

תרגום נוחות – הנוסח המחייב הוא נוסח הדיווח באנגלית

21 ביוני 2018

S&P מאשרת את דירוג האשראי BBB של כיל עם תחזית יציבה

החברה מתכבדת להודיע כי, חברת דירוג האשראי S&P אישרה את דירוג האשראי הבינלאומי של החברה ל-BBB- עם תחזית דירוג יציבה. הדירוג המקומי אושרר ברמה של ilAA עם תחזית יציבה. דוח הדירוג מצורף.

שם מורשה חתימה על הדוח ושם מורשה חתימה אלקטרונית : לייזה חיימוביץ
תפקידה : סמנכ"ל בכיר, יועצת משפטית גלובאלית ומזכירת חברה
תאריך החתימה : 21 ביוני 2018.

אשת קשר - קשרי משקיעים

לימור גרובר

מנהלת קשרי משקיעים

+972-3-6844471

Limor.Gruber@icl-group.com

אשת קשר - תקשורת

מיה אבישי

מנהלת תקשורת גלובלית

+972-3-6844477

Maya.Avishai@icl-group.com

כימיקלים לישראל בע"מ

21 ביוני, 2018

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

Paulina Grabowiec, לונדון, 20-7176-705 (44), paulina.grabowiec@spglobal.com

תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש הבסיס

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

כימיקלים לישראל בע"מ

iiAA/Stable

אשרור דירוג המנפיק

שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
<ul style="list-style-type: none"> אחת מהיצרניות המובילות בשוק האשלג העולמי ויצרנית הברום הגדולה בעולם. יתרונות תחרותיים הנובעים מהפעילות בים המלח המקנה גישה לחומרי גלם איכותיים וייחודיים, יתרונות לוגיסטיים, קרבה לנמלים ועלויות נמוכות יותר ביחס למתחרים בייצור האשלג והברום. סינרגיה בייצור מוצרים מיוחדים בעלי ערך מוסף. מחזוריות ותחרותיות גבוהה המאפיינת את שוק הדשנים. חשיפה לשינויים רגולטוריים ולחצים פוליטיים בישראל בנוגע להארכת הזיכיון בים המלח שיפוג ב-2030. 	<ul style="list-style-type: none"> שיפור צפוי בפרופיל הפיננסי בעקבות מכירת עסקי האש שהושלמה במרץ 2018. מדיניות פיננסית תומכת. השקעות הוניות (CAPEX) גבוהות ומחייבות בים המלח. נזילות הולמת.

תחזית: יציבה

תחזית הדירוג היציבה על כימיקלים לישראל בע"מ (כיל) משקפת את הערכתנו שכל תשומר על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של $3.5x-3.0x$ בטווח הקרוב-בינוני, בין היתר בשל התאוששות איטית בתנאים בשוקי האשלג והפוספט. הערכתנו מתבססת על תכנית החברה לבצע מיזוגים ורכישות בהיקפים בינוניים בשנים הקרובות ועל שמירה על מדיניות הדיבידנדים הנוכחית שלה. אנו צופים שהחברה תייצר ב-2018 EBITDA של כ-950 מיליון דולר עד 1 מיליארד דולר, ותמשיך ליהנות ממעמד תחרותי בתחום הדשנים ומעלויות ייצור נמוכות בישראל. אנו רואים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של $3.0x$ בשיא מחזור העסקים ו- $4.0x$ בתחתית מחזור העסקים כהולמים את הדירוג הנוכחי. כמו כן אנו מצפים מהחברה להציג תזרים מזומנים חופשי חיובי לאורך זמן.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יהיה קרוב ל- $4.0x$ וללא צפי לירידה במינוף בטווח הקצר, או אם הביצועים התפעוליים של החברה ייחלשו בניגוד להערכותינו. אנו סבורים שתרחיש זה ייתכן אם החברה תיישם מדיניות עסקית או פיננסית אגרסיבית, בין על ידי סטייה ניכרת ממדיניות הדיבידנדים המוצהרת שלה ובין על ידי רכישות גדולות וממונפות. התדרדרות נוספת בתנאי השוק שתשפיע על התוצאות התפעוליות עשויה גם היא להוביל להורדת דירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, שיתבטא ביחס חוב ל-EBITDA נמוך מ- $2.5x$ לאורך זמן.

תרחיש הבסיס

יחסים עיקריים			הנחות עיקריות
2019E	2018E	2017A	<ul style="list-style-type: none"> • הכנסות שנתיות של 5.2-5.3 מיליארד \$ ב-2018-2019. • EBITDA מדווח בהיקף של כ-1.0 מיליארד \$ ב-2018-2019. • חלוקת דיבידנד שנתית של עד 50% מהרווח הנקי המתואם בשנים 2018-2019. • עליה בצרכי ה-capex בשנים הבאות לכ-650 מיליון \$, כולל פרויקט "קציר ים המלח", עבודות בספרד ופרויקט השאיבה בים המלח, לעומת כ-450 מיליון \$ ב-2017. • תזרים מזומנים פנוי חיובי אך בהיקף נמוך יותר מ-2017 בשל עלייה בצרכי ה-capex. • השקעות או רכישות ומיזוגים בהיקף של כ-400 מיליון \$ בשנים הקרובות, בהתאם לאסטרטגיה של החברה. עם זאת, עיתוי הרכישות טרם ידוע. • ירידה בהוצאות הריבית כתוצאה מירידה בהיקף החוב האבסולוטי.
3.5x-3.0x	3.5x-3.0x	3.5x	
23%-22%	23%-22%	19.1%	
20%-19%	20%-19%	19.1%	
<p>EBITDA/חוב</p> <p>חוב*/FFO</p> <p>EBITDA להכנסות</p> <p>A-בפועל. E-צפוי.</p> <p>funds from operations – FFO *</p>			

תיאור פעילות החברה

כיל היא חברה בינלאומית הפועלת בתחומי הדשנים והכימיקלים המיוחדים בשני מגזרים עיקריים:

1. מגזר המינרלים החיוניים הכולל את קווי המוצר אשלג ומגנזיום, פוספט ודשנים מיוחדים ומשמש בעיקר שווקים חקלאיים שונים.
2. מגזר הפתרונות המיוחדים הכולל שלושה קווי ייצור: מוצרים תעשייתיים, תוספים מתקדמים ורכיבי מזון מיוחדים ומשמש בעיקר שווקים תעשייתיים שונים.

פעילות החברה מתבססת על משאבי טבע: אשלג, ברום, מגנזיום ומלח המופקים מים המלח, וסלע הפוספט הנכרה בנגב, על סמך זיכיונות ורישיונות ממדינת ישראל. לחברה מכרות אשלג ומלח בספרד ואנגליה ומכרות וקווי ייצור של פוספט בסין. כיל ממוקמת במקום השישי בשוק האשלג העולמי ובמקום הראשון בתחום הברום, החומצה הזרחתית הנקייה ועוד. כיל היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסת ניו-יורק ובבורסה בתל אביב ומוחזקת בשיעור של כ-46% על ידי החברה לישראל (ilA/Stable) והיתר על ידי הציבור.

הפרופיל העסקי

מעמד עסקי גבוה בשוק האשלג והברום, יתרונות תחרותיים הנובעים מהזיכיון בים המלח ויכולת פיתוח מוצרים מיוחדים המקזזת את השחיקה ברווחיות מגזר הדשנים

הערכתנו לפרופיל העסקי של כיל מתבססת, בין היתר, על היותה יצרנית האשלג השישית בגודלה בעולם, שוק המאופיין בביקוש גדל לאורך זמן ובריכוזיות גבוהה של שחקנים, והיצרנית הגדולה בעולם של ברום. לכלי מיצוב תחרותי גבוה יחסית הנובע מיתרונות מובנים, ביניהם: גישה ישירה למקור מרוכז של חומרי גלם איכותי וייחודי בים המלח; עלויות נמוכות באיסוף אשלג וברום בהשוואה למתחרים; יתרון בעלויות אחסנת המוצרים ויכולת ייצור למלאי כתוצאה ממזג האוויר היבש באזור ים המלח; קרבה לנמלים וללקוחות אסטרטגיים (סין והודו); וסינרגיה בייצור מוצרי לוואי מיוחדים בעלי ערך מוסף. הערכתנו למיצוב העסקי נתמכת מפיזור מכירות גיאוגרפי רחב, אשר,

כימיקלים לישראל בע"מ

להערכתנו, מצמצם את חשיפת החברה לשינויים בביקוש בשל אירועים אזוריים (כגון מזג אויר קיצוני), ומתיק מוצרים רחב לשימוש בתעשיות מגוונות. נציין כי בתחום הפוספט, מעמדה התחרותי של כיל נמוך מזה של המתחרים. זאת משום שאיכות הסלע במכרות החברה בנגב נמוכה יחסית, עלויות הייצור של החברה גבוהות ביחס למתחרים וטרם אושר אתר חציבה אלטרנטיבי בעוד שהרזרבות באתר הנוכחי מתדלדלות.

ברבעון הרביעי של 2017 וברבעון הראשון של 2018 חלה התאוששות במחירי האשלג והפוספט, אך הם ממשיכים להיות נמוכים מרמות השיא שנרשמו בעבר. המהלך להגדלת מרכיב המוצרים המיוחדים על חשבון פעילות הדשנים מאפשר לה לשמור על רווחיות יציבה למרות השחיקה ברווחיות מגזר הדשנים. בנוסף, החברה ביצעה בשנים האחרונות מהלכי התייעלות במכרות הפוספט בסין והאשלג באנגליה על מנת למזער את הפסדיה באתרים אלו, הכוללים פיטורי עובדים ומעבר למוצרים בעלי ערך מוסף. כמו כן, החברה מחויבת לבצע עבודות במכרות בספרד על מנת לייעל את תהליכי הפקת האשלג ולעמוד בדרישות הרגולטוריות של הממשלה. לכן בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים עליה בהוצאות ההוניות (capex) בשנים הקרובות בשל צרכי ההשקעה הגבוהים באנגליה, בספרד ובאתרי הנגב וים המלח (כולל פרויקט "קציר ים המלח"). אנו מעריכים כי בטווח הקרוב יביאו מהלכים אלו לירידה בשיעורי הרווחיות מאחר שכמויות הייצור יקטנו בעוד שהעלויות הקבועות לא ישתנו. בטווח הבינוני יאפשרו המהלכים הללו לחזור לתפוקת ייצור מלאה לצד הפחתה מסוימת בעלויות הייצור.

גורם המגביל את פרופיל הסיכון העסקי הוא התלות בהארכת הזיכיון בים המלח על ידי ממשלת ישראל ב-2030 וחשיפה ללחצים פוליטיים ושינויים רגולטוריים בישראל.

תרחיש תפעולי בסיסי

- ירידה של כ-3% בהכנסות ב-2018 בעיקר כתוצאה ממכירת פעילות האש.
- עלייה קלה של כ-1%-2% בהכנסות ב-2019, בעיקר בשל הצפי שלנו להתאוששות הדרגתית במחירי האשלג שתקוזז חלקית על ידי קיטון בהיקפי הייצור באנגליה וספרד.
- שיעור EBITDA של כ-19%-20% בשנים 2018-2019 ועלייה קלה למעל ל-20% ב-2020. אנו צופים כי שיעורי הרווחיות ייתמכו על ידי רווחיות יציבה של המוצרים המיוחדים, ובטווח הארוך יותר על ידי פעולות התייעלות צפויות במכרות בספרד ובאנגליה שיחלו להניב פרי ב-2020. אלו יקזזו חלקית את שחיקת הרווחיות בפעילויות הליבה בתחום הדשנים (האשלג והפוספט).

כימיקלים לישראל בע"מ

בשנים הקרובות בכוונת החברה להיכנס להשקעות במכרות שלה באנגליה ובספרד על מנת להגדיל את היעילות בהפקת האשלג בהם. ולכן בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים עליה בהוצאות ההוניות (capex) בשנים הקרובות. בשקלול תנאי השוק, צרכי ה-capex ופוטנציאל להמשיך ולהוריד עלויות במידת מה, אנו מעריכים כי היחס המתואם חוב ל-EBITDA יהיה סביב 3.0x-3.5x והיחס המתואם FFO לחוב יהיה סביב 22%-23% בשנים 2018-2019, כפונקציה של קצב המיזוגים רכישות שתבצע החברה. זאת לעומת כ-3.5x וכ-19.1%, בהתאמה, ב-2017 וכ-3.9x וכ-18.8%, בהתאמה, ב-2016.

Table 2.

Israel Chemicals Ltd. – Financial Summary					
Industry Sector: Chemical Cos					
	--Fiscal year ended Dec. 31--				
(Mil. \$)	2017	2016	2015	2014	2013
Revenues	5,418.0	5,363.0	5,405.0	6,110.7	6,271.5
EBITDA	1,087.0	1,006.5	1,224.9	1,443.7	1,579.4
Funds from operations (FFO)	726.4	721.3	965.7	1,184.2	1,218.5
Interest Expense	169.4	187.5	132.1	131.7	77.0
Net income from continuing operations	364.0	(122.0)	509.0	463.6	818.6
Working capital changes	33.0	130.0	(167.0)	(3.5)	(61.2)
Cash flow from operations	895.4	983.3	623.7	926.5	1,145.9
Capital expenditures	434.0	610.0	598.0	819.2	845.1
Free operating cash flow	461.4	373.3	25.7	107.2	300.8
Dividends paid	237.0	162.0	348.0	846.0	634.4
Discretionary cash flow	224.4	211.3	(322.3)	(738.8)	(333.6)
Cash and short-term investments	173.0	116.0	248.0	247.3	284.7
Debt	3,805.5	3,923.0	3,786.1	3,234.9	2,448.8
Equity	2,930.0	2,659.0	3,188.0	3,000.2	3,678.7
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	1.0	(0.8)	(11.5)	(2.6)	(3.1)
EBITDA margin (%)	20.1	18.8	22.7	23.6	25.2
Return on capital (%)	8.9	7.9	11.6	15.6	20.3
EBITDA interest coverage (x)	6.4	5.4	9.3	11.0	20.5
Debt/EBITDA (x)	3.5	3.9	3.1	2.2	1.6
FFO/debt (%)	19.1	18.4	25.5	36.6	49.8
Cash flow from operations/debt (%)	23.5	25.1	16.5	28.6	46.8
Free operating cash flow/debt (%)	12.1	9.5	0.7	3.3	12.3
Discretionary cash flow/debt (%)	5.9	5.4	(8.5)	(22.8)	(13.6)

נזילות: הולמת

רמת הנזילות של כיל היא "הולמת". ההערכה שלנו לנזילות של כיל משקפת את הצפי שלנו כי היחס בין המקורות לשימושים יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2018, וייתמך בהיקף הולם של מסגרות אשראי פנויות חתומות לטווח ארוך של כ-2 מיליארד דולר (בכון ליום הדוח), לעומת עומס חלויות חוב נמוך יחסית בטווח הקרוב. אנו מעריכים שלחברה נגישות גבוהה למערכת הבנקאית ולשוק ההון הישראלי והבינלאומי.

להערכתנו, המקורות והשימושים העיקריים העומדים לרשות החברה בתקופה שמ-1 באפריל, 2018, עד 31 במרץ, 2019, הם:

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"> פירעון חלויות חוב זמן ארוך בהיקף של כ-1.9 מיליארד \$ (משקף פירעון מוקדם שבוצע מתמורות המכירה באפריל 2018 ופירעון מוקדם של חלק מסדרת אג"ח ד' שבוצע במאי 2018). השקעות הוניות מחייבות בהיקף של כ-650 מיליון \$. חלוקת דיבידנדים בהיקף של כ-160-220 מיליון \$. 	<ul style="list-style-type: none"> מזומנים ושווי מזומנים הזמינים לשימוש מידי בהיקף של כ-880 מיליון \$ (לפני פירעון מוקדם של החוב שבוצע באפריל). מסגרות אשראי פנויות חתומות לטווח ארוך בהיקף של כ-2 מיליארד \$ (היתרה מביאה בחשבון את הפירעונות המוקדמים האחרונים שבוצעו לאחר מימוש חטיבת האש). תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-700 מיליון \$. הנפקת סדרת אג"ח חדשה של כ-600 מיליון \$ (הושלם).

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 כימיקלים לישראל בע"מ ברמת החברה המאוחדת לשנת 2017:

- הפחתה של רזרבת מזומנים של כ-150 מיליון דולר מהחוב.
- התאמה של כ-255 מיליון דולר לחוב בגין התחייבויות של החברה לחכירה תפעולית, על מנת ליצור בסיס השוואה לחברה עם תמהיל בעלות/חכירה שונה. בהתאמה, הוספנו כ-50 מיליון דולר ל-EBITDA ו-15 מיליון דולר להוצאות המימון.
- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי ובהתאמה גם ל-EBITDA ולהוצאות המימון.
- הוספת הוצאות ריבית שהווננו בסך 23 מיליון דולר להוצאות מימון.

Table 3.

Reconciliation Of Israel Chemicals Ltd. Reported Amounts With S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. \$)

--Fiscal year ended Dec. 31, 2017--

Israel Chemicals Ltd. reported amounts							
	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditures
Reported	3,210.0	2,859.0	1,079.0	113.0	1,079.0	847.0	457.0
S&P Global Ratings adjustments							
Interest expense (reported)	--	--	--	--	(113.0)	--	--
Interest income (reported)	--	--	--	--	1.0	--	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	(181.0)	--	--
Operating leases	254.5	--	48.0	15.3	32.7	32.7	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	494.0	--	12.0	18.1	(17.4)	35.6	--
Surplus cash	(153.0)	--	--	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	--	23.0	(23.0)	(23.0)	(23.0)
Share-based compensation expense	--	--	16.0	--	16.0	--	--
Dividends received from equity investments	--	--	3.0	--	3.0	--	--
Non-operating income (expense)	--	--	--	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	3.0	--
Non-controlling Interest/Minority interest	--	71.0	--	--	--	--	--
EBITDA - Other	--	--	(71.0)	--	(71.0)	--	--
D&A - Asset Valuation gains/(losses)	--	--	--	--	--	--	--
Total adjustments	595.5	71.0	8.0	56.4	(352.6)	48.4	(23.0)
S&P Global Ratings adjusted amounts							
	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditures
Adjusted	3,805.5	2,930.0	1,087.0	169.4	726.4	895.4	434.0

מתדולוגיה ומאמרים קשורים

- מתדולוגיה: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתדולוגיה: מתדולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתדולוגיה: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתדולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתדולוגיה: מתדולוגיה כללית לדירוג תאגידיים, 19 בנובמבר, 2013
- מתדולוגיה: מתדולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתדולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתדולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הכימיקלים, 31 בדצמבר, 2013
- מתדולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הכימיקלים המיוחדים, 31 בדצמבר, 2013
- סולמות דירוג והגדרות: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתדולוגיה: מתדולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידיים, 16 בדצמבר, 2014
- סולמות דירוג והגדרות: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 14 באוגוסט, 2017
- מתדולוגיה: מתדולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידיים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 19 באפריל, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016

	כימיקלים לישראל בע"מ
	דירוג(י) המנפיק
ilAA\Stable	טווח ארוך
	דירוג(י) הנפקה
	<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
ilAA	סדרה ד,ה
	היסטוריית דירוג המנפיק
	טווח ארוך
ilAA\Stable	אוקטובר 06, 2014
ilAA+\Negative	דצמבר 11, 2013
ilAA+Watch Neg	אוגוסט 04, 2013
ilAA+\Stable	אוגוסט 05, 2010
ilAA+Watch Neg	מאי 27, 2010
ilAA+\Negative	ספטמבר 02, 2009
ilAA+\Stable	אפריל 22, 2009
ilAA+\Negative	פברואר 09, 2009
ilAA+	מאי 12, 2008
ilAA+\Stable	דצמבר 03, 2007
ilAA	דצמבר 15, 2004
ilAA-	דצמבר 01, 2001
	פרטים נוספים
15:19 21/06/2018	זמן בו התרחש האירוע
15:19 21/06/2018	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

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, "הצדדים (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 האיות 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 מהחמתים 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.