Standard & Poor's
Maalot
S&P Global

קרדן רכב בע"מ

2 באוגוסט, 2016

אנליסט אשראי ראשי:

בני פאר, 972-3-7539742 beni.peer@spglobal.com

אנליסט אשראי משני:

לנה שוורץ, 972-3-7539716 lena.schwartz@spglobal.com

תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש Standard & Poor's בסיסי

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

ניתוח התניות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

קרדן רכב בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA/Negative

שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
• אחת מחברות הליסינג המובילות בשוק המקומי, וחלק מקבוצה לה פעילויות נוספות בתחום הרכב. • נתח שוק יציב יחסית שנתמך על ידי פרופיל לקוחות מגוון. • פעילות בענף המתאפיין ברגולציה גבוהה ובחשיפה מהותית לשינויים במחירי רכבים חדשים ומשומשים. • בדומה למתחרותיה המקומיות, ריכוז פעילות החברה בישראל יוצר חשיפה מובנית לשינויים במצב המשק המקומי.	• ענף המתאפיין בגמישות מאזנית ופיננסית כתוצאה מרמת סחירות גבוהה של הרכבים. • רמת מינוף גבוהה יחסית, אם כי מעט נמוכה בהשוואה לחלק מהמתחרות המקומיות. • תלות גבוהה בזמינות מימון חיצוני בשל צורכי מחזור חוב שוטפים.

תחזית: שלילית

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הסבירות להורדת דירוגה של קרדן רכב ב-12-18 החודשים הקרובים. נציין, כי הורדת דירוג המנפיק לטווח ארוך תגרור גם את הורדת דירוג המנפיק לטווח קצר, וכן תשפיע על דירוגי הסדרות השונות שהונפקו על ידי החברה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם לא נראה שיפור בר קיימא בביצועים התפעוליים של החברה, שיעמיד אותה בקו אחד עם מתחרותיה לענף.

התרחיש החיובי

מאידך, נשקול את החזרת תחזית הדירוג ליציבה אם נראה שיפור בביצועים התפעוליים לרמה דומה לזו שהציגה החברה בשנת 2014, ודומה יותר לזו של מתחרותיה בענף, תוך יציבות במאפיינים העסקיים והפיננסיים של החברה. ספציפית, אנו עשויים לנקוט פעולה כזו אם מערך מכירת הרכבים של החברה ישתפר ויחזק את הרווחיות של החברה בכללותה, כך שזו תתמוך בדירוג הנוכחי.

תרחיש Standard & Poor's בסיסי

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי החברה תשמור על מיצובה העסקי הנוכחי בענף הליסינג וההשכרה המקומי ועל גישה טובה למקורות מימון. כמו כן כולל תרחיש הבסיס שלנו יציבות בענפי הליסינג וההשכרה ובמחירי הרכבים המשומשים.

הנחות עיקריות	יחסים עיקריים*			
• צפי ל-EBITDA של כ-460-470 מיליון ₪ ב-2016 וב-2017, בהתבסס על גידול בצי הליסינג והקטנת צי ההשכרה. • יציבות יחסית ברמת החוב הפיננסי, תוך שימוש במקורות בנקאיים וחוץ בנקאיים למחזור חלויות 2016.		2015A	2016E	2017E
	FFO/חוב	21.3%	24%-23%	24%-23%
	EBITDA/חוב	3.7x	3.7x-3.6x	3.7x-3.6 x
	ATE/חוב**	4.1X	4.3x-4.1x	4.3x-4.1x
	A-בפועל. E-צפוי.			
	*היחסים הם בנטרול עודפי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח, ולאחר הוספת ההתחייבות בגין מסים נדחים לסך החוב. איננו צופים שינוי מהותי בהתאמות אלו בשנים 2016 ו-2017.				
	**Adjusted Tangible Equity- ATE			

תיאור פעילות החברה

קרדן רכב היא אחת מחברות הליסינג וההשכרה המקומיות המובילות בישראל. נכון למרץ 2016 עמד צי הרכבים של החברה על כ-30,750 רכבים, מתוכם כ-26,000 בצי הליסינג המהווים להערכתנו נתח שוק של כ-11%, וכ-4000 רכבים בצי ההשכרה המהווים נתח שוק של כ-7%. לחברה פעילויות נוספות פחות מהותיות בתחום יבוא רכבי יוקרה (פראר' ומזרטי), ליסינג באוקראינה ומכירת שוברים להשכרה בחו"ל, המבוצעות על ידי חברות בנות או מוחזקות.

החברה נמצאת בבעלות יוניברסל מוטורס ישראל בע"מ (100%), המייבאת את מותגי הרכב של GM לישראל.

הפרופיל העסקי

מעמד יציב בענף הליסינג המקומי, תיק לקוחות מגוון, חשיפה גבוהה למשק הישראלי

פרופיל הסיכון העסקי של קרדן רכב מבוסס, לדעתנו, על מעמדה היציב בענף הליסינג המקומי, על תיק לקוחות מגוון ועל חשיפה גבוהה למצב המשק הישראלי, היות שכל הכנסות החברה מקורן בישראל. החברה שומרת בשנים האחרונות על מעמדה בענף הליסינג, תוך יציבות בנתח השוק שלה בפעילות זו. בתחום ההשכרה, החברה פעלה בשנים האחרונות לצמצום הצי שלה לאור הסביבה התחרותית בענף.

להערכתנו, ענפי הליסינג וההשכרה המקומיים הם ענפים בוגרים שמתאפיינים בריבוי מתחרים, במוצר (רכב הליסינג/ההשכרה) שהוא קומודיטי וביתרונות לגודל. כמו כן, קיימת חשיבות רבה ליכולת מכירת הרכבים המשומשים בתום תקופת הליסינג או השכרה.

קרדן רכב נמצאת בבעלות מלאה של יוניברסל מוטורס, ובשנים האחרונות פעלו שתי החברות לבניית וחיזוק ממשקים תפעוליים ביניהן, כולל הקמת בניין מטה ומרכז לוגיסטי ותפעולי משותף שאליו הן אמורות לעבור במחצית השנייה של 2016. כמו כן פועלות החברות לחיזוק יכולת המכירה של רכבים משומשים, שמתחילת 2016 מבוצעת על ידי קרדן רכב גם עבור רכבי הטרייד-אין של יוניברסל מוטורס.

הרווחיות של החברה נשחקה ברבעונים האחרונים ורמתה הנוכחית תתקשה לספק תמיכה לדירוג אם לא תשתפר. להערכתנו, מכירה מוגברת של רכבים משומשים לסוחרי רכב במחצית השניה של 2015 בהשוואה לעבר הינה אחד הגורמים המרכזיים לשחיקה בביצועים התפעוליים של קרדן בתקופה זו. מספר אירועים בעלי אופי חד פעמי הן בקרדן והן בחברת הבת 'אוטו איטליה' תרמו גם הם לשחיקה.

להערכתנו, אסטרטגיית החברה בתחום הליסינג צפויה להתמקד בשמירת נתח השוק הנוכחי תוך הגדלת הצי בקצב שאינו שונה מקצב צמיחת הענף, בעוד שבתחום ההשכרה צפויה החברה להמשיך ולהקטין מעט את גודל הצי. כמו כן תמשיך החברה לפתח ממשקים וסינרגיות עם החברה האם, בין השאר בתחום מערך המכירות והשירות. אנו רואים אסטרטגיה זו כסבירה בהתחשב במעמדה העסקי של החברה ובמצב השווקים בהם היא פועלת. אנו מצפים כי אסטרטגיה זו תביא לשיפור ברווחיות החברה לעומת השנים האחרונות.

הפרופיל העסקי של החברה נתמך, להערכתנו, בתיק לקוחות מגוון בתחום הליסינג, הכולל כ-3,400 לקוחות שונים נכון לסוף 2015, שעשרת הלקוחות הגדולים ביותר ביניהם מחזיקים יחד כ-23% מצי הרכבים. עם זאת, להערכתנו גיוון זה מאפיין את כלל ענף הליסינג המקומי.

לחברה תלות גבוהה במצב במשק המקומי שכן כל הכנסותיה מקורן בישראל, ואיננו צופים שינוי מהותי מבחינה זו בטווח התחזית. החברה אינה שונה בהיבט זה ממתחרותיה המקומיות, והרעה במצב הכלכלי או עלייה משמעותית באבטלה בישראל עשויות להביא לירידה בביקוש לשירותיה, אם כי תרחיש זה אינו חלק מתרחיש הבסיס שלנו. עם זאת, תרחיש כזה עשוי להביא לעלייה בביקוש לרכבים משומשים שמוכרת החברה.

להערכתנו, הגיוון בצי הרכבים של החברה אינו שונה מהותית מזה של חברות אחרות בענף ומשקף בעיקר את טעמי הלקוחות. ארבעה מותגי רכב (יונדאי, פורד, טויוטה ומאזדה) מהווים כ-56% מצי הרכבים של החברה, מה שלהערכתנו יוצר תלות בהם, אך תלות זו מתקזזת על ידי שם המותג הטוב והביקוש לרכבים אלו בשוק המכוניות המשומשות.

להערכתנו, החברות הפועלות בענף הליסינג מתאפיינות בגמישות מאזנית גבוהה, הנתמכת בסחירות הגבוהה של הרכבים, המהווים את הנכס העיקרי שלהן. גמישות זו נתמכת גם במבנה הוצאות גמיש יחסית, שברובו הגדול מהווה נגזרת של היקף צי הרכבים. מבנה הוצאות זה מאפשר לחברות להתמודד עם ירידה אפשרית בביקוש לשירותיהן, כאשר אי חידוש חוזים יביא להוצאה נמוכה יותר על רכישת רכבים חדשים מצד אחד, ולתזרים מזומנים ממכירת רכבים משומשים מצד שני.

להערכתנו, ענף הליסינג המקומי פועל תחת השפעה רגולטורית חזקה. מחירי הרכבים החדשים והמשומשים, וכן הביקוש לשירותי ליסינג, מושפעים ישירות או בעקיפין ממדיניות הממשלה ורשויות המס בנושא מיסי קנייה וזקיפת שווי שימוש. גם לתנודות בשערי מט"ח ולשינויים בטעמי הציבור בכל הקשור לרכישת רכבים משומשים עשויה להיות השפעה על מחירי רכבים חדשים ומשומשים. אלו הם בעיקר סיכונים אקסוגניים שלחברות הליסינג אין אפשרות אפקטיבית לגדר, והם יוצרים חשיפה מהותית בעיקר בכל הקשור לשווי צי הרכבים.

הפרופיל הפיננסי

יחסי כיסוי חוב הולמים את רמת הדירוג, רמת מינוף גבוהה, רווחיות נמוכה יחסית ותנודתית

פרופיל הסיכון הפיננסי של הקבוצה מבוסס, לדעתנו, על יחסי כיסוי חוב הולמים את רמת הדירוג, ואיננו צופים שינוי מהותי בהם בטווח התחזית. יחסים אלו כוללים יחס צפוי של חוב ל-EBITDA של כ-3.7X-3.6X, יחס FFO לחוב של כ-24%-23% ויחס EBITDA להוצאות ריבית של כ-8.2X-8.1X. להערכתנו, החברה פועלת ברמת מינוף גבוהה יחסית, בדומה למתחרותיה בענף, מה שבא לידי ביטוי ביחס צפוי של חוב להון עצמי מוחשי של כ-4.3X-4.1X.

לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד מוצהרת, והיא לא חילקה דיבידנד משנת 2011. אנו מעריכים כי החברה לא תחלק דיבידנד גם בטווח התחזית.

ענף הליסינג מתאפיין במימון חיצוני בהיקף גבוה, דבר שחושף אותו לשינויים בתיאבון הסיכון של הגופים המממנים – בנקים וגופים מוסדיים (כולל שוק ההון). עם זאת, להערכתנו לחברה ניסיון רב שנים והיכרות טובה עם גורמי המימון השונים, וכן יכולת (גם אם חלקית) לגלגל שינויים בעלויות המימון ללקוחות. לחברה גמישות פיננסית הנובעת מהיותו של חלק מצי הרכבים נקי משעבוד (כ-38% נכון לדצמבר 2015), וכן מקיומן של מסגרות אשראי בנקאיות פנויות (לא חתומות).

בחישוב יתרת החוב נטו של החברה כללנו את ההתחייבות המאזנית בגין מסים נדחים שהחברה צפויה לשלם בשנים הקרובות, בהנחה כי זו תמומן במלואה על ידי חוב, אך לחברה אפשרות לממן אותה מתזרים המזומנים על חשבון רכישת רכבים חדשים או בשילוב ביניהם.

תרחיש S&P בסיסי - תזרימי מזומנים ומבנה הון

בכפוף לתרחיש התפעולי שלנו ובהינתן רמת החוב הנוכחית, אנו צופים כי בשנת 2016 יתמכו ביצועי החברה ביחס כיסוי שאנו רואים כהולמים את הדירוג הנוכחי. אנו מבססים את הערכתנו על:

- יציבות בהיקף צי הרכבים הכולל של החברה;
- יציבות בתעריפי הליסינג;
- יציבות במחירי הרכבים המשומשים.

Table 1.

Kardan Vehicle Ltd. -- Financial Summary

Industry Sector: Non-Bank Financial Services Company

	--Fiscal year ended Dec. 31--				
(Mil. NIS)	**2015**	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**
Revenues	1,385.1	1,505.2	1,412.9	1,392.7	1,478.4
EBITDA	461.1	476.7	471.4	445.4	498.4
Funds from operations (FFO)	360.5	382.7	397.7	368.9	402.0
Operating income	47.5	65.2	92.2	53.1	104.0
Net income from continuing operations	(20.3)	(39.4)	21.6	(15.8)	(6.3)
Net Debt	1,683.1	1,653.9	1,437.8	1,371.0	1,302.8
Equity	409.9	430.2	466.1	454.5	486.6
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	33.3	31.7	33.4	32.0	33.7
Return on capital (%)	1.5	2.9	4.7	2.8	5.6
EBITDA interest coverage (x)	9.1	5.5	6.5	5.9	5.2
Debt/EBITDA (x)	3.7	3.5	3.1	3.1	2.6
FFO/debt (%)	21.4	23.1	27.7	26.9	30.9

Data is based on Standard & Poors adjusted numbers/ratios.

נזילות

יכולת ייצור מזומנים פנימית טובה, עודפי נזילות נמוכים יחסית לאחר רכישת רכבים חדשים

אנו בוחנים את הנזילות של החברה ברמת המאוחד ו'במהלך עסקים שוטף', דהיינו לרבות רכישות רכבים חדשים. להערכתנו, מאפייני הנזילות של החברה אינם שונים מהותית מאלו של מתחרותיה המקומיות. לחברה יכולת ייצור מזומנים פנימית (לפני רכישת רכבים חדשים) ברמה טובה, כולל עודף של מקורות על שימושים שמאפשר את פעילותה השוטפת, אך שקלול תזרימי המזומנים בגין רכישת רכבים חדשים והמימון לרכישתם צפוי להותיר בידי החברה עודפי נזילות נמוכים מהרף נדרש לנזילות ברמה "הולמת" לפי המתודולוגיה שלנו – יחס מקורות לשימושים של מעל 1.2X. רכישת רכבים חדשים הינו אמנם סעיף הנתון לשיקול דעת החברה אך הערכתנו מתבססת על רכישת רכבים בהיקף אשר יתמוך בהיקף הצי בהתאם לחידושי חוזים ויעדי הצמיחה של החברה. להלן תחזיתנו למקורות ושימושים עיקריים בשנת 2016:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• EBITDA חזוי של כ-464 מיליון ₪. • הכנסות ממכירת רכבים משומשים של כ-624 מיליון ₪. • מזומן בהיקף של כ-133 מיליון ₪.	• פירעון חוב (קרן וריבית) של כ-880 מיליון ₪. • התחייבויות מיסים נדחים של כ-35 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות מול המערכת הבנקאית ומול בעלי האג"ח. בין השאר התחייבה החברה למערכת הבנקאית לשמור על יחס הון עצמי למאזן (בניכוי יתרת המזומנים של החברה) של 12%, וכן התחייבה ליחס הון עצמי למאזן של 11% בחלק מסדרות האג"ח שהנפיקה. נכון למרץ 2016, יחס ההון העצמי למאזן של החברה עמד על כ-15.5%. אנו רואים את המרווח בין יחס ההון למאזן בפועל כפי שהוא מחושב לצורך ההתניות לבין היחס שעליו התחייבה החברה כהולם בהינתן התנודתיות ברווחיותה בשנים האחרונות וכן בהשוואה לחלק ממתחרותיה. לחברה התניות פיננסיות נוספות כגון הון עצמי מינימלי ומגבלות על חלוקת דיבידנד. להערכתנו, נכון להיום החברה עומדת בכל ההתניות, ואיננו רואים סכנה לאי עמידה בהן בטווח התחזית.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: השפעה שלילית

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: השפעה ניטרלית

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 קרדן רכב לשנת 2015:

- קיזוז עודפי מזומנים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת ההתחייבות בגין מסי הכנסה נדחים לחוב הפיננסי המדווח.

Table 2.

Reconciliation Of Kardan Vehicle Ltd. Reported Amounts With Standard & Poor's Adjusted Amounts (Mil. NIS)

	--Fiscal year ended Dec. 31, 2015--		
Kardan Vehicle Ltd. reported amounts			
	Debt	**Operating income**	**EBITDA**
Reported	1,748.4	47.5	461.1
Standard & Poor's adjustments			
Interest expense (reported)	--	--	(50.7)
Interest income (reported)	--	--	--
Current tax expense (reported)	--	--	(49.9)
Surplus cash	(99.9)	--	--
Non-operating income (expense)	--	(16.3)	--
Debt - Tax Liabilities	43.2	--	--
Total adjustments	(56.7)	(16.3)	(100.6)
Standard & Poor's adjusted amounts			
	Debt	**EBIT**	**Funds from operations**
Adjusted	1,691.8	31.2	360.5

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה – כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016
- מתודולוגיה – כללי: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 1 ביוני, 2016
- מתודולוגיה – כללי: הגדרות הדירוג של S&P, 1 בפברואר, 2016
- מתודולוגיה – כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצת חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: דירוגי חברות – יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה – מאמרי ליבה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה – מאמרי ליבה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות שירותים פיננסיים, 9 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה – כללי: השימוש בתחזית הדירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009

פרטים כלליים (נכון ל-2 באוגוסט, 2016)	
קרדן רכב בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
דירוג מקומי - טווח קצר	ilA-1
דירוג מקומי - טווח ארוך	ilA/Negative
דירוג(י) הנפקה	
Short-Term Debt	
נייר ערך מסחרי סדרה 3, 4	ilA-1
חוב בכיר מובטח	
אגח סדרה ח,ט	ilA
חוב בכיר בלתי מובטח	
סדרה ה,ו	ilA
היסטוריית דירוג המנפיק	
דירוג מקומי - טווח ארוך	
אפריל 14, 2016	ilA/Negative
מרץ 05, 2014	ilA/Stable
מרץ 04, 2013	ilA/Negative
מרץ 14, 2012	ilA/Stable
ינואר 24, 2010	ilA+/Stable
ינואר 11, 2009	ilA+/Negative
יוני 24, 2008	ilA+/Stable
מרץ 08, 2007	ilA/Stable
דצמבר 01, 2003	ilA
דירוג מקומי - טווח קצר	
יוני 18, 2015	ilA-1
יולי 02, 2014	ilA-1/Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09:30 02/08/2016
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:30 02/08/2016
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.
לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il.

כל הזכויות שמורות © אין לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערכות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.
S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.
אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.
על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות 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 שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים 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, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.