

**012 סמייל.תקשורת בע"מ<sup>2</sup>**

אופק הדירוג: יציב	A1	אג"ח (סדרה א')
-------------------	----	----------------

מחבר:

זיו פרנקל

אנליסט

[ziv@midroog.co.il](mailto:ziv@midroog.co.il)

אנשי קשר:

אביטל בר דיין

סמנכ"ל בכיר

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)

- הדירוג ניתן לאג"ח בהיקף של עד 320 מיליון ש"ח ע.ג. ככל שהחברה תנפיקן. החברה תחויב כלפי מחזיקי האג"ח ליצירת שיעבוד שלילי (Negative Pledge) על כל נכסי החברה. האג"ח יפרע ב-8 תשלומים שווים החל משנת 2010 (מח"מ 6-7).
- במאזני החברה יתרת הלוואות בעלים בסך של כ-107 מיליון ₪. החברה מתחייבת שלא לפרוע את יתרת הלוואות הבעלים כל עוד יחס החוב הפיננסי, נטו<sup>3</sup>, לאחר פירעון מלא או חלקי של הלוואות הבעלים ל-EBITDA של ארבעה רבעונים אחרונים גבוה מ-2 בכל נקודת זמן. אם ירד יחס זה מ-2 תהיה החברה רשאית לפרוע את הלוואות הבעלים, בכפוף לכך שהיחס המוגדר לעיל, לאחר פירעון מלא או חלקי של הלוואות הבעלים, לא יעלה על 2.

להלן פירוט אגרות החוב שבמחזור בישראל:

דירוג	סדרת אג"ח	מועד הנפקה	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרה ליום 08/06/08	מועד פדיון סופי	דירוג	אופק דירוג
דירוג Issuer	סדרה א'	מרץ-מאי 2007	4.75%	מדד	488 מ' ₪	2016	A1	יציב

**התפתחויות עסקיות עיקריות**

**אישור לגיוס סדרה נוספת והצבת אופק יציב**

מידרוג מאשררת את הדירוג הניתן לאג"ח אותן הנפיקה סמייל על A1 ומותירה את אופק הדירוג יציב. בשנת 2007 דיווחה החברה על מיזוג מוצלח עם חברת 012 קווי זהב וגיוס הון בתמורה של כ-300 מיליון ₪. כתוצאה מאירועים אלו מאשררת מידרוג גיוס חוב נוסף בסך של 320 מיליון ₪ בדירוג הנוכחי, ומציבה אופק דירוג יציב לסדרה הקיימת ולחדשה. החברה ממשיכה לפעול לגידול וגיוון הפעילות בתחומי התקשורת, תוך שימוש ביתרות הנזילות ובמקורות מימון נוספים.

**מגבלת הדירוג**

על מנת לשמור את הדירוג הנוכחי, מחוייבת החברה ע"י מידרוג לשמור על יחס של חוב פיננסי, נטו ל-EBITDA (מצטברת לארבעת הרבעונים האחרונים) שווה או נמוך מ-2. נכון לסוף 2006, עפ"י נתוני פרו-פורמה שחושבו ע"י מידרוג, עמד יחס זה על 2.75. במהלך שנת 2007 פרעה החברה את רוב החוב הבנקאי שלה והגדילה את יתרת המזומנים. כתוצאה מכך הצטמצם משמעותית החוב הפיננסי, נטו. בנוסף, באמצעות הגדלת ההכנסות, ללא גידול משמעותי בהוצאות, שיפרה החברה גם את נתון ה-EBITDA. מהלכים אלו שיפרו את יחס החוב, נטו ל-EBITDA ואיפשרו לחברה לפרוע כ-50 מיליון ₪ מהחוב לחברה האם. נכון ליום 31/12/07 הסתכם החוב לחברה האם בכ-106

<sup>1</sup> הדו"ח משקף התפתחויות עיקריות שהתרחשו מאז דו"ח הדירוג הראשוני בפברואר 2007. להתפתחויות העיקריות טרם מועד זה, ראה דו"ח הדירוג.

<sup>2</sup> להלן: "החברה", "סמייל" או "012"

<sup>3</sup> סך חוב בנקאי + חוב למחזיקי אג"ח + דיבידנד שהוכרז בניכוי מזומן – מזומן ושווי מזומנים – השקעות לז"ק

מיליון ₪ ויחס החוב, נטו ל-EBITDA עמד על כ-0.95. נכון ליום ה-31/03/08 הלוואת הבעלים נשארה באותה רמה והחוב הפיננסי, נטו ל-EBITDA של 4 רבעונים אחרונים עומד על כ-0.99. להערכת מידרוג, גיוס של כ-320 מיליון ₪ והשקעתם בנכסים המניבים הכנסות בטווח מכפילי EBITDA האופייני לענף, יביאו את היחס הזה בקירוב ל-2.0.

#### **השלמת רכישת קווי זהב תמורת 585 מיליון ₪**

בדצמבר 2006 הועברה מלוא פעילות התקשורת לחברה מהחברה האם אינטרנט גולד-קווי זהב בע"מ וכן השלימה החברה רכישה של 100% ממניות 012 קווי זהב בע"מ (להלן: "קווי זהב") ושינתה את שמה מסמייל.תקשורת ל-012 סמייל.תקשורת. עם תום הרכישה מיזגה החברה את כל הנכסים וההתחייבויות של קווי זהב בחברה החדשה וקווי זהב הפסיקה להתקיים כישות חוקית עצמאית. לאחר הרכישה עלה נתח השוק של סמייל מכ-14% לכשליש מהשוק. החברה מימנה את הרכישה באמצעות הנפקת אג"ח בסך 424,999,800 ₪, ובאמצעות הזרמת הון עצמי מחברת האם בסך של כ-170 מיליון ₪.

#### **הנפקת 012 בבורסה בארה"ב (נאסד"ק), גיוס הון בסך 300 מיליון ₪**

בסוף אוקטובר 2007 הנפיקה החברה 6,675 אלפי מניות בנאסד"ק במחיר של \$12 המניה. מניות החברה נרשמו למסחר כפול גם בבורסה לני"ע בת"א. סך הכל גייסה החברה כ-300 מיליון ₪ הון.

#### **החברה רכשה ב-2008 תיק אג"ח קונצרני ברמת סיכון נמוכה למטרות הגנה מחשיפה מדדית**

במהלך הרבעון הראשון של 2008, רכשה החברה תיק אג"ח קונצרני בהיקף של כ-72 מיליון ₪, באמצעות כספי ההנפקה וכספים מפעילות שוטפת. עפ"י מדיניות ההשקעה של החברה, רשאת החברה לרכוש תיק שלפחות 85% מתוכו אג"ח מדורגים מקבוצת ה-A ומעלה ואג"ח מדינה, והשארת תורכב ממכשירים פיננסיים לא מדורגים – אג"ח שאינם מדורגים, מניות, קרנות גידור וכו'. הרכב התיק האג"ח של החברה (נכון ל-31/05/08) עומד בכללי המדיניות הנ"ל.

#### **שוק התקשורת עשוי לעבור שלב נוסף של רכישות ומיזוגים**

במהלך מאי 2008 נחתם הסכם לרכישת חלקו של בנק לאומי (15%) בחברת HOT ע"י חברת נטוויז'ן-013. במידה ואיי.די.בי., חברת האם של נטוויז'ן-013, כמו גם הבעלים של סלקום, תרכוש את השליטה ב-HOT, תהפוך הקבוצה לתאגיד תקשורת המסוגל לספק מגוון שירותי תקשורת דומה לזה של "בזק" החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (טלפוניה ניידת, טלפוניה סלולרית, טלפוניה בינלאומית, שירותי אינטרנט, תשתית אינטרנט וטלוויזיה רב ערוצית). להערכת מידרוג, מהלך שכזה ישפיע השפעה רוחבית על כל שוק תשתיות ושירותי התקשורת בארץ וישאיר את פרטנר ואת סמייל שתי חברות התקשורת היחידות בארץ המספקות מגוון שירותים מצומצם יותר. מעמד זה יכול שיפגע בכושר התחרות של החברה בעתיד. נציין כי ענף התקשורת נתון תחת רגולציה רחבה והתפתחויות אלו תלויות גם בעמדת הרגולטור והחלטותיו.

#### **החברה הצהירה על כוונה להיכנס לשוק הסלולר**

החברה שוקדת על חדירה לתחום הסלולר בישראל בדגש על רמת מחירים מוזלים ופונקציונאליות מתקדמת של המכשירים, ובהתבסס על שילוב של מספר טכנולוגיות שונות. בכפוף לקבלת רישיונות המתאימים ממשרד התקשורת, החברה מתכוונת לספק בעתיד שירותים סלולריים תוך שילוב בין חדירה לשוק כמפעיל סלולרי ווירטואלי (MVNO) רגיל, ובין שילוב של טכנולוגיות נוספות, כמו Mobile WiMax ו-VoB.

## התפתחות התוצאות הכספיות

יישום תהליך המיזוג וניצול סינרגיות הגלומות בו תרמו לעליה ברווחיות החברה הממוזגת בהשוואה לפרפורמה לשנת 2006<sup>4</sup>

31/12/05	31/12/06	31/12/06 Pro- Forma	31/12/07	31/03/07	31/03/08	מיליוני ₪
244	343	1,038	1,103	276	263	הכנסות
137	225	753	762	195	177	עלות המכר
<b>108</b>	<b>119</b>	<b>285</b>	<b>341</b>	<b>81</b>	<b>86</b>	רווח גולמי
<b>47</b>	<b>47</b>	N/A	<b>226</b>	<b>58</b>	<b>57</b>	EBITDA
<b>47</b>	<b>57</b>	<b>192</b>	<b>236</b>	<b>59</b>	<b>62</b>	EBITDA מתואם (ראה הערת שוליים)
<b>41</b>	<b>27</b>	N/A	<b>192</b>	N/A	N/A	FFO
61	60	165	157	38	39	הוצאות מכירה ושיווק
23	23	49	58	13	13	הוצאות הנה"כ
	10	19	10	0	5	ירידת ערך וחייבים נוספים
<b>24</b>	<b>26</b>	<b>52</b>	<b>115</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	רווח תפעולי
5	17	61	52	11	23	הוצאות מימון, נטו
<b>19</b>	<b>8</b>	<b>(9)</b>	<b>63</b>	<b>19</b>	<b>8</b>	רווח (הפסד) לפני מיסים
7	10	8	23	3	2	הוצאות מס
<b>12</b>	<b>(2)</b>	<b>(17)</b>	<b>40</b>	<b>16</b>	<b>6</b>	רווח (הפסד) נקי
		5				רווח מפעילות שהופסקה
<b>12</b>	<b>(2)</b>	<b>(12)</b>	<b>40</b>	<b>16</b>	<b>6</b>	רווח (הפסד) נקי כולל
44.0%	34.5%	27.4%	30.9%	29.4%	32.9%	% רווח גולמי
19.2%	16.7%	18.5%	21.4%	21.3%	23.7%	% EBITDA מתואם
24.8%	17.4%	15.9%	14.3%	13.7%	14.6%	% הוצאות פרסום ושיווק
9.4%	6.7%	4.7%	5.3%	4.6%	4.9%	% הוצאות הנה"כ
9.8%	7.4%	5.0%	10.4%	11.0%	11.6%	% רווח תפעולי
4.8%	(0.6%)	(1.6%)	3.6%	5.7%	2.2%	% רווח (הפסד) נקי

ההכנסות בשנת 2007 היו גבוהות בשיעור של 6.3% בהשוואה לנתוני פרו-פורמה לשנת 2006, ונתון הרבעון הראשון של 2008 נמוך ב-5% מזה של רבעון ראשון 2007. שני הנתונים משקפים צמצום בפעילות ה-Hubbing<sup>5</sup>, עקב המרווח הנמוך הנגזר מפעילות זו, ועלייה של 14% ו-10% בהתאמה מהכנסות מפעולות ליבה-פס רחב. במהלך 2007 גדל ה-EBITDA המתואם<sup>6</sup> ב-23% מול נתוני פרו-פורמה של 2006. אחוז ה-EBITDA המתואם מתוך ההכנסות עמד בשנת 2007 על 21% לעומת 18% בפרו-פורמה לשנת 2006 ועל 24% ברבעון הראשון של שנת 2008. נציין כי השיפור בשיעור ה-EBITDA לעומת ההכנסות תואם את תחזיות מידרוג בקשר לתרומת תהליך ההתייעלות לעליית המרווח התפעולי, בהמשך לדו"ח הדירוג הראשוני מחודש ינואר 2007. במהלך 2007 רשמה החברה רווח נקי של 40 מיליון ₪ לעומת הפסד נקי של 12 מיליון ₪ בפרו-פורמה לשנת 2006, המשקף הפחתות והוצאות מימון הנובעות מרכישת קווי זהב לו זו הייתה מתקיימת ב-01/01/06. ברבעון ראשון 2008 רשמה החברה רווח נקי של 6 מיליון ₪ לעומת רווח נקי של 16 מיליון ₪ ברבעון המקביל בשנת 2007. החלשות הדולר לעומת השקל בשיעור של 8% במהלך הרבעון הראשון

<sup>4</sup> מכיוון שדו"חות 2006 משקפים את התקופה שלפני רכישת 012 קווי זהב, מושוים נתוני 2007 לפרו-פורמה הממוזגת בין דו"חות שתי החברות, בתוספת התאמות מסוימות הנהוגות עפ"י כלל ה-GAAP ומחשבות את ההפחתות והוצאות המימון הנובעות מהרכישה, כאילו שזאת התרחשה ב-1 לינואר 2006.

<sup>5</sup> מסחר סיטונאי, כמו-בורסאי, בדקות שיחה בינלאומיות בין מפעילים זרים

<sup>6</sup> רווח נקי לפני הוצאות מימון, ירידת ערך וחייבים נוספים, הוצאות מס, פחת והפחתות

של 2008 תרמה לגידול חד בהוצאות המימון נוכח יתרות מזומנים שהוחזקו בנכסים דולריים וייעודם השקעה בתשתיות סלולריות ורכישת חברות סינרגטיות. כמו כן, עלו הוצאות המימון במקביל לעליה בחוב הפיננסי של החברה אשר שימש לרכישת קווי זהב 012.

### שיפור מהותי בנתונים המאזניים ובאיתנות הפיננסית לאחר הנפקת הון ב-2007

עפ"י תחשיבי מידרוג, המבוססים על המתווה הראשוני שהוצג למידרוג למימון רכישת קווי זהב, שיקף המאזן לסוף 2006 רמת מינוף גבוהה יחסית, באופן שבו יחס ההון העצמי לסך מאזן עמד על 20% ויחס החוב לקאפ על 66%. כתוצאה מהנפקת ההון, תזרים המזומנים השוטף ופירעון של אשראי בנקאי, שופרו במהלך 2007-2008 יחסי הנזילות, האיתנות הפיננסית ויחסי הכיסוי כדלקמן:

31/12/2006	31/12/06 Midroog PF	31/12/2007	31/03/2008	Pro Forma לאחר גיוס	מיליוני ₪
					מזומן ושווי מזומנים (כולל השקעות לזמן קצר)
39	5	230	302		
538	808	1,126	1,226	1,546	CAP
47	192	226	225	271	EBITDA ארבעה רבעונים אחרונים
27	N/A	192	N/A	N/A	FFO
(11)	N/A	(51)	N/A	N/A	Capex
343	532	443	525	845	חוב פיננסי
304	527	214	223	543	חוב פיננסי, נטו
304	684	319	330	650	חוב פיננסי, נטו כולל הלוואות בעלים
145	275	654	661	661	הון עצמי
11%	20%	42%	40%	34%	הון עצמי \ סך מאזן
64%	66%	39%	43%	55%	חוב פיננסי \ CAP
7.30	N/A	1.96	2.33	3.12	חוב פיננסי \ EBITDA
6.48	N/A	0.95	0.99	2.00	חוב פיננסי, נטו \ EBITDA
					חוב פיננסי, נטו כולל הלוואות בעלים
6.48	N/A	1.41	1.46	2.40	EBITDA \
9.58	N/A	2.53	N/A	N/A	חוב פיננסי \ (EBITDA-Capex)
12.69	N/A	2.31	N/A	N/A	חוב פיננסי \ FFO
21.63	N/A	3.15	N/A	N/A	חוב פיננסי \ (FFO-Capex)

יחסי כיסוי החוב באמצעות ה-FFO וה-EBITDA מתייחסים לחוב פיננסי, שאינו כולל הלוואות בעלים שיתרתה ליום 31/03/08 עומדת על כ-107 מיליון ₪

להערכת מידרוג, גיוס של 320 מיליון ₪ והשקעתם בהרחבת הפעילות ובמכפיל EBITDA הולם לענף, יתרמו באופן תיאורטי לגידול של כ-25% ב-EBITDA, ולהכפלה של החוב הפיננסי, נטו.

### החברה מציגה גידול ברווח הגולמי בשני תחומי הפעילות המרכזיים שלה\*

במהלך רבעון ראשון 2008 הציגה בחברה מתחום הפס הרחב, תחום המבוסס ברובו על שירותי אינטרנט מהיר ושירותי מידע, הכנסות של כ-130 מיליון ₪, ששיקפו גידול של 17% לעומת ההכנסות מתחום פעילות זה ברבעון הראשון של שנת 2007, זאת בהמשך לגידול של 12% בתחום זה בשנת 2007 לעומת שנת 2006 (עפ"י נתוני פרו-פורמה לשנת 2006). גידול קל יותר בעלויות המכר (10% במהלך 2007) הוביל לעלייה ברווחיות הגולמית של 14% במהלך 2007 (214 מיליון ₪ במהלך שנת 2007 לעומת 188 מיליון ₪ בשנת 2006). העלייה בהכנסות באה על רקע עליה במספר המנויים ובמספר הקווים. ההכנסה החודשית ללקוח ממוצע (ARPU) במהלך 2007 הייתה 82 ₪ כאשר נתון

\* נכון לתאריך יציאת הדו"ח, הנתונים לרבעון ראשון 2008 חלקיים

זה משקף עלייה הדרגתית של 11% מ-ARPU של 79 ₪ ברבעון ראשון של 2007 עד ל-ARPU של 87 ₪ ברבעון אחרון.

בתחום הטלפוניה המסורתית, אשר מבוסס ברובו על שיחות בינלאומיות, ירדה בהדרגה ההכנסה הרבעונית, כך שברבעון הראשון של שנת 2008 הכניסה החברה 134 מיליון ₪ - כ-5% פחות מברבעון שלפניו, וכ-18% פחות מברבעון המקביל בשנת 2007. הירידה הינה מגמה שנמשכה לאורך החציון השני של 2007 ונובעת רובה ככולה מצימצום מכוון בפעילות ה-Hubbing (ראה הגדרה בהערת שוליים עמוד 3) – פעילות אשר, במהלך 2007, החליטה החברה להקטין למינימום, עקב המרווחים הנמוכים המאפיינים אותה. גורם נוסף המשפיע על ההכנסה בתחום זה הוא שיחות בינלאומיות נכנסות – עפ"י החלטת משרד התקשורת, רק חברות שניתן להן רישוי על ידו, יכולות להפעיל קווים בינלאומיים בישראל, ולכן, מוכרת סמייל דקות שיחה למפעילים בינלאומיים – פעילות זו חשופה לדולר (מכיוון שההכנסות ממנה הן דולריות) וירידת שער החליפין החדה במהלך 2007 השפיעה עליה. יחד עם זאת, ירידה הדרגתית בעלויות המכר במהלך שנת 2007, הנובעת גם היא מצימצום פעילות ה-Hubbing, הובילה לעלייה של כ-32% בשורת הרווח הגולמי, לעומת שנת 2006.

מניתוח של שני תחומי הפעילות נראה כי תחום הפס הרחב, למרות שהוא מניב מיעוט מהכנסות החברה, אחראי לכמעט שני-שליש מהרווח הגולמי שלה. נתון זה נובע מפעילות ה-Hubbing במגזר הטלפוניה המסורתית, שהיא פעילות עתירת הכנסות אך בעלת מרווח גולמי נמוך. צימצום פעילות זו מוביל לירידה בנתח שתופס מגזר זה, הן בהכנסות והן בעלות המכר, מבלי לפגוע בנתח הרווח הגולמי שלו.

רבעון I	סה"כ 2007	רבעון IV	רבעון III	רבעון II	רבעון I	סה"כ 2006	
<b>תחום הפס הרחב (מבוסס ברובו על אינטרנט מהיר)</b>							
<b>נתוני רוה"ס (מ' ₪)</b>							
130	479	131	122	114	111	428	הכנסות
N/A	266	77	68	61	59	240	עלות המכר
<b>N/A</b>	<b>213</b>	<b>54</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>52</b>	<b>188</b>	<b>רווח גולמי</b>
N/A	508	508	496	485	477	464	לקוחות פס רחב (אלפים)
N/A	35	35	25	18	15	13	קווי פס רחב (אלפים)
N/A	82	87	83	79	79		הכנסה חודשית ללקוח (ARPU)
<b>תחום הטלפוניה (מבוסס ברובו על שיחות בינלאומיות)</b>							
<b>נתוני רוה"ס (מ' ₪)</b>							
134	624	140	158	162	164	610	הכנסות
N/A	496	106	123	131	136	513	עלות המכר
<b>N/A</b>	<b>128</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>31</b>	<b>28</b>	<b>97</b>	<b>רווח גולמי</b>
N/A	525	131	136	129	130	479	שיחות יוצאות (מ' דקות)
<b>סה"כ</b>							
<b>נתוני רוה"ס (מ' ₪)</b>							
263	1,103	271	280	276	275	1,038	הכנסות
49%	43%	48%	44%	41%	40%	41%	שיעור פס רחב
51%	57%	52%	56%	59%	60%	59%	שיעור טלפוניה
N/A	762	183	191	192	195	753	עלות המכר
N/A	35%	42%	36%	32%	30%	29%	שיעור פס רחב
N/A	65%	58%	64%	68%	70%	71%	שיעור טלפוניה
<b>N/A</b>	<b>341</b>	<b>88</b>	<b>89</b>	<b>84</b>	<b>80</b>	<b>285</b>	<b>רווח גולמי</b>
N/A	63%	62%	61%	63%	65%	69%	שיעור פס רחב
N/A	37%	38%	39%	37%	35%	31%	שיעור טלפוניה

### התפלגות דומה בין שלוש החברות הפועלות בתחום\*

012 % מתוכם	סה"כ שלושת הגדולים	בזק בינ"ל	ברק-נטוויז'	012 סמייל תקשורת	
42%	3,687	887	1,246	1,554	סך מאזן
34%	1,913	549	710	654	הון עצמי
31%	3,616	1,304	1,209	1,103	הכנסות
32%	717	291	200	226	EBITDA
33%	344	204	25	115	רווח תפעולי
16%	247	153	54	40	רווח נקי
77%	(97)	(51)	29	(75)	הוצאות מימון ומיסי

לאחר המיזוג בין סמייל ל-012 קווי זהב, החברה הממוזגת מהווה כשליש מהמערכת בישראל, ומייצרת בין 30% ל-35% מההכנסות, ה-EBITDA והרווח התפעולי בסגמנטים אלו. יחד עם זאת, לאחר הוצאות מימון גבוהות, כתוצאה מצרכי המימון שליוו את רכישת קווי זהב, ולאחר הוצאות בגין מס הכנסה, דיווחה החברה על רווח נקי של 40 מיליון ₪, המהווה 17% מהרווח המצרפי של שלוש החברות.

### אופק הדירוג

#### גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- שיפור פרמננטי ביחסי הכיסוי
- גיוון והרחבה של סל שירותי התקשורת באופן שישמר מעמדה בענף, כל זאת על רקע שינויים אסטרטגיים של המתחרים

#### גורמים העלולים לפגוע בדירוג

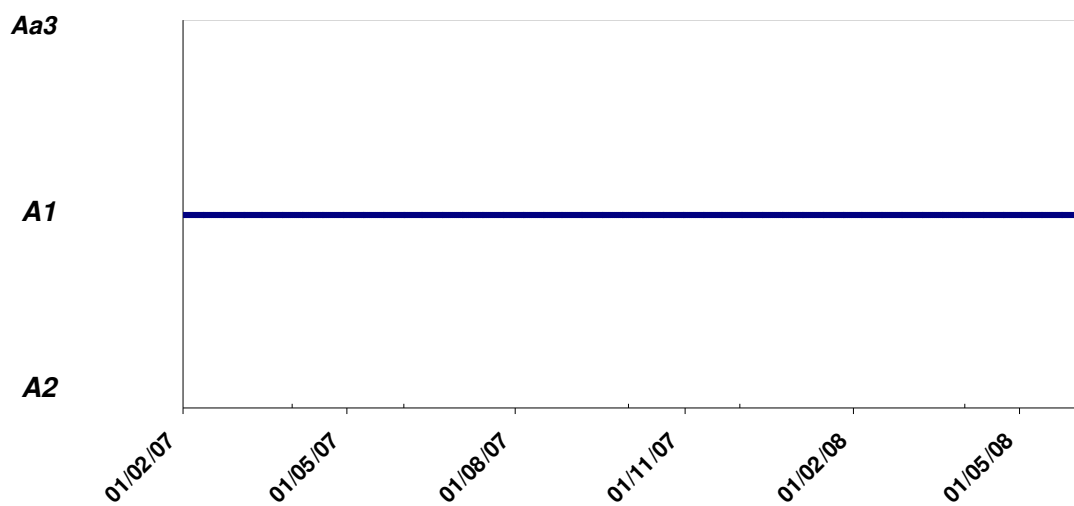
- עליה ביחס כיסוי חוב, נטו ל-EBITDA מצטברת לארבעה רבעונים אחרונים מעל 2.0
- פגיעה במעמד החברה, לרבות נתח שוק ונתונים כמותיים אחרים, כתוצאה משינויים אסטרטגיים בחברות המתחרות
- חדירה לתחומים חדשים תוך פגיעה ברווח
- החמרת הרגולציה על הענף תוך פגיעה במעמד ו/או בביצועי החברה

### אודות המנפיק

חברת 012 Smile.Communications עוסקת בשני תחומי פעילות עיקריים: אספקת שירותי שיחות בינלאומיות (Traditional Voice), ואספקת שירותי קישוריות ומידע באינטרנט (Broadband). בנוסף, מספקת החברה שירותי אינטגרציית IT לעסקים, ולאחרונה אף החלה לספק שירותי טלפוניה פנים-ארציים באמצעות טכנולוגיית Voice Over Broadband.

החברה הוקמה כחברה פרטית בחודש ינואר 2000 והחל מחודש ינואר 2007 היא מאגדת את פעילויות ה-Voice, Internet ו-Data של חברת אינטרנט גולד-קווי זהב בע"מ, אשר הועברו לחברה, ופעילויות ה-Voice, Internet ו-Data של חברת 012 קווי זהב אשר נרכשה במלואה בסוף שנת 2006.

\* הנתונים הם נתוני 31/12/2007



## מושגי יסוד

הגדרה	מושג (English)	מושג (עברית)
הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווח"פ	Net Income	הכנסות נטו
הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע	Interest	הוצאות ריבית
הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה	Cash Interest	הוצאות מימון תזרימיות
הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבדוד מהדוחות.	EBIT	רווח תפעולי
EBIT + הפחתות	EBITA	רווח תפעולי לפני הפחתות
EBIT + פחת + הפחתות	EBITDA	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות
סך נכסי החברה במאזן	Assets	נכסים
חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג	Debt	חוב פיננסי
חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושווי מזומן- השקעות לזמן קצר	Net Debt	חוב פיננסי נטו
חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים	Capitalization (CAP)	בסיס ההון
השקעות ברוטו בציוד ובמכונות.	Capital Expenditures (Capex)	השקעות הוניות
רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.	Gross Cash Flow (GCF)	תזרים מזומנים גולמי
הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.	Cash Flow from Operation (CFO)	תזרים מזומנים מפעילות
הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 – רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים.	Funds from Operation (FFO)	מקורות מפעילות
תזרים מזומנים (GCF) – דיבידנד.	Retained Cash Flow (RCF)	תזרים מזומנים פנוי
תזרים מזומנים פנוי (RCF) – עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.	Free Cash Flow (FCF)	תזרים מזומנים חופשי



## סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

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 שהיא נמצא באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

דוח מספר : CFS100708000M

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

**טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://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 בעיניה 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](http://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 במישרין 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 סרויס 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.