

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ

מידרוג מודיעה על הצבת אופק דירוג שלילי לדירוג הקיים של Aa2 אשר חל על סדרות האג"ח שבמחזור אותן הנפיקה אפריקה ישראל להשקעות בע"מ ("אפריקה ישראל" או "החברה"). דירוג ניירות ערך מסחריים הינו P-1.

הצבת האופק השלילי הינה נוכח חשיפת החברה לפרויקטים מהותיים ופעילות בשווקים החשופים למשבר שוק האשראי. מידרוג מציינת לחיוב צעדים של חיזוק האיתנות הפיננסית והנזילות, שבוצעו לאחרונה. כמו כן, מציינת מידרוג את הצהרת החברה כי בכוונתה לפעול להורדת רמת החוב.

מידרוג סבורה כי חלה עלייה ברמת הסיכון העסקי והפיננסי של אפריקה ישראל וחברות מקבוצתה, (להלן: "הקבוצה") נוכח היקף פעילות נרחב של הקבוצה בייזום פרויקטים, ריכוזיות משמעותית של פרויקטים וצרכי שירות חוב, כל זאת על רקע ההאטה אשר מאפיינת את שווקי הנדל"ן במספר אזורים גיאוגרפיים בהם פועלת החברה, ובעיקר בארה"ב.

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

להערכת מידרוג בשל ההאטה הנוכחית נפגעה יכולת הנראות של פרויקטים אלו. על רקע זה ולאור רמת החוב של החברה ולוח הסילוקין מעריכה מידרוג כי רמת הסיכון עלתה.

ברוסיה, החברה ממשיכה להשקיע באמצעות חברת הבת, לה יתרות נזילות מהותיות, בפרויקטים בתהליך ומדווחת על התקדמות. לאחרונה העלתה מודיס את הדירוג של רוסיה¹ ל – Baa1 עם אופק דירוג חיובי מדירוג Baa2 עם אופק דירוג יציב, תוך הדגשת השיפור במדיניות הפיסקלית של רוסיה ובסביבה הכלכלית לרבות בצריכה הפרטית ובגיוון הבסיס הכלכלי של המדינה. מנגד, מציינת מודיס את הדומיננטיות של מגזר הנפט בכלכלה ורמת האינפלציה הגבוהה יחסית. לקבוצה צפויות השקעות רבות במהלך השנים הקרובות לשם פיתוח והשלמת הפרויקטים, בעיקר ברוסיה ובמזרח אירופה.

מחברים:

רן גולדשטיין

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

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 ממונפים. נציין כי החברה הבת מנהלת מו"מ למימון פרויקטים בהקמה.

מידרוג רואה בחיוב צעדים של חיזוק האיתנות הפיננסית שבוצעו לאחרונה באמצעות גיוס הון בתמורה לכ- 1 מיליארד ₪ וחיזוק הנזילות. כמו כן, מציינת מידרוג את הצהרת החברה כי בכוונתה לפעול להורדת רמת החוב.

מכירת מספר נכסים מניבים בישראל, ככל שתתבצע, הינה בעלת השלכות מנוגדות מבחינת סיכוני אשראי: מחד, היא תקטין את בסיס ההכנסות הפרמננטיות המאפיינות נכסים אלו, תוך הגדלת חשיפת החברה לפעילות הייזום. מאידך, היא תתרום לחיזוק נוסף ברמת הנזילות.

החברה חוותה שינויים ניהוליים וארגוניים משמעותיים במהלך השנה האחרונה בכלל זה החלפת מנכ"ל החברה, תוך חיזוק המעורבות הישירה של בעל השליטה בפעילות ברוסיה. מידרוג סבורה כי בשנים הקרובות יעמדו בפני הקבוצה אתגרים ניהוליים הכוללים ביסוס מערך הניהול והבקרה בחברה.

אופק הדירוג

מידרוג מציינת מספר פרמטרים עיקריים, אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג בהם סטייה מהותית לעומת התחזיות בהתקדמות המכירות ו/או השכרות בפרויקטים מרכזיים בארה"ב ושינוי מהמדיניות המוצהרת של הורדת רמת החוב.

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 הנדל"נית 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.

פירוט ניירות הערך המדורגים:

דירוג	סיום פירעון קרן	יתרה 16.6.2008 מיליוני ש"ח	ריבית	הצמדה	סדרה
Aa2 / אופק שלילי	11/2008	40	5.25%	צמוד	א
Aa2 / אופק שלילי	11/2008	10	5.15%	צמוד	ב
Aa2 / אופק שלילי	11/2008	2	5.25%	צמוד	ג
Aa2 / אופק שלילי	11/2008	34	5.15%	צמוד	ד
Aa2 / אופק שלילי	11/2009	531	4.20%	צמוד	ט
Aa2 / אופק שלילי	12/2012	527	5.40%	צמוד	י
Aa2 / אופק שלילי	03/2011	527	5.10%	צמוד	יא
Aa2 / אופק שלילי	09/2014	410	5.20%	צמוד	יב
Aa2 / אופק שלילי	09/2018	162	5.35%	צמוד	יג
Aa2 / אופק שלילי	12/2018	793	4.90%	צמוד	יד
Aa2 / אופק שלילי	12/2012	264	4.80%	צמוד	טו
Aa2 / אופק שלילי	03/2017	775	4.70%	צמוד	טז
Aa2 / אופק שלילי	03/2011	189	4.25%	צמוד	יז
Aa2 / אופק שלילי	03/2012	100	6.15%	נומינלי	יח
Aa2 / אופק שלילי	09/2014	1,777	4.80%	צמוד	כא
Aa2 / אופק שלילי	10/2017	729	5.10%	צמוד	כב
Aa2 / אופק שלילי	10/2010	320	5.90%	נומינלי	כד
P-1			ניירות ערך מסחריים		

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, וככאלה 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 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.

דו"ח מספר : RCA020608000M

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