

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ

| | | |
|---|------------|---------------------------------|
| סכום ההנפקה: עד 300 מיליון ש"ח¹ | P-1 | דירוג ניירות ערך מסחריים |
|---|------------|---------------------------------|

מחברות:

מיכל גטלר
אנליסטית
טל': 03-6844709
midroog@midroog.co.il

אודות המנפיקה

אפריקה ישראל להשקעות בע"מ (להלן: "אפריקה השקעות" או "החברה") הינה חברת השקעות המתמקדת, ישירות ובאמצעות חברות בנות, בתחום ייזום נדל"ן למגורים ונדל"ן מניב בישראל ובחו"ל. בשנים האחרונות הרחיבה אפריקה השקעות, ישירות ובאמצעות חברות בנות, את פעילותה בחו"ל והיא מוסיפה ומגבירה את פעילותה הבינלאומית באמצעות השקעות בשווקים קיימים וכניסה לשווקים חדשים. הפעילות הבינלאומית כוללת ייזום ובנייה של נדל"ן למגורים, נדל"ן מניב וקניונים. מוקדי ההשקעה של החברה הם ארה"ב, רוסיה ומזרח אירופה. החברה פועלת במוסקבה החל מסוף שנות ה-90 ועד כה השלימה שם מספר פרויקטים בתחום הנדל"ן המניב והנדל"ן למגורים. בשנה האחרונה הגדילה החברה את השקעותיה בכל שווקי היעד. מר לב לבייב הינו בעל השליטה בחברה, המחזיק כ-74.94% מהון המניות ומזכויות ההצבעה ומכהן כיושב ראש החברה. בחודש דצמבר 2007 הודיעה אפריקה ישראל על סיום תפקידו של מנכ"ל החברה מר ארז מלצר, שהחל בתפקידו באוגוסט 2006. במקומו של מר מלצר מונה כמ"מ מנכ"ל מר נדב גרינשפון, המכהן כדירקטור בחברה. ביום 15.6.2008 פורסם דיווח מיידי בדבר מינויו של איזי כהן למנכ"ל החברה.

אנשי קשר:

מירב בן כנען ה"ח
סמנכ"ל, ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים
טל': 03-6844703
meravb@midroog.co.il

מידרוג בע"מ
מגדל המילניום
רח' הארבעה 17
תל-אביב, 64739
www.midroog.co.il
info@midroog.co.il
טל': 03-6844700
פקס: 03-6855002

החל מפברואר 2008 הונפקו על ידי החברה ניירות ערך מסחריים² (להלן: "נע"מ"), בהיקף של כ-170 מיליון ₪ (מתוך סכום הנפקה מאושר של עד 600 מיליון ₪) בדירוג P-1. תוקפו של הדירוג שניתן היה עד 30 ביוני 2008 (מועד החידוש הצפוי של מסגרות האשראי שניתנו לחברה במסגרת הדירוג). החברה מעוניינת להאריך את תוקף הנע"מ שהונפק וכן את תוקף הדירוג שניתן. חידוש הדירוג מתבסס, בין היתר, על מסגרות אשראי שניתנו לחברה מהבנקים, ושתוקפן הוארך וצפוי להתחדש ב- 31.12.2008. במידה ומסיבה כלשהי מסגרות אלו לא יחודשו ותיפגע נזילות החברה, החברה תפרע את הנע"מ.

דירוג לזמן קצר - כללי

הדירוג לזמן קצר מבוסס על הדירוג לזמן ארוך של החברה, Aa2, ועל ניתוח הנזילות שלה. ניתוח הנזילות כולל, בין היתר, בחינת מסגרות האשראי הפנויות שקיבלה החברה מהבנקים, מערכת היחסים עם הבנקים, ניתוח פעילות החברה, המזומנים מפעילותה השוטפת ועוד. כל אלה מעידים על החוזק הפיננסי של החברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות.

¹ כתנאי לסכום ההנפקה המקסימאלי שאושר על החברה להעמיד מסגרות אשראי ייעודיות של 330 מיליון ₪.

² ניירות הערך המסחריים ירשמו במערכת הנש"ר של הבורסה לניירות ערך בתל אביב.

שיקולים עיקריים לדירוג לזמן ארוך

פיזור גבוה של השקעות באזורים גיאוגרפיים בעלי מאפייני סיכון שונים, על פני מספר רב של נכסי נדל"ן בעלי מאפייני סיכון שונים; מרכיב גבוה של נכסי נדל"ן מניב במיצוב גבוה, התורמים תזרים מזומנים יציב ומשמעותי, ומאופיינים בפיזור שימושים ושוכרים; מרכיב גבוה של פעילות בארה"ב, המאופיינת ביציבות כלכלית גבוהה מאוד; בעל מניות אסטרטגי ובעל תרומה ניכרת לפיתוח העסקי; תזרימי מזומנים יציבים מנכסים מניבים, המאופיינים במיצוב גבוה ובתפוסה גבוהה; איתנות פיננסית הולמת את רמת הדירוג, המתבטאת ביחס החוב ל- CAP וביתרות נזילות גבוהות; הוכחת יכולת יישום של מהלכים עסקיים ופיננסיים מוצלחים אשר חיזקו את האיתנות הפיננסית; נגישות טובה לשוק ההון ונכסים לא משועבדים בהיקף משמעותי תורמים לגמישות פיננסית גבוהה.

תחום ייזום הנדל"ן מאופיין בסיכון עסקי גבוה, הנובע מחשיפה גבוהה לשינויים ברמת הביקושים ובאווירה הכלכלית בפרק הזמן שבין ההשקעה בקרקע ועד למכירת הנכסים; תרומת פעילות הנדל"ן למגורים הינה תנודתית באופייה, בשל השונות הגבוהה בהיקף הפרויקטים, ברווחיותם ובקצב ביצועם; החברה מצויה בתנופת השקעות ותזרימי המזומנים מפעילות שוטפת הינם חלשים ותנודתיים בשל מרכיב גבוה של פרויקטים המצויים בשלבי פיתוח ראשוניים; חשיפה לשינויים חדים באווירה הכלכלית בארה"ב, המהווה יעד השקעות מרכזי בשנים האחרונות. עם זאת, ההשקעות הקיימות והעתידיות בארה"ב מפוזרות במדינות בעלות מאפיינים שונים מאוד; חשיפה הולכת וגדלה לשוק הרוסי, המאופיין ביציבות פיננסית נמוכה וברמת סיכון גבוהה, לצד ביקושים ערים לנכסים. לחברה הכרות טובה מאוד בשוק זה, ניסיון רב ופלטפורמה תפעולית רחבה.

ניתוח הנזילות של החברה

לחברה קיימות מסגרות אשראי שקיבלה מבנקים שונים. הדירוג מותנה בשמירה על מסגרות פנויות בהיקף של לפחות 330 מיליוני ש"ח עד למועד פירעון הנע"מ. מזומנים בקופה – בניתוח הנזילות נלקחו בחשבון מזומנים בחברה ומזומנים הניתנים למשיכה בחברות בנות, בין כנגד יתרות חו"ז ובין בגין בעלות מלאה. הכנסות ממכירת נכסים בניכוי מס – נלקחו בחשבון מכירות נכסים, המגובים בחוזים חתומים ואשר התקבולים בגינם צפויים להתקבל במהלך המחצית השנייה של השנה. מימון מחדש – החברה התקשרה עם בנקים למימון מחדש של מספר נכסים. נלקחו בחשבון עסקאות מימון מחדש שיש לגביהן הסכמים חתומים עם המערכת הבנקאית. כמו כן, נבחנו התחייבויותיה של החברה לשנה הקרובה, הן ההתחייבויות לזמן קצר והן ההתחייבויות לזמן ארוך, המשולמות בשנת 2008.

סיכום

בהתחשב בדירוג החברה לזמן ארוך ומניתוח הנזילות של החברה, עולה כי רמת נזילות החברה עומדת בצורה טובה בדירוג לזמן קצר P-1.

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 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.

הדירוגים לזמן קצר של מודיס' מתארים את יכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות הפיננסיות לזמן קצר. את הדירוגים ניתן להחיל על מנפיקים, הנפקות ספציפיות ומכשירים פיננסיים. ככלל, התחייבויות לזמן קצר הן התחייבויות לתקופה שאינה עולה על 13 חודשים, אלא אם כן יצוין אחרת.

| הגדרה | סמל |
|--|-----------|
| מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-1 הם בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר. | Prime - 1 |
| מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-2 הם בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר. | Prime - 2 |
| מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-3 הם בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר. | Prime - 3 |
| מנפיקים אשר אינם משתייכים לאף אחת מהקטגוריות שלעיל. | N - P |

Short-term vs. Long-term Ratings

| Long Term | Short Term |
|--|-------------------------------|
| Investment Grade Aaa Aa1 Aa2 Aa3 A1 A2 A3 Baa1 Baa2 Baa3 | Prime-1 Prime-2 Prime-3 |
| Speculative Grade Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3 Caa1 Caa2 Caa3 Ca C | Not Prime |

דוח מספר : SF-08-06-06

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

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

© כל הזכויות שמורות למידרוג 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 במישורן רק לסיכונים 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 בייעוץ 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 מודייס אינבסטורס סרוויס 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. דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.