Maalot
S&P Global Ratings

או.פי.סי אנרגיה בע"מ

1 באוגוסט 2023

עדכון דירוג

עדכון תחזית הדירוג לשלילית בשל הסיכון להמשך הצגת יחסים פיננסיים שאינם הולמים את הדירוג; אשרור דירוג 'ilA-'

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב, רמת גן, 972-3-753972 koren.yom.tov@spglobal.com

איש קשר נוסף:

וידל בינדר, רמת גן, 972-3-7539721 vidal.binder@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....4
התרחיש החיובי....4
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
יחסים עיקריים....5
נזילות....5
התניות פיננסיות....6
צפי....6
דרישות....6
השפעת הקבוצה....6
ניתוח שיקום חוב....6
שיקולים עיקריים....6

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 6
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 7
התאמות לדירוג.....7
התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....9
רשימת דירוגים 10

עדכון דירוג

עדכון תחזית הדירוג לשלילית בשל הסיכון להמשך הצגת יחסים פיננסיים שאינם הולמים את הדירוג; אשרור דירוג 'ilA-'

תמצית פעולת הדירוג

- בשנת 2022 וברבעון הראשון של 2023 חלה הרעה ביחסים הפיננסיים של חברת או.פי.סי אנרגיה בע"מ ("או.פי.סי" או "החברה") בעקבות ביצוע השקעות גבוהות מעבר לתרחיש שלנו אשתקד ופעולות תחזוקה משמעותיות בתחנת חדרה. להערכתנו קיים סיכון שהחברה לא תעמוד ביחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, בהתחשב בתוכניותיה העסקיות להרחבת הפעילות.
- לצד זאת המשיכה החברה להגדיל ולגוון את תיק הנכסים שלה בישראל ובארה"ב. הרחבת תיק הפרויקטים של החברה בישראל, כולל רכישת תחנת גת והפעלת תחנת הכוח צומת, הגדילה משמעותית את ההספק המותקן ואת נתח השוק של החברה ותומכת בהערכתנו לפרופיל העסקי.
- בהתאם לזאת, ב-1 באוגוסט 2023 אשררנו את דירוג המנפיק 'ilA-' של או.פי.סי אנרגיה בע"מ ושינינו את תחזית הדירוג לשלילית מיציבה.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים היחסים הפיננסיים של החברה עשויים להמשיך לחרוג מהטווח ההולם את הדירוג, על רקע תוכניותיה העסקיות של החברה לרבות תקציב השקעות גבוה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

או.פי.סי אנרגיה הציגה ב-2022 יחסים פיננסיים חלשים מהצפי אשתקד. החברה הציגה ירידה ב-EBITDA ועלייה במינוף, בעיקר עקב פעולות תחזוקה משמעותיות לטורבינות בתחנת חדרה שגרמו להשבתה ומשיכת רוב החוב בפרויקט צומת, שהפעלתו החלה רק במחצית השנייה של 2023. בנוסף, ההשקעה הגבוהה בפרויקטים קיימים בהקמה, הן בארה"ב והן בישראל, הביאו ליחס חוב ל-EBITDA של כ-13x ב-2022. החברה לא עמדה ביחסים הפיננסיים של חוב ל-EBITDA של 7x ו-FFO (funds from operations) לחוב של 9% בשנים 2021 ו-2022, ואינה צפויה לעמוד בהם בשנת 2023.

על פי התחזית הנוכחית, ההכנסות בשנים 2023 ו-2024 יהיו נמוכות בהשוואה לתחזיתנו אשתקד, מה שעשוי לפגוע ביחסי המינוף, על אף הפעלת מספר פרויקטים משמעותיים הצפויים להגדיל את ההספק המותקן בשנים אלו. בתרחיש הבסיס הנוכחי יחס החוב ל-EBITDA צפוי להיות גבוה מ-7x, היות שהפרויקטים בהקמה יחלו לתרום ל-EBITDA באופן מלא רק ב-2025. נציין כי תרחיש הבסיס אינו כולל את האפשרות לזכייה בפרויקט אשכול, מאחר ואין לנו ידע לגבי סיכויי הזכייה, אופי המימון והתמהיל בין חוב להון.

החברה צפויה להמשיך ולהשקיע בפרויקטים בהקמה בארה"ב כגון האתר הסולרי Maple Hill, עם תפוקה של 126 מגה-וואט, שהפעלתו המלאה צפויה במחצית השנייה של 2023, ופרויקט Stagecoach עם תפוקה של 100 מגה-וואט, שהפעלתו צפויה במחצית ראשונה של 2024. לנוכח השקעות של כחצי מיליארד ₪ ברבעון הראשון של 2023 וההשקעות המתוכננות ב-2023-2024, אנו צופים גידול משמעותי נוסף בחוב בשנים אלה. הפרויקטים החדשים חשופים לסיכוני הקמה, כגון עיכובים אפשריים באספקת הפאנלים, אשר עלולים להביא לסטייה מהותית ממועדי הסיום המתוכננים.

הצפי להורדת תעריף רכיב הייצור בשנים הקרובות עקב המכירה הצפויה של תחנת אשכול וירידה במחיר הפחם, יחד עם תחזוקה מתוכננת לתחנת רותם ב-2024, צפויה להקטין את תזרים המזומנים מפרויקטים בהפעלה. מאידך אנו צופים כי כניסה לפעילות של תחנת שורק 2 וגידול בפעילות בארה"ב יובילו לגידול של כ-15% בהכנסות החברה ב-2024.

הרחבת תיק הפרויקטים של החברה בישראל, כולל רכישת תחנת גת (כ-75 מגה-וואט) והפעלת תחנת הכוח צומת (396 מגה-וואט), הגדילה את ההספק המותקן לכ-1.1 ג'יגה-וואט כיום מ-610 מגה-וואט בתחילת 2023. אולם ההכנסה מתשלומי זמינות בצומת וגת צפויה להיות מוגבלת בשנת 2023 עקב תעריף זמינות מופחת, והפעלת תחנת הכוח שורק 2 צפויה רק במחצית הראשונה של 2024.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו שהחברה עשויה להמשיך לחרוג מיחסים ההולמים את הדירוג, קרי יחס מתואם חוב ל-EBITDA של עד 7x לאורך זמן ויחס FFO לחוב של כ-9%. עם זאת, אנו מעריכים כי רמת הנזילות "הולמת" ברמה המאוחדת בשל הצפי שלנו שהחברה תשמור על יחס מקורות ושימושים מעל 1.2x.

התרחיש השלילי

חריגה לאורך זמן מהיחסים ההולמים את הדירוג עשויה להוביל לפעולת דירוג שלילית. תרחיש זה עשוי להתממש למשל אם תחול עלייה בלתי צפויה בהוצאות ההוניות או בחוב בשל רכישות ממונפות נוספות, או אם ההכנסות והרווחיות יהיו נמוכות מהצפוי על רקע ירידה נוספת ברכיב הייצור בתעריף החשמל (שחלק ניכר מהכנסות החברה בישראל נגזרות ממנו). היחלשות בפרופיל הנזילות של החברה, בין אם ברמה המאוחדת ובין אם ברמת הסולו, עשויה גם היא להוביל לפעולת דירוג שלילית. מצב כזה עשוי להתרחש כתוצאה מתקלות נוספות אשר יפגעו בייצור בתחנות הכוח בישראל וימנעו חלוקת דיבידנדים לחברה.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשנות את תחזית הדירוג ליציבה אם נעריך שהחברה תוכל להציג לאורך זמן יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, במקביל לשמירה על פרופיל עסקי המתאים לתחזית ועל נזילות הולמת ברמה המאוחדת. מצב כזה עשוי לנבוע מביצועים טובים בתחנות הכוח בישראל, גידול בהכנסות מהפעילות בארה"ב וירידה במינוף.

תיאור החברה

או.פי.סי אנרגיה בע"מ פועלת בשלושה תחומי פעילות: ייצור ואספקת חשמל בישראל, בעיקר באמצעות חברת הבת או.פי.סי ישראל החזקות בע"מ (80%), ייצור ואספקת חשמל באנרגיות מתחדשות בארה"ב וייצור ואספקת חשמל בגז טבעי בארה"ב, שני האחרונים באמצעות CPV Group LP ("CPV"), שהחברה מחזיקה בה כיום 70% בעקיפין. סך ההספק המותקן בישראל עומד כיום על כ-1,100 מגה-וואט: 466 מגה-וואט בתחנת הכוח רותם, 148 מגה-וואט בתחנת הכוח חדרה, 396 מגה-וואט בתחנת הכוח צומת ו-73 מגה-וואט בתחנת הכוח גת. תחנת הכוח שורק 2 (87 מגה-וואט) צפויה להתחיל לפעול במחצית הראשונה של 2024. בארה"ב יש בבעלותה המלאה של CPV שני פרויקטים פעילים להפקת חשמל מאנרגיית רוח (Keenan ו- Mountain Wind) ושלושה פרויקטים סולריים בהקמה (Maple Hill, Stagecoach ו-Backbone), בהספק כולל של כ-630 מגה-וואט. כמו כן יש ל-CPV החזקת מיעוט בפרויקטים בגז טבעי, שחלקה היחסי בהספק מהם הוא כ-1.5 ג'יגה-וואט.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- הכנסות של 1.9-2.3 מיליארד ₪ בשנים 2023 ו-2024.
- EBITDA מתואם של 500-550 מיליון ₪ ב-2023 ו-800-850 מיליון ₪ ב-2024.
- שיעורי EBITDA של 27%-30% ב-2023 ו-33%-36% ב-2024.
- השקעות בהיקף של כ-3.3 מיליארד ₪ ב-2023-2024, לפי תוכנית ההשקעות של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
חוב/EBITDA	13.3x	10.5x-9.5x	7.0x-6.0x
חוב/FFO	3.0%	7%-5%	12%-10%

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של או.פי.סי כ"הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023. הערכה זו משקפת את יתרות המזומנים שבידי החברה ואת יכולתה לייצר תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מחד, ואת השקעות ההון וחלויות החוב לאותה תקופה מאידך. יצוין כי לחברה מסגרות אשראי בסך 700 מיליון ₪ שברובן אינן מנוצלות, אך הן אינן חלק ממקורות החברה על פי המתודולוגיה שלנו בשל מועד פירעונן.

בתרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב- 12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023, הם:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1,500 מיליון ₪, כולל קרן רזרבה לשירות החוב.
- תזרים תפעולי של כ-390 מיליון ₪.
- הנפקת מניות למיעוט בכ-35 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב (קרן וריבית) של כ-200 מיליון ₪.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-800 מיליון ₪.
- תשלום נדחה בהיקף של כ-300 מיליון ₪ עבור תחנת גת.

התניות פיננסיות

צפי

אנו צופים שהחברה תשמור על מרווח נאות (יותר מ-15%) על כל ההתחייבויות הפיננסיות הקיימות שלה.

דרישות

לחברה מספר התניות פיננסיות, חלקן קשורות לחברות הבנות שלה וחלקן ברמת הסולו. נכון ל-31 במרץ 2023, החברה עומדת בכל התניותיה הפיננסיות.

השפעת הקבוצה

בשלב זה איננו סבורים כי סיכון האשראי של חברת האם, קנון אחזקות בע"מ, המחזיקה בכ-55% מאו.פי.סי, מגביל את דירוג החברה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות ב' ו-ג') של או.פי.סי אנרגיה בע"מ. 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 משקפת, בין היתר, את היותם של רוב נכסי החברה משועבדים כנגד החוב הפיננסי.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית או תקלה משמעותית אשר תוביל להשבתה ממושכת במתקני הייצור ויובילו לירידה בהכנסות שתפגע בתזרימי המזומנים המשמשים לשירות קרן וריבית.
- הוצאות הוניות של 2.5% מההכנסות בשנת כשל הפירעון ההיפותטי.

- קרן רזרבה של כ-50 מיליון ₪ לשירות החוב המובטח.
- הפרויקטים ימשיכו לפעול כעסק חי.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-3 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-2.88 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-2.2 מיליארד ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-685 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1.3 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 70%-50%
- דירוג שיקום חוב לא 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: 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 לדוחות הכספיים של או.פי.סי אנרגיה בע"מ לשנת 2022:

- קיזוז מזומנים מהחוב הפיננסי המדווח, השייכים ל-DSRA ומזומנים שלהערכתנו ישמשו לשירות החוב.
- הוספת התחייבויות חכירה והלוואות בעלים לחוב המדווח.
- הפחתה מה-EBITDA של החלק ברווחים של חברות כלולות והוספה של תשלומים מבוססי מניות שסולקו בהון העצמי.

Table 1.

OPC Energy Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil .NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2022

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**4,093.0**	**3,507.0**	**530.0**	**329.0**	**141.0**	**260.0**	**207.0**	**942.0**
S&P Global Ratings adjustments								
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(5.0)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(95.0)	--	--
Reported lease liabilities	130.0	--	--	--	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(776.0)	--	--	--	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	--	--	58.0	(58.0)	(58.0)	(58.0)
Share-based compensation expense	--	--	16.0	--	--	--	--	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	(286.0)	--	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	10.0	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	--	(87.0)	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	859.0	--	--	--	--	--	--
Total adjustments	**(646.0)**	**859.0**	**(270.0)**	**10.0**	**58.0**	**(158.0)**	**(145.0)**	**(58.0)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**3,447.0**	**4,366.0**	**260.0**	**339.0**	**199.0**	**102.0**	**62.0**	**884.0**

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: התייחסות למימון באמצעות מכשירי הון שלא מן המניין, בחברות לא-פיננסיות, 29 באפריל, 2014
- 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

או.פי.סי. אנרגיה בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA-\Negative	23/07/2017	10/08/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilA-	27/02/2020	10/08/2022
סדרה ג	ilA-	19/07/2021	10/08/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 01, 2023	ilA-\Negative		
ינואר 21, 2020	ilA-\Stable		
יולי 31, 2019	ilA-\Positive		
יולי 23, 2017	ilA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:42 01/08/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:42 01/08/2023		
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.