Maalot
S&P Global Ratings

רפאל מערכות הגנה מתקדמות בע"מ

4 במרץ 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג זמן ארוך 'ilAAA', התחזית יציבה; אשרור דירוג זמן קצר, 'ilA-1+'

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.....3
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.....8

תמצית פעולת הדירוג

- רפאל מערכות הגנה מתקדמות בע"מ ("רפאל" או "החברה") נהנית מעלייה מתמשכת בביקוש לרבים מהמוצרים והשירותים שלה, וצבר ההזמנות שלה הגיע לשיא היסטורי.
- אולם לחץ על איכות האשראי של מדינת ישראל (A/Negative/A-1), המחזיקה בבעלות מלאה בחברה, מפעיל לחץ גם על דירוגה.
- ב-4 במרץ 2025 אשררנו את דירוג הטווח הארוך של רפאל, 'ilAAA' ואת דירוג הטווח הקצר של החברה, 'ilA-1+'.
- התחזית היציבה משקפת את הציפייה שלנו שהביקוש למוצרים ולשירותים של רפאל יישאר חזק בשנתיים הקרובות, ושנזילותה תישאר חזקה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

לרפאל חשיבות רבה למדינת ישראל, בזכות המגוון הרחב של מוצריה הצבאיים, שחלקם נחוצים למשרד הביטחון, וקשר חזק למדינה, המחזיקה בה בבעלות מלאה. מאז תחילת המלחמה עם חמאס בסוף 2023, איכות האשראי של ישראל נחלשה, ודירוגה הורד פעמיים. למידע נוסף ראו יישום הפסקת האש בין ישראל לחמאס חשוף לסיכונים, 21 בינואר 2025.

ביצועיה התפעולים של רפאל ממשיכים להשתפר, בתמיכת הגדלת תקציבי הביטחון של ממשלות שונות ומהתחזקות הביקוש לתעשיות ביטחוניות. צבר ההזמנות של רפאל הגיע לשיא היסטורי, הכנסותיה צמחו בקצב גבוה ויתרת המזומנים שלה התחזקה. אנו מעריכים כי לרפאל יש כעת צבר הזמנות של כ-65 מיליארד ₪ (כ-18 מיליארד דולר), כלומר יותר משלוש שנים של הכנסות. התעשייה הביטחונית ממשיכה ליהנות מרוח גבית, כולל גידול בתקציבים ובחוזים של מדינות שונות בעקבות המלחמות המתמשכות בין רוסיה לאוקראינה ובין ישראל לחמאס. רפאל נמצאת בעמדה טובה לנצל את הביקוש הגובר, הן מצד משרד הביטחון הישראלי והן מצד ממשלות וצבאות זרים. כמחצית מהמכירות של רפאל הן לישראל וכוללות מוצרים קריטיים כמו כיפת ברזל, ספייק, ספייס וקלע דוד.

בתרחיש הבסיס שלנו ולאור כמות ההזמנות החדשות, אנו צופים שהכנסות החברה יצמחו ליותר מ-19 מיליארד ₪ ב-2025. אנו צופים ירידה קלה בשיעור ה-EBITDA ב-2024 בשל מספר סעיפים חד-פעמיים, אך חוזים שה-EBITDA המתואם יצמח ליותר מ-2 מיליארד ₪ ב-2025 ושהרווחיות תעלה חזרה ל-10%-11%. רפאל טרם דיווחה את תוצאות 2024, אך נציין כי החברה דיווחה על יתרת מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים של כ-2.7 מיליארד ₪ על בסיס מאוחד בסוף הרבעון השלישי של 2024 (30 בספטמבר 2024), ובזכות ביצועים תפעוליים חזקים וקבלת מקדמות אנו ממשיכים להניח שיתרות אלה יגדלו עד סוף 2025. תיתכן תנודתיות ביתרת המזומנים של החברה בהתאם לתזמון התשלומים מלקוחות, שקשה לצפות מראש. נציין גם

כי רפאל צפויה לקבל שיעורי ריבית גבוהים על פיקדונותיה, מה שיתמוך ביחס נטו בין הכנסות המימון להוצאות מימון.

תזרימי המזומנים של רפאל יישארו חזקים, ויתמכו בעמדת המזומנים החזקה. אף שבתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים תזרים מזומנים חופשי (FOCF) חיובי ב-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, ואנו צופים שכך גם יהיה ב-2024 (אף שהחברה טרם דיווחה נתונים על שנה זו), אך בשנים שקדמו לכך, ה-FOCF היה שלילי באופן עקבי. אנו מניחים שה-FOCF של רפאל יהיה חיובי גבוה, אם כי קשה לחזות את היקפו המדויק. לחברה היקף גדול יחסית של הוצאות הוניות (capex), ואנו צופים כי אלה יגדלו בהדרגה ליותר מ-1 מיליארד ₪. בתחזית שלנו אנו מניחים באופן שמרני רכישות בהיקף של כ-100 מיליון ₪ לשנה, אך סכום זה עשוי לגדול מעט במקרה שיצוצו הזדמנויות מתאימות. 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.

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 לחברה 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 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 והתעשיות הביטחוניות.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול בצבר ההזמנות של החברה ליותר מ-65 מיליארד ₪ ב-2025. היות שהגידול בצבר ההזמנות לא ישפיע מיידית על תוצאות החברה, להבנתנו, החברה תמשיך לנקוט בגישה שמרנית ברישום הזמנות של ממשלת ישראל.
- גידול בהכנסות ליותר מ-19 מיליארד ₪ ב-2025.
- שיעור EBITDA של 10%-11%.
- הון חוזר חיובי ב-2025, בתמיכת תקבולי מקדמות גבוהים (אם כי תזמון תקבולים אלה קשה לחיזוי).
- אנו מניחים הוצאות הוניות ממוצעות של יותר מ-1 מיליארד ₪ ב-2025. אנו סבורים שהתרחבותה של החברה לקווי עסקים חדשים עשויה להצריך משאבים נוספים, וקצב ההתרחבות יהיה תלוי בזכייה בחוזים נוספים.
- אנו צופים השקעות אפשריות בחברות קשורות, וכן רכישות של חברות חדשות. הערכתנו השמרנית היא הוצאה של כ-100 מיליון ₪ על מיזוגים ורכישות ב-2025, או מעט יותר אם יצוצו הזדמנויות משמעותיות.
- דיבידנדים בהיקף של 50% מהרווח הנקי, לפי המדיניות הקבועה לחברות ממשלתיות בישראל.
- היעדר שינוי מהותי במבנה הבעלות ב-2025.
- איננו צופים שוב תשלום מס חריג כפי שהיה ב-2022.

יחסים ונתונים עיקריים

(מיליון ₪)	2023A	2024E	2025F	2026F
צבר הזמנות (מיליארד ₪)	כ-50	כ-65	>65	>65
הכנסות	14,043	16,992	19,371	21,308
EBITDA מתואם	1,516	1,590	2,038	2,345
פחות: תשלומי ריבית במזומן	(112)	(70)	(57)	(51)
פחות: תשלומי מיסים במזומן	(48)	(89)	(130)	(155)
Funds from operations (FFO)	1,356	1,431	1,850	2,138
הוצאות מימון	208	71	58	52
תזרים מזומנים תפעולי (CFO)	3,135	2,526	2,393	2,488
הוצאות הוניות (capex)	872	1,096	1,162	1,278
תזרים מזומנים חופשי (FOCF)	2,263	1,430	1,231	1,210
דיבידנדים	--	--	670	330
רכישות חוזרות של מניות (דווחו)	487	--	--	--
תזרים מזומנים פנוי (DCF)	1,776	1,430	561	880
חוב מתואם	--	--	--	--
יחסים מתואמים				
חוב/EBITDA (x)	--	--	--	--
חוב/FFO (%)	NM	NM	NM	NM
צמיחה שנתית בהכנסות (%)	21.2	21.0	14.0	10.0
שיעור EBITDA (%)	10.8	9.4	10.5	11.0

A-בפועל. E-צפוי. F-חזוי .NM-לא משמעותי. כל הנתונים הם לאחר התאמות S&P Global Ratings.

נזילות

אנו מעריכים את הנזילות של רפאל כחזקה. 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-31 בדצמבר 2024 עמדה יתרת הערבויות של החברה על כ-3-4 מיליארד ₪.

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-2.7 מיליארד ₪ על בסיס מאוחד נכון ל-30 בספטמבר 2024. • FFO בהיקף של יותר מ-1.9 מיליארד ₪.	• חלויות חוב, לרבות חוב לזמן קצר, של כ-500 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) בסך של כ-1.1 מיליארד ₪ לשנה, או מעט יותר. • 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 עד 100 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

לרפאל מספר התניות פיננסיות, כולל עמידה בהון עצמי מינימלי, יחסי מינוף ויחס כיסוי. נכון ל-31 בדצמבר 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 סבורים שיש סבירות גבוהה לתמיכה של מדינת ישראל בחברה. 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 שתוכניות ההשקעות של החברה מאושרות על ידי הדירקטוריון, אנו מצפים שהממשלה תקל במדיניות הדיבידנדים אם מדיניות זו תיצור לחץ פיננסי על רפאל.

הממשלה מעודדת תחרות, ולכן רפאל תמשיך להתמודד עצמאית על חוזים מול חברות ישראליות כגון התעשייה האווירית (תע"א) ואלביט מערכות, ומול חברות זרות מענפי התעופה והתעשיות הביטחוניות. מאידך, ממשלת ישראל מטילה מגבלות על החברה, לרבות על יצוא טכנולוגיה ועל רכישת חברות זרות.

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

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

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 , 2 בדצמבר, 2024
- 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 קצר	ilA-1+	28/02/2019	11/07/2024
טווח ארוך	ilAAA\Stable	16/01/2018	11/07/2024
דירוג(י) הנפקה			
ניירות ערך מסחריים			
נע"מ עד 500 מיליון ש"ח	ilA-1+	11/06/2020	11/07/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
ינואר 16, 2018	ilAAA\Stable		
טווח קצר			
פברואר 28, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	04/03/2025 15:46
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	04/03/2025 15:46
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.