

# "דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ

---

22 ספטמבר, 2014

אנליסט אשראי ראשי:

צבי בוימר, 972-3-7539736 [zvi.boimer@standardandpoors.com](mailto:zvi.boimer@standardandpoors.com)

אנליסט אשראי משני:

מתן בנימין, 972-3-7539731 [matan.benjamin@standardandpoors.com](mailto:matan.benjamin@standardandpoors.com)

## תוכן עניינים

---

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרשיש Standard & Poor's בסיסי

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

ניתוח התניות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מחקר קשור

## "דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ

ilBBB+/Stable

אשרור דירוג המנפיק

### שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
<ul style="list-style-type: none"> <li>מעמד תחרותי מוביל בתחומי הפעילות.</li> <li>חשיפה לשינויים רגולטוריים.</li> <li>פריסה ארצית נרחבת של תחנות תדלוק ומתחמי מסחר.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>בעלות מלאה על ידי קבוצת דלק המאופיינת באיתנות פיננסית גבוהה.</li> <li>מימון הון חוזר בסכומים מהותיים על רקע חשיפה למחירי הנפט.</li> <li>רמת מינוף גבוהה.</li> <li>פרופיל נזילות הנשען על מימושי נכסים ו/או מחזור חוב על מנת לעמוד בפירעונות שנת 2015.</li> </ul>

### תחזית: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שבמהלך 12 החודשים הקרובים ימשיכו הביצועים התפעוליים של דלק ישראל לתמוך ברמת המינוף הנוכחית של החברה. כמו כן, היא משקפת את הערכתנו החיובית לאיתנות הפיננסית של קבוצת דלק שתאפשר תמיכה בשירות התחייבויותיה ארוכות הטווח של דלק ישראל במידת הצורך.

### התרחיש השלילי

ננקוט פעולת דירוג שלילית במידה ותחול התדרדרות בביצועים התפעוליים של דלק ישראל, או אם יחול שינוי בהערכתנו למידת התמיכה של חברת האם. שינוי כאמור יכול להיות תולדה של שינוי בשיעורי האחזקה, אי תמיכה מוצהרת וכדומה. בנוסף, נפעל להורדת הדירוג אם תחול התדרדרות בפרופיל הנזילות של החברה.

### התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ניוכח שרמת המינוף של דלק ישראל, כפי שמשקפת ביחס החוב ל-EBITDA המתואם, תרד לרמה בת-קיימא של כ-6.0x. בהתאם לתרחיש התפעולי שלנו, אנו מאמינים שהאמור יצריך מימוש נכסים שאינם נכסי ליבה ושימוש בתקבולים להפחתת רמת החוב.

## תרחיש Standard & Poor's בסיסי

יחסים עיקריים*			הנחות עיקריות
<b>2015E</b>	<b>2014E</b>	<b>2013A</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• שמירה על נתח השוק הקיים (22%) ללא גידול מהותי במצבת התחנות, ויציבות במרווח השייוק.</li> <li>• השקעות הוניות בהיקף של כ-100 מיליון ₪ לשנה בשנים 2015-2014.</li> <li>• EBITDA מתואם בהיקף של כ-350 מיליון ₪.</li> <li>• לא תתבצע חלוקת דיבידנד בשנת 2015.</li> <li>• תזרים מזומנים מפעילות השקעה (לא כולל השקעות הוניות) בהיקף של כ-350 מיליון ₪ בשנת 2014 (בעיקר החזר ההלוואות מדלק אירופה).</li> </ul>
8%-10%	8%-10%	7.3%	
6.5X-7.0X	7.0X-7.5X	7.2X	
חוב/FFO			
חוב/EBITDA			
A-בפועל. E-צפוי.			
<p>* יחסי המינוף והכיסוי כוללים התאמה בגין ליסינג תפעולי לטווח ארוך, המגדילה את החוב, ה-EBITDA והוצאות המימון לשנת 2013 ב-846 מיליון ₪, 171 מיליון ₪ ו-60 מיליון ₪, בהתאמה. איננו צופים שינוי מהותי בהתאמות הנ"ל בשנים 2014 ו-2015.</p>			

## תיאור פעילות החברה

"דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ היא חברה פרטית בבעלות מלאה של קבוצת דלק (ilA/Stable), הפועלת בענף האנרגיה בישראל. החברה מפעילה רשת תחנות תדלוק המונה כ-245 תחנות, רשת חנויות נוחות תחת המותג "מנטה" המונה כ-196 חנויות, מתחמי תדלוק ומתחמים קמעונאיים, עוסקת בשייוק ישיר של מוצרי נפט לתעשייה ולצריכה פרטית ובעלוותה שלוש מסופי פילגילות המשמשים את החברה בפעילות אחסון וניפוק דלקים.

## הפרופיל העסקי

### מעמד תחרותי גבוה לצד פוטנציאל צמיחה מוגבל

פרופיל הסיכון העסקי של דלק ישראל נתמך בעיקר על ידי מעמדה המוביל בענף שיווק הדלק בישראל, המאופיין בביקוש קשיח יחסית. הדירוג משקף גם את הפריסה הארצית הרחבה ואת פעילות חנויות הנוחות תחת שם המותג "מנטה", המהווה גורם מייצב לתנודתיות תוצאות מגזר השייוק הישיר ומגזר הניפוק. מאידך, הפרופיל העסקי מושפע לשלילה מחשיפה לסיכונים האינהרנטיים בענף (כגון רגולציה ומימון הון חוזר על רקע חשיפה למחירי הנפט), היעדר פיזור עסקי וחשיפה מהותית לתחום השייוק הישיר המאופיין בשנים האחרונות ברמת תחרות גבוהה ושחיקה בשיעורי הרווח. להערכתנו, כשלוש שנים לאחר הורדת מרווח השייוק (אוגוסט 2011), הענף נמצא כיום בשיווי משקל, ובסביבת המרווח הנוכחי איננו צופים שינויים מהותיים בנתחי השוק של השחקניות הגדולות, הן מבחינת מצבת התחנות והן מבחינת כמות הליטרים הנמכרת. בטווח הבינוני, המאמצים הרגולטוריים המכוונים להמרצת התחרות בשווקים ולהורדת המחירים, כגון דלקן אוניברסלי והחזרת הפיקוח על מחירי הסולר, מהווים אתגר עבור דלק ישראל ושאר חברות שיווק הדלק, ועלולים להעיב על התוצאות התפעוליות. לדעתנו, האסטרטגיה של דלק ישראל, המתמקדת היום בהמחרה מקומית בתחנות התדלוק ובהגדלת סל השירותים והמוצרים המוצעים ברשת חנויות הנוחות על ידי הכנסת פעילות קמעונאית ממותגת, תומכת בביצועים התפעוליים הנוכחיים, אך פוטנציאל הצמיחה שלה מוגבל יחסית בטווח הארוך. אנו רואים בחיוב את הכניסה המוקדמת של דלק ישראל לתחום אספקת CNG (גז טבעי דחוס) לתחבורה ולתעשייה, אולם לדעתנו, פעילות זו לא תייצר תזרים מהותי בטווח הקרוב.

Table 1.

The Delek-Israel Fuel Corp. Ltd. -- Peer Comparison			
Industry Sector: Oil Refining & Marketing			
	The Delek-Israel Fuel Corp. Ltd.	Paz Oil Co. Ltd.	Ten Petrol Ltd.
Rating as of Sep. 10, 2014	iIBBB+/Stable/--	iIA+/Stable/--	iIBBB+/Stable/--
--Fiscal year ended Dec. 31, 2013--			
<b>(Mil. NIS)</b>			
Revenues	6,492.0	19,635.0	1,149.9
EBITDA	367.1	1,084.5	60.1
Funds from operations (FFO)	199.7	618.6	35.3
Operating income	160.4	560.7	45.0
Net income from cont. oper.	36.0	110.0	16.6
Cash flow from operations	394.8	2,637.6	20.3
Capital expenditures	125.7	561.0	20.1
Free operating cash flow	269.1	2,076.6	0.1
Discretionary cash flow	267.3	2,076.6	(20.9)
Debt	2,654.3	4,844.1	303.1
Equity	1,177.1	3,342.0	78.1
<b>Adjusted ratios</b>			
EBITDA margin (%)	5.7	5.5	5.2
Return on capital (%)	4.8	6.3	13.4
EBITDA interest coverage (x)	2.2	2.7	3.0
FFO cash int. cov. (X)	3.3	3.6	4.5
Debt/EBITDA (x)	7.2	4.5	5.0
FFO/debt (%)	7.5	12.8	11.6
Cash flow from operations/debt (%)	14.9	54.4	6.7
Free operating cash flow/debt (%)	10.1	42.9	0.0
Discretionary cash flow/debt (%)	10.1	42.9	(6.9)

## הפרופיל הפיננסי

### יחסי כסוי חוב חלשים יחסית ונזילות "פחות מהולמת", המתקזזים בחלקם על ידי גמישות פיננסית

פרופיל הסיכון הפיננסי של דלק ישראל מבוסס, לדעתנו, על המאפיינים הבאים: רמת מינוף גבוהה הבאה לידי ביטוי ביחס חוב ל-EBITDA של כ-7.2 בשנת 2013, נזילות 'פחות מהולמת', ותלות במימושי נכסים או מחזור חוב על מנת לעמוד בפירעונות החוב בטווח הבינוני. נכון ל-30 ביוני, 2014, מבנה החוב של החברה מוטה ז"א: כ-64% חוב ז"א כולל החלויות שוטפות לעומת 36% חוב בנקאי ז"ק המובטח בשעבוד שוטף על המלאי והלקוחות. עם זאת, יחס זה משתנה בהתאם להיקף ההשקעה בהון חוזר, שנגזר בין היתר ממחיר הנפט. החל משנת 2011, דלק ישראל נמצאת בתהליך הדרגתי של הורדת מינוף, כפי שמתבטא ביחס החוב ל-EBITDA, בהתאם לתכנית שמיישמת הנהלת החברה. נכון לסוף הרבעון השני של 2014, יחס החוב ל-EBITDA עומד על כ-7.1, בהשוואה ל-7.2 בסוף 2013, ל-9.1 ב-2012 ול-9.5 ב-2011. את הירידה במינוף ניתן לייחס לשני צעדים עיקריים שהחברה נקטה בשנתיים האחרונות: קיטון בימי אשראי לקוחות (תזרים המזומנים מפעילות של דלק ישראל בשנים 2012 ו-2013 היה 456 מיליון ₪ ו-283 מיליון ₪, בהתאמה), ומימוש נכסים שאינם בליבת העסקים (מכירת פי גלילות, מימוש מלאי החירום ועוד). להערכתנו, החברה צפויה להמשיך במגמת הורדת המינוף בצורה מתונה במהלך השנתיים הקרובות, תוך מימוש נכסים נוספים שעיקרם נכסי נדל"ן. החל מאפריל 2014, החברה נמצאת בבעלות מלאה של קבוצת דלק. אנו סבורים שהחברה מהווה אחזקה אסטרטגית של קבוצת דלק, ולפיכך דירוג האשראי של דלק ישראל משקלל תמיכה פוטנציאלית "יוצאת דופן" מבעלת שליטה חזקה יותר. אנו מעריכים שהאיתנות הפיננסית הגבוהה יחסית של קבוצת דלק תאפשר לה במידת הצורך לסייע לחברה לעמוד בהתחייבויותיה.

### תרחיש S&P בסיסי - תזרימי מזומנים ומבנה הון

בכפוף לתרחיש התפעולי שלנו ובהינתן רמת החוב הנוכחית, אנו צופים כי בשנת 2014 יחול שיפור מתון במיצוב הפיננסי של דלק בעקבות ירידה ברמת החוב הנובעת בעיקר ממימוש נכסים ותקבולים בגין הלוואות. אנו מעריכים שאותה המגמה תמשיך לתוך שנת 2015, כאשר יחס החוב ל-EBITDA המתואם צפוי לרדת מתחת ל-7.0.

הערכתנו מבוססת בעיקר על ההנחות הבאות:

- שמירה על מדיניות דיבידנד שמרנית שתתמוך במבנה ההון;
- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-110 מיליון ₪ בשנת 2014;
- החזר יתרת הלוואות הבעלים שניתנו לחברה המוחזקת "דלק אירופה" בסך 100 מיליון ₪ עד סוף 2014;
- ציפיתנו שדלק ישראל תממש חלק מנכסיה שאינם כלולים בליבת העסקים במהלך השנתיים הקרובות לנוכח עומס הפירעונות ב-2015 ו-2016, ותשתמש במרבית התקבולים לצורך הורדת המינוף;
- שמירה על מצבת התחנות הקיימת וציבות במרווח השיוק.

Table 2.

**The Delek-Israel Fuel Corp. Ltd. -- Financial Summary**

Industry Sector: Oil Refining & Marketing

	2013	2012	2011
(Mil. NIS)	--Fiscal year ended Dec. 31--		
Revenues	6,492.0	6,624.4	6,259.4
EBITDA	367.1	378.1	397.4
Funds from operations (FFO)	199.7	178.4	186.7
Operating income	160.4	178.6	191.7
Net income from continuing operations	36.0	20.7	17.0
Cash flow from operations	394.8	566.0	45.3
Capital expenditures	125.7	103.9	166.8
Free operating cash flow	269.1	462.1	(121.5)
Discretionary cash flow	267.3	462.1	(132.9)
Debt	2,654.3	3,425.3	3,773.1
Equity	1,177.1	1,136.0	1,104.9
<b>Adjusted ratios</b>			
EBITDA margin (%)	5.7	5.7	6.3
Return on capital (%)	4.8	5.4	5.3
EBITDA interest coverage (x)	2.2	1.8	1.8
FFO cash int. cov. (x)	3.3	2.5	3.0
Debt/EBITDA (x)	7.2	9.1	9.5
FFO/debt (%)	7.5	5.2	4.9
Cash flow from operations/debt (%)	14.9	16.5	1.2
Free operating cash flow/debt (%)	10.1	13.5	(3.2)
Discretionary cash flow/debt (%)	10.1	13.5	(3.5)

**נזילות: פחות מהולמת**

**תלות במימושי נכסים ו/או מחזור חוב על מנת לעמוד בפירעונות שנת 2014**

רמת הנזילות של דלק ישראל היא "פחות מהולמת" על פי המתודולוגיה שלנו. אנו מעריכים את היחס בין המקורות העומדים לרשות דלק ישראל לבין הצרכים שלה כנמוכים מ-1.0x ב-12 החודשים הקרובים. הערכתנו משקפת את הסתמכות החברה על מסגרות אשראי לא חתומות למימון ההון החוזר, תזרים מזומנים פנוי (לאחר השקעות) מצומצם, חלויות חוב ז"א משמעותיות בשנתיים הקרובות והשתייכות לקבוצת דלק.

למרות האמור לעיל, להערכתנו לדלק קיימת גמישות פיננסית מסוימת הנובעת מהחזקתה בנכסי נדל"ן ונכסים אחרים שאינם נכסי ליבה, בשווי ספרים של כ-210 מיליון ₪. לנוכח הפער הצפוי בין המקורות לשימושים בשנים 2014-2015, אנו צופים שהחברה תחזק את פרופיל הנזילות שלה על ידי מימוש נכסים או מחזור חוב כפי שעשתה במהלך השנה האחרונה (למשל מימוש פי גלילות). כמו כן, אנו מעריכים שבמידה והחברה תיתקל בקשיי נזילות, חברת האם, קבוצת דלק, תסייע לה, באמצעות הזרמה ישירה של מזומנים, מתן ערבות או כל דרך אחרת.

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"> <li>• תשלום חלויות חוב של כ-270 מיליון ₪ עד לסוף שנת 2014 ו-400 מיליון בשנת 2015</li> <li>• השקעות הוניות בהיקף של כ-100 מיליון ₪ בשנה.</li> <li>• יתרת הלוואות לזמן קצר בסך כ-0.7 מיליארד ₪ שאינן עונות על ההגדרה של מסגרות אשראי מובטחות לתקופה שעולה על 365 ימים (חלקן הן מסגרות מובטחות לתקופות קצרות).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• מזומן ושווי מזומן בהיקף של כ-270 מיליון ₪.</li> <li>• תזרים מזומנים בהיקף של כ-110 מיליון ₪.</li> <li>• החזר הלוואות בעלים שניתנו לדלק אירופה בהיקף של כ-300 מיליון ₪ ב-2014 (בוצע).</li> <li>• מימוש נכסים עודפים בהיקף של כ-40 מיליון ₪ עד סוף שנת 2014.</li> </ul>

"דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ – חלויות חוב*					
2018 ואילך	2017	2016	2015	H2/2014	(מיליון ₪)
185	105	330	401	270	חלויות

\* לא כולל חוב בנקאי ז"ק (הלוואות "און קול") בסך 713 מיליון ש"ח

### ניתוח התניות

נכון ל-30 ביוני, 2014, לחברה מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות, ולהערכתנו, היא תשמור על מרווח זה בטווח הבינוני. התניותיה הפיננסיות של החברה כוללות דרישת הון עצמי למאזן מעל 12% וכן דרישת הון עצמי מינימלי בסך 600 מיליון ₪.

### התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

חילות: 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 דלק ישראל לשנת 2013:

- קיזוז עודפי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- היוון חוזי ליסינג תפעולי לטווח ארוך והוספתם לחוב המדווח.

Table 3.

### Reconciliation Of The Delek-Israel Fuel Corp. Ltd. Reported Amounts With Standard & Poor's Adjusted Amounts (Mil. NIS)

--Fiscal year ended Dec. 31, 2013--

The Delek-Israel Fuel Corp. Ltd. reported amounts										
	Debt	Shareholders' equity	Revenues	EBITDA	Operating income	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations	Dividends paid	Capital expenditures
Reported	1,837.1	1,168.2	6,492.0	217.1	125.3	109.4	217.1	283.5	1.9	125.7
<b>Standard &amp; Poor's adjustments</b>										
Interest expense (reported)	--	--	--	--	--	--	(109.4)	--	--	--
Interest income (reported)	--	--	--	--	--	--	12.0	--	--	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	--	--	(10.1)	--	--	--
Operating leases	845.9	--	--	171.3	60.0	60.0	111.3	111.3	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	7.7	(7.7)	--	--	--	--	--	--	--	--
Surplus cash	(89.1)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	--	3.5	--	--	3.5	--	--	--
Non-operating income (expense)	--	--	--	--	40.9	--	--	--	--	--
Non-controlling Interest/Minority interest	--	16.6	--	--	--	--	--	--	--	--
Debt - Guarantees	41.0	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Debt - Other	(8.2)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
EBITDA - Foreign Exchange gain/(loss)	--	--	--	(7.3)	(7.3)	--	(7.3)	--	--	--
EBITDA - Other	--	--	--	(17.6)	(17.6)	--	(17.6)	--	--	--
Total adjustments	797.2	8.9	0.0	150.0	76.0	60.0	(17.4)	111.3	0.0	0.0
<b>Standard &amp; Poor's adjusted amounts</b>										
	Debt	Equity	Revenues	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Dividends paid	Capital expenditures
Adjusted	2,634.3	1,177.1	6,492.0	367.1	201.3	169.3	199.7	394.8	1.9	125.7

## מחקר קשור

- "מתודולוגיה: הערכת רמת הנזילות למנפיק", ספטמבר 2011 <http://maalot.co.il/publications/MT20120322152416.pdf>
- "מתודולוגיה: הקשר בין סולם הדירוג הגלובאלי לבין סולם הדירוג המקומי", פברואר 2013 <http://maalot.co.il/publications/MT20130219144302.pdf>



דלק חברת הדלק הישראלית	
iiBBB+/Stable	דירוג המנפיק
	<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
iiBBB+	סדרה א'
היסטוריית דירוג המנפיק	
iiBBB+/Stable	15-יולי-2013
iiBBB/Negative	14-דצמבר-2012
iiA-/Watch Neg	2-אוגוסט-2011
iiA-/Stable	12-יוני-2011
iiA/Negative	6-ינואר-2011

התוכן המופיע באתר Standard & Poor's Maalot ("S&P") ("האתר"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES; הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P (ביחד ולחוד, "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P וממקורות אחרים אשר S&P מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של Standard & Poor's בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל.

מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה, או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן. 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 יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכולו או מקצתו, ללא קבלת הסכמת S&P מראש ובכתב. אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.