Maalot
S&P Global Ratings

דורסל החזקות בע"מ

4 ביולי 2024

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilA'; תחזית הדירוג יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

רותם שמש 972-3-7539729 rotem.shemesh@spglobal.com

איש קשר נוסף:

איל עברון 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....4
התרחיש השלילי....4
התרחיש החיובי....4
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....5
הנחות עיקריות....5
יחסים עיקריים....6
נזילות....6
ניתוח התניות....7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....7
התאמות לדירוג....7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים....7
רשימת דירוגים....7

דירוג חדש

קביעת דירוג מנפיק 'ilA'; תחזית הדירוג יציבה

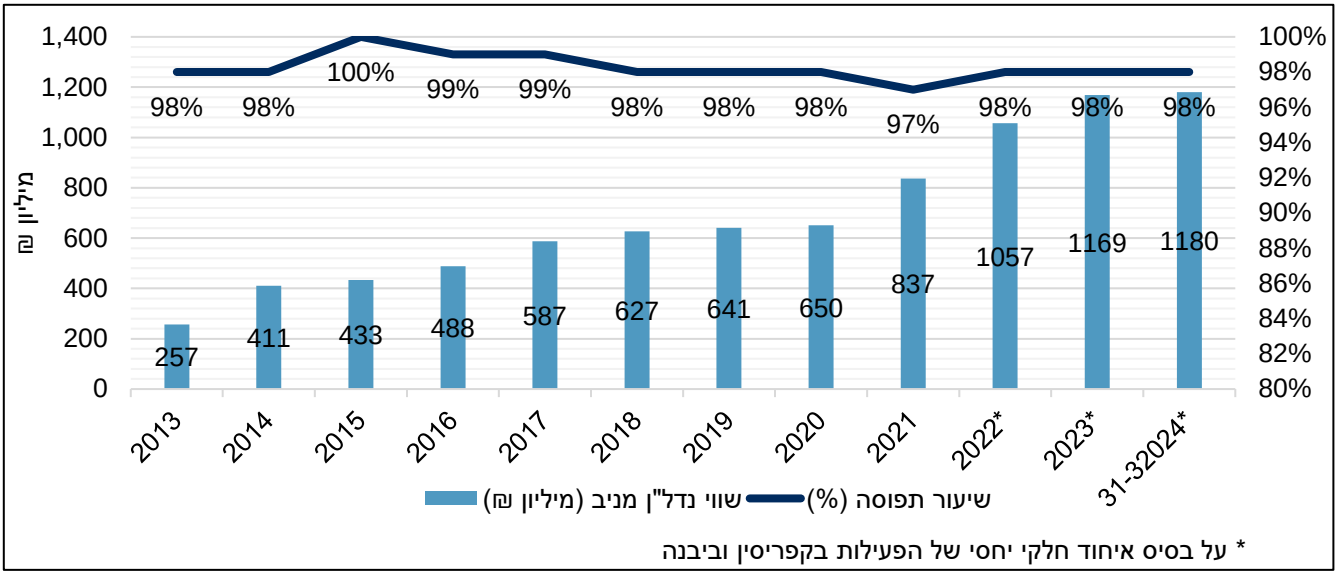
תמצית פעולת הדירוג

- דורסל החזקות בע"מ ("דורסל החזקות" או "החברה") היא חברת נדל"ן מניב הפועלת בישראל, באנגליה ובקפריסין, בעיקר באמצעות החזקותיה בחברת הבת שלה, דורסל (ב.א.ז.) בע"מ (ביחד "הקבוצה"). תיק הנכסים של הקבוצה כולל 15 נכסים מניבים בתחום המשרדים והלוגיסטיקה בשווי כולל של כ-1.2 מיליארד ₪ (כולל איחוד חלקי יחסי של הפעילות בקפריסין וביבנה).
- פרופיל הסיכון העסקי של הקבוצה נתמך בביצועים תפעוליים הולמים ובפרט בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים של 97%-99% לאורך זמן, המשקפים להערכתנו את איכות הנכסים בעיקר באזור פעילותה המרכזי (נכסי משרדים בצפון הארץ) שלהנהלה ולבעל השליטה בחברה יש עימו היכרות טובה וארוכת שנים.
- ב-4 ביולי 2024 קבעה S&P מעלות דירוג מנפיק 'ilA' לחברת דורסל החזקות בע"מ.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך דורסל החזקות להציג ביצועים תפעולים הולמים בנכסים הקיימים וכי השקעות נוספות יעלו בקנה אחד עם איכות תיק הנכסים המניבים של החברה כחלק מהאסטרטגיה העסקית של ההנהלה. זאת תוך שמירה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.0x ויחס מתואם חוב לחוב והון עצמי של כ-60%, כחלק ממדיניות פיננסית.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הערכת פרופיל הסיכון העסקי נתמכת בביצועים תפעוליים יציבים של תיק הנכסים המניבים, הכוללים, בין היתר, מח"מ חוזים הולם ושיעורי תפוסה ממוצעים גבוהים של כ-97%-99% לאורך זמן. ב-2023 צמח ה-NOI (net operating income) של החברה בכ-20% והסתכם בכ-89 מיליון ₪ (כולל איחוד חלקי יחסי של הפעילות בקפריסין וביבנה), וברבעון הראשון של 2024 צמח ה-NOI בכ-12% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. הצמיחה ב-NOI משקפת בעיקר הנבה מלאה של הנכסים שנרכשו ב-2022 (הקניון בקפריסין ונכס משרדים באנגליה), ועלייה בדמי השכירות בנכסים הקיימים בגין הצמדה למדד וצמיחה ריאלית. שיעור התפוסה הממוצע בנכסי הקבוצה נותר גבוה ועמד על כ-98% בסוף מרץ 2024, בדומה לשנים קודמות. בהתבסס על תמהיל ואופי חוזי השכירות הקיימים ועל שיעור התפוסה הנוכחי, אנו צופים כי דורסל החזקות תמשיך להציג ביצועים תפעוליים יציבים למדי ברבעונים הבאים. עם זאת, המשך ההאטה הכלכלית, בעיקר בענף ההיי-טק שחווה ירידה משמעותית בהיקף גיוסי ההון בתקופה האחרונה, עשוי ליצור לחץ שלילי על דמי השכירות ושיעורי התפוסה בענף המשרדים, תחום הפעילות העיקרי של הקבוצה.

תרשים 1: התפתחות שווי תיק הנכסים ושיעורי התפוסה



הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי נתמכת גם בהיכרות טובה של ההנהלה ושל בעל השליטה עם אזור הפעילות העיקרי של הקבוצה (צפון הארץ) ועם צורכי חברות הטכנולוגיה, שכן גבריאל בוגנים, בעל השליטה ומנכ"ל החברה, פעיל בשוק הטכנולוגי יותר מ-25 שנה באמצעות חברת סינאל מלל פייוויי בע"מ.

איכות הנכסים בישראל, המהווים כ-66% מסך הפעילות של דורסל החזקות, תומכים גם הם בהערכתנו את פרופיל הסיכון העסקי. הקבוצה פועלת גם באנגליה ובקפריסין (כ-17% בכל אחת מן המדינות), מה שיוצר גיוון גיאוגרפי מסוים. עם זאת, תחומי הפעילות באנגליה ובקפריסין מאופיינים להערכתנו בסיכון גבוה יותר, ולהערכתנו אין לקבוצה יתרון תחרותי באזורים אלה, אם כי ברבעונים האחרונים היא מציגה ביצועים תפעוליים הולמים בנכסים.

הערכתנו את פרופיל הסיכון העסקי משקפת גם את גודלו הקטן של תיק הנכסים לעומת קבוצת ההשוואה, ואת העובדה שארבעה נכסים עיקריים מהווים כ-55% מסך השווי ותורמים כ-58% מסך ה-NOI של החברה. בתיק קיימת גם ריכוזיות ענפית שכן כ-64% מסך הפעילות משויך למגזר המשרדים וכ-29% למגזר ההיי-טק. כמו כן, לחברה שוכר עיקרי, נטוויז'ן, שייצר כ-11% מההכנסות ב-2023. נציין כי להבנתנו החברה נמצאת כעת במשא ומתן מול השוכר לחתימה על הסכם שכירות חדש, היות שההסכם הנוכחי מסתיים בסוף 2025.

במאי 2024 התקשרה דורסל החזקות בעסקה עם רני צים מרכזי קניות בע"מ לרכישת 50% מהזכויות במרכז המסחרי בעיר מעלות תרשיחא תמורת כ-121 מיליון ₪. להבנתנו, העסקה נמצאת כעת במשא ומתן. אנו מעריכים כי השלמת העסקה עשויה לתמוך בהמשך צמיחת הפעילות ובשיפור פיזור השוכרים והפיזור הענפי.

פרופיל הסיכון הפיננסי של דורסל החזקות נתמך בצמיחה של תזרים המזומנים מפעילות שוטפת לאורך זמן ובמדיניותה הפיננסית לשמירה על מינוף ההולם את הדירוג. בשנת 2023 הציגה החברה יחס כיסוי מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.1x, בדומה לרבעון הראשון של 2024 ולעומת כ-2.9x ב-2022. השחיקה

ביחס הכיסוי נבעה בעיקר מעלייה בהוצאות המימון בשל סביבת הריבית והתנאים המקרו-כלכליים ובהתחשב בכך שכ-60% מהחוב המתואם של החברה נושא ריבית משתנה. היחס המתואם חוב לחוב והון עצמי עמד על 57.4% בסוף מרץ 2024, לעומת 61.1% בסוף 2022. הירידה משקפת בעיקר פירעונות חוב שוטפים וצמיחה בהון העצמי בעיקר בשל צבירת רווחים. בהתחשב בתקציב ההשקעות ובמדיניות הפיננסית של החברה, אנו מעריכים כי גם בהינתן עלייה ביחס המתואם חוב לחוב והון עצמי ברבעונים הבאים, דורסל החזקות צפויה להמשיך לשמור על מינוף מאזני ההולם את הדירוג. כמו כן, אנו מעריכים כי גם אם תחול עלייה נוספת בהוצאות המימון של החברה, בסיס ה-EBITDA צפוי לתמוך בשמירה על יחס כיסוי ריבית ההולם את הדירוג.

אנו מנתחים את הנתונים הפיננסים של דורסל החזקות על בסיס איחוד חלקי יחסי של הפעילות בקפריסין וביבנה, כלומר כולל את חלקה היחסי של החברה בחברות המוצגות על פי שיטת השווי המאזני (קניון My Mall בקפריסין וקרית יבנה). זאת מאחר שלדעתנו תמונה זו משקפת נאמנה את בסיס ההכנסות וה-EBITDA של החברה ואת החשיפה שלה לחוב בפעילויות אלו.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תמשיך דורסל החזקות להציג ביצועים תפעולים הולמים בנכסים הקיימים וכי השקעות נוספות יעלו בקנה אחד עם איכות תיק הנכסים המניבים של החברה כחלק מהאסטרטגיה העסקית של ההנהלה. זאת תוך שמירה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.0x ויחס מתואם חוב לחוב והון עצמי של כ-60%, כחלק מהמדיניות הפיננסית.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג לאורך זמן מהיחסים שהגדרנו כהולמים את הדירוג או אם תחול שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה, למשל עקב עזיבת שוכר מהותי או הרעה בביצועי הנכסים. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם החברה תבצע השקעות ממונפות או תשקיע בנכסים שאינם הולמים את איכות תיק הנכסים הקיימים ואת האסטרטגיה העסקית שלה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם תחול הרחבה משמעותית בתיק הנכסים המניבים תוך שיפור משמעותי בפיזור הנכסים והשוכרים ושמירה על ביצועים תפעולים הולמים. זאת תוך שמירה על יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של 2.5x ומעלה ועל יחס מתואם חוב לחוב והון עצמי נמוך מ-55% לאורך זמן וכחלק ממדיניות פיננסית, ועל נזילות 'הולמת'.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. כבר כעת קיים חשש שהפרמטרים הכלכליים העיקריים של מדינת ישראל יהיו חלשים

בהשוואה לצפי הקודם (ראו הורדת דירוג מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-', התחזית שלילית, 18 באפריל 2024). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תיאור החברה

דורסל החזקות בע"מ היא חברת נדל"ן מניב הפועלת בישראל, באנגליה ובקפריסין, בעיקר באמצעות החזקותיה בחברת הבת שלה, דורסל (ב.א.ז.) בע"מ. תיק הנכסים של החברה בישראל ובאנגליה כולו בבעלותה המלאה למעט קרית יבנה (50%), וכולל 14 נכסים מניבים בתחום המשרדים והלוגיסטיקה. מרבית הנכסים המניבים בישראל ממוקמים בצפון הארץ ומושכרים לחברות בענף הטכנולוגיה. בפעילותה בקפריסין פועלת החברה באמצעות החזקה בשרשור של כ-41.5% מהזכויות בקניון My Mall בעיר לימסול. בסוף הרבעון הראשון של 2024 עמד שוויו הכולל של תיק הנכסים המניב של החברה על כ-1.2 מיליארד ₪ (על בסיס איחוד חלקי יחסי של הפעילות בקפריסין וביבנה).

דורסל החזקות בע"מ נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומוחזקת בשיעור של כ-49.1% בידי גבריאל בוגנים המכהן כמנכ"ל החברה, וששיעור ההצבעה האפקטיבי שלו עומד על כ-52.09%.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-0.5% בתמ"ג בישראל בשנת 2024, שיעור אינפלציה של כ-2.3% ושיעור אבטלה של כ-4%. בשנת 2025 צפי לשיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-5% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ3.8%.
  בקפריסין צופה S&P Global Ratings צמיחה של כ-3% בתמ"ג בשנת 2024, שיעור אינפלציה של כ-2.3% ושיעור אבטלה של כ-5.8%. בשנת 2025 צפויה צמיחה של כ-3% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-5.5%.
  באנגליה צופה S&P Global Ratings צמיחה של כ-0.3% בתמ"ג בשנת 2024, שיעור אינפלציה של כ-3% ושיעור אבטלה של כ-4.3%. בשנת 2025 צפויה צמיחה של כ-1.4% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2.3% ושיעור אבטלה של כ-4.3%.
- צמיחה שנתית של 5%-10% ב-NOI ב-2024-2025, המשקפת תרומה מרכישת הנכס במעלות תרשיחא וצמיחה ב-NOI מנכסים קיימים, בעיקר בשל הצמדת רוב חוזי השכירות למדד.
- שיעור NOI מהכנסות יציב בשל צפי לשמירה על שיעורי תפוסה ממוצעים יציבים למדי, ובהתחשב בתמהיל השוכרים ובאופי חוזי השכירות.
- השקעות בהיקף כולל של כ-120-200 מיליון ₪ בשנים 2024-2025, המיוחסות בעיקר לרכישת מחצית הזכויות בנכס מעלות תרשיחא ופיתוח עתידי של הקניון בקפריסין.
- חלוקת דיבידנד שנתי בהתאם לתוכניות העסקיות של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
EBITDA/הוצאות מימון	2.1x	2.2x-1.9x	2.3x-1.8x
חוב/חוב והון עצמי	57.8%	63%-60%	63%-60%
חוב/EBITDA	8.3x	11.0x-9.0x	10.0x-8.0x

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של דורסל כהולמת. אנו בוחנים את הנזילות על בסיס מאוחד, כלומר כוללים את נתוני החברות המאוחדות במקורות ובשימושים ומוסיפים דיבידנדים צפויים מחברות כלולות. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות הוודאיים של החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2024. הערכתנו מתבססת בעיקר על יתרת המזומנים הקיימת, על תזרים המזומנים השנתי החזוי ועל היקף החלויות השוטפות. אנו מעריכים את רמת הנזילות של החברה כהולמת גם בשל צפי שהיא תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 10% ב-EBITDA, בשל נגישותה למקורות מימון שונים ובשל מדיניות ניהול הסיכונים שלה. נזילות החברה נתמכת בנכסים לא משועבדים בהיקף של כ-200 מיליון ₪ ובשיעור LTV (loan to value) ממוצע של כ-38% בנכסי החברה (לא כולל חוב אג"ח לא מובטח), התורמים לגמישות הפיננסית של החברה וליכולתה למחזר את החוב הקיים.

להלן ההנחות שלנו לגבי המקורות של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2024:

- מזומנים ושווי מזומנים, כולל ניירות ערך סחירים, בהיקף כולל של כ-27 מיליון ₪ (כולל את הערכתנו לתנודתיות אפשרית במחירי ניירות הערך הסחירים).
- מסגרות אשראי פנויות מחייבות לתקופה של למעלה מ-12 חודשים בהיקף כולל של כ-55 מיליון ₪.
- תזרים שוטף של כ-28-32 מיליון ₪, להערכתנו, הכולל תזרים שוטף של החברות הבנות ודיבידנדים מהחברות הכלולות.
- מימון מחדש של הלוואות בנקאיות בהיקף של כ-50 מיליון ₪ (הושלם).

ההנחות שלנו לגבי השימושים של הקבוצה נכון ל-1 באפריל 2024 הן:

- חלויות שוטפות בסך של כ-76 מיליון ₪ (כולל הסכם מסגרת אשראי בנקאית).
- הוצאות הוניות (capex) של כ-2 מיליון ₪.
- חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-8 מיליון ₪ (הושלם).

ניתוח התניות

לקבוצה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2024 החברה עומדת בכולן.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של דורסל החזקות בע"מ.

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: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- 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: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings , 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

דורסל החזקות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	04/07/2024	04/07/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 04, 2024	ilA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	04/07/2024 14:06
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	04/07/2024 14:06
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.