

## בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ

מידרוג מעבירה את דירוג החוב הקיים ודירוג מסגרת לגיוס חוב נוסף בסך של 2,350 מיליון ₪  
העומד על Aa1 לרשימת מעקב (watch list) לצורך בדיקה של אפשרות להורדת דירוג.

הבחינה מחדש של הדירוג נשקלת לאור הודעת מנהל רשות החברות הממשלתיות מיום 09.05.2005, על בחירת אפ.סב.אר החזקות בע"מ ("המציע המועדף") כמציע מועדף בהליך המכירה, מחוץ לבורסה, של 781,513,683 ממניות בזק שבידי המדינה (המהוות כ-30% ממניות החברה) וכן אופציות לרכישת 277,697,862 ממניות בזק שבידי המדינה (המהוות כ-10.66% ממניות החברה), בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם המכר ("אחזקות המדינה"). בתמורה צפוי המציע המועדף לשלם סך של 4,237 מיליון ש"ח ("מחיר מוצע").

העברת אחזקות המדינה למציע המועדף טעונה קבלת אישורים לפי כל דין ובכלל זה: **אישור ראש הממשלה ושרת התקשורת** לפי חוק התקשורת (בזק ושידורים), התשמ"ב-1982 ("חוק התקשורת") וצו הבזק (קביעת שרות חיוני שנותנת בזק, החברה הישראלית לתקשורת בע"מ), התשנ"ז-1997 ("צו הבזק"), **והסכמת הממונה על ההגבלים העסקיים** לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988. לאחר קבלת האישורים הנדרשים תעביר המדינה למציע המועדף את אחזקותיה בבזק כנגד תשלום המחיר המוצע, בתוספת ריבית חשב כללי מיום הגשת הצעות המחיר מהליך המכירה ועד ליום העברת אחזקות המדינה למציע המועדף.

עם השלמת העסקה ומתן אישור לשליטה בבזק למציע המועדף בהתאם לחוק התקשורת וצו הבזק צפויה החברה להשתחרר ממגבלות מסוימות המוטלות עליה כחברה שבשליטת מדינת ישראל, לרבות ביטול ו/או שינוי של חלק מהוראות תקנון ההתאגדות שלה אשר דומות להוראות מסוימות בחוק החברות הממשלתיות, התשל"ה – 1975.

### שיקולים עיקריים

להערכת מידרוג, למכירת גרעין השליטה בבזק עלולה להיות השפעה מהותית על האסטרטגיה העסקית ועל הפרופיל העסקי והפיננסי. מידרוג תבחן את התוכנית העסקית של בעלי המניות החדשים בבזק תוך מתן דגש להשלכות אפשריות של תוכניות אלו על יכולתה של בזק לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות בכלל ולמחזיקי האג"ח בפרט. נציין כי מהלכים אפשריים, כדוגמת ניצול מהותי של יתרות המזומנים, גידול מהותי בהיקף החוב הפיננסי של הקבוצה, או כל שינוי אסטרטגי אחר, אשר עלולים לפגוע בפרופיל העסקי והפיננסי של בזק, עלולים להוביל לפגיעה בדירוג הקיים.

### אודות המנפיק

**בזק** - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ וחברות הבנות והכלולות הינה ספקית עיקרית של שירותי תקשורת במדינת ישראל הכוללים בעיקר שירותי טלפון פנים-ארציים ובינלאומיים, שירותי רדיו-טלפון נייד (רט"ן), שירותי תקשורת נתונים, שירותי אינטרנט ואינטרנט מהיר, שירותי טלוויזיה רב-ערוצית באמצעות לוויין וכן שירותי תשתית.

יהודית רוזנברג-צירט  
אנליסטית בכירה  
[j.r.cirt@midroog.co.il](mailto:j.r.cirt@midroog.co.il)

אביטל בר דיין  
ראש תחום תאגידים  
ומוסדות פיננסיים  
[bardayan@midroog.co.il](mailto: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](mailto:info@midroog.co.il)  
[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

סולם הדירוג

<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Aaa הן אלה מהאיכות הטובה ביותר. באגרות חוב אלה כרוך סיכון השקעה הקטן ביותר. תשלומי הריבית מוגנים או יציבים בצורה יוצאת דופן, והקרן עצמה מובטחת. למרות שהגורמים המגינים על אגרת החוב יכולים להשתנות, בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדן החזק של אגרות חוב אלה.</p>	Aaa	דרגת השקעה
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Aa הן אלה שעל פי שיפוטה של מידרוג הן איכותיות על פי כל אמת מידה. אגרות חוב המדורגות בדירוג זה, יחד עם קבוצת אגרות החוב המדורגות בדירוג Aaa ידועים בדרך כלל כאגרות חוב מדרגה גבוהה (high investment grade). אגרות חוב אלה מדורגים בדירוג שנמוך מהדירוג הגבוה ביותר, משום שרמת הביטחון בתשלומי הריבית והקרן נמוכים במידת מה בהשוואה לאגרות חוב המדורגות Aaa. קיימים גורמים אחרים ההופכים את הסיכון לטווח ארוך באגרות החוב המדורגות Aa לגדול במידת מה מאשר באגרות החוב המדורגות Aaa.</p>	Aa	
<p>לאגרות המדורגות בדירוג A יש מאפייני השקעה חיוביים רבים, ויש לראותן כהתחייבויות בחלק העליון של הדרגה הבינונית. אפשר לראות את הגורמים המקנים בטחון לקרן ולריבית כגורמים מספיקים, אולם יכולים להיות גורמים המצביעים על אפשרות של פגיעה בזמן כלשהו בעתיד.</p>	A	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Baa נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית (כלומר, הן אינן מוגנות בצורה גבוהה אך גם אינן מוגנות בצורה חלשה). הקרן ותשלומי הריבית נראים מוגנים לעת עתה, אולם יתכן שחסרים גורמי הגנה מסוימים, או שאין לאפיין אותם כמהימנים בכל פרק זמן ארוך. לאגרות חוב אלה חסרים מאפייני השקעה בולטים, ולמעשה, יש להן גם מאפיינים ספקולטיביים.</p>	Baa	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Ba הן אלה שעל פי שיפוטה של מידרוג כוללות גורמים ספקולטיביים; אי אפשר לומר שעתידן מובטח היטב. פעמים רבות אפשר שמידת ההגנה על תשלומי הריבית והחזר הקרן מתונה ביותר, ולכן אין לומר שהן מוגנות היטב הן בזמנים טובים והן בזמנים רעים, בעתיד. אגרות חוב השייכות לקבוצה זו מאופיינות בחוסר ודאות בנוגע למעמדן.</p>	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
<p>לאגרות חוב המדורגות בדירוג B חסרים באופן כללי מאפיינים של השקעה רצויה. מידת הביטחון של תשלומי הריבית והחזר הקרן ומידת הביטחון בקיומם של תנאים אחרים שביסוד ההתקשרות, קטנה, לכל פרק זמן ארוך.</p>	B	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Caa הן בעלות מעמד חלש. יתכן שתנאי ההנפקה אינם מקוימים או שיש יסוד של סכנה בנוגע לקרן או לריבית.</p>	Caa	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Ca הן התחייבויות ספקולטיביות בדרגה גבוהה. לעיתים קרובות תנאי ההנפקה של אגרות חוב אלה אינם מקוימים, או שיש להם חסרונות אחרים הניכרים לעין.</p>	Ca	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג C הן ניירות הערך המדורגים בדרגה הנמוכה ביותר. אפשר לראות הנפקות המדורגות בדירוג זה כהנפקות שסיכוייהן להשיג אי פעם מעמד של השקעה אמיתית נמוכים בצורה קיצונית.</p>	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 שאגרת החוב נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

דוח מספר : CBT020505 WL

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") 2005.

כל הזכויות שמורות למידרוג. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. הואיל וקיימת אפשרות של טעות אנוש או טעות מכנית או טעות הנובעת ממרכיב אחר שמקורו בשגגה, המידע מסופק כמות שהוא ("as is", ומידרוג אינה אחראית לנכונותו, שלמותו, סחירותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") המפורט במסמך זה או בחוות דעת או בדירוג שמבוצעים על ידה. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג. 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, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. מידרוג אינה אחראית לנכונותו, לשלמותו, לדיוקו, לסחירותו, להתאמתו או לאמיתותו של המידע המפורט. 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 מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. 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.