

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ

מעקב | ספטמבר 2017

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה - מעריך דירוג ראשי
liatk@midroog.co.il

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

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ

| | | |
|------------------|-------|------------|
| אופק דירוג: יציב | A1.il | דירוג סדרה |
|------------------|-------|------------|

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב סדרה ג' שהנפיקה וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ ("וואן" או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

| מועד פירעון סופי | אופק דירוג | דירוג | מספר נייר ערך | סדרת אג"ח |
|------------------|------------|-------|---------------|-----------|
| 31.05.2022 | יציב | A1.il | 1610187 | ג |

שיקולים עיקריים לדירוג

וואן היא אחת מחברות טכנולוגיית המידע (IT) המובילות בישראל, בעלת נתח שוק מהותי עם היקף פעילות בינוני-גבוה של כ-1.3 מיליארד ש"ח, המורכב ממתן שירותים ופתרונות בתחום התוכנה (כ-42%), פתרונות תשתיות ומחשוב (48%) ומתן שירותים מנוהלים (9%). החברה מציעה מגוון רחב של מוצרים ושירותים, המייצר סינרגיה וערך מוסף ותורם למיצובה העסקי הגבוה. לחברה מעמד בולט בתחום פיתוח, הטמעה והפצה של מגוון פתרונות תוכנה ומערכות ERP בפרט, פיזור גבוה של לקוחות על פני סקטורים שונים, ומגוון רחב וגדול של פרויקטים.

ענף טכנולוגיות המידע (IT) מאופיין בסיכון בינוני ובמתאם גבוה לשיעור צמיחת התמ"ג, אם כי הענף נוטה לפגיעה חדה יותר בתקופות מיתון ומשבר נוכח דחיית השקעות. הענף מאופיין בתחרות גבוהה יחסית, חסמי כניסה בינוניים בתחום התוכנה וחסמי כניסה נמוכים בתחום התשתיות (החומרה), יתרונות לגודל, רגישות אינהרנטית לשינויים טכנולוגיים, צמיחה פנימית מתונה והישענות על מיזוגים, רכישות וקונסולידציה בין החברות. מבנה ההכנסות מבוסס על פרויקטים, לרוב לטווח קצר, לצד הכנסות "חוזרות" מתחזוקה ושדרוג מערכות בעלות נראות הכנסות טובה יחסית הממתנת את פרופיל הסיכון הענפי. רמת הרווחיות בענף בינונית יחסית לענפי משק אחרים, כאשר תחום התוכנה מציג שיעורי רווחיות גבוהים יותר לעומת תחומי התשתיות והשירותים המנוהלים. לקוחות הענף מפוזרים על פני כל ענפי המשק, דבר התורם לצמצום הסיכון העסקי. המגזר הציבורי מהווה צרכן משמעותי של שירותי טכנולוגיות מידע, נתון אשר מוסיף מחד ללחצי המחיר בענף אולם ממתן את חשיפת הענף למחזוריות הכלכלית.

החברה מציגה בשנים האחרונות צמיחה חיובית המבוססת בחלקה על צמיחה אורגנית ובחלקה על צמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות. במסגרת זאת ניכרת התרומה להכנסות ולרווח בין השאר בעקבות רכישת החברה לאוטומציה ויישום תכנית התייעלות בחברה זו, המשקפת להערכתנו יכולת טובה של החברה בביצוע מיזוגים ורכישות ומהווה גורם חיובי בדירוג. גיוון הלקוחות על פני סגמנטים שונים ומספר הפרויקטים תורמים בפיזור והדבר ממתן באופן חלקי את החשיפה הגבוהה למשק הישראלי.

רווחיותה התפעולית של החברה מוערכת על-ידי מידרוג כטובה ויציבה. מגזר פתרונות התוכנה מציג רווחיות תפעולית גבוהה יחסית, ואחראי לחלק העיקרי ברווחי החברה, בין היתר הודות לפעילות בתחום מערכות ERP שהינו בעל ערך מוסף גבוה וחסמי מעבר גבוהים. אנו מעריכים כי תחום מערכות ה-ERP עשוי לצמוח בצמיחה מתונה-אפסית בטווח האופק הבינוני וזאת נוכח מיעוט פרויקטים, אשר השפעתו תקוזה בחלקה עם הצגת מוצרים חדשים בתחום כדוגמת מערכות ERP בענף. מגזר תשתיות המחשוב, מאופיין בשיעורי רווחיות נמוכים יחסית, אולם רווחיות החברה בתחום זה יציבה וטובה ביחס לקבוצת השוואה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח צמיחה אורגנית מתונה בתחומי ה-ERP והחומרה, וככלל צמיחה מתונה-גבוהה התמ"ג בסך ההכנסות של החברה, אשר להערכתנו ינועו סביב 1.4 מיליארד ש"ח, וזאת מבלי להניח רכישות ומיזוגים נוספים. אנו מניחים הנבה מלאה בגין הרכישות שבוצעו בשנים האחרונות, וכן מניחים כי הן מאופיינות ברווחיות גבוהה יחסית וכי יתרמו למיצובה העסקי של החברה. רווחיות החברה תנוע בטווח 6.5%-7.0% המייצג המשך רווחיות טובה לצד המשך יציבות ברווחיות תחום שירותי התוכנה ותחום תשתיות המחשוב עם שחיקה קלה ברווחיות בתחום השירותים המנוהלים בהשוואה לשנים קודמות.

רמת המינוף של החברה מוערכת על-ידי מידרוג כנמוכה, כפי שבא לידי ביטוי ביחס חוב פיננסי ברוטו מותאם למקורות הוניים (קאפ) של כ-35%, נכון ליום 30.06.2017. כמו כן לחברה יחסי כיסוי מהירים הבולטים לחיוב. צורכי ההשקעה השוטפים של החברה מתונים, ולצד מדיניות חלוקה של 66% מהרווח הנקי, צפויה החברה להוסיף ולייצר בשנת 2018 תזרים מזומנים חופשי (FCF), לפני השקעות במיזוגים ורכישות, בהיקף של 25-35 מיליון ₪. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-FFO בטווח הזמן הקצר והבינוני יהיו בטווח 1.1-1.2 ו-1.4-1.6 בהתאמה. הדירוג נתמך גם-כן בנזילות וגמישות פיננסית גבוהות, הנשענות בעיקר על יכולת ייצור תזרים המזומנים של החברה. לחברה יתרות נזילות בהיקף משמעותי אשר מיועדות לשמש את החברה לפעילות השוטפת וכן למימון מיזוגים ורכישות.

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

| 31.12.2013 | 31.12.2014 | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 30.6.2016 | 30.6.2017 | |
|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|---------------------------------|
| 1,077 | 1,177 | 1,269 | 1,308 | 616 | 658 | הכנסות |
| 7.2% | 7.0% | 7.4% | 6.9% | 6.6% | 6.5% | % רווח תפעולי |
| 110 | 161 | 150 | 133 | 128 | 106 | יתרות נזילות |
| 98 | 200 | 154 | 139 | 160 | 146 | חוב פיננסי ¹ |
| 34% | 47% | 39% | 35% | 39% | 35% | חוב פיננסי ברוטו לקאפ |
| 1.2 | 2.0 | 1.4 | 1.3 | 1.5 | 1.3 | חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA |
| 1.6 | 3.0 | 2.0 | 1.7 | 1.9 | 1.7 | חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-FFO |

וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ - הכנסות (במיליוני ₪) ושיעור רווח מגזרי (מתוך הכנסות המגזר ולפני הוצאות לא מיוחסות)

| 31.12.2013 | 31.12.2014 | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 30.6.2016 | 30.6.2017 | הכנסות ושיעורי רווחיות מגזריים |
|------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|--------------------------------|
| 421 | 497 | 543 | 551 | 272 | 290 | פתרונות ושירותי תוכנה |
| 12.1% | 11.2% | 11.5% | 10.7% | 11.0% | 11.0% | |
| 549 | 568 | 591 | 632 | 281 | 304 | פתרונות תשתית ומיחשוב |
| 4.7% | 4.2% | 4.7% | 4.7% | 3.7% | 4.3% | |
| 94 | 95 | 116 | 115 | 58 | 61 | שירותים מנוהלים |
| 6.4% | 7.0% | 5.6% | 5.2% | 5.4% | 4.0% | |
| 14 | 16 | 19 | 10 | 5 | 3 | אחר |
| 12.3% | 14.2% | 12.4% | 24.0% | 20.4% | -9.2% | |

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

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

ענף טכנולוגיות המידע בישראל מוערך על-ידי מידרוג ברמת סיכון בינונית, בעל רמת תחרות גבוהה הנובעת, בין היתר, נוכח שוק מבוזר וחסמי כניסה נמוכים בחלק מן התחומים (בדגש על תחום תשתיות המחשוב) וזאת לצד נוכחות ישירה בישראל של שחקניות התוכנה הבינלאומיות. הענף חשוף במידה רבה למחזוריות הכלכלית ורגיש למשברים כלכליים ותקופות האטה המובילים לדחייית השקעות ולצמצום תקציבים בתחום טכנולוגיות המידע. מבנה ההכנסות בענף מבוסס בחלקו על הכנסות מפרויקטים, ובחלקו על רכיב משמעותי ויציב יותר של הכנסות "חוזרות" (תחזוקה ושדרוג של מערכות קיימות), אשר משפרות את נראות ההכנסות וממתנות את הסיכון הנובע מהרכיב הפרויקטאלי. רמת הרווחיות בענף מושפעת לשלילה מלחצי מחיר והתקשרויות מבוססות מרכז במגזר הציבורי, כאשר מגזר התוכנה מציג שיעורי רווחיות גבוהים יותר בהשוואה למגזר התשתיות והמחשוב, בעיקר הודות לערך מוסף גבוה יותר. בטווח הקצר והבינוני, הצמיחה בענף הינה מתונה יחסית, כאשר חברות התוכנה המקומיות חשופות למגמות הפיתוח והחדשנות הטכנולוגיים, לרבות מצד יצרניות תוכנה בינלאומיות, המהווים מנוע הצמיחה לאורך זמן. האתגר בהצגת צמיחה פנימית משמעותית מפנה את החברות לאיתור מיזוגים ורכישות לצורך התפתחות עסקית וטכנולוגית. נקודות החוזק של הענף הן פיזור עסקי רחב, בין כל ענפי המשק, גיוון רחב של מוצרים ושירותים לצד חסמי כניסה וחסימי מעבר בינוניים בתחום התוכנה הנובעים בעיקר מהצורך

¹ לצורך חישוב יחסי המינוף ויחסי כיסוי החוב מידרוג מתאימה את החוב הפיננסי של החברה כך שהנו כולל גם התחייבויות בגין רכישת עסקים ותמורה מותנית.

במומחיות ומוניטין. הענף מאופיין ביתרונות לגודל, בעיקר בהקשר של התמודדות במרכזים, הספקת שירותים לארגונים גדולים ויכולת לבצע מיזוגים ורכישות.

וואן נמנית בין חברות טכנולוגיות המידע המובילות בישראל, בעלת מיצוב עסקי גבוה, בדגש על תחום מערכות ה-ERP, ופועלת בשלושה מגזרים בענף טכנולוגיות המידע - תוכנה, תשתיות ושירותי ערך מוסף, תוך שהיא נהנית מיתרונות סינרגיה ביניהם. מגזר הפעילות העיקרי של החברה הנו שירותי התוכנה (כ-44% וכ-74% מהמכירות ומהרווח התפעולי המגזרי, בהתאמה בחציון הראשון (2017). מגזר שירותי התוכנה צמח במידה ניכרת בשנים האחרונות בעיקר נוכח רכישות של חברות, כשהעיקרית הנה רכישת החברה לאוטומציה בשנת 2014.

מיצובה העסקי של החברה מבוסס על הערכתנו כי החברה בעלת ניסיון, מוניטין ונתחי שוק משמעותיים בתחום הטמעת מערכות ERP (פעילות הכלולה במגזר פתרונות התוכנה) המאופיין בשיעורי רווחיות גבוהים. במסגרת זאת, החברה משמשת מטמיעה לא בלעדית של מוצרי ERP של החברות Oracle, SAP, וכן משווקת מוצרי ERP פרי פיתוח עצמי, לצד מוצרי תוכנה נוספים כגון מערכות CRM ומוצרי Salesforce. בנוסף, מפעילה החברה מרכזי תמיכה טכנולוגיים ומציעה שירותים מנהלים באמצעות חברת הבת (86.03%) כלנית כרמון שירותי תוכנה בע"מ. המגוון הרחב של השירותים והמוצרים שמספקת החברה מוערך על-ידי מידרוג בחיוב, מצמצם את פרופיל הסיכון העסקי של החברה ומעניק לה יתרונות סינרגטיים המאפשרים לה להציע ללקוחותיה מוצרים משלימים.

יציבות במחזור ההכנסות לאורך זמן וצמיחה המבוססת על מיזוגים ורכישות

החברה פועלת בעיקר בישראל, עם פיזור פעילות רחב על פני כלל ענפי המשק הישראלי. לקוחות החברה כוללים גופים מהגדולים במשק, הפועלים במגוון ענפים. לאורך השנים ניכרת נאמנות גבוהה של לקוחות, נוכח הניסיון והמוניטין של החברה ובשל מאפייני השירות שמספקת החברה - פתרונות בליבת העסקים של הלקוח אשר אינם מוחלפים באופן תדיר. שיעור ניכר מההכנסות במגזר פתרונות התוכנה נובע מלקוחות ותיקים, איתם לחברה מערכת יחסים ארוכת טווח, הנובעת משירותים שניתנו לאורך פרקי זמן ארוכים, גורם התורם ליציבות ההכנסות. המגזר הציבורי הינו מגזר הפעילות הגדול ביותר של החברה ואחראי לכ-28.9% מהכנסותיה, וגם בתוך המגזר הציבורי לחברה פיזור מסוים על פני גופים שונים. בנוסף, לקוחות ממגזרי ההיי-טק והפיננסים אחראים לכ-17.3% ולכ-10.1% מהיקף ההכנסות, בהתאמה. מידרוג מעריכה כי הסיכון שנשקף לחברה בגין חשיפה למחזוריות הכלכלית במשק הינו ממוזן, הודות לאופיין האנטי-מחזורי של השקעות המגזר הציבורי. בהקשר זה יש לציין את יציבות ההכנסות מפעילות החברה לאוטומציה במינהל השלטון המקומי ("החברה לאוטומציה"). החברה לאוטומציה מספקת שירותים למס' רב של רשויות מקומיות בהתקשרויות ארוכות טווח, ולצדה קיימות פעילויות של חברות בת אחרות מול גופים אחרים במגזר הציבורי.

בחציון ראשון 2017 הציגה החברה צמיחה של כ-6.8% בסך ההכנסות, ובתוך כך צמיחה של 6.4% במגזר שירותי התוכנה, בעיקר על רקע צמיחה אורגנית, לצד איחוד לראשונה של חברת ניביט. גם במגזרי התשתיות והשירותים המנהלים נרשמה צמיחה אורגנית של 8.1% ושל 5.5% בהתאמה. מנמת הגידול הכוללת במכירות הנה בהמשך לגידול של 7.8% ו-3.1% בשנים 2015 ו-2016 בהתאמה. רכישת החברה לאוטומציה המספקת פתרונות מחשוב לרשויות המקומיות, ובעיקר שירותי בילינג ושכר, הובילה לגידול בהכנסות ובסך הרווח התפעולי של מגזר התוכנה והיותה, לצד רכישות לא-מהותיות נוספות, מנוע צמיחה משמעותי של החברה בשנים האחרונות וקיצצה את ההשפעה של מיעוט פרויקטים גדולים במשק בתחום הטמעת מערכות ERP.

אסטרטגיית החברה מבוססת במידה רבה על צמיחה באמצעות מיזוגים ורכישות, זאת בדומה לחברות נוספות בענף, נוכח חדשנות גבוהה המאפיינת את הענף. מידרוג מעריכה כי צמיחה שאינה-פנימית הינה בעלת פרופיל סיכון גבוה יותר, אולם יכולת החברה לבצע מיזוגים ורכישות, המוערכת על-ידי מידרוג כטובה נוכח טרק רקורד חיובי, ממתנת את הסיכון האמור. בהקשר זה, בשנים האחרונות הרחיבה החברה את פעילותה בתחום שירותי הענן באמצעות שורה של רכישות - פעילויות אשר עשויות לשמש כמנוע צמיחה עתידי. יישומה המוצלח של תכנית התייעלות ורה-ארגון בחברה לאוטומציה, אשר הובילה את האחרונה לפסי רווחיות הדומים לאלו של מגזר התוכנה של וואן, מצביעים להערכת מידרוג על יכולת טובה של החברה למזג חברות נרכשות ומהווים גורם חיובי בדירוג.

מידרוג מעריכה, בהתאם לתרחיש הבסיסי, כי הכנסות החברה יצמחו בשיעור של 4%-4.5% בשנת 2017 ובשיעור מותן יותר של 1.5-2.0% בשנת 2018. להערכתנו, עיקר הצמיחה מבוסס על קצב צמיחת התמ"ג ופרויקטים חדשים מהמגזר הציבורי, לצד גידול אורגני

בפעילות תחום תשתיות ומחשוב. הצמיחה בשנים 2017-2018 תושפע אף היא לחיוב מקצב הצמיחה הצפוי בתמ"ג, בשיעור של כ- 3.3% לפי תחזית בנק ישראל, אולם הערכותינו לוקחות בחשבון מספר תרחישים ובניהם תרחיש של האטה בתחום ה-ERP הקלאסי. להערכת מידרוג, בהיעדר רכישות ומיזוגים משמעותיים נוספים, שיעור צמיחת הכנסות החברה צפוי להיות מתון-נמוך בשנת 2018, יגולם במחזור הכנסות שינוע סביב 1.4 מיליארד ₪.

רווחיות יציבה וגבוהה ביחס לקבוצת השוואה²

מגזר פתרונות התוכנה מציג שיעורי רווחיות תפעולית גבוהים (שיעור רווח מגזרי של 11% במחצית הראשונה של שנת 2017 ובשנת 2016 - ללא שקלול של הוצאות לא-מיוחסות), אשר נשענים על רווחיות גבוהה בתחום ה-ERP המהווה תחום מרכזי בפעילות החברה. מגזר תשתיות המחשוב תורם כ-46% מהכנסות החברה ומציג שיעורי רווחיות תפעולית נמוכים אך יציבים, סביב 4.5%, נוכח היותה פעילות בסיסית ובעלת ערך מוסף נמוך בהשוואה לתחום התוכנה. להערכת מידרוג, רווחיות החברה אינה צפויה להשתנות במידה מהותית בטווח הזמן הקצר-בינוני, כאשר תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון אפשרות לשחיקה ברווחיות מגזר התוכנה, לנוכח מיעוט פרויקטים חדשים. כך, תרחיש הבסיס מעריך רווחיות תפעולית כוללת בטווח 6.5%-7% (לעומת ממוצע תלת שנתי של 7.1%). טווח זה, משקף המשך יציבות בשיעור הרווחיות התפעולית של החברה, אשר לצד הגידול בהיקף ההכנסות צפוי להוביל לשמירה מתונה על היקף הרווח התפעולי, בטווח של 95-90 מיליון ₪.

מינוף הולם את הדירוג לצד יחסי כיסוי מהירים ובולטים לחיוב ביחס לדירוג

רמת המינוף של החברה הולמת את הדירוג ונמצאת במגמת ירידה נוכח פירעון שוטף של החוב הסחיר של החברה, כפי שמשקף ביחס חוב מותאם למקורות הוניים (קאפ) של כ-35%, נכון ליום 30.06.2017, בהשוואה ל-39% ליום 30.06.2016.

תזרים המזומנים של החברה גדל לאורך השנים בהתאם לגידול במחזור ההכנסות ורכישת חברות, ומוערך על-ידי מידרוג כבעל נראות ויציבות גבוהות, נתון התורם לאיכות האשראי ולצמצום פרופיל הסיכון. במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג ה-EBITDA וה-FFO יסתכמו בשנים 2017-2018 בטווח של 105-115 מיליון ₪ ו-80-90 מיליון ש"ח, בהתאמה, עפ"י ההנחות שהוצגו לעיל לגבי הצמיחה ושיעורי הרווחיות. כך, יחס כיסוי חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-FFO, צפויים לנוע בשנים 2017-2018 בטווח של 1.1-1.2 ו-1.4-1.6, בהתאמה. זאת, בהשוואה ליחסי כיסוי של 1.3 ו-1.7 נכון ליום 30.06.2017. אלו יחסי כיסוי חוב מהירים, אשר לצד יציבותם ונראותם הגבוהה, בולטים לחיוב ביחס לדירוג ומעידים על יכולת שירות חוב טובה לאורך זמן. יחס כיסוי הריבית (רווח תפעולי להוצאות המימון³), לשנים-עשר החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2017, הינו 6.9; נתון בולט לטובה ביחס לדירוג ומוסיף ליכולת שירות החוב הטובה של החברה.

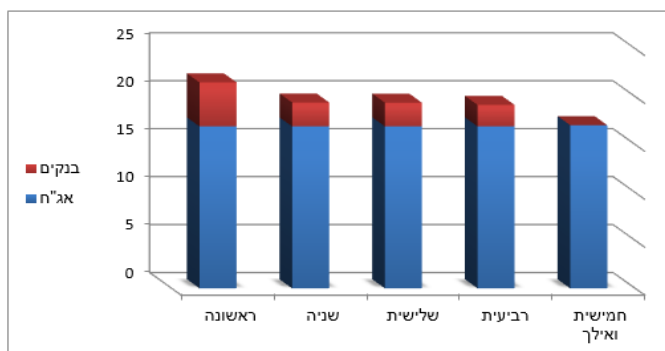
גמישות פיננסית טובה ונזילות גבוהה

פרופיל הנזילות של החברה מוערך על-ידי מידרוג כגבוה נוכח תזרימי מזומנים בעלי נראות גבוהה, יכולת שירות חוב וצרכי השקעה ממקורות פנימיים וכן בשל יתרות נזילות בהיקף משמעותי המיועדות בין השאר למימון מיזוגים ורכישות. החברה מציגה תזרים מזומנים חופשי (FCF) חיובי לאורך זמן התומך בפרעון השוטף של החוב, וזאת חרף השקעות לאורך השנים במיזוגים ורכישות, ולצד המשך חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-66% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות חלוקת הרווחים של החברה. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח בחשבון רכישה של חברות בהיקף לא-מהותי ואינו לוקח בחשבון מיזוגים ורכישות אשר יובילו לגידול משמעותי בהיקף החוב. זאת, בין היתר, בשל יתרות נזילות בהיקף מהותי. לחברה מסגרות אשראי בלתי-מנוצלות, בהיקף מספק (כ-50 מיליון ש"ח מתוכן מסגרות מחייבות), לוח סילוקין הפרוס בצורה נוחה וכן נגישות לגורמים המממנים המוערכת על-ידי מידרוג כטובה. החברה שומרת על מרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות שנקבעו עם הגורמים המממנים.

² קבוצת השוואה כוללת חברות שירותי טכנולוגיות מידע ציבוריות.

³ הוצאות המימון כוללות גם הוצאות המיוחסות להתחייבות בגין צירופי עסקיים הנאמדות לסך של כ-6.2 מיליון ₪ ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2017.

לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך ליום 30.06.2017 (במיליוני ₪):



*לא כולל אשראי ז"ק בהיקף של כ-25.3 מיליון ₪.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול בהיקף הפעילות תוך שמירה על רמת הרווחיות ורמת המינוף הנוכחית

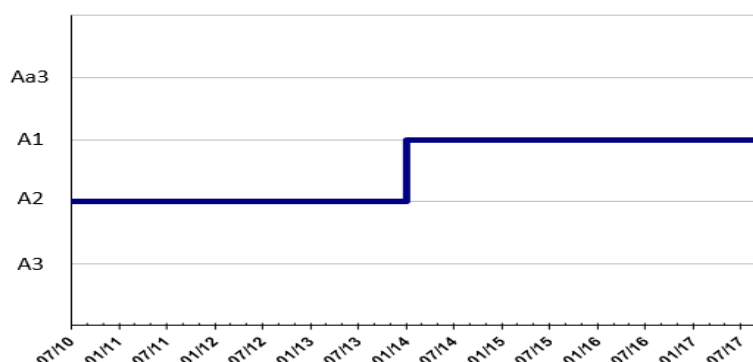
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אובדן מהותי של נתחי שוק או ירידה במיצוב העסקי של החברה
- ביצוע השקעות מהותיות באופן שיגדיל את פרופיל הסיכון העסקי או הפיננסי של החברה

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 מוצרי חומרה ומערכות מחשבים וכן אספקת מכלול שירותים מנוהלים בתחום המחשוב לארגונים (באמצעות חברת כלנית כרמון שירותי תוכנה בע"מ). בשנת 2014 השלימה החברה את רכישת החברה לאוטומציה במינהל השלטון המקומי בע"מ, המספקת מגוון שירותים לרשויות מקומיות, בדגש על שירותי גבייה וניהול שכר. החברה נשלטת ע"י קבוצת מיחשוב ישיר בע"מ (54%), חברה ציבורית, הנשלטת ע"י מר עדי אייל (76.84%), המכהן גם כיו"ר הדירקטוריון. בתפקיד מנכ"ל החברה מכהן מר שי אוזון.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[וואן טכנולוגיות תוכנה בע"מ, מעקב - אוקטובר 2016](#)

[מתודולוגיה לדירוג תאגידים לא-פיננסיים, דוח מתודולוגי - ספטמבר 2015](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

| | |
|----------------------------|--------------------------------------|
| 24.09.2017 | תאריך דוח הדירוג: |
| 05.10.2016 | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 07.08.2007 | 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 הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים. |
| Aa.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים. |
| A.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים. |
| Baa.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים. |
| Ba.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים. |
| B.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים. |
| Caa.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר. |
| Ca.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית. |
| C.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית. |

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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

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

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

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

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

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

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

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

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>