Maalot
S&P Global Ratings

# בית הזהב בע"מ

**27 במאי 2026**

## אשרור דירוג

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


**אנליסטית אשראי ראשית:**

רותם שמש 972-3-7539729 rotem.shemesh@spglobal.com

**איש קשר נוסף:**

אייל עברון 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com


### תוכן עניינים


תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
הנחות עיקריות....5
יחסים עיקריים....6
נזילות....6
התניות פיננסיות....6
התאמות לדירוג....6
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....7

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים .....9

## תמצית פעולת הדירוג

- בית הזהב בע"מ ("בית הזהב" או "החברה") מחזיקה כיום ביתרות מזומנים גבוהות ברמה העולה על התחייבויותיה הפיננסיות, מה שתומך בהערכתנו לפרופיל הפיננסי שלה. הערכתנו כי לחברה יתרות מזומנים מספיקות לצורכי הנזילות שלה תומכת גם בהערכת סיכון האשראי של החברה.
- מאידך, הפרופיל העסקי של החברה מוגבל להערכתנו בשל היקף פעילות קטן וריכוזיות גבוהה מאוד, שכן החברה פועלת כיום באמצעות נכס אחד בלבד, בית גיל הזהב שבתל אביב. מדיניותה הפיננסית השמרנית של החברה ותמונת הנזילות הנוכחית שלה ממתנים להערכתנו סיכונים אלו.
- בהתאם לכך, ב-27 במאי 2026 אשררנו את דירוג המנפיק, 'ilBBB+', של בית הזהב בע"מ, ואת דירוג סדרת איגרות החוב הלא מובטחת שלה, 'ilA-'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הקרובים תציג בית הזהב ביצועים תפעוליים העולים בקנה אחד עם תרחיש הבסיס שלנו, ותמשיך לשמור על מדיניות פיננסית שמרנית הכוללת בין היתר שמירה על יתרות מזומנים מספקות לתמיכה בצורכי הנזילות ובפעילותה השוטפת.

## שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

**תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי לבית הזהב יתרות מזומנים מספיקות לתמיכה בצורכי הנזילות, בהיקף הגדול מסך חלויות איגרות החוב.** בשנים 2023 ו-2024 השלימה בית הזהב את מכירת בית שבעת הכוכבים בהרצליה ואת מכירת פעילות בתי האבות באנגליה, בהתאמה. כפועל יוצא הכירה החברה בתזרים כולל של יותר מ-400 מיליון ₪ משתי העסקאות יחד, שתרמו ליתרות מזומנים גבוהות בקופת החברה העולות על סך חלויות איגרות החוב. גם לאחר חלוקת דיבידנד בסך 195 מיליון ₪ באפריל 2025, בית הזהב המשיכה לשמור על יתרות מזומנים גבוהות, כ-100 מיליון ₪ נכון לסוף דצמבר 2025, לעומת סך התחייבויות איגרות החוב שעמדו במועד זה על כ-64 מיליון ₪. בנוסף, לחברה מדיניות לשמירה על יתרת מזומנים גבוהה מהיקף החוב.

**הסיכון העסקי של החברה מושפע כיום מהיקף פעילות מוגבל ומריכוזיות בנכס יחיד בישראל.** לאחר השלמת שתי עסקאות המכירה, פעילותה של בית הזהב מסתכמת בהפעלה של בית אבות אחד בלבד, בית גיל הזהב בתל אביב. כתוצאה מכך, ב-2025 הסתכם בסיס ה-EBITDA של החברה בכ-7.3 מיליון ₪, לעומת כ-45-50 מיליון ₪ בממוצע לפני עסקאות המכירה. במקביל נרשמה שחיקה ברווחיות, כמשתקף בשיעור EBITDA של כ-15% ב-2025, לעומת כ-23%-28% בשנים 2019-2023, שכן הוצאות המטה קטנו באופן מתון יותר בהשוואה לקיטון ברווח הגולמי שכרגע מתקבל מנכס אחד.

**הביצועים התפעוליים של בית גיל הזהב בתל אביב לא היו יציבים בעשור האחרון, אם כי בשנתיים האחרונות חל שיפור הדרגתי.** כך למשל, בשנים 2013-2023 חלה שחיקה מתמשכת בשיעורי התפוסה בבית זה לכ-58% ב-2023 מכ-97% ב-2013. עם זאת, החל מ-2024 החברה מציגה שיפור הדרגתי בתוצאות

התפעוליות של הבית, הכוללות עלייה הדרגתית בשיעורי התפוסה, שעמדו על כ-75% ב-2025 לעומת כ-70% ב-2024. על פי הנמסר מהחברה, העלייה בשיעורי התפוסה התאפשרה בעיקר הודות להחלפת הנהלת הבית ולשיפור הניהול. נציין כי להבנתנו, חלק מן השטחים הפנויים בבית גיל הזהב משמשים לדיור למגורים לטווח קצר, שאינו נכלל בשיעורי התפוסה המצוינים. הרווח הגולמי מפעילות הבית צמח לכ-20.9 מיליון ₪ ב-2025, מכ-16.6 מיליון ₪ ב-2024. עם זאת, הביצועים התפעוליים ובפרט שיעורי התפוסה בבית גיל הזהב עדיין חלשים, הן בהשוואה לממוצע בענף והן בהשוואה לביצועים התפעוליים של הבית לפני עשור, ומשקפים להערכתנו איכות נמוכה של הנכס ביחס לממוצע בענף, גורמים המגבילים את הערכתנו לפרופיל העסקי. הערכת הפרופיל העסקי מוגבלת גם בשל תחרות גוברת בשוק הדיור המוגן בישראל ובשל נתח השוק הקטן של החברה, המצמצם את יכולתה להשפיע על הסביבה התחרותית. בנוסף, החברה חשופה למגוון רחב של שינויים בסביבה הרגולטורית שעשויים להכביד על רווחיותה.

**יתרות מזומנים גבוהות בקופה ומדיניות פיננסית שמרנית תומכות להערכתנו באיכות האשראי של בית הזהב.** ב-2025 הציגה בית הזהב יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-8.7x ויחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.4x, לעומת 6.3x ו-2.0x, בהתאמה, ב-2024. השחיקה ביחסים הפיננסיים משקפת בעיקר את הקיטון בבסיס ה-EBITDA בשל מכירת הפעילות באנגליה ביולי 2024. עם זאת, היחסים הפיננסיים עלו בקנה אחד עם ציפיותינו ונותרו ברמה ההולמת את הדירוג. הערכת הפרופיל הפיננסי של בית הזהב נתמכת במדיניות פיננסית שמרנית של ההנהלה. כמו כן, גם לאחר חלוקת דיבידנד מהותי של 195 מיליון ₪ באפריל 2025, בית הזהב עדיין מחזיקה ביתרות מזומנים גבוהות ברמה העולה על התחייבויותיה הפיננסיות. אף שאיננו מנכים עודפי מזומנים מהחוב הפיננסי המתואם, העובדה כי לבית הזהב היקף מזומן הגבוה מהיקף החוב משפיעה על הערכתנו את הסיכון הפיננסי של החברה.

**במאי 2025 דיווחה בית הזהב כי לא מומשה אופציית הרכש שכללה תוספת להסכם בעלי המניות.** בפברואר 2025 דיווחה בית הזהב על חתימה על תוספת להסכם בעלי המניות, הכוללת אופציית רכש ואופציית מכר, שמימושן יביא לשינוי במבנה החזקות בעלי השליטה העיקריים של החברה. ב-18 במאי 2025 דיווחה החברה כי אופציית הרכש לא מומשה וכי לכן לא יחול שינוי בהסכם בעלי המניות הקיים. אנו סבורים כי קיימת כיום אי בהירות מסוימת לגבי האסטרטגיה העסקית של החברה, המגבילה גם היא את הערכתנו לאיכות האשראי של החברה ומגולמת בהערכתנו את פרמטר הניהול והממשל התאגידי כשלילי מתון (ניטרלי לדירוג).

## תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הקרובים תציג בית הזהב ביצועים תפעוליים העולים בקנה אחד עם תרחיש הבסיס שלנו, ותמשיך לשמור על מדיניות פיננסית שמרנית הכוללת בין היתר שמירה על יתרות מזומנים מספקות לתמיכה בצורכי הנזילות ובפעילותה השוטפת.

**התרחיש השלילי**

נשקול הורדת דירוג אם החברה לא תשמור על יתרות מזומנים מספקות לחלויות האג"ח ונעריך כי חלה הרעה בנזילותה. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם תחול התדרדרות מהותית בביצועים התפעוליים של החברה, או אם היא תבצע רכישות ממונפות או חלוקת דיבידנדים נוספת החורגת מהמדיניות הפיננסית השמרנית של ההנהלה, שיובילו לחריגה מהותית וממושכת מתרחיש הבסיס שלנו.

נציין כי בשל אי הוודאות הביטחונית במזרח התיכון 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 החיובי**

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול גידול משמעותי בהיקפי הפעילות והחברה תציג ביצועים תפעוליים הולמים, לצד בהירות גבוהה לגבי האסטרטגיה העסקית. פעולת דירוג חיובית תלויה גם בהצגת יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-5x ויחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.5x לאורך זמן כחלק ממדיניות פיננסית.

## תיאור החברה

בית הזהב בע"מ עוסקת בתחום הדיור המוגן בישראל. נכון לסוף דצמבר 2025, החברה מפעילה בית אבות אחד בישראל (בתל אביב) הכולל כ-300 יחידות דיור. זאת לאחר מכירת פעילות בתי האבות באנגליה (בה החזיקה החברה 50%) ומכירת בית שבעת הכוכבים בהרצליה, שהושלמו ב-2023-2024.

החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומוחזקת בידי משפחת רובינשטיין (כ-36%), נ.נ.ד.י.מ. ניהול (כ-15%), מיה רייטמן (כ-10%), צבי פלג יצחק (כ-7%), והשאר בידי הציבור ומשקיעים מוסדיים. גולן רובינשטיין הוא המנכ"ל המכהן בחברה.

## תרחיש הבסיס

**הנחות עיקריות**

- צמיחה של כ-3.1% בתמ"ג בישראל ב-2026, שיעור אינפלציה של כ-2.2% ושיעור אבטלה של כ-3.3%. ב-2027 צפויה צמיחה של כ-5.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-3.1%.
- שיפור מתון בבסיס ה-EBITDA ובשיעור ה-EBITDA בשנים 2026-2027, בהתבסס על השיפור האחרון בשיעורי התפוסה בבית גיל הזהב, ובהנחה שלא יחולקו בונוסים משמעותיים שיגדילו את הוצאות ההנהלה והכלליות בהשוואה לשנתיים הקודמות.
- הוצאות מימון בהתאם לתמהיל החוב הנוכחי של החברה.
- הוצאות הוניות (capex) של כ-2-3 מיליון ₪ בשנים 2026-2027.

- חלוקת דיבידנד של 3.5 מיליון ₪ ב-2026 בהתאם לדיווחי החברה.

**יחסים עיקריים**

אנו צופים שיפור ביחסים הפיננסיים של החברה ב-2026, שיכלול יחס EBITDA להוצאות מימון הגבוה מ-2.0x ויחס חוב ל-EBITDA של עד 5.0x, בכפוף לקיטון בחוב ברוטו בהתאם ללוח הסילוקין.

אם החברה תבצע רכישות או השקעות, תיתכן עלייה ביחס החוב ל-EBITDA ב-2027. עם זאת, בהתבסס על המדיניות הפיננסית השמרנית של ההנהלה, אנו מעריכים כי בית הזהב תמשיך לשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

## נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של חברת בית הזהב כ"הולמת" וצופים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026. הערכתנו מתבססת בעיקר על יתרת המזומנים הקיימת, המספיקה לכיסוי החלויות השוטפות. אנו מעריכים את רמת הנזילות של החברה כהולמת גם בשל צפי שהיא תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 10% ב--EBITDA, בשל נגישותה למקורות מימון שונים ובשל מדיניות ניהול הסיכונים שלה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026 הם:

- מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-99.7 מיליון ₪.
- תזרים מפעילות שוטפת של כ-8-10 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואיגרות חוב בהיקף של כ-49.4 מיליון ₪.
- השקעות שוטפות בנכסים קיימים בהיקף של כ-2-3 מיליון ₪.
- חלוקת דיבידנדים של כ-3.5 מיליון ₪ (הושלם).

## התניות פיננסיות

נכון למועד הדוח, לחברה מספר התניות כלפי בעלי איגרות החוב בישראל. להבנתנו, נכון ל-31 בדצמבר 2025 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות.

## התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: ניטרלי (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: שלילי מתון (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: חיובי (+1)

## גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של בית הזהב בע"מ.

## ניתוח שיקום חוב

**שיקולים עיקריים**

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA-', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרת האג"ח הלא מובטחת של בית הזהב בע"מ (סדרה ד'). דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל הפירעון ההיפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- דירוג שיקום החוב של סדרת האג"ח מושפע בעיקר מהמינוף הנוכחי של החברה וממבנה החוב. ניתוח שיקום החוב נעשה על בסיס מבנה החוב הקיים היום. הגדלה משמעותית של החוב המובטח, בין היתר אם החברה תרכוש נכסים חדשים בשיעורי מינוף גבוהים, עשויה להשפיע לשלילה על שיעור שיקום החוב של החוב הלא מובטח.
- 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: 2029
- מיתון עמוק בכלכלה העולמית יוביל לירידה חדה בהוצאות על שירותי דיור ולקיצוצים בשירותי בריאות, אשר יובילו לירידה בשיעורי התפוסה בנכסים ובתעריפי המחיה והטיפול בבית בישראל, וכתוצאה מכך לקיצוץ עמוק בהכנסות משכירות של החברה ולעלייה בעלויות התפעול.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בצורך בשירותי סיעוד ודיור מוגן.
- שווי הנכסים נטו (בניכוי פיקדונות מדיירים) של החברה יקטן ב-50% בשל ריכוזיות בבית אחד בלבד, ובשל קושי רב להערכתנו לממש נכסים מסוג דיור מוגן בשל המרכיב התפעולי הנדרש.

**מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון**

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-123 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 7%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-115 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח (אג"ח): כ-65 מיליון ₪

- הערכת שיעור שיקום חוב מדורג לא מובטח: 70%-90% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)

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 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 31 במרץ, 2026
- 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

| בית הזהב בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | ilBBB+\Stable | 01/07/2014 | 04/06/2025 |
| **דירוג(י) הנפקה** | | | |
| חוב בכיר בלתי מובטח | | | |
| סדרה ד | ilA- | 08/09/2019 | 04/06/2025 |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | | | |
| יוני 04, 2025 | ilBBB+\Stable | | |
| מאי 28, 2024 | ilBBB+\Developing | | |
| יוני 03, 2021 | ilBBB+\Stable | | |
| יוני 03, 2020 | ilBBB+\Negative | | |
| אפריל 21, 2020 | ilA-\Watch Neg | | |
| מאי 29, 2018 | ilA-\Stable | | |
| יוני 22, 2017 | ilBBB+\Positive | | |
| יולי 01, 2014 | ilBBB+\Stable | | |

| פרטים נוספים | |
|---|---|
| זמן בו התרחש האירוע | 27/05/2026 09:32 |
| זמן בו נודע לראשונה על האירוע | 27/05/2026 09:32 |
| 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.