

נאוויטס בקסקין מימון בע"מ

22 בדצמבר, 2019

עדכון דירוג

**העלאת דירוג ל-'A' בשל סיום הפיתוח, שיפור בהפקה
ועדכון תחזיות המכיר של S&P; תחזית הדירוג יציבה**

אנליסט אשראי ראשי:

איתי רפל, 972-3-7539718 etai.rappel@spglobal.com

איש קשר נוסף:

ולריה קוזנצובה, 972-3-7539742 valeriia.kuznetsova@spglobal.com

תוכן עניינים

1.....	תוכן עניינים
3.....	תמצית פעולת הדירוג
3.....	תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים
4.....	חוזקות
4.....	חולשות
4.....	שיקולים עיקריים לדירוג
5.....	תחזית הדירוג
5.....	התרחיש השלילי
5.....	התרחיש החיובי
6.....	תרחיש הבסיס
6.....	הנחות
6.....	יחסים עיקריים
6.....	התרחיש השלילי
6.....	הנחות
7.....	יחסים עיקריים
7.....	ניתוח השוואתי
7.....	דירוג עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר)

7.....	התאמות לדירוג (חוב בכיר)
8.....	דירוג עצמאי לשלב ההפעלה
8.....	צדדים קשורים לשלב ההפעלה
8.....	נזילות
8.....	התאמות אחרות
8.....	ניתוח שיקום חוב
8.....	שיקולים עיקריים
8.....	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
8.....	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
9.....	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
9.....	רשימת דירוגים

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'A' בשל סיום הפיתוח, שיפור בהפקה ועדכון תחזיות המחיר של S&P; תחזית הדירוג יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- בסוף יוני 2019 הסתיים פיתוחו של פרויקט בקסקין ("הפרויקט") והחלה ההפקה המסחרית. ההקמה הסתיימה לפני המועד המתוכנן (יולי 2019) ועל פי התקציב.
- על פי דוח העתודות המעודכן לדצמבר 2018, עתודות הנפט והגז בשתי הבארות במאגר בקסקין גדולות בכ-9% בהשוואה לדוח מדצמבר 2017. קצב ההפקה בפועל בפרויקט גבוה מהמתוכנן ועולה על 30,000 חביות נפט ביום.
- ב-10 בדצמבר, 2019, עדכנה S&P Global Ratings את הנחות מחירי הנפט והגז לטרחיש שיקום החוב, המשמשות גם בטרחיש השלילי: מחיר הנפט עלה ל-50 דולר לחבית מ-40 דולר לחבית, ומחיר הגז עלה ל-2.75 דולר למיליון יחידות מ-2 דולר למיליון יחידות.
- ב-22 בדצמבר, 2019, העלינו את דירוגן של שתי סדרות החוב הבכירות המגובות בביטחונות, סדרות א' ו-ב', של נאוויטס בקסקין מימון בע"מ, ל-'A' מ-'A'. דירוג שיקום החוב של סדרות אלו עלה ל-'1' (90%-100%) מ-'2' (75%).
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי הפרויקט יעמוד בטרחיש הבסיס שלנו בכל הקשור להפקת נפט וגז, ליכולת לצבור את כריות המזומנים הצפויות וליכולת לממן מחדש את החוב ב-2021.

תיאור הפרויקט וגורמי דירוג עיקריים

נאוויטס בקסקין מימון בע"מ ("החברה") היא חברה שהוקמה לצורך גיוס חוב בישראל והלוואתו הלאה לשתי חברות בארה"ב, Navitas Buckskin US LLC ו-Buckstone Development Company LLC (יחד, "הלוואות"). הלוואות מחזיקות יחד בכ-36.3% מזכויות הזיכיון במאגר הנפט והגז בקסקין, הנמצא במים עמוקים במפרץ מקסיקו שלחופי ארה"ב ("המאגר").

החברה הנפיקה בישראל שתי סדרות אג"ח בהיקף מצרפי של שווה ערך בש"ח של כ-203 מיליון דולר. תמורת ההנפקה של סדרה א', בהיקף בש"ח של כ-42 מיליון דולר, הועברה ל-Navitas Buckskin US LLC, המחזיקה בכ-7.5% מהזכויות במאגר, כהלוואה בתנאים זהים (גב-אל-גב) לתנאי הסדרה, והיא מובטחת בשעבוד על זכויותיה של Navitas Buckskin US LLC במאגר. תמורת ההנפקה של סדרה ב', בהיקף בש"ח של 161 מיליון דולר, הועברה ל-Buckstone Development Company LLC, המחזיקה בכ-28.8% מהזכויות במאגר, לפי אותו עיקרון. התשלום התקופתי של הלוואות לחברה מהווה מקור לתשלום התקופתי של

החברה למחזיקי האג"ח. סדרה א' צפויה להיפרע סופית ב-30 ביוני, 2021, וסדרה ב' צפויה להיפרע סופית ב-31 ביולי, 2021.

חוזקות

- תעשיית הנפט במפרץ העמוק במקסיקו מפותחת מאד. לכל הצדדים המעורבים בפרויקט יש ניסיון בהפעלת פרויקטים דומים, מה שעשוי למזער סטיות מביצועים מוערכים.
- למפעילות המאגר, LLOG Exploration Company ("LLOG") ו-Occidental Petroleum Company ("OXY") (BBB/Stable), ניסיון רב בתחום הנפט והגז. LLOG היא גם בעלת הזכויות העיקריות במאגר, כלומר יש לה תמריצים משמעותיים לביצוע.
- כל תשתיות צינור הייצוא כבר קיימות ומופעלות על ידי צדדים שלישיים קיימים.

חולשות

- חשיפה גבוהה לסיכון שוק.
- הישענות על מאגר יחיד במפרץ מקסיקו.
- פירעון החוב כולל צורך בגיוס מימון מחדש.

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג נובעת בעיקר משיפור מהותי בהפקת הפרויקט ומעלייה במחירי הנפט הגולמי והגז הטבעי בתרחיש השלילי ובתרחיש שיקום החוב של S&P Global Ratings.

ב-25 ביוני, 2019, הסתיימו כל עבודות הפיתוח בפרויקט, ללא חריגה מהתקציב. באותו יום החלה ההפקה המסחרית משתי הבארות הקיימות בקצב הפקה גבוה מהמתוכנן, העומד על כ-30,000 חביות נפט ביום. על פי דוח NSAI לדצמבר 2018, היקף עתודות הנפט והגז בשתי הבארות הוא 56,927 אלף חביות נפט. מספר זה גדול ב-9% מהיקף העתודות שצוינו בדוח NSAI מדצמבר 2017.

ב-10 בדצמבר, 2019, עדכנה S&P Global Ratings את הנחות מחירי הנפט והגז לתרחיש שיקום החוב, המשמשות גם בתרחיש השלילי: מחיר הנפט עלה ל-50 דולר לחבית מ-40 דולר לחבית, ומחיר הגז עלה ל-2.75 דולר למיליון יחידות מ-2 דולר למיליון יחידות.

הדירוג משקף הערכה עסקית לשלב ההפעלה של 8 (בסולם של 1 עד 12, כאשר 1 הוא הטוב ביותר ו-12 הוא הגרוע ביותר). אמנם סיכון ההפעלה עצמו צפוי להיות נמוך יחסית, אך לפרויקט חשיפה לסיכון שוק (במקרה זה – למחירי נפט) המשפיע על התוצאה הסופית. הפרויקט צפוי למכור את הנפט בשוק האמריקאי, ללא יכולת הגנה מהותית מפני תנודתיות המחירים על ידי חוזי מכר לטווח ארוך, כמקובל בארה"ב בתעשיית הנפט והגז. אנו מעריכים כי הפרויקט יוכל למכור את כל תוצרתו במחירי השוק. ביצועי הפרויקט רגישים מאד לשינויים

במחירים אלה, העשויים להקטין, להערכתנו, את התזרים הפנוי לשירות החוב ב-15%-30%, תחת תרחיש מחירים שלילי.

פירעון חוב הפרויקט צפוי להתבצע באמצעות שילוב של הכנסות צבורות ותמורה של מימון מחדש. מתווה המימון מחדש משפיע על הדירוג היות שאנו בוחנים את היכולת של הפרויקט לגייס את היקף החוב המתוכנן. מתווה המימון מחדש שבחנו לצורך הערכת יחסי הכיסוי בתקופת ההפעלה דומה למבנה שמציעה החברה. במבנה זה החוב ייפרע בתשלומים רבעוניים או חצי-שנתיים של קרן וריבית בהתאם ללוח סילוקין מתואם. החוב ייפרע במלואו עד 30 ביוני, 2025, כחמש שנים ו-11 חודשים לפני תום תקופת חייו המשוערת של המאגר (המבוססת על תפוקה משתי הבארות הממומנות על ידי האג"ח).

תחת תרחיש הבסיס שלנו, אנו צופים כי לפני המימון מחדש יציג הפרויקט יחס כיסוי לשירות החוב השנתי (Annual Debt Service Coverage Ratio, ADSCR) של כ-1.57x במינימום ושל כ-3.93x במוצק. לאחר המימון מחדש יציג הפרויקט יחס כיסוי של כ-1.26x במינימום ושל כ-1.46x במוצק. בהתחשב בהנחות סעיף 87 במתודולוגיה לשלב ההפעלה של פרויקטים, אנו מיישמים בתחזית שלנו את ה-ADSCR הנמוך בין זה שבתקופה הקודמת למימון מחדש לתקופה שאחרי המימון מחדש. כמו כן אנו מעריכים כי הפרויקט יציג יחס כיסוי לחיי הפרויקט (Project Life Coverage Ratio, PLCR) של 1.98x לפי שיעור היוון של 9%.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי הפרויקט יעמוד בתרחיש הבסיס שלנו בכל הקשור להפקת נפט וגז, ליכולת לצבור את כריות המזומנים הצפויות וליכולת לממן מחדש את החוב ב-30 ביוני, 2021. אנו מעריכים כי יחס כיסוי פרויקטלי לחוב של כ-1.98x לפני המימון מחדש, המשקף יחס כיסוי לשירות החוב ממוצע של כ-1.46x לאחר המימון מחדש, תומך ברמת הדירוג הנוכחית בתנאי שכריות הנזילות ייצברו כצפוי.

התרחיש השלילי

ביצועים חלשים מהצפוי בתקופת ההפעלה, למשל כתוצאה מירידה במחירי הנפט, עשויים להוביל לפעולת דירוג שלילית. יחס כיסוי לשירות החוב מינימלי נמוך מ-1.20x יוביל ככל הנראה לפעולה כזו.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם החברה תציג ביצועים משופרים בהשוואה לתרחיש הבסיס שלנו, כלומר נזילות טובה יותר ויחס כיסוי לשירות החוב מינימלי של מעל 1.50x. מצב כזה עשוי להתרחש אם נעריך כי צפויה עלייה בת קיימא במחירי הנפט או אם הפרויקט יציג ביצועים תפעוליים טובים מהצפוי כך ששיעור ההוצאות ירד.

תרחיש הבסיס

הנחות

- שתי בארות הפקה בלבד.
- הערכת מקורות הנפט והגז והערכת יכולת ההפקה היומית בסבירות גבוהה (1P, proven reserves) לפי דוח העתודות של NSAI מ-2018.
- אי זמינות של 1% בשנה עקב הוריקנים.
- אי זמינות של 50% בכל חודש אוקטובר עקב עבודות תחזוקה לפי לוח הזמנים של מפעיל הפרויקט.
- אذילת עתודות גז של 5% בשנה לפי הנחות החברה.
- מחיר נפט של 55 דולר לחבית עד 2020 בהתאם להנחות הכלליות של S&P Global Ratings. עלייה שנתית של 1% במחירי הנפט החל מ-2022. אנו מעריכים כי מחירי הנפט יעלו בקצב נמוך מקצב האינפלציה החזוי בארצות הברית על פני זמן.
- מחיר גז של 2.25 דולר למיליון יחידות ב-2019, 2.75 דולר ב-2020 ו-3 דולר ב-2021, בהתאם להנחות הכלליות של S&P Global Ratings. עלייה שנתית של 1% במחירי הגז החל מ-2022.
- הוצאות הפעלה לפי הנחות החברה.
- גידול של 1.25% בשנה במרכיבים המוצמדים של ההוצאות החוזיות, בהתאם לביצועים ההיסטוריים של מדד ה-COPAS.
- גידור מחירי הנפט לפי הנחות החברה: גידור חלקה של חברת Navitas Buckskin US, מחיר הרצפה של 46.5 דולר לחבית. עד יוני 2020 – גידור של 65% מההפקה, מיולי 2020 ועד דצמבר 2020 – גידור של 37.5% מההפקה.
- היקף חוב המימון מחדש לפי הנחות החברה, הנושא ריבית של 6% ויוחזר במלואו ביוני 2025.

יחסים עיקריים

- יחס כיסוי מינימלי של כ-1.26x ב-2021, מחושב לאחר המימון מחדש.
- יחס כיסוי ממוצע של כ-1.46x, מחושב לאחר המימון מחדש.

התרחיש השלילי

הנחות

- הערכת מקורות הנפט והגז ויכולת ההפקה היומית לפי הנחות תרחיש הבסיס.
- התרחיש השלילי מתחיל ב-2020 ומסתיים ב-2024, כולל פירעון החוב הבכיר ומימון מחדש, היות שלהערכתנו זו התקופה המציגה את סיכוני הפרויקט הגבוהים ביותר.
- מחיר התחלתי של כ-50 דולר לחבית נפט וכ-2.75 דולר למיליון יחידות גז בשנת 2020, בהתבסס על הערכות S&P Global Ratings למחירי הנפט והגז לתרחיש שיקום החוב. המחירים יישארו ללא שינוי

בשנים 2020 עד 2024. מ-2025 עד תום תקופת התחזית של הפרויקט המחירים יעלו בקצב של 1% לשנה.

- ביטול הכנסות של חודש אחד בתקופה המציגה את יחסי הכיסוי הנמוכים ביותר (חציון שני של 2021), בשל אפשרות של אירוע הוריקן קיצוני.
- עלייה של 0.25% בשנה במרכיבים המוצמדים של ההוצאות החוזיות.
- גידול של 10% בעלויות ההפעלה ובהוצאות קידוח וחיבור של באר שלישית בהשוואה לתרחיש הבסיס.
- הנחות הגידור לפי הנחות תרחיש הבסיס.
- הנחות מימון מחדש לפי תרחיש הבסיס, למעט הנחת שיעור ריבית של 9%.

יחסים עיקריים

- יחס כיסוי מינימלי של כ-0.94x ב-2021 מחושב לאחר המימון מחדש.
- יחס כיסוי ממוצע של כ-1.12x מחושב לאחר המימון מחדש.
- יחד עם זאת, בתקופות שבהן יחסי הכיסוי נמוכים מ-1x, אנו מעריכים כי לפרויקט כריות נזילות שיאפשרו לו לעמוד בתשלומי שירות חוב לתקופה של לפחות חמש שנים. איתנות כזו לתרחיש שלילי הולמת את רמת הדירוג של הפרויקט.

ניתוח השוואתי

איננו מבצעים התאמה לדירוג של החברה בהשוואה לפרויקטים מקבילים.

דירוג עצמאי לשלב ההפעלה (חוב בכיר)

- הערכה עסקית לשלב ההפעלה (1 עד 12): 8
- דירוג עצמאי ראשוני: קבוצת ה-'ilA'
- השפעת התרחיש השלילי על הדירוג העצמאי הראשוני: השפעה חיובית
- השפעת מבנה ההון ויחס הכיסוי הממוצע על הדירוג העצמאי הראשוני: ניטרלי
- נזילות: פחות מהולמת
- מגבלת צדדים קשורים: קבוצת ה-'ilAA'
- דירוג עצמאי לשלב ההפעלה: קבוצת ה-'ilA'

התאמות לדירוג (חוב בכיר)

- קשר לחברת האם: אין
- הגנה מבנית: ניטרלי
- ערבויות אשראי מלאות: אין
- דירוג הנפקת חוב בכיר: 'ilA'

דירוג עצמאי לשלב ההפעלה

- ההערכה העסקית לשלב התפעול היא 8 (בסולם של 1 עד 12, כאשר 1 הוא הטוב ביותר). אמנם סיכון ההפעלה עצמו צפוי להיות נמוך יחסית, אך הפרויקט מאופיין בחשיפה לסיכון שוק (במקרה זה – למחירי נפט) המשפיע על התוצאה הסופית.
- ה-ADSCR המינימלי הנמוך ביותר בין תקופת לפני המימון מחדש לתקופת אחרי המימון מחדש הוא כ-1.26x, ה-ADSCR הממוצע הנמוך ביותר בין התקופות הוא כ-1.46x.

צדדים קשורים לשלב ההפעלה

אנו מעריכים כי לא ניתן להחליף את חברת OXY (BBB/Stable) כקבלן ההפעלה עד תום תקופת הפרויקט. דירוג צד קשור זה אינו מגביל כרגע את דירוג הפרויקט בתקופת ההפעלה.

נזילות

אנו מעריכים את נזילות הפרויקט כ"פחות מהולמת". בתקופה שלפני המימון מחדש החברה מתחייבת להחזיק בחשבונות הפרויקט מינימום של כ-40 מיליון דולר במזומן. אך לאחר המימון מחדש, לפי המתווה הצפוי, לפרויקט תהיה קרן רזרבה לשירות החוב בהיקף של 6 חודשים של שירות חוב, ולא צפויה להיות לו קרן לתחזוקה.

התאמות אחרות

איננו מבצעים התאמות אחרות לדירוג של הפרויקט.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- הפרויקט ייתקל בקשיים בתקופת גיוס מימון מחדש (יוני 2021), השלב טעון הסיכון מבחינתו.
- דירוג שיקום החוב לחוב הפרויקטלי הבכיר של נאוויטס בקסקין מימון בע"מ הוא '1', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 90%-100%.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2021
- תזרים הפרויקט מתבסס על התרחיש השלילי לתקופת ההפעלה.
- תקופת הפעלה הנוטרת ב-2021: 10 שנים
- שיעור הוון לערכת השווי: 9%

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת תזרים מזומנים מהוון: 245.8 מיליון דולר

- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב פרויקטלי בכיר: 233.5 מיליון דולר
- סך חוב פרויקטלי בכיר (כולל ריבית צבורה של שישה חודשים): 177.7 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב מובטח: 90%-100% (באמצע הטווח).
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 1

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch](#), 14 בספטמבר, 2009
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג פרויקטים- צדדים לעסקה](#), 20 בדצמבר, 2011
- [מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' \(כשל פירעון\) ו-'SD' \(כשל פירעון סלקטיבי\)](#), 24 באוקטובר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג פרויקטים בתחומי הנפט והגז](#), 16 בספטמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה למבנה העסקאות למימון פרויקטים](#), 16 בספטמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה למסגרת הכללית למימון פרויקטים](#), 16 בספטמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לשלב ההפעלה של פרויקט](#), 16 בספטמבר, 2014
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים](#), 25 ביוני, 2018
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח השפעת צדדים קשורים על דירוג העסקה](#), 8 במרץ, 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 בדצמבר, 2019)

נאוויטס בקסקין מימון בע"מ	
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר מובטח	
סדרה א,ב	
ilA\Stable	
פרטים נוספים	
11:06 22/12/2019	זמן בו התרחש האירוע
11:06 22/12/2019	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	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, S&P") צדדים (הקשורים) 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.