



רפק תקשורת ותשתיות בע"מ

רשימת מעקב | דצמבר 2011

מחברת:

סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

רפק תקשורת ותשתיות בע"מ

רשימת מעקב	Baa1	דירוג סדרה
------------	------	------------

מידרוג מכניסה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות את דירוג אגרות החוב (סדרה 3) שהנפיקה רפק תקשורת ותשתיות בע"מ ("רפק" או "החברה"). הכנסת הדירוג לרשימת מעקב הינה היחלשות הגמישות הפיננסית של החברה ורמת נזילות נמוכה. החברה מצויה בשלבים מתקדמים של גיוס מסגרת אשראי בנקאית לצורך מימון פירעון תשלום קרן האג"ח התקופתית בחודש ינואר 2012, בסך של כ-21.6 מיליון ₪ (לא כולל תשלום הריבית). אנו מעריכים את התממשות המסגרת בסבירות גבוהה. לצד זאת, אנו מוסיפים להעריך את הנזילות והגמישות הפיננסיות של החברה כנמוכות בין השאר על רקע הירידה החדה בשווי השוק של האחזקה המהותית אר.אר. סאט גלובל קומוניקיישנס נטוורק בע"מ והיחלשות תוצאותיה.

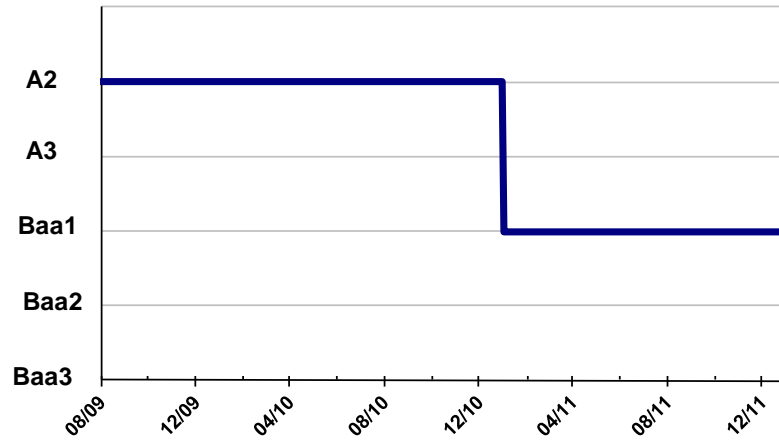
דירוג החברה ייבחן בזמן הקרוב בין השאר על רקע בחינת תוכניות החברה לשיפור מקורות הנזילות.

סדרת האג"ח המדורגת ע"י מידרוג:

סדרת אג"ח	מס' ני"ע	מועד הנפקה	ריבית שנתית נקובה	בסיס הצמדה	יתרה בספרים 30.9.2011 במיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
3	7690084	11/2007	5.2%	מדד	64.2	2012-2014

אודות החברה

רפק תקשורת ותשתיות בע"מ היא חברה ציבורית, המחזיקה ישירות ובאמצעות חברות בנות בבעלותה, בחברות הפועלות בארבעה מגזרים: תקשורת, תשתיות, מחשבים וייצוג וייעוץ. האחזקה העיקרית הינה אר.אר. סאט גלובל קומוניקיישנס נטוורק בע"מ (39.26% מהון המניות), חברה ציבורית הנסחרת בנסדא"ק, המספקת שירותי הפצת שידורים וניהול תכני שידור לרשתות טלוויזיה ורדיו. אחזקות עיקריות נוספות הן ג'נרל מהנדסים בע"מ (100%), העוסקת בעיקר בייצוג בישראל של ג'נרל אלקטריק ובסחר בחלפים מתוצרתה ובציוד אלקטרוני אחר, טק דטה ישראל בע"מ (100%), העוסקת בהפצה ואספקה של מוצרים בכל תחומי המחשוב, לרבות רכיבים, אביזרים היקפיים ותוכנה, על ידי התקשרות בהסכמי הפצה עם יצרני המוצרים וסולגוד תקשורת בע"מ (100%), המפיצה בישראל מוצרי טלפוניה ומרכזיות מתוצרת AVAYA. בעלת השליטה ברפק, המחזיקה בכ-56.38% ממניותיה, היא אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ, שמניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב. בעל השליטה באינטרגאמא הוא מר תנחום אורן.



התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	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 שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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") 2011.

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. 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 צריכה 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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמניפקים 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 מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, 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.