Standard & Poor's
Maalot
S&P Global

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ

24 בנובמבר, 2016

אנליסט אשראי ראשי:

הילה פרלמוטר, 972-3-7539727 hila.perelmuter@spglobal.com

אנליסט אשראי משני:

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

תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש Standard & Poor's בסיסי

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

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 מהותי בהיקפי הפעילות. • שיפור בפיזור גיאוגרפי על רקע פתיחת חנויות חדשות. • סביבת תחרות אינטנסיבית וקניבליזציה שהביאו לשחיקת הרווחיות התפעולית. • תלות גבוהה בבעלים והמנכ"ל בניהול ופיתוח העסק.	• תזרימי מזומנים יציבים מהפעילות השוטפת. • מדיניות פיננסית שמרנית ורמת מינוף נמוכה מאוד. • נזילות חזקה. • היקף דיבידנדים גבוה.

תחזית: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שבשנת 2017 ואילך תחזור החברה לביצועים תפעוליים יציבים ותציג שיעור EBITDA ממוצע לענף, אם כי נמוך משהציגה לפני מספר שנים בשל המשך התחרות העזה בענף. חלק מהשחיקה בשנים 2015-2016 מקורה בגידול המאסיבי שביצעה הרשת שהצריך עלויות תפעול והנהלה גבוהות, ואנו מניחים כי בשנים הבאות יהיה הגידול מתון יותר ויצריך תשומות נמוכות יותר. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את רמת הנזילות החזקה של החברה לאורך זמן.

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 ביעדי הדירוג שציינו לעיל. תרחיש זה עלול להתקיים אם החברה תבצע הורדת מחירים אגרסיבית כדי להתמודד עם התחרות, אם הוצאות ההנהלה והכלליות יגדלו באופן משמעותי בשל הגידול המאסיבי ברשת וללא יכולת לשמר את הרווחיות הגולמית, או אם הגידול ב-EBITDA יהיה מתון מהגידול בדמי השכירות, שכן החברה מתרחבת באזור המרכז בו דמי השכירות גבוהים יותר. כמו כן, אם החברה תבצע רכישות משמעותיות הכרוכות בהגדלת מינוף, עלול הדבר ליצור לחץ שלילי על הדירוג ואנו נבחן אותו מחדש.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לבצע פעולת דירוג חיובית אם החברה תגדיל משמעותית את נתח השוק ותשפר משמעותית את הרווחיות התפעולית שלה, תוך יצירת תזרים מזומנים מספק לכיסוי מרבית צורכי ההשקעה והדיבידנד.

תרחיש Standard & Poor's בסיסי

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי בשנים הבאות הגידול במספר החנויות יהיה מתון משמעותית בהשוואה ל-2015-2016, כ-2-5 חנויות נוספות בשנה (בדומה לממוצע של 3 חנויות בשנה בשנים עברו). בהתאם, הוצאות התפעול הכרוכות בפתיחת סניפים יקטנו משמעותית. מנגד, החברה תמשיך להתמודד מול תחרות עזה והתחזקות מתחריה, דבר שיביא לשחיקה פרמננטית בביצועים התפעוליים ובמרווחים (מכירות למ"ר, גידול בהכנסות מחנויות זהות, רווחיות תפעולית). בשל הגורמים האמורים, אנו מניחים כי שיעור ה-EBITDA המתואם יישמר בטווח הממוצע לענף, כ-5%, אך לא יחזור לרמות שראינו ב-2014 ולפני כן (כ-6%-7%).

בתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים שחיקה מסויימת ביחסי הכיסוי בשל הגידול בהתחייבויות המיוחסות לדמי שכירות, כפועל יוצא מהתרחבות הרשת. מנגד, איננו צופים התרחבות אגרסיבית נוספת שתצריך נטילת חוב פיננסי, ואנו סבורים כי הנזילות של החברה תישאר 'חזקה' גם בהמשך.

הנחות עיקריות	יחסים עיקריים			
• התמתנות בפתיחת סניפים חדשים בשנים 2017-2018 ביחס לשנים 2015-2016.		2015A	2016E	2017E
• גידול של כ-20% בהכנסות בשנת 2016, גידול דו ספרתי מתון יותר בשנת 2017 וגידול של 2% בשנת 2018 - בהתאמה לפתיחת ורכישת סניפים חדשים.	שיעור EBITDA	4.3%	כ-4.5%	כ-5.0%
• ירידה של כ-8%-9% לשנה במכירות למ"ר; ירידה של כ-1%-2% לשנה בהכנסות מחנויות זהות באותה תקופה, בהתאם לביצועי הרבעון השני של 2016.	חוב/EBITDA*	1.4X	2.0X-1.8X	כ-2.0X-2.5X
• צמצום בהוצאות הנהלה וכלליות בהשוואה לשנים 2015-2016, בשל התרחבות מתונה יותר של סניפים.	FFO לחוב	50.2%	כ-35%-45%	כ-35%-40%
• רווחיות גולמית של כ-22% בשנים הבאות ושחיקה פרמננטית של שיעור ה-EBITDA המתואם לרמה של כ-5%, בתחום הממוצע הענפי אך נמוך מבעבר.	A-בפועל. E-צפוי.			
• השקעות בהיקף של כ-250 מיליון ₪ בפתיחת סניפים חדשים בשנים 2016-2018, שימומנו באמצעות אשראי ספקים.	* חוב החברה מורכב רובו ככולו מהיוון חוזי שכירות.			
• הוצאות הוניות (CAPEX) בהיקף של כ-25 מיליון ₪ בשנה.				
• חלוקת דיבידנד של כ-75% מהרווח הנקי השנתי.				

תיאור פעילות החברה

חברת רמי לוי שיווק השקמה 2006 היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופועלת בתחום קמעונאות המזון בישראל. רשת רמי לוי מונה, נכון ליוני 2016, 44 סניפים בפריסה ארצית, כולם בפלטפורמת ה-heavy discount. לרשת נתח שוק מוערך של כ-6% והיא השחקן השלישי בגודלו בשוק קמעונאות המזון בישראל. בנוסף, לחברה פעילות מצומצמת יחסית בתחום שירותי הסלולר ועוד.

בעל המניות העיקרי של החברה הוא מר רמי לוי המחזיק ב- 49% ממניותיה. כ-18% ממניות החברה מוחזקות בידי קרנות השקעה זרות והיתרה מוחזקת על ידי הציבור.

הפרופיל העסקי

נתח שוק הגדל בהתמדה, שחקן שלישי בשוק, מובילות בתחום הדיסקאונט, סביבה תחרותית מאוד ושחיקה ברווחיות התפעולית

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

- מעמד עסקי מוביל בענף רשתות המזון המקומיות. במהלך השנים ביססה החברה את מעמדה כאחת ממובילות השוק בסגמנט הרשתות המוזלות ("דיסקאונט") תוך חיזוק המותג הפופולרי.
- נתח שוק השלישי בגודלו, הגדל בהתמדה החל משנת 2014 באמצעות פתיחת ורכישת סניפים מאסיבית. ב-2016 נתח השוק של החברה הוא כ-6%, לעומת 4% ב-2011. עם זאת, נתח השוק של החברה קטן בהשוואה לשתי השחקניות הגדולות בענף, שופרסל (18%) ויינות ביתן (10%).
- 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 למובילות השוק, חברת שופרסל בע"מ (ilA+/Stable) ויינות ביתן. יחד עם זאת, בשנים 2015-2016 חלה התרחבות משמעותית של הרשת ונוספו לה 18 סניפים נוספים, שחלקם נרכשו מרשת YOU עם התמוטטות מגה וחלקם סניפים חדשים. כיום מונה הרשת 44 סניפים.
- היעדר פיזור עסקי בתחום קמעונאות המזון לאור מיקוד החברה בתחום הרשתות המוזלות בלבד.
- תחרות חריפה בשוק המזון בכלל ובפרט בתחום הדיסקאונט המאופיין בריבוי שחקנים קטנים.

ההתרחבות המסיבית של הרשת בשנתיים האחרונות הביאה לשיפור בפיזור הגאוגרפי ובנתח השוק. מנגד נשחקו המרווחים והביצועים התפעוליים, כך ששיעור ה-EBITDA המתואם מתוך ההכנסות ירד לכ-4.5% לעומת 6%-7% בשנים 2011-2012, המכירות למ"ר ירדו ב-9.75% והמכירות בסניפים זהים ירדו בכ-3%. השחיקה נבעה מהתחרות העזה, מקניבליזציה עצמית של הרשת ומעלויות שהיו כרוכות במיזוג YOU ובפתיחה מואצת של סניפים חדשים.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי התחרות בענף תימשך, וייתכן שאף תתגבר במידת מה בשנים 2017-2018, בעיקר ברשתות הדיסקאונט. הערכתנו אף התחזקה לאור רכישת רשת 'מחסני להב' על ידי רשת 'פרשמרקט', מיזוג אשר יוצר מתחרה נוסף משמעותי בענף.

אנו צופים כי בשנים 2016-2017 תחול עליה שנתית דו ספרתית בהכנסות החברה, כפועל יוצא מההתרחבות האחרונה, אולם נמשיך לראות ירידה של כ-2% במכירות חנויות זהות. עם זאת אנו מעריכים כי החברה תשמור על שיעורי הרווחיות הגולמית שהציגה ברבעון השני של 2016, כ-22%, בזכות שיפור בתנאי הסחר ומהלכי התייעלות שביצעה.

אנו צופים כי ההוצאות הכלליות הכרוכות בפתיחת סניפים יהיו מתונות יותר בשנת 2017 ואילך, מאחר שהגידול במספר הסניפים יהיה מתון יותר, כ-2-5 סניפים בשנה. מנגד אנו צופים כי הוצאות המטה יגדלו במידת מה, על מנת לספק מוטת ניהול של פלטפורמה רחבה יותר. בהתאם לתמונת התחרות וההתרחבות שאנו צופים, אנו מעריכים כי שיעור ה-EBITDA המתואם יחזור לטווח הממוצע הענפי, כ-5%.

אנו סבורים כי השיפור בפיזור ובהיקף הפעילות מקזז את השחיקה ברווחיות ולכן אנו מעריכים את הסיכון העסקי כיציב. זאת כל עוד החברה מצליחה לשמור על שיעור EBITDA ממוצע לענף, כהגדרתנו. עם זאת, אם תימשך השחיקה ברווחיות עלול הדבר ליצור לחץ שלילי על הערכת פרופיל הסיכון העסקי של החברה.

הפרופיל הפיננסי

רמת חוב פיננסי זניחה, גידול בהתחייבויות המיוחסות לדמי שכירות, מדיניות פיננסית שמרנית

פרופיל הסיכון הפיננסי של רמי לוי נתמך על ידי מבנה ההון הנוכחי של החברה המשקף רמת חוב זניחה, ועל ידי מדיניות פיננסית שמרנית של הנהלת החברה המתבטאת, בין היתר, בהימנעות מהשקעות הממומנות בחוב. כל אלו מקזזים במידת מה את מדיניות חלוקת הדיבידנדים האגרסיבית של החברה, כ-75% מהרווח הנקי.

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

אנו בוחנים את יחסי הכיסוי המתואמים של החברה, דהיינו תוך הוספת דמי השכירות המהוונים לחוב. בעקבות ההתרחבות המסיבית בשנים 2016-2015 חלה שחיקה ביחסי כיסוי החוב. החברה מתרחבת לאזורי המרכז בהם דמי השכירות גבוהים יותר מאשר בפריפריה, ולכן אנו מעריכים כי היחסים עשויים להמשיך ולהישחק, בעיקר בהינתן תנאי התחרות הנוכחיים. עם זאת, בשלב זה איננו צופים שחיקת רווחיות אל מתחת לממוצע ולכן אנו מעריכים כי יחסי הכיסוי בשנים 2018-2017 יישמרו ברמה ההולמת את הדירוג הנוכחי, קרי חוב ל-EBITDA של כ-2.5x, FFO לחוב של כ-35% ו-EBITDAR (EBITDA לפני הוצאות דמי שכירות) לדמי שכירות של כ-4.5x-4.0x (לעומת כ-1.4x, 50.0% ו-4.1x, בהתאמה, ב-2015).

Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. -- Financial Summary					
Industry Sector: Retail & Restaurants					
	--Fiscal year ended Dec. 31--				
	2015	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**
(Mil. NIS)					
Revenues	3,982.4	3,410.4	3,214.9	2,776.0	2,222.2
EBITDA	172.8	170.4	184.3	168.1	157.7
Funds from operations (FFO)	125.1	118.7	136.1	129.4	128.9
Interest Expense	22.6	19.3	17.9	11.6	9.9
Net income from continuing operations	74.3	93.2	120.0	109.1	94.3
Working capital changes	8.3	38.1	15.2	37.2	(33.1)
Cash flow from operations	109.3	156.1	169.2	153.0	75.6
Capital expenditures	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
Free operating cash flow	109.3	156.1	169.2	153.0	75.3
Dividends paid	60.0	79.0	72.5	71.0	83.0
Discretionary cash flow	49.3	77.1	96.7	82.0	(7.7)
Cash and short-term investments	175.9	249.6	213.8	164.4	159.7
Debt	249.2	126.9	100.1	129.2	0.0
Equity	331.9	317.1	301.5	252.6	213.2
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	16.8	6.1	15.8	24.9	30.2
EBITDA margin (%)	4.3	5.0	5.7	6.1	7.1
EBITDA interest coverage (x)	7.7	8.8	10.3	14.5	16.0
Debt/EBITDA (x)	1.4	0.7	0.5	0.8	0.0
FFO/debt (%)	50.2	93.5	136.0	100.2	N.M.
Cash flow from operations/debt (%)	43.9	123.0	169.0	118.4	N.M.
Free operating cash flow/debt (%)	43.9	123.0	169.0	118.4	N.M.
Discretionary cash flow/debt (%)	19.8	60.7	96.6	63.5	N.M.

נזילות: "חזקה"

רמת הנזילות של החברה היא חזקה לפי המתודולוגיה שלנו. אנו מניחים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים יעלה על 2.0x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 ביולי, 2016, בהנחת חלוקת דיבידנדים מקסימלית. הערכה זאת מתבססת על היקף המזומן בקופה, על יכולת ייצור תזרימי המזומנים של החברה ועל היעדר חוב פיננסי. אנו רואים במדיניות ניהול הנזילות בחברה, בעיקר בשמירה על היקפי מזומנים מהותיים לאורך זמן, גורם התומך בדירוג.

להערכתנו, המקורות והשימושים העיקריים העומדים לרשות החברה בתקופה שמ-1 ביולי, 2016, עד 30 ביוני, 2017, הם כדלקמן:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-242 מיליון ₪. • תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בסך כ-150 מיליון ₪ (הערכה שלנו).	• פירעון אשראי זמן קצר בסך של כ-30 מיליון ₪ (on-call, אנו מניחים כי לא ימוחזר). • תשלום דיבידנד בסך של כ-50-70 מיליון ₪ בשנה (הערכה שלנו). • CAPEX בהיקף של כ-25 מיליון ₪. • השקעות בפתיחת סניפים חדשים שהחברה כבר הודיעה עליהם בהיקף של כ-75 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 לשנת 2015:

- קיזוז עודפי מזומנים ושווי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב, כ-132 מיליון ₪.
- התאמה לחוב של כ-345 מיליון ₪ בגין התחייבויות של החברה לחכירה תפעולית של החנויות, על מנת ליצור בסיס השוואה לחברה עם תמהיל בעלות/חכירה שונה. בהתאמה, הוספנו כ-37 מיליון ₪ ל-EBITDA ו-21 מיליון ₪ להוצאות המימון.
- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי ובהתאמה גם ל-EBITDA ולהוצאות המימון.

Reconciliation Of Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. Reported Amounts With Standard & Poor's Adjusted Amounts (Mil. NIS)					
	--Fiscal year ended Dec. 31, 2015--				
Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. reported amounts					
	Debt	**EBITDA**	**Interest expense**	**EBITDA**	**Cash flow from operations**
Reported	30.0	137.0	0.4	137.0	96.8
Standard & Poor's adjustments					
Interest expense (reported)	--	--	--	(0.4)	--
Interest income (reported)	--	--	--	1.5	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	(27.9)	--
Operating leases	345.7	37.4	21.7	15.7	15.7
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	5.4	(0.2)	0.5	0.7	(3.8)
Surplus cash	(131.9)	--	--	--	--
Dividends received from equity investments	--	0.6	--	0.6	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	0.6
EBITDA - Other	--	(2.1)	--	(2.1)	--
Total adjustments	219.2	35.8	22.2	(11.9)	12.5
Standard & Poor's adjusted amounts					
	Debt	**EBITDA**	**Interest expense**	**Funds from operations**	**Cash flow from operations**
Adjusted	249.2	172.8	22.6	125.1	109.3

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה – כללי: קריטריונים לדירוג הנפקות של חברות לא-פיננסיות בסולם הדירוג המקומי של Standard & Poor's Maalot, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה – כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016
- מתודולוגיה – כללי: טבלאות ההמרה של S&P Global Ratings בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 1 ביוני, 2016
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 18 באוגוסט, 2016
- מתודולוגיה – מאמרי ליבה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה – מאמרי ליבה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: דירוגי חברות – יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצת חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה – כללי: השימוש בתחזית הדירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה- 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

פרטים כלליים (נכון ל- 24 בנובמבר, 2016)	
רמי לוי שיווק השקמה 2006 בעמ	
דירוג(י) המנפיק	
דירוג מקומי - טווח ארוך	ilAA-/Stable
דירוג(י) הנפקה	
היסטוריית דירוג המנפיק	
דירוג מקומי - טווח ארוך	
נובמבר 05, 2013	ilAA-/Stable
מאי 27, 2007	ilA+/Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	12:32 24/11/2016
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12:32 24/11/2016
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.
לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר סטנדרד אנד פורס 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 סטנדרד אנד פורס 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.
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.