

סטרוד ווסט לימיטד

14 בפברואר, 2019

עדכון דירוג

הורדת דירוג מנפיק ל-'A' בשל שחיקה בביצועים התפעוליים ועדכון תחזית הדירוג לשלילית בשל הצפי לשחיקה ביחסים הפיננסיים; הורדת דירוג האג"ח ל-'BBB+' בשל ירידה בהערכת שיקום החוב

אנליסט אשראי ראשי:

אייל עברון, 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

איש קשר נוסף:

אור ישראלי, 972-3-7539731 or.israeli@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
- 7.....הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
- 7.....מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

סטרודוד ווסט לימיטד

- 8.....התאמות לדירוג
- 8.....מתודולוגיה ומאמרים קשורים
- 9.....רשימת דירוגים

עדכון דירוג

הורדת דירוג מנפיק ל-'A' בשל שחיקה בביצועים התפעוליים ועדכון תחזית הדירוג לשלילית בשל הצפי לשחיקה ביחסים הפיננסיים; הורדת דירוג האג"ח ל-'BBB+' לאור ירידה בהערכת שיקום החוב

תמצית פעולת הדירוג

- אנו מעריכים כי חלה שחיקה בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים של סטרווד ווסט לימיטד ("החברה") בהתאם להתמשכות המגמות השליליות בתחום הקניונים בארה"ב.
- אנו צופים כי בשנתיים הקרובות תימשך הירידה ב-NOI (net operating income) של החברה והעלייה בשיעורי ההיוון של הנכסים, שיובילו לשחיקה ביחסי הכיסוי של החברה ולעלייה במינוף.
- ב-14 בפברואר, 2019, הורדנו את דירוג המנפיק של חברת סטרווד ווסט לימיטד, הפועלת בתחום הקניונים בארה"ב, ל-'A' מ-'A', ועדכנו את תחזית הדירוג לשלילית מיציבה.
- כמו כן, הורדנו את דירוג סדרת האג"ח הלא מובטחת (סדרה א') של סטרווד ווסט לימיטד ל-'BBB+', רמת דירוג (נוף) אחת מתחת לדירוג המנפיק, לאור ירידה בדירוג שיקום החוב לסדרה זאת ל-'5', המשקף את הערכתנו לשיעור שיקום החוב של 10%-30%.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי קיימת אפשרות שב-12 החודשים הקרובים החברה לא תעמוד ביחסי המטרה לדירוג הנוכחי, יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של מעל 1.3x ויחס חוב לחוב והון עצמי עד 65%, כתוצאה מהמשך שחיקה בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הורדת דירוג המנפיק של סטרווד ווסט לימיטד נובעת מהמשך ההתדרדרות בביצועים התפעוליים שלה בשל התמורות בענף הקניונים בארה"ב. ענף זה ממשיך לעמוד בימים אלו מול אתגרים משמעותיים בעקבות המשך צמיחה במכירות המסחר המקוון (E-commerce) בקצב מהיר יותר ממכירות בחנויות ושינויים בהעדפות הצרכן, המובילים לקשיים כלכליים ברשתות מסחר מסורתיות המנסות להתאים את עצמן ולצמצם שטחים. תמורות אלו נותנות את אותותיהן במיוחד בקניונים באיכות נמוכה מקטגוריית "Class A", ומובילות בין היתר לירידה בשיעורי התפוסה ובדמי השכירות הממוצעים, לעלייה בהוצאות התפעוליות על מנת לשמר את הקיים וכפועל יוצא לעלייה בשיעורי ההיוון של הנכסים. בשנת 2018 יקטן ה-NOI המתואם של החברה בכ-4%-7%, בהתאם להערכותינו הקודמות, ואנו צופים כי בשנים 2019-2020 תחול שחיקה נוספת בביצועים התפעוליים אשר תתבטא בהמשך ירידה ב-NOI מנכסים זהים בקצב שנתי של 6%-8%. זאת כתוצאה מחידוש חוזים בהיקף שטחים נמוך יותר או בדמי שכירות נמוכים, בדומה למתרחש בענף, לצד גידול בהוצאות התפעוליות. גורמים

אלה פוגעים בפרופיל העסקי של החברה. בנוסף, הפרופיל העסקי מושפע לרעה מחשיפה לחנויות כלבו מסורתיות, השוכרות 30%-40% משטחי הקניונים של החברה. אמנם התרומה משוכרי עוגן אלו להכנסות משכירות זניחה כיום, אך עזיבה של שניים או שלושה שוכרי עוגן מעניקה לשוכרים הממוקמים בקרבתם את הזכות לבטל את החוזה או לדרוש הנחה בדמי השכירות, ועשויה להוביל לירידה בהכנסות החברה. בהקשר זה יש לציין את רשת Sears, אשר נכנסה להקפאת הליכים (Chapter 11) ב-2018, אך עדיין פעילה בארבעה מקניוני החברה.

מנגד, למרות השחיקה בפרופיל העסקי של החברה, הוא עדיין נתמך בפיזור נרחב של שוכרים (מעל 900), ללא תלות בשוכר מהותי שכן אף שוכר אינו מהווה יותר מ-6% מההכנסות החברה, במח"מ שכירויות הולם של כ-4.2 שנים, בעומס דמי שכירות ממוצע נמוך יחסית של כ-11.5% ובהשתייכות ל-Starwood Capital Group המקנה, להערכתנו, יתרונות לגודל ונגישות למערכת הפיננסית בארה"ב. שיעור התפוסה הממוצע בנכסי החברה עדיין גבוה (כ-96% נכון לספטמבר 2018) ויציב ביחס לאיכות נכסיה (Class B+/B), בין היתר בשל השכרת שטחים פנויים לטווח קצר במחירים של כ-25% בממוצע ממחירי שכירות לטווח ארוך.

אנו מעריכים כי בשנתיים הבאות תחול ירידה בבסיס ה-EBITDA של החברה, כך שלמרות יציבות יחסית בהוצאות המימון לאחר המימון מחדש על רוב תיק הנכסים שביצעה ב-2018, יחס ה-EBITDA להוצאות המימון יפחת ל-1.2x-1.5x. כמו כן אנו צופים שבדוחות 2018 יירשמו ירידות משמעותיות בשווי נכסי החברה אשר עשויות להימשך גם בשנים 2019-2020, בטווח של כ-100-200 מיליון דולר בשנה, ואלה עלולות להביא לעלייה ביחס החוב לחוב והון עצמי מעל ל-65%. הירידה הצפויה בשווי הנכסים נובעת מירידה בביצועים התפעוליים בנכסי החברה לצד עלייה בשיעורי ההיוון.

ברבעון השני של 2021 צפויה לעמוד לפירעון הלוואת CMBS בגובה 549 מיליון דולר שבגינה משועבדים חמישה מנכסי החברה. למיטב הבנתנו, לחברה עומדת הזכות להאריך את ההלוואה בשתי תקופות נוספות של שנה כל אחת (ואחריהן בתקופה נוספת של חודשיים), אולם כדי לממש זכות זו, היא תצטרך לעמוד במועד הפירעון הראשון ביחס NOI לחוב של 13.5%. אנו מעריכים כי אם תימשך ההתדרדרות בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים, החברה עלולה שלא לעמוד ביחס האמור ותיאלץ לחפש מקורות מימון לפירעון ההלוואה כולה או חלק ממנה. יצוין כי על פי החברה, גם במצב של אי עמידה ביחס הנדרש תתאפשר חלוקת תזרימים מחמשת הנכסים לטובת תשלום הקרן והריבית של איגרות החוב שהונפקו בישראל.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי קיימת אפשרות שב-12 החודשים הקרובים החברה לא תעמוד ביחסי המטרה לדירוג הנוכחי, יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון מעל 1.3x ויחס חוב לחוב והון עצמי עד 65%), כתוצאה מהמשך שחיקה בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים אשר מקורה במגמות השליליות בתחום הקניונים בארה"ב.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה לא תשמור לאורך זמן על היחסים הפיננסיים שצוינו לעיל או אם תחול הרעה בנזילות החברה. כמו כן, אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם תחול התדרדרות נוספת בביצועים התפעוליים של החברה או ביכולתה לייצר תזרימי מזומנים כדי לשרת את החוב. להערכתנו, תרחישים אלה ייתכנו אם ההרעה במגזר הקניונים בארה"ב תימשך ותחול ירידה בשיעורי התפוסה או ברווחיות.

התרחיש החיובי

מאידך, נשקול לשנות את תחזית הדירוג ליציבה אם החברה תצליח לשמור על יציבות תפעולית בעקבות התייצבות במגזר הקניונים בארה"ב, ותמשיך לשמור על נזילות הולמת ועל יחסי המטרה לדירוג לאורך זמן.

תיאור החברה

חברת סטרווד ווסט לימיטד פועלת בתחום הקניונים האזוריים בארה"ב, ותיק הנכסים שלה כולל שבעה קניונים הממוקמים בארבע מדינות ששוויים, נכון לספטמבר 2018, נאמד בכ-1.74 מיליארד דולר. החברה נשלטת על ידי חברות קשורות לקבוצת Starwood Capital Group, שנכון לספטמבר 2018, מנהלת תחתיה נכסים בשווי של כ-62 מיליארד דולר במגוון תחומים.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחת תמ"ג ריאלי בארה"ב של 2.5% ב-2019 ושל 1.8% ב-2020.
- ירידה בהכנסות משכירות בקצב שנתי של 2.5%-3.0% בשנים 2018-2020 בהתאם לחוזים הקיימים והצפי לחידוש חוזים.
- שחיקה בשיעור ה-NOI ובשיעור ה-EBITDA בקצב שנתי ממוצע של 3%-4% בשנים 2018-2020 כתוצאה מגידול בהוצאות התפעוליות ובהוצאות הנהלה וכלליות, בהתאם למגמות בענף הקניונים בארה"ב ובהתחשב באיכות הנכסים.
- שערות שלילים של כ-100-200 מיליון דולר בשנה בשנים 2018-2020, בהתאם להרעה בביצועים התפעוליים בנכסי החברה לצד עלייה בשיעורי ההיוון.
- השקעות הוניות (capex) שוטפות של כ-30-35 מיליון דולר בשנה.
- חלוקת דיבידנדים של כ-15 מיליון דולר ב-2018 והפסקת חלוקת הדיבידנדים בשנים 2019-2020 בשל הירידה הצפויה בתזרים השוטף ושמירה על מזומנים לצורכי השקעות הוניות.
- יציבות בהוצאות המימון בשנים 2019-2020 לאחר המימון מחדש שבוצע ב-2018 לחלק ניכר מההלוואות הבנקאיות. למרות שברביית על ההלוואות שנטלה החברה יש רכיב משתנה, הוא מוגבל עד 3% בהתאם לתנאי ההלוואה.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, יחסי הכיסוי והמינוף בשנים 2018-2020 חזויים להיות כדלקמן:

- יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-1.2x-1.5x.
- יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-60%-70%.

נדילות

אנו מעריכים את נדילותה של סטרווד ווסט לימיטד כ"הולמת". אנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר, 2018, יעלה על 1.2x. הערכה זאת מתבססת בעיקר על יתרת המזומנים הקיימת, על תזרים המזומנים המיוצר מדי שנה מפעילות הליבה, על עומס חלויות חוב נמוך בשנתיים הקרובות ועל מדיניותה הפיננסית של החברה, לפיה תישמר יתרת מזומן מינימלית לפירעון ריבית של שנה מראש.

בתרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר, 2018, הם:

- יתרת מזומן של כ-47 מיליון דולר בתחילת התקופה.
- תזרים מזומנים שוטף של כ-25-30 מיליון דולר.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר, 2018, הן:

- תשלום חלויות חוב שנתיות של כ-3 מיליון דולר.
- השקעות הוניות שוטפות של כ-30-35 מיליון דולר.
- רכישה עצמית של סדרת אג"ח א' בהיקף של כ-5 מיליון דולר (בוצע).

התניות פיננסיות

נכון למועד הדוח, לחברה מספר התניות לבעלי איגרות החוב. להבנתנו, החברה עומדת בהן עם מרווח הולם. במסגרת ההלוואות הבנקאיות, יש לחברה הלוואה אחת (כנגד הנכס Southlake) שבה מרווח נמוך מהתניה הכוללת הגבלה להעברת כספים לחברה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- בהתאם למתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, אנו מניחים כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שווי הנכסים ברוטו של החברה יקטן בכ-45%. זאת בשל התגברות הלחצים התחרותיים בענף הקניונים בארה"ב, בהתחשב במיקום הנכסים, באיכותם, ביחס לקבוצת ההשוואה ובשל המבנה המשפטי של החברה.

- אנו מורידים את דירוג סדרת האג"ח הלא מובטחת של סטרווד ווסט לימיטד (סדרה א') לדירוג '+BBB', רמת דירוג (נוץ') אחת מתחת לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זאת הוא '5', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 10%-30%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2023
- מיתון עמוק בכלכלה האמריקאית יוביל לעלייה משמעותית ברמת האבטלה ולירידה חדה ברמת הצריכה הפרטית. במקביל, יתגברו משמעותית הלחצים התחרותיים בענף הקמעונאות, בעיקר מצד המסחר המקוון, ויפחת הביקוש לשטחי מסחר פיזיים בדגש על קניונים אזורים. כל אלו ועוד יובילו לירידה בשיעורי התפוסה של הנכסים ולירידה משמעותית בשווי הנכסים.
- שווי הנכסים ברוטו של החברה יקטן ב-45% בשל ריכוזיות השווי במספר נכסים, הלחצים התחרותיים בענף הקניונים ובשל המבנה המשפטי של החברה, בהתחשב במיקום הנכסים ובאיכותם.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומים של נכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.
- במהלך תהליך ההתדרדרות ההיפותטי במצב החברה, החוב הבנקאי ייפרע לפני החזר האג"ח.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: 965 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 7%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: 898 מיליון דולר
- סך חוב מובטח בנכסי נדל"ן: 823 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: 75 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח (סדרה א'): 252 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 10%-30%
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 5 נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק	ציון הערכת שיקום חוב	תיאור	הערכת שיקום חוב באחוזים
3+ נוצ'ים	1+	צפי להחזר מלא	100%
2+ נוצ'ים	1	שיקום חוב גבוה מאד	100%-90%
1+ נוצ'	2	שיקום חוב גבוה	90%-70%
0 נוצ'ים	3	שיקום חוב משמעותי	70%-50%

דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק	ציון הערכת שיקום חוב	תיאור	הערכת שיקום חוב באחוזים
0 נוצ'ים	4	שיקום חוב ממוצע	50%-30%
1- נוצ'	5	שיקום חוב צנוע	30%-10%
2- נוצ'ים	6	שיקום חוב זניח	10%-0%

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).

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: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch](#), 14 בספטמבר, 2009
- [מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה: דירוג עצמאי \(SACP\) - אחד ממרכיבי הדירוג](#), 1 באוקטובר, 2010
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים](#), 13 בנובמבר, 2012
- [מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערביות, והשימוש בדירוגים 'D' \(כשל פירעון\) ו-'SD' \(כשל פירעון סלקטיבי\)](#), 24 באוקטובר, 2013
- [דירוג קבוצות חברות](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידיים](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: סיכון ענפי](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידיים](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידיים 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](#), 31 באוקטובר, 2018

- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-14 בפברואר, 2019)

ilA-\Negative	סטרווד ווסט לימיטד דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
ilBBB+	דירוג(י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> סדרה א
NR ilA prelim\Stable	היסטוריית דירוג המנפיק דירוג מקדמי יוני 28, 2018 פברואר 19, 2018
ilA-\Negative ilA\Stable	טווח ארוך פברואר 14, 2019 יוני 28, 2018
18:18 14/02/2019 18:18 14/02/2019 החברה המדורגת	פרטים נוספים זמן בו התרחש האירוע זמן בו נודע לראשונה על האירוע יוזם הדירוג

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, ההערות, 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, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "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 AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות 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.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע ואינה מתחייבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן תלויות בהכרח בפעולה של ועדת דירוג, ובכללן פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

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 מהחמתים 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.