



**JCR  
Eurasia Rating,**

gözden geçirme  
sürecinde

**Uşak Seramik  
Sanayi  
A.Ş.’nin**

Uzun Vadeli Ulusal  
notunu

**‘BBB- (Trk)’ den  
‘BBB (Trk)’ ye bir  
kademe yukarı yönlü  
revize etti.**

Görünümünü ise  
**‘Stabil’**

olarak belirledi.“



## NOTLAR

		Uzun Vade	Kısa Vade
Uluslararası	Yabancı Para	B-	C
	Türk Parası	B-	C
	Görünüm	YP Negatif	Negatif
Ulusal	İhraç Notu	TP Negatif	Negatif
	Ulusal Not	-	-
	Görünüm	BBB (Trk)	A-3 (Trk)
	İhraç Notu	Stabil	Stabil
	Desteklenme Notu	BBB (Trk)	A-3 (Trk)
	Ortaklardan Bağımsızlık Notu	2	-
		B	-

Sektör: Seramik  
Rapor Tarihi: 24/12/2020

### Analistler

#### K. Baş Analist

Orkun İnan  
+90 212 352 56 73  
[orkun.inan@jcrer.com.tr](mailto:orkun.inan@jcrer.com.tr)

#### Asistan Analist

Ersin Kılıçkap  
+90 212 352 56 73  
[ersinkilickap@jcrer.com.tr](mailto:ersinkilickap@jcrer.com.tr)

## Basın Açıklaması İstanbul – 24 Aralık 2020

JCR Eurasia Rating, **Uşak Seramik Sanayi A.Ş.’** nin konsolide yapısını ve **“Mevcut Tahvil İhracını”** ulusal düzeyde yatırım yapılabilir kategorisinde değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu **‘BBB- (Trk)’** den **‘BBB (Trk)’** ye yukarı yönlü revize etmiş, söz konusu nota ilişkin görünümünü ise **‘Stabil’** olarak belirlemiştir. Öte yandan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Not ve görünümleri **‘B- / Negatif’** olarak belirlenmiştir.

1972 yılına dayanan operasyonel geçmişi ile, yaklaşık 220.000 m2 alan üzerinde kurulu modern tesislerinde duvar karosu, yer karosu, bordür, dekor ve porselen üretimi gerçekleştiren **Uşak Seramik**, 2004 yılında yapı malzemeleri ve inşaat sektöründe faaliyet gösteren **Tanışlar Grubu** bünyesine katılmıştır. Seramik, granit üretimi ve pazarlaması alanında hizmet veren Tanışlar Grup, bünyesindeki Uşak Seramik, SeramikPark, Albinno, Granitta Favoritta, User Fix, Emiliano, S Design, Tanışlar Nakliyat, Tanışlar Madencilik, Tanışlar İnşaat, Urganlı Kaplıcaları ve Uşak Seramik Pazarlama A.Ş gibi marka ve kuruluşlarıyla sektörde kendine önemli bir yer edinmiştir. Yurt içinde geniş bir bayi ağı ile hizmet veren firma yurt dışında çok sayıda ülkeye yaptığı ihracat ile marka bilinirliğini artırmaktadır. 1990 yılından itibaren hisseleri borsada işlem gören şirketin halka açıklık oranı 30 Eylül 2020 itibariyle 82,58% olup, 484 çalışan sayısı ile faaliyetlerini sürdürmektedir.

Nota ilişkin güçlü ve kısıtlayıcı yönler aşağıda sunulmuştur.

### Güçlü Yönler

- 145 milyon TL tutarındaki nakit sermaye artışı ile özkaynak seviyesinin güçlendirilmesi
- 2020 yılı 3. Çeyrek itibariyle bir önceki yılın aynı dönemine göre sağladığı ciro artışı ve net karının özkaynak seviyesini desteklemesi
- Kurumsal satış modeli ile desteklenen geniş satış ağı
- Sektör genelinde ham madde ithalatına olan düşük bağımlılık
- Nitelikli yönetim kadrosu
- Seramik sektöründeki bilgi ve deneyimi

### Kısıtlayıcı Yönler

- Likidite pozisyonunu baskılayan borçluluk seviyesi,
- Finansal giderler nedeniyle sahip olduğu düşük kar marjı seviyesi
- Bağımsız ve etkin bir risk yönetim departmanının olmaması
- Covid-19 salgını nedeniyle yerel ve küresel ekonomideki belirsizlikler
- Ülke çapında sektör içerisindeki rekabet ve enerji kaynaklarına olan yüksek bağımlılık

Yukarıdaki hususlar dikkate alınarak, Şirketin Uzun Vadeli Ulusal Notu **“BBB (Trk)”** ye yukarı yönlü revize edilmiştir. Şirket’in aktif kalitesi, finansal yükümlülüklerinin yapısı, finansal kaynaklara erişim kabiliyeti ve Türkiye’deki seramik sektörünün genel görünümü ve Covid-19 salgını nedeniyle yerel ve küresel ekonominin önünde duran belirsizlikler dikkate alınarak şirketin uzun ve kısa vadeli notlara ilişkin görünümü **‘Stabil’** olarak belirlenmiştir. Şirketin büyüme stratejisi, karlılık göstergeleri, finansal kaldıraç, likidite yapısı ve Covid -19 salgınının yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki ekonomik etkisi JCR Eurasia Rating tarafından önümüzdeki dönemde izlenecek hususlar arasındadır. İhraç yoluyla elde edilen kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilen tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları muhtemel ihraç ratingini de temsil etmektedir. Ancak, ihraç ratingi notları yapılandırılmış finansman enstrümanlarına kapsanamaktadır. İhraca ilişkin notlar gerek dolaşımdaki gerekse de ihraç edilecek borçlanma enstrümanlarına atanmış olup vadelerine kadar olan değerlendirmeleri içermektedir

Hisselerinin 82.58% si halka açık olan **Uşak Seramik** , 2020 yılı içerisinde yapmış olduğu nakit sermaye artırımını ile özkaynak seviyesini desteklemiştir. Bu kapsamda Şirketin Desteklenme Notu **JCR Eurasia Rating** notasyonu içerisinde yeterli seviyeye tekabül eden **(2)** olarak belirlenmiştir. Bununla birlikte, JCR-ER olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, şirketin mevcut öz kaynak seviyesi, büyüme oranları, artan satış hacmi, aktif kalitesi ve sermaye yapısı, pazar çeşitliliği, piyasalardaki reputasyonu, piyasalarda ve faaliyet ortamındaki mevcut riskler dikkate alındığında, mevcut müşteri tabanını ve piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek seviyeye ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Şirket’in Ortaklardan Bağımsızlık Notu **(B)** olarak belirlenmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz kıdemli baş analisti **Sn. Orkun İNAN** ve analist yardımcısı **Sn. Ersin KILIÇKAP** ile iletişim kurulabilir.

### JCR EURASIA RATING

Genel Müdür