Maalot
S&P Global Ratings

אורמת טכנולוגיות אינק

.....

29 ביוני 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA-1/ilAA-', התחזית נותרת שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב, רמת גן, 972-3-7539724 koren.yom.tov@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

Stefania Belisario, מדריד, 34-91-4233193 stefania.belisario@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
תחזית הדירוג.....4
התרחיש השלילי.....4
התרחיש החיובי.....4
תיאור החברה.....4
תרחיש הבסיס.....5
נזילות.....5
התניות פיננסיות.....5
ניתוח שיקום חוב.....6
שיקולים עיקריים.....6
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי.....6
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון.....6
התאמות לדירוג.....7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....7
רשימת דירוגים.....8

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-/ilA-1', התחזית נותרת שלילית

תמצית פעולת הדירוג

- אנו צופים כי היחסים הפיננסיים של אורמת טכנולוגיות אינק ("אורמת" או "החברה") ייתמכו בהנפקת הון בהיקף של 345 מיליון דולר שבוצעה במרץ ובאפריל 2023, בעלייה ביחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב מעל לרמתו ב-2022 (14.5%) ובמדיניות הפיננסית של החברה לשמירה על יחס חוב ל-EBITDA נמוך מ-4.0x.
- אנו מעריכים כי האסטרטגיה של החברה להמשיך ולהשקיע בהרחבת תיק הנכסים המתחדשים והגיאותרמיים שלה (כ-1.2-1 מיליארד דולר בשנים 2024-2023), במיוחד בארה"ב, עלולים להשפיע לרעה על יכולתה לשמור על יחס מתואם FFO לחוב הגבוה מ-20% בשנים 2025-2023, כתלות בהיקף ההשקעות, ייצור ה-EBITDA והיקף הטבות המס על השקעות וייצור חשמל.
- ב-29 ביוני 2023 אשררנו את הדירוגים 'ilAA-/ilA-1+' לאורמת טכנולוגיות אינק, התחזית נותרה שלילית.
- התחזית השלילית משקפת את הערכתנו שייתכן שהחברה תתקשה לעמוד ביחסים הפיננסיים התומכים ברמת הדירוג הנוכחית, כלומר יחס מתואם FFO לחוב גבוה מ-20%.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

אנו צופים עלייה ב-FFO של אורמת בהשוואה לשנת 2022, בתמיכת הגידול בהון העצמי, אם כי אסטרטגיית ההשקעה עלולה להקשות על החברה לשמור על יחס מתואם FFO לחוב גבוה מ-20%. במרץ ואפריל 2023 הנפיקה אורמת הון עצמי של 345 מיליון דולר ואנו צופים שגידול זה בהון יתמוך ביחס מתואם FFO לחוב הקרוב ל-20% ב-2023, גבוה מרמתו ב-2022, 14.5%. הגידול בהון עולה בקנה אחד עם מדיניותה הפיננסית של אורמת לשמור על יחס חוב ל-EBITDA נמוך מ-4.0x (הנפקת ההון הקודמת, בהיקף של 399 מיליון דולר, הייתה ב-2019).

בכוונת החברה להגדיל את קיבולת הייצור המותקנת של תיק הנכסים הגיאותרמי והסולארי שלה, עם התמקדות בשוק האמריקאי, ובתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שתידרש להשקעות של כ-1.2-1 מיליארד דולר בשנים 2024-2023. אף שאסטרטגיית הצמיחה העסקית תומכת במעמדה התחרותי של החברה, אנו סבורים כי היא עלולה להקשות על החברה לשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, וצופים שתזרים המזומנים התפעולי החופשי שלה (תזרים מזומנים תפעולי פחות השקעות) יישאר שלילי. בתחזיות שלנו אנו מעריכים כי ההשקעות הצפויות עשויות להוביל ליחס FFO לחוב של כ-20% ב-2023, ולאחר מכן לירידה לכ-18%-19% ב-2024. הדבר יהיה תלוי בהיקף ההשקעות, באופן המימון ובייצור תזרים המזומנים, הנובע

בעיקר מייצור חשמל. בהתאם למתודולוגיה שלנו, בחישוב ה-FFO המתואם של החברה איננו מנכים מתשלומי המס התזרימיים את הטבות המס (PTC - Production Tax Credits ו-ITC - Investment Tax Credit) שהחברה מקבלת בארה"ב מהשותף שלה לצורכי מס, מכיוון שאנו סבורים שהם דומים יותר למכירת נכס, מאחר שאינם מתקבלים מרשויות המס. אף שאיננו כוללים אותם בחוב המתואם שלנו, תשלומי ה-ITC וה-PTC הצפויים (326 מיליון דולר ב-2025-2023) מפחיתים את צרכי גיוס החוב של החברה לצורך ביצוע ההשקעות ותומכים בנזילות החברה.

יציבות תזרים המזומנים של אורמת נתמכת בהסכמי רכישה (PPA) ארוכי טווח מול לקוחות באיכות גבוהה, ואנו סבורים כי ה-EBITDA שלה יגדל ב-2023 בזכות תרומה מלאה של נכסים שנרכשו ב-2022 ופתרון בעיות טכניות בחלק מהמתקנים. תחום ייצור החשמל היווה כ-86% מהכנסות החברה בשנת 2022, ו-74% מייצור החשמל נבע ממתקנים בארה"ב. עלייה בכושר הייצור ועליית מחירי האנרגיה תמכו בתוצאות הפיננסיות של החברה ב-2022, כמו גם הפעלת שתי תחנות כוח חדשות, CD4, שכושר הייצור שלה הוגדל ב-30 מגה-וואט, וטונגסטן 2 עם כושר ייצור של 13 מגה-וואט, והגדלת כושר הייצור של תחנת הכוח הגיאותרמית Puna בהוואי, שחוזרת בהדרגה לכושר הייצור שלפני התפרצות הר הגעש ב-2018. הגידול בכושר הייצור קוזז בחלקו על ידי השבתת תחנת הכוח הגיאותרמית Heber 1 בקליפורניה, כתוצאה משריפה שפרצה בפברואר 2022 והקטינה את כושר הייצור ב-20 מגה וואט. הכנסות התחום צמחו גם עקב עליית תעריפי האנרגיה, למשל בתחנת הכוח Puna בהוואי, שתעריפי החשמל שלה צמודים לעליית מחיר הגז הטבעי שמייבאת הוואי עבור תחנות הכוח הקונבנציונליות שלה.

גם תחום המוצרים של אורמת (10% מסך ההכנסות), שבמסגרתו החברה מייצרת טורבינות ובונה תחנות כוח עבור יזמים אחרים, המשיך להתאושש ממשבר ממושך בתקופת מגפת הקורונה. הכנסות התחום צמחו ב-52% ב-2022 הודות לחוזים חדשים שנחתמו באותה שנה. בנוסף, צבר ההזמנות של התחום זינק לשיא של 147 מיליון דולר לאחר שהחברה חתמה על חוזים בהיקף של 100 מיליון דולר באינדונזיה ובניו זילנד.

תחום אגירת האנרגיה היווה רק כ-4% מההכנסות, ואנו צופים שהוא יגדל בהדרגה לכ-10% בשנת 2025 על חשבון תחום המוצרים. החברה זיהתה ביקוש גבוה בארה"ב למתקני אגירה המסייעים בייצוב הרשת ונותנים מענה לפערים בין שעות שיא ושפל בביקוש לחשמל ולמספר המוגבל של שעות שבהן ניתן להפיק אנרגיה סולארית. בנוסף, בעקבות חקיקת חוק הפחתת אינפלציה באוגוסט 2022, החברה הגדילה את השקעותיה המתוכננות בתחום האגירה, בציפייה לכסות כ-30%-40% מההוצאות ההוניות שלה באמצעות הטבות המס משותפי מס ובאמצעות מכירת העברות ITC או PTC בשוק החופשי.

יצוין כי לירידה הצפויה במחירי שוק החשמל אין כמעט השפעה על הכנסות החברה, שכן היא חתמה על חוזי PPA עם כל לקוחות התחנות הגיאותרמיות שלה, האחראיות לחלק הארי של החשמל שהיא מייצרת. כמו כן, באזורים בהם פועלת החברה קיים ביקוש גבוה לאנרגיות מתחדשות על מנת לעמוד ביעדי אנרגיה נקייה,

בעיקר לאנרגיה גיאותרמית המספקת אספקה יציבה של חשמל מסביב לשעון (בניגוד לאנרגיה סולארית), והחברה פועלת באזורים צחיחים כמו קליפורניה ונבאדה שבהם אין תחרות מצד אנרגיה הידרואלקטרית. המחיר הממוצע שהחברה מקבלת כיום גבוה אפוא ממחירי השוק, ואנו מניחים כי הוא יעלה מעט בהתאם לחוזים חדשים שנחתמו עבור תחנות הכוח החדשות שנכנסו לפעולה לאחרונה (כפי שמשתקף בתחזית שלנו).

התוצאות הפיננסיות של החברה ברבעון הראשון של 2023 תואמות את תחזיותינו לשנה. ברבעון השני של 2023 החלה החברה להפעיל את תחנת הכוח North Valley בנבאדה, עם כושר ייצור של 25 מגה-וואט, ושתי יחידות אגירת אנרגיה של 19 מגה-וואט, וכן החלה להפעיל את הפרויקט הסולארי Brady בנבאדה, עם כושר ייצור של 6 מגה-וואט. במהלך הרבעון השני לשנת 2023 החברה החלה להפעיל את תחנת הכוח Heber1 בקליפורניה, שנבנתה מחדש לאחר שריפה שפרצה בפברואר 2022 והשביתה אותה. להערכתנו, החברה תעמוד ביעד שהציבה להגדלת כושר ייצור החשמל ל-1.3 ג'יגה-וואט עד 2025.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את הערכתנו שייתכן שהחברה תתקשה לעמוד ביחסים הפיננסיים התומכים ברמת הדירוג הנוכחית, כלומר יחס מתואם FFO לחוב גבוה מ-20%, בשל היקף ההשקעות הצפויות ב-2023-2025. איננו צופים היחלשות בפרופיל העסקי של החברה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג ברמת דירוג (נוץ') אחת אם נסבור שיחס ה-FFO לחוב אינו צפוי לעלות על 20% בממוצע בשנים 2023-2025. תרחיש זה עשוי להתממש אם אסטרטגיית ההשקעה של אורמת תוביל למינוף גבוה מהצפוי ותזרים המזומנים התפעולי החופשי שלה (תזרים תפעולי בניכוי השקעות) יישאר שלילי. אף שהסבירות לכך נמוכה יותר בשלב זה, הורדת דירוג עשויה להתרחש גם אם החברה תגדיל את חשיפתה למדינות בסיכון גבוה בלי שתהיה לה הנזילות הדרושה כדי להתמודד עם סיכונים אלו.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשנות את התחזית ליציבה אם נעריך כי אורמת תוכל לשמור על יחס FFO לחוב גבוה מ-20% בממוצע בשנים 2023-2025, בתמיכת גידול בתזרים המזומנים ממתקנים שנרכשו לאחרונה ורמת חוב בת קיימא.

תיאור החברה

אורמת טכנולוגיות אינק פעילה בעיקר בתחומי האנרגיה הגיאותרמית וחום שיורי (מגזר החשמל). כמו כן יש לחברה פעילות ייצור והקמה של תחנות כוח גיאותרמיות (מגזר המוצרים) ופעילות במגזר אגירת אנרגיה. לחברה תיק של כ-32 נכסים פעילים המייצרים כ-1,257 מגוואט (יכולת מותקנת לייצור חשמל של 1,070 מגה-וואט, כולל חלקה היחסי בפרויקט Serola באינדונזיה, ואגירת אנרגיה בהיקף של 120 מגה-וואט). רוב

נכסיה של החברה ממוקמים בארה"ב. פעילות החברה במגזר החשמל וההקמה של תחנות כוח גיאותרמיות היא נישתית, אך אנו סבורים שהיא מחזיקה בה בעמדה מובילה בזכות המומחיות שצברה עם הזמן.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מבוסס על ההנחות הבאות:

- תוספת של עד 32 מגוואט במגזר החשמל, 15 מגוואט במגזר האגירה ו-35 מגוואט במגזר האנרגיה הסולארית ב-2023.
- הכנסות של כ-830 מיליון דולר ב-2023 ושל כ-855 מיליון דולר ב-2024.
- שיעור EBITDA של כ-52% ב-2024-2023.
- השקעות של כ-515 מיליון דולר ב-2023 ושל כ-600 מיליון דולר ב-2024.
- חלוקת דיבידנדים לפי מדיניות החברה, 20% מהרווח הנקי בשנה הקודמת.

לפי תרחיש הבסיס שלנו, יחסי כיסוי החוב הצפויים הם כדלקמן:

- יחס מתואם FFO לחוב של 20% ב-2023 ושל 18%-19% ב-2024.
- יחס חוב ל-EBITDA של כ 3.5x ב-2024-2023.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, נזילות החברה היא "הולמת". אנו צופים שהיחס בין המקורות והשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2023.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023 לפי תרחיש הבסיס שלנו:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-477 מיליון דולר.
- תזרים תפעולי של כ-311 מיליון דולר.
- מסגרות אשראי בהיקף של כ-218 מיליון דולר.

הנחותינו לגבי השימושים העיקריים של החברה באותה תקופה הן כדלקמן:

- חלויות חוב של כ-144 מיליון דולר.
- השקעות בהיקף של כ-546 מיליון דולר.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף של כ-29 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

לחברה מבנה החזקות מורכב הכולל התניות פיננסיות רבות ברמות החזקה שונות. אנו צופים כי החברה תוכל לעמוד בכל התניותיה הפיננסיות העשויות להשפיע על מצב הנזילות שלה. ב-2022 התרחשה הפרה של

התנייה פיננסית בפרויקט DAC 1 מכיוון שה-DSCR היה נמוך מ-1x, אך החברה הודיעה שחברת ההחזקות Ormat Nevada תשקיע 7 מיליון דולר מהונה בבאר מס' 11-48 ובצינור בפרויקט Don A Campbell על מנת לחבר את הבאר לאזור הייצור, מה שיפחית את הקירור ויגדיל את הייצור. חיבור זה צפוי להגדיל את כושר הייצור בפרויקט זה ב-1.6 מגה-וואט.

בעקבות זאת אנו צופים גידול בייצור נטו והפחתה בקירור של המשאב הגיאותרמי. אלה יגדילו את יחס ההכנסות ל-EBITDA, וה-DSCR יעלה מעל המינימום הנדרש לחלוקה. לדברי החברה, הפרת ההתנייה ב-2022 אינה יכולה להוביל לחדלות פירעון צולבת.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח של אורמת שאינן מובטחות. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.
- הערכתנו נתמכת בפירעון המתמשך של חובות החברה ברמת הפרויקטים, כך שבמועד כשל הפירעון היקף החוב יהיה נמוך מהיקף החוב כעת.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- תקלות בפרויקטים מסוימים ימנעו העברת כספים לחברה כתוצאה מאי עמידה ביחסי שירות החוב לחלוקה. במקביל, תזרים המזומנים של החברה יקטן משמעותית עקב השקעה גדולה בפרויקט או בפרויקטים אחרים. כתוצאה מכך תיפגע יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בעובדה שהחזרת המתקנים לפעילות סדירה תגרום להמשך תזרים המזומנים.
- תזרים המזומנים של החברה מחושב על בסיס שנת ייצור מייצגת, לתקופה של עשר שנים, ובשימוש בשיעור היוון של 13%.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו): כ-1.75 מיליארד דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.66 מיליארד דולר
- סך חוב מובטח: כ-490 מיליון דולר

- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1.1 מיליארד דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-540 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70%
- דירוג שיקום חוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	3+ נוצ'ים
90%-100%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
70%-90%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
50%-70%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
30%-50%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
10%-30%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
0%-10%	שיקום חוב זניח	6	2- נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90 98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

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: גורמי מפתח לדירוג חברות חשמל וגז שאינן נמצאות תחת רגולציה, 28 במרץ, 2014

- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

אורמת טכנולוגיות אינק	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	18/06/2019	27/06/2022
טווח ארוך	ilAA-\Negative	24/08/2016	27/06/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 4	ilAA-	14/06/2020	27/06/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 27, 2022	ilAA-\Negative		
אוגוסט 28, 2017	ilAA-\Stable		
אוגוסט 24, 2016	ilA+\Stable		
אוגוסט 24, 2016	ilA+		
טווח קצר			
יוני 18, 2019	ilA-1+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:18 29/06/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:18 29/06/2023		
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.