Maalot
S&P Global Ratings

אנרג'יאן ישראל פיננס בע"מ

.....

17 ביוני 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA' לחוב הפרויקטלי, התחזית שלילית

אנליסטית אשראי ראשית:

ולריה קוזנצובה, לונדון, 44-2071760864 valeriia.kuznetsova@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

Gonzalo Cantabrana Fernandez, מדריד, 34-91-3896955

gonzalo.cantabrana@spglobal.com

Elena Anankina, לונדון, elena.anankina@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים 3
חוזקות עיקריות 4
סיכונים עיקריים 4
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 4
תחזית הדירוג 5
התרחיש השלילי 5
התרחיש החיובי 5
עדכון ביצועים 6
התרחיש השלילי 6
הנחות עיקריות 6
יחסים עיקריים 7
נזילות 7
פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר) 7
קשר לחברת האם והשפעות חיצוניות (חוב בכיר) 8

פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה 8
צדדים פיננסים לעסקה 8
ניתוח שיקום חוב 8
שיקולים עיקריים 8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל פירעון 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 9
מאמרים נוספים 9
רשימת דירוגים 10

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA' לחוב הפרויקטלי, התחזית שלילית

תמצית

- למרות המשך המלחמה בין ישראל לחמאס והעימות עם חיזבאללה, פעילותה של אנרג'יאן ישראל פיננס בע"מ ("EIFL" או "החברה") לא נפגעה, ונמשכו תזרימי המזומנים היציבים ממכירת גז טבעי ללקוחות הישראלים ומייצוא קונדסט באמצעות מיכליות לשווקים בינלאומיים.
- אנו סבורים שעדיין תיתכן הסלמה של העימות והתרחבותו לאזורים נוספים, גם אם אלה אינן חלק מתרחיש הבסיס שלנו, והסיכון להתרחבות העימות עדיין עשוי לסכן את יציבות ההכנסות של הפרויקט, את סדירות פעילותו ואפילו את שלמות נכסיו.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA' לאיגרות החוב הבכירות המובטחות של אנרג'יאן ישראל פיננס בע"מ, ואת דירוג שיקום החוב '2' המשקף שיעור שיקום חוב צפוי של 80% במקרה של כשל פירעון.
- התחזית השלילית משקפת את האפשרות שנוריד את הדירוג במהלך 12 החודשים הקרובים אם יגברו הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים וישפיעו על ביצועי הפרויקט.

תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים

EIFL הנפיקה איגרות חוב בכירות מובטחות בהיקף של 2.625 מיליארד דולר והלוותה את התמורה לאנרג'יאן ישראל בע"מ ("EISL"). EISL מחזיקה בזכויות לפיתוח, הפעלה ואספקת גז ממאגרי הגז כריש, כריש צפון ותנין ("הפרויקט"), עד 2044.

תוכנית הפיתוח של EISL החלה עם הפעלת מאגר כריש. שלב התחלתי זה כלל קדיחה של שלוש בארות תת-ימיות במים עמוקים, התקנת מערכת איסוף תת-ימית, הקמה של מתקן צף להפקה, אחסון ופריקה (FPSO) והקמת קו צינור הולכת גז תת-ימי באורך 90 קילומטר וקו צינור יבשתי באורך 10 קילומטר עם שתי תחנות הגפה יבשתיות. להבנתנו, תוכנית זו מאפשרת ל-EISL אופטימיזציה של שיוב עתודות תוך הפחתת ההשפעה הסביבתית של פיתוח המאגרים. הגז הראשון נמסר באוקטובר 2022 ושלוש הבארות במאגר כריש החלו לספק גז בסוף 2022. EISL השלימה את פרישת מאגר כריש צפון בפברואר 2024, והבאר הראשונה של מאגר זה מקושרת ל-FPSO באמצעות הצינור השני לייצוא הגז, שהותקן ב-2023. ארבע הבארות הקיימות אמורות לאפשר ל-EISL להמשיך לעמוד בהסכמי המכירה והרכישה של הגז (הסכמי GSPA) עד שתתחיל בייצור במאגר תנין (או במאגרים חלופיים אחרים כגון התגליות האחרונות באזור קטלן).

איגרות החוב הבכירות של EIFL נפרעות בתשלום אחד (בולט), החושף אותן לסיכון מימון מחדש בכל מועד פירעון. אולם הן נתמכות במנגנון תשלום קרן המבוסס על מנגנון צבירת מזומנים ועל קרן רזרבה.

EISL תשתמש בהכנסות מהסכמי ה-GSPA ומיצוא הקונדנסט כדי לשרת את ההלוואות מ-EIFL. אין מקור תשלום אחר עבור איגרות החוב.

EISL ו-EIFL מוחזקות שתיהן בשרשור על ידי Energean PLC (B+/Negative), חברה לחיפוש והפקה של נפט וגז טבעי הרשומה רישום ראשוני בבורסה לניירות ערך בלונדון ורישום משני בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

חוזקות עיקריות

- הפרויקט נתמך בזיכיונות נפט וגז ארוכי-טווח של מדינת ישראל ובהסכמי GSPA עם לקוחות ישראליים בהיקף העולה על עתודות המוכחות (1P) של הפרויקט.
- המלווים הבכירים נהנים מחבילת בטוחות רחבה הכוללת את מאגרי כריש ותנין ובטוחות נוספות, ומספקת להם הגנה נוספת.

סיכונים עיקריים

- על EISL לממש את תחזית העתודות המוכחות, דבר התלוי בפיתוחם של מאגרי קטלן ותנין או בפיתוח תגליות חדשות.
- מבנה העסקה כולל מנגנוני צבירת מזומנים מורכבים יחסית, אך אינו כולל חשבונות רזרבה סטנדרטיים לשירות החוב ולתחזוקה. עובדה זו, בשילוב עם יכולתו של הפרויקט להגדיל את היקף ההשקעות בפיתוח המאגרים ולהנפיק חוב באופן מוגבל, עשויה להגדיל את סיכון המימון מחדש של הפרויקט לפי תרחיש העתודות המוכחות (1P) שכללנו בתחזיותינו.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הסיכון להתפשטות המלחמה בין ישראל לחמאס והעימות עם חיזבאללה לאזור רחב יותר נותר מהותי, מה שעלול להשפיע על ביצועי הפרויקט, אך הוא אינו חלק מתרחיש הבסיס שלנו. מאז פרוץ המלחמה בין ישראל לחמאס באוקטובר 2023, הפרויקט פועל באופן מלא ללא השפעה ישירה על נכסיו. הפרויקט מוכר את הגז לישראל, ותשלומים מלקוחות מקומיים לא הופסקו או עוכבו. החברה ממשיכה לייצא קונדנסט באמצעות מכליות לשווקים בינלאומיים. בנוסף, מאגר כריש צפון חובר לרשת בפברואר 2024 כמתוכנן ללא עיכובים מהותיים. עם זאת, המלחמה בין ישראל לחמאס עדיין נמשכת, וחילופי אש בין חיזבאללה לישראל מתנהלים בגבול לבנון, קרוב יותר לנכסיו של הפרויקט. בהתחשב בכך, אנו סבורים שעדיין קיים סיכון להסלמה נוספת של המצב הגיאופוליטי באזור, שעלול להשפיע על היציבות התפעולית של הפרויקט או אפילו על שלמותם הפיזית של נכסיו במקרה של התעצמות הפעילות הצבאית בצפון.

אנו מניחים שלפרויקט יש נזילות מספקת כדי לקיים את הפעילות ולעמוד בתשלומי שירות החוב הקרובים במקרה של שיבושים בייצור. לחברה אין חלויות חוב צפויות ב-12 החודשים הקרובים, ולפרויקט יש עתודות נזילות הולמות (כ-200-210 מיליון דולר) לכיסוי תשלומי הריבית. לחברה יש כיסוי ביטוחי לסיכוני נזק ישיר

(פיזי) לנכסים כתוצאה ממלחמה או פעולות טרור. הביטוח ניתן על ידי ממשלת ישראל לפי חוק מס רכוש וקרן פיצויים, תשכ"א-1961, ולפרויקט יש גם כיסוי ביטוחי פרטי.

הפעלת מאגר כריש צפון ואישור ממשלת ישראל לתוכנית הפיתוח של המאגר באזון קטלן שלב א' הפחיתה את הסיכון הקשור לאי מימוש תחזית העתודות המוכחות (1P)**, שעדיין מהווה את הסיכון המרכזי בפרויקט.** בניגוד למתחרתה הישירה, לוויתן בונד בע"מ (ilA+/Negative), EISL מסתמכת על הפעלת מאגריה הרחוקים יותר – קטלן שלב א' (כולל אתנה, זאוס, הרה ואפולו) ב-2027 ומאגר תנין לאחריו – כדי להמשיך לעמוד בהסכמי ה-GSPA שלה ולפרוע את החוב הפרויקטלי הבכיר. על מנת לממש את העתודות המוכחות (1P) של הפרויקט נדרשות השקעות נוספות בפיתוח ובקידוחים נוספים. לפי הדוח של DeGolyer & MacNaughton (D&M) מדצמבר 2023, ההשקעה המעודכנת גבוהה ב-23% בהשוואה לתחזיות D&M בדצמבר 2022 (ראו סעיף עדכון ביצועים להלן), בעיקר בשל פיתוח מאגרי קטלן בשנים 2024-2026. בשל כך קטנו תזרימי המזומנים נטו המשמשים לפירעון החוב בניתוח שלנו, וגדל סיכון המימון מחדש של סדרה 2026. ניתוח התרחיש השלילי שלנו כבר כולל כרית של כ-20% עבור השקעות נוספות בפיתוח המאגרים. נכון לעכשיו לא שינינו את הערכת החוסן של הפרויקט, שכן אנו סבורים שניתן להשתמש בנזילות הכלואה של הפרויקט לפירעון חובות חלקי לפחות, ושבתרחיש הקיצון ניתן לדחות את ההשקעות.

תחזית הדירוג

התחזית עדיין שלילית. אנו ממשיכים לעקוב אחר הסיכון של פגיעה אפשרית בנכסי הפרויקט או של כל מגבלה אחרת על פעילותו ועל עבודות ההרחבה שלו, ושל השלכות אפשריות על יצוא הקונדנסט והמכירות המקומיות מהמלחמה בין ישראל לחמאס והעימות עם חיזבאללה.

התרחיש השלילי

נשקול להוריד את דירוג החוב אם העימות יתרחב מהותית ויגביר את הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים העומדים בפני הפרויקט. נשקול הורדת דירוג ב-12 החודשים הקרובים גם אם השפעת הסכסוך על ביצועי הפרויקט ועבודות ההרחבה תתברר כמשמעותית יותר משאנו צופים כיום.

התרחיש החיובי

נשקול לשנות את התחזית ליציבה אם המלחמה תסתיים או אם הסיכונים הנובעים ממנה יפחתו משמעותית, וכתוצאה מכך יפחתו הסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים המקומיים והאזוריים ללא השלכות על היחסים הפיננסיים של הפרויקט.

עדכון ביצועים

ביצועים תפעוליים יציבים.

הפרויקט התחיל לספק גז לשוק המקומי הישראלי באוקטובר 2022. מאז, הפעילות הייתה יציבה ותואמת את הציפיות.

לפי הדוח של D&M בדצמבר 2023, יתרות הגז הטבעי הנותרות (לתקופה 2024-2040) גדלו בכ-5% בתרחיש 1P בהשוואה לדוח של D&M לשנת 2022.

עתודות גז טבעי (100%) בנכס הנפט (ברוטו)

תרחיש	סוג	נכון ל-31 בדצמבר 2021	נכון ל-31 בדצמבר 2022	נכון ל-31 בדצמבר 2023
1P (עתודות מוכחות)	גז טבעי (BCM)	67.315	83.318	81.188
	קונדנסט (MMbbl)	63.146	69.219	66.312
2P (עתודות מוכחות וצפויות).	גז טבעי (BCM)	100.169	130.924	128.194
	קונדנסט (MMbbl)	101.309	100.915	103.704

EISL ממשיכה בתוכניתה לפיתוח שדות גז נוספים, המובילה לעדכון תוכנית ההשקעות שלה לשנים 2024-2033.

לפי דוח D&M ל-2023, תחזיות ההשקעה של הפרויקט גדלו ל-1.78 מיליארד דולר מ-1.44 מיליארד דולר בהערכה הקודמת. אלה יושקעו בשנים 2024-2034. רוב ההשקעות (כ-1.4 מיליארד דולר) יושקעו בשנים 2025-2026 כדי שהפרויקט יעמוד ביעד של שאיבת גז מאזור קטלן שלב א' ב-2027.

התרחיש השלילי

הנחות עיקריות

- עתודות מוכחות (1P) ניתנות להפקה נטו: 81 BCM של גז ו-66 מיליון חביות קונדנסט.
- מחיר גז של 4.04 דולר ל-mmbtu לפני הנחה במקרה של חוסרי גז, מחיר קונדנסט נטו של 20 דולר לחבית.
- הוצאות תפעוליות של כ-120 מיליון דולר לשנה.
- הוצאות נטישה של כ-275 מיליון דולר שייצברו לפני אזילת העתודות המוכחות.
- סכום מימון מחדש:
- סדרה ב' (אג"ח בהיקף של 625 מיליון דולר לפירעון במרץ 2026): כ-260-270 מיליון דולר
- סדרה ג' (אג"ח בהיקף של 625 מיליון דולר לפירעון במרץ 2028): כ-40-50 מיליון דולר
- סדרה ד' (אג"ח בהיקף של 625 מיליון דולר לפירעון במרץ 2031): כ-50-70 מיליון דולר
- סדרה ה (אג"ח בהיקף של 750 מיליון דולר לפירעון בספטמבר 2033): כ-330-350 מיליון דולר
- ריבית לאחר מימון מחדש - 10.5%

- הוצאות הוניות (capex) של כ-2.3 מיליארד דולר בשנים 2024-2034.

יחסים עיקריים

- בתרחיש השלילי שלנו אנו מביאים בחשבון את יכולתו של הפרויקט למתן את השפעתם של סיכוני השוק, הסיכונים התפעוליים והסיכונים הכרוכים בפעילויות חיפוש על תזרים המזומנים.
- אנו מעריכים את עמידותו של הפרויקט בתרחיש קיצון המשקף דירוג התואם את ila, בשל הביטחון המוגבל שהפרויקט יוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב במועדם בחמש השנים שלפני אזילת העתודות.

נזילות

אנו מעריכים את נזילות הפרויקט כניטרלית. כתנאי לחלוקת דיבידנדים EIFL נדרשת לצבור כרית בהיקף של תשלום ריבית חצי-שנתית של כל סדרות האג"ח וכן כרית של 50%-75% מתשלום הקרן המתוכנן 12-18 חודשים מראש, בה תשתמש, יחד עם תזרים המזומנים, על מנת לפרוע את איגרות החוב במועד פירעונן. לאחר ההשלמה המסחרית יצטרך הפרויקט לשמור על יתרת מזומנים מינימלית של 50-75 מיליון דולר כתנאי לחלוקת דיבידנדים.

לפרויקט אין התניות פיננסיות שעשויות להוביל לאירוע כשל פירעון או לדרישה לפירעון מידי של איגרות החוב. מבנה העסקה כולל גם מבחן עצירת חלוקות צופה-עתיד המבוסס על יחס NPV10 לחוב נטו של 1.5x לפחות (יתרת הערך הנוכחי נטו מהוונת בשיעור היוון של 10%, לפי דוח מבקרי העתודות). אנו מצפים בדרך כלל למנגנון עצירת חלוקות המתבסס על 12 חודשי הפעלה קדימה שיביא בחשבון עונתיות ותנודתיות בתזרים המזומנים ויהיה יעיל בשמירת המזומנים. עם זאת, אנו רואים את מנגנון הנעילה המוצע כחיובי מכיוון שהוא מקזז בחלקו את סיכון המימון מחדש.

פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר)

- יציבות תפעולית של סוג הנכסים: 5
- הערכה עסקית לשלב ההפעלה: 8
- פרופיל אשראי עצמאי ראשוני לשלב ההפעלה– לא הוערך (מדורג לפי התרחיש השלילי)
- הערכת חוסן והשפעה בתרחיש השלילי: נמוך למדי (ila)
- השפעת DSCR חציוני: לא רלוונטי
- השפעת מבנה החוב: ניטרלית
- השפעת הנזילות: ניטרלית
- השפעת מימון מחדש: לא רלוונטי
- השפעת שינוי הערך העתידי: ניטרלית
- השפעת ניתוח הוליסטי: ניטרלית

- השפעת הגנה מבנית: ניטרלית
- השפעת מגבלת צדדים לעסקה: אין
- פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה: ila

קשר לחברת האם והשפעות חיצוניות (חוב בכיר)

- קשר לחברת האם: אין קשר
- פרופיל אשראי עצמאי של הפרויקט: ila
- תמיכה ממשלתית יוצאת דופן: לא רלוונטי
- מגבלת דירוג מדינה: אין השפעה
- ערבויות אשראי מלאות: אין

פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה

ההערכה העסקית שלנו לשלב ההפעלה (8) משקפת את מורכבות הפיתוח של באר ימית במים עמוקים התלויה בפלטפורמה צפה העוגנת במרחק 100 ק"מ מהחוף. אנו מביאים בחשבון את סיכוני הביצוע הכרוכים בפיתוחים עתידיים של משאבים.

הערכתנו משקפת גם את סיכון השוק הנמוך מאד, הנתמך בהסכמים ארוכי טווח למכירת גז עם לקוחות מקומיים במחירים תחרותיים.

צדדים פיננסים לעסקה

הפרויקט ינהל את חשבונות הבנק שלו בבנק הפועלים בע"מ .(ilAAA/Negative) אנו רואים בבנק הפועלים צד מהותי אך בר החלפה לעסקה. אנו סבורים שהנהלת הפרויקט מסוגלת להגיב במקרי קיצון, ואנו סבורים שקיימת לפרויקט נזילות המאפשרת את החלפת הבנק. לפיכך אנו סבורים שהערכת התלות בבנק אינה מגבילה כעת את הדירוג.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו צופים שבתרחיש כשל פירעון היפותטי הפרויקט יעבור ארגון מחדש ולא יפורק.
- דירוג שיקום החוב הוא '2', ומשקף את הערכתנו לשיעור שיקום חוב גבוה (70%-90%, אומדן מעוגל - 80%) בתרחיש כשל פירעון.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- לחצים תפעוליים בלתי צפויים בפרויקטי פיתוח עתידיים יובילו לכשל פירעון של הפרויקט ב-2025.
- לא יהיה חוב נוסף על חוב המימון מחדש.

- אנו משתמשים באותם תרחישי קיצון של התרחיש השלילי לתזרים המזומנים בשנים 2024-2035.
- אנו מהוונים את תזרים המזומנים הזה בשיעור של 10% ומפחיתים הוצאות אדמיניסטרטיביות של 5% על מנת להגיע לערך הנקי.
- אנו מוסיפים ריבית צבורה חצי-שנתית לחוב התלוי המוערך בעת כשל הפירעון ההיפותטי

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל פירעון

- יתרת חוב (כולל 6 חודשי ריבית): כ-2.69 מיליארד דולר
- ערך מוערך של הפרויקט: כ-2.23 מיליארד דולר
- הערכת שיקום החוב: 70%-90% (אומדן מעוגל: 80%)

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה להשקעות זמניות בחשבונות של עסקאות מדורגות, 31 במאי, 2012
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג עסקאות למימון פרויקטים, 14 בדצמבר, 2022
- מתודולוגיה: גורמי מפתח ענפיים לדירוג עסקאות למימון פרויקטים, 14 בדצמבר, 2022
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- 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

מאמרים נוספים

- ההתאוששות הכלכלית בישראל צפויה להיות איטית מבעבר, למרות נתוני הצמיחה ברבעון הראשון, 20 במאי, 2024
- דירוג מדינת ישראל – דוח מלא, 13 במאי, 2024
- הורדת דירוג מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-', התחזית שלילית, 18 באפריל, 2024
- אנרג'יאן ישראל פיננס בע"מ - שינוי תחזית הדירוג לשלילית על רקע עלייה בסיכונים הגיאופוליטיים, 1 בנובמבר, 2023

רשימת דירוגים

אנרג'יאן ישראל פיננס בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה 2026,2028,2031	ilA\Negative	31/05/2021	01/11/2023
סדרה 2033	ilA\Negative	26/07/2023	01/11/2023

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	17/06/2024 04:02
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	17/06/2024 04:02
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.