Maalot
S&P Global Ratings

נתיבי היובל בע"מ

16 ביוני 2026

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג ליציבה עקב התמתנות בסיכון המימון לשיקום עמוק, אשרור דירוג 'ilAA'

אנליסט אשראי ראשי:

אוהד מובשוביץ 972-3-7539725 ohad.movshovitz@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים.....2
חוזקות.....3
סיכונים.....3
שיקולים עיקריים לדירוג.....4
תחזית הדירוג.....6
התרחיש השלילי.....6
התרחיש החיובי.....6
התרחיש השלילי 6
הנחות עיקריות.....6
יחסים עיקריים.....7
פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר).....7
קשר לחברת האם והשפעות חיצוניות (חוב בכיר).....7
פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה.....7
צדדים לעסקה בשלב ההפעלה.....8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים.....8

תמצית פעולת הדירוג

- הביצועים התפעוליים של נתיבי היובל בע"מ ("הפרויקט") ממשיכים להיות יציבים לאורך 14 שנות פעילותו, עם רמות אי-זמינות נמוכות וקיזוזי תשלום זניחים. הפרויקט מציג יציבות ניכרת ביצירת תזרים המזומנים כתוצאה מכך שכ-87% מהכנסותיו אינן תלויות בהיקף הנסועה, וכן בשל רשת ביטחון להכנסות המשתנות כל עוד פרויקט הרכבת טרם הושלם.
- מאחר שתוכנית הצבירה הפנימית של קרן הרזרבה לתחזוקה של הפרויקט מיושמת כבר שנה, גבר הביטחון שלנו ביכולתו ובנכונותו של הפרויקט לבצע בעקביות הפקדות משמעותיות לקרן ולעמוד ביעדי היתרה הפנימיים שלה בשנתיים הקרובות. כפועל יוצא אנו סבורים כי הפרויקט מסוגל לממן במלואן את עלויות השיקום העמוק הצפויות בשנים 2028-2029. אף שעדיין קיים סיכון מימון לעלויות אלו, אנו סבורים כעת שהוא מוגבל.
- יותר מ-90% מעבודות השיקום העמוק המתוכננות של 2025-2026 הושלמו ומומנו עד כה, עם חריגה קטנה בלבד בעלויות.
- עברו כבר שני חורפים מלאים מאז תיקוני שקיעת הקרקע, ללא אירועים משמעותיים חוזרים, מה שמסמן להערכתנו את תוכנית התיקונים כמוצלחת.
- לפיכך, ב-16 ביוני 2026 אשררנו את הדירוג 'ilAA' לחוב הבכיר המובטח שהנפיקה נתיבי היובל בע"מ ושינינו את התחזית ליציבה משלילית.
- התחזית היציבה משקפת את הביצועים התפעוליים היציבים של הפרויקט לאורך 14 שנה ואת הערכתנו כי הפרויקט יפקיד בהצלחה את הסכומים הנדרשים ויעמוד בעקביות ביעדי יתרת קרן הרזרבה לתחזוקה הנדרשים לפי תוכניתו הפנימית בשנתיים הקרובות.

תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים

נתיבי היובל היא חברה למטרה ייעודית (SPC) בבעלות ת.ש.י. דרך 431 שותפות מוגבלת (75%) ודניה סיבוס בע"מ (25%), המחזיקה בזיכיון של מדינת ישראל להפעלתו של כביש 431 ("הפרויקט") במתכונת של זכיינות PFI (Public Finance Initiative). החברה מחויבת להחזיר את הכביש למדינה עם תום הזיכיון, ביולי 2031, ללא תמורה.

כביש 431 הוא כביש אגרת צל מבוססת-זמינות בין-עירוני באורך 22 ק"מ, המחבר בין כביש 20 (איילון דרום) במערב לבין כביש 1 (תל-אביב-ירושלים) במזרח. הכביש הוא הקטע הדרומי של טבעת הדרכים המהירות המקיפות את גוש דן.

באפריל 2009 הנפיק הפרויקט חוב בנקאי בכיר ארוך טווח, צמוד-מדד ומגובה בביטחונות, בסכום של כ-1.4 מיליארד ₪. החוב נושא ריבית קבועה של 4.27% לשנה, ומועד פירעונו הסופי הוא 6 באפריל 2030.

חוזקות

- נראות ויציבות של ייצור תזרים מזומנים - הכנסות הפרויקט מתבססות בעיקר (כ-87%) על התחייבות מדינת ישראל לתשלום שנתי קבוע, שאינו מושפע מהיקפי הנסועה בכביש. התשלום השנתי הקבוע צמוד ברובו למדד המחירים לצרכן ומכסה את ההוצאות הקבועות של הפרויקט במלואן, כולל תשלומי החוב הבכיר.
- מרכיב התשלום המשתנה, המהווה כ-13% מהכנסות הפרויקט, נתמך במגמה כללית של גידול בנסועה מאז השלב המוקדם של ההפעלה המסחרית, מעל לתחזיות הנסועה המקוריות. בנוסף, ההכנסות המשתנות קבועות ומגודרות על ידי מנגנון המגן עד סיום עבודות פרויקט הרכבת של רכבת ישראל (ilAAA/Stable).
- ביצועים היסטוריים יציבים במשך יותר מ-14 שנה, עם ניכויי הכנסות זניחים.
- דרישות התפעול במסגרת הסכם הזיכיון הן ברמת מורכבות נמוכה לדעתנו.
- החברה העבירה את התחייבויותיה השוטפות לתפעול ותחזוקה למפעילה מנוסה, דניה סיבוס, שביצועיה ממשיכים לעמוד בדרישות שנקבעו בזיכיון.

סיכונים

- העדכון שבוצע ב-2025 לפרופיל השיקום העמוק יצר אי התאמה עם מנגנון הצבירה של קרן הרזרבה לתחזוקה שבהסכם המימון, שכן מנגנון זה לא עודכן בהתאם. פער זה משמעותי בשנים 2028-2029, כאשר עלויות השיקום העמוק הצפויות יעלו ב-57 מיליון ₪ על יתרת קרן התחזוקה הנדרשת על פי הוראות הסכם המימון. כתוצאה מכך ירד ה-DSCR באפריל 2029 בתרחיש הבסיס שלנו מתחת ל-1.0x. גורם נוסף התורם לסיכון זה הוא חשיפתו של הפרויקט לגידול אפשרי בעלויות השיקום העמוק בהשוואה לתקציב הנוכחי.
- הפרויקט עדיין חשוף באופן היפותטי לניכויי הכנסות של עד כ-100 מיליון ₪ בגין אירועי אי-זמינות קודמים הקשורים לאירועי שקיעת הקרקע, שכן רכבת ישראל עדיין מסרבת לקחת אחריות על גרימת אירועים אלו. עם זאת אנו סבורים כיום שסיכון זה נמוך, שכן עד כה לא ביצעה המדינה ניכויי תשלומים.
- כפי שראינו בשנים 2025-2026, היקפי הנסועה בכביש רגישים מאד למצב הבטחוני, שכן הם הצטמצמו משמעותית בימי המלחמה עם איראן. אף שאין לכך כרגע השפעה כלכלית עקב מנגנון רשת הביטחון, מנגנון זה עשוי לפוג כבר בסוף 2026, ולאחר מכן עשויה להיות השפעה כלכלית על הפרויקט במקרה של תנודתיות מהותית בהיקף הנסועה. עם זאת, ההשפעה האפשרית צפויה להיות מוגבלת, שכן הכנסות משתנות מהוות רק כ-13% מכלל הכנסות הפרויקט.

שיקולים עיקריים לדירוג

מימוש התוכנית הפנימית לצבירת קרן הרזרבה לתחזוקה מחזק את הערכתנו שהפרויקט יוכל לעמוד ביעדי היתרה של הקרן. אף שעדיין קיימת אי ההתאמה בין פרופיל השיקום העמוק המעודכן לבין מנגנון הצבירה החוזי של קרן הרזרבה לתחזוקה שלא עודכן, תוכנית הצבירה הפנימית של הקרן מיושמת כבר שנה, ולכן יש לנו ביטחון רב יותר בנכונותו וביכולתו של הפרויקט לעמוד בעקביות ביעדי היתרה של הקרן בשלוש השנים הבאות. על פי התוכנית שהוצגה בשנה שעברה, הפרויקט התחייב להחזיק בקרן הרזרבה לתחזוקה יתרה של 45.4 מיליון ₪ בסוף אפריל 2026 (לעומת 12.6 מיליון ₪ במסגרת התנאים הקבועים במסמכי העסקה). היתרה בפועל באותו מועד הייתה 29.8 מיליון ₪. אף שהיתרה בפועל הייתה נמוכה ב-15 מיליון ₪ מהסכום שנקבע בתוכנית הפנימית, היא הייתה בכל זאת גבוהה משמעותית מהנדרש על פי התנאים במסמכי העסקה. כמו כן, להבנתנו, מתוך פער של 15 מיליון ₪, 12 מיליון ₪ נבעו מעיכובים בתשלומים מרכבת ישראל בשל עיכובים בביצוע פרויקט הרכבת בשטחה של נתיבי היובל, שעיכבו מסירה של מספר חלקות קרקע בחזרה לנתיבי היובל. עם זאת, מכיוון שתשלומים אלה מובטחים במסגרת הסכם חתום בין נתיבי היובל לרכבת ישראל (ושרובם צפויים להתקבל עד סוף השנה ולהיות מופקדים בקרן הרזרבה לתחזוקה), היות ואנו סבורים כי הפרויקט הוא כביש מרכזי ראשי בישראל, ובשל מעורבות המדינה ומערכת היחסים ארוכת השנים בין הפרויקט לרכבת ישראל, אנו סבורים שהסיכוי שעיכובים בתשלומים אלו ישפיעו בעתיד על יתרת הקרן הנדרשת לתחזוקה על פי התוכנית הפנימית הוא נמוך למדי. יתרת הפער, כ-3 מיליון ₪, נבעה מחריגה בעלויות עבודות השיקום העמוק המשמעותי של 2026-2025, שיותר מ-90% מהן כבר הושלמו ללא בעיות. אף שפער זה של 3 מיליון ₪ אכן מוביל לאי-עמידה ביעדי היתרה של התוכנית הפנימית, אנו סבורים שהשפעתו נמוכה על יכולתו של הפרויקט לכסות את עלויות השיקום העמוק של 2029-2028, כל עוד עלויות אלו לא יחרגו מהתחזיות הנוכחיות.

על אף הערכתנו להתמתנות בסיכון למימון השיקום העמוק, אנו סבורים כי עמידה עקבית ביעדי הצבירה של התוכנית הפנימית לקרן הרזרבה לתחזוקה בשלוש השנים הקרובות היא קריטית לשמירה על הדירוג הנוכחי. אי עמידה ביעדי הצבירה משפיעה ישירות על הערכתנו לגבי יכולתו של הפרויקט לכסות במלואן את עלויות השיקום העמוק הצפויות ב-2029-2028. זאת במיוחד לאור העובדה שהתוכנית הפנימית מחייבת את הפרויקט להגדיל משמעותית את היתרה בכל חצי שנה בשנתיים הקרובות, עד ל-72.7 מיליון ₪ באפריל 2028. סטייה מהותית מתוכנית פנימית זו בכל נקודת זמן עשויה להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התוכנית הדו-שלבית לתיקון שקיעת הקרקע ממשיכה להתברר כמוצלחת, ובשני חורפים רצופים לא נרשמו אירועים חוזרים משמעותיים של חלחול מים או שקיעת קרקע. כתוצאה מכך אנו צופים כעת כי ביצועי הפרויקט לטווח ארוך יהיו תקינים, ללא אירועים מהותיים ומתמשכים של חלחול מים או שקיעת קרקע. נציין כי בסוף 2025 התגלה אירוע מקומי של שקיעת קרקע במרחק של כ-100 מטרים מאירוע שקיעת הקרקע המהותי. אולם לאחר בדיקה יסודית נמצא כי אירוע זה היה אירוע מקומי מוגבל וחד פעמי וכי אין לו השפעה משמעותית על מצבו התפעולי או הפיננסי של הכביש. זאת משום שהוא לא היה קשור לאירוע המהותי בעבר, אלא נגרם עקב שחיקה של הכביש כתוצאה מעבודות הסטת שוליים שביצעה רכבת ישראל לפני חמש שנים כחלק מפרויקט הרכבת. הסטת השוליים תוכננה להימשך שנתיים, אך התארכה משמעותית עקב עיכובים

מהותיים בפרויקט הרכבת. על פי הנהלת נתיבי היובל והיועץ הטכני של המלווים, לעניין זה לא אמורה להיות השפעה תפעולית או פיננסית משמעותית על נתיבי היובל, היות שעלויות התיקון הנמוכות יחסית של שחיקת הכביש אמורות להיות מבוצעות ומכוסות באופן מלא על ידי רכבת ישראל עד סוף 2026. אם התיקון לא יבוצע במועד או יגרור עלויות נוספות לפרויקט, תיתכן שחיקה באיכות האשראי של נתיבי היובל.

הפרויקט ורכבת ישראל עדיין חלוקים על האחריות לגרימת אירועי חלחול המים ושקיעת הקרקע, מה שעשוי להשפיע לשלילה על הדירוג. להבנתנו רכבת ישראל אינה לוקחת אחריות על גרימת נזקי השקיעה בכביש, בטענה שהם נגרמו על ידי גורמים חיצוניים שאינם קשורים אליה. אנו רואים בסירוב זה גורם שלילי לדירוג, שכן הוא מונע מהמדינה לוותר רשמית על זכותה להטיל קנסות בגין אירועי אי-זמינות קודמים בהיקף של עד 100 מיליון ₪. כמו כן, היעדר ההסכמות אינו מאפשר מתן פיצוי למפעילה על ידי רכבת ישראל בגין עלויות התיקונים שביצעה, ומגביר את אי הוודאות לגבי השפעות על הפרויקט אם יופיעו אירועי שקיעת קרקע נוספים. לאחר דיון נוסף, נתיבי היובל, המפעילה וחברת הביטוח שלהם הסכימו כי כצעד ראשון, הפרויקט והמפעילה יגישו תביעת ביטוח להחזר עלויות התיקון בסך 25 מיליון ₪. עד כה התקבל החזר של 3 מיליון ₪, וחברת הביטוח מטפלת בתביעה עבור יתרת הסכום. להבנתנו, אף שעדיין אין די בהירות וודאות בנושא, נתיבי היובל מצפה לקבל את רוב ההחזר שתבעה. הצדדים הסכימו כי כצעד שני, לאחר שיוסדרו תביעות הביטוח, הם יגישו תביעה נגד רכבת ישראל בדרישה לכסות את מלוא הסכום, 25 מיליון ₪.

היקף הנסועה של הפרויקט הושפע במידה ניכרת מהמלחמה בין ישראל לאיראן כל עוד נמשכה. הגידול הממוצע בהיקף הנסועה השנתי של הפרויקט מ-2011 ועד סוף 2024 עלה בהרבה על הנחות היקף הנסועה בהצעת המכרז. לדוגמה, ב-2023 גדל היקף הנסועה הכולל ב-5.4%, וב-2024 הוא גדל ב-7.3%. אולם ב-2025 גדל היקף הנסועה ב-0.4% בלבד, וברבעון הראשון של 2026 הוא ירד ב-9% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. לאחר ירידה זו, היקף הנסועה בפועל היה נמוך בכ-7% מהנפח המינימלי שעליו מקבל הפרויקט תשלום בזכות מנגנון רשת הביטחון. ההאטה המשמעותית בנסועה נבעה בעיקר מסבבי הלחימה בין ישראל לאיראן, שכן הואטה מהותית הפעילות הכלכלית והעסקית בישראל, אולם מאז סיום הלחימה באפריל 2026 חלה התאוששות הדרגתית בהיקף הנסועה בכביש. אף שהירידה בנפח הנסועה הייתה משמעותית, אנו סבורים כי בשלב זה הפוטנציאל לפגיעה פיננסית ניכרת בפרויקט מוגבל. הערכתנו נתמכת, בין היתר, בעובדה כי רק כ-13% מהכנסות הפרויקט תלויות בהיקף הנסועה בפועל. כמו כן, להיקף הנסועה אין השפעה על המצב הפיננסי של הפרויקט לפני השלמת פרויקט הרכבת (כלומר לפחות עד סוף 2026), שכן ההכנסות מוגנות על ידי מנגנון רשת הביטחון הקיים כחלק מהסכמי פרויקט הרכבת עם המדינה.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הביצועים התפעוליים היציבים של הפרויקט לאורך 14 שנה ואת הערכתנו כי הפרויקט יפקיד בהצלחה את הסכומים הנדרשים ויעמוד בעקביות ביעדי יתרת קרן הרזרבה לתחזוקה הנדרשים לפי תוכניתו הפנימית בשנתיים הקרובות.

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 השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג ברמת דירוג (נוץ') אחת או יותר אם, בשנתיים הקרובות, הפרויקט יסטה מהותית מתוכניתו הפנימית לצבירת קרן הרזרבה לתחזוקה כך שלא יעמוד ביעדי היתרה שלה, או במקרה שעלויות השיקום העמוק הצפויות לשנים 2028-2029 יגדלו משמעותית.

אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם יתרחשו אירועי חלחול מים או שקיעת קרקע מהותיים שיובילו לאירועים חוזרים משמעותיים של אי זמינות, ולהפחתת התשלומים בגינם. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם נראה מגמה מהותית מתמשכת של ירידה או צמיחה נמוכה בהיקף הנסועה, שתשפיע משמעותית על תזרימי המזומנים.

התרחיש החיובי

איננו צופים פעולת דירוג חיובית ב-12 החודשים הקרובים.

התרחיש השלילי

הנחות עיקריות

- התאמות לתשלום הקבוע: הפחתה של 0.5% מהתשלומים החצי-שנתיים לפי הסכם הזיכיון.
- הכנסות מתשלום משתנה: רמות הנסועה ממרץ 2020 ועד אוקטובר 2026 לפי מנגנון רשת הביטחון. מאוקטובר 2026 ואילך, הפחתה של 20% לעומת תחזית תרחיש הבסיס שלנו לצמיחה שנתית של 1% בהיקף הנסועה.
- הכנסות נוספות: הכנסות מהשכרת אנטנות טלקום בהיקף של 600-800 אלף ₪ בשנה.
- הוצאות תפעול ותחזוקה: בהתאם להסכם התפעולי החתום + 10%.
- הוצאות ניהול: בהתאם להסכם התפעולי החתום + 5%.
- הוצאות שיקום עמוק: לפי ההנחות הנוכחיות של החברה + 10%.

- אינפלציה: שיעור אינפלציה נמוך ב-1% ביחס לתרחיש הבסיס בחמש השנים הבאות. 1.1% ב-2026 ו-1.2% ב-2027-2030.

יחסים עיקריים

- ADSCR מינימלי של 0.65x ב-2029.
- ADSCR חציוני של 1.18x.

פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר)

- יציבות תפעולית של סוג הנכסים: 2
- סיכון ביצועים: 2
- סיכון שוק: לא הוערך
- הערכה עסקית לשלב ההפעלה: 2
- פרופיל אשראי עצמאי ראשוני לשלב ההפעלה: לא הוערך - מדורג לפי התרחיש השלילי
- הערכת חוסן והשפעה בתרחיש השלילי: בינונית
- השפעת DSCR חציוני: לא הוערך
- השפעת מבנה החוב: לא הוערך
- השפעת הנזילות: לא הוערך
- השפעת שינוי הערך העתידי: לא הוערך
- השפעת ניתוח הוליסטי: ניטרלית
- השפעת הגנה מבנית: ניטרלית
- השפעת הערכת צדדים לעסקה: ניטרלית

קשר לחברת האם והשפעות חיצוניות (חוב בכיר)

- קשר לחברת האם: אין קשר
- תמיכה ממשלתית יוצאת דופן: אין
- מגבלת דירוג מדינה: לא הוערך
- ערבויות אשראי מלאות: אין

דירוג חוב בכיר: ilAA

פרופיל אשראי עצמאי לשלב ההפעלה

סיכון תפעולי נמוך, המוביל להערכה עסקית לשלב ההפעלה של '2' (בסולם של '1' [הסיכון הנמוך ביותר] עד '12' [הסיכון הגבוה ביותר]) הערכת הסיכון התפעולי משקפת את האופי הפשוט של הכבישים והמבנים בהשוואה לנכסי תשתיות מדורגים אחרים.

ההערכה העסקית לשלב ההפעלה כוללת הערכה לסיכון שוק מינימלי, שכן כ-87% מההכנסות מבוססות על מנגנון זמינות.

צדדים לעסקה בשלב ההפעלה

הצד היחיד לעסקה מבחינת הכנסות הוא מדינת ישראל.

דירוג הפרויקט אינו מוגבל על ידי איכות האשראי של המפעילה, דניה סיבוס, משום שאנו סבורים שהיא ניתנת להחלפה וששההפעלה היא פשוטה יחסית. בשוק קיימים מספיק חברות חלופיות שיכולות להחליף את דניה סיבוס במידת הצורך.

דירוג הפרויקט מוגבל על ידי דירוג הבנק שבו מתנהל חשבון הפרויקט, בנק הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+), ודירוג הבנק המספק את הנגזרים, בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable/ilA 1+). אין בכך כדי להגביל בפועל את הדירוג.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה להשקעות זמניות בחשבונות של עסקאות מדורגות, 31 במאי, 2012
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג עסקאות למימון פרויקטים, 14 בדצמבר, 2022
- מתודולוגיה: גורמי מפתח ענפיים לדירוג עסקאות למימון פרויקטים, 14 בדצמבר, 2022
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח השפעת צדדים קשורים על דירוג העסקה, 25 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

נתיבי היובל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה חוב בכיר מובטח התחייבויות לזמן ארוך	ilAA	20/04/2009	06/07/2025

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