

תוכן

- חלק א': תיאור כללי של החברה ושל הסביבה העסקית שלה 1
1. תאור החברה 1
 2. סקירת הענף. 1
 3. צמיחה שנתית ממוצעת ומחזוריות. 1
 4. גולציה בענף..... 1
 5. חסמי כניסה ויציאה 2
 6. תחרותיות. 2
 7. שחקנים חדשים העשויים להיכנס לענף. 2
 8. מיסוי. 2
 9. חידושים טכנולוגיים 3
 10. סיכוני שוק 3
 11. מיפוי סיכונים. 3
- חלק ב': ניתוח הסיכון הפיננסי..... 4.
1. ניתוח רווחיות 4
 2. תמהיל הוצאות קבועות ומשתנות..... 4
 3. ניתוח נזילות 5
 4. ניתוח איתנות פיננסית . 5
 5. מועדי פרעון חוב .. 6
 6. ניתוח יחס כיסוי חוב 6
 7. ניתוח מקורות ושימושים של החברה במונחי תזרים (באלפי דולר) 6
 8. מדיניות חלוקת דיבידנד 7
 9. לחץ פיננסי של הבעלים וסיכום 7
 - רשומה ביבליוגרפית 8

אבגול תעשיות - ניתוח איתנות פיננסית

חלק א': תיאור כללי של החברה ושל הסביבה העסקית שלה

1. תאור החברה - חברת אבגול תעשיות 1953 בע"מ הינה חברה ציבורית בענף השוק הבד שאינו ארוג. החברה הינה בבעלותה של קרן ההשקעות הבריטית Ethemba Capital. בשנת 2014, מחזור הכנסותיה של החברה מורכב בעיקר משני לקוחות עיקריים: חברת פרוקטר אנד גמבל המיצרת את חיתולי פמפרס המהווה 42% מהמחזור וחברת קימברלי קלארק המייצרת את חיתולי האגיס המהווה 28% מהמחזור. נתח השוק של החברה בשנים 2011-2014 היה כ- 13% מהשוק העולמי בענף. במסגרת פעילותה העסקית, חברת אבגול משווקת ומייצרת בעיקר מוצרי בד לא ארוג לענף ההיגיינה, מוצרים אלו מיוצרים לצורך מוצרי חיתולים לתינוקות, חיתולים של מבוגרים, מוצרים רפואיים חד פעמיים, תחבושות חד פעמיות לנשים וכד'. בנוסף, חברת אבגול משווקת ומייצרת מוצרי בד לא ארוג לשימושים נוספים כגון ריהוט וריפוד, בדים לשימוש חד פעמי, ביגוד לשימוש חד פעמי, חקלאות ועוד.
2. סקירת הענף – אבגול משתייכת לענף הבדים שאינם ארוגים. ענף הבדים שאינם ארוגים עוסק בייצור בדים על ידי איחוי סיבים ליריעת בד בתהליך יחיד (ללא טווית החוטים ואריגתם) וזאת להבדיל מייצור בד ארוג שנעשה באמצעות אריגה בשלבים. תעשיית הבדים שאינם ארוגים כוללת שלוש חלקים: ייצור סיבים טבעיים וסינתטיים לאחר מכן הפיכתם לבד לא ארוג וייצור מוצרי הגיינה. מוצרי הבדים שאינם ארוגים הינם מגוונים הכוללים טמפונים ותחבושות, מגבונים וחיתולים.
3. צמיחה שנתית ממוצעת ומחזוריות – תעשיית הבדים שאינם ארוגים במגמת צמיחה. בשנת 2014 הציגו ארבע החברות העיקריות הציבוריות שעוסקות בענף (על בד, אבגול, ספאנטק ושלא"ג) גידול בהכנסותיהם עם הכנסה מצטברת של 3.88 מיליארד ₪. הכנסה זו, מצביעה על גידול של 6% ביחס לשנת 2013. בנוסף, ע"פ הדוחות הכספיים של החברות מגמת הצמיחה באה לידי ביטוי גם בהגדלת כוח האדם בענף כאשר כוח האדם גדל באותם חברות בשיעורים של 6% - 9%. יחד העסיקו החברות כ- 2,882 עובדים במפעלים שלהם בארץ ובחו"ל.
4. רגולציה בענף - כיום לא קיימת רגולציה ישירה המשפיעה על פעילות הענף. אם כי, החברה בסיכוניה העסקיים מציינת שתתכן השפעה רגולטורית על מכירותיה באם ינקטו פעולות מצד הממשלה להפחתת השימוש בחיתולים חד פעמיים מטעמים של שמירה על איכות הסביבה. מדוחות הדירקטוריון של החברה עולה כי החברה עומדת בתקן ISO 9001 שהינו תו תקן למערכות בקרת איכות. בנוסף, החברה מבצעת בדיקות אבטחת איכות ע"י מחלקת בקרת איכות של החברה לפני הוצאת המוצר לשיווק. מוצרי החברה משווקים גם בארצות אירופה, סין וארה"ב ועומדים בדרישות הרגולטוריות של אותם ארצות. בנוסף, החברה מציינת בדוחותיה הכספיים כי החברה מתמודדת עם רגולציה הקשורה לזיהום אוויר וטיפול בחומרים מסוכנים כתוצאה מתהליך הייצור של הבדים.
5. חסמי כניסה ויציאה – להלן חסמי הכניסה לענף הבדים שאינם ארוגים:
 1. היקף ההשקעה והניסיון הנדרשים - הצורך בהשקעת הון יחסית גדולה 45-60 מליון דולר לקו ייצור. והצורך בידע בניסיון טכנולוגי נרחב כדי להגיע לייצור איכותי, וכן משך הקמה ארוך יחסית להקמת מפעל (כשנה וחצי).

2. קשרי מסחר -שוק הבד הלא ארוג נשלט על ידי מספר לקוחות גדולים. על גורם המבקש לפעול בתחום ליצור קשרים מסחריים עם אותם לקוחות גדולים, חלקם או כולם, ויצירת מערכת קשרים כאמור היא נדבך קריטי להצלחה בתחום זה.

3. התאמה -ללקוחות רבים בשוק הבד הלא ארוג, ובתחום ההיגיינה בפרט, דרישות קפדניות בקשר עם תהליכי הייצור והאריזה אשר על היצרן להוכיח את יכולתו לעמוד בהן, טרם שייחתם עמו הסכם אספקה.

6. תחרותיות –בארץ, נכון לשנת 2014, קיימים שלוש חברות ציבוריות נוספות שמהוות מתחרות עיקריות לחברת אבגול תעשיות: על – בד, ספאנטק ושלא"ג. לאורך השנים החברה נוקטת בכמה דרכים לצורך מיצוב ובידול אל מול המתחרים שלה. בין היתר: ייצור מוצרים באיכות גבוהה מאוד ובעלויות ייצור נמוכות, השקעה במשאבים העומדים לרשות החברה בניסיון לפתח מוצרים חדשים, שימוש בטכנולוגיות קיימות וחדשות. לאורך השנים הצליחה החברה ליצור לעצמה תדמית אמינה העומדת בזמני אספקה ושמירה על רמת איכות גבוהה. החברה הינה מובילה בתחומי ה- SB ו- SMS. מאידך, למרות נקיטת פעולות אלו לשמירה על תחרותיות חברת על בד הינה החברה היחידה המייצרת מלבד גלילי הבד גם את המוצרים עצמם. יתר החברות ואבגול תעשיות בתוכם מייצרות רק את גלילי הבד בעוד שייצור המוצרים נעשה בחברות ייצור מוצרי היגיינה בינלאומיים. חברת אבגול הינה השנייה אחרי חברת על בד בתחרותיות בכל ההיבט של מחזור ההכנסות. המתחרים העיקריים של החברה בחו"ל הם: PGI, FITESA, PEGAS FIBERTEX TORAY, FIRST QUALITY.

7. שחקנים חדשים העשויים להיכנס לענף – בשנים האחרונות לא נכנסו שחקנים חדשים בענף הבד שאינו ארוג. כיום בארץ, קיימות ארבע חברות ותיקות העוסקות בענף הבד שאינו ארוג. שלא"ג תעשיות הוקמה בשנת 1984, על בד הוקמה ב – 1985, אבגול תעשיות הוקמה בשנת 1953 וחברת ספאנטק הצעירה שברשימה הוקמה בשנת 1996. כיום, נראה שלא קיים סיכון של כניסת שחקנים חדשים לענף מאחר ורשתות קמעונאות מעדיפות לעבוד מול מספר מצומצם של ספקים אך לא מין הנמנע כי שינוי במבנה הענף יובילו לכניסת שחקנים חדשים והפחתת מחירים.

8. מיסוי – הענף ממוסה בהתאם למס החברות בישראל בשיעור של 26.5% (נכון לשנת 2014). החברה בפרט ממוסה באיחוד האירופאי במכס מיוחד עקב יצור מוצריה מעבר לקו הירוק בשיעור של 4.3%. החל משנת 2005. בנוסף, החל משנים 2005 ושנת 2006 החברה נהנית מפטור ממס לתקופה של 10 שנים מאחר והיא נכללת בהגדרות של החוק לעידוד השקעות הון.