

דוח שנתי 2016

פומבי

סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר, 2016 ("תקופת הדיווח")

דוח שנתי
תוכן העניינים

208 דוח שנתי
219 נספח 1 – רשימת דירוגים פומביים
230 נספח 3 – רשימת מערכי דירוג

פירוט לעניין פעילות חברת הדירוג בתקופת הדוח שכלול את הפרטים האלה:	(2)12
מספר הפעמים שהתכנס דירקטוריון חברת הדירוג במהלך תקופת הדוח והנוכחים בישיבות;	(א)2)12

דירקטוריון החברה התכנס שש (6) פעמים בתקופה שבין ינואר 2016 לדצמבר 2016:

- ישיבת דירקטוריון 1/16, ב-26 בינואר 2016. דירקטורים משתתפים: זיינפ הולמס, פול סנסום, איאן לויד, רונית הראל בן-זאב. משתתפים אחרים: דיוויד גורדון, אנת'וני מונטגיו, יפתח מרחבי, ז'אן-לוק מישל, אמיר הלוי, שי ינובסקי.
- ישיבת דירקטוריון 2/16, ב-16 בפברואר 2016. דירקטורים משתתפים: יאן לה פאלק, פול סנסום, זיינפ הולמס, רונית הראל בן-זאב. משתתפים אחרים: ז'אן-לוק מישל, ג'ובאני פרס, יפתח מרחבי, דיוויד גורדון, ג'ודית אודריסקול, אמיר הלוי, שי ינובסקי, יובל ינאי (משקיף), יגאל רונאי (משקיף).
- ישיבת דירקטוריון 3/16, ב-16 במרץ, 2016. דירקטורים משתתפים: יאן לה פאלק, פול סנסום, זיינפ הולמס, רונית הראל בן-זאב. משתתפים אחרים: ז'אן-לוק מישל, ג'ובאני פרס, יפתח מרחבי, דיוויד גורדון, וייל אקינונדה, טים ווהאן, ניר מרדכי (EY), יעל אסף (EY), יגאל בנימיני, אמיר הלוי, שי ינובסקי, תמיר לזרוב, יובל ינאי (משקיף), יגאל רונאי (משקיף).
- ישיבת דירקטוריון 4/16, ב-1 ביוני 2016. דירקטורים משתתפים: פול סנסום, איאן לויד, זיינפ הולמס, רונית הראל בן-זאב, יובל ינאי, יגאל רונאי. משתתפים אחרים: ז'אן-לוק מישל, ג'ובאני פרס, יפתח מרחבי, דיוויד גורדון, ג'ודית אודריסקול, אמיר הלוי, שי ינובסקי, יגאל בנימיני.
- ישיבת דירקטוריון 5/16, ב-21 בספטמבר 2016. דירקטורים משתתפים: פול סנסום, איאן לויד, זיינפ הולמס, רונית הראל בן-זאב, יובל ינאי, יגאל רונאי. משתתפים אחרים: ז'אן-לוק מישל, ג'ובאני פרס, יפתח מרחבי, יובל טורבטי (דיווח על מתודולוגיות) דיוויד גורדון, ג'ודית אודריסקול, טים ווהאן, אמיר הלוי, שי ינובסקי.
- ישיבת דירקטוריון 6/16, ב-8 בדצמבר 2016. דירקטורים משתתפים: פול סנסום, איאן לויד, יו בקסטר, רונית הראל בן-זאב, יובל ינאי, יגאל רונאי. משתתפים אחרים: ז'אן-לוק מישל, יפתח מרחבי, דיוויד גורדון, ג'ודית אודריסקול, וייל אקינונדה, טים ווהאן, אמיר הלוי, שי ינובסקי, יגאל בנימיני, תמיר לזרוב.

דירוג שהנפיקה חברת הדירוג בתקופת הדוח, עדכון דירוג החייב בפרסום כאמור והמספר הכולל של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה במועד הקובע כהגדרתו בתקנה 26;	(2)12(ב)
--	----------

- מצורפת בזאת רשימת הדירוגים הפומביים שפרסמה סטנדרד אנד פורס מעלות ב-2016, כולל עדכוני דירוג (נספח 1).
- סך המכשירים המדורגים כהגדרת תקנה 26: 492, מתוכם 126 מדורגים על-ידי יותר מחברת דירוג אחת

אופן יישום שיטות ההערכה והנחות היסוד בפעילות הדירוג, תוך ציון הנחות מתמטיות או סטטיסטיות, אם נעשה בהם שימוש בפעילות הדירוג, כמו גם השינויים המהותיים במרכיבים אלה;	(2)12(ג)
--	----------

המדריך למתודולוגית דירוג ולקריטריונים לדירוג

רקע

מדריך זה מסביר מהם קריטריונים לדירוג, כיצד S&P מיישמת קריטריונים אלו בתהליך הדירוג, וכיצד קריטריונים אלו משתנים על פני זמן. מדריך זה מתאר גם את מאמצינו להגדיל ככל שניתן את שקיפותם ואת נגישותם של הקריטריונים שלנו לקהל הרחב וכיצד הקריטריונים משמשים בסיס להשוואה בין דירוגים.

מתודולוגיית דירוג האשראי מספקת את המסגרת האנליטית שמתוכה מפיקה S&P את הדירוגים שלה. המתודולוגיה מורכבת מעקרונות מקיפים להערכת איכות האשראי, מגורמים ספציפיים הרלוונטיים למנפיקים או סדרות אג"ח ומהנחות יסוד העומדות בבסיס הניתוח. הקריטריונים הם הבסיס האנליטי שמנחה את האנליסטים בקביעת דירוגי אשראי.

מאפיינים עיקריים:

- הקריטריונים מהווים את הבסיס האנליטי לקביעת דירוגי אשראי, שהם הערכה יחסית של סיכוני אשראי בין המנפיקים המדורגים.
- הקריטריונים לדירוג אמורים לאזן בין גורמים כמותיים לגורמים איכותיים.
- ועדות הדירוג קובעות את דירוגי האשראי בהתייחס לגורמים המצוינים בקריטריונים הרלוונטיים S&P.
- בוחנת את הקריטריונים לדירוג באופן שוטף כדי לשפר את איכות הדירוגים.
- הקריטריונים לדירוג מתפתחים ומתעדכנים כל הזמן, כדי לשקף שינויים בשוק ולשפר את שינויי הדירוג על פני זמן.

באמצעות קביעת קריטריונים, יישום וניהולם, ומאמצינו לפרסם אותם לצורך הגברת השקיפות, אנו מספקים לשוק נקודת ייחוס (benchmark) גלובלית המסייעת לשחקנים בשוק להעריך באופן עצמאי את איכות האשראי של מנפיקים ושל מכשירי חוב. יישום עקבי של הקריטריונים גם מאפשר למשקיעים ולשחקני שוק אחרים לערוך השוואות בין אזורים גיאוגרפיים שונים, בין ענפי פעילות שונים ובין סוגי נכסים למיניהם.

מהם קריטריונים לדירוג?

קריטריונים לדירוג כוללים עקרונות, מתודולוגיות והנחות בסיס המנחים את האנליסטים בקביעת הדירוג. הקריטריונים תמיד מתפרסמים בפומבי, וככלל, מספקים את המסגרת האנליטית לעבודת הדירוג. אנליסטים המשתתפים בוועדות הדירוג משתמשים בקריטריונים למיפוי וזיהוי של סיכונים ושל מידת ההשפעה של סיכונים אלו על איכות האשראי של תאגידים ושל מכשירי חוב ספציפיים. הקריטריונים גם מנחים את האנליסטים לגבי אופן האיחוד והשקלול של אותם סיכונים בדרך למסקנת הדירוג.

קריטריונים לדירוג עשויים להיות, מצד אחד, הנחות מסגרת כלליות, ומצד שני – לכלול הנחות ספציפיות כגון נוסחאות כמותיות, יחסים פיננסיים או התאמות חשבונאיות שיש ליישם על הנתונים הפיננסיים המדווחים בדוחות הכספיים.

S&P מפרסמת שלוש סוגים של קריטריונים:

- עקרונות: העקרונות הבסיסיים לניתוח סיכוני אשראי, כגון סיכון עסקי וסיכון פיננסי בדירוג חברות או סיכון גיאופוליטי במקרה של דירוג מדינות.
- מתודולוגיה: תהליכים ספציפיים ליישום עקרונות הדירוג במקרים מוגדרים. לדוגמא: שימוש במדד כמותי ספציפי להערכת תזרימי המזומנים של החברה ויכולת כיסוי הוצאות הריבית בענף פעילות מסוים.
- הנחות: מכלול התחזיות, האומדנים, נתוני הבסיס והציפיות הכמותיות או האיכותניות המשמשות בהערכת הדירוג. לדוגמא: לצורך ניתוח חברות נפט וגז, יש להניח הנחות לגבי מחירי נפט עתידיים בתנאי שוק מסוימים. כמו כן, בהערכת אג"ח מובנות, הניתוח כולל הנחות בנוגע להפסדים העתידיים של נכסי הבסיס.

איזון בין פרמטרים כמותיים להערכות איכותיות

הקריטריונים המשמשים את S&P משקפים איזון בין פרמטרים כמותיים להערכות איכותניות. מדדים כמותיים יכולים לנוע מיחסים פיננסיים פשוטים ועד למודלים מורכבים. אף על פי שמדדים כמותיים יכולים לסייע מאד בהערכת סיכוני האשראי, איננו סבורים כי יש ביכולתם לשקף לבדם את מכלול הניואנסים הקיימים במציאות, שלעתים מנוגדת למידע הכמותי כשלעצמו.

האיזון בין המדדים הכמותיים וההערכות האיכותניות נעשה באמצעות שיקול הדעת, היכולות האנליטיות, הניסיון וההכשרה של האנליסט. הפרספקטיבה והתובנות של האנליסט, במסגרת קריטריוני הדירוג שלנו, תומכות באיכות הדירוגים של S&P ומבדלות אותם מדירוגים מבוססי מודלים (model-driven approach).

שקיפות ונגישות

שקיפותם של הקריטריונים שלנו מסייעת לשחקנים בשוק להבין טוב יותר את האופן שבו אנו מנתחים סיכוני אשראי, ולקבל החלטות מידועות בנוגע לסיכוני אשראי. המטרה של S&P היא להפוך את הקריטריונים לשקופים יותר באמצעות:

- זיהוי הפרמטרים אשר משפיעים להערכתנו על איכות האשראי של מנפיקים וסדרות.
- הסברת האופן שבו אנו מבחינים בין רמות הסיכון השונות של כל אחד מהפרמטרים לעיל
- תיאור האופן שבו אנו מחברים את הגורמים יחד לצורך קביעת דירוג האשראי.

כדי להסביר מה מייצגת כל רמת דירוג בסולם הדירוג שלנו, פרסמנו תרחישי קיצון היפותטיים לכל רמת דירוג, על מנת לאפשר השוואה בין דירוגים בסקטורים שונים ולאורך זמן. אנו מצפים כי מנפיקים המדורגים בדירוג זהה, ללא קשר לענף הפעילות שלהם, יוכלו לעמוד בתרחישי הקיצון המתאימים לרמת הדירוג שלהם בלי להגיע לכשל פירעון.

S&P מפרסמת לציבור הרחב את מכלול הקריטריונים העדכניים הנמצאים בשימוש האנליסטים, במטרה לספק לקהל משתמשי הדירוג הבנה טובה יותר של אופן ניתוח האשראי והמסלול שבאמצעותו הגיעה ועדת הדירוג למסקנת הדירוג. המאמרים שלנו מתארים את הקריטריונים העדכניים, את המתודולוגיות, את ההנחות המאקרו-כלכליות ואת הרציונל של שינוי או עדכון הקריטריונים מעת לעת.

מדוע קריטריונים לדירוג חשובים?

קריטריונים לדירוג מספקים את הבסיס להשוואה בין דירוגים. אנו סבורים כי יישום הקריטריונים והעדכונים לקריטריונים מסייע לתמוך באיכות של הדירוגים שלנו, ולאפשר השוואה ביניהם. יכולת השוואה בין דירוגים מענפי פעילות וסוגי נכסים שונים מספקת לשחקנים בשוק נקודת ייחוס (benchmark) להערכת סיכוני האשראי של מגוון עצום של מכשירי חוב ממדינות שונות. לדוגמה, דירוג גלובלי, על סולם דירוג אחיד, מאפשר השוואה של סיכוני אשראי בין חברת כרייה מקנדה, מוסד פיננסי מיפן, אג"ח מובנות המגובות בתיק הלוואות משכנתא למגורים מאנגליה וכן הלאה.

הקריטריונים לדירוג מספקים ראייה צופת פני עתיד

הקריטריונים לדירוג תוכננו כך שיאפשרו לאנליסטים לזהות סיכוני אשראי אשר ישפיעו בעתיד על איכות האשראי של הלווה. דירוגים המבוססים על הקריטריונים לדירוג מגלמים את הערכותינו לתרחישים אפשריים ואירועים מקרו כלכליים עתידיים.

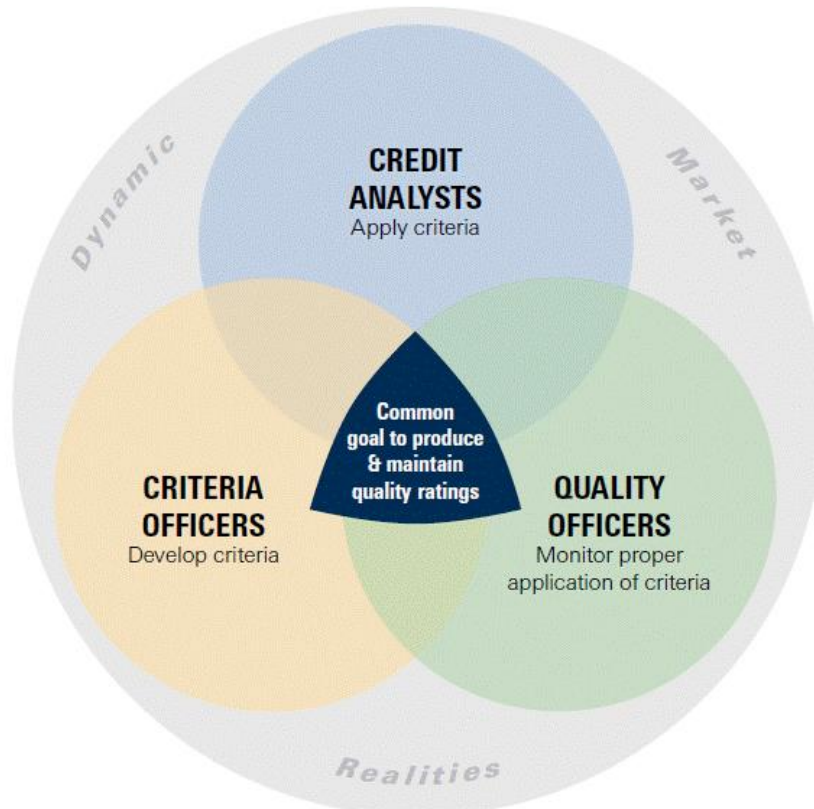
הקריטריונים לדירוג מגלמים את יציבות הדירוג

יציבות איכות האשראי היא אחד הגורמים בהערכת איכות האשראי ובקביעת הקריטריונים לדירוג. אם אנו מאמינים כי יש הסתברות גבוהה להרעה משמעותית באיכות האשראי של לווה או סדרה ספציפית של אג"ח תחת תרחיש סטרס סביר (moderate stress scenario) אזי הקריטריונים ישקפו זאת ונקבע מלכתחילה דירוג נמוך יותר.

כיצד הקריטריונים לדירוג מתפתחים על פני זמן?

כדי לתמוך באיכות הדירוגים לאורך זמן יצרה S&P מבנה ארגוני ותהליכים התומכים בהתפתחותם של הקריטריונים לדירוג. ב-S&P קיימות שלוש קבוצות של מומחי אשראי: אחראי קריטריונים (criteria officers), אנליסטים (credit analysts) ואחראי איכות (quality officers). המטרה העיקרית של מבנה ארגוני זה היא לשמור על איכות גבוהה של דירוגים.

Key roles and responsibilities



אחראי קריטריונים (criteria officers) אחראים על פיתוח ואישור של הקריטריונים לדירוג ועל המעקב אחריהם. הם מנהלים את הוועדות המתאימות את הקריטריונים לפרקטיקה המקצועית. תפקיד ועדות הקריטריונים הוא לבצע מעקב שוטף אחר הקריטריונים ולאשר קריטריונים חדשים או התאמות לקריטריונים הקיימים.

תפקידם המרכזי של האנליסטים (credit analysts) והוועדות בהן הם משתתפים הוא להעריך את איכות האשראי של לווים ולקבוע את הדירוג תוך יישום הקריטריונים הרלוונטיים. בנוסף לכך, לאנליסטים תפקיד חשוב במתן משוב לאחראי הקריטריונים לגבי יישום הקריטריונים. לאנליסטים תפקיד חשוב גם בשמירה על קשר שוטף עם שחקנים בשוק האשראי, לאור ההתפתחויות בשווקים ולאור פיתוח מוצרי אשראי חדשים.

אחראי איכות (quality officers) תומכים באיכות הדירוגים ואחראים ליישום נאות של הקריטריונים בתהליך קביעת הדירוגים. הם מסייעים גם בניתוח ביצועי הדירוגים לאורך זמן כפי שמשתקף משינויי דירוג ומשיעורי חדלות פירעון. במקרים של חריגה מהסטטיסטיקה, יש מקום לבחון האם מדובר בחריגה ספציפית יוצאת דופן או באינדיקציה לבעייתיות מערכתית שקיימת בקריטריונים או ביישומם.

כיצד אנליסטים מיישמים את הקריטריונים לדירוג?

תהליך קביעת הדירוג הינו תהליך מתועד המתבסס על ניתוח מעמיק בהתאם לקריטריונים לדירוג. תהליך הדירוג הוא תהליך שנתמך בידע, בניסיון ובשיקול הדעת של האנליסטים שלנו ומומחי אשראי נוספים.

תהליך קביעת הדירוג הינו תהליך מתועד היטב המתבסס על ניתוח מעמיק בהתאם לקריטריונים לדירוג. תהליך הדירוג נתמך בידע, בניסיון ובשיקול הדעת של האנליסטים שלנו ושל מומחי אשראי נוספים.

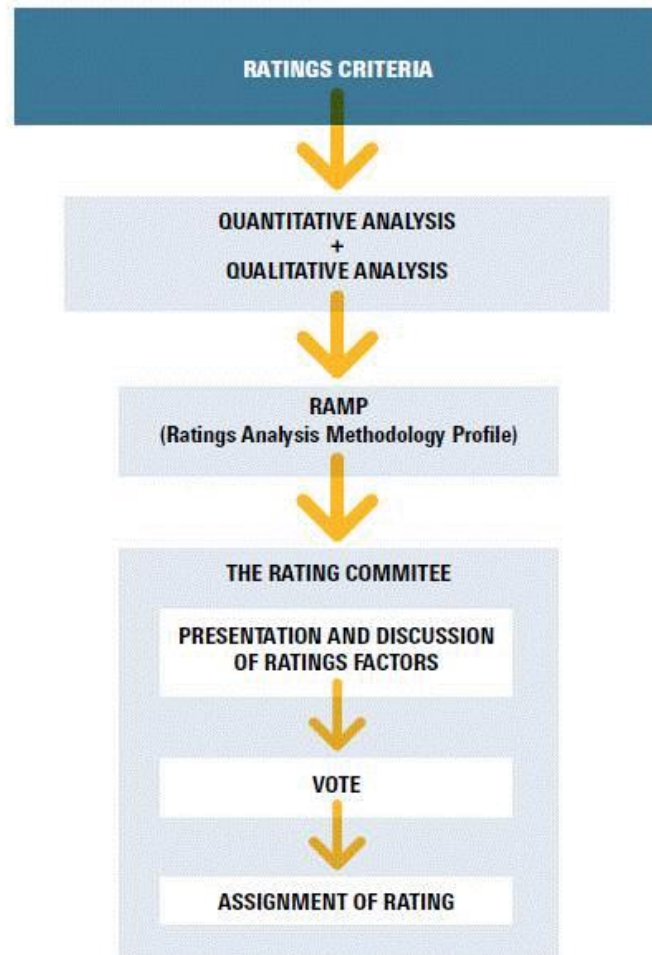
תהליך הדירוג מתחיל בהערכת הסיכונים הטמונים בענף הפעילות והשוק של הלווה הרלוונטי. לאחר מכן, האנליסט מנתח את הסיכונים העסקיים והפיננסיים הרלוונטיים ללווה, וכן משווה אותו לקבוצת ההתייחסות שלו.

בהערכת איכות האשראי של אגרות חוב מובנות, הניתוח מתייחס, בין היתר, לסיכונים הטמונים במבנה המשפטי של העסקה, לנהלי החיתום והפעילות האופרטיבית של יוצר הנכסים ושרת העסקה, לפרופיל הלקוחות בתיק הנכסים המגבה, לאיכות תזרימי המזומנים הצפויים להתקבל מהנכסים ולכריות ביטחון שידרשו לצורך הגנה מפני כשל פירעון.

לצורך קביעת הדירוג, האנליסט מכן עבור ועדת הדירוג את המסמכים הרלוונטיים, על פי הקריטריונים הרלוונטיים.

המסמך המרכזי בניתוח האנליטי הוא (RAMP) Rating Analysis Methodology Profile) המציג את גורמי הסיכון העיקריים בפעילות הלווה או העסקה, בהתאם לקריטריונים הרלוונטיים. במהלך ועדת הדירוג, האנליסט מציג את הערכתו והמלצתו בנוגע לדירוג, וחברי הוועדה מצביעים וקובעים את ציוני המשנה של הדירוג (סיכון עסקי וסיכון פיננסי) ואת הדירוג הסופי, לרבות תחזית הדירוג.

Application of ratings criteria

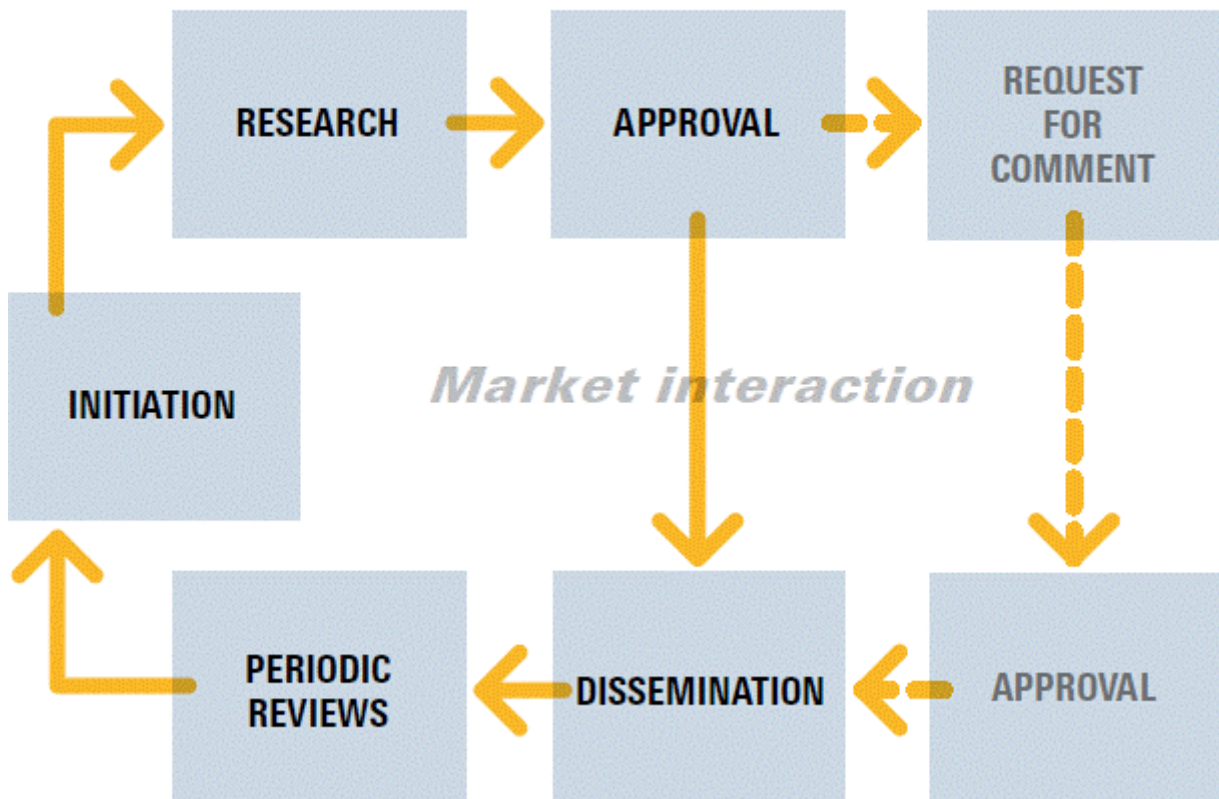


כיצד אנו מפתחים ומתאימים את הקריטריונים לדירוג?

מכיוון שגורמים המשפיעים על סיכוני האשראי משתנים ומתפתחים באופן מתמיד, אנו מחויבים לעקוב אחר הקריטריונים לדירוג באופן רציף ולעדכןם, בהתאם לשיקול דעתנו. מעבר לכך, כדי לשפר את איכות הדירוגים ואת יכולת ההשוואה בין דירוגים, אנו עוקבים ומנתחים נתונים סטטיסטיים של שינויי דירוג ושל שיעורי חדלות פירעון ברמות הדירוג השונות, ומבצעים שינויים נדרשים בקריטריונים על מנת לשפר את ביצועי הדירוג.

במקרים מסוימים, למשל עם הנפקתם של מוצרי חוב חדשים בשוק S&P, מפתחת קריטריונים חדשים לדירוג של מוצרים חדשים, המתייחסים לסיכונים הספציפיים הגלומים באותם מכשירים.

Developing and refining our ratings criteria



ל S&P-תהליך מובנה לפיתוח קריטריונים לדירוג ועדכון קריטריונים קיימים, על פי הצורך:

יזמה - ברגע ש S&P-מזהה צורך בקריטריונים חדשים או בעדכון של קריטריונים קיימים, אחראי הקריטריונים של התחום הרלוונטי ממנה עובד מטעמו (מומחה קריטריונים), אשר ירכז את המטלות השונות הכרוכות בכך, כגון מחקר וכתיבה. מיד מוקמת קבוצת עבודה שאחראית על כתיבת הקריטריונים, בחינתם ויישומם.

מחקר - הצוות הרלוונטי בוחן מחקרים חיצוניים כדי לנסח המלצות לקריטריונים חדשים או לעדכון של קריטריונים קיימים. בנוסף, הצוות בוחן את השלכותיהן של המלצות על דירוגים קיימים, ומפתח תכניות ליישום המלצות ופרסומן לכלל השוק.

אישור - המלצות הצוות נדונות בוועדת קריטריונים פנימית, על פי התחום שהמלצות רלוונטיות לגביו, למשל מוסדות פיננסיים, מוצרים מובנים וכדומה. הוועדה מאשרת או דוחה את המלצות, או מבקשת לבצע בהן שינויים.

הטמעה - הקריטריונים שאישרה הוועדה הרלוונטית מופצים בתוך הארגון ומחוצה לו. לפני הפרסום החיצוני, האנליסטים עוברים הכשרה ליישום הקריטריונים החדשים או המעודכנים. לעיתים אנו פונים במסך מיוחד לקבלת הערות מהציבור לפני אישור הקריטריונים ופרסומם.

בחינה תקופתית - אנו בוחנים את הקריטריונים לדירוג באופן תקופתי כדי לבדוק את הישמות שלהם לאור התפתחויות בשווקים, הנפקת מוצרי חוב חדשים או שינויים בנקודת המבט שלנו. הבחינה התקופתית כוללת בדיקה של ביצועי הדירוגים (נתונים סטטיסטיים של מעברי דירוג ושיעורי כשל פירעון על פי רמת דירוג). חריגות בהשוואה לסטטיסטיקות רב-שנתיות עלולות להצביע על צורך בשינויים בקריטריונים. לדוגמה. לאחר המשבר הפיננסי ב-2008 וכתגובה לביצועים

המאכזבים של מספר מכשירי חוב, כגון CDO, תיקי משכנתאות שנוצרו בארה"ב וכדומה, שינינו את הקריטריונים הקיימים כך שמוצרים אלו יהיו בעלי ביצועים דומים לאג"ח חברות בדירוגים זהים

<p>סיכום הנוגע לתדירות שינויי הדירוגים שניתנו ולשיעור חדלות הפירעון או הכשל לפי הגדרת חברת הדירוג; סיכום כאמור יוצג לגבי כלל הדירוגים במרוכז, בחלוקה לפי סימני דירוג ובפילוח מגזרי אם הדבר מתאים, תוך הצגת השתנות הנתונים לאורך זמן והצגה נאותה של היחס בין דירוגים שניתנו ובין שיעורי חדלות פירעון או כשל; הרשות רשאית להורות על גילוי שיחשב להצגה נאותה כאמור;</p>	12(2)(ד)
--	----------

נתוני כשל פירעון ל-2016:

נתוני כל החברות (מלבד מימון מובנה) לפי רמת דירוג

Rating	Number of ratings at Beginning of year	Number of ratings at Year's Ending	Number Of Defaults	% Defaults
ilAAA	7	9	0	0.00%
ilAA+	10	12	0	0.00%
ilAA	22	22	0	0.00%
ilAA-	21	22	0	0.00%
ilA+	20	23	0	0.00%
ilA	25	24	0	0.00%
ilA-	22	20	0	0.00%
ilBBB+	17	16	0	0.00%
ilBBB	6	6	1	16.67%
ilBBB-	5	2	0	0.00%
ilB	2	1	0	0.00%
ilCCC	0	3	0	0.00%
ilCCC-	1	0	0	0.00%

מכשירי מימון מובנה בלבד, לפי רמת דירוג

Rating	Number of ratings at Beginning of year	Number of ratings at Year's Ending	Number Of Defaults	% Defaults
ilAAA (sf)	10	10	0	0%
ilAA+ (sf)	1	0	0	0%
ilAA (sf)	1	2	0	0%
ilCCC- (sf)	1	0	0	0%

נתוני כשל פירעון – רב שנתי

נתוני כל החברות (מלבד מימון מובנה)

נתוני כל החברות (מלבד מימון מובנה)

Year	Number of ratings at Beginning of year	Number of ratings at Year's Ending	Number Of Defaults*	% Defaults
2016	158	160	1	0.63%
2015	159	158	3	1.89%
2014	151	159	2	1.32%
2013	149	151	6	4.03%
2012	149	149	5	3.36%
2011	165	149	1	0.61%
2010	176	165	3	1.70%
2009	178	176	5	2.81%

מכשירי מימון מובנה בלבד

Year	Number of ratings at Beginning of year	Number of ratings at Year's Ending	Number Of Defaults	% Defaults
2016	13	12	0	0.00%
2015	14	13	0	0.00%
2014	17	14	0	0.00%
2013	20	17	0	0.00%
2012	25	20	0	0.00%
2011	31	25	0	0.00%
2010	37	31	0	0.00%
2009	49	37	0	0.00%

טבלת מעברי דירוג ל-10 השנים בין 2006 ל-2016 (לא כולל מימון מובנה)

נתונים על מעברי דירוג מצביעים על שיעור המנפיקים שדירוגם השתנה במהלך תקופה נתונה. אנו בוחנים את דפוס שינויי הדירוג כדי להעריך את הקורלציה בין רמת הדירוג למידת שינויי הדירוג ולהערכת ההסתברות לשינויים באיכות האשראי לאורך זמן. מעברי דירוג משווים קבוצה של דירוגי מנפיקים בתחילת תקופה לעומת דירוגיהם בסוף תקופה, וזאת לאורך כל שנות המחקר. כך שבתקופה של שנה, לדוגמה, נבחנים דירוגי המנפיקים בתחילת שנה קלנדרית לעומת דירוגיהם בסוף שנה קלנדרית. אם דירוג המנפיק השתנה מספר פעמים במהלך השנה, יידגם רק הדירוג האחרון של המנפיק בסוף השנה.

התוצאות המוצגות מתייחסות לשנים 2006-2016. השורות בטבלה מייצגות את הדירוג של החברה בתחילת התקופה, והעמודות מייצגות את הדירוג בתום תקופת הזמן הנמדדת. הטבלה מספקת תמונת מצב אודות שיעור החברות שדירוגן לא השתנה בתקופה הנתונה, שיעור החברות שדירוגן עלה ושיעור החברות שדירוגן ירד, ורמת הדירוג בעקבות כל שינוי.

מבחינת מעברי הדירוג לתקופה של שנה (בין השנים 2006-2016) עולה, למשל, כי 89.4% מהמנפיקים בקבוצת הדירוג ilAA בתחילת התקופה ו-88.1% בקבוצת הדירוג ilA בתחילת התקופה נותרו באותה רמת דירוג בסוף השנה. כ-81.8% מהמנפיקים בעלי דירוג התחלתי בקבוצת ilBBB נותרו בסוף השנה באותה רמת דירוג.

	iIAAA	iIAA	iIA	iIBBB	iIBB	iIB	iICCC	iICC	iIC	D	Samples
iIAAA	88.7%	9.4%	1.9%								53
iIAA	1.6%	89.4%	8.7%	0.2%				0.2%			564
iIA		4.0%	88.1%	6.3%	0.7%	0.3%	0.1%			0.5%	731
iIBBB			6.4%	81.8%	4.4%	1.5%	0.5%	2.5%		3.0%	203
iIBB			4.3%	17.4%	52.2%	13.0%		4.3%		8.7%	23
iIB				6.3%		62.5%	12.5%	12.5%		6.3%	16
iICCC			11.1%		11.1%		77.8%				9
iICC					10.0%	10.0%		60.0%		20.0%	10
iIC											0
D				10.0%	10.0%	10.0%				70.0%	10

<p>דיווח לפי סעיף 17(ג)(1) לחוק; "שירותים נלווים" – שירותים הנדרשים לצורך דירוג, או שירותים הקשורים בטיבם לעבודת דירוג ובלבד שהיקפם שולי ביחס לעבודת הדירוג, כפי שאישרה הרשות. "שירותים אחרים" – חברת דירוג רשאית, באישור הרשות, לעסוק במתן ציון יחסי לנכסים ולשירותים אחרים "דירוג" – הערכת יכולת הפירעון של תאגיד כישות או הערכת סיכויי הפירעון של מכשיר פיננסי שהונפק, על פי סולם השוואתי שנקבע לעניין יכולת עמידה בהתחייבויות, בהתאם לשיטת הערכה שקבעה חברת דירוג;</p>	12 (2)(ה)
--	-----------

להלן רשימת השירותים הנלווים שמספקת סטנדרד אנד פורס מעלות:

• **Rating Evaluation Service (RES) (הערכת ההשלכות הצפויות על הדירוג)**

שירותי ה- RES הינם שירותים אנליטיים חסויים, המיועדים לגופים מדורגים או שאינם מדורגים, השוקלים יוזמות אסטרטגיות או פיננסיות שונות, הטומנות בחובן פוטנציאל השפעה על דירוג האשראי שלהם. לבקשתו של מנפיק, החברה מספקת באופן חסוי הערכה אודות ההשלכות הפוטנציאליות של תרחישים היפותטיים שהוצגו על ידי המנפיק על דירוגי האשראי שלו.

ככלל, שירותי RES משמשים לצורך הערכת ההשפעה של שינויים מבניים, רכישות, פיצולים, או שינויים מהותיים במבנה החוב או במבנה הון. שירותים אלה מאפשרים קבלת הערכה של ההשלכות הצפויות על הדירוג טרם ישומו של שינוי אסטרטגי כלשהו על ידי המנפיק.

S&P מעלות אינה מעורבת, בין במישרין ובין בעקיפין במתן ייעוץ או המלצה על המבנה המשפטי של המנפיק, או בנוגע לתכנון מוצרים פיננסיים המדורגים על ידי החברה, שכן שירותי ה-RES מתייחסים רק לתרחישים ההיפותטיים כפי שהוצגו על-ידי המנפיק, ואינה מציעה תרחישים אחרים. האנליזה והדוח המסופקים על ידי סטנדרד אנד פורס מעלות אינם מהווים דירוג.

• **Credit Assessment (CA) (הערכת אשראי)**

הערכת אשראי מהווה אינדיקציה לגבי יכולת הפירעון לפי דעתה של סטנדרד אנד פורס מעלות, ועשויה להתבטא בתיאור, בקטגוריית דירוג כללית או באמצעות תוספת סימן פלוס (+) או מינוס (-) המציינים חוזק יחסי בתוך הקטגוריה. הערכת האשראי משקפת את חוות דעתנו הכללית לגבי חוזקות וחולשות האשראי של מנפיק, לווה, הצעה למימון מובנה או אלמנטים של הצעה כזו. היא עשויה גם להתייחס לתחומי דירוג מצומצמים או לבודד אלמנטים מסוימים שמשמשים אותנו בדרך כלל בדירוג אשראי.

הערכת האשראי היא לרוב נקודתית, וסטנדרד אנד פורס מעלות אינה נוהגת להמשיך ולעקוב אחר הערכות אשראי. כמו כן, הערכת אשראי היא לרוב חסויה. הערכות האשראי מבוססות באמצעות הסימונים הקבועים של סטנדרד אנד פורס מעלות, אולם באותיות קטנות (לדוגמה, 'bbb'). שירותי הערכת אשראי אינם מהווים דירוג.

• **שירותי אישורי דירוג אשראי – Rating Agency Confirmations ("שירותי RAC")**

במסגרת שירותי ה-RAC מסופקים אישורים לבעלי עניין (למשל- נאמנים לאגרות חוב) המבקשים מהחברה לבחון האם אירוע עתידי או שינוי מוצע לעסקה המדורגת על-ידי חברת הדירוג עשוי להשפיע, כשלעצמו, על הדירוג. שירותי RAC אינם מהווים דירוג.

לצורך הבהרה- שירותי אישורי דירוג האשראי אינם מתייחסים כלל לשאלה כיצד ישפיע האירוע על הדירוג, ושאלה זו תיבחן במסגרת פעולת דירוג היה והאירוע העתידי או השינוי המוצע אכן יתקיים או יתבצע, וככל שלאירוע או לשינוי עשויה להיות השפעה על הדירוג.

12(2)(ו)	לגבי כל מעריך דירוג ראשי ומעריך דירוג משני אם קיים, יפורטו פרטים אלה:
(1)	שם ושם משפחה;
(2)	השכלה;
(3)	ניסיון מקצועי;

מצ"ב רשימה של מערכי דירוג ראשיים ומשניים לשנת 2016 (נספח 3), כולל שיוכם לרמה הרלוונטית – מעריך דירוג זוטור, מעריך דירוג ברמת ביניים, מעריך דירוג בכיר ומעריך דירוג מנהל ברמת ביניים, כולל מספר שנות ותק.

השכלתם של מערכי הדירוג היא באופן כללי כדלהלן, וניסיונם עשוי להשתנות בהתאם לאזור:

מעריך דירוג בכיר	מעריך דירוג רמת ביניים	מעריך דירוג זוטור	העדפת השכלה – העדפת מינימום
בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי. תואר נוסף – יתרון.	בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי. תואר נוסף – יתרון.	בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי	
רצוי 7 שנות ניסיון או יותר בדירוג, אנליזה או שירותים פיננסיים קשורים.	רצוי 3-5 שנות ניסיון בדירוג, אנליזה או שירותים פיננסיים קשורים.	רצוי 2 שנות ניסיון או יותר, בדירוג, אנליזה או שירותים פיננסיים קשורים. למשרות זוטרות, לאור אופי העבודה והפיקוח על העבודה, לא נדרש ניסיון מינימאלי נוסף.	ניסיון – העדפת מינימום

דרישות נוספות עבור מנהלים אנליסטים באופן כללי כדלהלן:

מעריך דירוג מנהל - בכיר	מעריך דירוג מנהל - רמת ביניים	מעריך דירוג זוטור	העדפת השכלה – העדפת מינימום
בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי. תואר נוסף – יתרון.	בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי. תואר נוסף – יתרון.	בעל תואר BA, או BS במקצוע/חוג עסקי	
רצוי 10 שנות ניסיון או יותר בדירוג, אנליזה או שירותים פיננסיים קשורים, וכן ניסיון קודם בתפקיד כמנהל אנליסט או תפקיד דומה.	רצוי 7 שנות ניסיון או יותר בדירוג, אנליזה או שירותים פיננסיים קשורים.		ניסיון – העדפת מינימום

• כל מעריך דירוג המשמש כמעריך דירוג ראשי או מעריך דירוג אשר מחזיק בזכות הצבעה, או צפוי להחזיק בזכות זו בוועדת דירוג, עומד במבחנים המקצועיים הפנימיים (החלים על כל מערכי הדירוג המשמשים כמערכי דירוג ראשיים או פועלים, או צפויים לפעול, כבעלי זכות הצבעה בוועדות דירוג).

12(2)(ז)	מספר ועדת הדירוג שפעלו ומספר הדירוגים או עדכוני הדירוג שפורסמו על ידן;
----------	---

מספר ועדות הדירוג: 241

מספר עדכוני הדירוג שהועדות פרסמו: 699

מידע בדבר בקשות שהגישה החברה לפי תקנות 19(ג)(3) ו-29 והחלטות הרשות בבקשות אלה;	12(2)(ח)
--	----------

- בקשה לפטור מתודולוגיות ומדיניות – הוגשה ב-10 בינואר, 2016 – סימוכין 2016-15-007369. הבקשה אושרה.
- בקשה לפטור ממתן פומבי בנוגע לפרטים אודות תיאור התהליכים ושיטות ההערכה – הוגשה ב-15 למרץ, 2016 סימוכין 2016-15-006294. הבקשה אושרה.

סיכום ובו ריכוז נתונים הנוגעים לדירוגים מקדמיים שהנפיקה חברת הדירוג בתקופת הדוח; הרשות רשאית להורות לחברת דירוג על אופן הצגת הנתונים לפי ספקה זו ובין השאר, לפי פילוחים, הצגת השתנות נתונים לאורך זמן או בדרך טבלאית; לעניין זה, "דירוג מקדמי" – תחזית שהעבירה חברת דירוג ללקוח או למי שעשוי להיות לקוח, באשר לסימול הדירוג שהיא עתידה לקבוע לגביו או לגבי מכשיר פיננסי שלו, לרבות כל אות, סימן או תחזית הנוגעים לדירוג כאמור, שניתנו בכל דרך שהיא;	12(4)
---	-------

ביצענו 19 דירוגים מקדמיים, כמוגדר בתקנה 12.4.

אנו מבהירים בזאת, כפי שאושר על ידי הרשות, שדירוג מקדמי אינו מהווה דירוג בשום אופן ואין להציגו כדירוג.

**נספח 1 – ריכוז הדירוגים הפומביים שפרסמה חברת סטנדרד אנד פורס מעלות במהלך שנת 2016
(עפ"י תקנה 12.(2).ב.)**

שם מנפיק	דירוג מנפיק/דירוג חוב	תאריך פעולת דירוג
הכשרת הישוב	דירוג חוב	06/01/2016
הכשרת הישוב	דירוג מנפיק	06/01/2016
מבני תעשייה בעמ	דירוג חוב	07/01/2016
מבני תעשייה בעמ	דירוג מנפיק	07/01/2016
אי.די.בי חברה לפיתוח	דירוג חוב	11/01/2016
אי.די.בי חברה לפיתוח	דירוג מנפיק	11/01/2016
מרכז משען	דירוג מנפיק	14/01/2016
אדריאל ישראל נכסים בעמ	דירוג חוב	21/01/2016
אדריאל ישראל נכסים בעמ	דירוג מנפיק	21/01/2016
קבוצת עזריאלי בעמ	דירוג חוב	21/01/2016
קבוצת עזריאלי בעמ	דירוג מנפיק	21/01/2016
החברה לישראל בעמ	דירוג חוב	25/01/2016
החברה לישראל בעמ	דירוג מנפיק	25/01/2016
אלון חברת הדלק לישראל	דירוג חוב	28/01/2016
אלון חברת הדלק לישראל	דירוג מנפיק	28/01/2016
דה זראסאי גרופ לימיטד Zarasai	דירוג חוב	01/02/2016
דה זראסאי גרופ לימיטד Zarasai	דירוג מנפיק	01/02/2016
Perion Network LTD	דירוג חוב	02/02/2016
Perion Network LTD	דירוג מנפיק	02/02/2016
קבוצת האחים נאוי בעמ	דירוג חוב	02/02/2016
קבוצת האחים נאוי בעמ	דירוג מנפיק	02/02/2016
שיכון ובינוי בעמ	דירוג חוב	02/02/2016
שיכון ובינוי בעמ	דירוג מנפיק	02/02/2016
איירפורט סיטי	דירוג חוב	07/02/2016
איירפורט סיטי	דירוג מנפיק	07/02/2016
וי.אי.די. חברה להתפלה VID	דירוג חוב	12/02/2016
וי.אי.די. חברה להתפלה VID	דירוג מנפיק	12/02/2016
מישורים חברה לפיתוח בעמ	דירוג חוב	15/02/2016
מישורים חברה לפיתוח בעמ	דירוג מנפיק	15/02/2016
עיריית בני ברק	דירוג מנפיק	17/02/2016
קיי.בי.אס. אס.או.אר.(בי.וי.איי) הולדינגס אל.טי.די	דירוג מנפיק	17/02/2016
נייר חדרה	דירוג חוב	23/02/2016
נייר חדרה	דירוג מנפיק	23/02/2016
ג'י.אפ.איי ריאל אסטייט לימיטד	דירוג חוב	24/02/2016
ג'י.אפ.איי ריאל אסטייט לימיטד	דירוג מנפיק	24/02/2016
נץ ארהב (ח.י.) בעמ	דירוג חוב	24/02/2016
נץ ארהב (ח.י.) בעמ	דירוג מנפיק	24/02/2016
אלקטרה בעמ	דירוג חוב	25/02/2016
אלקטרה בעמ	דירוג מנפיק	25/02/2016

25/02/2016	דירוג חוב	פלאזה סנטרס אן.וי
25/02/2016	דירוג מנפיק	פלאזה סנטרס אן.וי
25/02/2016	דירוג חוב	רכבת ישראל
25/02/2016	דירוג מנפיק	רכבת ישראל
14/03/2016	דירוג חוב	בראק קפיטל פרופורטיז אן.וי
14/03/2016	דירוג מנפיק	בראק קפיטל פרופורטיז אן.וי
15/03/2016	דירוג חוב	יואל ירושלים אויל אקספלורישין
15/03/2016	דירוג מנפיק	יואל ירושלים אויל אקספלורישין
17/03/2016	דירוג חוב	קיי.בי.אס. אס.או.אר.(בי.וי.איי) הולדינגס אל.טי.די
21/03/2016	דירוג חוב	אלקו בעמ
21/03/2016	דירוג מנפיק	אלקו בעמ
22/03/2016	דירוג מנפיק	איגודן לתשתיות איכות הסביבה
24/03/2016	דירוג חוב	אבנת השכרות בעמ
24/03/2016	דירוג מנפיק	אבנת השכרות בעמ
24/03/2016	דירוג חוב	בריטיש ישראל השקעות בעמ
24/03/2016	דירוג מנפיק	בריטיש ישראל השקעות בעמ
24/03/2016	דירוג חוב	מליסרון בעמ
24/03/2016	דירוג מנפיק	מליסרון בעמ
24/03/2016	דירוג חוב	מניב ראשון בעמ
24/03/2016	דירוג מנפיק	מניב ראשון בעמ
24/03/2016	דירוג מנפיק	קרדן ישראל בעמ
29/03/2016	דירוג חוב	שיכון ובינוי בעמ
30/03/2016	דירוג חוב	פז בית זיקוק אשדוד בעמ
30/03/2016	דירוג מנפיק	פז בית זיקוק אשדוד בעמ
30/03/2016	דירוג חוב	פז חברת נפט בעמ
30/03/2016	דירוג מנפיק	פז חברת נפט בעמ
03/04/2016	דירוג חוב	בראק קפיטל פרופורטיז אן.וי
04/04/2016	דירוג חוב	שטראוס גרופ בעמ
04/04/2016	דירוג מנפיק	שטראוס גרופ בעמ
07/04/2016	דירוג חוב	בית הזהב
07/04/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
10/04/2016	דירוג חוב	אאורה השקעות בעמ
10/04/2016	דירוג חוב	דלק ואבנר (תמר בונד) בעמ
14/04/2016	דירוג חוב	בנק דקסיה ישראל
14/04/2016	דירוג מנפיק	בנק דקסיה ישראל
14/04/2016	דירוג חוב	בתי זיקוק לנפט בעמ
14/04/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
14/04/2016	דירוג מנפיק	קרדן רכב בעמ אוויס
17/04/2016	דירוג חוב	בזק
17/04/2016	דירוג חוב	מליסרון בעמ
18/04/2016	דירוג חוב	צבי צרפתי
19/04/2016	דירוג חוב	קבוצת אשטרומ בעמ

19/04/2016	דירוג מנפיק	קבוצת אשטרום בעמ
25/04/2016	דירוג חוב	בזק
25/04/2016	דירוג מנפיק	בזק
25/04/2016	דירוג מנפיק	פלאפון תקשורת בעמ
02/05/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
03/05/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
04/05/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
04/05/2016	דירוג מנפיק	ביג מרכזי קניות בעמ
05/05/2016	דירוג חוב	החברה לישראל בעמ
05/05/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
09/05/2016	דירוג חוב	ברם תעשיות
09/05/2016	דירוג מנפיק	ברם תעשיות
09/05/2016	דירוג מנפיק	טאואר סמיקונדקטור בעמ
16/05/2016	דירוג חוב	דורסל (ב.א.ז.) בעמ
16/05/2016	דירוג מנפיק	דורסל (ב.א.ז.) בעמ
17/05/2016	דירוג חוב	בנק דקסיה ישראל
17/05/2016	דירוג מנפיק	בנק דקסיה ישראל
18/05/2016	דירוג חוב	בנק ירושלים בעמ
19/05/2016	דירוג מנפיק	אלון חברת הדלק לישראל
24/05/2016	דירוג חוב	אלוני-חץ נכסים והשקעות בעמ
24/05/2016	דירוג מנפיק	אלוני-חץ נכסים והשקעות בעמ
25/05/2016	דירוג חוב	אלון חברת הדלק לישראל
25/05/2016	דירוג חוב	החברה לישראל בעמ
25/05/2016	דירוג חוב	וילאר אינטרנשיונל בעמ
25/05/2016	דירוג מנפיק	וילאר אינטרנשיונל בעמ
25/05/2016	דירוג חוב	ריט - 1 בעמ
26/05/2016	דירוג חוב	אברות תעשיות
26/05/2016	דירוג מנפיק	אברות תעשיות
26/05/2016	דירוג חוב	שופרסל
26/05/2016	דירוג מנפיק	שופרסל
29/05/2016	דירוג חוב	בנק יהב
29/05/2016	דירוג מנפיק	בנק יהב
31/05/2016	דירוג חוב	בנק ירושלים בעמ
31/05/2016	דירוג מנפיק	בנק ירושלים בעמ
31/05/2016	דירוג חוב	בתי זיקוק לנפט בעמ
31/05/2016	דירוג מנפיק	בתי זיקוק לנפט בעמ
31/05/2016	דירוג חוב	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בעמ
31/05/2016	דירוג חוב	טאואר סמיקונדקטור בעמ
31/05/2016	דירוג חוב	מקורות חברת מים בעמ
31/05/2016	דירוג מנפיק	מקורות חברת מים בעמ
31/05/2016	דירוג מנפיק	נמקו ריאליטי לטד
01/06/2016	דירוג חוב	בנק דקסיה ישראל

01/06/2016	דירוג חוב	ישראלקו נגב 2, שותפות מוגבלת - פרויקט תמר
01/06/2016	דירוג חוב	נתיבי היובל בעמ - כביש 431
01/06/2016	דירוג חוב	קבוצת חלג' ייזום נדלן בעמ
02/06/2016	דירוג חוב	טלדור מערכות מחשבים (1986) בעמ
02/06/2016	דירוג מנפיק	טלדור מערכות מחשבים (1986) בעמ
06/06/2016	דירוג חוב	אלון חברת הדלק לישראל
06/06/2016	דירוג מנפיק	אלון חברת הדלק לישראל
06/06/2016	דירוג מנפיק	אקסלנס השקעות בעמ
06/06/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
06/06/2016	דירוג מנפיק	קרדן רכב בעמ אוויס
13/06/2016	דירוג חוב	גרנד סיטי פרופרטיז S.A
13/06/2016	דירוג מנפיק	גרנד סיטי פרופרטיז S.A
13/06/2016	דירוג חוב	פסגות התחייבות דולרית סחירה בעמ
13/06/2016	דירוג חוב	פסגות מוצרי מטח בעמ
13/06/2016	דירוג חוב	פסגות רבעוני בעמ
13/06/2016	דירוג חוב	פסגות תעודות התחייבות מטח בעמ
13/06/2016	דירוג חוב	צבי צרפתי
13/06/2016	דירוג מנפיק	צבי צרפתי
13/06/2016	דירוג חוב	רילייט פורטפוליו מסחרי לימיטד
13/06/2016	דירוג מנפיק	רילייט פורטפוליו מסחרי לימיטד
14/06/2016	דירוג חוב	אפקון החזקות
14/06/2016	דירוג מנפיק	אפקון החזקות
14/06/2016	דירוג חוב	ק.ס.ם ג'מבו בעמ
14/06/2016	דירוג חוב	ק.ס.ם דולר
14/06/2016	דירוג חוב	ק.ס.ם מטבעות בעמ
14/06/2016	דירוג חוב	תכלית דולר עולמי בעמ
14/06/2016	דירוג חוב	תכלית מטבעות בעמ
16/06/2016	דירוג חוב	(ATF Netherlands (Subsidiary of Aroundtown prop.
16/06/2016	דירוג חוב	Aroundtown Property Holdings
16/06/2016	דירוג מנפיק	Aroundtown Property Holdings
16/06/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
20/06/2016	דירוג חוב	כימיקלים לישראל בעמ
20/06/2016	דירוג מנפיק	כימיקלים לישראל בעמ
21/06/2016	דירוג חוב	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בעמ
21/06/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
23/06/2016	דירוג חוב	אי.בי.אי בית השקעות בע"מ איביאי IBI
23/06/2016	דירוג מנפיק	אי.בי.אי בית השקעות בע"מ איביאי IBI
23/06/2016	דירוג חוב	ברוקלנד אפריל לימיטד
23/06/2016	דירוג מנפיק	ברוקלנד אפריל לימיטד
26/06/2016	דירוג חוב	שיכון ובינוי בעמ
26/06/2016	דירוג מנפיק	שיכון ובינוי בעמ
27/06/2016	דירוג חוב	החברה למימון רמלה 2005 בעמ

27/06/2016	דירוג מנפיק	החברה למימון רמלה 2005 בעמ
27/06/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
27/06/2016	דירוג מנפיק	קבוצת גולד בונד
28/06/2016	דירוג חוב	קבוצת אורון אחזקות והשקעות בעמ
28/06/2016	דירוג מנפיק	קבוצת אורון אחזקות והשקעות בעמ
29/06/2016	דירוג חוב	אאורה השקעות בעמ
29/06/2016	דירוג מנפיק	אאורה השקעות בעמ
04/07/2016	דירוג חוב	הראל חברה לביטוח
06/07/2016	דירוג חוב	שופרסל
07/07/2016	דירוג חוב	אדמה פתרונות לחקלאות בעמ
07/07/2016	דירוג מנפיק	אדמה פתרונות לחקלאות בעמ
07/07/2016	דירוג חוב	יס DBS - די. בי. אס. שירותי לווין (1998) בעמ (YES)
07/07/2016	דירוג מנפיק	יס DBS - די. בי. אס. שירותי לווין (1998) בעמ (YES)
10/07/2016	דירוג חוב	דלק ואבנר (תמר בונד) בעמ
10/07/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
10/07/2016	דירוג חוב	משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בעמ
10/07/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
11/07/2016	דירוג חוב	אלון חברת הדלק לישראל
11/07/2016	דירוג מנפיק	אלון חברת הדלק לישראל
11/07/2016	דירוג חוב	שופרסל
12/07/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
13/07/2016	דירוג חוב	משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בעמ
14/07/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
14/07/2016	דירוג מנפיק	מבני תעשייה בעמ
14/07/2016	דירוג חוב	סויטלנד השקעות בעמ
17/07/2016	דירוג חוב	בית הזהב
17/07/2016	דירוג מנפיק	בית הזהב
18/07/2016	דירוג חוב	(ATF Netherlands (Subsidiary of Aroundtown prop.
18/07/2016	דירוג חוב	קבוצת אשטרום בעמ
18/07/2016	דירוג חוב	קבוצת דלק
20/07/2016	דירוג חוב	הכשרת הישוב
20/07/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
21/07/2016	דירוג חוב	חברת החשמל
21/07/2016	דירוג מנפיק	חברת החשמל
21/07/2016	דירוג חוב	עיריית רעננה
21/07/2016	דירוג מנפיק	עיריית רעננה
24/07/2016	דירוג חוב	דה לסר גרופ לימיטד
24/07/2016	דירוג חוב	טן חברה לדלק
24/07/2016	דירוג מנפיק	טן חברה לדלק
24/07/2016	דירוג חוב	קבוצת האחים נאוי בעמ
24/07/2016	דירוג חוב	ש. שלמה רכב בעמ

26/07/2016	דירוג חוב	דה לסר גרופ לימיטד
26/07/2016	דירוג חוב	חברת פרטנר תקשורת בעמ
26/07/2016	דירוג מנפיק	חברת פרטנר תקשורת בעמ
26/07/2016	דירוג חוב	ש. שלמה רכב בעמ
27/07/2016	דירוג חוב	חברת השקעות דיסקונט
27/07/2016	דירוג מנפיק	חברת השקעות דיסקונט
27/07/2016	דירוג חוב	קבוצת דלק
28/07/2016	דירוג חוב	B Communications Ltd
28/07/2016	דירוג מנפיק	B Communications Ltd
28/07/2016	דירוג חוב	וילאר אינטרנשיונל בעמ
28/07/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
28/07/2016	דירוג מנפיק	מגה אור החזקות בעמ
31/07/2016	דירוג חוב	אלקטרה נדלן בעמ
31/07/2016	דירוג מנפיק	אלקטרה נדלן בעמ
31/07/2016	דירוג חוב	וי.א.די. חברה להתפלה VID
31/07/2016	דירוג חוב	לייטסטון אנטרפרייזס לימיטד
31/07/2016	דירוג חוב	שפיר הנדסה ותעשייה
01/08/2016	דירוג חוב	חברת השקעות דיסקונט
01/08/2016	דירוג חוב	ריט - 1 בעמ
01/08/2016	דירוג מנפיק	ריט - 1 בעמ
02/08/2016	דירוג חוב	חברת השקעות דיסקונט
02/08/2016	דירוג חוב	קבוצת האחים נאוי בעמ
02/08/2016	דירוג מנפיק	קרדן רכב בעמ אוויס
03/08/2016	דירוג חוב	גזית גלוב
03/08/2016	דירוג מנפיק	גזית גלוב
03/08/2016	דירוג חוב	הכשרת הישוב
03/08/2016	דירוג חוב	לייטסטון אנטרפרייזס לימיטד
03/08/2016	דירוג חוב	שפיר הנדסה ותעשייה
04/08/2016	דירוג חוב	אבגול תעשיות 1953 בעמ
04/08/2016	דירוג חוב	קרדן אן. וי.
04/08/2016	דירוג מנפיק	קרדן אן. וי.
04/08/2016	דירוג חוב	ש. שלמה רכב בעמ
04/08/2016	דירוג מנפיק	ש. שלמה רכב בעמ
10/08/2016	דירוג חוב	נורסטאר החזקות אינק
10/08/2016	דירוג מנפיק	נורסטאר החזקות אינק
11/08/2016	דירוג חוב	גלובל כנפיים ליסינג
16/08/2016	דירוג חוב	מירלנד
16/08/2016	דירוג מנפיק	מירלנד
16/08/2016	דירוג חוב	ממן - מסופי מטען וניטול
16/08/2016	דירוג מנפיק	ממן - מסופי מטען וניטול
16/08/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
17/08/2016	דירוג חוב	שיכון ובינוי בעמ

17/08/2016	דירוג מנפיק	שיכון ובינוי בעמ
18/08/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
18/08/2016	דירוג מנפיק	איירפורט סיטי
18/08/2016	דירוג חוב	נצבא החזקות 1995 בעמ
18/08/2016	דירוג מנפיק	נצבא החזקות 1995 בעמ
22/08/2016	דירוג חוב	החברה למימון יהוד-מונטון 2006 בעמ
22/08/2016	דירוג מנפיק	החברה למימון יהוד-מונטון 2006 בעמ
23/08/2016	דירוג חוב	כנפיים אחזקות בעמ
23/08/2016	דירוג חוב	סלקום ישראל בעמ
23/08/2016	דירוג מנפיק	סלקום ישראל בעמ
23/08/2016	דירוג חוב	קופרליין אמריקאס לימיטד
23/08/2016	דירוג מנפיק	קופרליין אמריקאס לימיטד
24/08/2016	דירוג חוב	אורמת טכנולוגיות
24/08/2016	דירוג מנפיק	אורמת טכנולוגיות
24/08/2016	דירוג חוב	איי.די.או. גרופ בעמ ADO
24/08/2016	דירוג מנפיק	איי.די.או. גרופ בעמ ADO
24/08/2016	דירוג חוב	החברה למימון רמלה 2005 בעמ
24/08/2016	דירוג מנפיק	החברה למימון רמלה 2005 בעמ
29/08/2016	דירוג חוב	חברת גב ים לקרקעות בעמ
29/08/2016	דירוג מנפיק	חברת גב ים לקרקעות בעמ
30/08/2016	דירוג חוב	פורמולה
30/08/2016	דירוג מנפיק	פורמולה
31/08/2016	דירוג חוב	אאורה השקעות בעמ
31/08/2016	דירוג חוב	אלוני-חץ נכסים והשקעות בעמ
31/08/2016	דירוג חוב	מישורים חברה לפיתוח בעמ
01/09/2016	דירוג חוב	ג'י.אפ.איי ריאל אסטייט לימיטד
01/09/2016	דירוג חוב	שיכון ובינוי בעמ
04/09/2016	דירוג חוב	חברת החשמל
04/09/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
04/09/2016	דירוג חוב	שיכון ובינוי בעמ
05/09/2016	דירוג חוב	מישורים חברה לפיתוח בעמ
07/09/2016	דירוג חוב	חברת החשמל
07/09/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
08/09/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
11/09/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
11/09/2016	דירוג חוב	בנק מזרחי-טפחות
11/09/2016	דירוג חוב	ג'י.אפ.איי ריאל אסטייט לימיטד
12/09/2016	דירוג חוב	Strawberry Fields REIT Ltd
12/09/2016	דירוג חוב	לינשטין נכסים בעמ
12/09/2016	דירוג מנפיק	לינשטין נכסים בעמ
12/09/2016	דירוג חוב	משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בעמ
12/09/2016	דירוג מנפיק	משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בעמ

13/09/2016	דירוג חוב	אשטרום נכסים בעמ
13/09/2016	דירוג חוב	מקורות חברת מים בעמ
13/09/2016	דירוג חוב	ספנסר אקויטי גרופ לימיטד
13/09/2016	דירוג מנפיק	ספנסר אקויטי גרופ לימיטד
14/09/2016	דירוג חוב	אאורה השקעות בעמ
14/09/2016	דירוג חוב	איי.די.או. גרופ בעמ ADO
15/09/2016	דירוג חוב	Strawberry Fields REIT Ltd
15/09/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
15/09/2016	דירוג חוב	מליסרון בעמ
18/09/2016	דירוג חוב	איי.די.או. גרופ בעמ ADO
19/09/2016	דירוג חוב	קבוצת אשטרום בעמ
19/09/2016	דירוג חוב	תעבורה אחזקות בעמ
19/09/2016	דירוג מנפיק	תעבורה אחזקות בעמ
20/09/2016	דירוג חוב	שופרסל
20/09/2016	דירוג מנפיק	שופרסל
21/09/2016	דירוג חוב	אלקטרה בעמ
21/09/2016	דירוג חוב	בנק מזרחי-טפחות
21/09/2016	דירוג חוב	הפניקס אחזקות
21/09/2016	דירוג מנפיק	הפניקס אחזקות
21/09/2016	דירוג חוב	הפניקס חברה לביטוח
21/09/2016	דירוג מנפיק	הפניקס חברה לביטוח
21/09/2016	דירוג חוב	קבוצת דלק
21/09/2016	דירוג מנפיק	קבוצת דלק
22/09/2016	דירוג חוב	מקורות חברת מים בעמ
22/09/2016	דירוג חוב	קופרליין אמריקאס לימיטד
25/09/2016	דירוג חוב	אלקטרה בעמ
25/09/2016	דירוג חוב	סלקום ישראל בעמ
25/09/2016	דירוג חוב	קבוצת אשטרום בעמ
25/09/2016	דירוג חוב	קבוצת חג'ג' ייזום נדלן בעמ
25/09/2016	דירוג מנפיק	קבוצת חג'ג' ייזום נדלן בעמ
26/09/2016	דירוג חוב	אבגול תעשיות 1953 בעמ
26/09/2016	דירוג מנפיק	אבגול תעשיות 1953 בעמ
26/09/2016	דירוג חוב	אשטרום נכסים בעמ
26/09/2016	דירוג מנפיק	אשטרום נכסים בעמ
27/09/2016	דירוג חוב	התעשייה האוירית לישראל
27/09/2016	דירוג מנפיק	התעשייה האוירית לישראל
28/09/2016	דירוג חוב	Strawberry Fields REIT Ltd
28/09/2016	דירוג מנפיק	Strawberry Fields REIT Ltd
28/09/2016	דירוג חוב	לודן חברה להנדסה בעמ
28/09/2016	דירוג מנפיק	לודן חברה להנדסה בעמ
29/09/2016	דירוג מנפיק	Bank Of Georgia
29/09/2016	דירוג חוב	כלל חברה לביטוח

29/09/2016	דירוג מנפיק	כלל חברה לביטוח
09/10/2016	דירוג מנפיק	אי.בי.אי בית השקעות בע"מ איביאי IBI
10/10/2016	דירוג חוב	חברה לנכסים ולבנין בעמ
10/10/2016	דירוג מנפיק	חברה לנכסים ולבנין בעמ
10/10/2016	דירוג חוב	ישפרו
10/10/2016	דירוג מנפיק	ישפרו
13/10/2016	דירוג חוב	דורסל (ב.א.ז.) בעמ
13/10/2016	דירוג חוב	לייטסטון אנטרפרייזס לימיטד
13/10/2016	דירוג מנפיק	לייטסטון אנטרפרייזס לימיטד
18/10/2016	דירוג חוב	(ATF Netherlands (Subsidiary of Aroundtown prop.
25/10/2016	דירוג חוב	איירפורט סיטי
27/10/2016	דירוג מנפיק	אורבוטק בעמ
27/10/2016	דירוג חוב	אמות השקעות בעמ
31/10/2016	דירוג חוב	דה זראסאי גרופ לימיטד Zarasai
02/11/2016	דירוג חוב	הכשרת הישוב
02/11/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
06/11/2016	דירוג חוב	דה זראסאי גרופ לימיטד Zarasai
06/11/2016	דירוג חוב	פז חברת נפט בעמ
08/11/2016	דירוג חוב	כימיקלים לישראל בעמ
08/11/2016	דירוג מנפיק	כימיקלים לישראל בעמ
08/11/2016	דירוג חוב	פלאזה סנטרס אן.וי
08/11/2016	דירוג מנפיק	פלאזה סנטרס אן.וי
08/11/2016	דירוג חוב	רבוע כחול נדלן
08/11/2016	דירוג מנפיק	רבוע כחול נדלן
09/11/2016	דירוג חוב	גלובל כנפיים ליסינג
09/11/2016	דירוג מנפיק	גלובל כנפיים ליסינג
09/11/2016	דירוג חוב	משאב יזום ופיתוח בעמ
09/11/2016	דירוג מנפיק	משאב יזום ופיתוח בעמ
10/11/2016	דירוג חוב	דלק ואבנר (תמר בונד) בעמ
10/11/2016	דירוג מנפיק	נשר - מפעלי מלט ישראליים
13/11/2016	דירוג חוב	נמקו ריאליטי לטד
14/11/2016	דירוג מנפיק	עיריית הרצליה
15/11/2016	דירוג חוב	שופרסל
16/11/2016	דירוג חוב	נתיבי הגז הטבעי לישראל בעמ
16/11/2016	דירוג מנפיק	נתיבי הגז הטבעי לישראל בעמ
20/11/2016	דירוג מנפיק	Southern Properties Capital Ltd.
20/11/2016	דירוג חוב	אלומיי קפיטל
20/11/2016	דירוג מנפיק	אלומיי קפיטל
20/11/2016	דירוג חוב	שופרסל
22/11/2016	דירוג חוב	החברה לישראל בעמ
22/11/2016	דירוג מנפיק	החברה לישראל בעמ
22/11/2016	דירוג חוב	כנפיים אחזקות בעמ

22/11/2016	דירוג מנפיק	כנפיים אחזקות בעמ
23/11/2016	דירוג חוב	גרנד סיטי פרופרטיז S.A
23/11/2016	דירוג מנפיק	גרנד סיטי פרופרטיז S.A
23/11/2016	דירוג חוב	ממן - מסופי מטען וניטול
24/11/2016	דירוג חוב	בנק הפועלים
24/11/2016	דירוג חוב	נמקו ריאלטי לטד
24/11/2016	דירוג מנפיק	עיריית תל אביב - יפו
24/11/2016	דירוג מנפיק	רמי לוי שיווק השקמה 2006 בעמ
28/11/2016	דירוג חוב	מנדלסון תשתיות ותעשיות בעמ
28/11/2016	דירוג מנפיק	מנדלסון תשתיות ותעשיות בעמ
28/11/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
28/11/2016	דירוג מנפיק	מנרב אחזקות
28/11/2016	דירוג חוב	קרדן רכב בעמ אוויס
28/11/2016	דירוג מנפיק	קרדן רכב בעמ אוויס
29/11/2016	דירוג חוב	אלומי קפיטל
29/11/2016	דירוג חוב	אמות השקעות בעמ
29/11/2016	דירוג חוב	מבני תעשייה בעמ
29/11/2016	דירוג מנפיק	מבני תעשייה בעמ
29/11/2016	דירוג חוב	סויטלנד השקעות בעמ
29/11/2016	דירוג חוב	פז חברת נפט בעמ
30/11/2016	דירוג חוב	אמות השקעות בעמ
30/11/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
04/12/2016	דירוג חוב	אלוני-חץ נכסים והשקעות בעמ
04/12/2016	דירוג חוב	מנרב אחזקות
04/12/2016	דירוג חוב	נמקו ריאלטי לטד
04/12/2016	דירוג חוב	ריט - 1 בעמ
05/12/2016	דירוג מנפיק	מירלנד
06/12/2016	דירוג חוב	ממן - מסופי מטען וניטול
07/12/2016	דירוג חוב	(ATF Netherlands (Subsidiary of Aroundtown prop.
07/12/2016	דירוג מנפיק	חילן בעמ
08/12/2016	דירוג חוב	הראל חברה לביטוח
08/12/2016	דירוג מנפיק	הראל חברה לביטוח
08/12/2016	דירוג חוב	לוינשטין נכסים בעמ
11/12/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
11/12/2016	דירוג חוב	ממן - מסופי מטען וניטול
12/12/2016	דירוג חוב	נמקו ריאלטי לטד
12/12/2016	דירוג מנפיק	נמקו ריאלטי לטד
14/12/2016	דירוג חוב	מגה אור החזקות בעמ
15/12/2016	דירוג חוב	וילאר אינטרנשיונל בעמ
18/12/2016	דירוג חוב	קבוצת האחים נאוי בעמ
18/12/2016	דירוג מנפיק	קבוצת האחים נאוי בעמ
19/12/2016	דירוג חוב	כלל חברה לביטוח

20/12/2016	דירוג חוב	בנק דיסקונט
20/12/2016	דירוג מנפיק	בנק דיסקונט
20/12/2016	דירוג חוב	בנק מרכנתיל דיסקונט
20/12/2016	דירוג מנפיק	בנק מרכנתיל דיסקונט
20/12/2016	דירוג חוב	דה לסר גרופ לימיטד
20/12/2016	דירוג מנפיק	דה לסר גרופ לימיטד
20/12/2016	דירוג חוב	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בעמ
20/12/2016	דירוג חוב	כלל חברה לביטוח
20/12/2016	דירוג חוב	ש. שלמה רכב בעמ
21/12/2016	דירוג מנפיק	Aroundtown Property Holdings
21/12/2016	דירוג חוב	בנק הפועלים
21/12/2016	דירוג מנפיק	בנק הפועלים
21/12/2016	דירוג חוב	בנק לאומי
21/12/2016	דירוג מנפיק	בנק לאומי
21/12/2016	דירוג מנפיק	גרנד סיטי פרופרטיז S.A
25/12/2016	דירוג חוב	הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בעמ
25/12/2016	דירוג חוב	ש. שלמה רכב בעמ
26/12/2016	דירוג חוב	אמות השקעות בעמ
26/12/2016	דירוג מנפיק	אמות השקעות בעמ
27/12/2016	דירוג חוב	בנק דיסקונט
27/12/2016	דירוג חוב	מליסרון בעמ
29/12/2016	דירוג חוב	אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בעמ
29/12/2016	דירוג מנפיק	אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בעמ

נספח 3 – ריכוז מעריכי דירוג ראשיים ומשניים לשנת 2016 (עפ"י תקנה 12(2)(ב))

רשימת מעריכי דירוג ראשיים ומשניים

#	שם ושם משפחה	קבוצת ניסיון / השכלה	מדינה	וותק בארגון
1	דיוויד לקסטון	מעריך דירוג בכיר	אנגליה	18 דצמבר 1995
2	מריה למוס	מעריך דירוג בכיר	אנגליה	18 אוגוסט 1997
3	רנטה גוטליבובה	מעריך דירוג רמת ביניים	אנגליה	17 ספטמבר 2012
4	אלעד ילסקו	מעריך דירוג בכיר	אנגליה	5 יוני 2008
5	אסנת יגר	מעריך דירוג בכיר	אנגליה	22 מאי 2005
6	אלואיז שטראסר	מעריך דירוג בכיר	גרמניה	1 אוקטובר 2001
7	אנה לוצמן	מעריך דירוג בכיר	גרמניה	15 אוגוסט 2011
8	ניקול ריינהארדט	מעריך דירוג רמת ביניים	גרמניה	18 יולי 2011
9	אוליבר קרומקר	מעריך דירוג רמת ביניים	גרמניה	1 ינואר 2011
10	איל עברון	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	4 אוגוסט 2013
11	איתי רפל	מעריך דירוג בכיר	ישראל	28 יוני 2010
12	אליזבת' סמית'-ספרני	מעריך דירוג זוטר	ישראל	27 אוגוסט 2014
13	בני פאר	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	6 ינואר 2013
14	גיל אברהמי	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	16 פברואר 2012
15	הילה פרלמוטר	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	27 אפריל 2008
16	יבגני סלישטיאן	מעריך דירוג זוטר	ישראל	6 אוקטובר 2015
17	לנה שוורץ	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	27 ינואר 2013
18	מתן בנימין	מעריך דירוג בכיר	ישראל	10 יוני 2012
19	נעה פוקס	מעריך דירוג זוטר	ישראל	6 אוקטובר 2015
20	שנר אפק	מעריך דירוג זוטר	ישראל	2 אוגוסט 2015
21	תום דר	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	3 אוגוסט 2010
22	תמר שטיין	מעריך דירוג רמת ביניים	ישראל	9 ספטמבר 2008
23	וירג'יני קושה	מעריך דירוג מנהל - בכיר	ספרד	4 ספטמבר 2006
24	אקהטר אלים	מעריך דירוג בכיר	אנגליה	12 מרץ 2014
25	אירנה פנקינה	מעריך דירוג בכיר	רוסיה	1 דצמבר 2000