

**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**

**Önceki Notlar**

UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: **08.06.2016**  
UVUKD Notu: **TR AA** KVUKD Notu: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: **15.06.2017**

**İstanbul, 13 Haziran 2018** - 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 ve Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 olarak teyit edilmiştir. Şirketin sektördeki 60 yıllık birikimi ile pazarda liderliğini sürdürmesi, marka değerinin arkasındaki güvenilirlik, güçlü faaliyet döngüsü ve ölçek büyüklüğü notu destekleyen temel faktörlerdir. Bununla birlikte, İtalya'daki şirketi Kaleitalia'dan kaynaklanan zararın azalarak da olsa devam ediyor olması ve özkaynaklardaki azalış trendi notu baskılayan unsurlardır. Şirketin mevcut performansının devam edeceği beklentisiyle görünüm durağan olarak teyit edilmiştir.

**Güçlü Ortaklık Yapısına Sahip Öncü Bir Şirket:** 1957 yılında H. İbrahim Bodur tarafından kurulan Kaleseramik, Türkiye'de seramik sektörünün kuruluşuna öncülük etmiş olup, ilk seramik karo üreticisi ve ilk seramik ihracatçısı şirkettir. Kale Grubu yaklaşık 2,3 milyar TL aktif büyüklüğü, 2,14 milyar TL'lik cirosu ve 5.474 çalışanı ile yapı ürünleri, yapı kimyasalları, savunma sanayi, endüstriyel hammadde, lojistik ve gayrimenkul gibi değişik sektörlerde faaliyet gösteren Türkiye'nin önde gelen sanayi gruplarından. Kale Grubu şirketlerinin hakim ortağı H. İbrahim Bodur Holding A.Ş.'dir ve Grubun tüm şirketleri Kale Holding A.Ş. tarafından yönetilmektedir. Kaleseramik'in derecelendirme notu, H. İbrahim Bodur Holding bilançolarından bağımsız olmakla birlikte, güçlü ortağın varlığı notumuza olumlu yansımıştır.

**Sektörde Pazar Payı Liderliğini Sürdürüyor:** Sektöründe, 68 m<sup>2</sup>'lik kurulu üretim kapasitesi ile tek bir alanda üretim yapan en büyük seramik kuruluşu olan Kaleseramik 2017 yılında 1,2 milyar TL aktif büyüklüğü ve 1,1 milyar TL satış hacmi ile Türkiye'de sektöründe ölçek olarak en büyük şirketlerden biridir. Şirket, 2017 yılı GFK araştırma şirketi verilerine göre yurt içi piyasada seramik kaplama malzemelerinde %21,4 pazar payı ile sektörde liderliğini sürdürmektedir. Yine aynı dönem için Şirket, vitrifiyede %11,4 pazar payı ile 2. sırada ve armatür pazarında %4,3 pazar payı ile 4. sırada yer almaktadır. Kaleseramik sektöründe faaliyetteki uzmanlığı, yaygın bayi ağı ve ölçek büyüklüğü ile faaliyet döngüsünde önemli bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadır. Kaleseramik, Kalebodur ve Çanakkale Seramik markası dışında 2011 yılında Kaleitalia'nın satın alınmasıyla dünyaca tanınmış Edilcuoghi, Edilgres ve Campani İtalyan markalarını da varlıklarına dahil etmiştir.

**Artan Satışlar:** Kaleseramik 2017 yılında satışlarını bir önceki rating döneminde hedeflenen rakamların üstüne çıkarmayı başararak 1,1 milyar TL'ye yükseltmiştir. Şirket hem yurt içi satışlarını hem de yurtdışı satışlarını artırarak başarılı bir yıl geçirmiştir. Satışları ve ihracat hacmi ile sektörde önde gelen şirketlerden olan Kaleseramik, sağlam faaliyet döngüsü ve marka değeri ile rekabet gücü yüksek bir şirket olmayı sürdürmüştür.

2008 yılından beri Turquality desteğinden faydalanmakta olan Kaleseramik Kanada, İngiltere, Almanya, İsviçre, başta olmak üzere 86 ülkeye ihracat yapmaktadır. 2017 yılında ihracatının payı brüt satışlarının %32'sidir.

**Büyüme Devam Ederken Özkaynaklar Azalmaya Devam Ediyor:** Her yıl istikrarlı olarak büyüyen Şirketin aktifleri 2017 yılında %6,8 artış göstererek 1,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin toplam yükümlülükleri 2017 yılında %11,9 artarak 870 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin kaldıraç oranlarının yıllar itibarıyla artmasına rağmen 2017 yılı sonu itibarıyla, toplam finansal yükümlülükleri özkaynaklarının 1,5 katı, toplam yükümlülükler ise özkaynaklarının 2,7 katı gibi makul seviyelerde gerçekleşmiştir. Bununla beraber, 2017 yılında Kaleitalia'nın zarar etmesinin yanı sıra, Kaleseramik'in de solo olarak zarar etmesinin etkisiyle net zarar 16,8 milyon TL'ye ulaşmış ve Şirketin özkaynakları azalmaya devam etmiştir. 2017 yılsonu itibarıyla özkaynaklar önceki yıla göre %5 küçülerek 323 milyon TL'ye gerilemiştir. Şirket yönetimi önümüzdeki dönemde Şirkete sermaye girişi sağlamak amacıyla halka arz ya da hisse satışı yapmayı ve karlılığını artırarak özkaynaklarını artırmayı hedeflemektedir.

**Faaliyet Karı Artarken Nette Zarar Devam Ediyor:** Kaleseramik iyi bir maliyet yönetimi ile brüt kar marjını %27,8'de sabit tutmayı başarmıştır. 2017 yılında Şirketin EBITDA'sı %8 artarak 106 milyon TL'ye ulaşmış, EBITDA marjı ise %9,6'a gerilemiştir. Şirket satışlarının %20,85 artması ve operasyonel giderlerdeki artışın %12,96 ile sınırlı kalması sonucu, ana faaliyet karı %89 artarak 49,8 milyon TL'ye ulaşmıştır. Ancak finansman giderlerinin %30,71 artması ve dava karşılık giderleri sonucu net zarar oluşmuştur. Zarar oluştuğundan dolayı ROAA ve ROAE de eksi çıkmaktadır.

**Faiz Karşılama Oranlarında Azalma:** Şirketin faiz giderleri finansal yükümlülüklerdeki ve faiz oranlarındaki artışın etkisiyle %24,6 artış göstererek 58,7 milyon TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte faiz ödeme gücü EBITDA ve EBIT'deki artışın sınırlı kalması nedeniyle azalmıştır. Şirket faiz giderlerini EBITDA ile 1,8 defa, EBIT ile 0,8 defa ödemektedir. Şirket, EBITDA ile kısa vadeli finansal borçlarının (KVFB) %29,6'sını, faaliyetlerden yarattığı net nakit akışı ile %34,2'sini karşılayabilmektedir.

#### Kaleseramik Konsolide Seçilmiş Finansallar (1000 TL)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>467.322</b>	<b>487.055</b>	<b>538.009</b>	<b>617.398</b>	<b>695.481</b>
Kısa Dönem Ticari Alacaklar	230.444	244.356	260.625	319.647	380.182
Stoklar	190.468	199.424	189.240	236.511	254.373
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>405.245</b>	<b>426.328</b>	<b>461.000</b>	<b>500.066</b>	<b>497.520</b>
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>872.567</b>	<b>913.383</b>	<b>999.009</b>	<b>1.117.465</b>	<b>1.193.001</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>435.218</b>	<b>497.933</b>	<b>585.424</b>	<b>587.619</b>	<b>699.006</b>
Finansal Yükümlülükler	213.718	214.265	267.223	292.175	293.546
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>61.469</b>	<b>44.635</b>	<b>66.337</b>	<b>189.670</b>	<b>170.926</b>
Finansal Yükümlülükler	30.892	15.651	13.687	126.660	132.751
Ticari Borçlar	-	-	30.560	35.344	6.894
<b>Özkaynaklar</b>	<b>375.880</b>	<b>370.815</b>	<b>347.247</b>	<b>340.176</b>	<b>323.070</b>
Net satışlar	804.017	854.515	968.448	918.996	1.110.538
Net Satış Büyümesi (%)	4,0	6,3	13,3	-5,1	20,8
Ana Faaliyet Karı veya Zararı	6.700	28.425	-357	26.306	49.766
<b>Net Kâr/Zarar</b>	<b>-41.371</b>	<b>1.122</b>	<b>-23.826</b>	<b>-9.548</b>	<b>-16.791</b>

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](http://www.turkrating.com)