Maalot
S&P Global Ratings

תעשיות מספנות ישראל בע"מ

23 ביוני 2026

דירוג חדש

קביעת דירוג 'ilA+', תחזית הדירוג יציבה; קביעת דירוג 'ilA+' להנפקת איגרות חוב בהיקף של עד 150 מיליון ₪ ע.נ.

אנליסט אשראי ראשי:

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

אשת קשר נוספת:

סיון מסילתי 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....6
נזילות....6
ניתוח התניות....6
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 9

תמצית פעולת הדירוג

- חברת תעשיות מספנות ישראל בע"מ ("מספנות ישראל" או "החברה") מספקת שירותים בארבעה תחומי פעילות עיקריים: תכנון, בנייה ותחזוקה של כלי שיט צבאיים ואזרחיים בתחום המספנה; מתן שירותי נמל; יבוא מלט וייצור חומרי בנייה משלימים בתחום חומרי הבנייה; והובלת מטען ימית. החברה גם עוסקת, בהיקף מצומצם, במתן שירותי לוגיסטיקה ותחזוקה לחברות העוסקות בתחום חיפוש והפקת מקורות אנרגיה.
- הפרופיל העסקי של מספנות ישראל נתמך במיצוב תחרותי בולט בתחום הנמל וביבוא מלט, במעמדה של המספנה, שהתחזק עם תחילת פרויקט הקמת ספינות הרשף עבור חיל הים הישראלי, ובסינרגיה גבוהה בין תחומי פעילות שונים לאורך שרשרת הערך.
- הפרופיל הפיננסי של החברה מאופיין ברמת מינוף בינונית ובתנודתיות הנגזרת מהיקף ה-EBITDA, כמו גם מחשיפה לעלויות השינוע הימי, לחומרי גלם, לשערי חליפין ולענף הבנייה. אנו מעריכים שה-EBITDA המתואם של החברה יצמח, לצד גידול מתון בחוב המתואם, כך שיחול שיפור במינוף החברה בשנים 2026-2027.
- ב-23 ביוני 2026 קבענו דירוג מנפיק לטווח ארוך 'ilA+' ודירוג מנפיק לטווח קצר 'ilA-1' לתעשיות מספנות ישראל בע"מ. כמו כן קבענו דירוג 'ilA+' להנפקה של סדרת איגרות חוב חדשה, סדרה א', בהיקף כולל של עד 150 מיליון ₪ ע.נ.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור ב-12 החודשים הקרובים על מיצובה התחרותי בענפי הפעילות ותמשיך להציג שיפור בביצועיה התפעוליים, בין היתר כתוצאה מתרומת הסכם מהותי בתחום המספנה, הנחתנו להתרחבות בפעילות הממגורות ושמירה על יציבות בתחום חומרי הבנייה. התחזית היציבה משקפת גם את ציפיותינו כי החברה תציג ב-12 החודשים הקרובים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3x, ותשמור על נזילות הולמת לפחות.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הערכתנו לפרופיל העסקי של מספנות ישראל נתמכת בסינרגיה גבוהה בין תחומי הפעילות השונים לאורך שרשרת הערך. נמל מספנות ישראל נחשב נישתי ומתמחה בפריקת מטען כללי, תחום שהחברה מחזיקה בו נתח שוק של כ-40% נכון לסוף 2025 (על פי נתוני רשות הספנות והנמלים). בתחילת 2025 הושלם חיבור נמל החברה לשלוחת רכבת ישראל, המשפר את יעילות שינוע המטענים מהנמל באמצעות רכבת. כמו כן, בשנים האחרונות קידמה החברה את הקמת פרויקט הממגורות לפריקה אוטומטית של גרעינים ומוצרי גרעינים. המתקן מופעל באמצעות טכנולוגיות מתקדמות ונמצא בשלבי הרצה מתקדמים. אנו מעריכים כי לחברה יש פוטנציאל לבסס את מעמדה בשוק הפריקה האוטומטית של גרעינים, עם כניסת הממגורות לפעילות סדירה.

הערכתנו לפרופיל העסקי של מספנות ישראל משקפת גם את היותה שחקנית בולטת בהתקשרות עם משרד הבטחון, שכן לאורך השנים בנתה וסיפקה באמצעות תחום המספנה כלי שיט ביטחוניים, ביניהם ספינות השלדג עבור משרד הבטחון לצד ספינות סיור ושיטור, הגנה על מים כלכליים וחופים וגבולות. ב-2025 החלה החברה בביצוע פרויקט הרשף לבנייה ואספקה של חמש אוניות לחיל הים הישראלי הצפויות להימסר על פני שש שנים, תמורת כ-2.5 מיליארד ₪. בתחום חומרי הבנייה המשיכה החברה ב-2025 בהרחבת הפעילות ובהגדלת מכירות המותג הפרטי Ciment, תוך ביסוס מעמדה כספקית פתרונות כוללים בתחום באמצעות יישום אסטרטגיית ה-One Stop Shop למלט ומוצרים משלימים. החברה שמרה להבנתנו על מיצובה התחרותי בענף המלט, בו המשיכה להחזיק נתח של כ-33% מהיבוא (כ-17% מענף המלט בכללותו, על פי נתוני החברה). הכנסות התחום צמחו ב-2025 בכ-6% ועלו לראשונה על 1 מיליארד ₪. ברבעון הראשון של 2026 חל קיטון של כ-16% בהכנסות תחום חומרי הבנייה בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, בעיקר בשל ירידה בכמות המלט שנמכרה כתוצאה מסבב הלחימה מול איראן. אולם הרווחיות בתחום השתפרה, בין היתר כתוצאה מעליית מחיר המכירה של המלט.

הפרופיל העסקי של החברה מוגבל להערכתנו בשל התנודתיות המאפיינת את תחומי הפעילות שלה, ורגישות הרווחיות למחירי חומרי הגלם והאנרגיה ולשערי החליפין. ה-EBITDA המתואם של החברה נשחק על פני זמן, בעיקר עקב האטה בענף הבנייה בשל השפעות המלחמה, שהובילה לצמצום ייבוא מטענים המיועדים לשימוש בפרויקטים של בנייה. השחיקה ב-EBITDA המתואם נבעה גם מתנודתיות תחום המספנה, שהוא פרויקטלי מטבעו, אך אנו מעריכים שבשנים הקרובות פרויקט הרשף ופרויקט יצוא כלי שיט לגורם ממשלתי זר יתרמו להפחתת תנודתיות זו. ברבעון הראשון של 2026 השתפר ה-EBITDA והסתכם בכ-52 מיליון ₪ לעומת כ-42 מיליון ₪ ברבעון המקביל אשתקד, בעיקר בשל שיפור ברווחיות תחום חומרי הבנייה, בין היתר כתוצאה מעליית מחיר המכירה של המלט, ומתרומה מוגדלת של המספנה לרווחיות. הפרופיל העסקי משקף גם את ריכוז מרבית פעילות החברה בישראל.

הערכתנו לפרופיל הפיננסי משקפת רמת מינוף בינונית. בשנים האחרונות חלה עלייה במינוף המתואם של מספנות ישראל. החברה השקיעה כ-600 מיליון ₪ בשנים 2023-2025, מתוכם כ-300 מיליון ₪ בפרויקט הממגורות והיתר בחיבור הנמל לרכבת ישראל, בשיפוץ רציף הנמל ועוד. כתוצאה מכך גדל החוב המתואם של החברה לכ-621 מיליון ₪ בסוף הרבעון הראשון של 2026 מכ-514 מיליון ₪ שנה קודם לכן. הגידול בחוב והשחיקה ב-EBITDA העלו את יחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA לכ-4x ברבעון הראשון של 2026 מכ-3x ברבעון המקביל אשתקד. בתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים גידול מתון בחוב המתואם, ולצד זאת צמיחה משמעותית ב-EBITDA, בין היתר על סמך השיפור שחל בו ברבעון הראשון של השנה, התקדמות פרויקט הרשף, שמירה על רווחיות בתחום חומרי הבנייה, וחזרה לרמת פעילות גבוהה בתחום התובלה הימית עם תום הספנת חלק מהאוניות.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור ב-12 החודשים הקרובים על מיצובה התחרותי בענפי הפעילות, ותמשיך להציג שיפור בביצועיה התפעוליים, בין היתר כתוצאה מתרומת הסכם מהותי בתחום המספנה, הנחתנו להתרחבות בפעילות הממגורות ושמירה על יציבות בתחום חומרי הבנייה. התחזית היציבה משקפת גם את ציפיותינו כי החברה תציג ב-12 החודשים הקרובים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3x, ותשמור על נזילות הולמת לפחות.

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. השלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA הגבוה מ-3.0x לאורך זמן. תרחיש זה עשוי להתממש למשל בעקבות שחיקה בביצועים התפעוליים, שימשיכו להיות מושפעים לשלילה מהסביבה הגיאופוליטית, או בעקבות השקעות ממומנות-חוב הגבוהות מהערכתנו בתרחיש הבסיס. שחיקה בפרופיל הנזילות עשויה גם היא להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם נראה שיפור משמעותי בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה, אשר עשוי לנבוע, למשל, משיפור במיצוב התחרותי, מצמיחה מתמדת בבסיס ה-EBITDA וממינוף נמוך לאורך זמן, כחלק ממדיניות פיננסית. זאת במקביל לשמירה על נזילות הולמת לפחות.

תיאור החברה

חברת תעשיות מספנות ישראל בע"מ מספקת שירותים בארבעה תחומי פעילות עיקריים: תחום המספנה – תכנון, בנייה ותחזוקה של כלי שיט צבאיים ואזרחיים; תחום הנמל – מתן שירותי נמל הכוללים פריקה, שינוע ואחסון מטענים; תחום חומרי הבנייה – באמצעות חברת הבת סימנט אי.אס. בע"מ, במסגרתו עוסקת החברה בעיקר ביבוא מלט באמצעות ארבע אוניות בבעלותה וכן ביבוא וייצור חומרי בנייה אחרים דוגמת דבקים, אבקות, צבעים ולוחות גבס; ותחום התובלה הימית – הובלת מטען באמצעות שמונה אוניות בבעלות החברה. בנוסף עוסקת החברה בהיקף מצומצם במתן שירותי לוגיסטיקה ותחזוקה לחברות העוסקות בחיפוש והפקת מקורות אנרגיה. מספנות ישראל היא חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. 80% ממניות החברה נמצאים בידי ארבעה בעלי עניין: מר שלומי פוגל, מר סמי קצב, יורשיה של הגב' עתליה שמלצר ז"ל וחברת גולד בונד בע"מ (שבשליטת משפחת שמלצר ושלומי פוגל). המניות הנותרות מוחזקות בידי משקיעים מוסדיים והציבור.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה של כ-3.1% בתמ"ג בישראל ב-2026, שיעור אינפלציה של כ-2.2% ושיעור אבטלה של כ-3.3%. ב-2027 שיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-5.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-3.1%.
- צמיחה של כ-14%-16% בהכנסות ב-2026 ושל כ-16%-20% ב-2027, בעיקר בהתבסס על התקדמות פרויקט הרשף, סיום הרצת הממגורות, שיפור בתחום חומרי הבנייה (שהושפע מסבבי הלחימה) וצמיחה בתחום התובלה הימית, שחלק ניכר מאוניותיו הושבתו ב-2025 בשל הספנה.
- EBITDA מתואם של 205-215 מיליון ₪ ב-2026 ושל כ-270-290 מיליון ₪ ב-2027.
- השקעות של 100-120 מיליון ₪ לשנה ב-2026-2027 וגידול מתון בחוב הפיננסי המתואם.
- מחזור החוב לזמן קצר ופריסתו לזמן ארוך.
- חלוקת דיבידנד בשיעור של 30% מהרווח הנקי השנתי, בהתאם למדיניות החברה.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, היחסים הפיננסיים החזויים הם:

- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3x ב-2026 וכ-2x-3x ב-2027.
- יחס FFO (funds from operations) לחוב של 20%-30% ב-2026 ושל 25%-45% ב-2027.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של מספנות ישראל כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2026. הערכתנו נתמכת בהיקף הגדול של מזומנים ושווי מזומנים בקופת החברה ובתזרים מפעילות שוטפת מחד, מול השקעות, פירעון אשראי וחוב לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, מאידך.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-415 מיליון ₪. • FFO שנתי במזומן של כ-155-175 מיליון ₪ (הערכה שלנו).	• פירעון אשראי לזמן קצר (כולל נע"מ) וחלויות חוב בסך של כ-435 מיליון ₪. • הוצאות הוניות בהיקף של כ-40 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לקבוצה מספר התניות פיננסיות כלפי הגורמים המממנים. להבנתנו, היא עומדת בהתניות נכון ל-31 במרץ 2026, למעט התניה אחת בחברת הבת סימנט, לפיה נדרשת האחרונה לשמור על רמה מינימלית של EBITDA, רמה שלא עמדה בה בשל השפעות המלחמה. להבנתנו, הקבוצה קיבלה ויתור מצד הגורם המממן

עד סוף 2026 באשר להתניה זו בלבד. להוציא ויתור זה, 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 מספנות ישראל בע"מ. בתחום המספנה, רישיון העסק של החברה מותנה בשימוש במערכת השפכים לסניטציה בלבד ובהפרדת ממיסים, שמנים, דלקים וכדומה. ב-2023 השלימה המספנה את אימוץ התקן הבינלאומי לניהול סביבתי. בתחום הנמל החברה כפופה להוראות המשרד להגנת הסביבה למניעה וצמצום של זיהום אוויר ממערך הפריקה והטעינה של חומר בצובר. כמו כן, החברה כפופה להוראות המשרד בכל הנוגע לטיפול ברעלים הקשורים בחומרים מסוכנים. בתחום חומרי הבנייה החברה כפופה להיתרי רעלים מהמשרד להגנת הסביבה, ובהתאם לכך מפנה חומרים ופסולת שמקורם בתהליכי הייצור לאתרים ייעודיים בהתאם לדרישות ההיתרים. בנוסף, האוניות שבבעלות סימנט עומדות בדרישות הנובעות מאמנת MAPROL (האמנה הבינלאומית העיקרית שמטרתה מניעת זיהום הים על ידי אוניות). במסגרת תחום התובלה הימית החברה כפופה להוראות מחייבות שקבע איגוד הספנות העולמי להפחתת הפליטות המזהמות של ספינות.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו קובעים דירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, להנפקת איגרות חוב לא מובטחות (סדרה א') בהיקף של עד 150 מיליון ₪ ע.נ.
- דירוג שיקום החוב הוא '4' ומשקף את הערכתנו כי בעת תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב של הסדרה יהיה 30%-50%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030

- ירידה משמעותית בפעילות עקב התדרדרות בתנאים הכלכליים תשפיע על תחום חומרי הבנייה, על יבוא המלט ועל מטענים וסחורות אחרים, מה שיביא לירידה בפעילות הנמל, בעוד שצמצום הצרכים הביטחוניים המקומיים והגלובליים יפגע באופן מהותי בהיקף הפעילות של המספנה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת באופיים ארוך הטווח של חוזי לקוחות המספנה, מעמדה התחרותי בתחום חומרי הבנייה ומעמדו התחרותי של הנמל בתחום המטען הכללי ופריקה אוטומטית של דגנים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי לפי מכפיל EBITDA: כ-407 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח ובכיר: כ-387 מיליון ₪
- סך חוב מובטח ובכיר: כ-203 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-184 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-435 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב הלא מובטח: 30%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב הלא מובטח (1 עד 6): 4

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 - 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
- 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

תעשיות מספנות ישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	23/06/2026	
טווח קצר	ilA-1	23/06/2026	
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
נייר ערך מסחרי 1	ilA-1	23/06/2026	
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה א	ilA+	23/06/2026	23/06/2026
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
יוני 23, 2026	ilA+\Stable		
<u>טווח קצר</u>			
יוני 23, 2026	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	23/06/2026 07:12
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	23/06/2026 07:12
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.