Maalot
S&P Global Ratings

Aroundtown S.A.

22 ביוני 2023

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בעקבות עלייה במינוף ואי ודאות בשווקים; אשרור דירוג 'ilAA+/ilA-1+'

אנליסט אשראי ראשי:

Manish Kejriwal, דבלין, 353-1-568-0609 manish.kejriwal@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

Nicole Reinhardt, פרנקפורט, 49-693-399-9303 nicole.reinhardt@spglobal.com

גיל אברהמי, 972-3-7539719 gil.avrahami@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
התאמות לדירוג....6
רשימת דירוגים....8

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בעקבות עלייה במינוף ואי ודאות בשווקים; אשרור דירוג 'ilAA+/ilA-1+'

תמצית פעולת הדירוג

- תוצאותיה הכספיות של Aroundtown ("AT" או "החברה") לרבעון הראשון של 2023 מצביעות על עלייה ביחס המינוף המתואם חוב לחוב והון עצמי ל-49.3%. אף שחלק מהרעה זו נובעת מסיווג מחדש של איגרות החוב ההיברידיות עם תאריכי קריאה ראשונים בינואר 2023, שבעבר הערכנו את רכיב ההון שלהן כבינוני, אנו סבורים שהן עדיין מספקות יתרון איכותי בניתוח פרופיל הפיננסי ולכן תומכות בהערכת המינוף של AT.
- בתרחיש הבסיס המעודכן שלנו, המשלב תנאים מאתגרים יותר בשוק הנדל"ן ואת ציפיותינו לעלייה נוספת בשיעורי ההיוון, אנו צופים שערוך שלילי של כ-10% בנכסי החברה ב-12 החודשים הקרובים, שיפעיל לחץ נוסף על יחס המינוף, שיעלה זמנית מעל 50%, מחוץ לטווח ההולם את הדירוג, במהלך אותה תקופה.
- אף שהביצועים התפעוליים של AT נותרו יציבים עם צמיחה של 3.5% בהכנסות מדמי שכירות מנכסים זהים ברבעון הראשון של 2023, תחום המלונות של הקבוצה עדיין לא התאושש לחלוטין ממשבר הקורונה, ושיעור התפוסה במשרדים פחת ל-88.5% מ-89.2% שנה קודם לכן. נזילותה של החברה עדיין חזקה, להערכתנו, ויש לה מזומנים ועסקאות מכירה חתומות בהיקף של יותר מ-3 מיליארד אירו שיחד מכסות את שירות החוב עד סוף 2025.
- לפיכך, ב-22 ביוני 2023 שינינו את תחזית הדירוג של Aroundtown לשלילית מיציבה ואשררנו את דירוג המנפיק שלה, 'ilAA+/ilA-1+'. כמו כן אשררנו את דירוג החוב הבכיר הלא מובטח של החברה, 'ilAA+'. ואת דירוג החוב הנחות שלה, 'ilAA-'.
- התחזית השלילית משקפת סבירות של אחד לשלוש שנוריד את דירוג החברה במהלך 12-24 החודשים הבאים אם השקפתנו על מדדי האשראי של החברה (בהתחשב ביתרונות האיכותניים של המכשירים ההיברידיים שכבר אין בהם רכיב הוני) תדרדר מעבר לתרחיש הבסיס המעודכן שלנו, ושיחס החוב לחוב והון עצמי יעלה ל-50% ומעלה ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון יפחת לכיוון 2.4x ומטה לאורך זמן.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

אנו צופים שב-2023 יעלה יחס החוב לחוב והון עצמי של AT זמנית מעל 50%, כלומר מחוץ לטווח ההולם את הדירוג, בעקבות הנחות תרחיש הבסיס המעודכנות.

תוצאותיה הכספיות של החברה לרבעון הראשון של 2023, שפורסמו ב-30 במאי, מצביעות על עלייה ביחס המינוף המתואם חוב לחוב והון עצמי ל-49.3%. יחס זה קרוב ל-50%, שהוא הסף שלנו להורדת דירוג.

להבנתנו, החברה לא ביצעה תהליך הערכת שווי ברבעון הראשון, אך תכלול הערכה מעודכנת בתוצאות הרבעון השני. בהתחשב בכך שהבנק המרכזי האירופי העלה את הריבית בעוד 25 נקודות בסיס ב-15 ביוני, ושמספר עסקאות הנדל"ן בשוק עדיין מצומצם, אנו סבורים שהתשואות עשויות לגדול ושהשערוך השלילי על הנכסים עשוי להיות בהיקף גדול יותר משצפינו. לפיכך, אנו צופים כי הערכת שווי הנכסים של AT תפחת ב-7%-8% ב-2023 וב-2%-3% נוספים ב-2024, מה שיגביר את הלחץ על המרווח הקטן ממילא של יחס המינוף. אנו צופים שהיחס יעלה מעט מעל 50% ב-2023, ואז ישוב וירד מתחת ל-50% ב-2024. התחזית השלילית משקפת את העלייה בסיכון שהחברה לא תוכל לשמור על יחס מינוף נמוך מ-50% לאורך זמן, למשל בשל שערוכים שליליים מעבר לתרחיש הבסיס שלנו. למרות העלייה בעלויות המימון של המגזר, אנו ממשיכים לחזות כי יחס ה-EBITDA להוצאות המימון של החברה יעמוד על כ-2.9x ב-2023 ועל 2.6x-2.8x ב-2024 (לעומת 3.4x ב-12 החודשים שהסתיימו ב-31 במרץ 2023). יחסים אלה משקפים את המח"מ הארוך של חוב החברה, 4.8 שנים, ואת צורכי מחזור החוב המצומצמים עד סוף 2024, את העובדה ש-90% מהחוב הוא בריבית קבועה או מגודרת, וצמיחה שנתית איתנה בהכנסות משכירות בנכסים זהים - לפחות 2% בתקופת התחזית. עם זאת, שיעור הריבית המגודרת עשוי לפחות ל-83% עד סוף 2023 אם עסקאות הגידור שיפוגו לא יחודשו, ויחד עם העלייה הצפויה בעלויות המימון על איגרות החוב הנחותות עלול להקטין את המרווח של יחס ה-EBITDA להוצאות מימון מ-2.4x, שגם הוא הסף שלנו להורדת דירוג. החברה הצהירה על מחויבות למדיניות הפיננסית שלה ונקטה צעדים להתמודדות עם האתגרים בסביבת השוק הנוכחית, לרבות הפסקת דיבידנדים ב-2023, רכישה חוזרת של איגרות חוב בכירות בהיקף של כ-1.1 מיליארד אירו מתחילת השנה בדיסקאונט של כ-20% בממוצע ותמורה ממכירת נכסים בהיקף של 700 מיליון אירו מתחילת השנה.

אף שהביצועים התפעוליים של AT עדיין יציבים, היא אינה חסינה בפני אתגרי השוק.

AT רשמה צמיחה איתנה של 3.5% בהכנסות מדמי שכירות מנכסים זהים ברבעון הראשון של 2023. זאת בעיקר בזכות צמיחה של 5.4% בהכנסות מדמי שכירות מנכסים זהים בנכסי המשרדים שלה, שחלק מדמי השכירות בהם צמודים לאינפלציה. משך השכירות הממוצע בנכסי המשרדים של החברה עמד על 4.2 שנים, בדומה לממוצע בענף. נכון ל-31 במרץ 2023, רק 5% מחוזי השכירות יסתיימו ב-2023 וכ-12% יסתיימו בכל אחת מהשנתיים שלאחר מכן. עם זאת, תחום המלונות של החברה עדיין לא התאושש ממשבר הקורונה, וב-2023 צפויים בו שיעורי גבייה של 85%-90% בלבד, נמוך ביחס לקבוצת ההשוואה, לעומת 69% לשנת 2022. אף שאנו צופים ששיעורי התפוסה של החברה יישארו יציבים למדי ברמה של 92.0%-93.0% (לעומת 92.3% נכון לרבעון הראשון של 2023), בעיקר בתמיכת הביקוש האיתן לנכסי המגורים שלה, אנו סבורים שתיתכן ירידה של 1%-2% בשיעורי התפוסה בנכסי המשרדים כתוצאה מאי ודאות מאקרו כלכלית ושוכרים המצמצמים את שטחי המשרדים שלהם לשם חיסכון בעלויות.

ההכרזה של AT שלא תפרע את איגרות החוב ההיברידיות שלה, בהיקף של 700 מיליון דולר ערך נקוב, בתאריך הקריאה הראשון שחל ביולי הקרוב, אינה משפיעה על איכות האשראי שלה.

בהתאם למתודולוגיה שלנו, החל ממועד זה כבר לא נייחס לאיגרות החוב ההיברידיות רכיב הוני (50%), מכיוון שמועד הפירעון הסופי שלהן יהיה בעוד פחות מעשרים שנה. יחד עם שתי הסדרות ההיברידיות שלא נפרעו בינואר השנה, יגדל היקף איגרות החוב ההיברידיות של החברה שאין להן רכיב הוני לכ-1.1 מיליארד אירו מתוך היקף כולל של איגרות חוב היברידיות של 4.7 מיליארד אירו, כולל איחוד מלא של Grand City Properties (GCP). ההחלטה שלא לפרוע את שלוש הסדרות ההיברידיות השנה מובילה לעלייה של כ-2% ביחס החוב לחוב והון עצמי של AT, אף שאנו מכירים בכך שהן עדיין יכולות למלא תפקיד דמוי הון. הקבוצה ציינה כי החלטתה משקפת את תנאי השוק הנוכחיים, ואנו סבורים כי הקופון על מכשיר היברידי חדש שיחליף את איגרות החוב ההיברידיות הקיימות יעלה משמעותית על שיעורי הריבית המעודכנים החלים בתנאים שלהן, מה שיפעיל לחץ רב יותר על עלויות המימון של החברה. אנו סבורים שאיגרות החוב ההיברידיות ממשיכות לתמוך באיכות האשראי של הקבוצה. הן עדיין נחותות ומוסיפות למאזן חוב ארוך טווח יחסית, והקבוצה עדיין יכולה להשתמש בהן כדי לשמור על יתרות המזומן שלה, למשל על ידי דחיית תשלומי הקופונים במקרה הצורך. לדעתנו, ההחלטה שלא לפרוע את איגרות החוב ממחישה את נכונותה של הקבוצה להחזיק בהן על מנת לשמר את המזומנים ולשלוט בעיתוי של מחזור החוב. אנו מביאים זאת בחשבון בהערכת איכות האשראי הכוללת של הקבוצה, למרות השחיקה המתונה ביחסים הפיננסיים העיקריים. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים ששאר איגרות החוב ההיברידיות של הקבוצה, שמועדי הקריאה הראשונים שלהן הם בהמשך השנה וב-2024, ימוחזרו בריבית גבוהה משמעותית מהריבית הנוכחית.

החברה שומרת על נזילות חזקה.

ל-AT מזומנים לא מוגבלים במאזן בהיקף של כ-3.0 מיליארד אירו נכון ל-31 במרץ 2023, והיא עתידה לקבל 390 מיליון אירו נוספים ממכירת נכסים (לא כולל הלוואות מוכר) לאחר תאריך הדיווח. מקורות אלה מספיקים כדי לכסות את חלויות החוב עד סוף 2025. בנוסף, החברה ביצעה לאחרונה רכישה עצמית של אג"ח בכירות לא מובטחות בסך של כ-960 מיליון אירו בדיסקאונט ממוצע של 21%, ובכך פרעה חוב מעבר לטווח התחזית של הערכת הנזילות החזקה. להבנתנו, ל-AT מרווח הגבוה בהרבה מ-15% מהתניותיה הפיננסיות.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת סבירות של אחד לשלוש שנוריד את דירוג החברה במהלך 12-24 החודשים הבאים אם מדדי האשראי של החברה יורעו מעבר להנחות תרחיש הבסיס, דהיינו שיחס החוב לחוב והון עצמי יעלה ל-50% ומעלה ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון יפחת לכיוון 2.4x ומטה לאורך זמן. תרחיש כזה ייתכן כתוצאה משערוך שלילי גבוה משמעותית מציפיותינו הנוכחיות של נכסי החברה, היחלשות בביצועים בתפעוליים שיכלול ירידה חדה בשיעורי התפוסה, ועיכוב נוסף בהתאוששות נכסי המלונאות.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם, לאורך זמן:

- יחס החוב לחוב והון עצמי יעלה ל-50% ומעלה,
- יחס החוב ל-EBITDA יחרוג מהותית מהתחזית שלנו,
- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יפחת לכ-2.4x ומטה, או
- תחול הרעה משמעותית בסביבה התפעולית של החברה שתוביל לירידה משמעותית בשיעורי התפוסה בתיק הנכסים המסחריים שלה או לשיערוכים שליליים חדים יותר של תיק הנכסים משאנו צופים כעת.

התרחיש החיובי

נשנה את התחזית ליציבה אם נעריך שלאורך זמן:

- יחס החוב לחוב והון עצמי יישאר נמוך מ-50%,
- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יישאר גבוה מ-2.4x,
- יחס החוב ל-EBITDA יעלה בקנה אחד עם תחזיותינו,
- והסביבה התפעולית תישאר איתנה, עם שיעורי תפוסה יציבים, צמיחה בהכנסות משכירות מנכסים זהים ונראות גבוהה יותר של שווי הנכסים בעתיד.

תיאור החברה

Aroundtown היא חברת הנדל"ן המסחרי הגדולה ביותר בגרמניה, ומתמקדת בהשקעה בנכסים מניבים להשכרה, בעיקר בגרמניה. Aroundtown משקיעה בנכסי מגורים באמצעות החזקה של 60% ב-GCP.

Aroundtown התאגדה בלוקסמבורג ורשומה בסגמנט ה-Prime Standard בבורסה לניירות ערך בפרנקפורט. נכון ל-31 במרץ 2023 בעל המניות הגדול ביותר הוא מייסד החברה, יקיר גבאי, המחזיק ב-15% מהמניות באמצעות Avisco Group PLC ו-Vergepoint. החברה מחזיקה 29% ממניותיה (כולל 12% המוחזקים באמצעות TLG Immobilien AG), וה-56% הנותרים מוחזקים בידי הציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה כמעט אפסית בתמ"ג הריאלי בגרמניה ב-2023 וצמיחה של כ-1.0% ב-2024. אינפלציה של 6.7% ב-2023 ושל 3.0% ב-2024.
- ירידה של 0.5% בתמ"ג הריאלי בבריטניה ב-2023 וצמיחה של 1.5% ב-2024. אינפלציה של 6.0% ב-2023 ושל 1.5% ב-2024.

- צמיחה שנתית של 2.5%-3.0% בהכנסות משכירות בנכסים זהים ב-2023 ושל 2.0%-2.5% ב-2024, בתמיכת החוזים הצמודים למדד בנכסים המסחריים של החברה, ביקוש איתן בכל סוגי הנכסים והתאוששות נוספת בנכסי המלונאות.
- שיעור תפוסה כולל יציב למדי של כ-92%-93% ב-12-24 החודשים הבאים. עם זאת, אנו סבורים ששיעורי התפוסה בתחום הנדל"ן המסחרי עשויים לפחות מעט ב-1%-2% ב-12-18 החודשים הקרובים.
- שערוכים שליליים של 7%-8% בתיק הנכסים ב-2023 ושל 2%-3% נוספים ב-2024.
- הוצאות הוניות (capex) כוללות של כ-500 מיליון אירו בשנתיים הקרובות, בעיקר בפעילות חידוש ומודרניזציה בנכסים קיימים.
- אנו צופים כי מימוש נכסים יסתכם ב-800-900 מיליון אירו ב-2023 ועוד 400-500 מיליון אירו ב-2024.
- היעדר גידול משמעותי בהלוואות לרוכשים בנכסים המיועדים למכירה. אנו מניחים באופן שמרני שמחצית מהלוואות הרוכשים הקיימות ייפרעו ב-2024 והמחצית השנייה ב-2025, אך להבנתנו החברה צופה שכולן ייפרעו עד סוף 2024.
- הימנעות מהנפקות משמעותיות של חוב חדש, לא כולל חוב היברידי, והימנעות מרכישה עצמית של מניות.
- אי פירעון של האג"ח ההיברידיות שתאריך הקריאה הראשון שלהן חל ביולי 2023, והחלפה של האג"ח ההיברידיות שתאריכי הקריאה הראשונים שלהן חלים באוקטובר 2023 וב-2024 במכשירים שווי ערך שייחשבו כבעלי רכיב הוני של לפחות 50%.
- הימנעות מחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות ב-2023, לפי הכרזת החברה. החל מ-2024 – חלוקה של 75% מה-FFO (funds from operations) המדווח, לפי מדיניות הדיבידנדים הנוכחית.
- עלות חוב ממוצעת של פחות מ-2% (לא כולל תשלומי קופון של אג"ח היברידיות), לפחות עד סוף 2024, הודות לצורכי מחזור חוב מוגבלים ושיעור גבוה של חוב בריבית קבועה או מגודרת.

יחסים עיקריים

	2021a	2022a	2023e	2024f	2025f
חוב/EBITDA	17.7x	16.1x	כ-15.5x	15.0x-14.0x	14.5x-13.5x
הוצאות מימון/EBITDA	3.5x	3.5x	כ-2.9x	2.8x-2.6x	2.7x-2.5x
חוב לחוב והון עצמי	47.0%	48.9%	51.0%-50.0%	50.0%-49.0%	49.0%-48.0%

a - בפועל. e - הערכה. f-תחזית.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה:, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי ESG, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 2 במרץ, 2022
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

Aroundtown S.A.	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	21/12/2016	15/12/2022
טווח ארוך	ilAA+\Negative	08/12/2015	15/12/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה I	ilAA+	13/07/2017	15/12/2022
סדרה 32	ilAA+	17/07/2019	15/12/2022
סדרה 33	ilAA+	17/07/2019	15/12/2022
חוב נחות			
אגח היברדית אירו 2.875%	ilAA-	17/07/2019	15/12/2022
אגח היברידית לישט 3%	ilAA-	25/06/2019	15/12/2022
אגרות חוב היברידיות	ilAA-	11/01/2018	15/12/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 22, 2023	ilAA+\Negative		
דצמבר 07, 2017	ilAA+\Stable		
יוני 16, 2016	ilAA\Stable		
דצמבר 08, 2015	ilAA-\Stable		
טווח קצר			
דצמבר 21, 2016	ilA-1+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	09:00 22/06/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:00 22/06/2023		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

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 לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות 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 מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי 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. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.