

סלקום ישראל בע"מ

5 באוגוסט, 2019

עדכון דירוג

הורדת דירוג ל-'A' בשל המשך שחיקה בביצועים התפעוליים ועלייה במינוף; תחזית הדירוג שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@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	סיכוני סביבה, חברה וממשל תאגידי
6	ניתוח שיקום חוב
6	שיקולים עיקריים
7	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
7	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
8	התאמות לדירוג

סלקום ישראל בע"מ

8.....מתודולוגיה ומאמרים קשורים

9.....רשימת דירוגים

הורדת דירוג ל-'ilA' בשל המשך שחיקה בביצועים התפעוליים ועלייה במינוף; תחזית הדירוג שלילית

תמצית פעולת הדירוג

- בהמשך לתחזית הדירוג השלילית שקבענו במרץ 2019, ולנוכח הערכתנו כי התחרות האינטנסיבית בשוק התקשורת בכלל ובשוק הסלולר בפרט תימשך בשנים 2019-2020 לפחות, אנו צופים היחלשות נוספת בביצועים התפעוליים של חברת סלקום ישראל בע"מ ("סלקום") אשר תביא לרווחיות מתואמת נמוכה מ-20%.
- השחיקה בביצועים התפעוליים ללא הורדה משמעותית של החוב תוביל להערכתנו לעלייה במינוף של החברה ומכאן לעלייה בסיכון הפיננסי שלה.
- אנו סבורים כי רכישת 35% מ-IBC (מיזם הסיבים האופטיים על גבי רשת החשמל) עשויה לתרום במידה מסוימת לפרופיל העסקי של החברה בטווח הבינוני-ארוך בזכות הקטנת התלות בתשתית האינטרנט של בזק.
- ב-5 באוגוסט, 2019, הורדנו את הדירוג של סלקום ישראל בע"מ לדירוג 'ilA' מדירוג '+ilA'. תחזית הדירוג נותרת שלילית. הורדת הדירוג עולה בקנה אחד עם תחזית הדירוג שפרסמנו במרץ 2019. כמו כן, הורדנו את דירוג סדרות האג"ח של החברה ל-'ilA' בהתאם.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הצפי להמשך שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה, שתבוא לידי ביטוי בירידה ברווחיות התפעולית, כתוצאה מתנאי השוק התחרותיים בכל התחומים בהם פועלת החברה. כמו כן, התחזית השלילית משקפת את הערכתנו כי בהינתן צורכי ההשקעה הגבוהים שלה, תזרים המזומנים החופשי עלול להיות נמוך מאוד ב-12 החודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הורדת הדירוג של סלקום והתחזית השלילית משקפים את הערכתנו להמשך שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה בשנים 2019-2020, אשר צפויה להביא לחריגה מיחסי הכיסוי ההולמים את הדירוג הקודם ואולי אף מאלה ההולמים את הדירוג הנוכחי. אנו מעריכים כי החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA של $4.0x-5.0x$ בשנים 2019 ו-2020 לצד תזרים מזומנים חופשי נמוך מאוד.

אנו צופים כי גם השנה וב-2020 תימשך התחרות האינטנסיבית בתחומי הפעילות של החברה. ההרעה בביצועים התפעוליים נובעת בעיקר מתחרות מחירים אינטנסיבית בתחום הסלולר ומחוסר יכולתה של החברה לפצות על כך באופן מלא בהכנסות משירותי הטלוויזיה והאינטרנט, המושפעים גם הם מתחרות אגרסיבית. התחרות בשוק הסלולר התבטאה, בין היתר, בהמשך שחיקה ב-ARPU (average revenue per user) של

סלקום ישראל בע"מ

סלקום, אשר ירד לכ-47 ש' ברבעון הראשון של 2019 בהשוואה לכ-52 ש' ב-2018. איננו צופים עלייה ב-ARPU של החברה ומתחרותיה בשנת 2019 ותיתכן אף שחיקה נוספת. עקב כך, אנו סבורים שבשנת 2019 תיתכן ירידה נוספת של 7%-10% בהכנסות מסלולר. אנו מעריכים שירידה זו תקוזז במידת מה על ידי עלייה בהכנסות מהפעילות הקווית (הכוללת גם את פעילות הטלוויזיה של החברה), כך שסך הכנסות החברה צפויות לרדת ב-2019 ב-3%-7%.

בנוסף, לנוכח ההוצאות הצפויות של החברה לצורך שמירה על מעמדה התחרותי בהשוואה למתחרותיה הגדולות, אנו מעריכים שגם ב-2019 לא תוכל סלקום לקצץ בהוצאותיה במידה מהותית, והיא צפויה להציג שחיקה נוספת של 8%-15% ב-EBITDA המתואם. כתוצאה מכך הירידה בהכנסות צפויה להימשך גם בשנת 2020. אנו מעריכים כי הרווחיות התפעולית של החברה תישחק בשנים 2019-2020, כמתבטא בשיעור EBITDA מתואם של כ-20% לעומת 22% ב-2018.

אנו מעריכים כי צרכי ההשקעה של החברה ימשיכו להיות גבוהים גם בשנתיים הקרובות ויעמדו על כ-600 מיליון ש' ב-2019 ו-450-500 מיליון ש' ב-2020, בין היתר לצורך המשך ההשקעה בתחום הטלוויזיה ולשמירה על הקיים. תזרים המזומנים השוטף של החברה מיועד ברובו למימון השקעות אלו, כך שיתרות המזומנים של החברה קטנות, ותזרים המזומנים החופשי עשוי, להערכתנו, להיות נמוך מאוד בשנים הקרובות.

אנו סבורים כי רכישת 35% מ-IBC (מיזם הסיבים האופטיים על גבי רשת החשמל) עשויה לתרום במידה מסוימת לפרופיל העסקי של החברה בטווח הבינוני-ארוך בזכות הקטנת התלות בתשתית האינטרנט של בזק. אנו מעריכים כי גם כאשר פריסת הסיבים תגדל משמעותית, ייקח זמן עד שסלקום תקבל תשואה על השקעה זו.

בנוסף, אף כי מרבית ההשקעות הן במנועי צמיחה, כדוגמת שירות הטלוויזיה, וניתן להקטין ולפרוס אותן לאורך זמן, אנו סבורים כי הן מהותיות על מנת לשמר את מעמדה של סלקום כאחת משלוש חברות התקשורת המובילות בישראל.

בחמש שנים האחרונות הקטינה החברה את החוב המתואם שלה בכ-23% לכ-3.1 מיליארד ש' בסוף 2018, ובכך הקטינה בהדרגתיות את הוצאות הריבית שלה. על אף זאת, הירידה הצפויה להערכתנו ביתרות המזומנים בצד השחיקה ברווחיות התפעולית של החברה עלולות להוביל לעלייה במינוף כמתבטא ביחס מתואם של חוב ל-EBITDA של 4x-5x.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הצפי להמשך שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה, שתבוא לידי ביטוי ברווחיות התפעולית, כתוצאה מתנאי השוק התחרותיים בכל התחומים בהם פועלת החברה. כמו כן, התחזית השלילית משקפת את הערכתנו כי בהינתן צרכי ההשקעה הגבוהים שלה, תזרים המזומנים החופשי עלול להיות נמוך מאוד ב-12 החודשים הקרובים.

התרחיש השלילי

ננקוט הורדת דירוג אם שיעור ה-EBITDA המתואם של החברה יהיה נמוך מהותית מ-20% ותחול הרעה מתמדת בתזרים המזומנים שלה. תרחיש זה עשוי להתממש כתוצאה מהמשך שחיקה בתוצאות תחום הסלולר ללא גידול מספק בהכנסות מפעילויות אחרות וכן כתוצאה מהאצת השקעות. כמו כן, נשקול להוריד את הדירוג אם תחול היחלשות בפרופיל העסקי, אשר עשויה לבוא לידי ביטוי בעלייה בשיעור הנטישה או בשחיקה מהותית ברווחיות, או אם נעריך שמעמדה התחרותי של סלקום ביחס למתחרות נשחק.

הורדת דירוג תיתכן גם אם תחול עלייה במינוף של החברה כמתבטא ביחס מתואם חוב ל-EBITDA העולה על 5x, או היחלשות בפרופיל הנזילות.

התרחיש החיובי

נעדכן את תחזית הדירוג ליציבה אם נבחין בהתייצבות בביצועים התפעוליים של החברה, כולל התייצבות ברווחיות התפעולית מעל 20% לאורך זמן. נעשה זאת גם אם החברה תבצע את ההשקעות המתוכננות תוך שמירה על תזרים מזומנים חופשי חיובי לאורך זמן מבלי לפגוע במיצובה העסקי וביתרונה התחרותי, תוך שמירה על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 4x-5x ועל רמת נזילות הולמת לפחות.

תיאור החברה

סלקום ישראל היא חברה ישראלית המפעילה ומתחזקת מערכות תקשורת סלולרית בישראל ומספקת שירותי תקשורת סלולרית וקווית, שירותי אינטרנט, שירותי שיחות בינלאומיות, שירותי טלוויזיה על גבי האינטרנט ושירותי תמסורת. החברה היא השנייה בגודלה מבין חברות התקשורת בישראל. החברה נמצאת בשליטה בעקיפין של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (47%, ilBBB/Negative), שבעל השליטה בה הוא מר אדוארדו אלשטיין.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- ירידה של כ-3%-7% בהכנסות ב-2019 כתוצאה מקיטון בהכנסות בתחום הסלולר.
- המשך שחיקה ב-EBITDA לנוכח התחרות בשוק הסלולר.
- השקעות הוניות שנתיות בהיקף של כ-600 מיליון ₪ ב-2019 ו-450-500 מיליון ₪ ב-2020
- תזרים מזומנים חופשי נמוך מאוד.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, יחסי כיסוי החוב חזויים להיות כדלקמן:

- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 4x-5x בשנים 2019 ו-2020.
- יחס FFO on (funds from operations) לחוב מתואם של 15%-20% בשנים 2019 ו-2020.

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של סלקום כ"הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. הערכה זו מתבססת על יתרת המזומנים הקיימת, על יכולת ייצור המזומנים של החברה ועל מדיניות נזילות פרואקטיבית המתבטאת בהנפקות איגרות חוב נדחות.

העובדה שלחברה נגישות טובה למקורות מימון מגוונים בשוק ההון המקומי תורמת להערכת הנזילות הכוללת של החברה, אף כי בעתות משבר כולל בשוק, אין ודאות כי נגישות זו תישמר.

נדגיש כי הערכתנו מתבססת על ההנחה כי החברה לא תחלק דיבידנד בטווח הארוך. יחד עם זאת, אף כי היחס בין מקורות החברה לשימושים גבוה יחסית, אנו צופים כי הוא עלול להישחק ככל שתכנית ההשקעות של החברה תוביל לשחיקה בתזרימי המזומנים ובהיעדר מדיניות נזילות מוצהרת לגבי שמירה על יתרות מזומנים. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2019, הם:

- מזומנים ושווה מזומנים בהיקף של כ-1.4 מיליארד ₪.
- תזרים מזומנים שוטף בהיקף של 400-450 מיליון ₪.
- תקבול נטו ממכירת רשת הסיבים ל-IBC בהיקף של כ-100 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב של כ-620 מיליון ₪.
- השקעות הוניות לשימור הקיים בהיקף של 200-250 מיליון ₪.
- רכישת 35% מ-IBC בהיקף של כ-60 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

ההתניות הפיננסיות של החברה כוללות שמירה על יחס חוב נטו ל-EBITDA שלא יעלה על 5.0x ולא יעלה על 4.5x במשך ארבעה רבעונים רצופים. נכון ל-1 בינואר, 2019, החברה עומדת בהתניות אלו.

סיכונים סביבה, חברה וממשל תאגידי

אנו רואים את הסיכון הסביבתי כניטרלי לדירוג. פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות ממשלתיים שעניינם הצבת מגבלות על פריסת רשת הסלולר עקב קרינה בלתי מייננת.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מורידים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות ו', ח', ט', י', י"א, י"ב) לדירוג 'ilA', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3'.

סלקום ישראל בע"מ

- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2023
- מיתון במשק יביא לירידה בצריכה, לעלייה בשיעור הנטישה ולהתגברות התחרות במרבית תחומי הפעילות, אשר יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה, כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב שלה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, בשל היותה בין מובילות השוק בתחום התקשורת בישראל, ותעבור ארגון מחדש.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-490 מיליון ₪
 - מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
 - שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-2,940 מיליון ₪
 - עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
 - שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-2,800 מיליון ₪
 - סך חוב לא מובטח: כ-2,890 מיליון ₪
 - הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
 - 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

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%
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: 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: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידי](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: סיכון ענפי](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: גרמי מפתח לדירוג חברות טלקומוניקציה](#), 22 ביוני, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידי](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידי 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](#), 31 באוקטובר, 2018
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-5 באוגוסט, 2019)

ilA\Negative	<p>סלקום ישראל בע"מ דירוג(י) המנפיק טווח ארוך</p>
ilA	<p>דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח סדרה ו,ח,ט,י,יא,יב</p>
ilA\Negative	<p>היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך</p>
ilA+\Negative	אוגוסט 05, 2019
ilA+\Stable	מרץ 19, 2019
ilAA-\Negative	יוני 20, 2013
ilAA\Negative	מאי 31, 2012
ilAA\Stable	אוגוסט 05, 2011
ilAA-\Stable	מרץ 23, 2009
ilAA-\Positive	אוקטובר 28, 2008
ilAA-	ספטמבר 23, 2007
	דצמבר 12, 2005
13:16 05/08/2019	<p>פרטים נוספים</p>
13:16 05/08/2019	זמן בו התרחש האירוע
החברה המדורגת	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
	יזם 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, "(ה)צדדים (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.