Maalot
S&P Global Ratings

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

6 באוקטובר 2022

אנליסטית אשראי ראשית:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 3
תחזיות תרחיש הבסיס 3
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 4
נזילות 5
ניתוח התניות 5
התאמות לדירוג 5
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 5
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 5
ניתוח שיקום חוב 6
שיקולים עיקריים 6
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 6
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 6
רשימת דירוגים 8

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilBBB/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• חוזי חכירה לטווח ארוך עם לקוחות המקנים נראות מסוימת של תזרימי מזומנים. • מודל פעילות על פיו החוכר לוקח על עצמו את עלויות התחזוקה וההפעלה המוביל לסיכוני תפעול נמוכים יחסית. • נזילות "הולמת" וגמישות רבה באשר להוצאות ההוניות של החברה.	• בסיס לקוחות מינורי והיקף פעילות מצומצם מאוד בהשוואה לחברות מדורגות אחרות. • צורך בביצוע השקעות הוניות גבוהות לשם הגדלת הצי וביסוס המעמד התחרותי.

בשנה האחרונה ביצעה גלובל כנפיים מספר עסקאות שהשפיעו על גיל ואופי צי המטוסים שלה. מחד רכשה החברה שני מטוסי איירבוס A220-100 בני ארבע שנים וחתמה על הסכם החכרה עם Delta Air Lines ("דלתא", BB/Stable) לכ-14 שנים, ומאידך מכרה מטוס איירבוס A319-100 וחתמה על הסכם למכירת איירבוס נוסף מסוג A330-300. בנוסף חתמה על מזכר כוונות להכרת מטוס איירבוס 330-200 שבבעלותה ללקוח חדש. בהתחשב בפעולות האמורות, יש לחברה שישה מטוסים אשר ארבעה מהם מוחכרים לשלושה לקוחות. אף שמספר המטוסים בצי נותר זהה, הגיל הממוצע של הצי ירד ונוסף חוכר יציב יחסית, דלתא. אנו מעריכים שהחברה תפעל להרחיב את צי המטוסים שלה בשנת 2023 בהשקעה של כ-65 מיליון דולר.

אנו צופים עלייה בביקוש למטוסים ולשירותי תעופה לצד עלייה בסיכון הפיננסי של חלק מחברות התעופה הקטנות. הגידול הצפוי בתנועת הנוסעים האווירית בשנים הקרובות יגביר, להערכתנו, את הביקוש למטוסים ולשירותי תעופה. עם זאת, התחרות בשוק התעופה צפויה להישאר חזקה ולהעמיד חברות תעופה קטנות בסיכון לחדלות פירעון בשל הרגישות למחירי הדלקים ולעלויות כוח אדם. סיכון זה עלול להתגלגל על גלובל כנפיים, שחשופה ללקוחות אלו ושבסיס לקוחותיה קטן יחסית.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור גלובל כנפיים על יציבות בגודל הצי שלה, בשוויה ובתזרים המזומנים. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שהחברה תשמור על איזון בין הוצאותיה ההוניות למינוף ועל נזילות הולמת.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם נעריך כי גבר הסיכון לאי תשלום דמי חכירה מצד החוכרים כך שתחול פגיעה בתזרים המזומנים של החברה, או אם תחול הרעה בפרופיל הנזילות של החברה, שכרגע מהווה גורם חיובי לדירוג. הרעה בפרופיל הנזילות עלולה להתרחש אם החברה תחלק דיבידנד או תיכנס להשקעות תוך שימוש ביתרות המזומנים שלה, בעיקר בעת בה עדיין קיים לחץ על הפרופיל העסקי והענף טרם התייצב והגיע למצב יציב שלאחר משבר הקורונה העולמי.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם הצי ושוויו יגדלו ופיזור תיק החוכרים יגדל גם הוא משמעותית, מבלי שייווצר לחץ על מבנה ההון של החברה. תנאים נוספים להעלאת הדירוג הם שיפור עקבי ביחסים הפיננסיים, כולל יחס EBIT להוצאות מימון של כ-1.1x-1.3x ויחס FFO לחוב מתואם של 9% לפחות, בד בבד עם שמירה על נזילות הולמת.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של כ-4 מיליון דולר בהכנסות בשנים 2023-2024 בשל החכרת מטוס איירבוס A330-200 וצפי להחכרת שני מטוסי איירבוס A320-200.
- השקעות הוניות להרחבת הצי בהיקף של כ-65 מיליון דולר בשנת 2023.
- אי חלוקת דיבידנד בשנתיים הקרובות.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
EBIT/הוצאות ריבית	(1.3x)	(0.3x)-(0.5x)	0.3x-0.1x
FFO/חוב	(1.6%)	10%-6%	12%-8%

A-בפועל. E-צפוי. FFO – funds from operations.

תחזיות תרחיש הבסיס

אנו מעריכים כי החברה לא תבצע עסקאות משמעותיות עד סוף 2022, אך היא צפויה להרחיב את צי המטוסים שלה בשנת 2023 בהשקעה של כ-65 מיליון דולר. הרחבת צי המטוסים צפויה להיעשות לפי מדיניות ההשקעות של החברה, כלומר כ-75% מעלות המטוסים תמומן באמצעות חוב, תוך מתן שעבוד ספציפי לגורם המממן.

צי המטוסים הקיים של החברה צפוי לספק תזרים מזומנים שנתי של 10-12 מיליון דולר עד סוף 2022, בדומה לשנת 2021. אנו מעריכים כי הרחבת צי המטוסים הצפויה במהלך 2023, בד בבד עם הסכמי החכרה חדשים

עבור מטוסי איירבוס מסוג A330-200 ו-A320-200, תגדיל את תזרים המזומנים השנתי בכ-4 מיליון דולר. לפיכך, אנו צופים שיחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית יעמוד על (0.5x)-(0.3x) ב-2022 ועל 0.3x-0.1x בשנת 2023, בהשוואה ל-(1.3x) ב-2021.

תיאור החברה

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ עוסקת ברכישה של מטוסים, מימונם והחכרתם לחברות תעופה ברחבי העולם. כנפיים אחזקות בע"מ (ilBBB/Stable) מחזיקה כ-66% מהחברה והיתרה בידי הציבור. נכון לספטמבר 2022, ובהתחשב במכירת A330-300 ובהחכרת מטוס A330-200 בהתאם למזכר כוונות, בבעלות החברה שישה מטוסים, שארבעה מהם מוחכרים לשלושה לקוחות. אנו מעריכים כי גלובל כנפיים היא בעלת חשיבות אסטרטגית לחברת האם שלה ועקב כך לקבוצה כולה. עם זאת, בשל היותה חברה ציבורית, הדירוג אינו בהכרח זהה לשתי החברות.

הפרופיל העסקי

אנו סבורים כי גלובל כנפיים היא חברה קטנה מאוד ביחס לקבוצת ההשוואה, הן מבחינת גודל הצי ושוויו והן מבחינת רגישות לעזיבת חוכרים. לדעתנו, על אף שחוזי ההחכרה עליהם חותמת החברה עם חברות התעופה אמורים לספק לה נראות טובה לגבי תזרים המזומנים העתידי שלה בשל מח"מ חוזי ההחכרה הארוך יחסית, נראות זו מוגבלת בשל מספר הלקוחות המצומצם והעובדה שבשנים האחרונות ארבעה לקוחות של החברה הכריזו על חדלות פירעון. אנו מעריכים כי אם תמשיך גלובל כנפיים להרחיב את צי המטוסים שלה, היא תעשה זאת במתינות תוך שמירה על רמת המינוף ויחס הכיסוי הנוכחי, ולכן לדעתנו גודל הצי ושוויו ימשיכו להגביל את הדירוג בטווח הבינוני. אנו מעריכים כי הביקוש למטוסים ימשיך לגדול כתוצאה מהצפי להמשך הגידול בתנועת הנוסעים האווירית, אך בשל התחרות בענף, לחברה יכולת מוגבלת להרחיב את הצי באופן משמעותי וכפועל יוצא מכך מוגבל הגידול בתזרים המזומנים.

הפרופיל הפיננסי

ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני 2022 הציגה גלובל כנפיים EBIT של כ-2.1 מיליון דולר ויחס EBIT להוצאות ריבית של 0.3x, בהשוואה ל-(6.8) מיליון דולר ו-(1.6x), בהתאמה, ב-12 החודשים הקודמים. השיפור נבע, בין היתר, מקבלת 6.3 מיליון דולר פיצוי מויסטרה. לפני כשנה רכשה החברה שני מטוסי איירבוס A220-100 תמורת כ-73 מיליון דולר וחתמה על הסכם החכרה ארוך טווח לכ-14 שנים עם דלתא. לעסקה זו שני יתרונות, האחד רכישת מטוסים בני ארבע, גיל צעיר יחסית לצי המטוסים של החברה, והשני הסכם החכרה לטווח ארוך עם חוכר יציב יחסית. החברה הודיעה לאחרונה על מכירת מטוס איירבוס מסוג A319-100 תמורת 7.6 מיליון דולר ונמצאת בשלבי מכירה מתקדמים של מטוס איירבוס מסוג A330-300 תמורת 22.8 מיליון דולר (נטו מעלויות). אנו מעריכים כי החכרת מטוס איירבוס A330-200 וצפי להחכרת שני מטוסי איירבוס A320-200 עשויים להגדיל את התזרים השנתי בכ-4 מיליון דולר בשנים 2023-2024.

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של גלובל כנפיים כ"הולמת". אנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. לחברה גמישות רבה לגבי ההוצאות ההוניות שלה, שרובן ככולן מיועדות להחלפה והרחבה של צי המטוסים ומותנות בגיוס חוב.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2022:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווה מזומנים בהיקף של כ-19.8 מיליון דולר. • תזרים מזומנים שוטף של כ-4-5 מיליון דולר. • תקבולים עתידיים ממטוס שנמכר בהיקף של כ-22.8 מיליון דולר. • כספי פיצויים בגין ויסטרה ורזרבות תחזוקה בהיקף של כ-7.8 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב בהיקף של כ-24 מיליון דולר. • הוצאות הוניות בהיקף של כ-2 מיליון דולר.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. לפי תנאי האג"ח והבנקים, על החברה לשמור על יחס הון עצמי למאזן שלא יפחת מ-15%, על יחס חוב נטו ל-EBITDA שלא יעלה על 8.0x, על הון עצמי מינימלי שלא יפחת מ-50 מיליון דולר ועל יתרת מזומן שלא תפחת מ-12 מיליון דולר. להבנתנו, נכון ל-30 ביוני 2022 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-2
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי ושקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכתנו לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוטאת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות ויישום, מ-13 באוקטובר 2021.

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת גלובל כנפיים ליסינג בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרות אג"ח ב' ו-ג' הלא מובטחות של גלובל כנפיים ליסינג, 'ilBBB+', רמת דירוג אחת מעל דירוג המנפיק.
- דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '2'. הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 70%-90%, 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: 2024
- האטה משמעותית בתנועת המטוסים האווירית בשנים הקרובות תגרום לחברות התעופה לנהל משא ומתן מחודש על דמי החכירה ולפשיטות רגל של חלקן, ותוביל לשחיקה מהותית בשווי החזקות החברה.
- החברה תפורק, הערכה הנתמכת על ידי הצי הקטן ושוויו המצומצם בהשוואה לחברות מדורגות אחרות בענף.
- החברה תשתמש רק בחלק מיתרת המזומנים שלה לפירעון החוב, בהתאם ללוח הסילוקין שלו.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי בעת פירוק (ברוטו) לפי שווי נכסי של צי המטוסים: כ-76 מיליון $
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-72 מיליון $
- סך חוב מובטח: כ-33 מיליון $
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-39 מיליון $
- סך חוב לא מובטח: כ-34 מיליון $
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 70%-90% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 2 (מוגבל כאמור לעיל)

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 נוץ'
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 נוץ'
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 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: תנאים המאפשרים דירוג תאגיד גבוה מדירוג המדינה שבה הוא פועל, 19 בנובמבר, 2013
- 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: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הליסינג התפעולי, 14 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
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

גלובל כנפיים ליסינג בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB\Stable	09/11/2010	23/09/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilBBB+	10/11/2015	23/09/2021
סדרה ג	ilBBB+	19/07/2021	23/09/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
ספטמבר 23, 2021	ilBBB\Stable		
ספטמבר 23, 2020	ilBBB\Negative		
אפריל 30, 2020	ilBBB\Watch Neg		
מרץ 15, 2020	ilA-\Watch Neg		
ספטמבר 13, 2018	ilA-\Stable		
אוקטובר 01, 2017	ilA-\Positive		
מרץ 26, 2014	ilA-\Stable		
דצמבר 11, 2011	ilA-\Negative		
נובמבר 09, 2010	ilA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	12:01 06/10/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12:01 06/10/2022		
יוזם 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 ישמש 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 האיכות 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 אמינים 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.

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 מהחתמים 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.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.