

פלאזה סנטרס N.V.

22 יולי, 2013

עדכון דירוג

הורדת הדירוג ל- 'B+' מ- 'BB+' בשל הרעה נוספת
בנזילות; תחזית הדירוג שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

אליס קדם, (03)7539739, alice_kedem@standardandpoors.com

אנליסט אשראי משני:

גיל אברהמי, (03)7539719, gil_avrahami@standardandpoors.com

תוכן עניינים

תמצית

פעולת דירוג

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

מחקר קשור

רשימת דירוגים

הורדת הדירוג ל-'ilB' מ-'ilBB+' בשל הרעה נוספת בנזילות; תחזית הדירוג שלילית

תמצית

- הנזילות של פלאזה סנטרס N.V. ממשיכה להיות "חלשה" לפי המתודולוגיה שלנו, עם תלות גבוה במימוש נכסים על מנת לשרת את החלויות הבאות.
- מאז פעולת הדירוג הקודמת במרץ 2013, החברה סיכמה מספר עסקאות, אך להערכתנו קצב המימושים שלה אינו מספיק כדי להדביק את הפער המשמעותי בין המקורות הזמינים כיום לפירעונות הצפויים במהלך 12 החודשים הקרובים.
- להערכתנו, ללא הגברת קצב המימושים באופן ניכר החברה תתקשה לעמוד בחלויות שלה כבר במהלך 12 החודשים הקרובים.
- לפיכך, אנו מורידים את הדירוג של פלאזה סנטרס, העוסקת בתכנון, פיתוח והקמה של מרכזי קניות במרכז ומזרח אירופה, לדירוג 'ilB' מדירוג 'ilBB+'.
- התחזית השלילית משקפת את הערכתנו לגבי האתגרים הרבים העומדים בפני החברה ביישום תכנית המימושים שלה אל מול הזמן הקצר הזמן שנותר עד למועד הפירעונות.

פעולת הדירוג

ב- 22 יולי, 2013, Standard & Poor's Maalot הורידה את הדירוג של פלאזה סנטרס N.V., העוסקת בתכנון, פיתוח והקמה של מרכזי קניות במרכז ומזרח אירופה, לדירוג 'ilB' מדירוג 'ilBB+'. תחזית הדירוג שלילית.

שיקולים עיקריים לדירוג

הורדת הדירוג של פלאזה סנטרס משקפת את ההרעה הנוספת במצב הנזילות של החברה, בין היתר, לנוכח הזמן המתקצר למועד הפירעונות הקרובים. אנו ממשיכים להגדיר את נזילות החברה כ"חלשה", לאור התלות הגבוהה של החברה בתקבולים ממכירת נכסים בטווח המידי והקצר כנגד החלויות הגבוהות של החברה ב- 12 החודשים הקרובים.

להערכתנו, היקף המזומנים והשקעות זמינות למכירה כיום, לאחר קבלת כ- 25 מיליון אירו בגין מימושי נכסים P One בהודו ו- Prague 3 בצ'כיה אינם מספיקים כדי לעמוד בתשלומים הבאים, החלים בסוף נובמבר (אג"ח פולני) ובסוף דצמבר (אג"ח ישראלי) 2013 בסך כולל של כ- 31 מיליון אירו (כולל הוצאות ריבית). כמו כן, כדי להיערך לתשלום הבא של כ- 63 מיליון יורו שחל בסוף יוני 2014 החברה נדרשת להיקף משמעותי מאוד של מימושי נכסים, אשר הנראות שלהם בשלב זה הינה נמוכה יחסית.

התכנית של החברה כוללת מימוש חלק מהמרכזים המסחריים הפעילים וכן מימושים של קרקעות בשנה הקרובה. להערכתנו, ללא הגברת קצב המימושים באופן ניכר, החברה תתקשה לעמוד בחלויות שלה כבר במהלך 12 החודשים הקרובים. כמו כן, התנאים המאקרו-כלכליים באירופה, אשר עלולים להקטין את התיאבון של המשקיעים בסוג הנכסים שהחברה מחזיקה, ובמיוחד קרקעות במדינות מזרח אירופה, עלולים לאתגר את היכולת של החברה להוציא לפועל את תכניתה.

בנוסף, תהליך הסדר החוב שמתנהל ברמת חברת האם, אלביט הדמיה בע"מ (D), אמנם מקטין את ההסתברות לחלוקת דיבידנדים בשנה הקרובה, אך השלכותיו של ההסדר הנ"ל על החברה טרם התבהרו סופית ועלולים להגביל את גמישותה הפיננסית, בעיקר בנושאי מחזור חוב.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת נזילות של פלאזה סנטרס הינה "חלשה". אנו מעריכים כי המקורות העומדים לרשות החברה למחצית השנייה של 2013 ולמחצית הראשונה של 2014, הם:

- מזומן ונכסים פיננסיים למכירה בהיקף של כ- 33 מיליון אירו (הערכה שלנו לאחר מימוש נכסים P One בהודו ו- Prague 3 בצ'כיה);
 - ותזרים מזומנים מפעילות שוטפת מנכסים קיימים, בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות, על סך כ- 10 מיליון אירו.
- לחברה תוכנית לממש נכסים נוספים במהלך 12 החודשים הקרובים, אשר היא מעריכה בכ- 150 מיליון אירו, אך מכיוון שאינם וודאיים בשלב זה, על פי הקריטריונים שלנו, איננו מחשיבים אותם כמקור וודאי בנזילות.
- ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לתקופה המקבילה, הן:
- תשלום חלויות חוב של בנקים ואגרות חוב על סך 110 מיליון אירו (כולל הוצאות ריבית);
 - והוצאות הוניות (capex) על סך 10 מיליון אירו, בהן לחברה קיימת גמישות בהתאמת קצב פתיחת פרויקטים חדשים לקצב יצירת התזרימים.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את הערכתנו לגבי יכולת החברה ליישם את התכנית האסטרטגית שלה ולממש נכסים תוך פרק זמן קצר על מנת שתוכל לעמוד בהתחייבויותיה במועד בסוף 2013 וביוני 2014.

אנו נשקול הורדת דירוג נוספת אם נראה עיכובים נוספים במימוש הנכסים, או אם נהיה סבורים שהחמרה בתנאי השוק פוגעים בהיתכנות של תזרימי המזומנים העתידיים של החברה.

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית במידה ונראה שיפור במצב נזילות החברה, כך שהסיכון של אי עמידת החברה בתשלום החלויות הקרובות יירד באופן משמעותי.

מחקר קשור

- מאמר מתודולוגי: "מתודולוגיה: הערכת רמת הנזילות למנפיק", 27 ספטמבר, 2011
את המאמר המוזכר ניתן למצוא באתר של S&P Maalot בקישור הבא: <http://www.maalot.co.il/publications/MT20120322152416.pdf>
- מאמר מתודולוגי: "מתודולוגיה: תהליך דירוג אשראי (אנגלית)", 15 אפריל, 2008
את המאמר המוזכר ניתן למצוא באתר של S&P Maalot בקישור הבא: <http://www.maalot.co.il/publications/MT20120529105527.pdf>

רשימת דירוגים

מדירוג קודם	דירוג נוכחי	פלאזה סנטרס N.V. דירוג המנפיק
ilBB+/Negative	ilB/Negative	אג"ח א'
ilBB+	ilB	אג"ב ב'
ilBB+	ilB	

התוכן המופיע באתר Standard & Poor's Maalot ("S&P") ("האתר"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES); הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P (ביחד ולחוד, "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P וממקורות אחרים אשר S&P מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונוסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של Standard & Poor's בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל. מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה, או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכולו או מקצתו, ללא קבלת הסכמת S&P מראש ובכתב. אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.