

22 בפברואר 2010

דלק נדל"ן

עדכון Credit Watch Negative לאג"ח סדרה א' בשל הבהרה ועדכון מתודולוגית דירוג חוב מגובה

אנליסט אשראי ראשי: עמרי שטרן omri_stern@standardandpoors.com

אנליסט אשראי משני: עופר עמיר ofer_amir@standardandpoors.com

תמצית

- Standard & Poor's Maalot עדכנה וחיידה את הקריטריונים בקשר עם דירוג אג"ח מגובות בבטוחה, כפי שפורט במאמר "סולם הדירוג המקומי של Standard and Poor's: מתודולוגיה לדירוגי הנפקה" שהתפרסם ביום 22 בפברואר, 2010.
- אג"ח סדרה א' מצויה ב CWN מאז 9.2009. עם זאת, בעקבות עדכון והבהרת הקריטריונים, אנו מעדכנים גם את בחינת הדירוג עם השלכות שליליות של אגרות החוב סדרה א' המגובה בבטוחה- פיקדון בנקאי, של דלק נדל"ן בע"מ.
- אנו בוחנים את השלכות עדכון הקריטריונים על דירוג סדרה א', אשר נגזר הן מדירוג המנפיק (ICR) והן מהערכת יכולת השבת החוב (Recovery prospects). קיימת האפשרות כי דירוג זה יהיה נמוך יותר לאחר גמר הבחינה.

פעולת הדירוג

ביום 22 בפברואר 2010 עדכנה Standard & Poor's Maalot את בחינת הדירוג עם השלכות שליליות לדירוג 'ilAA-' של אגרות החוב סדרה א' המגובות בפיקדון של דלק נדל"ן בע"מ, הפועלת בתחום הנדל"ן המניב.

שיקולים עיקריים

בעקבות עדכון וחיידוד הקריטריונים לדירוג אגרות חוב מגובות בנכסים על פי סולם הדירוג המקומי, כפי שמפורט במאמר המתודולוגי "סולם הדירוג המקומי של Standard and Poor's Maalot: מתודולוגיה לדירוגי הנפקה" שהתפרסם ביום 22/2/2010, אנו מעדכנים את רשימת מעקב עם השלכות שליליות (Credit Watch Negative). לדירוג אג"ח סדרה א' המגובה בביטחונות אשר הונפקה על ידי דלק נדל"ן

עדכון ה - Credit Watch Negative לדירוג אגרות החוב נובע מן העובדה כי קיים כיום פער של חמש רמות דירוג בין דירוג אגרות החוב מסדרה א' (ilAA-/CW Negative) לבין דירוג המנפיק (ilBBB/CW Negative).

www.maalot.co.il

עמוד 1 מתוך 2

בכוונתנו לבחון בתקופה הקרובה את דירוג הסדרה המגובה בבטוחה על פי הקריטריונים המעודכנים ונפרסם את מסקנותינו בדבר הדירוג של אג"ח סדרה א' במהלך השבועות הקרובים.

אגרות החוב סדרה א' בסך של כ- 30 מיליון ש"ח נכון להיום, הונפקו על ידי דלק נדל"ן בשנת 2004 ומגובות בפקדון שקלי בסך של כ- 30 מיליון ש"ח, המופקד בבנק לאומי ומשועבד לטובת בעלי האג"ח. במהלך השנה האחרונה הורד דירוגן של אגרות החוב הלא מגובות אשר הונפקו על ידי דלק נדל"ן מ ilA+ ל ilBBB Creditwatch Negative. הורדת הדירוג נבעה מן ההרעה שנצפתה בפרופיל הפיננסי, העלייה המשמעותית במנף הפיננסי וכן מן העובדה כי יכולת פירעון החוב לשנים הבאות נסמכת בעיקרה על מכירת נכסים, כאשר החברה נזקקת למימושים בהיקפים גבוהים. שוקי הפעילות של החברה אשר טרם התאוששו, כאשר עדיין לא נצפית עלייה בשווי הנכסים ופתיחת שוקי האשראי החוץ הבנקאי בצורה גורפת, יצרו לחץ על יכולת המימון מחדש של נכסי החברה ועל יכולת החזר החוב הכוללת.

מחקר קשור

את המאמר המתודולוגי המוזכר ניתן למצוא באתר של S&P Maalot בקישור הבא:

<http://maalot.co.il/Israeli%20notching-translated-latest-02.pdf>

רשימת אגרות חוב

אגרות חוב	דירוג נוכחי	דירוג קודם
סדרה א'	ilAA- /Watch Negative	ilAA- /Watch Negative
סדרה ב'	ilBBB /Watch Negative	
סדרה ג'	ilBBB /Watch Negative	
סדרה ד'	ilBBB /Watch Negative	
סדרה ה'	ilBBB /Watch Negative	
סדרה כה'	ilBBB /Watch Negative	

דירוגי S&P Maalot מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר S&P Maalot מאמינה כי הנם מהימנים. S&P Maalot אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיסן חוות הדעת שניתנו ל S&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות ל S&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.

www.maalot.co.il