20 ספטמבר 2004

הודעה לעיתונות

דלתא גליל תעשיות בע"מ

מעלות, שותפה אסטרטגית של Standard & Poor's, מודיעה בזאת על העלאת דירוג המנפיק (ISSUER) של דלתא גליל תעשיות בע"מ מ (A) ל (+A).

מצ"ב שיקולים עיקריים לדירוג

"האם אתה משקיע בקרנות נאמנות ? מעוניין בדירוגי קרנות ? מידע עדכני ניתן למצוא באתר מעלות דירוג קרנות נאמנות "www.maalot-funds.co.il

רישום למועדון המינויים אפשרי באתר מעלות www.maalot.co.il

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

תמצית שיקולים עיקריים

דלתא גליל תעשיות בע"מ

ד י ר ו ג מנפיק (ISSUER) (A+)

טלי מורן

ספטמבר 2004

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט ציטוט לצרכים מקצועיים בלבד, תוך ציון המקור.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

1. כללי

דלתא גליל תעשיות בע"מ (להלן: "החברה" או "דלתא") נוסדה בישראל בשנת 1975 כחברה ציבורית. החל ממרץ 1999 נסחרות מניותיה בבורסת NASDAQ בארה"ב. החברה עוסקת בייצור ושיווק מגוון קבוצות מוצרים, בניהם: מוצרי הלבשה תחתונה לנשים ולגברים; גרביים; חולצות; בגדי תינוקות; חזיות; הלבשה לשעות הפנאי ולשינה; בדים סרוגים וסרטים אלסטיים. פעילות החברה מתבצעת גם באמצעות חברות בנות. לחברה 22 חברות בנות (מוחזקות בלפחות 50%), כאשר כל אחת מהחברות פועלת באזור גיאוגרפי או בתחום פעילות שונה. החברה מדורגת בדירוג מנפיק (+A).

2. שיקולים עיקריים לדירוג

להערכת מעלות, לחברה מיצוב עסקי גבוה מהממוצע המושפע בעיקר מפעילותה בייצור עבור הפלח הגבוה[1] של ענף ההלבשה והאופנה הבינלאומי המאופיין ברמת סיכון ממוצעת (פרוט ראה להלן). הנקודות המשפיעות לחיוב על מיצובה העסקי: מגוון רחב של מוצרים איכותיים; התמקדות במוצרים בעלי שולי רווח גבוהים (בעיקר הלבשה תחתונה לנשים וגברים); מגוון לקוחות אסטרטגים מובילים מפלחי שוק שונים; מערכת קשרים ארוכת טווח עם הלקוחות; סיכוני גביה נמוכים יחסית עקב איכות האשראי הגבוהה של הלקוחות; פוטנציאל התפתחות רב הן בקרב הלקוחות הקיימים והן בקרב לקוחות חדשים; פיזור גיאוגרפי רחב הן בשיווק והן בייצור; ניצול כללי מקור ואזורי סחר חופשי; גמישות תפעולית טובה בשל פריסת אתרי ייצור ושימוש בקבלנות משנה; יכולת לוגיסטית מפותחת; כוח עבודה זול ומיומן; תלות נמוכה בספקים. מאידך, להערכת מעלות, לחברה תלות בלקוחות. כ- 52% ממכירות החברה הינם לשלושה לקוחות גדולים (Marks&Spencer המדורג ב BBB על ידי S&P, Target המדורג ב +A על ידי S&P ו Wal-Mart המדורג ב AA על ידי S&P). את התלות מפחיתה מערכת היחסים הטובה והארוכה של החברה עם Marks&Spencer ודירוג האשראי הגבוה של Target ו Wal-Mart. כמו כן, השכילה החברה במהלך השנים לצמצם את התלות ב- Marks&Spencer מ- 51% מסך מכירות החברה בשנת 1998 לכ- 27% ברבעון הראשון של שנת 2004 (עם זאת, היקף המכירות ל- Marks&Spencer לא קטן ואף גדל במונחים כספיים).

בתחילת יולי 2004 הודיעה החברה כי Marks&Spencer ביקשה הנחות נוספות בהיקף לא מהותי מהחברה וההנחות תינתנה באופן הדרגתי במהלך הרבעונים הקרובים. לדברי הנהלת החברה, לאור בקשת Marks&Spencer לקבל הנחות אלו, החברה בשיתוף עם Marks&Spencer יפעלו להגדיל את היקף המכירות ל- Marks&Spencer ויבצעו התאמות במוצרים, על מנת למזער את הנזק לחברה.

החברה הינה חברה גלובאלית, מובילה בתחומה, אשר מייצרת מוצרי הלבשה תחתונה בשיטת ה- Private Label עבור רשתות קמעונאיות מובילות, ביניהן Marks&Spencer, Wal-Mart, Target, Victoria's Secret, JC Penney, Gap ו- Hema, וכן עבור מותגים מובילים בתחום ההלבשה כולל Calvin Klein, Nike, Donna Karen ו- Hugo Boss המוכרים את מוצרי החברה עם שם המותג שלהם. החברה נהנית כיום ממיתוג עצמי

[1] MASS MARKET&UPPER MARKET

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

בישראל בלבד אך אינה בעלת מותג בינלאומי. לחברה 17 אתרי ייצור הפרוסים בין השאר בישראל, ירדן, מצריים, טורקיה, קנדה, הונגריה וארה"ב. עיקר מכירות החברה הן הלבשה תחתונה לנשים (53%). שווקי היעד העיקריים של החברה הם צפון אמריקה (50%, בעיקר לשוק ה - Mass Market) ובריטניה (29%). כאמור, לקוחותיה המרכזיים של החברה הינם Marks&Spencer (27%), Wal-Mart (14%) ו Target (11%)[2].

להערכת מעלות, יישמה הנהלת החברה בשנים האחרונות בהצלחה מרובה מדיניות של צמיחה עסקית המשולבת עם הגדלת הפיזור הגיאוגרפי וחדירה לצפון אמריקה (שיעור המכירות לצפון אמריקה גדל מ - 33% ב - 2000 ל - 50% ב - 3/2004). אחד המניעים בהגדלת הפיזור היה גם צמצום התלות ב Marks&Spencer.

מעלות מעריכה כי ענף ההלבשה והאופנה הבינלאומי עבור Mass&Upper Market, בו פעילה החברה, מתאפיין ברמת סיכון ממוצעת. <u>נקודות המשפיעות לשלילה על הפעילות בענף</u>: תחרות חריפה בין מספר שחקנים רב המתבטאת בעיקר במחיר, באיכות ובזמינות; צמיחה שלילית בענף Upper Market בשנים האחרונות; ביקוש המושפע מפרמטרים מאקרו כלכליים, עונתיות, אופנה ושינוי טעמים; חסמי כניסה ממוצעים בשל הצורך בהשקעות עתירות הון בטכנולוגיה וידע נצבר, כאשר, להערכת מעלות, חסמי הכניסה הענפיים עשויים לקטון, לאור ביטול אפשרי של מכסות במדינות מערביות המגבילות כיום את היבוא ממדינות במזרח אסיה.

<u>נקודות המשפיעות לחיוב על הפעילות בענף</u>: זמינות גבוהה מאוד של התשומות; מגוון לקוחות גדולים ויציבים מסגמנטים שונים; צמיחה של 3%-2% בענף ה - Mass Market; גמישות תפעולית ממוצעת לאור שימוש בקבלני משנה; רגולציה הכוללת מכסים ומכסות.

להערכת מעלות, הנהלת החברה ברשות מר דב לאוטמן יו"ר הדירקטוריון ומר ארנון טיברג, נשיא ומנכ"ל החברה, הינה מנוסה מאוד וותיקה. ההנהלה ביצעה בשנים האחרונות מהלכי התייעלות והתאמת פעילות החברה למול השווקים בהן היא פועלת. אסטרטגית החברה כוללת גידול באמצעות רכישת חברות, לצורך הרחבת החדירה לפלחי שוק מסוימים (כגון רכישות Inner Secrets, Wundies ו Auburn שהעמיקו את החדירה לשוק ה-Mass Market האמריקני). להערכת מעלות, החברה תוסיף לבצע רכישות אסטרטגיות מתאימות. את הסיכון ברכישות אלה מפחיתה השמרנות העסקית של הנהלת החברה בבירת העסקאות כפי שזו באה לידי ביטוי בהטמעה המוצלחת של Inner Secrets ו - Wundies שנרכשו בשנים 2000-2001.

להערכת מעלות, מיצובה הפיננסי של החברה גבוה מהממוצע. החברה הושוותה לחברות בינ"ל העוסקות בתחומים דומים לפעילות החברה כגון Kelwood המדורגת ב (- BBB) על ידי S&P, PVH המדורגת ב (BB) על ידי S&P ו- Unifirst שאינה מדורגת על ידי S&P. היקף ההכנסות של החברה דומה ל Unifirst ונמוך משאר מתחרותיה.

לחברה רווחיות דומה למתחרותיה. שיעור הרווח התפעולי של החברה בשנת 2003 הנו 6.3% ויחס ה - Ebitda ל - Cap בשנת 2003 הנו 15.3%. אולם, במחצית הראשונה של שנת 2004 חלה הרעה מסוימת בשיעורי הרווחיות של החברה, אשר נבעה בעיקרה מירידה במכירות לשוק ה - Mass Market האמריקאי וכן מגידול בעלויות הפרסום והשיווק לאור הרחבת פעילות החברה בארץ. שיעור ה- Ebitda ל - Cap קטן משיעור של 17% במחצית הראשונה של שנת 2003 לשיעור של 12% במחצית הראשונה של שנת 2004. אולם, יש לציין, כי שיעורי הרווחיות של החברה כיום דומים לשיעורים בשנים 2001-2002. לדברי הנהלת החברה, המחצית השנייה של שנת 2004

[2] הנתונים עדכניים לסוף הרבעון הראשון של שנת 2003.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

עשויה להגדיל את הכנסות החברה ולשפר את רווחיותה, בדומה לשנים עברו, בהן תוצאות המחצית השנייה של השנה טובות יותר מהמחצית הראשונה.

להערכת מעלות, לחברה איתנות גבוהה מאוד ביחס לממוצע וטובה משל מתחרותיה. רמת החוב הנוכחית של החברה אינה גבוהה, בהתחשב באופי פעילותה כחברה תעשייתית. יחס החוב ל - Cap של החברה הנו 37%, נכון ליוני 2004. לדברי הנהלת החברה, החברה מתכוונת לשמור בטווח הארוך על יחס חוב ל - Cap שאינו יעלה על 40%. להערכת מעלות, אסטרטגית הרכישות של החברה תקשה עליה לשמור על שיעור זה בטווח זמן קצר שלאחר הרכישה.

להערכת מעלות, לחברה נגישות גבוהה לשוק ההון ונזילות ממוצעת לאור השעבוד השוטף המוטל על נכסי החברה.

להערכת מעלות, לחברה יחסי כיסוי גבוהים מאוד מהממוצע ודומים למתחרותיה. שיעור החוב הפיננסי ל - FFO עמד על יחס של 4.4 ביוני 2004.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746