

מטריקס אי.טי בע"מ

מעקב | פברואר 2019

אנשי קשר:

יואב שניידר, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Yoav.schneider@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה - מעריכת דירוג משנית
Liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות
I.sigal@midroog.co.il

מטריקס אי.טי בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג מנפיק
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לחברת מטריקס אי.טי בע"מ ("מטריקס" או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מבוסס על מיצובה העסקי האיתן בענף שירותי טכנולוגיות המידע (IT) בישראל ("הענף"), שניכר בנתחי שוק משמעותיים בכמה מתחומי הפעילות המרכזיים שלה, בדגש על פתרונות ושירותי תוכנה וערך מוסף, ובהיקף הכנסות משמעותי של כ-3.1 מיליארד ₪ בארבעת הרבעונים שעד 30.09.2018. לחברה פיזור עסקי טוב בשל פעילותה במגוון תחומים בענף ה-IT, במסגרתם היא מספקת שירותים ומוצרים מסוגים מגוונים. בסיס הלקוחות של החברה הינו מבוצר, עם עוגנים במגזר הפיננסי ובמגזר הציבורי, וללא לקוח מהותי. מאפייני החברה תורמים ליכולת השבת רווחים טובה יחסית, בהתחשב במאפיינים המחזוריים של הענף, המוטה כלפי מחזוריות ההשקעה של ארגונים גדולים במשק הישראלי, הנתמכת גם במרכיב הדומיננטי של הכנסות מגופי הממשלה ומוסדות פיננסיים. הענף נהנה בשנים האחרונות מצמיחה חיובית, הגבוהה משיעור צמיחת התמ"ג, הן על רקע חוסנו היחסי של המשק הישראלי וכן בשל התגברות הביקושים בקרב לקוחות כדוגמת הסקטור הבנקאי והממשלתי. להערכת מידרוג הענף יוסיף לצמוח בטווח הזמן הקצר-בינוני בהתאם לתחזיות ב" להמשך הצמיחה במשק הישראלי. מידרוג מעריכה כי הכנסות החברה בשנת 2019 יציגו צמיחה אורגנית של 3.5%-5%, שיעור מתון למול שנת 2018, במהלכה להערכת מידרוג צמיחתה האורגנית של הכנסות החברה עמדה בטווח 6%-9%. הרווחיות התפעולית של החברה מפגינה יציבות לאורך זמן, עם שיעור של כ-6.9% בממוצע בשלוש השנים האחרונות, אשר מושפע מרווחיות גבוהה יחסית במגזר פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב, שחיקה מסוימת במגזר פתרונות ושירותי תוכנה וערך מוסף בארץ וככלל יציבות בשאר המגזרים. בענף קיים מחסור בכ"א המייצר לחצי שכר משמעותיים, לצד אתגר בניהול ושימור כ"א. להערכת מידרוג מחסור זה ייצר לחץ מסוים על רווחיות מגזר התוכנה בישראל, אולם מנגד צמיחה בפעילות החברה בארה"ב, המתוגברת ברכישות ומיזוגים שנעשו במהלך 2018, תמתן זאת, והרווחיות תיותר דומה לשנה החולפת בטווח של 6.5%-7.0%. תרחיש הבסיס לעיל גוזר EBITDA ו-FFO בטווח של 260-280 מיליון ₪ ובטווח של 180-220 מיליון ₪ בשנת 2019, בהתאמה. רמת המינוף של החברה גבוהה ביחס לדירוג, כפי שמשקף ביחס חוב לקאפ של 52% ליום 30.09.2018. מידרוג אינה מניחה ירידה משמעותית בחוב הפיננסי חרף תזרימי מזומנים חזקים מפעולות, נוכח מדיניות דיבידנד אגרסיבית יחסית (75% מהרווח הנקי) והערכתנו להמשך השקעות במיזוגים ורכישות. מידרוג צופה כי יחסי חוב פיננסי ברוטו מותאם¹ ל-EBITDA ו-FFO יעמדו בטווח של 3.0-3.5 ו-2.5-3.0, בהתאמה, טווחים חלשים ביחס לדירוג. חריגה מטווחים אלו עשויה להוביל לבחינת הדירוג. נזילות החברה וגמישותה הפיננסית הינן גבוהות, ונשענות בעיקר על יתרות נזילות בהיקף של כ-231 מיליון ₪ ליום 30.09.2018, יכולת ייצור תזרים מזומנים טובה ומסגרות אשראי פנויות לא מחייבות בהיקף של כ-405 מיליון ₪ (נכון ליום 31.12.2018). מנגד, לחברה עומס פירעונות של כ-187 מיליון ₪ לשנת 2019 וכ-120 מיליון ₪ בשנת 2020. גמישותה הפיננסית של החברה נתמכת להערכת מידרוג בנגישות גבוהה למקורות מימון, נכסים פנויים משעבוד ועמידה באמות מידה פיננסיות במרווח מספק. הניהול העסקי והפיננסי של החברה מוכח לאורך זמן כיצב ושמרני, והחברה הפגינה בעבר יכולת במיזוג והטמעה של חברות חדשות, שימור פרמטרים פיננסיים חיוביים, ועמידה בתקציב. מידרוג רואה במאפיינים אלו, כמאפיינים חיוביים התורמים לדירוג החברה. אופק הדירוג היציב מגלם את הערכתנו כי החברה תשמר מיצוב עסקי חזק, לצד יציבות בפרמטרים הפיננסיים בטווח הזמן הבינוני.

¹ החוב הפיננסי ברוטו המותאם של החברה כולל התחייבויות לרכישת פעילות והתחייבויות בניה אופציות מכר למיעוט.

מטריקס אי.טי בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪:

FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	9M 2017	9M 2018	
2,102	2,280	2,545	2,857	2,092	2,297	הכנסות
6.8%	7.0%	6.9%	6.9%	6.8%	6.6%	% רווח תפעולי
43%	46%	49%	46%	48%	52%	חוב פיננסי מותאם* ברוטו ל-CAP
2.6	2.7	3.0	2.5	2.7	3.0	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA*
4.6	4.1	4.0	3.1	3.6	4.0	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-FFO*

* חוב פיננסי ברוטו מותאם כולל התחייבויות לרכישת פעילות והתחייבויות בגין אופציות מכר למיעוט.

מטריקס אי.טי בע"מ - הכנסות ורווח תפעולי לפי מגזרי פעילות, במיליוני ₪:

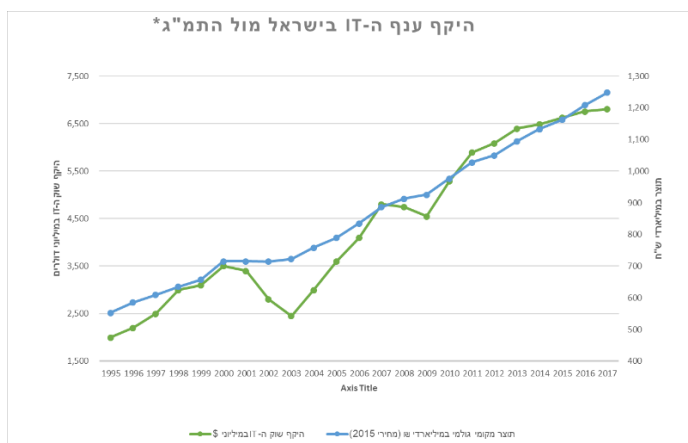
FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	9M 2017	9M 2018	
1,357	1,409	1,546	1,759	1,292	1,409	פתרונות ושירותי תוכנה בישראל
76	73	78	96	71	73	
193	270	286	327	246	298	פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב
28	44	46	41	32	41	
154	136	136	127	87	98	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
20	20	20	21	13	11	
268	326	418	480	349	371	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
11	14	18	21	14	16	
129	140	158	163	117	121	הדרכה והטמעה
3	10	14	19	12	13	

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מיצוב עסקי גבוה בענף טכנולוגיות המידע המאופיין בסיכון בינוני-נמוך

מטריקס הינה הספקית הגדולה בישראל של שירותי ערך מוסף בענף שירותי טכנולוגיות המידע (IT) ("הענף") ובעלת נתחי שוק מובילים במגוון רחב של תחומי פעילות בענף לאורך זמן ונאמנות לקוחות גבוהה, חרף היותו של השוק תחרותי, מבוצר ובו מתחרים רבים, בהם חברות ענק בינלאומיות. יתרונות משמעותיים לגודל ומגוון השירותים הרחב שהחברה מספקת תומכים במיצובה העסקי, בין היתר, באמצעות מתן הצעת ערך כוללת ללקוח ויכולת לבצע פרויקטים בעלי ערך מוסף בהיקף משמעותי. יכולת השבת הרווחים של החברה בולטת לחיוב ומהווה גורם חיובי בדירוג. זו מבוססת על מוניטין חיובי ולאורך זמן, פיזור פרויקטים גבוה, ובסיס לקוחות רחב עם עוגנים במגזר הבנקאי והממשלתי. לחברה חשיפה גבוהה למגזר הציבורי, וכן מיצוב עסקי בולט במגזר הפיננסי, המאופיין ביציבות ובביקושים המונעים מדרישות רגולציה. להערכתנו, ביקושים אלו, המהווים למעלה ממחצית מהכנסות החברה, ממתנים במידה מסוימת את החשיפה למחזוריות הכלכלית ותומכים ביציבות הביקושים לאורך זמן. מגזר הפעילות העיקרי של החברה הנו פתרונות ושירותי תוכנה וערך מוסף בישראל (כ-61% וכ-48% מההכנסות ומהרווח התפעולי בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2018, בהתאמה), לצד מגזר פתרונות ושירותי התוכנה בארה"ב שצמח במידה ניכרת בשנים האחרונות (כ-13% וכ-26% מההכנסות ומהרווח התפעולי בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2018, בהתאמה). הגידול בהיקף הפעילות בישראל נשען על המחזור החיובי במשק, ביקושים צומחים בתחומי ההתמחות של החברה וגידול במספר הפרויקטים. פעילות החברה בתחום פתרונות ושירותי התוכנה בארה"ב מתמקדת בתחום הציות וניהול סיכונים במוסדות פיננסיים גדולים בארה"ב, ותורמת לפיזור בסיס הרווח. הגידול בפעילות בארה"ב בשנה החולפת נבע מהמשך התבססות בשווקים בהם פועלת החברה, וכן באמצעות רכישת שתי חברות בנות חדשות במהלך הרבעון הראשון לשנת 2018. אסטרטגיית החברה להרחיב את פעילותה בארה"ב, בין היתר, באמצעות ביצוע רכישות, תורמת לרווחיות התפעולית ולהיקף תזרימי המזומנים, אולם מהווה להערכתנו אתגר ניהולי ומגבירה את פרופיל הסיכון, בשוק בעל רמת תחרות גבוהה ובו החברה נעדרת את המיצוב העסקי החזק ממנו היא נהנית בישראל. הענף מוערך על-ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני-נמוך, כאשר תחום החומרה מאופיין ברמת רווחיות נמוכה יותר ובסיכון גבוה יותר בהשוואה לתחום התוכנה, אם כי היקף חשיפתה של החברה לתחום זה הנו מוגבל, וגם בו החברה מרחיבה את פעילותה בתחום

פתרונות תשתית מחשוב בענן על חשבון שיווק חומרה. הענף מאופיין בחשיפה גבוהה יחסית 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 ענק בינלאומיות, לצד ריבוי מתחרים קטנים. חשיפה גבוהה למגזר הציבורי והתקשוריות באמצעות מכרזים מוסיפות ללחצי המחיר ותורמות לרווחיות הנמוכה, יחסית לתחומים אחרים של שירותים לעסקים. הענף מאופיין בחשיפה אינהרנטית לשינויים טכנולוגיים, המובילים לצמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות המגבירים את פרופיל הסיכון הענפי.



*מקור: נתוני STKI, פרסומי בנק ישראל, ועבודי מידרוג

בשנים האחרונות, הענף צומח מעבר לצמיחת התמ"ג ונהנה מחוסנו היחסי של המשק הישראלי וכן מהתגברות הביקושים בשל מעבר לערוצי התקשורת ישירים עם הלקוחות (מובייל, אתרי אינטרנט, סחר אלקטרוני וכיוצ"ב), ביקוש עולה ליכולות אנליטיקה והתמודדות עם כמויות מידע גדולות (Big Data ו-BI), צרכי אבטחת מידע גוברים עם התרחבות איומי הסייבר בארץ ובעולם, מגמת מיקור החוץ של מערכי IT על ידי ארגונים והתרחבות השימוש בפתרונות תוכנה ותשתיות בענן (SaaS ו-IaaS).

רווחיות בינונית אך יציבה ומושפעת לטובה מרווחיות חזקה בארה"ב ומנגד מתחרות גבוהה וגידול עלויות כוח האדם בפעילות הליבה בישראל

הערכתנו היא כי בטווח הזמן הקצר והבינוני החברה תוסיף להגדיל את היקף הכנסותיה, הן על בסיס תחזית בנק ישראל לצמיחת המשק הישראלי (3.4% ו-3.5% בשנים 2018 ו-2019, בהתאמה) והן על בסיס הערכתנו כי החברה תוסיף לשמור על מיצובה העסקי המוביל בשוק הישראלי. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי הכנסות החברה יצמחו אורגנית בקצב של 3.5%-5%, וזאת על אף קצבי צמיחה גבוהים יותר בשנים האחרונות (כ-10% ב-12 החודשים שהסתיימו בתאריך 30.09.2018 לעומת התקופה המקבילה, ובממוצע כ-11% בשנים 2017-2015), שבחלקם נבעו מגידול אנאורגני. עיקר הצמיחה, בדומה לשנים קודמות, צפויה להיות במגזרי פתרונות התוכנה ותישען על גידול בביקושים של המגזר הציבורי בארץ וכן של המגזר הפיננסי בארץ ובחו"ל, לצד צמיחה שתנבע מהשפעת רכישות שבוצעו במהלך שנת 2018.

רווחיותה התפעולית של החברה נמוכה ביחס לדירוג, אך טובה ביחס למרבית קבוצת ההשוואה הענפית,² בין היתר נוכח מעמדה בענף ונוכח חשיפתה הנמוכה לתחום החומרה, המאופיין ברווחיות נמוכה יותר. רווחיות מגזר פתרונות התוכנה בישראל, מגזר הפעילות העיקרי של החברה, נשחקה בשנים האחרונות, בעיקר בשל עלייה בהוצאות השכר, מגמה המשפיעה על החברה ביתר שאת בהשוואה למתחרותיה, בשל תמהיל השירותים שמציעה החברה העתיר בכ"א. שכר העבודה מהווה רכיב משמעותי בהוצאות החברה (שיעור הוצאות השכר מהמכירות מהווה כ-61% בממוצע בשנים 2017-2015). התחרות הגוברת בענף התוכנה על כוח אדם איכותי ברקע העלייה בביקוש לעובדים בענף ההיי-טק הובילה ללחצי שכר בענף כולו. הגידול בהיקף הפעילות בארה"ב בשנים האחרונות, המאופיינת בשיעורי רווחיות גבוהים, תמך בשימור רווחיותה התפעולית של החברה שנעה בטווח 7.1%-6.8% בשנים 2013-2017, ועמדה על 6.6% בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2018.

² קבוצת ההשוואה כוללת חברות שירותי טכנולוגיות מידע ציבוריות.

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך רווחיות תפעולית בטווח 7.0%-6.5% בשנים 2018-2019. בתוך כך, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון שחיקה נוספת ברווחיות מגזר התוכנה בישראל על בסיס הערכתנו כי לחצי השכר בענף יוסיפו להיות משמעותיים ויהוו אתגר הן מבחינת שיעורי הרווחיות והן מבחינת ניהול ושימור כ"א וכן בשל היקף העבודות עם המגזר הציבורי. מנגד, עלייה בהכנסות בארה"ב אשר שומרת על שולי רווח גבוהים מהפעילות תתרום לרווחיות. שלושת המגזרים הנוספים, שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה, פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב, והדרכה והטמעה, ישמרו על יציבות יחסית ברווחיות ויתרמו לפיזור מקורות הרווח וליציבות הרווחיות התפעולית.

תזרימים יציבים בהיקף משמעותי המפצים על יחסי כיסוי שאינם בולטים לטובה ביחס לדירוג

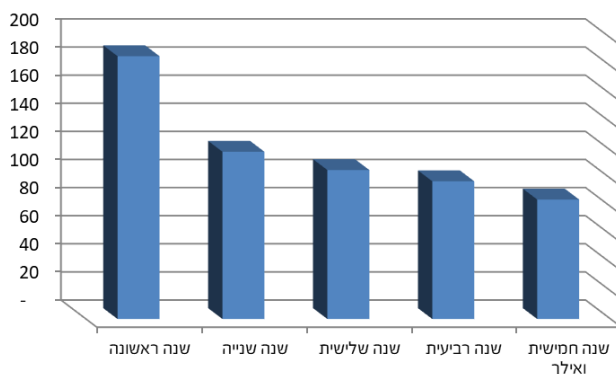
מידרוג מעריכה כי החברה תוסיף לייצר תזרימי מזומנים חזקים ויציבים, על בסיס הערכתנו להמשך גידול בהיקף ההכנסות ושימור שיעורי הרווחיות. רמת המינוף של החברה, הנמדדת באמצעות יחס חוב פיננסי מותאם ברוטו (לרבות חוב בגין התחייבויות לרכישת פעילות והתחייבויות בגין אופציות מכר למיעוט) ל-CAP, גבוהה ביחס לדירוג ועומדת, נכון ליום 30.09.2018 על 52%. רמת המינוף של החברה צפויה להיוותר יציבה, בין היתר, על סמך הערכתנו להמשך מדיניות החברה לחלוקת דיבידנד בשיעור 75% מהרווח הנקי והמשך השקעות משמעותיות במיזוגים ורכישות. בשנת 2018 החברה חילקה כ-115 מיליון ₪, וביצעה מיזוגים ורכישות בהיקף כולל של כ-89 מיליון ₪, במסגרתם רכשה שליטה במהלך הרבעון הראשון בשתי חברות תוכנה אמריקאיות, במהלך הרבעון השלישי שתי חברות תוכנה ישראליות, ובמהלך הרבעון הרביעי הודיעה החברה על רכישת 80% ממניות חברת דנה הנדסה (העסקה הושלמה במהלך הרבעון הראשון לשנת 2019). תחום פעילותה של דנה הנדסה הינו פיקוח וניהול על פרויקטי תשתית ובפרט תשתיות תחבורה, תחום אשר הקבוצה פעלה במשיק לו עד עתה דרך החברה הבת אביב ניהול הנדסה ומערכות מידע בע"מ, המספקת ייעוץ ניהולי והנדסי לפרוייקטים.

תרחיש הבסיס של מידרוג גוזר EBITDA בהיקף של כ-250 מיליון ₪ בשנת 2018, ובשנת 2019 בטווח 260-280 מיליון ₪ ו-FFO בסביבות 180-220 מיליון ₪ בשנות התחזית, אשר יתמכו ביחס חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA ויחס חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-FFO של 3.0-3.5 ו-2.5-3.0, בהתאמה. יחסי הכיסוי של החברה איטיים ביחס לרמת הדירוג, ומושפעים לשלילה בין היתר ממדיניות הדיבידנדים של החברה, לצד גם רכישות ומיזוגים שנעשו בשנה החולפת וצפויים גם בעתיד הקרוב, לפי הערכתנו. ההיקף המשמעותי של תזרימי המזומנים בחברה ויציבותם מהווים גורמים ממתני סיכון. רכישות בהיקף מהותי באם תהינה ממומנות באמצעות גיוס חוב נוסף, עשויות להאט את יחסי הכיסוי. עם זאת, לאורך השנים החברה הפגינה שמרנות יחסית בפעילות המיזוגים והרכישות לצד הטמעה מוצלחת של החברות הנרכשות. אלו ממתנים להערכתנו את הסיכון הטמון בפעילות המיזוגים והרכישות הן בישראל והן בארה"ב.

נזילות טובה וגמישות פיננסית גבוהה

נזילותה של החברה טובה ונשענת בעיקר על יתרות נזילות של כ-231 מיליון ₪ ליום 30.09.2018 ויכולת ייצור תזרימי מזומנים חזקה, אשר צפויה להישמר גם בטווח הזמן הקצר והבינוני, אך מופנית בחלקה הארי לחלוקת דיבידנדים. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי מקורות החברה מפעולות (FFO) יסתכמו בטווח 180-220 מיליון ₪. בצד השימושים השוטפים, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון השקעה ברכוש קבוע בהיקף של 25-35 מיליון ₪ לצד חלוקת דיבידנד בשיעור של כ-75% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות הדיבידנד של החברה, בהיקף של 100-120 מיליון ₪. על אלו יתווספו השקעות במיזוגים ורכישות, שהחברה מבצעת תדיר, בהיקף של כ-90 מיליון ₪ בשנת 2018, ועד 150 מיליון ₪ בשנת 2019. שימושים אלו יתירו את החברה עם תזרימי מזומנים חופשי (FCF) (לפני פירעון חוב) שלילי בהיקף של 100-130 מיליון ₪ לכל אחת מהשנים 2018-2019, בהתחשב גם בצרכי השקעה בהון חוזר. היקף הפירעונות של החברה בשנת 2019 נאמד בכ-187 מיליון ₪, אולם מידרוג מעריכה כי בדומה לשנים קודמות החברה תמחזר את עיקר החוב. לחברה מסגרות אשראי לא-חתומות ולא-מונצלות בהיקף משמעותי של כ-405 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2018, מרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות בקשר עם החוב הבנקאי ולהערכת מידרוג נגישות טובה למקורות מימון. יחס כיסוי הריבית של החברה צפוי לנוע בטווח 6.0-8.0 (כתלות בשערות התחייבויות בגין רכישת פעילות), טווח ההולם את הדירוג ותומך בגמישותה הפיננסית הטובה.

לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך ליום 31.12.2018 (במיליוני ₪)*



*לוח הסילוקין מתחשב במחזור חוב שביצעה החברה ברבעון הרביעי לשנת 2018, במסגרתו פרעה את חובותיה לזמן קצר כנגד הלוואות לז"א מתאגידים בנקאיים.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- קיטון לאורך זמן ברמת המינוף של החברה ושיפור ביחסי כיסוי החוב

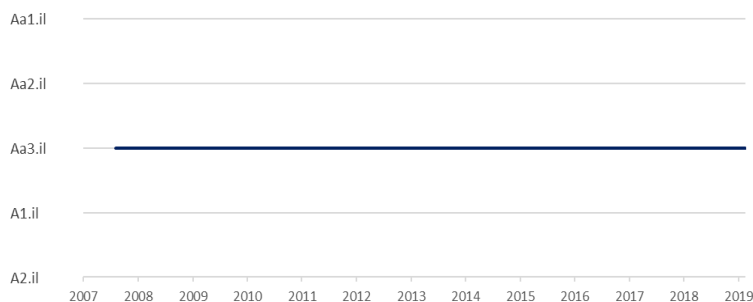
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה לאורך זמן בשיעורי הרווחיות
- עליית יחס חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA מעל ל-3.0 לאורך זמן

אודות החברה

מטריקס אי.טי בע"מ הינה חברה מובילה בתחום שירותי טכנולוגיות המידע (IT) בישראל, מעסקיה כ-8,600 עובדים ומספקת שירותי טכנולוגיות מידע מגוונים לענפים בכל תחומי המשק, בדגש על המגזר הציבורי והמגזר הפיננסי. החברה עוסקת גם בשיווק מוצרי תוכנה של מגוון יצרנים בארץ ובעולם. מניות החברה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (49.21%) היא פורמולה מערכות בע"מ (A1.il), חברה ציבורית, המוחזקת (26.29%) על-ידי חברת Assec Poland SA - חברת שירותי טכנולוגיות מידע ציבורית בפולין.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים[מטריקס אי.טי בע"מ](#)[פורמולה מערכות \(1985\) בע"מ](#)[מתודולוגיה לדירוג תאגידים לא-פיננסיים, דוח מתודולוגי - ספטמבר 2015](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

18.02.2019	תאריך דוח הדירוג:
18.02.2018	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 שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>