Maalot
S&P Global Ratings

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ

.....

12 בנובמבר, 2018

אנליסט אשראי ראשי:

יבגני סילישטיאן, 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

איש קשר נוסף:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

ניב בללי, 972-3-7539729 niv.belleli@spglobal.com

תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג 2
תחזית הדירוג: יציבה 2
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 4
תיאור פעילות החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות: חזקה 7
התאמות לדירוג 8
התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 9

רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
• מותג חזק, המחולל תחרות מחירים. • שחקן שלישי בשוק עם גידול מתמשך בהיקפי הפעילות. • שיפור בפיזור גיאוגרפי והסגמנטלי על רקע פתיחת חנויות חדשות ורכישת רשתות קופיקס וגוד-פארם. • סביבת תחרות אינטנסיבית וקניבליזציה עצמית הממשיכה ליצור לחץ על הביצועים התפעוליים. • תלות גבוהה בבעלים והמנכ"ל בניהול ופיתוח הפעילות.	• תזרימי מזומנים יציבים מהפעילות השוטפת. • מדיניות חוב שמרנית המתבטאת במינוף נמוך מאוד. • נזילות חזקה. • היקף דיבידנדים גדול.

תחזית הדירוג: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הבאים תשמור החברה על שיעור EBTIDA ממוצע לענף, בין היתר בזכות המשך שיפור תפעולי, גידול במכירות המותג הפרטי והפעלה מלאה של המרכז הלוגיסטי. עם זאת, השחיקה המאפיינת את השנים האחרונות בפרמטרים התפעוליים כגון פדיון למ"ר ומכירות בחנויות זהות תימשך בשל תחרות עזה, קניבליזציה עצמית ועלויות גבוהות מבעבר לאור התרחבות הרשת. אנו רואים את היחסים המתואמים הבאים כהולמים את הדירוג הנוכחי: יחס חוב ל-EBITDA של כ-2.5x ויחס FFO (funds from operations) לחוב של כ-35%.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לבצע פעולת דירוג שלילית אם נראה שחיקה ברווחיות החברה או אי עמידה לאורך זמן ביחסים ההולמים את הדירוג שציינו לעיל. תרחיש זה עלול להתממש, בין היתר, אם החברה תבצע הורדת מחירים אגרסיבית כדי להתמודד עם התחרות, או אם הוצאות ההנהלה וכלליות יגדלו משמעותית בשל ההתרחבות המאסיבית וללא יכולת לשמר את שיעור הרווח התפעולי. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם כניסת הרשת לפורמט העיר תביא לגידול בדמי השכירות ללא גידול תואם ב-EBITDA. גם השקעות משמעותיות שיובילו לעלייה מהותית במינוף עשויות ליצור לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם החברה תגדיל משמעותית את נתח השוק ותשפר משמעותית את הרווחיות התפעולית שלה, תוך יצירת תזרים מזומנים מספק לכיסוי מרבית צורכי ההשקעה והדיבידנד ללא הגדלה משמעותית של המינוף.

תרחיש הבסיס

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי הגידול במספר חנויות רשת הדיסקאונט בטווח הקרוב יישאר מתון בקצב של כ-2-3 חנויות לשנה, וכי מנוע הצמיחה העיקרי בטווח הבינוני יהיה בפורמט העיר. רכישת הפעילות של רשת קופיקס הוסיפה לפעילות המאוחדת של החברה כ-130 בתי קפה וכ-30 סופרמרקטים הממוקמים בעיקר במרכזי הערים, אולם בשלב זה תרומתה להכנסות נמוכה ביחס לפעילות הקיימת. אנו מעריכים כי הטמעת הפעילות של קופיקס תלווה בגידול בהוצאות מטה ותפעול, שתקוזז במידת מה מהיתרונות לגודל שמביאה חברת רמי לוי, שיאפשרו לרשת קופיקס ליהנות מתנאי סחר טובים יותר.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי התחרות בענף תימשך גם בשנים 2018-2019, בעיקר בזירת הדיסקאונט, וכי תימשך הקניבליזציה עצמית כתוצאה מפתיחת סניפים חדשים. אנו מעריכים כי יכולת שחקני הדיסקאונט לשפר את המרווחים התפעוליים מוגבלת. יחד עם זאת, אנו מעריכים כי גידול הרשת, המשך פיתוח המותג הפרטי (המאופיין ברווחיות גולמית גבוה יחסית) במקביל להטמעתו ברשת קופיקס והפתיחה המלאה של המרכז הלוגיסטי ישפרו את תנאי הסחר מול הספקים, כך שבשורה התחתונה תשפר החברה את רווחיותה התפעולית (שיעור ה-EBITDA המתואם) אולם זו תיוותר בחלק הנמוך של הטווח הממוצע לענף.

הנחות עיקריות

- פתיחת סניפים בקצב מתון של כ-2-3 סניפים בשנה.
- גידול שנתי של כ-5%-10% בהכנסות בשנים 2018-2019, בהתבסס על אסטרטגיית החברה לפתיחת סניפים חדשים, ואיחוד הפעילות של רשתות קופיקס וגוד-פארם.
- רווחיות גולמית יציבה של כ-23%-24% בשנים 2018-2019 בשל שיפור בתנאי הסחר וכוח המיקוח מול הספקים מול גידול בהוצאות מטה ותפעול והמשך פיתוח המותג הפרטי.
- גידול בהוצאות הנהלה וכלליות, בעיקר בעקבות הטמעת פעילויות קופיקס וגוד-פארם ובשל הגידול המתון בפתיחת סניפי הדיסקאונט המסורתיים של הרשת.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-170-200 מיליון ₪ בשנה לתחזוקת חנויות קיימות, פתיחת חנויות חדשות ושיפור מערך הלוגיסטיקה והאחסון.
- חלוקת דיבידנד של כ-75% מהרווח הנקי השנתי, בהתאם למדיניות החברה.

יחסים עיקריים

	2017A	2018E	2019E
FFO/חוב	~32%	40%-35%	42%-37%
EBITDA/חוב	~2.4x	2.2x-1.9x	2.1x-1.8x
EBITDAR/(Rent + Cash interest)	~2.5x	3.0x-2.7x	3.1x-2.8x

A-בפועל. E-צפוי

תיאור פעילות החברה

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ (להלן: 'רמי לוי') היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופועלת בתחום קמעונאות המזון בישראל. נכון ליוני 2018, רשת רמי לוי מונה 48 סניפים בפריסה ארצית, כולם מסוג heavy discount. לרשת נתח שוק מוערך של כ-7% והיא השחקן השלישי בגודלו בשוק קמעונאיות המזון בישראל. בנוסף, ב-2018 רכשה רמי לוי את הפעילות של החברות קופיקס (30 סופרמרקטים וכ-130 בתי קפה) וגוד-פארם (11 חנויות) בעסקת מניות ומזומן. לחברה יש גם פעילות מצומצמת יחסית בתחום שירותי הסלולר ובתחומים אחרים.

בעל המניות העיקרי של החברה הוא מר רמי לוי, המחזיק בכ-39.5% ממניותיה ומכהן כמנכ"ל החברה. כ-7% ממניות החברה מוחזקות בידי קרנות השקעה זרות ומשקיעים פרטיים, כ-5% מוחזקים בידי מוסדות פיננסיים והיתרה מוחזקת על ידי הציבור.

הפרופיל העסקי

בסיס פעילות הגדל בהתמדה – שלישי בגודלו בענף, מובילות בתחום הדיסקאונט, סביבה תחרותית ושחיקה בביצועים התפעוליים

פרופיל הסיכון העסקי של הקבוצה מבוסס, לדעתנו, על גורמי התמיכה הבאים:

- מעמד עסקי מוביל בענף רשתות המזון המקומי. במהלך השנים ביססה החברה את מעמדה כאחת ממובילות השוק בסגמנט הרשתות המוזלות ("דיסקאונט").
- נתח שוק השלישי בגודלו בענף, כ-7%. למרות הגידול המסיבי במספר סניפי הרשת בשנים האחרונות, נתח השוק לא השתנה מהותית משנת 2014 מאחר שגם המתחרים הגדילו את נתח השוק שלהם במקביל, בין היתר כחלק ממכירת רשת מגה.
- מדיניות עקבית ומודל עסקי ברור המוכתבים על ידי המנכ"ל ובעל המניות העיקרי, מר רמי לוי.

גורמי תמיכה אלו מתקזזים חלקית, לדעתנו, על ידי הגורמים הבאים:

- היקפי פעילות קטנים יחסית למובילת השוק, חברת שופרסל בע"מ (ilAA-/Stable) עם נתח שוק של כ-17%, ודומים לבאה אחריה, יינות ביתן עם נתח שוק של כ-8%. יחד עם זאת, בשנה האחרונה ביצעה חברת רמי לוי צעד משמעותי למימוש האסטרטגיה של כניסה למרכזי ערים, באמצעות רכישת רשתות קופיקס וגוד-פארם, אם כי היקפי הפעילות של רשתות אלו אינם משמעותיים ביחס לחברה בשלב זה.
- היעדר פיזור עסקי בתחום קמעונאות המזון לאור התמקדות החברה בתחום הרשתות המוזלות בלבד.
- תחרות חריפה בשוק המזון, ובמיוחד בתחום הדיסקאונט המאופיין בהתחזקות המתחרים בעקבות מיזוגים ורכישות בענף ובקניבליזציה עצמית.

אנו סבורים כי השיפור בפיזור הסניפים והגידול בהיקף הפעילות מקזז במידת מה את השפעת השחיקה בביצועים התפעוליים (פדיון למ"ר ומכירות בחנויות זהות). כל עוד החברה מצליחה לשמור על שיעור EBITDA ממוצע לענף, כהגדרתנו, לא צפויה השפעה על הדירוג מצד הפרופיל העסקי.

ההתרחבות המסיבית של הרשת בשנים האחרונות הביאה לשיפור בפיזור הגאוגרפי והסגמנטלי. מנגד, נשחקו הביצועים התפעוליים, אם כי באופן מתון מבעבר: ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני 2018 ירדו המכירות למ"ר בכ-6% והמכירות בסניפים זהים עלו בשיעור מזערי של כ-0.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד (זאת לעומת ירידות של 7% ו-2.3%, בהתאמה, בתקופה המקבילה אשתקד ביחס לקודמתה). חלק מהשחיקה נבע מהתחרות העזה ומקניבליזציה עצמית וחלקה נבע מגידול בנתח המותג הפרטי שמניב הכנסות נמוכות יותר ממוצרים אחרים, אולם תרומתו לרווחיות גדולה יותר. נכון לדצמבר 2017 החברה שמרה על שיעור EBITDA דומה לאשתקד, כ-6.5%, אנו מעריכים כי בשנים 2018-2019 החברה תשמור על רווחיות דומה, עם שיפור קל.

אנו צופים כי הביצועים התפעוליים של החברה יישארו יציבים ולהערכתנו יש לחברה יכולת לשמור על הרווחיות הנוכחית, קרי רווחיות גולמית של כ-23%, ואף להביא לשיפור בשיעור ה-EBITDA המתואם לכ-7%-8%. זאת בזכות המשך חדירת המותג הפרטי, חיזוק הכוח מול הספקים בעקבות גידול הרשת והמשך יבוא עצמי של מוצרים.

להערכתנו, הכניסה לעיר מהווה מנוע צמיחה עבור החברה, שהגיעה לרוויה בזירת הדיסקאונט. בשלב זה מוקדם לצפות את ביצועי הרשת בזירת העיר, שכן החברה עדיין לא ניצלה באופן מרבי את הסינרגיה הפוטנציאלית בעיקר עם רשת קופיקס. אולם להערכתנו יכולת החברה לפעול במרווחים מצומצמים בעיר תהיה מוגבלת בשל דמי השכירות הגבוהים יותר ביחס לפריפריה. בטווח הארוך, זירה זו תוכל להביא לשיפור בפרמטרים התפעוליים שלה.

השקעה בפלטפורמת האון-ליין הכרחית לדעתנו עבור הרשת, וזאת על מנת לשמור על נתח שוק בטווח הבינוני-ארוך, בהינתן שוק תחרותי ולאור הגידול במסחר המקוון בשנים האחרונות בעקבות שינוי בטעמי

הצרכנים. לדעתנו צפויות לחברה השקעות נוספות בתחום, בעיקר בטווח הארוך, בין היתר בשיפור המערך הלוגיסטיקה ובהקמת dark stores ומרכזי אחסון, כמו כן, החברה התקשרה עם חברת CommonSense Robotics, להפעלת מתקנים רובוטים אשר יעזרו לחברה לייעל את פעילות המכירות המקוונות.

הפרופיל הפיננסי

חוב פיננסי זניח, גידול בהתחייבויות המיוחסות לדמי שכירות, מדיניות פיננסית שמרנית

פרופיל הסיכון הפיננסי של רמי לוי נתמך במבנה ההון הנוכחי של החברה הכולל חוב פיננסי בהיקף זניח, ועל ידי מדיניות פיננסית שמרנית של ההנהלה המתבטאת, בין היתר, בהימנעות מהשקעות הממומנות בחוב ובשמירה על נזילות חזקה לאורך זמן. מאידך, מדיניות הדיבידנדים של החברה אגרסיבית.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי השקעות חדשות ימומנו ברובן ממקורותיה העצמיים של החברה או מאשראי ספקים, כפי שראינו בשנים האחרונות. בהיעדר שינוי משמעותי במדיניות ההשקעות, החוב הפיננסי של החברה בשנים הקרובות צפוי להישאר נמוך.

אנו בוחנים את היחסים הפיננסיים המתואמים של החברה, דהיינו תוך הוספת דמי השכירות המהוונים לחוב. בעקבות ההתרחבות המסיבית של הרשת החל משנת 2015, חלה עלייה מסוימת ביחסי המינוף כתוצאה מגידול בדמי השכירות, כמתבטא ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-2.4x ב-2017 לעומת כ-1.2x ב-2014 וביחס FFO לחוב של כ-32% ב-2017 לעומת כ-59% ב- 2014. להערכתנו מגמה זו הגיעה לידי מיצוי בהינתן ההתמתנות בקצב הגידול של החברה ובשל העובדה כי רכישת רשת קופיקס נעשתה באמצעות עסקת מניות וללא נטילת חוב.

אנו מעריכים כי בשנים 2018-2020 יתייצב יחס החוב ל-EBTIDA ואף ירד מעט לכ-1.9x-2.1x והיחס FFO לחוב יעלה לכיוון 45%. זאת בהתאם להערכתנו כי החברה תמשיך בהתייעלות תפעולית, בין היתר על רקע פתיחתו המלאה של המרכז הלוגיסטי לאחרונה, ותשכיל לנצל את הסינרגיה הטמונה בהטמעת הפעילות של הרשתות קופיקס וגוד-פארם. אנו סבורים כי לחברה מרווח מספיק לשמירה על פרופיל פיננסי ההולם את הדירוג הנוכחי בשנים 2018-2020.

Table 1.

Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. – Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Supermarkets

	2017	2016	2015	2014	2013
Revenues	5,072.1	4,538.3	3,982.4	3,410.4	3,214.9
EBITDA	335.1	288.3	217.4	207.3	198.2
Funds from operations (FFO)	254.8	219.6	160.4	148.2	150.3
Interest Expense	48.6	39.4	31.8	26.7	17.8
Net income from continuing operations	110.1	94.5	74.3	93.2	120.0
Cash flow from operations	323.8	392.4	144.7	185.6	183.3

	2017	2016	2015	2014	2013
Capital expenditures	64.0	171.4	0.0	0.0	0.0
Free operating cash flow	259.8	220.9	144.7	185.6	183.3
Dividends paid	72.0	55.5	60.0	79.0	72.5
Discretionary cash flow	187.8	165.4	84.7	106.6	110.8
Cash and short-term investments	395.3	274.5	175.9	249.6	213.8
Debt	788.7	651.9	389.0	250.4	187.8
Equity	407.1	369.9	331.9	317.1	301.5
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	11.8	14.0	16.8	6.1	15.8
EBITDA margin (%)	6.6	6.4	5.5	6.1	6.2
Return on capital (%)	17.5	20.1	19.9	26.0	38.6
EBITDA interest coverage (x)	6.9	7.3	6.8	7.8	11.1
FFO cash int. cov. (x)	749.3	639.5	487.9	N.M.	199.6
Debt/EBITDA (x)	2.4	2.3	1.8	1.2	0.9
FFO/debt (%)	32.3	33.7	41.2	59.2	80.0
Cash flow from operations/debt (%)	41.0	60.2	37.2	74.1	97.6
Free operating cash flow/debt (%)	32.9	33.9	37.2	74.1	97.6
Discretionary cash flow/debt (%)	23.8	25.4	21.8	42.6	59.0

N.M. – Not Meaningful

נזילות: חזקה

יתרות מזומנים גבוהות מאוד ללא חלויות חוב פיננסיות משמעותיות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של רמי לוי היא 'חזקה'. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי, 2018, ויעלה על 1.0x ב-12 החודשים שיחלו ב-1 ביולי, 2019, וזאת בהנחת חלוקת דיבידנדים מקסימלית.

הערכתנו לנזילות החברה נתמכת בהיקף המזומנים הגבוה בקופה, ביכולת ייצור תזרימי מזומנים איתנים ובהיעדר חוב פיננסי. אנו רואים במדיניות ניהול הנזילות של החברה, המתבטאת בעיקר בשמירה על היקפי מזומנים מהותיים לאורך זמן, גורם התומך בדירוג, שכן היא מאפשרת לחברה ליישם את האסטרטגיה העסקית שלה ללא נטילת חוב פיננסי.

להערכתנו, המקורות והשימושים העיקריים העומדים לרשות החברה בתקופה שמ-1 ביולי, 2018, עד 30 ביוני, 2019, הם כדלקמן:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מוזמנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-530 מיליון ₪. • תזרים מזומנים מפעילת שוטפת בסך של כ-140-170 מיליון ₪ (תחזית שלנו).	• אשראי זמן קצר בסך של כ-30 מיליון ₪ (הלוואת on-call קיימת). • תשלום דיבידנד בסך של כ-90 מיליון ₪ בשנה (חלוקה מקסימלית על פי מדיניות הדיבידנדים של החברה). • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-170-200 מיליון ₪.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של רמי לוי שיווק השקמה בע"מ לשנת 2017:

- התאמה לחוב של כ-745 מיליון ₪ בגין התחייבויות של החברה לחכירה תפעולית של החנויות, על מנת ליצור בסיס השוואה לחברה עם תמהיל בעלות/חכירה שונה. בהתאמה, הוספנו 126 מיליון ₪ ל-EBITDA ו-47 מיליון ₪ להוצאות המימון.
- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי ובהתאמה גם ל-EBITDA ולהוצאות המימון.

Table 2.

Reconciliation Of Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. Reported Amounts With S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. NIS)

Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. reported amounts

	Debt	EBITDA	Operating income	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations
Reported	30.0	205.1	140.4	0.4	205.1	253.0
S&P Global Ratings adjustments						
Interest expense (reported)	--	--	--	--	(0.4)	--

	Debt	EBITDA	Operating income	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations
Interest income (reported)	--	--	--	--	2.9	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	(36.9)	--
Operating leases	745.9	126.0	47.5	47.5	78.4	78.4
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	12.8	1.9	1.9	0.7	3.5	(7.6)
Dividends received from equity investments	--	0.7	--	--	0.7	--
Non-operating income (expense)	--	--	2.9	--	--	--
EBITDA - Other	--	1.4	1.4	--	1.4	--
Interest expense - Other	--	--	--	(0.0)	0.0	--
Total adjustments	758.7	130.0	53.7	48.2	49.7	70.8
S&P Global Ratings adjusted amounts						

	Debt	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	788.7	335.1	194.1	48.6	254.8	323.8

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב- CW, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו 'SD'- (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הקמעונאות וההסעדה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים Corporate Methodology, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 31 באוקטובר, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

פרטים כלליים (נכון ל-12 בנובמבר, 2018)	
רמי לוי שיווק השקמה 2006 בעמ	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilAA-\Stable
דירוג(י) הנפקה	
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
נובמבר 05, 2013	ilAA-\Stable
מאי 27, 2007	ilA+\Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11:32 12/11/2018
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11:32 12/11/2018
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

מעקב אחר דירוג אשראי
אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.

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 חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערכות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

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

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות 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 שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים 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, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.