

בתי זיקוק לנפט בע"מ

8 במרץ 2023

עדכון דירוג

העלאת דירוג המנפיק והסדרות המדורגות ל-'A+ כתוצאה משיפור ביחסים הפיננסיים; תחזית הדירוג יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב, רמת גן, 972-3-7539724 koren.yom.tov@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

Stefania Belisario, מדריד, 34-91-4233193 stefania.belisario@spglobal.com

תוכן עניינים

3	תמצית פעולת הדירוג
3	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
4	תחזית הדירוג
5	התרחיש השלילי
5	התרחיש החיובי
5	תיאור החברה
5	תרחיש הבסיס
6	נזילות
6	התניות פיננסיות
6	ניתוח שיקום חוב
6	שיקולים עיקריים
6	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
7	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
7	התאמות לדירוג
8	אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

8.....מתודולוגיה ומאמרים קשורים

9.....רשימת דירוגים

עדכון דירוג

העלאת דירוג המנפיק והסדרות המדורגות ל-'ilA+ כתוצאה משיפור ביחסים הפיננסיים; תחזית הדירוג יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- מרווח הזיקוק השנתי של בתי זיקוק לנפט בע"מ ("בז"ן" או "החברה") גדל משמעותית ב-2022 ל-13.9 דולר לחבית (מכ-7 דולר ב-2021). החברה ממשיכה ליהנות מביקוש גבוה למוצריה ושומרת על נתח השוק הקיים שלה, ומתקני זיקוק הגלם שלה פעלו בניצולת של 97% בשנת 2022.
- התוצאות הכספיות של בז"ן לשנת 2022 הובילו להתחזקות היחסים הפיננסיים שלה, ואנו מעריכים שגם אם המרווחים ירדו מרמות השיא הנוכחיות עקב התנודתיות בענף, המדדים הפיננסיים יישארו יציבים, בתמיכת המדיניות הפיננסית של החברה להורדה הדרגתית של המינוף באמצעות מחזור חלקי בלבד של חלויות החוב השנתיות ולחלוקת דיבידנד של עד 50% מהרווח הנקי בשנה הקודמת.
- לפיכך, ב-8 במרץ 2023 העלינו את דירוג המנפיק לבתי זיקוק לנפט בע"מ ואת דירוג ההנפקה לסדרות החוב הלא מובטחות שלה ל-'ilA+ מ-'ilA'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שבז"ן תוכל לשמור על יחס מותאם חוב ל-EBITDA הנמוך מ-2.0x, בתמיכת תוכניתה להפחתת המינוף והגברת הגמישות לאיזון בין השקעות ודיבידנדים על מנת להתמודד עם כל שינוי אפשרי כתוצאה מתנודתיות בתנאי השוק או החמרה בדרישות איכות הסביבה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

תוצאותיה של בז"ן ב-2022 עלו על תחזיותינו, והיא שמרה על מעמדה בשוק המקומי, עם כ-60% מהמכירות בשוק המקומי. החברה הציגה הכנסות ורווחי שיא ב-2022 בעקבות עליית מחירי הנפט, המרווחים והביקוש, יחד עם ניצולת גבוהה מהצפוי (97% במתקני הזיקוק, לעומת 87%-95% בממוצע לפי הנחותינו בעבר). המרווח המנוטרל ב-2022 עלה ל-13.9 דולר לחבית (מכ-7 דולר ב-2021), ויכול היה להגיע עד לכ-20 דולר לחבית לולא השפעתן של עסקאות לגידור מרווח הזיקוק שביצעה החברה. כעת אנו צופים שהחברה תוכל לשמור על יחס מתואם חוב נטו ל-EBITDA הנמוך מ-2.0x.

אנו מניחים שמרווחי הזיקוק יישארו גבוהים, אם כי ירדו מרמות השיא של 2022. למרות זאת אנו צופים שרווחיות החברה תישאר גבוהה ב-2023, היות שהיא פעלה לשפר את המרווחים על ידי הפחתת עסקאות הגידור לרמה של 20% במרווח של 12 דולר, גבוה ממרווח הגידור ב-2022. בגזרת הפולימרים, גם מרווחי הפוליפרופילן וגם מרווחי הפוליאטילן ירדו בשנת 2022 מרמות השיא שנרשמו ב-2021, ותחזיותינו מבוססות על ההנחה שהמרווחים ימשיכו לרדת מעט ב-2023, בעיקר בשל ירידה בביקוש עקב החשש ממיתון עולמי, ויתאוששו ב-2024.

בתי זיקוק לנפט בע"מ

אנו צופים שהשיפור ביחסים הפיננסיים יישאר יציב לאורך זמן, בהתבסס הן על הביצועים העסקיים והן על הפחתת המינוף כתוצאה ממדיניות החברה למחזור חלקי בלבד של חלויות החוב השנתיות, ובתמיכת יתרת המזומנים הגבוהה הצפויה בסוף השנה, לאחר חלוקת הדיבידנדים.

אנו משקפים בתחזיות שלנו את המדיניות הפיננסית של החברה, שהוכרזה בנובמבר 2021, לפיה יחולקו דיבידנדים של עד 50% מהרווח הנקי בשנה הקודמת, וצופים שיחס החוב ל-EBITDA לאחר החלוקה יהיה נמוך מ-2.0x.

אנו כוללים בתחזית שלנו את התוכנית האסטרטגית של החברה לביצוע השקעות בהיקף של 400 מיליון דולר בשנים 2022-2030, וצופים כי היא תשמור על מעמדה כחברת הזיקוק המובילה בישראל, כל עוד קיים ביקוש בשוק המקומי.

שוק זיקוק הנפט חשוף למחזוריות במרווחי השיא. ב-2022 הוביל הביקוש למוצרי נפט למרווחי זיקוק גבוהים ובשנת 2023, למרות הסיכון למיתון גלובלי, אנו צופים שגורמי ההיצע ימשיכו לתמוך במחירי הנפט. אנו סוברים שזהו גורם המשפיע לחיוב על מרווחי זיקוק ולכן גם על איכות האשראי של בז". עם זאת, אנו משקפים את התנודתיות הגבוהה של הענף בהערכת הסיכון הפיננסי של בז", כיוון ששוק הזיקוק תנודתי מאוד, והמרווחים הם אקסוגניים לחברה.

אף על פי שהחברה פועלת בישראל, הסיכון למיתון עולמי עשוי להוביל לירידה במחירים ובמרווחים, והסלמה אפשרית במלחמה בין רוסיה לאוקראינה עשויה לגרום לזעזועים ולקפיצות במחירים, שכל הנראה ישפיעו על הביקוש. בז"ן אינה מזקקת נפט ממוצא רוסי, אם כי יש קושי ביבוא תזקיקי לוואי מסוג HVGO, שהיוו רק כ-7% מזיקוק נפט גולמי וחומרי ביניים של החברה ב-2022.

החלטת ממשלת ישראל לסגור תוך עשר שנים את הפעילות הפטרוכימית במפרץ חיפה, בו נמצאים בתי הזיקוק של בז"ן, אינה משפיעה על הערכתנו לסיכון הפיננסי או העסקי של החברה. עם זאת, הסגירה צריכה להיעשות תוך שמירה על ביטחון אנרגטי ואספקה סדירה של דלקים למשק הישראלי, ואין לוחות זמנים ברורים להקמת תשתיות חדשות ההכרחיות ליישום אסטרטגיה זו.

בספטמבר 2022 הגדילה מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ את החזקתה בבז"ן ל-24% מ-16.7% ובפברואר 2023 מכרה החברה לישראל בע"מ את מלוא החזקתה בחברה. בהתחשב בכך שכ-76% ממניות בז"ן נותרו בידי הציבור ובהתבסס על הממשל התאגידי הקיים, אנו סבורים ששינויים אלה אינם משפיעים על דירוג החברה.

תחזית הדירוג

העלאת הדירוג משקפת בעיקר את השיפור ביחסים הפיננסיים של החברה. אנו מעריכים כי החברה תצליח להציג גם בהמשך יחס חוב ל-EBITDA נמוך מ-2.0x, לאור הירידה במינוף שכבר ארעה ושמשכיכה להתבצע.

החברה שומרת על איזון בין השקעות לדיבידנדים, מפחיתה את הישענותה על הון חיצוני ומשפרת את יכולתה להתמודד עם שינויים אפשריים כתוצאה מתנודתיות בתנאי השוק ו/או החמרה בדרישות איכות הסביבה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה על $3.5\times$. תרחיש כזה ייתכן אם הביקוש למוצרי החברה יפחת, מה שיקטין את רווחיותה ואת נתח השוק שלה. תרחיש זה ייתכן גם אם בז"ן תאמץ מדיניות פיננסית אגרסיבית יותר, עם חלוקת מזומנים גדולה משמעותית, או אם דרישות סביבתיות ומשפטיות ישפיעו לרעה על התוצאות.

התרחיש החיובי

בהתחשב בתנודתיות הענף, אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם החברה תצליח לשמור על מינוף נמוך לאורך זמן, גם כאשר המרווחים יפחתו מרמות השיא, תוך שמירה על נזילות נאותה ועל נתח השוק הקיים.

תיאור החברה

בז"ן עוסקת בתחומי הזיקוק והפטרוכימיה, בעיקר באמצעות אתר ייצור יחיד הנמצא במפרץ חיפה. תהליך הייצור משולב, כך שחלק מתוצרי הזיקוק מזינים את פעילות הפטרוכימיה וחלק מתוצרי הפטרוכימיה חוזרים חזרה לבית הזיקוק. פעילות הזיקוק מהווה מקור עיקרי להכנסות החברה. אנו צופים שפעילות הזיקוק תישאר מקור עיקרי להכנסות החברה ולרווחיותה.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- מרווח זיקוק של כ-14-10 דולר לחבית ב-2023-2024.
- מרווח של כ-755-767 דולר לטון פוליאטילן ב-2023-2024.
- מרווח של כ-618-629 דולר לטון פוליפרופילן ב-2023-2024.
- ניצולת של כ-90%-97% במתקני הזיקוק בשנים 2023-2024 ושל כ-82%-92% במתקני הפטרוכימיה באותה תקופה. אנו מביאים בחשבון טיפולים תקופתיים מתוכננים במתקנים.
- שמירה על מעמדה העסקי של החברה כתאגיד הזיקוק והפטרוכימיה הגדול בישראל.
- השקעות בסך של כ-165 מיליון דולר ב-2023 וכ-182 מיליון דולר ב-2024. לחברה יש גמישות בהשקעותיה.
- חלוקת דיבידנד לפי מדיניות החברה, כ-220 מיליון דולר ב-2023 וכ-246 מיליון דולר ב-2024.
- ירידה בחוב הפיננסי ברוטו ב-2023 וב-2024.

יחסי כיסוי החוב חזויים להיות כדלקמן:

- יחס חוב ל-EBITDA של כ- $1.5\times$ בממוצע בשנים 2023-2024.
- יחס FOCF לחוב של כ-30% בממוצע בשנים 2023-2024.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה היא "הולמת". אנו צופים שהיחס בין מקורות החברה לשימושיה יעמוד על כ-1.6x-1.8x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2023, בהתאם למרווחי זיקוק התואמים את תרחיש הבסיס שלנו. ברשות החברה מסגרות אשראי מובטחות לזמן קצר בסך 510 מיליון דולר (מתוכם 415 מיליון דולר זמינים נכון ל-31 בדצמבר 2022), שלא נכללו כחלק ממקורות החברה היות שהן תקפות לפחות משנה, עד ל-30 בספטמבר 2023.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2023:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-752.4 מיליון דולר.
- תזרים תפעולי של 650-670 מיליון דולר.
- הנחותינו לגבי השימושים העיקריים של החברה באותה תקופה הן כדלקמן:
- חלויות חוב בהיקף של כ-268.7 מיליון דולר.
- צרכי הון חוזר של כ-100-150 מיליון דולר.
- חלוקת דיבידנד בסך 220.6 מיליון דולר.
- השקעות בהיקף של כ-165 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות, הכוללות הון עצמי מינימלי, יתרת מזומנים ושווי מזומנים מינימלית ויחס חוב ל-EBITDA מקסימלי, בהתאם להגדרות ספציפיות בהסכמי המימון של החברה. כמו כן, החברה נדרשת להחזיק מזומנים עצמאיים ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות, כהגדרתן בהסכמי המימון, של לפחות 75 מיליון דולר. להבנתנו, החברה עומדת בכל התניות הפיננסיות.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מאובטחות של בתי זיקוק לנפט בע"מ (סדרות ה', ו', ט', י', י"ב). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו 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: 2027
- ירידה משמעותית במחירי הנפט, ירידה בביקושים, והשבתה של חלק ממתקני הייצור במקביל לצורך במחזור חוב יביאו לפגיעה חדה בהכנסות ולכשל פירעון

- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחשיבות של החברה המספקת כ-60% מהביקוש לתזקיני נפט במשק.
- במהלך תהליך ההתדרדרות ההיפותטי במצב החברה היא תשתמש במרבית המזומנים שבקופתה.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-512 מיליון דולר
 - עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
 - שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-487 מיליון דולר
 - חוב מובטח: כ-311 מיליון דולר
 - שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-175 מיליון דולר
 - חוב לא מובטח: כ-248 מיליון דולר
 - הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70%
 - דירוג שיקום חוב 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+ נוצ'
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- נוצ'
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

מזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

גורמי ESG מהווים שיקול שלילי בניתוח דירוג האשראי של בז". כחלק מתעשיית הזיקוק, בז"ן נתונה לסיכונים הגלומים בהפחתה הגוברת של שימוש בפחמן בכלכלה ובצפי לירידה בביקוש לנפט לאורך זמן. פעילותה של בז"ן עומדת לביקורת הולכת וגוברת, וחשופה לתביעות משפטיות הולכות ומתרבות בגין גרימת נזק סביבתי. מיקומה במפרץ חיפה אף תורם לסנטימנט החברתי השלילי נגדה.

אינדיקטור ESG	E-4	S-3	G-2
גורם ESG	סיכוני התאמה לאקלים	בריאות ובטיחות	לא רלוונטי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי וסקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכת S&P Global Ratings לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוססת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו [אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות יישוב](#), מ-13 באוקטובר 2021.

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: גורמי מפתח לדירוג חברות העוסקות בתחום זיקוק ושיווק דלקים](#), 27 במרץ, 2014
- [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
- [מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי](#), 10 באוקטובר, 2021
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 10 בנובמבר, 2021
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	בתי זיקוק לנפט בעמ
01/07/1995	15/03/2022	ilA+\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
17/05/2015	15/03/2022	ilA+	דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח
09/04/2017	15/03/2022	ilA+	סדרה ה',
19/08/2019	15/03/2022	ilA+	סדרה ט
01/09/2020	15/03/2022	ilA+	סדרה י'
			סדרה יב
			היסטוריית דירוג המנפיק
			טווח ארוך
		ilA+\Stable	מרץ 08, 2023
		ilA\Stable	מרץ 15, 2022
		ilA-\Negative	מרץ 31, 2020
		ilA\Stable	אפריל 07, 2019
		ilA-\Positive	אפריל 03, 2018
		ilA-\Stable	אפריל 09, 2017
		ilBBB+\Positive	מאי 31, 2016
		ilBBB+\Stable	מאי 17, 2015
		ilBBB\Positive	ינואר 01, 2015
		ilBBB\Stable	דצמבר 18, 2013
		ilBBB-\Watch Neg	אוקטובר 14, 2013
		ilBBB+\Negative	דצמבר 02, 2012
		ilBBB+\Stable	מאי 06, 2012
		ilA-\Watch Neg	נובמבר 30, 2011
		ilA-\Stable	מרץ 25, 2010
		ilA\Negative	יולי 07, 2009
		ilA\Watch Neg	אפריל 23, 2009
		ilA\Negative	נובמבר 12, 2008
		ilAA\Stable	נובמבר 11, 2007
		ilAA	מרץ 16, 2003
		ilAAA	ספטמבר 21, 1992
			פרטים נוספים
	16:30 08/03/2023		זמן בו התרחש האירוע
	16:30 08/03/2023		זמן בו נודע לראשונה על האירוע
	החברה המדורגת		יוזם הדירוג

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 יישמש 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 האכזת 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 אמנים 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.spqglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.