

אפריקה ישראל מגורים בע"מ

פעולת דירוג | דצמבר 2019

נייר ערך מסחרי

אנשי קשר:

ח' ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

אפריקה ישראל מגורים בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
-	P-1.il	דירוג ניירות ערך מסחריים

מידרוג קובעת דירוג זמן קצר P-1.il לנייר ערך מסחרי (להלן: "נע"מ") שתנפיק אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה") בסך של עד 50 מיליון ש"ח ערך נקוב. תמורת ההנפקה צפויה לשמש לפעילות השוטפת של החברה.

אגרות החוב במחזור וניירות הערך המסחריים המדורגים על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח \ נע"מ
31.03.2020	יציב	A2.il	1126093	ב'
31.03.2022	יציב	A2.il	1135698	ג'
31.03.2025	יציב	A2.il	1142645	ד'
26.12.2019	-	P-1.il	1134295	נייר ערך מסחרי

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג לזמן קצר מבוסס על דירוג המנפיק של החברה, A2.il באופק יציב, ועל ניתוח הנזילות שלה. ניתוח הנזילות כולל, בין היתר, ניתוח תזרים מפעילות שוטפת, תזרים מפעילות מימון (לרבות נטילת מימון חדש) צורכי השקעה ודיבידנדים של החברה, ועוד. כל אלה מעידים על רמת הנזילות של החברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות.

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב מחדש דצמבר 2019.¹

נייר הערך המסחרי צפוי להיות בתוקף של 90 ימים עם אפשרות חידוש על-ידי החברה לתקופות נוספות בנות 90 ימים ועד 5 שנים מיום ההנפקה. מחזיקי הנע"מ צפויים לאפשרות "קריאה לכסף" תוך מתן הודעה מוקדמת של כ-14 ימי עסקים. החברה הצהירה כי תשמור לאורך כל תקופת הנע"מ על יתרות נזילות פנויות לצורך הנע"מ בלבד ביחס שלא יפחת מ-1.2 מיתרת הנע"מ המונפק בכל רגע נתון.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בנזילות החברה ובגמישותה הפיננסית, לרבות אם נעריך כי אין ביכולת החברה לעמוד בהצהרתה לשמירת יתרות הנזילות
- ירידה בדירוג המנפיק של החברה
- סטייה מהותית בביצועי החברה ולא בעיתוי תזרימי מזומנים מעבר לתרחישי הרגישות שבוצעו ע"י מידרוג
- הוצאות תזרימיות מהותיות, לרבות השקעות ולא דיבידנדים, מעבר לאלה שהוערכו על-ידי החברה

¹ הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחננו, בין היתר, הפרמטרים הבאים: יתרות מזומנים (לרבות מזומן לא-מוגבל בחשבונות ליווי) וני"ע סחירים, תזרים המזומנים מהפעילות השוטפת של החברה, וכן השקעות, מימון ודיבידנדים צפויים כמפורט להלן. במסגרת ניתוח הנזילות של החברה, מידרוג ערכה תרחישי רגישות לגבי גובה ולא עיתוי תקבולים ותשלומים. כך גם, ניתוח הנזילות התחשב בכך שהחברה הצהירה כי תשמור לאורך כל תקופת הנע"מ על יתרות נזילות פנויות לצורך הנע"מ בלבד ביחס שלא יפחת מ-1.2 מיתרת הנע"מ המונפק בכל רגע נתון.

מקורות לתקופה

- נכון ליום 30.09.2019, לחברה אמצעים נזילים בהיקף של כ-228 מיליון ש"ח. יתרה זו כוללת ני"ע סחירים בגובה 150 מיליון ש"ח.
- תקבולים צפויים מפרויקטים בביצוע ומדמי ניהול, במקביל לתרחישי רגישות על היקפם ועיתויים.
- נכלל תזרים מנטילת מימון נוסף ע"י החברה.

שימושים לתקופה

- תשלומים לפעילות שוטפת, לרבות עלויות שיווק, הנה"כ ומיסים.
- השקעות הון עצמי בפרויקטים.
- תשלומי קרן וריבית בגין אגרות החוב והלוואות.
- חלוקות דיבידנדים צפויים.

להערכת מידרוג, לתקופת הדירוג לחברה עודף מקורות על שימושים אשר הולם את הדירוג.

אודות החברה

החברה עוסקת בייזום פרויקטים למגורים בישראל ומהווה זרוע הייזום בישראל של אפריקה ישראל להשקעות בע"מ. החברה הוקמה בשנת 1960, והחל מיולי 2006 מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל-אביב. מאז הקמתה, החברה פועלת בייזום והקמה של שכונות מגורים, בעיקר באזורי ביקוש, ובשנים האחרונות החלה החברה בייזום פרויקטי תמ"א 38 ופרויקטים במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן". בחלק מהפרויקטים של החברה, הקבלן המבצע הינו דניה סיבוס בע"מ, שהינה בעלת השליטה בחברה.

דוחות קשורים

[אפריקה ישראל מגורים בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות יזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים- דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

25.12.2019	תאריך דוח הדירוג:
09.12.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
04.06.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אפריקה ישראל מגורים בע"מ	שם יזום הדירוג:
אפריקה ישראל מגורים בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-1 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-2 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים il-Prime-3 הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים il-Not Prime אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים²

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

² דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>