

מטריקס אי.טי בע"מ

מעקב | מרץ 2022

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל

ראש תחום מימון תאגידים - מעריכת דירוג ראשית

liatk@midroog.co.il

אלעד סרוסי, סמנכ"ל

ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות

elad.seroussi@midroog.co.il

מטריקס אי.טי בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג מנפיק
-	P-1.il	דירוג נייר ערך מסחרי

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק Aa3.il לחברת מטריקס אי.טי בע"מ ("מטריקס" או "החברה"). אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1 לנייר ערך מסחרי (סדרה 1) שהנפיקה החברה למשקיעים פרטיים בסך של עד 200 מיליון ₪ ערך נקוב¹.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
נע"מ 1	4450219	P-1.il	-	*

* הנע"מ (סדרה 1) אינו סחיר והונפק למשקיעים פרטיים ביום 26.12.2019 בסך של כ-100 מיליון ₪ עג לתקופה של 90 יום עם אופציה לחדשו למשך 19 תקופות נוספות בנות 90 יום מיום 26.12.2019 ועד לדצמבר 2024 (תקופה אופציונלית מצטברת של עד 5 שנים ממועד הנפקתו לראשונה). ביום 15.12.2021 הושלמה הרחבת הנע"מ בעוד 100 מיליון ₪ לסך של 200 מיליון ₪. הנע"מ ניתן לקריאה לפירעון מידי בכל עת בהתראה מראש של 7 ימי עסקים.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף פרופיל עסקי בולט לטובה המבוסס על מיצובה העסקי האיתן בענף שירותי טכנולוגיות המידע (IT) בישראל ("הענף"), שניכר בנתחי שוק משמעותיים בכמה מתחומי הפעילות המרכזיים שלה, בדגש על מגזר פתרונות ושירותי טכנולוגיות מידע, יעוץ וניהול בישראל, אשר תומכים בייצור הכנסות לאורך המחזור. בסיס הלקוחות של החברה הינו מבוצר, עם עוגנים במגזר הפיננסים ובמגזר הציבורי, וללא לקוח מהותי. מאפייני החברה תורמים ליכולת השבת הכנסות טובה יחסית, בהתחשב במאפיינים המחזוריים של הענף, המוטה כלפי מחזוריות ההשקעה של ארגונים גדולים במשק הישראלי.

הענף נהנה בשנים האחרונות מצמיחה חיובית, הגבוהה משיעור צמיחת התמ"ג, בין השאר בשל התגברות הביקושים בקרב לקוחות כדוגמת הסקטור הבנקאי, הממשלתי והביטחוני וכן סקטור ההייטק. בהמשך לצמיחה בשיעור של כ-1% בשנת 2020 שאופיינה במגמות מנוגדות, מחד פגיעה כלכלית מהותית לצד עצירת תקציבים ממשלתיים ועצירת פרויקטים ומאידך קפיצה משמעותית בטרנספורמציה הדיגיטלית, הציג ענף ה-IT העולמי בשנת 2021 צמיחה בשיעור של כ-9%² (לעומת תחזית של כ-5.5%) בשל האצה וצמיחה מפצה במגוון רחב של טכנולוגיות כגון דיגיטל, מובייל, מסחר אלקטרוני, דאטה, ענן, סייבר ואבטחת מידע ועוד, בעיקר בעקבות המעבר למודל עבודה היברידי, הגידול בהיקף המסחר האלקטרוני ובצריכת השירותים הדיגיטליים וסיכונים הנובעים מכל אלה. להערכת מידרוג, הענף צפוי להציג צמיחה חיובית בטווח הזמן הקצר-בינוני, בהתאם לתחזיות בנק ישראל לצמיחה חיובית בשיעור של כ-5.5% בתמ"ג הישראלי בשנת 2022. מטריקס מציגה לאורך זמן צמיחה גבוהה ביחס לענף, עם ממוצע שנתי של כ-8.8% על פני השנים 2017-2021. בשנת 2021 גדלו מכירות החברה בכ-506 מיליון ₪ (מזה גידול אורגני של כ-95% וכ-76% בשנים 2021 ו-2020 בהתאמה) והיתר מרכישת חברות. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2022 אנו מעריכים צמיחה של 7%-5% בהכנסות החברה בהשוואה לגידול של כ-13% בשנת 2021, בהתאם לתחזית התמ"ג של בנק ישראל. אנו מעריכים כי צמיחת החברה תושפע בשנה זו לחיוב מהמשך צמיחת הביקושים לשירותי IT (בעיקר שירותי ענן, סייבר, דיגיטל ודאטה) בקרב תאגידים בכל המגזרים ובעיקר מערכת הביטחון, הממשלה והמגזר הציבורי בשל המשך מגמת הגדלת תקציבים בנושאי טכנולוגיה, דיגיטציה ושירותי מידע, לאחר צמצום והקפאת תקציבים בשנת 2020 בעקבות משבר הקורונה.

¹ 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 ₪ (מתוכם 200 מיליון ₪ לפחות במזומנים), על מנת לעמוד בדרישה לפירעון מידי של הנע"מ בתוך 7 ימי עסקים בהתאם לתנאי הנייר.

² <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2022-01-18-gartner-forecasts-worldwide-it-spending-to-grow-five-point-1-percent-in-2022>

החברה רשמה בשנת 2021 שיפור ברווחיות ובבסיס ה-EBITDA והושפעה לטובה מההתאוששות ממשבר הקורונה ושיפור היעילות התפעולית. הרווחיות התפעולית של החברה עלתה בשנת 2021 ועמדה על 7.6% למול 7.5% בשנת 2020 ומול ממוצע תלת שנתי של 7.0% בשנים 2017-2019 וצפויה להישמר בשנות התחזית בטווח של 7.5%-6.5%. עיקר השיפור נובע משינוי תמהיל הכנסות, שיפור היעילות התפעולית ועלייה בפריין העבודה, בקיזוז עליית שכר של אנשי התוכנה במגזר הפתרונות והשירותים בישראל. מנגד, בפעילות החברה בארה"ב במגזר פתרונות התוכנה (כ-8% מההכנסות בשנת 2021) המאופיינת ברווחיות של כ-15.3% בממוצע תלת שנתי נרשמה ירידה בשל ירידה בשער הדולר והוצאות קבועות גבוהות, בשל ההחלטה לשמור על מצבת העובדים על אף שיעור ניצול נמוך, עקב הצפי לחזרה לצמיחה ולאור התחרות על כוח עבודה טכנולוגי. יחד עם זאת, בחצי השני של שנת 2021 נרשמה התאוששות בפעילות זאת לאור זכייה בפרויקט חדשים וגדולים בתחומי הפיננסים, הבריאות והתחבורה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח EBITDA בטווח של 450-470 מיליון ₪ בשנת 2022 למול 477 מיליון ₪ בשנת 2021, יציבות בחוב הפיננסי בשנת 2022 על בסיס יתרות המזומנים הגבוהות בחברה והתזרים החופשי וצופה יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA בטווח של 3.0X - 2.5X בשנת התחזית, שהינו הולם את רמת הדירוג למול 2.5X בשנת 2021.

נזילות החברה גבוהה ביחס לצורכי שירות החוב, ובהתחשב גם במיזוגים ורכישות עתידיים, ונשענת בעיקר על יתרות נזילות בהיקף של כ-534 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2021, יכולת ייצור תזרים מזומנים טובה ומסגרות אשראי פנויות לא מחייבות בהיקף של כ-684 מיליון ₪ נכון למועד דו"ח זה. מנגד, לחברה חלויות שוטפות של הלוואות לז"א בהיקף של כ-230 מיליון ₪ ו-200 מיליון ₪ בשנים 2022 ו-2023 בהתאמה וכן 200 מיליון ₪ נע"מ אשר הונפק ב-12.2019 (הורחב ב-12.2021) לתקופה של 90 יום עם אופציה לחידוש למשך 19 תקופות נוספות בנות 90 יום מיום 26.12.2019 עד 12.2024 (תקופה אופציונלית מצטברת של עד 5 שנים).

מדיניות חלוקת הדיבידנדים של החברה הינה עקבית וצפויה אך רחבה יחסית, כאשר החברה נוהגת לחלק כ-75% מהרווח הנקי. אסטרטגיית החברה למיזוגים ורכישות תומכת בצמיחה של החברה לאורך השנים, עם ניסיון מוכח של רכישות תזרימיות והטמעה מוצלחת של החברות הנרכשות. בשנים 2018-2021 ביצעה החברה רכישות בהיקף שנתי ממוצע בסך של כ-60 מיליון ₪ לשנה. לצד זאת, שמרה החברה בשנים האחרונות על יציבות במינוף על אף הרכישות, בהתחשב גם במדיניות חלוקת הדיבידנדים העקבית והמשמעותית של החברה. מידרוג מניחה כי בטווח הקצר החברה תמשיך במדיניות ההשקעות בדומה לשנים האחרונות וכן תפעל להטמעת הרכישות הנוכחיות. במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הקנתה לחברה הטבה דירוגית נוכח מעמדה העסקי של החברה והדומיננטיות שלה בתחומי פעילותה. חוזק עסקי זה תורם ליציבות הכנסותיה לאורך זמן ומקנה נראות גבוהה לתזרימי המזומנים, ובכך תורם להפחתת סיכון האשראי.

הדירוג לזמן קצר לנע"מ מבוסס על דירוג המנפיק לז"א ועל תחזית המקורות ושימושים לחברה לתקופה של 12 החודשים 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, בהיקף שלא יפחת מ-300 מיליון ₪ (מזה, לפחות 200 מיליון ₪ במזומן) זאת בהתחשב באופציה הקיימת בתנאי הנע"מ לקריאה מיידית בתוך 7 ימי עסקים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נשען על הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה העסקי החזק בטווח אופק הדירוג, לצד יציבות בפרמטרים הפיננסיים בטווח הזמן הבינוני.

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

מטריקס אי.טי.בי.ע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

2017	2018	2019	2020	2021	
2,857	3,168	3,596	3,854	4,360	הכנסות
6.9%	7.0%	7.1%	7.5%	7.6%	% רווח תפעולי
33.1%	30.4%	25.0%	25.7%	25.5%	הון עצמי לסך מאזן
2.5	2.8	3.0	2.7	2.5	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA*
7.3X	7.3X	6.1X	6.8X	7.2X	רווח תפעולי לפני אחרות להוצאות מימון ברוטו
2.5	2.8	3.0	2.7	2.5	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA*

* חוב פיננסי ברוטו מותאם כולל התחייבויות בגין חכירות והתחייבויות לרכישת פעילות ואופציות מכר למיעוט ואינו כולל יתרות מזומנים ושוי מזומנים.

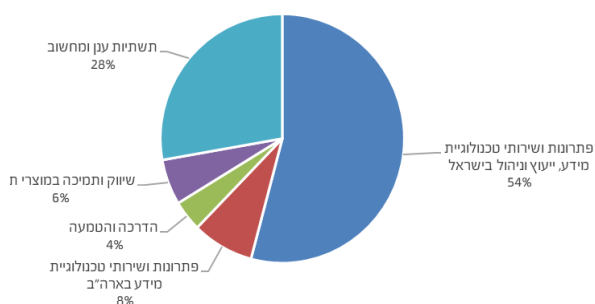
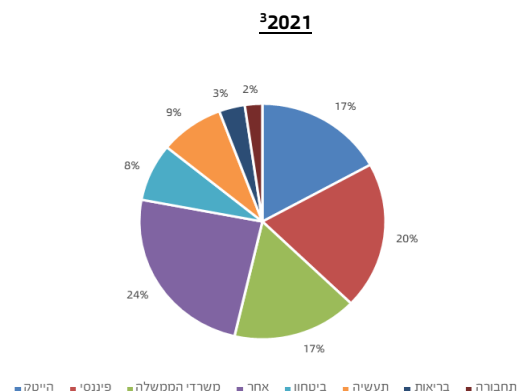
מטריקס אי.טי.בי.ע"מ - הכנסות ורווח תפעולי לפי מגזרי פעילות, במיליוני ₪

2017	2018	2019	2020	2021	
1,759	1,929	2,263	2,309	2,361	פתרונות ושירותי תוכנה בישראל
96	102	127	155	187	
327	397	384	358	356	פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב
41	58	66	61	41	
127	149	184	191	258	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
21	23	22	27	25	
480	530	602	854	1,210	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
21	24	28	44	62	
163	164	164	142	175	הדרכה והטמעה
19	18	18	14	18	
2,857	3,168	3,596	3,854	4,360	סה"כ לפני התאמות בין מגזריות
198	225	261	302	333	

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מיצוב עסקי מוביל, יתרון לגודל, סל פתרונות רחב ומוניטין חזק בקרב לקוחות עוגן במגזר העסקי והציבורי רוח גבית מצד משבר הקורונה מקבלת ביטוי בפיזור וגיוון הפרויקטים

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, מבוסס ובו מתחרים רבים, בהם חברות ענק בינלאומיות. עם שורת הכנסות של כ- 4.4 מיליארד ₪ בשנת 2021 ומגוון שירותים רחב, לחברה יתרונות לגודל יחסית למתחרותיה התומכים במיצובה העסקי, בין היתר, באמצעות מתן הצעת ערך כוללת ללקוח ויכולת לבצע פרויקטים בהיקף משמעותי ובעלי ערך מוסף. יכולת השבת ההכנסות של החברה מבוססת על פיזור פרויקטים גבוה ובסיס לקוחות רחב על פני ענפי המשק השונים, עם עוגנים במגזר הבנקאי, הממשלתי והביטחוני. להערכתנו, החשיפה למגזרים הפיננסי והציבורי, המהווים מעל למחצית הכנסות החברה ומאופיינים ביציבות ביקושים המונעים מדרישות הרגולציה, ממתנת את החשיפה למחזוריות הכלכלית ותורמת ליציבות הכנסות החברה לאורך זמן, אף כי יש בה להשפיע לשלילה על רמת הרווחיות.

מטריקס אי.טי בע"מ: התפלגות הכנסות לפי מגזרים, שנת 2021³מטריקס אי.טי בע"מ: התפלגות הכנסות לפי ענפי משק, שנת 2021³

מגזר הפעילות העיקרי של החברה הינו פתרונות ושירותי טכנולוגיות מידע, ייעוץ וניהול בישראל (כ-54% וכ-56% מההכנסות ומהרווח התפעולי בשנת 2021, בהתאמה), לצד מגזר פתרונות ושירותי טכנולוגיית מידע בארה"ב (כ-8% וכ-12% מההכנסות ומהרווח התפעולי בתקופה זו, בהתאמה). הגידול בהיקף הפעילות במגזר הליבה בישראל של כ-2.3% בשנת 2021 (במקביל לגידול ברווחיות המגזר) נשען על ביקושים צומחים בתחומי ההתמחות של החברה וגידול במספר הפרויקטים, הנובעים בין היתר, מהתאמות טכנולוגיות שנדרשו בארגונים בשל המעבר לעבודה מרחוק בשל משבר הקורונה וכן מביקושים גדלים מצד ענפי התשתיות המאופיינים בהשקעות אנטי-מחזוריות בתקופה של האטה כלכלית. פעילות החברה בתחום פתרונות ושירותי התוכנה בארה"ב מתמקדת, בין היתר בתחום הציות וניהול סיכונים במוסדות פיננסיים גדולים בארה"ב, ותורמת לפיזור בסיס הרווח. 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.

³ נתוני החברה ועיבודי מידרוג.⁴ דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג.

הענף צפוי להציג המשך צמיחה חיובית חרף עלייה נמשכת בשכר כוח האדם בענף

ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על ידי מידורג כבעל סיכון נמוך, 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 מידורג 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.

הענף מאופיין בשני סיכונים עיקריים: סייבר - בשנים האחרונות חל גידול משמעותי בתכיפות ובחומרת אירועי סייבר נגד גופים וחברות ישראלים נוכח הגברת השימוש במערכות מקוונות בעיקר לאור המעבר למודל עבודה היברידי בעקבות הקורונה והון אנושי - על רקע מחסור חמור בכוח אדם טכנולוגי הן בישראל והן בארה"ב נתקלות החברות בענף באתגרי איתור, גיוס ושימור כוח אדם איכותי. המחסור, אשר נובע מגידול מתמשך בביקוש לעובדים בתחום הטכנולוגי שאינו נענה מגידול דומה בצד ההיצע מביא להחרפת התחרות העובדים ולעלייה מתמדת בעלויות השכר.

בשנים האחרונות צמח הענף 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), ביקוש עולה ליכולות אנליטיקה והתמודדות עם כמויות מידע גדולות (Big Data-i BI), צרכי אבטחת מידע גוברים עם התרחבות איומי הסייבר בארץ ובעולם, העמקת יישום פתרונות IoT, הרחבת השימוש בטכנולוגיית AI ו-Machine Learning, מגמת מיקור החוץ של מערכי IT על ידי ארגונים והתרחבות השימוש בפתרונות תוכנה ותשתיות בענן (IaaS-i PaaS, SaaS).

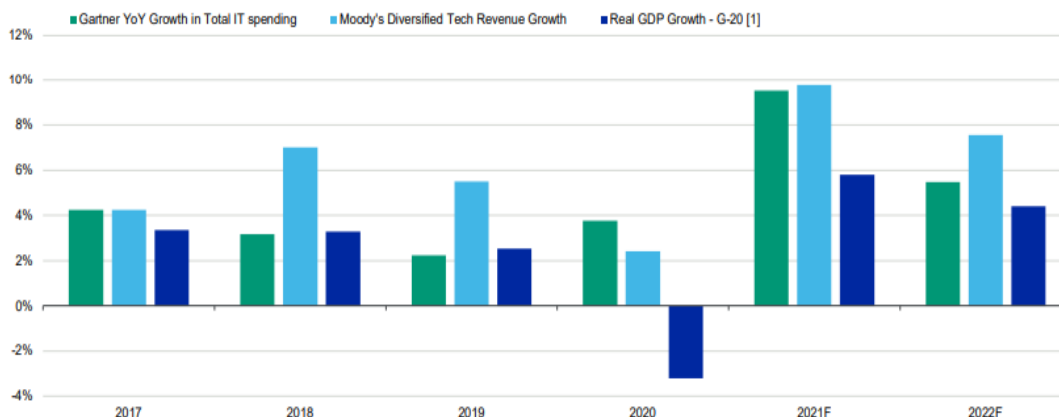
כאמור, בשנת 2021 הציג הענף ה-IT העולמי צמיחה בשיעור של כ-9% (לעומת תחזית של 5.5% ולעומת צמיחה של 1% בשנת 2020) על רקע הטנספורמציה הדיגיטלית, הצמיחה בסחר האלקטרוני, הביקוש הגובר לשירותי ענן והמעבר למודל עבודה היברידי בעקבות הקורונה. ע"פ הערכות אנליסטים צפויה עלייה בתקציב ה-IT הגלובלי בשנת 2022 של כ-5.1%-6.2% ביחס לשנה העוקבת. משבר הקורונה הוכיח את היתרונות של השקעות בטכנולוגיה, גידול ברכישות המקוונות והגברת העבודה מרחוק (מודל היברידי) העצימו את התלות בטכנולוגיה והשימושים בענף השתנו לאין ערוך, כך שגופים רבים ביצעו טרנספורמציה דיגיטלית תוך פיתוח מודלים עסקיים חדשניים. הקורונה גרמה לשינויים יסודיים בדפוסי הצריכה, והובילה צרכנים רבים לאמץ לראשונה שירותי סטרימינג, מסחר מקוון ותשלומים ללא מגע. גם תחום תשתיות הענן המצוי בצמיחה נוכח ביקוש לקיבולת ועומסים גבוהים יותר. אנו מניחים כי מחשוב ענן היברידי יישאר פלטפורמת ה-IT העיקרית עבור ארגונים רבים בחמש השנים הקרובות, תוך ביקושים הולכים וגדלים. להערכתנו, מנוע הצמיחה העיקרי של הענף ימשיך להיות מיזוגים ורכישות, כאשר משבר הקורונה היווה כר פורה להזדמנויות צמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות עבור השחקניות הגדולות בענף, דבר אשר הוביל בין השאר לעלייה גבוהה במכפילים בענף.

בשנת 2021 התוצר המקומי הגולמי צמח ב-8.1% ביחס לשנת 2020 (למול צמיחה של כ-9% בשוק ה-IT העולמי). על פי תחזיות בנק ישראל מחודש ינואר 2022, צפוי התוצר לצמוח בשנת 2022 בשיעור של כ-5.5% (התחזית לצמיחת ענף ה-IT העולמי כאמור עומדת על כ-5.1%-6.2%). בסקירת ענף ה-IT מחודש דצמבר 2021⁵, הותירה מודי"ס את אופק הענף חיובי (לאחר שינוי מיציב לחיובי בשנת 2020) בעיקר בשל ביקוש גבוה לשדרוגי תשתיות IT כאשר עסקים מחפשים להגביר את היעילות והתחרותיות. עיקר ההוצאות על שירותי IT צפוי להישאר בגין תשתיות ושירותי ענן. צמיחת הביקושים לשירותי IT רגישה לאי וודאות כלכלית ולמחסור ברכיבים

⁵ Moody's – Diversified information technology global, 15 December 2021

בשל אתגרים בשרשרת האספקה. נציין, כי ההערכה היא שמכירות המחשבים יצמחו במתינות בהשוואה לשנים 2020 ו-2021, שאופיינו במכירות שיא בשל המעבר לעבודה ולמידה מרחוק. גידול בבסיס המשתמשים מהווה גורם חיובי בטווח הארוך. ענף ה-IT מאופיין באסטרטגיית מיזוגים ורכישות לאורך זמן. רכישות אלו מסייעות לחברות בענף להתגבר על צמיחה פנימית נמוכה, הרחבת תיק הלקוחות ותיק הפתרונות. הרכישות האחרונות סייעו לחלק מהחברות לקזז את הפגיעה בהכנסות בשל המשבר.

קצב צמיחת הוצאות מחשוב למול הגידול בתוצר העולמי⁶



גידול בצבר הפרויקטים, שיפור תמהיל ההכנסות והתייעלות תפעולית תרמו לשיפור הרווחיות

החברה רשמה בשנת 2021 הכנסות בסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח למול כ-3.9 מיליון ש"ח בשנת 2020 לצד רווח תפעולי בסך של כ-329 מיליון ש"ח לעומת כ-289 מיליון ש"ח בשנת 2020.

מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בישראל שהינו מגזר הליבה של החברה הציג בשנת 2021 גידול של כ-2.3% למול שנת 2020 לצד צמיחה ברווחיות תפעולית וזאת בשיעור של כ-7.9% למול 6.7% בשנת 2020 כתוצאה משינוי תמהיל ההכנסות ושיפור היעילות התפעולית ועלייה בפריון העובדה בקיזוז עליית השכר של אנשי התוכנה. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח צמיחה פנימית בשיעור של 5.0% בהכנסות מגזר זה, בהתאם לתחזיות בנק ישראל לגבי צמיחת התמ"ג ולתחזיות בנוגע לצמיחת ענף ה-IT. בנוסף, אנו מניחים שחיקה קלה בשיעור הרווחיות התפעולית, הן לאור עליות השכר והן לאור גידול צפוי בהוצאות הדלק והנסיעות, לאור חזרה הדרגתית לימי טרום הקורונה.

מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב הציג בשנת 2021 ירידה של כ-1% בהכנסות למול שנת 2020 (עלייה של כ-6% במונחים דולריים) כתוצאה מהשפעת הקורונה על המצב הכלכלי בארה"ב ומהירידה בשער הדולר. בנוסף, נרשמה ירידה בשיעורי הרווחיות התפעולית מכ-17% בשנת 2020 לכ-12% כתוצאה מהוצאות קבועות גבוהות ובשל ההחלטה לשמור על מצבת העובדים, על אף שיעור ניצול נמוך עקב הצפי לחזרה לצמיחה ולאור התחרות על כוח עבודה טכנולוגי. בחצי השני של שנת 2021 נרשמה התאוששות בפעילות זו לאור זכייה במכרזים והתאוששות בפעילות הכלכלית בארה"ב. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח גידול של כ-7% בהכנסות מגזר זה בשנת 2022, בהתאם לגידול בחצי השני של שנת 2021 ביחס לחצי הראשון של שנה זאת. בנוסף, אנו מניחים שיפור ברווחיות התפעולית לאור גידול בניצול (Utilization) של כוח האדם הטכנולוגי.

כמו כן, רשמה החברה צמיחה (אורגנית) בשיעור של כ-42% בשנת 2021 בתחום תשתיות הענן והחומרה לצד רווחיות של כ-5.0% בדומה לשנת 2020. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח צמיחה בשיעור של כ-8% בהכנסות מגזר זה לצד יציבות בשיעורי הרווחיות.

⁶ Moody's – Diversified information technology global, 15 December 2021

על רקע המשך מגמת הצמיחה בפעילות הכלכלית בכלל ובענף ה-IT בפרט, הגידול בביקושים והשפעת המעבר למודל העבודה ההיברידית שהביא לצמצום שטחי משרדים והפחתה בהוצאות נסיעה, טיסות ועוד, הערכתנו היא כי בטווח הזמן הקצר והבינוני החברה תוסיף להגדיל את הכנסותיה, הן על בסיס תחזית בנק ישראל מחודש ינואר 2022 לצמיחת המשק הישראלי בשיעור של כ-5.5% בשנה זו והן על בסיס הערכתנו כי החברה תוסיף לשמור על מיצובה העסקי המוביל בשוק הישראלי. בהתאם, בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2022 אנו מעריכים צמיחה של 5%-7% בהכנסות החברה בהשוואה לגידול של כ-13% בשנת 2021, אשר היוותה שנת שיא בהכנסות וברווחיות החברה. תחזית זאת מתבססת על קצב הצמיחה החזוי במשק, המתואם חיובית עם ענף ה-IT, ואינה מביאה בחשבון מיזוגים ורכישות עתידיים וכן מביאה בחשבון התמתנות מסוימת בקצב הצמיחה לצד גידול מתון בהוצאות בשל ההתאוששות ממשבר הקורונה.

כמו כן, אנו מעריכים כי צמיחת החברה תושפע בשנה זו לחיוב מהמשך התאוששות ביקושים לשירותי IT בקרב תאגידים בכל המגזרים ובעיקר מערכת הביטחון, הממשלה והמגזר הציבורי, לאחר צמצום והקפאת תקציבים בשנת 2020 בעקבות משבר הקורונה והיעדר תקציב מדינה ברוב שנת 2020, לצד צמיחה שתנבע מהשפעת רכישות שבוצעו במהלך שנת 2020, בעיקר במגזר פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב. רווחיותה התפעולית של החברה יציבה לאורך השנים האחרונות, עם שיעור של כ-7.4% ממוצע בשלוש השנים האחרונות, והינה טובה ביחס למרבית קבוצת ההשוואה הענפית⁷.

התחרות הגוברת בענף התוכנה על כוח אדם איכותי ברקע העלייה בביקוש לעובדים בענף ההיי-טק הובילה ללחצי שכר בענף כולו. שיעור הרווחיות הגולמית בחברה נשחק בשנים האחרונות (על אף עלייה נקודתית בשנת 2020), בעיקר בשל עלייה בהוצאות שכר אנשי התוכנה, 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 מההכנסות מהווה כ-49% ממוצע בשנים 2019-2021). אנו מעריכים כי הרווחיות התפעולית הגבוהה יחסית שהציגה החברה בשנה החולפת, אשר עמדה על כ-7.6%, בזכות התייעלות בהוצאות התפעוליות, פועל יוצא של צמצום תנועת כוח העבודה בחברה, לא תמשך בשנה זו באותה עוצמה.

על-פי תרחיש הבסיס אנו מעריכים רווח תפעולי בטווח של 6.5%-7.5%. מידרוג הביאה בחשבון בהערכתה את המגמות ארוכות הטווח המשפיעות לשלילה על רווחיות החברה, ובתוך כך לחצי שכר נמשכים בתחום התוכנה, התחזקות מעמדן של פירמות ראיית החשבון הגדולות בתחום שירותי תכנה וייעוץ וכן לחצי מחיר מצד לקוחותיה המוסדיים של החברה. תרחיש הבסיס של מידרוג גוזר רווח תפעולי לחברה בטווח של 310-340 מיליון ₪ בשנת 2022, בהשוואה לכ-329 מיליון ₪ בשנת 2021.

פרופיל פיננסי יציב הנתמך בתזרימי מזומנים בהיקפים משמעותיים חרף תזרים חופשי שלילי אשר הושפע מצורכי הון חוזר

החברה שומרת בשלוש השנים האחרונות על רמת חוב פיננסי ברוטו יציבה, בהיקף של כ-1.1 מיליארד ₪. בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, שעמדו בסוף שנת 2021 על כ-534 מיליון ₪. יחד עם זאת, הציגה החברה גידול בחוב הפיננסי נטו מכ-493 מיליון ₪ בשנת 2020 לסך של כ-642 מיליון ₪ בשנת 2021. גידול זה, על אף השיפור בתזרים התפעולי נבע כתוצאה מתזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי שיצרה החברה בשנת 2021 בהיקף של כ-116 מיליון ₪, פועל יוצא של גידול בצורכי הון חוזר עקב גידול נקודתי של 347 מיליון ₪ בלקוחות, בעיקר במגזר הציבורי, בין היתר עקב היעדר תקציב מדינה עד נובמבר 2021, למול 2020 בה הוקדמו תשלומים בהנחיית הממשלה בעקבות הקורונה. תזרים שלילי זה מומן בעיקרו מיתרות המזומנים של החברה. אנו מעריכים כי החברה תשמור על חוב פיננסי ברוטו יציב במהלך שנת 2022, אולם זאת גם כתלות בהיקף המיזוגים ורכישות שתבצע החברה. בתרחיש הבסיס של מידרוג, הונח כי החברה תקצה מקורות למיזוגים ורכישות בהיקף ממוצע של כ-50 מיליון ₪ לשנה, על בסיס ממוצע תלת שנתי בשנים 2019-2021, גם אם בשלב זה קיימת אי וודאות לגבי השקעות אלו. יחס ההון למאזן יציב ונכון ליום 31.12.2021 עומד על כ-25.5% למול 25.7% בשנת 2020.

⁷ קבוצת ההשוואה כוללת חברות שירותי טכנולוגיות מידע ציבוריות.

מדיניות חלוקת הדיבידנדים של החברה הינה עקבית וצפויה אך רחבה יחסית, כאשר החברה נוהגת לחלק כ-75% מהרווח הנקי. נציין כי בעלת המניות המשמעותית בחברה (48.74%) היא פורמולה מערכות (1985) בע"מ (Aa3.il באופק יציב), המאופיינת במינוף מתון ופיזור אחזקות בתחום ה-IT.

יחסי הכיסוי של החברה מציגים שיפור מתון אך הינם גבוהים ביחס לקבוצת השוואה הענפית בעיקר לאור רמות החוב הגבוהות, יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA עומד על כ-2.5X לשנת 2021 זאת בהשוואה לכ-2.7 בשנת 2020. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי יחס זה יעמוד בטווח של 3.0X - 2.5X בשנת 2022, שהינו הולם את רמת הדירוג. רמת המינוף של החברה שמרה על יציבות במהלך שנת 2021 אולם זו גבוהה ביחס לדירוג, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של 25.5% ליום 31.12.2021.

נזילות טובה לצד גמישות פיננסית גבוהה

מידרוג צופה כי בשנת 2021 תסתכם ה-EBITDA של החברה לכ-450-480 מיליון ₪ למול 477 מיליון ₪ בשנת 2021. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג ה-FFO צפוי לנוע בטווח שבין 350-370 מיליון ₪ למול 403 מיליון ₪ בשנת 2020. כמו כן, השינויים בהון החוזר צפויים להסתכם בכ-60-90 מיליון ₪ לעומת כ-184 מיליון ₪ (בשל גידול לא מייצג ביתרת הלקוחות לאור היעדר תקציב מדינה עד נובמבר 2021 למול 2020 בה הוקדמו תשלומים בהנחיית הממשלה בעקבות הקורונה). נזילות החברה בשנת 2021 גבוהה ביחס לצורכי שירות החוב ובהתחשב גם במיזוגים ורכישות עתידיים, ונשענת בעיקר על יתרות נזילות בהיקף של כ-534 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2021, יכולת ייצור תזרים מזומנים טובה והיקף משמעותי של מסגרות אשראי. מנגד, לחברה חלויות שוטפות של הלוואות לז"א בהיקף של כ-230 מיליון ₪ ו-200 מיליון ₪ בשנים 2022 ו-2023 בהתאמה וכן 200 מיליון ₪ נע"מ לפירעון עד דצמבר 2024 לכל המאוחר, עם אפשרות לקריאה מיידית בתוך 7 ימי עסקים.

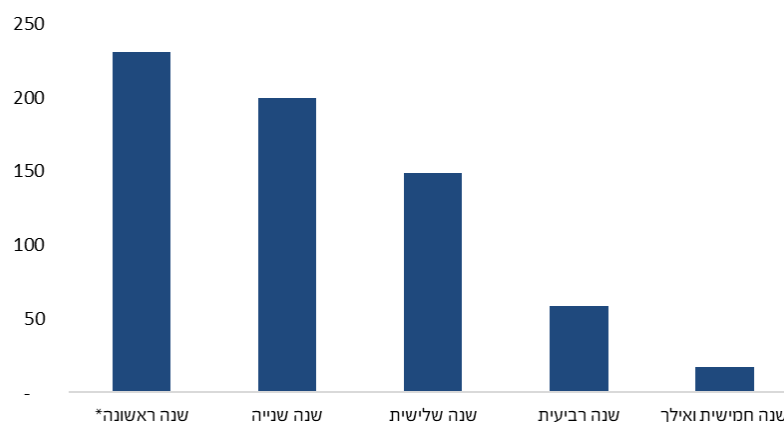
ב-13.03.2022 דיווחה החברה כי התקשרה בהסכם במסגרתו תמכור אחזקות המהוות 45.2% מהון המניות המונפק של חברת הבת אינפיניטי לאבס אר.אנד.די בע"מ לפי שווי של כ-375 מיליון ₪. התמורה הצפויה מוערכת בכ-160 מיליון ₪. לאחר השלמת העסקה תיוותר מטריקס עם אחזקה של 4.9% מהון המניות של אינפיניטי. יצוין כי עסקה זאת לא נלקחה בחשבון בתרחיש הבסיס של מידרוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תציג תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי בטווח של בין 80-50 מיליון ₪ לאור השקעות (כולל רכישת חברות ורכישת זכויות מיעוט בגין חברות שנרכשו בשנים קודמות) בהיקף של כ-210-200 מיליון ₪ (למול 152 מיליון ₪ בשנת 2021) וחלוקת דיבידנד בסך כ-143 מיליון ₪ (למול 183 מיליון ₪ בשנת 2020), וזאת למול תזרים מזומנים חופשי שלילי בסך של כ-116 מיליון ₪ בשנת 2020, פועל יוצא של הגידול בצורכי הון חוזר עקב גידול נקודתי ביתרת הלקוחות, בעיקר במגזר הציבורי כפי שצוין לעיל. תזרים שלילי זה מומן כאמור בעיקרו מיתרות המזומנים של החברה.

החברה מחזיקה לאורך מספר שנים מסגרות אשראי בהיקפים משמעותיים המפוזרות על פני מספר בנקים, ונכון ליום 31.12.2021 לחברה מסגרות אשראי בלתי חתומות בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪, מתוכן כ-684 מיליון ₪ מסגרות פנויות. מידרוג מעריכה כי לחברה גמישות פיננסית גבוהה ונגישות גבוהה למקורות מימון נוכח מיצובה העסקי ומקורות חזקים מפעולות. החברה עומדת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות הקיימות לה ביחס להתחייבויותיה לבנקים וכל נכסי החברה אינם משועבדים. יחס כיסוי הריבית של החברה צפוי לנוע בטווח שבין 7.0X - 6.5X התומך בגמישותה הפיננסית הטובה על אף היותו נמוך ביחס לרמת הדירוג.

הדירוג לזמן קצר לנע"מ מבוסס על דירוג המנפיק לז"א ועל תחזית המקורות ושימושים לחברה לתקופה של 12 החודשים, תוך הערכת יכולת החברה לעמוד בהתחייבויות השוטפות. כמו כן, מבוסס דירוג הנע"מ על הצהרת החברה כי תשמור כל תקופת הנע"מ על יתרות אמצעים נזילים ומסגרות אשראי פנויות, בהיקף שלא יפחת מ-300 מיליון ₪ (מתוכם 200 מיליון ₪ לפחות במזומנים), על מנת לעמוד בדרישה לפירעון מידי של הנע"מ בתוך 7 ימי עסקים בהתאם לתנאי הנייר.

מטריקס אי.טי בע"מ: לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך, ליום 31.12.2021 (במיליוני ₪)



* לא כולל את יתרת הנע"מ ואונקול.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה גבוה בנוש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג (ראה להלן) לאחר שמידרוג הקנתה לחברה הטבה דירוגית נוכח מעמדה העסקי של החברה והדומיננטיות שלה, זאת מעבר למשקלם היחסי במטריצת הדירוג. חוזק עסקי זה תורם ליציבות הכנסותיה לאורך זמן ומקנה נראות גבוהה לתזרימי המזומנים, ובכך תורם להפחתת סיכון האשראי.

ESG

החברה נמצאת בעיצומו של תהליך גיבוש מדיניות ESG ופרסום דוח אחריות תאגידית במסגרתו נבחנו הנושאים המהותיים הרלוונטיים לפעילותה, כאשר בהיותה חברה שעיקר נכסיה הינם המשאב האנושי, הרי שלהערכת החברה התחום החברתי (כגון גיוון מצבת עובדים, תנאי עבודה, בטיחות, בריאות ותרומה לקהילה) הינו בעל משקל מהותי ועיקרי. החברה משקיעה משאבים רבים בתהליכי פיתוח, הדרכה, הערכה ותגמול של העובדים ויכולותיהם, בין היתר לשם שימור כוח אדם איכותי לאור אתגרי האיתור, גיוס ושימור העובדים.

פעילותה של החברה מבוססת על מערכות מידע ועל מידע דיגיטלי מסוגים שונים, 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

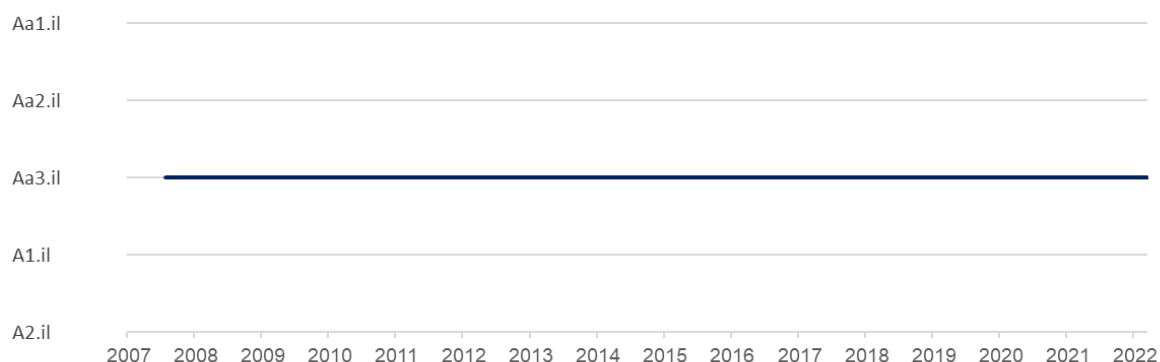
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Aa.il	4,600 - 4,800 כ"ש	Aa.il	4,360 כ"ש	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	מעמד עסקי	
A.il	6.5%-7.5%	A.il	7.6%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
A.il	24%-28%	A.il	25.5%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
Aa.il	2.5X-3.0X	Aa.il	2.5X	חוב ברוטו מותאם / EBITDA	
Aa.il	350-370 כ"ש	Aa.il	364 כ"ש	FFO	
Aa.il	6.5X-7.0X	Aa.il	7.2X	רווח תפעולי / הוצ' מימון	
A.il		A.il		מדיניות פיננסית	
A1.il					דירוג נגזר
Aa3.il					דירוג בפועל

[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, מעסיקה כ-10,820 עובדים ליום 31.12.2021 ומספקת שירותי טכנולוגיות מידע מגוונים לענפים בכל תחומי המשק, בדגש על המגזר הציבורי והמגזר הפיננסי וכן מגזר ההייטק. החברה עוסקת גם בשיווק מוצרי תוכנה של מגוון יצרנים בארץ ובעולם. מניות החברה נסחרות בבורסה לני"ע בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (48.70%) היא פורמולה מערכות (1985) בע"מ (Aa3.il), חברה ציבורית המוחזקת (25.6%) ע"י Asseco 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](#)
[פורמולה מערכות \(1985\) בע"מ - דוחות קשורים](#)
[דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)
[דירוג תאגידים לא-פיננסיים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)
[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)
[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
[טבלת זיקות והחזקות](#)
[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
[דוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

24.03.2021	תאריך דוח הדירוג:
13.12.2021	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 גבוה 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 קטגוריית הדירוג שאלה 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.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

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

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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 בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>