Maalot
S&P Global Ratings

טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות בע"מ

9 ביוני 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יהונתן רווח 972-3-7539708 jonathan.revach@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
תיאור החברה 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 4
תחזיות תרחיש הבסיס 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 6
ניתוח התניות 6
התאמות לדירוג 6
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 7
התאמות לדיווח הכספי 7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 7
רשימת דירוגים 8

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי בשוק הביטחוני, בעיקר בתחומים נישתיים כמו מערכות שליטה ובקרה ומודיעין, וכן בשוק האזרחי כספקית מרכזית של מערכות ליבה מתקדמות לרשויות מקומיות בישראל. • עבודה מול משרד הביטחון לאורך שנים רבות. • מבנה בעלות התומך באיכות האשראי.	• היקף פעילות מצומצם, המשתקף בבסיס הכנסות ו-EBITDA מתואם קטנים. • ריכוזיות גיאוגרפית גבוהה. • תמהיל לקוחות מוגבל.

בשנה החולפת המשיכה טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות בע"מ ("טיאסג'י" או "החברה") ביישום אסטרטגיית הצמיחה שלה באמצעות מיזוגים ורכישות. ברבעון השלישי של 2024 השלימה החברה הנפקה ראשונית לציבור בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. תמורת ההנפקה שימשה, בין היתר ובהתאם לאסטרטגיית החברה, לרכישת החברות א.ר.ט.ס אדבנס רייל טיים סיסטמס בע"מ ופאזל פרוג'קטס בע"מ. אסטרטגיה זו תרמה לצמיחה שחוותה החברה בשנתיים האחרונות. הכנסות 2024 צמחו בכ-9% לכ-322 מיליון ₪ מכ-295 מיליון ₪ בשנת 2023, ותרמו לגידול בבסיס ה-EBITDA המתואם, כ-54 מיליון ₪ ב-2024 לעומת כ-47 מיליון ₪ ב-2023.

ברבעון הראשון של 2025 המשיכה הצמיחה הגבוהה בהכנסות החברה, כ-35% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, בין היתר על רקע הרכישות שבוצעו ב-2024. אנו מעריכים כי טיאסג'י תמשיך לצמוח בטווח הקרוב, בשל השפעת הרכישות ובשל המשך יישום אסטרטגיית ההתרחבות שלה, הכוללת מיקוד בעסקאות שיש בהן פוטנציאל סינרגטי לפעילות הקיימת. עוד אנו מעריכים כי החברה תציג שיפור מסוים ברווחיות, שינבע בין היתר משינוי תמהיל ההכנסות לפרויקטים בעלי אופי רווחי יותר, וזה יתורגם להמשך צמיחת ה-EBITDA המתואם, להערכתנו ל-65-75 מיליון ₪ ב-2025 ול-70-80 מיליון ₪ ב-2026. אנו מעריכים כי מינוף החברה יעלה ב-2025, עם המשך יישום האסטרטגיה, במסגרתו תממן החברה רכישות חדשות באמצעות חוב. בהתאם, היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעמוד בטווח של 4.0x-4.5x ב-2025 ו-2026, ויחס ה-FFO (funds from operations) לחוב יעמוד בטווח של 15%-20% באותן שנים, יחסים ההולמים את הדירוג.

פעילות החברה ממשיכה להתאפיין בריכוזיות גיאוגרפית, שכן היא מבוצעת בעיקר בישראל, ובריכוזיות לקוחות גבוהה, שכן כ-64% מהכנסותיה ב-2024 נבעו משלושה לקוחות עיקריים, ביניהם משרד הביטחון ("משהב"ט", כ-38%) והתעשיה האוירית לישראל בע"מ ("תע"א", ilAAA/Stable/ilA-1+, כ-13%). שני אלה ימשיכו להערכתנו להוות מקור עיקרי לפעילות החברה בשנים הקרובות. מנגד יצוין כי בעבודה מול משהב"ט ותע"א יש פוטנציאל לתמיכה בהמשך צמיחת החברה בשנים הקרובות, בעיקר לאור המצב הביטחוני בישראל ובחלקים נרחבים בעולם, שמתבטא בשיפור פיתוחים קיימים ובהתמגנות מדינות במערכות הגנה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור טיאסג'י על מעמדה התחרותי בתחום פיתוח מערכות ושירותים נלווים בישראל, ותציג צמיחה גבוהה בפעילותה לאור רכישותיה האחרונות ובטווח הבינוני בשל המשך יישום האסטרטגיה להתרחבות באמצעות מיזוגים ורכישות. איננו צופים שינוי מהותי במבנה הבעלות. לפי תרחיש הבסיס שלנו, החברה תציג בשנה הקרובה יחס מתואם חוב ל-EBITDA בטווח של 4.5x-4.0x ויחס FFO לחוב בטווח של 20%-15%, יחסים ההולמים את הדירוג, ונזילות 'הולמת'.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג משמעותית מתרחיש הבסיס שלנו, דבר שיתבטא ביחס מתואם חוב ל-EBITDA גבוה מ-5x וביחס FFO לחוב נמוך מ-12% לאורך זמן. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל, בעקבות הרעה ברווחיות שתוביל לקיטון ב-EBITDA, או בעקבות ביצוע נרחב של השקעות ממומנות בחוב. התדרדרות ברמת הנזילות עשויה אף היא ליצור לחץ שלילי על הדירוג, כמו גם שינוי מהותי במבנה הבעלות מעבר לתרחיש הבסיס שלנו.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תגדיל באופן ניכר את בסיס ה-EBITDA שלה על ידי שיפור מעמדה התחרותי או נתח השוק וביצועיה התפעוליים, לצד שמירה על יחס חוב מתואם ל-EBITDA נמוך מ-4x ועל יחס FFO לחוב גבוה מ-20% לאורך זמן.

תיאור החברה

חברת טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות בע"מ היא חברת מערכות תוכנה העוסקת בפיתוח, מכירה, הספקה, הטמעה ותחזוקה של מערכות מידע מתקדמות בתחום השליטה והבקרה, המודיעין והגנת המולדת לגופים ביטחוניים בארץ ובעולם. החברה פועלת גם בשוק האזרחי, בתחומי מערכות מבוססות תוכנה ושירותים נלווים לרשויות מקומיות, בתחומים הכוללים גבייה, הנהלת חשבונות, חינוך, רווחה, הנדסה ומקרקעין, כמו גם בתחומי הסייבר והטלקום (מוקדי שירות). הפעילות בשוק האזרחי מתבצעת בעיקר באמצעות החברות הבנות בבעלות מלאה קיו.ריטי קוואליטי סקיוריטי סולושנס בע"מ, בר טכנולוגיות (ד.ש.) בע"מ ואי.פי.אר מערכות בע"מ. ב-2024 ביצעה החברה הנפקה ראשונית בבורסה לניירות ערך בתל אביב והפכה לציבורית, וכיום חברות האם שלה, תע"א ופורמולה מערכות (1985) בע"מ ("פורמולה", ilAA-/Stable), מחזיקות כל אחת בכ-42% ממניות החברה והיתרה מוחזקת בידי הציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-3.3% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-3% ב-2025. ב-2026 שיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-3.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2.1% ושיעור אבטלה יציב של כ-3%.

- צמיחה של 20%-30% בהכנסות החברה ב-2025 ושל 8%-10% ב-2026, שתיתמך ברכישות שביצעה החברה בשנה החולפת ובהמשך יישום אסטרטגיית הצמיחה, כמו גם באווירת המתיחות הביטחונית העולמית. בנוסף, הסכם שיתוף פעולה אסטרטגי עם חברה אמריקאית הפועלת במגזר הביטחוני ובפיתוח מערכות הגנה אווירית, שנחתם ברבעון הראשון השנה, עשוי להערכתנו לתמוך בהמשך צמיחת החברה.
- שיפור ברווחיות בשל שינוי תמהיל ההכנסות לפרויקטים עם אופי רווחי יותר, דוגמת שימוש ברישיונות.
- EBITDA מתואם של 65-75 מיליון ₪ ב-2025 ושל 70-80 מיליון ₪ ב-2026.
- השקעות של 90-100 מיליון ₪ בשנה במיזוגים ורכישות בשנתיים הקרובות.
- עלייה במינוף החברה ב-2025 ושיפור קל ב-2026 .
- חלוקת דיבידנד בהיקף של עד 50% מהרווח הנקי השנתי, בהתאם למדיניות החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
חוב/EBITDA	כ-3.9x	4.5x-4.0x	4.5x-4.0x
FFO/חוב	כ-23%	15%-20%	15%-20%

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

צמיחה גבוהה בשנתיים הקרובות בשל המשך יישום אסטרטגית הצמיחה

אנו מעריכים כי החברה תציג צמיחה דו-ספרתית גבוהה בהכנסות ב-2025 וצמיחה מתונה יותר ב-2026. ה-EBITDA המתואם צפוי לצמוח ולעמוד בטווח של 65-75 מיליון ₪ ב-2025 ובטווח של 70-80 מיליון ₪ ב-2026, בהתחשב בצמיחה הצפויה ובשיפור ברווחיות בשל שינוי תמהיל ההכנסות לפרויקטים עם אופי רווחי יותר.

עלייה מתונה במינוף ב-2025; שיפור קל ביחסים לאחר מכן

אנו מעריכים כי ב-2025 תחול עלייה מסוימת במינוף החברה על רקע מימון רכישות באמצעות חוב, ולאחר מכן החוב הפיננסי של החברה יישאר יציב למדי. בשקלול הצמיחה הצפויה ב-EBITDA המתואם, אנו סבורים שהחברה תציג שיפור קל ביחסים הפיננסיים ב-2026.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי נתמך במעמדה התחרותי של החברה בתחומי הבקרה והשליטה והמודיעין. כחברה שפועלת שנים רבות בפיתוח ותחזוקה של מערכות מידע לגופים ביטחוניים בארץ ובעולם, פיתחה טיאסג'י עם השנים ידע, ניסיון ומוניטין בישראל, בתחום פיתוח מערכות שליטה ובקרה ("שו"ב"), כולל מערכות שו"ב לתקיפה ולהגנה ולמערכות נשק וטילים. להערכתנו לחברה ידע וניסיון גם בקטגוריית מוצרי מערכות חקר

מודיעין ונקודת ציון מדויקת. תחומים אלה נישתיים יחסית, אך היותה של החברה ספקית מורשה של משהב"ט כבר עשרות רבות של שנים, והשתתפותה בפיתוחי תוכנה של מערכות הגנה מתקדמות, תומכת במעמדה התחרותי ובפרופיל העסקי.

בנוסף, להבנתנו, במקרה שלקוחות החברה יבחרו בחלופה של פיתוח ותחזוקה עצמאית של המערכות, במרבית המקרים תהיה זו טיאסג'י שתעמיד את כוח האדם הרלוונטי למתן שירותי תוכנה ופיתוח, ובמקרה של חלופה לקבלת שירות מחברות גדולות יותר מטיאסג'י, אזי האחרונה היא זו שתספק את המערכות בתור קבלן משנה. אלה מדגישים את ניסיונה של טיאסג'י ואת מיצובה התחרותי. מיצובה התחרותי של החברה ניכר גם בשוק האזרחי, בו היא מהווה בשנים האחרונות ספקית מרכזית של מערכות ליבה מתקדמות לרשויות מקומיות בישראל, וכן פועלת בתחומי הסייבר והטלקום.

להערכתנו, בהשוואה לקבוצת הייחוס, הפרופיל העסקי של החברה נתמך במבנה הבעלות שלה. חברת האם תע"א נמצאת בבעלות ממשלתית מלאה והיא אחת החברות התעשייתיות הגדולות ביותר בישראל, העוסקת בפיתוח מוצרי תעופה אזרחיים, מערכות הגנה וכטב"מים, מערכות חלל וציוד אלקטרוני נלווה. חברת האם פורמולה היא חברה ציבורית דואלית, המתמקדת בפיתוח, שיווק והפצה של פתרונות תוכנה וכלים ובמתן שירותי תוכנה למערכות מחשוב. אנו מעריכים כי שתי חברות האם מתאפיינות באיכות אשראי גבוהה ועשויות להעניק תמיכה לטיאסג'י במידת הצורך. כמו כן, שתי החברות פועלות בתחומים המשיקים לטיאסג'י ויש להן השפעה בהליך קבלת ההחלטות האסטרטגיות של טיאסג'י, בין היתר בשל נוכחותן במבנה דירקטוריון החברה.

אנו סבורים שהפרופיל העסקי מוגבל בשל היקף פעילות נמוך וריכוזיות גיאוגרפית גבוהה. אף על פי שעיקר הכנסות החברה מגיע מתחומי שו"ב ומודיעין, שהם תחומים צומחים, אנו מעריכים את בסיס ההכנסות של החברה כמצומצם. ב-2024 הסתכמו הכנסות החברה בכ-322 מיליון ₪, צמיחה של כ-9% בהשוואה ל-2023, בהתאם לאסטרטגיית החברה להתרחבות אורגנית ובדרך של מיזוגים ורכישות. אולם אנו סבורים כי היקף הפעילות של החברה עדיין מצומצם, וכי העובדה שרוב פעילות החברה מרוכזת בישראל יוצרת ריכוזיות גיאוגרפית גבוהה.

הערכתנו לפרופיל העסקי מוגבלת גם בשל ריכוזיות לקוחות, היות שכ-64% מהכנסות החברה ב-2024 הגיעו משלושה לקוחות עיקריים. משהב"ט תרם כ-38% מההכנסות, תע"א שתרמה כ-13%, ולקוח שלישי, שאינו קשור לחברה, תרם כ-13%. ריכוזיות זו חושפת להערכתנו את החברה לסיכונים בקשר עם תלות בלקוח. עם זאת, סיכון זה מתמתן לאור העובדה שהעבודה עם משהב"ט מתבצעת מול מגוון רחב של ישויות, כגון זרועות שונות בצבא ההגנה לישראל, יחידות מיוחדות ועוד. כמו כן, מדובר לרוב בפרויקטים שאינם תלויים זה בזה, שכן כל ישות משמשת כמרכז רווח עם הזמנות עצמאיות. בנוסף, בעבודה עם חברת האם תע"א קיים פוטנציאל לצמיחה, בעיקר לאור המצב הביטחוני בישראל ובחלקים נרחבים בעולם, המתבטא בשיפור פיתוחים קיימים ובהתמגנות מדינות במערכות הגנה.

הפרופיל הפיננסי

הצמיחה הגבוהה של החברה ב-2024 וברבעון הראשון של 2025 נבעה בעיקר מרכישת החברות שביצעה החברה בשנה החולפת. אנו מעריכים כי החברה תמשיך לצמוח בשנתיים הקרובות בשל הרכישות שכבר השלימה וטרם קיבלו ביטוי בשנת פעילות מלאה, וכן בשל המשך יישום אסטרטגיית ההתרחבות שלה, הכוללת התמקדות בעסקאות שיש בהן פוטנציאל סינרגטי לתחומי הפעילות הקיימים. עם זאת, בסיס ההכנסות וה-EBITDA המתואם יישארו להערכתנו מצומצמים בטווח הבינוני. היקף EBITDA נמוך מביא להערכתנו לפוטנציאל גבוה יותר לתנודתיות ביחסים הפיננסיים ובכך מגביל את הפרופיל הפיננסי.

ב-2024 עמד היחס המתואם חוב ל-EBITDA על כ-3.9x ויחס ה-FFO לחוב עמד על כ-23%, לעומת כ-4.6x וכ-18%, בהתאמה, ב-2023. הירידה במינוף נבעה מכך שהחברה השתמשה בתמורה מההנפקה בבורסה למטרת השקעותיה, ולא בהלוואות. אנו מעריכים כי מינוף החברה יעלה ב-2025, עם המשך השקעות החברה ברכישת חברות להרחבת פעילותה, שתמומן להערכתנו באמצעות חוב. בהתאם, היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעמוד בטווח של 4.0x-4.5x ב-2025 ו-2026, ויחס ה-FFO לחוב יעמוד בטווח של 15%-20%.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של טיאסג'י כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025. הערכתנו נתמכת בעיקר בתזרים שהחברה צפויה לייצר ובהיקף המזומנים בקופה, מול צורכי שירות החוב והשקעות.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-80 מיליון ₪. • FFO שנתי במזומן של 40-50 מיליון ₪	• חלויות שוטפות של הלוואות לבנקים בסך של כ-18 מיליון ₪. • השקעות שוטפות (capex) בהיקף של כ-10 מיליון ₪. • דיבידנד בסך של עד כ-12 מיליון ₪, בהתאם למדיניות החלוקה של החברה.

ניתוח התניות

לחברה קיימת התניה פיננסית כלפי הגורמים המממנים, לשמירה על יחס חוב פיננסי ל-EBITDA שלא יעלה על 5.5x. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2025 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניה הפיננסית, ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח הולם בהתניה זו בטווח הקרוב.

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: השפעה חיובית

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות 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 טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות בע"מ לשנת 2024 כוללות הוספת ערבויות שהעמידה החברה ויתרת עסקאות הפקטורינג לחוב הפיננסי.

*לא בוצע קיזוז מזומן מהחוב.

Table 1.

TSG IT Advanced Systems Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (000s NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA
Reported Amounts	**114.4**	**45.8**	**54.3**
S&P Global Ratings adjustments			
Cash taxes paid	--	--	(1.1)
Cash interest paid	--	--	(5.9)
Reported lease liabilities	57.6	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	0.9	--	--
Share-based compensation expense	--	8.5	--
Captive finance operations	15.9	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--
Debt: Guarantees	28.9	--	--
Total adjustments	**103.3**	**8.5**	**(7.0)**
S&P Global Ratings adjusted amounts			

	Debt	EBITDA	Funds from operations
Adjusted	**217.7**	**54.3**	**47.3**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: 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 להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

טיאסג'י איטי מערכות מתקדמות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	16/06/2024	16/06/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 16, 2024	ilA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/06/2025 15:52
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/06/2025 15:52
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 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 שליישים 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 maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.