

רכבת ישראל בע"מ

28 בינואר 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'AAA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

איילת מצוב 972-3-7539712 ayelet.matzov@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תחזית הדירוג
3	התרחיש השלילי
3	תיאור החברה
3	תרחיש הבסיס
3	הנחות עיקריות
3	יחסים עיקריים
4	הפרופיל העסקי
4	הפרופיל הפיננסי
5	נזילות
6	חליות חוב לפי דוח מאוחד
6	ניתוח התניות
6	התאמות לדירוג
6	גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי
7	תמיכה ממשלתית
7	דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות
7	התאמות לדיווח הכספי
8	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
8	רשימת דירוגים

תמצית

סיכונים עיקריים	חוזקות עיקריות
<ul style="list-style-type: none"> • תוצאות תפעוליות חלשות בתחום המטענים. • בסיס EBITDA מוגבל, שעשוי להוביל לתנודתיות ביחסים הפיננסיים. • תלות תפעולית ופיננסית בחידוש הסכם ההפעלה והפיתוח ובתנאיו. 	<ul style="list-style-type: none"> • מעמד מונופוליסטי בענף הרכבות בישראל. • תמיכה ממשלתית שוטפת באמצעות סובסידיה המגובה בהסכם הפעלה ופיתוח. • סבירות גבוהה לתמיכה יוצאת דופן ממדינת ישראל. • צפי לרמת מינוף נמוכה מאוד בשנתיים הקרובות.

רכבת ישראל בע"מ ("רכבת ישראל" או "החברה") שמרה על מעמדה המונופוליסטי בתחום התחבורה ברכבת בישראל, והמשיכה ליהנות ממסגרת רגולטורית תומכת, אך רווחיותה נשחקה. אנו סבורים כי הסכם ההפעלה והפיתוח הנוכחי תומך בביצועים התפעוליים והפיננסיים של החברה, היות שדמי ההפעלה המתקבלים מהמדינה במסגרת ההסכם מכסים באופן הולם את הוצאותיה השוטפות של החברה. עם זאת, במסגרת הסכם ההפעלה החברה מציגה רווחיות נמוכה, בין היתר בשל עלייה בהוצאות השכר וההפסדים במגזר המטענים, ועל אף מגמת העלייה בהיקף הנסיעות בשנים האחרונות. הסכם ההפעלה והפיתוח הנוכחי תקף עד סוף 2026, ולכן בטווח הבינוני-ארוך ישנה תלות תפעולית ופיננסית בחידושו ובתנאיו. עם זאת, בהינתן האופציה לחידוש ההסכם לשנתיים נוספות ולאור הערכתנו לחשיבות פעילותה של הרכבת למשק הישראלי, אנו סבורים כי החברה תציג ביצועים בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו.

אנו מעריכים כי החברה תמשיך להציג מינוף נמוך, על אף תוכנית השקעות השאפתנית שלה. אנו מעריכים כי היקף ההשקעות השנתי יגדל לכ-4.5-5.8 מיליארד ₪ בשנים 2026-2027 מכ-4.0-4.5 מיליארד ₪ ב-2023-2025. הערכתנו מתבססת על פריסת תזרים תקציב הפיתוח, וכוללת השקעה בפרויקטים כגון פרויקט החשמול, רכישת קרונות חדשים, מסילת 431, המסילה המזרחית והכפלת מסילת החוף בין שפיים לחוף הכרמל. אנו מעריכים כי הסכם ההפעלה והפיתוח מאפשר לחברה לקבל כיסוי מלא של תוכנית ההשקעות באמצעות הסובסידיה, והיא צפויה לשמור על מינוף נמוך על אף היקף ה-EBITDA המוגבל.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תציג רכבת ישראל ביצועים תפעוליים ופיננסיים בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו. זאת לאור מחויבותה של הממשלה לתמיכה שוטפת, בהתאם להסכם ההפעלה והפיתוח הנוכחי, הצפוי לתמוך ביחסים הפיננסיים של החברה. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו לסבירות גבוהה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן במקרה הצורך.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, או אם נעריך כי פחתה הסבירות לתמיכה ממשלתית בחברה. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם הסכם ההפעלה והפיתוח לא יוארך, וכתוצאה מכך הביצועים התפעוליים יהיו חלשים באופן מהותי מהציפיות שלנו, או אם היחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב יהיה נמוך מ-35% לאורך זמן. התדרדרות בפרופיל הנזילות של החברה עלולה גם היא להוביל לפעולת דירוג שלילית.

תיאור החברה

רכבת ישראל היא חברה ממשלתית הפועלת בתחום התחבורה ברכבת בישראל כמונופול באינטגרציה אנכית. נכון לסוף 2025, החברה מחזיקה, מפתחת ומתחזקת מסילות נוסעים באורך כולל של כ-1,547 קילומטרים, 67 תחנות נוסעים ו-10 מסופי מטענים. על תשתית זו מפעילה החברה 16 קווי נוסעים ומסיעה מדי שנה כ-72 מיליון נוסעים וכ-6.6 מיליון טון מטענים. החברה נתמכת בסובסידיה שוטפת של המדינה המהווה כ-86% מהכנסותיה הכלליות, ומקבלת תמיכה מלאה בהשקעות הון בפיתוח תשתיות.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-5% בתמ"ג בישראל, שיעור אבטלה של כ-3.2% ואינפלציה של כ-2.2% ב-2026. ב-2027 צמיחה של כ-3.8%, שיעור אבטלה של כ-3.1% ואינפלציה של כ-2%.
- גידול של כ-5%-6% בהכנסות החברה ב-2025 ושל כ-12%-14% ב-2026. הגידול בהכנסות משקף בין היתר פתיחת קווים ותחנות שנסגרו במהלך המלחמה, עלייה בקיבולת על רקע התקדמות תוכנית הפיתוח, ואת תחזיות הצמיחה של S&P Global Ratings.
- שיעור EBITDA של כ-1%-3% בשנים 2025-2026.
- הוצאות הוניות בהיקף כולל של כ-9.0-9.5 מיליארד ₪ בשנים 2025-2026, בהתאם לתוכנית ההשקעות של החברה. התשלומים הממשלתיים יכסו את ההשקעות בהתאם להסכם ההפעלה והפיתוח.
- הימנעות מחלוקת דיבידנדים.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
חוב/EBITDA	0.3x	<1.0x	0x
שיעור EBITDA	4.1%	2%-1%	3%-2%

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

הערכתנו לפרופיל העסקי של רכבת ישראל נתמכת במעמדה המונופוליסטי בענף הרכבות המקומי ובחשיבותה הגבוהה לכלכלת ישראל. החברה היא היחידה הפועלת בתחום הסעות הנוסעים הבינעירוניות ברכבת, ויש לה תפקיד הולך וגדל כאמצעי להסעת המונים, לחיבור בין הפריפריה למרכז ולהפחתת העומס בכבישים. חשיבות השירות שמספקת החברה, בין היתר לאוכלוסיות כגון כוחות הביטחון וסטודנטים, מחזקת את מעמדה כחלק חיוני מתשתיות התחבורה הלאומית ומחזק את הערכתנו להמשך מתן מסגרת רגולטורית לפעילותה. בתשעת החודשים הראשונים של 2025 הסתכם מספר הנסיעות ברכבות החברה בכ-52.4 מיליון, לעומת כ-49.4 מיליון בתקופה המקבילה ב-2024. אנו צופים כי בשנתיים הקרובות תציג החברה גידול בכמות הנוסעים לאור פתיחת קווים ותחנות שנסגרו במהלך המלחמה, לאור ההתקדמות בתוכנית הפיתוח להרחבת הרשת, ובהינתן תחזיות הצמיחה של S&P Global Ratings. להערכתנו, בהינתן יישום מוצלח של תוכנית הפיתוח, הכוללת השקעות נרחבות בתשתיות ובהרחבת הרשת, והמשך הגידול במספר הנסיעות, יתרונה התחרותי של החברה יתחזק, מה שתומך באיכות האשראי שלה.

מבנה הסבסוד הממשלתי לפעילות השוטפת מאפשר, להערכתנו, כיסוי הולם של הצרכים התפעוליים, אם כי תוך שמירה על רווחיות נמוכה. הכנסות החברה בתשעת החודשים הראשונים של 2025 הסתכמו בכ-2.7 מיליארד ₪, עלייה של כ-4.4% לעומת התקופה המקבילה ב-2024, שנבעה בעיקר מגידול בהיקף הפעילות במגזר הנוסעים. עלות המכירות באותה תקופה עלתה בכ-9.2% לכ-2.6 מיליארד ₪, בעיקר בשל גידול של כ-12% בהוצאות השכר שנבע מגידול בכוח האדם ובשעות הנוספות, בין היתר בעקבות הסכמי שכר ועליית שכר המינימום, בקיזוז הפחתות שכר במגזר הציבורי בשל המלחמה. כתוצאה מכך אנו סבורים כי ב-2025 תחול שחיקה ברווחיות שתתבטא בירידה בשיעור ה-EBITDA לכ-1%-2% מכ-4.1% בשנת 2024. בתרחיש הבסיס אנו מניחים גידול הן בפעילות הנוסעים והן בפעילות המטענים, בעיקר על רקע היקפי ההשקעות הגבוהים בפרויקט החשמול והתקדמות בפיתוח, אשר צפויים להגדיל את היקף הפעילות ואת זמינות רשת המסילות. בהינתן יעד משרדי הממשלה בנוגע לרווחיות החברה בשנת 2026, שיעור ה-EBITDA צפוי לעלות במתינות ולעמוד על כ-2%-3%. הרווחיות הנמוכה ובסיס ה-EBITDA המוגבל משפיעים לשלילה על הערכת הפרופיל העסקי.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה משקף את המינוף הנמוך שלה, שצפוי להישאר מינימלי בשנתיים הקרובות. אנו מעריכים כי הסכם ההפעלה והפיתוח יאפשר לחברה לקבל כיסוי מלא ובזמן של ההשקעות הצפויות מממשלת ישראל. כפועל יוצא, ובהינתן ציפיותינו לביצועים התפעוליים ולמדיניות הפיננסית של החברה, לפיה השקעות בפרויקטים שאינם בליבת העסקים לא יבוצעו ממקורותיה, אנו סבורים כי בשנת 2026 יתרום המזומנים יהיו גבוהות מהיקף החוב המתואם, מה שתומך להערכתנו באיכות האשראי של החברה. עם זאת,

רכבת ישראל בע"מ

בהינתן בסיס הפעילות המוגבל ביחס להיקף ההשקעות, והתלות בחידוש הסכם ההפעלה והפיתוח ב-2026, תיתכן תנודתיות מסוימת ביחסים הפיננסיים.

Table 1.

Israel Railways. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Railroads

	2024	2023	2022	2021
Revenue	3,479	3,607	2,841	2,558
EBITDA	141	339	38	25
Funds from operations (FFO)	139	337	36	23
Interest expense	7	24	22	7
Cash interest paid	2	2	2	2
Cash flow from operations	145	137	103	109
Capital expenditure	4,521	4,100	3,721	3,169
Gross available cash	283	205	159	154
Debt	41	83	180	199
Equity	1,760	1,692	719	816
Adjusted ratios				
EBITDA margin (%)	4.1	9.4	1.3	1.0
EBITDA interest coverage (x)	20.7	14.2	1.8	3.4
FFO cash interest coverage (x)	71.5	143.7	21.3	13.9
Debt/EBITDA (x)	0.3	0.2	4.7	8.1
FFO/debt (%)	341.8	407.1	20.3	11.5
Cash flow from operations/debt (%)	356.3	165.3	57.4	55.1

נזילות

אנו מעריכים את נזילות החברה כ"הולמת". הערכתנו לפרופיל הנזילות נתמכת ביתרה הגבוהה של מזומנים פנויים ביחס להיקף החוב הפיננסי המתואם. אנו סבורים כי הכנסות החברה מדמי הפעלה יאפשרו לה לשמור על יתרת מזומנים גבוהה, הנתמכת במדיניות פיננסית, וכי היא תציג יחס בין מקורות לשימושים העולה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר 2025. עם זאת, מיצובה של החברה בשוק ההון מוגבל משום שהיא אינה פועלת עם חוב גבוה ואין לה פעילות מול המערכת הבנקאית והמוסדית. בניית נזילות אנו מעריכים כי השקעות הפיתוח ימומנו באופן מלא באמצעות סובסידיה, ללא צורך במקורות עצמיים, וללא פערי עיתוי מהותיים.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שהמקורות והשימושים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר 2025 הם:

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"> • תשלום חלויות חוב בסך כ-12 מיליון ₪. • התחייבות של כ-93 מיליון ₪ לממשלת ישראל בגין הלוואת הון חוזר. 	<ul style="list-style-type: none"> • מזומנים והשקעות פיננסיות סחירות בהיקף של כ-250 מיליון ₪. • FFO (funds from operations) של כ-40-50 מיליון ₪ • קרן שמורה בגין אג"ח בסך של כ-15 מיליון ₪

חלויות חוב לפי דוח מאוחד					
שנה	-10/2025	-10/2026	-10/2027	-10/2028	10/2029
	9/2026	9/2027	9/2028	9/2029	ואילך
חלויות (אלף ₪)	11,632	11,632	11,632	11,632	23,264

ניתוח התניות

לחברה אין התניות פיננסיות.

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: שלילית (השפעה שלילית)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי אינם מהווים שיקול משמעותי בניתוח דירוג האשראי של רכבת ישראל. אנו מעריכים כי חשיפת החברה לסיכונים סביבתיים נמוכה, בעיקר בשל מדיניות החברה לניהול סיכונים סביבתיים, השקעות ניכרות בפרויקט החשמול ועמידה בתקנים סביבתיים מחמירים. פעילות החברה כרוכה בסיכונים סביבתיים שונים, לרבות אחסון חומרים מסוכנים ושימוש בדלקים, שינוע חומרים מסוכנים, רעש, קרינה, פסולת, פליטת מזהמים לאוויר, זיהום קרקע ומקורות מים והזרמת שפכים תעשייתיים למערכת הביוב. אנו סבורים כי סיכונים אלו מתמתנים על ידי השקעות גדולות של החברה בפרויקט חשמול הרכבת ורכישת קטרים חשמליים שיחליפו בהדרגה את קטרי הדיזל המזהמים. בנוסף, החברה כפופה לרגולציה סביבתית ולתקנות שונות כגון היתר רעלים לשינוע ואחסון חומרים מסוכנים, תקנות זיהום מים, עמידה בכללי תאגידי מים וביוב,

חוק אוויר נקי וחוק הקרינה, לצד ביצוע בקורות ודגימות לזיהוי זיהום קרקע או אוויר בתחנות רכבת ברחבי הארץ.

תמיכה ממשלתית

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

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

- חשובה לכלכלת ישראל, לאור מעמדה המונופוליסטי וחשיבותה הגוברת כאמצעי להסעת המונים ולקישור בין הפריפריה לבין המרכז.
- תמשיך ליהנות מהיקפי השקעה גבוהים על ידי מדינת ישראל בשנים הקרובות.
- בעלת קשר חזק מאוד עם מדינת ישראל, המחזיקה בבעלות מלאה בחברה ומפקחת באופן הדוק על תוכניות הפיתוח שלה ועל הביצועים התפעוליים השוטפים שלה.

להערכתנו לא צפויה הפרטה של הרכבת בטווח המידי. עם זאת, אנו עשויים לשנות את הערכתנו לגבי תמיכה ממשלתית יוצאת דופן אם המדינה תנקוט הליך הפרטה שיוביל לשינוי בהערכתנו לגבי חשיבותה של החברה לכלכלה המקומית, אם נעריך כי הקשר שלה למדינה פחת, או אם נעריך כי חלה שחיקה בתמיכה הממשלתית השוטפת.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

החוב של רכבת ישראל מדורג בדירוג 'ilAAA', זהה לדירוג המנפיק, מכיוון שאין אלמנטים משמעותיים של סיכון נחיתות במבנה ההון.

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 רכבת ישראל בע"מ לשנת 2024:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות בגין תביעות משפטיות ודרישות לתשלום בקיזוז הפרשות בגין פיתוח.
- הוספת התחייבויות חכירה לחוב המתואם.
- הוספת התחייבויות הטבות לעובדים לחוב המתואם (נטו ממס).
- סיווג תשלומי הריבית במזומן כחלק מהתזרים מפעילות שוטפת.

Table 2.

Israel Railways Ltd.—Reconciliation of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	Operating income	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	82.6	27.1	141.1	147.0
S&P Global Ratings adjustments				
Cash interest paid	--	--	(2.0)	--
Reported lease liabilities	90.2	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	84.9	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(283.1)	--	--	--
Nonoperating income/(expense)	--	59.2	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	(2.0)
Debt: Litigation and other contingent claims/liabilities	66.0	--	--	--
Total adjustments	(41.9)	59.2	(2.0)	(2.0)
S&P Global Ratings adjusted amounts				
	Debt	EBIT	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	40.7	86.3	139.1	145.0

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- 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: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכונים 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
- 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

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	רכבת ישראל בעמ
26/02/2015	13/11/2025	ilAAA\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
13/06/2021	13/11/2025	ilAAA	דירוג(י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> סדרה ג
			היסטוריית דירוג המנפיק
			<u>טווח ארוך</u>
ilAAA\Stable			נובמבר 13, 2025
ilAAA\Negative			מרץ 03, 2025
ilAA+\Negative			מאי 15, 2024
ilAA+\Stable			מרץ 04, 2019
ilAA+\Positive			מרץ 02, 2017
ilAA+\Stable			פברואר 26, 2015
ilAA+\Negative			פברואר 20, 2015

פרטים נוספים

28/01/2026 14:01	זמן בו התרחש האירוע
28/01/2026 14:01	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 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 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 מהחמתים 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.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.