19/09/2005

הודעה לעיתונות

סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ

מעלות, שותפה אסטרטגית של Standard & Poor's, מודיעה בזאת על דירוג (A+) לאג"ח (סדרה 6) שתונפקנה ע"י סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ (להלן: "החברה" או "סקופ") בהנפקה פרטית לגוף מוסדי בהיקף של 50 מיליון ₪. התמורה מההנפקה מיועדת למחזור אג"ח (סדרה 1) העומדות לפירעון בינואר 2006. הדירוג תקף גם לסדרות 1, 2 ו-3.
הדירוג מתבסס בין היתר על מדיניות החברה לשמירה על רמת מנוף פיננסי דומה לזו הנהוגה כיום בחברה.

להלן השיקולים העיקריים 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 המנויים אפשרי באתר מעלות www.maalot.co.il

18/09/2005

מר שמואל שילה, מנכ"ל

<u>סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ</u>

שלום רב,

<u>הנדון : דירוג לאג"ח</u>

הריני להודיעכם כי ועדת הדירוג של דירקטוריון מעלות קבעה, ביום 15/09/2005, דירוג (A+) לאג"ח (סדרה 6) שתונפקנה ע"י סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ (להלן: "החברה" או "סקופ") בהנפקה פרטית לגוף מוסדי בהיקף של 50 מיליון ₪. התמורה מההנפקה מיועדת למחזור אג"ח (סדרה 1) העומדות לפירעון בינואר 2006. הדירוג תקף גם לסדרות 1, 2 ו-3.

הדירוג מתבסס בין היתר על מדיניות החברה לשמירה על רמת מנוף פיננסי דומה לזו הנהוגה כיום בחברה.

הדירוג מתבסס על מטרות ההנפקה ומבנה האג"ח שמסרתם לנו. אם יחולו שינויים במבנה האג"ח ו/או היקף ההנפקה ואם החברה תודיע לנו על אירוע מהותי קודם למועד הנפקת האג"ח – מעלות שומרת לעצמה את הזכות לדון שנית בדירוג ולתקנו בהתאם למידע חדש שנתקבל. אי לכך, נבקשכם להודיענו על כל שינוי במבנה האג"ח והיקף ההנפקה ולהעביר לידינו כל עותק עתידי של שטר האג"ח ושטר הנאמנות. לאחר שיומצא לנו עותק סופי של מסמכי האג"ח, אנו נפרסם את הדירוג הסופי וכן את תמצית דו"ח הדירוג.

לפיכך, מובהר בזאת כי אין לראות בדירוג הראשוני דירוג סופי של איגרות החוב מטעם מעלות.

להלן השיקולים העיקריים לדירוג.

בברכה

גדי בארי
סמנכ"ל ומ"מ מנכ"ל

העתק:
עמוס ספיר, יו"ר
דורית סלינגר, מנכ"ל

סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ

ספטמבר 2005

שאול בן שימול
אלעד זלסקו
ליאור טל

דירוג:

סדרה	דירוג
סדרה 1	A+
סדרה 2	A+
סדרה 3	A+
סדרה 6	A+

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.

מובהר בזאת כי דירוג מעלות אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח מעלות או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו למעלות כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

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 מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באיגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת איגרת החוב האמורה.

1. אג"ח במחזור

סדרה	היקף הגיוס (אלפי ש"ח)	יתרה ל- 30/06/05 (אלפי ש"ח)	ריבית והצמדה	סוג	תאריכי פירעון	דירוג מעלות
1	60,000	63,458	מדד + 5.6%	רגיל	01/2006	
2	20,000	17,157	מדד + 5.8%	רגיל	01/2005-01/2008	
3	50,000	50,906	מדד + 6.1%	רגיל	02/2009-02/2011	
4,5	80,000	80,381	מדד + 5.9%-5.95%	רגיל	01/2007-01/2012	--

הערה: יתרות האג"ח ל-30 ביוני 2005 אינן כוללת ריבית לשלם בסך 5,039 אלפי ש"ח.

סדרות 1 ו-2 - בינואר 2002 נערכה הנפקה פרטית לגופים מוסדיים בסך כ-80 מיליון ע.נ. איגרות חוב מתוכם כ-60 מיליון ע.נ. (סדרה 1) לפירעון בתשלום אחד. בינואר 2006 יתרת האג"ח (סדרה 2) תיפרע ב- 5 תשלומים שנתיים מינואר 2005 ועד ינואר 2009.

סדרה 3 - בפברואר 2004 ערכה החברה הנפקה פרטית לגופים מוסדיים בסך כ-50 מיליון ש"ח. האג"ח עומד לפירעון בין השנים 2009-2011.

סדרות 4 ו-5 - במהלך החודשים ינואר ופברואר 2005 הנפיקה החברה שתי סדרות אג"ח לגופים מוסדיים בסך כ-80 מיליון ש"ח לפירעון בין השנים 2007-2012.

1.1 הנפקת אג"ח חדשה

בכוונת סקופ להנפיק איגרות חוב בסך כ-50 מיליון ש"ח שישמשו למחזור איגרות חוב סדרה 1 שעומדות לפירעון בינואר 2006. איגרות החוב המוצעות להנפקה הן איגרות חוב רגילות שיונפקו בחבילה יחד עם כתבי אופציה ויישאו ריבית בשיעור 3.95% (ריבית אפקטיבית בשיעור 4.25% ללא כתבי אופציה). פירעון האג"ח יבוצע ב-4 תשלומי קרן שנתיים שווים בגרייס של 3 שנים.

2. כללי

סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ (להלן - "**סקופ**" או "**החברה**"), עוסקת ביבוא ובשיווק של מוצרים וחומרי גלם מענף המתכות הלבנות (בעיקר נירוסטה ואלומיניום) המיועדות לשימוש במגוון ענפי תעשייה ובהם: מזון, תרופות, כימיה, מחצבים, אלקטרוניקה, בנייה ציבורית, תעשייה תעופתית, שילוט וזיווד.

במקביל לפעילותה המסורתית בשוק המתכות הלבנות החלה החברה בשנים האחרונות בשיווק מוצרי פלסטיקה הנדסית, מוצרי פלדה (החל מתחילת 2002) ומתכות צהובות (החל משנת 2005), וזאת כחלק מאסטרטגיית התרחבותה לתחומי פעילות אופקיים וכדי למנף את בסיס לקוחותיה הקיים. לקראת סוף 2004 החלה החברה להגביר את פעילותה בחו"ל תוך רכישת מניות חברה העוסקת במסחר במתכות בארה"ב (51%) והקמת חברה בצ'כיה ומיזוג פעילות לתוכה במהלך 2005.

האסטרטגיה העסקית של החברה היא להוות "One Stop Shop" לכל המתכות המשווקות לתעשייה. לחברה כ-4,000 לקוחות בישראל וכ-150 לקוחות בחו"ל. החברה שמה דגש על ביצוע ההזמנות בתוך 24 שעות לבית הלקוח.

החברה מעסיקה כ-340 עובדים מתוכם 22 עובדים בחו"ל.

3. שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג התחייבויות החברה משקף את נתוניה הפיננסיים הטובים ואת מיצובה העסקי הגבוה בתמהיל פעילות ענפי המתאפיין ברמת סיכון ממוצעת.

מעלות מעריכה את רמת הסיכון הכרוכה בפעילות בתחום יבוא ושיווק המתכות הלבנות ומוצריהן הנלווים כממוצעת בהתחשב בתנודתיות מחירי המוצרים; ברגישותם הגבוהה של הביקושים לשינויים מקרו כלכליים; בחסמי הכניסה הנמוכים יחסית; בחשיפה המטבעית; ובשיעורי הצמיחה הנמוכים. גורמים שליליים אלה מתקזזים במידת-מה על ידי סטנדרטיות המוצרים; גמישות התפעול הטובה; היקפי ההשקעות הנמוכים; פיזור הלקוחות והספקים; ואורך חיי המדף הגבוה של מוצרי החברה. צריכת המתכות הלבנות בישראל נמוכה במידה ניכרת מן הנהוג במדינות המפותחות, בין היתר בשל השקעות ציבוריות נמוכות ותקציבי השקעה נמוכים בתשתיות.

מעלות מעריכה את הסיכון הענפי הגלום בענף הפלדה והמתכת כגבוה מן הממוצע. קביעה זו, נסמכת על ריבוי המתחרים בענף; חסמי כניסה נמוכים; והמיתון המתמשך במשק. ענף הפלדה בארץ מושפע גם מחשיפה רבה יחסית לתנודות במחירי הפלדה בעולם לנוכח פרק הזמן הארוך יחסית (מספר חודשים) בין מועד ההזמנה למועד ההספקה. המשך המיתון הכלכלי בענף הבנייה צפוי להמשיך ולהשפיע על רמות ביקושים נמוכות בארץ.

במהלך השנים האחרונות התחרות בתחום המסחר במתכת (במיוחד בתחום הפלדה) ביחד עם המיתון ששרר במשק גרמו להיעלמותם של חלק מהשחקנים ולתהליך של קונסולידציה בענף. להערכת מעלות, תהליך זה מציב חסמי כניסה גבוהים יותר לפעילות בתחומים אלה וזאת בשל הצורך בהחזקת מלאי בהיקפים גדולים; הצורך בערוצי הפצה; הצורך בלוגיסטיקה נוספת; הצורך ביכולת לתת שירותים מוספים ומגוונים (חיתוך, ניסור וכדומה) ועוד.

במקביל, חלה עלייה בכוחם של הספקים. בתחום הנירוסטה והפלדה חלו מיזוגים בין היצרנים וכיום כ- 80% מסך ייצור הפלדה בעולם מרוכז בידי מספר מצומצם של חברות גלובליות, ואילו בתחום האלומיניום התעופתי כ-75% מסך הייצור העולמי מרוכז בידי 2 חברות.

בשנים האחרונות החלה החברה בהרחבת סל מוצריה לתחום הפלדה, האלומיניום התעופתי, הפלסטיקה והמתכות הצהובות, כמו גם להגדלת פעילותה בחו"ל. פעילויות אלו תורמות להקטנת תלותה של החברה בפעילותה בתחום הנירוסטה והאלומיניום בישראל.

להערכת מעלות, מיצובה העסקי של סקופ גבוה מן הממוצע ונגזר ממיקומה המוביל בשוקי הנירוסטה והאלומיניום המקומיים; ממגוון המוצרים שהיא מייבאת; מיתרונות השיווק שביססה; מבסיס לקוחותיה הרחב; מפיזור גיאוגרפי רחב, כמו גם מאפשרויות מינופו להחדרת מוצרים נוספים; ומיכולת ניהולית גבוהה. בנוסף, כאמור לעיל, חלק ממתחרותיה של סקופ בתחומי פעילותה, בעיקר בתחום האלומיניום, סבלו מהפסדים בשנים האחרונות, הפסיקו או צמצמו את פעילותן, או החלו בתהליך של מיזוגים ורכישות. להערכת מעלות, תהליכים אלה עשויים לאפשר לסקופ להמשיך ולהגדיל את חלקה היחסי בתחומי פעילות אלו.

גורמים חיוביים אלה מתקזזים במידת-מה על ידי: תלותה הגבוהה בענפי הנירוסטה והאלומיניום והמִתאם הגבוה ביניהם; עלות גבוהה של החזקת המלאי (מהווה כ-40% מנכסיה התפעולים של החברה); כניסה לתחומים חדשים;

מוצרי הפלדה המאופיינים בתחרות גבוהה יותר ובגידול באשראי ללקוחות הנובע מתנאי אשראי גמישים יותר הנהוגים בתחום זה; חשיפתה לסיכוני מטבע; ותלותה הגבוהה במנכ"ל החברה.

ביולי 2004 נחתם הסכם עם לקוח עיקרי לאספקת אלומיניום תעופתי לשנים 2005-2007 עם אופציה להארכת החוזה ב-4 שנים נוספות. להערכת החברה, עקב הצמיחה בתחום התעופה בעולם, צפוי גידול בתחום פעילותה באלומיניום התעופתי. מכירות החברה ללקוח העיקרי צפויות לעלות על 5% מסך הכנסותיה ב-2005 וצפויות לעלות בשיעור ניכר ב-2006. יש לציין, כי המכירות ללקוח העיקרי מניבות שיעור רווחיות נמוך ביחס לשיעור הרווחיות הגולמית הממוצעת של החברה.

להערכת מעלות, לחברה ניהול טוב המבליט את ביצועיה לעומת מתחרות בענף המתכת. בהתאם לאסטרטגיה שגיבשה ההנהלה, שואפת החברה להמשיך ולהתרחב לתחומי פעילות משיקים, ובכך להגדיל במידה ניכרת את מחזור מכירותיה. החברה רואה בתחום מוצרי הפלדה כאחד מן המקורות העיקריים לצמיחתה. בנוסף, בוחנת החברה חדירה לשווקים חדשים והתבססות בהם. כחלק מאסטרטגיה זו, שמה החברה דגש על שדרוג מערך התפעול של החברה ומחשובו. השקעות אלו כוללות: הקמת מחסנים אוטומטיים, בניית סככת איחסון, רכישת קווים לחיתוך גלילים לפחים והתקנת מערכת ERP. להערכת מעלות, תוכנית השקעות זו תומכת בהמשך הגידול בפעילות.

להערכת מעלות, בשנים האחרונות חלה הרעה מסוימת בנתוניה הפיננסיים של החברה, כפי שהם באים לידי ביטוי בעיקר בגידול במינוף הפיננסי של החברה, שעלה מכ-44% חוב ל- Cap נטו (בניכוי התיק הנזיל של החברה) ב-2002 לכ-56% בסוף יוני 2005. הגידול בחוב של החברה נבע בעיקרו מגידול במלאי בשיעור של כ-126% ל- 340 מיליון ש"ח, הנפקת איגרות חוב בסך כ-130 מיליון ש"ח (ב-02/2004 וב-01/2005) ומחלוקת דיבידנד בגובה של כ-50 מיליון ש"ח (כ-50% מן הרווח הנקי בתקופה 01/2003-06/2005). להערכת הנהלת סקופ, ב-2006 צפוי שינוי בתמהיל המלאי ללא גידול של ממש בהיקפו, וזאת למרות הגידול הצפוי בהכנסות החברה. להערכת מעלות, לצד היתרונות באחזקת מלאי בהיקפים גדולים כחלק מן האסטרטגיה של החברה, אחזקת מלאי עשויה להכביד על התוצאות התפעוליות של החברה בעת ירידה חדה במחירי חומרי הגלם בעולם או ירידה בביקוש המקומי. יש לציין, כי המשך התרחבות בהתאם לאסטרטגיית החברה לטווח הארוך עשוי לחייב את החברה להוסיף ולהגדיל את רמות המלאי הקיימות.

להערכת מעלות, המשך מדיניות דיבידנד לא שמרנית צפוי להגדיל את תלותה של החברה בבנקים ובשוק ההון לצורך מִחזור חובות לנוכח היקף חלויות החוב של החברה במהלך ארבע השנים הקרובות (עד 30/06/09) - העומדים על כ-426 מיליון ש"ח, מתוכם כ-155 מיליון ש"ח פירעון אג"ח במַחזור. בכוונת החברה לנצל את הנפקת איגרות החוב החדשות לשם מִחזור איגרות חוב המיועדות לפירעון בינואר 2006. במסגרת דו"ח הדירוג מפברואר 2004 נכללה הערכת מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, כי בשנים שבהן הרווח השנתי יפחת מ- 10 מיליון ש"ח, לא תחלק החברה דיבידנד. כמו כן, להערכתו, גובה הדיבידנד בשנים הקרובות לא יעלה על 10 מיליון ש"ח לשנה, אלא אם כן יהיו בשנים אלה זרימות כספים אל החברה שלא מפעילותה העסקית השוטפת (כגון הנפקות הון או רווחי הון) או בשנה שבה תציג החברה רווח שנתי נקי העולה על 20 מיליון ש"ח. החלוקה תהיה בכפוף לתזרימיה התפעוליים של החברה, לרבות צורכי פירעון החוב. לדברי הנהלת החברה, השנה לא יחולק דיבידנד נוסף.

דירוג החברה מתבסס על מדיניות החברה לשמירה על רמת מינוף פיננסי דומה לזו הנהוגה כיום בחברה.

שיעור הרווח הגולמי עמד במחצית הראשונה של 2005 על כ-30.4% בהשוואה לשיעור של כ-36.8% בתקופה המקבילה אשתקד. השחיקה בשולי הרווח הגולמי נובעת, בין היתר, ממכירות מוצרים חדשים בעלי שיעורי רווח נמוכים יותר (בעיקר בתחום הפלדה, הפליז והנחושת), מהתגברות התחרות בשוק המקומי וממכירות בתחום האלומיניום התעופתי – מכירות המתאפיינות בשיעור רווח גולמי נמוך ביחס ליתר לקוחות החברה. עם זאת, יש לציין כי שיעור הרווח הגולמי הגבוה יחסית ב-2004 נובע מניצול מחירי שיא בשוק המקומי באמצעות מכירת מלאי הרשום בספרי החברה בערכים נמוכים ממחירי השוק. במחצית הראשונה של 2005 חלה גם עלייה בהוצאות הנהלה וכלליות ומכירה כתוצאה מפיתוח מואץ בחברה בתקופה (הטמעת מערכת ERP ופעילות החברות בחו"ל).

למרות האמור לעיל, מעריכה מעלות את נתוניה הפיננסים של החברה כגבוהים מן הממוצע בעיקר לאור: רווחיות גבוהה מן הממוצע; נגישות טובה מן הממוצע לשוק ההון; היקף הנכסים הלא משועבדים (כל נכסי החברה חופשיים משעבוד והחברה חופשייה ממגבלות פיננסיות); היקף התיק הנזיל שברשותה כיום; יחסי כיסוי חוב טובים מן הממוצע (יחס חוב נטו ל-FFO של 5.9 שנים, חוב נטו ל-EBITDA של כ-3.2 שנים ו-EBITDA להוצאות מימון של כ-4.3 שנים).