

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג כל סדרות האג"ח שבמחזור אותן הנפיקה אפריקה ישראל להשקעות בע"מ ("אפריקה ישראל" או "החברה") מדירוג Aa2 (אופק שלילי) לדירוג Aa3 (אופק שלילי). דירוג ניירות ערך מסחריים הינו P-1.

הורדת הדירוג של החברה, בהמשך להצבת אופק שלילי בחודש יולי השנה, הינה נוכח החרפת אי הוודאות הכלכלית בסביבה העסקית בה פועלת החברה בארה"ב וברוסיה, על רקע חשיפה גבוהה של החברה לפרויקטים מהותיים במדינות אלו, ובכלל.

העלייה באי הוודאות הכלכלית הינה על רקע משבר פיננסי עולמי חמור, שהתעצם בימים האחרונים. למשבר זה מספר השלכות שליליות על פעילות החברה, לרבות עלייה בשערי הריבית, פגיעה בזמינות אשראי ובנזילות השווקים הפיננסיים וחשש לירידה בביקושים הריאליים לנדל"ן נוכח הצפי להחמרת המיתון הכלכלי בארה"ב ובעולם כולו. כל אלו עלולים להביא להורדה בשווי הנכסים של החברה ולפגיעה באיתנותה הפיננסית.

לקבוצה מספר פרויקטים מהותיים בארה"ב, בעיקר במנהטן ובלאס וגאס. פרויקטים אלו מתוכננים לתרום באופן מהותי לתזרים בשנים 2009-2010. להערכת מידרוג בשל האטה הנוכחית נפגעה יכולת הנראות של פרויקטים אלו. מידרוג סבורה כי רמת הסיכון של החברה גדלה כתוצאה מחשיפתה של הקבוצה לשוק הנדל"ן בארה"ב, אשר הינו הנפגע העיקרי מהמשבר הפיננסי העולמי, ועלול להשפיע על יכולת החברה להפיק את תזרימי המזומנים הצפויים מהפעילות בשוק זה.

ברוסיה החברה ממשיכה להשקיע באמצעות חברת הבת, לה יתרות נזילות מהותיות, בפרויקטים בתהליך ומדווחת על התקדמות. על בסיס המתווה העסקי והפיננסי שהציגה החברה בפני מידרוג, ההשקעות ברוסיה מתוכננות להיות ממומנות באמצעות יתרות המזומן בחברה הבת, גיוס מימון בנקאי ספציפי לפרויקטים וקבלת מימון ספציפי בגין נכסים מניבים שאינם ממומנים. נציין כי החברה הבת מנהלת מו"מ למימון פרויקטים בהקמה. יחד עם זאת, להערכת מידרוג המשבר הכלכלי משליך לשלילה על רוסיה ועלול לפגוע בתוכניות העסקיות של החברה הבת הפועלת ברוסיה. לחברה הבת מספר פרויקטים מהותיים בשלבי הקמה ברוסיה בפרט במוסקבה לרבות מרכזים מסחריים.

החברה נוקטת צעדים לשיפור הנזילות וצמצום חשיפות. במסגרת זו השלימה גיוס הון של כ-1 מיליארד ש"ח ומנהלת מו"מ להכנסת משקיעים למספר פרויקטים בארה"ב. להערכת מידרוג, נכסי החברה בישראל מהווים פוטנציאל נוסף לשיפור הנזילות.

מחברים:

רן גולדשטיין, עו"ד
(חשבונאי)
ראש צוות

rang@midroog.co.il

סיגל יששכר

ראש צוות בכירה

i.sigal@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין

סמנכ"ל בכירה,

ראש תחום תאגידים

ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

הותרת אופק הדירוג השלילי משקפת את אי הוודאות הגבוהה בשווקים בהן פועלת החברה ונוכח חשיפת החברה לפרויקטים מהותיים החשופים למשבר שוק האשראי. מידרוג מבקשת להבהיר כי אופק הדירוג הינו כלי דירוגי המהווה אינדיקציה לכיוון התפתחות הדירוג.

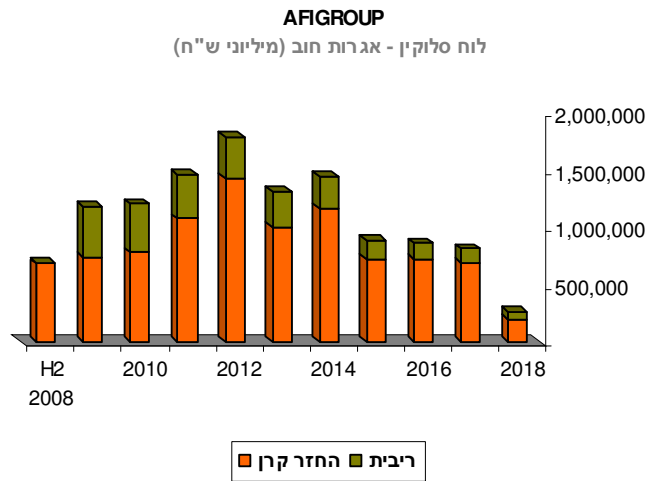
גורמים שיכולים להוביל להורדת הדירוג: הרעה חמורה בתנאי הנזילות של החברה ובנגישותה למערכת הפיננסית בישראל ובעולם; ירידות ערך בנכסי החברה באופן שיוביל להחלשת הונה העצמי והרעת יחסי האיתנות; עיכובים מהותיים בהתקדמות המכירות וההשכרות בפרויקטים מרכזיים ברוסיה ובארה"ב; היחלשות כלכלת רוסיה באופן שיש בו לאיים על התממשות תוכניות החברה במדינה.

גורמים שיכולים להוביל להעלאת הדירוג: הורדה משמעותית ברמת החוב; הקטנת החשיפה לפרויקטים מרכזיים באמצעות מכירה ו/או השכרת שטחים, או הכנסת שותפים; שיפור ביחסי כיסוי החוב תוך הרחבת מקורות התזרים הפרמננטיים.

להלן פירוט נתוני מאזן מאוחד (אלפי ₪):

31.12.2007	31.03.2008	30.06.2008	
<u>IFRS</u>	<u>IFRS</u>	<u>IFRS</u>	
39,309,769	37,635,741	38,009,368	סך נכסים מזה
			מזומנים, השקעות ז"ק ובטוחות סחירות
6,753,311	5,440,724	7,021,737	מלאי בניינים למכירה
5,036,616	3,717,183	3,438,758	רכוש שוטף אחר
3,001,462	3,167,755	3,436,387	נדלן להשקעה, בהקמה ומקרקעין
16,763,393	17,417,747	16,949,253	השקעות בחברות כלולות ואחרות
2,627,115	2,507,027	2,117,623	הלוואות לחברות מוחזקות
917,868	966,791	1,093,570	הלוואות ויתרות חובה לז"א
1,836,991	1,974,202	1,579,394	אחר
2,373,013	2,444,312	2,372,646	
6,596,148	6,964,179	6,500,498	הלוואות מבנקים לזמן ארוך
8,155,894	8,844,316	9,008,669	אג"ח
8,418,053	6,421,939	7,845,039	אשראי מבנקים וחלויות שוטפות
23,170,095	22,230,434	23,354,206	סך חוב פיננסי
(6,753,311)	(5,440,724)	(7,021,737)	מזומנים ושווי מזומנים
16,416,784	16,789,710	16,332,469	חוב פיננסי נטו
65.8%	67.5%	69.3%	חוב פיננסי / CAP
46.6%	51.0%	48.5%	חוב פיננסי נטו / CAP
17%	15%	16%	הון עצמי / מאזן
28.7%	26.4%	25.5%	הון עצמי זכויות מיעוט / מאזן

להלן פירוט לוח סילוקין של חברת אפריקה ישראל השקעות (סולו מורחב¹):



אודות המנפיק

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ הינה חברת השקעות הפועלת במגוון תחומים בישראל ובחו"ל, ובעיקר בתחום ייזום נדל"ן למגורים ונדל"ן מניב. אפריקה השקעות פועלת בתחום הקבלנות והתשתיות באמצעות החברה בת דניה סיבוס בע"מ, בתחום התעשייה באמצעות אפריקה ישראל תעשיות בע"מ ובתחום המלונאות באמצעות מלונות אפריקה ישראל בע"מ. לאפריקה השקעות פעילויות נוספות באמצעות חברות כלולות, בהן החזקה של 26.15% באלון חברת הדלק לישראל בע"מ - חברת דלק בינלאומית הפועלת בתחום האנרגיה בארץ ובארה"ב. בשנים האחרונות הרחיבה אפריקה השקעות, ישירות ובאמצעות חברות בנות, את פעילותה בחו"ל וכיום עיקר פעילותה הנדלניית הינה בארה"ב, רוסיה ומרכז מזרח אירופה.

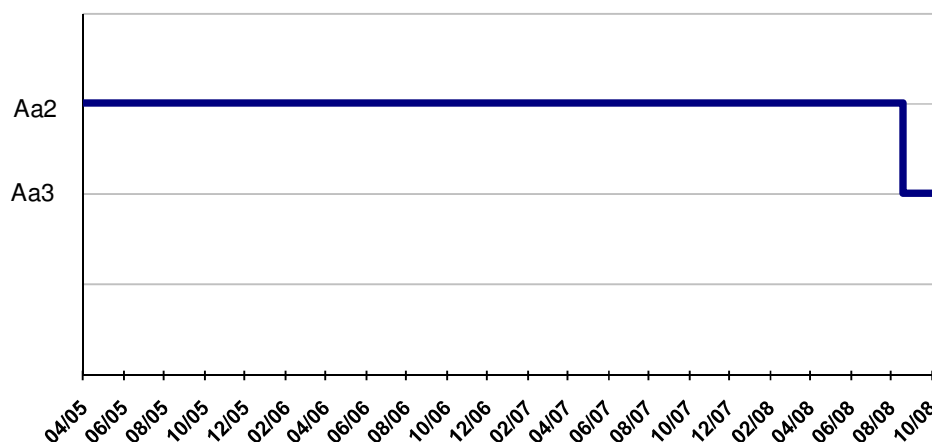
מר לב לבייב הינו בעל השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון. מנכ"ל החברה הינו מר איזי כהן וסגן יו"ר הדירקטוריון הינו מר נדב גרינשפון.

¹ סולו מורחב: בניטרול חובות חברות ציבוריות בקבוצה כגון אפ"י פיתוח, אפ"י נכסים וכדומה.

פירוט סדרות האג"ח וניירות הערך המדורגים של החברה:

דירוג	סיום פירעון קרן	יתרה 23.9.2008 אלפי ש"ח	ריבית	הצמדה	סדרה
אופק שלילי / Aa3	11/2008	40,800	5.25%	צמוד	א
אופק שלילי / Aa3	11/2008	9,987	5.15%	צמוד	ב
אופק שלילי / Aa3	11/2008	1,892	5.25%	צמוד	ג
אופק שלילי / Aa3	11/2008	34,323	5.15%	צמוד	ד
אופק שלילי / Aa3	11/2009	541,785	4.20%	צמוד	ט
אופק שלילי / Aa3	12/2012	538,110	5.40%	צמוד	י
אופק שלילי / Aa3	03/2011	537,590	5.10%	צמוד	יא
אופק שלילי / Aa3	09/2014	418,487	5.20%	צמוד	יב
אופק שלילי / Aa3	09/2018	164,955	5.35%	צמוד	יג
אופק שלילי / Aa3	12/2018	809,519	4.90%	צמוד	יד
אופק שלילי / Aa3	12/2012	269,840	4.80%	צמוד	טו
אופק שלילי / Aa3	03/2017	791,083	4.70%	צמוד	טז
אופק שלילי / Aa3	03/2011	193,273	4.25%	צמוד	יז
אופק שלילי / Aa3	03/2012	100,000	6.15%	נומינלי	יח
אופק שלילי / Aa3	09/2014	1,814,769	4.80%	צמוד	כא
אופק שלילי / Aa3	10/2017	743,936	5.10%	צמוד	כב
אופק שלילי / Aa3	10/2010	320,000	5.90%	נומינלי	כד
P-1			ניירות ערך מסחריים		

היסטוריית דירוג החברה



סולם דירוג התחייבויות

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, וכאלה 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 מאוד.	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.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2008

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 בעינינו 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 לסיכוני 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 ביעוץ 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 מודיס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודיס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודיס, 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.