Maalot
S&P Global Ratings

טאואר סמיקונדקטור בע"מ

30 באפריל, 2018

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'ilAA-' לאור שמירה על ביצועים תפעוליים הולמים והתחזקות הפרופיל הפיננסי; קביעת דירוג 'ilAA-' לסדרת אג"ח ז' הלא מובטחת בעקבות יישום מתודולוגיה להערכת שיקום חוב

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית

פעולת הדירוג

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

התאמות לדירוג

ניתוח שיקום חוב

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

עדכון דירוג

העלאת דירוג המנפיק ל-'ilAA-' לאור שמירה על ביצועים תפעוליים הולמים והתחזקות הפרופיל הפיננסי; קביעת דירוג 'ilAA-' לסדרת אג"ח ז' הלא מובטחת בעקבות יישום מתודולוגיה להערכת שיקום חוב

תמצית

- טאואר סמיקונדקטור בע"מ ("החברה") שומרת על רווחיות תפעולית והציגה שיפור בבסיס ה-EBITDA בשנת 2017, יחד עם המשך ייצור תזרים מזומנים חופשי גבוה. אנו מעריכים כי החברה תמשיך לשמור על רמות הרווחיות הנוכחיות בטווח הבינוני לנוכח פעולותיה האסטרטגיות להגדלת בסיס הלקוחות.
- בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי תחול ירידה ברמת המינוף של החברה בשנה הקרובה בעקבות המרה למניות של איגרות חוב להמרה של חברת הבת TowerJazz בסך של כ-60 מיליון דולר.
- אנו מעלים את הדירוג של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ ל-'ilAA-' מ-'ilA+'.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור על מעמדה התחרותי בתחום השבבים האנלוגיים ועל רמת נזילות חזקה בטווח הבינוני. כמו כן, אנו מצפים כי החברה תאריך בשנה הקרובה את חוזה ההתקשרות שלה עם פנסוניק לתקופת התקשרות ארוכה בתנאים אשר לכל הפחות לא ישחקו את רווחיותה התפעולית, ותשמור על יחס חוב מתואם ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x לאורך כל מחזור העסקים.
- אנו קובעים דירוג 'ilAA-' לסדרת אג"ח ז' הלא מובטחת של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ בעקבות יישום מתודולוגיה להערכת שיקום חוב.

פעולת הדירוג

ב-30 באפריל, 2018, העלתה S&P מעלות את הדירוג של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ, העוסקת בייצור שבבים ובמתן שירותי תמיכה הנדסית ושירותי ייצור משלימים, ל-'ilAA-' מ-'ilA+'. תחזית הדירוג יציבה. כמו כן, קבעה S&P מעלות דירוג 'ilAA-' לסדרת אג"ח ז' הלא מובטחת של החברה בעקבות יישום מתודולוגיה להערכת שיקום חוב.

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג של טאואר סמיקונדקטור בע"מ משקפת את השיפור העקבי ביחסי כיסוי החוב והשמירה על רמות רווחיות תפעולית בשלוש השנים האחרונות ואת הערכתנו כי החברה תמשיך לייצר תזרים מזומנים חופשי גבוה ולהפחית את המינוף בשנה הקרובה. העלאת הדירוג משקפת גם את הערכתנו שלמרות התנודתיות האינהרנטית הגבוהה בענף, החברה חתומה על חוזים ארוכי טווח הכוללים התחייבות מצד הלקוח לסעיף take or pay, אשר מאפשרים לה לשמור על רמת הכנסות בהיקף מספק גם אם תחול הרעה בתנאי השוק. טאואר חתומה על הסכם מהותי עם חברת Panasonic Corporation ("פנסוניק", A-/Stable/A-2) שתוקפו יפוג במרץ 2019 והשתיים במשא ומתן לחידושו. במסגרת ההסכם הוקם מיזם משותף (51% בשליטת טאואר) לייצור שבבים עבור מוצרי פנסוניק ועבור צדדים שלישיים בשלושה מפעלים ביפן. תרחיש הבסיס שלנו מניח כי החברה תפעל להארכת חוזה ההתקשרות כבר בשנת 2018 לתקופת התקשרות ארוכה בתנאים אשר לכל הפחות לא ישחקו את רווחיותה התפעולית.

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה השתפר בעקבות יצירת תזרים מזומנים חופשיים (לאחר השקעות הוניות) חיובי ועולה, על אף הצורך בהשקעות הוניות מהותיות הנדרשות על מנת לתמוך בהמשך הצמיחה בשנים הקרובות. כמו כן, אנו רואים ירידה במינוף כמתבטא ביחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA של 0.8x ב-2016 ו-2017, ולפי תרחיש הבסיס שלנו צפוי יחס זה לרדת לטווח של 1.0x-0.5x בשנים 2018-2019. אנו מעדכנים אם כן את הערכתנו לפרופיל הפיננסי של טאואר, והוא משקף כעת רמת מינוף נמוכה, המתקזזת במידת מה מול הצפי לתנודתיות אפשרית גבוהה במיוחד ביחסי הכיסוי לאורך מחזור העסקים שבתקופות שפל כלכלי וענפי עלולים להתדרדר מהותית בעקבות ירידות בביקוש.

הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי של טאואר מושפעת מהתמקדותה בייצור שבבים אנלוגיים (Analog Specialty Foundry), תחום נישתי שהיקף הפעילות שלו קטן בהשוואה לתחום השבבים הדיגיטליים. בנוסף, הערכתנו לפרופיל העסקי מוגבלת על ידי הסיכונים האינהרנטיים בתעשיית השבבים ועל חיסרון לגודל, שני גורמים המחייבים את החברה להשקיע באופן מסיבי במחקר ופיתוח וברכוש קבוע על מנת לשמור על יתרון טכנולוגי. הפרופיל העסקי מוגבל גם בשל מגוון המוצרים המצומצם בהשוואה למתחרות הגדולות ובשל בסיס לקוחות ריכוזי – כ-42% מסך הכנסות החברה בשנת 2017 נבעו משני לקוחותיה הגדולים, פנסוניק ו- Maxim Integrated Products Inc. (BBB+/Stable). יש לציין כי החברה הגדילה את בסיס לקוחותיה והקטינה את תלותה בלקוחות עיקריים מ-53% ב-2015 ל-42% ב-2017, בד בבד עם הגדלת הרווח.

גורמים אלה מתקזזים חלקית מול הערכתנו כי לחברה נתח שוק מוביל בנישה בה היא פועלת, מול המיצוב התחרותי שלה כאחת מה-Analog Specialty Foundries המובילות בעולם, וחסמי כניסה גבוהים יחסית לשוק המתבססים על ידע טכנולוגי, יחסי עבודה ארוכי טווח עם הלקוחות ועלויות החלפה גבוהות של שינוי ספק שבבים. זאת לנוכח העובדה שבין מועד ההזמנה הראשוני של המוצר לתחילת הייצור המסחרי עשויה לחלוף עד כשנה וחצי בשל תהליך התכנון והפיתוח.

בשנים האחרונות הציגה החברה שיפור עקבי ברווחיות התפעולית כמתבטא ביחס מתואם EBITDA להכנסות של 31% בשנים 2016-2017, בהשוואה ל-27% ב-2015 ו-18% ב-2014. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים שהחברה תשמור על רווחיות תפעולית של 31%-32% בשנים הקרובות. כמו כן, אף כי תחום השבבים האנלוגיים מצריך השקעה מסיבית במו"פ וברכוש קבוע, ההשקעות ההוניות בתחום נמוכות בהשוואה לתחום השבבים הדיגיטלי. זאת מכיוון שהטכנולוגיה בתחום האנלוגי מושפעת פחות מהמגמה המואצת של מזעור שבבים אשר במידה רבה מכתיבה את הצורך בפיתוח טכנולוגיות חדשות ואת הצורך בהשקעות הוניות מהותיות. בהתאם לכך, מחזור החיים של המוצרים והטכנולוגיות בתחום האנלוגי נוטה להיות ארוך יותר.

תרחיש הבסיס שלנו לשנים 2018-2019 מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה שנתית של 1%-5% במכירות, המשקפת צמיחה אורגנית;
- שיעור EBITDA מתואם של 31%-32% כתוצאה מירידה בשיעור ההוצאות הקבועות ועלייה הדרגתית בשיעור הניצולת במפעלים;
- הוצאות הוניות שנתיות על תחזוקה והשקעות חדשות בהיקף של 180-200 מיליון דולר;
- ירידה ברמת המינוף של החברה בסוף 2018 כתוצאה מהמרה למניות של אג"ח להמרה של TowerJazz בסך כ-60 מיליון דולר;
- אי חלוקת דיבידנדים.

אנו מתחשבים בחוב ברוטו ולא מקזזים מזומן מהחוב.

על סמך הנחות אלו, אנו צופים שיחסי כיסוי החוב יהיו כדלקמן:

- יחס חוב ל-EBITDA של 1.0x-0.5x;
- יחס FFO (funds from operations) לחוב גבוה מ-100%.

נזילות: חזקה

פרופיל הנזילות של טאואר הוא "חזק". אנו מעריכים כי היחס בין המקורות הנזילים של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים הקרובים. הערכה זו משקפת בעיקר את התזרים החזוי מפעילות שוטפת ויתרת המזומנים והנכסים הפיננסיים של החברה, שיכולים לתמוך בצורכי ההשקעות ובתשלום חלויות החוב שלה. זאת בנוסף על היעדר חלוקת דיבידנדים בטווח הבינוני בשל אסטרטגיה המתמקדת בצמיחה אורגנית.

לחברה קיימות מספר התניות פיננסיות בקשר עם החוב הבנקאי בארה"ב וחוב אג"ח סדרה ז' בישראל ובקשר עם החוב ברמת TPSCo. נכון ל-31 בדצמבר, 2017, לחברה מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות, ואנו צופים שבטווח הבינוני היא לא תחרוג מהן.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה לתקופה של 12 חודשים החל מה-1 בינואר, 2018:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-560 מיליון דולר; • תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-400-450 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב של כ-110 מיליון דולר; • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-60 מיליון דולר; • השקעות הוניות בהיקף של כ-200 מיליון דולר.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור על מעמדה התחרותי בתחום השבבים האנלוגיים ועל רמת נזילות חזקה בטווח הבינוני. כמו כן, אנו מצפים כי החברה תאריך בשנה הקרובה את חוזה ההתקשרות שלה עם פנסוניק לתקופת התקשרות ארוכה בתנאים אשר לכל הפחות לא ישחקו את רווחיותה התפעולית ותשמור על יחס חוב מתואם ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x לאורך כל מחזור העסקים.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם מעמדה התחרותי של החברה יתערער. תרחיש זה אפשרי אם תחול התדרדרות בתנאי השוק אשר תגרום לירידה בשיעור הניצולת במפעלי החברה ולשחיקה ברווחיות. כמו כן, לחץ שלילי יופעל על הדירוג אם החברה תגדיל משמעותית את היקף החוב הפיננסי כדי לממן רכישות או דיבידנדים גדולים לבעלי המניות כך שהיחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יעלה על 1.5x, או אם ניווכח שהחברה אינה מייצרת תזרימי מזומנים חופשיים חיוביים לאורך זמן.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי של טאואר אשר יתבטא, בין היתר, בשיפור בשיעורי הניצולת במפעליה, בשיפור נוסף בשיעורי הרווחיות, בהגדלת נתח שוק ובהרחבת מגוון המוצרים. זאת בד בבד עם שמירה על יחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x באופן עקבי לאורך זמן.

התאמות לדירוג

פיזור ענפי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: שלילי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- בעקבות יישום לראשונה של מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, אנו בוחנים את שיעור שיקום החוב של סדרות האג"ח השונות בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי.
- אנו קובעים לסדרת אג"ח ז' של טאואר סמיקונדוקטור בע"מ שאינה מובטחת דירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בחלק הגבוה של הטווח 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר במסלול ההתדרדרות, וכן משום שבדירוג מנפיק 'ilAA-' ההסתברות לאירוע כשל הפירעון היא במועד מאוחר יחסית ולכן תחזיות מפל התשלומים פחות ודאיות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2023
- מיתון עמוק במדינות הפעילות, שיתבטא, בין היתר, בירידה חדה בביקוש למוצרי החברה. במקביל, יתגברו משמעותית הלחצים התחרותיים בשוק המוליכים למחצה והשבבים האנלוגיים ויובילו לשחיקת הרווחיות הגולמית. מגמות אלו יובילו להתדרדרות בביצועים התפעוליים של החברה ולירידה משמעותית בשוויה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחוזים חתומים ארוכי טווח לשיתופי פעולה עם לקוחות החברה ובעלויות מעבר גבוהות עבורם להחלפת ספקי שבבים קיימים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד חדלות הפירעון: 110 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-660 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-625 מיליון דולר
- סך חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-190 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-435 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-90 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (סדרה ז'): 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (סדרה ז') (1 עד 6): 3

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: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף החומרה והמוליכים למחצה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- סולמות דירוג והגדרות: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ליישום דירוגי שיקום חוב בדירוגי הנפקה בסולמות דירוג מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- סולמות דירוג והגדרות: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 14 באוגוסט, 2017
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 19 באפריל, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016

פרטים כלליים (נכון ל-30 באפריל, 2018)	
טאואר סמיקונדקטור בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilAA-\Stable
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר בלתי מובטח	
סדרה ז	ilAA-
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
אפריל 30, 2018	ilAA-\Stable
מאי 10, 2017	ilA+\Stable
מאי 09, 2016	ilA\Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09:04 30/04/2018
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:04 30/04/2018
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

מעקב אחר דירוג אשראי
אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.
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 חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערכות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות 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 שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים 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, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.