Maalot
S&P Global Ratings

רפאל מערכות הגנה מתקדמות בע"מ

11 ביולי 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

David Matthews, לונדון, 44-20-71763611 david.matthews@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

סיון מסילתי, 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.....4
תרחיש הבסיס.....4
הנחות עיקריות.....4
יחסים ונתונים עיקריים.....5
נזילות.....5
התניות פיננסיות.....6
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי.....6
תמיכה ממשלתית.....6
התאמות לדירוג.....7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....7
רשימת דירוגים.....7

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA/ilA-1+', התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- רפאל מערכות הגנה מתקדמות בע"מ ("רפאל" או "החברה") ממשיכה להציג ביצועים תפעוליים חזקים, והביקוש לרבים מהמוצרים והשירותים שלה ממשיך לגדול.
- מעמדה התחרותי של החברה, המתחזק בהדרגה, ביקוש גבוה לפלטפורמות ולשירותים שלה רווחיות עמידה מובילים לשיפור בפרופיל העסקי שלה.
- עמדת מזומנים החזקה של החברה מובילה לשיפור בפרופיל הפיננסי שלה.
- אנו ממשיכים להעריך שקיימת סבירות גבוהה שממשלת ישראל תספק לרפאל תמיכה יוצאת דופן מספיקה ובזמן במקרה הצורך.
- ב-11 ביולי 2024 אשררנו את דירוגי המנפיק של רפאל מערכות מתקדמות בע"מ, 'ilAAA/ilA-1+'.
- התחזית היציבה משקפת את הציפייה שלנו שהגידול בתקציבים הביטחוניים יחזק את הביקוש למוצרים ולשירותים של החברה בשנתיים הקרובות, ושעמדת המזומנים של רפאל תישאר חזקה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

צבר ההזמנות של רפאל ממשיך לגדול, בתמיכת הגדלת תקציבי הביטחון של ממשלות שונות והתחזקות הביקוש לתעשיות ביטחוניות. לרפאל יש כעת צבר הזמנות העולה על 50 מיליארד ₪ (כ-13 מיליארד דולר), המייצגים כשלוש שנים של הכנסות. בתרחיש הבסיס שלנו ולאור כמות ההזמנות החדשות, אנו צופים שהכנסות החברה ימשיכו לצמוח ליותר מ-16 מיליארד ₪ ב-2024 וליותר מ-17 מיליארד ₪ ב-2025. התעשייה הביטחונית ממשיכה ליהנות מרוח גבית, כולל גידול בתקציבים ובחוזים בעקבות המלחמות המתמשכות בין רוסיה לאוקראינה ובין ישראל לחמאס. רפאל ממשיכה לקבל מקדמות גדולות, ולהערכתנו אלה יגדילו את יתרת המזומנים של החברה למעל 4 מיליארד ₪ לאורך כל שנת 2024, וישמרו את תמונת המזומנים החזקה שלה. נציין גם כי רפאל צפויה לקבל שיעורי ריבית גבוהים על הפיקדונות שלה, מה שיועיל ליחס נטו בין הכנסות להוצאות מימון.

היתרון התחרותי והשיפור ברווחיות של רפאל עומדים בבסיס שיפור בהערכתנו לפרופיל העסקי של החברה. השיפור ביתרון התחרותי של רפאל והביקוש הגבוה לרבים מהמוצרים והשירותים שלה מציבים אותה במעמד טוב לספק את ביקוש הלקוחות, הן ממשרד הביטחון הישראלי והן מממשלות וצבאות זרים. כמחצית מהמכירות של רפאל הן לישראל וכוללות מוצרים קריטיים כמו כיפת ברזל, ספייק, ספייס וקלע דוד. אנו מחשיבים את רפאל כחברה ביטחונית טהורה, שחלק קטן מאד מהכנסותיה או ה-EBITDA שלה נובע מהמגזר האזרחי. במקביל אנו צופים שה-EBITDA המתואם של החברה יצמח בהדרגה ליותר מ-1.7 מיליארד ₪

ב-2024 וליותר מ-1.8 מיליארד ₪ ב-2025, תוך שמירה על רווחיות של כ-11%. מעמדה התחרותי האיתן של החברה והרווחיות האיתנה מובילים לשיפור בפרופיל העסקי שלה.

לרפאל עמדת מזומנים חזקה והיא שומרת על מזומנים רבים במאזן, ותזרים המזומנים שלה צפוי להישאר איתן. אנו צופים שהחברה תשמור על עמדת מזומנים חזקה בשנים 2024 ו-2025. מסיבה זו, עדכנו לחיוב את הערכת הפרופיל הפיננסי שלה, אף שבתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים תזרים מזומנים חופשי (FOCF) חיובי בשנים 2024-2025, ההון החוזר ותזרים המזומנים של רפאל, בדומה לחברות ביטחוניות רבות, מושפעים מהעיתוי הבלתי צפוי של תשלומי מקדמות ותקבולים גדולים מלקוחות ממשלתיים, בפרט ממדינת ישראל. בשנים 2021, 2022 ו-2023 רשמה החברה FOCF חיובי של יותר מ-1 מיליארד ₪ לשנה, אך בשנים שקדמו לכך ה-FOCF היה שלילי באופן עקבי. אנו מניחים שה-FOCF של רפאל יהיה חיובי מאוד ב-2024 ו-2025, אם כי קשה לחזות את המספרים המדויקים. לחברה היקף גדול יחסית של הוצאות הוניות (capex), ואנו צופים כי אלה יגדלו בהדרגה ליותר מ-1 מיליארד ₪ ב-2024 ומעט יותר ב-2025. בתחזית שלנו אנו מניחים רכישות בהיקף של כ-500 מיליון ₪ לשנה. נציין שב-2023 רכשה רפאל את יתרת המניות באירונאוטיקס בע"מ תמורת כ-0.5 מיליארד ₪, וכעת היא מחזיקה בה בבעלות מלאה.

חברות ממשלתיות בישראל נדרשות לשלם 50% מהרווח הנקי שלהן כדיבידנד. עיכוב או אי קבלת תשלומי מקדמה צפויים, דיבידנדים גבוהים מהצפוי או פעילות נרחבת של מיזוגים ורכישות עשויים להוביל לתנודתיות בתזרים המזומנים של רפאל, המגבילה את הערכת הפרופיל הפיננסי של החברה.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הציפייה שלנו הגידול בתקציבים הביטחוניים יחזק את הביקוש למוצרים ולשירותים של החברה בשנתיים הבאות, מה שיתמוך לפחות בשימור צבר ההזמנות הנוכחי. אנו מניחים שנכונותה של ממשלת ישראל לספק לרפאל תמיכה יוצאת דופן במקרה הצורך לא תשתנה בשנתיים הקרובות.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם ניווכח שתנאי השוק הנוכחיים הם קצרי מועד, שהחברה לא תצליח למלא כראוי את הזמנותיה או ששיעור ה-EBITDA ירד מתחת ל-9% כתוצאה מתחרות עזה, חוסר יכולת להציג טכנולוגיות חדשות, חריגה בעלויות או רכישות גדולות שהתרומה שלהן ל-EBITDA אינה ברורה.

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. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם נעריך שהסבירות לתמיכה יוצאת דופן מצד ממשלת ישראל במידת הצורך השתנתה או אם דירוג מדינת ישראל (A+/Negative/A-1+) ירד.

תיאור החברה

רפאל היא חברה ישראלית המפתחת ומייצרת מערכות לחימה מתקדמות. רפאל היא אחת החברות הביטחוניות הגדולות בישראל, עם הכנסות שנתיות של כ-14 מיליארד ₪ ב-2023 וכ-8,000 עובדים. החברה נמצאת בבעלות מלאה של מדינת ישראל.

פעילות החברה נחלקת לשלוש חטיבות עיקריות: מערכות אוויר ומודיעין; מערכות עליונות אווירית; ומערכות יבשה וימיות.

ב-2023 מכרה רפאל כ-47% ממוצריה מחוץ לישראל וכ-53% בישראל.

המתחרות המקומיות העיקריות של רפאל הן התעשייה האווירית לישראל בע"מ ואלביט מערכות בע"מ. בשוק הגלובלי מתחרה רפאל בחברות שונות בענפי התעופה והביטחון.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול בצבר ההזמנות לא ישפיע מיד על התוצאות. להבנתנו, החברה תמשיך לנקוט בגישה שמרנית ברישום הזמנות של ממשלת ישראל.
- גידול בצבר ההזמנות של החברה ליותר מ-50 מיליארד ₪.
- קצב התפוקה כמעט אינו מושפע מהמלחמה ומגיוס המילואים של צה"ל.
- אנו צופים ששיעור ה-EBITDA המתואם יישאר 11% ומעלה.
- ההון החוזר צפוי להיות חיובי בשנים 2024 ו-2025, בתמיכת תשלומי מקדמה נכבדים.
- אנו מניחים הוצאות הוניות ממוצעות של עד 1 מיליארד ₪ ב-2024, ועלייה הדרגתית ב-2025. אנו סבורים שהתרחבותה של החברה לקווי עסקים חדשים עשויה להצריך משאבים נוספים, וקצב ההתרחבות יהיה תלוי בזכייה בחוזים נוספים.
- השקעות אפשריות בחברות קשורות, וכן רכישות של חברות חדשות. הערכתנו השמרנית היא הוצאה של כ-500 מיליון ₪ על מיזוגים ורכישות ב-2024.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף של 50% מהרווח הנקי, לפי המדיניות הקבועה לחברות ממשלתיות בישראל.
- היעדר שינוי מהותי במבנה הבעלות ב-2024 או ב-2025.
- בשנים 2024-2025 איננו צופים שוב תשלום מס חריג כפי שהיה ב-2022.

יחסים ונתונים עיקריים

יחס/נתון פיננסי	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
צבר הזמנות (מיליארד ₪)	28.7	35.6	כ-50	50<	50<
הכנסות (מיליארד ₪)	9.9	11.6	14.04	16<	17.5<
EBITDA מתואם (מיליון ₪)	1,048	1,153	1,516	1,700<	1,900<
שיעור EBITDA (%)	10.6	10	10.8	כ-11	כ-11
capex (מיליון ₪)	770	825	872	כ-1,050	כ-1,150
FOCF (מיליון ₪)	1,075	1,178	2,363	1,500<	1,000<
דיבידנדים (מיליון ₪)	0	0	0	כ-450	כ-350
רכישות (מיליון ₪)	(114)	(557)	0	כ-500	כ-200
חוב/EBITDA (x)	1.8	0.9	n.m.	n.m.	n.m.
FFO/חוב (%)	56.7	46.1	n.m.	n.m.	n.m.

A-בפועל. E-צפוי. n.m.-לא משמעותי. כל הנתונים הם לאחר התאמות S&P Global Ratings.

נזילות

שינינו את הערכת הנזילות של רפאל ל'חזקה' מ'הולמת'. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות (כולל יתרות מזומנים ותזרים מזומנים חזוי) לשימושים של החברה יעלה על 1.5x בשנתיים הבאות.

הערכתנו נתמכת ביתרות המזומנים הגדולות במאזן החברה ובחלויות החוב המצומצמות שלה בשנים הקרובות, אותן ביכולתה למחזר בקלות בשוק ההון הישראלי בהינתן תשואותיה הנוכחיות.

רפאל אינה משתמשת במסגרות אשראי בנקאיות למימון זמן קצר משמעותי, אלא משתמשת במקדמות הגדולות שהיא מקבלת מלקוחות כמקור המימון העיקרי שלה. איננו סבורים שזהו סיכון מהותי, לאור איכות האשראי של החברה ואופייה כחברה ממשלתית. ב-30 ביוני 2024 עמדה יתרת הערבויות ללקוחות על כ-3-4 מיליארד ₪, להערכתנו.

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

- יתרה מוערכת של מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-4.4 מיליארד ₪.
- FFO בהיקף של יותר מ-1.6 מיליארד ₪.

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

- חלויות חוב, לרבות חוב לזמן קצר, של כ-500 מיליון ₪.
- הוצאות הוניות (capex) בסך של כ-1 מיליארד ₪ 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 1 מיליארד ₪, שעלולות להפוך לשליליות מאד אם משרד הביטחון יעכב תשלומים גדולים.

- דיבידנדים בהיקף של 50% מהרווח הנקי, לפי המדיניות הקבועה לחברות ממשלתיות בישראל.
- רכישות בהיקף של כ-500 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

לרפאל מספר התניות פיננסיות, כולל עמידה בהון עצמי מינימלי, יחסי מינוף ויחס כיסוי. נכון ל-31 במרץ 2024 החברה עמדה בכל התניותיה. לפי תרחיש הבסיס שלנו, אנו מניחים שרפאל תמשיך לעמוד התניותיה עם מרווח מספק ב-12 החודשים הקרובים.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של רפאל. לחברה בסיס שוקי קצה מגוון וחסמי כניסה חזקים לענף הודות ליתרונות הטכנולוגיים ולמעמד התחרותי שלה כחברה ביטחונית שנהנית בדרך כלל מחוזים ארוכי טווח עם ממשלות.

הסיכונים החברתיים הם מתונים, ועולים בקנה אחד עם חברות מדורגות דומות בתחום התעופה והביטחון. רפאל מסתמכת על כוח אדם מיומן כדי לבצע את הפרויקטים שלה בזמן ובתקציב. כמו כן, החברה אחראית לבטיחות העובדים על רקע השימוש בציוד כבד ומסוכן. לרפאל היסטוריה בטיחותית טובה, ללא תאונות מהותיות 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 שרפאל תזכה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן מספקת ובזמן אם תזדקק לה, מה שתומך בדירוג. 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 למדינה.
- קשר חזק של החברה למדינת ישראל, המחזיקה בבעלות מלאה ברפאל. מתוקף בעלות זו, יש לממשלה משקיף מטעמה בדירקטוריון והיא יכולה להשפיע באופן ישיר או עקיף על קבלת החלטות אסטרטגיות ופיננסיות. מדיניות הדיבידנדים של רפאל נקבעת על ידי המדינה, שיכולה להפחית או להעלות את דרישותיה. אנו סבורים כי למדינה יש אינטרס לשמור על היציבות הפיננסית של רפאל ועל ביצועיה השוטפים הטובים. בהתחשב בעובדה שתוכנית ההשקעות של החברה אושרה על ידי הדירקטוריון, אנו מצפים שהממשלה תקל במדיניות הדיבידנדים אם מדיניות זו תיצור לחץ פיננסי על רפאל.

הערכתנו לתמיכה ממשלתית אינה כוללת את ההשפעה באמצעות סבסוד הוצאות מו"פ (מאפיין שכיח בתעשייה הביטחונית), חוזים מסייעים או גישה למימון מועדף. 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: 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 - 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

רפאל מערכות מתקדמות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	16/01/2018	31/07/2023
טווח קצר	ilA-1+	28/02/2019	31/07/2023
דירוג(י) הנפקה			
ניירות ערך מסחריים			
נע"מ עד 500 מיליון ש"ח	ilA-1	11/06/2020	31/07/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
ינואר 16, 2018	ilAAA\Stable		
טווח קצר			
פברואר 28, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11/07/2024 17:50
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11/07/2024 17:50
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.