Maalot
S&P Global Ratings

אי די בי חברה לפתוח בע"מ

9 באוגוסט, 2018

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש בסיס

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

התאמות לדירוג

ניתוח שיקום חוב

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

אי די בי חברה לפתוח בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilBBB-/Stable

שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
• נזילות גבוהה של תיק ההשקעות ש-83% ממנו רשום למסחר. • איכות אשראי משוקללת בינונית-נמוכה של תיק ההשקעות. • אי ודאות לגבי החזקת כלל ביטוח נוכח הנחיות רגולטוריות. • תלות בשני נכסים עיקריים המהווים 83% מסך תיק ההשקעות.	• מינוף גבוה מאוד. • יחס כיסוי דיבידנדים חלש מאוד ברמת חברת ההחזקה. • נזילות הולמת ומקורות ודאיים לפירעון ההתחייבויות ב-12 החודשים הקרובים.

תחזית: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור על רמת נזילות הולמת כהגדרתנו ועל שיעור LTV (loan to value) של כ-80% ב-12 החודשים הקרובים. עדיין אין ודאות לגבי מימוש כלל ביטוח, אולם אנו מעריכים כי החברה תפעל למיתון החשיפה הנובעת מכך.

נציין כי בשלב זה איננו משקללים בדירוג מהלכים אפשריים הנוגעים לשלב השני ביישום חוק הריכוזיות בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (דסק"ש), מפאת אי הוודאות הגבוהה לגבי אופן ועיתוי ביצועם. ככל שמהלכי דסק"ש יתבהרו בנוגע לקיפול השכבות בקבוצה, אנו נבחן את השפעתם על הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם רמת המינוף של החברה תעלה על 80% לאורך זמן, למשל אם ימומשו מניות כלל ביטוח במחיר הנמוך משמעותית ממחירי השוק כיום או אם תחול התדרדרות משמעותית בביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות אשר תשפיע לשלילה על איכות וערך תיק הנכסים, או אם החברה תגדיל את החוב נטו שלה. שינוי לרעה בהערכתנו לפרופיל הנזילות של החברה עשוי גם הוא להוביל לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית כפופה בעיקר לירידה במינוף אל פחות מ-60% עם מרווח מספק לאורך זמן יחד עם שמירה על נזילות הולמת. תרחיש כזה ייתכן אם התמורות ממימוש נכסים יהיו בהיקפים משמעותיים וישמשו לפירעון חוב, ותנאי השוק יתמכו בעליית שווי תיק הנכסים.

תרחיש הבסיס

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי החברה לא תבצע מימושים מהותיים מעבר למכירת מניות בכלל ביטוח שהיא מחויבת לבצע. בתרחיש שלנו, התמורה ממכירת המניות צפויה לשמש לפירעון חוב ולהוביל לירידה מתונה במינוף. בנוסף, בכוונת החברה לממש גם את החזקותיה בישראייר – חברה הפועלת בתחום התיירות, ובפרויקט טיבולי בארה"ב, אך אנו מעריכים שפעולות אלו עשויות להימשך מעבר לשנה הקרובה.

בנוסף, אנו מעריכים כי החברה לא תקבל תזרים דיבידנדים שוטף בשנתיים הקרובות כך שיחס הכיסוי (היחס שבין הדיבידנדים ודמי הניהול שהתקבלו לבין סך הוצאות המימון, הוצאות המטה ודיבידנדים ששולמו) יישאר חלש מאוד.

הנחות עיקריות	יחסים עיקריים

- לא יחול שינוי מהותי באיכות האשראי של תיק ההשקעות.
- תימשך מכירת מניות כלל ביטוח בפעימות על פי מתווה טרי בהיקף כספי כולל של 600-700 מיליון ₪ עד סוף 2019.
- לא יתקבלו דיבידנדים בשנתיים הקרובות.
- המזומנים הקיימים (כולל מזומנים משועבדים) והתמורה ממכירת מניות כלל ביטוח ישמשו לפירעון החוב.
- לא יבוצעו השקעות חדשות ולא יחולקו דיבידנדים.

	2017A	2018E	2019E
שיעור LTV	~84%	82%-80%	80%-78%
יחס כיסוי*	<0.5x	<0.5x	<0.5x

A - בפועל, E - חזוי.

* היחס שבין הדיבידנדים ודמי הניהול שהתקבלו לבין סך הוצאות המימון, הוצאות המטה ודיבידנדים ששולמו.

תיאור פעילות החברה

אי די בי חברה לפתוח בע"מ ("אי די בי") היא חברת החזקות המשקיעה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות בחברות תפעוליות הפועלות בענפים שונים במשק הישראלי ובחו"ל. החזקותיה העיקריות הן החזקה של כ-35% בחברת כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ ("כלל ביטוח") הלוואת מוכר מגובה בכ-77% ממניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש", ilBBB+/Stable), ובנוסף יש לה החזקות בפרויקט נדל"ן בארה"ב (טיבולי), בחברה בתחום התיירות (ישראייר) והחזקות נוספות. כמו כן, לחברה חשיפה כלכלית ל-20% נוספים ממניות כלל ביטוח ול-4% נוספים ממניות דסק"ש בשל עסקאות החלף שביצעה החברה.

אי די בי מוחזקת בעקיפין על ידי מר אדוארדו אלשטיין אשר תמך בחברה בשנים האחרונות והזרים כספים בהיקף מהותי לצורך עמידה בתשלומי חוב.

על פי החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות ("חוק הריכוזיות"), הקבוצה פועלת לקיפול שכבות בשני שלבים עד סוף 2019 כך שסיומו של השלב הראשון תוזמן לסוף 2017. ואכן, בנובמבר 2017 ביצעה הקבוצה מהלך שבמסגרתו מכרה אי די בי את כלל החזקותיה בדסק"ש (כ-71%) לחברה פרטית, דולפין איי אל השקעות בע"מ ('דולפין'), שבשליטת בעל השליטה באי די בי, מר אדוארדו אלשטיין, תמורת הלוואת מוכר במלוא שווי ההחזקה. היות שההלוואה מגובה בשעבוד ראשון ושני של מניות דסק"ש שנמכרו, אנו מתייחסים אליה כנכס בתיק ההשקעות של אי די בי.

הפרופיל העסקי

תיק נכסים באיכות בינונית-נמוכה ופיזור נכסי נמוך

פרופיל הסיכון העסקי של החברה משקף בעיקר את איכות האשראי המשוקללת של נכסי תיק ההשקעות, שאנו מעריכים כבינונית-נמוכה בהשוואה לחברות החזקה תפעוליות אחרות הפועלות בישראל, ומאידך את הנזילות והסחירות הגבוהות של תיק ההשקעות. כך, איכות

האשראי המשוקללת של שתי ההחזקות העיקריות, כפי שמשתקפת בדירוגיהן, היא בינונית-נמוכה (בהתאם לסולם הדירוגים הישראלי), ואנו מניחים כי לא יחול בה שינוי בשנה הקרובה.

הערכת הסיכון העסקי מושפעת לשלילה מפיזור נכסי נמוך לנוכח העובדה כי שתי ההחזקות העיקריות מהוות 84% משווי תיק הנכסים הכולל ובשל אי ודאות לגבי מנועי צמיחה עתידיים.

בהתאם למתווה המפקחת על שוק ההון והביטוח ('מתווה טרי') שפורסם ב-31 בדצמבר, 2014, על אי די בי הוחלה החובה למכור את מניות השליטה בכלל ביטוח במנות של 5% כל ארבעה חודשים אם לא יימצא קונה המקובל על החברה ועל המפקחת לרכישת גרעין השליטה כולו. לפיכך, במאי 2017 החלה החברה למכור את מניותיה בהתאם למתווה ובמקביל מתקשרת בעסקאות החלף לתקופה של שנתיים כדי לשמור על החשיפה הכלכלית ותשואת המניות הנמכרות.. המשך יישום המתווה עשוי אמנם לייצר תזרים מסוים לחברה בטווח הקרוב, אך אנו מעריכים כי התמורה שתתקבל צפויה להיות נמוכה בהשוואה למכירת המניות כחלק ממכירת גרעין שליטה, עקב העדר פרמיית שליטה במכירה מסוג זה. אנו מעריכים כי החברה תתקשה למכור את מניות כלל ביטוח במקשה אחת ולכן תמשיך למכור את המניות בהתאם למתווה.

IDB Development Corp. Ltd. - Holdings (as of 7/8/2018)				
Company Name	Holding	Market Value (NIS mil)	% of the Portfolio	Listed/Private
Clal Insurance Holdings	34.8%	1,186	40.9%	Listed
DIC- Seller loan	77.1%	1,258	43.4%	Listed
IDB Group USA Investments	50.0%	240	8.3%	Private
IDB Tourism	100.0%	177	6.1%	Private
Other		41	1.4%	Private
Total		2,902	100.0%	

הפרופיל הפיננסי

מינוף גבוה ויחסי כיסוי חלשים מאוד

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מבוסס, להערכתנו, על המינוף הגבוה של החברה, כמתבטא בשיעור LTV של כ-81% ללא מרווח מספק מהיחס ההולם את רמת הדירוג הנוכחית. אנו עדים לשיפור במינוף החברה מ-100% ב-2016 ל-81% כיום. אולם ב-2017 הציגה החברה מינוף נמוך יותר של 65%-70% כתוצאה מגידול בשווי תיק הנכסים (עליה בשווי מניות כלל ביטוח ובשווי חברת הבת דאז דסק"ש, כתוצאה מעלייה בשווי תיק הנכסים שלה, חיזוק מיצובה הפיננסי ושיפור הנזילות) וקיטון בהיקף החוב נטו. העלייה במינוף ב-2018 נבע משחיקה בשווי תיק ההשקעות של אי די בי, בעיקר כתוצאה מירידה בשווי הלוואת המוכר, שאנו מתמחרים לפי שווי שוק מניות דסק"ש המבטיחות את ההלוואה. בתרחיש הבסיס אנו מניחים כי החברה תציג לאורך זמן שיעור LTV נמוך מ-80%.

הפרופיל הפיננסי של החברה מושפע לשלילה גם מיחס כיסוי חלש מאוד (היחס בין תזרימי הדיבידנדים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון ותשלומי הדיבידנדים לבעלי המניות של החברה). על אף הערכתנו לירידה בהוצאות המימון כתוצאה משינוי תמהיל החוב ב-2017, אנו מניחים כי יחס הכיסוי ייוותר חלש גם בשנתיים הקרובות, בהיעדר דיבידנדים שוטפים או הכנסות אחרות.

מכירת דסק"ש לחברת דולפין לצורך עמידה בשלב הראשון של חוק הריכוזיות, נעשתה במימון הלוואת מוכר שנתנה אי די בי לדולפין ותשלום מזומן של 70 מיליון ₪. בתמורה, העמידה דולפין ערבות לנושי אי די בי כך שהלוואת המוכר והערבות הובטחו בשעבוד ראשון ושני, בהתאמה, על כ-77% ממניות דסק"ש (71% שהחזיקה אי די בי ו-6% שהזרים בעל השליטה לתוך דולפין). הלוואת המוכר והערבות הן עם זכות חזרה לנכסים המשועבדים בלבד. הנכסים המשועבדים ו/או מקורות אחרים ישמשו לפירעון ההלוואה.

נזילות: הולמת

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת הסולו המורחב. על פי הקריטריונים שלנו, הנזילות של החברה היא "הולמת". על פי תרחיש הנזילות הבסיסי שלנו, אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 ביולי, 2018. בחישוב המקורות הזמינים נלקחה בחשבון יתרת המזומנים הגבוהה, אך לא נלקחו בחשבון תמורות עתידיות ממימוש פרויקט טיבולי או ממכירת ישראייר בשל אי הוודאות לגבי עיתוי המימוש והתמורה. בחישוב המקורות לא נלקחו בחשבון גם גיוסי חוב עתידיים או דיבידנדים. הערכתנו לנזילות החברה מושפעת לחיוב מפריסת החוב שביצעה החברה ב-2017 אשר תורמת לדעתנו לנזילות מספקת עד נובמבר 2019.

ב-2017 חתמה החברה מול מחזיקי אג"ח י"ג על התניה פיננסית לשמירה על הון עצמי מאוחד מינימלי של כלל ביטוח בסך 1.8 מיליארד ₪. נכון ל-31 במרץ, 2018, היא עומדת בהתניה במרווח מספק.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ל-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי, 2018:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1 מיליארד ₪; • מכירת מניות כלל ביטוח לפי מתווה טרי.	• פירעון חלויות חוב והוצאות ריבית בהיקף של כ-0.3 מיליארד ₪ עד סוף יוני 2019; • הוצאות הנהלה וכלליות ומיסים בסך של כ-30 מיליון ₪.

אי די בי חברה לפתוח בע"מ – חלויות חוב ברמת הסולו מורחב (נכון ל-30 ביוני, 2018)					
(מיליון ₪)	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך
חלויות	105	1,009	204	204	1,809

התאמות לדירוג

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: השפעה ניטרלית

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- בעקבות יישום לראשונה של מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, אנו בוחנים את שיעור שיקום החוב של סדרות האג"ח השונות בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי.
- אנו קובעים לסדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות ט','י') דירוג 'ilBBB-', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלה הוא '4', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50% (בחלק התחתון של טווח זה).
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בהחזקה במניות סחירות של שלוש חברות מתחומי פעילות שונים שאין ביניהן בהכרח מתאם.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2020
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק בשווקים השונים בעולם שיגדיל את הלחץ התחרותי ויביא לירידת מחירים כללית.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת החברה אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- החברה תמחזר את חובה במסלול ההתדרדרות לכשל פירעון.
- הנושים יפעלו לממש חלק או את כל ההחזקות בחברות הבנות, הערכה הנתמכת בסינרגיה הנמוכה ביניהן.
- יתרת המזומן שבקופה תשמש לפירעון החוב הפיננסי, עד לשנת כשל הפירעון.
- שווי תיק המניות הנוכחי יפחת ב-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון ההיפותטי

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1,950 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1,853 מיליון ₪
- סך חוב מובטח: כ-1,002 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-851 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-2,340 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג הלא מובטח (סדרות ט', י'): 30%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (סדרות ט', י'): (1 עד 6): 4

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).

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 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: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 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: מתודולוגיה לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 19 באפריל, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

פרטים כלליים (נכון ל-9 באוגוסט, 2018)	
אי די בי חברה לפתוח בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilBBB-\Stable
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר בלתי מובטח	
סדרה ט,	ilBBB-
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
יולי 27, 2017	ilBBB-\Stable
פברואר 26, 2017	ilBB\Developing
ינואר 11, 2016	ilCCC\Negative
פברואר 26, 2015	ilB\Negative
יולי 02, 2014	ilBB\Negative
יוני 14, 2013	D
יוני 04, 2013	ilCC\Negative
ינואר 17, 2013	ilB\Negative
ספטמבר 19, 2012	ilBB\Watch Neg
מאי 13, 2012	ilBBB+\Negative
אוקטובר 31, 2011	ilA-\Stable
ספטמבר 21, 2011	ilA-\Watch Neg
ינואר 03, 2011	ilA+\Negative
יולי 29, 2009	ilA+\Stable
נובמבר 30, 2008	ilAA\Watch Neg
דצמבר 12, 2006	ilAA\Stable
מאי 01, 2002	ilAA
יוני 01, 2001	ilAA+
מאי 01, 2000	ilAAA
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	17:25 09/08/2018
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	17:25 09/08/2018
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

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 מהווה 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.

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.