Maalot
S&P Global Ratings

אג'לן קומרשיל ריט הולדינגס אינק

9 ביוני 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilBBB+', התחזית יציבה; אשרור דירוג סדרת אג"ח א', 'ilA-'

אנליסט אשראי ראשי:

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

אשת קשר נוספת:

יעלה מאיר 972-3-7539721 yealla.meir@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 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

התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים..... 9
רשימת דירוגים 9

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• תיק נכסי לוגיסטיקה ומרכזי עסקים איכותי, הכולל נכסים משופצים עם גמישות תפעולית עבור השוכרים. • תמהיל שוכרים מגוון עם יותר מ-300 שוכרים ממגוון תחומים, ללא תלות מהותית בשוכר יחיד ברוב הנכסים. • שיעורי תפוסה גבוהים ויציבים, כ-90% בסוף 2025.	• ריכוזיות גיאוגרפית, היות שכ-48% משווי נכסי החברה מרוכז במדינת טקסס. עם זאת, החברה פועלת בעוד 8 מדינות בארה"ב • מינוף של כ-70%, גבוה ביחס לקבוצת ההשוואה. • כלל נכסי החברה משועבדים, דבר המגביל להערכתנו את הגמישות הפיננסית. • נזילות 'פחות מהולמת'.

אג'לן קומרשייל ריט הולדינגס אינק ("אג'לן" או "החברה") המשיכה להציג ביצועים תפעוליים טובים ב-2025. ה-NOI (net operating income) של החברה גדל לכ-44.8 מיליון דולר מכ-41.2 מיליון דולר ב-2024, גידול של כ-8.7%, בעיקר כתוצאה מגידול ב-NOI מנכסים זהים, שנבע מחידוש והארכת חוזי שכירות עם שוכרים קיימים ומהחתמת שוכרים חדשים בדמי שכירות גבוהים יותר. בהתאם לכך, בסיס ה-EBITDA המתואם של החברה צמח לכ-46.3 מיליון דולר מכ-42.9 מיליון דולר בשנת 2024, גידול של כ-7.9%. העלייה בדמי השכירות באה לידי ביטוי בעיקר בדמי השכירות בנכסי הלוגיסטיקה, פעילותה העיקרית של החברה, שעלה לכ-8.8 דולר למ"ר מכ-7.91 דולר למ"ר ב-2024. עם זאת, ברבעון הראשון של שנת 2026 נרשמה היחלשות מסוימת בתוצאות התפעוליות. ה-NOI הסתכם בכ-11.2 מיליון דולר לעומת כ-11.7 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, וה-EBITDA המתואם הצטמצם לכ-10.2 מיליון דולר מכ-12.4 מיליון דולר, בעיקר בעקבות עזיבה של שוכר בנכס מהותי של החברה בפלורידה.

החברה שמרה על שיעורי תפוסה גבוהים של כ-90% בתחום הלוגיסטיקה ומרכזי העסקים. החברה ציינה כי בחלק מהנכסים היא נמצאת במשא ומתן עם שוכרים חדשים, ובחלקם בכוונתה לבצע עבודות השבחה ושיפוץ טרם השכרתם מחדש. בנוסף המשיכה החברה להגדיל את פיזור השוכרים שלה, ועתה יש לה יותר מ-300 שוכרים ממגזרים מגוונים, תוך שמירה על שיעורי גבייה גבוהים וללא תלות מהותית בשוכר יחיד. מנגד, תחום המשרדים המשיך להציג חולשה, עם שיעורי תפוסה של כ-59%. לחברה אין חשיפה משמעותית לפעילות ייזום, דבר התומך ביציבות התזרימית שלה.

הפרופיל הפיננסי של החברה צפוי להלום את הדירוג. למרות הגידול בבסיס ה-EBITDA, יחס הכיסוי EBITDA להוצאות מימון נשחק ועמד על כ-0.8x ב-2025, לעומת כ-1.0x ב-2024, בעיקר בעקבות גידול בהוצאות המימון של החברה. יחס המינוף חוב לחוב והון עצמי נותר גבוה ועמד על 70.8%, בדומה לרמתו ב-2024. אנו מעריכים שהחברה תשפר את יחס הכיסוי EBITDA להוצאות מימון כך שיהיה גבוה מ-1.0x ותשמור על יחס מינוף חוב לחוב והון עצמי של כ-70%, כך שהיחסים הפיננסיים יהלמו את הדירוג.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור אג'לן על ביצועים יציבים בתיק הנכסים הקיים, תוך המשך התמקדות בנכסי תעשייה ולוגיסטיקה וחשיפה מוגבלת לפעילות ייזום מתוך סך הנכסים. להערכתנו, בהיקף הפעילות הנוכחי של החברה, יחס מינוף חוב לחוב והון עצמי של עד כ-70% ויחס כיסוי EBITDA להוצאות מימון של מעל 1.0x הולמים את הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית במקרה של התדרדרות בפרופיל הפיננסי של החברה, שתתבטא, בין היתר, ביחס כיסוי EBITDA להוצאות מימון הנמוך מ-1.0x וביחס חוב לחוב והון עצמי של כ-75% לאורך זמן. התדרדרות בפרופיל העסקי של החברה עשויה גם היא להוביל לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תשמור לאורך זמן על יחס כיסוי EBITDA להוצאות מימון של כ-1.3x ועל יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-65%, תוך המשך שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים, שיפור מבנה ההון ושמירה על מח"מ חוב הולם.

תיאור החברה

אג'לן קומרשייל ריט הולדינגס אינק היא חברה פרטית הפועלת בארה"ב בתחום הנדל"ן המניב, בעיקר בנכסי תעשייה, לוגיסטיקה ומרכזי עסקים. לחברה תיק של 49 נכסים בשווי כולל של כ-917 מיליון דולר, בתשע מדינות בארה"ב. החברה התאגדה בקנדה ב-2012 ומוחזקת בשרשור במלואה על ידי חברת Almadev Inc, הנשלטת בשרשור על ידי מר נתנאל דיטצ'ר ומר שלמה דרייזן.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-2.2% בתמ"ג בארה"ב ב-2026, שיעור אינפלציה של כ-3.2% ושיעור אבטלה של כ-4.4%. ב-2027 צמיחה של כ-2.0% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2.4% ושיעור אבטלה של כ-4.6%.
- עלייה בדמי השכירות בנכסים קיימים שתוביל לצמיחה שנתית של כ-3% ב-NOI.
- יציבות יחסית ברווחיות בהשוואה לשנים הקודמות.
- יציבות בשיעורי התפוסה בנכסים המניבים, בהתבסס על מאפייני חוזי השכירות הנוכחיים ועל המחירים הממוצעים בענף.
- הוצאות הוניות (capex) של כ-4 מיליון דולר.
- היקפי פעילות דומים לשנים האחרונות, ללא רכישה של נכסים חדשים או מכירה של נכסים קיימים.
- פירעון הלוואה ממשקיע הון בכיר בהיקף של כ-156 מיליון דולר באמצעות מחזור חוב.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
הוצאות מימון/EBITDA	0.8x	1.3x-1.0x	1.3x-1.0x
חוב/חוב והון עצמי	70.8%	70%-67%	70%-67%
חוב/EBITDA	14.5x	15x-12x	15x-12x

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של אג'לן נתמך בתיק נכסים בהיקף בינוני בתחום הנדל"ן להשכרה לתעשייה, לוגיסטיקה ומרכזי עסקים בארה"ב, עם שווי תיק של כ-917 מיליון דולר ובסיס EBITDA מתואם של כ-46.3 מיליון דולר נכון לסוף 2025. מרבית נכסי החברה ממוקמים בסמוך לנתיבי תחבורה מרכזיים ובקרבה לקהילות מגורים, מה שמאפשר שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים ויציבים לאורך זמן (90% בסוף 2025). לחברה פיזור הולם בתשע מדינות בארה"ב, עם ריכוז מסוים במדינת טקסס, אך אופי והרכב הנכסים והעובדה שהנכסים ניתנים לשינוי מהיר בהתאם ללקוחות ממתנים את הסיכון במידת מה. לחברה ניסיון רב בתחום הנדל"ן, ולהנהלה ידע נרחב בתחומי הפעילות. הפרופיל העסקי נתמך גם בשיעורי גבייה גבוהים, בהחזקה מלאה בכל הנכסים ובפיזור שוכרים הולם עם יותר מ-300 שוכרים ממגזרים מגוונים בסוף 2025, וללא תלות בשוכר מהותי. אין לחברה פעילות פיתוח משמעותית צפויה בשנים הקרובות.

מנגד, הפרופיל העסקי מוגבל בשל ריכוזיות במדינת טקסס (אך פיזור במספר ערים מרכזיות) ובנכס מהותי במדינת פלורידה המהווה כ-13% מתיק הנכסים. בנוסף, לחברה חשיפה מסוימת לנכסי משרדים מסוג Class B, הרגישים לשינויים בביקוש ובסביבה המקרו-כלכלית. בנוסף, שיעורי התפוסה בנכסי המשרדים נמוכים יחסית.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של החברה משקף את יחסי הכיסוי הנוכחיים שלה ואת ציפיותינו לשיפור הדרגתי בשנים הקרובות. על פי תרחיש הבסיס שלנו, תיק הנכסים הקיים צפוי להמשיך ולהציג שיפור בביצועים התפעוליים, בין היתר כתוצאה מהמשך גידול בהכנסות מדמי שכירות בנכסים הקיימים. בנוסף אנו מניחים מחזור של החוב מול משקיע ההון הבכיר, שצפוי להביא להפחתה בהוצאות המימון ולשיפור במבנה החוב של החברה. להערכתנו, יחסי הכיסוי יושפעו גם מקצב ירידת הריבית בארה"ב, שכן ההלוואה הבנקאית של החברה נושאת ריבית משתנה.

בהתאם להנחות אלו, אנו צופים כי החברה תציג שיפור ביחסים הפיננסיים, כך שיחסי הכיסוי EBITDA להוצאות מימון וחוב ל-EBITDA צפויים לעמוד בשנים 2026-2028 על כ-1.3x-1.0x וכ-15x-12x, בהתאמה.

בנוסף אנו מעריכים כי יחס המינוף המאזני המתואם חוב לחוב והון עצמי יעמוד על כ-67%-70% בשנים אלה, בהתאם למדיניות הפיננסית של החברה. איננו מעריכים שהחברה תגדיל את תיק הנכסים שלה באופן מהותי באמצעות פיתוח או רכישה של נכסים חדשים בטווח התחזית.

Table 1.

Agellan Commercial REIT Holdings Inc. -- Financial Summary (Mil. $)

Industry Sector: Real Estate Investment Trust or Company

	2025	2024	2023
Revenue	81.5	72.6	69.9
EBITDA	46.3	42.9	40.6
Funds from operations (FFO)	(21.5)	11.9	11.1
Interest expense	57.3	40.8	39.9
Cash interest paid	67.8	30.9	29.5
Cash flow from operations	(21.3)	16.3	10.8
Debt	672.5	653.2	643.9
Equity	277.8	274.6	210.7
Adjusted ratios			
EBITDA margin (%)	56.7	59.0	58.1
Return on capital (%)	6.3	6.0	5.9
EBITDA interest coverage (x)	0.8	1.0	1.0
FFO cash interest coverage (x)	0.7	1.4	1.4
Debt/EBITDA (x)	14.5	15.2	15.8
FFO/debt (%)	(3.2)	1.8	1.7
Cash flow from operations/debt (%)	(3.2)	2.5	1.7
Debt/debt and equity (%)	70.8	70.4	75.3

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של אג'לן כ"פחות מהולמת". אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה ברמת ודאות גבוהה לבין השימושים שלה יהיה נמוך מ-1.2x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2026. הערכתנו מתבססת בעיקר על יתרות המזומנים ועל התזרים השוטף, מול ההוצאות ההוניות והתחייבות למשקיע הון בכיר. תרחיש הנזילות שלנו אינו כולל קבלת מימון נוסף שאינו ודאי. לחברה התחייבות ממשקיע הון בכיר העומדת לפירעון בפברואר 2027, ולהבנתנו היא פועלת למימון מחדש של התחייבות זו או לחלופין לדחיית מועד הפירעון.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2026:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של 24.2 מיליון דולר. • FFO (Funds from Operations) במזומן של כ-3 מיליון דולר, להערכתנו.	• התחייבות למשקיע הון בכיר של כ-161 מיליון דולר. • השקעות שוטפות בנכסים קיימים (capex) בהיקף של עד כ-4 מיליון דולר.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים, מוסדות פיננסים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, לחברה מרווח ביחס להתניותיה הפיננסיות.

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

גורמי ממשל תאגידי מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח האשראי של אג'לן קומרשייל ריט הולדינגס אינק, שהיא חברה פרטית שהתאגדה בקנדה וקבלת ההחלטות התאגידית בה עשויה לתעדף את האינטרסים של בעל השליטה על פני אלה של בעלי עניין אחרים.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA-', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרת איגרות החוב של אג'לן המובטחת בנכסי נדל"ן (סדרה א'). דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- אנו בוחנים את שיעור שיקום החוב של סדרת האג"ח בהינתן תרחיש כשל היפותטי. הערכתנו לשיעור שיקום החוב מתבססת, בין היתר, על ירידה בשווי בטוחות בדרך לכשל פירעון היפותטי ועל מפל התשלומים בהינתן סדר קדימות הנשייה.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- מיתון עמוק בכלכלה האמריקאית יוביל לעלייה משמעותית בשיעור האבטלה ובשיעור הריבית, לירידה בשיעורי התפוסה של הנכסים ולירידה משמעותית בשווי הנכסים.
- בעקבות התרחיש ההיפותטי של מצב השוק, שווי נכסי החברה יקטן בכ-40% בהתחשב בפיזור השוכרים, במיקום הנכסים ובנזילות הנכסים הבינונית.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומי נכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.

- במהלך ההתדרדרות ההיפותטית תשתמש החברה במרבית יתרת המזומנים שתהיה ברשותה.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-552 מיליון דולר.
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 7%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בנקאי מובטח בנכסי נדל"ן והון בכיר: כ-375 מיליון דולר.
- סך חוב בנקאי מובטח בנכסי נדל"ן והון בכיר: 527 מיליון דולר.
- שווי פנוי לכיסוי אג"ח מובטחות בנכסי נדל"ן: כ-138 מיליון דולר.
- סך אג"ח מובטחות בנכסי נדל"ן: כ-180 מיליון דולר.
- הערכת שיעור שיקום אג"ח מובטחות: 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).

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. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של אג'לן קומרשייל ריט הולדינגס אינק:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הפחתה של תמריצי שכירות.
- התאמות של דמי שכירות לפי שיטת הקו הישר.

Table 2.

Agellan Commercial REIT Holdings Inc.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings-Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2025

	Shareholders' equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**167.1**	**76.3**	**41.0**	**55.7**	**46.3**	**46.5**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash interest paid	--	--	--	--	(67.8)	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	(67.8)
Noncontrolling interest/minority interest	110.7	--	--	--	--	--
Revenue: Other (situational)	--	5.2	5.2	--	--	--
Interest expense: Other (situational)	--	--	--	1.6	--	--
Total adjustments	**110.7**	**5.2**	**5.2**	**1.6**	**(67.8)**	**(67.8)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**277.8**	**81.5**	**46.3**	**57.3**	**(21.5)**	**(21.3)**

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: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 2018
- 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 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

אג'לן קומרשייל ריט הולדינגס אינק	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB+\Stable	13/07/2025	13/07/2025
דירוג מקדמי	NR	22/05/2025	13/07/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה א	ilA-	13/07/2025	13/07/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
יולי 13, 2025	NR		
מאי 22, 2025	ilBBB+\Stable		
טווח ארוך			
יולי 13, 2025	ilBBB+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/06/2026 16:23
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/06/2026 16:23
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.