Maalot
S&P Global Ratings

חברת החשמל לישראל בע"מ

5 בפברואר 2025

עדכון דירוג

אשרור דירוגי החברה, 'ilAAA/ilA-1+', והוצאתם מרשימת מעקב עם השלכות שליליות, בעקבות שיפור ביחסים הפיננסיים; תחזית הדירוג שלילית

אנליסטית אשראי ראשית:

Renata Gottliebova, דבלין, 353-1-5680608 renata.gottliebova@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

Schiavo Massimo, פריז, 33-14-4206718 massimo.schiavo@spglobal.com

קורן יום טוב, רמת גן, 972-3-7539724 koren.yom.tov@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 5
תרחיש הבסיס 5
הנחות עיקריות 5
נזילות 6
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות 6
הרכב ההון 6
התאמות לדירוג 7
רשימת דירוגים 8

תמצית פעולת הדירוג

- לקראת סוף 2024 פרסמה רשות החשמל את תעריף החשמל לשנת 2025 עבור חברת החשמל לישראל בע"מ ("חח"י" או "החברה"), שיגדיל את ההכנסות המוכרות של הקבוצה לכ-22 מיליארד ₪.
- ב-22 בינואר 2025, ובהתאם להסדר, קיבלה חח"י תשלום של כ-1.1 מיליארד ₪ מחובות עבר של הרשות הפלסטינית וחברת החשמל המזרח-ירושלמית. כתוצאה מכך, היחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב של החברה צפוי לעמוד ב-2025 על כ-13%.
- שיפור זה ביחס הפיננסי נובע מההכרזה על הסכם הפסקת אש בין ישראל לחמאס ב-19 בינואר, שעשוי להוביל לדה-אסקלציה של הסכסוך ולהקטין משמעותית את הסיכונים התפעוליים של החברה.
- לפיכך אשררנו את דירוג המנפיק של החברה, 'ilAAA', ואת דירוגי החוב שלה, והוצאנו אותם מרשימת מעקב עם השלכות שליליות, אליה הוכנסו ב-15 באוקטובר 2024.
- התחזית השלילית משקפת את תחזית הדירוג השלילית של מדינת ישראל.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

תעריף החשמל החדש לשנת 2025 והחזר החוב מוקדם מהצפוי הפחיתו את הלחץ על היחסים הפיננסיים. אנו צופים כעת כי היחסים הפיננסיים של החברה ישתפרו כבר ב-2025, ובפרט שיחס ה-FFO לחוב יתייצב על כ-13%, לעומת 11% אשר היה צפוי בנובמבר 2024. בדצמבר 2024 פרסמה רשות החשמל את תעריף החשמל לחח"י, והוא נכנס לתוקף ב-1 בינואר 2025. להבנתנו, ההכנסה המוכרת תגדל ב-3.37 מיליארד ₪ בהשוואה ל-2024, מתוכם 2.07 מיליארד ₪ יוקצו לחברת החשמל ו-1.3 מיליארד ₪ לנגה - ניהול מערכת החשמל בע"מ ("נוגה", מפעילת המערכת העצמאית שפוצלה מחח"י ב-2021). הגורמים המרכזיים להעלאת התעריף היו עליית מדד המחירים לצרכן לשנת 2024, העלאת הריבית, פיתוח מערכות הולכה וחלוקה (בעיקר לחיבור תחנות כוח מאנרגיות מתחדשות), הוצאות הקשורות למלחמה ותמורה ממכירת אתר אשכול.

בנוסף, ב-13 בינואר 2025 הודיעה חח"י על קבלתו הבלתי מתוכננת של כל החוב של הרשות הפלסטינית ושל חברת החשמל המזרח-ירושלמית, בהיקף כולל של 1.057 מיליארד ₪, שהתקבל בחשבונה של חח"י ב-22 בינואר. הנחנו בעבר שחח"י תגבה כמחצית מהסכום ב-2025. התפתחות זו השפיעה לטובה גם על היחסים הפיננסיים לשנת 2025, מכיוון שאנו כוללים כעת את מלוא הסכום בחישוב יחס ה-FFO לחוב. אנו צופים שה-EBITDA המתואם לשנת 2025 יהיה כ-7.8-8.0 מיליארד ₪ וכי החוב נטו יעמוד על כ-38 מיליארד ₪, וכתוצאה מכך יעמוד יחס ה-FFO לחוב על כ-13%. נציין כי היחסים הפיננסיים לשנת 2024 נופחו במידה רבה בשל מכירת אתר אשכול תמורת 9.2 מיליארד ₪ ביוני 2024, שהובילה ליחס FFO לחוב של כ-30%. ללא המכירה, היחס המתואם FFO לחוב היה עומד על כ-19%-20%.

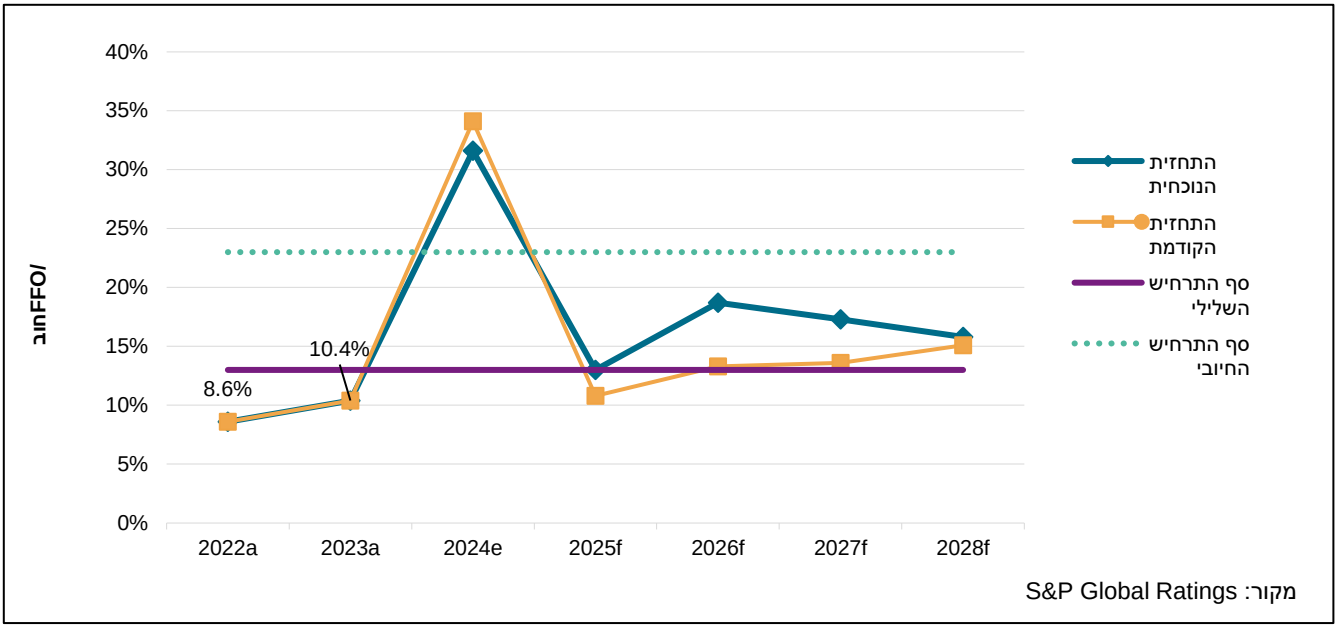
שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה, ובעקבותיו שינוי תואם של תחזית הדירוג של חח"י, תלוי בהתפתחות הפסקת האש בין ישראל לחמאס. הפסקת האש נכנסה לתוקף ב-19 בינואר 2025, ואם תיושם בהצלחה, היא עשויה להקל את הלחץ על כלכלת ישראל. עם זאת, ההסכם מורכב ותלוי בתוצאות של משא ומתן נוסף, מה שהופך אותו לחשוף לסיכוני מימוש. להבנתנו, המשא ומתן על השלב השני של הפסקת האש יתחיל ב-31 בינואר 2025, ואנו נעקוב אחריו בקפידה. אם הוא יצליח, יתקיים משא ומתן על השלב השלישי, שעשוי להביא בסופו של דבר לסיום קבוע של הלחימה. למידע נוסף ראו יישום הפסקת האש בין ישראל לחמאס חשוף לסיכונים, 21 בינואר 2025.

לאחר כמה שנים של תנודתיות, בעיקר על רקע הרפורמה בשוק החשמל, אנו צופים כי יחס ה-FFO לחוב של החברה יתייצב ויישמר ברמה של 16%-19% בשנים 2026-2028. חח"י הושפעה ישירות מהרפורמה בשוק החשמל מאז 2017, שבמסגרתה נאלצה למכור כמה אתרי ייצור חשמל על מנת לתמוך בתחרות. כחלק מהמסגרת הרגולטורית, כל הרווחים ממכירת תחנות כוח מעל שוויין בספרים הוחזרו ללקוחות באמצעות תעריפים נמוכים יותר, מה שהביא לצניחה זמנית ב-EBITDA וב-FFO המתואמים (ראו תרשים 1). בשנים 2026-2028 אנו צופים יחס מתואם FFO לחוב של 16%-19%, במרווח מה מהיחס ההולם את הדירוג.

אנו צופים שהחוב המתואם יישאר בתקופה זו בטווח של 43.5-45.5 מיליארד ₪, ושה-EBITDA יצמח בכ-12% לכ-8.8 מיליארד ₪ ב-2026 ול-8.9 מיליארד ₪ב-2028. אנו מעריכים כי ההוצאות ההוניות (capex) יגדלו ב-2026 לכ-7.0-8.0 מיליארד ₪, ויישארו גבוהות בשלוש השנים הקרובות, כ-7.0 מיליארד ₪.

רוב ההוצאות ההוניות ישמשו לשדרוג רשת ההולכה והחלוקה על מנת להתאימה לכניסה של אנרגיות מתחדשות ולהסבת תחנות הפחם לגז טבעי. למרות ההשקעות הכבדות הצפויות, איננו צופים שחח"י תחלק דיבידנדים עד 2027 (בהתבסס על רווחי 2026), אז תתחיל לחלק דיבידנדים בהתאם לחוזר רשות החברות הממשלתיות בעניין 'חלוקה ויעוד רווחים בחברות ממשלתיות' , לפיו ככלל על החברה הממשלתית לייעד מדי שנה לפחות 50% מהרווחים השוטפים, לפני תשלום בונוס מתוך הרווחים לעובדים, לצורך חלוקת דיבידנד במזומן. אנו צופים שהיקף הדיבידנד יהיה כ-1.4-1.5 מיליארד ₪, מה שיהפוך את תזרים המזומנים הפנוי לשלילי, בהיקף של כ-1.1-1.0 מיליארד ₪.

ההכנסות ממכירת אתרים מובילות לתנודתיות ביחסים הפיננסיים



מקור: S&P Global Ratings

המשך אי היציבות הכלכלית בישראל עשויה להשפיע על התמיכה בחח"י במקרה הצורך. ב-1 באוקטובר 2024, הורידה S&P Global Ratings את דירוג ישראל ל-'A' מ-'A+' וקבעה תחזית שלילית, בשל צפי לדחייה בהתאוששות הכלכלית בישראל. כמו כן עדכנה S&P Global Ratings את תחזיתה לצמיחת תמ"ג ריאלית בישראל ל-0% ב-2024 ול-2.2% ב-2025, לצד גידול בגירעון התקציבי בשל גידול נוסף בהוצאות הביטחוניות (ראו הורדת דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A' מ-'A+' עקב התגברות הסיכונים הביטחוניים, התחזית שלילית, 1 באוקטובר 2024). חח"י היא חברה עם זיקה ממשלתית, ואנו ממשיכים להעריך שקיים סיכוי גבוה מאד שמדינת ישראל תספק לה תמיכה יוצאת-דופן מספקת ובזמן במקרה של מצוקה פיננסית. הורדת דירוג מדינת ישראל תוביל להורדת דירוגה של חח"י. משום כך, תחזית הדירוג השלילית של חח"י משקפת את תחזית הדירוג השלילית של מדינת ישראל.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את תחזית הדירוג השלילית על מדינת ישראל.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה במקרה של הורדת דירוג מדינת ישראל. אנו עשויים להוריד את דירוג החברה גם אם יחס ה-FFO לחוב של חח"י ירד מתחת ל-13% ללא צפי להתאוששות, או אם תחול הרעה בנזילות. היחלשות בהערכתנו לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן תוביל ככל הנראה גם היא לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשנות את התחזית ליציבה אם תחזית הדירוג של ישראל תשתנה ליציבה. זאת בתנאי שחח"י תשמור על יחסים פיננסיים בריאים, כגון יחס FFO לחוב בטווח של 13%-16%.

תיאור החברה

חח"י היא ספקית החשמל היחידה בישראל הפועלת בכל שרשרת החשמל, ומחזיקה במונופול בתחומי ההולכה והחלוקה. המדינה מחזיקה ב-99.85% מהחברה. בשנת 2023 ייצרה חח"י חלק ניכר מהחשמל בישראל, והיתר הגיע מיצרנים פרטיים. בסוף שנת 2023 שירתה חברת החשמל כ-3.1 מיליון לקוחות, העסיקה 10,794 עובדים, והחזיקה ב-15 תחנות כוח עם קיבולת מותקנת מצטברת של 10,955 מגה וואט (מתוכם 1,693 מגה וואט נמכרו ביוני 2024), ברשתות הולכה באורך כולל של 5,777 ק"מ וברשתות חלוקה באורך כולל של 72,850 ק"מ.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- עלייה באינפלציה בישראל ל-3.4% ב-2024 והתייצבות על 2.35% ב-2025 ו-2.3% ב-2026, לאחר אינפלציה גבוהה יחסית של 3% ב-2023. השפעת האינפלציה על חח"י מוגבלת, משום שהגידול בעלויות בגינה מגולגל ללקוחות החברה באמצעות עדכון התעריף, גם אם בפיגור מה.
- עלייה בעלויות המימון, המשקפת עלייה בשיעורי הריבית ומחזורי חוב שוטפים. להבנתנו, כ-75% מהחוב של חח"י (לפני גידור) צמוד למדד נכון ל-31 בדצמבר 2024.
- בינואר 2025 קיבלה החברה החזר חוב בהיקף של 1.05 מיליארד ₪ מהרשות הפלסטינית ומחברת החשמל המזרח-ירושלמית. הבאנו סכום זה בחשבון בתחזיות שלנו.
- חברת החשמל שמרה על מרבית התמורה שהתקבלה ביוני 2024 ממכירת אתר אשכול, והשתמשה בה, בין היתר, כמקדמה עבור עלויות מלחמה וחובות עבר (בעיקר חוב דלקים). על החברה להחזיר את היתרה ללקוחות עד סוף 2025. איננו צופים מכירה של אתר רידינג בשנים הקרובות.
- הוצאות הוניות בהיקף של כ-7.6 מיליארד ₪ ב-2025. השקעות שנתיות של כ-7.8 מיליארד ₪ בשנים 2025-2030. בחמש השנים הקרובות תתמקד החברה בהשקעות בהרחבת רשתות ההולכה והחלוקה. אלה כוללות גם הסבה של תחנות כוח מבוססות בפחם לשימוש בגז טבעי, פריסה מואצת של מוני חשמל חכמים ומערכות אחסון אנרגיה.
- פרישה מוקדמת של 300 עובדים בשנים 2025-2026, בהתאם להנחות ההנהלה. התאמות התעריף יכסו את עלות הרפורמה בענף.
- גידור מלא של חובות במטבע חוץ.
- אי חלוקת דיבידנדים עד 2026. ב-2027 תתחיל חח"י לחלק דיבידנדים, בהתאם לחוזר רשות החברות הממשלתיות בעניין 'חלוקה ויעוד רווחים בחברות ממשלתיות', לפיו ככלל על החברה הממשלתית לייעד

מדי שנה לפחות 50% מהרווחים השוטפים, לפני תשלום בונוס מתוך הרווחים לעובדים, לצורך חלוקת דיבידנד במזומן.

יחסים עיקריים

שנה	2022a	2023a	2024e	2025f	2026f	2027f
EBITDA (מיליון ₪)	4.9	6.0	13.6-13.4	8.0-7.8	9.0-8.8	9.0-8.8
הוצאות הוניות (capex)	5.5	6.4	5.9-5.7	7.5-7.3	7.5-7.3	7.3-7.1
תזרים מזומנים תפעולי חופשי (FOCF)	(4.3)	(3.2)	(1.9)	(3.1)	0.9	0.4
חוב (מיליון ₪)	36	40.3	36-35	39-38	39-38	41-40
חוב/EBITDA (x)	7.3	6.7	2.7	4.9	4.4	4.6
FFO/חוב (%)	8.6	10.4	31.6	13.0	18.7	17.3

כל הנתונים הם לאחר התאמות של S&P Global Ratings אלא אם צוין אחרת. a - בפועל. e-צפוי. f - חזוי.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של חח"י כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025. אנו סבורים כי מקורות החברה יעלו על השימושים גם אם תחול ירידה של 15% ב-EBITDA. כמו כן אנו סבורים שלחברה יחסים טובים עם הבנקים ומעמד טוב בשוקי האשראי (כמשתקף בהנפקת האג"ח האחרונה), ושניהול הסיכונים שלה זהיר.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים לא מוגבלים בהיקף של כ-5.6-5.4 מיליארד ₪, כולל התמורה ממכירת אתר אשכול • מסגרות אשראי בנקאיות ולא מנוצלות בהיקף של כ-2.2 מיליארד ₪, חתומות עד יוני 2026 • FFO במזומן בהיקף של כ-5.0 מיליארד ₪ ב-12 החודשים הבאים (תחזית שלנו).	• חלויות חוב ז"ק של כ-3.7-3.5 מיליארד ₪ ב-12 החודשים הבאים. • הון חוזר שלילי של כ-550 מיליון ₪ ב-12 החודשים הבאים • אנו מעריכים השקעות הוניות של כ-6.2-6.0 מיליארד ₪ ב-12 החודשים הבאים. אף שסך ההוצאות ההוניות מוערך בכ-7.6 מיליארד ₪, אנו מעריכים שכ-80% מהן מחויבות להתבצע בתקופה זו.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

אנו מדרגים את החוב של חח"י בדירוג 'ilAAA', זהה לדירוג המנפיק, מכיוון שאין אלמנטים משמעותיים של סיכון נחיתות במבנה ההון.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה: פרופיל אשראי עצמאי (SACP) – אחד ממרכיבי הדירוג, 1 באוקטובר, 2010
- 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 - 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, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

חברת החשמל לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	06/06/2019	15/10/2024
טווח ארוך	ilAAA\Negative	22/11/2002	15/10/2024
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה 2029	ilAAA	31/07/2017	15/10/2024
סדרה 27	ilAAA	21/05/2015	15/10/2024
סדרה 29	ilAAA	13/03/2017	15/10/2024
סדרה 32,33	ilAAA	01/07/2021	15/10/2024
סדרה 34,35	ilAAA	23/05/2023	15/10/2024
סדרה 31	ilAAA	25/10/2018	15/10/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
פברואר 05, 2025	ilAAA\Negative		
אוקטובר 15, 2024	ilAAA\Watch Neg		
מאי 22, 2024	ilAAA\Negative		
מאי 26, 2022	ilAAA\Stable		
אוקטובר 16, 2017	ilAA+\Stable		
יולי 20, 2017	ilAA\Watch Dev		
יולי 03, 2014	ilAA\Stable		
אפריל 11, 2013	ilAA-\Stable		
נובמבר 14, 2012	ilAA-\Watch Neg		
אוגוסט 21, 2012	ilAA-\Negative		
אפריל 05, 2012	ilAA-\Watch Neg		
ספטמבר 20, 2011	ilAA-\Stable		
יולי 13, 2011	ilAA-\Watch Neg		
ינואר 04, 2011	ilAA-\Stable		
אוקטובר 06, 2010	ilAA\Watch Neg		
ספטמבר 30, 2009	ilAA\Negative		
מרץ 25, 2009	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 30, 2008	ilAA+\Watch Neg		
נובמבר 22, 2006	ilAA+\Negative		
נובמבר 22, 2002	ilAAA		
טווח קצר			
יוני 06, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	05/02/2025 12:01
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	05/02/2025 12:01
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.