

# מטריקס אי.טי. בע"מ

מעקב | מרץ 2026

## אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל  
ראשת תחום מימון תאגידים, מערכת דירוג ראשית  
[Liatk@midroog.co.il](mailto:Liatk@midroog.co.il)

## מטריקס אי.טי. בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרות
-	P-1.il	דירוג נייר ערך מסחרי

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרה ב' וסדרה 2) ואת דירוג המנפיק למטריקס אי.טי. בע"מ (להלן: "מטריקס" או "החברה") מ-Aa3.il ל-Aa2.il ומותירה את אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1 לנייר ערך מסחרי (סדרה 1) שהנפיקה החברה למשקיעים פרטיים בסך של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב<sup>1</sup>.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
01/02/2030	יציב	Aa2.il	1189646	ב'
01/02/2031	יציב	Aa2.il	1235969	2'
*	-	P-1.il	4450219	נע"מ 1

\* הנע"מ (סדרה 1) אינו סחיר והונפק למשקיעים פרטיים. סך הנע"מ המונפק עומד על 300 מיליון ש"ח. הנע"מ הינו לתקופה של 365 יום עם אופציה לחדשו בכל 365 יום ועתיד להיפרע בפברואר 2030. הנע"מ ניתן לקריאה לפירעון מיידי בכל עת בהתראה מראש של 7 ימי עסקים.

### שיקולים עיקריים לדירוג

- העלאת הדירוג נתמכת בשיפור בפרופיל הפיננסי בדגש על עלייה בהיקף ההכנסות וכנגזרת שיפור בסיס ה-EBITDA ויחסי הכיסוי וזאת בהמשך להשלמת המיזוג עם חברת מג'יק בחודש פברואר השנה. המיזוג עם מג'יק מעמיק את הנוכחות הגאוגרפית של החברה בעיקר בארה"ב, שילוב השירותים החדשים בפעילות הקיימת, יצירה והרחבה של סינרגיות עם פעילות מג'יק כל אלו תורמים למיצוב העסקי. פרפורמה למיזוג החברה המאוחדת<sup>2</sup> מציגה בשנת 2025 היקף הכנסות של כ-8.4 מיליארד ש"ח עם EBITDA של כ-1.0 מיליארד ש"ח, כשהחברה הממוזגת צפויה לפעול בכ-50 מדינות, לספק שירותים לכ-6,000 לקוחות פעילים ולהעסיק למעלה מ-17,000 עובדים.
- ביום 24.02.2026 השלימה החברה את עסקת המיזוג עם חברת מג'יק תעשיות תוכנה בע"מ ("מג'יק"), במסגרתה רכשה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של מג'יק בדרך של מיזוג משולש הופכי. העסקה אינה מלווה בגידול בחוב ובוצעה כנגד הקצאת מניות של מטריקס לטובת מג'יק. עם השלמת העסקה הפכה מג'יק לחברה בת בבעלות מלאה של החברה ונמחקה ממסחר בנאסד"ק ובבורסה לניירות ערך בתל-אביב. החל מהרבעון הראשון של שנת 2026 צפויות תוצאותיה של מג'יק להיות מאוחדות בדוחותיה הכספיים של מטריקס.
- דירוג החברה משקף פרופיל עסקי בולט לטובה, המבוסס על מיצובה העסקי האיתן בענף שירותי טכנולוגיות המידע (IT) בישראל ("הענף") ובעולם, שניכר בנתחי שוק משמעותיים בכמה מתחומי הפעילות המרכזיים שלה, בדגש על מגזרי פתרונות אינטגרציה, פיתוח מערכות, תוכנה ושירותי תוכנה לארגונים. זאת, לצד הפתרונות והשירותים של מג'יק הכוללים מוצרי תוכנה בבעלות (כגון פלטפורמות אינטגרציה ופיתוח) כמו גם שירותי יישום, תחזוקה, מיקור חוץ וניהול פרויקטים. לצד פעילות הליבה, החברה המאוחדת בעקבות המיזוג מרחיבה את הצעת הערך בתחומי הענן, סייבר, דאטה ובינה מלאכותית, תוך חיזוק המיצוב בלקוחות ביטחוניים, ממשלתיים ומוסדות פיננסיים.

<sup>1</sup> דירוג הנע"מ מבוסס בין היתר על הצהרת החברה כי תשמור לאורך כל תקופת הנע"מ על יתרות אמצעים נזילים ומסגרות אשראי פנויות, לטובת הנע"מ, בהיקף שלא יפחת מ-300 מיליון ש"ח (מתוכם 200 מיליון ש"ח לפחות במזומנים/ מסגרות חתומות פנויות), על מנת לעמוד בדרישה לפירעון מיידי של הנע"מ בתוך 7 ימי עסקים בהתאם לתנאי הנייר.  
<sup>2</sup> מידע מתוך דוח הדירקטוריון של מטריקס לשנת 2025.

- היתרונות היחסיים של החברה נובעים מסל השירותים הרחב שלה, מפיזור הלקוחות ומריבוי מרכזי הרווח. על בסיס יתרונות אלו, מטריקס מציגה צמיחה עקבית בשנים האחרונות. בנוסף עם השלמת המיזוג החברה, צפויה להגדיל את תיק הלקוחות ולהעמיק את הנוכחות הגאוגרפית, בעיקר בארה"ב. המיזוג יוצר הזדמנויות נוספות לשילוב השירותים החדשים של מג'יק בפעילות הקיימת, להרחבת מגוון מוצרי החברה ושילובם בפעילות של מג'יק וכן מאפשרת סינרגיות בוורטיקליים השונים.
- ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון נמוך, הודות לביקושים יציבים ולחסימי כניסה ומעבר גבוהים. הענף רשם צמיחה עקבית בשנים האחרונות וצפוי להמשיך במגמה זו עם גידול של כ-1.6% בשנת 2026, בהתאם לתחזיות STKI (בהמשך לגידול של כ-2.1% בשנת 2025 וכ-2.5% ממוצע תלת שנתי).
- בשנת 2025 רשמה מטריקס טרום המיזוג, צמיחה בהכנסות של כ-12% לעומת התקופה המקבילה בשנת 2024, כתוצאה מהרחבת הפעילות במגזר פתרונות ושירותי תוכנה בישראל, צמיחה במגזר תשתיות ענן ומחשוב, על רקע המשך מעבר לקוחות לענן, יחד עם צמיחה אורגנית של כ-10% במגזרים אלו (בעיקר כתוצאה מגידול בביקושים לשירותי IT, ענן, דאטה ו-AI). החברה רשמה שיפור בשיעור הרווח התפעולי (לפני הכנסות והוצאות אחרות) לשיעור של כ-8.4% בשנת 2025, לעומת כ-8.1% בתקופה המקבילה, בעיקר כתוצאה ממגזר תשתיות וענן ובנוסף מירידה קלה בשיעור הוצאות הנהו"כ.
- תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2026 מבוסס על ההנחות הבאות<sup>3</sup>: (1) גידול של כ-7%-5% בהכנסות המאוחדות (בשנת 2025 הגידול בהכנסות המאוחד נאמד לכ-12%), בדומה להנחות STKI צפוי להיתמך בביקושים גוברים לשירותי IT, בעיקר בתחומי הענן, בטחוני, הסייבר, הדיגיטל והדאטה, לצד צפי להאצה בצמיחת התמ"ג בישראל. (2) פעילות פתרונות ושירותי ה-IT ומכירה ושיווק של מוצרי תוכנה בישראל, המהווה מעל ל-60% מההכנסות במאוחד, תשמור על רווחיות של כ-7.5% בדומה לשנת 2025. (3) תמהיל ההכנסות בחו"ל יהווה כ-18% מההכנסות המאוחדות דבר אשר יתרום לרווחיות מאוחדת גבוהה יותר נוכח אפיונו של תחום פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב ברווחיות גבוהה יותר. (4) שמירה על רווחיות תפעולית של כ-7.0% בתחום תשתיות ענן ומחשוב. (5) שיעור הרווח התפעולי המאוחד ינוע בטווח של 8.5%-9.0% (כ-8.4% לשנת 2025 טרום איחוד פעילות מג'יק), עם איחוד הפעילות של מג'יק המאופיינת ברווחיות תפעולית גבוהה יותר, לצד שיעור הוצאות השכר דומה לשנים קודמות ותמהיל מוצרים מגוון יחסית. (6) סביבת ריבית גבוהה. (7) שמירה על רמת נזילות גבוהה. (8) חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה.
- להערכתנו, היקף ההכנסות המאוחד יסתכם לסך של כ-9.0-8.7 מיליארד ש"ח (כ-8.4 מיליארד ש"ח פרפורמה לאיחוד מג'יק ומטריקס בשנת 2025), מידרוג צופה כי בשנת 2026 ה-EBITDA של החברה תסתכם לטווח שבין 1,100-1,000 מיליון ש"ח, לעומת כ-1,021 מיליון ש"ח במאוחד פרפורמה למיזוג בשנת 2025.
- יתרת החוב של החברה המאוחדת פרפורמה לעסקה נאמדת בכ-1.9 מיליארד ש"ח (כ-1.5 מיליארד ש"ח חוב פיננסי מותאם<sup>5</sup> במטריקס והיתרה במג'יק). עסקת המיזוג אשר כאמור לא לוותה ביציאת מזומנים מיטיבה עם המינוף של החברה נוכח היותה של מג'יק חברה ברמת מינוף נמוכה (כ-54% הון למאזן ליום 30.09.2025 בספרי מג'יק) ומביאה לשיפור בכרית ההונית של מטריקס אשר תעמד פרפורמה לעסקה ליום 30.09.2025 לכ-2.2 מיליארד ש"ח ותביא לשיפור ההון למאזן מכ-27.7% (טרום המיזוג) לכ-35.4%.
- יחס החוב הפיננסי ברטוט<sup>6</sup> מותאם ל-EBITDA צפוי לנוע בטווח שבין 1.7-1.9 בשנת 2026 (כ-2.1 בשנת 2025 טרום המיזוג). יחס הרווח תפעולי להוצאות מימון נטו צפוי לעמוד בשנת 2025 על כ-6.5-7.5, בהשוואה לכ-6.2 במטריקס בשנת 2025 טרום המיזוג.

<sup>3</sup> STKI – Israel IT Market Study 2025

<sup>4</sup> המיזוג בוצע ב-24.02.2026 וכלל הפרמטרים לתרחיש הבסיס הנם לאחר המיזוג ובאיחוד תוצאות החברות לשנות התחזית

<sup>5</sup> חוב פיננסי מותאם כולל חוב אג"ח, בנקים, נכיון לקוחות, התחייבויות חכירה ואופציות למימון

<sup>6</sup> חוב פיננסי ברטוט מותאם כולל, בין היתר, התחייבויות בגין חכירות והתחייבויות לרכישת פעילות ואופציות מכר למימון.

- נזילות החברה גבוהה ביחס לצורכי שירות החוב, ובהתחשב גם במיזוגים ורכישות עתידיים, ונשענת בעיקר על יתרות נזילות ליום 31.12.2025 בהיקף של כ-1.2 מיליארד ₪ פרפורמה למיזוג, יכולת ייצור תזרים מזומנים טובה ומסגרות אשראי פנויות בהיקף של כ-1,235 מיליון ש"ח (כ-300 מיליון ש"ח מתוכן חתומות) נכון ליום 31.12.2025. מנגד, לחברה עומס פרעונות נוח, כאשר החלויות השוטפות של הלוואות לז"א מסתכמות בכ-114 מיליון ש"ח וכ-106 מיליון ש"ח בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה.
- במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הקנתה לחברה הטבה דירוגית נוכח מעמדה העסקי והדומיננטיות שלה בתחומי פעילותה. חוזק עסקי זה המקבל משנה תוקף גם לאחר המיזוג עם מג'יק, תורם ליציבות הכנסותיה לאורך זמן ומקנה נראות גבוהה לתזרימי המזומנים, ובכך תורם להפחתת סיכון האשראי.
- הדירוג לזמן קצר הנע"מ מבוסס על דירוג המנפיק לז"א ועל תחזית המקורות ושימושים לחברה לתקופה של 12 חודשים, תוך הערכת יכולת החברה לעמוד בהתחייבויות השוטפות. כמו כן, מבוסס דירוג הנע"מ על הצהרת החברה כי תשמור לכל אורך תקופת הנע"מ על אמצעים נזילים ומסגרות אשראי פנויות לטובת הנע"מ, ביחס של 1:1 עם היקף שלא יפחת מ-300 מיליון ש"ח (מזה, לפחות 200 מיליון ש"ח במזומן ו/או מסגרות חתומות פנויות), זאת בהתחשב באופציה הקיימת בתנאי הנע"מ לקריאה מיידית בתוך 7 ימי עסקים. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי אומדן המקורות והשימושים של החברה לתקופה של 12 החודשים מיום 31.12.2025 גוזר יחס של 1.04 המורכב ממקורות בהיקף של כ-1,200-1,100 מיליון ש"ח, הכוללים: יתרות מזומנים ושווי מזומנים, מסגרות אשראי פנויות ומקורות מפעולות; ומנגד, שימושים בהיקף של כ-1,200-1,100 מיליון ש"ח, הכוללים, בין היתר: שינויים בהון חוזר, פרעונות חוב ז"א וז"ק (לרבות פרעון הנע"מ), השקעות הוניות וחלוקת דיבידנד שנתי בהתאם למדיניות חלוקה של 75% מהרווח לבעלי מניות.

### אופק הדירוג

**אופק הדירוג היציב נשען על הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה העסקי החזק בטווח אופק הדירוג, תוך שמירה על יציבות הפרמטרים הפיננסיים.**

*מבצע "שאגת הארי" שהחל ב- 28 בפברואר 2026 הוביל לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן גיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.*

**גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:**

- שחיקה לאורך זמן בשיעורי הרווחיות
- שחיקה ביחס חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA מעל ל-2.0 לאורך זמן

**מטריקס אי.טי. בע"מ - נתונים עיקריים במיליוני ש"ח:**

2022	2023	2024	2025	
4,673	5,232	5,580	6,239	הכנסות
7.5%	7.5%	8.1%	8.4%	שיעור רווח תפעולי
24.1%	27.1%	25.5%	25%	הון עצמי לסך מאזן
3.0	2.1	2.1	2.1	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA*
7.6	5.8	6.7	6.2	רווח תפעולי / הוצ' מימון נטו

\*\* חוב פיננסי ברוטו מותאם כולל, בין היתר, התחייבויות בגין חכירות והתחייבויות לרכישת פעילות, ניכיון לקוחות ואופציות מכר למיעוט.

## מטריקס אי.טי. בע"מ - הכנסות ורווח תפעולי לפי מגזרי פעילות, במיליוני ש"ח

2022	2023	2024	2025	
2,643	3,029	3,228	3,744	פתרונות ושירותי תוכנה בישראל
205	210	250	291	
434	478	460	458	פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב
60	76	67	69	
250	294	426	428	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
24	36	45	55	
1,346	1,431	1,466	1,609	תשתיות ענן ומחשוב
77	88	106	126	

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

## סביבת ביקושים תומכת תוביל את הענף להציג צמיחה חזקה גם בשנת 2026

ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון מתון, והוא מאופיין בחשיפה בינונית למחזוריות הכלכלית, לצד ביקושים גבוהים של המגזר הציבורי המאופיין בהשקעות אנטי-מחזוריות. תחום שירותי התוכנה והערך המוסף מאופיין בחסמי כניסה ובחסמי מעבר גבוהים יחסית, ובפרט בהשוואה לתחום החומרה. רמת התחרות בענף מוערכת על ידי מידרוג כגבוהה, עם מספר שחקנים דומיננטיים, בין היתר, בשל יתרונות לגודל אשר הובילו לתהליכי קונסולידציה בענף, פעילות מקומית של חברות תוכנה ואינטגרציה בינלאומיות, לצד ריבוי מתחרים קטנים. חשיפה גבוהה למגזר הציבורי והתקשרויות באמצעות מכרזים מוסיפות ללחצי המחיר ומובילות לרווחיות נמוכה, יחסית לתחומים אחרים של שירותים לעסקים. הענף מאופיין בחשיפה אינהרנטית לשינויים טכנולוגיים, המניעים צמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות.

בשנים האחרונות צמח הענף מעבר לצמיחת התמ"ג ונהנה מחוסנו היחסי של המשק הישראלי וכן מהתגברות ביקושים בשל מעבר מואץ לשירותי ענן, אימוץ נרחב של בינה מלאכותית, והתרחבות פתרונות אבטחת סייבר לנוכח גידול באיומים מקומיים וגלובליים. בחברת הייעוץ והמחקר Gartner צופים כי בשנת 2026 ענף ה-IT העולמי יצמח בשיעור של כ-10.8%<sup>8</sup>, בהובלת גידול משמעותי במרכזי נתונים (Data Centers) ובפתרונות ושירותי תוכנה, הצפויים לצמוח בכ-32% ו-15%, בהתאמה. הצמיחה בענף ובפרט בתחומים אלה, מונעת בעיקר מהאצת שדרוגי טכנולוגיית בינה מלאכותית, עם דגש על בינה מלאכותית מחוללת תוכן (Generative AI). בחודש ספטמבר 2025, הותירה מוד"ס את אופק ענף ה-IT כחיובי<sup>9</sup>, לאחר שעודכן לחיובי במאי 2024<sup>10</sup>. האופק החיובי נתמך בהמשך מגמת הדיגיטציה ובהשקעות מתמשכות בתשתיות ענן, כאשר התפתחות תחום הבינה המלאכותית תורמת לגידול בביקושים לתשתיות מחשוב ואחסון אך במקביל מלווה גם בעליה בהיקפי ההשקעות (CAPEX). מוד"ס מדגישה כי הגידול בפעילות אינו אחיד בין תתי-הענפים, וכי הסביבה עדיין מושפעת מאי-ודאות. בנוסף, תחום אבטחת הסייבר ממשיך להפגין ביקושים יציבים, הנתמכים בהחמרת דרישות רגולטוריות והתמשכות האיומים.

חברת המחקר STKI צופה כי ענף ה-IT בישראל יצמח בכ-6.1% בשנת 2026, בהובלת פתרונות ושירותי תוכנה, שצפויים לרשום צמיחה של כ-11.7%. בין המגזרים שבהם הוצאות ה-IT צפויות לגדול בשיעור משמעותי ניתן למנות את המגזר הממשלתי (10.2%) והבטחוני (8.7%).

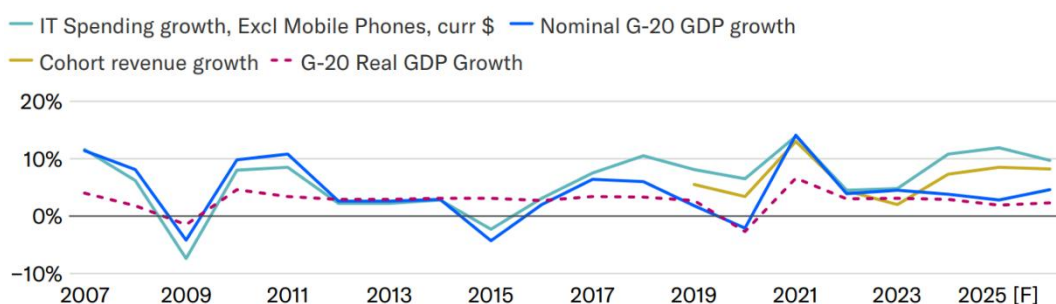
<sup>7</sup> רווח תפעולי לפני התאמות.

<sup>8</sup> [Gartner – Forecasts Worldwide IT Spending, 03 Feb 2026](#)

<sup>9</sup> [Moody's – Diversified Information Technology – Global, 29 Sep 2025](#)

<sup>10</sup> [Moody's – Diversified Information Technology – Global, 02 May 2024](#)

### תרשים מס' 1: קצב צמיחת הוצאות מחשוב למול הגידול בתוצר העולמי<sup>11</sup>



[F] Refers to Moody's forecasts for IT spending and proxy group revenue growth for the two years. Cohort refers to 24 companies listed in the Appendix  
Source: IDC for historical global IT spending growth excluding mobile phones and Moody's Ratings for all other data

### עסקת מיזוג מג'יק מטריקס תורמת למיצוב העסקי ומגדילה את נתחי השוק והוורטיקליים השונים של החברה

ביום 24 בפברואר 2026 הושלמה עסקת המיזוג בין מטריקס אי.טי בע"מ לבין חברת מג'יק תעשיות תוכנה בע"מ ("מג'יק"). העסקה בוצעה בדרך של מיזוג משולש הופכי, במסגרתו רכשה החברה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של מג'יק. המיזוג עם מג'יק מהווה מהלך אסטרטגי משמעותי במסגרת מדיניות הצמיחה של מטריקס, אשר מבוססת על שילוב בין צמיחה אורגנית לבין מיזוגים ורכישות. העסקה צפויה לחזק את מעמדה של הקבוצה בתחום שירותי טכנולוגיות המידע והפתרונות הדיגיטליים, באמצעות הרחבת סל הפתרונות הטכנולוגיים והעמקת היכולות בתחומי הפיתוח, האינטגרציה והטרנספורמציה הדיגיטלית. מג'יק מביאה עמה פעילות משמעותית בתחום פלטפורמות האינטגרציה הארגוניות, פתרונות פיתוח יישומים ופתרונות תוכנה לארגונים. פעילותה של מג'יק מאופיינת בנוכחות משמעותית בשווקים בינלאומיים, בעיקר בצפון אמריקה ובאירופה. שילוב פעילות זו צפוי להרחיב את פעילותה הגלובלית של הקבוצה ולחזק את נוכחותה בשווקים בינלאומיים, לצד פעילותה המרכזית בישראל. הדבר צפוי לתרום לפיזור מקורות ההכנסה ולחיזוק מעמדה העסקי של הקבוצה. להערכת החברה, שילוב הפעילויות צפוי לייצר סינרגיות תפעוליות, בין היתר באמצעות הרחבת אפשרויות ה-Cross Selling בין פתרונות התוכנה של מג'יק לבין שירותי ה-IT של מטריקס, שילוב יכולות פיתוח ואינטגרציה והעמקת פעילות בתחומי הענן, הדאטה והבינה המלאכותית.

מטריקס הינה הספקית הגדולה בישראל של שירותי ערך מוסף בענף שירותי טכנולוגיות המידע (IT) ובעלת נתחי שוק מובילים במגוון רחב של תחומי פעילות בענף לאורך זמן. למטריקס קשרי לקוחות חזקים, שמתבטאים בנאמנות גבוהה מצד לקוחותיה, חרף התחרות הרבה בשוק, הכוללת מתחרים רבים, ביניהם חברות ענק בינלאומיות.

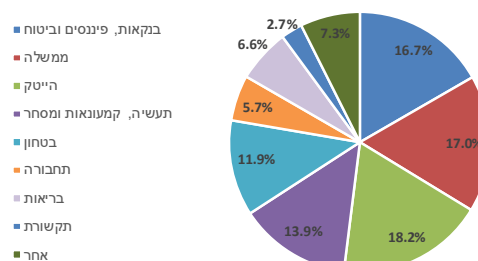
החברה מספקת פתרונות תשתיות מחשוב מקיפים, הכוללים שיווק והפצת חומרה, הקמה ותחזוקה של תשתיות, לרבות פתרונות ענן, מיקור חוץ של תהליכים עסקיים ומרכזי תמיכה טכנולוגיים. החברה מחזיקה ביתרונות לגודל יחסית למתחרותיה התומכים במיצובה העסקי, בין היתר, באמצעות מתן הצעת ערך כוללת ללקוח ויכולת לבצע פרויקטים בהיקף משמעותי ובעלי ערך מוסף. לחברה פיזור פרויקטים רחב ובסיס לקוחות מגוון בענפי המשק השונים, עם עוגנים במגזר הממשלתי, הבנקאי, ההיטק והבטחוני. המגוון הרחב של השירותים והמוצרים שמספקת החברה יוצר יתרונות סינרגטיים, המאפשרים לה לספק פתרונות משלימים במסגרת הצעת ערך מקיפה, ובכך תורמת לשיפור פרופיל הסיכון העסקי שלה.

להערכתנו, החשיפה למגזרים הפיננסי והציבורי, המהווים כשליש מהכנסות החברה ומאופיינים ביציבות ביקושים המונעים מדרישות הרגולציה, ממתנת את החשיפה למחזוריות הכלכלית ותורמת ליציבות הכנסות החברה לאורך זמן. מטריקס הינה החברה היחידה בענף ה-IT שמוגדרת כתעשייה ביטחונית, בשל היקף וחשיבות הפרויקטים שהיא מבצעת עבור גורמי הביטחון בישראל. מעמד זה

<sup>11</sup> Moody's – Diversified Information Technology – Global, 29 Sep 2025

מעניק לה יתרון תחרותי וממצב אותה כשחקנית משמעותית בצמיחה העתידית של מגזר זה. לשנת 2025 היקף המכירות המשולב (מטריקס ומג'יק) למגזר הבטחוני עמד על כ-1 מיליארד ש"ח.

**תרשים מס' 2: התפלגות הכנסות לפי ענפי משק, שנת 2025<sup>12</sup>**

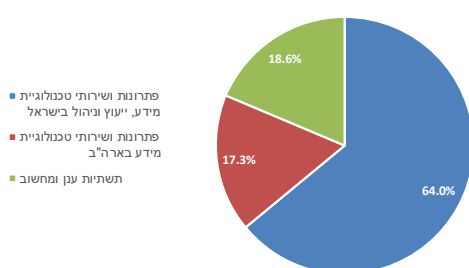


מג'יק תעשיות תוכנה בע"מ (להלן: "מג'יק") עוסקת במתן שירותי תוכנה וכן בפיתוח כלים לפיתוח אפליקציות ארגוניות ולאיינטגרציית מערכות תוכנה. המשתמשים הסופיים בטכנולוגיה ובהיצע השירותים של מג'יק כוללים אלפי חברות בסדר גודל בינוני-קטן (SME), אשר בין היתר רכשו רישיונות שימוש למוצרים כגון פלטפורמת הפיתוח Magic XPA וכן מערכת האינטגרציה Magic XPI, בהן מחזיקה מג'יק בזכויות קניין. הפרופיל העסקי של מג'יק מושפע לטובה נוכח בסיס לקוחות רחב, ותיק ומפוזר על פני מספר טריטוריות ומגוון ענפי משק: פיננסי, ציבורי, שירותי בריאות, ביטחון, לוגיסטיקה, קמעונאות ותקשורת. מג'יק מציגה בשנים האחרונות צמיחה עקבית בהכנסות (כ-5.3% ממוצע תלת שנתי). הכנסות מג'יק כוללות מרכיב קבוע של שירותי תמיכה ותחזוקה המספק בסיס הכנסות איתן ויציב.

מיצובה העסקי של מג'יק מתבטא בשיעורי רווחיות תפעולית גבוהים בטווח של כ-12%-10% (כ-10.9% ממוצע תלת שנתי) ונובע בעיקר משיעורי רווחיות גבוהים בתחום מכירות הרישיונות ושירותי התחזוקה לתוכנות מג'יק ולאפליקציות ארגוניות, וכן משיעורי רווחיות גבוהים יחסית המאפיינים את השוק הצפון אמריקאי, המהווה כמחצית מהיקף פעילותה של מג'יק.

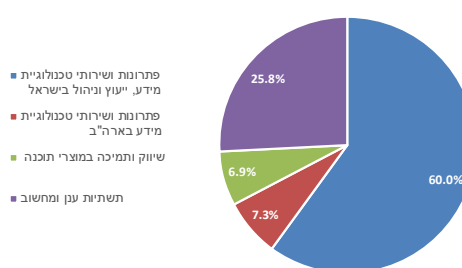
**תרשים מס' 4: התפלגות הכנסות לפי מגזרים, פרופורמה**

**לעסקת המיזוג שנת 2025<sup>14</sup>**



**תרשים מס' 3: התפלגות הכנסות לפי מגזרים טרום עסקת**

**המיזוג, שנת 2025<sup>13</sup>**



<sup>12</sup> נתוני החברה טרום עסקת המיזוג.

<sup>13</sup> דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג טרום עסקת המיזוג.

<sup>14</sup> דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג פרופורמה לעסקת המיזוג.

**גידול בהיקף ההכנסות ושיפור תמהיל ההכנסות (בישראל ובארה"ב) תומכים בצמיחת החברה ובהגדלת בסיס ה-EBITDA**

החברה המאוחדת רשמה בשנת 2025 הכנסות של כ-8.4 מיליארד ש"ח לעומת כ-7.6 מיליארד ש"ח בשנת 2024 (גידול של כ-10.3%), בנטרול המיזוג, רשמה מטריקס גידול בסך ההכנסות של כ-12% להכנסות של כ-6.2 מיליארד ש"ח בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024.

**מגזר פתרונות ושירותי תוכנה בישראל** (אשר כולל פעילות לא מהותית באירופה) צמח בכ-16% בשנת 2025, בעיקר הודות לצמיחה אורגנית בתחומי מערכות הליבה, שירותי המומחים והפעילות הבטחונית של החברה וכן בזכות רכישת גב מערכות וגב אקספרט (מאוחדות החל מרבעון ראשון של שנת 2025). בשנת 2026 מידרוג צופה צמיחה של כ-6%-7% למגזר עם השלמת המיזוג.

**מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב** של מטריקס (אשר כולל פעילות לא משמעותית בקנדה) רשם ירידה זניחה של כ-0.5% בהכנסות בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024, בעיקר עקב השפעת שערי חליפין, במונחי דולר החברה רשמה גידול של כ-6.6% בהכנסות. בשנת 2026 מידרוג צופה צמיחה של כ-8%-6% בהכנסות המגזר, הודות לתרומתה הצפויה של המיזוג עם מג'יק להכנסות המגזר (אשר מציג צמיחה של כ-5.7% במוצע בשלוש השנים האחרונות).

**מגזר תשתיות ענן ומחשוב** רשם צמיחה אורגנית של כ-10% בשנת 2025 (כ-10.7% בנטרול הכנסות המדווחות על בסיס נטו), בעיקר מעלייה בהיקף עסקאות ענן מסוג EDP אשר הכנסותיהן מוצגות על בסיס נטו וכן הודות לתרומת חברת אורטק (שאוחדה החל מדצמבר בשנת 2024) וחברת ALACER (שאוחדה החל מהרבעון הרביעי בשנת 2024). בתרחיש הבסיס, מידרוג צופה כי הכנסות המגזר יצמחו בכ-7.5%-6.5% בשנת 2026, הודות לגידול אורגני והתרומה הצפויה להכנסות המגזר. מגזר תשתיות ענן ומחשוב מיוחס לפעילות מטריקס בלבד.

**מגזר שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה** ללא שינוי משמעותי בהיקף ההכנסות בשנת 2025, זאת לאחר שצמח בכ-45% בשנת 2024 הודות לגידול אורגני בפעילות מוצרי התוכנה, עם דגש על עסקאות הפצה ושיפור בתוצאות החברות בנות בתחום הפעילות.

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2026 מבוסס על גידול של כ-7%-5% בהכנסות המאוחדות, בדומה להנחות STKI לשנת 2026. הגידול בהכנסות צפוי להיתמך בביקושים גוברים לשירותי IT, בעיקר בתחומי הענן, הסייבר, הדיגיטל והדאטה, לצד צפי להאצה בצמיחת התמ"ג בישראל. להערכתנו, סך הכנסות החברה המאוחדות בשנת 2026 צפויות לנוע בטווח של כ-8.7-9.0 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-8.4 מיליארד ש"ח ב-2025 ולמוצע של כ-7.1 מיליארד ש"ח בשנים 2023-2025 (כ-5.7 מיליארד ש"ח בנטרול מיזוג מג'יק).

**יחסי כיסוי מהירים בשנות התחזית נוכח עסקת המיזוג**

החברה הציגה רווחיות תפעולית ממוצעת של כ-8.0% בשנים 2023-2025, כאשר שנת 2025 בלטה לחיוב עם רווחיות של כ-8.4%. המגזר העיקרי של החברה, פתרונות ושירותי תוכנה בישראל ממשיך להיות התורם המרכזי לרווח (כ-56% מהרווח התפעולי הכולל), רשם רווחיות של כ-7.8% בשנת 2025 (7.5% במוצע בין השנים 2022-2024) השיפור נובע בעיקר מהתרחבות בהיקפי הפעילות במגזר המקומי (פרוייקטים מיקור חוץ ושירותים), כאשר ההוצאות לא גדלו באותו קצב. הפעילות במגזר פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב נשענת על שירותי GRC, דאטה, ענן וייעוץ, מציגה שיעור רווחיות ממוצע של כ-14.8% בשנים 2022-2024 (כ-15.2% בשנת 2025). שיעור הרווחיות הכולל של החברה מושפע גם ממגזר תשתיות ענן ומחשוב שהציג שיפור ברווחיות לכ-7.8% בשנת 2025 על רקע הגידול בעסקאות EDP (המדווחות על בסיס נטו), (כ-6.4% במוצע בשנים 2022-2024), נציין כי המגזר מאופיין בשולי רווח נמוכים יחסית בשל תחרות גבוהה בסגמנט זה. לאור אלו, בשנת 2026 מידרוג מניחה רווחיות תפעולית בטווח של 8.5%-9% במאוחד (כ-8.9% פרפורמה לשנת 2025). אנו מניחים תמהיל הכנסות המאופיין ברווחיות גבוהה יותר נוכח תמהיל ההכנסות המאופיין בשיעור עולה לטובת הפעילות בארה"ב, התייעלות תפעולית ושמיירה על רווחיות דומה בפעילות המסורתית של מטריקס.

מידרוג הביאה בחשבון בהערכותיה את המגמות ארוכות הטווח המשפיעות לשלילה על רווחיות החברה, ובתוך כך לחצי שכר נמשכים בתחום התוכנה, לצד תמהיל מוצרים מגוון יחסית ושמירה על פרויקטים ושירותים מנהלים בעלי רווחיות גבוהה יותר (כגון פעילות ההנדסה ומגזר הביטחון).

ע"פ תרחיש הבסיס, בשנת 2026 תנוע ה-EBITDA של החברה בטווח שבין 1,100-1,000 מיליון ש"ח, בהשוואה ל-1,021 מיליון ש"ח בשנת 2025. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג ה-FFO צפוי לנוע בטווח שבין 800-780 מיליון ש"ח. ה-Capex של החברה (כולל השקעות הוניות ותשלומי חכירות) צפוי לנוע להערכתנו בטווח שבין 260-240 מיליון ש"ח בשנת 2026, מתוכו כ-160 מיליון ש"ח בגין פירעון התחייבויות חכירה. אנו מניחים גידול בהון החוזר כנגד הגידול בפעילות בהיקף של כ-80-60 מיליון ש"ח, וחלוקת דיבידנד בטווח שבין 320-370 מיליון ש"ח בהתאם למדיניות החברה (75% מהרווח הנקי לבעלי המניות). בהתאם לכך, תזרים המזומנים החופשי (FCF) של החברה יהיה חיובי מתון ויעמוד סביב ה-100 מיליון ש"ח בשנת 2026 לעומת כ-310 מיליון ש"ח במטריקס טרום המיזוג בשנת 2025 (אשר הושפע לטובה נוכח ניכיון לקוחות בסך של כ-260 מיליון ש"ח).

בשנת 2025 החברה רשמה גידול בחוב הפיננסי ברוטו (הכולל גם התחייבויות חכירה, התחייבות בגין אופציות למיעוט, ניכיון לקוחות והתחייבות בגין רכישת פעילויות) להיקף של כ-1.53 מיליארד ש"ח, לעומת כ-1.33 מיליארד ש"ח נכון ליום 31.12.2024. הגידול בחוב נובע בעיקר מניכיון לקוחות כאמור בעקבות עסקת פקטורינג בשנת 2025, להערכת החברה, ניכיון הלקוחות יפרע במחצית הראשונה של שנת 2026. יחס החוב הפיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA במטריקס הסתכם בכ-2.1 לשנת 2025, בדומה לשנת 2024. מיזוג מגיק תורם ליחסי הכיסוי נוכח היותה של מגיק חברה ברמת מינוף מתונה יותר למול מטריקס ובעלת יחסי כיסוי מהירים יותר ולכן תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA ינוע בשנת 2026 בטווח שבין 1.7-1.9, (כ-1.9 בשנת 2025 פרופורמה למיזוג) יחס אשר הולם את רמת הדירוג. יחס כיסוי רווח תפעולי להוצ' מימון נטו צפוי לנוע בין 6.5-7.5, לאחר שהסתכם ב-6.2 בשנת 2025 במטריקס טרום המיזוג.

רמת המינוף של החברה השתפרה עם ביצוע המיזוג כאשר יחס ההון העצמי למאזן עמד על כ-25% ליום 31.12.2025 (כ-25.5% ליום 31.12.2024) טרום המיזוג והושפע לשלילה ממרכיב גבוה של מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים. יחס ההון למאזן של החברה בתרחיש הבסיס לשנת 2026 צפוי לנוע בטווח שבין 32.0%-34.0% (כ-35.4% פרופורמה למיזוג ליום 30.09.2025).

### פרופיל פיננסי יציב הנתמך ביתרות מזומנים משמעותיות

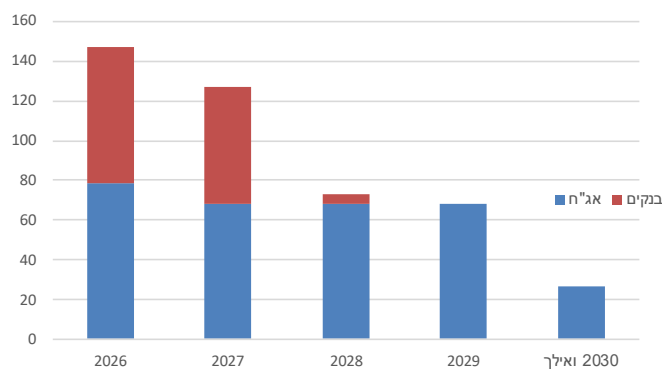
הדירוג לזמן קצר (דירוג נע"מ) מבוסס על דירוג המנפיק לז"א ועל תחזית המקורות ושימושים לחברה לתקופה של 12 חודשים. החברה שומרת על רמות נזילות גבוהות, ביחס לשירות החוב ובהתחשב בתשלומים עתידיים לאור רכישות עבר. נזילות מטריקס טרום המיזוג בסוף שנת 2025 נשענת בעיקרה על יתרות מזומנים בהיקף של כ-903 מיליון ש"ח (מושפעת בין היתר לאור עסקת פקטורינג בסך של כ-260 מ' ש"ח שבוצעה ברבעון הרביעי של 2025). בנוסף, נכון ליום 31.12.2025 לחברה מסגרות אשראי פנויות בהיקף של כ-1,235 מיליון ש"ח (כ-300 מיליון ש"ח חתומות ומחייבות לאותו מועד), כאשר החלויות השוטפות של הלוואות לז"א מסתכמות בכ-114 מיליון ש"ח וכ-106 מיליון ש"ח בשנים 2026 ו-2027. מידרוג מניחה כי לאורך זמן חלק מהמזומנים בקופתה של החברה צפויים לשמש בחלקם למיזוגים ורכישות בטווח הבינוני עד ארוך. החברה התחייבה לשמור לאורך תקופת הנע"מ על יתרות אמצעים נזילים ומסגרות אשראי פנויות, לטובת הנע"מ, בהיקף שלא יפחת מ-300 מיליון ש"ח (מתוכם 200 מיליון ש"ח לפחות במזומנים / מסגרות אשראי חתומות).

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי אומדן המקורות והשימושים של החברה (במאחד לאחר המיזוג עם מגיק) לתקופה של 12 החודשים גוזר יחס של 1.04 המורכב ממקורות בטווח של 1,100-1,200 מיליון ש"ח, הכוללים: יתרות מזומנים, ומקורות מפעולות, ושימושים בטווח של 1,100-1,200 מיליון ש"ח הכוללים: שינויים בהון חוזר, פרעונות חוב ז"א וז"ק, השקעות הוניות וחלוקת דיבידנד שנתי בהתאם למדיניות חלוקה של 75% מהרווח לבעלי המניות.

מדיניותה הפיננסית של החברה הוכחה לאורך זמן כיציבה, עם עמידה טובה בתחזיות ושקיפות גבוהה בהתנהלותה. החברה מפגינה יכולת במיזוג והטמעה של חברות חדשות, שימור פרמטרים פיננסיים חיוביים ועמידות בפני משברים פיננסיים. מידרוג רואה במאפיינים

אלו כמאפיינים חיוביים התורמים לדירוג החברה. מידרוג מעריכה כי לחברה גמישות פיננסית גבוהה ונגישות גבוהה למקורות מימון נוכח מיצובה העסקי ומקורות חזקים מפעולות. מנגד, המדיניות הפיננסית מושפעת לשלילה ממדיניות חלוקת דיבידנדים רחבה בהיקף של כ-75% מהרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות.

**תרשים מס' 4: לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך (מטריקס טרום המיזוג), ליום 31.12.2025, במיליוני ש"ח**



### שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה גבוה בנוש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג, לאחר שמידרוג הקנתה לחברה הטבה דירוגית נוכח מעמדה העסקי והדומיננטיות שלה, זאת מעבר למשקלם היחסי במטריצת הדירוג. חוזק עסקי זה אשר מקבל ביטוי ביתר שאת לאחר המיזוג עם מג'יק-תורם ליציבות הכנסותיה לאורך זמן ומקנה נראות גבוהה לתזרימי המזומנים, ובכך תורם להפחתת סיכון האשראי.

### ESG

פעילותה של החברה מבוססת על מערכות מידע ועל מידע דיגיטלי מסוגים שונים, חשיפה של מאגרי מידע, נזקים מארועי סייבר, תקיפות סייבר, זליגת מידע עסקי, ועוד העלולים לגרום לשיבושים בפעילות החברה וכתוצאה החברה עלולה לסבול מהשלכות שליליות מהותיות, לרבות על עובדים, לקוחות וספקים. בשנים האחרונות חל גידול משמעותי בתכיפות ובחומרת אירועי סייבר נגד גופים וחברות ישראלים והמעבר למודל עבודה היברידי הגביר את הפגיעות לאירועי סייבר. החברה נוקטת במגוון צעדים במטרה להגן על מערך טכנולוגיות המידע ולמזער את סיכוני אבטחת המידע כולל העסקת אחראי סייבר ומערכות מידע, התקשרות עם מומחים חיצוניים, הדרכות לעובדים, בדיקות תכופות ומבחני חדירה, רכישת ביטוחים ייעודיים לסיכוני סייבר ועוד. בנוסף, לחברה דירקטור חיצוני בעל מומחיות בתחום הסייבר.

מטריצת הדירוג

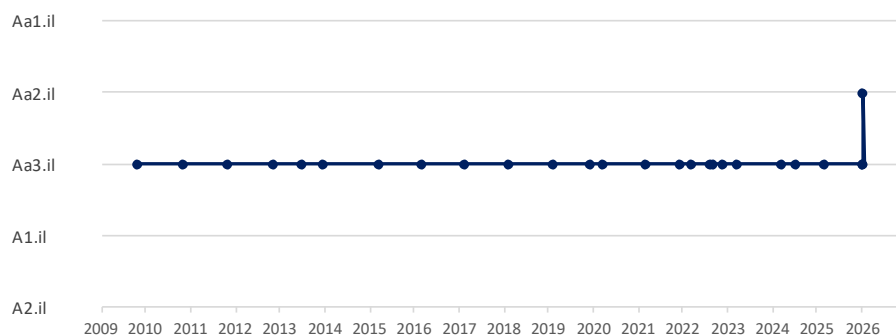
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2025 (*)		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Aaa.il	8.7-9.0 מיליארד ש"ח	Aa.il	6.2 מיליארד ש"ח	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	מעמד עסקי	
Aa.il-Aaa.il	8.5%-9.0%	Aa.il	8.4%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
A.il-Aa.il	32.0%-34.0%	A.il	25%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
Aa.il-Aaa.il	1.7-1.9	Aa.il	2.1	חוב ברוטו מותאם/EBITDA	
Aa.il-Aaa.il	6.5-7.5	Aa.il	6.2	רווח תפעולי / הוצ' מימון	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
<b>Aa3.il</b>					<b>דירוג נגזר</b>
<b>Aa2.il</b>					<b>דירוג בפועל</b>

(\*) נתונים ליום 31.12.2025 לפי דוחותיה הכספיים של החברה לשנת 2025 טרום עסקת המיזוג  
 [1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

מטריקס אי.טי בע"מ הינה חברה מובילה בתחום שירותי טכנולוגיות המידע (IT) בישראל, אשר העסיקה כ-17,000 עובדים ליום 31.12.2025 (כ-4,070 עובדים נוספו כתוצאה ממיזוג מג'יק) ומספקת שירותי טכנולוגיות מידע מגוונים לענפים בכל תחומי המשק, בדגש על המגזר הציבורי, הפיננסי וההייטק. החברה עוסקת גם בשיווק מוצרי תוכנה של מגוון יצרנים בארץ ובעולם. מניות החברה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (47.67%) היא פורמולה מערכות (בע"מ Aa3.il), חברה ציבורית המוחזקת (25.82%) ע"י Assec Poland SA - חברת שירותי טכנולוגית מידע ציבורית בפולין. יו"ר הדירקטוריון הינו מר גיא ברנשטיין, מנכ"ל החברה הינו מר מוטי גוטמן.

היסטוריית דירוג



**דוחות קשורים**

[מטריקס אי.טי בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוגים לזמו קצר - דוח מתודולוגי, נובמבר 2025](#)

[דירוג תאגידים לא-פיננסיים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2022](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

24.03.2026	תאריך דוח הדירוג:
25.01.2026	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.08.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מטריקס אי.טי בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מטריקס אי.טי 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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

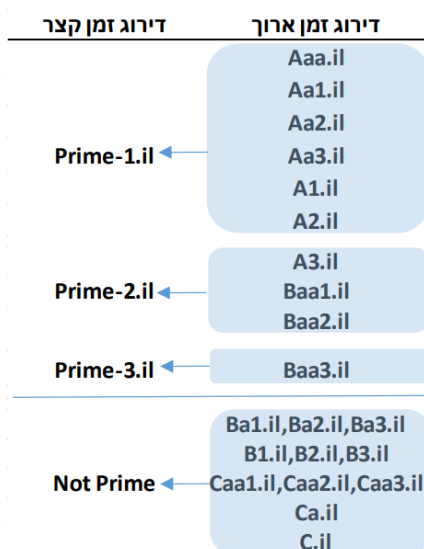
הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

**סולם דירוג מקומי לזמן קצר**

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטה 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 שיפוטה של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטה 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 קיימים<sup>15</sup>



<sup>15</sup> 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 לכושר החזר 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 כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר 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 ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים 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 כשלה 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 מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר 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, הערכות 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 שנמסרו או נוצרו 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 אמין 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 לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו 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](http://www.midroog.co.il).