

# בתי זיקוק לנפט בע"מ

17 במרץ, 2021

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'A-' על אף השיפור במרווחים שנת 2021 צפויה להיות מאתגרת לחברה; תחזית הדירוג שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

אלעד יורמן, 972-3-7539724 [elad.urman@spglobal.com](mailto:elad.urman@spglobal.com)

איש קשר נוסף:

איתי רפל, 972-3-7539718 [etai.rappel@spglobal.com](mailto:etai.rappel@spglobal.com)

## תוכן עניינים

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

## אשרור דירוג 'ilA-'; על אף השיפור במרווחים שנת 2021 צפויה להיות מאתגרת לחברה; תחזית הדירוג שלילית

### תמצית פעולת הדירוג

- מגפת הקורונה הובילה לצמצום מרווחי הזיקוק אשר הכביד על תוצאותיה הכספיות של בתי זיקוק לנפט בע"מ (בז"ן) בשל ירידה בביקושים לבנזין, סולר ודלק סילוני, עם זאת הנתונים מתחילת 2021 מציגים התאוששות במרווחי הזיקוק.
- לעומת זאת, מרווחי הפוליפרופילן והפוליאטילן שמרו על יציבות לאורך השנה והתחזקו ברבעון הרביעי של 2020 ומגמה זו מתחזקת גם ברבעון הראשון של 2021. ההתחזקות נובעת בעיקר מעלייה בביקוש לפוליאטילן מצד תעשיות הטקסטיל, ההיגיינה ואריזות המזון ומצד השוק האסיאתי, ומירידה בהיצע עקב השבתת מתקנים בארה"ב לרבות בשל סופת החורף.
- ב-17 במרץ, 2021, אשררנו את דירוג המנפיק 'ilA-' של בתי זיקוק לנפט בע"מ ואת הדירוג 'ilA-' לאיגרות החוב הלא מובטחות שלה.
- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי על אף יתרות המזומן הגדולות של החברה ומיצובה העסקי בישראל עדיין קיימת אי ודאות לגבי קצב חזרתה לשגרת טרום קורונה, ואם מרווחי הזיקוק והביקוש לדלקי תחבורה לא ישתפרו ב-2021, יחסיה הפיננסיים של החברה עלולים להיפגע עד כדי הורדת דירוג נוספת.

### שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

שנת 2020 הייתה שנה מאתגרת לחברה ולמגזר הזיקוק כולו בשל התפרצות מגפת הקורונה, ושנת 2021 צפויה להיות מאתגרת גם היא. מחיר הנפט (ברנט) בשנה האחרונה היה תנודתי במיוחד. ברבעון הראשון של 2020 חלה ירידה במחיר הנפט בשל מלחמת מחירים בין רוסיה לערב הסעודית ובשל הסגרים המרובים שהביאו לירידה ניכרת בהיקף הנסיעות. ברבעון השני והשלישי חלה התאוששות במחירו בשל חתימה על הסכם לקיצוץ תפוקה בין המדינות החברות בארגון OPEC. ברבעון הרביעי המשיכה העלייה במחיר והחלה עלייה בביקוש בשל אישור החיסונים נגד נגיף הקורונה וההקלות בסגרים. במאמר שפורסם ב-8 במרץ, 2021, העריכה S&P Global Ratings כי ארגון OPEC לא יאפשר למחירי הברנט להישאר מעל 70 דולר לחבית לתקופה ממושכת, מחשש לעלייה בייצור נפט בארה"ב על ידי יצרני מאגרי פצלי שמן. בהתאם אנחנו מניחים כי מחירי הנפט ב-2021 וב-2022 יהיו 60 דולר לחבית.

התנודתיות במחירי הנפט והירידה בביקוש לדלקי תחבורה ולתזקי החברה בשל מגבלות התנועה והריחוק החברתי בשנת 2020 באו לידי ביטוי בירידה בהיקפי הזיקוק בשנת 2020. היקף זיקוק הנפט הגולמי ועיבוד

## בתי זיקוק לנפט בע"מ

הסולר של החברה ב-2020 היה 8,705 טונות ונצילות מתקני הזיקוק היתה 80%, לעומת 10,307 טונות ו-94%, בהתאמה, ב-2019.

בחודשים ינואר ופברואר 2021, בהם הוטל על המשק סגר, חלה ירידה של כ-25% במכירות החברה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הירידה נבעה מירידה של כ-88% במכירות הדלק הסיילוני כתוצאה ממגבלות התעופה, אך מכירות הסולר והבנזין גם הן ירדו בכ-11% ו-24%, בהתאמה, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. בחודש מרץ צפויה ירידה של כ-5% בהיקף המכירות בהשוואה למרץ 2020 בשל הירידה במכירות הדלק הסיילוני, ללא שינוי מהותי במכירות הסולר והבנזין בהשוואה למרץ 2020.

מגזר הפולימרים נהנה כיום ממרווחי פוליפרופילן ופוליאטילן גבוהים, בין היתר בשל סגירת מפעלי ייצור בארה"ב ברבעון הרביעי של 2020 בשל עונת ההוריקנים ועלייה בביקוש במזרח הרחוק. פוליפרופילן משמש בתקופת משבר הקורונה, גם לייצור מסיכות חד פעמיות ומוצרי מיגון שונים לתקופת הקורונה. פוליאטילן משמש בתעשיות המזון, הציוד הרפואי, הטקסטיל וההייגינה. מנגד, בשנת 2020 חלה ירידה בביקוש לפוליפרופילן בתעשיות הרכב.

בז"ן הייתה אקטיבית לנוכח המשבר בשנת 2020 ונקטה מספר פעולות במהלך השנה על מנת להתמודד עם הירידה בהכנסות. בין היתר הגדילה בז"ן את מסגרות האשראי לזמן קצר ל-390 מיליון דולר והאריכה את תוקפן עד ל-30 בספטמבר, 2021; צמצמה השקעות ודיבידנדים באופן אשר, לדברי החברה, לא יפגע ביכולותיה התפעוליות ובעמידתה במגבלות סביבתיות; הקדימה גיוס חוב של כ-90 מיליון דולר לפירעונות הצפויים בשנת 2021 והאריכה את מח"מ החוב באמצעות הנפקת סדרה חדשה; חתמה על הסכם גישור לרכישת גז טבעי הצפוי להוביל לחיסכון של כ-35-45 מיליון דולר בעיקר בשנת 2021; וישמה תכנית פרישה מוקדמת בעלות של כ-23 מיליון דולר.

## תחזית הדירוג

אשרור הדירוג והשארית תחזית הדירוג השלילית על כנה משקפים את התלות של התאוששות החברה בקצב יציאת המשק ממשבר הקורונה כמו גם במרווחי הזיקוק בשנת 2021. אנו מעריכים כי החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA ממוצע של כ-4.2x בשנים 2021-2022.

## התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה על 5x באופן מתמשך. מצב כזה עלול לקרות אם הביקוש לדלקי תחבורה יהיה באותן רמות של שנת 2020, בין היתר כתוצאה מקצב התאוששות איטי יותר מן הצפוי, מה שיוביל לצמצום בהכנסות התפעוליות, או אם מרווחי הזיקוק לא ישתפרו מרמתם הנמוכה בשנת 2020.

### התרחיש החיובי

נשקול את שינוי תחזית הדירוג ליציבה אם נעריך כי החברה לא תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA העולה על 5x באופן מתמשך. מצב כזה עשוי להתרחש אם השווקים והביקוש יחזרו, אפילו חלקית, למצבם טרום המשבר, או אם החברה תנקוט פעולות מתקנות כגון צמצום דיבידנדים והשקעות. אם נעריך כי החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-3.5x, אנו עשויים להעלות את הדירוג חזרה ל-'A'.

### תיאור החברה

בז"ן עוסקת בתחומי הזיקוק והפטרוכימיה בעיקר באמצעות אתר ייצור יחיד הנמצא במפרץ חיפה. תהליך הייצור משולב, כך שחלק מתוצרי הזיקוק מזינים את פעילות הפטרוכימיה וחלק מתוצרי הפטרוכימיה חוזרים חזרה לבית הזיקוק. לפני משבר הקורונה, כ-55% מה-EBITDA של החברה נבעו מפעילות הזיקוק והיתרה מהפעילות הפטרוכימית. בז"ן סיימה את שנת 2020 עם EBITDA שלילי במגזר הזיקוק בשל מרווחי הזיקוק הנמוכים ששררו לאורך השנה.

### תרחיש הבסיס

#### תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- מחיר נפט גולמי מסוג ברנט של 60 דולר לחבית בשנים 2021-2022, על סמך הנחות S&P Global Ratings.
- מרווח זיקוק של כ-4.7-6 דולר לחבית בשנים 2021-2022 בהתאם לתרחישים השונים.
- תרומה של למעלה מ-500 דולר לטון ממגזר הפטרוכימיה ב-2021-2022.
- נצילות של כ-85%-90% במתקני הזיקוק בשנים 2021-2022 ונצילות מתקני הפטרוכימיה בהתאם לביצועים ההיסטוריים של החברה.
- שימור מעמדה העסקי של החברה כתשלובת הזיקוק והפטרוכימיה הגדולה במדינה.
- השקעות בסך של כ-122 מיליון דולר ב-2021 וכ-150 מיליון דולר ב-2022. לחברה יש גמישות בהשקעות.
- אי חלוקת דיבידנדים בשנים 2021-2022, בשל כתב הוויתור המעודכן להסכם הסינדיקציה שנחתם ב-14 בדצמבר, 2020 ("כתב הוויתור המעודכן"), וזאת על אף מדיניות החברה לחלק 75% מהרווח הנקי.
- יציבות בהיקף החוב ב-2021 אך ירידה החל משנת 2022.

#### יחסי כיסוי החוב חזויים להיות כדלקמן:

בהתאם למצבי שוק שונים, יחס מתואם חוב ל-EBITDA שעשוי לעלות על 4x-4.5x.

### נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה היא "הולמת". אנו צופים שהיחס בין מקורות החברה לשימושיה יעמוד על כ-1.4x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2021, בתרחיש של מרווחי זיקוק התואמים

## בתי זיקוק לנפט בע"מ

את הממוצע ההיסטורי של החברה. גם בתרחיש הרגישות אנו מצפים כי החברה תציג נזילות "הולמת" באותה תקופה. ברשות החברה מסגרות אשראי מובטחות לזמן קצר בהיקף של 390 מיליון דולר (מתוכן נוצלו 11 מיליון דולר), אשר לא נכללו כחלק ממקורות החברה היות שהן תקפות לפחות משנה, עד ל-30 בספטמבר, 2021.

בתרחיש הרגישות שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2021, הם:

- מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-814 מיליון דולר;
  - תזרים מזומנים תפעולי של כ-187 מיליון דולר.
- ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:
- תשלום חלויות חוב של כ-207 מיליון דולר;
  - הון חוזר שלילי בסך כ-385 מיליון דולר;
  - השקעות בסך כ-122 מיליון דולר.

## התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות הכוללות דרישות להון עצמי מינימלי, לשיעור מזומנים ושווי מזומנים מינימליים וליחס חוב ל-EBITDA מקסימלי, הכול בהתאם להגדרות המיוחדות המופיעות בהסכמי המימון של החברה. כמו כן, החברה נדרשת להחזיק מזומנים ויתרות בלתי מנוצלות של מסגרות אשראי מחייבות סולו, כהגדרתן במסמכי כתב הוויתור המעודכן, בהיקף שלא יפחת מ-250 מיליון דולר עד ל-31 בדצמבר, 2021, ומ-75 מיליון דולר החל מ-31 במרץ, 2022. להבנתנו החברה עומדת בהתניות הפיננסיות שלה.

## ניתוח שיקום חוב

### שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של בתי זיקוק לנפט בע"מ (סדרות ה', ו', ט', י', י"ב). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '4', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50%.

### הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2025
- ירידה משמעותית במחירי הנפט, ירידה בביקושים, והשבתה של חלק ממתקני הייצור במקביל לצורך במחזור חוב יביאו לפגיעה חדה בהכנסות ולכשל פירעון.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחשיבות של החברה המספקת כ-60% מהביקוש לדלק נוזלי במשק.
- במהלך תהליך ההתדרדרות ההיפותטי במצב החברה היא תשתמש במרבית המזומנים שבקופתה.

### מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-612 מיליון דולר
  - עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
  - שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-582 מיליון דולר
  - סך חוב מובטח: כ-322 מיליון דולר
  - שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-260 מיליון דולר
  - סך חוב לא מובטח: כ-644 מיליון דולר
  - הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 30%-50%
  - דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 4
- נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

### השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק	ציון הערכת שיקום חוב	תיאור	הערכת שיקום חוב באחוזים
3+ נוצ'ים	1+	צפי להחזר מלא	100%
2+ נוצ'ים	1	שיקום חוב גבוה מאד	100%-90%
1+ נוצ'	2	שיקום חוב גבוה	90%-70%
0 נוצ'ים	3	שיקום חוב משמעותי	70%-50%
0 נוצ'ים	4	שיקום חוב ממוצע	50%-30%
1- נוצ'	5	שיקום חוב צנוע	30%-10%
2- נוצ'ים	6	שיקום חוב זניח	10%-0%

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).

### התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

מזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: שלילי

## 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 העוסקות בתחום זיקוק ושיווק דלקים](#), 27 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
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 5 בינואר, 2021
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

**רשימת דירוגים**

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	בתי זיקוק לנפט בעמ
31/03/2020	01/07/1995	ilA-\Negative	<b>דירוג(י) המנפיק</b> טווח ארוך
			<b>דירוג(י) הנפקה</b> <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
31/03/2020	17/05/2015	ilA-	סדרה ה,ו
31/03/2020	09/04/2017	ilA-	סדרה ט
31/03/2020	19/08/2019	ilA-	סדרה י'
01/09/2020	01/09/2020	ilA-	סדרה יב
			<b>היסטוריית דירוג המנפיק</b>
			טווח ארוך
		ilA-\Negative	מרץ 31, 2020
		ilA\Stable	אפריל 07, 2019
		ilA-\Positive	אפריל 03, 2018
		ilA-\Stable	אפריל 09, 2017
		ilBBB+\Positive	מאי 31, 2016
		ilBBB+\Stable	מאי 17, 2015
		ilBBB\Positive	ינואר 01, 2015
		ilBBB\Stable	דצמבר 18, 2013
		ilBBB-\Watch Neg	אוקטובר 14, 2013
		ilBBB+\Negative	דצמבר 02, 2012
		ilBBB+\Stable	מאי 06, 2012
		ilA-\Watch Neg	נובמבר 30, 2011
		ilA-\Stable	מרץ 25, 2010
		ilA\Negative	יולי 07, 2009
		ilA\Watch Neg	אפריל 23, 2009
		ilA\Negative	נובמבר 12, 2008
		ilAA\Stable	נובמבר 11, 2007
		ilAA	מרץ 16, 2003
		ilAAA	ספטמבר 21, 1992
			<b>פרטים נוספים</b>
		11:42 17/03/2021	זמן בו התרחש האירוע
		11:42 17/03/2021	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יזם הדירוג



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](http://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, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו, "התוכן"). התוכן לא יישמש 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 מהחמתים 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](http://www.maalot.co.il) או באתר S&P, בכתובת [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.