Maalot
S&P Global Ratings

ממן מסופי מטען וניטול בע"מ

14 ביולי 2026

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilA+', התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

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

איש קשר נוסף:

תום דר 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 3
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
חלויות חוב 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
• מונופול בתחום מסוף המטענים האווירי. • מעמד תחרותי גבוה בפעילויות הלוגיסטיקה ושירותי התעופה. • נזילות הולמת על אף השפעות המלחמה.	• תלות גבוהה ברמת הפעילות הכלכלית במשק. • פעילות במגזרים תחרותיים המקשה על שיפור הרווחיות. • היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנד ומינוף.

על אף המלחמה עם איראן ביוני 2025, הציגה ממן מסופי מטען וניטול בע"מ ("ממן" או "החברה") שיפור בתוצאותיה השנתיות, בדגש על תחום שירותי התעופה המציג תנודתיות רבה עקב המצב הבטחוני. התחדשות המלחמה עם איראן במרץ 2026 הביא שוב לירידה חדה בפעילות זו ולהפסד תפעולי. בתחום הלוגיסטיקה הציגה ממן ב-2025 צמיחה בהכנסות על רקע חתימת הסכמים חדשים וחידוש הסכמים קיימים, אך הרווח התפעולי בתחום הצטמצם, בעיקר על רקע עדכון תעריפי ארנונה ועלייה בהוצאות כוח אדם. למרות התחדשות המלחמה, צמחו הכנסות פעילות הלוגיסטיקה ב-6% ברבעון בראשון של 2026 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר כתוצאה מאכלוס מרלו"גים. היקף המטענים שטופלו במסוף המטענים גדל ב-2025 ב-3%, וכתוצאה מכך נרשמה צמיחה של כ-2.5% בהכנסות התחום. חידוש הלחימה הביא לקיטון של כ-4.5% בהיקף המטענים שטופלו במסוף, שהשתקפה בקיטון של כ-7% בהכנסות התחום.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המלחמה תישאר מוגבלת בהיקפה וכי השפעותיה על החברה יימשכו עד סוף 2026. אנו צופים שהכנסות החברה מתחום הלוגיסטיקה יצמחו בעד 6% בעקבות חתימה על הסכמים עם לקוחות חדשים וכי יחול שיפור ברווח התפעולי. אנו מעריכים גם שהכנסות החברה מתחום שירותי התעופה יצטמצמו משמעותית בעקבות המלחמה עם איראן בחודשים מרץ-אפריל, שהביאה להפסקת טיסות כמעט מוחלטת. גם לאחר הפסקת האש, הפעילות בנתב"ג עוד לא חזרה לרמתה טרום המלחמה, ואנו צופים שתחום זה יושפע לשלילה עד סוף השנה לפחות. אנו מעריכים כי למרות הירידה בהיקף המטענים המטופלים במסוף ברבעון הראשון, תוצאות מסוף המטענים לא יושפעו משמעותית. אנו מעריכים שממן תציג EBITDA מתואם של 245-255 מיליון ₪ ב-2026 לעומת כ-290 מיליון ₪ ב-2025, ו-FFO (funds from operations) של 170-200 מיליון ₪ לעומת כ-220 מיליון ₪, בהתאמה. בהתאם לכך צפויה ממן להציג ב-2026 יחס FFO לחוב של 17%-20% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 4.0x-4.3x.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שעל אף השפעות המלחמה על פעילותה של ממן, במיוחד בתחום שירותי התעופה, החברה תציג ב-12 החודשים הקרובים יחס FFO לחוב הגבוה מ-12% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 4.0x-4.3x, תוך שמירה על נזילות הולמת.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול הרעה מתמשכת בביצועים התפעוליים של ממן שישתקפו בקיטון בהכנסות וברווח, או אם החברה לא תעמוד ביחס FFO לחוב גבוה מ-12% או ביחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית גבוה מ-3x לאורך זמן. הרעה כזו עשויה לנבוע מהשפעה מתמשכת של המלחמה על הכלכלה המקומית, שתתבטא בהמשך הירידה בביקוש לשירותי לוגיסטיקה ובקיטון בהכנסות ממסוף המטענים. חלוקת דיבידנדים אגרסיבית או שחיקה בפרופיל הנזילות של החברה עשויות גם הן להוביל לפעולת דירוג שלילית.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ממן תציג גידול משמעותי בבסיס ה-EBITDA שישקף שיפור בפרופיל העסקי, או אם תציג יחס FFO לחוב הגבוה מ-20% לאורך זמן.

תיאור החברה

לממן ארבעה תחומי פעילות: תחום מסוף המטענים, במסגרתו היא אחראית לטיפול, טעינה ופריקה ואחסון של מטענים המיובאים ומיוצאים בדרך האוויר – ממן מוכרזת כמונופול בתחום זה, עם נתח שוק ממוצע של 56%-58%; תחום הלוגיסטיקה, במסגרתו החברה מספקת שירותי אחסון, ארכיבאות ופתרונות לוגיסטיים לאורך שרשרת האספקה; תחום שירותי התעופה, הכולל בידוק, כרטוס, שירות לנוסעי VIP, שירותי קרקע נוספים בנתב"ג ובשדות התעופה רמון ונבטים, ושירותי נציגות לחברות תעופה; ותחום הנדל"ן, הכולל החזקה במספר נכסי נדל"ן, חלקם בשותפות עם חברת גב ים לקרקעות בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+) באמצעות חברת גב-ים ממן נכסים בלוד בע"מ ("גב-ים ממן", 50% החזקה).

ממן מוחזקת בידי תעבורה אחזקות בע"מ (65%) ואלייד לוגיסטיקה בע"מ (35%).

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- הימשכות השפעות המלחמה עם איראן על כלכלת ישראל לפחות עד סוף 2026. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המלחמה באזור תישאר מוגבלת בהיקפה.
- צמיחה של עד 6% בהכנסות תחום הלוגיסטיקה ויציבות יחסית בהכנסות מסוף המטענים ב-2026. אנו צופים כי בעקבות המלחמה עם איראן יחול קיטון של 20%-25% בהכנסות משירותי תעופה. אנו מעריכים כי ב-2027 תחול צמיחה של 2%-4% בהכנסות תחום הלוגיסטיקה, של 3%-5% בהכנסות מסוף המטענים ושל 20%-25% בהכנסות תחום שירותי התעופה, בהתחשב בצפי שלנו לחזרה מלאה לפעילות בנתב"ג.
- EBITDA מתואם של 245-255 מיליון ₪ ב-2026 ושל 270-290 ב-2027.
- הוצאות הוניות (capex) שנתיות של 35-45 מיליון ₪ בשנים 2026-2027.
- קבלת דיבידנדים בהיקף של 8 מיליון ₪ מגב-ים ממן ברבעון הראשון של 2026.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
חוב/EBITDA	3.7x	4.3x-4.0x	4.0x-3.5x
חוב/FFO	20.5%	20%-17%	22%-20%
EBITDA/הוצאות ריבית	4.9x	4.3x-4.0x	5.0x-4.5x

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של ממן נתמך במעמדה המונופוליסטי של החברה בתחום הטיפול במטען אווירי. לחברה מוניטין טוב בתחום, והיא מחזיקה בנתח שוק ממוצע של 56%-58%.

הביצועים התפעוליים של ממן בתחום הלוגיסטיקה מושפעים מאוד מרמת הפעילות הכלכלית במשק. בנוסף, חסמי הכניסה בתחום נמוכים, ושוררת תחרות עזה המביאה לירידה במחירי השירותים. לממן מעמד תחרותי גבוה וביכולתה לתת פתרונות לאורך שרשרת האספקה באמצעות החברות הבנות, וליצור סינרגיה ביניהן בטווח הארוך. עם זאת, פעילות שירותי התעופה נמצאת במתאם גבוה עם תנועת הנוסעים בנתב"ג. והתחרות בתחום זה עזה ותלויה ברישיונות והרשאות מטעם משרד התחבורה ורשות שדות התעופה. עם פרוץ המלחמה בין ישראל לאירן חלה האטה משמעותית בפעילות תחום זה בעקבות הפסקת הטיסות בשלב הראשון, וחזרה הדרגתית עם הפסקת האש. אנו מעריכים שתחום זה יחזור להיקפי הפעילות של טרום המלחמה רק ב-2027.

הפרופיל הפיננסי

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שהשפעות המלחמה עם איראן יורגשו עד סוף 2026 במיוחד בתחום שירותי התעופה בעוד שמסוף המטענים צפוי להציג תוצאות דומות לאלו שהציג ב-2024-2025. על אף המלחמה, אנו מעריכים שתחום הלוגיסטיקה צפוי להציג צמיחה מתונה בעקבות חוזים חדשים שנחתמו. אנו מעריכים שב-2027 תחול התאוששות בתחום שירותי התעופה לצד המשך צמיחה בתחומי הלוגיסטיקה ומסוף המטענים.

בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, אנו מעריכים כי ממן תציג בשנת 2026 FFO של 170-200 מיליון ₪ וכי החוב המתואם יעמוד על כ-1 מיליארד ₪. כתוצאה מכך צפויה ממן להציג בשנה זו יחס FFO לחוב של 17%-20% ויחס EBITDA להוצאות ריבית של 4x-4.3x, לעומת 20.5% ו-4.9x, בהתאמה, ב-2025.

Table 1.

Maman - Cargo Terminals & Handling Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Transportation Equipment & Services

	2025	2024	2023	2022	2021
Revenue	1,147.4	1,011.6	1,084.5	1,080.4	935.0
EBITDA	291.4	227.2	254.6	250.1	204.6
Funds from operations (FFO)	222.7	162.2	190.5	192.0	155.4
Interest expense	59.9	62.8	58.3	50.1	45.4
Cash interest paid	54.6	50.6	50.3	48.3	42.7
Cash flow from operations	189.1	144.6	234.5	195.7	131.0
Capital expenditure	58.2	43.1	63.7	51.9	40.7
Free operating cash flow (FOCF)	131.0	101.5	170.8	143.8	90.3
Discretionary cash flow (DCF)	125.4	95.7	164.2	138.2	61.4
Cash and short-term investments	133.6	162.8	263.2	303.1	221.5
Gross available cash	133.6	162.8	263.2	303.1	221.5
Debt	1,088.6	982.8	966.3	1,055.7	1,080.3
Equity	634.5	595.1	575.1	526.2	465.9
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	13.4	(6.7)	0.4	15.6	16.2
EBITDA margin (%)	25.4	22.5	23.5	23.1	21.9
Return on capital (%)	7.4	5.7	8.7	8.7	8.5
EBITDA interest coverage (x)	4.9	3.6	4.4	5.0	4.5
FFO cash interest coverage (x)	5.1	4.2	4.8	5.0	4.6
Debt/EBITDA (x)	3.7	4.3	3.8	4.2	5.3
FFO/debt (%)	20.5	16.5	19.7	18.2	14.4
Cash flow from operations/debt (%)	17.4	14.7	24.3	18.5	12.1
FOCF/debt (%)	12.0	10.3	17.7	13.6	8.4
DCF/debt (%)	11.5	9.7	17.0	13.1	5.7

נזילות

אנו רואים את הנזילות של ממן כ"הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2026. הערכה זו משקפת מחד את יתרות המזומן שבידי החברה ואת יכולתה לייצר תזרים מפעילות שוטפת, ומאידך את חלויות החוב השוטפות וההשקעות שעליה לבצע.

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-137 מיליון ₪. • FFO תזרימי של 85-95 מיליון ₪.	• חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בהיקף כולל של כ-65 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של 25-30 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2026	2027	2028	2029	2030 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	63	61	60	22	26

ניתוח התניות

ההתניות הפיננסיות של החברה כוללות שמירה על יחס חוב נטו ל-CAP שלא יעלה על 70%, על יחס הון למאזן שלא יפחת מ-20% ועל הון עצמי מינימלי של כ-200 מיליון ₪. נכון ל-31 במרץ 2026 יש לחברה מרווח הולם מהתניות אלו ואנו מעריכים כי היא תשמור עליו בטווח הבינוני.

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 ממן מסופי מטען וניטול בע"מ. פעילותה של ממן במסוף המטענים כפופה לחוקים שונים ולרגולציה ממשלתית, שכן מסוף המטענים עוסק, בין היתר, באחסון וטיפול בחומרים מסוכנים, שעלולים ליצור סיכונים סביבתיים ופגיעה בסביבה. כמו כן, במסוף מופעלים מכשירי שיקוף וגלאי מתכות לצורך בידוק בטחוני הפועלים באמצעות קרינה מיננת, אשר עשויה להשפיע על בריאות העובדים והמבקרים. ממן פועלת בהתאם להנחיות הרשויות הרלבנטיות ובתיאום עימן לניטור סיכונים אלו ומניעתם.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרת אג"ח ג' הלא מובטחת של ממן מסופי מטען וניטול בע"מ, 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3'.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- מיתון עמוק במשק יביא לקיטון משמעותי בכמות המטענים המטופלים ובצורך בשירותים לוגיסטיים.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בהיותה מובילת שוק בענף הלוגיסטיקה ומונופול במסוף המטענים בנתב"ג.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד היציאה מכשל הפירעון: כ-42 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.5x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-235 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-222 מיליון ₪
- סך חוב מובטח: כ-135 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-88 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-68 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

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
90%-100%	שיקום חוב גבוה מאד	1	2+ נוצ'ים
70%-90%	שיקום חוב גבוה	2	1+ נוץ'
50%-70%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
30%-50%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
10%-30%	שיקום חוב צנוע	5	1- נוץ'
0%-10%	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 ממן מסופי מטען וניטול בע"מ לשנת 2025:

- קיזוז מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של דיבידנדים מחברות כלולות ל-EBITDA.

Table 2.

Maman - Cargo Terminals & Handling Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2025

	Debt	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**236.5**	**274.4**	**56.4**	**291.4**	**194.6**
S&P Global Ratings adjustments					
Cash taxes paid	--	--	--	(14.1)	--
Cash interest paid	--	--	--	(54.6)	--
Reported lease liabilities	966.6	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	19.1	3.5	3.5	--	--
Accessible cash and liquid investments	(133.6)	--	--	--	--
Income/(expense) of unconsolidated equity method affiliates	--	(13.5)	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	(5.4)
EBITDA: Dividends received from equity investments	--	30.0	--	--	--
EBITDA: Other (situational)	--	(3.1)	--	--	--
Total adjustments	**852.1**	**16.9**	**3.5**	**(68.7)**	**(5.4)**
S&P Global Ratings adjusted amounts					
	Debt	**EBITDA**	**Interest expense**	**Funds from operations**	**Cash flow from operations**
Adjusted	**1,088.6**	**291.4**	**59.9**	**222.7**	**189.1**

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 להערכת האקלים המשפטי של מדינות בהקשר של שיקום חוב לאחר כשל פירעון, 20 בינואר, 2016
- 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

ממן - מסופי מטען וניטול בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	05/04/2005	15/07/2025
טווח קצר	NR	29/10/2019	23/06/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ג	ilA+	05/09/2017	15/07/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 10, 2021	ilA+\Stable		
אוגוסט 20, 2019	ilA+\Negative		
ספטמבר 06, 2015	ilA+\Stable		
ספטמבר 09, 2014	ilA\Stable		
אוגוסט 11, 2013	ilA+\Negative		
אוגוסט 04, 2009	ilA+\Stable		
נובמבר 26, 2006	ilAA-\Negative		
מאי 09, 2004	ilAA-		
טווח קצר			
יוני 23, 2022	NR		
אוקטובר 29, 2019	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	14/07/2026 14:11
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14/07/2026 14:11
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 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.