Maalot
S&P Global Ratings

תדיראן גרופ בע"מ

2 בנובמבר 2023

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בשל היחלשות בביצועים התפעוליים וצפי לשחיקה ביחסים הפיננסיים; אשרור דירוג 'ilAA-'

אנליסט אשראי ראשי:

יאיר דיק, 972-3-7539739 yair.dyk@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....6
יחסים עיקריים....6
נזילות....6
התניות פיננסיות....7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....7
התאמות לדירוג....7
ניתוח שיקום חוב....7
שיקולים עיקריים....7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון....8

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים 9

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בשל היחלשות בביצועים התפעוליים וצפי לשחיקה ביחסים הפיננסיים; אשרור דירוג 'ilAA-'

תמצית פעולת הדירוג

- ברבעונים האחרונים חלה שחיקה בביצועים התפעוליים של תדיראן גרופ בע"מ ("תדיראן גרופ" או "החברה"), כמשתקף בירידה חדה של כ-60% ב-EBITDA במחצית הראשונה של 2023 בהשוואה לאותה תקופה ב-2022. על אף תחזיתנו לשיפור בתוצאות הרבעון השלישי בהתבסס על עונתיות, אנו חוזים כי היחסים הפיננסיים המתואמים יחרגו ב-2023 מהרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי, קרי, יחס חוב ל-EBITDA של עד 3.0x ויחס FOCF (תזרים מזומנים תפעולי חופשי) לחוב גבוה מ-15%.
- אנו סבורים כי לתנאים המאתגרים בשוק המקומי, בין היתר אי ודאות רבה בקשר להיקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה, עשויה להיות השפעה על קצב השיפור בביצועים התפעוליים וביחסים הפיננסיים בטווח הבינוני.
- להערכתנו יש לחברה נגישות טובה למערכת הבנקאית גם בתקופה מאתגרת זו, כמשתקף במימון לזמן ארוך בסך 100 מיליון ₪ שקיבלה ומיועד להחלפת חוב לזמן קצר, להארכת המח"מ ולשיפור בפרופיל הנזילות.
- ב-2 בנובמבר 2023 אשררנו את הדירוג 'ilAA-' של תדיראן גרופ בע"מ, ועדכנו את תחזית הדירוג מיציבה לשלילית.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי בשל תנאי השוק המאתגרים, תדיראן גרופ עשויה שלא להציג שיפור משמעותי בביצועים התפעוליים ב-12 החודשים הקרובים וכפועל יוצא עשויה להמשיך ולחרוג מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי.
- נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. כבר כעת קיים חשש שהפרמטרים הכלכליים העיקריים של מדינת ישראל יהיו חלשים בהשוואה לצפי הקודם (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר 2023). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

שינוי תחזית הדירוג של תדיראן גרופ לשלילית נובע מהחשש כי החברה תחרוג לאורך זמן מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי, בין היתר לאור המצב הביטחוני והשפעותיו. ב-12 החודשים

שהסתיימו ב-30 ביוני 2023 הציגה תדיראן גרופ שחיקה משמעותית בביצועיה התפעוליים. במחצית הראשונה של 2023 הסתכמו הכנסות החברה בכ-852 מיליון ₪, ירידה של כ-28% בהשוואה למחצית הראשונה של 2022, וה-EBITDA הסתכם בכ-62 מיליון ₪, ירידה של כ-60%. שיעור ה-EBITDA נשחק גם כן לכ-7% מכ-13% במחצית הראשונה של 2022. רוב השחיקה בהכנסות וברווח נבעה ממימוש מלאי יקר שהחברה רכשה בשנים 2021-2022, שמחירו היה גבוה בשל שיבושים בשרשרת האספקה ועלויות הובלה חריגות. השחיקה בביצועים נבעה גם מירידה חדה במחירי האנרגיה באירופה ובפרט באיטליה לאחר שהגיעו למחירי שיא במחצית 2022, ומשינוי שיטת התמריצים והטבות המס שהעניקה ממשלת איטליה לצרכני מערכות סולריות בשוק הביתי. אנו מעריכים כי תוצאות החברה עשויות להשתפר במידה מסוימת ברבעונים הבאים, בין היתר בשל מימוש מלוא המלאי היקר בעיקר במגזר מוצרי הצריכה, שיפור בעלויות ההובלה ותוכנית תמריצים של ממשלת איטליה עבור הסקטור החקלאי, התעשייתי והמסחרי (אם כי להבנתנו תוכנית זו טרם נכנסה לתוקף). בה בעת קיימת אי ודאות רבה בקשר להיקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה, והיא עשויה להעיב על קצב השיפור בתוצאות החברה, בעיקר במגזרי הפעילות בישראל.

כפועל יוצא, חלה שחיקה ביחסים הפיננסיים המתואמים של החברה. ב-12 החודשים שהסתיימו ב-30 ביוני 2023 עלה היחס המתואם חוב ל-EBITDA לכ-4.6x מכ-2.8x בסוף 2022 וכ-2.6x ב-12 החודשים שהסתיימו ב-30 ביוני 2022. עלייה זו נבעה מירידה בבסיס ה-EBITDA כאמור, יחד עם גידול בחוב המתואם שנבע בעיקר מהשלמת רכישת זכויות המיעוט בתדיראן סולאר, מתשלום תמורה מותנית בגין עסקת VP Solar ומהשקעות בהקמת מפעל לייצור פרופילי אלומיניום. ב-2022 עמד היחס המתואם FOCF לחוב על כ-11%, נמוך מציפיותינו ומהרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי. אף שחל שיפור בצורכי ההון החוזר במחצית הראשונה של 2023, בין היתר בשל רכישת מלאי מסיבית בשנתיים שקדמו לכך, התזרים החופשי היה חלש מהמצופה בעיקר בשל ביצועים תפעוליים חלשים מהערכותינו הקודמות. אנו צופים כי היחסים הפיננסיים המתואמים העיקריים יחרגו מהרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי גם בסוף 2023, ועל כן תחזית הדירוג היא שלילית.

פרופיל הסיכון העסקי של תדיראן גרופ נתמך במעמד תחרותי גבוה בתחום מיזוג האוויר והאקלים בישראל. לחברה מותג מוביל והיא אחת משתי השחקניות המובילות בשוק מיזוג האוויר הביתי בישראל, כמשתקף בנתח שוק משמעותי של כ-40%, בדומה למתחרתה העיקרית בתחום זה. החברה פעילה גם במגזר הדיסקאונט, בעיקר תחת המותגים "ספקטרה" ו"אמקור", ובמגזר המסחרי והתעשייתי התורמים לגיוון המוצרים אף שהיקפם נמוך יחסית. בנוסף פועלת החברה במגזר האנרגיה המתחדשת לאחר שהשלימה בשנים האחרונות מספר רכישות, בין היתר, תדיראן סולאר בע"מ (העוסקת ביבוא, הפצה וסחר של מוצרים בתחום האנרגיה הפוטו-וולטאית) ותדיראן פתרונות אנרגיה בע"מ (העוסקת בתחום מערכות אל-פסק ומערכות אגירת אנרגיה ובטעינת כלי רכב חשמליים) בישראל, ו-60% ממניות חברת VP Solar הפועלת בתחום המערכות הסולריות באיטליה ובמדינות נוספות באירופה. השנה השלימה תדיראן גם הקמת מפעל אלומיניום (בהשקעה של כ-27 מיליון ₪) ורכישת 70% ממניות ערבה פתרונות חיפוי מבנים בע"מ (תמורת העמדת קו אשראי).

השקעות אלה צפויות לתמוך במגזר האנרגיה המתחדשת, בעיקר לתחום המסחרי-תעשייתי, ואנו מעריכים כי יתרמו להגדלת בסיס ה-EBITDA, בעיקר ב-2024. אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון העסקי מוגבל בשל החשיפה לשלושה ספקים עיקריים שהיוו כ-38% מסך רכישות החברה ב-2022. אולם סיכון זה מתמתן לדעתנו בשל משך החוזים ובשל ניסיון רב שנים מול אותם ספקים.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי בשל תנאי השוק המאתגרים, תדיראן גרופ עשויה שלא להציג שיפור משמעותי בביצועים התפעוליים ב-12 החודשים הקרובים וכפועל יוצא עשויה להמשיך ולחרוג מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. כבר כעת קיים חשש שהפרמטרים הכלכליים העיקריים של מדינת ישראל יהיו חלשים בהשוואה לצפי הקודם (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר 2023). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה אם נעריך כי חלה היחלשות קבועה בפרופיל הסיכון הפיננסי שתתבטא בחריגה לאורך זמן מהיחסים הפיננסיים, כך שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה על 3.0x או שיחס ה-FOCF לחוב יהיה נמוך מ-15%. התדרדרות בפרופיל הנזילות לרמה 'פחות מהולמת' כהגדרתנו, תוביל אף היא לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

נשקול לשנות את תחזית הדירוג ליציבה אם החברה תציג שיפור עקבי ביחסים הפיננסיים, כך שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA לא יעלה על 3.0x ויחס הFOCF לחוב יעלה על 15% בממוצע, תוך שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים.

תיאור החברה

תדיראן גרופ בע"מ היא חברה ציבורית שהוקמה בשנת 1962 והחל מ-1991 נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה עוסקת בעיקר בייבוא, שיווק, הפצה ומכירה של מזגני אוויר ומערכות מיזוג אוויר לשוק הביתי, המסחרי והתעשייתי, ובמתן שירותי אחריות ותחזוקה למוצרים אלו. בנוסף פועלת החברה בתחום האנרגיה המתחדשת, בעיקר בתכנון, עיבוד, יבוא והפצה של מוצרים להרכבת מערכות פוטו-וולטאיות, ובתכנון, שיווק, התקנה ושירות של מערכות אל פסק (UPS), סוללות ואגירה. בעל השליטה העיקרי בחברה הוא מר משה ממרוד (כ-64.4%) והשאר מוחזק בידי משקיעים מוסדיים והציבור.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה של כ-1.5% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-4% ושיעור אבטלה של כ-3.8% ב-2023. ב-2024 צפי לצמיחה של כ-0.5%, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-4.5%.
- קיטון של כ-7%-10% בהכנסות ב-2023 בהתבסס על התוצאות בפועל במחצית הראשונה של 2023 והערכתנו כי יחול שיפור בביצועים בעיקר ברבעון השלישי בהתבסס על עונתיות. מעבר לצמיחה בהכנסות ב-2024 בהתבסס על הפעילויות החדשות, על צפי למסירת מערכות בתחום אגירת אנרגיה ועל צמיחה מתונה בפעילות מוצרי הצריכה הקיימת.
- רווחיות גולמית של כ-17%-18% בשנים 2023-2024 בהתבסס על תמהיל הפעילות.
- השקעות בהיקף של כ-85 מיליון ₪ ב-2023 בגין רכישת המיעוט בחברת תדיראן סולאר ותשלום תמורה מותנית בגין עסקת VP Solar.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף שנתי של כ-40-50 מיליון ₪ בשנים 2023-2024.
- חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות המוצהרת של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
חוב/EBITDA	2.8x	4.0x-3.0x	3.0x-2.0x
חוב/FFO	24.6%	20%-10%	20%-30%
חוב/FOCF	11.1%	כ-10%	20%-15%

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

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה היא הולמת. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2023. הערכתנו לרמת הנזילות נתמכת בקצב ייצור התזרים מפעילות שוטפת ביחס להיקף החלויות השוטפות של החוב לזמן ארוך. מנגד, היקף האשראי לזמן קצר מגביל את הערכתנו לרמת הנזילות של החברה. עם זאת אנו מעריכים כי לחברה נגישות טובה למערכת הבנקאית, כפי שמשתקף בהעמדת מימון לזמן ארוך בסך של כ-100 מיליון ₪ שמטרתו פירעון אשראי לזמן קצר והארכת מח"מ החוב.

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

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-92 מיליון ₪.
- תזרים מפעילות שוטפת של כ-170-200 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה התקופה הן:

- אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בהיקף של כ-180 מיליון ₪.
- השקעות הוניות (capex) בהיקף של כ-5 מיליון ₪ לפחות.
- חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-25 מיליון ₪ (בוצע באוגוסט).

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. נכון ל-30 ביוני 2023, לחברה מרווח משמעותי על רוב התניותיה. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של תדיראן גרופ בע"מ.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת האג"ח הלא מובטחת של תדיראן גרופ בע"מ (סדרה 3). ציון שיקום החוב לסדרה זו הוא '4' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי שיעור שיקום חוב צפוי להיות בטווח 30%-50%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028

- מיתון עמוק בכלכלת ישראל ילווה בעלייה גבוהה בשיעור האבטלה ובצמצום משמעותי בצריכה הפרטית. מגמות אלו יובילו לירידת מחירים והכנסות לרמה הנמוכה מצורכי שירות קרן וריבית ויפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה, שלא תעמוד בתשלומי שירות החוב.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל, ותעבור ארגון מחדש.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-85 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-420 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בכיר: כ-400 מיליון ₪
- חוב בנקאי בכיר וניצול מסגרת ניכיונות: כ-346 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי אג"ח לא מובטח (סדרה 3): כ-54 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרה 3): כ-136 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 30%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 4

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 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

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, 9 ביוני, 2023
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

תדיראן גרופ בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Negative	30/12/2021	02/11/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 3	ilAA-	30/12/2021	08/11/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 02, 2023	ilAA-\Negative		
דצמבר 30, 2021	ilAA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	02/11/2023 05:22
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	02/11/2023 05:22
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.