

"בזק" החברה הישראלית לתקשורת בע"מ

הוצאת בזק מרשימת מעקב, מתן דירוג Aa1 לכל אג"ח הישראליות שבמחזור ולתוספת חוב בסך 500 מיליון ש"ח במסגרת הרחבה של סדרה 5 ושינוי אופק הדירוג ל"שלילי"

יהודית רוזנברג-צירט
אנליסטית בכירה
j.r.cirt@midroog.co.il

אביטל בר דיין
ראש תחום תאגידים
ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

מידרוג דירגה בדירוג מקומי - Aa1 את כל אגרות חוב הישראליות של החברה שבמחזור ואג"ח אשר מוחזקות ע"י חברה בת. החברה מתכננת גיוס חוב נוסף בסך של 500 מיליון ש"ח באמצעות הרחבה של סדרה ובדרך של הנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים. אגרות חוב (סדרה 5) עומדות לפירעון בשישה תשלומים שנתיים שווים ביום 1 ביוני של כל אחת מהשנים 2011 ועד 2016, צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.3%. תמורת ההנפקה תשמש את החברה לצרכים השוטפים.

נכון ליום 31.12.2004 מסתכם החוב של קבוצת בזק ב- 8,319 מיליון ש"ח. מכירת כל אג"ח המוחזקות ע"י חברת הבת וגיוס חוב נוסף בסך של 500 מיליון ש"ח עתיד יכול להעלות את סך החוב של הקבוצה לכ- 11.3 מיליון ש"ח.

שיקולים עיקריים:

- בעקבות בקשת החברה לביצוע הנפקה נוספת בהיקף של כ- 500 מיליון ש"ח, בחנה מידרוג את השפעת החוב הנוסף, על הפרופיל הפיננסי של הקבוצה והגיעה למסקנה כי אין בתוספת החוב, כדי לפגוע בחוזקה הפיננסי של הקבוצה, באופן שיוביל להפחתת דירוג. מידרוג מציינת לחיוב את האיתנות הפיננסית החזקה של הקבוצה, יכולת ייצר תזרימי מזומנים חזקה, יחסי כיסוי חוב בולטים לטובה ואת רמת הנזילות הגבוהה. אלו נשמרים גם לאחר גיוס החוב הנוסף.

- על בסיס תכנית אסטרטגית, שהוצגה בפני מידרוג, המתארת את דרכי התמודדות של פלאפון עם הפחתות בתעריפי שירותי רט"ן מהותיים ולאור ההעלאות בתעריפי שיחות יוצאות, שבוצעו לאחרונה, מגדירה מידרוג את מידת הפגיעה בתוצאות העסקיות של פלאפון ובזק (במאוחד) כמתונה בלבד. אי לכך, החליטה מידרוג לבטל את הבחינה המחודשת של דירוג בזק, ללא כל שינוי בדירוג.

- להערכת החברה, עומד תהליך המכירה של גרעין השליטה במניות בזק להסתיים במהלך החודשים הקרובים. מידרוג מעלה חשש מפני ההשלכות האפשריות של העברת השליטה

תקציר זה מתייחס למבנה הנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד 27.3.05. אם יהולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. רק לאחר שיומצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף, ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי ואת תמציתו של דוח הדירוג.

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

בקבוצה מידי המדינה לידיים פרטיות, על הפרופיל הפיננסי ועסקי של הקבוצה. אי לכך החליטה מידרוג להוריד את אופק הדירוג של בזק ל"שליילי", עד להתבהרות אי הוודאות האמורה. בהחלטתה זו, לוקחת מידרוג בחשבון מגבלות שונות, עימן יאלצו המשקיעים החדשים להתמודד, בהן מגבלות רגולטוריות והתנגדות אפשרית מצד ארגוני העובדים, לכל פגיעה בפרופיל הפיננסי של הקבוצה ו/או בתנאי העסקתם. נציין כי ניצול יתרות המזומנים לטובת בעלי השליטה, גידול מהותי בהיקף החוב הפיננסי של הקבוצה, או כל שינוי אסטרטגי אחר, אשר יפגעו בפרופיל העסקי והפיננסי של בזק, עלולים להוביל לפגיעה בדירוג הקיים.

בחודש יוני 2004 דירגה מידרוג את כל הסדרות הישראליות של החברה כולל סדרות אשר הוחזקו בחברת בת בדירוג Aa1. להרחבה ראה דו"ח דירוג מחודש יוני 2004.

אודות המנפיק

בזק - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (להלן: "בזק" או "החברה") וחברות הבנות והכלולות (להלן: "הקבוצה") 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.

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	<p>דרגת השקעה</p>
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Aa הן אלה שעל פי שיפוט 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 שיפוט של מידרוג כוללות גורמים ספקולטיביים; אי אפשר לומר שעתידין 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	<p>דרגת השקעה ספקולטיבית</p>
<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 משתמש 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 : CTB0203055000M

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"). 2004

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.