



אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן

מעקב | מרץ 2012

1

מחברת:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות
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

אופק שלילי	Caa3	דירוג סדרות
------------	------	-------------

מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג'), שהנפיקה אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן ("אמפל" או "החברה"), מ-B3 ל-Caa3, תוך הותרת הדירוג באופק שלילי. הורדת הדירוג הינה בעקבות הערכותינו לשיעור שיקום (recovery) נמוך יותר של החוב עבור מחזיקי אגרות החוב בהשוואה לדירוג הקודם.

מאז מועד המעקב הקודם, בדצמבר 2011, הופסקה הזרמת הגז פעמיים נוספות עקב פיגועים בצנרת הגז. נכון למועד דו"ח זה טרם חודשה אספקת הגז. ההפרעות החוזרות ונשנות באספקת הגז העלו את הספק ביכולתה של EMG להמשיך ולפעול כעסק חי. כמו כן, להערכתנו, הסיכון בהעמדת האג"ח לפירעון מידי גבר מאז דצמבר 2011, מועד המעקב האחרון. כך, ביום 06.03.2012 הודיע הנאמן לאגרות החוב (סדרה ב') על החלטת מחזיקי האג"ח ב' להעמיד את האג"ח לפירעון מידי, החלטה אשר תיכנס לתוקף בתום שבועיים ממועד פרסום תוצאות ההצבעה, כאשר לנציגות האג"ח (סדרה ב') סמכות לדחות את מועד כניסת ההחלטה לתוקף בשבועיים נוספים. אנו מעריכים כי המשא ומתן בין החברה, בעלי המניות ומחזיקי האג"ח ימשך בשבועות הקרובים. במקביל, החברה פועלת במספר דרכים לשיפור הנזילות והצפת ערך בחברת הבת גדות.

בעקבות אירועים אלו, עדכנה מידרוג את שווי EMG, כלפי מטה, במידה הגוזרת עליה בהפסד הצפוי לשיעור של כ-30%. הותרת אופק הדירוג השלילי משקפת את האפשרות לשיעורי הפסד גבוהים יותר.

הדירוג ניתן לאגרות חוב שהנפיקה החברה, כדלקמן:

סדרה	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורי	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.2011 (מיליוני ₪)	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
א'	1100833	11/06	5.75%	מדד	256	2011-2015
ב'*	1110378	4/08	6.60%	מדד	533	2012-2016
ג'**	1120740	8/10	7.95%	מדד	170	2014-2019

* ביום 31/01/2012, החברה לא פרעה תשלום קרן אג"ח סדרה ב' כסדרו בסך של כ-115 מיליון ₪

** ביום 7/03/2012, לא שילמה החברה ריבית בגין אג"ח ג' בסך של כ-6.7 מיליון ₪. יש לציין כי תשלומי הריבית מגובים בכרית בטחון אצל הנאמן.

אודות החברה

אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן היא חברת אחזקות ציבורית אמריקאית אשר מניותיה נסחרות בנאסד"ק ורשומות למסחר כפול בבורסה לני"ע בתל אביב. אמפל נשלטת ע"י מר יוסי מימן, המחזיק בשרשור בכ-62% 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%), סם זל ודיוויד פישר (12%) - משקיעים מארה"ב, PTT - תאגיד אנרגיה, הנשלט ע"י ממשלת תאילנד (25%), אחרים (28%) וממשלת מצרים (10%). בנוסף, מחזיקה אמפל במלוא הון המניות של גדות מיכליות ומאגרים לחימוקלים בע"מ אשר עוסקת ביבוא כימיקלים נזליים, המשמשים חומרי גלם לתעשייה. מר יוסי מימן מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון.

דוחות קשורים

- אמפל אמריקן ישראל קורפוריישן בע"מ - דוח מעקב, דצמבר 2011
- דירוג חוב בהינתן כשל פירעון - דו"ח מיוחד, נובמבר 2009

תאריך הדוח: 15.03.2012

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 מאד.	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: CHA040312000M

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") 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. 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 מודי'ס (Moody's) (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. 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.