



אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

מעקב | מרץ 2011

1

מחברת:

ליאת קדיש, רו"ח, אנליסטית בכירה
liatk@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

אופק שלילי רשימת מעקב	Baa1	דירוג סדרות
--------------------------	------	-------------

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג'), שהנפיקה אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן ("אמפל" או "החברה"), מ-A3 באופק שלילי ל-Baa1 באופק שלילי ועל הותרת הדירוג ברשימת מעקב (Watch List). בחודש ינואר השנה הוכנס דירוג אגרות החוב של אמפל לרשימת מעקב בעקבות התערעורת היציבות הפוליטית והפיננסית במצרים והשלכותיה האפשריות על סיכון האשראי של EMG, שהינה אחזקה מהותית בתיק האחזקות של אמפל ומהווה כ-50% משווי האחזקות של החברה.

הורדת הדירוג הנוכחית והותרתו באופק שלילי הינה נוכח רמת אי הוודאות המתמשכת בסביבה הגיאוגרפית בה פעילה EMG, המתבטאת גם בירידת דירוג האשראי של מדינת מצרים.

החל מיום 05/02/2011 הופסקה זרימת הגז ממצרים לישראל והצפי לחידושה, על פי הודעת החברה, האחרונה הנו לא יאוחר מיום 04/03/2011. הותרת הדירוג ברשימת מעקב הינה על רקע אי הוודאות הנמשכת לגבי חידוש הזרמת הגז, תוך ציפייה לראות רציפות הזרמה לאורך זמן. יש להדגיש כי הדירוג הנוכחי אינו משקף מצב בו הזרמת הגז אינה מתחדשת תוך זמן קצר.

להערכת מידרוג, גורמי אי הוודאות שצוינו לעיל עלולים להשליך על שווי נכסי החברה וחוסנה הפיננסי, במידה שלא ניתנת לאמידה בשלב זה. לצד זאת, מידרוג מעריכה כי השלמת עסקת סמייל תורמת במידה משמעותית לשיפור רמת הנזילות של החברה, ומהווה גורם ממתן בהערכת הסיכונים בטווח הזמן הקצר.

הדירוג ניתן לאגרות חוב שהנפיקה החברה כדלקמן:

שנות פירעון הקרן	הצמדה	ריבית נקובה	ערך נקוב (מיליוני ₪)	מועד הנפקה	מס' ני"ע	סדרה
2011-2015	מדד	5.75%	250	11/06	1100833	א'
2012-2016	מדד	6.60%	578	4/08	1110378	ב'
2014-2019	מדד	6.95%	170	8/10	1120740	ג'

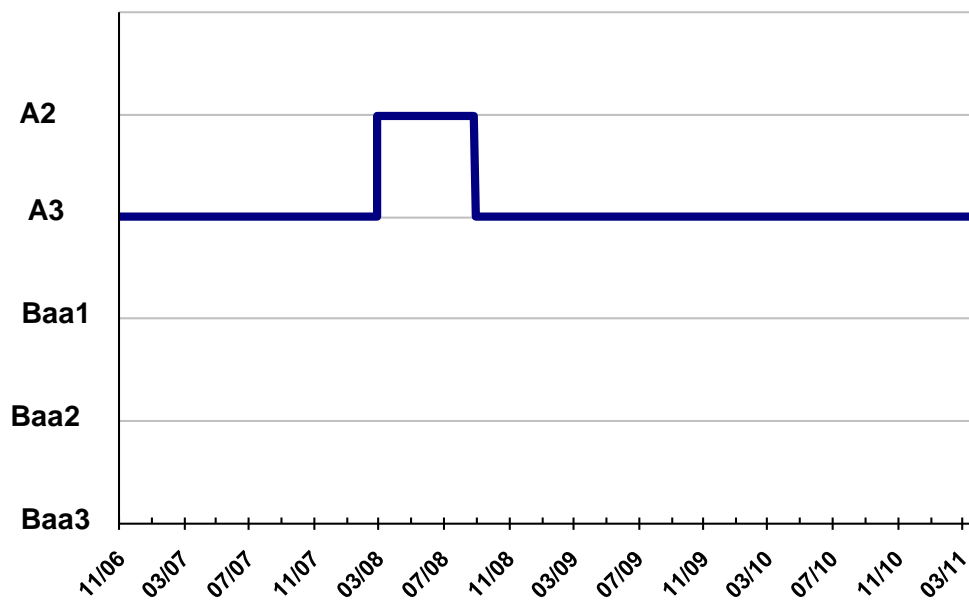
אודות החברה

אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן, היא חברת אחזקות ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב ובבורסת נאסד"ק. אמפל נשלטת ע"י מר יוסי מימן, המחזיק בשרשור בכ-65% מהון המניות של החברה. החברה מחזיקה בשרשור בכ-12.5% בהון המניות של East Mediterranean Gas. Co (S.A.E), חברה פרטית רשומה במצרים, בעלת זיכיון לאספקת גז טבעי בישראל, באמצעות צינור גז ימי מאל עריש לאשקלון. בעלי מניות נוספים של EMG כוללים את קבוצת מרחב (8.2%) שבשליטת מר יוסי מימן, גופים מוסדיים ישראלים (4.3%), ה"ה סם זל ודיוויד פישר (12%) - משקיעים מארה"ב, PTT - תאגיד אנרגיה הנשלט ע"י ממשלת תאילנד (25%), מר חוסיין סאלם (28%) וממשלת מצרים (10%). אמפל מחזיקה גם במלוא הון המניות של גדות מיכליות ומאגרים לכימיקלים בע"מ אשר עוסקת ביבוא כימיקלים נוזליים, המשמשים חומרי גלם לתעשייה. החל מפברואר 2010 מחזיקה אמפל גם במלוא הון המניות של 012 סמייל טלקום בע"מ, העוסקת באספקת שירותי קישוריות לאינטרנט, שירותי שיחות בינ"ל ואספקת קווי



טלפון בישראל. במהלך רבעון 4 2010, הודיעה החברה על חתימת הסכם למכירת מלוא הון המניות של 012 סמייל טלקום בע"מ לפרטנר תקשורת בע"מ במחיר של כ-692 מיליון ש. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2010, חתמה EMG עם החברה לישראל הסכם לאספקת BCM 1.4 גז טבעי (ואופציה ל- BCM 1.4 נוספים). מר יוסי מימן מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

היסטוריית הדירוג



סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CHA040311000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2011.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.