Maalot
S&P Global Ratings

החברה לישראל בע"מ

4 ביולי 2023

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'ilA+' בשל שיפור ביחסים הפיננסיים, התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

תום דר, 972-3-7539739 tom.dar@spglobal.com

איש קשר נוסף:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....3
התרחיש השלילי....3
התרחיש החיובי....4
תיאור החברה....4
תרחיש הבסיס....4
יחסים עיקריים....5
נזילות....5
התניות פיננסיות....5
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....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

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'ilA+' בשל שיפור ביחסים הפיננסיים, התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- בתקופה האחרונה נרשמה ירידה מתמשכת בהיקף החוב המאוחד המתואם של החברה לישראל בע"מ, לצד רמת מחירים גבוהה של שיא מחזור העסקים. בנוסף, לחברה נזילות חזקה על בסיס סולו וגמישות פיננסית כתוצאה משיעור LTV (loan to value) נמוך.
- אנו צופים כי החברה לישראל תשמור על יחסים ההולמים את הדירוג במרווח יציב, למרות הערכותינו להמשך ירידה במחירי הדשנים.
- כתוצאה מכך אנו צופים כי היחסים הפיננסיים ייחלשו, אך ימשיכו לתמוך בדירוג. אנו צופים שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה ל-1.4x-1.7x ב-2023 מ-0.7x ב-2022.
- לפיכך, ב-4 ביולי 2023 העלינו את הדירוג של החברה לישראל בע"מ לדירוג 'ilA+' מדירוג 'ilA'. כמו כן העלינו את דירוג סדרות האג"ח של החברה לדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה לישראל תציג ב-12 החודשים הקרובים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 1.4x-1.7x. תחזית הדירוג שלנו מתבססת, בין היתר, על כוונת הנהלת החברה לבצע רכישות בהתאם לתוכנית האסטרטגית שלה. כל אלה נתמכים במעמדה האיתן של חברת הבת איי.סי.אל גרופ בתחום הדשנים ובעלויות ייצור נמוכות בישראל.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

העלאת הדירוג של החברה לישראל נובעת בעיקר מהירידה המתמשכת בהיקף החוב המאוחד המתואם של החברה, לכ-2.9 מיליארד דולר בסוף 2022 מכ-4.1 מיליון דולר בסוף 2021, לצד רמת מחירים גבוהה של שיא מחזור העסקים המשקפת ביקוש איתן ומחסור מבני בהיצע שנובע בין היתר מהמלחמה בין רוסיה לאוקראינה. אלה באים לידי ביטוי ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של 0.7x ב-2022 לעומת 2.5x ב-2021 ו-4.5x ב-2020. העלאת הדירוג נתמכת גם בנזילות חזקה על בסיס סולו ובגמישות פיננסית כתוצאה משיעור LTV נמוך. בשל המתאם הגבוה בין שווי תיק ההחזקות הכולל של החברה לישראל לבין ביצועי חברת הבת איי.סי.אל גרופ והדוחות הכספיים של החברה על בסיס מאוחד, אנו מנתחים את הפרופיל העסקי של החברה על בסיס הביצועים התפעוליים של איי.סי.אל גרופ ואת הפרופיל הפיננסי שלה על בסיס הדוחות המאוחדים.

אנו צופים כי החברה לישראל תשמור על יחסים ההולמים את הדירוג במרווח יציב, למרות הירידה במחירי הדשנים. גם מחירי הפוספט וגם מחירי האשלג ירדו משמעותית מתחילת השנה. בהתאם להנחות S&P Global ו-S&P Commodity Insights, אנו צופים שמחירי הדשנים ימשיכו לרדת בהמשך השנה

וב-2024, אך יישארו מעל רמתם הממוצעת ב-2021 בשל תחזיתנו שתת-שימוש בשנים קודמות ורמות מלאי נמוכות של גידולי דגנים עשויים לתמוך במחירי היבולים ולכן גם בביקוש לדשנים. יתרה מכך, אנו צופים בשנים אלו לחץ על הרווחים בתחום הפתרונות לתעשייה, מה שמשקף את הציפייה שלנו שהתחזית המקרו-כלכלית הלא ודאית תוביל לירידה כוללת בביקוש בשוקי קצה חשובים כמו אלקטרוניקה ובנייה.

בהתאם לכך, אנו צופים שה-EBITDA המתואם של החברה יסתכם ב-1.6-1.8 מיליארד דולר ב-2023, ירידה מרמות השיא של כ-4 מיליארד דולר ב-2022. כתוצאה מכך אנו צופים כי היחסים הפיננסיים ייחלשו, אך ימשיכו לתמוך בדירוג. אנו צופים שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה ל-1.4x-1.7x ב-2023 מ-0.7x ב-2022. בניתוח שלנו אנו משלבים את האפשרות שהתנודתיות במגזר דשני האשלג והפוספט ובתחום הפתרונות לתעשייה תשפיע על הרווחים העתידיים ובעקבות כך על היחסים הפיננסיים.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תציג ב-12 החודשים הקרובים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 1.4x-1.7x. תחזית הדירוג שלנו מתבססת, בין היתר, על כוונת הנהלת החברה לבצע רכישות בהתאם מהתוכנית האסטרטגית שלה. אנו צופים שהחברה לישראל תציג ב-2023 EBITDA מתואם של 1.6-1.8 מיליארד דולר על בסיס מאוחד, בתמיכת מעמדה האיתן של איי.סי.אל. גרופ בתחום הדשנים ועלויות ייצור נמוכות בישראל.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA של החברה יהיה גבוה מ-4.0x ללא אופק לירידה בטווח הקצר, או אם הביצועים התפעוליים של איי.סי.אל גרופ ייחלשו מעבר לתרחיש הבסיס שלנו. תרחיש זה עשוי לנבוע מהרעה בתנאי השוק, למשל כתוצאה מתקופה מתמשכת של מחירי אשלג או פוספט נמוכים בשל ביקוש חלש, עודף היצע מתמשך בשני השווקים או הרעה בתחום הפתרונות לתעשייה. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם איי.סי.אל גרופ תסטה ממדיניות הדיבידנדים המוצהרת שלה או תבצע רכישות גדולות וממונפות. חלוקת דיבידנד שלא בהתאם למדיניות החברה או רכישות שלא בהתאם לתוכנית האסטרטגית שתבצע החברה לישראל אשר יובילו לשחיקה בפרופיל הנזילות שלה יכולים גם הם להוביל להורדת דירוג.

בטווח הבינוני עשוי להיווצר לחץ שלילי על הדירוג אם תימשך אי הוודאות בנוגע לחידוש הזיכיון בים המלח. בתנאים כאלו אנו צופים היחלשות בפרופיל העסקי, שנתמך כיום ביתרונות המובנים של פעילות איי.סי.אל גרופ בים המלח.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, שיתבטא ביחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-1.5x לאורך זמן וכחלק ממדיניות פיננסית של ההנהלה, תוך שמירה לפחות על הביצועים התפעוליים הנוכחיים של איי.סי.אל גרופ בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו.

תיאור החברה

החברה לישראל נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומחזיקה בכ-44% ממניות חברת איי.סי.אל גרופ בע"מ (ilAA/Stable), בכ-18% ממניות AKVA Group ASA ("AKVA") ובכ-9% ממניות חברת Nordic Aqua Partenrs A/S (NOAP). בעלי המניות העיקריים בחברה לישראל הם חברת מילניום השקעות אלעד בע"מ ומר עידן עופר.

איי.סי.אל גרופ היא חברה בינלאומית המייצרת ומשווקת דשנים וכימיקלים מיוחדים המבוססים על אשלג, פוספט וברום. לחברה ארבע חטיבות עיקריות: מוצרים תעשייתיים, אשלג, פתרונות פוספט ופתרונות חדשניים לחקלאות.

AKVA ו-NOAP הן חברות ציבורית הנסחרות בבורסה של אוסלו. AKVA עוסקת במתן פתרונות טכנולוגיים ושירותים בתחומי החקלאות הימית, ו-NOAP עוסקת בהקמת פרויקט גידול דגי סלמון ביבשה בסין.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- הכנסות מאוחדות של 8.0-7.0 מיליארד דולר ב-2023 וב-2024, בהתאם להנחות S&P Global ו-S&P Commodity Insights לגבי מחירי הדשנים. עם זאת אנו סבורים שמחירי האשלג יישארו גבוהים בהשוואה ל-2021, בשל תחזיתנו שתת-שימוש בשנים קודמות ורמות מלאי נמוכות של גידולי דגנים עשויים לתמוך במחירי היבולים ולכן גם בביקוש לדשנים.
- השקעות בהיקף של כ-415 מיליון בשנים הקרובות, בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה.
- קבלת דיבידנדים מאיי.סי.אל גרופ של עד 50% מהרווח הנקי המתואם בשנים 2024-2023, לפי מדיניות הדיבידנדים שלה.
- חלוקת דיבידנד בשיעור של 45% מסך הדיבידנדים נטו שיתקבלו בפועל בידי החברה, בניכוי 75 מיליון דולר, בהתאם למדיניות הדיבידנד של החברה.
- רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של כ-32 מיליון דולר במהלך 2023.
- שמירה על היקף חוב נטו סולו של כ-1.0 מיליארד דולר לאורך זמן בהתאם למדיניות החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
חוב/EBITDA	0.7x	1.7x-1.4x	2.0x-1.7x
חוב/FFO	93.2%	50%-45%	45%-40%

A-בפועל. E-צפוי. FFO – funds from operations.

נזילות

אנו בוחנים את פרופיל הנזילות של החברה על בסיס סולו. אנו מעריכים את נזילות החברה כחזקה, בהתאם לצפי שלנו שיחס המקורות לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023. הערכת הנזילות מבוססת על יתרת המזומנים בקופת החברה ודיבידנדים הצפויים מאיי.סי.אל גרופ מחד, ועל חלויות החוב והוצאות הנהלה וכלליות מאידך. נציין כי בעת חישוב הנזילות של החברה לא החשבנו תקבולי דיבידנדים מאיי.סי.אל גרופ שעוד לא הוכרזו עבור המחצית השנייה של 2023 והרבעון הראשון של 2024, או חלוקת דיבידנדים שלא הוכרזו על ידי החברה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה נכון ל-1 באפריל 2023 הם:

- מזומנים ושווה מזומנים בהיקף של כ-1 מיליארד דולר.
- מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות כ-360 מיליון דולר.
- דיבידנדים שנתקבלו מאיי.סי.אל גרופ ביוני 2023 בהיקף של כ-64 מיליון דולר.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:

- חלויות שוטפות של כ-200 מיליון דולר.
- הוצאות ריבית, הנהלה וכלליות של כ-40 מיליון דולר.
- רכישה עצמית של מניות בהיקף של כ-32 מיליון דולר.
- השקעות בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה בהיקף של כ-415 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם (יותר מ-15%) על כל התניותיה הפיננסיות.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-3, S-3, G-2

גורמים סביבתיים מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח דירוג האשראי של החברה לישראל, כפי שמשתקף בפעילותה של החזקתה המרכזית, איי.סי.אל גרופ, שכן הערכתנו לאיכות האשראי של החברה לישראל נשענת על הביצועים התפעוליים של איי.סי.אל גרופ. אנו סבורים כי התייבשות באזור ים המלח יחד עם הסיכון לגבי

הארכת הזיכיון לאחר 2030 עשויים להוביל ללחץ על איי.סי.אל גרופ לצמצם את השימוש במינרלים מים המלח, דבר שעשוי לפגוע בפעילותה ובדירוג האשראי שלה ולכן גם בדירוג האשראי של החברה לישראל.

גורמים חברתיים מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח דירוג האשראי של החברה לישראל כמשתקף מפעילותה של איי.סי.אל גרופ. פעילותה של איי.סי.אל גרופ עשויה לפגוע בעקיפין ביסודות מבנים הממוקמים בסמוך לקו החוף, וכן בתשתיות אחרות בקו החוף. אף שפגיעה פוטנציאלית זו לא יצרה מתחים חברתיים או הובילה לתביעות מהותיות עד היום, איי.סי.אל גרופ ממשיכה לתקשר עם הקהילות והעסקים המקומיים. יכולתה של איי.סי.אל גרופ לשמור על המשאב הטבעי והחברתי שלה היא גורם מרכזי בהמשכיות המודל העסקי שלה, וכתוצאה מכך על המודל העסקי של החברה לישראל.

לגורמי ממשל תאגידי אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של החברה לישראל.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מעלים את הדירוג לסדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות 11, 12, 13, 14, 15) של החברה לישראל לדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק.
- דירוג שיקום החוב של הסדרות הוא 3, ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בטווח של 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בהחזקה במניות סחירות של שלוש חברות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- מיתון עמוק בכלכלות השונות יוביל ללחץ תחרותי ולירידת מחירים בתחום הכימיקלים כך ששווי ההחזקות של החברה יישחק מהותית.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת החברה אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- בתהליך ההתדרדרות תנצל החברה 30% ממסגרות האשראי החתומות שלה.
- ביום כשל הפירעון יעמוד שיעור ה-LTV על כ-100% בעקבות ירידה חדה בשווי השוק של מניות איי.סי.אל גרופ, AKVA ו-NOAP. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-30% במימוש מהיר (בסך הכול הפחתה של כ-70%).

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1.8 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%

- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.7 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-735 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-945 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1.8 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 70%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב 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
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
10%-0%	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 98-90 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: השפעה שלילית

העובדה שמרבית פעילות הקבוצה מתבצעת באמצעות החזקה בחברות ציבוריות ולא באמצעות החזקה ישירה של נכסים, משפיעה לשלילה על הדירוג.

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: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- 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

החברה לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	03/07/2005	18/07/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 11	ilA+	05/05/2016	18/07/2022
סדרה 12,13	ilA+	13/03/2018	18/07/2022
סדרה 15	ilA+	27/04/2021	18/07/2022
סדרה 14	ilA+	02/12/2019	18/07/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 04, 2023	ilA+\Stable		
נובמבר 22, 2016	ilA\Stable		
ינואר 26, 2016	ilA+\Negative		
ספטמבר 21, 2009	ilA+\Stable		
פברואר 12, 2009	ilAA-\Negative		
נובמבר 30, 2008	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 31, 2006	ilAA\Stable		
יולי 12, 2006	ilAA		
יולי 03, 2005	ilAA\Negative		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	10:46 04/07/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	10:46 04/07/2023		
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.