

רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ

פעולת דירוג | אפריל 2025

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג ראשי
hriany@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל

ראש תחום מימון תאגידים
liatk@midroog.co.il

רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ

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

מידרוג קובעת דירוג זמן קצר P-1.il לנייר ערך מסחרי (נע"מ) שתנפיק רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ (להלן: "רפאל" או "החברה") בסך של עד 100 מיליון דולר ערך נקוב (כ-0.4 מיליארד ש"ח). תמורת ההנפקה תשמש למחזור חוב קיים ולפעילות השוטפת של החברה.

נייר הערך המסחרי (נע"מ 3) נקוב בדולר ועומד לפירעון בתום 90 ימים ממועד הנפקתו, עם אופציית הארכה של עד 19 תקופות נוספות בנות 90 ימים כ"א. בהתאם לתנאי הנע"מ, למשקיעים זכות לקרוא לכסף בכל עת, בהתראה מוקדמת של 7 ימי עסקים. החברה הצהירה בפני מידרוג כי בכוונתה לשמור לאורך כל תקופת הנע"מ על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי מחייבות פנויות בהיקף שלא יפחת מסכום הנע"מ.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1140276	Aaa.il	יציב	15/09/2034
ד'	1140284	Aaa.il	יציב	15/09/2034
ה'	1140292	Aaa.il	יציב	15/03/2026

לפירוט אודות השיקולים העיקריים לדירוג ראו דוח מעקב מחודש מאי 2024.

הדירוג לזמן קצר מבוסס על דירוג המנפיק של החברה Aaa.il באופק יציב, וכן על ניתוח הנזילות של החברה. ניתוח הנזילות כולל בין היתר, ניתוח תקבולים ותשלומים שוטפים, ניתוח צורכי ההון החוזר, השקעות, תזרים מפעילות מימון וכן מסתמך על יתרות נזילות גבוהות ומסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף משמעותי. כמו כן, דירוג הנע"מ נסמך על הצהרת החברה כי בכוונתה לשמור בכל עת על היקף של יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי חתומות בהיקף שלא יפחת מסכום יתרת הנע"מ, וזאת על מנת לעמוד בדרישה לפירעון מיידי של הנע"מ בהתראה של 7 ימי עסקים, בהתאם לתנאי הנייר.

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחנו, בין היתר, הפרמטרים הבאים (במאחד): יתרות מזומנים, הכנסות והוצאות תפעוליות, השקעות צפויות, צורכי הון חוזר, תזרים מפעילות מימון וחלוקת דיבידנדים.

להלן תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי אומדן המקורות והשימושים של החברה לתקופה של 4 רבעונים החל מיום 31.12.2024:

מקורות לתקופה

- יתרת המזומנים ושווי המזומנים ליום 31.12.2024 מסתכמת בכ-4.5 מיליארד ש"ח.
- לחברה יתרת השקעות לז"ק, הכוללת בעיקר פיקדונות נושאי ריבית, בסך של כ-0.3 מיליארד ש"ח.
- מסגרות אשראי חתומות פנויות בסך של כ-1 מיליארד ש"ח.
- תחזית מידרוג למקורות מפעולות (FFO) של החברה לתקופה של 4 רבעונים בטווח של כ-1.5-1.7 מיליארד ש"ח.

שימושים לתקופה

- צורכי הון חוזר של כ-2.5-1.5 מיליארד ש"ח. כמו כן, נלקחו מספר מקדמי רגישות בניתוח הסעיף, אשר הערכתנו את רמת אי-הודאות הכרוכה בו לגבי עיתוי התקבולים מהלקוחות הינה גבוהה.
- השקעות הוניות (לרבות פירעונות חכירה ומיזוגים ורכישות) בטווח של כ-2.5-2.0 מיליארד ש"ח.
- פירעונות חוב פיננסי של החברה וחברות הבנות בסך של כ-0.3-0.2 מיליארד ש"ח.
- תשלום דיבידנד שנתי בסך של כ-1.0-0.5 מיליארד ש"ח.

נציין כי מידורג בחנה תרחישי רגישות לגבי צורכי הון חוזר תפעולי של החברה, לרבות רגישות לעיכובים אפשריים בתקבולים מלקוחות במהלך 4 הרבעונים שנבחנו.

להערכת מידורג, לתקופת הדירוג לחברה עודף מקורות על שימושים ביחס של כ-1.3, טווח אשר הולם את הדירוג.

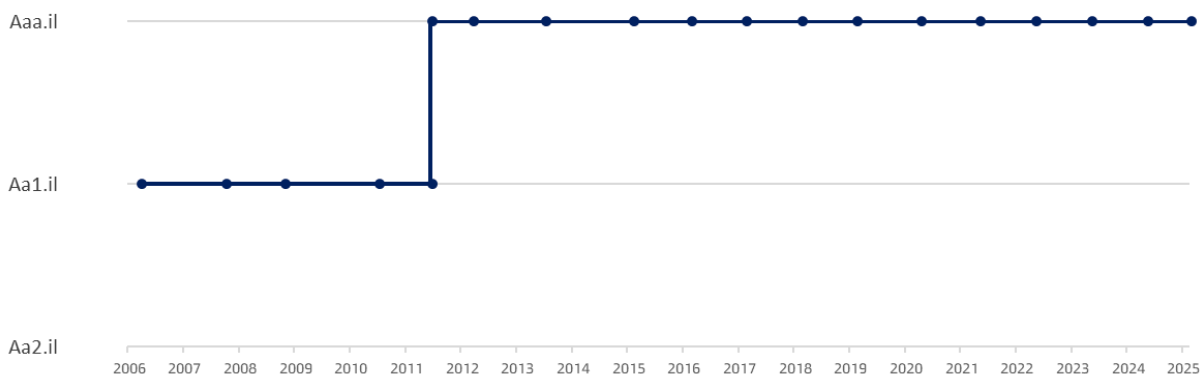
גורמים אשר עשויים להוביל להורדת הדירוג לזמן קצר:

- שחיקה בנזילות החברה ובגמישותה הפיננסית, לרבות הערכתנו את יכולתה לעמוד בהצהרתה לשמירת מזומנים ו/או מסגרות אשראי לטובת הנע"מ.
- צורכי השקעה מהותיים נוספים ו/או הוצאות תזרימיות מהותיות אחרות, מעבר להערכת מידורג, ללא יצירת מקור תזרימי הולם, באופן שעלול לפגוע בנזילות החברה.

אודות החברה

רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ התאגדה לראשונה בינואר 1995 כחברה בבעלות מלאה של מדינת ישראל. החברה מתכננת, מפתחת ומייצרת אמצעי לחימה מתקדמים במסגרת שלוש חטיבות עסקיות: חטיבת מערכות אויר ומודיעין (חימוש מונחה מדויק ללוחמת אוויר-שטח, תקשוב, איסוף ועיבוד מודיעים ולוחמה ברשת), חטיבת מערכות להגנה אווירית (מערכות יירוט והגנה מפני נשק תלול מסלול, רחפנים והגנה אווירית, חימוש מונחה מדויק ללוחמת אוויר-אוויר) וחטיבה למערכות יבשה וים (עמדות נשק, מיגון לרק"ם, מערכות משוגרות-כתף ומערכות לחימה ימיות, הגנת התשתיות והמתקנים האסטרטגיים בים וביבשה). מנכ"ל החברה הינו מר יואב תורג'מן ויו"ר החברה הינו ד"ר יובל שטייניץ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)
- [דירוג תאגידים לא פיננסיים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2022](#)
- [התאמות לדוחות הכספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)
- [דירוג מנפיק הקשור למדינה - דוח מתודולוגי, אוגוסט 2024](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

07.04.2025	תאריך דוח הדירוג:
09.05.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
21.03.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
רפאל מערכות לחימה מתקדמות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
רפאל מערכות לחימה מתקדמות 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 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית ד מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il 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 קיימים¹

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

¹ 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").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.