

דלתא גליל תעשיות בע"מ

אנליסטית יפעת אולמן בצלאל

קניה

ש 35

בינוני

המלצה

מחיר יעד

סיכון

תאריך	26/5/2010
מחיר נוכחי	24.51 ₪
פער ממחיר יעד	43%
טווח 52 שבועות	1054 - 3677
תשואה מתחילת שנה	2%
תשואה 12 חודשים	119%
שווי שוק (מ' שח)	593
מכפיל רווח	9.4
מכפיל הון	0.85
מחזור ממוצע (אלפי ₪)	634
בעלי עניין:	אייזיק דבך (54%), דב לאוטמן (10%)

רקע – החברה נוסדה ב-1975 ע"י דב לאוטמן. ב-1982 הונפקה החברה בבורסה לני"ע בת"א. ב-2008 נרכשה השליטה בחברה ע"י אייזיק דבך. הקבוצה עוסקת בעיצוב, פיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מוצרי הלבשה תחתונה וגרביים, לנשים גברים וילדים.

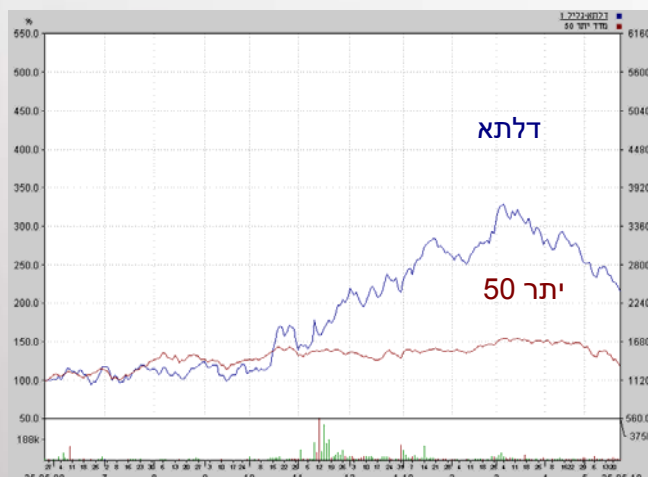
הקבוצה משווקת את מוצריה בשלוש דרכים: 1. ייצור עבור מותגים מובילים (Private Label), ועבור מותגי בית של רשתות קמעונאיות מובילות. 2. ייצור ושיווק במסגרת הסכמי זיכיונות. 3. שיווק בישראל תחת המותג "דלתא".

על לקוחותיה נמנות בין השאר רשתות קמעונאיות מובילות כגון: וול-מארט, מארקס אנד ספנסר, טארגט, ויקטוריה סיקרט וכן מותגים מובילים הכוללים את נייקי, קלוין קליין, הוגו בוס, טומי הילפיגר ועוד.

החברה מעסיקה כ-7,500 עובדים, מתוכם כ-1,500 בישראל.

נקודות עיקריות

- עם **חילופי הבעלות בחברה**, עברה החברה תהליך של ארגון מחדש והתייעלות, תוך **שינוי מיקוד** בתהליכי העבודה. התהליך אכן נשא פרי ונראה כי החברה, **במעבר בין חברה מוטית ייצור (טקסטיל) לחברה מוטית שיווק**, אכן מאפשרת לעצמה רמה גבוהה יחסית של גמישות תפעולית תוך שיפור הרווחיות.
- פעילות החברה **חשופה למצב הכלכלי הגלובלי, המשפיע על רמת הצריכה הפרטית**. ההתאוששות שחלה ברמת הצריכה הפרטית השפיעה לחיוב על תוצאות החברה ברבעון הראשון של השנה וצפויה לבוא לידי ביטוי גם ברבעונים הבאים.
- מגזר הפעילות הפונה ל-Mass Market, ממתן במידה מסוימת את השפעת המיתון על הירידה במכירות מותגים יוקרתיים. בנוסף לכך, הפיזור הגיאוגרפי עשוי להשפיע גם הוא לחיוב אולם חשיפת החברה לשוק האמריקאי גבוהה יחסית. בכונת הנהלת החברה להגביר את פעילותה בשוק האירופאי.



- להערכתנו, **פוטנציאל הצמיחה של החברה** טמון בעיקר בהמשך פיתוח הפעילות הממותגת. בימים אלה מנהלת החברה מו"מ לרכישת פעילות ממותגת בכ-70 מיליון דולר.
- החברה הכריזה על **חלוקת דיבידנד** בסך של 1.5 מיליון דולר (כ-24 אג' למניה), אשר יחולק ב-16/6/10. היום הקובע - 2/6/10.

אנו מתחילים בסיקור מניית דלתא ומציבים מחיר יעד של 35 ₪ למניה, עם המלצת קניה.

כללי

החברה עוסקת בתחום ההלבשה התחתונה, אשר מאופיין בתחרותיות גוברת ובצורך בהתאמת עלויות הייצור למחירי המכירה כמעט באופן תמידי. החל משנת 2005, עם פתיחת השווקים (בעיקר באירופה) לייבוא זול משוקי המזרח, נאלצות חברות רבות להתמודד מול ירידה במחירי מוצרים השוחקת את רווחיותן ואף מביאה חלק מהן לידי הפסד. לפיכך, נאלצות החברות, הן הקמעונאיות והן הספקיות, להתאים את פעילותן למצב החדש בענף, למצוא מקורות ייצור זולים וחלקן אף להמציא עצמן מחדש.

עקב השינוי הדרסטי בענף, נאלצה החברה לנקוט בשינוי לפיו ביצעה **מספר תוכניות ארגון מחדש** שבמסגרתן הוצאה בהדרגה פעילות הייצור מישראל אל מדינות המאפשרות ייצור בעלות זולה יחסית וכן הונהג ייצור ע"י קבלני משנה, המאפשר גמישות תפעולית. נכון ל-31/12/09, מפעלי הייצור של החברה ממוקמים בישראל, ירדן, מצרים, בולגריה, תאילנד והודו.

הכנסות החברה מאופיינות בתנודתיות הנובעת מרכישות עונתיות של צרכנים. הכנסות החברה במחצית השנייה של השנה גבוהות על פי רוב מהכנסותיה במחצית הראשונה של השנה בשל רכישות מוגברות בתקופת ה"חזרה לבית הספר" ובתקופת החגים הנוצריים.

לחברה **נכסי מקרקעין בלתי מנוצלים המיועדים למכירה**. נכסים אלה מוצגים במאזן בעלותם ההיסטורית – 2.9 מיליון דולר (נכון ל-31/12/09). ב-2/3/10 הודיעה החברה כי נחתם הסכם אופציה בינה לבין קבוצת רוכשים לרכישת המקרקעין בנהרייה שבבעלותה תמורת כ-24 מיליון דולר. מדובר ב-258 דונם בצמוד לחוף הים, עם אישור לכ-800 יח"ד ומתקני נופש. האופציה הינה למשך ארבעה חודשים ותמורתה שילמו הרוכשים סך של 2 מיליון ₪ אשר לא יוחזר במידה ויבחרו שלא לממשה. במידה וההסכם ימומש, צפויה החברה לרשום רווח הון של כ-20-18 מיליון דולר (ברוטו). נכסי המקרקעין הנוספים המיועדים למכירה הינם: קרקע בכרמיאל, המוערכת בכ-2-1 מיליון דולר וקרקע בדלית אל-כרמל, המוערכת בכ-2 מיליון דולר.

ביום 11/12/09 הודיעה החברה כי היא **מנהלת מו"מ לרכישת נכסים ופעילות בינלאומית ממותגת (branded)** בתחום ההלבשה. מחיר הרכישה מוערך בכ-70 מיליון דולר. לעת עתה, המו"מ נמצא עדיין בתהליך ובמידה ויושלם, צפויה העסקה להתבצע בסוף הרבעון השני של 2010. מדובר ברכישה גדולה יחסית, אשר אמורה לחזק את מעמדה של החברה בשווקים בהן נוכחותה נמוכה יחסית.

בינואר 2010 השלימה החברה **גיוס של כ-113 מיליון ₪ באמצעות הנפקת אגרות חוב שקליות** בריבית קבועה. שיעור הריבית שנקבע במכרז הינו 7%. הגיוס נועד בין היתר לממן את הרכישה הצפויה שלעיל.

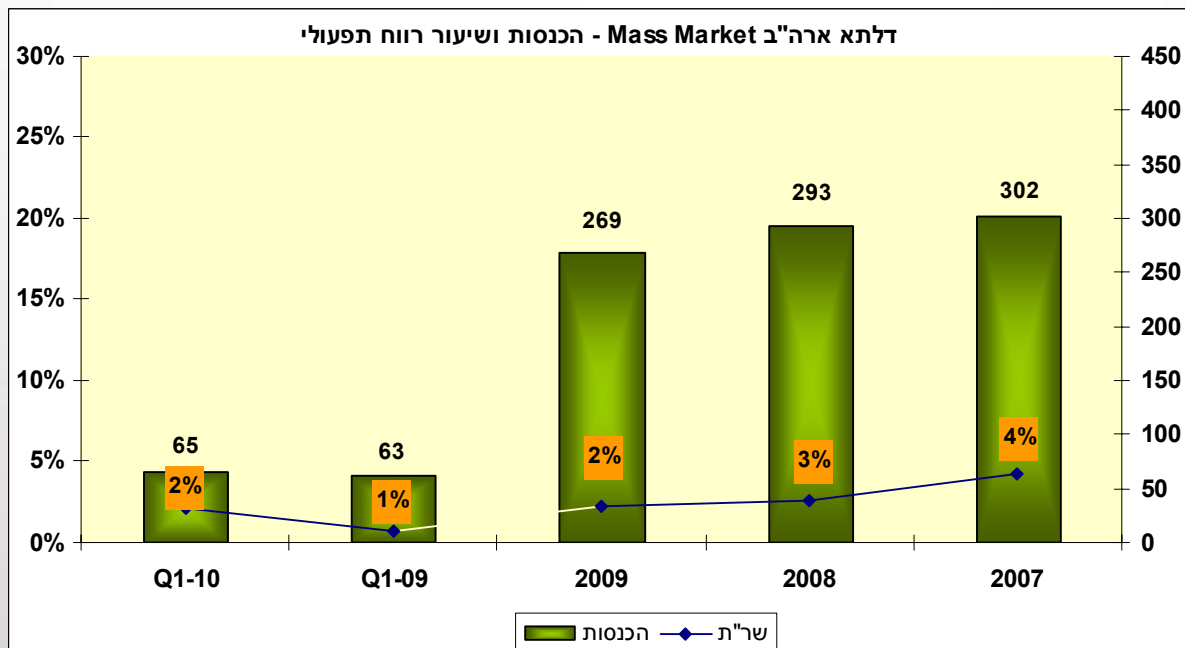
לחברה **חשיפה של כ-40 מיליון דולר לאירו**, אשר היא נוהגת להגן עליה. עם זאת, היחלשות מתמשכת של האירו מול הדולר עלולה לפגוע בהכנסות החברה ממכירותיה באירופה.

דלתא ארה"ב - Mass Market

ריכוז פעילות החברה בפלח ה-Mass Market בארה"ב. בשנים האחרונות, על מנת לצמצם את חשיפתה הן מבחינה גיאוגרפית (בריטניה) והן מבחינת אופי השוק (הלבשה תחתונה פלח שוק עליון) החליטה החברה להגביר את נוכחותה בארה"ב בכלל ובשוק העממי בכלל (Mass Market). לפיכך, רכשה מספר חברות בתחום, אשר אפשרו לה גישה ללקוחות גדולים בשוק העממי. רכישת Burten תרמה לגידול במכירות לענקית הקמעונות Wal-Mart ורכישת Auburn תרמה לגידול במכירות הגרביים.

במסגרת פעילות החטיבה הנ"ל, הוקמה D2, שהינה מיזם בתחום פיתוח זרוע המותגים בארה"ב; D2 מוכרת את מותגי Tommy Hilfiger ו-Nicole Miller. בשנת 2010 השיקה החברה מותג חדש - Lucky, אשר צפוי לתרום משמעותית לגידול בהכנסות D2 בשנה הקרובה. מכירות D2 צפויות לגדול גם כתוצאה מהעברת רישום תוצאות פעילות החזיות מדלתא ישראל.

בשנים האחרונות, עם האצת הירידה בעלויות הייצור, חל גידול בייבוא מוצרי הלבשה והנעלה בארה"ב. ניתן להיווכח כי בשנות הצמיחה נהנות הרשתות ממכירות גבוהות מצמיחת התוצר. המשבר הכלכלי שהחל ב-2008 הסב הפסדים לתחום הקמעונות ולפיכך ספגה גם החברה ירידה במכירותיה, בעיקר מצד לקוח עיקרי. לקראת סוף שנת 2009 החלה להסתמן התאוששות בשוק. נכון למועד זה, התאוששות זו נמשכת ביתר שאת לתוך שנת 2010. מפרסום הדוחות הכספיים ל-31/3/2010 ניתן להיווכח כי הרשתות הקמעונאיות רשמו עליה נאה ברווחיהן.



דלתא ישראל

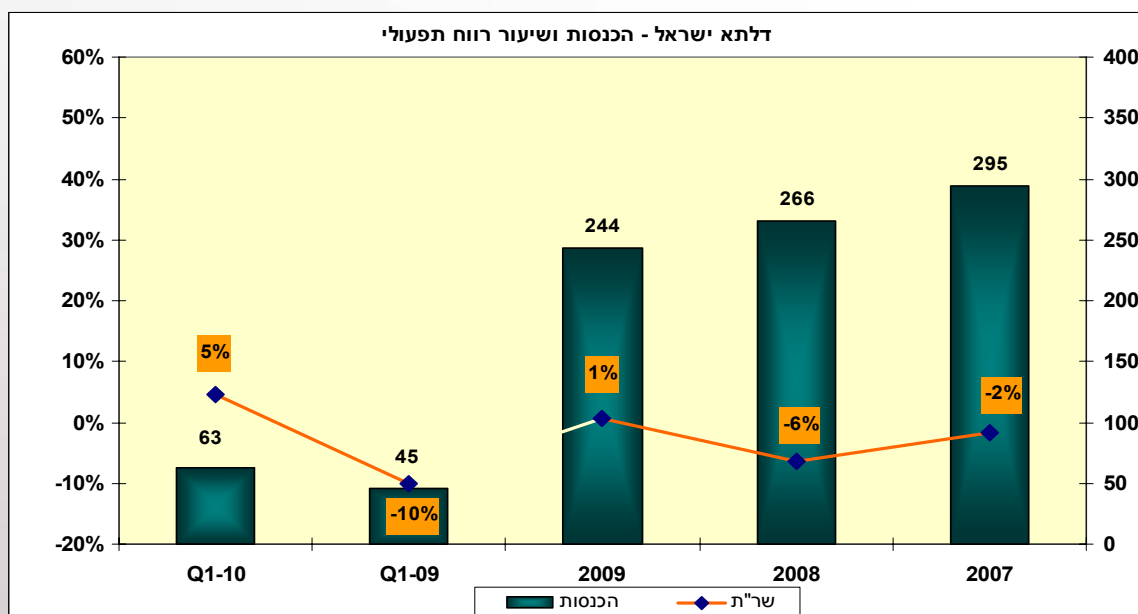
עיצוב, פיתוח, ייצור ושיווק מוצרי הלבשה תחתונה, גרביים ופרטי לבוש ללא תפר (seamless) לנשים, גברים וילדים, לרשתות קמעונאיות ולמותגים מובילים באירופה ובפלח השוק העליון בארה"ב, וכן עבור שמות מותג, בהתאם לזיכיונות שרכשה. מרבית מכירות החברה בתחום פעילות זה הינן למותגים פרטיים (Private Label).

באפריל 2009 השלימה החברה את רכישת הנכסים וחלק מפעילות עבור ספורט בתחום הגרביים. הרכישה בוצעה תמורת כ-8 מיליון דולר. היקף המכירות השנתי של הפעילות שנרכשה הינו כ-20 מיליון דולר. מרבית הפעילות הנרכשת הינה בעיקר ייצור גרביים עבור NIKE.

במשך שנים ארוכות היוותה רשת הקמעונות הבריטית Marks & Spencer לקוחה משמעותית עבור החברה. השינוי המבני בענף ההלבשה התחתונה, עם פתיחת השווקים לייבוא זול מהמזרח, הביא לשחיקת ההכנסות והרווחיות אל מול הרשת. מאחר ויתרונה היחסי של החברה הינו במוצרים חדשניים וייחודיים ואינו מצוי בפרטים "פשוטים", החליטה הנהלת החברה לצמצם את פעילותה מול הרשת וזאת בעיקר ע"י יציאה מקטגוריות בלתי רווחיות (מוצרים "פשוטים"). בהתאם לכך, צמצמה החברה באופן משמעותי את פעילות המטה בבריטניה, סגרה את מרכז ההפצה ושינתה את שיטות העבודה מול הרשת. נוכח מהלכים אלו, עברה החברה לאיזון.

תחום האל-תפר הינו תחום בעייתי באופן כללי. בתחילת שנות האלפיים טופחו ציפיות רבות לגבי תחום זה, שנחשב חדשני ופורץ דרך (הלבשה תחתונה נטולת תפרים). חברות רבות השקיעו סכומים רחבי היקף במכונות יקרות, בציפייה לכבוש את השוק. עם זאת, עד היום לא הוכיח תחום זה את ההחזר שבהשקעה. היקף מכירות החברה הינו כ-30 מיליון דולר לשנה. החברה שוקלת את המשך מהלכיה בתחום.

היקף שוק ההלבשה התחתונה, הגרביים ופרטי האל-תפר באירופה ובפלח השוק העליון בארה"ב מוערך ע"י החברה בכ-5-6 מיליארד דולר בשנה.



דלתא שיווק ישראל

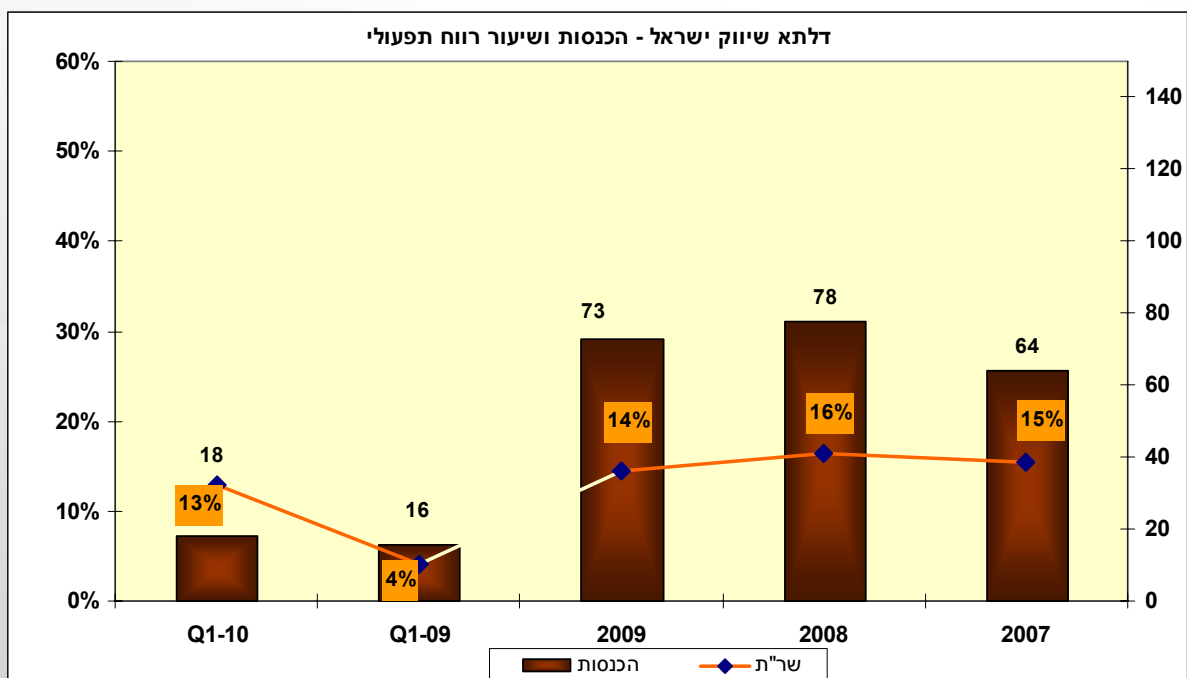
שיווק מוצרי הלבשה תחתונה וגרביים בתחום הקמעונאי בישראל, באמצעות רשת חנויות "דלתא פלוס" וכן מכירה סיטונאית לרשתות קמעונאיות ולחנויות פרטיות. מרבית המוצרים נרכשים מספקים במזרח הרחוק.

הרשת מונה 106 חנויות. החנויות ממוקמות על פי רוב במרכזי קניות אשר עלות דמי השכירות בהם נמוכה יחסית לקניונים.

החברה משווקת בישראל מספר מותגים, אשר חלקם בבעלותה ולחלקם היא רוכשת זיכיונות, כגון: "דלתא", "מאצ'טונים", "יודפת", FOX, DISNEY, NIKE, PUMA, KEDS ועוד.

על פי ההערכות, **היקף שוק הלבשה התחתונה והגרביים** בישראל נאמד בכ-500-600 מיליון דולר לשנה. תחום זה מאופיין בתחרותיות הולכת וגוברת אשר לוותה בשנים האחרונות בירידת מחירי המוצרים לצרכן; זאת בהתאם למגמה הגלובלית של מעבר תהליכי הייצור למדינות בעלות עלויות ייצור נמוכות (בעיקר סין). בנוסף לכך, התחזקות השקל מול הדולר קיזזה את רווחיות השחקנים בענף.

מעבר למאפיינים המאתגרים הנ"ל, הוסיף המשבר הכלכלי לקשיים של השחקנים בענף. על פי מערכת ריס, נרשמה ב-2009 ירידה של 5.2% בפדיונות של כ-1,100 חנויות אופנה והנעלה זהות. חנויות ורשתות אשר לקחו על עצמן התחייבויות משמעותיות (רכישות ממונפות ובעיקר שכ"ד גבוה) התקשו ביתר שאת להתמודד עם המשבר. **יתרונה של דלתא שיווק ישראל בולט בעת מיתון** מאחר והיא ממוצבת היטב מבחינת מוניטין המוצרים ומבחינת הפריסה הארצית. הרשת אינה ממוקמת בקניונים "יקרים" ולפיכך עלויות שכ"ד אינן מכבידות עליה, בניגוד לרשתות מתחרות.



תוצאות רבעון ראשון 2010

הכנסות החברה ברבעון הסתכמו בכ-141 מיליון דולר, לעומת כ-123.4 מיליון דולר ברבעון מקביל אשתקד (עליה של כ-14%).

מכירות החברה הושפעו מהגורמים הבאים:

1. התאוששות במכירות הרשתות הקמעונאיות בארה"ב ובאירופה.
2. גידול במכירת החזיות בצפון אמריקה.
3. גידול של כ-5.4 מיליון דולר כתוצאה מהכללת פעילות הגרביים של גבור ספורט, אשר נרכשה באפריל 2009.
4. ירידה במכירות בבריטניה, עקב המשך יישום התוכנית ליציאה מקטגוריות לא רווחיות בקרב לקוח ספציפי (M&S). ירידה זו צפויה להימשך גם בהמשך 2010.
5. גידול במכירות בישראל כתוצאה מהתרחבות רשת החנויות, מרכישות לקראת חג הפסח ומהתחזקות השקל מול הדולר.

הרווח הגולמי הסתכם ברבעון המסוקר בכ-28.2 מיליון דולר (20% מההכנסות), לעומת רווח גולמי של כ-17.7 מיליון דולר (14% מההכנסות) ברבעון המקביל אשתקד. עליית שיעור הרווח הגולמי נבעה מהמשך יישום תוכנית הרה-ארגון, אשר כללה יציאה מקטגוריות בלתי רווחיות, צמצום בעלויות כ"א, שיפור האספקות בזמן ללקוחות, הקטנת עלויות הכשל ושיפור בניהול המלאי. בנוסף לכך, הושפע שיעור הרווח הגולמי לחיוב מהגידול במכירות בכלל ומהגידול במכירות החזיות בפרט (אשר מאופיינות ברווחיות גבוהה).

הרווח התפעולי ברבעון המסוקר הסתכם בכ-6.2 מיליון דולר (4.4% מההכנסות), לעומת הפסד של כ-3.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. בניכוי הוצאות רה-ארגון והפסד מחברה בת מוחזקת למכירה, הסתכם הרווח התפעולי בכ-7.3 מיליון דולר. העלייה בשיעור הרווח התפעולי נבעה בעיקרה מעליה בשיעור הרווח הגולמי ומירידה בהוצאות מכירה ושיווק, אשר קוזזה בחלקה ע"י גידול בהוצאות, עקב הרחבת רשת החנויות בישראל, וגידול בהוצאות הנהלה וכלליות, עקב התחזקות השקל מול הדולר, ועקב רישום מרכיב ההטבה של אופציות שניתנו למנהלים (0.2 מיליון דולר).

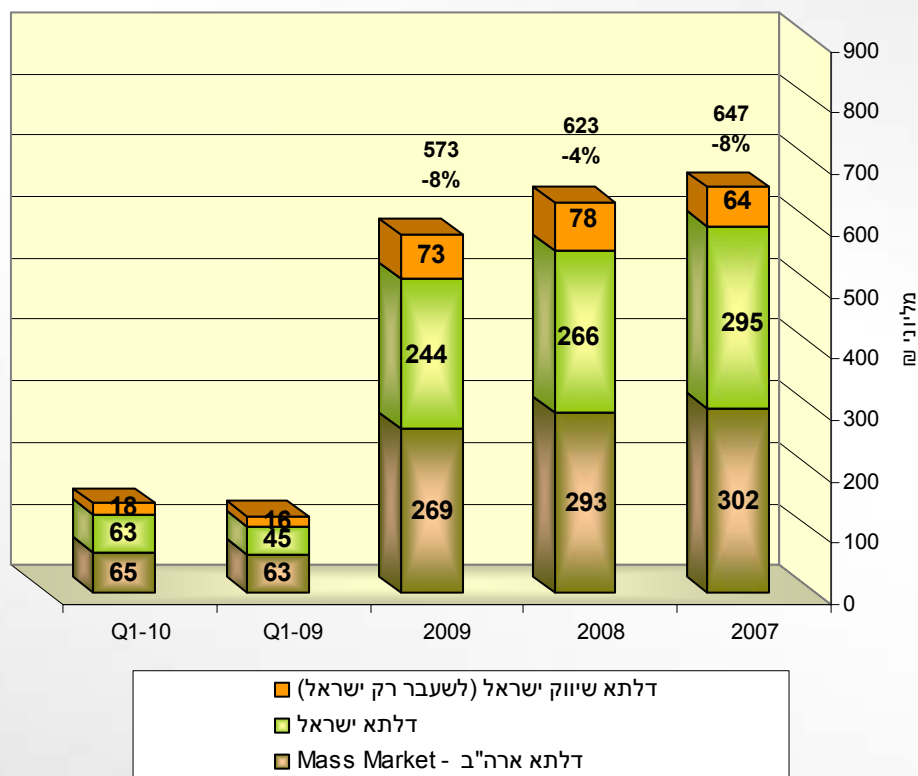
הוצאות המימון הסתכמו ברבעון המסוקר בכ-2.0 מיליון דולר, לעומת כ-1.8 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

הרווח הנקי הסתכם ברבעון המסוקר בכ-3.8 מיליון דולר (2.8% מהמכירות), לעומת הפסד של כ-4.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הסתכם ברבעון בכ-0.8 מיליון דולר, לעומת כ-3.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הקיטון בתזרים נבע מעליה בצורכי ההון החוזר עקב הגדלת הפעילות.

באופן כללי, החברה נמצאת במגמה של שיפור מתמשך, הבא לידי ביטוי פרט בשיפור הרווחיות ובשיפור מבנה המאזן.

צמיחת והתפלגות הכנסות החברה



ניתוח SWOT

חוזקות

- גמישות תפעולית – הקטנת מרכיב הייצור העצמי והעברת הייצור לקבלני משנה.
- מגוון לקוחות (שוק עליון ושוק עממי) ומעמד יציב.
- מיצוב איתן בישראל (מוניטין ופריסה).
- חדשנות – פיתוח מוצרים ייחודיים.
- ראייה אסטרטגית.

חולשות

- רגישות למצב הכלכלי הגלובלי בכלל ולצריכה הפרטית בפרט.
- תחרותיות גוברת בתחום.
- חשיפה לתנודות בשערי חליפין של מטבעות ולתנודות בשערי ריבית.
- חשיפה למחיר חוטי הכותנה.

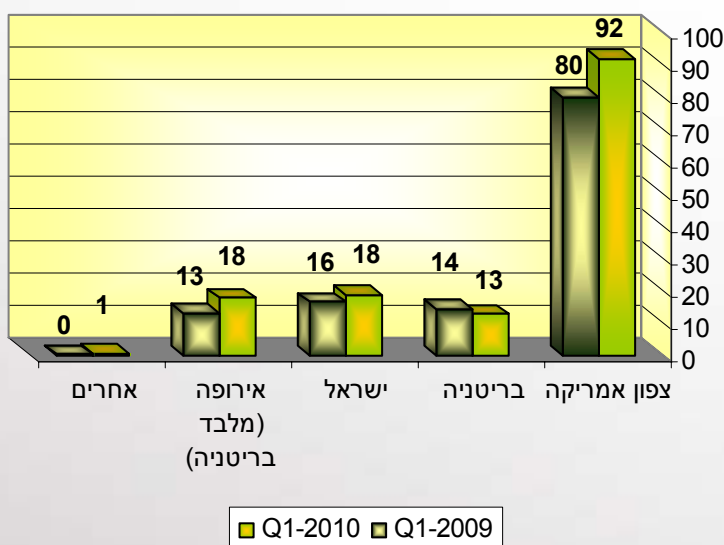
הזדמנויות

- רכישות של מותגים נוספים.
- העלאת משקל מכירת החזיות בסל המכירות של החברה – שיפור הרווחיות.
- המשך העברת הייצור לקבלני משנה ולמדינות בהן עלות הייצור זולה יחסית.

איומים

- רגישות למגבלות חקיקה – הסכמי סחר חופשי, ביטול מכסות יבוא מוצרי טקסטיל והתפתחויות רגולטוריות.
- מיתון מתמשך בכלכלה הגלובלית, אשר ישפיע לרעה על הצריכה הפרטית.
- ירידה מתמשכת בשער החליפין של האירו מול הדולר, אשר תשפיע לרעה על המכירות והרווחיות.

התפלגות המכירות על פי אזורים גיאוגרפיים (מיליוני דולר)



עיקרי התמחור ומחיר מניה

הנחות

הערכת השווי התבצעה תחת ההנחות הבאות:

1. צמיחה בשיעור של כ-3% במכירות חטיבת דלתא ארה"ב Mass Market, הנובעת מחזרה לתוואי נורמאלי של צמיחת הצריכה הפרטית בארה"ב ומהחדרת מותגים פרטיים חדשים.
 2. צמיחה של כ-3% במכירות חטיבת דלתא ישראל, הנובעת מצמיחת מכירות הגרביים (בעיקר בפעילות גבור), צמיחה במותגים ובפלח שוק עליון בארה"ב, רכישות של מותגים נוספים וסטגנציה במכירות מוצרי האל-תפר.
 3. צמיחה בשיעור שבין 2.5%-3% בדלתא שיווק ישראל.
 4. גידול בשיעור הרווח הגולמי והתפעולי, בעקבות תוצאות תוכניות הרה-ארגון המאסיבית שבוצעה בשנים האחרונות ובעקבות הגידול הצפוי במחזור המכירות (שחיקת עלויות קבועות).
 5. השקעה מקסימאלית ברכוש קבוע בסך של כ-5 מליון דולר לשנה.
- את תזרים המזומנים היוונו בשיעור של 11%, התואם להערכתנו את אופי פעילות החברה. לתזרים המהוון מתווספות עודף התחייבויות פיננסיות ושווי נכסי המקרקעין המיועדים למכירה (בעיקר הקרקע בנהרייה, אשר הוערכה על פי שווי העסקה שעשויה להתבצע בחודשים הקרובים).

מחיר מניה (ב-ש) הנגזר מההנחות שתוארו לעיל:

שיעור היוון / צמיחה פרמננטית	1.50%	2.00%	2.50%	3.00%	3.50%
10.0%	36	38	41	44	47
10.5%	34	35	38	40	43
11.0%	31	33	35	37	40
11.5%	29	31	33	34	37

פער ממחיר המניה כיום (24.5 ₪ למניה):

שיעור היוון / צמיחה פרמננטית	1.50%	2.00%	2.50%	3.00%	3.50%
10.0%	47%	55%	67%	80%	92%
10.5%	39%	43%	55%	63%	75%
11.0%	26%	35%	43%	51%	63%
11.5%	18%	26%	35%	39%	51%

נתוני רווח והפסד

מכירות (מיליוני \$)	2007	2008	Q1-2009	2009	EQ1-2010	E2010	E2011	E2012	מייצג
דלתא ארה"ב - Mass Market	302	293	63	269	65	310	322	332	341
		-3%		-8%	3%	15%	4%	3%	3%
דלתא ישראל	295	266	45	243.6	63	229	241	249	255
		-10%		-8%	38%	-6%	5%	3%	3%
דלתא שיווק ישראל (לשעבר רק ישראל)	64	78	16	72.8	18	74.6	76.5	78.4	77.9
	18%	21%	-14%	-6%	16%	3%	3%	3%	3%
התאמות	-13	-13	0	-12.43	-5	-12	-12	-12	-10
	-24%	1%	-98%	-4%	6567%	-3%	0%	0%	-17%
סה"כ מכירות	647	623	123	573	141	602	634	655	670
	-8%	-4%	-21%	-8%	14%	5%	5%	3%	2.3%
עלות המכר	535	517	106	469	112	481	507	524	536
	83%	83%	86%	81.9%	80%	80.0%	80%	80%	80%
רווח גולמי	113	106	18	104	28	120	127	131	134
	17%	17%	14.4%	18%	20.1%	20%	20%	20%	20%
רווח תפעולי	4.6	-15.7	-3.3	15.55	6.2	30.4	32.0	32.9	33.3
	1%	-3%	-2.6%	3%	4.4%	5%	5%	5%	5.0%

נתוני מאזן

מיליוני \$	31.3.2010	31.3.2009	31.12.09	התחייבויות שוטפות	31.3.2010	31.3.2009	31.12.09
נכסים שוטפים							
מזומנים ושויי מזומנים	34	4	28	הלוואות לז"ק מבנקים			104
לקוחות	102	85	103	חליות שוטפות			2
מס הכנסה לקבל	1	2	2	ספקים ונותני שירותים			45
אחרים	7	7	6	מסים לשלם			1
מלאי	88	96	81	אחרים			35
נכסים המסווגים כמוחזקים למכירה	5	3	3				187
	238	197	223	התחייבויות לזמן ארוך			
				הלוואות מבנקים			6
				אגרות חוב			0
				התחייבויות בשל סיום יחסי ע			0
נכסים בלתי שוטפים				עתודה למיסים נדחים			1
הוצאות מראש לז"א	0	0	0	אחרות			4
יתרות חובה לז"א	1	1	1				11
נכסי מס נדחים	4	5	4				
עודף נכסי תוכנית על התח'				הון עצמי			
לסיים יחסי עובד מעביד				הון מניות			23
רכוש קבוע נטו	69	79	73	פרמיה על מניות			121
נכסים בלתי מוחשיים נטו	78	75	76	קרנות הון אחרות			0
	152	160	154	יתרת רווח			42
				מניות אוצר			-10
							176
				זכויות המיעוט			3
סה"כ	390	357	376	סה"כ			

תזרים מזומנים

מליוני \$	Q1-2010	Q1-2009	31.12.09
תזרים מפעילות שוטפת	1	4	41
תזרים לפעילות השקעה	-1	-2	-11
תזרים מפעילות מימון	7	-2	-6

פרמטרים פיננסיים

	31.3.2010	31.3.2009
יחס שוטף	1.46	0.97
יחס מהיר	0.92	0.50
ימי אשראי לקוחות	65	62
ימי אשראי ספקים	49	43
ימי מלאי	70	82
הון למאזן	46%	40%

נתוני אגרות חוב של החברה

בינואר 2010 השלימה החברה גיוס של כ-113 מיליון ₪ באמצעות הנפקת אגרות חוב שקליות בריבית קבועה. שיעור הריבית שנקבע במכרז הינו 7%.

מס' ני"ע	שם	קופון	תשואה ברוטו	תשואה נטו	מח"מ	פער ממשלתי	דירוג מידרוג
627034	דלתא גליל 20	7	7.61	6.43	3.53	4.00	A3

השקעה באג"ח תואמת את המלצותינו מבחינת האפיק והמח"מ.

דוח זה מבוסס על נתונים שהיו גלויים לציבור, על פרסומים של התאגיד הנסקר וכן על מקורות וגופי מחקר, בארץ ובחו"ל ואחרים שבנק מזרחי טפחות בע"מ רואה אותם כמהימנים וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מעודכנים. דוח זה המסתמך על הנתונים האמורים אינו מהווה אימות או אישור לנכונותם. המידע המופיע בדוח זה מעודכן למועד פרסומו לראשונה ואינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה.

מודגש כי בנק מזרחי טפחות בע"מ ו/או מי מעובדיו אינם אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או להשמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדוח. בנק מזרחי טפחות בע"מ לא יהיה אחראי בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרמו כתוצאה משימוש בדוח זה, אם יגרמו. אין לראות בדוח זה משום המלצה לביצוע פעולות כלשהן בניירות ערך.

בטרם השקעה מוסבת תשומת הלב לכך כי האמור בסקירה אינו מתאים לכל סוגי המשקיעים ו/או לכל סוגי ההשקעה ואין בסקירה כדי להבטיח כל רווח עתידי. אין לראות בדוח זה משום הצעה לרכישה ו/או מכירה של ניירות ערך אליהם מתייחס הדוח או המלצה ללקוח ספציפי לביצוע עסקה בנ"ע כלשהם. דוח זה אינו מהווה תחליף לייעוץ השקעות אישי המתחשב בצרכי הלקוח תוך התחשבות בנתוניו, צרכיו המיוחדים והאחרים, מצבו הכספי, נסיבות ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם.

חברות בנות של בנק מזרחי טפחות עשויות להחזיק בניירות הערך של דלתא.

אני, יפעת אולמן בצלאל, בעלת רישיון 6383, מועסקת בבנק מזרחי טפחות בע"מ, בעלת תואר MBA התמחות עם התמחות במימון מטעם הקריה האקדמית, אנליסטית מאז 1998.

מתודולוגיה:

הערכנו את שווייה של החברה על פי מודל היוון תזרים מזומנים (DCF).

גורמי סיכון:

רגישות למצב הכלכלי הגלובלי ולירידה בהכנסה הפרטית.
חשיפה לשערי מט"ח וריבית.
רגישות לטעמי הלקוחות ולשינויים אופנתיים.

מועד עריכה: 25/5/10

מועד פרסום: 26/5/10