Maalot
S&P Global Ratings

קרסו מוטורס בע"מ

3 במאי 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג המנפיק, 'ilA+', התחזית יציבה; אשרור דירוג איגרות החוב, 'ilAA-'

אנליסט אשראי ראשי:

לב סנדלר 972-3-7539751 lev.sandler@spglobal.com

איש קשר נוסף:

גיל אברהמי 972-3-7539719 gil.avrahami@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 2
יחסים עיקריים 5
נזילות 6
מתודולוגיה 6
תחזית הדירוג 7
התרחיש השלילי 7
התרחיש החיובי 7
ניתוח שיקום חוב 8
שיקולים עיקריים 8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 9
רשימת דירוגים 10

תמצית פעולת הדירוג

- בשנת 2025 המשיכה קרסו מוטורס בע"מ ("קרסו מוטורס" או "החברה") להגדיל משמעותית את נתח השוק שלה בפעילות הרכב, תוך שיפור המיצוב העסקי, בין היתר באמצעות השקת דגמים חדשים, גיוון תמהיל כלי הרכב, הרחבת פעילות הליסינג ואיחוד הפעילויות תחת המותג Freesbe.
- ההכנסות והרווח התפעולי של החברה צמחו, בתמיכת הרחבת הפעילות והגידול בנתח השוק. עם זאת, יחס הכיסוי EBIT להוצאות מימון נשחק ויחס המינוף חוב לחוב והון עצמי עלה, על רקע גידול בהיקפי המלאי ובחוב. אנו צופים כי היחסים ישתפרו בשנים 2026-2027, ויתמכו ברמת הדירוג הנוכחית.
- לפיכך, ב-3 במאי 2026 אשררנו את דירוג המנפיק לטווח ארוך של קרסו מוטורס בע"מ, 'ilA+', את דירוג איגרות החוב שלה, 'ilAA-', ואת הדירוג לטווח קצר, 'ilA-1'.
- התחזית היציבה משקפת את ציפיותינו כי ב-12-18 החודשים הקרובים תשמור קרסו מוטורס על מעמדה כאחת מיבואניות הרכב המובילות בישראל ועל נתח שוק הולם. בנוסף אנו מעריכים כי החברה תישאר אחת מהשחקניות המשמעותיות בענף הליסינג בישראל, ותשמור על יציבות בפעילות ועל צמיחה הדרגתית בצי הרכבים. התחזית משקפת גם את הערכתנו כי החברה תשמור לאורך זמן על יחס EBIT להוצאות מימון של 2.4x לפחות ועל יחס חוב לחוב והון עצמי שלא יעלה על 75%.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

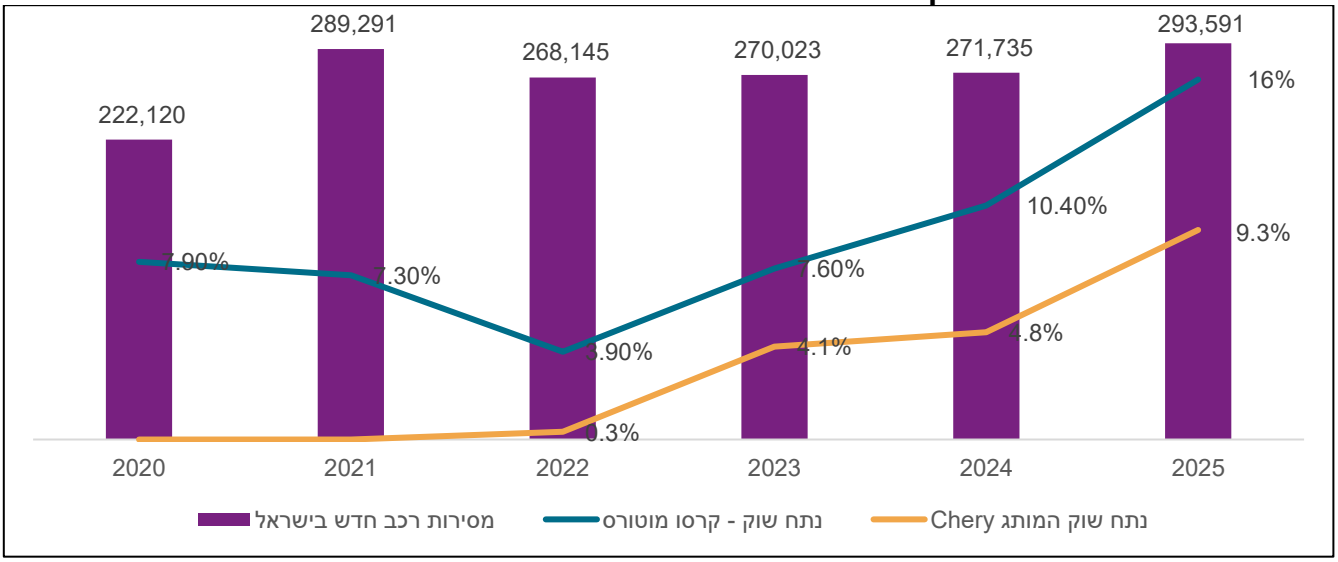
אשרור הדירוג של קרסו מוטורס נתמך בשיפור המיצוב העסקי בשנתיים האחרונות, למרות השחיקה ביחסים הפיננסיים. בשנים האחרונות המשיכה החברה ליישם אסטרטגיה של הרחבת פעילות והגדלת נתח השוק, שהתבטאה בגידול משמעותי במחזור ההכנסות וברווח התפעולי. למרות הגידול בחוב שהוביל לשחיקה ביחס הכיסוי EBIT להוצאות מימון ועלייה במינוף, אנו צופים כי החברה תציג יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, בין היתר על רקע צפי להמשך גידול בהיקפי הפעילות ולירידה ברמות המלאי.

החברה נהנית מגיוון משמעותי במקורות ההכנסה שלה, הכוללים מגוון רחב של תחומי פעילות (יבוא רכבים, ליסינג, השכרה לטווח קצר, סחר בכלי רכב, מימון לרכישת רכבים, רכב דו-גלגלי, ביטוח ושירותי מוסך וחלפים), רחב יותר בהשוואה לרוב מתחרותיה המקומיות. בנוסף, איחוד הפעילויות תחת המותג Freesbe החל להניב פירות משמעותיים, תוך יצירת סינרגיות בין תחומי הפעילות השונים, ולהערכתנו תרם באופן מהותי לגידול בהיקפי הפעילות.

החברה המשיכה להרחיב את פעילות יבוא הרכב, בין היתר באמצעות חיזוק המותג הסיני Chery והשקות מוצלחות של דגמים נוספים. בשנת 2025 מכרה החברה כ-27 אלף רכבים מדגמי Chery, שהיוו כ-9% מסך מסירות הרכב החדש בישראל, לעומת כ-14 אלף רכבים בשנת 2024. להערכתנו, קצב החדירה הגבוה מדגיש

את יכולת החברה להתאים את פעילותה לשינויים בביקוש הצרכנים ולדינמיקה בענף. על רקע זה דיווחה החברה על צמיחה של כ-30% בהכנסות וכ-21% ברווח התפעולי בשנת 2025.

תרשים 1: התפתחות נתח השוק של החברה

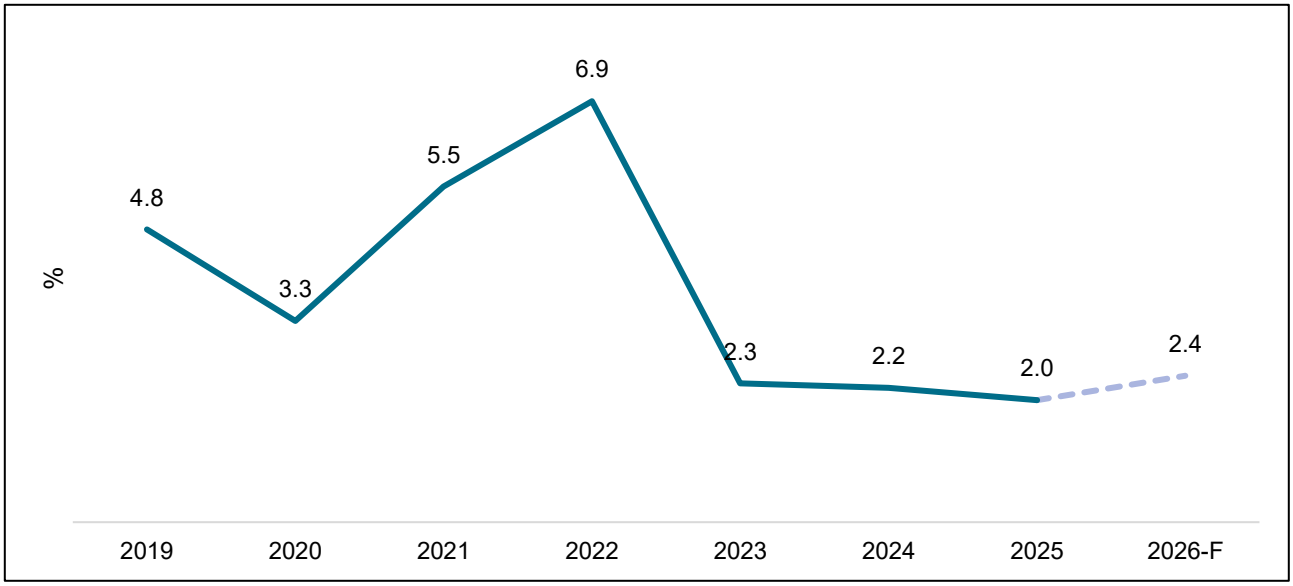


עם זאת, לצד הצמיחה העסקית המשמעותית נרשמה שחיקה מסוימת ביחסים הפיננסיים של החברה, כפי שמשתקף ביחס כיסוי EBIT להוצאות מימון שעמד על כ-2.0x בשנת 2025 לעומת כ-2.2x בשנת 2024. אנו מעריכים כי שחיקה זו נובעת במידה רבה מהאסטרטגיה להגדלת נתח השוק, שדרשה מהחברה להגדיל משמעותית את היקפי המלאי. בנוסף, על רקע שינוי מסוים בהעדפות הצרכנים, חלק מדגמי הרכב נותרו במלאי לפרקי זמן ארוכים יותר, ונרשמה בגינם ירידת ערך שהשפיעה על המרווחים. להערכתנו מדובר בעיקר בדגמים של רכבים חשמליים, כאשר במהלך השנה נרשמה העדפה גוברת מצד הצרכנים לדגמי PHEV. השפעה זו קוזזה חלקית, שכן החברה הצליחה להתאים את תמהיל המוצרים ולהגדיל את היצע דגמי ה-PHEV ובכך לצמצם את הפגיעה ברווחיות.

מח"מ החוב של החברה התקצר, כך שחלק משמעותי מהחוב הוא לטווח קצר וכולל קווי אשראי בנקאיים, ניירות ערך מסחריים והחלויות השוטפות של החוב הארוך. התקצרות זו מהווה גורם שלילי מסוים בהערכת מבנה ההון של החברה, ונובעת להערכתנו מהגידול בהיקפי הפעילות ומהצורך לממן את היקף המלאי הגדול. אנו צופים התאזנות ב-2026, בין היתר על רקע קצב הפחתת המלאי, אשר צפוי להביא לקיטון בחוב ולייצוב ואף הארכה מסוימת של מח"מ החוב.

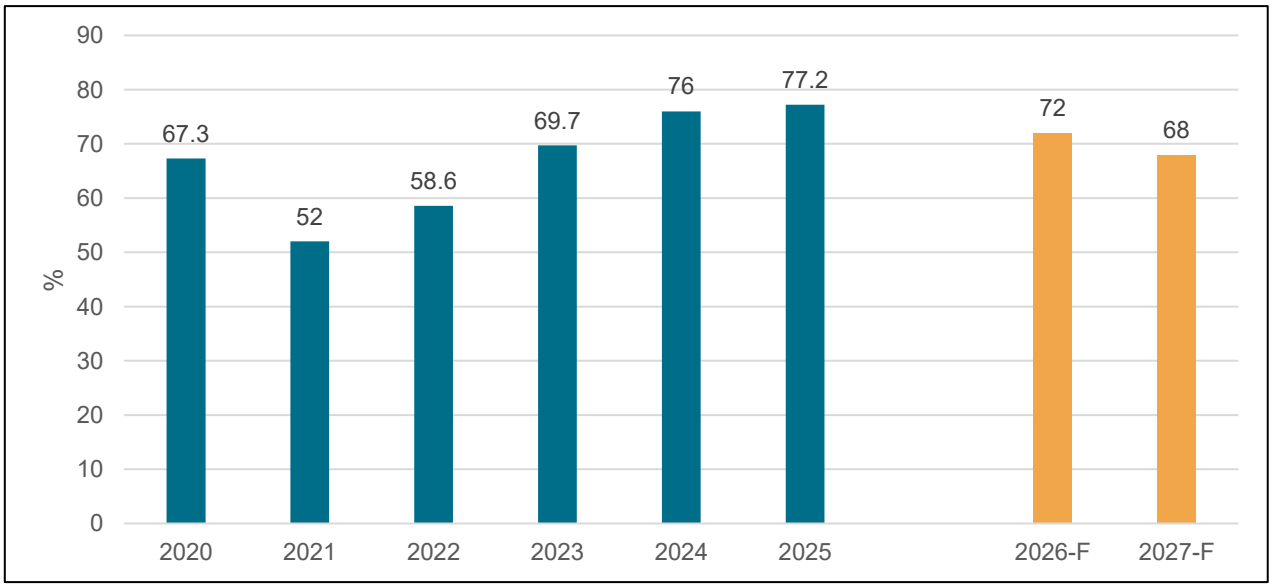
בהתאם לכך, לאחר השחיקה שנרשמה בשנים האחרונות, אנו צופים כי יחס הכיסוי EBIT להוצאות מימון ישתפר ויעמוד על כ-2.4x-2.8x בשנים 2026-2028, בין היתר כתוצאה מקיטון חוב ובהוצאות המימון כחלק מתהליך האיזון של מבנה ההון והפעילות.

תרשים 2: התפתחות יחס ה-EBIT להוצאות מימון של החברה



החוב הפיננסי הכולל של החברה גדל לכ-7.4 מיליארד ₪ בסוף 2025 מכ-6.1 מיליארד ₪ בסוף 2024. הגידול בחוב נבע להערכתנו מהמשך הצמיחה בפעילות החברה ומהצורך לתמוך בהיקפי מלאי גבוהים, כחלק מהאסטרטגיה להגדלת נתח השוק והשקת דגמים חדשים. איננו סבורים כי רמת חוב זו מייצגת את מבנה המינוף של החברה בשגרה, ואנו מעריכים כי היא תפחת ותעמוד על כ-6.0-6.5 מיליארד ₪ בסוף 2026. יחס החוב לחוב והון עצמי עמד על כ-77% בסוף 2025, לעומת כ-76% בסוף שנת 2024. אנו צופים כי יחס זה ישתפר ויתייצב בטווח של כ-70%-75% ב-12-24 החודשים הקרובים, רמה ההולמת את הדירוג.

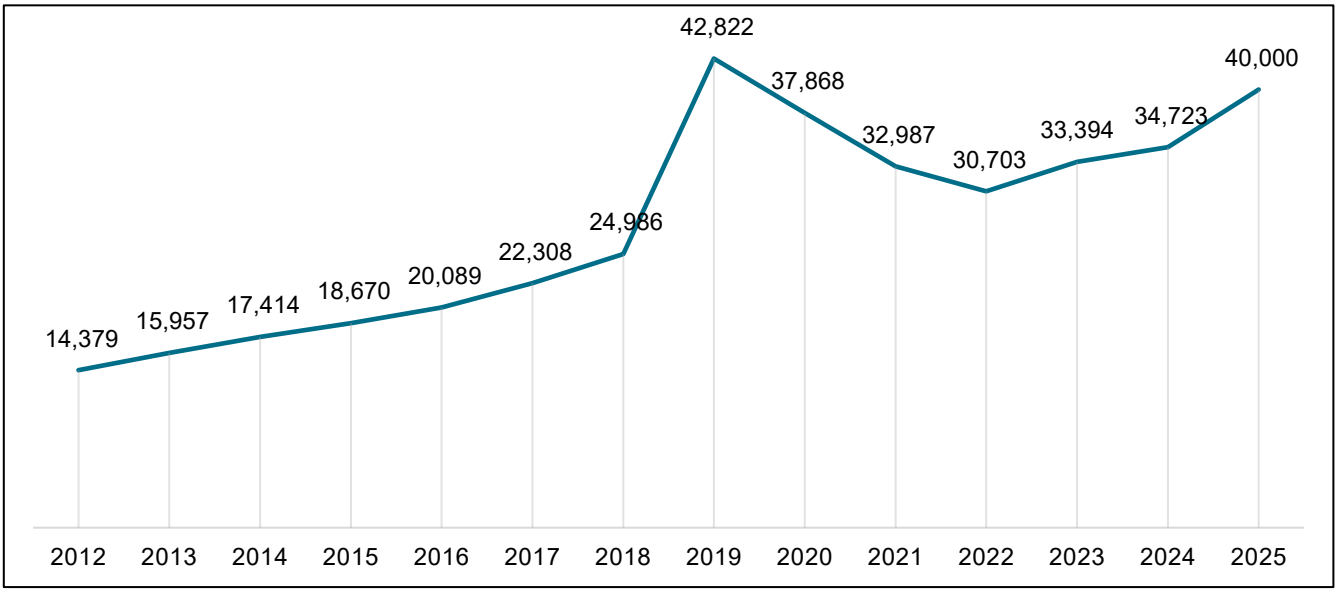
תרשים 3: התפתחות החוב לחוב והון עצמי של החברה



פעילות הליסינג של קרסו מוטורס נותרה יציבה והפגינה חוסן גם ב-2025, על אף סביבה מקרו-כלכלית מאתגרת והתמשכות המצב הגיאופוליטי המורכב, שכלל שני סבבים של מלחמה עם איראן. החוסן בפעילות בא לידי ביטוי בכך שניצולת הצי נותרה גבוהה ויציבה, לצד גידול בהיקף הצי הפעיל לכ-35 אלף כלי רכב (ליסינג עסקי והשכרה לטווח קצר), לעומת כ-32.5 אלף בסוף 2024 וכ-30 אלף בסוף 2023. אנו סבורים שפעילות הליסינג נתמכת בשיעורי אבטלה נמוכים בישראל ובפיזור רחב של לקוחות מענפים ומגזרים שונים במסגרת הליסינג העסקי.

בתרחיש הבסיס אנו צופים כי פעילות הליסינג תמשיך להציג יציבות, תוך צמיחה הדרגתית בצי הרכבים לצד המשך טיוב תיק הלקוחות והחוזים, הצפויים לתמוך בהמשך שיפור איכות הפעילות לאורך זמן.

תרשים 4: התפתחות צי הרכב הכולל של החברה



יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
EBIT/הוצאות מימון	2.0x	2.6x-2.4x	2.8x-2.4x
חוב/חוב והון עצמי	77%	75%-70%	75%-70%
חוב/FFO	14.1%	17%-15%	20%-17%

A - בפועל. E - צפוי. FFO – funds from operations.

נזילות

בדומה למתחרותיה המקומיות, אנו מעריכים שהנזילות של קרסו מוטורס היא פחות מהולמת ומשפיעה לשלילה על הדירוג, בעיקר בשל ההסתמכות הרבה על מסגרות אשראי לא מובטחות והנפקות חוב לעמידה בצורכי הנזילות, גם בסביבה כלכלית רגילה. עם זאת אנו סבורים כי מערכת היחסים האיתנה של החברה עם המערכת הבנקאית והנפקות חוב מוצלחות בשנים האחרונות תומכות ביכולת מחזור החוב של החברה ובצורכי הנזילות שלה, בעיקר בעת התדרדרות בתנאים הכלכליים או שינויים בתנאי השוק.

על פי הערכת הנזילות שלנו, יחס המקורות לשימושים של החברה צפוי להיות נמוך מ-1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026.

אנו מעריכים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 חודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026 הם:

- מזומנים בהיקף של כ-50 מיליון ₪
- FFO בהיקף של כ-1.255 מיליארד ₪
- הנפקת חוב בהיקף של 1 מיליארד ₪
- הון חוזר חיובי בהיקף של כ-1 מיליארד ₪

השימושים העיקריים של החברה לאותה תקופה הם:

- הוצאות הוניות נטו בהיקף של כ-855 מיליון ₪
- חלויות שוטפות של אג"ח בהיקף של 806 מיליון ₪, ניירות ערך מסחריים בהיקף של כ-500 מיליון ₪ ואשראי בנקאי מובטח (מתחדש) לז"ק בסך של כ-3.9 מיליארד ₪

אנו סבורים כי קרסו מוטורס תגשר על פער הנזילות באמצעות הנפקת איגרות חוב, מחזור האשראי לטווח קצר או נטילת הלוואות בנקאיות, שאיננו מביאים בחשבון בהערכתנו. חשוב לציין כי רוב ההוצאות ההוניות לרכישת רכבים חדשים אינן מחייבות חוזית ותלויות ביכולת החברה להשיג מימון יציב לשם כך.

מתודולוגיה

ענף הליסינג, בו פועלות חברות שירותים פיננסיים כמו קרסו מוטורס ומתחרותיה המקומיות, הוא ענף עתיר הון עם היקף גדול של פחת, לכן ניתוח יחסים המבוססים על EBITDA ו-FFO (מדדי האשראי המרכזיים המשמשים להערכת הרווחיות, המינוף והתזרים במתודולוגיה הכללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024) אינו רלוונטי. לפיכך, לצורך דירוג החברה, ניתוח הרווחיות, המינוף, תזרים המזומנים, מבנה ההון, המדיניות הפיננסית והנזילות אנו מתבססים על המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות בענף הליסינג התפעולי (גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הליסינג התפעולי, 14 בדצמבר, 2016). אנו משתמשים במדדי רווחיות המבוססים על EBIT ושיעור EBIT ובניתוח הפרופיל הפיננסי המבוסס על יחסי מינוף ותזרים מזומנים כגון EBIT להוצאות מימון וחוב לחוב והון עצמי. אלו מדדים השונים מהמדדים שנקבעו עבור חברות שירותים פיננסיים על פי

המתודולוגיה לדירוג תאגידים, ומשקפים בצורה טובה יותר את הסיכון של חברות הליסינג, ללא העיוות הנובע מהוצאות הפחת הגבוהות. עם זאת, איננו מיישמים במלואה את המתודולוגיה לדירוג חברות ליסינג תפעולי, כיוון שקיימים הבדלים בין חברות שירותים פיננסיים הפועלות בענף הליסינג לבין חברות המדורגות באופן מלא על פי המתודולוגיה לדירוג חברות ליסינג תפעולי. הבדלים אלו מצדיקים שיקול דעת נוסף, כגון אופי וסביבת הפעילות של החברה, סיכון הענף כפי שאנחנו מעריכים אותו בהשוואה גלובלית וסיכוני ערך גרט. נציין כי השימוש בהחרגה כשלעצמו לא השפיע בנסיבות העניין על הדירוג. עוד נציין כי אנו מיישמים את אותן מתודולוגיות לדירוג מתחרותיה המקומיות של קרסו מוטורס ולדירוג חברות בקבוצת ההשוואה הגלובלית שלה, ביניהן Fleet Management Enterprise ו-Wheels Inc. בארה"ב, Motability באנגליה ו-ALD בצרפת.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את ציפיותינו כי ב-12-18 החודשים הקרובים תשמור קרסו מוטורס על מעמדה כאחת מיבואניות הרכב המובילות בישראל ועל נתח שוק הולם. בנוסף אנו מעריכים כי החברה תישאר אחת מהשחקניות המשמעותיות בענף הליסינג בישראל, ותשמור על יציבות בפעילות ועל צמיחה הדרגתית בצי הרכבים. התחזית משקפת גם את הערכתנו כי החברה תשמור לאורך זמן על יחס EBIT להוצאות מימון של 2.4x לפחות ועל יחס חוב לחוב והון עצמי שלא יעלה על 75%.

נציין כי בשל אי הוודאות הביטחונית באזור עלולים להתגבר הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים ותיתכן השפעה על האינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל, והתנודתיות בשוק ההון עשויה להתגבר. בשלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג של קרסו מוטורס אם יחול קיטון בהכנסות החברה שיפגע ברווחיותה, כך שיחס ה-EBIT להוצאות מימון ירד מתחת ל-2.4x לאורך זמן על בסיס קבוע. הרעה ביחס זה עשויה לנבוע גם מירידה משמעותית בערך הגרט של הרכבים, מהתגברות משמעותית של התחרות בענפי הליסינג וההשכרה שתשחק את רווחיות פעילות הליסינג, מגידול בחוב או מעלייה בהוצאות המימון של החברה מעבר לציפיותינו. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם במקרה שיחס החוב לחוב והון עצמי יעלה על 75% לאורך זמן על בסיס קבוע.

התרחיש החיובי

העלאת דירוג תיתכן אם יחול שיפור משמעותי וקבוע ביחסים הפיננסיים של החברה, כך שיחס ה-EBIT להוצאות מימון יעלה על 3.5x ויחס החוב לחוב והון עצמי יהיה נמוך מ-60%, בד בבד עם שיפור בנזילות החברה כך שיחס המקורות לשימושים יעלה על 1.2x על בסיס קבוע.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

אנו מדרגים את איגרות החוב הבכירות הלא מובטחות (סדרות א', ג', ה', ו', ז') ואת איגרות החוב המובטחות אך נחותות ביחס לשאר החוב (סדרה ד') בדירוג 'ilAA-'. דירוג סדרות האג"ח גבוה ברמת דירוג אחת (נוץ') מדירוג המנפיק של החברה בשל שיעור שיקום חוב גבוה של 70%-90% .

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- מיתון עמוק בכלכלת ישראל על רקע גיאופוליטי יוביל, בין היתר, לפגיעה בענף הרכב בעקבות עלייה חדה באבטלה וצמצום כוח אדם של הלקוחות העיקריים בשוק הרכב, ולהאטה חדה בענף התיירות שתיפגע בענף השכרת הרכב.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה המשקפת את נתח השוק הגדול שלה בתחום הליסינג, את המשך הביקוש לשירותים שהיא מספקת ואת הסינרגיה בין הזרועות השונות של הקבוצה. למרות זאת, אנו משתמשים בשיטת הערכת השווי הנכסי מאחר שאנו סבורים כי שווי החברה קשור בקשר הדוק לערך נכסיה.
- אנו מנכים 10% משווי הצי, בהתחשב בכך שהחברה תצטרך למכור כלי רכב בהנחה בזמן מצוקה.
- אנו מנכים 100% מיתרת המזומנים של החברה, מתוך הנחה שהיא תנוצל עד לנקודת כשל הפירעון.
- איננו מייחסים כל ערך להחזקת הנדל"ן של החברה, שכן רובה מיועדת לשימושה בלבד.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי גולמי מוערך ביציאה מכשל הפירעון: של 6.5 מיליארד ₪
- שווי כעסק חי נטו לאחר עלויות אדמיניסטרטיביות בשיעור של כ-5% : 6.2 מיליארד ₪
- סך חוב בכיר וחוב מובטח נחות: 5.4 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג (סדרות א', ג', ד', ה', ו', ז'): 70%-90%

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 - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- 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, 7 ביולי, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

קרסו מוטורס בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1	18/07/2024	18/05/2025
טווח ארוך	ilA+\Stable	09/05/2022	18/05/2025
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
סדרה 1	ilA-1	18/07/2024	18/05/2025
<u>חוב נחות מובטח</u>			
סדרה ד	ilAA-	09/05/2022	18/05/2025
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה ה	ilAA-	14/12/2023	18/05/2025
סדרה א	ilAA-	09/05/2022	18/05/2025
סדרה ג	ilAA-	09/05/2022	18/05/2025
סדרה ו	ilAA-	09/07/2025	09/07/2025
סדרה ז	ilAA-	02/02/2026	02/02/2026
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
מאי 09, 2022	ilA+\Stable		
<u>טווח קצר</u>			
יולי 18, 2024	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	03/05/2026 11:11
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	03/05/2026 11:11
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.