



אולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ

פעולת דירוג ו 07 לדצמבר 2008

1

מחבר:

רן גולדשטיין - ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה
ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ

אופק: שלילי	Baa2	דירוג סדרה
-------------	------	------------

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג סדרות אג"ח ב' ו-ג' של חברת אולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") מדירוג של A3 לדירוג Baa2 והצבת אופק שלילי.

הטעמים המרכזיים להורדת הדירוג הינם כלהלן:

1. חשיפת פעילות החברה וחברות מוחזקות לשווקים שנפגעו כתוצאה מהמשבר הכלכלי העולמי וביניהן הונגריה, אוקראינה ופולין.
2. חשיפת החברה למשבר הכלכלי העולמי מתבטאת בהאטה בפעילותה של נאנט (שיעור אחזקה כ- 30%) ואולימפיה יורו (שיעור אחזקה כ- 45%) ולשינוי בתחזיות חברות אלו, בין היתר, כתוצאה מהקפאת פרויקטים ושינויים במועדי התקדמות פרויקטים שונים.
3. ירידת שווי אחזקתה הסחירה של אולימפיה בחברת נאנט הפוגעת בגמישות הפיננסית של החברה במיוחד לאור שעבוד מניות נאנט לטובת בנק לאומי כנגד הלואה בהיקף של כ- 88 מיליון ₪ ופריצת אמות המידה של ההלוואה, אשר מקנה לבנק עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי ו/או דרישת העמדת בטחונות נוספים לטובת הבנק. יתר על כן, היה והחברה תכיר בירידת שווי החברה כפרמננטית עלול הדבר להביא לירידה משמעותית בהיקף ההון העצמי של החברה.
4. על החברה חל עומס הפירעונות עד תום שנת 2010 בהיקף של לפחות 166 מיליון ש"ח בגין תשלום קרן אג"ח וריביות. לאור היקף המזומן בחברה בסך של כ- 68 מיליון ₪, החברה מסתמכת גם על תחזית חילוץ רווחים מפרויקטים בישראל והחזר הלוואות מחברת אולימפיה יורו. מידרוג סבורה, כי קיימת עליה ברמת הסיכון של החברה בשל דחייא אפשרית או שינויים אחרים בתחזיות החברה לאור המשבר הכלכלי כל זאת אל נוכח קיפאון בשוק ההון המגביל את יכולת החברה לבצע גיוסי אג"ח לשם מיחזור החוב.

אופק שלילי לחברה נתמך, בהיות נאנט - אחזקתה המשמעותית של החברה, מצויה תחת אופק שלילי וכן לאור החרפה נוספת בשוקי פעילות החברה העלולה לגרום לשינוי נוסף בתחזיות החברה וכן בשל חשיפת החברה לפירעון ההלוואה לטובת בנק לאומי שיש בה כדי להשפיע באופן משמעותי על תזרים החברה.

דוח פעולת הדירוג המלא יפורסם בימים הקרובים.

אודות החברה

אולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ ("אולימפיה" או "החברה", וביחד עם החברות המוחזקות: "קבוצת אולימפיה") עוסקת החל משנת 2000 בניהול וייזום פרויקטים של נדל"ן למגורים ונדל"ן מניב בישראל ובחו"ל. ייזום נדל"ן למגורים במזרח אירופה באמצעות ב-Nanette Real Estate Group N.V. ("נאנט"), המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 30% ובאוקראינה בעיקר באמצעות אולימפיה יורו קונסטרקשן המוחזקת בשיעור של כ- 45% ופעילות נדל"ן בישראל, המתבצעת באמצעות חברת בת (100% - שיעור אחזקה), וכוללת ייזום פרויקטים למגורים ומניבים, ניהול פרויקטים ואחזקת נכסים מניבים. בעלי מניות העיקריים בחברה הינם חברת ישראלום (כ- 27%), אולימפיה בניה (כ- 19%) ובעלי מניות נוספים כגון אוסקר כצנלסון.

הסדרות המדורגות על ידי מידרוג הנן כדלקמן:

שנות פרעון	ריבית נקובה	הצמדה	יתרה ליום 30.09.2008 (מיליון ₪)	סדרה
2009-2013	5.7%	מדד	219.6	אג"ח ב'
2010-2015	5.9%	מדד	157.6	אג"ח ג'

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 שאלה 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: CFE011108000M

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") 2008.

מסמך זה, לרבות פסיקה 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. דירוגי 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.