

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ

מעקב | אוגוסט 2021

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח
ראש צוות בכירה, מערכת דירוג ראשית
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון תאגידים
i.sigal@midroog.co.il

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ

אופק דירוג: חיובי	A1.il	דירוג סדרה
-------------------	-------	------------

מידרוג מאשרת דירוג A1.il לאגרת החוב סדרה ג' שהנפיקה וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ (להלן: "החברה" או "וואן") ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1610187	A1.il	חיובי	31.05.2022

שיקולים עיקריים לדירוג

הצבת אופק הדירוג החיובי משקפת את הערכתנו לשיפור במיצובה העסקי של וואן אשר לווה ברכישת חברת טלדור¹ ועלייה בבסיס ההכנסות תוך התבססותה כשחקן מוביל במגוון תחומים בענף טכנולוגיית המידע בישראל וזאת לצד פרופיל פיננסי חזק. העלאת הדירוג עשויה לבוא לידי ביטוי ככל שהחברה תוכיח הטמעה ושילוב של עסקת טלדור תוך חזרה לרמות המינוף ויחסי הכיסוי אשר אפיינו את החברה טרום העסקה. אלו, יחד עם שמירה על יציבות ברמת הרווחיות והגדלת בסיס ה-EBITDA יביאו למימוש האופק החיובי. בשנים האחרונות החברה מיישמת אסטרטגיית מיזוגים ורכישות באופן שמרני ובהיקפים מתונים, תוך עליית מדרגה בשנה האחרונה עם רכישת טלדור. עסקת טלדור להערכתנו תורמת למיצובה העסקי של החברה המלווה בגידול בבסיס ההכנסות מחד ומנגד מעיבה על יחסי הכיסוי ושיעורי הרווחיות של החברה. יחס חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA צפוי להאט בשנות התחזית לכ-2.0-2.2 נוכח הגידול בחוב עם הרכישה וזאת למול יחס של כ-1.6 ליום 31.12.2020 טרום הרכישה.

החברה מציעה מגוון רחב של מוצרים ושירותים בכל מגזרי הפעילות בענף, במרביתם החברה הינה מובילת שוק באופן המייצר ערך מוסף ותורם למיצובה העסקי הגבוה. לחברה מעמד בולט בתחום מערכות ERP, הטמעת פתרונות ענן, וכן עם מיזוגה של טלדור החברה עתידה לחזק את פעילותה בתחומי מיקור חוץ של תהליכים עסקיים ומרכזי תמיכה טכנולוגיים. החברה מתאפיינת בפיזור גבוה של לקוחות על פני קשת רחבה של סקטורים במשק הישראלי, ומגוון רחב וגדול של פרויקטים. רווחיותה התפעולית של החברה מוערכת על-ידי מידרוג כטובה ויציבה, אם כי זו צפויה להשחק עם עסקת טלדור. עמוד התווך של הרווחיות הוא במגזר פתרונות ושירותי תוכנה ייעוץ ניהול ושירותי ערך מוסף, המציג שיעורי רווחיות תפעולית גבוהה משמעותית ביחס לחברות ברות השוואה מהענף. בשנת 2020 הרווחיות התפעולית עמדה על כ-7.7% (ממוצע תלת שנתי של כ-7.2%), ואילו טלדור מאופיינת ברווחיות תפעולית נמוכה יחסית, שעמדה בשנת 2020 על כ-4.1%, והושפעה מהפסדים במגזר התקשורת ורווחיות נמוכה יותר ביחס לענף בתחום פתרונות התוכנה.

אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון של תחום טכנולוגיות המידע התמתן בשנים האחרונות ומוערך על ידינו כבעל סיכון מתון. מחד, ריבוי מתחרים, וקושי בגיוס עובדים ועלייה בהוצאות השכר, מנגד עלייה בחשיבותה של הטכנולוגיה בחיי היום-יום כפי שקבלה ביטוי גם בשנת הקורונה עם מעבר למודלים היברידיים והפיכתה חיונית יותר תומכת בהמשך גידול בביקושים.

המיזוג כאמור צפוי לתרום לשיפור בהיקף הפעילות תוך שחיקה מסויימת בשיעורי הרווחיות. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי בשנת 2021 הכנסות החברה יסתכמו בכ-2,750 מיליון ₪ (לעומת כ-1,888 מיליון ₪ לשנת 2020) הגידול בהכנסות מיוחס בחלקו לאיחוד טלדור ברבעון ראשון לשנת 2021, ובחלקו לגידול אורגני. הרווחיות התפעולית צפויה להשחק להערכתנו ולנוע בטווח של 6.5%-7.0%. תרחיש הבסיס לעיל גוזר רווח תפעולי של 180-200 מיליון ₪ לשנים 2021-2022 לעומת כ-145 מיליון ₪ בשנת 2020.

המיצוב הפיננסי של החברה עודנו בולט לטובה יחסית לרמת הדירוג, עם מינוף נמוך ויחסי כיסוי מהירים.

¹ ראה: וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ - הערת מנפיק, נובמבר 2020

תרחיש הבסיס גוזר EBITDA בטווח של 270-280 מ' ש' לשנה בשנים 2021 ו-2022 (למול EBITDA של כ-206 מ' ש' בשנת 2020). עם הטמעת מיזוג עסקת טלדור החברה פועלת לשיפור הרווחיות של טלדור ולהנבת סינרגיות בעקבות הרכישה, אלו צפויות בטווח הבינוני להוביל לעלייה בבסיס ה-EBITDA מעל להערכותינו שצוינו לעיל. בשנת 2021 החברה צפויה להציג תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי נוכח עסקת טלדור ובנטרול ההשקעה בטלדור, אנו מצפים ל-FCF חיובי סביב 80-100 מיליון ש'.

נזילות החברה וגמישותה הפיננסית הינן גבוהות ונשענות על יכולת ייצור מזומנים טובה, יתרות נזילות של כ-245 מיליון ש' נכון ליום 30.06.2021 אשר עומדות למול צרכי הון חוזר שוטפים וחלויות שוטפות של חוב לז"א בסך של כ-77 מ' ש'. כמו כן בידי החברה מסגרות אשראי פנויות לא מחייבות בהיקף משמעותי של כ-291 מ' ש' נכון ל-31.12.2020.

לחברה מדיניות חלוקת דיבידנד של עד כ-66% מהרווח הנקי ואסטרטגיית רכישות ומיזוגים שצפויה להימשך בטווח הקצר והבינוני. מידרוג מעריכה באופן חיובי את הניהול העסקי והפיננסי של החברה, אשר הוכח לאורך זמן כשמרני ויציב.

אופק הדירוג

אופק הדירוג החיובי משקף את הערכת מידרוג לשיפור במיצובה העסקי של וואן בעקבות עסקת טלדור, תוך התבססותה כשחקן מוביל בתחום טכנולוגיות המידע.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף ושיפור ביחסי הכיסוי כך שיחס חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA לא יעלה על 2.0

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

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

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש'

FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	H1 2020	H1 2021	
1,396	1,432	1,608	1888	842	1,359	הכנסות
6.88%	6.64%	7.28%	7.68%	7.4%	7.0%	שיעור רווח תפעולי
35%	36%	32%	36%	33%	29%	הון עצמי לסך מאזן
1.3X	1.3X	1.9X	1.6X	** 1.7X	** 2.2X	חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA *
7.0X	10.5X	7.6X	9.9X	7.4X	9.8X	רווח תפעולי לפני אחרות להוצאות מימון ברוטו

הנתונים הפיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מודדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, מאי 2020"

* חוב פיננסי ברוטו מותאם - חוב פיננסי בתוספת התחייבויות חכירה והתחייבויות בגין צירוף עסקים.

** יחסי הכיסוי הגם לארבעת הרבעונים שהסתיימו ביום 30.06.2021 וליום 30.06.2020. בחישוב היחסים ל-4 הרבעונים שהסתיימו ביום 30.06.2021 עסקת טלדור מקבלת ביטוי רק ברבעון ראשון ושני 2021

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף ה-IT צפוי להציג צמיחה בתקופת התחזית כאשר רכישות ומיזוגים יהיו את מנוע הצמיחה העיקרי של חברות מתחום זה

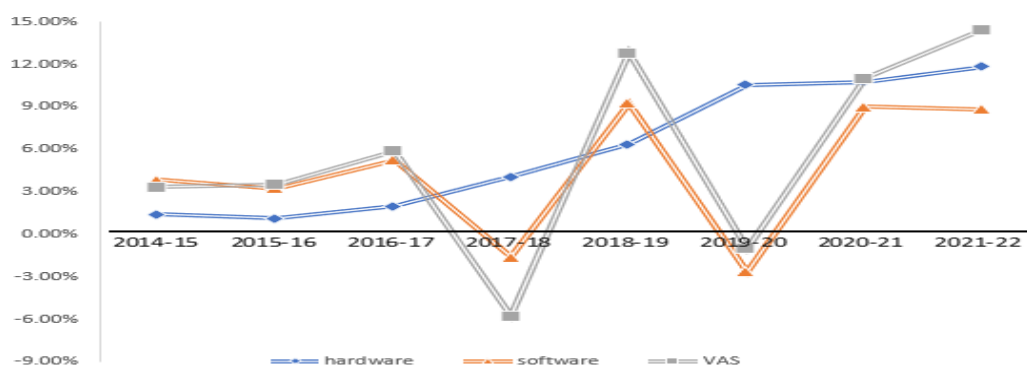
ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על-ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני-נמוך, כאשר תחום פתרונות תשתית מיחשוב מאופיין ברמת רווחיות נמוכה יותר ובסיכון גבוה יותר בהשוואה לתחום פתרונות ושרותי תוכנה, אם כי היקף חשיפתה של החברה לתחום זה הינו מוגבל, וגם בו החברה מרחיבה את פעילותה בתחום פתרונות תשתית מחשוב בענף. הענף מאופיין בחשיפה בינונית למחזוריות הכלכלית, לצד ביקושים גבוהים של המגזר הציבורי המאופיין בהשקעות אנטי-מחזוריות.

רמת התחרות בענף מוערכת על-ידי מידרוג כגבוהה ומתבטאת במחיר השירותים, עם מספר שחקנים דומיננטיים, בין היתר, בשל יתרונות לגודל אשר הובילו לתהליכי קונסולידציה בענף, פעילות מקומית של חברות ענק בינלאומיות, לצד ריבוי מתחרים קטנים. להערכת מידרוג, הענף יוסיף לצמוח בטווח הזמן הקצר-בינוני יחד עם תחזיות בנק ישראל לצמיחה בתמ"ג. אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון של תחום טכנולוגיות המידע התמתן בשנים האחרונות ומוערך על ידינו כבעל סיכון מתון. מחד, ריבוי מתחרים, וקושי בגיוס עובדים ועלייה בהוצאות השכר, מנגד עלייה בחשיבותה של הטכנולוגיה בחיי היום-יום כפי שקבלה ביטוי גם בשנת הקורונה עם מעבר למודלים היברידיים והפיכתה ליותר חיונית תומכים בגידול בביקושים וממתנים את הסיכונים בענף.

בשנים האחרונות הענף צומח מעבר לצמיחת התמ"ג ונהנה מחוסנו היחסי של המשק הישראלי וכן מהתגברות הביקושים בשל התפתחויות טכנולוגיות. אלו כוללות לערוצי התקשרות 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, העמקת יישום פתרונות IoT, הרחבת השימוש בטכנולוגיית AI-ו Learning Machine, מגמת מיקור החוץ של מערכי IT על ידי ארגונים והתרחבות השימוש בפתרונות תוכנה ותשתיות בענן (SaaS-ו IaaS).

מודיס שיפרה את אופק הענף מיציב לחיובי וזאת נוכח החוסן שהראה הענף במהלך משבר הקורונה וכי להערכת מודיס, החברות בענף צפויות לצמוח בבסיס ה-EBITDA בכ-7% ולצמוח בהכנסות האורגניות בכ-5%.

תחזית STKI לצמיחת תחומי התוכנה, חומרה ושירותי הערך המוסף (Value Added Services) בישראל



* מקור: STKI תחזית צמיחה מיום 04.07.2021

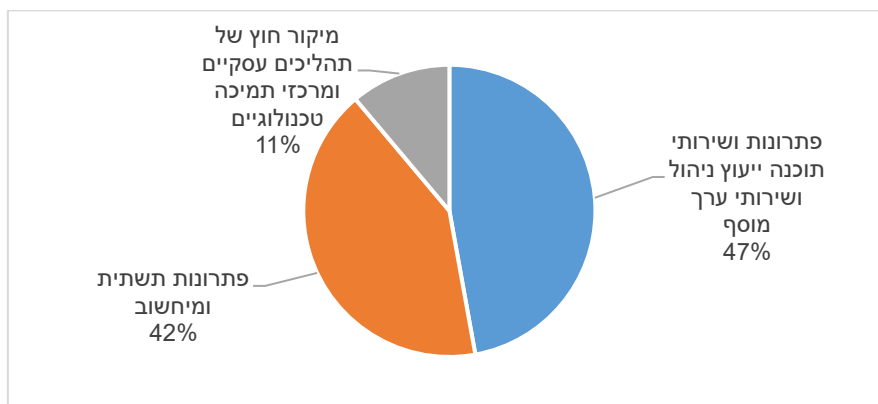
מיצוב עסקי גבוה המבוסס על פתרונות בעלי ערך מוסף בתחום התוכנה בענף בעל סיכון בינוני - נמוך

דירוג החברה נתמך בפרופיל עסקי טוב יחסית לענף. החברה הינה אחת מחברות ה-IT המובילות בישראל, בעלת נתחי שוק מהותיים בענף. היקף ההכנסות של החברה עם מחזור הכנסות צפוי לשנת 2021 של כ-2.8 מיליארד ₪ לאחר רישום גידול נוכח עסקת טלדור מכ -1.9 מיליארד ₪ בשנת 2020.

במהלך חודש נובמבר 2020 התקשרה החברה עם טלדור בהסכם לרכישת 100% מהון המניות של טלדור בדרך של "מיזוג משולש הופכי" ובחודש פברואר 2021 הושלמה העסקה כאמור בתמורה לכ-250 מ' ש"ח (כ-150 מ' ש"ח נטו - בניכוי מזומנים בקופת טלדור) כאשר כ-50% ממימון העסקה נבע מהנפקת הון שהחברה ביצעה במהלך השנה האחרונה והיתרה דרך חוב פיננסי.

מיצובה העסקי של החברה שופר בעקבות עסקת טלדור, ונתמך בהרחבת תחומי הפעילות לתחומים נוספים ביניהם מיקור החוץ התפעולי (BPO). וואן נמנית בין חברות טכנולוגיות המידע המובילות בישראל, והיא כעת פועלת בשלושה מגזרים בענף טכנולוגיות המידע - מגזר פתרונות ושירותי תוכנה, מגזר פתרונות תשתית ומיחשוב ומגזר מיקור של תהליכים עסקיים ומרכזי תמיכה טכנולוגיים. עסקת טלדור עתידה להרחיב את מעגל הלקוחות של החברה. מגזר הפעילות העיקרי של החברה הנו פתרונות ושירותי תוכנה (כ-47% וכ-63% מהמכירות ומהרווח התפעולי המגזרי, בחציין הראשון של שנת 2021, בהתאמה).

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ - התפלגות הכנסות לפי מגזרים חציון ראשון 2021:



החברה בעלת ניסיון רב, מוניטין ונתחי שוק מהותיים בתחום הטמעת מערכות ליבה, עם דגש על מערכות ERP לעסקים הן מתוצרתה והן בתחום הפתרונות בסביבת SAP, Oracle ו-Priority המאופייין בשיעורי רווחיות גבוהים וכעת גם במגזר מיקור חוץ של תהליכים עסקיים ומרכזי תמיכה טכנולוגיים. במסגרת זאת, החברה משמשת כמטמיעה לא בלעדית של מוצרי SAP, Oracle, Salesforce, ServiceNow ו-Netsuite ועוד, וכן משווקת מוצרי ERP פרי פיתוח עצמי, לצד מוצרי תוכנה נוספים כגון מערכות CRM ומערכות BI. כמו כן, החברה מציעה פתרונות תשתיות מחשוב הכוללים שיווק והפצת חומרה וכן הקמה ותחזוקה של תשתיות, ובכלל זה פתרונות תשתית בענן. המגוון הרחב של השירותים והמוצרים שמספקת החברה מעניק לה יתרונות סינרגטיים המאפשרים לה להציע ללקוחותיה פתרונות משלימים במסגרת הצעת ערך מקיפה ומשפר את פרופיל הסיכון העסקי של החברה.

החברה מאופיינת במגוון רב של פרויקטים בסדרי גודל קטנים-בינוניים, כאשר שיעור ניכר מההכנסות בתחום פתרונות ושירותי תוכנה מגיע מלקוחות ותיקים, מולם לחברה מערכת יחסים ארוכת טווח, הנובעת משירותים שניתנו לאורך פרקי זמן ארוכים, גורם התורם ליציבות ההכנסות. החברה פועלת בעיקר בישראל, ללא פיזור הכנסות ברמה הגיאוגרפית.

שחיקה צפויה ברווחיות החברה נוכח עסקת טלדור

רווחיותה התפעולית של החברה מוערכת על-ידי מידרוג כטובה ויציבה וזאת למרות השחיקה שנובעת מעסקת טלדור. עמוד התווך של הרווחיות הוא במגזר פתרונות ושירותי תוכנה, ייעוץ, ניהול ושירותי ערך מוסף, המציג רווחיות תפעולית גבוהה ביחס למגזרי החברה האחרים וביחס לחברות ברות השוואה מהענף. מוקדי הרווח העיקריים במגזר זה הם בפתרונות תוכנה הקשורים במערכות ליבה לארגונים, ובהם פתרונות ERP, פתרונות למגזר המוניציפלי ופתרונות תוכנה בענן.

התחרות הגוברת בענף התוכנה על כוח אדם איכותי ברקע העלייה בביקוש לעובדים בענף ההיי-טק הובילה ללחצי שכר בענף כולו. אנו מעריכים כי הרווחיות התפעולית הגבוהה יחסית שהציגה החברה בשנה החולפת, אשר עמדה על כ-7.7%, בזכות התייעלות בהוצאות התפעוליות, פועל יוצא של צמצום תנועת כוח העבודה בחברה וצמיחה ניכרת בענף החומרה בעקבות הקורונה, לא תמשך בשנה זו באותה עוצמה זאת גם על רקע עסקת טלדור המאופיינת ברווחיות נמוכה למול זו של וואן.

מידרוג הביאה בחשבון בהערכתה את המגמות ארוכות הטווח המשפיעות לשלילה על רווחיות החברה, ובתוך כך הטמעת עסקת טלדור, לחצי שכר נמשכים בתחום התוכנה, התחזקות מעמדן של פירמות ראיית החשבון הגדולות בתחום שירותי תכנה וייעוץ וכן לחצי מחיר. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך שיעור רווח תפעולי להכנסות בטווח של 6.5%-7.0% גזר רווח תפעולי לחברה בטווח של 180-200 מ' ש' לשנה בשנים 2021-2022, בהשוואה לכ-145 מ' ש' בשנת 2020.

פרופיל פיננסי יציב הנתמך בתזרימי מזומנים ויחסי כיסוי סבירים לדירוג אם כי אלו הואטו נוכח עסקת טלדור

החוב הפיננסי המותאם של החברה (לרבות התחייבויות חכירה) אשר בשנים האחרונות עלה בצורה מתונה נוכח מדיניות שמרנית במיזוגים ורכישות הגיע לשיאו נוכח הרכישה האחרונה ונאמד ליום 30.6.2021, על כ-594 מ' ש' ובניכוי יתרת המזומנים של החברה נאמד לכ-348 מ' ש'. הגידול בחוב מיוחס לגידול בהתחייבויות החכירה ובהתחייבויות הבנקאית כתוצאה מרכישת טלדור. עלייה זו על אף השיפור בבסיס ה-EBITDA הביאה להאטה ביחסי הכיסוי חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA לכ-2.2 נכון ל-30.6.2021, למול 1.6 ליום 31.12.2020 ויחס הון למאזן של 29%.

תרחיש הבסיס גוזר EBITDA ו-FFO בטווחים של 270-280 מ' ש' ו-205-215 מ' ש' לשנה, בהתאמה, בשנים 2021 ו-2022 (למול EBITDA ו-FFO של כ-206 ו-174 מ' ש', בהתאמה בשנת 2020). בצד השימושים השוטפים, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון השקעות ברכוש קבוע, מיזוגים ורכישות בהיקף של כ-240-270 מ' ש' (לאחר השקעה של כ-150 מ' ש' ברכישת טלדור), לצד חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-90 מיליון ש'. שימושים אלו יותירו את החברה עם תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי בשנת 2021 אשר מומן ע"י יתרות הנזילות של החברה אשר עלו גם באמצעות גיוס הון בסך של כ-125 מ' ש' (בשנת 2020) ועלייה בהיקף החוב. בנטרול העלייה בהשקעות נוכח עסקת טלדור אנו מצפים ל-FCF חיובי סביב 80-100 מ' ש'.

אנו מניחים שהמקורות מפעולות שמייצרת החברה יופנו להמשך חלוקת רווחים ולמיזוגים ורכישות בהיקפים מתונים, שניהם בהתאם למדיניות החברה לאורך זמן. יחד עם זאת, החברה מייצרת כרית רווח גם לאחר החלוקה ולכן אנו מצפים לשיפור ביחס חוב ברוטו ל-EBITDA כך שלא יעלה על 2.0.

גמישות פיננסית טובה ומדיניות פיננסית שמרנית

פרופיל הנזילות של החברה מוערך על-ידי מידרוג כגבוה לאור מקורות מפעולות בנראות טובה, יתרות נזילות בהיקף גבוה אשר עומדות כנגד צרכי הון חוזר וצרכי השקעה שוטפים מתונים. בנוסף, לחברה לוח סילוקין פרוס בצורה נוחה לצד יכולת נגישות לגורמים המממנים, המוערכת על-ידי מידרוג כטובה. לחברה מסגרות אשראי בלתי-מנוצלות ולא מחייבות בהיקף של כ-291 מ' ש', נכון ל-31.12.2020, וזאת ביחס לחלויות אג"ח והלוואות ז"א של כ-77 מ' ש'. החברה שומרת על מרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות שנקבעו עם הגורמים המממנים. מנגד, לחברה מדיניות חלוקת דיבידנד של עד 66% מהרווח הנקי, העשויה לפגוע בגמישות הפיננסית של החברה בעיקר בתקופות של מיזוגים ורכישות. תיאבון העסקי למיזוגים ורכישות קיים כפי שאף התבטא בעסקת המיזוג האחרונה עם טלדור, אך להערכתנו עסקאות ככל שיעשו בעתיד יסתכמו יהיו בהיקפים מתונים ולאחר הטמעת עסקת טלדור. ניהול סיכוני השוק וניהול הנזילות של החברה הנם שמרניים.

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ - התפלגות פירעון הלוואות לזמן ארוך ליום 30.06.2021, במיליוני ש"ח



מטריצת הדירוג

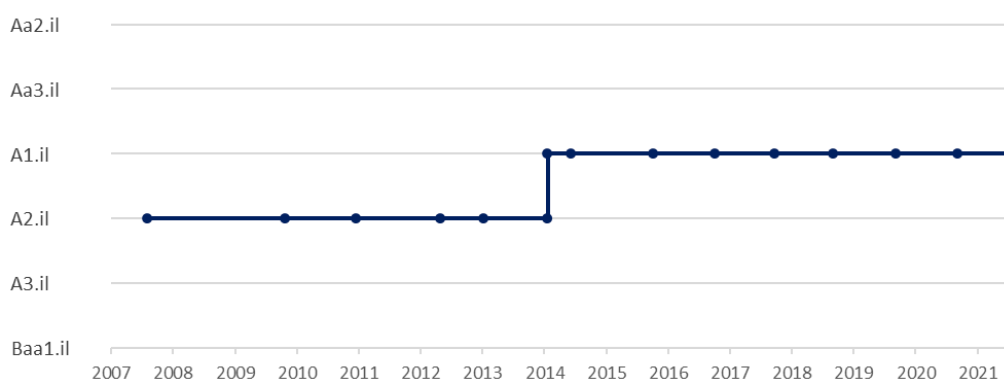
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Aa.il	2,700-2,800	A.il	2,400	היקף הכנסות (מיליוני ₪)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
A.il	7.0%-6.5%	A.il	7.0%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
A.il	29%	A.il	29%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
Aa.il	2.0X-2.4X	Aa.il	2.2X	חוב פיננסי ברוטו מותאם / EBITDA	
Aa.il	200-220	Aa.il	238	FFO (מיליוני ₪)	
Aa.il	7.2X	Aaa.il	9.8X	רווח תפעולי / הוצ' מימון	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A1.il					
					דירוג נגזר
					דירוג בפועל
					A1.il

[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

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ הינה חברה העוסקת באספקת שירותי טכנולוגיות מידע (IT). פעילות החברה כוללת שיווק והפצה של מוצרי תוכנה, מגוון שירותי תוכנה וערך מוסף, לרבות יישום והטמעה של מוצרי ERP, שיווק והפצת מוצרי חומרה ומערכות מחשבים וכן אספקת מכלול שירותים מנוהלים בתחום המחשוב לארגונים. החברה נשלטת ע"י קבוצת מיחשוב ישיר בע"מ (43.54%), חברה ציבורית, הנשלטת ע"י מר עדי אייל (76.84%), המכהן גם כמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ](#)

[דירוג תאגידים לא-פיננסיים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

31.08.2021	תאריך דוח הדירוג:
24.11.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.07.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
וואן טכנולוגיות תוכנה 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 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.

© 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 וליסכנוי 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 סיכונים 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 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.

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 בייעוץ 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 ויהיה 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>