

כלכלית ירושלים בע"מ

13 בספטמבר, 2018

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilA+', התחזית יציבה; קביעת דירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח המובטחת בנכסי נדל"ן ודירוג 'ilA+' לסדרות האג"ח הבלתי מובטחות

אנליסט אשראי ראשי:

שניר אפק, 972-3-7539712 snir.afek@spglobal.com

איש קשר נוסף:

גיל אברהמי, 972-3-7539719 gil.avrahami@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית

פעולת הדירוג

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

התאמות לדירוג

ניתוח שיקום חוב

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilA+', התחזית יציבה; קביעת דירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח המובטחת בנכסי נדל"ן ודירוג 'ilA+' לסדרת האג"ח הבלתי מובטחות

תמצית

- קבוצת כלכלית ירושלים בע"מ (להלן, "כלכלית ירושלים" או "החברה") עוסקת בניהול והקמה של נכסי נדל"ן בתחומי המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה ומסחר וקמעונאות, בעיקר בישראל. בנוסף, לקבוצה פעילות ייזום בעיקר בישראל.
- פרופיל הסיכון העסקי של כלכלית נתמך על ידי היקף תיק הנכסים הקיים, הפיזור הענפי של התיק ופיזור השוברים. מנגד, תיק הנכסים מאופיין בשיעורי תפוסה ואיכות נכסים נמוכים יחסית לקבוצת ההשוואה.
- פרופיל הסיכון הפיננסי של כלכלית ירושלים נתמך במדיניות החברה להורדת מינוף לכיוון 55%, לאחר שהורידה אותו משמעותית בשנים האחרונות בעיקר באמצעות מימוש נכסים והנפקות הון, ובצפי כי יחס כיסוי הריבית של החברה יעלה על 2x לאחר שהחברה ביצעה מחזורי חוב בהיקפים משמעותיים והוזילה את עלויות המימון.
- אנו קובעים דירוג 'ilA+' לחברת כלכלית ירושלים בע"מ. כמו כן אנו קובעים דירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח י"ד המובטחת בנכסי נדל"ן, ודירוג 'ilA+' לסדרת האג"ח י"ב, י"ג ו-ט"ו, שאינן מובטחות בנכסי נדל"ן.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך החברה לייצר תזרים מזומנים יציב מתיק הנכסים הקיים תוך יישום התכנית האסטרטגית למיקוד הפעילות בישראל ומימוש אחזקותיה בחו"ל. כמו כן, התחזית משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על יחס חוב לחוב והון עצמי נמוך מ-60%, על יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-2x ועל נזילות "הולמת".

פעולת הדירוג

ב-13 בספטמבר, 2018, קבעה S&P מעלות דירוג 'ilA+' לחברת כלכלית ירושלים בע"מ העוסקת בניהול והקמה של נכסי נדל"ן מניב בתחומי המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה ומסחר וקמעונאות, ובעלת פעילות ייזום בעיקר למשרדים ולמגורים בישראל. תחזית הדירוג יציבה. כמו כן קבעה S&P מעלות דירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח המובטחת בנכסי נדל"ן ודירוג 'ilA+' לסדרת האג"ח שאינן מובטחות בנכסי נדל"ן.

שיקולים עיקריים לדירוג

חברת כלכלית ירושלים בע"מ עוסקת בניהול והקמה של נכסי נדל"ן בתחומי המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה ומסחר וקמעונאות, בעיקר בישראל. בנוסף, לחברה פעילות ייזום למגורים (כ-10% מסך שווי הנכסים) בעיקר בישראל. פעילות הקבוצה מתבצעת בעיקר באמצעות החזקות נדל"ן ברמת הסולו והחזקות בחברת מבני תעשייה בע"מ (ilA+/Stable, 68.3%) וחברת דרבן השקעות בע"מ (100%).

פרופיל הסיכון העסקי של כלכלית ירושלים נתמך על ידי תיק נכסים מניב גדול ומפוזר יחסית לקבוצת ההשוואה. נכון ליוני 2018, היו בבעלות הקבוצה 675 נכסים מניבים בשווי כולל של כ-9.5 מיליארד ₪ (לא כולל קרקעות ופרויקטים בהקמה), רובם בישראל. החברה מימשה בשנים האחרונות בהיקף נרחב את החזקות הקבוצה בחו"ל, והן מניבות כיום כ-20% מסך ההכנסות לעומת כ-40% ב-2015, זאת מתוך החלטה אסטרטגית להקטין משמעותית את החוב הפיננסי תוך מיקוד בפעילות בשוק המקומי בו ההיכרות והמיצוב התחרותי של החברה גבוהים יותר. לחברה פיזור סגמנטיים ונכסים הולם עם פעילות בענפי התעשייה והלוגיסטיקה (42% מתיק הנכסים), המשרדים (33%) והמסחר (25%) וללא תלות בשוכר או נכס מהותי. מנגד, תיק הנכסים מאופיין בשיעורי תפוסה ואיכות נכסים נמוכים

יחסית לקבוצת ההשוואה. עם זאת, יצוין כי שיעורי התפוסה בתיק השתפרו בשנתיים האחרונות לכ-89% ביוני 2018 לעומת כ-83% ביוני 2015, בין היתר בעקבות התקדמות תכנית מימוש הנכסים עם ביצועי חסר.

לקבוצה חשיפה מסוימת לענף המסחר המאופיין מזה זמן מה בשינויים בטעמי הרכישה של הלקוחות, המפחיתים את רכישותיהם בקניונים לטובת רכישות ברשת האינטרנט ובחול, ויוצרים לחץ שלילי על דמי השכירות והניהול במרכזים המסחריים. אנו מעריכים כי חשיפה זו תצטמצם בטווח הבינוני לאור תכניות הפיתוח של החברה המתמקדות בעיקר בנכסי משרדים ומגורים באזורי ביקוש. להבנתנו, אסטרטגיית הצמיחה של הקבוצה מתמקדת בפיתוח צבר הפרויקטים והקרקעות הקיימים (כ-10% משווי תיק הנכסים) ולא ברכישת קרקעות חדשות או נכסים מניבים.

בשנים האחרונות שיפרה החברה את פרופיל הסיכון הפיננסי עם יישומה של אסטרטגיה פיננסית להורדת מינוף וחיזוק בסיס ההון. מינוף החברה ירד מכ-85% בסוף 2015 לכ-59% בסוף הרבעון השני של 2018, ומדיניות החברה היא להמשיך לפעול להורדת המינוף לכיוון 55%. הורדת המינוף נעשתה בין היתר באמצעות תקבולים של כ-2.5 מיליארד ₪ ממימוש נכסים הנפקות הון בקבוצה בסך כ-1.5 מיליארד ₪ והימנעות מחלוקת דיבידנדים. כאמור, אנו מעריכים כי הקבוצה תמשיך לממש נכסים בחול, וכי חלוקת דיבידנדים, אם תחל, תיעשה בכפוף למדיניות החברה להמשך הורדת מינוף. כמו כן שיפרה החברה בשנים האחרונות את יחס כיסוי הריבית באמצעות מחזורי חוב משמעותיים בריביות נמוכות יותר שהובילו לחיסכון בעלויות המימון של החברה. בשנת 2017 עמד יחס ה-EBITDA להוצאות מימון על 1.9x, לעומת 1.4x ב-2016. אנו צופים שיפור נוסף ביחס זה ומעריכים שהוא יעלה על 2x בשנים הקרובות, בעקבות השפעה מלאה של מהלכי מחזור החוב. זאת גם בהינתן הנחתנו לעלייה באינפלציה לכ-1%-1.5% בשנתיים הקרובות ולעלייה מתונה בשיעור הריבית במשק. מחזורי החוב שביצעה החברה הובילו גם להארכת מח"מ החוב, להקטנה משמעותית בעומס החלויות השנתיות, לשיפור מצבת הנזילות של החברה ולחיזוק הערכתנו לפרופיל הפיננסי.

החברה פועלת לאחרונה לפישוט מבנה האחזקות בקבוצה, שחלק משמעותי מהפעילות בה נעשה דרך החברות הבנות מבני תעשיה ודרבן. כחלק ממהלכים אלה הודיעה החברה כי פנתה לדירקטוריון מבני תעשיה בהצעה למיזוג החברות. להבנתנו, בכוונת החברה לבצע את המיזוג בדרך של הקצאת מניות ולא באמצעות רכישת מיעוט במזומן. מכיוון שמבני תעשיה כבר מאוחדת בדוחות הכספיים של החברה, לא צפויה השפעה על היחסים הפיננסיים של החברה בטווח הקצר ועל הערכתנו לאיכות האשראי של הקבוצה.

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- גידול ב-FFO (funds from operations) לסך של כ-300 מיליון ₪ ב-2018, בין היתר לאור הירידה המשמעותית בעלויות המימון של החברה, וזאת לאחר התחשבות בירידה הצפויה ב-NOI (net operating income) כתוצאה מהמשך מימוש נכסים.
- תקבולים של כ-480 מיליון ₪ ממימוש נכסים בשנים 2018-2019, על סמך מימושים שהתבצעו עד כה וחוזים חתומים.
- השקעות נוספות בייזום נכסים ברמת הקבוצה בתקציב של עד 200 מיליון ₪ בשנה במהלך השנים הקרובות, כאשר התקדמות ההשקעות בפרויקטי מגורים תמומן בעיקר באמצעות מקדמות מלקוחות.
- הימנעות מחלוקת דיבידנד בשנה הקרובה. חלוקות עתידיות ייעשו בהתאם למדיניות החברה להמשך הורדת מינוף לכיוון 55%..

תחת תרחיש הבסיס שלנו, יחסי המינוף וכיסוי החוב צפויים לעמוד בתקופת התחזית על:

- יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.1x-2.3x;
- יחס מתואם חוב לחוב והון עצמי של כ-55%-58%.

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה על בסיס דוחות סולו. אנו מעריכים את נזילות החברה כ'הולמת', וצופים כי היחס בין מקורות לשימושים יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. בעקבות מחזורי החוב שביצעה החברה בשנתיים האחרונות, הצטמצמו משמעותית חלויות החוב השנתיות, עלויות המימון פחתו ותזרים המזומנים מפעילות שוטפת השתפר. נזילות הקבוצה נתמכת בנגישות טובה לשוק ההון

כפי שמשקף בהנפקות החוב בהיקפים משמעותיים שביצעה החברה ב-2017, בקיומן של מסגרות אשראי לא מנוצלות בסך כ-200 מיליון ₪ המגובות בנכסי נדל"ן, ובמדיניות החברה לשמירת יתרות מזומן ההולמות את היקף החלויות השנתי.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות והשימושים ברמת ודאות גבוהה העומדים לרשות החברה בין 1 ביולי, 2018, ל-30 ביוני, 2019, הם:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
- מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות בהיקף של כ-135 מיליון ₪. - תזרים מפעילות שוטפת בסך כ-10-15 מיליון ₪. - תמורות ממימוש נכסים בבעלות ישירה של החברה בסך כ-16 מיליון ₪ (בגין עסקאות חתומות).	- חלויות שוטפות של כ-119 מיליון ₪. - הוצאות הוניות (capex) בהיקף שולי של עד 2 מיליון ₪.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך החברה לייצר תזרים מזומנים יציב מתיק הנכסים הקיים תוך יישום התכנית האסטרטגית למיקוד הפעילות בישראל ומימוש החזקותיה בחו"ל. להערכתנו, יישום האסטרטגיה צפוי להוביל לשיפור מתון בשיעורי התפוסה ולירידה נוספת בחוב. היחסים ההולמים את הדירוג הם יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2x ויחס מתואם חוב לחוב והון עצמי נמוך מ-60%, והם נתמכים במדיניות הפיננסית של החברה. להערכתנו, חלוקת דיבידנדים או השקעות חדשות, ככל שיתבצעו, לא יהיו בהיקף שיביא להפרת היחסים הנ"ל, והחברה תשמור על רמת נזילות הולמת.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם במקביל ליישום התוכניות האסטרטגיות של החברה שפורטה לעיל, יחול שיפור נוסף בפרופיל הסיכון הפיננסי כך שהיחס המתואם חוב לחוב והון עצמי ירד אל כ-50% כחלק ממדיניות פיננסית שמרנית יותר, ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון יהיה גבוה מ-2.5x על בסיס קבוע.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם נעריך כי פרופיל הנזילות נחלש או אם החברה לא תעמוד ביחסי המטרה שצינו לעיל. תרחיש זה עשוי לקרות למשל אם החברה תבצע רכישות נכסים ממונפות בהיקף מהותי או חלוקת דיבידנדים מעבר לצפוי.

התאמות לדירוג

פיזור ענפי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: שלילי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו קובעים לסדרות האג"ח של כלכלית ירושלים שאינן מובטחות בנכסי נדל"ן (סדרות י"ב, י"ג, ט"ו) דירוג '+ilA', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- אנו קובעים לסדרת האג"ח המובטחת בשעבוד ראשון על נכסי נדל"ן של כלכלית ירושלים (סדרה י"ד) דירוג '-ilAA', רמת דירוג (נוף) אחת מעל דירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, ובהתחשב בשווי הבטוחות ובמגבלת שיעור LTV (loan to value) מקסימלי של 75% בשטר הנאמנות, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- ניתוח שיקום החוב של החברה נעשה על בסיס מאזן החברה סולו.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2022.
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית ועלייה משמעותית בשיעור האבטלה וביעור הריבית יובילו לירידה חדה בצמיחה ובהשקעות ולירידה בביקוש לשטחי תעשייה ומשרדים.
- שווי נכסי הנדל"ן המניב של החברה יקטן ב-45% בהתחשב באיכות ובמיקום הנכסים וכן בצורך במימוש מהיר של הנכסים בתרחיש חדלות פירעון. שווי מלאי הקרקעות והדירות בהקמה יקטן ב-55% ושווי החזקות בחברות כלולות יפחת ב-80% בממוצע בשל המינוף הקיים בחברות הבנות ובשל הערכתנו כי תהיה מגבלה משמעותית על מימוש החזקות החברה בחברות הכלולות בחו"ל (ביניהן החזקות החברה בסויטלנד).
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומים האיכותיים של חלק מנכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.
- בתהליך ההתדרדרות ההיפותטי של החברה, היא תנצל כ-60% ממסגרות האשראי המובטחות בשעבוד של נכסים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1.5 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.4 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-0.75 מיליארד ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-0.65 מיליארד ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1.05 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 50%-70%.
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3
- הערכת שיעור שיקום חוב לסדרה המובטחת: 70%-90% (בהתחשב בשווי הבטוחה הספציפית לסדרות ומגבלת שיעור ה-LTV לפי שטר הנאמנות).
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 2
- 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 98-90 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל המזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 19 באפריל, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

כלכלית ירושלים בע"מ

דירוג (י) המנפיק

טווח ארוך

ilA+\Stable

דירוג (י) הנפקה

חוב בכיר מובטח

סדרה יד

ilAA-

חוב בכיר בלתי מובטח

סדרה טו

ilA+

סדרה יב

ilA+

סדרה יג

ilA+

היסטוריית דירוג המנפיק

טווח ארוך

ספטמבר 13, 2018

ilA+\Stable

פרטים נוספים

זמן בו התרחש האירוע

09:52 13/09/2018

זמן בו נודע לראשונה על האירוע

09:52 13/09/2018

יזם 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.

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 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 אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו, ה"S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, "יחדיו, ה"הצדדים (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 S&P AS-IS והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיות 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 מהחנתמים 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.