

# פז חברת נפט בע"מ פז בית זיקוק אשדוד בע"מ

2 באפריל, 2017

אנליסט אשראי ראשי:

מתן בנימין, 972-3-7539731 [matan.benjamin@spglobal.com](mailto:matan.benjamin@spglobal.com)

אנליסט אשראי משני:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 [sivan.mesilati@spglobal.com](mailto:sivan.mesilati@spglobal.com)

## תוכן עניינים

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש Standard & Poor's בסיסי

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נזילות

ניתוח התניות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

# פז חברת נפט בע"מ

## פז בית זיקוק אשדוד בע"מ

ilAA-/Stable

אשרור דירוג מנפיק

### שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל עסקי	פרופיל פיננסי
<ul style="list-style-type: none"><li>מעמד עסקי מוביל בתחומי הפעילות בישראל.</li><li>אינטגרציה אנכית של חטיבת הזיקוק עם חטיבת הקמעונאות והמסחר.</li><li>ביקוש קשיח יחסית וחסמי כניסה גבוהים בענף הדלק בישראל.</li><li>חשיפה לרגולציה בנושא איכות הסביבה.</li><li>חשיפה לענף הזיקוק המאופיין בתנודתיות גבוהה שאינה בשליטת החברה.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>רמת מינוף בינונית.</li><li>גמישות פיננסית גבוהה ונזילות חזקה.</li><li>מדיניות פיננסית אחראית.</li><li>חלוקת דיבידנד מהותית יחסית.</li></ul>

### תחזית: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שפז תשמור על מעמדה המוביל בשוק האנרגיה בישראל ותציג יחסי כסוי שעולים בקנה אחד עם היחסים שהגדרנו כתואמים את הדירוג הנוכחי. אנו רואים יחס חוב מתואם ל-EBITDA של בין 3.0x ל-4.0x כתואם את רמת הדירוג הנוכחית.

### התרחיש השלילי

ננקוט פעולת דירוג שלילית אם התחזיות המעודכנות שלנו יצביעו על כך שהחברה אינה צפויה לעמוד ביחס המינוף שהוגדר כתואם את הדירוג הנוכחי. לדעתנו, תרחיש זה עשוי להתממש אם תחול היחלשות משמעותית במרווחי הזיקוק מעבר לציפיותינו, אשר תוביל לפגיעה משמעותית בתוצאות התפעוליות ולהתדרדרות ביחסים הפיננסיים. כמו כן, עלייה ברמת המינוף עקב הנפקות חוב מהותיות או חלוקת דיבידנדים אגרסיבית מהמצופה עלולות להוביל לאי עמידה ביחסי המטרה התואמים את הדירוג הנוכחי.

### התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם רמת המינוף של פז תרד והחברה תשמור על רמת נזילות "הולמת" לפחות. תרחיש זה עשוי להתממש אם רמת החוב תרד ונעריך כי התנודתיות האופיינית לחלק מענפי הפעילות של החברה לא תפריע לחברה לשמור על רמות מינוף נמוכות לאורך זמן.

## תריש Standard & Poor's בסיסי

יחסים עיקריים*				הנחות עיקריות
2018E	2017E	2016A		<ul style="list-style-type: none"> <li>• יציבות יחסית ברווחיות של מגזר הזיקוק בשנת 2017;</li> <li>• יציבות בפורטפוליו תחנות התדלוק;</li> <li>• השקעות הוניות בהיקף של כ-510 מיליון ש"ח בשנת 2017 עקב עבודות שיפוץ ותחזוקה תקופתיות בבית הזיקוק באשדוד;</li> <li>• חלוקת דיבידנדים של כ-70% מרווחי שנת 2017.</li> </ul>
חוב/FFO			25%	
30%-20%	30%-20%	25%		
חוב/EBITDA			3.2X	
4.0X-3.0X	4.0X-3.0X	3.2X	A*-בפועל. E-צפוי.	

## תיאור פעילות החברה

פז חברת נפט בע"מ ("פז") היא חברה ציבורית הפועלת בתחום האנרגיה באמצעות שלוש חטיבות עקריות: חטיבת הקמעונאות והמסחר, העוסקת בהפעלה של רשת תחנות תדלוק, מתחמים קמעונאיים, רשת חנויות נוחות תחת המותג Yellow ושיווק ישיר של מוצרי נפט ללקוחות מסחריים, תעשייתיים ומוסדיים; חטיבת הזיקוק המפעילה את אחד משני בתי הזיקוק היחידים בישראל ועוסקת גם במכירה של חשמל ובהפעלה של מתקן לאחסון וניפוק דלקים; וחטיבת התעשיות והשירותים הכוללת, בין היתר, את החברות פזגז, פז שמנים וכימיקלים, פזקר, פז נכסי תעופה ופז שרותי תעופה, ועוסקת בייצור ושיווק מוצרים בתחומי האנרגיה והתשתיות. בשלהי שנת 2016 מר צדיק בינו חדל להיות בעל השליטה בפז וכעת מחזיק פחות מ-5% בחברה, בהתאם לדרישת חוק הריכוזיות. שאר מניות החברה נמצאות בבעלות המשקיעים המוסדיים והציבור.

אנו רואים קשר הדוק מאוד בין הדירוג של פז לבין הדירוג של חברת הבת בבעלות מלאה פז בית זיקוק אשדוד, וזאת, בין היתר, לאור חשיבותה של האחרונה בשרשרת הערך של קבוצת פז. בהתאם לכך, הדירוג של פז בית הזיקוק אשדוד זהה לדירוגה של קבוצת פז כולה.

## הפרופיל העסקי

### מעמד עסקי גבוה בשוק האנרגיה בישראל

הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי של פז מבוססת על הגורמים הבאים:

- מעמד תחרותי גבוה המושפע לחיוב מהאינטגרציה האנכית ומהסינרגיה בין מגזרי הפעילות לאורך שרשרת הערך.
- מותג חזק בתחום שיווק הדלק הנתמך על ידי פריסה רחבה ושירותים נלווים בתחנות ושיעור מכירות של בית הזיקוק לשוק המקומי של כ-74%.
- איכות גבוהה של נכסים בזכות מיקומים מובילים של תחנות התדלוק.
- ביקוש קשיח יחסית וחסמי כניסה גבוהים בענף הדלקים בישראל בשל הצורך ברמת השקעות גבוהה, איתור מיקומים אטקרטקטיביים לתחנות התדלוק והעמדת מקורות אשראי בהיקפים גדולים.
- רמת סיכון גבוהה יחסית בתחום הזיקוק (המהווה מגזר אחד מתוך שלושה) כתוצאה מהתנודתיות הגבוהה במרווחי הזיקוק, שנובעת בחלקה מגורמים אקסוגניים לחברה. נציין כי בית הזיקוק של החברה מוטה בנזין שהוא מוצר המתאפיין בצמיחה בביקושים. בנוסף, כמחצית ממכירות בית הזיקוק מיועדות לתחנות הדלק של פז ומדובר בשוק סגור יחסית שכן לייבוא כדאיות כלכלית מוגבלת. עוד נציין כי לחטיבת הזיקוק מקורות הכנסה נוספים הכוללים מכירת חשמל ומתקני ניפוק דלקים.

- חשיפה לשינויים רגולטורים בנושא איכות הסביבה ושינויים בגורמי תחרות נוספים. אנו מעריכים שהרגולטורים יפעילו לחץ על החברה להמשיך ולבצע השקעות, במקביל להחמרה בחקיקה הרלוונטית לתחום. נציין כי החברה מסיימת בימים אלה השקעות בתחום איכות הסביבה בתחנות (מישוב אדים). עוד נציין כי בשנת 2013 השלימה החברה תכנית השקעות מקיפה שכללה השקעה מהותית בתחומים הקשורים לאיכות הסביבה.

## הפרופיל הפיננסי

### רמת מינוף בינונית לצד נזילות 'חזקה'

בהתאם לתחזיותינו, התוצאות התפעוליות של פז בשנת 2016 היו נמוכות בהשוואה לשנת 2015 כתוצאה מירידה ברווחיות הגולמית של מגזר הזיקוק. בעקבות ירידה במרווחי הזיקוק בשנת 2016, הרווח התפעולי המתואם של חטיבת הזיקוק הסתכם בשנה זו בכ- 193 מיליון ₪ לעומת 479 מיליון ₪ ב-2015 (7.3 דולר בממוצע לחבית ב-2016 לעומת 9.2 דולר בממוצע לחבית ב-2015). מנגד, חטיבת התעשיות הציגה גידול של כ-23% ברווח התפעולי, בעיקר בעקבות המשך גידול ברווחי פזגז כתוצאה מגידול בכמויות הנמכרות, רווחי הון ויישום של צעדי התייעלות. כמו כן, הרווח התפעולי של חטיבת הקמעונאות והמסחר הסתכם בכ-420 מיליון ₪, גידול של כ-10% לעומת כ-382 מיליון ₪ ב-2015 (בניכוי רווחי הון), בעיקר בשל גידול בכמויות שנמכרו בתחנות התדלוק ומעלייה ברווחיות רשת חנויות הנוחות Yellow. יחס החוב ל-EBITDA המתואם של הקבוצה כולה עמד ב-2016 על כ-3.2x ויחס ה-FFO (funds from operations) לחוב מתואם עמד על כ-25%. החל מ-2017 החברה מיישמת מדיניות דיבידנד לפיה תחלק 70% מהרווחים החזויים שלה מידי שנה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי מרווחי הזיקוק ב-2017 יוותרו ברמה דומה ל-2016. יחד עם זאת, אנו צופים שחיקה מסויימת בתוצאות התפעוליות של פז ב-2017 בעקבות ביצוע שיפוץ תקופתי בבית הזיקוק באשדוד, אשר צפוי להיות מושבת לתקופה של כ-45 יום ועל כן שיעור הניצולת שלו צפוי להיות נמוך יחסית. היקף ההשקעה של השיפוץ התקופתי בבית הזיקוק מוערך בכ-200 מיליון ₪. להערכתנו, מגמת השיפור בביצועים התפעוליים של חטיבות הקו"מ והתעשיות תימשך גם ב-2017, אם כי בשיעורים נמוכים יחסית. מגזרים אלו מהווים בשלוש השנים האחרונות כ-70% בממוצע מהרווח התפעולי של הקבוצה. בהתאם לאמור, תחת תרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי ב-2017 תציג פז יחס חוב מתואם ל-EBITDA של כ-3.0x-4.0x ויחס FFO לחוב מתואם של כ-30%.

Table 1.

#### Paz Oil Co. Ltd. – Financial Summary

(Mil. NIS)	Fiscal year ended Dec. 31	
	2016	2015
Revenues	10,885.0	12,860.0
EBITDA	1,267.5	1,538.5
Funds from operations (FFO)	991.0	1,271.3
Net income from continuing operations	545.0	716.0
Cash flow from operations	1,033.0	747.3
Capital expenditures	293.0	216.0
Debt	4,019.0	4,601.5
<b>Adjusted ratios</b>		
EBITDA margin (%)	11.6	12.0
Debt/EBITDA (x)	3.2	3.0
FFO/debt (%)	24.7	27.6

## נזילות: חזקה

פרופיל הנזילות של פז הינו "חזק". הערכה זו מתבססת על תזרים גבוה מפעילות שוטפת, השקעות הוניות, חלוקת דיבידנד והיעדר פירעונות חוב מהותיים עד 2019. לחברה יחסים טובים וארוכי שנים עם המערכת הבנקאית ושוק ההון המקומי, המאפשרים לה לגייס בריביות נוחות. אנו מעריכים שהיחס בין המקורות אשר יעמדו לרשות פז לבין הצרכים שלה יעלה על 1.5x בשנים 2017-2018. הערכה זו משקפת בעיקר את התזרים החזוי מפעילות שוטפת, שיכול לתמוך בצרכי ההשקעות וחלוקת הדיבידנדים של החברה בשנים אלה. נכון למועד הדוח, ברשות החברה פיקדונות לזמן ארוך בבנקים בהיקף של 1.8 מיליארד ₪ שמיועדים לתשלום החוב בהיקף של כ-3 מיליארד ₪ שיחול ב-2019. הפיקדונות האמורים אינם נכללים כמקור במסגרת חישוב יחס הנזילות, היות שמועד פירעונם הוא 2019. על אף האמור, אנו סבורים שפיקדונות אלו מקנים לחברה גמישות גבוהה ביחס לשימוש במסגרות אשראי לא מובטחות לטווח קצר מפני שלבנקים קיימת זכות קיזוז כנגדם.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה לתקופה של 12 חודשים החל מה-31 בדצמבר, 2016:

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"><li>תשלום חלויות חוב של כ-65 מיליון ₪;</li><li>השקעות הוניות בהיקף של כ-510 מיליון ₪ בשנת 2017 עקב עבודות תחזוקה ושיפוץ בבית הזיקוק באשדוד;</li><li>חלוקת דיבידנדים של כ-70% מהרווחים החזויים לשנת 2017.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-730 מיליון ₪;</li><li>תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-750-950 מיליון ₪.</li></ul>

## ניתוח התניות

נכון ל-31 בדצמבר, 2016, לחברה מרווח הולם אל מול ההתניות הפיננסיות שלה, ואנו מעריכים כי היא תשמור על מרווח זה בטווח הבינוני. התניות הפיננסיות של החברה כוללות בין היתר דרישת הון עצמי שלא יפחת מ-1.7 מיליארד ₪ ויחס חוב ל-cap שלא יעלה על 77%.

## התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

## התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לביסוס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של פז חברת נפט בע"מ הן קיזוז עודפי מזומנים (כולל פיקדונות בנקים סגורים עד לחדש מאי 2019 אשר מיועדים לתשלום חלויות אג"ח ב-2019), מהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח והוספה לחוב של חוזה ליסינג תפעולי לזמן ארוך.

Table 2.

### Reconciliation Of Paz Oil Co. Ltd. Reported Amounts With Standard & Poor's Adjusted Amounts (Mil. NIS)

--Fiscal year ended Dec. 31, 2016--

Paz Oil Co. Ltd. reported amounts							
	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations
Reported	5,550.0	3,545.0	1,141.0	756.0	111.0	1,141.0	1,016.0
Standard & Poor's adjustments							
Interest expense (reported)	--	--	--	--	--	(111.0)	--
Interest income (reported)	--	--	--	--	--	54.0	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	--	(161.0)	--
Operating leases	833.6	--	157.5	53.0	53.0	104.5	104.5
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	42.8	--	3.0	3.0	6.0	(2.5)	(1.5)
Surplus cash	(2,407.3)	--	--	--	--	--	--
Non-operating income (expense)	--	--	--	56.0	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	--	(86.0)
Non-controlling Interest/Minority interest	--	13.0	--	--	--	--	--
EBITDA - Derivatives	--	--	(24.0)	(24.0)	--	(24.0)	--
EBITDA - Other	--	--	(10.0)	(10.0)	--	(10.0)	--
Total adjustments	(1,531.0)	13.0	126.5	78.0	59.0	(150.0)	17.0
Standard & Poor's adjusted amounts							
	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	4,019.0	3,558.0	1,267.5	834.0	170.0	991.0	1,033.0

## מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CW, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף האנרגיה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הקמעונאות וההסעדה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה - מאמרי ליבה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידיים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הכימיקלים, 31 בדצמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות העוסקות בתחום זיקוק ושיווק דלקים, 27 במרץ, 2014
- סולמות דירוג והגדרות: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה - מאמרי ליבה: קריטריונים לדירוג הנפקות של חברות לא פיננסיות בסולם הדירוג המקומי של S&P מעלות, 22 בספטמבר, 2014

- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה - כללי: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים](#), 1 ביוני, 2016
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 18 באוגוסט, 2016
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 25 בינואר, 2016

**פז חברת נפט בע"מ**

**דירוג(י) המנפיק**

ilAA-/Stable דירוג מקומי - טווח ארוך

**דירוג(י) הנפקה**

חוב בכיר בלתי מובטח

ilAA- סדרה ג,ד,ה,ו

**היסטוריית דירוג המנפיק**

דירוג מקומי - טווח ארוך  
מרץ 30, 2015  
אפריל 11, 2014  
יולי 26, 2013  
דצמבר 14, 2011  
אוגוסט 02, 2011  
מרץ 28, 2010  
נובמבר 29, 2009  
דצמבר 20, 2007  
נובמבר 28, 2006  
אוקטובר 26, 2006

ilAA-/Stable  
ilA+/Stable  
ilA+/Negative  
ilA+/Stable  
ilAA-/Watch Neg  
ilAA-/Stable  
ilAA/Watch Neg  
ilAA/Stable  
ilAA-/Stable  
ilAA-

**פז בית זיקוק אשדוד בע"מ**

**דירוג(י) המנפיק**

ilAA-/Stable דירוג מקומי - טווח ארוך

**דירוג(י) הנפקה**

חוב בכיר בלתי מובטח

ilAA- מרץ 04 פירעון 2019  
ilAA- נובמבר 04 פירעון ב-2019

**היסטוריית דירוג המנפיק**

דירוג מקומי - טווח ארוך  
מרץ 30, 2015  
אפריל 11, 2014  
יולי 26, 2013  
דצמבר 27, 2011  
אוגוסט 02, 2011  
מרץ 28, 2010  
פברואר 21, 2010  
מרץ 07, 2007

ilAA-/Stable  
ilA+/Stable  
ilA+/Negative  
ilA+/Stable  
ilAA-/Watch Neg  
ilAA-/Stable  
ilAA-/Watch Neg  
ilAA-/Stable

**פרטים נוספים**

15:38 02/04/2017 זמן בו התרחש האירוע  
15:38 02/04/2017 זמן בו נודע לראשונה על האירוע  
החברה המדורגת יוזם הדירוג



#### מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מפיקים 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. לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ בכתובת [www.maalot.co.il](http://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, ההערות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של סטנדרד אנד פורס 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, "הצדדים (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 S&P.AS-IS 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 דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבטובה, 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 מהמפיקים או מהחמתים 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](http://www.maalot.co.il) ובאתר S&P, בכתובת [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.