

התעשייה האוירית לישראל בע"מ

22 ביולי, 2021

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'ilAA+' בשל שיפור מתמשך ברווחיות; התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

אלעד זלסקו, לונדון, 44-20-7176-7013 elad.jelasko@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

סיון מסילתי, רמת גן, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

2	תמצית פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
3	תחזית הדירוג
4	התרחיש החיובי
4	התרחיש השלילי
4	תרחיש הבסיס
4	הנחות עיקריות
5	נזילות
6	התניות פיננסיות
6	תמיכה ממשלתית יוצאת דופן
7	התאמות לדירוג
8	רשימת דירוגים

העלאת דירוג ל-'ilAA+ בשל שיפור מתמשך ברווחיות; התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- התעשייה האוירית לישראל בע"מ (תע"א) משלימה את ההכנות להנפקת ראשונית של מניות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בהמשך השנה, ומבקשת לגייס הון בהיקף גדול למימון רכישות.
- צבר הזמנות תומך ושיפור מהותי במבנה העלויות של החברה אפשרו לתע"א לא רק לצלוח בשלום את מגפת הקורונה, אלא גם להציג רווחיות שיא הצפויה להישמר בשנים הקרובות.
- לכן, אנו מעלים את דירוג הטווח הארוך של התעשייה האוירית לישראל בע"מ ל-'ilAA+ מ-'ilAA.
- התחזית היציבה משקפת מחד את המינוף הנמוך של החברה, ומאידך את אי ודאות סביב הצמיחה העתידית של החברה לאחר הנפקת המניות.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

מגפת הקורונה לא פגעה במומנטום החיובי של החברה ב-2020

למרות ההשפעה השלילית של מגפת הקורונה על הפעילות האזרחית של תע"א (תחזוקה והסבה של מטוסים), הצליחה החברה להציג EBITDA בהיקף שיא של קרוב ל 400 מיליון דולר ב-2020, והמשיכה כך גם ברבעון הראשון של 2021 עם EBITDA של 120 מיליון דולר. בתרחיש הבסיס שלנו אנו חוזים כעת רמת רווחיות דומה גם ב-2021 (לא כולל הוצאות חד פעמיות). התוצאות משקפות את השיפור במבנה העלויות לאחר הארגון מחדש בשנים 2017 ו 2018 ואת צבר ההזמנות הגדול (כ-12.2 מיליארד דולר במרץ 2021). להבנתנו, החברה ממשיכה לקדם תוכניות נוספות לשיפור נוסף במבנה העלויות, כולל יציאה מפעילויות הפסדיות וייעול כוח האדם. אנו סבורים שרווחיות החברה (שיעור EBITDA של 9.4%) דומה יותר לחברות בקבוצת ההשוואה המיידית שלה --- רפאל (9.3%) ואלביט מערכות (11.5%). נציין כי ללא הפעילות האזרחית, הרווחיות משתפרת ל 12.1%, קרוב מאוד לחלק מהחברות באירופה כגון לאונרדו (9%) ו-MOOG (12%).

היקף חוב מצומצם ויתרת מזומן נאה במאזן, לצד יכולת ייצור תזרים מזומנים חלשה

השיפור ברווחיות בשנת 2020 והציפיות שלנו לשנת 2021, יאפשרו לחברה להמשיך ולשמור על חוב שלילי (לאחר ניכוי יתרת המזומנים הגדולה של החברה, כמיליארד דולר) וזאת בהשוואה ליחס FFO (funds from operations) לחוב מתואם של מעל 60%, כהולם את הדירוג. כלומר, החברה יכולה להגדיל את החוב שלה עד 600 מיליון דולר מבלי שתהא לכך השפעה שלילית על הדירוג. עם זאת, בטווח הקצר השיפור ברווחיות אינו צפוי להוביל לגידול מהותי בתזרים המזומנים החופשי של החברה. בשנת 2020 תזרים המזומנים החופשי של תע"א היה שלילי בהיקף של 180 מיליון דולר (בעיקר כתוצאה של הוצאת הון חוזר שלילי בהיקף 350 מיליון דולר), ואנו צופים כי הוא יישאר ב-2021 בטווח של 50-100 מיליון דולר (לפני שינויים בהון החוזר), בעיקר

בשל הוצאות חד פעמיות ודיבידנד מיוחד. החל מ-2022 אנו צופים שתזרים המזומנים החופשי של תע"א יהיה מאוזן, משום שהחברה צפויה להקצות חלק מתזרים המזומנים לרכישות בהיקף של 50-100 מיליון דולר. אנו סבורים כי היכולת החלשה לייצור תזרים מזומנים חופשי (כולל הוצאות הוניות ודיבידנדים), יחד עם תנודתיות בהון החוזר (עם תנודות של עד כמה מאות מיליוני דולרים) מגבילות את פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה.

החברה עשויה להאיץ את החיפוש אחר רכישה טרנספורמטיבית לאחר הנפקת המניות

בניגוד לשנים קודמות, אנו סבורים כי הנפקת המניות של תע"א קרובה מתמיד, וייתכן שתושלם ברבעונים הקרובים. התוכנית הנוכחית כוללת הנפקה של 25% מההון העצמי של תע"א לציבור והתמורה תחולק בין החברה למדינה (טרם סוכם על היקף החלוקה). העסקה, שקיבלה את ברכת איגוד העובדים, נתפסת כטרנספורמטיבית, עם יתרונות רבים, כולל ביטול רגולציה מגבילה ואפשרות לממן רכישות בהיקפים בינוניים. למרות כוונותיה הקודמות של תע"א להגביר את קצב הצמיחה באמצעות רכישות מחוץ לישראל, לא ראינו התקדמות מהותית בתחום זה בחמש השנים האחרונות. לדעתנו, עסקה גדולה של כמה מאות מיליוני דולרים בתחום המשלים את הפעילות הקיימת הכרחית כדי לשפר את מיצוב החברה לקראת השנים הבאות. עסקה כזו עשויה לצמצם את הסיכון המתמשך הנובע מאי ההתאמה בין תיק המוצרים המגוון של החברה לבין תקציב השקעות מוגבל יחסית של כ-200 מיליון דולר. בנוסף, אנו סבורים כי עסקה מעין זו תאפשר דריסת רגל ראשונית של ייצור מוצרי החברה מחוץ לישראל. אנו צופים כי תמורת ההנפקה תסייע לחברה לבצע רכישות של חברות בהיקפים גדולים יותר מבלי ליצור לחץ על המאזן שלה. להערכתנו, עסקה שכזו אינה צפויה לצאת לפועל לפני המחצית השנייה של 2022. בשל אי הוודאות של הנפקת המניות ועסקת הרכישה, עדיין איננו מתחשבים בהן בקביעת הדירוג.

לבסוף, הירידה הצפויה בהחזקתה של המדינה בתע"א והרצון להרחיב את טביעת הרגל מחוץ לישראל (תרומת הייצוא מסך המכירות תגדל) תקטין במידת מה את הסבירות לתמיכה יוצאת דופן מצד המדינה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת מחד את המינוף הנמוך של החברה וכן את יכולתה לשמור בשנים הקרובות על צבר הזמנות של לפחות 12 מיליארד דולר ועל EBITDA של 350 מיליון דולר או יותר, עם שיעורי EBITDA של לפחות 7.0%. בה בעת, התחזית משקפת אי ודאות מסוימת לגבי הצמיחה העתידית של החברה לאחר הנפקת המניות.

אנו סבורים שיחס מתואם FFO לחוב הגבוה מ-60% הולם את הדירוג הנוכחי, יחד עם תזרים מזומנים חופשי חיובי לפני רכישות ומיזוגים פוטנציאליים. לפי תרחיש הבסיס שלנו, החברה תמשיך לעמוד בתנאים אלה ב-12-18 החודשים הקרובים, בתמיכת מבנה ההון השמרני שלה והמדיניות הפיננסית.

הדירוג העצמאי של החברה, בניגוד לדירוג הכולל שלה, אינו כולל את ההשפעה בעקבות הנפקת המניות. נציין כי ירידת חלקה של המדינה אינה צפויה להשפיע באופן מיידי על הדירוג העצמאי של החברה. בשלב זה אנו מניחים כי התמורה הפוטנציאלית מההנפקה תשמש לרכישות מהותיות.

התרחיש החיובי

איננו צופים העלאת דירוג ב-12 החודשים הקרובים, לפני השלמת הנפקת המניות והשגת נראות טובה יותר לאסטרטגיית הצמיחה האורגנית של החברה. לדעתנו, דירוג גבוה יותר יצטרך להישען על שמירה על המצב הפיננסי הבריא הנוכחי ועל ראיות נוספות המעידות על שיפור במודל העסקי של החברה.

כמה מהתנאים שעשויים להוביל להעלאת דירוג הם:

- שיפור נוסף בפעילות האזרחית, עם תרומה רבה יותר בטווח הבינוני.
- שיפור בשיעור EBITDA ושמירתו על 8.5% ומעלה עבור הפעילות הקיימת.
- הרחבה מהותית של המכירות הביטחוניות מחוץ לישראל, עם שיעור EBITDA של 12% ומעלה.

התרחיש השלילי

בשלב זה איננו צופים לחץ רב על הדירוג. בעתיד, אנו עשויים להוריד את הדירוג אם צבר ההזמנות של החברה יצטמצם או שאיכותו תישחק ללא התאמה מקבילה במבנה העלויות. להערכתנו, תרחיש כזה עשוי לנבוע, בין היתר, מתחרות עזה, מדרישה להגדיל את הייצור המקומי, או מחוסר יכולת של תע"א לפתח טכנולוגיות חדשות, גורמים אשר עשויים להחליש את שיעור ה-EBITDA לפחות מ-7% או את היחס המתואם FFO לחוב לפחות מ-60% לאורך זמן (או פחות מ-45% בשנה ספציפית).

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צבר ההזמנות: עיכוב מסוים באישור חוזים מהותיים ב-2020 הוביל לירידה זמנית בצבר ההזמנות. אנו מניחים שהצבר יצמח וישוב לרמות היסטוריות של 13.0-13.5 מיליארד דולר ב-12-24 החודשים הקרובים, בהתחשב בצמצום אפשרי בתקציב הביטחון של מדינות מפתח. 3.6 מיליארד דולר מתוך 4.0 מיליארד דולר מההכנסות הצפויות ב-2021 מובטחות (כולל מכירות בפועל ברבעון הראשון של השנה). 2.9 מיליארד דולר מההכנסות הצפויות ב-2022 מובטחות (כ-75%).
- הכנסות: ירידה מתונה ב-2021 לאחר השיא ב-2020, הממשיכה לשקף את רמת הפעילות הנמוכה של חטיבת התעופה (כ-30% מתחת לרמה של שנים קודמות), בעוד שאר החטיבות צפויות לדווח על מחזור דומה לשנת 2019 או יותר, בזכות ביצוע חוזים שהתקבלו בעבר.
- שיעורי ה-EBITDA צפויים להישאר 9% ומעלה (לא כולל את השפעתן של הוצאות אפשריות לקיצוץ בעלויות). גידול במכירות החברה מחוץ לישראל וצמצום נוסף בתרומת חטיבת התעופה לפעילות הכוללת של החברה צפויים להוביל לשיפור ברווחיות.

- הון חוזר: בהיעדר שינויים מהותיים בהכנסות מהלקוחות הביטחוניים, איננו מניחים שינויים בהון החוזר משנה לשנה. עם זאת, החברה עשויה להיות חשופה לתנודות הון חוזר תוך שנתיים מהותיות. אלו כוללות גם כמה עיכובים בתשלומים ממשרד הביטחון.
- הוצאות הוניות: ממוצע רב שנתי של כ-200 מיליון דולר, בהתאם להוצאות החברה בשנתיים האחרונות.
- פעילות זניחה של מיזוגים ורכישות. רכישות אפשריות בהיקף של עד 75 מיליון דולר ב-2022.

יחסים עיקריים

הנחות	2020	2021	2022
שער הדולר	3.48	3.30	3.30
צמיחת תמ"ג בישראל	-5.5%	6.5%	3.0%
צבר הזמנות (מיליארד דולר)	12.6	13.5	13.5
הכנסות (מיליארד דולר)	4.2	4.1-4.0	4.3-4.2
EBITDA מתואם	394	330-310	390-350
שיעור EBITDA	9.5%	כ-8.5%	כ-9%
הוצאות הוניות (מיליון דולר)	(266)	(235)	(180)
תזרים מזומנים חופשי (מיליון דולר)	(226)	60-40	120-80
דיבידנדים (מיליון דולר)	(2)	(120-100)	(40-30)
רכישות (מיליון דולר)	0	(10)	(75)
יחס מתואם חוב/EBITDA*	--	--	--
יחס מתואם FFO/חוב*	--	--	--
יתרת מזומנים	1,180	מעל 1,000	כ-1,000
חוב מתואם	(225)	כ-(150)	כ-(150)
חוב נטו מדווח (בניכוי עודפי מזומנים)	(608)	כ-(500)	כ-(500)

*יחסים פיננסיים אלה אינם רלוונטיים בשל היעדר חוב.

נזילות

אנו מעריכים את הנזילות של תע"א כ'חזקה'. אנו צופים שמקורות החברה יכסו את שימושיה ביחס של יותר מ-1.6x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל, 2021. הערכתנו נתמכת ביתרות המזומנים הגדולות במאזן

החברה ובחלויות החוב המצומצמות שלה בשנים הקרובות, אותן ביכולתה למחזר בקלות יחסית בשוק ההון הישראלי בהינתן התשואות הנוכחיות שלה.

מאידך, הערכת הנזילות שלנו מביאה בחשבון את העובדה שתע"א אינה משתמשת במסגרות אשראי בנקאיות למימון ז"ק משמעותי, אלא משתמשת במקדמות הגדולות שהיא מקבלת מלקוחות כמקור המימון העיקרי שלה. ב-31 במרץ, 2021, עמדה יתרת הערבויות ללקוחות על כ-2.8 מיליארד דולר, והן הבטיחו מקדמות מלקוחות בהיקף של כ-2.0 מיליארד דולר. מסגרות האשראי הבנקאיות משמשות להנפקת ערבויות ללקוחות, ואילו שוק ההון המקומי משמש למימון צורכי ז"א נוספים. לטענת החברה, היא לא חוותה מגבלה כלשהי מצד הבנקים להנפיק ערבויות.

בתרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים החל מ-1 באפריל, 2021, הם:

- מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של 1.170 מיליארד דולר נכון ל-31 במרץ, 2021.
 - FFO בהיקף של 260-270 מיליון דולר ב-12 החודשים הבאים. טווח זה מביא בחשבון את תשלומי הפרישה המוקדמת.
- ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:
- חלויות חוב בהיקף של 335 מיליון דולר ואמורטיזציה של חכירה מימונית בהיקף של 48 מיליון דולר ב-12 החודשים הבאים (כולל חוב ז"ק).
 - הוצאות הוניות (capex) בסך של כ-200 מיליון דולר לשנה.
 - תנודות אפשריות בהון החוזר של 200 מיליון דולר, כתלות במקדמות מלקוחות, התלויות בעצמן בתזמון של חתימת חוזים חדשים ובעמידה בלוחות זמנים של פרויקטים.
 - חברות ממשלתיות בישראל נדרשות לשלם 50% מהרווח הנקי שלהן כדיבידנד. בשנת 2021 צפוי הדיבידנד להיות קרוב ל-100 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

לתע"א מספר התניות פיננסיות, כולל הון עצמי מינימלי ויחסי מינוף. נכון ל-31 במרץ, 2021, החברה עמדה בכל התניותיה. בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, החברה תמשיך לשמור על מרווח מספק מההתניות הפיננסיות ב--12 18 החודשים הקרובים.

תמיכה ממשלתית יוצאת דופן

אנו מעריכים כי קיימת סבירות גבוהה למדי שתע"א תזכה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן ובזמן אם תזדקק לה, דבר התומך בדירוג החברה. הערכתנו מבוססת על:

חשיבותה הרבה של החברה למדינת ישראל, בזכות המגוון הרחב של מוצריה הצבאיים שחלקם נחוצים למשרד הביטחון. מבחינה זו, הקשר בין שתי הישויות עולה על היקף המכירות של תע"א למדינה – 20% מכלל מכירות החברה.

קשר מוגבל למדינת ישראל. כיום נמצאת החברה בבעלות מלאה של המדינה, שצפויה לשמור על שליטה (מעל 50%) לאחר הנפקת המניות המתוכננת. לדעתנו, לבעלות יש השפעה מוגבלת על התמריץ הממשלתי לספק תמיכה יוצאת דופן בזמן. הערכה זו נתמכת על ידי המדיניות הכללית של הממשלה וניסיון העבר עם חברות ממשלתיות אחרות (כולל תע"ש).

הערכתנו לתמיכה ממשלתית אינה כוללת את ההשפעה באמצעות סבסוד הוצאות מו"פ (מאפיין שכיח בענף התעשייה הביטחונית והאווירית), חוזים מסייעים או גישה למימון מועדף ולערבויות. מאידך, הממשלה מטילה מגבלות רבות על החברה, בין השאר על יצוא טכנולוגי ועל רכישת חברות בחו"ל. גורמים אלו נלקחים בחשבון בפרופיל האשראי העצמאי של החברה.

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: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים](#), 13 בנובמבר, 2012
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: 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 - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר](#), 7 באפריל, 2017
- [מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים](#)
- , 28 במרץ, 2018
- [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](#), 5 בינואר, 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	התעשייה האזרחית לישראל בעמ
14/01/2020	17/08/2020	ilA-1+	דירוג(י) המנפיק טווח קצר
15/03/2006	17/08/2020	ilAA+\Stable	טווח ארוך
			דירוג(י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
15/05/2014	17/08/2020	ilAA+	סדרה ד
			היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך
		ilAA+\Stable	יולי 22, 2021
		ilAA\Stable	יוני 28, 2017
		ilAA\Negative	ספטמבר 27, 2016
		ilAA\Stable	ספטמבר 26, 2006
		ilAA	מרץ 15, 2006
			טווח קצר
		ilA-1+	ינואר 14, 2020
			פרטים נוספים זמן בו התרחש האירוע
		18:47 22/07/2021	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		18:47 22/07/2021	יזום הדירוג
		החברה המדורגת	

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 האכזר 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 אמין 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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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 מהחתימים 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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.