Maalot
S&P Global Ratings

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

30 בספטמבר 2025

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilBBB', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יהונתן רווח 972-3-7539708 jonathan.revach@spglobal.com

איש קשר נוסף:

תום דר 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
תחזיות תרחיש הבסיס 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 6
חלויות חוב 6
ניתוח התניות 7
התאמות לדירוג 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 7
ניתוח שיקום חוב 7
שיקולים עיקריים 7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 8

מתודולוגיה ומאמרים קשורים..... 8
רשימת דירוגים 8

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• נראות מסוימת של תזרימי המזומנים בזכות חוזי חכירה לטווח בינוני-ארוך עם לקוחות. • סיכונים תפעוליים נמוכים בזכות מודל פעילות לפיו החוכר נוטל על עצמו את התחייבויות התחזוקה, את עלותן ואת עלויות ההפעלה. • גמישות רבה בהוצאות ההוניות. • ותק רב בתחום הפעילות של מימון, רכישה, החכרה ומכירת מטוסים.	• צי מטוסים בבעלות קטן בגודלו בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, המתבטא בתזרים מזומנים נמוך ובתלות גבוהה בלקוחות. • צורך בביצוע השקעות גבוהות להגדלת הצי וביסוס מעמד תחרותי.

בשנה החולפת קטן צי מטוסיה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ ("גלובל כנפיים" או "החברה") לשלושה מארבעה במועד הדוח הקודם, לאחר שהחברה מכרה שני מטוסים ורכשה מטוס אחד במחצית הראשונה של 2025. החברה מכרה את שני מטוסי ה-A220-100 שהוחכרו לחברת דלתא האמריקאית בתמורה מצטברת של כ-69 מיליון דולר ובמקביל פרעה את החוב הבנקאי שניטל כנגד מטוסים אלה, בסך מצטבר של כ-39 מיליון דולר. עסקה זו יצרה לחברה תזרים פנוי של כ-30 מיליון דולר, ששימש בחלקו להשלמת רכישה ראשונה של מטוס מזה מספר שנים, מטוס A320-200, שנרכש ביחד עם הסכם החכירה שלו לחברה במרכז אמריקה. בתמורה למטוס שילמה החברה במועד הרכישה כ-17.5 מיליון דולר והיא נטלה כנגדו חוב בסך של כ-13 מיליון דולר. גודלו של הצי הנוכחי והתזרים שהוא מייצר ממשיכים להשתקף בהערכתנו לפרופיל העסקי של החברה, כמו גם התלות הגבוהה של גלובל כנפיים בלקוחותיה. בנוסף, מכירת המטוסים המוחכרים לדלתא והחכרת המטוס החדש לחברה ממרכז אמריקה הביאה לדעתנו לעלייה בסיכון בתמהיל הלקוחות שמשתקפת גם כן בהערכתנו לפרופיל העסקי.

אנו מעריכים כי החברה תפעל להגדיל את צי המטוסים שלה בשנתיים הקרובות. הגידול בצי ייתמך להערכתנו בהמשך העלייה בביקוש מצד חברות התעופה לחכירת מטוסים על פני בעלות ישירה בהם, בפרט בהתחשב בבעיות ההיצע מצד יצרניות המטוסים והמנועים, אשר מאלצות את חברות התעופה להמשיך להפעיל מטוסים ישנים יותר, שזה תחום מיקודה של גלובל כנפיים. אף שאנו מעריכים כי שנת 2025 תסתיים בקיטון של כ-20% בהכנסות החברה לכ-8 מיליון דולר בשל הקיטון בצי כאמור, הגדלת צי המטוסים של החברה על פי תרחיש הבסיס שלנו צפויה להביא לצמיחה בהכנסותיה לכ-12 מיליון דולר ב-2026 ולכ-15 מיליון דולר ב-2027, ויש בה כדי לתרום לקיטון בתנודתיות המאפיינת את פעילות החברה והמשתקפת בהערכתנו לפרופיל הפיננסי. אנו סבורים שגלובל כנפיים מוגבלת ביכולתה להרחיב משמעותית את הצי, בין השאר על רקע גודלה ומיצובה התחרותי ביחס למתחרים, והצורך בהשקעות גדולות להתרחבות מהותית, אולם יתרות המזומנים המשמעותיות, בסך של כ-40 מיליון דולר, שנבעו בעיקר ממימוש המטוסים שהוחכרו לדלתא, תומכות בגידול צי המטוסים בטווח הבינוני.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תפעל גלובל כנפיים להגדלת צי מטוסיה והתזרים שהוא מייצר. אנו צופים שהיחס המתואם EBIT להוצאות ריבית יעמוד על כ-1.3x וכי היחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב יעמוד על 5.5%-7.5%.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם נעריך כי גבר הסיכון לאי תשלום דמי החכירה מצד החוכרים, אשר יקטין את תזרים המזומנים של החברה, או אם החברה תחלק דיבידנד אגרסיבי או תיכנס להשקעות מבלי לשמור על יתרת מזומנים מספקת, בעיקר בעת בה קיים לחץ על הפרופיל העסקי. שחיקה בפרופיל הנזילות עשויה להוביל אף היא לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם הצי ושוויו יגדלו ופיזור תיק החוכרים יגדל גם הוא משמעותית, מבלי שייווצר לחץ על מבנה ההון של החברה. נצפה ששינויים אלה יקרו לצד שיפור ביחסים הפיננסיים, כך שהיחס המתואם EBIT להוצאות ריבית יעמוד על 1.1x-1.3x והיחס המתואם FFO לחוב יעמוד על 9% לפחות לאורך זמן, תוך שמירה על נזילות הולמת.

תיאור החברה

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ הוקמה ב-2002 והיא חברה ציבורית החל מ-2017. החברה עוסקת ברכישה של מטוסים, מימונם והחכרתם לחברות תעופה ברחבי העולם, וכן עוסקת במכירתם. חברת כנפיים אחזקות בע"מ מחזיקה בכ-67% מהחברה, כ-9% מוחזקים בידי משקיעים מוסדיים והיתרה בידי הציבור. נכון ל-30 ביוני 2025 יש לחברה צי המונה שלושה מטוסים, המוחכרים לתקופות שונות וללקוחות שונים.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-3.3% ב-2025 בתמ"ג העולמי, ושל כ-2.9% ב-2026 וב-2027.
- ירידה של כ-20% בהכנסות החברה ב-2025 על רקע הקיטון בצי המטוסים ועלייה של כ-50% ב-2026 ושל כ-20% ב-2027, על רקע מימוש אסטרטגיית החברה להרחבת צי המטוסים.
- קיטון נקודתי בחוב המתואם ב-2025 בשל פירעון משמעותי של החוב כנגד מטוסי A220-100 שהוחכרו לדלתא וגידול הדרגתי ב-2026 וב-2027.
- אי חלוקת דיבידנדים.

תחזיות תרחיש הבסיס

ירידה בהכנסות ב-2025 ועלייה בשנתיים שלאחר מכן על רקע רכישת מטוסים

הקיטון בהיקף הצי ב-2025, עם מכירת שני מטוסי A220-100 שהוחכרו לחברת דלתא האמריקאית ורכישת מטוס A320-200, יביא להערכתנו לירידה של כ-20% בהכנסות החברה ב-2025, לכ-8 מיליון דולר, לעומת כ-10 מיליון דולר ב-2024. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שהחברה תפעל להגדיל את צי מטוסיה כבר בתקופה הקרובה, ולפיכך אנו מעריכים כי הכנסותיה יגדלו לכ-12 מיליון דולר ב-2026 ולכ-15 מיליון דולר ב-2027.

ירידה נקודתית במינוף ב-2025 ועלייה בשנתיים שלאחר מכן

מכירת שני מטוסים מתוך הצי ורכישתו של מטוס אחד הביאו לקיטון בחוב המתואם לכ-35 מיליון דולר ב-30 ביוני 2025 מכ-63 מיליון דולר בסוף 2024, ואנו מעריכים כי יתרת החוב המתואם בתום שנת 2025 תישאר נמוכה בהשוואה לתום 2024. כמו כן, בשל הערכתנו שהחברה תפעל להגדלת צי המטוסים ותממן הגדלה זו באמצעות חוב תוך מתן שעבוד ספציפי לגורם הממן, צפוי החוב המתואם לגדול ב-2026 ו-2027.

הפרופיל העסקי

הערכתנו לפרופיל העסקי של גלובל כנפיים מוגבלת בהתחשב בגודלו של צי מטוסיה. לאורך השנים האחרונות קטן צי מטוסי החברה, משלושה עשר ב-2017 לשלושה במועד דוח זה. בהתאם, שווי הצי והתזרים שמייצר קטנו ואנו מעריכים אותם כנמוכים משמעותית ביחס לחברות אחרות בענף. כמו-כן, הפרופיל העסקי של החברה מתחשב בתלות הקיימת לחברה בלקוחותיה, שלושה במספר, שכן עם מכירת המטוסים המוחכרים לדלתא צפויה חברת איבריה לתרום כמחצית מההכנסות. בנוסף, התקשרות בחוזה חכירה עם לקוח במרכז אמריקה בקשר עם המטוס שנרכש, A320-200, לאחר מכירת המטוסים המוחכרים לדלתא, הביאה לדעתנו לעלייה בסיכון בתמהיל הלקוחות הגיאוגרפי, וגם זה נלקח בחשבון בפרופיל העסקי.

עם זאת, חוזי החכירה של החברה עם חברות התעופה נחתמים לתקופה שבין שלוש לארבע עשרה שנים, ואמורים לספק לה נראות מסוימת לגבי תזרים המזומנים העתידי שלה. אנו צופים כי תנועת הנוסעים בעולם תמשיך לגדול, ותתמוך במימוש אסטרטגיית החברה להגדיל את צי המטוסים. בנוסף, הגידול בצי ייתמך גם על ידי גידול בביקוש מצד חברות התעופה לחכירת מטוסים על פני בעלות ישירה בהם, בפרט בהתחשב בבעיות ההיצע מצד יצרניות המטוסים והמנועים, אשר מאלצות את חברות התעופה להמשיך להפעיל מטוסים ישנים יותר, שזה תחום מיקודה של גלובל כנפיים. אסטרטגיית החברה להגדלת צי מטוסיה צפויה להביא לשיפור בהיקף התזרים שמייצר צי המטוסים, ובכך להגדיל את נראות ההכנסות ממנו ולתרום לשיפור גיוון הלקוחות. עם זאת, אנו מעריכים כי גלובל כנפיים מוגבלת ביכולתה להרחיב משמעותית את הצי, בין השאר על רקע גודלה ומיצובה התחרותי ביחס למתחרים, והצורך בהשקעות גדולות להתרחבות מהותית, אולם היקף גדול של מזומנים ושווי מזומנים, כ-40 מיליון דולר ב-30 ביוני 2025, שנבעו בעיקר ממימוש המטוסים שהוחכרו לדלתא, תומכים בגידול צי המטוסים.

הפרופיל הפיננסי

הערכתנו לפרופיל הפיננסי של גלובל כנפיים מוגבלת בשל תנודתיות גבוהה של הפעילות, הנגזרת מהיקף מצומצם של צי המטוסים. במחצית הראשונה של 2025, עם מכירתם של שני מטוסי A220-100 שהוחכרו לדלתא, פרעה החברה בפירעון מוקדם את ההלוואות הבנקאיות שהועמדו כנגד המטוסים הללו, בהיקף כולל של כ-39 מיליון דולר. באותה מחצית השלימה החברה רכישת מטוס, ביחד עם הסכם החכירה שלו לחברה במרכז אמריקה, בעלות כוללת של כ-28 מיליון דולר, אולם החברה שילמה בפועל כ-17.5 מיליון דולר בגינו בשל רזרבות שהחוכר שילם בעבר למוכר המטוס. רכישת המטוס מומנה חלקית בחוב בסך של כ-13 מיליון דולר. אנו מעריכים כי, בהתחשב במכירת המטוסים ופירעון החוב כנגדם ובנטילת האשראי כנגד המטוס הנוסף, שנת 2025 תסתיים בקיטון בחוב המתואם בהשוואה לסוף 2024. בהתחשב בירידה הצפויה בתזרים שנת 2025, אנו מעריכים שהחברה תציג יחס מתואם EBIT להוצאות ריבית של 1.1x-1.3x בשנה זו. בראייה קדימה, החברה תפעל להערכתנו להגדלת צי המטוסים שלה תוך ניצול יתרת המזומנים שבידה ובאמצעות נטילת חוב, ולפיכך צפוי החוב המתואם לגדול בטווח הבינוני. לפיכך אנו מעריכים כי היחס המתואם EBIT להוצאות ריבית יעמוד על 1.4x-1.6x ב-2026 (יצוין כי בחישוב יחס זה וביחס ה-FFO לחוב איננו מתחשבים בהכנסות ריבית). בנוסף, הגדלת צי החברה עשויה להערכתנו לתרום להקטנת התנודתיות בתזרים החברה.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של גלובל כנפיים כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2025. לחברה גמישות רבה לגבי ההוצאות ההוניות שלה, שרובן ככולן מיועדות להחלפת והרחבת צי המטוסים ומותנות בגיוס חוב. להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2025 (יצוין כי תרחיש הנזילות אינו מתחשב בהשפעה של השקעות חדשות ולא בתזרים מהן):

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-40 מיליון דולר. • FFO תזרימי של 4-5 מיליון דולר (הערכה שלנו). • תמורה ממכירת חלק מהזכויות במגרש ברובע שדה דב בסך של כ-1.5 מיליון דולר.	• חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בסך של כ-5 מיליון דולר.

חלויות חוב

שנה	07/2025- 06/2026	07/2026- 06/2027	07/2027- 06/2028	07/2028- 06/2029
חלויות (מיליון דולר)	5	5	19	7

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ. בשנים האחרונות, האיחוד האירופי וגופים רגולטוריים אחרים הטילו מגבלות שמטרתן להפחית זיהום ופליטות גזים מפעילויות תעופה וכן מגבלות רעש, במטרה לתמוך בפעילות ירוקה יותר של חברות התעופה. לפי החברה, מגבלות אלו עשויות להקשות על יכולתה למכור ולהחכיר מטוסים שבבעלותה (בעיקר ישנים), או לדרוש השקעות ועלויות נוספות כדי לעמוד במגבלות. לצד זאת, בתור מחכירת המטוסים, החברה ממוצבת להערכתנו באופן טוב יותר בכל הנוגע לסיכונים אלה בהשוואה ללקוחותיה. כמו-כן, ממוצע גיל צי המטוסים של החברה עומד כיום על כ-16 שנים, בערך ברמת הממוצע הגלובלי. נוסף על כך, לפי החברה, עלות ההשקעה לעמידה בדרישות הרגולטוריות, אם תהיה, בדרך כלל תתחלק בין החוכרים לחברה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilBBB+', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרת האג"ח הלא מובטחת של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ (סדרה ג'). דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '2' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- על אף המופיע במפל התשלומים, הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת היות שסדרת האג"ח אינה מובטחת ובשל הערכתנו כי החברה עשויה להגדיל את היקף החוב המובטח או הבכיר במסלול ההתדרדרות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027

- תחול האטה משמעותית בתנועת המטוסים בשנים הקרובות, על רקע האטה כלכלית אשר תביא לירידה בביקוש להחכרת מטוסים שכן לקוחות עיקריים לא יחדשו חוזים ולא יתחייבו לחוזים חדשים. לקוחות חלשים יותר יגיעו לחדלות פירעון, מה שיביא לאובדן הכנסות, והיחלשות בשוק המטוסים המשומשים תוביל לירידה במחיר המטוסים של החברה מתחת לשווי הספרים שלהם.
- החברה תפורק, הערכה הנתמכת בצי הקטן ובשוויו המצומצם בהשוואה לחברות מדורגות אחרות בענף.
- החברה תשתמש רק בחלק מיתרת המזומנים שלה לפירעון החוב, בהתאם ללוח הסילוקין שלו.
- החברה תקבל שווי חלקי על הקרקע בשדה דב.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-15 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-14 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-7 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 70%-90% (מוגבל כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב לא מובטח (1 עד 6): 2

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: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הליסינג התפעולי, 14 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
- 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

גלובל כנפיים ליסינג בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB\Stable	09/11/2010	30/09/2024
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ג	ilBBB+	19/07/2021	30/09/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
ספטמבר 23, 2021	ilBBB\Stable		
ספטמבר 23, 2020	ilBBB\Negative		
אפריל 30, 2020	ilBBB\Watch Neg		
מרץ 15, 2020	ilA-\Watch Neg		
ספטמבר 13, 2018	ilA-\Stable		
אוקטובר 01, 2017	ilA-\Positive		
מרץ 26, 2014	ilA-\Stable		
דצמבר 11, 2011	ilA-\Negative		
נובמבר 09, 2010	ilA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	30/09/2025 14:44
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	30/09/2025 14:44
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.