Maalot
S&P Global Ratings

אורמת טכנולוגיות אינק

.....

27 ביוני 2022

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בשל חשש לאי-עמידה ביחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, אשרור דירוג 'ilAA-/ilA-1+'

אנליסט אשראי ראשי:

אלעד יורמן, 972-3-7539724 elad.urman@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

Stefania Belisario, 34-91-4233193 stefania.belisario@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....3
תחזית הדירוג.....4
התרחיש השלילי.....4
התרחיש החיובי.....5
תיאור החברה.....5
תרחיש הבסיס.....5
הנחות עיקריות.....5
נזילות.....5
התניות פיננסיות.....6
ניתוח שיקום חוב.....6
שיקולים עיקריים.....6
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי.....6
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון.....7
התאמות לדירוג.....7

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים 9

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לשלילית בשל חשש לאי-עמידה ביחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, אשרור דירוג 'ilAA-/ilA-1+'

תמצית פעולת הדירוג

- בשנת 2021 הציגה אורמת טכנולוגיות אינק ("אורמת" או "החברה") יחס מתואם FFO (funds from operations) לחוב של 15.2%, ואנו מעריכים כי האסטרטגיה של החברה להמשיך ולהשקיע בהרחבת תיק הנכסים המתחדשים והגיאותרמיים שלה (כ-700-750 מיליון דולר בשנים 2022-2023) עלולים לפגוע ביחסים הפיננסיים שלה והיא עלולה לא להציג יחס FFO לחוב הגבוה מ-20%.
- היחסים הפיננסיים ל-2021 הושפעו בעיקר מגידול בחוב המתואם בשל הרכישה הגדולה שביצעה החברה ביולי האחרון ומתרומה חלקית בלבד ל-EBITDA השנתי, כמו גם מהמשך ההתאוששות האיטית של מגזר המוצרים, שתרומתו לרווח הגולמי המאוחד פחתה לכ-2% ב-2021 מ-16% ב-2020 ו-12% ב-2019.
- מגזר החשמל ממשיך להינות מיציבות ומשיעורי רווח גבוהים, בין היתר בשל חוזי רכישה חתומים לטווח ארוך, והעובדה שרוב הלקוחות בארה"ב מדורגים בדירוג השקעה.
- ב-27 ביוני 2022 אשררנו את הדירוג 'ilAA-/ilA-1+' לאורמת טכנולוגיות אינק ושינינו את התחזית לשלילית מיציבה.
- התחזית השלילית משקפת את הערכתנו שייתכן שהחברה לא תוכל לעמוד ביחסים הפיננסיים התומכים ברמת הדירוג הנוכחית, כלומר יחס מתואם FFO לחוב גבוה מ-20% בממוצע בשנים 2022-2024.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

שינוי התחזית משקף את הערכתנו שאסטרטגיית ההשקעה של החברה עלולה להפעיל לחץ על הדירוג, במיוחד אם היחס המתואם FFO לחוב יישאר נמוך מ-20% בממוצע בשנים 2022-2024. עד 2023, החברה מתכננת להגדיל את תיק הנכסים שלה ב-122 מגוואט במגזר החשמל, ב-183 מגוואט במגזר האגירה וב-66 מגוואט במגזר הסולרי, עם התמקדות בשוק האמריקאי. אף שאסטרטגיית הצמיחה העסקית תומכת במעמדה התחרותי של החברה, אנו סבורים כי היא עלולה להכביד על היחסים הפיננסיים ולמנוע מהחברה להשיג תזרים מזומנים תפעולי חופשי (תזרים מזומנים תפעולי פחות השקעות) חיובי. בתחזיות שלנו, אנו מעריכים כי ההשקעות הצפויות (כ-700-750 מיליון דולר בשנים 2022-2023) עשויות להוביל ליחס FFO לחוב של כ-18%-19% ב-2022, שיעלה לעד 24% ב-2023. הדבר יהיה תלוי בהיקף ההשקעות, באופן המימון ובייצור תזרים המזומנים, הנובע בעיקר מייצור חשמל.

יציבות תזרימי המזומנים ושיעורי הרווח הגבוהים במגזר החשמל ממתקנים פעילים נתמכים על ידי העובדה שלרובם יש חוזי רכישה חתומים לטווח ארוך, ורוב הלקוחות בארה"ב מדורגים בדירוג השקעה.

היחסים הפיננסיים של אורמת לשנת 2021 היו נמוכים מהצפוי, כולל יחס FFO לחוב של כ-15%, המשקף את התרומה החלקית ל-EBITDA של מתקנים שנרכשו לאחרונה ואת ההאטה במגזר המוצרים. היחסים הפיננסיים של החברה ב-2021 היו נמוכים מהצפוי משום שביולי 2021 ביצעה החברה רכישה גדולה של תחנות הכוח הגיאותרמיות Dixie Valley ו-Beowawe בנבאדה, ארה"ב, בעוד שהתרומה של נכסים אלה ל-EBITDA תתממש במלואה רק מ-2022 ואילך. אנו מצפים שהחברה תמשיך לייצר את עיקר הרווח הגולמי שלה מייצור חשמל (כ-90%-95% בשנים 2022-2023), בעוד שתרומת מגזר המוצרים, הכולל פיתוח מתקנים חדשים עבור צדדים שלישיים, פחתה לכ-2% ב-2021 מ-12%-16% ב-2019-2020, ואיננו צופים שהיא תתאושש משמעותית בעתיד הקרוב, שכן צבר ההזמנות של החברה עמד במאי 2022 על 45.7 מיליון דולר, כ-25% מהיקפו ב-2019. בחישוב ה-FFO המתואם של החברה איננו מנכים מתשלומי המס התזרימיים את הטבת המס (PTC - Production Tax Credits) שהחברה מקבלת בארה"ב מהשותף שלה לצורכי מס, מכיוון שאנו סבורים שהם דומים יותר למכירת נכס, מאחר שאינם מתקבלים מרשויות המס. תשלומים אלו מהווים חלק מפעילותה העסקית השוטפת של החברה.

התוצאות הכספיות של החברה ברבעון הראשון של 2022 תואמות את תחזיותינו. הכנסות מגזר החשמל, כ- 162 מיליון דולר, היו גבוהות ב-12% מבתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר בשל איחוד תוצאותיהן של תחנות הכוח הגיאותרמיות Dixie Valley ו-Beowawe, גידול בייצור בתחנת הכוח Puna ועלייה בתעריפי החשמל בשל עליית מחירי הנפט, שקוזזו חלקית בשל השבתת תחנת הכוח Heber 1 בעקבות שריפה שגרמה נזק לטורבינת הקיטור. מגזר האגירה הניב הכנסות של כ-6 מיליון דולר, ירידה של 48%, בעיקר בשל ירידה בהכנסות ממתקן האגירה Rabbit Hill הקשורה למשבר החשמל בטקסס בפברואר 2021. הכנסות מגזר המוצרים, כ-14 מיליון דולר היו גבוהות ב-69%, בעיקר בשל פרויקטים שהחלו לפעול ב-2021 וסיפקו הכנסות גם ברבעון הראשון של 2022.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את הערכתנו שייתכן שהחברה לא תוכל לעמוד ביחסים הפיננסיים התומכים ברמת הדירוג הנוכחית, כלומר יחס מתואם FFO לחוב גבוה מ-20%, בשל היקף ההשקעות הצפויות ב-2022 וב-2023. איננו צופים שינוי בפרופיל העסקי של החברה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג ברמת דירוג (נוץ') אחת אם נסבור שיחס ה-FFO לחוב אינו צפוי לעלות על 20% בממוצע בשנים 2022-2024. תרחיש זה עלול להתממש אם אסטרטגיית ההשקעה של אורמת תוביל למינוף גבוה מהצפוי ותזרים המזומנים התפעולי החופשי שלה (תזרים תפעולי פחות השקעות) יישאר שלילי. אף שהסבירות לכך נמוכה יותר בשלב זה, הורדת דירוג עשויה להתרחש גם אם החברה תגדיל את חשיפתה למדינות בסיכון גבוה בלי שתהיה לה הנזילות הדרושה כדי להתמודד עם סיכונים אלו.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשנות את התחזית ליציבה אם נעריך כי אורמת תוכל לשמור על יחס FFO לחוב גבוה מ-20% בממוצע בשנים 2022-2024, בתמיכת גידול בתזרים המזומנים ממתקנים שנרכשו לאחרונה ורמת חוב בת קיימא.

תיאור החברה

אורמת טכנולוגיות אינק פעילה בעיקר בתחומי האנרגיה הגיאותרמית וחום שיורי (מגזר החשמל). כמו כן יש לחברה פעילות ייצור והקמה של תחנות כוח גיאותרמיות (מגזר המוצרים) ופעילות בתחום אגירת אנרגיה בסוללות (מגזר האגירה). לחברה תיק של כ-28 נכסים פעילים המייצרים כ-1,095 מגוואט (1,012 מגוואט יכולת מותקנת לייצור חשמל, כולל חלקה היחסי בפרויקט Serulla באינדונזיה, ו-88 מגוואט של אגירת אנרגיה). רוב נכסיה של החברה ממוקמים בארה"ב.

פעילות החברה במגזר החשמל וההקמה של תחנות כוח גיאותרמיות היא נישתית, אך אנו סבורים שהיא מחזיקה בה בעמדה מובילה בזכות המומחיות שצברה עם הזמן. בעוד פעילות מגזר החשמל מתחזקת, היקף המכירות של מגזר המוצרים הולך וקטן, וסובל מהתאוששות איטית ממגפת הקורונה.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- תוספת של עד 122 מגוואט במגזר החשמל, 183 מגוואט במגזר האגירה ו-66 מגוואט במגזר האנרגיה הסולרית עד 2023.
- הכנסה של כ-790-850 מיליון דולר לשנה בשנים 2022 ו-2023.
- שיעור EBITDA של כ-56% ב-2022-2023.
- השקעות ממוצעות של כ-300-420 מיליון דולר לשנה בשנים 2022 ו-2023.
- חלוקת דיבידנדים לפי מדיניות החברה, 20% מהרווח הנקי בשנה הקודמת.

יחסים עיקריים

- יחס מתואם FFO לחוב של 18%-19% ב-2022 ושל 24.7% ב-2023.
- יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-4.0x ב-2022 ושל כ-3.0x ב-2023.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, נזילות החברה היא "הולמת". אנו צופים שהיחס בין המקורות והשימושים של החברה יעלה על 1.5 ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2022.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים את המקורות העיקריים של החברה ב-12 החודשים החל מה-1 באפריל 2022 כדלקמן:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-173 מיליון דולר.
- תזרים תפעולי של כ-322 מיליון דולר.
- מסגרות אשראי בהיקף של כ-270 מיליון דולר.
- הלוואה מבנק מזרחי-טפחות בהיקף של כ-75 מיליון דולר.
- איגרות חוב להמרה בהיקף של כ-365 מיליון דולר.

הנחותינו לגבי השימושים העיקריים של החברה באותה תקופה הן כדלקמן:

- חלויות חוב בהיקף של כ-404 מיליון דולר, מתוכם חלות אג"ח בהיקף של 218 מיליון דולר שמועד פירעונה בספטמבר 2022 ושולמה כבר ביוני 2022.
- השקעות בהיקף של כ-125 מיליון דולר.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף של כ-27 מיליון דולר.

התניות פיננסיות

לחברה מבנה החזקות מורכב הכולל התניות פיננסיות רבות ברמות החזקה שונות. אנו צופים כי החברה תוכל לעמוד בכל התניותיה הפיננסיות העשויות להשפיע על מצב הנזילות שלה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח של אורמת שאינן מובטחות. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.
- הערכתנו נתמכת בפירעון המתמשך של חובות החברה ברמת הפרויקטים, כך שבמועד כשל הפירעון היקף החוב יהיה נמוך מהיקף החוב כעת.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- תקלות בפרויקטים מסוימים ימנעו העברת כספים לחברה כתוצאה מאי עמידה ביחסי שירות החוב לחלוקה. במקביל, תזרים המזומנים של החברה יקטן משמעותית עקב השקעה גדולה בפרויקט או בפרויקטים אחרים. כתוצאה מכך תיפגע יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה.

- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בעובדה שהחזרת המתקנים לפעילות סדירה תגרום להמשך תזרים המזומנים.
- תזרים המזומנים של החברה מחושב על בסיס שנת ייצור מייצגת, לתקופה של עשר שנים, ובשימוש בשיעור היוון של 13%.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו): כ-1.5 מיליארד דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.4 מיליארד דולר
- סך חוב מובטח: כ-400 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1 מיליארד דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-1 מיליארד דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 70%-50%
- דירוג שיקום חוב בלתי מובטח (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 98-90 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

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: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות חשמל וגז שאינן נמצאות תחת רגולציה, 28 במרץ, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 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
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

אורמת טכנולוגיות אינק	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	18/06/2019	23/06/2021
טווח ארוך	ilAA-\Negative	24/08/2016	23/06/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 4	ilAA-	14/06/2020	23/06/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 27, 2022	ilAA-\Negative		
אוגוסט 28, 2017	ilAA-\Stable		
אוגוסט 24, 2016	ilA+\Stable		
אוגוסט 24, 2016	ilA+		
טווח קצר			
יוני 18, 2019	ilA-1+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	18:33 27/06/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	18:33 27/06/2022		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

אורמת טכנולוגיות אינק

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.