

אפריקה ישראל להשקעות

(מצגת מעודכנת בעקבות שיפור ההצעות
מקצה 5)

21 בדצמבר, 2017



כללי

- אפריקה ישראל להשקעות בע"מ ("אפריקה" או "החברה") הינה חברת החזקות ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע.
- נושיה הפיננסיים של החברה כוללים בעיקר 3 סדרות של אג"ח ציבוריות – כו', כז' ו-כח', בהיקף כולל של כ- 3 מיליארדי ₪, בחלוקה כדלקמן (ללא התחשבות בריבית פיגורים):

נושה	חוב פארי	שווי שוק
אג"ח כו'	1,536	1,073
אג"ח כז'	1,109	771
אג"ח כח'	358	191
סה"כ אג"ח	3,003	2,035

- נכסיה המרכזיים של החברה הינם אחזקות במניות של חברות ציבוריות ופרטיות ("אחזקות החברה"), כדלקמן:

אחזקה	% אחזקה
אפי נכסים	56%
דניה סיבוס	100%
אפריקה מגורים (באמצעות דניה סיבוס)	74%
אפי תעשיות	73%
נכסי נדל"ן נוספים	
המפעיל - דרך ארץ	36%

עיקרי הצעות סיידוף

הצעת סיידוף (מעודכנת) - עיקרי התנאים הכלכליים:

- ביום 19 בדצמבר הגיש סיידוף שיפורים נוספים להצעותיו הקודמות. להלן עיקרי התנאים הכלכליים בהצעת סיידוף לאחר השיפורים:
- תשלום במזומן במועד ההסדר למחזיקים בהיקף של 660 מיליוני ₪ (490 מיליוני ₪ הזרמה חיצונית והיתרה מהקופה).
- הזרמה לחברה בהיקף של 10 מיליוני ₪.
- תשלום Cost of carry בסך מוערך של כ- 10 מיליוני ₪, כתלות בהתקיימות מועדי אישור ההסדר.
- הותרת אג"ח (סדרות כו-כז) בהיקף כולל של 1,450 מיליוני ₪, נושא ריבית 4%, צמוד, במח"מ מוערך של כ- 5.3 שנים.
- הענקת 3% ממניות אפריקה נכסים (שווי שוק כ- 74 מיליוני ₪).
- הענקת הקרקע ברוסיה למחזיקים (אומדן שווי כ- 25 מיליוני ₪).
- מנגנון אפסייד במקרה של הנפקת/מכירת דניה סולו או תשלום במקרה של אי הנפקה (שווי נומינלי 40 מיליוני ₪).

עיקרי הצעות סיידוף (המשך)

הצעת סיידוף (מעודכנת) - עיקרי התנאים הכלכליים (המשך):

- כמו כן, ניתנה התחייבות לפעול לביצוע פירעון מוקדם בתוך שנה של אגרות החוב. במקרה בו לא יבוצע הפירעון המוקדם ישולמו למחזיקים 70 מיליוני ₪.
- העדכון האחרון של קבוצת סיידוף מתייחס להנפקת אג"ח נוסף (סדרה 2) בהיקף של 100 מיליוני ₪ והתחייבות להזרמת מזומן כדלקמן:
 - ✓ אג"ח לא סחיר ולא נושא ריבית, שיעמוד לפירעון בתוך 3 שנים במזומן ו/או באמצעות ניירות ערך סחירים של החברה ו/או חברות בנות, בהתאם לשווי השוק הממוצע של ניירות הערך בשלושת החודשים שקדמו למועד הפירעון. יצוין, כי קבוצת סיידוף הבהירה, כי אג"ח 2 לעיל לא יכלל לצורך תחשיב הקובבונטים בהצעת סיידוף. יכול ותהיה לאמור השפעה על הסיכון הגלום באגרות החוב, אך לאור הקושי באמידת ההשפעה הכלכלית, לא ניתן לכך ביטוי כמותי בטבלת ההשוואה בין ההצעות.
 - ✓ הזרמה חיצונית לחברה בהיקף של 20 מיליוני דולר בתוך שנה ממועד השלמת ההסדר חלף ההתחייבות להכנסת נכס נדל"ן מניב מארה"ב בהיקף כספי דומה בתוך שנתיים.
- במסגרת העדכון התחייבה קבוצת סיידוף להגדלת הפיקדון על ידה לסך של 75 מיליוני ₪ (חלף 50 מיליוני ₪), כתלות בהתקיימות מספר תנאים.

עיקרי הצעות סיידוף (המשך)

הצעת סיידוף (מעודכנת) - עיקרי התנאים הכלכליים (המשך):

- בהתאם להבהרות שנתקבלו מקבוצת סיידוף, הסעיפים המפורטים לעיל, המתייחסים להנפקת סדרת אג"ח (סדרה 2) נוספת בהיקף של 100 מיליוני ₪, להזרמת המזומן בסך 20 מיליוני דולר בתוך שנה חלף הזרמת הנכס בארה"ב תוך שנתיים ולהגדלת הפיקדון מסך של 50 מיליוני ₪ לסך של 75 מיליוני ₪, **מותנים כולם** בהצבעת המחזיקים ביחס למתן הוראות לנאמן שלא להעלות הצעות נוספות להצבעת מחזיקים אלא בהתקיים שיפור מהותי בשווי כלכלי של לפחות 100 מיליוני ₪ (**סעיף 2 לכתב ההצבעה**). בהתאם לכך, ככל ולא יאשרו המחזיקים את סעיף 2 בכתב ההצבעה כאמור, יפקעו כל השיפורים המצוינים לעיל.

עיקרי הצעת קבוצת בן משה

הצעת בן משה (אקסטרא, אלון ריבוע כחול ודור אלון) להסדר (מעודכנת) - עיקרי התנאים הכלכליים:

- ביום 20 בדצמבר הגישה קבוצת בן משה שיפורים נוספים להצעתה. להלן עיקרי התנאים הכלכליים בהצעת קבוצת בן משה לאחר השיפורים:
- רכישת כלל מניות אפריקה נכסים על ידי אלון ריבוע כחול בתמורה לסך של 1,270 מיליוני ₪ במזומן (במקום 1,265 מיליוני ₪) ואופציות Cashless על 7% ממניות אפריקה נכסים עם התחייבות הרוכשת לרכישת בתמורה לסך מינימלי של 130 מיליוני ₪ (במקום 120 מיליוני ₪) (הגבוה מבין 130 מיליוני ₪ לשווי לפי מודל B&S) ("הצעת אלון ריבוע כחול"). התמורה במזומן תהיה צמודה ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4% החל ממועד אישור ההסדר ועד למועד הביצוע (בהנחה שהתקופה ממועד אישור ההסדר ועד למועד הביצוע תיארך כ- 3 חודשים, הריבית בגין תקופה זו (Cost of Carry) בגין רכיב המזומן תסתכם בכ- 12.7 מיליוני ₪). התמורה בגין האופציות תהיה צמודה ונושאת ריבית בשיעור 4% בשנה ממועד אישור ההסדר ועד למועד התשלום בגין האופציות (באופן זה נשמר הערך הריאלי של התמורות).
- רכישת כלל מניות חברות המפעיל (כביש 6) על ידי דור אלון בתמורה לסך של 165 מיליוני ₪. לחילופין, ככל ולא תתאפשר המכירה (זכות סירוב וכו'), יועבר הנכס לנאמן אגרות החוב אשר יפעל למימושו ("הצעת דור אלון"). התמורה במזומן תהיה צמודה ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4% החל ממועד אישור ההסדר ועוד למועד הביצוע (בהנחה שהתקופה ממועד אישור ההסדר ועד למועד הביצוע תיארך כ- 3 חודשים, הריבית בגין תקופה זו (Cost of Carry) בגין רכיב המזומן תסתכם בכ- 1.65 מיליוני ₪).

עיקרי הצעת קבוצת בן משה (המשך)

הצעת קבוצת בן משה (אקסטרא, אלון ריבוע כחול ודור אלון) להסדר - עיקרי התנאים הכלכליים (המשך):

- רכישת על ידי חברה בבעלות אקסטרא של מניות החברה, מנוכות מהאחזקות באפריקה נכסים, חברות המפעיל, בתמורות כדלקמן ("הצעת אקסטרא"):
- ✓ תשלום במזומן במועד ההסדר למחזיקים בהיקף של 375 מיליוני ₪ (125 מיליוני ₪ הזרמה חיצונית והיתרה מקופת החברה). יצוין, כי במסגרת התיקונים התחייבה קבוצת בן משה כי בכל מקרה הסכום שישולם מתוך קופת החברה לא יפחת מ 250 מיליוני ₪.
- ✓ הותרת אג"ח (סדרות כו-כז) בהיקף כולל של 325 מיליוני ₪ (במקום 310 מיליוני ₪), נושא ריבית 5.5% (במקום 4.5%), צמוד, במח"מ של 4.9 שנים (ההצעה כוללת אפשרות למציעה בלבד לשלם למחזיקים סך של 325 מיליוני ₪ חלף האג"ח. במקרה כזה האפסייד בגין דניה להלן יפחת ל 30 במקום 50 מיליוני ש"ח).
- ✓ התחייבות להזרמת 45 מיליוני ₪ לחברה במועד ביצוע ההסדר ממקורות המציעה.
- ✓ הענקת הקרקע ברוסיה למחזיקים (אומדן שווי כ- 25 מיליוני ₪).
- ✓ אפסייד במקרה של הנפקת/מכירת דניה סולו או תשלום במקרה של אי הנפקה (שווי נומינלי 50 מיליוני ₪).
- ✓ תשלום Cost of carry עד למועד אישור ההסדר בסך מוערך של כ- 3 מיליוני ₪, כתלות בהתקיימות מועדי אישור ההסדר.

עיקרי הצעת קבוצת בן משה (המשך)

הצעת קבוצת בן משה (אקסטרא, אלון ריבוע כחול ודור אלון) להסדר - עיקרי התנאים הכלכליים (המשך):

- במסגרת התיקונים התחייבה קבוצת אקסטרא להעמדת פיקדון על ידי אקסטרא בסך 90 מיליוני ₪ (במקום 50 מיליוני ₪) שיבטיח הן את הצעת אקסטרא והן את הצעת אלון ריבוע כחול. הפיקדון יהיה ניתן לחילוט, הן במקרה שאקסטרא (לבדה) או במקרה שאלון ריבוע כחול (לבדה) הפרו את ההצעות, והן במקרה ששתיהן הפרו את ההצעות (בשונה מקבוצת סיידוף, טרם הגדילה קבוצת בן משה את סכום הפיקדון).
- במידה ואגרות החוב שיוותרו לא יפרעו בפירעון מוקדם בתוך שנתיים (במקום שנה) ממועד ביצוע ההסדר, ישולמו למחזיקים 20 מיליוני ₪ (במקום 10 מיליוני ₪) מתוך קופת החברה.
- אג"ח נוסף (סדרה 2) בהיקף של 40 מיליוני ₪, לא סחיר ולא נושא ריבית, שיעמוד לפירעון בתוך 3 שנים במזומן ו/או באמצעות ניירות ערך סחירים של החברה ו/או חברות בנות, בהתאם לשווי השוק הממוצע של ניירות הערך בשלושת החודשים שקדמו למועד הפירעון.
- חלק ממקורות המימון הינם גיוס חוב על ידי אלון ריבוע כחול, אשר יכולת הגיוס שלה לא נבדקה על ידנו. יודגש כי בהערכת תמורות ההסדר להלן לא ניתנה התייחסות כמותית בגין יכולת הגיוס.

עיקרי הצעת קבוצת בן משה (המשך)

הצעת קבוצת בן משה (אקסטרא, אלון ריבוע כחול ודור אלון) להסדר - עיקרי התנאים הכלכליים (המשך):

- בהתאם להצעת בן משה, השיפורים האחרונים (הגדלת התמורה בגין מניות נכסים, הגדלת הסכום המינימלי בגין האופציות, הגדלת היקף אגרות החוב, הגדלת שיעור הריבית, הנפקת סדרת אג"ח (סדרה 2) בהיקף של 40 מיליוני ₪, הגדלת התשלום בגין אי פרעון מוקדם והגדלת הפיקדון מסך של 50 מיליוני ₪ לסך של 90 מיליוני ₪), **מותנים** **כולם** בהתניות המפורטות בהצעה ובכתבי ההצבעה. בהתאם לכך, ככל ולא יתמלאו התניות אלה, יפקעו כל השיפורים המצוינים לעיל.

השוואת הצעות

• להלן השוואה בין הצעת סיידוף לבין הצעת בן משה:

הערות	הצעת בן משה	הצעת סיידוף	
	חלופת אג"ח - פירעון לפי לו"ס	חלופת אג"ח - פירעון לפי לו"ס	
			נכסים שיוותרו בחברה (בהנחה של חלופת אג"ח)
שווי שוק נוכחי	-	1,265	
		47	אפריקה נכסים - היתרה
	-	150	המפעיל - כביש 6
שווי שוק נוכחי	355	355	אפריקה מגורים, נטו מדיסקונט ומס
השווי הממוצע כפי שהוצג במצגות הקודמות	185	185	דניה סיבוס סולו
	25	25	קרקעות בארץ
בניכוי תשלום למחזיקים ועלות Cost of Carry	0	70	מזומן בקופה
	45	10	מזומן שיוזרם במועד ההשלמה
	-130	-130	חשיפות ועלויות
	480	1,977	סה"כ נכסים, נטו
	325	1,450	אג"ח מוצע - ערך נומינלי ^(א)
	5.5%	4.0%	שיעור ריבית (צמודה)
	4.9	5.3	מח"מ מוערך לאג"ח ^(א)
	7.5%	5.0%	אומדן תשואה מוערכת בה יסחר האג"ח ^(ב)
	8.7%	5.0%	דיסקאונט נגזר לאג"ח בסמוך למועד ההסדר

(א) לעניין האפשרות לפרעון מוקדם בתוך שנה ראה שקף 4 המתייחס להצעת סיידוף ושקף 8 המתייחס להצעת בן משה

(ב) אומדן שיעור התשואה בו יסחרו אגרות החוב נקבע, בין היתר, בהתבסס על השיעבודים הספציפיים המוטלים לטובת אגרות החוב ועל הנכסים הנותרים ורמת הסיכון הגלומה בהם.

השוואת הצעות (המשך)

- להלן השוואה בין הצעת סיידוף לבין הצעת בן משה – בהנחת התקיימות כל השיפורים בשתי ההצעות:

הצעת בן משה			הצעת סיידוף		
כולל כל השיפורים			כולל כל השיפורים		
חלופת מזומן	חלופת אג"ח - פירעון מוקדם	חלופת אג"ח - פירעון לפי לוח	חלופת אג"ח - פירעון מוקדם	חלופת אג"ח - פירעון לפי לוח	
חלף אג"ח					
תמורות מוצעות בהסדר - ערך כלכלי					
700	375	375	660	660	מזומן
-	3	3	10	10	אומדן תמורה Cost of Carry עד למועד האישור
14	14	14	-	-	אומדן Cost of Carry של תמורות המזומן בגין אפריקה נכסים והמפעיל ממועד האישור ועד למועד הביצוע ^(א)
(ד)	(ד)	(ד)	(ד)	(ד)	בניכוי פקדון לנשים אחרים
1,270	1,270	1,270	-	-	מזומן בגין רכישת אפריקה נכסים
165	165	165	-	-	מזומן בגין רכישת המפעיל
-	325	297	1,450	1,378	אגרות חוב
30	30	30	77	77	אגרות חוב לא סחירות (סדרה 2) ^(ה)
-	-	19	-	70	תשלום במקרה של אי ביצוע פירעון מוקדם בתוך שנה/שנתיים ^(ו)
25	25	25	25	25	קרקע בחסיה
30	50	50	40	40	אפסייד דניה ^(ז)
-	-	-	74	74	3% ממניות נכסים
127	127	127	-	-	אופציות במסגרת רכישת אפריקה נכסים ^(ח)
2,362	2,385	2,375	2,336	2,334	סה"כ שווי חבילה - ערך כלכלי
2,332	2,335	2,325	2,296	2,294	סה"כ שווי חבילה - ערך כלכלי - ללא אפסייד דניה
2,374	2,397	2,416	2,359	2,429	סה"כ שווי חבילה - ערך נומינלי

חלופת אג"ח פירעון לפי לוח - פירעון לפי לוח הסיילוקין בהצעות

חלופת אג"ח פירעון מוקדם - פירעון בתוך שנה של אגרות החוב שיוותרו בהסדר

חלופת מזומן חלף אג"ח - תשלום במזומן במועד ההשלמה חלף הותרת אגרות חוב

(ג) בגין ריבית על רכיב המזומן ברכישת אפריקה נכסים והמפעיל, ממועד האישור ועד למועד הביצוע - תקופה המוערכת בכ- 3 חודשים

(ד) 12.5 מיליון ₪ מתוך התמורות ישמר אצל הנאמן לצורך תשלום לנשים לאחרים, ככל ויהיו

(ה) סיידוף - 100 מיליון ₪/בן משה - 40 מיליון ₪ - מהווה בשיעור תשואה של 9.5%/9% לפירעון בעוד 3 שנים, המגלמת גם את אי הסחירות של אגרות החוב

(ו) בהצעת סיידוף בתוך שנה. בהצעת בן משה בתוך שנתיים ומוצג לאחר היוון של השנה הנוספת

(ז) מוצג בערך נומינלי - אינו מובטח

(ח) לפי השווי המובטח (130 מיליון ₪), כערך נוכחי לתקופה הרלוונטית, בפער בין שיעור ריבית של 5% לעומת ריבית נקובה של 4%

(ט) ביחס לאפשרות לאי מתן השיפורים האחרונים על ידי קבוצת סיידוף וקבוצת בן משה ראה שקף 5 ושקף 9 לעיל

השוואת הצעות (המשך)

- להלן השוואה בין הצעת סיידוף לבין הצעת בן משה – בהנחת אי התקיימות כל השיפורים (שקף 5 ושקף 9):

הצעת בן משה			הצעת סיידוף		
ללא מתן חלק מהשיפורים ^(ט)			ללא מתן חלק מהשיפורים ^(ט)		
חלופת אג"ח - פירעון לפי לז"ס	חלופת אג"ח - פירעון מוקדם	חלופת מזומן	חלופת אג"ח - פירעון מוקדם	חלופת אג"ח - פירעון לפי לז"ס	
תמורות מוצעות בהסדר - ערך כלכלי					
375	375	700	660	660	מזומן
2	2	-	10	10	אומדן תמורה Cost of Carry עד למועד האישור
14	14	14	-	-	אומדן Cost of Carry של תמורות המזומן בגין אפריקה נכסים והמפעיל ממועד האישור ועד למועד הביצוע ^(א)
(ד)	(ד)	(ד)	(ד)	(ד)	בניכוי פקדון למשכית אחרים
1,265	1,265	1,265	-	-	מזומן בגין רכישת אפריקה נכסים
165	165	165	-	-	מזומן בגין רכישת המפעיל
310	279	-	1,450	1,378	אגרות חוב
-	-	-	-	-	אגרות חוב לא סחירות (סדרה 2) ^(ה)
-	10	-	-	70	תשלום במקרה של אי ביצוע פירעון מוקדם בתוך שנה/שנתיים ^(ו)
25	25	25	25	25	קרקע בחסיה
50	50	30	40	40	אפסייד דניה ^(ז)
-	-	-	74	74	3% ממניות נכסים
117	117	117	-	-	אופציות במסגרת רכישת אפריקה נכסים ^(ח)
2,302	2,323	2,316	2,259	2,257	סה"כ שווי חבילה - ערך כלכלי
2,252	2,273	2,286	2,219	2,217	סה"כ שווי חבילה - ערך כלכלי - ללא אפסייד דניה
2,336	2,326	2,319	2,259	2,329	סה"כ שווי חבילה - ערך נומינלי

חלופת אג"ח פירעון לפי לז"ס - פירעון לפי לוח הסילוקין בהצעות

חלופת אג"ח פירעון מוקדם - פירעון בתוך שנה של אגרות החוב שיוותרו בהסדר

חלופת מזומן חלף אג"ח - תשלום במזומן במועד ההשלמה חלף הותרת אגרות חוב

(ג) בגין ריבית על רכיב המזומן ברכישת אפריקה נכסים והמפעיל, ממועד האישור ועד למועד הביצוע - תקופה המוערכת בכ- 3 חודשים

(ד) 12.5 מיליוני ₪ מתוך התמורות ישמר אצל הנאמן לצורך תשלום לנושים לאחרים, ככל ויהיו

(ז) מוצג בערך נומינלי - אינו מובטח

(ח) לפי השווי המובטח (120 מיליוני ₪), כערך נוכחי לתקופה הרלוונטית, בפער בין שיעור ריבית של 5% לעומת ריבית נקובה של 4%

(ט) ביחס לאפשרות לאי מתן השיפורים האחרונים על ידי קבוצת סיידוף וקבוצת בן משה ראה שקף 5 ושקף 9 לעיל

הגבלת אחריות

- הנתונים במסמך זה מבוססים על מידע ציבורי כפי ושפורסם על ידי החברה. מסגרת מסמך זה אינה כוללת בדיקה בלתי תלויה ו/או אימות של הנתונים כאמור. לאור זאת, מסמך זה לא יחשב ולא יהווה אישור לנכונותם, שלמותם או דיוקם של נתונים אלה. חשוב להדגיש כי התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתחזיות ו/או האמירות הצופות פני העתיד, כתוצאה מגורמים שונים.
- המידע המופיע להלן הוא מידע חלקי בלבד שלא מתיימר כלל לתאר את עסקי החברה והחברות המוחזקות על ידיה. המידע להלן הוא מידע חלקי בלבד גם בקשר עם הנושאים אליו מתייחס מידע זה להלן. אין בשום אופן לראות במידע להלן משום תחליף לקריאת דוחות החברה.
- השווי הפיננסי של תמורות ההסדר השונות למחזיקי אגרות החוב המוצגות במסמך זה, במועד הסמוך להסדר, לא בהכרח ישקף את השוויים של הערכים המוצגים והוא יושפע גם מכוחות השוק בו ייסחרו ניירות הערך שינתנו למחזיקים במסגרת ההסדר, כמו גם מתנאי ניירות הערך השונים.
- המידע האמור עשוי להשתנות באופנים מגוונים לאור מידע שיתקבל או לאור אירועים שיקרו בעתיד.