Maalot
S&P Global Ratings

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

3 במאי 2023

עדכון דירוג

עדכון תחזית הדירוג לחיובית בשל שיפור ביחסים הפיננסיים; אשרור דירוג 'ilAA-'

אנליסט אשראי ראשי:

גיל אברהמי, 972-3-7539719 gil.avrahami@spglobal.com

איש קשר נוסף:

תום דר, 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....4
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
יחסים עיקריים....6
נזילות....6
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....7
ניתוח שיקום חוב....7
שיקולים עיקריים....7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון....7

התאמות לדירוג.....8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים 9

עדכון דירוג

עדכון תחזית הדירוג לחיובית בשל שיפור ביחסים הפיננסיים; אשרור דירוג 'ilAA-'

תמצית פעולת הדירוג

- ב-2022 המשיכה בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ("בזק" או "החברה") להציג שיפור ביחסי הכיסוי, בעיקר כתוצאה מקיטון בחוב הפיננסי. היחס המתואם חוב ל-EBITDA עמד על 2.4x, לעומת 2.5x ו-2.7x, בהתאמה, ב-2021 וב-2020.
- בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שלא יחול שינוי משמעותי בהכנסות וב-EBITDA של החברה בשנתיים הקרובות, עקב השפעות מקזזות של צפי לירידה בהכנסות מטלפוניה, בזק בינלאומי ויס מחד ועלייה בהכנסות מאינטרנט, תשתית Data וענן וסלולר מאידך.
- אנו מעריכים שהיקף ההשקעות השנתי של בזק ימשיך להיות גבוה ולעמוד על 1.7-1.8 מיליארד ₪, בעיקר בשל המשך פריסת סיבים ופיתוח דור 5. עם זאת אנו מעריכים שהחברה תמשיך להקטין את החוב הפיננסי, גם אם בהיקף נמוך מבעבר. בהתאם לכך אנו צופים שהחברה תציג ב-2023 יחס חוב ל-EBITDA של 2.3x-2.4x ויחס תזרים מזומנים חופשי לחוב של 15%-17%, שהולמים רמת דירוג גבוהה יותר.
- ב-3 במאי 2023 אשררנו את הדירוג 'ilAA-' של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ושל החברות הבנות שלה פלאפון תקשורת בע"מ ("פלאפון") ויס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ ("yes"), ועדכנו את תחזית הדירוג שלהן לחיובית מיציבה.
- תחזית הדירוג החיובית משקפת את הסיכוי שבזק תוכל לשמור לאורך זמן על יחס מתואם חוב ל-EBITDA הנמוך משמעותית מ-3x ועל יחס מתואם של תזרים מזומנים חופשי (תזרים מזומנים שוטף לאחר השקעות) לחוב הגבוה מ-15%, למרות היקף ההשקעות הגבוה ומדיניות הדיבידנד של החברה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

עדכון תחזית הדירוג של בזק ושל החברות הבנות שלה נובע בעיקר מהשיפור המתמשך שחל ביחסים הפיננסיים של החברה. ב-2022 חלה עלייה של כ-2% בהכנסות בזק, בעיקר מתחום אספקת שירותי אינטרנט וסלולר, שמותנה בשל ירידה בהכנסות מטלפוניה ומכירת ציוד קצה. ה-EBITDA המתואם של החברה ב-2022 נשאר דומה ל-2021 ועמד על כ-3.4 מיליארד ₪. מנגד, החברה המשיכה להציג ירידה בחוב המתואם וכתוצאה מכך עמד היחס המתואם חוב ל-EBITDA על 2.4x ב-2022, לעומת 2.5x ו-2.7x, בהתאמה, ב-2021 וב-2020.

אנו מעריכים שב-2023 יחול שיפור מתון בביצועי בזק, בעיקר כתוצאה מגידול צפוי נוסף במספר מנויי אינטרנט הסיבים ומנויי דור 5. עם זאת אנו צופים שב-2024 התוצאות יהיו דומות לאלו שהוצגו ב-2022, בשל השפעה

מלאה של הפחתת תעריף הטלפוניה שנקבעה על ידי משרד התקשורת בדצמבר 2021 ועלויות גבוהות ב-yes לקראת המעבר לשידור מבוסס אינטרנט. בתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים כי ה-EBITDA המתואם יעמוד ב-2023 ו-2024 על 3.5-3.4 מיליארד ₪. במקביל צפויה בזק להמשיך במתווה הפחתת החוב, אם כי בהיקפים נמוכים בהשוואה לעבר, כך שהחוב המתואם יעמוד להערכתנו ב-2023 על 8.1-7.9 מיליארד ₪. כתוצאה, יחס החוב ל-EBITDA צפוי לעמוד על 2.4x-2.3x. אנו מעריכים שהיקף ההשקעות של בזק ימשיך להיות גבוה, כ-1.8-1.7 מיליארד ₪, שיופנו בעיקר להשקעות ברשת הסיבים בהתאם למחויבות הרגולטורית ולאסטרטגיית החברה, בין היתר על מנת להגדיל את נתח השוק, ולהשקעות בפיתוח רשת דור 5 של פלאפון. בעקבות כך אנו צופים שהחברה תציג ב-2023 תזרים מזומנים חופשי מתואם של 1.3-1.2 מיליארד ₪ ויחס תזרים מזומנים חופשי לחוב של 17%-15%. יחסים ההולמים דירוג גבוה יותר.

בתחום הסלולר אנו סבורים שעל אף התחרות הרבה לא צפויות ירידות מחירים בטווח הקצר. אנו מעריכים שפלאפון תשמור על כמות המנויים הקיימת, לצד עלייה בהכנסות מנדידה בעקבות המשך הגידול הצפוי בתיירות ועלייה בכמות מנויי חבילות דור 5 בתעריף גבוה יותר, ועל כן צופים שיפור בתוצאות התחום. נציין כי לביטול ההדרגתי של דמי הקישוריות לא צפויה השפעה משמעותית על תוצאות החברה, שכן לצד הירידה בהכנסות מדמי קישוריות צפויה גם ירידה בהוצאות דמי קישוריות.

תחום הטלוויזיה צפוי להמשיך להיות תחרותי ואנו מעריכים כי צפוי המשך לחץ על המחירים. על אף הגידול במספר המנויים של yes, תמהיל המנויים בין שירות הפרימיום yes לשירות המוזל סטינג TV ממשיך להשתנות ומקטין את ההכנסה למשתמש (ARPU). שינוי זה צפוי להימשך על רקע כניסת שירות freeTV בבעלות קשת ו-RGE, שיתחרה בשירותי הטלוויזיה הרב-ערוצית המוצעים כיום. מנגד, yes נמצאת בתהליך הדרגתי של מעבר משידור מבוסס לווין לשידור מבוסס אינטרנט (OTT), בעל עלויות תפעול נמוכות משמעותית. תהליך זה צפוי להסתיים ב-2026, אך עד אז החברה מתפעלת את שתי המערכות בעלות גבוהה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג החיובית משקפת את הסיכוי כי בזק תוכל לשמור לאורך זמן על יחס מתואם חוב ל-EBITDA הנמוך משמעותית מ-3x ועל יחס מתואם של תזרים מזומנים חופשי (תזרים מזומנים שוטף לאחר השקעות) לחוב הגבוה מ-15%. יחסים אלו הולמים לדעתנו דירוג גבוה יותר. בחישוב יחסים אלו אנו מביאים בחשבון את היקף ההשקעות הגבוה שהחברה מתכננת לבצע על מנת לשמור על מעמדה המוביל בשוק התקשורת ואת מדיניות הדיבידנד של החברה. התחזית החיובית נשענת גם על הערכתנו כי המדיניות הפיננסית המוצהרת והתוכניות העסקיות של בזק תומכות בשמירה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי.

התרחיש השלילי

נעדכן את תחזית הדירוג ליציבה אם החברה לא תציג לאורך זמן את היחסים המצוינים לעיל. תרחיש זה ייתכן בין היתר כתוצאה משחיקה ברווחיות החברה בשל שינויים רגולטוריים או התגברות התחרות בתחומי

הטלוויזיה והאינטרנט, לצד המשך תחרות עזה בשוק הסלולר. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם נעריך שהמדיניות הפיננסית אינה תומכת בשמירה לאורך זמן על היחסים המצוינים לעיל, או אם תחול היחלשות משמעותית בפרופיל הנזילות של החברה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ניווכח שהתוצאות התפעוליות והפיננסיות של בזק עומדות בתחזיותינו, מה שיתמוך לאורך זמן ביחסים הפיננסיים הנוכחיים, ההולמים דירוג גבוה יותר. כל זאת, תוך שמירה על המעמד התחרותי והרווחיות. האמור תואם את תרחיש הבסיס שלנו שהחברה תשמור על היקף ההכנסות וה-EBITDA, תוך קיטון מתון בחוב ובהינתן היקף ההשקעות הגבוה הנדרש על מנת שבזק תשמור על מעמדה המוביל ומדיניות חלוקת הדיבידנד המוצהרת.

תיאור החברה

בזק היא מפעילת שירותי התקשורת המובילה בישראל עם פעילות בכל תחומי התקשורת המרכזיים. בזק פועלת בארבעה תחומים עיקריים: פעילות קווית, פעילות סלולר באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה פלאפון תקשורת בע"מ, מתן שירותי תקשורת בינלאומית, שירותי אירוח וענן, פתרונות ICT ואספקת שירותי אינטרנט באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה בזק בינלאומי בע"מ, ופעילות טלוויזיה ומתן שירותי גישה לאינטרנט באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ. נכון למועד הדוח, בזק מספקת שירותים לכ-1.5 מיליון מנויי טלפון קווי, לכ-1.5 מיליון מנויי תשתית אינטרנט קמעונאיים (כ-1 מיליון לקוחות) וסיטונאיים (כ-0.5 מיליון מנויים), לכ-2.6 מיליון מנויי טלפון נייד ולכ-580 אלף מנויי טלוויזיה (במותגים "yes" ו-"sting TV"). החברה נמצאת בבעלות הציבור (כ-73%) והיתרה מוחזקת על ידי חברת בי קומיוניקיישנס בע"מ הנשלטת בידי קרן ההשקעות הפרטית סרצ'לייט (כ-65%) ותאגיד בבעלות משפחת פורר (כ-12%).

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- המשך הירידה בהכנסות וב-EBITDA בתחום הטלפוניה בשנים 2023-2024. עלייה בהכנסות וב-EBITDA מתחום אספקת שירותי האינטרנט כתוצאה מהרחבת פריסת רשת הסיבים.
- עלייה מתונה בהכנסות וב-EBITDA במגזר הסלולר ב-2023 כתוצאה מעלייה בהכנסות מנדידה ומפעילות דור 5.
- עלייה מתונה בהכנסות מגזר הטלוויזיה בעקבות שיווק חבילות באנדל, אך צפי לגידול בעלויות בטווח הקצר.
- השקעות בהיקף של 1.7-1.8 מיליארד ₪ בשנים 2023-2024, בעיקר לצורך פריסת סיבים ודור 5.
- אי-ביטול חובת ההפרדה המבנית.

- חלוקת דיבידנדים מדי חצי שנה של 60% מהרווח החצי שנתי (לאחר מס) בהתאם למדיניות המוצהרת של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
חוב/EBITDA	2.4x	2.4x-2.3x	2.4x-2.3x
חוב/FFO	35.5%	38%-35%	37%-34%
חוב/FOCF	18.8%	17%-15%	17%-15%

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של בזק כהולמת, והיא נתמכת בתזרים מזומנים חופשי איתן יחסית ובנגישות טובה למקורות מימון מגוונים. אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה ב-12 החודשים הקרובים יעלה על 1.2x. הנחה זו מתבססת על היקף המזומן הגבוה בקופה ותזרים מפעילות שוטפת מחד, ועל השקעות וחלויות חוב שוטפות מאידך. נציין כי בניתוח השימושים אנו מביאים בחשבון רק דיבידנדים שהוכרזו וחולקו, ולא דיבידנדים עתידיים נוספים שיחולקו.

בתרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2023 הם:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1.65 מיליארד ₪.
- FFO (funds from operations) תזרימי של כ-2.6 מיליארד ₪.
- הלוואות עתידיות חתומות בהיקף של 100 מיליון ₪.
- איגרות חוב שהונפקו במרץ 2023 בהיקף של 420 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה נכון ל-1 בינואר 2023 הן:

- תשלום חלויות חוב של כ-923 מיליון ₪.
- השקעות בהיקף של 1.7-1.8 מיליארד ₪.
- דיבידנדים שהוכרזו במרץ 2023 בהיקף של 246 מיליון ₪.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ והחברות הבנות שלה פלאפון תקשורת בע"מ ויס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של בזק (סדרות 9, 10, 11, 12, 13, 14). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי בדירוג 'ilAA-' אירוע כשל הפירעון צפוי במועד מאוחר יחסית ולכן תחזיות מפל התשלומים פחות ודאיות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- מיתון עמוק יוביל לירידה בצריכה, לקיטון בהכנסות בחלק מתחומי הפעילויות המסורתיים ולהתגברות התחרות במרבית תחומי הפעילות, אשר יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב שלה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, בשל היותה בין מובילות השוק בתחום התקשורת בישראל, ותעבור ארגון מחדש.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-812 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.5x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-5.28 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-5 מיליארד ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-5.22 מיליארד ₪
- הערכת שיקום חוב מדורג לא בלתי מובטח: 50%-70%.
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3 (מוגבל כמצוין לעיל)

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	3+ נוצ'ים
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
10%-0%	שיקום חוב זניח	6	2- נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות טלקומוניקציה, 22 ביוני, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019

- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

בזק החברה הישראלית לתקשורת בעמ, פלאפון תקשורת בעמ, יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
בזק החברה הישראלית לתקשורת בעמ			
טווח ארוך	ilAA-\Positive	01/02/1995	10/05/2022
פלאפון תקשורת בעמ			
טווח ארוך	ilAA-\Positive	05/05/2004	10/05/2022
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בעמ			
טווח ארוך	ilAA-\Positive	05/07/2007	10/05/2022
דירוג(י) הנפקה			
בזק החברה הישראלית לתקשורת בעמ			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 10,9	ilAA-	21/04/2015	10/05/2022
סדרה 13,14	ilAA-	30/11/2021	10/05/2022
סדרה 11	ilAA-	25/06/2019	10/05/2022
סדרה 12	ilAA-	25/06/2019	10/05/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
בזק החברה הישראלית לתקשורת בעמ			
טווח ארוך			
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
פברואר 21, 2013	ilAA\Stable		
פברואר 06, 2011	ilAA+\Negative		
דצמבר 22, 2010	ilAA+\Watch Neg		
מאי 27, 2010	ilAA+\Stable		
אוקטובר 28, 2009	ilAA+\Watch Neg		
אוגוסט 25, 2008	ilAA+\Stable		
פברואר 01, 1995	ilAA		

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

בזק החברה הישראלית לתקשורת בעמ, פלאפון תקשורת בעמ, יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
פלאפון תקשורת בעמ			
טווח ארוך			
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
פברואר 26, 2013	ilAA\Stable		
פברואר 06, 2011	ilAA+\Negative		
דצמבר 22, 2010	ilAA+\Watch Neg		
מאי 27, 2010	ilAA+\Stable		
אוקטובר 28, 2009	ilAA+\Watch Neg		
יולי 09, 2009	ilAA+\Stable		
מרץ 24, 2009	ilAA-\Watch Pos		
דצמבר 06, 2006	ilAA-\Stable		
מאי 05, 2004	ilAA-		
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בעמ			
טווח ארוך			
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
אוקטובר 22, 2015	ilAA\Stable		
אפריל 30, 2014	ilA\Watch Pos		
אוקטובר 31, 2010	ilA-\Stable		
אוקטובר 13, 2010	ilBBB+\Watch Pos		
יוני 07, 2010	ilBBB+\Positive		
אפריל 13, 2010	ilBBB\Watch Pos		
פברואר 20, 2008	ilBBB-\Stable		
אוקטובר 11, 2007	ilBBB-		
יולי 05, 2007	ilBBB-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	08:31 03/05/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	08:31 03/05/2023		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.