Maalot
S&P Global Ratings

אוריין ש.מ. בע"מ

11 בינואר, 2021

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilA-' ושינוי תחזית הדירוג ליציבה משלילית בשל השפעה מועטה מהצפוי של משבר הקורונה על החברה ויציבות בפרופיל העסקי והפיננסי

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

הילה פרלמוטר, 972-3-7539727 hila.perelmuter@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....4
התרחיש החיובי....4
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
נזילות....5
התניות פיננסיות....6
ניתוח שיקום חוב....6
שיקולים עיקריים....6
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....6
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון....7
התאמות לדירוג....7
רשימת דירוגים....9

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilA-' ושינוי תחזית הדירוג ליציבה משלילית בשל השפעה מועטה מהצפוי של משבר הקורונה על החברה ויציבות בפרופיל העסקי והפיננסי

תמצית פעולת הדירוג

- עם התפרצות מגפת הקורונה נפגעו חלק מפעילויותיה של אוריין. פגיעה זו לא הייתה מהותית בזכות צעדי התייעלות שביצעה החברה, וכן השפעות מאקרו-כלכליות סותרות שחלו בתקופה זו. כמו כן, החברה פעלה לחיזוק מבנה ההון שלה באמצעות הנפקת מניות בהיקף של 100 מיליון ₪ (כ-30 מיליון דולר).
- החברה צפויה להשקיע כ-60 מיליון דולר בשנים 2021-2022 בהקמת מחסנים לוגיסטיים חדשים. אנו מעריכים כי בתקופה זו ואף לתוך 2023 תזרימי המזומנים צפויים להיות תנודתיים, בשל העלויות הנלוות לתקופה ההפעלה הראשונית. צורכי השקעה אלו נכללו בתרחיש הבסיס שלנו טרום משבר הקורונה.
- בינואר 2020 הודיעה אוריין על זכייה במכרז, באמצעות חברה ייעודית בה היא מחזיקה 40%, להקמה ותפעול של מרכז הספקה אחוד עבור צה"ל למשך 26 שנים בכפוף לסגירה פיננסית. אנו סבורים שזכייה זו צפויה לתרום למעמדה התחרותי של החברה בענף הלוגיסטיקה בטווח הארוך.
- ב-5 בינואר, 2021, אשררנו את הדירוג 'ilA-' של אוריין ש.מ. בע"מ, ועדכנו את תחזית הדירוג ליציבה משלילית. כמו כן, אשררנו את דירוג סדרות האג"ח של החברה, 'ilA-'.
- עדכון תחזית הדירוג ליציבה נובע מהערכתנו שעל אף משבר הקורונה שפרץ בפברואר 2020 אשר הביא לפגיעה בחלק מפעילויות החברה, פגיעה זו לא הייתה מהותית הודות לצעדים שביצעה החברה לחיזוק מבנה ההון, קיצוץ בעלויות וכן השפעות מאקרו-כלכליות סותרות. בעקבות כך החברה צפויה לעמוד ביחסים ההולמים את הדירוג הנוכחי ולשמור על רמת נזילות הולמת.

נציין כי עדיין קיימת אי ודאות רבה לגבי התפתחות מגפת הקורונה. אף כי אישורם המוקדם של מספר חיסונים הוא התפתחות חיובית, זהו רק צעד ראשון לקראת חזרה לשגרה חברתית וכלכלית. חזרה כזו מצריכה זמינות נרחבת של חיסון יעיל, שייתכן שתתממש באמצע שנת 2021. אנו משתמשים בהנחה זו להערכת 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.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

עדכון תחזית הדירוג של אוריין ליציבה משלילית נובע מהערכתנו שעל אף משבר הקורונה שפרץ בפברואר 2020 ופגע בחלק מפעילויות החברה, פגיעה זו לא הייתה מהותית ואף הייתה פחותה מציפיותינו הראשוניות בפרוץ המשבר. זאת הודות לצעדי התייעלות שביצעה החברה ולהשפעות מקרו-כלכליות סותרות שחלו

בתקופה זו. בנוסף, החברה חיזקה את מבנה ההון שלה באמצעות הנפקת הון בהיקף של 100 מיליון ₪ (כ-30 מיליון דולר) בדצמבר 2020. בעקבות כך החברה צפויה לעמוד ביחסים ההולמים את הדירוג הנוכחי. קרי, יחס FFO (funds from operations) לחוב של 8% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 2.0x-3.0x.

עם פרוץ משבר הקורונה חל צמצום משמעותי בטיסות הנוסעים לכל היעדים, אשר הביא לירידה מהותית בהיקפי הפעילות של מגזרי היבוא והיצוא האווירי של החברה. הירידה ביבוא השפיעה לרעה גם על פעילות עמילות המכס שמבצעת החברה, בעיקר בענפי הטקסטיל והרכב. מנגד, הצמצום החד בקיבולת ההובלה האווירית הביא לעלייה חדה במחירי ההובלה, אשר קיזזו במידה מסוימת השפעה זו. יש לציין כי במחצית השנייה של 2020 החלה עלייה בפעילות מגזרים אלה לצד ירידה הדרגתית במחירי ההובלה. בנוסף, כתוצאה מהירידה בהיקפי היבוא והיצוא, חלה ירידה בפעילות ההובלה היבשתית של החברה. בתחום ההפצה חלה גם כן ירידה משמעותית בהפצה לנמענים עסקיים בעקבות סגירת בתי עסק וקניונים, אך מנגד חל גידול משמעותי בהפצה לנמענים פרטיים בעקבות גידול במסחר המקוון. במגזר האחסנה ניתן היה לזהות מגמה מעורבת, היות שמצד אחד היו לקוחות שפעילותם נסגרה בעקבות המשבר, ומנגד היו לקוחות שפעילותם דווקא גברה.

על מנת להתמודד עם המשבר והקיטון בהיקפי הפעילות שחל בעקבותיו, והיות שהחברה נמצאת בתקופה של השקעות רבות בהקמת מרכזים לוגיסטיים חדשים, אוריין נקטה בשלב ראשון תהליכי התייעלות, ובהם הוצאת עובדים לחל"ת והקטנת מצבת העובדים בכ-9% בהשוואה לטרום המשבר. כמו כן, החברה צמצמה את מתן האשראי ללקוחותיה והגבירה את מאמצי הגבייה מלקוחות קיימים. כצעד נוסף להתמודדות עם המשבר ועם הצורך לגייס מקורות מימון נוספים לשם ההשקעות המתוכננות, אוריין ביצעה בנובמבר 2020 הנפקת הון בהיקף של 100 מיליון ₪ (כ-30 מיליון דולר). אנו סבורים שהנפקה זו חיזקה את מבנה ההון של החברה ואפשרה לה לבצע השקעות בלי להישען על מסגרות אשראי והלוואות חדשות אשר היו מובילות להעלאת המינוף. נציין כי בימים אלה החברה פועלת לחידוש מסגרות האשראי הקיימות מול המערכת הבנקאית כחלק מהתנהלותה השוטפת.

בשנים 2021-2022 צפויה אוריין להשקיע כ-60 מיליון דולר, מתוכם 40 מיליון ב-2021. סכומים אלו צפויים לשמש בעיקר לתחילת הפעלתם של המרכז הלוגיסטי (מרלו"ג) בבית חלקיה (בימים אלו) והמרלו"ג במודיעין (בהמשך השנה), להשקעות במרלו"ג בקריית אתא שעתיד להיפתח בהדרגה החל מסוף 2021, ולהשקעות שוטפות. כל אלה אמורות להגדיל משמעותית את הרווחיות של החברה במגזר האחסנה בזכות שימוש בציוד מתקדם ויעיל יותר לניהול השטח הקיים. נציין כי על אף שאוריין חתמה על חוזים מקדמיים עם לקוחות חדשים, ועל מעבר של לקוחות קיימים לחלק מהשטחים הנבנים, משבר הקורונה ממשיך לייצר אי-ודאות רבה לגבי קצב אכלוס המרלו"גים, ולהביא לעלייה, גם אם זמנית, במינוף החברה עקב EBITDA קטן מהמתוכנן. כמו כן נציין כי בשל העלויות הכרוכות בתקופת ההפעלה הראשונית (ramp-up period), צפויה תנודתיות בתזרימי המזומנים של החברה בשנתיים-שלוש הקרובות.

בינואר 2020 הודיעה אוריין על זכייה של חברה ייעודית (SPC, בשיעור בעלות של 40%) שהקימה יחד עם שפיר הנדסה ותעשיה בע"מ (ilA+/Stable) במכרז להתקשרות בהסכם זיכיון למימון, תכנון, הקמה, הפעלה ואחזקה (במודל של Public-Private Partnership, PPP) של פרויקט מרכז הספקה אחוד (מהר"ס) הכולל שלושה מרכזים לוגיסטיים של צה"ל. ביולי הודיעה החברה על חתימה על הסכם הזיכיון בכפוף לסגירה פיננסית. אנו סבורים כי זכייה זו במכרז צפויה לתרום למעמד התחרותי של אוריין בטווח הארוך.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על מעמדה התחרותי כאחת החברות הגדולות בשוק הלוגיסטיקה בישראל ותמשיך לספק שירותים לאורך שרשרת האספקה, וכן שתשמור על שיעורי תפוסה גבוהים במרכזים הלוגיסטיים שהיא מפעילה. כמו כן, התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שעל אף התנאים הכלכליים המאתגרים שנוצרו כתוצאה ממגפת הקורונה, אוריין תחדש את מרבית החוזים הקיימים עם לקוחותיה ותחתום על חוזים מקדמיים עם לקוחות חדשים למתן שירותי לוגיסטיקה, ובכך תצמצם את סיכוני ההקמה בטווח הקרוב ותוריד את המינוף בטווח הבינוני. זאת כפועל יוצא של התחזקות המסחר המקוון, אשר צפוי להגדיל את הביקוש לשירותי לוגיסטיקה, בדגש על business-to-consumer (B2C). בנוסף, תחזית הדירוג היציבה משקפת את דעתנו שהשותפות בין אוריין ו-DB Schenker Ltd. תימשך ולכן יישמר היתרון התחרותי של החברה. אנו רואים יחס FFO לחוב של כ-8% ויחס EBITDA להוצאות ריבית של 3.0x-2.0x כהולמים את הדירוג הנוכחי. כמו כן, אנו רואים שמירה על נזילות הולמת תנאי ליציבות הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם נראה שחיקה בפרמטרים התפעוליים או ביחסים הפיננסיים של החברה. מצב זה עשוי לקרות אם תחול הרעה נוספת בתנאים המאקרו-כלכליים אשר תוביל להמשך ירידה ברמות הסחר, או אם תתגבר התחרות בענף. אלו עשויים להשפיע לרעה על יכולת החברה לשמר את לקוחותיה הקיימים ולגייס לקוחות חדשים למרכזים הלוגיסטיים שהיא מקימה, או להוביל לעיכובים ולחריגה מעלויות הבנייה המתוכננות. האמור יקטין את בסיס ה-EBITDA של החברה ויעלה את מינופה. אנו סבורים גם שאם החברה תגדיל משמעותית את המימון לטווח קצר להשקעותיה, יופעל לחץ על פרופיל הנזילות של החברה שיוביל להורדת דירוג. השקעות מהותיות נוספות או חלוקת דיבידנד אגרסיבית מעבר לרמה שהנחנו בתרחיש הבסיס, אשר יובילו ללחץ על נזילות החברה, עשויות גם הן להוביל להורדת דירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחס ה-FFO לחוב יעמוד על 15%-20%, יחס ה-EBITDA להוצאות ריבית יעמוד על כ-3.5x לאורך זמן, והרווחיות תהיה ממוצע לענף. תרחיש כזה ייתכן אם החברה תקטין את החוב האבסולוטי שלה בסיום ההשקעות תוך שיפור במעמדה התחרותי אשר יוביל לגידול בבסיס ה-EBITDA.

תיאור החברה

אוריין ש.מ. בע"מ מספקת שירותים בחמישה תחומי פעילות: תחום השילוח – יבוא, הכולל שירותי ניהול כולל של שרשרת האספקה ליבוא מוצרים לישראל; תחום השילוח – יצוא, הכולל שירותים דומים לתחום היבוא; תחום ההפצה וההובלה, הכולל שירותי בלדרות פנים ארציים ושירותי הובלה יבשתית; תחום האחסנה, הכולל שירותי אחסון חופשי ושירותי מחסני ערובה יחד עם שירותים נלווים; ותחום המימון, הכולל מתן מימון ביניים ללקוחותיה בתחום היבוא. החברה היא אחת החברות הגדולות הארץ בתחום הלוגיסטיקה ונציגה בלעדית של חברת הלוגיסטיקה הבינלאומית DB Schenker, אחת מחברות הלוגיסטיקה הגדולות בעולם. כתוצאה מהתקשרות זו, אוריין נהנית מגישה ללקוחות הבינלאומיים של DB Schenker כנציגתה הבלעדית בארץ, מההסכמים שלה עם חברות ספנות ותעופה ומניסיונה בענף הלוגיסטיקה.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של 4.5% בתמ"ג בישראל ב-2021, בהתאם להערכות המאקרו-כלכליות של S&P Global Ratings.
- יציבות בהכנסות וברווח התפעולי מפעילויות מתן השירותים בתחומי היבוא והיצוא בשנים 2021-2022 בהשוואה ל-2020.
- גידול של 5-10 מיליון דולר בהכנסות ושל 2-4 מיליון דולר ברווח הגולמי בתחום האחסנה בשנים 2021-2022, בעיקר כתוצאה מפתיחת מרכזים לוגיסטיים חדשים במודיעין ובבית חלקיה.
- השקעות הוניות בהיקף של כ-40 מיליון דולר ב-2021 וכ-15-20 מיליון דולר ב-2022.
- מחזור החוב הקיים ואי-חלוקת דיבידנדים בטווח הקרוב.

יחסים עיקריים

- יחס FFO לחוב של 8%-10% ב-2021 ו-8%-12% ב-2022.
- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 7x-9x ב-2021 ו-5x-7x ב-2022.
- יחס EBITDA מתואם להוצאות ריבית של 2x-4x ב-2021 וב-2022.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של אוריין כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעמוד בסבירות גבוהה על כ-1.2x ב-12 החודשים הקרובים. הערכה זו מתבססת על היקף המזומן בקופה ותזרים חיובי מפעילות שוטפת גם תחת תרחיש קיצון, ועל חלויות חוב והוצאות הוניות.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2021, הם:

- מזומן והשקעות לזמן קצר בהיקף של כ-37 מיליון דולר.
- FFO תזרימי של כ-12 מיליון דולר.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב בהיקף של כ-7.7 מיליון דולר.
- הוצאות הוניות לשמירה על הקיים בהיקף של כ-5 מיליון דולר.
- צורכי הון חוזר של כ-2 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בעלי האג"ח והבנקים. ההתניות הפיננסיות של החברה כוללות בין היתר שמירה על מינוף.

צפי

להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות שלה ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח הולם בטווח הקרוב.

דרישות

לפי תנאי האג"ח על החברה לשמור על ההתניות הבאות:

- יחס הון למאזן מעל 17%.
- הון עצמי של יותר מ-22.5 מיליון דולר.
- יחס חוב פיננסי נטו ל-EBITDA נמוך מ-6.5x.

היחסים הנדרשים הם בנטרול התאמות IFRS 16.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרת האג"ח הלא מובטחת של אוריין (סדרה ב'), 'ilA-', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2024

- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית יקטין באופן משמעותי את הצריכה הפרטית, ויביא לירידה בביקוש לשירותי לוגיסטיקה. כתוצאה מכך יופעל לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה, כך שהיא לא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב ובצורכי ההון החוזר שלה.
- אוריין תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמד התחרותי הגבוה שלה בתחום מתן שירותי לוגיסטיקה בארץ.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-10 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.5x
- שווי כעסק חי לפי מכפיל EBITDA: כ-55 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-52 מיליון דולר
- סך חוב מובטח: כ-37 מיליון דולר.
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-15 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-22 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 50%-70%
- 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
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).

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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

אוריין ש.מ. בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA-\Stable	12/02/2018	25/03/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilA-	12/02/2018	25/03/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
פברואר 12, 2018	NR		
ינואר 29, 2018	ilA-\Stable		
טווח ארוך			
ינואר 11, 2021	ilA-\Stable		
מרץ 25, 2020	ilA-\Negative		
פברואר 12, 2018	ilA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	13:14 11/01/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13:14 11/01/2021		
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.