



מטריקס אי.טי. בע"מ

מעקב | אפריל 2015

1

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות

liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"לית, ראש תחום חברות

i.sigal@midroog.co.il

מטריקס אי.טי. בע"מ

אופק הדירוג: יציב	Aa3	דירוג מנפיק
-------------------	-----	-------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג מנפיק Aa3 באופק יציב לחברת מטריקס אי.טי. בע"מ ("מטריקס" או "החברה").

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוגה של מטריקס נתמך במעמדה העסקי האיתן בשוק ה-IT בישראל, המתבטא במוניטין חזק, מובילות שוק ונתחי שוק גבוהים. לחברה יתרון לגודל ויתרון תחרותי בזכות המגוון הרחב של פתרונות ושירותים המוצעים על ידה למגוון רחב של ארגונים. למטריקס מעמד עסקי בולט בתחום מערכות המידע למגזר הפיננסי המהווה מחד, עמוד שדרה איתן לפעילותה, ומאידך מקור חשיפה ענפי, כאשר לקוחות הפיננסים מהווים חלק מהותי של 35-40% מהכנסותיה.

להערכתנו, החברה הציגה צמיחה אורגנית הגבוהה מקצב צמיחת הענף אשר עיקרה נובע מפרויקטים והשקעות של לקוחות ממגזר הפיננסים והשארית בגין צמיחת הפעילות בארה"ב. אנו מעריכים המשך גידול בצד סעיפי ה-IT מצד המוסדות הפיננסים בטווח הקצר-הבינוני אשר נובע מרגולציה, מעבר לבנקאות אוניברסלית והשקעות בחדשנות. במקביל אנו צופים עלייה בהוצאות השכר. לאורך השנים האחרונות החברה הציגה שחיקה בשיעורי הרווחיות אך פיצתה על כך דרך גידול בהיקפי הפעילות ותזרימי מזומנים יציבים ועקביים.

ענף ה-IT בישראל מאופיין בסיכון בינוני, ומאופיין במחזוריות כלכלית וקורלציה גבוהה לתמ"ג. במהלך השנה האחרונה, הענף הציג צמיחה של כ- 3.6% בדומה לקצב צמיחת התמ"ג. בתרחיש הבסיס של מידרוג אנו מעריכים כי קצב הצמיחה הריאלי בענף בשנת 2015, יהיה בדומה לקצב צמיחת התמ"ג ולהערכתנו, החברה תציג יציבות ברווחים בשנת 2015 וזאת בהתבסס על ההנחה כי גיוון מוצרי החברה והערך המוסף בבסיס מוצריה בדגש על פתרונות תוכנה, יוסיפו לצמוח הן במגזר הפיננסים והן בפעילות בארה"ב.

הפרופיל הפיננסי של החברה חזק. החברה מציגה רמת מינוף יציבה ושומרת על יחסי כיסוי יציבים לאורך זמן. לחברה נזילות גבוהה וגמישות פיננסית טובה, המתבטאת בשמירה על קופת מזומנים בהיקפים מהותיים, מסגרות אשראי פנויות ונגישות טובה לגורמי המימון. אנו מעריכים כי חלק מהיתרות הנזילות יופנו לרכישת חברות בעתיד.

אופק הדירוג היציב מגלם את הערכתנו ליציבות בנתחי השוק ומיצובה בשוק, ויציבות בפרמטרים הפיננסיים של רווחיות, איתנות פיננסית ויחסי הכיסוי, בטווח הזמן הבינוני.

מטריקס (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

2010	2011	2012	2013	2014	
1,528	1,758	1,977	1,929	2,102	הכנסות
289	315	326	327	335	רווח גולמי
124	137	134	138	143	רווח תפעולי
8.1%	7.8%	6.8%	7.1%	6.8%	% רווח תפעולי
84	93	86	87	91	רווח נקי
55	75	77	68	68	דיבידנד
138	158	164	164	169	EBITDA
108	111	104	107	87	FFO
28	77	92	15	75	CAPEX
9	-120	-48	40	-70	FCF
219	391	471	429	438	חוב פיננסי
15	64	123	114	55	מתוכו חוב אחר(*)
-39	143	266	218	215	חוב פיננסי נטו
46%	42%	37%	38%	38%	הון עצמי/ מאזן
29%	41%	46%	44%	43%	חוב ברוטו/ CAP
1.6	2.5	2.9	2.6	2.6	חוב ברוטו/ EBITDA

(*) כולל התחייבות בגין רכישת פעילות והתחייבות בגין אופציה למיעוט

תוצאות מגזרי הפעילות, במיליוני ₪:

2010	2011	2012	2013	2014	הכנסות
1,003	1,163	1,381	1,406	1,550	פתרונות ושרותי תוכנה
144	154	143	132	129	הדרכה והטמעה
168	190	174	149	154	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
213	251	279	242	269	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
1,528	1,758	1,977	1,929	2,102	סה"כ
2010	2011	2012	2013	2014	רווח מפעולות רגילות
88	98	103	104	105	פתרונות ושרותי תוכנה
9	11	3	7	3	הדרכה והטמעה
19	19	17	16	20	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
8	10	11	10	11	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
-	-	-	-	3	התאמות
124	137	134	138	143	סה"כ
2010	2011	2012	2013	2014	שיעור הרווח התפעולי
8.8%	8.4%	7.5%	7.4%	6.8%	פתרונות ושרותי תוכנה
6.0%	7.1%	2.3%	5.3%	2.7%	הדרכה והטמעה
11.2%	10.0%	9.7%	10.8%	13.0%	שיווק ותמיכה במוצרי תוכנה
3.8%	4.0%	3.8%	4.3%	4.3%	פתרונות אינטגרציה ותשתיות מחשוב
8.1%	7.8%	6.8%	7.1%	6.7%	סה"כ

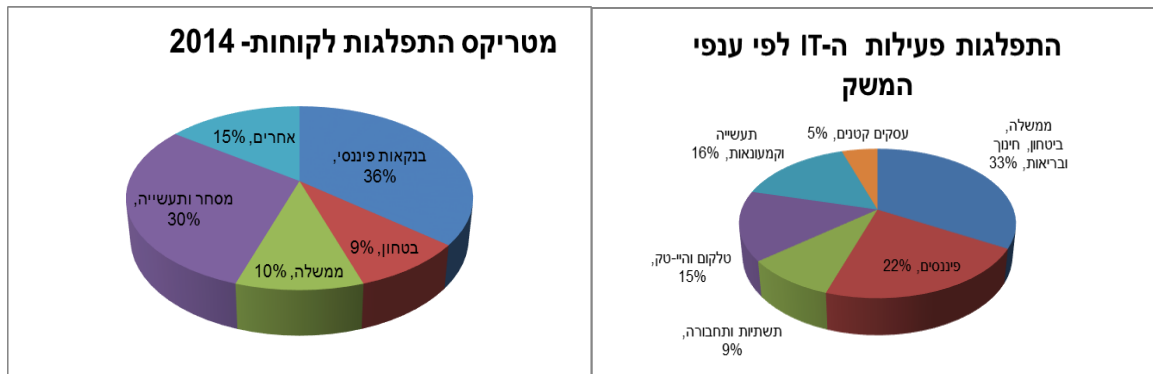
חברה מובילה בענף ה-IT בישראל, המאפיין בסיכון בינוני - מתון

מטריקס בעלת נתח שוק של כ-19.4% בשוק ה-IT בישראל, בעלת מיצוב עסקי גבוה, פועלת בעיקר בתחומי התוכנה ושירותי הערך ובעלת מעמד מוביל בענף בתחומי הבאים: CRM, אבטחה, ניהול סיכונים, פרויקטי מובייל ואינטרנט. לחברה יתרון תחרותי בזכות סינרגיה בין תחומי פעילותה השונים, על בסיס מגוון רחב של שירותים ובעלת ערך מוסף רב בתחומי ההתמחות, בדגש על תחום התוכנות ומערכות המידע והיישומים לגופים פיננסיים. לחברה אין תלות בלקוח מהותי או פרויקט אחד. פיזור לקוחותיה הרחב, ניסיון רב שנים ולקוחות חוזרים תורמים לאיכות האשראי. לחברה חשיפה ענפית גבוהה למגזר הפיננסי המהווה כ-36% מהכנסותיה. אנו מעריכים כי הביקוש למוצרי החברה במגזר הפיננסי ימשיכו להיות גבוהים בשנה הקרובה, איננו רואים מגמת צמצום מצד הלקוחות במגזר אלא אף עלייה בהשקעה בסעיפי ה-IT נוכח רגולציה רחבה, מעבר לבנקאות אוניברסלית והשקעות בחדשנות. בשנתיים האחרונות החברה הגדילה את היקף ההכנסות בגין הפעילות בארה"ב, (דרך חברות העוסקות בתחום ניהול הסיכונים ומניעת הונאות) תוך רישום צמיחה שנתית בהכנסות של כ-10% והגדלת בסיס הרווח רווח תפעולי מסך של כ-21 מיליוני \$ בשנת 2012 לכ-29 מיליון \$ בשנת 2014.

הענף מאופיין ברמת סיכון בינונית-מתונה ובתחרות גבוהה, חסמי כניסה גבוהים בעיקר בתחום הפתרונות המבוססים על ידע, מוניטין וטכנולוגיה. הענף חשוף לצמיחת המשק ומציג מתאם חיובי גבוה עם המחזוריות הכלכלית. בשנת 2012 נחלש המתאם לתמ"ג, כאשר חרף צמיחה של 3% בתמ"ג, ענף ה-IT הציג צמיחה שלילית. בשנים 2013 - 2014 נבלמה המגמה האמורה, כאשר בשנת 2014 שוק ה-IT צמח בשיעור של כ-3.6%, שיעור דומה לשיעור צמיחת התמ"ג. תחזית הצמיחה של בנק ישראל למשק הישראלי הינה 3.2% כאשר להערכתנו, בהתאם למגמה של השנים האחרונות, שוק ה-IT צפוי לצמוח בשיעורים דומים. מודיס מעריכה כי שוק ה-IT הגלובלי יצמח בקצב של כ-3-4% בשנה הקרובה, בדומה לקצב צמיחת התמ"ג העולמי החזוי בדגש על צמיחה בתחום שירותי תוכנה ומובייל. מיצובה של מטריקס בחברות הללו הנו גבוה.

שנת 2015 צפויה להמשיך את המגמות שאפיינו את ענף ה-IT בשנת 2014, ותתאפיין בהמשך צעדי התייעלות וצמצום הוצאות ה-IT מצד לקוחות על רקע חשש מהתפתחויות שליליות בשווקים הכלכליים. מנגד היקף ההשקעות בטכנולוגיית מידע במגזר הפיננסי צפוי לגדול. מיצובה העסקי הגבוה של החברה, פעילותה בשווקי חו"ל, מגוון השירותים הרחב אותו היא מציעה, ויכולתה להרחיב את פעילותה באמצעות מיזוגים ורכישות צפויים למתן השפעות שליליות בעת האטה או מיתון.

התפלגות הכנסות מטריקס לעומת שוק ה-IT בשנת 2014¹



צמיחה אורגנית בהכנסות ופגיעה מתונה בשיעורי הרווחיות

בשנת 2014 נמשכה המגמה אשר אפיינה את השנה שקדמה לה ולוותה בהתחזקות התחרות והלחץ על התעריפים אשר קיבלה ביטוי בעיקר בשחיקת שולי הרווח. קצב הצמיחה בחברה (כ-9%) בשנת 2014 גבוה מקצב צמיחת הענף (כ-4%) נוכח הצמיחה החזקה בביקושים ממגזר הפיננסים ונוכח הצמיחה בפעילות חברת הבת בארה"ב. כ-2/3 מצמיחת החברה השנה מיוחסת לצמיחה אורגנית וכ-1/3 לצמיחה בעקבות מיזוגים ורכישות.

להערכתנו, מנועי הצמיחה העיקריים בענף הם בתחום פתרונות בתחום המובייל, פתרונות רב ערוציים ופתרונות בתחום הענן. תחום הענן מספק הזדמנויות לצד איומים לחברה, בשל הוצאת פעילויות מחשוב אל מחוץ לארגון באמצעות הענן, כגון אחסון וגיבוי, מה שמייצר חלק משירותי ספקיות ה-IT בטווח הארוך.

במגזר התוכנה, המחולל העיקרי בהכנסות וברווח (כ-70% מהכנסות וברווח התפעולי של החברה במוצא, בשלוש השנים האחרונות), חלה שחיקה איטית בשולי הרווח התפעולי כך שנאמד לכ-6.8% לשנת 2014. החל משנת 2010. השחיקה ברווחיות הינה, בין היתר, בשל העלייה המתמשכת בהוצאות השכר, לחץ על המחירים ומרכז החשכ"ל הנוכחי (החל משנת 2011), אשר קוטם בתנאים את רווחיות החברה.

מגזר החומרה, המהווה כ-14% מההכנסות וכ-8% מהרווח התפעולי, בהתאמה, לשלוש השנים האחרונות, מציג רווח תפעולי נמוך יותר אך יציב של כ-4.0%, התואם את הרווחיות המאפיינת את הענף במגזר זה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2015 צופה גידול מסוים בהכנסות בהתאם לקצב צמיחת התמ"ג, כשעיקר הגידול במגזר התוכנה בתחום הפיננסים ובפעילות בארה"ב. להערכתנו, החברה תציג יציבות ברווחיות, בעיקר במגזר פתרונות התוכנה מחד, צפי לעלייה מתונה בהוצאות השכר אשר יעיבו על רווחיות החברה, מנגד עלייה בהכנסות בארה"ב אשר שומרת על שולי רווח הגבוהים מהפעילות בישראל (כ-13% רווח תפעולי). להערכתנו, גיוון מוצרי החברה והערך המוסף בבסיס מוצריה, תומכים אף בתרחיש של פגיעה מתונה מצד המגזר הפיננסי.

יחסי הכיסוי המהירים צפויים להישמר

עיקר החוב של החברה הינו חוב בנקאי לזמן ארוך.

תזרימי החברה יציבים בשנים האחרונות ונראותם הגבוהה תורמת לאיכות האשראי. יחסי הכיסוי נשמרו לאורך השנים כשהחברה שומרת על יחס חוב ל-EBITDA של 2.5-3.0 בשלוש השנים האחרונות ויחס חוב ל-FFO של 4.0-4.5. בשנת 2014 חלה עלייה בכיסוי ה-FFO נוכח תשלומי מסים גבוהים יחסית לשנים עברו.

¹ מקור: עיבודי מידרוג לנתוני STKI

להערכתנו, בתרחיש הבסיס לשנת 2015 החברה תציג EBITDA דומה לשנת 2014 ותשמור על טווח יחסי הכיסוי שצוינו לעיל. אנו מניחים עלייה מתונה ברמת החוב והמשך מיחזור חוב בדומה לשנים עברו. לחברה מבנה פיננסי סולידי ויציב. ההון העצמי של החברה נותר יציב בשלוש השנים האחרונות, מהווה כ-38% מסך מאזן החברה. יש לציין כי מאזן החברה מכילים רכיב גבוה של נכסי מוניטין. מידרוג צופה כי יחס זה צפוי להישמר בטווח אופק הדירוג. יחס ה-EBIT להוצ' מימון ליום ה-31.12.2014 הינו מעל ל-7.0 ומעיד על יכולתה הטובה של החברה לשרת את הוצאות המימון לאורך זמן. מידרוג צופה כי יחס זה צפוי להישמר בטווח הבינוני.

גמישות פיננסית טובה ונזילות גבוהה

החברה מתאפיינת בשמרנות פיננסית, המקבלת ביטוי בשמירה על יתרות נזילות לאורך זמן. יתרות הנזילות של החברה משמשות אותה לפעילות השוטפת, בעיקר תשלום משכורות בתחילת החודש הקלנדרי ולצורכי רכישת חברות. יש לציין, כי בין השנים 2007-2009, נהגה החברה לשמור על יתרות נזילות בשיעור גבוה יותר מאשר כיום, כאשר הקיטון הינו, בין השאר, נוכח צמצום ברכישות ומיזוגים בשנים האחרונות.

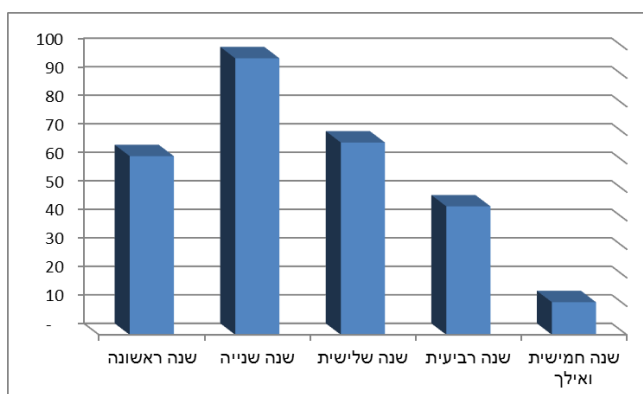
החברה שומרת על מקורות מפעילות (FFO) בהיקף גבוה לאורך השנים וצורכי הון חוזר מתונים יחסית. כל אלו תורמים לתזרים מפעילות שוטפת יחסית יציב וגבוה.

לחברה השקעה שנתית הנית אשר מרכיבה המאג'ורי הנו רכישת חברות וחלקה רכישות רכוש קבוע. בנוסף, לחברה מדיניות לחלוקת דיבידנד בהיקף של כ-75% מהרווח הנקי השוטף לבעלי המניות.

תשלומי הדיבידנדים, כמו גם קצב ההשקעות ההוניות הובילו לתזרים חופשי (FCF) שלילי בשנת 2014 ושלילי בהיקף שאינו מהותי בממוצע לשלוש השנים האחרונות. צורכי פירעון קרן החוב לז"א לשנים 2015 ו-2016 הם בסך של כ-60 מיליון ₪ וכ-100 מיליון ₪ בהתאמה. לצורך שירות החוב החברה נסמכת על מיחזור חוב לז"א.

לחברה גמישות פיננסית טובה, הנובעת מיכולת ייצור מזומנים גבוהה, מקורות אשראי זמינים ולוח סילוקין נוח, הפרוס לזמן ארוך. לחברה מסגרות אשראי בלתי חתומות ובלתי מנוצלות בהיקפים מהותיים אשר. ליום 31.12.14 החברה עומדת באמות מידה פיננסיות כנגד ההתחייבויות הבנקאיות במרווח גבוה.

לוח סילוקין חוב בנקאי לז"א ליום 31.12.2014, במיליוני ₪



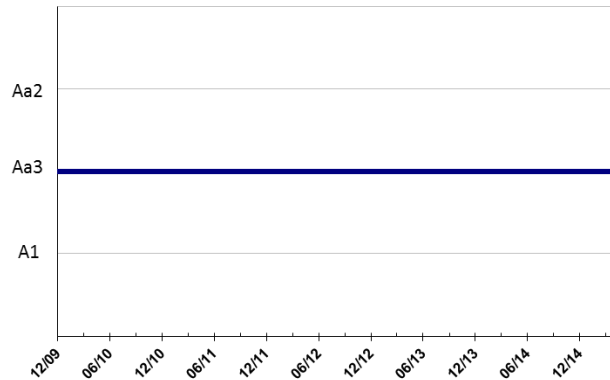
* לוח הסילוקין אינו כולל אשראי און-קול בסך של 100 מיליון ₪

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- גידול מהותי בהכנסות החברה ושיעורי הרווחיות
- שיפור מהותי ביחסי הכיסוי

גורמים אשר יכולים להוביל לירידה בדירוג

- קיטון בנתחי שוק או פגיעה במיצוב העסקי של החברה
- עלייה ברמת החוב הפיננסי ובמינוף, אשר מתבטאת בשחיקת יחס הון למאזן
- שחיקה ביחסי כיסוי החוב או יחסי כיסוי הריבית



אודות החברה

מטריקס אי.טי. בע"מ נמנית על החברות המובילות בישראל בתחום שירותי טכנולוגיית המידע (IT) ומספקת מגוון מוצרים ושירותים ללקוחות בענפי הבנקאות והפיננסים, תקשורת ובטחון, תעשייה ומסחר, רשויות ממשל והמגזר הציבורי. החברה עוסקת גם בשיווק מוצרי תוכנה וחומרה של מגוון רחב של יצרנים בארץ ובעולם. החברה פועלת בארבעה מגזרי פעילות עיקריים: פתרונות ושירותי תוכנה; שיווק והטמעת מוצרי תוכנה; פתרונות אינטגרציה ותשתיות תוכנה; הדרכה והטמעה. החברה מעסיקה כ- 7,200 עובדים. מטריקס התאגדה בשנת 1989 והינה חברה ציבורית אשר מנייתה רשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (50.1%) הינה פורמולה מערכות בע"מ (חברה ציבורית, המוחזקת 46.4% ע"י חברת Asseco Poland SA - חברת IT ציבורית בפולין) ושיעור אחזקה של 10.93% על ידי גופים מוסדיים. מנכ"ל החברה הינו מר מוטי גוטמן ויו"ר הדירקטוריון הוא מר גיא ברנשטיין.

8

דוחות קשורים

- [מטריקס, מעקב שנתי, דצמבר 2013](#)
- [ענף טכנולוגיות המידע \(IT\) - יוני 2012](#)

תאריך הדו"ח: 02.04.2015

רשימת מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעות הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.	Aa	
התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדרגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2015.

מסמך זה, לרבות פסיקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו זמנית שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.