

מטריקס אי.טי בע"מ

מעקב | מרץ 2023

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 פרויקטים ותשתיות
elad.seroussi@midroog.co.il

מטריקס אי.טי בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה חברת 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
ב'	1189646	Aa3.il	יציב	01/02/2030
נע"מ 1	4450219	P-1.il	-	*

* הנע"מ (סדרה 1) אינו סחיר והונפק למשקיעים פרטיים. סך הנע"מ המונפק עומד על 200 מיליון ₪. הנע"מ הינו לתקופה של 90 יום עם אופציה לחדשו בכל 90 יום עד לזמן מצטבר של 5 שנים (עד דצמבר 2024). הנע"מ 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 מגזרי פתרונות ושירותי טכנולוגיות מידע, יעוץ וניהול בישראל ותשתיות ענן ומחשוב, אשר תומכים בייצור הכנסות לאורך המחזור. בסיס הלקוחות של החברה הינו מבוצר, עם עוגנים במגזר הפיננסים ובמגזר הציבורי, וללא לקוח מהותי, אך עם ריכוזיות של ענפי משק. הענף נהנה בשנים האחרונות מצמיחה חיובית, בין השאר, בשל התגברות הביקושים בקרב לקוחות כדוגמת הסקטור הבנקאי, הממשלתי והביטחוני וכן סקטור ההייטק. ענף שירותי IT העולמי הציג בשנת 2022 צמיחה בשיעור של כ-3%, בשל האצה וצמיחה מפצה במגוון רחב של טכנולוגיות כגון דיגיטל, מובייל, מסחר אלקטרוני, דאטה, ענן, סייבר ואבטחת מידע ועוד, וזאת לאחר צמיחה של כ-9% בשנת 2021. בסקירת ענף ה-IT מחודש יולי 2022³ קבעה מודי'ס אופק יציב חלף אופק חיובי (לאחר שינוי מיציב לחיובי בשנת 2020), בעיקר בשל החשש להאטה בהוצאות עבור שירותי IT עקב היחלשות התנאים הכלכליים העולמיים, הכוללים ירידה בצמיחה, עלייה באינפלציה (המגבילה את החברות להשית עלויות אלו על הלקוחות) והמשך החולשה בשרשראות האספקה. מודי'ס גם כן צופה כי המעבר לתשתיות ענן ימשיך להוות מחולל צמיחה בשירותי התוכנה והתשתיות וחברות ימשיכו להשקיע בדיגיטציה וסייבר, גם בתקופה של חשש ממיתון. מידרוג מניחה כי מחשוב ענן היברידי יישאר פלטפורמת ה-IT העיקרית עבור ארגונים רבים בחמש השנים הקרובות, תוך ביקושים הולכים וגדלים. לחברה יש היסטוריה של צמיחה אורגנית המונעת על ידי מתן הצעת ערך כוללת ללקוח ויכולת לבצע פרויקטים בהיקף משמעותי ובעלי ערך מוסף.

בשנים האחרונות אסטרטגיית החברה מבוססת במידה רבה על צמיחה אורגנית בפעילויות, באמצעות מיזוגים ורכישות בתחומי פעילותה, ובתחומים חדשים המשיקים לתחומי פעילות החברה, נוכח חדשנות גבוהה המאפיינת את הענף ויתרונות לגודל. במקביל משכילה החברה לנהל עסקאות מיזוגים ורכישות באופן שמרני ובהיקפים מתונים, אשר ממומנות אף בהון העצמי, דבר התורם לשמירה על רמות המינוף יחסי הכיסוי. ביוני 2022 רכשה החברה 100% מהון המניות של קבוצת חברות (להלן ביחד: "רדט") תמורת סך של כ-44 מיליון שקלים, העוסקת בשיווק פתרונות ומערכות למגוון רחב של טכנולוגיות וביום 1 בינואר 2023 רכשה החברה 70%

¹ דירוג הנע"מ מבוסס בין היתר על הצהרת החברה כי תשמוור 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/2023-01-18-gartner-forecasts-worldwide-it-spending-to-grow-2-percent-in-2023>

³ Moody's – Diversified information technology global, 11 July 2022

מהון המניות של חברת זברה טכנולוגיות בע"מ, העוסקת בהפצה ושיווק פתרונות תוכנה, תמורת 53 מיליון ₪. כמו כן, הושלמה בשנת 2022 עסקת מכירת 42.5% מהון המניות של חברת הבת אינפיניטי לאבס אר.אנד די. בע"מ ("אינפיניטי"). מטריקס מציגה לאורך זמן צמיחה גבוהה ביחס לענף, והציגה בשנת 2022 צמיחה אורגנית בהכנסות (מנוטרלות אינפיניטי ורדט) של 8.5%.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס לשנת 2023 כי הכנסות החברה במאוחד יסתכמו לסך של כ- 4.1-4.9 מיליארד ₪ (כ- 4.67 מיליארד ₪ בשנת 2022) אנו מעריכים התמתנות בצמיחה. מחד, צמיחת החברה תושפע בשנה זו לחיוב מסביבת הביקושים לשירותי IT (בעיקר שירותי ענן, סייבר, דיגיטל ודאטה) בהמשך למגמת הגדלת תקציבים בנושאי טכנולוגיה, דיגיטציה ושירותי מידע, מאידך, היחלשות בצמיחה בארה"ב.

על-פי תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2023 אנו מעריכים רווחיות תפעולית בטווח של 6.8%-7.2% אל מול ממוצע תלת שנתי של 7.5% בשנים 2020-2022, הגוזרת רווח תפעולי לחברה בטווח של 340-360 מיליון ₪ בשנת 2023, בהשוואה לכ- 350 מיליון ₪ בשנת 2022. הרווחיות התפעולית של החברה צפויה להתייצב עם הגעה למיצוי היעילות התפעולית של החברה והגדלת תרומת מגזר התשתיות ענן ומחשוב המאופיין ברווחיות נמוכה יחסית.

מידרוג צופה כי בשנת 2023 תסתכם ה-EBITDA של החברה בטווח שבין 500-520 מיליון ₪, לעומת 512 מיליון ₪ בשנת 2022. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, ה-FFO צפוי לנוע בטווח שבין 370-380 מיליון ₪, לעומת 385 מיליון ₪ בשנת 2022. יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA צפוי לנוע בטווח שבין 3.0X-2.5X בשנת 2023 (כ-3.0X בשנת 2022), שהינו הולם את רמת הדירוג. עם גיוס חוב ארוך ועליית הריביות, יחס כיסוי הריבית של החברה צפוי להיחלש ולעמוד בתרחיש הבסיס של מידרוג סביב 5.0 (לעומת 6.9 בשנת 2022).

החברה שומרת על רמות נזילות גבוהות, ביחס לשירות החוב ובהתחשב בתשלומים עתידיים, לאור רכישות עבר. נזילות החברה נשענת בעיקרה על יתרות מזומנים בהיקף של כ-839 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2022. החברה מחזיקה מסגרות אשראי בהיקפים משמעותיים, המפוזרות על פני מספר בנקים, ונכון ליום 13.3.2023 קיימות לחברה מסגרות אשראי בלתי מחייבות ופנויות בסך של כ- 502 מיליון ₪.

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. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי אומדן המקורות והשימושים של החברה לתקופה של 12 החודשים גוזר יחס של 1.37 המורכב ממקורות בטווח של 1,200-1,300 מיליון ₪, הכוללים: יתרות מזומנים, ומקורות מפעולות, ושימושים בטווח של 900-950 מיליון ₪ הכוללים: שינויים בהון חוזר, פרעונות חוב ז"א וז"ק, השקעות הוניות וחלוקת דיבידנד שנתי בהתאם למדיניות חלוקת של 75%.

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 בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

2018	2019	2020	2021	2022	
3,168	3,596	3,854	4,360	4,673	הכנסות
7.0%	7.1%	7.5%	7.6%	7.5%	שיעור רווח תפעולי
30.4%	25.0%	25.7%	25.5%	24.1%	הון עצמי לסך מאזן
2.8	3.0	2.7	2.5	3.0	חוב פיננסי מותאם ברוטו ל-EBITDA*
16	6.1	6.9	7.2	6.9	רווח תפעולי / הוצ' מימון נטו

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

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

2018	2019	2020	2021	2022	
1,929	2,263	2,309	2,361	2,435	פתרונות ושירותי תוכנה בישראל(*)
102	127	155	187	180	
397	384	358	356	434	פתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב
58	66	61	41	60	
149	184	191	258	250	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
23	22	27	25	24	
530	602	854	1,210	1,346	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
24	28	44	62	77	
164	164	142	175	208	הדרכה והטמעה
18	18	14	18	25	
3,168	3,596	3,854	4,360	4,673	סה"כ לפני התאמות בין מגזריות
225	261	302	333	366	

(*) אינפינטי תרמה בשנת 2022 להכנסות ולרווח התפעולי סך של 39 ו-6 מיליון ₪ בהתאמה (בשנת 2021 תרמה אינפינטי להכנסות ולרווח התפעולי סך של 144 ו-25 מיליון ₪ בהתאמה)

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

הענף צפוי להציג המשך צמיחה פנימית חיובית אם כי ממותנת למול שנים עברו. המשך המעבר לתשתיות ענן מהווה מחולל צמיחה במגזר הציבורי והפרטי

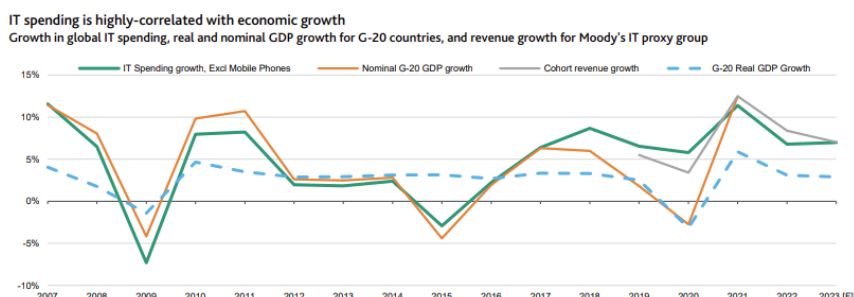
ענף ה-IT חווה צמיחה בשנים האחרונות, לאור עבודה מרחוק, מעבר לשירותי ענן, הגדלת נפח האחסון וקפיצת המדרגה הטכנולוגית בעקבות הגורמים הנ"ל. הענף צפוי להציג המשך צמיחה חיובית בתקופת התחזית⁴, אך באופן מתון יותר לעומת שנים עברו (צמיחה של 9.7% בשירותי IT בשנת 2021) וזאת, בשל מספר גורמים מאקרו כלכליים המעידים על היחלשות גלובלית בצמיחה הכלכלית, כמו אינפלציה גבוהה, הגורמת לפחד ממיתון ועלייה בשיעורי הריבית, הגורמת להאטה בהוצאה הכספית אצל הגופים העסקיים במשק. ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון נמוך, והוא מאופיין בחשיפה בינונית למחזוריות הכלכלית, לצד

⁴ Forrester Global Tech Market Forecast, 2022 To 2027

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.

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. הון 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, הביא להחרפת התחרות על העובדים ולעלייה בעלויות השכר, אם כי זו צפויה להתמתן בשנה הקרובה. בשנים האחרונות צמח הענף מעבר לצמיחת התמ"ג ונהנה מחוסנו היחסי של המשק הישראלי וכן מהתגברות הביקושים בשל מעבר לערוצי התקשורת ישירים עם הלקוחות (מוביל, אתרי אינטרנט, סחר אלקטרוני), ביקוש עולה ליכולות אנליטיקה והתמודדות עם כמויות מידע גדולות (Big Data - BI), צרכי אבטחת מידע גוברים עם התרחבות איומי הסייבר בארץ ובעולם, העמקת יישום פתרונות IoT, הרחבת השימוש בטכנולוגיית AI - Machine Learning, מגמת מיקור החוץ של מערכי IT על ידי ארגונים והתרחבות השימוש בפתרונות תוכנה ותשתיות בענן (SaaS, IaaS - PaaS). בשנת 2022 הצגי ענף ה-IT העולמי צמיחה בשיעור של כ-3% על רקע הטרנספורמציה הדיגיטלית, הצמיחה בסחר האלקטרוני, הביקוש הגובר לשירותי ענן וסייבר. ע"פ הערכות אנליסטים, צפויה ירידה בדרישה לשירותי IT, לאור ירידה בהוצאות חברות במגזר הפרטי והציבורי, עקב הפחד מכניסה למיתון. בסקירת ענף ה-IT מחודש יולי 2022⁵ קבעה מודי'ס אופק יציב, חלף אופק 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. גם תחום תשתיות הענן מצוי 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. בהתאם לתחזיות האנליסטים⁶, בארה"ב, צפוי גידול בהוצאות על שירותי IT לגופים במגזרי (1) הבנקאות - הבנקים בארצות הברית לאחר הקורונה עוברים תהליך של דיגיטיזציה משמעותית (2) גופים ממשלתיים - יגדילו הוצאות בעיקר עבור שירותי סייבר (3) שירותי בריאות - הוצאות של חברות בתחום הבריאות יגדלו יותר, בעיקר עבור שירותי ניהול חולים, אנליטיקה ושידרוג מערכות ליבה. ענף ה-IT מאופיין באסטרטגיית מיזוגים ורכישות לאורך זמן. חברות בענף ה-IT מתחרות עם חברות בתעשיית ההיי-טק על כח אדם איכותי. מגמת צמצום כח האדם בחברות ההיי-טק עשויה להקל על חברות בתחום בגיוס ושימור עובדים.

קצב צמיחת הוצאות מחשוב למול הגידול בתוצר העולמי⁸

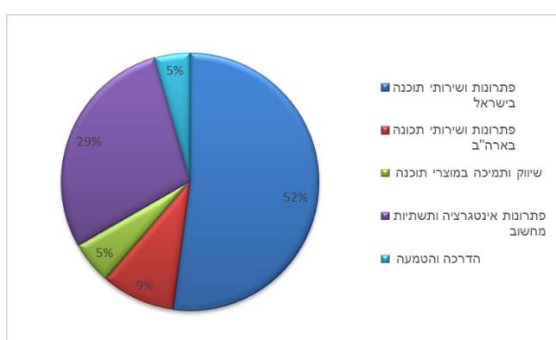


Gartner Forecasts Worldwide IT Spending to Grow 2.4% in 2023⁵
 Moody's – Diversified information technology global, 11 July 2022⁶
 Gartner US Tech Market Forecast 2022 To 2027⁷
 Moody's – Diversified information technology global, 11 July 2022⁸

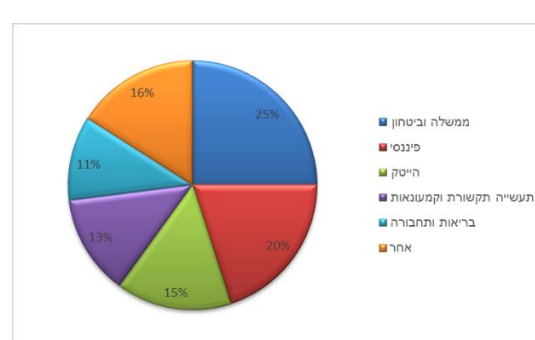
מיצוב עסקי מוביל, בדגש על סל פתרונות רחב ומוניטין חזק בקרב לקוחות עוגן במגזר העסקי והציבורי, גידול בצבר הפרויקטים, שיפור תמהיל ההכנסות ורווחיות יציבה; שיפור המיצוב העסקי עם התחזקות פעילות תשתיות ענן ומחשוב

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 ונאמנות לקוחות גבוהה, חרף היותו של השוק תחרותי, מבוזר ובו מתחרים רבים, בהם חברות ענק בינלאומיות. החברה הציגה הכנסות של כ-4.7 מיליארד ₪ בשנת 2022 לעומת כ-4.4 מיליון ₪ בשנת 2021, לצד רווח תפעולי (לפני הכנסות/הוצאות אחרות) בסך של כ-351 מיליון ₪ לעומת כ-329 מיליון ₪ בשנת 2021 ומגוון שירותים רחב. החברה מציעה פתרונות תשתיות מחשוב הכוללים שיווק והפצת חומרה וכן הקמה ותחזוקה של תשתיות, ובכלל זה פתרונות תשתיות בענן וכעת גם במגזר מיקור חוץ של תהליכים עסקיים ומרכזי תמיכה טכנולוגיים. 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, לאור רווחיות נמוכה בעסקאות מול המגזר הממשלתי. 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.

מטריקס אי.טי בע"מ: התפלגות הכנסות לפי מגזרים, שנת 2022⁹



מטריקס אי.טי בע"מ: התפלגות הכנסות לפי ענפי משק, שנת 2022⁹



בשנים האחרונות אסטרטגיית החברה מבוססת במידה רבה על צמיחה אורגנית בפעילויות, הן באמצעות מיזוגים ורכישות בתחומי פעילותה והן בתחומים חדשים המשיקים לתחומי פעילות החברה, כאופייני לענף, נוכח חדשנות גבוהה המאפיינת את הענף ויתרונות לגודל. ביום 19 ביוני 2022 רכשה החברה 100% מהון המניות של קבוצת חברות (להלן ביחד: "רדט"), תמורת סך של כ-44 מיליון ₪. רדט משווקת פתרונות ומערכות למגוון רחב של טכנולוגיות ומשמשת, בין היתר, כנציגה בישראל של עשרות חברות בינלאומיות. ביום 1 בינואר 2023 רכשה החברה 70% מהון המניות של חברת זברת טכנולוגיות בע"מ תמורת כ-53 מיליון ₪ (עוסקת בהפצה ושיווק פתרונות בתחומי תקשורת נתונים, הגנת סייבר, חומרה, תוכנה ושירותים). ביום 24 באפריל 2022 הושלמה מכירת 45.2% מהון המניות המונפק של חברת הבת אינפיניטי לאלבס אר. אנד די. בע"מ ("אינפיניטי"). מידרוג צופה בתרחיש הבסיס לשנת 2023 כי מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בישראל, יתרום הכנסות בטווח שבין 2.4-2.5 מיליארד ₪ (לעומת הכנסות של כ-2.43 מיליארד ₪ בשנת 2022). תרחיש הבסיס של מידרוג מניח צמיחה אורגנית בשיעור של 4.0% בהכנסות מגזר זה, בהתאם לתחזיות בנק ישראל לגבי צמיחת התמ"ג ובהתאם לתחזיות בנוגע לצמיחת ענף ה-IT. מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב הציג בשנת 2022 עליה של כ-22% בהכנסות למול שנת 2021 (עלייה של כ-16.9% במונחים דולריים) כתוצאה מגידול בהיקפי הפעילות, הנובעים, בין היתר, מהסכמים שחתמה

⁹ נתוני החברה.

¹⁰ דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג.

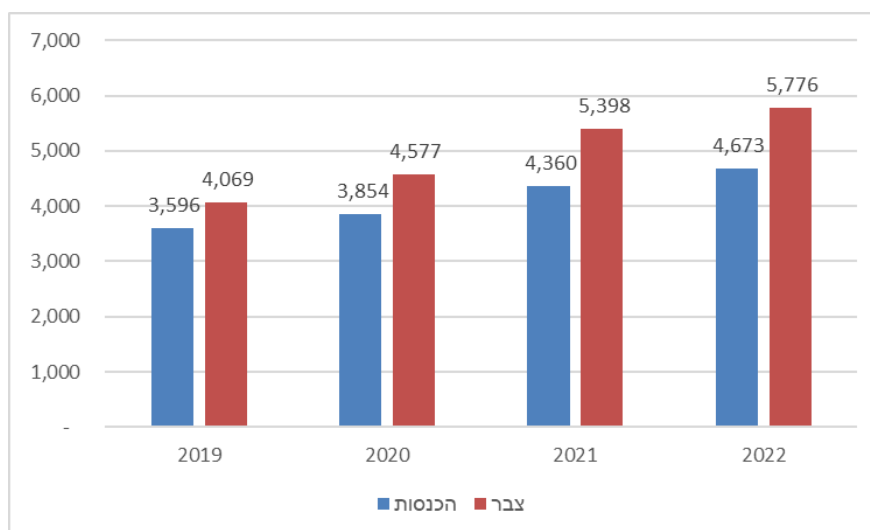
החברה עם BRINKS ועם MTA ועלייה בשע"ח של הדולר. מידרוג מניחה כי הכנסות המגזר בשנת 2023 ישחקו במעט במונחים שיקליים, וינועו בטווח שבין 420-435 מיליון ₪, לאור המצב הכלכלי בארה"ב.

מגזר תשתיות ענן ומחשוב הציג צמיחה אורגנית של 6.4% בשנת 2022, אך בעל רווחיות תפעולית נמוכה ביחס לשאר המגזרים בחברה, הנובעת ממרווחי מכירה נמוכים, לאור פעילות החברה כמשווקת ואינטגרטורית של ספקיות הענן. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס כי הכנסות המגזר ינועו בטווח שבין 1.5-1.6 מיליארד ₪, כשמכך כ-116 מיליון ₪ בגין הנבה מלאה של רדט (לעומת כ-1.34 מיליארד ₪ בשנת 2022). המגזר הציג צמיחה בהכנסות של 11.2% לעומת שנת 2021, הנובע מצמיחה אורגנית של 7% ואיחוד רדט החל מהמחצית השנה השנייה של 2022. מידרוג צופה כי הכנסות מגזר שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה בתרחיש הבסיס ינועו בטווח שבין 310-330 מיליון ₪ (כ-250 מיליון ₪ בשנת 2022). מידרוג צופה גידול בהכנסות עקב איחוד לראשונה של תוצאות זברה החל מינואר 2023 וגידול אורגני בהיקפי הפעילות.

בהתאם לכך, בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2023 אנו מעריכים כי הכנסות החברה ינועו בטווח שבין 4.9-5.1 מיליארד ₪ בהשוואה ל-4.67 מיליארד ₪ 2022.

צבר הפרויקטים של החברה ליום 31.12.2022 הסתכם לכ-5.77 מיליארד ₪ (כ-4.36 מיליארד ₪ לשנת 2023), המשקף גידול של 7% לעומת הצבר בתקופה המקבילה אשתקד (צבר פרויקטים של כ-5.4 מיליארד ₪). פרויקטים עיקריים בצבר כוללים את פרויקט הלמ"ס, פוליטיטי, מאגר האשראי, פרויקטים בארה"ב עם BRINKS ו-MTA ופרויקט איחוד בתי חולים בבוסטון. הגידול בצבר יחד עם תמהיל מפורז תומכים במעמדה העסקי של החברה.

להלן התפתחות צבר הפרויקטים וההכנסות בשנים 2019-2022 במיליוני ₪:



שחיקה ברווחיות התפעולית בשנת התחזית

החברה רשמה רווחיות תפעולית של כ-7.5% בשנת 2022 לעומת רווחיות תפעולית ממוצעת בשלוש השנים האחרונות של כ-7.4%. ניתן להצביע על מגמות שונות ברווחיות מחד, עלייה בתרומת מגזר תשתיות ענן ומחשוב, המאופיין ברווחיות נמוכה, ומנגד עלייה ברווחיות המיוחסת לארה"ב.

על-פי תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2023 אנו מעריכים רווחיות תפעולית בטווח שבין 6.8%-7.2% אל מול ממוצע תלת שנתי של כ-7.5% בשנים 2020-2022, הגוזרת רווח תפעולי לחברה בטווח שבין 340-360 מיליון ₪ בשנת 2023, בהשוואה לכ-350 מיליון ₪ בשנת 2022. הרווחיות התפעולית של החברה צפויה להתייצב עם הגעה למיצוי היעילות התפעולית של החברה והגדלת תרומת מגזר התשתיות ענן ומחשוב המאופיין ברווחיות נמוכה יחסית.

מידורג צופה כי רווחיות מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בארה"ב, תתייצב ותנוע בטווח שבין 12.5%-13.2% בתרחיש הבסיס לשנת 2023 (לעומת כ-13.8% בשנת 2022). מידורג מעריכה כי רווחיות מגזר הפתרונות ושירותי תוכנה בישראל תעמוד על שיעור דומה לרווחיות בשנת 2022 של כ-7.4%, מחד ירידה ברווחיות בגין מכירת אינפנטי המאופיינת ברווחיות גבוהה ומאידך עלייה בפרויקטים ושירותים מנוהלים עם רווחיות גבוהה יותר (פעילות ההנדסה ומגזר הביטחון). כמו כן, מידורג צופה כי רווחיות מגזר תשתיות ענן ומחשוב תתייצב ותחזור לשיעורי הרווחיות הממוצעים בשנים 2020-2022 של כ-5.2% (לעומת כ-5.7% בשנת 2022).

יחסי כיסוי סבירים שצפויים להישמר בטווח התחזית

מידורג צופה כי בשנת 2023 תנוע ה-EBITDA של החברה בטווח שבין 500-520 מיליון ₪ לעומת כ-512 מיליון ₪ בשנת 2022. לפי תרחיש הבסיס של מידורג ה-FFO צפוי לנוע בטווח שבין 370-380 מיליון ₪ לעומת כ-385 מיליון ₪ בשנת 2022, ירידה הנובעת בעיקרה מעלייה בהוצאות המימון השוטפות כתוצאה מהגידול בשיעור הריבית הממוצעת על החוב הפיננסי. בתרחיש הבסיס של מידורג ה-Capex של החברה (כולל השקעות הוניות, תשלומים ותקבולים בגין רכישת חברות ותשלומי חכירות) צפוי לנוע להערכתנו בטווח שבין 240-260 מ' ₪ בשנת 2023, מתוכו כ-29 מ' ₪ בגין תשלומים בגין תמורות מותנות וכ-78 מ' ₪ בגין רכישת חברות (על פי ממוצע תלת שנתי בשנים 2020-2022 ובגין רכישת זברה). וכן תשלום דיבידנד שנתי בהתאם למדיניות חלוקה של 75% מהרווח הנקי בטווח שבין 150-170 מיליון ₪.

בשנת 2022 החברה הגדילה את רמת החוב הפיננסי ברוטו (הכולל גם התחייבויות חכירה, התחייבויות בגין אופציות למיעוט והתחייבויות בגין רכישת פעילויות) להיקף של כ-1.5 מיליארד ₪ (לעומת כ-1.1 מיליארד ₪ נכון ליום 31.12.2021), הנובעים בעיקרם בגיוס אגרות חוב סדרה ב' במחצית השנייה של השנה, עבור מחזור חוב בנקאי, אשר יקבל ביטוי בשנת 2023. יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA עומד על כ-3.0 לשנת 2022 זאת בהשוואה לכ-2.5 בשנת 2021. היחלשות יחס הכיסוי נובעת מגיוס אגרות חוב במחצית השנה השנייה של 2022, לצורך מחזור החוב, אשר כנגדן עומדות יתרות מזומן. יחס כיסוי חוב נטו ל-EBITDA נותר זהה ועומד על כ-1.3.

תרחיש הבסיס של מידורג מניח כי יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA ינוע בטווח שבין 3.0X-2.5X, שהינו הולם את רמת הדירוג. עם גיוס חוב ארוך, אשר נועד מחד לשמש את החברה לפעילותה השוטפת (לרבות מיחזור חוב קיים) ומאידך לממן את החשיפה להשפעת העלייה בריבית במשק, ועליית הריביות, יחס כיסוי הריבית של החברה צפוי להיחלש ולעמוד בתרחיש הבסיס של מידורג סביב 5.0 (לעומת 6.9 בשנת 2022).

יחס הון עצמי למאזן ליום 31.12.2022 עמד על כ-24.1%, בהשוואה לכ-25.1% ליום 31.12.2021. הירידה ביחס הון למאזן נבעה מגידול בהיקפי החוב כאמור, ביחד עם חלוקת דיבידנד משמעותית בשנת 2022 בסך של כ-329 מ' ₪, הנובעת ברובה מחלוקת רווח ההון ממכירת אינפנטי לאבס כדיבידנד לבעלי המניות. מידורג מניחה כי יחס ההון למאזן של החברה בתרחיש הבסיס לשנת 2023 יעלה, וינוע בטווח שבין 26.5%-27.5%.

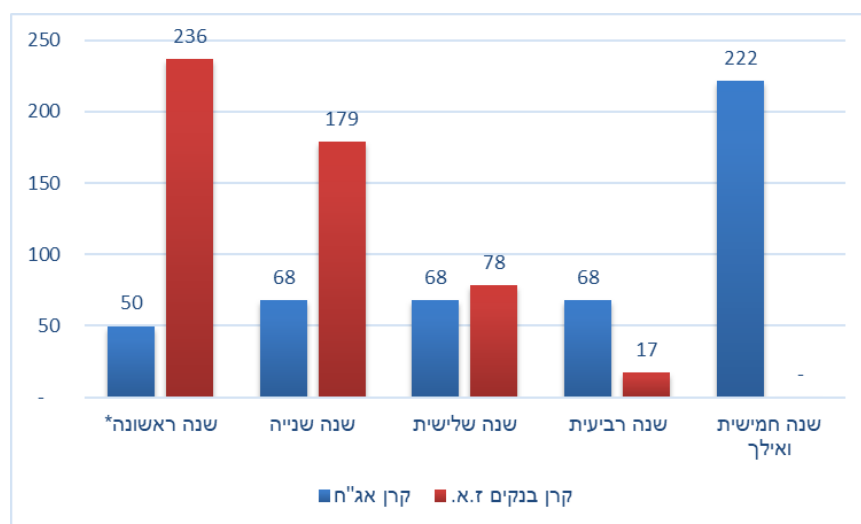
נזילות וגמישות החברה טובה ונתמכת ביתרות מזומנים ומסגרות אשראי בנקאיות חתומות בהיקף משמעותי; מדיניות פיננסית שקולה ומבוקרת

הדירוג לזמן קצר לנע"מ מבוסס על דירוג המנפיק לז"א ועל תחזית המקורות ושימושים לחברה לתקופה של 12 החודשים. החברה שומרת על רמות נזילות גבוהות, ביחס לשירות החוב ובהתחשב בתשלומים עתידיים לאור רכישות עבר. נזילות החברה בשנת 2023 נשענת בעיקרה על יתרות מזומנים בהיקף של כ-839 מ' ₪ ומסגרות אשראי בהיקפים משמעותיים, המפוזרות על פני מספר בנקים. נכון ליום 13.3.2023 לחברה מסגרות אשראי בלתי חתומות בהיקף של כ-625 מיליון ₪, מתוכן כ-502 מיליון ₪ מסגרות פנויות. יתרות המזומנים של החברה עומדים כנגד חלויות שוטפות של הלוואות לז"א ואג"ח בהיקף של כ-286 מיליון ₪ ו-247 מיליון ₪ בשנים 2023 ו-2024 בהתאמה וכן 200 מיליון ₪ נע"מ לפירעון עד דצמבר 2024 לכל המאוחר, עם אפשרות לקריאה מיידית בתוך 7 ימי

עסקים. מידרוג מניחה כי לאורך זמן חלק מהמזומנים בקופתה של החברה צפויים לשמש בחלקם למיזוגים ורכישות בטווח הבינוני עד ארוך.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי אומדן המקורות והשימושים של החברה לתקופה של 12 החודשים גוזר יחס של 1.37, המורכב ממקורות בטווח של 1,200-1,300 מיליון ₪, הכוללים: יתרות מזומנים, ומקורות מפעולות, ושימושים בטווח של 900-950 מיליון ₪ הכוללים: שינויים בהון חוזר, פרעונות חוב ז"א וז"ק, השקעות הוניות וחלוקת דיבידנד שנתי בהתאם למדיניות חלוקת של 75%. מדיניותה הפיננסית של החברה הוכחה לאורך זמן כיציבה, עמידה טובה בתחזיות ושקיפות גבוהה בהתנהלותה, והיא 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. תיאבון העסקי למיזוגים ורכישות קיים, כפי שמתבטא ברכישות ובמיזוגים שביצעה.

מטריקס אי.טי בע"מ: לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך, ליום 31.12.2022 (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 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, 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

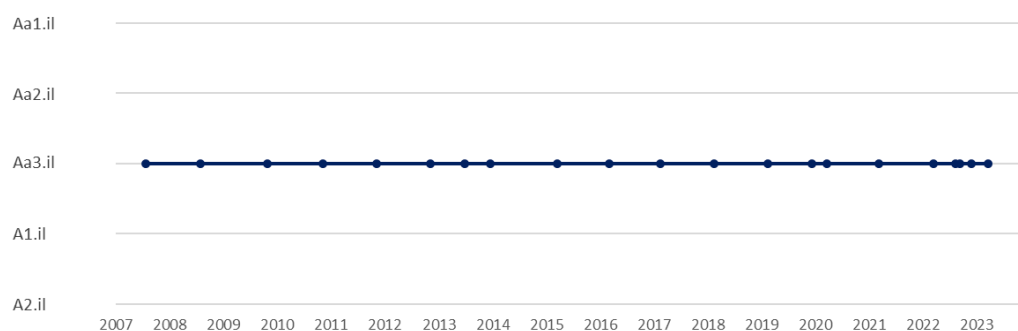
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2022		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדדה	ניקוד	מדדה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Aa.il	4,900-5,100 מ' ש	Aa.il	4,673 מ' ש	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	מעמד עסקי	
A.il	6.8%-7.2%	A.il	7.5%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
A.il	26.5%-27.5%	A.il	24.1%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
Aa.il	2.5X-3X	Aa.il	3X	חוב ברוטו מותאם / EBITDA	
Aa.il	5.0X	Aa.il	6.9X	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, אשר העסיקה כ-11,200 עובדים ליום 31.12.2022 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, דצמבר 2022](#)
[התאמות לדוחות כספיים והצגת יחסים 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](#)
www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

28.03.2023	תאריך דוח הדירוג:
24.03.2022	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 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' 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 וכאמור 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>