



## CENTRAL EUROPEAN ESTATES N.V.

רשימת מעקב בעלת השלכות שליליות | יוני 2012

1

מחבר:

נדב גורן, אנליסט בכיר  
[nadavg@midroog.co.il](mailto:nadavg@midroog.co.il)

איש קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש תחום נדל"ן  
[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)



## CENTRAL EUROPEAN ESTATES N.V.

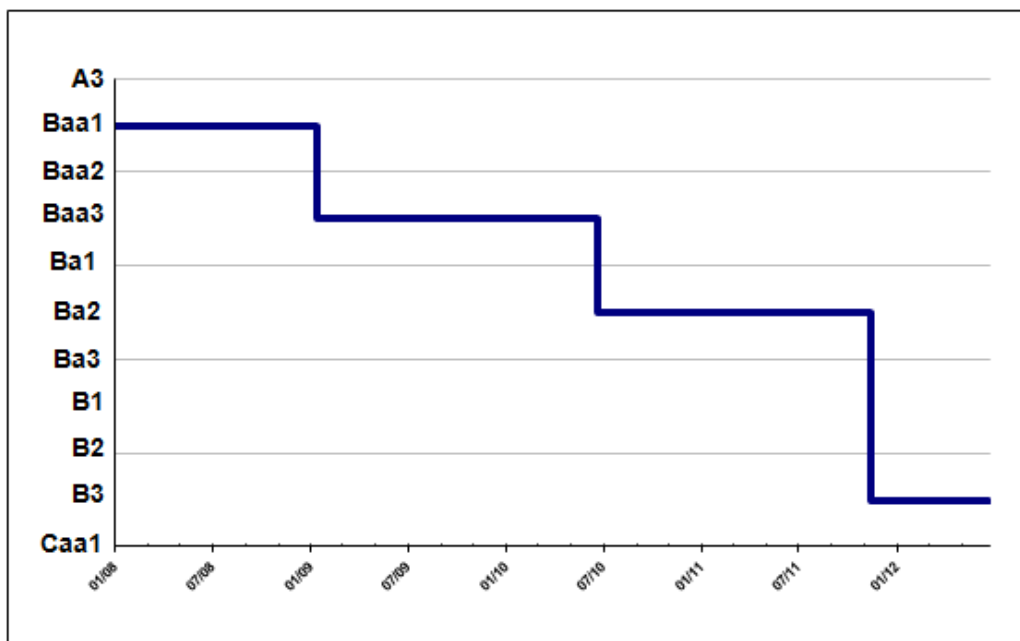
רשימת מעקב	אופק דירוג: שליילי	B3	דירוג סדרה (Issue)
------------	--------------------	----	--------------------

מידרוג מודיעה על הכנסת סדרת האג"ח של חברת Central European Estates N.V (להלן "החברה") לרשימת מעקב בעלת השלכות שליליות, לאור הודעת החברה לבעלי האג"ח כי אין ביכולתה לעמוד בתשלום הקרן והריבית של סדרה א', הצפוי בחודש אוגוסט 2012. יצוין כי על אף שדירוגה הנוכחי סדרת האג"ח כבר מגלם תרחיש של כשל פירעון ואי תשלום מלוא החוב, תבחן מידרוג בחודשים הקרובים את ההתפתחויות בחברה בכל הקשור לאופן פירעון החוב, ובהתאם לתרחישי היקף הפירעון שיועמד לנושים, יקבע הדירוג.

סדרת האג"ח הכלולה בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועדי הנפקה	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	ערך מתואם למדד של יתרת האג"ח ליום 31.3.12 מיליוני ש"ח	יתרת שנות פירעון האג"ח
סדרה א'	1107093	8-07	7.8%	מדד	*123	2012-2014
		2-08				

\* סדרה א' כוללת 106,500 אלף ש"ח ע.נ.



מחקרים מתודולוגיים

- [דירוג חוב בהיתן כשל פירעון](#) - נובמבר 2009.
- [הגדרת כשל פירעון בדירוג אשראי תאגידי](#) - פברואר 2009.
- המחקרים מפורסמים באתר מידרוג [www.Midroog.co.il](http://www.Midroog.co.il)
- [דוח דירוג אחרון](#) - נובמבר 2011

אודות החברה

CEE הינה חברה ציבורית על פי דיני הולנד, אשר הוקמה והתאגדה בהולנד ביום 11 בינואר 2001. החברה פועלת בעצמה ובאמצעות חברות בנות באיתור, בייזום ובפיתוח של הזדמנויות עסקיות בתחום הנדל"ן (מסחר, מגורים ומלונאות) בהונגריה ובשווקים מתפתחים נוספים במרכז ומזרח אירופה. בשנים 2005-2006 הוחלפה הבעלות בחברה ומר יולי עופר רכש את השליטה בה. CEE הינה בבעלות מלאה של חברת פרימיום שהוחזקה, עד למותו, ע"י מר יולי עופר בשיעור של כ- 52%. נכון למועד הדוח, טרם נקבע לאלו גורמים יועברו החזקותיו של עופר בחברה. בעל שליטה נוסף בחברה הינו נמרוד רינות המחזיק בכ- 20% ממניות פרימיום. נמרוד רינות משמש אף כיו"ר דירקטוריון החברה.

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 מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאד 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CRC110612000M

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") 2012.

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](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 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 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 מודייס (*Moody's*) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו זממן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, 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.