Maalot
S&P Global Ratings

עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ

3 בפברואר 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', תחזית הדירוג יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

Michael Stroschein, פרנקפורט, michael.stroschein@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 2
התרחיש השלילי 2
שיקולים עיקריים לדירוג 2
נתונים עיקריים 5
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 6
מאמרים נוספים 6
רשימת דירוגים 7

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', תחזית הדירוג יציבה

תמצית

- אנו סבורים כי עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ ("עמידר") נהנית מקשר קרוב לממשלת ישראל (AA-/Stable/A-1+), בעלת השליטה בה (99.99%) ומעריכים כי היא תמשיך לזכות בתמיכה ממשלתית שתתמוך בדירוג האשראי שלה.
- אנו מעריכים כי בשנת 2023 הממשלה תחדש את הסכם התפעול מול עמידר, מה שיאפשר לה להמשיך ליהנות מזרם הכנסות יציב.
- אנו מעריכים כי שיעור ה-EBITDA מסך הכנסות החברה יישחק מעט לאורך טווח התחזית, בעיקר בשל אובדן הכנסות מעמלות ניהול כתוצאה ממכירת יחידות דיור לדיירים הזכאים.
- אנו מניחים כי הממשלה תמשיך לממן לעמידר את תשלומי החוב, ונטל החוב יפחת בהדרגה עד שנת 2028.
- לפיכך, אנו מאשררים את דירוג המנפיק 'ilAAA' של עמידר ואת התחזית היציבה.

פעולת הדירוג

ב-3 בפברואר 2022 אשררה S&P מעלות את דירוג המנפיק של עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ, 'ilAAA'. תחזית הדירוג יציבה. כמו כן אשררה S&P מעלות את דירוג איגרות החוב של החברה, 'ilAAA'.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי עמידר תמשיך ליהנות מקשריה עם המדינה וממיצובה כחברת הדיור הציבורי הגדולה בישראל. אנו סבורים כי המדינה תמשיך להבטיח בסיס הכנסות יציב שיתמוך בעמדת הנזילות האיתנה, באמצעות חידוש הסכמי התפעול ארוכי הטווח. כמו כן אנו מעריכים שהמדינה תמשיך לשרת את החוב של עמידר באמצעות העברת תשלומי החוב, ועל ידי כך תמתן את המינוף הגבוה שלה.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם נעריך כי מעמדה של עמידר כגוף העיקרי המנהל את מלאי הדיור הציבורי של המדינה ייפגע, או אם נעריך כי הממשלה צמצמה את מעורבותה בפעילות החברה ואת שליטתה בה. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול הרעה משמעותית באיכות ההנהלה או בעמדת הנזילות.

שיקולים עיקריים לדירוג

אשרור דירוג האשראי של עמידר נתמך בקשר הקרוב של החברה למדינת ישראל ובחשיבות שהממשלה מייחסת לה במסגרת מדיניות הדיור הציבורי בישראל. אנו ממשיכים להעריך את הפרופיל הפיננסי של עמידר

כחזק, בהתבסס על הנזילות המצוינת והחוב ההולך ופוחת בסיוע הממשלה, אף ששיעור ה-EBITDA שלא מפעילות מכירה ביחס להכנסותיה נמוך ביחס לחברות דיור ציבורי בינלאומיות שאנו מדרגים.

אנו מדרגים את עמידר בהתאם למתודולוגיה שלנו לדירוג חברות עם זיקה ממשלתית. אנו מעריכים כי קיימת סבירות גבוהה מאד שעמידר תזכה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן מספקת ובזמן אם תזדקק לה, ואנו רואים בכך חוזקה בדירוג של עמידר. הערכתנו מבוססת על:

- חשיבותה של עמידר למדינה, בהתבסס על תפקידה העיקרי כמנהלת נכסי הדיור הציבורי עבור האוכלוסייה הנזקקת בישראל, יעד חברתי מרכזי להערכתנו.
- קשר חזק מאד של עמידר למדינת ישראל, בעלת השליטה בחברה. לפי החלטת ממשלה מוגדרת עמידר כזרוע ביצוע של הממשלה, ואנו סבורים כי המדינה מנטרת בקפידה את פעילותה של עמידר מבחינה אסטרטגית ופיננסית. הערכתנו נתמכת גם בהתחייבות המדינה לשאת בתשלומי הקרן למחזיקי אגרות החוב שהנפיקה עמידר, בהתאם לתנאים המוגדרים בהסכם בין החברה למדינה.

במסגרת הדירוג אנו בוחנים את המסגרת הרגולטורית שבה פועלות עמידר ויתר חברות הדיור הציבורי, ואנו סבורים כי זוהי מסגרת רגולטורית חזקה. במסגרת המנדט שניתן להן, חברות הדיור הציבורי בישראל מנהלות את נכסי הדיור הציבורי שרובם בבעלות המדינה או גופים ציבוריים אחרים, משכנות בהן דיירים על פי הקריטריונים לזכאות שקבעה המדינה ואחראיות על עבודות התחזוקה בהן. הממשלה מעניקה להן תמיכה שוטפת באמצעות הסכמי התפעול שעליהם היא חותמת איתן, ובמסגרתם מבטיחה להם זרם הכנסות קבוע בצורה של עמלות ניהול על כל יחידת דיור מנוהלת. בהתאם להסכמים, החברות אחראיות על גביית דמי השכירות של יחידת הדיור, שבדרך כלל נמוכים משמעותית ממחיר השוק, ועל העברתם לבעליה, מבלי שדמי השכירות ייחשבו להכנסה של החברות. בכך מקטינה המדינה את חשיפת החברות לסיכוני גבייה. פעילות החברות מפוקחת על ידי משרד הבינוי והשיכון ורשות החברות הממשלתיות, והן נדרשות לעמוד ביעדי הביצוע המוגדרים בהסכם ובבקרות שעורך הרגולטור. כמו כן, עליהן לדווח לרגולטור בהתאם לחוק.

עם זאת, מדיניות הממשלה בנוגע למלאי יחידות הדיור הציבורי איננה סדורה ותלויה רבות בסדר היום הפוליטי. כך, הממשלה מעדיפה לסייע לזכאי הדיור הציבורי לשכור דירה בשוק החופשי באמצעות סובסידיות, על פני הגדלה משמעותית של מלאי הדיור הציבורי, שממשיך לקטון בשל הארכת חוק הדיור הציבורי, המקנה לדיירי הדיור הציבורי זכויות רכישה של יחידות הדיור שבהן הם גרים. כמו כן, הממשלה רשאית לקנוס את חברות הדיור הציבורי אם הן אינן עומדות ביעדי הביצוע או השירות, ובמקרים קיצוניים אף להעביר את הניהול של חלק מיחידות הדיור לידי חברות אחרות. התלות הגבוהה בתקציבים ממשלתיים מגבילה את גמישות החברות בהגדלת הכנסותיהן ובצמצום הוצאותיהן במידת הצורך.

כחברת הדיור הציבורי הגדולה בישראל, עמידר מנהלת כ-37 אלף יחידות דיור, מתוכן כ-400 יחידות דיור בבעלותה והיתר בבעלות מדינת ישראל, שהיא בעלת השליטה בחברה והלקוח הגדול ביותר שלה. אנו סבורים

כי ענף הדיור הציבורי בו פועלת עמידר, מאופיין בסיכון נמוך בשל אופיו הא-מחזורי. אנו ממשיכים לצפות ביקוש גבוה ויציב לשירותים שמספקת עמידר, שכן דמי השכירות הנמוכים שקבעה הממשלה ביחס למחיר הנהוג בשוק מובילים לשיעורי תפוסה גבוהים בנכסים שהיא מנהלת.

על פי הסכם התפעול הנוכחי של עמידר עם המדינה, עמידר מקבלת מהמדינה בכל שנה העברות נוספות המכסות הוצאות תחזוקה יוצאות דופן, וכן עמלה מסוימת עבור ביצוען. אנו מציינים כי בשנים 2020-2021 פחתו הכנסות אלו משמעותית לנוכח צמצום ההעברות הממשלתיות, בין היתר כתוצאה מאי היציבות הפוליטית, היעדר תקציב מדינה והשלכות כלכליות של מגפת הקורונה. כתוצאה מכך קיצצה עמידר בהוצאות התחזוקה הקשורות, כך שההשפעה על ה-EBITDA הייתה שולית. אנו צופים עלייה בהכנסות אלו החל מ-2022 בעקבות אישור תקציב המדינה. אנו סבורים כי הסכם התפעול הנוכחי, שיפוג בתחילת 2023, יחודש, וזרם ההכנסות המגיע ממנו יימשך גם בעתיד.

מגזרי הפעילות האחרים של עמידר כוללים, בין השאר, ניהול נכסים ומתן שירותים לרשות הפיתוח, פיקוח על יזמים פרטיים המתפעלים נכסים של משרד העלייה והקליטה וניהול הוסטלים ובתי אבות לדיור מוגן. עמידר מחדשת בעקביות את החוזים עם הגורמים הללו, ולכן אנו מעריכים כי ההכנסה ממגזרים אלו תהיה יציבה יחסית בטווח התחזית, כפי שהייתה בשנים האחרונות. החל מ-2022 תגדיל עמידר את מספר בתי הדיור המוגן שהיא מנהלת מ-34 ל-52, בעקבות זכייה במכרז שפרסמה המדינה ב-2021. אנו צופים גידול בהכנסות והוצאות של מגזר פעילות זה, אולם השפעתן על ה-EBITDA הכוללת תהיה שולית.

מעבר לניהול יחידות הדיור, עמידר גם אחראית לתהליך המכר של יחידות הדיור לדייריהן על פי חוק הדיור הציבורי, ועל תהליך המכר של דירות רשות הפיתוח. מרשות הפיתוח עמידר אף זכאית לעמלת מכר על כל דירה שהיא מוכרת. אולם, עמידר מפסידה את עמלות הניהול מהדירות שאותן היא מוכרת, וכן את העמלות הכרוכות בתחזוקתן. אנו צופים כי כתוצאה מהמשך מכירת הדירות יישחק קלות ובאופן הדרגתי ה-EBITDA של החברה ויפחת לכ-10% מההכנסות התפעוליות המתואמות בסוף טווח התחזית, לעומת כ-13.6% ב-2021. חרף הירידה במספר הדירות הנמכרות, בין היתר בשל מגבלות מגפת הקורונה, אנו צופים המשך צמצום הדרגתי של מלאי הדיור הציבורי שבניהול עמידר, אלא אם הממשלה תחליט להאיץ באופן ניכר רכישת דירות חדשות. בנוסף למנדט שאפשר לעמידר ב-2018 להנפיק איגרות חוב לציבור בהיקף של 1 מיליארד ₪ לצורך מימון רכישת דירות, מתקצבת הממשלה, להבנתנו, רכישה של כ-1,700 יחידות דיור חדשות בשלוש השנים הקרובות, שעבורן תקבל עמידר עמלות רכישה שצפויות להגדיל את הכנסותיה.

בשנים הקרובות צפויה עמידר להתחיל לבצע פרויקטים של התחדשות עירונית או חיזוק מבנים בחלק מהבניינים שהיא מנהלת, מהלך שעשוי לשפר את איכות הנכסים ולהגדיל את מספר יחידות הדיור לדיור הציבורי שעמידר מנהלת, כתלות באסטרטגיה של הממשלה. על פי ההסכם, עמידר תוכל למכור בשוק החופשי את הדירות הנוספות שייבנו, ולהשתמש ברווחים להגדלת מלאי הדיור הציבורי. אנו מעריכים כי עבור מימון חלק

מהפרויקטים תיאלץ עמידר ליטול חוב בטווח הארוך. עם זאת, אנו צופים שהיקפי המימון הנדרשים עבור פרויקטים אלה בטווח התחזית לא יהיו משמעותיים, ולכן השפעתם על עומס החוב תהיה מוגבלת.

אנו לא לוקחים בחשבון נטילת חוב נוספת וצופים כי חוב החברה יקטן ב-2023 ל-479 מיליון ₪, ובהתאם גם מינוף החברה, שאנו מודדים באמצעות יחס החוב ל-EBITDA, יפחת בהדרגה מהרמה הגבוהה שנרשמה לאחר הנפקת איגרות החוב, מ-23.5% ב-2018 ל-10.1% ב-2023. אנו סבורים שהסיכון הנובע מרמות החוב הקיימות נמוך, היות שמדינת ישראל משלמת את תשלומי הקרן של איגרות החוב, ושעמידר העבירה את הסכום בגין תשלומי הריבית העתידיים מכספי ההנפקה לחשבון ייעודי שנפתח אחת לחצי שנה לטובת התשלום לבעלי איגרות החוב.

אנו ממשיכים לראות את מדיניות ניהול החוב והנזילות של עמידר כזהירות, כמשתקף ביתרות הנזילות של החברה המנוהלות לפי כללים פנימיים שאישרה ועדת הכספים וההשקעות של החברה. עמידר עורכת סקר סיכונים אחת לשלוש שנים (האחרון נערך ב-2021), נוקטת צעדים לניטור ומדידת סיכונים ומגבשת דרכים להפחתתם. חילופי הגברי התכופים בהנהלת עמידר בשנתיים האחרונות עלולים להביא לשינויים בתוכניות העבודה בטווח הקצר, אך לדידנו לא ישפיעו משמעותית על הביצועים הפיננסיים של החברה, לנוכח הסכמי התפעול ארוכי הטווח והגמישות המוגבלת בפעילותה.

אנו רואים את עמדת הנזילות של עמידר כמצוינת, שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 4x ב-12 החודשים הקרובים. במקורות העומדים לרשות החברה נכון ל-30 בספטמבר 2021 כללנו מזומנים והשקעות לטווח קצר, יתרת תקבולים מהנפקת האג"ח, לרבות כספי החשבון המיועד לפירעון תשלומי הקרן, העברות ממשלתיות ו-EBITDA. בנוסף היו לחברה נכון לתאריך זה השקעות בנכסים פיננסיים ייעודיים שלמיטב הבנתנו זמינים לכיסוי השימושים במידת הצורך, וגם הם נכללו בחישוב. ההנחות שלנו לגבי השימושים העיקריים של החברה כוללות הוצאות הוניות והוצאות אחרות במזומן, לרבות השקעות בפרויקטים, הוצאות מקרן התחזוקה לשיפור מבנים ותשלום עבור דירות חדשות שעדיין בשלבי בנייה, ותשלום חלויות חוב (קרן וריבית). אנו מעריכים כי עמידר נהנית מגישה מספקת לנזילות חיצונית. גיוס החוב היחידי של החברה בשוק ההון, ב-2018, היה מוצלח, ואנו סבורים כי היא תהיה בעמדה נוחה ליטול חוב נוסף במידת הצורך.

נתונים עיקריים

עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ – נתונים ומדדים פיננסיים

נתון/מדד	2019a	2020a	2021e	2022bc	2023bc
מספר יחידות הדיור בבעלות או בניהול	47,398	46,856	45,585	45,200	44,900
הכנסות תפעוליות (מיליון ₪)	471.5	400.5	383.0	444.3	446.6
EBITDA (מיליון ₪)	46.0	53.7	52.0	49.6	47.3
EBITDA ללא מכירות	471.5	400.5	383.0	444.3	446.6
הוצאות הוניות	351.8	46.2	14.3	31.3	36.6
חוב	880.8	778.2	684.6	579.1	479.1

נתון/מדד	2019a	2020a	2021e	2022bc	2023bc
הוצאות מימון	14.4	12.8	10.0	8.6	7.1
EBITDA/הכנסות תפעוליות	9.8%	13.4%	13.6%	11.2%	10.6%
חוב/EBITDA ללא מכירות	19.2x	14.5x	13.2x	11.7x	10.1x
EBITDA ללא מכירות/הוצאות מימון	3.2x	4.2x	5.2x	5.8x	6.6x

הנתונים הם לאחר התאמות של S&P Global Ratings. a -- בפועל. e -- אומדן. bc --תרחיש הבסיס משקף את הנחותינו לתרחיש הסביר ביותר.

עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ – סיכום ציונים של גורמי דירוג	
פרופיל סיכון עסקי	2.8
סיכון ענפי	2
מסגרת רגולטורית	3
קשר לשוק	3
ניהול וממשל תאגידי	3
פרופיל סיכון פיננסי	2.33
ביצועים פיננסיים	5
פרופיל חוב	1
נזילות	1

הדירוגים ש- S&P Global Ratings קובעת לחברות ללא מטרות רווח בתחום הדיור הציבורי מבוססים על שבעה גורמי דירוג מרכזיים המפורטים בטבלה שלעיל. מאמר המתודולוגיה "מתודולוגיה לדירוג חברות ציבוריות וחברות ללא מטרות רווח בתחום הדיור הציבורי" מ-1 ביוני 2021 מסכם את הדרך שבה משמשים שבעת הגורמים יחדיו בקביעת פרופיל האשראי העצמאי (SACP) והדירוג של כל חברה לדיור ציבורי.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה: פרופיל אשראי עצמאי - אחד ממרכיבי הדירוג, 1 באוקטובר, 2010
- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג חברות ציבוריות וחברות ללא מטרות רווח בתחום הדיור הציבורי, 1 ביוני, 2021
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

מאמרים נוספים

- דוח דירוג מדינת ישראל, 15 בנובמבר, 2021

רשימת דירוגים

עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	21/02/2018	11/02/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א	ilAAA	21/02/2018	11/02/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
פברואר 21, 2018	ilAAA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	09:57 03/02/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09:57 03/02/2022		
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.