

אספן גרופ בע"מ

22 בינואר, 2020

דירוג חדש

קביעת דירוג 'ilA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יאיר דיק, 972-3-7539739 yair.dyk@spglobal.com

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

2	תמצית פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש השלילי
4	התרחיש החיובי
5	תיאור החברה
5	תרחיש הבסיס
5	נזילות
6	התניות פיננסיות
6	התאמות לדירוג
6	ניתוח שיקום חוב
6	שיקולים עיקריים
7	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
7	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
8	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
9	רשימת דירוגים

דירוג חדש

קביעת דירוג 'ilA', התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- אספן גרופ בע"מ (להלן "אספן" או "החברה") עוסקת בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול והשבחה של נכסים מניבים בהולנד, גרמניה וישראל.
- פרופיל הסיכון העסקי של אספן נתמך בהיקף תיק הנכסים הקיים, באיכות גבוהה של מרבית הנכסים המניבים ובגיוון מגזרי ופיזור גיאוגרפי הולמים. מאידך, איכות בינונית של תיק הנכסים בישראל והיעדר יתרון תחרותי מובהק ונתח שוק באזורי הפעילות מגבילים את הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.
- פרופיל הסיכון הפיננסי של אספן נתמך בתזרים מזומנים יציב מתיק הנכסים המניב ובגמישות פיננסית הנובעת משיעור LTV ממוצע של כ-40% על הנכסים המשועבדים. כמו כן הוא משקף את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך החברה להפחית את יחס המינוף חוב לחוב והון עצמי שיגיע לכ-65% וכי יחס הכיסוי EBITDA להוצאות מימון יישמר על כ-1.8x.
- ב-22 בינואר, 2020, קבעה S&P מעלות דירוג מנפיק זמן ארוך 'ilA' ודירוג מנפיק זמן קצר 'ilA-1' לחברת אספן גרופ בע"מ, דירוג 'ilA' לסדרות האג"ח הלא מובטחות שלה (סדרות ו' ו-ז') ודירוג 'ilA-1' לניירות הערך המסחריים שלה.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך החברה להציג ביצועים תפעוליים יציבים בכל אזורי הפעילות. כמו כן היא משקפת את הערכתנו כי החברה תמשיך להפחית את המינוף וכי השקעות מהותיות ברכישת נכסים חדשים יתבצעו בצורה מאוזנת ובמקביל למימוש נכסים. אנו רואים את היחסים המתואמים חוב לחוב והון עצמי של כ-65% ו-EBITDA להוצאות מימון של מעל 1.5x כהולמים את הדירוג הנוכחי.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

פרופיל הסיכון של אספן נתמך על ידי הצלחת החברה להרחיב בשלוש השנים האחרונות את תיק הנכסים המניבים לשווי כולל של כ-2.5 מיליארד ₪ נכון ל-30 בספטמבר, 2019, תוך שיפור משמעותי בשיעור המינוף וביחס הכיסוי.

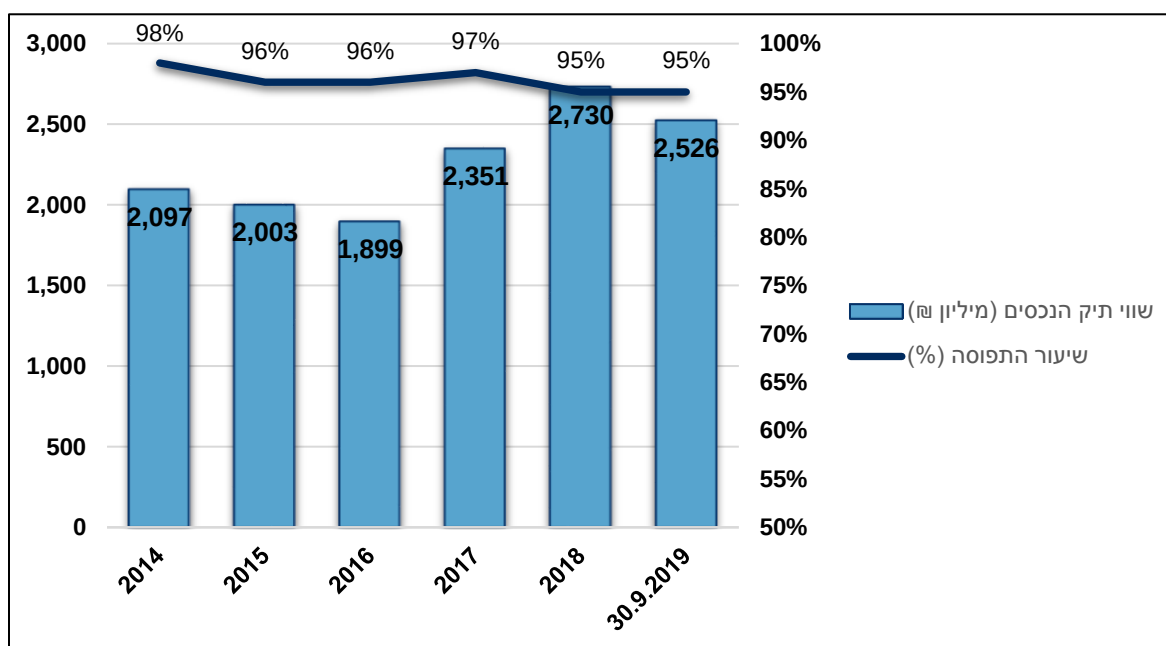
פרופיל הסיכון העסקי נתמך בכך שכ-85% משווי תיק הנכסים מיוחס לנדל"ן מניב בערים מרכזיות במערב אירופה, עם פיזור גיאוגרפי הולם בעיקר במדינות עם מאפיינים מאקרו כלכליים חזקים וביקוש גובר לשטחי משרדים (כ-45% משווי תיק הנכסים הוא בהולנד וכ-30% בגרמניה). להערכתנו, השמירה על ביצועים תפעוליים יציבים לאורך זמן, בין היתר, שיעור תפוסה ממוצע של כ-95% ודמי השכירות התואמים את הממוצע הענפי בשוקי הפעילות, משקפים איכות גבוהה יחסית של נכסים במדינות אלו. כמו כן לדעתנו, גיוון מגזרי סביר

אספן גרופ בע"מ

(כ-70% מהשווי משויך למשרדים, כ-20% לתעשייה ולוגיסטיקה וכ-10% למסחר) ופיזור נכסים הולם, ללא ריכוזיות בנכס ספציפי המהווה מעל 10% משווי התיק, תומכים בהערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

מאידך, פרופיל הסיכון העסקי מוגבל בשל היעדר יתרון תחרותי מובהק, יתרון לגודל ונתח שוק באזורי הפעילות בהתבסס על השווי הנוכחי בהשוואה לחברות מדורגות אחרות במערב אירופה. להערכתנו, איכות הנכסים המניבים בישראל (כ-15% מסך השווי) בינונית בהתבסס על מיקומי הנכסים והביצועים התפעוליים כפי שמשתקף בשיעור תפוסה ממוצע של כ-85%. בנוסף, להערכתנו, קיימת ריכוזיות בשוכר מהותי, Deutsche Telekom (BBB+/Watch Neg/A-2), האחראי לכ-13.5% מסך דמי השכירות השנתיים. עם זאת, איכות האשראי של השוכר וחוזי השכירות הארוכים יחסית מקזזים בחלקם סיכון זה. כמו כן, מימוש אפשרי של נכסים, בהתבסס על אסטרטגית החברה להתמקד בשוק ההולנדי, ובדומה לעסקאות שבוצעו בשנתיים האחרונות, עשויה להקטין משמעותית סיכון זה.

תרשים 1: שווי תיק הנכסים ושיעור התפוסה

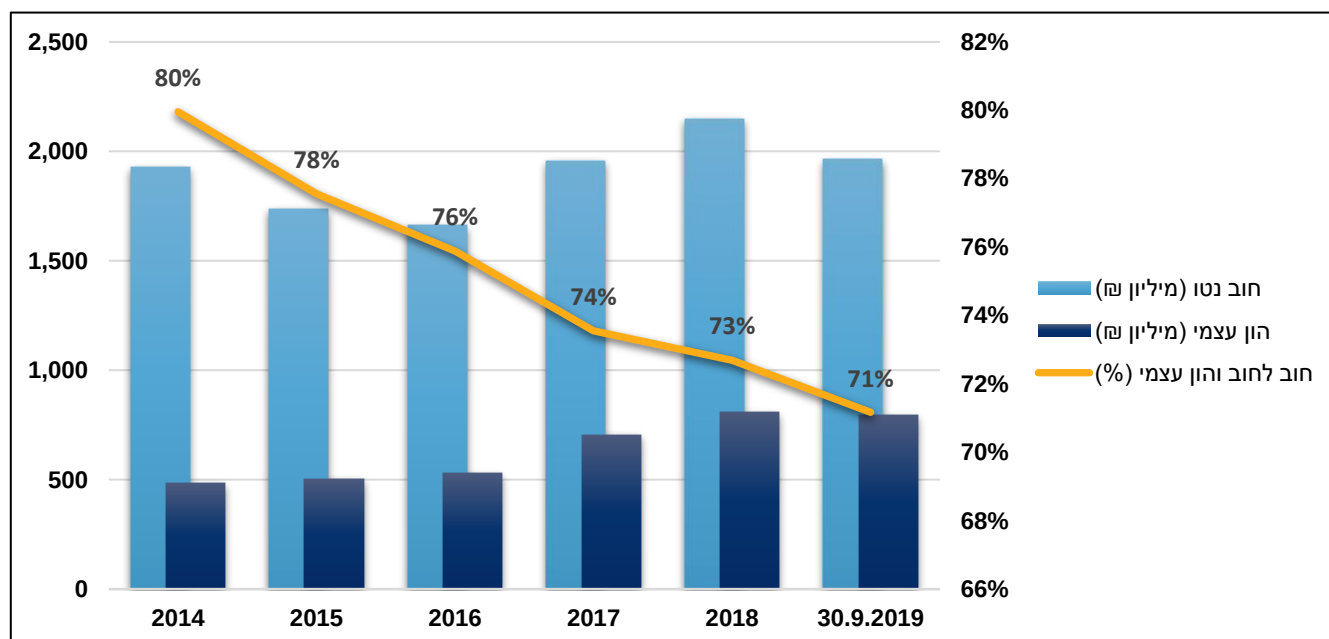


פרופיל הסיכון הפיננסי של אספן נתמך בתזרים המזומנים היציב מתיק הנכסים המניבים הקיים. יחס המינוף חוב לחוב והון עצמי עמד ב-30 בספטמבר, 2019, על כ-71% ומשקף המשך ירידה עקבית ברמת המינוף. אנו מעריכים כי יחס זה ירד בשנתיים הקרובות לכ-65%, רמה ההולמת את הדירוג הנוכחי. הערכתנו מתבססת בין היתר על מימוש פעילויות שאינן בליבת עסקיה של החברה, כגון הפעילות הסולרית, ועל מימוש נכסים מניבים מיוצבים תוך גזירת רווחי הון משמעותיים, כדוגמת העסקאות שבוצעו בשנים 2018-2019, בעיקר בהולנד ובגרמניה. מנגד אנו מעריכים כי החברה תמשיך להרחיב את תיק הנכסים המניבים, בעיקר במערב אירופה, כמשתקף למשל בעסקה שנחתמה בסוף 2019 לרכישת שני נכסים מניבים בהולנד, ורכישות אלו צפויות לקזז

אספן גרופ בע"מ

חלקית את הירידה במינוף. היחס המתואם EBITDA להוצאות מימון עמד על כ-1.8x ב-30 בספטמבר, 2019, ואנו צופים כי הוא ייוותר יציב בשנתיים הקרובות ברמה ההולמת את הדירוג הנוכחי.

תרשים 2: יחס חוב לחוב והון עצמי



תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך החברה להציג ביצועים תפעוליים יציבים בכל אזורי הפעילות. כמו כן היא משקפת את הערכתנו כי החברה תמשיך להפחית את המינוף וכי השקעות מהותיות ברכישת נכסים חדשים יתבצעו בצורה מאוזנת ובמקביל למימוש נכסים. אנו רואים את היחסים המתואמים חוב לחוב והון עצמי של כ-65% ו-EBITDA להוצאות מימון של מעל 1.5x כהולמים את הדירוג הנוכחי.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה לא תעמוד לאורך זמן ביחסים ההולמים את הדירוג הנוכחי שצוינו לעיל. תרחיש זה ייתכן, בין היתר, אם החברה תבצע השקעות מהותיות מעבר לתרחיש הבסיס שלנו מבלי לבצע פעולות אשר יאזנו את רמת המינוף, או אם תחול התדרדרות בביצועים התפעוליים של תיק הנכסים המניבים אשר תשחק את יחס כיסוי הריבית.

התרחיש החיובי

נשקל פעולת דירוג חיובית אם היחס המתואם חוב לחוב והון עצמי ירד אל מתחת ל-60% ויחס הכיסוי יהיה גבוה מ-1.8x לאורך זמן וכחלק ממדיניות פיננסית שמרנית יותר. בנוסף, העלאת דירוג תלויה בהמשך שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים.

תיאור החברה

אספן גרופ בע"מ עוסקת בעיקר ברכישה, ייזום, השכרה, ניהול והשבחה של נכסים מניבים בהולנד, גרמניה וישראל, בעיקר לשימושי משרדים, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר. ב-30 בספטמבר 2019, עמד שווי תיק הנכסים המניבים של החברה על כ-2.5 מיליארד ₪. כמו כן פועלת החברה בישראל בתחום הסולרי, בכפוף להסכם מכירת הפעילות שנחתם בשנת 2017 והסכם הארכת האופציה בשנת 2019. החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ונשלטת (כ-47% מהון המניות) על ידי מר רוני צארום.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- סביבה כלכלית יציבה התומכת בפעילות החברה בהולנד, בגרמניה ובישראל ב-12-24 החודשים הקרובים. בהולנד צפי לצמיחה של כ-1.3%-1.5% בתמ"ג ושיעור אבטלה של כ-3.5%. בגרמניה צפי לצמיחה של כ-0.5%-1% בתמ"ג ושיעור אבטלה של כ-3.5%. בישראל צפי לצמיחה של כ-3%-3.3% בתמ"ג ושיעור אבטלה של כ-4%.
- NOI (net operating income) שנתי של כ-150-170 מיליון ₪ בשנתיים הקרובות בהתבסס על שיעורי התפוסה ודמי השכירות הנוכחיים, על מכירת הנכסים שהושלמה ב-2019 (באלמלו בהולנד ובפלבר בגרמניה) ועל רכישת נכסים חדשים.
- שיעור NOI של כ-75% מפעילות הנדל"ן מניב, בדומה לעבר.
- מימוש האופציה למכירת הפעילות הסולרית בשנת 2020.
- צפי לרכישת נכסים מניבים חדשים בהיקף כולל של כ-700-750 מיליון ₪ (יחד עם שותפים) בשנת 2020, כולל רכישת שני נכסים מניבים בהולנד שנחתמה בתחילת 2020 (באוטרקט ובליורדן).
- מימוש נכסים בהיקף מהותי, בין היתר נכסים שפוטנציאל ההשבחה בהם מוצה ונכסים הממוקמים באזורים שמחוץ למיקודה העסקי של החברה.
- חלוקת דיבידנד שנתי בהיקף של כ-16 מיליון ₪, בדומה לעבר.

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

- יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-1.7x-1.9x
- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-11x-11.5x
- יחס מתואם חוב לחוב והון עצמי של כ-65%

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של אספן היא "הולמת", שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת וודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1, באוקטובר 2019. הערכתנו

נתמכת ביתרת המזומנים שבקופת החברה, בתזרים המזומנים היציב מתיק הנכסים המניבים, בנגישות טובה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית ובגמישות פיננסית הנובעת משיעור LTV נמוך של כ-40% על הנכסים המשועבדים.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר, 2019, הם:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-255 מיליון ₪.
 - תזרים שוטף של כ-65-75 מיליון ₪.
 - תקבולים נטו ממכירת נכסים (הנכס בפלבאך והערכת שווי הפעילות הסולרית) בהיקף כולל של כ-125 מיליון ₪.
 - קבלת הלוואה על נכס מניב בסך 50 מיליון ₪ (הושלם באוקטובר).
- ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:
- חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בסך של כ-355 מיליון ₪.
 - הון שהושקע ברכישת נכסים חדשים בהולנד בסך של כ-40 מיליון ₪.
 - תשלום דיבידנד בהיקף של כ-4 מיליון ₪ (שולם בדצמבר).

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-30 בספטמבר, 2019, לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

מזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו בוחנים את שיעור שיקום החוב של סדרות האג"ח השונות בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי. הערכתנו לשיעור שיקום החוב מתבססת, בין היתר, על ירידה בשווי הנכסים בדרך לכשל פירעון היפותטי ועל מפל התשלומים בהינתן סדר קדימות הנשייה.

- אנו קובעים לסדרות האג"ח הבלתי מובטחות של אספן (סדרות ו', ז') דירוג 'A+', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '4', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2023
- מיתון עמוק בכלכלות במדינות הפעילות יתבטא, בין היתר, בירידה בביקוש לשטחי משרדים אשר תוביל לירידה מהותית בשיעורי התפוסה ובדמי השכירות ולשחיקה מהותית בשווי הנכסים.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומים ובאיכות של נכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.
- שווי הנכסים המניבים יקטן ב-30%-40%, בהתחשב באיכות ומיקום הנכסים ובצורך במימוש מהיר.
- ניתוח שיקום החוב של החברה נעשה על בסיס איחוד חלקי יחסי, לפי חלק החברה במבנה ההחזקה בנכסים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1.1 מיליארד ₪
 - עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
 - שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.08 מיליארד ₪
 - סך חוב בכיר (בנקאי מובטח והלוואות מבעלי זכויות מיעוט): כ-750 מיליון ₪
 - שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-330 מיליון ₪
 - סך חוב לא מובטח (סדרות אג"ח ו', ז'): כ-690 מיליון ₪
 - הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 30%-50%
 - דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 4
- 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: 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 הנזילות של תאגידים](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים](#), 7 בדצמבר, 2016
- [מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר](#), 7 באפריל, 2017
- [מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן](#), 26 בפברואר, 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 ביולי, 2019
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-22 בינואר, 2020)

ilA-1	אספן גרופ בע"מ
ilA\Stable	דירוג(י) המנפיק
	טווח קצר
	טווח ארוך
ilA-1	דירוג(י) הנפקה
	ניירות ערך מסחריים
	ניירות ערך מסחריים
ilA	חוב בכיר בלתי מובטח
ilA	סדרה ו
	סדרה ז
ilA\Stable	היסטוריית דירוג המנפיק
	טווח ארוך
	ינואר 22, 2020
ilA-1	טווח קצר
	ינואר 22, 2020
13:25 22/01/2020	פרטים נוספים
13:25 22/01/2020	זמן בו התרחש האירוע
החברה המדורגת	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
	יזום 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 האכזריות 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 מהחתימים 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.