



אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

רשימת מעקב | ינואר 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

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

מידרוג מכניסה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות את דירוג אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג') שהנפיקה אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן ("אמפל" או "החברה"). הכנסת דירוג אגרות החוב לרשימת מעקב עם השלכות שליליות היא לנוכח התערעורת היציבות הפוליטית והפיננסית במצרים והשלכותיה האפשריות על סיכון האשראי של EMG, אחזקה מהותית של אמפל. EMG הינה חברה מצרית מוחזקת בשיעור של 12.5% על ידי אמפל ומהווה מרכיב מהותי (כ-50%) משווי תיק האחזקות של אמפל ומתזרמי המזומנים העתידיים שלה.

מעמדה של EMG כספקית גז בישראל מבוסס בעיקר על חוזה אספקת גז ארוך טווח עם ממשלת מצרים, הולכת לישראל באמצעות צינור גז בבעלותה בתוואי שבין אל-עריש לבין אשקלון ועל התקשרותה של EMG בחוזה אספקת גז ארוך טווח עם חברת החשמל בישראל ומספר לקוחות נוספים. יש לציין עוד כי חוזה רכישת הגז ממצרים מעוגן במסגרת הסכם השלום בין ישראל למצרים. מנגד, סיכוייה של EMG טמונים בין השאר בתלות הגבוהה בספק הגז הטבעי שבבעלות ממשלת מצרים ובמדינת מצרים. הדירוג יבחן גם על רקע התפתחות הדירוג של מדינת מצרים. המשך ההתפתחויות הפוליטיות במצרים והשפעתן על פעילותה העסקית של EMG ושל אמפל שרויה עדיין באי וודאות גבוהה להערכתנו. השפעה זו תיבחן על ידינו בטווח הזמן הקרוב על רקע המשך קיום הסכם ההתקשרות עם ממשלת מצרים, על תנאיו השונים, לרבות רציפות אספקת הגז. גורם נוסף שייבחן הוא יציבות הבעלות והשליטה ב-EMG. יש לציין כי לדברי החברה נמשכת אספקת הגז ממצרים לישראל כסדרה.

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'

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 לחימיקלים 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 ₪. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2010, חתמה EMG עם החברה לישראל הסכם לאספקת BCM 1.4 (ואופציה ל- BCM 1.4 נוספים). מר יוסי מימן מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

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: CHA040111000M

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 צריכה 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 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.