

KALESERAMİK ÇANAKKALE KALEBODUR SERAMİK SAN. A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AA**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 07 Haziran 2016 - Kaleseramik Çanakkale Kalebodur Seramik Sanayi A.Ş.'nin (iştirak ve bağlı ortaklıkları ile birlikte kısaca "Kaleseramik" veya "Şirket") Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AA, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü Durağan olarak belirlenmiştir. Kredi notu, Şirketin sektördeki 59 yıllık birikimi ile pazarda lider olması, marka değerinin arkasındaki güvenilirlik, üretim kapasitesi gücü, güçlü faaliyet döngüsü ve satışlarındaki istikrarlı büyümeyi yansıtmaktadır. Diğer taraftan, Kaleitalia kaynaklı faaliyetlerinden konsolidede zarar etmesi ve konsolidede özkaynaklardaki azalış trendi notu baskılayıcı unsurlardır.

Sektöründe Öncü ve Lider: 1957 yılında H. İbrahim Bodur tarafından kurulan Şirket, Türkiye'de ilk seramik karo üreticisi ve ilk seramik ihracatçısıdır. Zeynep Bodur Okyay yönetimindeki Kaleseramik, 2015 yılında 999 Milyon TL aktif büyüklüğüne ve 968 Milyon TL yıllık satış tutarına ulaşmıştır. 68 milyon m2 yıllık üretim kapasitesi olan Şirket, Türkiye'de sektör lideridir. Şirket yurtdışında birçok ülkede yatırım yapmış, özellikle Asya, Orta Doğu ve Afrika'daki yatırımları ile büyümüş, 86 ülkede ve 350'yi aşkın noktada satış ağını genişletmeyi başarmıştır. 4.100 adet ürün çeşidiyle geniş ve ödüllü ürün gamına sahip Şirket, her yıl 200 çeşit yeni ürünü tüketiciye sunmaktadır.

Marka Değeri: 44 yıllık Türk Markası olan Kalebodur, yer karosunda jenerik bir marka olmuş ve ağırlıklı olarak profesyonel tüketici segmentine hitap etmektedir. Yine Kaleseramik bünyesindeki diğer marka olan Çanakkale Seramik ise, erişilebilir fiyatlı ve daha geniş kitlelere ulaşabilen bir markadır. Kaleseramik karo pazarındaki toplam %20,8 payı ile sektöründe lider konumunda bir kuruluştur. Aynı şekilde banyo pazarında da %17,9 pazar payı ile sektör lideri olan Şirket, vitrifiye pazarında %11,4 pazar payı ile 2. ve armatür pazarında %6,1 pazar payı ile 3. sırada yer almaktadır. Şirket 2011 yılında Kaleitalia'yı satın alarak İtalyanların dünyaca ünlü Edilgres, Edilcuoghi ve Campani markalarını bünyesine almış ve sürekli olarak pazar payını büyütmeyi başarmıştır.

Başarılı Operasyonel Performans: Sektördeki uzmanlığı ve faaliyet döngüsündeki güç Şirkete önemli bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadır. Faaliyet verimliliğini arttırmaya yönelik olarak yıllar itibari ile alacak tahsil süresini kısaltmış ve borç ödeme süresini uzatmıştır. TL borçlanmaya dönüşmesi, YP açık pozisyonun azaltılması ile kontrol altına alınan döviz riski sonucunda, düşen kur zararıyla finansal giderler azalmış ve son iki yıldır finansman yönetimindeki istikrar ile sektör ortalamasının üzerinde başarı sağlanmıştır.

Satışlarda ve Aktiflerde İstikrarlı Büyüme: Şirketin net satışları 2011-2015 yılları arasında büyüme trendindedir. 2015 yılında satışlar bir önceki yıla göre %13 büyümüştür. Özellikle ürünler, güçlü satış stratejisi, üretim tesisleri ve markaları, Şirketin satışlarının ve aktifinin büyümesinde temel yapı taşlarıdır. Ancak şirket satışlarını artırırken 2015 yılında Kaleitalia'dan kaynaklanan yüksek operasyonel maliyet nedeniyle ana faaliyetinde kar elde edememiştir. Son üç dönemdir özellikle Kaleitalia'nın zarar etmesi, solo bazda kar eden Kaleseramik'in karını negatife çevirmiş ve dolayısıyla özkaynaklarında azalmaya neden olmuştur. 2015 yıl

sonunda Kaleitalia üretim faaliyetlerinin sonlandırılması nedeniyle üst yönetim, önümüzdeki dönemde konsolide bazda da karlılıkta bir düzelme ve özkaynaklarda artış beklentisi içindedir.

Negatif Net İşletme Sermayesi: Kaleitalia'nın artan faaliyet giderleri nedeniyle Kaleseramik'in kısa vadeli finansal borçları artış göstermiş ve bu nedenle işletme sermayesi negatife dönüşmüştür. 240 gün vadeli Eximbank kredilerinin uzun vadeli kredilerden daha düşük maliyetli olması nedeniyle, Şirket 2008 yılından beri bu kredilerden yararlanmayı tercih etmiştir. Finansman maliyetleri bu sayede minimum düzeyde tutulsa da, kısa vadeli fonlaması işletme sermayesini negatif göstermektedir.

Güçlü Ortaklık Yapısı: Kale Grubu, yapı ürünleri, yapı kimyasalları, savunma sanayi, endüstriyel hammadde, lojistik ve gayrimenkul gibi değişik sektörlerde, alanında lider şirketleri ile faaliyet göstermektedir. Kale Grubu yaklaşık 1,7 milyar TL'lik cirosu ve 5 bin kişilik çalışan sayısı ile Türkiye'nin önde gelen sanayi grupları arasındadır. Kale Grubu şirketlerinin hakim ortağı H. İbrahim Bodur Holding A.Ş. olup, tüm şirketleri Kale Holding A.Ş. tarafından yönetilmektedir. Holding ve hakim ortakların gerektiğinde Kaleseramik'in mali gücüne kişisel mal varlıkları ile destek verme gücü ve isteğine sahip olduğu kanaatindeyiz.

Güçlü Yönleri ve Fırsatlar

- Seramik sektöründe kurulan ilk şirket
- Marka gücü
- Üretim kapasitesi ile sektörde liderlik
- Faaliyet döngüsünde rekabet üstünlüğü
- Finansman giderlerindeki düşüş
- YP açık pozisyonundaki azalış
- Türkiye'nin dünya seramik sektöründe ilk 10 içinde olması
- Türkiye'nin hammadde potansiyeli açısından stratejik avantajlara sahip olması
- Kentsel dönüşüm projelerine verilen önem

Zayıf Yönleri ve Tehditler

- Sektöre paralel faaliyet giderlerinin yüksek trendde devam etmesi
- Kaleitalia giderleri nedeniyle oluşan net zarar
- Seramik sektörünün ekonomideki ve inşaat sektöründeki belirsizliğe yüksek bağımlılığı
- Yüksek enerji girdisi ile enerji fiyatlarında oluşabilecek artışların karlılığa yüksek etkisi

Kaleseramik Konsolide Seçilmiş Finansallar

1.000 TL	2011	2012	2013	2014	2015
Dönen Varlıklar	487.056	484.938	467.322	487.055	538.009
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	230.191	246.554	230.444	244.356	260.625
Stoklar	186.860	185.394	190.468	199.424	189.240
Duran Varlıklar	416.927	335.523	405.245	426.328	461.000
Aktif Toplamı	903.983	820.461	872.567	913.383	999.009
Kısa Vadeli Yükümlülükler	320.422	332.115	435.218	497.933	585.424
Finansal Yükümlülükler	131.914	156.513	213.718	214.265	267.223
Uzun Vadeli Yükümlülükler	112.141	80.875	61.469	44.635	66.337
Finansal Yükümlülükler	70.563	43.832	30.892	15.651	13.687
Ticari Borçlar	-	-	-	-	30.560
Özkaynaklar	471.420	407.471	375.880	370.815	347.247
Net satışlar	631.004	773.293	804.017	854.515	968.448
Net Satış Büyümesi (%)	-	22,5	4,0	6,3	13,3
Ana Faaliyet Karı veya Zararı	16.787	8.311	6.700	28.425	-357
Net Kâr/Zarar	9.606	4.643	-41.371	1.122	-23.826

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi

No:1/2 Esentepe, İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com