

21/6/2009

## אלקטרה נדל"ן בע"מ

הכנסת דירוג האג"ח לתהליך בחינה עם השלכות שליליות (Credit Watch Negative)

אנליסט ראשי: עמרי שטרן, [omri\\_stern@standardandpoors.com](mailto:omri_stern@standardandpoors.com)

אנליסט מגבה: עופר עמיר, [ofer\\_amir@standardandpoors.com](mailto:ofer_amir@standardandpoors.com)

ביום ה- 21/6/2009 הודיעה S&P Maalot על הכנסת דירוג אגרות החוב (סדרות א,ב) שהונפקו ע"י אלקטרה נדל"ן בע"מ ומדורגות ב- 'ilA' לרשימת מעקב עם השלכות שליליות (CW Negative).

## שיקולים עיקריים

הכנסת דירוג אגרות החוב של אלקטרה נדל"ן בע"מ לרשימת המעקב נובע מ:

1. המשך פעילות החברה ברמות מינוף גבוהות (כ- 85% נכון לדוחות רבעון ראשון 2009), וביחסי כסוי חוב נמוכים. יצוין כי עיקר חובותיה של החברה הינם בגין חובות ללא זכות חזרה לחברה (Non recourse).
2. המשך המשבר בשוקי הנדל"ן במדינות הפעילות, אשר עשוי להוביל להמשך ירידת ערך הנכסים, תוך קיטון אפשרי בשעורי התפוסה (95% נכון ל-31.3.2009) וההכנסות בשל עזיבה אפשרית של שוכרים.
3. לחברה מכתב התחייבות מול מספר בנקים בישראל בשל אשראי שניתן לה הכולל מספר התניות פיננסיות וביניהן התחייבות לשמירה על יחס מינימאלי של הון עצמי למאזן. נכון ליום ה-31.3.2009 עומדת החברה בכלל ההתניות. עם זאת, יצוין כי המרווח מן ההתניה של הון עצמי למאזן הינו קטן, כך שבמקרה והתניה זו תופר עשוי הדבר להביא לפגיעה באיתנות החברה ונזילותה.
4. המשך פעילותה של החברה בתחום ייזום הנדל"ן, הן בישראל ובעיקר בהודו, המוערכת על ידינו כמדינה בעלת מאפייני סיכון גבוהים יותר מאשר שאר מדינות הפעילות של החברה.

אנו מתכוונים לבחון במהלך התקופה הקרובה את מצבה הפיננסי של החברה וכן את ההשלכות האפשריות המיידיות על איתנותה במקרה של הפרת ההתניה. בנוסף, בכוונתנו לבחון את השפעת דירוג חברת האם והחברה המחזיקה בה (אלקו החזקות המדורגת ב- ilAA-/CW negative) על דירוג אלקטרה נדל"ן.

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 שבבסיס 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.