Maalot
S&P Global Ratings

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ

23 ביוני 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+'; התחזית שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב 972-3-7539742 koren.yom.tov@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

אוהד מובשוביץ 972-3-7539725 ohad.movshovitz@spglobal.com

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgani.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג..... 2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג..... 2
תחזית הדירוג..... 4
התרחיש השלילי..... 4
התרחיש החיובי..... 5
תיאור החברה..... 5
תרחיש הבסיס..... 5
הנחות עיקריות..... 5
יחסים עיקריים..... 5
נזילות..... 6
התניות פיננסיות..... 6
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות..... 6
הרכב ההון..... 6
מסקנות אנליטיות..... 6
התאמות לדירוג..... 7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים..... 7
רשימת דירוגים..... 8

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+'; התחזית שלילית

תמצית פעולת הדירוג

- בשנת 2023 הציגה חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ ("חנ"י" או "החברה") צמיחה של כ-5% בהכנסות משירותים, ויחסיה הפיננסיים היו טובים מתחזיותינו, יחס מתואם FFO (funds from operations) לחוב של כ-17% ויחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-4.1x, שניהם במרווח הולם מהרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי. היחסים הפיננסיים הושפעו לחיוב בעיקר מעליית תעריפים עקב ההצמדה לסל הקבוע בצו הפיקוח ומצמיחה בפעילות הנמלים החדשים, וזאת על אף ירידה ניכרת במספר האוניות הפוקדות את נמלי ישראל ובהיקף המטענים שטופלו בהם ברבעון האחרון של השנה עם פרוץ המלחמה בין ישראל לחמאס.
- בשלב זה אנו מעריכים כי למלחמה בישראל תהיה השפעה מוגבלת על הביצועים התפעוליים של חנ"י, אולם צופים שחיקה מסוימת בביצועים העסקיים והפיננסיים של החברה ב-2024, ולאחריה התאוששות מדורגת על רקע ציפיותינו להתאוששות בצמיחה בישראל. על אף השחיקה הצפויה, אנו סבורים כי חנ"י תציג יחסים פיננסים ההולמים את הדירוג, בעיקר לאור הערכתנו לתפקידה החשוב עבור המשק הישראלי, ובהינתן היקף היבוא הימי המהותי במשק המקומי.
- על כן, ב- 23 ביוני 2024 אשררנו את דירוג המנפיק של חברת נמלי ישראל – פיתוח ונכסים בע"מ, 'ilAAA/ilA-1+'.
- התחזית השלילית משקפת את הסיכון להורדה נוספת בדירוג מדינת ישראל, שעשויה להפעיל לחץ שלילי על דירוג החברה בהינתן הזיקה ביניהן. בנוסף, השפעות מהותיות ומתמשכות יותר של המלחמה, שישפיעו לרעה על הכלכלה הישראלית ועל פעילות החברה, עשויות להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

עם פרוץ המלחמה נרשמה ירידה בביצועים התפעוליים של חנ"י, אולם היא שמרה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג. ברבעון האחרון של 2023 וברבעון הראשון של שנת 2024 חלה האטה בפעילות נמלי הים בישראל. ברבעונים אלה הציגה חנ"י ירידה בהכנסות משירותים של כ-6% ושל כ-10%, בהתאמה, ביחס לרבעונים המקבילים בשנה שלפני כן. ההאטה נבעה בעיקר מהשפעת המלחמה בין ישראל לחמאס, לרבות התקיפות והאיומים מצד המורדים החות'ים על כלי שיט הפוקדים את מיצרי עדן, שהביאו לירידה במספר כלי השיט הפוקדים את נמלי הים בישראל ובכמות המטענים המנוטלים בהם. הירידה בהכנסות מותנה על ידי עליית התעריפים הקבועים עקב ההצמדה לסל הקבוע בצו הפיקוח, גידול בפעילות הממגורות באשדוד וממתן זכויות שימוש במקרקעין בשטחים חדשים ועדכוני מחיר תקופתיים בגין מתן זכויות שימוש במקרקעין בהתאם

לחוזים עם הלקוחות. ההשבתה הזמנית של נמל אילת מותנה באמצעות הסטת פריקת אוניות לנמלי הים התיכון.

על אף הירידה בהיקפי הפעילות ברבעון האחרון של 2023 הציגה חנ"י יחסים פיננסיים טובים מציפיותינו, עם יחס מתואם FFO לחוב של כ-17% לעומת כ-16% ב-2022 ויחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-4.1x לעומת כ-4.2x. השיפור נבע בעיקר מהביצועים העסקיים בשלושת הרבעונים הראשונים שקדמו למלחמה, בהם היקף התעבורה בנמלי ישראל המשיך לגדול מעדכון התעריף עקב הצמדות לסל הקבוע.

תרחיש הבסיס הנוכחי שלנו כולל את המשך השפעות המצב הגיאופוליטי בישראל על הביצועים התפעוליים של החברה. בשלב זה אנו צופים שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה ב-2024, ולאחריה התאוששות הדרגתית אולם בקצב איטי יותר בהשוואה להתאוששות ממשברים ביטחוניים בעבר. כתוצאה מכך צפויה שחיקה ביחסים הפיננסיים, אולם הם יוותרו ברמות ההולמות את הדירוג הנוכחי. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על התחזית העדכנית של S&P Global Ratings, לפיה צמיחת התוצר תעמוד ב-2024 על 0.5% וב-2025 תזנק ל-5%, ועל ציפייתנו להתאוששות נוספת בנפח הסחורות העוברות בנמלים עם העלייה ביבוא סחורות שיידרשו לצורך שיקום אזורים שנפגעו במלחמה. בנוסף, הצמדת התעריפים שגובה החברה לסל הקבוע צפויה לתמוך בהיקף ההכנסות וברווחיות. עם זאת, תיתכן שחיקה בתוצאות התפעוליות וברווחיות אם המלחמה תתרחב או תימשך זמן רב מציפיותינו, כך שהצמיחה הכלכלית של ישראל, מצבה הפיסקלי ומאזן התשלומים שלה ייחלשו משמעותית יותר ממה שאנו צופים כיום. ככל שתימשך המלחמה ייתכן שכמות כלי השייט שיפקדו את נמלי ישראל והיקף הסחורות (יבוא ויצוא) יישאר נמוך מהיקפם לפני המלחמה. שחיקה משמעותית בפעילות החברה לאורך זמן או חריגה מהותית מתרחיש הבסיס שלנו עשויים להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

החל מסוף 2023 וביתר שאת בחודשים האחרונים חלה התאוששות הדרגתית בהיקף הסחורות המיובאות באמצעות נמלי הים. על אף ההשפעה השלילית של המלחמה ברבעון הרביעי של שנת 2023, תנועת המטענים בנמלי ישראל בשנת 2023 הייתה דומה ל-2022 (כ-60 מיליון טון), וסך הפריקה וטעינה של מכולות עמד על כ-3.1 מיליון TEU, בדומה לשנת 2022. ברבעון הראשון של 2024 ולאור ירידה בעצימות הלחימה בדרום, נרשמה עלייה של כ-6% בפריקה וטעינה של מכולות לעומת הרבעון האחרון לשנת 2023, התומכת בהערכתנו לנראות ההכנסות ותזרימי המזומנים של חנ"י, כמשתקף בתחזיותינו.

אנו מעריכים כי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בחנ"י נותרה גבוהה, אולם הורדה נוספת של דירוג מדינת ישראל עשויה להוביל לפעולת דירוג שלילית על החברה. הערכתנו לסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן מתבססת, בין היתר, על התפקיד החשוב שהחברה ממלאת עבור המשק כ-landlord היחיד של הנמלים בישראל, ועל הקשר החזק מאוד עם הממשלה, מאחר שהשרים מאשרים את תקציב הפיתוח של החברה לאחר שאושר בדירקטוריון. הערכתנו משקפת גם את העובדה שעל פי חוק לא ניתן

להפריט את החברה, ושתעריפיה נקבעו בצו על ידי השרים ומתעדכנים מדי שנה על פי נוסחה שנקבעה מראש. ב-18 באפריל 2024 הורידה S&P Global Ratings את דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-' וקבעה תחזית דירוג שלילית (ראו הורדת דירוג מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-', התחזית שלילית, 18 באפריל 2024). הורדת דירוג המדינה משקפת את התגברות הסיכונים הגיאופוליטיים ואת הצפי לשחיקה בפרמטרים כלכליים מרכזיים בשנת 2024, כגון שיעור צמיחה נמוך מ-1% וגידול בגירעון הממשלתי לכ-8%, בעיקר על רקע הגידול בתקציב הביטחון. בשל ההשפעה החיובית של איכות האשראי של המדינה על דירוג החברה, שינוי לרעה בהערכתנו לסבירות לתמיכה הממשלתית או ירידה נוספת בדירוג מדינת ישראל עשויים להוביל לפעולת דירוג שלילית על חנ"י.

לחברה תוכנית השקעות נרחבת לשנים הקרובות. השקעות ההון בשנת 2023 היו נמוכות מהצפוי, שכן חלק מההשקעות נדחו לשנים הקרובות. אנו מעריכים כי החברה תיישם תוכנית השקעות בהיקף כולל של כ-1.0-1.2 מיליארד ₪ בשנים 2024-2025, שתכלול פרויקט שיקום שובר הגלים ורציפים בנמל חיפה, הקמת מזח תזקיקים, השקעה בממגורות התבואות בחיפה ושיקום רציף בנמל אילת. בהתבסס על יכולת החברה להשלים בהצלחה פרויקטים גדולים, אנו צופים שהיא תוכל להשלים את הפרויקטים בביצוע ובתכנון בזמן ובהתאם לתקציב ובמקביל תציג יחסים פיננסיים במרווח הולם מהרמה הנדרשת לדירוג. השלמת פרויקטים אלה צפויה לתמוך בצמיחה בהיקף ההכנסות וביכולת החברה לייצר תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהיקפים הולמים, מה שיתמוך באיכות האשראי שלה.

בהינתן מבנה החוב של חנ"י ויתרת המזומנים המהותית שברשותה, אנו סבורים כי נזילותה חזקה. הערכתנו לרמת הנזילות משקפת את הגידול המתמשך ביתרת המזומנים של החברה, את ההיקף המהותי של מסגרות אשראי פנויות שברשותה ואת תזרים המזומנים השוטף הצפוי שלה ביחס לחלויות החוב בשנתיים הקרובות. הערכתנו משקפת גם את מדיניותה הפיננסית השמרנית של החברה, ואת העובדה שתנאי האג"ח אינם מאפשרים לחברה לחלק דיבידנדים עד פידיונן. להערכתנו, נזילותה החזקה של החברה תאפשר לה להשלים את השקעותיה הנרחבות גם בתנאי שוק מאתגרים.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את הסיכון להורדה נוספת בדירוג מדינת ישראל, שתפעיל לחץ שלילי על דירוג החברה בשל הזיקה ביניהן. גם השפעות מהותיות ומתמשכות יותר של המלחמה, שישפיעו לרעה על הכלכלה הישראלית ועל פעילות החברה, עשויות להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, או אם תשתנה הערכתנו לגבי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן. הורדת דירוג תיתכן גם אם תחול הרעה בפעילות החברה או אם היחס המתואם FFO לחוב ירד מתחת ל-9% לאורך זמן. תרחיש זה עשוי להתממש אם תחול התדרדרות

מהותית ומתמשכת בכלכלה המקומית שתוביל לשחיקה מתמשכת בביצועים התפעוליים של החברה, או כתוצאה מהשקעות מהותיות לא צפויות שיובילו לעלייה במינוף.

התרחיש החיובי

נשקול לשנות את התחזית חזרה ליציבה במקרה של שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה ואם ביצועיה התפעוליים של החברה, התוצאות הכספיות והנזילות שלה יעלו בקנה אחד עם תרחיש הבסיס שלנו.

תיאור החברה

חנ"י הוקמה בשנת 2004 ואחראית על פי חוק לתחזוקה ולפיתוח של נמלי הים של מדינת ישראל. במסגרת תפקידה זכאית חנ"י לתשלום בגין השימוש בקרקע של נמלי הים השונים. כמו כן היא זכאית לתשלום ישיר מכל בעל מטען או אונייה עבור הסחורה המיובאת או מיוצאת דרך הנמלים, באמצעות דמי תשתית (התלויים במידה רבה בהיקפי מכולות), דמי מעגן ואגרות נוספות. חנ"י מקבלת תשלומים גם בגין פעילות של חברות נוספות הפועלות בתחום הנמלים, כגון מחסני לוגיסטיקה. חלק מהתשלומים לחנ"י נקבעים באמצעות צווי תעריפים שונים (צו תעריפים, צו דמי שימוש) המפרטים את התשלום לחנ"י עבור כל סוג סחורה וכוללים רכיב הצמדה מסוים, וחלק אחר נקבע בהתקשרות ישירה בין חנ"י לבין החברה הרלוונטית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-0.5% בתמ"ג בישראל ב-2024, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-4.5%. ב-2025 שיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-5% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-4%.
- הכנסות שנתיות בהיקף של כ-1.1-1.2 מיליארד ₪ ב-2024-2025.
- שיעור EBITDA של כ-60%-62% ב-2024-2025.
- השקעות בהיקף כולל של כ-1.0-1.2 מיליארד ₪ ב-2024-2025.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
FFO/חוב	כ-17.3%	14%-13%	15%-14%
EBITDA/חוב	כ-4.1x	5.5x-5.0x	5.5x-5.0x

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, נזילות החברה היא "חזקה". אנו צופים שהיחס בין המקורות והשימושים של החברה יעלה על 1.5 ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2024. הערכתנו נתמכת ביתרת המזומנים הגבוהה שבידי החברה, ובציפיותינו ליכולת החברה לייצר תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת בהיקפים הולמים.

אנו מביאים בחשבון את השקעות החברה על פי תוכניותיה, אף שביכולתה לשלוט בהיקפן ובעיתוין, ואת חלויות החוב בהתאם ללוחות הסילוקין. איננו כוללים מסגרות אשראי בנקאיות מחייבות לא מנוצלות בהיקף של 550 מיליון ₪ שמועד פירעונן חל תוך פחות מ-12 חודשים, אף שהן עשויות להוות מקור לצרכיה השוטפים של החברה.

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

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1,006 מיליון ₪.
- FFO שנתי חזוי במזומן בהיקף של כ-600-620 מיליון ₪.

הנחותינו לגבי השימושים העיקריים של החברה באותה תקופה הן כדלקמן:

- תשלום חלויות חוב שנתיות בהיקף של כ-363 מיליון ₪.
- השקעות בהיקף של כ-500-600 מיליון ₪.
- צורכי הון חוזר שנתיים בהיקף של כ-50 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

לחברה התניה פיננסית של שמירה על הון עצמי מינימלי של 4 מיליארד ₪ כלפי מחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2024 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניה הפיננסית ואנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם מהתניה זו.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

לחברה אין שעבוד על נכסיה, ומסמכי האג"ח שלה מכתיבים מדיניות של שעבוד שלילי מלא על נכסיה.

ב-31 במרץ 2024 הרכב ההון היה כדלהלן:

- 68% הון עצמי
- 32% איגרות חוב

מסקנות אנליטיות

נכון ל-31 במרץ 2024, כל החוב של החברה נמצא באותה רמת בכירות. אי לכך, אנו משווים את דירוג החוב הבכיר הלא מובטח לדירוג המנפיק, 'ilAAA'.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: חזקה

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס ניטרלי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- 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 - כללי: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- 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

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Negative	21/05/2018	15/05/2024
טווח קצר	ilA-1+	18/02/2019	15/05/2024
דירוג מקדמי	NR	15/04/2018	21/05/2018
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א,ב,ג	ilAAA	21/05/2018	15/05/2024
סדרה ד	ilAAA	11/04/2021	15/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
מאי 21, 2018	NR		
אפריל 15, 2018	ilAAA\Stable		
טווח ארוך			
אוקטובר 31, 2023	ilAAA\Negative		
יוני 06, 2021	ilAAA\Stable		
יוני 18, 2020	ilAAA\Negative		
מאי 21, 2018	ilAAA\Stable		
טווח קצר			
פברואר 18, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	23/06/2024 07:35
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	23/06/2024 07:35
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.