Maalot
S&P Global Ratings

התעשיה האוירית לישראל בע"מ

11 ביולי 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

David Matthews, לונדון, 44-20-7176-3611 david.matthews@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
תחזית הדירוג.....3
התרחיש השלילי.....3
תיאור החברה.....3
תרחיש הבסיס.....4
הנחות עיקריות.....4
יחסים עיקריים.....4
נזילות.....4
התניות פיננסיות.....5
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי.....5
תמיכה ממשלתית.....6
התאמות לדירוג.....6
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....6
רשימת דירוגים.....6

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- התעשייה האוירית לישראל בע"מ ("תע"א" או "החברה") ממשיכה להציג ביצועים תפעוליים חזקים, צבר הזמנות גדל ונראות איתנה של הכנסות.
- מעמדה התחרותי של החברה, המתחזק בהדרגה, ביקוש גבוה לפלטפורמות ולשירותים שלה ושיפור הרווחיות מובילים לשיפור בפרופיל העסקי שלה.
- אנו צופים כי תע"א תמשיך להציג עמדת מזומנים חזקה ב-2024 ו-2025, שתתמוך בפרופיל הפיננסי שלה.
- ב-11 ביולי 2024 אשררנו את דירוגי המנפיק של התעשיה האוירית לישראל בע"מ, 'ilAAA/ilA-1+'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שתנאים תומכים מאד בשוק התעשיות הביטחוניות, זכיות בחוזים ומדיניות פיננסית זהירה השומרת על נזילות יאפשרו לתע"א לשמור על מרווח נאות מהתנאים התומכים בדירוג.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

ביקוש גבוה למוצריה ושירותיה של תע"א וצבר הזמנות בהיקף שיא הם תוצאה של המלחמה בין רוסיה לאוקראינה והמלחמה בין ישראל לחמאס, אך גם של ביקוש איתן בענף התעופה והתעשיות הביטחוניות. תע"א נהנית מתנאים תומכים בענף התעשיות הביטחוניות. החברה תמשיך לקבל מקדמות נכבדות על חוזים גדולים שחתמה לאחרונה (כולל עסקה של 1.2 מיליארד דולר לאספקת מערכות הגנה אווירית, עסקה של 3.5 מיליארד דולר לאספקת מערכת חץ 3 לגרמניה ועוד כמה עסקאות גדולות נוספות שנמצאות בשלבי משא ומתן מתקדמים). להערכתנו, תקבולי מזומנים אלה יגדילו את יתרת המזומנים במאזן למעל 3 מיליארד דולר לאורך כל שנת 2024, ויחזקו את תמונת המזומנים של החברה. נציין גם כי תע"א צפויה לקבל שיעורי ריבית גבוהים על הפיקדונות הדולרים שלה, מה שיועיל ליחס נטו בין הכנסות להוצאות מימון.

היתרון התחרותי והשיפור ברווחיות של תע"א עומדים בבסיס שיפור בהערכתנו לפרופיל העסקי של החברה. בתרחיש הבסיס שלנו ולאור כמות ההזמנות החדשות, אנו צופים שהכנסות החברה ימשיכו לצמוח לכ-5.7 מיליארד דולר ב-2024 וליותר מ-6 מיליארד דולר ב-2025. השיפור ביתרון התחרותי של תע"א והביקוש הגבוה לרבים מהמוצרים והשירותים שלה, כגון ברק, חץ 2 ו-3 ומכ"מים/חימושים שונים מציבים אותה במעמד טוב לספק את ביקוש הלקוחות, הן ממשרד הביטחון הישראלי והן מממשלות וצבאות זרים. במקביל אנו צופים שה-EBITDA המתואם של החברה יצמח ליותר מ-800 מיליון דולר ב-2025, ושהרווחיות שלה תעלה לכ-13% ומעלה ב-12-18 החודשים הבאים. מעמדה התחרותי האיתן של החברה ושיפור ברווחיות מובילים לשיפור בפרופיל העסקי שלה. אף ששיפור זה אינו משפיע על הדירוג, חוזקות אלה יחד עם תמונת המזומנים

החזקה של תע"א מחזקות את פרופיל האשראי העצמאי של החברה, ולכן הדירוג מושפע מעט פחות מהורדת דירוג פוטנציאלית של מדינת ישראל.

אנו צופים שתזרימי המזומנים החופשיים יישארו חזקים, וישקפו מדיניות פיננסית נבונה. למרות תנודתיות טיפוסית בהון החוזר, אנו צופים שתזרים המזומנים החופשי (FOCF) של תע"א יישאר חיובי. בתחזית שלנו אנו מניחים רכישות בהיקף שנתי של 50 עד 100 מיליון דולר. צבר ההזמנות של תע"א ימשיך להזין צמיחה אורגנית, ולכן איננו צופים שההנהלה תבצע מיזוגים ורכישות משמעותיים, לפחות עד סוף 2024. אנו סבורים גם שהנפקת המניות הראשונית שהוצעה לא תבוצע בטווח התחזית. נציין שתע"א צברה דיבידנדים בהיקף של כ-400 מיליון דולר שישולמו לממשלת ישראל. אנו סבורים שתע"א עשויה לחלק את הדיבידנדים הללו, במידת הצורך, ב-2024 ו-2025, ולשמור על יחסים ההולמים את הדירוג במרווח נוח, אם תשמור על ביצועים טובים ותקבל מקדמות בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו. אנו צופים שתע"א תמשיך לחלק את הדיבידנדים הרגילים שלה, בהתאם למדיניות הדיבידנדים של החברה ובהתחשב בכך שחברות ממשלתיות בישראל נדרשות לשלם 50% מהרווח הנקי שלהן כדיבידנד.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שתנאים תומכים מאד בשוק התעשיות הביטחוניות, זכיות בחוזים ומדיניות פיננסית זהירה השומרת על נזילות יאפשרו לתע"א לשמור על מרווח נאות מהתנאים התומכים בדירוג.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם ניווכח שתנאי השוק הנוכחיים הם קצרי מועד, שהחברה לא תצליח למלא את צבר הזמנות לאורך זמן או ששיעור ה-EBITDA ירד מתחת ל-10% כתוצאה מתחרות עזה, חוסר יכולת להציג טכנולוגיות חדשות או חריגה בעלויות. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם החברה תשנה את המדיניות הפיננסית שלה, כך שהיחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב ירד מתחת ל-60% לאורך זמן. מיזוגים ורכישות גדולים או דיבידנדים לא צפויים עשויים גם כן להכביד על הערכתנו לפרופיל הסיכון הפיננסי של תע"א.

תיאור החברה

תע"א מפתחת מוצרי תעופה אזרחיים, מערכות הגנה, כלי טיס בלתי מאוישים (כטב"מים), מערכות חלל וציוד אלקטרוני קשור. בחברה ארבע חטיבות: כלי טיס צבאיים, מערכות טילים וחלל, אלקטרוניקה צבאית (אלתא) ותעופה. בשנת 2023 מכרה תע"א כ-71% ממוצריה מחוץ לישראל וכ-29% בישראל. בין מוצריה המובילים של החברה נמנים כטב"מים, לווייני צבאיים ומערכות רדאר מתקדמות.

תע"א נמצאת בבעלות ממשלתית מלאה, והיא אחת החברות התעשייתיות הגדולות ביותר בישראל, עם כמעט 15,000 עובדים. מתחרותיה העיקריות של תע"א בישראל הן רפאל מערכות הגנה מתקדמות בע"מ

התעשיה האוירית לישראל בע"מ

(ilAAA/Stable/ilA-1+) ואלביט מערכות בע"מ (ilAA/Stable/ilA-1+). בשוק הגלובלי מתחרה תע"א ביצרניות ציוד מקור ובחברות גדולות בענפי התעופה והביטחון.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול בצבר ההזמנות של החברה ליותר מ-20 מיליארד דולר.
- קצב התפוקה כמעט אינו מושפע מהמלחמה ומגיוס המילואים של צה"ל.
- שיעור EBITDA מתואם שיעלה ל-13% ומעלה ב-12-18 החודשים הבאים, למרות העלייה בעלויות המו"פ.
- ההון החוזר צפוי להיות חיובי מאוד ב-2024, בתמיכת תשלומי מקדמה נכבדים.
- הוצאות הוניות ממוצעות של כ-300 מיליון דולר עד סוף 2024.
- היעדר מיזוגים ורכישות משמעותיים. רכישות אפשריות בהיקף של 50-100 מיליון דולר ב-2024.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף של 50% מהרווח הנקי, לפי המדיניות הקבועה לחברות ממשלתיות בישראל, אך לא לפני סיום המלחמה בין ישראל לחמאס, להערכתנו.
- אי חלוקת דיבידנדים מיוחדים בהיקף גדול לממשלת ישראל בטווח הקרוב.
- לא תתבצע הנפקת מניות.

יחסים עיקריים

Israel Aerospace Industries. -- Forecast Summary
Industry sector: Aerospace & defense

	2021a	2022a	2023e	2024f	2025f
Revenue (Bil. $))	4.48	4.97	5.33	>5.7	>6.1
Adj. EBITDA (Mil. $)	440	465	605	>700	>800
EBITDA margin (%)	9.8	9.4	11.4	>12.5	>13
Capex (Mil. $)	240	203	200	>200	>200
FOCF (Mil. $)	(94)	502	622	>2,000	>500
Dividends (Mil. $)	0	2	2	0	0
Acquisitions (Mil. $)	7	0	52	~50	~100
Adj. Debt to EBITDA (x)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Adj. FFO to debt (%)	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

כל הנתונים הם לאחר התאמות של S&P Global Ratings, אלא אם צוין אחרת. a-בפועל. e-אומדן. f-תחזית. n.m.-לא משמעותי.

נזילות

אנו מעריכים את הנזילות של תע"א כ'חזקה'. אנו צופים שהיחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-24 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2024. הערכתנו נתמכת ביתרות המזומנים הגדולות במאזן החברה ובחלויות החוב המצומצמות שלה בשנים הקרובות, אותן ביכולתה למחזר בקלות יחסית בשוק ההון הישראלי בהינתן תשואותיה הנוכחיות.

תע"א אינה משתמשת במסגרות אשראי בנקאיות למימון ז"ק משמעותי, אלא משתמשת במקדמות הגדולות שהיא מקבלת מלקוחות כמקור המימון העיקרי שלה. איננו סבורים שזהו מכשול מהותי, לאור איכות האשראי של החברה והיותה חברה ממשלתית. ב-30 ביוני 2024 עמדה יתרת הערבויות ללקוחות על כ-2.1 מיליארד דולר.

להלן מקורות הנזילות העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2024:

- יתרה מוערכת של מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של 2.5 מיליארד דולר.
- FFO של יותר מ-700 מיליון דולר, בהתחשב בתשלומי פרישה מרצון.

להלן מקורות הנזילות העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2024:

- חלויות חוב בהיקף של כמעט 158 מיליון דולר, כולל חוב ז"ק, שאחריהן לא יהיה לחברה חוב ברוטו.
- הוצאות הוניות (capex) המתקרבות ל-300 מיליון דולר לשנה.
- תנודות אפשריות בהון החוזר, כתלות במקדמות מלקוחות, התלויות בעצמן בעיתוי חתימת חוזים חדשים ובעמידה בלוחות זמנים של פרויקטים.
- תנודות הון חוזר עונתיות תוך-שנתיות של עד 200 מיליון דולר, שעלולות להפוך לשליליות מאד אם משרד הביטחון יעכב תשלומים גדולים.
- דיבידנדים בהיקף של 50% מהרווח הנקי, לפי המדיניות הקבועה לחברות ממשלתיות בישראל.
- לא יבוצעו רכישות משמעותיות.

התניות פיננסיות

לתע"א מספר התניות פיננסיות, כולל הון עצמי מינימלי ויחסי מינוף. נכון ל-30 ביוני 2024, החברה עמדה בכל התניותיה. בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, החברה תמשיך לשמור על מרווח מספק מהתניותיה הפיננסיות ב-12-18 החודשים הקרובים.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של תע"א. לחברה בסיס שוקי קצה מגוון וחסמי כניסה חזקים לענף הודות ליתרונות הטכנולוגיים ולמעמד התחרותי שלה כחברה בשוק התעופה והתעשיות הביטחוניות שנהנית בדרך כלל מחוזים ארוכי טווח עם ממשלות.

הסיכונים החברתיים הם מתונים, ועולים בקנה אחד עם חברות מדורגות דומות בתחום התעופה והביטחון. תע"א מסתמכת על כוח אדם מיומן כדי לבצע את הפרויקטים שלה בזמן ובתקציב. כמו כן, החברה אחראית לבטיחות העובדים על רקע השימוש בציוד כבד ומסוכן. לתעשייה האווירית היסטוריה בטיחותית טובה, כמעט ללא תאונות בשנים האחרונות.

אנו סבורים שהממשל התאגידי של החברה משביע רצון, ומשקף את תהליך התכנון הנרחב שלה ואת יכולתה להסתגל לאתגרים תפעוליים ולתנאי השוק המשתנים.

תמיכה ממשלתית

אנו מעריכים כי קיימת סבירות גבוהה למדי שתע"א תזכה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן ובזמן אם תזדקק לה, אך כעת אין בכך תמיכה 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.
- 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 במדיניות הכללית של הממשלה ובניסיון העבר עם חברות ממשלתיות אחרות.

הערכתנו לתמיכה ממשלתית אינה כוללת את ההשפעה באמצעות סבסוד הוצאות מו"פ, מאפיין שכיח בענף התעשייה הביטחונית והאווירית. השפעת הממשלה כוללת גם חוזים נוחים וגישה למימון מועדף או ערבויות. מאידך, ממשלת ישראל מטילה מגבלות רבות על החברה, לרבות על יצוא טכנולוגיה ועל רכישת חברות מעבר לים. 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: ניטרלית

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 - כללי: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017

- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 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

התעשיה האוירית לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	15/03/2006	28/12/2023
טווח קצר	ilA-1+	14/01/2020	28/12/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יולי 12, 2023	ilAAA\Stable		
יולי 21, 2022	ilAA+\Positive		
יולי 22, 2021	ilAA+\Stable		
יוני 28, 2017	ilAA\Stable		
ספטמבר 27, 2016	ilAA\Negative		
ספטמבר 26, 2006	ilAA\Stable		
מרץ 15, 2006	ilAA		
טווח קצר			
ינואר 14, 2020	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11/07/2024 13:22
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11/07/2024 13:22
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

התעשיה האוירית לישראל בע"מ

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.