



דוח שוטף  
יולי 2005

## אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

מידרוג מעבירה את דירוג יכולת הפרעון הכוללת (Issuer) של חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ ("אלוני חץ" או "החברה") העומד על Aa3 לרשימת מעקב (watch list) לצורך בדיקת השלכות רכישת אמות השקעות בע"מ ("אמות") על יכולת הפרעון הכוללת

אלוני חץ דיווחה כי היא הוכרזה כזוכה במכרז לרכישת מניות אמות מאת שש קרנות פנסיה המחזיקות יחדיו 80% ממניות אמות. רכישת מניות אמות על ידי החברה תלויה באישור הממונה על ההגבלים העיסוקיים. בתמורה למניות תשלם החברה לקרנות סך של 764.76 מיליוני ש"ח במזומן. לקבוצת בנק הפועלים יש אפשרות להצטרף למכירה. אם קבוצת בנק הפועלים תצטרף למכירה התחייבה החברה לשלם סך נוסף של 191.19 מיליון ש"ח באופן שהתמורה הכוללת בעסקה כולה תהיה בסך של 955.96 מיליון ש"ח תמורת 100% מהבעלות באמות.

אמות הינה חברה פרטית העוסקת בייזום, פיתוח, השכרה, אחזקה ומכירה של נכסים מניבים בישראל ובחו"ל. מידרוג מעריכה כי יש ברכישת אמות סינרגיה עסקית לפעילות הקיימת של החברה וכי העסקה תגדיל באופן מהותי את היקפי הפעילות ותיק הנכסים שבבעלותה. יחד עם זאת, מידרוג תבחן את ההשלכות הפיננסיות של העסקה, ככל שיהיו, על יכולת הפירעון הכוללת של כלל חובות החברה. החברה דיווחה כי מימון הרכישה יהיה בחלקו מהון עצמי ובחלקו ממקורות חיצוניים. ערב רכישת אמות נהנית אלוני חץ מיתרות נזילות גבוהות בסך של כ- 600 מיליון ש"ח.

### אודות המנפיקה

אלוני חץ מתמקדת בעיקר בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב במדינות מערביות ובישראל. עד לסוף שנת 2004 החזיקה החברה בפורטפוליו של נכסים מניבים בבריטניה. מכירת פורטפוליו זה הושלמה ברבעון השני של שנת 2005 תמורת סך כולל של כ-1.8 מיליארד ש"ח ואשר הקנו לחברה רווחי הון בסכום של כ-340 מיליון ש"ח לפני מס. לאחר מכירת פורטפוליו נכסים זה אחזקות החברה כוללות 6.9% מהון המניות של חברת Equity One, שהינה REIT ציבורית אמריקאית הנסחרת בבורסה של ניו יורק ואשר עוסקת ברכישה, פיתוח וניהול נכסים מניבים בארה"ב בעיקר מרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים; 14.8% מהון המניות של חברת First Capital Realty שהינה חברה ציבורית קנדית הנסחרת בבורסה של טורונטו אשר עוסקת אף היא בפיתוח וניהול נכסים מניבים בקנדה בעיקר מרכזים מסחריים. נכון ליום 31.3.2005 עמד חלקה של אלוני חץ בשווי השוק של Equity One על כ-458 מיליוני ש"ח וחלקה בשווי השוק של First Capital Realty על כ-681 מיליוני ש"ח. בנוסף, החברה פועלת בישראל באמצעות החזקה של 43.7% בחברת עוגן נדל"ן מניב בע"מ, העוסקת בייזום, פיתוח, בנייה, רכישה והשכרה של נכסים מניבים. אלוני חץ מחזיקה גם ב-50% (בשליטה) בקניון חוצות אלונים. בעלי השליטה בחברה הינם מנכ"ל החברה נתן חץ (ובני משפחתו) אשר מחזיק ב-32.64% ומשפחת ורטהיים המחזיקים ב-30.15% וביניהם קיים הסכם שליטה.

אביטל איגנר  
אנליסטית  
[a.igener@midroog.co.il](mailto:a.igener@midroog.co.il)

אביטל בר דיין  
ראש תחום תאגידים  
ומוסדות פיננסיים  
[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

מידרוג בע"מ  
מגדל המילניום  
רח' הארבעה 17  
תל-אביב, 64739  
טל': 03-6844700  
פקס: 03-6855002  
[info@midroog.co.il](mailto:info@midroog.co.il)  
[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**סולם הדירוג**

<p>למנפיקה מיוחסת האיכות הטובה ביותר ורמת הסיכון בהשקעה היא הקטנה ביותר. למרות שהגורמים המגנים על המנפיקה יכולים להשתנות, בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדן החזק של אגרות חוב אלה.</p>	<p>Aaa</p>	<p>דרגת השקעה</p>
<p>המנפיקה איכותית על פי כל אמת מידה. דירוגה נמוך מהדירוג הגבוה ביותר, משום שרמת הביטחון נמוכה במידת מה בהשוואה למנפיקה המדורגות Aaa. מנפיקה המדורגות בדירוג זה, יחד עם מנפיקות המדורגות בדירוג Aaa ידועים בדרך כלל בעלי דרגה גבוהה (high investment grade). קיימים גורמים אחרים ההופכים את הסיכון לטווח ארוך במנפיקה המדורגות Aa גדול במידת מה מאשר במנפיקה המדורגות Aaa.</p>	<p>Aa</p>	
<p>למנפיקה יש מאפייני השקעה חיוביים רבים, ויש לראותה כשייכת לחלק העליון של הדרגה האמצעית. אפשר לראות את הגורמים המקנים בטחון למנפיקה כגורמים מספיקים, אולם יכולים להיות גורמים המצביעים על אפשרות של פגיעה בזמן כלשהו בעתיד.</p>	<p>A</p>	
<p>המנפיקה נחשבות כבעלת איכות בינונית. המנפיקה נראית מוגנת לעת עתה, אולם יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים, או שאין לאפיין אותם כמהימנים, בכל פרק זמן ארוך. למנפיקה זו חסרים מאפייני השקעה בולטים, ולמעשה, יש לה גם מאפיינים ספקולטיביים.</p>	<p>Baa</p>	
<p>למנפיקה מאפיינים ספקולטיביים ומשום כך אי אפשר לומר שעמידה מובטח. אגרות חוב השייכות לקבוצה זו מאופיינות בחוסר ודאות בנוגע למעמדן.</p>	<p>Ba</p>	<p>דרגת השקעה ספקולטיבית</p>
<p>למנפיקה חסרים באופן כללי מאפיינים של השקעה רצויה. מידת הביטחון של עמידה בהתחייבויות ובקיומם של תנאים אחרים שביסוד ההתקשרות, קטנה, לכל פרק זמן ארוך.</p>	<p>B</p>	
<p>למנפיקה מעמד חלש. למנפיקה מאפיינים העלולים לגרום לאי עמידה בהתחייבויותיה. סיכויי המנפיקה להשיג מעמד של השקעה אמיתית נמוכים.</p>	<p>Caa</p>	
<p>למנפיקה מעמד חלש. למנפיקה מאפיינים העלולים לגרום לאי עמידה בהתחייבויותיה בדרגה גבוהה. לעיתים קרובות מנפיקות המדורגות בדירוג זה אינן עומדות בהתחייבויותיהן. סיכויי המנפיקה להשיג אי פעם מעמד של השקעה אמיתית נמוכים מאוד.</p>	<p>Ca</p>	
<p>מנפיקה המדורגת בדירוג C מדורגת בדרגה הנמוכה ביותר ומכאן שהסיכוי כי המנפיקה תעמוד בהתחייבויותיה נמוכה ביותר. סיכויי המנפיקה להשיג אי פעם מעמד של השקעה אמיתית נמוכים בצורה קיצונית.</p>	<p>C</p>	

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

דוח מספר : CRA030705 WL

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") 2005.

כל הזכויות שמורות למידרוג. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. הואיל וקיימת אפשרות של טעות אנוש או טעות מכנית או טעות הנובעת ממרכיב אחר שמקורו בשגגה, המידע מסופק כמות שהוא ("as is", ומידרוג אינה אחראית לנכונותו, שלמותו, סחירותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") המפורט במסמך זה או בחוות דעת או בדירוג שמבוצעים על ידה. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג. 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, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. מידרוג אינה אחראית לנכונותו, לשלמותו, לדיוקו, לסחירותו, להתאמתו או לאמיתותו של המידע המפורט. 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 מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. 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.