Maalot
S&P Global Ratings

איגודן – איגוד ערים דן לתשתיות איכות הסביבה

10 ביוני, 2021

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA+' והתחזית היציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יותם כהן, רמת גן, yotam.cohen@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

נועה פוקס, לונדון, 44-207-1760730 noa.fux@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
התרחיש החיובי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 3
יסודות כלכליים חזקים ומסגרת מוסדית תומכת המבטיחה כיסוי צרכים עתידיים באמצעות התאמת התעריף 3
תוכנית השקעות הצפויה להוביל לגירעונות גבוהים לאחר תקציב ההון ולרמות חוב גבוהות אולם צפי לשיפור בנזילות לאחר נטילת חוב בנקאי ארוך טווח 4
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 6
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 7

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA+' והתחזית היציבה

תמצית

- על אף מגפת הקורונה, איגודן – איגוד ערים דן לתשתיות ואיכות הסביבה ("איגודן") הגדיל את הכנסותיו בשנת 2020 ואף הקטין קלות את הוצאותיו התפעוליות, כך שהצליח בסופו של דבר לשמור על עודף תפעולי גבוה.
- אנו צופים כי איגודן יגדיל את השקעותיו באופן נרחב על מנת להגדיל את קיבולת קליטת השפכים והטיפול בהם, מה שצפוי להוביל לגירעונות גבוהים לאחר תקציב ההון עד לקראת סוף העשור.
- ההשקעות ימומנו בעיקר באמצעות נטילת חוב ארוך-טווח חדש, אך אנו צופים שיפור בנזילות שכן להערכתנו, הנהלת החברה תבטיח את קיומם של הכספים לביצוע ההשקעות מבעוד מועד.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA+' של איגודן. תחזית הדירוג יציבה.

פעולת הדירוג

ב-10 ביוני, 2021, אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA+' של איגודן איגוד ערים דן לתשתיות איכות סביבה. תחזית הדירוג יציבה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי איגודן ינהל בשמרנות את תכנית ההשקעות החדשה שלו, תוך הגדלה של הגירעונות ושימוש באשראי לזמן ארוך אשר יסייע לו לשמור על נזילות הולמת.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם איגודן לא יצליח להבטיח מימון לזמן ארוך להשקעותיו, אך ימשיך לבצע את ההוצאות הקשורות בהן. בתרחיש זה עשויה לחול הרעה מבנית בהערכת הנזילות של איגודן, בגלל ירידה ביחס בין המקורות לשימושים או בגלל שימוש בחוב זמן קצר למימון פרויקטי ההשקעה ארוכי הטווח. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם איגודן יסטה מתוכנית ההשקעות שלו ובמקום לפרוס את ביצועה על פני השנים, יאיץ אותו משמעותית באופן שיוביל לגידול מעבר למצופה בעומס החוב שלו.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם איגודן יציג שיפור מבני במדדים הפיננסיים ביחס לתרחיש הבסיס שלנו, ובפרט אם נראה שיפור נוסף במדדי הנזילות, וכן אם נזהה שיפור ביכולת ההנהלה הפיננסית שלו לשפר את בניית התקציב וצורכי המימון הנובעים ממנו, ולחזות את עלויות הפרויקטים שאינם כלולים בתוכנית ההשקעות.

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג של איגודן מבוסס על הערכתנו אודות חוזקה של הכלכלה הישראלית ועל המסגרת המוסדית שבה פועלים איגודי הערים בתחום הביוב בישראל, שאנו מעריכים כמתפתחת אך מאוזנת. הערכת מסגרת זו משקפת את המחויבות הברורה לכך שהתעריף שנקבע מראש על ידי רשות המים יכסה את הוצאות האיגודים. התעריף מביא בחשבון את ההוצאות התפעוליות וצורכי ההשקעה בתשתיות של איגודן, וכן את שירות החוב ועמידה בהתניות פיננסיות. בתוך המסגרת התומכת הזו, אנו סבורים כי המדיניות הפיננסית של איגודן היא מאוזנת, אף שבנקודות זמן מסוימות איגודן רושם גרעונות עמוקים בשל השקעות עם צורכי מימון גבוהים, כנגזרת ממאפייני הפעילות שלו, הדורשים ביצוע שוטף של השקעות.

ההאטה הכלכלית בישראל ב-2020 בשל מגפת הקורונה, והעובדה שמגזרים מסוימים הפחיתו את צריכת המים, הובילו לירידה מסוימת בהכנסות איגודן. עם זאת, כתוצאה מגידול האוכלוסיה חלה עליה בכמויות הביוב שאיגודן קלט וטיפל בהן, והכנסותיו הכוללות גדלו. העובדה שהממשלה לא העניקה פטור מתשלום החשבונות או אפשרה את דחייתם, כמו גם המסגרת המשפטית שבה איגודן פועל, לפיה תאגידי המים מחויבים להעביר לאיגודן את התעריפים שנקבעו לפי חוק, הן אלו אשר מנעו להערכתנו השפעה שלילית על המדדים הפיננסיים בשנת 2020. במקביל, איגודן קיצץ חלק מהוצאותיו ואף חסך בהוצאות החשמל בעקבות ייצור חשמל עצמאי, מה שהוביל לירידה בהוצאות התפעוליות. בהתאם, העודף התפעולי גדל מעט לכ-60% מההכנסות התפעוליות המתואמות, ואנו צופים כי הוא יישאר גבוה גם בשנים הבאות, לפחות עד שמתקנים עם עלות תפעול גבוהה, כגון מתקן הייבוש, יתחילו לפעול. אנו סבורים כי העודף התפעולי הגבוה, אשר מופנה הן לפירעון החוב והן למימון תוכנית ההשקעות של איגודן, ימשיך לסייע למתן את הגירעונות לאחר תקציב ההון, אשר משקפים בעיקר את אופי הפעילות מוטה ההשקעות, והם תוצאה של תכניות ההשקעה הרב-שנתיות בתשתיות.

יסודות כלכליים חזקים ומסגרת מוסדית תומכת המבטיחה כיסוי צרכים עתידיים באמצעות התאמת התעריף

אנו רואים את המסגרת המוסדית של איגודי הערים בתחום הביוב בישראל, בה פועל איגודן, כמתפתחת אך מאוזנת. עיריות החברות באיגודים מיוצגות בדירקטוריונים של האיגודים, אך האסטרטגיה והפעילות הפיננסית והתפעולית של איגודי הערים לביוב מוגדרים על ידי הרגולטור, רשות המים. רשות זו מאשרת את תקציבי האיגודים, את נטילת החוב ואת תוכניות ההשקעה שלהם, וקובעת את התעריפים המכסים את הוצאותיהם, כולל שירות החוב השנתי. פרויקטי השקעה מתוכננים תחילה על ידי איגודי הערים, הן הנדסית והן כלכלית, אבל מבוצעים רק לאחר שאושרו על ידי הרגולטור ולאחר שהתעריף הותאם לכיסוי הצרכים, מה שמחזק את הנראות של התכנון הפיננסי. ברגע שהתעריף נקבע, העיריות החברות נדרשות לשלם אותו לאיגודים. מסגרת זו היא אחת הסיבות, לדעתנו, שהתכנון הפיננסי ארוך-טווח של איגודן הוא שמרני ואמין יחסית, הן בתקציב התפעולי, הן בתקציב ההון והן בנטילת החוב. בעוד שההכנסות וההוצאות התפעוליות קלות יותר לחיזוי, הרי שהוצאות ההון מטבען חשופות לעיכובים ותלויות בגורמים חיצוניים, כך שאיגודן נוטה לתקצב אותן באופן

שמרני יותר בתוכניותיו. דבר זה לעתים מוביל לאי דיוקים מסוימים בעודף החזוי לאחר תקציב ההון ובצורכי נטילת החוב. כמו כן יצוין כי למרות המסגרת התומכת, איגודי הערים סובלים מגמישות מוגבלת בתחום הפיננסי, שכן הם אינם יכולים לשנות את התעריף באופן עצמאי, והפרויקטים הקשורים למערכות הקליטה והטיפול הם יקרים וקשה לבטלם, בהינתן שהביקוש לשירותים הולך וגדל.

היסודות הכלכליים החזקים של מדינת ישראל תומכים גם הם בדירוג של איגודן. הערכתנו זו מבוססת על הצפי לצמיחה הכלכלית בישראל בשנים הקרובות, עם תוצר לנפש הצפוי להגיע לכ-53,200 דולר ב-2023. אנו סבורים כי ההתפתחויות הכלכליות באיגודן ישקפו לכל הפחות את אלו של הכלכלה הארצית, בהינתן שהוא פועל בגוש דן, הכולל רשויות מקומיות במרכז ישראל עם מרכזי עסקים חשובים. כמו כן יצויין כי חסמי הכניסה לתחום גבוהים למדי מאחר שהם מבוססים על השקעות כבדות, כך שמעמדו היציב של איגודן בשוק כמעט ואינו ניתן לשינוי. נציין עם זאת כי הכלכלה האיתנה של הרשויות תומכת רק בעקיפין בביצועים הפיננסיים של איגודן, שכן הרשויות המקומיות, או תאגידי המים שלהן, מחויבים להעביר לאיגודן בכל מקרה את התעריפים הקבועים מראש וללא קשר למצבן הכלכלי. מציאות זאת התקיימה גם בזמן מגפת הקורונה, שכן הגבייה נותרה כסדרה.

תוכנית השקעות הצפויה להוביל לגירעונות גבוהים לאחר תקציב ההון ולרמות חוב גבוהות אולם צפי לשיפור בנזילות לאחר נטילת חוב בנקאי ארוך טווח

בטווח התחזית שלנו אנו צופים שאיגודן ישלים את ביצוע תוכנית ההשקעות הנוכחית שלו, ויחל לבצע את תוכנית ההשקעות "איגודן 2040" אשר אושרה לאחרונה על ידי רשות המים. התוכנית כוללת פרויקטים בסכום של כ-1 מיליארד ₪ להרחבת מערכת ההולכה וכ-1.8 מיליארד ₪ להקמה ושדרוג של מערכות הטיפול והמחזור, והיא תמומן באמצעות נטילת חוב ארוך טווח מגופי מתן האשראי המקומיים. אחד מהפרויקטים העיקריים הכלולים בתוכנית יגדיל באופן ניכר את קיבולת מכון טיהור השפכים, והשני יאפשר טיפול מלא בשאריות הבוצה. ביצוע ההשקעות בפרויקט צפוי להיפרס על פני תקופה של למעלה מעשור, והוא עתיד לייצר בשנים הקרובות גירעונות לאחר תקציב ההון של מעל 25% מההכנסות התפעוליות המתואמות, דבר שאנו רואים בדרך כלל כחולשה בדירוג. כמו בפרויקטים קודמים, התעריף הקבוע מראש עודכן כבר ב-2017-2018 על מנת שיכלול את צורכי ההשקעה הנוספים והגבייה המוקדמת של הכנסות, שכבר הבאנו בחשבון באיחוד נתוני איגודן וחברת הבת שלו – מי אזור דן. תעריף זה אמור היה להתחיל לרדת בשנת 2023, עם סיום ביצוע הפרויקטים הקודמים, אלא שההשקעות החדשות הובילו את רשות המים לבטל הורדה זו על מנת לאפשר לאיגודן לצבור יותר מזומנים למימון השקעותיו. על פי תוכנית ההשקעות המקורית, הגירעונות יגיעו לשיא בשנתיים הקרובות ולאחר מכן יתחילו לרדת בהדרגה יחד בד בבד עם ירידה בהוצאות ההוניות וגידול בהכנסות הנגבות. בנקודת זמן מסוימת, מעבר לטווח התחזית שלנו, אנו צופים כי איגודן ירשום עודף לאחר תקציב ההון ויחזור להיות מאוזן.

הגירעונות לאחר תקציב ההון (הכולל את ההוצאות ההוניות באיגודן ובמי אזור דן) יכוסו על ידי נטילת הלוואות בסך כולל של 2.6 מיליארד ₪ בעשור הקרוב. אנו צופים שהחוב יהווה כ-282% מההכנסות התפעוליות

המתואמות ב-2023, וימשיך לעלות גם מעבר לטווח התחזית שלנו, כתלות בקצב ביצוע הפרויקטים. אנו מבינים שככל שביצוע הפרויקטים יידחה כך איגודן יצבור יותר מזומנים ויזדקק לפחות הלוואות, ולפיכך דאגה ההנהלה הפיננסית של איגודן לפרוס את ביצוע הפרויקטים על פני מספר שנים. כך או כך, אנו סבורים כי רמות החוב הגבוהות ימשיכו להוות גורם מגביל לדירוג של איגודן. אנו צופים שאיגודן ידבוק בתוכנית ההשקעות המקורית שלפיה החוב יגיע לשיאו בשנת 2028 ולאחר מכן יחל לרדת שוב, כפי שקרה בשנים 2016 עד 2019. מבנה החוב של איגודן כולל כיום רק חוב לזמן ארוך, מדיניות שההנהלה הפיננסית מחויבת לשמר בעתיד, להבנתנו.

נכון לסוף 2020, עמדת הנזילות של איגודן הולמת, עם 126 מיליון ₪ בחשבונותיה. אולם ברבעון הראשון של 2021 משך איגודן 150 מיליון ₪ ממסגרת האשראי האחרונה שנותר לו, כך שלמעשה לא נותרו לו מקורות נזילות זמינים. לצורך יישום תוכנית ההשקעות, איגודן עתיד להגדיל את מקורות הנזילות שלו ב-2.5 מיליארד ₪ באמצעות חתימה על קווי אשראי חדשים, ולמשוך את הסכומים הנדרשים לו בהתאם להתקדמות בביצוע הפרויקטים. אנו צופים כי לאחר שאיגודן יגדיל את מקורות הנזילות שלו, הוא יוכל לבצע את הפרויקטים ולשרת את החוב, ובהתאם לשפר את היחס בין המקורות והשימושים ולמנוע החמרה או תנודתיות בנזילות, ואנו רואים זאת כחוזקה בדירוג. אנו מעריכים כי יש לאיגודן גישה מספקת למקורות נזילות חיצוניים, הן עקב הערכתנו את המערכת הבנקאית בישראל, והן עקב ניסיון העבר המוכח של האיגוד בנטילת חוב בהיקף גדול תוך ניצול אפשרויות המימון במערכת הפיננסית המקומית.

איגודן – איגוד ערים דן לתשתיות איכות הסביבה – סיכום ציונים של גורמי דירוג

גורם דירוג	ציון
מסגרת מוסדית	3
כלכלה	1
ניהול פיננסי	3
ביצועים תקציביים	5
נזילות	2
נטל חוב	5

הדירוגים ש- S&P Global Ratings מעניקה לרשויות המקומיות מבוססים על שישה גורמי דירוג מרכזיים המפורטים בטבלה שלעיל. מאמר המתודולוגיה "מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות", מה-15 ביולי, 2019, מסכם את הדרך שבה משמשים ששת הגורמים יחדיו בקביעת דירוג הרשות המקומית. המסגרת המוסדית מדורגת בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 6 (הציון הגרוע ביותר). הכלכלה, הניהול הפיננסי, הביצועים התקציביים, הנזילות ונטל החוב מדורגים בסולם של 1 (הציון הטוב ביותר) עד 5 (הציון הגרוע ביותר).

איגודן – איגוד ערים דן לתשתיות איכות הסביבה – מדדים פיננסיים (מיליון ₪)					
שנה	2019	2020	2021bc	2022bc	2023bc
הכנסות תפעוליות	456	462	476	486	497
הוצאות תפעוליות	194	184	202	212	220
יתרה תפעולית	263	278	274	275	276
יתרה תפעולית (% מהכנסות תפעוליות)	57.5	60.3	57.5	56.4	55.6
הכנסות הון	0	0	0	0	0
הוצאות הון	285	365	420	426	420
יתרה אחרי תקציב הון	(22)	(87)	(146)	(151)	(144)
יתרה אחרי תקציב הון (% מסך ההכנסות)	(4.8)	(18.8)	(30.6)	(31.1)	(28.9)
חוב נפרע	52	57	77	68	72
אשראי ברוטו נוסף	0	200	200	200	200
יתרה אחרי אשראי נוסף	(74)	56	(23)	(20)	(15)
עומס חוב ישיר (נכון לסוף השנה)	882	1,020	1,143	1,275	1,403
עומס חוב ישיר (% מההכנסות התפעוליות)	193.4	220.8	239.9	262.1	282.5
עומס חוב נתמך רשות (נכון לסוף השנה)	882	1,020	1,143	1,275	1,403
עומס חוב נתמך רשות (% מההכנסות התפעוליות המאוחדות)	193.4	220.8	239.9	262.1	282.5
ריבית (% מההכנסות התפעוליות)	5.8	5.8	8.5	10.0	11.1
תמ"ג לנפש (ארצי) (₪)	155,437	150,475	156,605	161,592	166,428

bc – תרחיש בסיס.

הנתונים והיחסים שלעיל הם תוצאה, בין השאר, של חישובים שנעשו על ידי S&P Global Ratings, הנשענים על מקורות מקומיים וגלובליים, ומשקפים את הערכתה העצמאית של S&P Global Ratings לגבי רמת העדכון, הכיסוי, הדיוק, האמינות והשמישות של המידע הנגיש. המקורות המרכזיים הם דוחות כספיים ותקציבים, כפי שסופקו על ידי המנפיק. תרחיש הבסיס משקף את התחזית של S&P Global Ratings לגבי התרחיש הסביר ביותר.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג רשויות מקומיות, 15 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 בינואר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

מאמרים נוספים

- דוח דירוג מדינת ישראל, 14 במאי, 2021
- הערכת סיכון ענף הבנקאות בישראל, 15 ביולי, 2020

רשימת דירוגים

איגודן לתשתיות איכות הסביבה	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA+\Stable	17/04/2013	15/07/2020
דירוג(י) הנפקה			
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
פברואר 28, 2017	ilAA+\Stable		
מרץ 23, 2016	ilAA\Positive		
אפריל 17, 2013	ilAA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	15:03 10/06/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15:03 10/06/2021		
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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.