



# אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

דוח מיידִי | ספטמבר 2009

1

## מחברות:

עינת ירחי, אנליסטית בכירה  
[einat.yarhi@midroog.co.il](mailto:einat.yarhi@midroog.co.il)

סיגל יששכר, ראש צוות בכירה  
[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

## אנשי קשר:

אביטל בר דין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידיים ומוסדות פיננסיים  
[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

## אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

רשימת מעקב	A3	דירוג סדרות
------------	----	-------------

מידרוג מודיעה על הארכת רשימת מעקב בה מצוי הדירוג A3 של אג"ח (סדרה א') ואג"ח (סדרה ב') שהנפיקה אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן ("אמפל" או "החברה").

דירוג החברה הוכנס לרשימת מעקב נוכח עלייה בסיכון העסקי של המוחזקת המהותית EMG (12.5% מהון המניות) בשל עיכובים באספקת הגז ממצרים ופתיחת הסכם האספקה עם מצרים<sup>1</sup>. על פי דיווחי החברה, החלה ביוני 2009 זרימת גז סדירה בצינור הגז ממצרים לנוכח חתימת תוספת להסכם בין EMG לבין ספק הגז המצרי. התוספת להסכם כוללת, בין היתר, שינוי מחיר רכישת הגז וקביעת מנגנון להתאמת המחיר מדי תקופה. שינויים אלה חייבו את EMG להגיע להסכמות חדשות עם לקוחות עימם כבר נחתמו חוזים ובפרט עם חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חח"), צרכן הגז העיקרי בישראל והלקוח היחיד אליו מספקת EMG כיום. תיקון ההסכם בין EMG לבין חח" אושר ע"י דירקטוריון חח" אך כפוף לאישור האסיפה הכללית של חח" שנקבעה ליום 22/10/2009. עיקרי התיקון הינם: הקטנת הכמויות שמתחייבת חח" לרכוש באמצעות הקטנת היקף התחייבות ה-take or pay- לכ-70%, עלייה במחיר הגז וקביעת מנגנון לעדכון מחיר הגז מידי תקופה. יש לציין, כי על פי דיווחי הנהלת החברה נשמר מרווח השיווק של EMG ומנגנון העדכון התקופתי הינו back to back להסכם בין EMG לבין ספק הגז המצרי. במקביל, שונה ההסכם בין EMG לבין דוראד, תוך שמירה על מרווח השיווק של EMG אך מועד תחילת האספקה נדחה ב-9 רבעונים לשנת 2013.

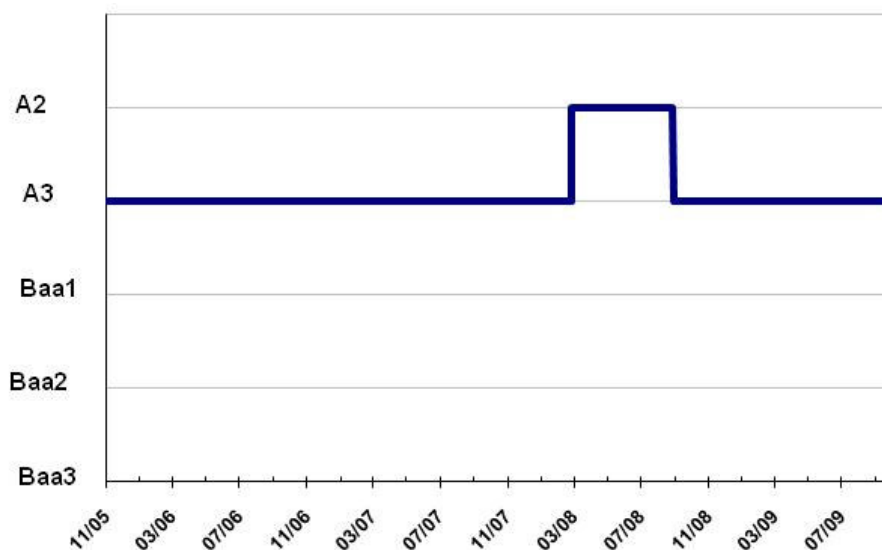
מידרוג תוסיף לבחון את הדירוג של סדרות האג"ח א' ו-ב' בתקופה הקרובה, לצורך הוצאת הדירוג מרשימת המעקב. בתוך כך, מידרוג תבחן את מידת הסיכון העסקי שכרוכה בפעילות EMG לנוכח מתווה ההסכמות החדשות בין EMG לבין ספק הגז ובין EMG לבין לקוחותיה, ככל שייקבע סופית, כאמור לעיל. כמו כן תילקח בחשבון השפעת גילוי מאגרי הגז הטבעי "תמר" ו"דלית". מידרוג תעריך את מידת הוודאות בתזרימי המזומנים שעשויים לנבוע לחברה משתי האחזקות העיקריות כיום, EMG ו-גדות מיכליות ומאגרים לחימיקלים בע"מ, תבדוק את יחסי המינוף והנזילות הנגזרים מכך לצד בדיקת גורמים נוספים שיש בהם להשפיע על יכולת הפירעון של החברה.

### האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרה ליום 30.6.09 (מיליוני ש"ח)	שנות פירעון האג"ח	פירעון קרן
סדרה א'	5.75%	מדד	*251	2011-2015	שנתי
סדרה ב'	6.60%	מדד	*540	2012-2016	שנתי

\*דוחות החברה נערכים בדולר ועל כן יתרות האג"ח מחושבות לפי שע"ח \$/ש"ח ליום 30/6/09 (3.919)

<sup>1</sup> דוח מידיי קודם פורסם בספטמבר 2008 וניתן לצפיה באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)



**אודות החברה**

אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן, היא חברה אחזקות ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב ובבורסת נאסד"ק. אמפל נשלטת ע"י מר יוסי מימן, המחזיק בשרשור בכ-60% מהון המניות של החברה. יתרת המניות מוחזקת ע"י משקיעים מוסדיים והציבור. לחברה אחזקה עיקרית בחברת (EMG) East Mediterranean Gas. Co (S.A.E), חברה פרטית הרשומה במצרים, בעלת זיכיון לאספקת גז טבעי בישראל, בהיקף של כ-115 BCM, באמצעות צינור גז ימי מאל עריש לאשקלון, שסלילתו הסתיימה בראשית 2008, בעלות כוללת בסך כ-470 מיליון דולר. אמפל מחזיקה בשרשור בכ-12.5% ממניות EMG, מזה כ-4.3% בשרשור באמצעות שותפות עם משקיעים מוסדיים שמחזיקים בשרשור כ-4.3% ממניות EMG. יתרת מניות EMG מוחזקות ע"י קבוצת מרחב שבשליטת מר יוסי מימן (8%), משקיעים מארה"ב - סם זל ודיוויד פישר (12%), תאגיד אנרגיה הנשלט ע"י ממשלת תאילנד PTT (25%), משקיע ממצרים חוסיין סאלם (28%) וממשלת מצרים (10%). אמפל מחזיקה גם במלוא הון המניות של גדות מיכליות ומאגרים לחימיקלים בע"מ אשר עוסקת, באמצעות חברות בשליטתה, ביבוא כימיקלים נזליים, המשמשים חומרי גלם לתעשייה באמצעות אוניות צובר, רובן חכורות, המשייטות באזורי הים התיכון, אירופה ואמריקה. צוות הניהול הבכיר באמפל מכהן בתפקידו מזה שנים רבות ומסתייע מעת לעת באנשי מקצוע וותיקים מקבוצת מרחב, בעלי ניסיון עשיר במגוון תחומי התמחות. מר יוסי מימן מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

**דוחות קשורים**

מתודולוגיה לדירוג חברות אחזקה (פברואר 2008)

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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: CHA040909000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739  
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)  
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008.

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 נכונות, שלמות, 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](http://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 לסיכוני 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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ 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 אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (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. בו 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.