Maalot
S&P Global Ratings

פאגאיה טכנולוגיות בע"מ

23 ביולי 2025

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilBBB+', התחזית יציבה; קביעת דירוג 'ilBBB+' לאיגרות חוב חדשות

אנליסט אשראי ראשי:

Shravy Kandra, ניו יורק, 212-438-0985 shravya.kandra@spglobal.com

איש קשר נוסף:

Igor Koyfman, ניו יורק, 1-212-438-5068 igor.koyfman@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
תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:..... 5
יחסים עיקריים..... 6
נזילות 6
ניתוח שיקום חוב..... 6
שיקולים עיקריים..... 6
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי..... 7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 7
רשימת דירוגים..... 7

תמצית פעולת הדירוג

- פאגאיה טכנולוגיות בע"מ ("פאגאיה" או "החברה"), חברת טכנולוגיה פיננסית ישראלית הממנפת טכנולוגיית בינה מלאכותית לשיפור החלטות אשראי והשקעה, מתכננת להנפיק איגרות חוב בכירות לא מובטחות בסך 450 מיליון דולר באמצעות Pagaya US Holding Company LLC האמריקאית, כדי לפרוע הלוואה משולמת לשיעורין וחוב מובטח אחר.
- לחברה מודל עסקי ייחודי ורשת רחבה של מלווים וממנים שותפים, אך חוזקות אלו ממותנות בשל חשיפתה לסיכון אשראי, היסטוריית רווחים תנודתית ויחס מינוף גבוה מ-4.0x.
- ב-23 ביולי 2025 קבענו לפאגאיה טכנולוגיות בע"מ דירוג 'ilBBB+'. כמו כן קבענו דירוג 'ilBBB+' לאיגרות חוב לא מובטחות בהיקף של עד 450 מיליון $ שבכוונת החברה להנפיק, דירוג שיקום החוב של איגרות החוב הוא '4', ומשקף את הערכתנו כי שיעור שיקום החוב במקרה של כשל פירעון היפותטי יהיה בטווח של 30%-50%.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שפאגאיה תפעל עם מינוף של כ-4x-5x ויחס כיסוי EBIDTA להוצאות מימון מעל 2.0x ב-12 החודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

דירוג החברה משקף מודל עסקי ייחודי וניתן להרחבה, מבוסס-עמלות ונתמך ברשת הולכת וגדלה של שותפי מימון מוסדיים. חוזקות אלו ממותנות על ידי סיכון ריכוזיות בקרב השותפים המלווים, תלות בשוק האשראי הצרכני, חשיפה לסיכוני אשראי והיסטוריה של הפסדים נטו.

פאגאיה נוסדה ב-2016, וממנפת יכולות בינה מלאכותית לתמיכה במלווים ובמשקיעים מוסדיים בייזום ומימון של הלוואות קמעונאיות פרטיות, הלוואות לרכב והלוואות קמעונאיות לדמי שכירות לבתים פרטיים. החברה משתפת פעולה עם נותני אשראי קמעונאי מסורתיים, דוגמת בנקים וגופים פיננסיים (מלווים שותפים) באמצעות אינטגרציה לתוך תהליך בקשת ההלוואה. כשבקשה להלוואה נדחית על ידי מלווה שותף, היא מועברת לפלטפורמת הבינה המלאכותית של פאגאיה לבחינה נוספת. באמצעות פרמטרים מוגדרים מראש – שנקבעו על ידי פאגאיה בשיתוף עם המלווה השותף – המערכת מעריכה מחדש את הבקשה ומספקת החלטה בזמן קצר.

פאגאיה מאשרת כ-10% מהבקשות שהופנו למערכת, ומתוך הבקשות המאושרות כ-10% מהמבקשים מקבלים בסופו של דבר הלוואה (רוב המבקשים הנותרים אינם מקבלים את תנאי ההלוואה שהוצעו להם). מימון ההלוואות מתבצע באמצעות רשת המממנים המשותפים של פאגאיה, בעוד שהמלווה השותף המקורי נשאר רשמית הגורם המלווה ומשמש כמנהל ההלוואה. הלקוחות אינם מודעים לתהליך הפניית הלוואה לפאגאיה, שכן

ההתקשרות מבחינתם נראית כחלק אינטגרלי מהפלטפורמה של הגוף המלווה. פאגאיה מממנת את ההלוואות באמצעות הון שמזרימים משקיעים מוסדיים (מממנים שותפים).

אנו רואים בחיוב את המודל העסקי הייחודי של החברה ואת הקשרים האסטרטגיים שלה עם המלווים והמממנים השותפים. לפאגאיה אין מתחרים ישירים, והיא נהנית מגישה לבסיס לקוחות רחב ללא צורך בשיווק או פרסום ישיר. מודל ההכנסות שלה מבוסס בעיקר על עמלות הנגזרות מפעילות מתן ההלוואות, מה שמספק לה מקור הכנסה יציב וניתן להרחבה.

רוב ההכנסות של פאגאיה נובעות מעמלות, ובנוסף יש לה הכנסות מריבית ותשואה על השקעה. ברבעון הראשון של 2025, כ-88% מהכנסות החברה נבעו מעמלות ייזום הלוואות, 10% מעמלות חוזה, ו-2% מהכנסות ריבית. כתוצאה מכך, צמיחה בהכנסות קשורה בעיקר להיקף רשת השותפים, ומשקפת את מספר ההלוואות שניתנו דרכה.

אנו סבורים שבסיס המלווים השותפים של פאגאיה כריכוזי במידה מתונה, וחמשת השותפים המרכזיים מהווים כ-61% מנפח הרשת. נכון לרבעון הראשון של 2025 לפאגאיה 31 מלווים שותפים. חברת Mariette Holdings/Best Egg – חברה פיננסית המספקת הלוואות קמעונאיות, כרטיסי אשראי והלוואות לדמי שכירות – הייתה השותפה הגדולה ביותר של פאגאיה והיוותה 17.3% מנפח הרשת. נפח הרשת כולל את הסכום הכולל של הנכסים שיזמו המלווים השותפים, יחד עם הערך הכולל של שירותים הניתנים בקשר להלוואות לדמי שכירות לבתים פרטיים. בשל הריכוזיות במספר קטן של מלווים שותפים מרכזיים, אובדן של אחד מהם עלול להשפיע מהותית על יכולת החברה לייצר הכנסות מעמלות.

המממנים השותפים של פאגאיה הם משקיעים מוסדיים שמעמידים הון למימון ההלוואות באמצעות עסקאות איגוח מגובות נכסים (ABS) ומכשירי מימון אחרים. כל עסקאות ה-ABS ממומנות מראש, כאשר פאגאיה מגייסת את ההון מהשותפים לפני מתן ההלוואות. לאחר ההנפקה, החברה שומרת בבעלותה לפחות 5% מערך כלל עסקת האיגוח, בהתאם לדרישה הרגולטורית המחייבת את הגורם המנפיק לשאת בחלק מהסיכון שבהנפקה. מכשירי המימון האחרים כוללים התחייבויות לרכישה מראש (forward flow commitments) ומבני העברה אוטומטי (pass-through structure). נכון לרבעון הראשון של 2025, לפאגאיה 135 מממנים שותפים, וחמשת מממני ה-ABS הגדולים היוו 47.5% מסך מימון ה-ABS.

להערכתנו הסתמכותה של פאגאיה על שוק ה-ABS בסיכון גבוה (סאב-פריים) מהווה סיכון, שכן האטה בשוק זה עלולה להגביל את יכולתה לגייס מימון. בשנת 2024 כ-90% מהמימון של החברה הגיע מעסקאות ABS. החברה מתכננת לגוון את מקורות המימון שלה ולהגדיל את חלקם של מכשירי המימון האחרים ל-25%-50% מסך המימון, שכן מקורות אלו אינם כפופים לדרישות הנשיאה בסיכון. מהלך זה צפוי לתמוך במודל תפעולי יעיל יותר מבחינת הון, המבוסס על מאזן מצומצם יותר, וישפר את הגמישות הפיננסית של החברה בתקופות שבהן שוק ה-ABS אינו מאפשר גיוס הון אופטימלי.

החשיפה של פאגאיה לסיכון אשראי, הנובעת מחובתה לספוג פוזיציות של הפסד ראשון במסגרת כללי הנשיאה בסיכון, מהווה רגישות אפשרית במודל התפעולי שלה. מאז הקמתה, החברה תמכה בייזום הלוואות בהיקף כולל של 27.7 מיליארד דולר, מתוכם הלוואות פרטיות בהיקף של 22.5 מיליארד דולר, הלוואות לקניית רכב בהיקף של 4.5 מיליארד דולר והלוואות לדמי שכירות לבתים פרטיים בהיקף של 1.1 מיליארד דולר. נכון ל-31 במרץ 2025, החזיקה פאגאיה 760 מיליון דולר (שווי הוגן) מהלוואות אלו בספריה. החברה רשמה ירידות ערך משמעותיות של הלוואות במאזנה ב-2023 (134 מיליון דולר) וב-2024 (414 מיליון דולר), כתוצאה מירידה בשווי ההוגן של הנכסים שנשמרו. החברה מסייעת במתן הלוואות ללווים עם דירוג אשראי FICO ממוצע של 663 והכנסה ממוצעת של 112,000 דולר. אף שבתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים כי ירידות הערך יתמתנו, החשיפה לריבית שיורית נותרה סיכון, בפרט במקרה של התפתחויות מקרו-כלכליות שליליות או היחלשות בביצועי האשראי הצרכני.

אנו צופים כי החברה תשמור על רווח נקי ו-EBITDA חיוביים, אך כי רווחיותה תישאר מתחת לממוצע הענפי בשנים 2025-2026. פאגאיה רשמה ציון דרך משמעותי ברבעון הראשון של 2025, כשדיווחה על הרווח הנקי החיובי הראשון שלה. שיעור ה-EBITDA המתואם ב-2024 היה שלילי, 23.7%-, וזאת כתוצאה מירידות ערך שהובילו ל-EBITDA שלילי. אנו צופים שיעור EBITDA מתואם של 12%-16% בשנים 2025-2026, כתוצאה מהתמתנות ירידות הערך ומצמיחה בהכנסות.

אנו מעריכים את הפרופיל הפיננסי של החברה כמבוסס על מינוף גבוה. בעקבות ההנפקה המוצעת ושימוש בתמורה לפירעון ההלוואה והחוב המובטח, אנו צופים שפאגאיה תשמור על יחס חוב ל-EBITDA של 4.0x-5.0x ב-12 החודשים הקרובים, וכי יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יהיה בטווח 2.0x-3.0x באותה תקופה. עם זאת אנו סבורים שתיתכן תנודתיות ביחסים הפיננסיים בתקופות לחץ.

בחישוב החוב המתואם אנו כוללים מניות בכורה בהיקף של 74 מיליון הדולר, בהתחשב בכך שהן מוחזקות בידי משקיע יחיד. אנו מוסיפים גם התחייבויות בגין חכירה ותמורה מותנית הקשורה לרכישות. בחישוב ה-EBITDA המתואם אנו מוסיפים בחזרה תגמול מבוסס מניות, אך ללא הוספה בחזרה של הוצאות ירידת ערך בגין הלוואות.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שפאגאיה תפעל עם מינוף של כ-4x-5x ויחס כיסוי EBIDTA להוצאות מימון מעל 2.0x ב-12 החודשים הקרובים .

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג המנפיק של פאגאיה ב-12 החודשים הקרובים אם יתקיימו אחד או יותר מן התרחישים הבאים:

- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון ירד מתחת ל-2.0x.

- יחס המינוף יישאר מעל 5.0x.
- תחול התדרדרות משמעותית בפרופיל הנזילות.
- איכות תיק האשראי תיחלש, מה שיוביל לירידות ערך משמעותיות.

התרחיש החיובי

אנו צופים סבירות נמוכה להעלאת דירוג ב-12 החודשים הקרובים. עם זאת, נשקול העלאת דירוג אם יחס המינוף ירד ויישאר נמוך מ-4.0x לאורך זמן, תוך שיפור מתמשך באיכות האשראי של החברה, הפחתה בירידות ערך והיסטוריה של רווחים חיוביים.

תיאור החברה

פאגאיה היא חברת טכנולוגיה פיננסית העושה שימוש בבינה מלאכותית כדי לתמוך במלווים ומשקיעים בייזום ומימון של הלוואות צרכניות והלוואות לרכב. החברה משתפת פעולה עם נותני אשראי קמעונאי ("מלווים שותפים"), באמצעות בחינת בקשות אשראי שנדחו על ידי אחד מהמלווים השותפים. באמצעות שימוש בפרמטרים מוגדרים מראש, שקובעת פאגאיה בסיוע מידע מהמלווים השותפים, המודלים של פאגאיה מעריכים את הסיכון בבקשות האשראי ומספקים החלטות תוך מספר שניות. לאחר מכן, מימון ההלוואות מתאפשר דרך רשת המשקיעים המוסדיים של פאגאיה ("מממנים שותפים"), והמלווה השותף המקורי רשום כיזם ההלוואה ומתפעל אותה. החברה נוסדה בשנת 2016 בישראל, שבה ממוקמים כמחצית מעובדיה.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה ריאלית של 1.7% בתמ"ג בארה"ב ב-2025 ושל 1.6% ב-2026, המוגבלת בשל האטה בקצב גידול האוכלוסייה, בשל מכסים ובשל יוזמות התייעלות של הממשלה הפדרלית.
- ריבית הפדרל ריזרב של כ-3.75%-4.00% עד סוף 2025, שתפחת לרמה נומינלית ניטרלית של 3.00%-3.25% עד סוף 2026.
- צמיחה של כ-20%-25% בהכנסות ב-2025 ושל כ-10%-15% ב-2026.
- שיעור EBITDA של 12%-16% ב-2025-2026.
- משקל זהה לשנים 2025 ו-2026 ביחסי הליבה וביחסים המשלימים המתואמים.
- הימנעות מהוספה בחזרה של ירידות הערך בחישוב ה-EBITDA המתואם.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025F	2026F	2027F
חוב/EBITDA	(3.11x)	5.0x-4.0x	5.0x-4.0x	4.0x-3.0x
EBITDA/הוצאות מימון	(2.6x)	3.0x-2.0x	3.0x-2.0x	3.5x-2.5x
שיעור EBITDA	(23.7%)	16%-12%	16%-12%	17%-15%

A-בפועל. F-חזוי.

נזילות

אנו סבורים שרמת הנזילות של פאגאיה הולמת. אנו צופים שהיחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים, ויעלה על 1x גם במקרה של ירידה של 15% ב-EBITDA.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025 הם:

- מזומנים ושווי מזומנים לא מוגבלים של 188 מיליון דולר.
- יתרה לא מנוצלת של 58 מיליון דולר במסגרת אשראי מתחדשת.
- יתרה חתומה אך לא ממומנת של 65 מיליון דולר בחשבון החייבים (15 מיליון דולר).
- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של 75-125 מיליון דולר.
- תמורה ממכירת השקעות בהלוואות ובניירות ערך.

הנחותינו לגבי שימושי החברה באותה תקופה הן:

- רכישת השקעות בהלוואות ובניירות ערך.
- הוצאות הוניות מתונות בהיקף של 20-25 מיליון דולר.
- חלוקת דיבידנדים שנתית בהיקף מינימלי של 10 מיליון דולר.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- ניתוח שיקום החוב שלנו כולל את מסגרת האשראי הבכירה המתחדשת של החברה בהיקף של 58 מיליון דולר שמועד פירעונה ב-2029, את איגרות החוב הבכירות הלא מובטחות בהיקף של 450 מיליון דולר שמועד פירעונן ב-2030 שבכוונת החברה להנפיק, את איגרות החוב הבכירות להמרה בהיקף של 147 מיליון דולר שמועד פירעונן ב-2029 ואת מסגרות האשראי הבכירות. אנו מניחים שבמועד כשל הפירעון ההיפותטי יימשכו 85% ממסגרת האשראי המתחדשת.

- בתרחיש כשל הפירעון ההיפותטי שלנו אנו מניחים חדלות פירעון בשנת 2028 עקב ביצועים פיננסיים חלשים כתוצאה מקיטון בהכנסות מעמלות או מירידות ערך גדולות. אנו מניחים כי כשל פירעון או הכרזה על פשיטת רגל עשויים להתרחש עקב כלכלה חלשה שתשפיע לשלילה על ביצועי הלוואות סאב-פריים קמעונאיות.
- אנו מעריכים את החברה על בסיס עסק חי.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- EBITDA בעת יציאה מכשל פירעון: 96.5 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA: 5x (בהתאם לקבוצת ההשוואה)

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (נטו) לאחר הוצאות הנהלה וכלליות: 458.4 מיליון דולר
- חוב מועדף: 218 מיליון דולר
- שווי כולל לכיסוי חוב לא מובטח: 240.4 מיליון דולר
- חוב בכיר לא מובטח: 625 מיליון דולר.
- הערכת שיקום חוב לא מובטח: 30%-50%, אומדן מעוגל: 35%

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	3+ נוצ'ים
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
10%-0%	שיקום חוב זניח	6	2- נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

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 - כללי: דירוג הון היברידי, 10 בפברואר, 2025
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 7 ביולי, 2025
- 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

פאגאיה טכנולוגיות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilBBB+\Stable	23/07/2025	23/07/2025
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך יולי 23, 2025	ilBBB+\Stable		

פאגאיה ארהב אחזקות	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilBBB+\Stable	23/07/2025	23/07/2025
דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח סדרה א	ilBBB+	23/07/2025	23/07/2025
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך יולי 23, 2025	ilBBB+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	23/07/2025 18:15
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	23/07/2025 18:15
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 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 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.