Maalot
S&P Global Ratings

עיריית תל אביב-יפו

7 בדצמבר 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יותם כהן, 972-3-7539750 yotam.cohen@spglobal.com

איש קשר נוסף:

מתן בנימין, 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
מאפיינים כלכליים גבוהים מהממוצע הארצי יתמכו בעירייה למרות תנאים מקרו-כלכליים וגיאופוליטיים מאתגרים 3
גירעונות בשל הכנסות פיתוח נמוכות מבשנים קודמות יכוסו באמצעות נטילת חוב ושימוש ביתרת המזומנים הנצברת 4
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 7
מאמרים נוספים 7
רשימת דירוגים 7

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' והתחזית היציבה

תמצית

- אנו צופים האטה בצמיחה הכלכלית לנוכח התגברות הסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים מאז תחילת המלחמה בין ישראל לחמאס ב-7 באוקטובר 2023.
- עם זאת, מעמדה של תל אביב-יפו כמרכז הפעילות הכלכלית של ישראל ויסודותיה הכלכליים-חברתיים היציבים ימתנו לדעתנו את הפגיעה הצפויה במדדיה הפיננסיים של העירייה כתוצאה מהמלחמה.
- אנו סבורים כי העירייה תרשום גירעונות לאחר תקציב הפיתוח, שיפחתו בעקבות התאוששות כלכלית הדרגתית וגידול מתואם בהכנסות הפיתוח, מה שישאיר את עומס החוב של הרשות מעט מעל 30% מהכנסותיה התפעוליות.
- לאור זאת, אנו מאשררים את דירוג האשראי 'ilAAA' של עיריית תל אביב-יפו ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-7 בדצמבר 2023 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' של עיריית תל אביב-יפו. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי אף שהתגברות הסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים כתוצאה מהמלחמה בין ישראל לחמאס תפגע בצמיחה הכלכלית בישראל, מעמדה הפיננסי של עיריית תל אביב-יפו יישאר יציב, הודות למעמדה החברתי-כלכלי הגבוה של העיר והיותה מרכז העסקים של ישראל. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את עמדתנו כי על אף ההאטה הצפויה בגביית ההכנסות מהיטלי פיתוח, הנהלת העירייה תמשיך לנהל את הוצאותיה בזהירות, ותוכל לרסן את הגירעונות לאחר הוצאות הפיתוח ולשמור על עומס חוב נמוך ועל עמדת נזילות איתנה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם המלחמה תתרחב משמעותית, באופן שיוביל לפגיעה מקיפה בכל מדדיה הפיננסיים של העירייה. סיכונים גיאופוליטיים וביטחוניים גבוהים משאנו צופים כעת עשויים להאט את הצמיחה הכלכלית מעבר לציפיותינו, לצמצם משמעותית את הכנסות העירייה ולאלץ אותה להגדיל את חובה ולהפחית את יתרת המזומנים שלה.

שיקולים עיקריים לדירוג

אשרור הדירוג והתחזית היציבה של עיריית תל אביב-יפו מבוססים על הנחתנו כי המלחמה בין ישראל לחמאס תתמקד ברצועת עזה ותימשך בין שלושה לשישה חודשים בלבד, ושהעירייה תוכל למתן את הסיכונים

הפיננסיים הנלווים אליה. אף שאנו צופים צמיחה כלכלית נמוכה יותר בשנים 2023-2024 כתוצאה מהמלחמה, אנו ממשיכים לראות במעמדה החברתי-כלכלי של אוכלוסיית העיר ובהיותה של העיר מרכז העסקים של ישראל גורמים התומכים בדירוג העירייה. מקורות ההכנסה היציבים, כגון הארנונה וההעברות הממשלתיות, ומיעוט יחסי של הוצאות המלחמה שבהן נושאת העירייה, יתמכו בעודפים תפעוליים של כ-2.5% מסך ההכנסות התפעוליות לאורך טווח התחזית. בנוסף, מדיניות ניהול פיננסי זהירה לצד גמישות פיננסית המתבטאת ביכולת לקצץ הוצאות יאפשרו לעירייה לרסן את הגירעונות לאחר הוצאות הפיתוח, הנובעים בין היתר מירידה בגבייה של היטלי השבחה ופיתוח. גירעונות אלו יכוסו באמצעות יתרת המזומנים שצברה העירייה ובאמצעות נטילת חוב.

מאפיינים כלכליים גבוהים מהממוצע הארצי יתמכו בעירייה למרות תנאים מקרו-כלכליים וגיאופוליטיים מאתגרים

בדומה לרשויות מקומיות ישראליות אחרות, אנו רואים את המסגרת המוסדית שבה פועלת העירייה כיציבה וצפויה באופן כללי. מקורות ההכנסה של הרשויות המקומיות הולמים לדעתנו את כיסוי ההוצאות, ואנו סבורים כי הממשלה מחויבת לשמירה על יציבותן של הרשויות. אנו מבססים זאת על זרם העברות ממשלתיות יציב וצפוי למגזר הרשויות המקומיות לאורך השנים האחרונות, אשר מסביר את רמות החוב הנמוכות של המגזר בממוצע בהשוואה בינלאומית. הדבר מתבטא גם בהשתת הוצאות מלחמה נמוכות יחסית על הרשויות המקומיות, ובמתן שיפויים ממשלתיים לכיסוי חלקי של הוצאות אלו. נציין כי ביצועיהן הפיננסיים של הרשויות המקומיות לא הושפעו משמעותית מחוסר היציבות הפוליטי בשלטון המרכזי ומקיומם של סבבי בחירות חוזרים בשנים האחרונות. לרשויות המקומיות בישראל אין יכולת חוקית להתנגד לשינויי חקיקה המשפיעים עליהן, אך יש ביכולתן להשפיע עליהם באמצעות כוח המיקוח החזק של הגופים המייצגים אותן. המגזר נמצא בפיקוח הדוק של משרד הפנים, המאשר את התקציבים ואת פעילויות נטילת החוב. רשויות מקומיות חזקות מבחינה כלכלית, כמו תל אביב-יפו, מסווגות על ידי משרד הפנים כאיתנות, ונהנות מגמישות רבה יחסית בניהול תקציביהן.

דירוג האשראי של העירייה נתמך על ידי כלכלתה האיתנה של תל אביב-יפו בהשוואה מקומית ובינלאומית, הממתנת לדעתנו את ההאטה בצמיחה הכלכלית כתוצאה מהמלחמה. העיר היא המרכז הכלכלי והפיננסי של ישראל, עם כלכלה מגוונת, לרבות מגוון של חברות היי-טק המהוות עמוד תווך בכלכלת העיר, הבורסה לניירות ערך, מלונות, משרדים ממשלתיים ואזורי מסחר רבים. כל אלה מהווים מוקד תעסוקה עבור תושבי תל אביב-יפו וערים אחרות ותומכים בשיעור אבטלה נמוך ומאפיינים כלכליים-חברתיים, כגון תוצר לנפש, הגבוהים מהממוצע הארצי. אנו צופים כי כלכלת העיר תחזור לפעילות שגרתית בהדרגה, בין היתר בסיוע תוכניות ממשלתיות לפיצוי בעלי עסקים ועצמאים שהכנסותיהם נפגעו כתוצאה מהמלחמה. אנו סבורים כי מעמדה של העיר והגידול העקבי באוכלוסייה יותירו את הביקוש לנדל"ן למגורים ולמשרדים גבוה בהשוואה לממוצע הארצי, על אף

סביבת הריבית הגבוהה. אנו צופים כי פעילות הבנייה המסיבית שאפיינה את העיר תתגבר עם ההתאוששות הכלכלית, ותביא לגידול בהכנסות העירייה מהיטלים, ובשלב מאוחר יותר – מארנונה.

אנו מעריכים כי הנהלת העירייה מקצועית ובעלת יכולות מתקדמות בהשוואה לרשויות מקומיות אחרות בישראל, וצופים כי מצב זה יימשך גם לאחר הבחירות לרשויות המקומיות ב-2024. להנהלת העיר יש חזון ברור באשר לקיימות העיר, המשלב היבטים כלכליים, חברתיים וסביבתיים שאותם היא משקפת בתוכנית ההשקעות שלה המתעדכנת מדי כמה שנים. במקרים רבים העירייה מקדימה את יתר הרשויות המקומיות, למשל בצעדים להתמודדות עם סיכונים אקלימיים וביוזמות בתחום מדיניות הדיור הבר-השגה בעיר ובתחום יוקר המחייה. תהליך התקצוב העירוני מתבצע בצורה יעילה יחסית ובזמן, והוא מפורט ופומבי, מאפיינים שאנו סבורים שיישמרו לנוכח יציבות הקואליציה במועצת העיר. החוב העירוני מוחזק במטבע מקומי ומרביתו בריבית קבועה, מה שמוביל לנראות טובה לטווח ארוך של החלויות השנתיות. נציין כי בשונה מערים אחרות בעולם, ובהתאם להנחיות רגולטוריות מקומיות, תקציבי העירייה מוכנים רק שנה אחת קדימה. עם זאת אנו מזהים שיפור ביכולת התכנון והמחויבות לפרויקטי פיתוח ובראייה לטווח ארוך.

גירעונות בשל הכנסות פיתוח נמוכות מבשנים קודמות יכוסו באמצעות נטילת חוב ושימוש ביתרת המזומנים הנצברת

אנו מעריכים כי עיריית תל אביב-יפו תמשיך ליהנות ממקורות הכנסה יציבים ותשמור על עודף תפעולי של כ-2.5% מההכנסות התפעוליות. אנו צופים כי ההכנסות מארנונה יגדלו לנוכח הגידול באוכלוסייה והמשך אכלוסם של משרדים ומרכזי מסחר ותעסוקה חדשים. לגידול בהכנסות תתרום גם עלייה של 2.4 נקודות אחוז בשיעור הארנונה ב-2024, בשל ההצמדה למדד המחירים לצרכן. ההעברות הממשלתיות יגדלו אף הן שכן הן אמורות לכסות את העלויות הגדלות של השירותים הממלכתיים, כגון רווחה וחינוך. אנו אף צופים העברות נוספות לכיסוי חלק מהעלויות הקשורות במלחמה שהושתו על העירייה. לאחר הפסקה קצרה של מספר שבועות, פעילות הגבייה חודשה ואנו צופים כי הכנסותיה העצמיות של העירייה ימשיכו לגדול. בה בעת אנו צופים כי העירייה תגדיל גם את הוצאותיה לנוכח הגידול באוכלוסיה והאינפלציה. עד כה הוציאה העירייה כ-20 מיליון ₪ לכיסוי הוצאות המלחמה, והקצתה עוד כ-30 מיליון ₪ לשיפוי תאגידיה העירוניים שהכנסותיהם נפגעות בשל המלחמה. בנוסף הקצתה העירייה כ-50 מיליון ₪ לצרכים אחרים הקשורים למלחמה. אנו מביאים בחשבון גם את הסכם השכר שנחתם ב-2023, שהגדיל באופן פרמננטי את הוצאות כוח האדם. בנוסף, בשנים הבאות העירייה עתידה לרשום הוצאה עבור קרן הארנונה החדשה שאושרה במסגרת תקציב המדינה לשנת 2023. על פי החוק, העירייה תצטרך להפריש לקרן הארנונה של המדינה חלק מסוים מתוספת הכנסותיה בארנונה העסקית. אף שקשה להעריך את ההשפעה ארוכת הטווח של קרן הארנונה על הוצאותיה של העירייה, אנו סבורים כי לאורך טווח התחזית מדובר בהשפעה לא מהותית, שכן העירייה תפוצה מתוך הקרן בסכום קבוע על כל יחידת דיור שאישרה לבנייה. גורמים נוספים שעשויים למתן את הלחץ על ההוצאות הם גמישות העירייה

ויכולתה לנקוט צעדי חיסכון בעת הצורך, וכן העובדה כי העירייה תיאלץ לפעול לפי תקציב המשכי של 2023 עד אשר יאושר תקציב חדש ל-2024, לא לפני שיתקיימו הבחירות העירוניות ותוקם קואליציה חדשה.

בדומה לרשויות מקומיות אחרות בישראל, אנו משקללים גם לחצים עתידיים פוטנציאליים שנובעים מהוצאות הפנסיה התקציבית. בעוד שלעובדים שהועסקו אחרי שנת 2000 אין תביעה ישירה לקבלת קצבה מהעירייה, אנו מעריכים שהתשלומים לעובדים שהועסקו לפני כן עשויים להכביד על התקציב העירוני.

אנו צופים כי הכנסות הפיתוח של העירייה יקטנו בהשוואה לשנים האחרונות, מה שיוביל לגירעונות לאחר תקציב הפיתוח. אנו סבורים כי התנאים המקרו כלכליים הנוכחים, לרבות סביבת הריבית הגבוהה והצמיחה הנמוכה, יצמצמו במידת מה את היקף פעילות הבנייה והנדל"ן, ויקטינו את גביית היטלי הפיתוח וההשבחה. לנוכח פעילות הפיתוח המסיבית של העירייה, אנו צופים כי היא תרשום גירעונות לאחר תקציב הפיתוח בטווח הזמן הקצר, שילכו ויפחתו ככל שהפעילות הכלכלית תתאושש והיקף הגבייה יגדל. גירעונות אלו יכוסו באמצעות יתרת המזומנים שנצברה ובאמצעות נטילת חוב. בנוסף להקמה השוטפת של מוסדות חינוך ותשתיות עירוניות, יש לעירייה פרויקטים גדולים בשלבי ביצוע ותכנון שונים בתחום שיפור פני העיר. אנו סבורים כי העירייה עשויה לקצץ חלק מהפרויקטים המתוכננים, ובפרט אלו שביצועם טרם החל, בהתאם לקצב גביית הכנסות הפיתוח.

אנו צופים כי החוב נתמך הרשות יגיע לכ-32% מסך הכנסות העירייה בשנת 2025, וכי בשנת 2023 תיטול העירייה הלוואה בגובה כ-60 מיליון ₪, ובשנים הבאות בהיקף גבוה יותר. נציין כי החוב ניטל גם עבור פרויקטים שבהגדרה אינם ניתנים למימון באמצעות הכנסות פיתוח, שכן אין הכנסות פיתוח שניתן לייעד עבורם (למשל פרויקטים בתחום המיחשוב). בהינתן כי 75% מהחוב הישיר של העירייה נושא ריבית קבועה, אנו סבורים כי היא תוכל לספוג את הלחץ הגובר מצד עליות הריבית. לחוב הישיר של העירייה אנו מוסיפים את החוב הפיננסי של חלק מהחברות העירוניות, שאנו מעריכים כי יש להן קשרים קרובים לעירייה וכי הן תלויות בה להבטחת הכנסותיהן ומעמדן הפיננסי. בנוסף אנו סבורים כי העירייה חשופה להתחייבויות תלויות בשל מספר חברות עירוניות שיש להן פעילות עסקית ענפה ויכולת פיננסית לשרת את חובותיהן בעצמן, אך הן מקבלות תמיכה שוטפת בדרכים שונות מהעירייה. על חברות אלה נמנות חברת אתרים והחברות הבנות שלה, שמתפעלות ומנהלות את הנכסים המסחריים על קו החוף של תל אביב-יפו ומאז 2016 נמצאות בבעלות עירונית מלאה; אחוזות חוף, החברה העירונית שמפעילה את מגרשי החנייה ברחבי העיר; עזרה וביצרון, החברה המבצעת פרויקטים של התחדשות עירונית ושיפוץ נכסים; ובמידה פחותה חברת עתידים, חברת הנדל"ן העירונית הפעילה בפרויקטי נדל"ן מסחרי, ותאגיד המים העירוני – מי אביבים, שכן שני אלו עצמאיים יותר מבחינה פיננסית. אנו משקללים בהערכתנו גם את הסיכונים הקשורים בתביעות משפטיות נגד העירייה. אף שמדובר בסכום בלתי מבוטל, העירייה רשמה הפרשות כנגד תביעות אלו על פי הערכות עורכי דין, ועלויות הסדרתן היו עד עתה נמוכות יותר וניתנות להכלה.

אנו מביאים בחשבון את העובדה שיתרות הנזילות של העירייה מספיקות לשירות החוב הצפוי ב-12 החודשים הקרובים, וצופים כי מצב זה יימשך גם בשנים הבאות. מרבית יתרות הנזילות של העירייה צפויות לשמש לפרויקטים ולפיתוח העיר בעתיד, אך למיטב הבנתנו הן זמינות לשירות חוב במידת הצורך. לאור עמדת הנזילות הנוחה, תל אביב-יפו אינה מחזיקה מסגרות אשראי משמעותיות בבנקים. אנו מעריכים כי הנגישות של העיר לנזילות חיצונית היא מספקת, הן בשל היצע רחב של בנקים ומוסדות פיננסיים בישראל והן בשל ניסיון העבר המוכח של העירייה בנטילת חוב מהמערכת הפיננסית, גם בתקופות של נזילות מוגבלת.

עיריית תל אביב-יפו – סיכום ציונים של גורמי דירוג

גורם דירוג	ציון
מסגרת מוסדית	3
כלכלה	1
ניהול פיננסי	2
ביצועים תקציביים	3
נזילות	1
נטל חוב	3

הדירוגים ש- S&P Global Ratings מעניקה לרשויות המקומיות מבוססים על שישה גורמי דירוג מרכזיים המפורטים בטבלה שלעיל. מאמר המתודולוגיה "מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות", מה-15 ביולי, 2019, מסכם את הדרך שבה משמשים ששת הגורמים יחדיו בקביעת דירוג הרשות המקומית. המסגרת המוסדית מדורגת בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 6 (הציון הגרוע ביותר). הכלכלה, הניהול הפיננסי, הביצועים התקציביים, הנזילות ונטל החוב מדורגים בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 5 (הציון הגרוע ביותר).

עיריית תל אביב-יפו – מדדים פיננסיים (מיליון ₪)

שנה	2021	2022	2023bc	2024bc	2025bc
הכנסות תפעוליות	5,491	5,867	6,267	6,708	7,155
הוצאות תפעוליות	5,008	5,586	6,110	6,536	6,963
יתרה תפעולית	483	281	157	171	192
יתרה תפעולית (% מההכנסות התפעוליות)	8.8	4.8	2.5	2.6	2.7
הכנסות הון	4,818	3,049	1,400	1,870	2,380
הוצאות הון	2,011	2,834	2,200	2,500	2,900
יתרה אחרי תקציב הון	3,289	496	(643)	(459)	(328)
יתרה אחרי תקציב הון (% מסך ההכנסות)	31.9	5.6	(8.4)	(5.3)	(3.4)
חוב נפרע	122	128	150	165	170
אשראי ברוטו נוסף	0	510	62	300	300
יתרה אחרי אשראי נוסף	3,167	878	(731)	(324)	(198)
עומס חוב ישיר (נכון לסוף השנה)	1,663	2,048	1,960	2,095	2,225
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	30.3	34.9	31.3	31.2	31.1
חוב נתמך רשות (יתרה בסוף השנה)	1,733	2,120	2,035	2,175	2,310
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	31.2	35.6	32.1	32.1	31.9
ריבית (% מההכנסות התפעוליות)	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	168,797	184,675	190,202	192,090	201,694

bc – תרחיש בסיס

הנתונים והיחסים שלעיל הם תוצאה, בין השאר, של חישובים שנעשו על ידי S&P Global Ratings, ומשקפים את הערכתה העצמאית של S&P Global Ratings לגבי רמת העדכון, הכיסוי, הדיוק, האמינות והשמישות של המידע הנגיש. המקורות המרכזיים הם דוחות כספיים ותקציבים, כפי שסופקו על ידי המנפיק. bc - תרחיש הבסיס, המשקף את

התחזית של S&P Global Ratings לגבי התרחיש הסביר ביותר. התרחיש השלילי משקף חלק מההיבטים של תרחישים שעשויים להוביל להורדת הדירוג.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות, 15 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023

מאמרים נוספים

- שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר, 2023
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 18 באוקטובר, 2022
- סקירה ענפית: המסגרת המוסדית שבה פועלות הרשויות המקומיות בישראל, 18 בינואר, 2023

רשימת דירוגים

עיריית תל אביב - יפו	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	03/04/2006	09/11/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אפריל 03, 2006	ilAAA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	07/12/2023 04:44
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	07/12/2023 04:44
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.