Maalot
S&P Global Ratings

רכבת ישראל בע"מ

22 בפברואר, 2021

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA+'; תחזית הדירוג יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

אלעד יורמן, 972-3-7539724 elad.urman@spglobal.com

איש קשר נוסף:

איתי רפל, 972-3-7539718 etai.rappel@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
נזילות....6
תמיכה ממשלתית יוצאת דופן....6
התאמות לדירוג....7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים....7
רשימת דירוגים....8

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA+'; תחזית הדירוג יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- בהתאם להוראת משרד התחבורה ומשרד הבריאות, הפסיקה רכבת ישראל בע"מ (החברה) את הסעת הנוסעים בין החודשים מרץ ליוני 2020 בשל מגפת הקורונה. בשל כך ירדו הכנסות מגזר הנוסעים בתשעת החודשים הראשונים של 2020 בכ-65% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2019, כשמנגד הגדילה הממשלה את היקף התמיכה שהיא מעבירה לחברה. על החברה עדיין חלות הגבלות על כמות הנוסעים ומועדי הנסיעה.
- הערכתנו לגבי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן נשארת ללא שינוי ונתמכת, בין היתר, בגידול של כ-18% בהכנסות מדמי הפעלה (סובסידיה) שקיבלה החברה בתשעת החודשים הראשונים של 2020 בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2019, בשל העדכונים שנעשו לאורך השנה להסכם ההפעלה והפיתוח.
- הערכתנו את נזילות החברה נשארת "פחות מהולמת" לפי הגדרתנו, מכיוון שמקורות הנזילות העומדים לרשות החברה לא השתפרו משנה שעברה ומשקפים יחס מקורות לשימושים נמוך מ-1.2x.
- תוקף הסכם ההפעלה והפיתוח הוארך עד סוף מרץ 2021. היעדר הסכם חדש מקשה על חיזוי ביצועי הרכבת מעבר ל-2021, אם כי ייתכן שלא יהיה לה חוב פיננסי לאחר פירעון סדרות האג"ח ביוני 2021.
- ב-22 בפברואר, 2021, אשררנו את הדירוג 'ilAA+' של רכבת ישראל בע"מ, חברת הרכבות הלאומית של ישראל.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את דעתנו כי החברה תפרע את יתרת החוב ביוני 2021, לאור המזומנים המוחזקים בקרן השמורה והתחייבות הממשלה לתמיכה שוטפת כהגדרתה בהסכם ההפעלה והפיתוח שהוארך עד 31 במרץ, 2021.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

אשרור הדירוג של רכבת ישראל משקף את המשך הזרמת הכספים מהמדינה לחברה בהתאם להסכם ההפעלה והפיתוח, הן בצורה של סובסידיה שוטפת והן בהקשר של החזר החוב הבכיר. יצוין כי לחברה קרן שמורה שעמדה על כ-136 מיליון ₪ בסוף ספטמבר 2020 לטובת פירעון איגרות החוב שלה ביוני 2021.

2020 הייתה שנה מאתגרת לרכבת ישראל בשל משבר הקורונה שבשיאו חלה עצירה מוחלטת של רכבות הנוסעים מ-26 במרץ עד 22 ביוני. גם לאחר חידוש תנועת רכבות הנוסעים חלות מגבלות, והרכבת רשאית להסיע עד כ-50% מתפוסת הנוסעים המותרת. בתשעת החודשים הראשונים של 2020 הסתכם מספר הנסיעות ברכבת בכ-18.9 מיליון, לעומת כ-52.3 מיליון בתקופה מקבילה ב-2019, קיטון של כ-64%. כתוצאה

מכך קטנו הכנסות מגזר הנוסעים בכ-65%, לכ-194 מיליון ₪ בתשעת החודשים הראשונים של 2020 לעומת כ-558 מיליון ₪ בתקופה המקבילה ב-2019. כחלק מהצעדים שהמדינה והחברה נקטו על מנת להתמודד עם משבר הקורונה, נחתמה ב-27 במאי, 2020, תוספת שלישית להסכם ההפעלה והפיתוח וניתנו תוספות רטרואקטיביות משנת 2018 עד וכולל שנת 2020. התוספת כוללת בין היתר שיפוי בגין עלויות הפעלת תחנת יצחק נבון, הפעלת טרמינלים חדשים בתחנות קיימות ושיפוי בגין הארכת מערכי רכבת. ב-30 ביוני, 2020, נחתמה תוספת רביעית להסכם ההפעלה והפיתוח, שעיקריה הם: (1) בגין כל אחד מהחודשים אפריל, מאי ויוני 2020 יועבר לחברה סך של 140 מיליון ₪ כמקדמה על חשבון ההוצאה המוכרת בגין נוסעים ובגין הסובסידיה למטענים; (2) ההתחשבנות בגין מחולל הסובסידיה התמריצית תבוטל החל מינואר 2020 ועד לחזרה לפעילות מלאה של שירותי התחבורה הציבורית ברכבות הנוסעים, ללא הגבלת נוסעים; (3) בגין התשלום לחודש אפריל 2020 יועבר לחברה סך של כ-43.5 מיליון ₪ עבור מחולל תמלוגים לרשות מקרקעי ישראל. ב-30 בספטמבר, 2020, נחתמה תוספת חמישית להסכם ההפעלה והפיתוח המתייחסת להתחשבנות בדמי ההפעלה לחודשים יולי-דצמבר 2020, והיא מסדירה בין היתר את מנגנון שיפוי העלויות בפעילות השוטפת בגין ירידה בהיקף הנסיעה במגזר הנוסעים ובגין עלויות נוספות שנגרמו כתוצאה ממשבר הקורונה ב-2020. תוקף הסכם ההפעלה והפיתוח הוארך ב-3 בינואר, 2021, עד 31 במרץ, 2021. עדכוני הסכם ההפעלה והפיתוח שנערכו לאורך השנה תומכים בהערכתנו לתמיכה הממשלתית יוצאת הדופן לחברה ולכן באשרור הדירוג.

על פי הנחיית הממשלה, הרכבת ניצלה את הירידה בנסועה לשם הקדמה וביצוע עבודות תשתית, בין השאר השלמת הקמת תשתית וחשמול הקו המהיר לירושלים עד לתחנת הרכבת תל אביב - סבידור מרכז ולאחר מכן עד לתחנת הרצליה; הקדמת עבודות תשתית מתוכננות לטובת פרויקט החשמול; והקדמת עשרות עבודות שדורשות סגירת קווי נוסעים שתוכננו ל-2020 ותחילת 2021.

איננו צופים בשלב זה שיפור מהותי במגזר המטענים, משום שלא חל גידול מהותי בביקוש להעברת מטענים ברכבת. בנוסף, מגזר זה חשוף לתחרות מצד מגזר המשאיות. אף שהרכבת מאפשרת לוח זמנים סדיר, נפח הובלה גדול וזמני הובלה קצרים, היא אינה גמישה ביכולות השינוע בין כל נקודת מוצא ויעד המחוברים בכביש כמו מגזר המשאיות.

הדירוג משקף את הערכתנו לגבי המעמד המונופוליסטי של רכבת ישראל בענף הרכבות המקומי. החברה היא היחידה הפועלת בתחום הסעת הנוסעים הבינעירונית ברכבת ויש לה תפקיד הולך וגדל בתחבורה הציבורית בישראל. הדירוג משקף גם את חבילת התמיכה הממשלתית השוטפת המגובה בהסכם ההפעלה והפיתוח מול המדינה, שלדעתנו מאפשר השבה של עלויות הפיתוח והובלת הנוסעים במסגרת זמנים טובה יחסית. עם זאת, החברה מיישמת כעת תכנית פיתוח שאפתנית, הן בתחום התשתיות והן בתחום השירות, המאתגרת אותה לעמוד ביעדים שקבעה לעצמה כדי לזכות במלוא התשלומים הממשלתיים.

פרופיל הסיכון הפיננסי של הרכבת נתמך בתשלומים ממשלתיים לחברה בגין פיתוח, לרבות מענקים לתשלום הוצאות קרן וריבית של החוב הקיים, כפי שנעשה עד כה, למעט התשלום האחרון שייעשה מהקרן השמורה. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי החברה לא תגייס חוב נוסף עד תום הסכם ההפעלה והפיתוח ב-31 במרץ, 2021. גיוס נוסף יצריך הסכם הפעלה ופיתוח עדכני. אנו מעריכים כי ב-2021 ימשיך מספר הנוסעים לגדול בהשוואה לשנת 2020, אך לא יחזור לרמות שקדמו למשבר הקורונה, קרי שנת 2019.

פרופיל הסיכון העסקי נתמך בחוזקות האמורות לעיל, לרבות התמיכה השוטפת של המדינה. הפרופיל העסקי משקף גם את אזור השירות של החברה, הממוקד במרכז הארץ, ואת חשיבות השירות שמספקת החברה, במיוחד לאוכלוסיות מסוימות כגון חיילים, כוחות הביטחון וסטודנטים. הרכבת גם מחברת את אזורי הספר של המדינה אל מרכזה ומאפשרת נסיעה מהירה יותר בין ערים לעומת אמצעי תחבורה אחרים. עם התממשות תכנית הפיתוח אנו צופים כי יתרון זה יגדל.

אנו סבורים כי עדיין קיימת אי ודאות רבה, גם אם הולכת ופוחתת, לגבי התפתחות מגפת הקורונה והשפעותיה הכלכליות. ייצור החיסונים גובר ברחבי העולם, וקצב ההתחסנות עולה. נראה שעד סוף הרבעון השלישי של 2021 יוכלו רוב המדינות המפותחות להשיג התחסנות נרחבת לנגיף, שתעזור לסלול את הדרך לחזרה לרמות נורמליות יותר של פעילות חברתית וכלכלית. אולם ייתכן כי בחלק מהשווקים המתפתחים תושג התחסנות זו רק לקראת סוף השנה או אף לאחר מכן. אנו נשענים על הנחות אלו לגבי קצב התקדמות החיסונים בהערכת השלכותיה הכלכליות של המגפה והשפעתה על איכות האשראי של ארגונים וחברות (ראו דיווחים באתר S&P מעלות ובאתר S&P Global Ratings). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את דעתנו כי החברה תפרע את יתרת החוב ביוני 2021, לאור המזומנים המוחזקים בקרן השמורה והתחייבות הממשלה לתמיכה שוטפת כהגדרתה בהסכם ההפעלה והפיתוח שהוארך עד 31 במרץ, 2021. אנו מצפים שהסכם זה יוארך או יוחלף בהסכם חדש בקרוב. אנו מצפים גם שהחברה תיהנה מסבירות גבוהה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן. אנו מביאים בחשבון את התנודתיות ביחסים הפיננסיים הנובעת מתמיכה זו, בשל פערי התזמון שבין מועד הוצאות ההוניות על פיתוח לבין מועד קבלת המענקים הממשלתיים בגין תשלומים אלה לרבות תשלומי קרן וריבית, ואת האתגרים הטכניים והביורוקרטיים העומדים בפני החברה בשל תלותה בתמיכה זו. התחזית משקפת גם את האיזון בין הציפיות שלנו לגבי ביצועי החברה לבין האתגרים התפעוליים העומדים לפניה. החברה צפויה לפרוע את יתרת החוב ביוני 2021 והיא תידרש לאישור ממשלתי לכל הנפקת חוב חדשה. אם החברה תגייס חוב חדש, ככל הנראה נבחן מחדש את הדירוג היות שתנאי ואופן החזר ההנפקה טרם נוסחו. אנו מצפים שלחברה תהיה אותה רמת תמיכה מצד הממשלה, כפי שהיה בחוב הקיים, במקרה שהיא תנפיק חוב חדש. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים, כקו מנחה, כי אם

החברה תנפיק חוב היא תשמור לאורך זמן על יחס FFO (funds from operations) לחוב מתואם של לפחות 25%.

התרחיש השלילי

פעולת דירוג שלילית תיתכן אם הביצועים התפעוליים של החברה יתדרדרו כך שהיחסים הפיננסיים יהיו חלשים מהצפוי, למשל אם החברה לא תעמוד ביעדי השירות באופן מתמשך ותקבל קנסות גבוהים או אם יירשמו ביצועים חלשים במגזר המטענים. גם ללא הנפקת חוב נוספת, מצב זה יוביל לשחיקת כרית המזומנים והחברה תהיה פגיעה לאירועים בלתי צפויים עם השלכות שליליות ללא תמיכת מדינה. במקרה כזה, אנו עשויים גם לשנות את הערכתנו לגבי התמיכה הממשלתית יוצאת הדופן ממנה נהנית החברה, כך שהורדת הדירוג עשויה להיות ביותר מרמת דירוג (נוץ') אחת. ירידה בדירוג של מדינת ישראל עלולה להוביל גם היא לירידה בדירוג של רכבת ישראל. אנו עשויים לשקול הורדת דירוג אם החברה תנפיק חוב חדש ללא מנגנון תמיכה מצד המדינה כפי שהיה בחוב הקיים, היות שלא ברור האם החברה תוכל לייצר את התזרים הדרוש לשירות חוב שכזה.

התרחיש החיובי

העלאת דירוג אינה סבירה לאור אי הוודאות לגבי השפעתו של הסכם ההפעלה והפיתוח החדש שצפוי להיחתם בחודשים הקרובים על הפרופיל הפיננסי של החברה.

תיאור החברה

רכבת ישראל היא חברה ממשלתית הפועלת בתחום התחבורה הרכבתית בארץ כמונופול באינטגרציה אנכית. נכון לסוף 2019, החברה מחזיקה, מפתחת ומתחזקת מסילות נוסעים באורך כולל של כ-1,460 קילומטרים, 69 תחנות נוסעים ו-10 מסופי מטענים. על תשתית זו, החברה מפעילה 15 קווי נוסעים ומסיעה כ-69 מיליון נוסעים וכ-8.5 מיליון טונות מטענים מדי שנה. החברה נתמכת בסובסידיה שוטפת של המדינה המהווה כ-60% מהכנסותיה הכלליות (בשנת 2020 שיעור זה צפוי להיות גבוה יותר) ומקבלת תמיכה מלאה בהשקעות הוניות בפיתוח התשתית.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- ירידה של כ-5.7% בהכנסות ב-2020 וצמיחה של כ-6.2% ב-2021 ושל כ-2% לשנה לאחר מכן. הצמיחה משקפת את תחזית התנועה, העלות המוכרת על ידי המדינה כמו גם את תחזית הצמיחה של אוכלוסיית המדינה.
- שמירה על מבנה עלויות דומה.
- השקעות הוניות (capex) של כ-3-3.2 מיליארד ₪ לשנה בשנים 2020-2022, בהתאם לתכנית ההשקעות של החברה.
- תשלומים ממשלתיים המכסים את ההשקעות בהתאם להסכם ההפעלה והפיתוח.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, יחסי כיסוי החוב חזויים להיות כדלקמן:

- תרחיש הבסיס שלנו מניח, כקו מנחה, כי אם החברה תנפיק חוב היא תשמור לאורך זמן על יחס FFO (funds from operations) לחוב מתואם של לפחות 25%.

נזילות

אנו מעריכים את נזילות החברה כ"פחות מהולמת" ואיננו צופים שיפור בעתיד הקרוב. זאת משום שגיוס חוב נוסף ב-2021 ידרוש עדכון/חידוש של הסכם ההפעלה והפיתוח אל מעבר ל-2021. אנו מעריכים כי בהיעדר הסכם מסגרת חדש, החברה תמשיך לפעול על פי ההסכם הקיים, אך לא ברור אם המדינה תאשר לחברה גיוס חוב חדש הנסמך על החזר מהמדינה, בין אם תחת עקרונות ההסכם הקיים ובין אם תחת הסכם חדש. במצב זה, יחס המקורות לשימושים של החברה נמוך מ-1.2x.

בתרחיש הנזילות הבסיסי שלנו אנו מניחים מימוש של תכנית ההשקעות של החברה ב-2021 כנגד תשלומים ממשלתיים אך ללא הנפקת אג"ח נוספת. איננו צופים כי החברה תפחית את השקעותיה כל עוד יש אישור ומימון ממשלתיים לביצוע ההשקעות.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2020, הם:

- מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-548 מיליון ₪.
- תשלומים ממשלתיים בגין השקעות בסך כ-2.9 מיליארד ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:

- תשלומים בגין השקעות בסך כולל של כ-3.3 מיליארד ₪.
- החזר חוב בסך כ-126 מיליון ₪.

תמיכה ממשלתית יוצאת דופן

אנו מעריכים שקיימת סבירות גבוהה שמדינת ישראל תספק לרכבת תמיכה יוצאת דופן מספיקה ובזמן במקרה של מצוקה פיננסית.

בהתאם למתודולוגיה שלנו לדירוג חברות עם זיקה ממשלתית, אנו מבססים הערכה זו על דעתנו כי רכבת ישראל:

- חשובה לכלכלת ישראל, לאור מעמדה המונופוליסטי, החשיבות הגוברת שלה כאמצעי להסעת המונים ולקישור בין הפריפריה לבין המרכז וההשקעה הממשלתית הגדולה הצפויה בחברה בשנים הקרובות.
- בעלת קשר חזק מאוד עם מדינת ישראל, המחזיקה בבעלות מלאה בחברה ומפקחת באופן הדוק על תכניות הפיתוח שלה ועל הביצועים התפעוליים השוטפים שלה.

להערכתנו לא צפויה הפרטה של הרכבת בטווח המידי. אנו עשויים לשנות את הערכתנו לגבי תמיכה יוצאת דופן של המדינה אם המדינה תנקוט הליך הפרטה שישנה את הערכתנו לגבי החשיבות של החברה לכלכלה או הקשר שלה למדינה.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: פחות מהולמת

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה: דירוג עצמאי (SACP) אחד ממרכיבי הדירוג, 1 באוקטובר, 2010
- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: 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: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

רכבת ישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA+\Stable	26/02/2015	09/03/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א,ב	ilAA+	26/02/2015	09/03/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 04, 2019	ilAA+\Stable		
מרץ 02, 2017	ilAA+\Positive		
פברואר 26, 2015	ilAA+\Stable		
פברואר 20, 2015	ilAA+\Negative		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	09:43 22/02/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:43 22/02/2021		
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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.