Maalot
S&P Global Ratings

טאואר סמיקונדקטור בע"מ

1 במאי 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA', התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

רותם שמש, 972-3-7539729 rotem.shemesh@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 3
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 6
התאמות לדירוג 6
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 6
התאמות לדיווח הכספי 7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 7
רשימת דירוגים 7

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA', התחזית יציבה

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מיצוב תחרותי גבוה בשוק השבבים האנלוגיים. • יחסי עבודה ארוכי טווח עם לקוחות. • מינוף נמוך. • נזילות חזקה.	• בסיס לקוחות ריכוזי יחסית. • חיסרון לגודל המחייב את החברה להשקיע במו"פ וברכוש קבוע כדי לשמור על יתרון טכנולוגי.

ב-2023 הציגה חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ ("טאואר" או "החברה") גידול של כ-150 מיליון דולר בתזרים מפעילות שוטפת וגידול של כ-254 מיליון דולר ברווח הנקי (בהתחשב בתקבול החד פעמי מאינטל). בד בבד, בהתאם להערכותינו, הכנסות החברה קטנו בכ-15.2% בהשוואה ל-2022 והסתכמו בכ-1.42 מיליארד דולר. הקיטון בהכנסות נבע בעיקר מירידה חדה בביקושים לשבבים בהשוואה לשנים 2022-2021 שבהם נרשמה עלייה חדה בביקוש בעקבות ההתאוששות ממגפת הקורונה. בהתאמה חלה ירידה בשיעור ה-EBITDA המתואם ל-33.2% ב-2023 מ-36.6% ב-2022. (בניגוד ל-EBITDA המדווח, ה-EBITDA המתואם אינו כולל סכום חד פעמי של כ-313.5 מיליון דולר בגין תקבול חד פעמי מאינטל עקב ביטול עסקת הרכישה.) במקביל קטן החוב המתואם (ברוטו) בכ-15% ועמד כ-232 מיליון דולר בסוף 2023. כתוצאה מכך עמד היחס המתואם חוב (ברוטו) ל-EBITDA על כ-0.5x ב-2023 לעומת כ-0.4x ב-2022.

בטווח הבינוני אנו צופים כי טאואר תמשיך לבצע השקעות תוך שמירה על מינוף נמוך. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי החברה תמשיך לבצע השקעות בהיקפים ניכרים, בהתאם לאסטרטגיה שלה להרחבת יכולות הייצור, בדגש על שבבי "12, על מנת לשמור על מעמד תחרותי בטווח הבינוני-ארוך. הנחה זו תואמת את ההשקעות הצפויות בטווח הבינוני בשני המפעלים החדשים באיטליה ובניו מקסיקו, ארה"ב. במקביל אנו סבורים כי היקף החוב של החברה ימשיך לקטון, כך שהחברה תמשיך לשמור על יחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1x בשנתיים הקרובות. כמו כן אנו מעריכים כי בדומה לשנים קודמות, החברה תמקד את תזרימיה השוטפים בהשקעות ובצמיחה ולא תחלק דיבידנד בטווח הבינוני.

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 הורדת דירוג מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-', התחזית שלילית, 18 באפריל 2024).

עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם. נציין כי רק שניים מתוך ששת המפעלים שבאמצעותם טאואר מייצרת כיום ממוקמים בישראל, כך שסיכון הייצור שלה מפוזר יחסית.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שטאואר תשמור על מעמדה התחרותי בתחום השבבים האנלוגיים ועל נזילות חזקה בטווח הבינוני. כמו כן אנו סבורים כי החברה תשמור על ניצולת במפעליה ורווחיות הולמות. אנו מצפים כי החברה תשמור על יחס חוב מתואם ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x, ההולם את הדירוג הנוכחי.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם מעמדה התחרותי של טאואר יתערער. תרחיש זה ייתכן אם תחול התדרדרות בתנאי השוק שתגרום לירידה בניצולת במפעלי החברה ולשחיקה מתמשכת או מהותית ברווחיות. לחץ שלילי יופעל על הדירוג גם אם החברה לא תייצר תזרימי מזומנים חופשיים חיוביים לאורך זמן ואם היחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יעלה על 1.5x.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי של טאואר אשר יתבטא, בין היתר, בהגדלת נתח שוק, בשיפור משמעותי ברווחיות, בהרחבת הפיזור הגיאוגרפי של המפעלים ובהרחבת בסיס הלקוחות ומגוון המוצרים בהשוואה למתחרים.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- ירידה קלה של כ-1%-2% בהכנסות ב-2024 בשל תהליכי התייעלות במפעלים בישראל וצפי לביקושים נמוכים יחסית בענף השבבים, וצמיחה של כ-3% בהכנסות ב-2025.
- שיעור EBITDA מתואם של כ-30% ב-2023-2024.
- הוצאות הוניות בהיקף שנתי של 400-500 מיליון דולר על תחזוקה והשקעות חדשות.
- אי חלוקת דיבידנדים.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
חוב/EBITDA	0.5x	1.0x-0.5x	1.0x-0.4x
FFO/חוב	כ-200%	>100%	>100%

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

אנו מביאים בחשבון את החוב ברוטו כולל חכירות ולא מקזזים מזומן מהחוב.

תיאור החברה

טאואר סמיקונדקטור בע"מ היא חברה ישראלית העוסקת בעיבוד וייצור פרוסות סיליקון כ- foundry play pure על פי מפרטי תכנון של הלקוחות שלה, שמיועדים למגוון רחב של מוצרים בשווקים שונים, ביניהם מוצרי צריכה ,מחשבים אישיים, מוצרי תקשורת, מוצרים לרכב, מוצרים תעשייתיים ומוצרים רפואיים. כמו כן, טאואר מספקת שירותי תמיכה הנדסית ושירותי ייצור משלימים. פעילותה של החברה מתבצעת באמצעות שמונה מפעלים שממוקמים בישראל, בארה"ב, ביפן ובאיטליה (שניים מהם עדיין לא בייצור סדרתי).

הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של טאואר נתמכת בנתח שוק מוביל בנישה בה היא פועלת – ייצור ועיבוד פרוסות סיליקון, ובמיצוב התחרותי שלה כאחת מה-analog specialty foundries המובילות בעולם. הפרופיל העסקי נתמך גם בחסמי כניסה גבוהים לשוק המתבססים על ידע טכנולוגי, על יחסי עבודה ארוכי טווח עם הלקוחות ועל עלויות החלפה גבוהות של שינוי ספק שבבים. זאת משום שבין מועד ההזמנה הראשוני של המוצר לתחילת הייצור המסחרי עשויה לחלוף עד שנה וחצי בשל תהליך התכנון והפיתוח.

מאידך, פרופיל הסיכון העסקי של טאואר מוגבל בשל הפעילות הנישתית שלה ומגוון המוצרים שלה בתחום בהשוואה למתחרים גלובליים, ומושפע מהסיכונים האינהרנטיים בענף השבבים ומחיסרון לגודל. שני גורמים אלה מחייבים את טאואר להשקיע באופן מסיבי במחקר ופיתוח וברכוש קבוע על מנת לשמור על יתרון טכנולוגי. להערכתנו, ההתפתחות הטכנולוגית המהירה שמאפיינת את ענף השבבים מהווה סיכון מהותי עבור החברה, אולם תחום השבבים האנלוגיים שבו היא מתמקדת מתאפיין בהשקעות נמוכות בהשוואה לתחום השבבים הדיגיטלי. זאת מכיוון שהטכנולוגיה בתחום האנלוגי מושפעת פחות מהמגמה המואצת של מזעור שבבים שמכתיבה במידה רבה את הצורך בפיתוח טכנולוגיות חדשות ואת הצורך בהשקעות מהותיות. בהתאם לכך, מחזור החיים של המוצרים והטכנולוגיות בתחום האנלוגי נוטה להיות ארוך יותר.

הפרופיל העסקי של טאואר מוגבל גם בשל בסיס לקוחות ריכוזי, היות שבשנתיים האחרונות מעל 10% מסך הכנסות החברה נבעו מהלקוח העיקרי Nuvoton Technology Corporation Japan, ומעל 40% מההכנסות נבעו מחמשת הלקוחות הגדולים.

בטווח הבינוני-ארוך אנו סבורים שעל מנת שטאואר תוכל להרחיב את פעילותה, היא תמשיך להשקיע בהגדלת יכולת ייצור השבבים ובשיפור הניצולת במפעליה. זאת בהתאם להסכם שחתמה עם אינטל בספטמבר 2023 על שטח ייצור במפעל של אינטל בניו מקסיקו, ארה"ב, ובהתאם להסכם שותפות שחתמה ב-2021 עם חברת ST Microelectronics S.r.l להקמת מפעל באיטליה. שני המפעלים מיועדים לייצור שבבי "12 ובשניהם טאואר תנצל חלק מהשטח לייצור השבבים באמצעות מכונותיה.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של טאואר משקף מינוף נמוך, בדומה לחברות הפועלות בענף השבבים, מול צפי לתנודתיות פוטנציאלית גבוהה בביצועים התפעוליים לאורך מחזור העסקים בשל מתאם גבוה בין הביקוש למחזור העסקים, לתפוקה ולניצולת במפעלי החברה.

בהתאם לתחזיותינו, ב-2023 חלה ירידה של כ-15.2% בהכנסות החברה בשל ביקושים נמוכים בענף השבבים בהשוואה לשנים 2022-2021 וירידה בהיקפי המלאי של הלקוחות. הכנסות החברה ב-2023 הסתכמו בכ-1.42 מיליארד דולר וה-EBITDA המתואם הסתכם בכ-473 מיליון דולר. נדגיש כי בניגוד ל-EBITDA המדווח, ה-EBITDA המתואם אינו כולל סכום חד פעמי של כ-313.5 מיליון דולר בגין תקבול חד פעמי מאינטל עקב ביטול עסקת הרכישה.

ב-2023 קטן החוב המתואם (ברוטו) של טאואר בכ-15% לכ-232 מיליון דולר בסוף שנה, מכ-272 מיליון דולר בסוף 2022. למרות השקעות גבוהות בהיקף של כ-432 מיליון דולר ב-2023 וכ-214 מיליון דולר ב-2022, בין היתר לצורך המשך הגדלת קיבולת הייצור, חל קיטון בחוב ברוטו ועלייה במזומנים ושווי מזומנים. זאת בעיקר בזכות תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של כ-680 מיליון דולר ב-2023 ושל כ-530 מיליון דולר ב-2022 ואי חלוקת דיבידנדים.

אנו מעריכים כי בטווח הבינוני החברה תמשיך לבצע השקעות בהינתן הצורך להגדיל את היצע המוצרים וקיבולת הייצור שלה, וכי היחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יישאר נמוך מ-1x בשנים 2024-2025. כמו כן אנו צופים כי החברה תמשיך לתמוך בצמיחה בשנים הקרובות, ולפיכך לא תחלק דיבידנד בטווח הקרוב.

Table 1.
Tower Semiconductor Ltd. -- Financial Summary (Mil. $)
Industry Sector: High Tech Equipment

	2023	2022	2021	2020	2019
Revenue	1,422.7	1,677.6	1,508.2	1,265.7	1,234.0
EBITDA	472.6	614.2	469.9	356.2	323.5
Funds from operations (FFO)	455.2	596.7	456.7	351.6	302.7
Interest expense	4.6	5.9	7.6	7.1	7.2
Cash interest paid	4.7	4.7	4.9	7.0	7.8
Cash flow from operations	681.2	535.4	428.5	283.8	299.0
Capital expenditure	444.5	366.4	313.8	313.7	191.4
Free operating cash flow (FOCF)	236.7	169.0	114.7	(29.8)	107.6
Discretionary cash flow (DCF)	236.7	169.0	114.7	(29.8)	107.6
Cash and short-term investments	1,236.4	1,005.8	764.6	710.9	747.2
Gross available cash	1,236.4	1,005.8	764.6	710.9	747.2
Debt	231.6	272.3	314.8	390.3	311.8
Equity	2,427.0	1,888.5	1,615.4	1,454.9	1,346.7
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	(15.2)	11.2	19.2	2.6	(5.4)

	2023	2022	2021	2020	2019
EBITDA margin (%)	33.2	36.6	31.2	28.1	26.2
Return on capital (%)	9.5	14.6	9.2	5.4	6.6
EBITDA interest coverage (x)	101.9	103.7	61.6	50.1	45.1
FFO cash interest coverage (x)	97.6	128.1	94.6	51.3	39.8
Debt/EBITDA (x)	0.5	0.4	0.7	1.1	1.0
FFO/debt (%)	196.6	219.1	145.1	90.1	97.1
Cash flow from operations/debt (%)	294.2	196.6	136.1	72.7	95.9
FOCF/debt (%)	102.2	62.1	36.4	(7.6)	34.5
DCF/debt (%)	102.2	62.1	36.4	(7.6)	34.5

הנתונים בטבלה הם לאחר התאמות של S&P Global Ratings.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של טאואר היא "חזקה". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12-24 החודשים הקרובים. הערכה זו משקפת בעיקר את התזרים החזוי מפעילות שוטפת ואת יתרת המזומנים והנכסים הפיננסיים של החברה, שמספיקים כדי לתמוך בצורכי ההשקעות וההון החוזר שלה. לחברה שיעור גבוה של נכסים נזילים וזמינים למימון חלויות החוב בשנתיים הקרובות. זאת בנוסף על היעדר חלוקת דיבידנדים בטווח הבינוני בשל אסטרטגיה המתמקדת בצמיחה אורגנית.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-1.24 מיליארד דולר. • FFO תזרימי של כ-300-400 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב בהיקף של כ-15 מיליון דולר. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-400-500 מיליון דולר.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: השפעה חיובית

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ.

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. ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של טאואר סמיקונדקטור בע"מ לשנת 2023 הן ניכוי של כ-313.5 מיליון דולר מה-EBITDA בשל תקבול חד פעמי מאינטל בגין ביטול עסקת הרכישה והוספת התחייבויות בגין חכירות לחוב המדווח.

Table 2.

Tower Semiconductor Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2023

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**103.5**	**2,432.5**	**805.3**	**4.4**	**472.6**	**676.6**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	--	(12.7)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	(4.5)	--
Reported lease liabilities	128.0	--	--	--	--	--
Operating leases	--	--	4.8	0.2	(0.2)	4.6
Share-based compensation expense	--	--	28.2	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	(5.5)	--	--	--	--
EBITDA: Gain/(loss) on disposals of PP&E	--	--	(52.2)	--	--	--
EBITDA: Other (situational)	--	--	(313.5)	--	--	--
Total adjustments	**128.0**	**(5.5)**	**(332.6)**	**0.2**	**(17.5)**	**4.6**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**231.6**	**2,427.0**	**472.6**	**4.6**	**455.2**	**681.2**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings , 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

טאואר סמיקונדקטור בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	09/05/2016	08/05/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 03, 2022	ilAA\Stable		
אפריל 30, 2018	ilAA-\Stable		
מאי 10, 2017	ilA+\Stable		
מאי 09, 2016	ilA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	01/05/2024 13:11
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	01/05/2024 13:11
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.