Maalot
S&P Global Ratings

אבגול תעשיות 1953 בע"מ

.....

13 ביוני, 2021

אנליסטית אשראי ראשית:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

איש קשר נוסף:

תום דר, 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
ניתוח התניות 8
צפי 8
דרישות 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
התאמות לדירוג 8
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
התאמות לדיווח הכספי 10

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....11
רשימת דירוגים 12

אבגול תעשיות 1953 בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA+/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• פעילות בתעשיית הבדים הלא ארוגים, המאופיינת בביקוש יציב ובחסמי כניסה גבוהים. • מעמד תחרותי גבוה ויתרון טכנולוגי בתחום הפעילות העיקרי. • פיזור גיאוגרפי רחב של מוקדי פעילות. • יחסי כיסוי יציבים יחסית.	• תלות בשני לקוחות עיקריים, האחראיים לכ-46% מהכנסות החברה. • ריכוזיות מבחינת מספר מוצרים והתמקדות בתחום נישתי. • צורך בהשקעות הוניות לשימור המעמד העסקי.

בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, שנת 2020 הייתה שנה מוצלחת לאבגול תעשיות. בעקבות העלייה בביקוש ובמחיר של מסכות היגיינה וחלוקים בשל מגפת הקורונה, החברה השכילה להשתמש בקווי ייצור במפעל בברקן לייצור בדים לא ארוגים למוצרים הללו. בשנת 2020 חל גידול חד ב-EBITDA של החברה לכ-89 מיליון דולר מכ-63 מיליון דולר בשנת 2019. העלייה הניכרת ב-EBITDA בד בבד עם ירידה של כ-30 מיליון דולר בהיקף החוב המתואם בשל תשלומי חוב בנקאי ואג"ח, הובילו לשיפור ביחסי הכיסוי של החברה, קרי, יחס מתואם חוב ל-EBITDA ויחס FFO (funds from operations) לחוב לכ-2.2x ו-34%, בהתאמה, בהשוואה ל-3.6x ו-18.9%, בהתאמה, ב-2019.

אנו צופים שיחס הכיסוי יחזור בשנים 2021-2022 לטווח שבין 3.0x ל-4.0x. אנו מעריכים כי תחול עלייה מסוימת במינוף בשל השקעות הוניות לבניית קווי ייצור חדשים בשנתיים הקרובות. זאת, בהסתמך על אסטרטגיית הבעלים וההנהלה. כמו כן, אנו סבורים כי בסיס ה-EBITDA המתואם בשנים 2021-2022 יחזור לרמות של כ-65-75 מיליון דולר לאור עליית מחירי חומרי הגלם וצפי לדעיכת מגפת הקורונה במרבית אזורי הפעילות של החברה.

אנו סבורים כי עדיין קיימת אי ודאות רבה, גם אם הולכת ופוחתת, לגבי התפתחות מגפת הקורונה והשפעותיה הכלכליות. ייצור החיסונים גובר ברחבי העולם, וקצב ההתחסנות עולה. נראה שעד סוף הרבעון השלישי של 2021 יוכלו רוב המדינות המפותחות להשיג התחסנות נרחבת לנגיף, שתעזור לסלול את הדרך לחזרה לרמות נורמליות יותר של פעילות חברתית וכלכלית. אולם ייתכן כי בחלק מהשווקים המתפתחים תושג התחסנות זו רק לקראת סוף השנה או אף לאחר מכן. אנו נשענים על הנחות אלו לגבי קצב התקדמות החיסונים בהערכת

השלכותיה הכלכליות של המגפה והשפעתה על איכות האשראי של ארגונים וחברות (ראו דיווחים באתר S&P מעלות ובאתר S&P Global Ratings). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור ב-12-18 החודשים הקרובים על יחסי כיסוי התואמים את הדירוג הנוכחי, בפרט יחס חוב ל-EBITDA בטווח שבין 3.0x ל-4.0x, ועל רמת נזילות 'הולמת'. הנחתנו נתמכת בביקוש העולמי היציב למוצרי החברה ובביצוע השקעות הוניות בהיקף שלא יגדיל את המינוף מעבר לרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי, בהתאם למדיניות הפיננסית שהוצגה בפנינו.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם ניווכח כי הביצועים התפעוליים של החברה מתדרדרים או אם תחול שחיקה מהותית בשיעור ה-EBITDA. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול היחלשות ברמת הנזילות או אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה ל-4.0x ומעלה. להערכתנו, אי עמידה ביחסי הכיסוי עשויה להיות תולדה של מדיניות עסקית או פיננסית אגרסיבית יותר, לרבות חריגה משמעותית ממדיניות הדיבידנד המוצהרת, ביצוע השקעות בהיקף משמעותי או שחיקה ביעילות התפעולית. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול הרעה באיכות האשראי של חברת האם כפי שאנו נאמוד אותה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תציג לאורך זמן יחס חוב ל-EBITDA נמוך מ-3.0x תוך שמירה על נזילות 'הולמת' לפחות ושיפור משמעותי בפרופיל העסקי. להערכתנו, תרחיש זה ייתכן אם נתח השוק של אבגול תעשיות יגדל משמעותית, לצד גידול מהותי בבסיס ה-EBITDA שלה, כך שהחברה תוכל לתמוך בהשקעות בקווי ייצור חדשים ללא הגדלה של המינוף. זאת בכפוף לכך שנעריך כי חל שיפור באיכות האשראי של בעלת השליטה בחברה, Indorama Ventures Ltd.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- כושר ייצור כולל של כ-175-185 אלף טון בד לא ארוג בשנים 2021-2022 בעקבות השקעה בקווי ייצור חדשים. כיום מנצלת החברה בממוצע כ-90% מכושר הייצור שלה.
- שיעור EBITDA של כ-16%-20% בטווח הבינוני.
- השקעות הוניות של כ-10 מיליון דולר לשימור הקיים בשנת 2021 וכ-70-80 מיליון דולר בשנים 2021-2022 בשל צפי להשקעות נוספות בקווי ייצור חדשים.
- חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-10-20 מיליון דולר בשנה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2020A	2021E	2022E
EBITDA/חוב	2.2x	3.5x-3.0x	3.5x-3.0x
FFO/חוב	34%	25%-20%	25%-20%

A-בפועל. E-צפוי

תיאור החברה

אבגול תעשיות 1953 בע"מ היא חברה תעשייתית הפועלת בעיקר בייצור מוצרי בד לא ארוג לשוק ההיגיינה. אבגול תעשיות היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעלי המניות העיקריים של אבגול תעשיות הם חברת .Indorama Ventures Ltd, חברה ציבורית תאילנדית המחזיקה כ-66% מהון המניות, והציבור, המחזיק בכ-34% מהון המניות.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של אבגול תעשיות מתבסס על מעמדה המוביל בתחום הבדים הלא ארוגים לתעשיית ההיגיינה בעולם. נתח השוק העולמי של החברה מוערך בכ-11%, בענף שהוא ריכוזי יחסית ויש בו מעט שחקנים.

החברה נהנית מפיזור גיאוגרפי יחסי של מקורות הכנסה ומפריסה של מתקני הייצור, אשר לרוב ממוקמים בקרבת מתקני הייצור של הלקוחות. כיום יש בבעלות החברה 13 קווי ייצור בארה"ב, בישראל, בסין, ברוסיה ובהודו. עם זאת, הפיזור על פני מוצרים ותתי קטגוריות נמוך הואיל וכ-96% מהכנסות החברה הן לתעשיית ההיגיינה.

ענף ההיגיינה בכלל ותחום החיתולים בפרט (כולל חיתולים למבוגרים) מתאפיין בשיעורי צמיחה גבוהים עם צפי להמשך צמיחה בשיעור גבוה בשנים הקרובות, בעיקר נוכח העלייה ברמת החיים והגידול ברמת הצריכה הפרטית במדינות המתפתחות. אנו מעריכים שתחום הבדים הלא ארוגים לתעשיית ההיגיינה הוא תחום דפנסיבי ובעל רגישות נמוכה לשינויים מאקרו-כלכליים. זאת בהשוואה למגזרים אחרים בתעשיית הבדים הלא ארוגים, כגון מוצרים לתעשיית הבנייה, הרכב ומוצרי אלקטרוניקה, שבהם פעילות החברה זניחה.

שוק מוצרי ההיגיינה בכלל ושוק החיתולים לתינוקות בפרט מתאפיינים בריכוזיות גבוהה ונשלטים על ידי מספר מצומצם של חברות ענק גלובליות שמרביתן לקוחותיה של אבגול תעשיות. שני לקוחותיה הגדולים, The Procter & Gamble Company (AA-/Stable/A-1+) ו-Kimberly-Clark Corporation (A/Stable/A-1), הן החברות הבולטות בענף ומחזיקות יחד בכ-51% משוק החיתולים לתינוקות. אנו מזהים את הריכוזיות הגבוהה בענף כגורם סיכון, בעיקר עקב תלותה של אבגול תעשיות בשני לקוחותיה הגדולים המהווים את חלק הארי בהכנסותיה (בשנת 2020: Procter & Gamble – 30%, Kimberly-Clark – 16%). הסיכון העיקרי הנובע

מהתלות בלקוחות הוא הצורך לבצע השקעות מו"פ והשקעות הוניות גבוהות בקביעות כדי להגדיל את כושר הייצור בהתאם לצפי הביקוש, על מנת לשמור על נתח השוק אצל הלקוחות. אנו מעריכים כי לצורך שמירת מעמדה התחרותי של אבגול תעשיות ועמידה בביקוש הגדל מצד לקוחותיה, החברה תצטרך להקים קו ייצור חדש מדי 12-24 חודשים בממוצע. נציין כי עלות ממוצעת של קו ייצור נעה בין 30 ל-70 מיליון דולר.

להערכתנו, היכולות הטכנולוגיות של אבגול תעשיות ושיתוף הפעולה במו"פ עם לקוחותיה מהווים נקודות חוזקה. אנו סבורים כי יכולות אלו מאפשרות לחברה להגיע לשיעור ניצולת גבוה של אמצעי הייצור ולהוזיל את עלויות הייצור וכן מאפשרות ייצור יריעות בד עם תכונות עדיפות יחסית לרוב המתחרים, כגון משקל נמוך, עמידות וגמישות רבה.

חומר הגלם העיקרי של אבגול תעשיות הוא פוליפרופילן. מחירי הפוליפרופילן תנודתיים, אולם לחברה קיימים מנגנוני הגנה מובנים בהסכמים עם לקוחותיה, הכוללים הצמדה של מחירי המכירה למחירי חומרי הגלם המהותיים. ההצמדה נעשית לרוב בפער של רבעון.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של אבגול תעשיות משקף את הערכתנו שהחברה תשמור על יחס חוב ל-EBITDA מתואם של כ-3x-4x בטווח הבינוני-ארוך. אנו סבורים כי המדיניות הפיננסית של החברה, הכוללת בין היתר חלוקת דיבידנד, גידור החשיפה המטבעית ומימון השקעות הוניות, אינה אגרסיבית מדי, ותומכת בשמירה על היחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי, כמצוין לעיל. זאת גם בהתאם להתניות הפיננסיות החלות עליה.

פרופיל סיכון האשראי של אבגול תעשיות נתמך על ידי בעלת השליטה, Indorama Ventures Ltd., חברה יצרנית הפועלת בתחום הפטרוכימיה, תחום משיק לפעילות החברה. אנו מאמינים כי קיימת סבירות גבוהה לסינרגיה בין שתי החברות בטווח הבינוני, בייחוד נוכח היתרון לגודל והפריסה הגיאוגרפית הנרחבת של בעלת השליטה. הערכתנו מבוססת גם על רכישות קודמות של Indorama Ventures, שלא התבססו על העמסת מינוף על החברות הנרכשות, אלא על חשיבות אסטרטגית ארוכת טווח והשגת סינרגיה.

בשנת 2020 הסתכם ה-EBITDA של אבגול תעשיות בכ-89 מיליון דולר, לעומת כ-63 מיליון דולר בשנת 2019. יחסי הכיסוי חוב ל-EBITDA ו-FFO לחוב היו 2.2x ו-34%, בהתאמה, בהשוואה ל-3.6x ו-18.9%, בהתאמה, ב-2019. השיפור הניכר ביחסי הכיסוי נבע בעיקר מגידול חד ב-EBITDA בשל מכירה וייצור בדים לייצור מוצרים המשמשים להתמודדות עם מגפת הקורונה כגון מסיכות וחלוקים, בד בבד עם סביבת מחירי חומרי גלם נוחה יחסית.

אנו צופים עלייה מסוימת במינוף בשל השקעות הוניות לבניית קווי ייצור חדשים בשנתיים הקרובות. זאת, בהסתמך על אסטרטגיית הבעלים וההנהלה. כמו כן, אנו מעריכים כי בסיס ה-EBITDA המתואם בשנים 2021-2022 יחזור לרמות של כ-65-75 מיליון דולר לאור עליית מחירי חומרי הגלם וצפי לדעיכת מגפת

הקורונה במרבית אזורי הפעילות של החברה. לכן אנו סבורים שיחסי הכיסוי בשנים 2021-2022 יחזרו לטווח שבין 3.0x ל-4.0x.

Table 1.
Avgol Industries 1953 Ltd. – Financial Summary (Mil. $)

Industry Sector: Chemical Cos

	2020	2019	2018	2017	2016
Revenue	383.0	413.9	427.8	367.9	339.3
EBITDA	88.7	63.4	58.0	61.1	67.4
Funds from operations (FFO)	66.4	43.2	43.0	33.3	55.0
Interest expense	10.9	16.1	17.8	16.6	12.8
Cash interest paid	11.2	14.7	11.3	21.3	8.1
Cash flow from operations	58.8	20.8	42.1	64.8	62.1
Capital expenditure	8.6	9.4	13.1	47.3	101.4
Free operating cash flow (FOCF)	50.1	11.5	29.0	17.4	(39.2)
Discretionary cash flow (DCF)	50.1	10.6	18.0	2.4	(51.2)
Cash and short-term investments	75.5	36.5	41.4	66.8	50.5
Gross available cash	75.5	36.5	41.4	66.8	50.5
Debt	195.5	228.6	237.6	257.0	251.5
Equity	174.8	143.5	124.7	144.0	127.1
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	23.2	15.3	13.5	16.6	19.9
Return on capital (%)	17.0	10.1	7.2	9.4	13.8
EBITDA interest coverage (x)	8.2	3.9	3.3	3.7	5.3
FFO cash interest coverage (x)	6.9	3.9	4.8	2.6	7.8
Debt/EBITDA (x)	2.2	3.6	4.1	4.2	3.7
FFO/debt (%)	34.0	18.9	18.1	13.0	21.9
Cash flow from operations/debt (%)	30.1	9.1	17.7	25.2	24.7
FOCF/debt (%)	25.6	5.0	12.2	6.8	(15.6)
DCF/debt (%)	25.6	4.6	7.6	1.0	(20.4)

נזילות

להערכתנו, רמת הנזילות של אבגול תעשיות היא 'הולמת'. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. הערכה זו מתבססת על היקף המזומן בקופה ועל הערכתנו לתזרים מפעילות שוטפת, תשלום חלויות והשקעות הוניות לשמירה על הקיים. עם זאת אנו סבורים כי בתרחיש קיצון, אבגול תעשיות תישען על מחזור החוב, ולא תחלק דיבידנדים.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2021:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ושווה מזומן בהיקף של כ-62 מיליון דולר. • FFO תזרימי של כ- 50-60 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב של כ-45 מיליון דולר . • הוצאות הוניות (capex) לשימור הקיים של כ-10 מיליון דולר.

ניתוח התניות

צפי

להבנתנו, נכון ל-31 במרץ, 2021, יש לחברה מרווח הולם (יותר מ-15%) על כל התניותיה הפיננסיות. אנו צופים שהחברה תמשיך לשמור על מרווח הולם מהתניות אלו.

דרישות

על אבגול תעשיות והחברות הבנות חלות התניות פיננסיות בקשר לחובות בנקאיים, ועיקרן שמירה על יחסי כיסוי חוב ודרישה להון עצמי מינימלי.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אנו רואים את הסיכון הסביבתי כניטרלי לדירוג. פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות ממשלתיים שעניינם בעיקר פיקוח על זיהום האוויר והשופכין הנגרם כתוצאה מפעילות הייצור. כמו כן, החברה מחויבת בהיתרי אחזקה וסילוק חומרים מסוכנים המשמשים אותה בתהליכי הייצור. מאחר שרמת הזיהום והפליטה בתהליך הייצור נמוכה והחומרים המסוכנים אשר בשימוש מהווים רק כ-2% מסך חומרי הגלם בתהליך הייצור, לסיכונים אלו לא צפויה השפעה מהותית על החברה. נכון להיום, החברה עומדת בתנאי ההיתרים והתקנות המצוינים לעיל.

נציין כי בשנים האחרונות החברה מפחיתה את המשקל הממוצע למ"ר של מוצריה, ובכך מפחיתה את כמות הפסולת הנוצרת כתוצאה מהשימוש במוצרים הסופיים של לקוחותיה.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות אג"ח ג' ו-ד' של אבגול תעשיות בע"מ שאינן מובטחות.
- דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בחלק הגבוה של הטווח 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר במסלול ההתדרדרות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- מיתון עמוק במדינות הפעילות יוביל, בין היתר, לירידה חדה בביקוש למוצרי החברה. במקביל יעלו משמעותית מחירי חומרי הגלם והחברה תאבד לקוח מהותי. שינויים אלה יובילו לירידה משמעותית בהכנסות החברה ולהתדרדרות בביצועיה התפעוליים.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בקווי ייצור הממוקמים בכמה מדינות, בחוזים חתומים ארוכי טווח עם לקוחות החברה ובעלויות מעבר גבוהות עבורם להחלפת ספקי בדים לא ארוגים אשר יתאימו לסוגים שונים של מוצרי היגיינה.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בעת היציאה מכשל הפירעון: כ-30 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-150 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-145 מיליון דולר
- סך חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-25 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-120 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-147 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	+3 נוצ'ים
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	+2 נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	+1 נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	-1 נוץ'
10%-0%	שיקום חוב זניח	6	-2 נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. ההתאמה העיקרית שביצענו לנתונים המאוחדים של אבגול תעשיות לשנת 2020 היא קיזוז עודפי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.

Table 2.

Avgol Industries 1953 Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscel Year Ended Dec 31, 2020

Avgol Industries 1953 Ltd. reported amounts

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported	**209.9**	**174.4**	**88.8**	**62.8**	**10.9**	**88.7**	**101.6**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(11.1)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(11.2)	--
Trade receivables securitizations	42.8	--	--	--	--	--	(42.8)
Reported lease liabilities	6.8	--	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	0.1	--	0.0	0.0	0.0	--	--
Accessible cash and liquid investments	(64.2)	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	0.0	--	--	--	--

אבגול תעשיות 1953 בע"מ

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Nonoperating income (expense)	--	--	--	0.4	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	0.4	--	--	--	--	--
EBITDA: Gain/(loss) on disposals of PP&E	--	--	(0.1)	(0.1)	--	--	--
Total adjustments	**(14.4)**	**0.4**	**(0.1)**	**0.3**	**0.0**	**(22.3)**	**(42.8)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**195.5**	**174.8**	**88.7**	**63.2**	**10.9**	**66.4**	**58.8**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים , 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

אבגול תעשיות 1953 בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	15/01/2007	11/06/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ג	ilA+	06/02/2014	11/06/2020
סדרה ד	ilA+	12/02/2017	11/06/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 03, 2019	ilA+\Stable		
ספטמבר 28, 2017	ilA\Positive		
דצמבר 07, 2011	ilA\Stable		
אוקטובר 24, 2010	ilA-\Stable		
מאי 17, 2009	ilA-\Negative		
אפריל 14, 2008	ilA-\Stable		
ינואר 22, 2008	ilA-\Watch Pos		
ינואר 15, 2007	ilA-\Positive		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:33 13/06/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:33 13/06/2021		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

אבגול תעשיות 1953 בע"מ

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.