

**KREDİ DERECELENDİRME RAPORU (CREDIT RATING REPORT)**

**TARİH (DATE):** 25.10.2022

**LİDER ANALİST (LEAD ANALYST):** TOLGA KARACA

+90 212 232 8450 tolga.karaca@drccrating.com

**İHRAÇCI (ISSUER):** EKŞUN GIDA TARIM SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

**İHRAÇ (ISSUE):** -

**SEKTÖR (CORE BUSINESS):** GIDA (FOOD)

**İLK KEZ (NEW):**

**GÜNCELLEME (UPDATE):**

	NOTLAR (RATINGS) *					
	İHRAÇCI NOTU (ISSUER RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)	İHRAÇ NOTU (ISSUE RATING)		GÖRÜNÜM (OUTLOOK)
	UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)		UZUN VADE (LONG TERM)	KISA VADE (SHORT TERM)	
<b>Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.</b> Ord. Prof. Kerim Gökay Caddesi, No: 36, Altunizade / İstanbul Tel: (0216) 544 24 00 <a href="http://www.eksun.com.tr">www.eksun.com.tr</a>	-	-	-	-	-	-
<b>ULUSLARARASI YABANCI PARA (INTERNATIONAL FOREIGN CURRENCY)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>ULUSLARARASI YEREL PARA (INTERNATIONAL LOCAL CURRENCY)</b>	-	-	-	-	-	-
<b>ULUSAL NOT (NATIONAL RATING)</b>	TR A- TR A-	TR A-1 TR A-1	Kararlı Kararlı			

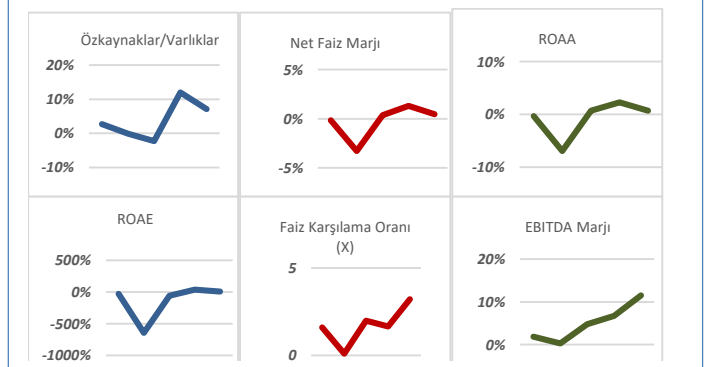
\*Hücrelerin sağ altındaki notlar önceki notlardır. Previous ratings are at the right bottom of the cells. NR: DRC RATING derecelendirmemiş. Not rated by DRC RATING. Görünüm: Pozitif, Negatif, Kararlı, Gelişmekte. Outlook: Positive, Negative, Stable, Developing.

**ÖZET:** Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin (kısaca Eksun Gıda veya Şirket) **Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A- Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A-1 ve görünümü Kararlı** olarak teyit etmiştir. Kredi derecelendirme notları; 2020 ve 2021 yıllarında etkili olan Covid-19 Pandemisi, 2022 yılında Rusya'nın Ukrayna'yı işgali, küresel ölçekte artan enflasyon ve enerji maliyetlerindeki artış gibi olumsuz koşullara rağmen Şirket satış gelirlerinin son 5 yıldır artmasına, ana ortak Eksim Yatırım Holding A.Ş. (kısaca Eksim Holding) çatısı altındaki grup şirketlerinin entegrasyonuna, kullanılan Exim Bank reeskont kredileri ve ihraç edilen kira sertifikaları (sukuk) ile çeşitlendirilen fon kaynaklarına, belirsizliği devam eden faaliyet koşullarına rağmen sektördeki pazar payının sürdürülmesine, ölçek ekonomisinin iyi yönetilmesine, pazarlama kanallarının gücüne, 2019 yılında negatif olan özkaynakların pozitif dönüşmesine rağmen düşük seviyede kalmasına, düşük karlılık ve yüksek kaldıraç oranları ile faaliyetlere devam edilmesine, 2021 yılında pozitif dönüşen işletme sermayesinin yeterli seviyeye ulaşamamasına ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

**SUMMARY:** Eksun Gıda Tarım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (hereafter Eksun Gıda or the Company) has been confirmed a **long-term national credit rating of TR A- a short-term national credit rating of TR A-1 and outlook Stable**. The credit ratings reflect our opinion about the increase in company revenues for the last 5 years despite adverse conditions such as the Covid-19 Pandemic, which was effective in 2020 and 2021, Russian invasion of Ukraine in 2022 and rising inflation and energy costs on a global scale, integration of group companies under the parent company Eksim Yatırım Holding A.Ş. (hereafter Eksim Holding), diversified funding sources with Exim Bank rediscount credits used and lease certificates (sukuk) issued, despite the uncertain operating conditions, the market share in the sector is maintained, good management of economies of scale, the strength of marketing channels, the fact that the equity, which was negative in 2019 turned into positive, though it remained at a low level, going on operations with low profitability and high leverage ratios and the working capital, which turned positive in 2021, could not reach the sufficient level.

**Seçilmiş Finansal Veriler (Milyon ₺)**

	2017	2018	2019	2020	2021
Toplam Varlıklar	385,2	478,5	439,2	746,6	1.331,3
Ticari Alacaklar	178,6	219,6	155,2	196,8	450,3
Stoklar	108,4	133,3	135,3	275,7	540,6
Ticari Borçlar	127,1	238,7	305,5	327,7	517,6
Özkaynaklar	10,3	-0,6	-10,2	89,5	94,3
Net Kar	-1,2	-30,0	3,3	13,7	7,3





İstanbul, 25 Ekim 2022

#### Finansal Veriler

31 Aralık 2021

(Milyon ₺)

Aktifler	1.331,3
Ticari Alacaklar	450,3
Stoklar	540,6
Finansal Borçlar	654,8
Ticari Borçlar	517,6
Brüt Satışlar	1.549,4
Özkaynaklar	94,3
Net Kar	7,3

#### Rasyolar

ROAA (%)	0,7
ROAE (%)	8,0
EBITDA Marjı	11,5
Özkaynak/Aktif (%)	7,1
Net Kar Marjı (%)	0,5

### Notun Gerekçesi, Görünüm ve Gelecekte Önemli Olabilecek Faktörler:

Kredi derecelendirme notları; 2020 ve 2021 yıllarında etkili olan Covid-19 Pandemisi, 2022 yılında Rusya'nın Ukrayna'yı işgali, küresel ölçekte artan enflasyon ve enerji maliyetlerindeki artış gibi olumsuz koşullara rağmen Şirket satış gelirlerinin son 5 yıldır artmasına, ana ortak Eksim Yatırım Holding A.Ş. (kısaca Eksim Holding) çatısı altındaki grup şirketlerinin entegrasyonuna, kullanılan Exim Bank reeskont kredileri ve ihraç edilen kira sertifikaları (sukuk) ile çeşitlendirilen fon kaynaklarına, belirsizliği devam eden faaliyet koşullarına rağmen sektördeki pazar payının sürdürülmesine, ölçek ekonomisinin iyi yönetilmesine, pazarlama kanallarının gücüne, 2019 yılında negatif olan özkaynakların pozitif dönüşmesine rağmen düşük seviyede kalmasına, düşük karlılık ve yüksek kaldıraç oranları ile faaliyetlere devam edilmesine, 2021 yılında pozitif dönüşen işletme sermayesinin yeterli seviyeye ulaşamamasına ilişkin görüşümüzü yansıtmaktadır.

2021 yılında talep koşullarında ve kurlardaki artışa bağlı olarak buğday fiyatlarındaki artışın devam etmesi; önceki yıla göre Şirket'in hem brüt satış gelirlerinin %46,7 artarak 1.686,1 milyon ₺'ye yükselmesine hem de stoklardaki artışla beraber toplam aktiflerin %78,3 artarak 1.331,3 milyon ₺'ye yükselmesinde etkili olmuştur. Satışların maliyetleri ile faaliyet giderlerindeki artışlara rağmen net satış gelirlerindeki artış, operasyonel karı 2021 yılında 131,1 milyon ₺'ye yükseltmiştir. 2021 yılında başta kur farkı gelirlerinin 195,9 milyon ₺'ye yükselmesi ve reeskont gelirlerinin 26,2 milyon ₺'ye yükselmesinin etkisiyle, Şirket'in esas faaliyetlerden diğer gelirleri 70,7 milyon ₺'den 233,4 milyon ₺'ye yükselmiştir. Diğer yandan kur farkı giderlerinin 159,8 milyon ₺'ye ve şüpheli alacak karşılık giderlerinin 22,2 milyon ₺'ye yükselmesi, esas faaliyetlerden diğer giderlerin 186,1 milyon ₺'ye yükselmesinde etkili olmuştur. Böylelikle 2021 yılında esas faaliyetlerden

diğer net kar rakamı 47,3 milyon ₺'ye yükselmiştir. Operasyonel kar ve esas faaliyetlerden diğer net karın artışı ile birlikte 2021 yılında Eksun Gıda EBITDA'sı 178,5 milyon ₺ ile tarihi en yüksek seviyesine çıkmıştır. Şirket'in düşük özkaynak seviyesi ve karlılık oranlarıyla çalışması kredi derecelendirme notları üzerinde baskı yapmaktadır.

Eksun Gıda'nın 31 Aralık 2020 ve 31 Aralık 2021 tarihli finansal tabloları ve bunlara bağlı dipnotlar, 2 farklı denetim kuruluşunun bağımsız denetimden geçmiş ve olumlu görüş bildirilmiştir. 31 Aralık 2021 tarihli bağımsız denetim raporunda, 2019 ve 2020 yıllarının finansal tabloları da yeniden düzenlenmiştir. 7 Eylül 2021 tarihli kredi derecelendirme raporumuz ile güncel kredi derecelendirme raporlarımızda kullanılan 2020 ve 2019 yılları finansal verileri farklılık göstermektedir. İş bu kredi derecelendirme raporumuzda 31 Aralık 2021 tarihli bağımsız denetim raporu esas alınmış, önceki raporumuzda kullanılan 2020 ve 2019 yıllarına ait finansal veriler yeniden düzenlenmiş ve finansal hesaplamalar yeniden yapılmıştır.

DRC RATING, Eksun Gıda'nın Ulusal Uzun Vadeli Notunun görünümünü "**Kararlı**" olarak teyit edilmiştir. Fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi, yabancı para cinsi yükümlülüklerin yabancı para cinsi varlıklarla sınırlandırılması hedefi, halka açılma planları ve yüksek kaldıraç oranları dikkate alınmış ve olumlu/olumsuz faktörler görünümün belirlenmesinde değerlendirilmiştir.

Çatı kuruluş Eksim Holding, yenilenebilir enerji üretimi, elektrik dağıtımı ile toptan ve perakende satışı, gıda, inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde yaptığı yatırımlarla Türkiye'nin önde gelen grupları arasında yer almaktadır. Holding'in 31 Aralık 2021 tarihli bağımsız denetim raporuna göre toplam aktifleri 30,6 milyar ₺ olup, çatısı altında bulunan 20'den fazla iştirakinde 7 binden fazla kişi çalışmaktadır.

Derecelendirme notu ve görünümde gelecekte oluşabilecek değişiklik için göz önünde bulundurulmuş önemli faktörler:

Olumlu:

- Yabancı para kredi kullanımının yabancı para varlık tutarı ile sınırlandırılarak kur riskinin azaltılması,
- Şirket özkaynaklarının güçlendirilmesi,
- Ortalama aktif ve özkaynak getiri oranlarının artması,

Olumsuz:

- Finansal borç maliyetlerindeki artışlar ve kurlarda yaşanabilecek değişimlerin karlılığı olumsuz etkilemesi,
- Küresel buğday arzı krizi ile enerji ve işçilik maliyetlerinin satışların maliyetlerini artırması,
- Özkaynaklardaki düşük seviyenin devam etmesi,