



June 21, 2018

S&P Reaffirms ICL's BBB- Rating with a Stable Outlook

The Company hereby reports that S&P has reaffirmed the company's Long-Term Issuer Default Rating at BBB- with a Stable Outlook. Local rating reaffirmed at iLAA with stable outlook.

The S&P report is attached.

Name of the authorized signatory on the report and name of authorized electronic reporter: Lisa Haimovitz
Position: SVP, Global General Counsel and Company Secretary
Signature Date: June 21, 2018

PRESS CONTACT

Maya Avishai

Head of Global External Communications

+972-3-6844477

Maya.Avishai@icl-group.com

INVESTOR RELATIONS CONTACT

Limor Gruber

Head of Investor Relations

+972-3-6844471

Limor.Gruber@icl-group.com



תרגום מוחות – הנשאך המחייב הוא נושא הדיווח באנגלית

21 ביוני 2018

S&P מאשרה את דירוג האשראי- BBB של כיל עם תחזית יציבה

החברה מתכבד להודיע כי, חברת דירוג האשראי S&P אישרה את דירוג האשראי הבינלאומי של החברה ל-BBB- עם תחזית דירוג יציבה. הדירוג המקומי אושדר ברמה של AA או עם תחזית יציבה. דוח הדירוג מצורף.

שם מורשת חתימה על הדוח ושם מורשת חתימה אלקטרוני: ליזה חיימוביץ
תפקידה: סמנכ"ל בכיר, יועצת משפטית גlobאלית ומצוירת חברה
תאריך החתימה: 21 ביוני 2018.

אשת קשר - קשרי משקיעים

לימור גרובר
מנהל קשרי משקיעים
+972-3-6844471

Limor.Gruber@icl-group.com

אשת קשר - תקשורת

מייה אבישי
מנהל תקשורת גlobאלית
+972-3-6844477

Maya.Avishai@icl-group.com

RatingsDirect®

Summary: Israel Chemicals Ltd.

Primary Credit Analyst:

Paulina Grabowiec, London (44) 20-7176-7051; paulina.grabowiec@spglobal.com

Secondary Contact:

Hila Perelmuter, RAMAT-GAN (972) 3-753-9727; hila.perelmuter@spglobal.com

Table Of Contents

Rationale

Outlook

Our Base-Case Scenario

Company Description

Business Risk

Financial Risk

Liquidity

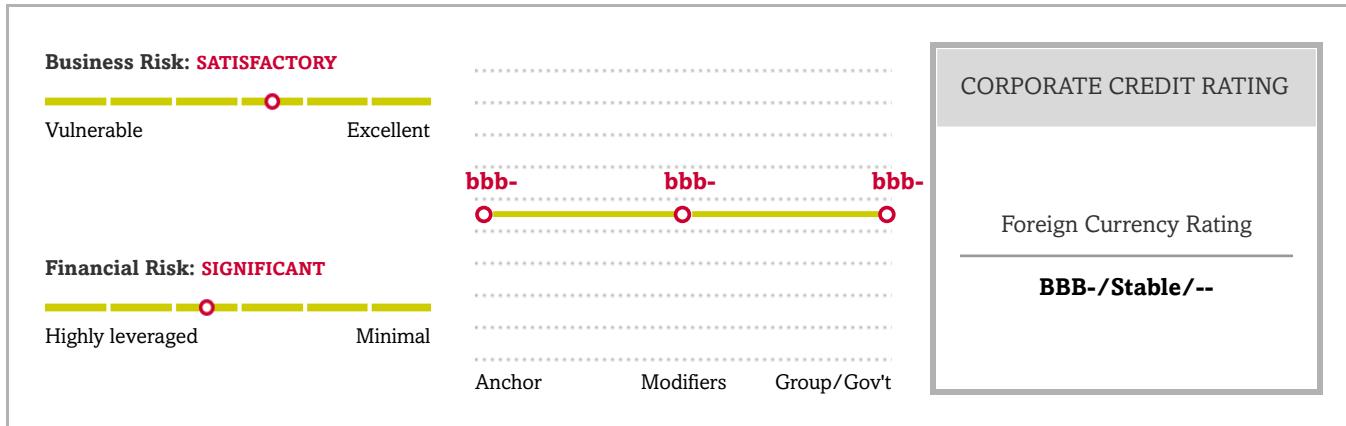
Ratings Score Snapshot

Issue Ratings--Subordination Risk Analysis

Related Criteria

Summary:

Israel Chemicals Ltd.



Rationale

Business Risk: Satisfactory	Financial Risk: Significant
<ul style="list-style-type: none"> One of the leading global potash producers and the largest global bromine producer. Competitive advantage from mining in the Dead Sea, which provides access to unique, high-quality raw materials; logistical advantages; proximity to ports; and a more favorable cost position for potash and bromine than peers. A synergy between the manufacturing processes for different specialty chemicals products that provide added value. Cyclical and competitive nature of the fertilizer industry. Exposure to regulatory changes and political pressure in Israel pertaining to extending the Dead Sea mining concession, which is valid until 2030. 	<ul style="list-style-type: none"> Our expectation of improved leverage metrics following the sale of the fire safety unit in March 2018. Prudent financial policy. Large non-discretionary capital expenditure (capex) requirements at the Dead Sea concession. Adequate liquidity.

Outlook: Stable

The stable outlook on Israel Chemicals Ltd. (ICL) reflects our expectation that ICL will maintain S&P Global Ratings-adjusted debt to EBITDA of 3.0x-3.5x in the slowly recovering fertilizer pricing environment. Our expectation is based on the company's plan to undertake midsize mergers and acquisitions (M&A) in the coming years and maintain its current dividend policy.

We anticipate that ICL will generate EBITDA of about \$950 million-\$1 billion in 2018, benefiting from a strong position in the fertilizer markets and low production costs in Israel. We consider an adjusted debt-to-EBITDA ratio of 3.0x at the top of the business cycle and 4.0x at the bottom of the cycle to be commensurate with the current rating. We also expect the company to generate positive free cash flows over time.

Downside scenario

We would consider a negative rating action if the company's debt to EBITDA was close to 4.0x without near-term prospects of recovery, and its operating performance deteriorated, contrary to our expectations. In our view, this scenario is possible if ICL implements aggressive business or financial policies, whether by significantly deviating from its publicly stated dividend policy or through sizable leveraged acquisitions. Further deterioration in market conditions that may hurt operating results could also lead to a downgrade.

In the medium term, the rating could come under pressure if uncertainty regarding the renewal of the Dead Sea concession continues. In this scenario, we expect pressure on the company's business risk profile, which currently benefits from its inherent advantages in the Dead Sea.

Upside scenario

We would consider a positive rating action if ICL strengthened its financial risk profile such that its adjusted debt to EBITDA dropped below 2.5x on a sustainable basis.

Our Base-Case Scenario

Assumptions	Key Metrics		
	2017A	2018E	2019E
Debt/EBITDA (x)	3.5	3.0-3.5	3.0-3.5
FFO/debt (%)	19.1	22.0-23.0	22.0-23
EBITDA margin (%)	19.1	19-20	19-20

A--Actual. E--Estimate. FFO--Funds from operations.

Company Description

ICL is a multinational company that operates in the manufacturing and marketing of commodity and specialty chemicals in two main divisions:

- The essential minerals division, which includes product lines for potash, magnesium, phosphate, and specialty fertilizers, and primarily serves various agriculture markets.
- The specialty solutions division, which includes three product lines: industrial products, advanced additives, and specialty food ingredients, and primarily serves various industrial markets.

ICL's operations are based primarily on natural resources--potash, bromine, magnesium, and sodium chloride from the Dead Sea; and phosphate rock from the Negev Desert, on the basis of concessions and licenses from the Israeli government. Operations are also based on potash and salt mines in Spain and England and on phosphate mines and processing plants in China. ICL is the sixth-largest global potash producer, and the largest global producer of bromine, purified phosphoric acid, and other materials.

ICL is a public company traded on The New York Stock Exchange and on the Tel-Aviv Stock Exchange. The company's main shareholder is Israel Corporation Ltd. (46%). The public holds the remainder of its shares.

Business Risk: Satisfactory

Strong business position in the potash and bromine markets, a competitive advantage stemming from the Dead Sea concession, and the ability to develop specialty products to offset lower profit margins in the fertilizers sector

Our assessment of ICL's business risk profile is based, among other things, on its positions as the sixth-largest global potash producer--a market with continuously growing demand and a small number of players--and the largest global bromine producer. ICL's business position is satisfactory, underpinned by inherent advantages including direct access to a concentrated source of unique high-quality raw materials in the Dead Sea; a good cost position of potash and bromine mining compared with competitors; low storage costs and easier inventory maintenance due to the dry weather in the Dead Sea area; proximity to ports and strategic clients (China and India); and a synergy between the manufacturing processes for different specialty chemicals products.

Our view of ICL's business position is supported by its wide geographic sales spread, which we believe reduces its exposure to demand shifts due to regional factors (for example, extreme weather), and by a diversified portfolio of products used in many industries. We note that ICL's business position in the phosphate market is weaker than that of peers, due to the relatively low quality of the phosphate rock mined in the Negev desert in Israel, relatively high production costs, and a lack of an alternative mining site while reserves in the current site are dwindling.

Potash and phosphate prices recovered somewhat in the fourth quarter of 2017 and the first quarter of 2018, but remain lower than top-of-the-cycle levels. ICL's shift from the production of fertilizer to the production of value-added complementary products enables it to maintain stable profitability, despite significantly lower margins in the fertilizer segment. In addition, in the past few years, ICL implemented cost-reducing measures in its phosphate mines in China and potash mines in England in order to minimize its losses in these sites, including personnel cutbacks and a shift toward value-added products.

ICL has also committed to invest in its Spanish mines in order to make potash production more efficient and comply with local regulatory requirements. In our base-case scenario, therefore, we assume an increase in capex in the coming years, due to high investment needs in England, Spain, the Negev desert, and the Dead Sea (including the salt harvest project). We estimate that these actions will erode profit margins in the near future, as production decreases while fixed costs remain unchanged. However, we believe these moves will allow ICL to return to full capacity in the medium term at somewhat lower production costs.

A constraining factor for ICL's business risk profile is its dependence on the extension of its Dead Sea concession by the Israeli Government in 2030, and its exposure to political pressures and regulatory changes.

Operating Base-Case Scenario

- A decline of around 3% in revenues in 2018, mainly due to the sale of the fire safety unit.
- A slight increase of about 1%-2% in 2019 revenues, mainly due to our expectation of a continued gradual recovery in potash prices, partly offset by a decrease in production capacity in England and Spain.
- An adjusted EBITDA margin of around 19%-20% in 2018-2019, to increase to slightly above 20% from 2020. We anticipate that margins will be supported by stable profitability from ICL's specialty products, and over the longer

term, by efficiency measures in mines in Spain and England. These measures will start bearing fruit in 2020, partly offsetting lower margins in the core commodity fertilizer segments (potash and phosphate).

Financial Risk: Significant

Lower leverage following the sale of the fire safety unit; financial policy supportive of maintaining the new leverage level

In our assessment of ICL's financial risk profile, we consider the cyclical nature of the fertilizer industry, which historically has led to significant volatility in ICL's adjusted EBITDA. We also consider ICL's investment needs, which mainly include maintenance capex and obligations to the Israeli government as part of the Dead Sea concession (including the salt harvest project). We also consider ICL's dividend distribution requirement as we assume that ICL's dividends are the main source of funding for its parent company, Israel Corp. Ltd., to service its debt.

In March 2018, ICL completed the sale of its fire safety unit for gross proceeds of about \$1 billion. The company used the net cash proceeds from the sale, about \$900 million, to repay about \$800 million of its debt. This was part of its policy to reduce its debt and leverage. On the other hand, ICL declared that it intends to undertake M&A in the medium term, in accordance with its strategy to expand its specialty chemicals activity. Following the sale of the fire safety unit, which was profitable and had growth potential, ICL's EBITDA decreased by about \$80 million.

We understand that ICL's board of directors approved the current dividend distribution policy, which is lower than the previous policy, despite the deleveraging following the fire safety unit sale.

In the coming years, ICL intends to invest in its mines in Spain and England in order to increase the efficiency of its potash production. In our base-case scenario, therefore, we assume an increase in capital expenditures (capex) in the coming years. Considering market conditions, capex needs, and the potential to reduce costs further, we expect that adjusted debt to EBITDA will be around 3.0x-3.5x and adjusted funds from operations to debt will be 22%-23% in 2018-2019, depending on the pace of M&A activity, compared with about 3.5x and 19.1% in 2017 and about 3.9x and 18.8% in 2016.

Liquidity: Adequate

ICL's liquidity is adequate. Our assessment of ICL's liquidity reflects our expectation that the ratio of sources and uses will exceed 1.2x in the 12 months from April 1, 2018, supported by available long-term committed credit lines of about \$2 billion, with a relatively low debt maturity burden in the short term. We estimate that the company has good access to the banking system and to the Israeli and global capital markets.

Principal Liquidity Sources	Principal Liquidity Uses
<p>We estimate ICL's main liquidity sources from April 1, 2018, until March 31, 2019, to be:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Available cash and cash equivalents of about \$880 million (prior to the prepayment of debt completed in April 2018). • Available long-term committed credit facilities of about \$2 billion (taking into account recent prepayments after the fire safety unit sale). • Operating cash flow of about \$700 million. • New bond series issuance of about \$600 million (completed). 	<p>We estimate ICL's main liquidity uses from April 1, 2018, until March 31, 2019, to be:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Long-term debt maturities of about \$1.9 billion. This reflects prepayments from the proceeds of the fire safety unit sale completed in April 2018 and the prepayment of about \$600 million of Series D bonds in May 2018. • Non-discretionary capex of about \$650 million. • Dividend distribution of about \$160 million-\$220 million.

Ratings Score Snapshot

Corporate Credit Rating

Foreign Currency: BBB-/Stable/--

Business risk: Satisfactory

- **Country risk:** Intermediate
- **Industry risk:** Intermediate
- **Competitive position:** Satisfactory

Financial risk: Significant

- **Cash flow/Leverage:** Significant

Anchor: bbb-

Modifiers

- **Diversification/Portfolio effect:** Neutral (no impact)
- **Capital structure:** Neutral (no impact)
- **Financial policy:** Neutral (no impact)
- **Liquidity:** Adequate (no impact)
- **Management and governance:** Fair (no impact)
- **Comparable rating analysis:** Neutral (no impact)

Stand-alone credit profile : bbb-

Issue Ratings--Subordination Risk Analysis

Capital structure

In May 2018, ICL's capital structure consisted primarily of about \$1.5 billion of senior unsecured bonds issued at the company level; \$0.7 billion of unsecured bank loans denominated in diverse currencies, issued mostly by the company and its 100% held subsidiaries; and \$0.3 billion of securitization loans.

Analytical conclusions

We rate ICL's debt 'BBB-', the same as the issuer credit rating, because in our view, subordination risk is not significant in the capital structure.

Related Criteria

- Criteria - Corporates - General: Reflecting Subordination Risk In Corporate Issue Ratings, March 28, 2018
- General Criteria: S&P Global Ratings' National And Regional Scale Mapping Tables, Aug. 14, 2017
- Criteria - Corporates - General: Methodology And Assumptions: Liquidity Descriptors For Global Corporate Issuers, Dec. 16, 2014
- General Criteria: National And Regional Scale Credit Ratings, Sept. 22, 2014
- Criteria - Corporates - Industrials: Key Credit Factors For The Commodity Chemicals Industry, Dec. 31, 2013
- Criteria - Corporates - Industrials: Key Credit Factors For The Specialty Chemicals Industry, Dec. 31, 2013
- General Criteria: Methodology: Industry Risk, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Country Risk Assessment Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- Criteria - Corporates - General: Corporate Methodology, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Group Rating Methodology, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Methodology: Timeliness Of Payments: Grace Periods, Guarantees, And Use Of 'D' And 'SD' Ratings, Oct. 24, 2013
- General Criteria: Methodology: Management And Governance Credit Factors For Corporate Entities And Insurers, Nov. 13, 2012
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

Business And Financial Risk Matrix						
Business Risk Profile	Financial Risk Profile					
	Minimal	Modest	Intermediate	Significant	Aggressive	Highly leveraged
Excellent	aaa/aa+	aa	a+/a	a-	bbb	bbb-/bb+
Strong	aa/aa-	a+/a	a-/bbb+	bbb	bb+	bb
Satisfactory	a/a-	bbb+	bbb/bbb-	bbb-/bb+	bb	b+
Fair	bbb/bbb-	bbb-	bb+	bb	bb-	b
Weak	bb+	bb+	bb	bb-	b+	b/b-
Vulnerable	bb-	bb-	bb-/b+	b+	b	b-

Additional Contact:

Industrial Ratings Europe; Corporate_Admin_London@spglobal.com

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGS DIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

כימיקלים לישראל בע"מ

21 ביוני, 2018

אנגליסט אשראי ראשי:

הילה פרלמוטר, תל אביב, 972-3-7539727 hila.perelmuter@spglobal.com

איש קשר נוסף:

paulina.grabowiec@spglobal.com (44) 20-7176-705, Paulina Grabowiec

תוכן עניינים

שיעורים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

תרחיש הבסיס

תיאור פעילות החברה

הפרופיל העסקי

הפרופיל הפיננסי

נדילות

התאמות לדירוג

התאמות לדיווח הכספי

מתודולוגיה ומאמריהם קשורים

כימיקלים לישראל בע"מ

iAA/Stable

אשרור דירוג המנפק

שיקולים עיקריים לדירוג

פרופיל פיננסי	פרופיל עסק
<ul style="list-style-type: none"> שיפור צפיי בפרופיל הפיננסי בעקבות מכירת עסקי האש שהושלמה במרץ 2018. מדיניות פיננסית תומכת. השקעות הוניות (CAPEX) גבוהות ומחייבות ביום המלח. נדילות הולמתה. 	<ul style="list-style-type: none"> אחת מהיצרניות המובילות בשוק האשלאג העולמי ויצרנית הבром הגדולה בעולם. יתרונות תחרותיים הנובעים מהפעילות ביום המלח המקרה גישה לחומרי גלם איצטטיים ויחודיים, יתרונות לוגיסטיים, קרובות לנמלים ועלויות נמוכות יותר בגין מתחרים בייצור האשלאג והברום. סינרגיה בייצור מוצרים מיוחדים בעלי ערך מוסף. מחזוריות ותחרותיות גבוהה המאפיינת את שוק הדשנים. חשיפה לשינויים רגולטוריים ולחצים פוליטיים בישראל בגין להארכת הזיכרון ביום המלח שיפוג ב-2030.

תחזית: יציבה

תחזית הדירוג יציבה על כימיקלים לישראל בע"מ (כיל) משקפת את הערכתנו שכיל תשמור על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של $3.5x$ - $3.0x$ בטווח הקרן-בינוי, בין היתר בשל התאוששות איטית בתנאים בשוק האשלאג והפוספט. הערכתנו מתבססת על תכנית החברה לבצע מיזוגים ורכישות בהיקפים ביןוניים בשנים הקרובות ועל שמירה על מדיניות הדיבידנדים הנוכחיית שלה. אנו צופים שהחברה תיציר ב-2018 EBITDA של כ-950 מיליון דולר עד 1 מיליארד דולר, ותמשיך ליהנות מעמד תחרותי בתחום הדשנים וועלויות ייצור נמוכות בישראל. אנו רואים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של $3.0x$ בשיא מחזור העסקים ו- $4.0x$ בתחרתית מחזור העסקים כהולמים את הדירוג הנוכחי. כמו כן מצפים מהחברה להציג תזרים מזומנים חופשי חיבוי לארך זמן.

התרחיש השלייל

נסקהל פעולה דירוג שלילית אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יהיה קרוב ל- $4.0x$ וללא צפי לירידה במינוף בטווח הקצר, או אם הביצועים התפעוליים של החברה יחלשו בגין הדרכותינו. אנו סבורים שתתרחיש זה יתפרק אם החברה תישם מדיניות עסקית פיננסית אגרסיבית, בין על ידי סטייה ניכרת מדיניות הדיבידנדים המוצהרת שלה ובין על ידי רכישות גדולות ומונופולות. התדרדרות נוספת בתנאי השוק שתשפיע על התוצאות התפעוליות עשויה גם היא להוביל להורדת דירוג.

התרחיש החובי

נסקהל פעולה דירוג חיובית אם יחול שיפור בפרופיל הפיננסי של החברה, שיתבטה ביום חוב ל-EBITDA נמוך מ- $2.5x$ לארך זמן.

תறחיש הבסיס

יחסים עיקריים				הנחות עיקריות
2019E	2018E	2017A	יחסים עיקריים	
3.5x-3.0x	3.5x-3.0x	3.5x	EBITDA/חוב	הכנסות שנתיות של 5.3-5.2 מיליארד \$ ב-2018-2019.
23%-22%	23%-22%	19.1%	FOF/חוב	EBITDA מדווח בהיקף של כ-1.0 מיליארד \$ ב-2018-2019.
20%-19%	20%-19%	19.1%	EBITDA להכנסות	חלוקת דיבידנד שנתית של עד 50% מהרווח הנקני המתואם בשנים 2018-2019.
A-בפועל. E-צפו.				עליה בכספי-hxcapex בשנים הבאים לכ-650 מיליון \$, כולל פרויקט "קצר ים המלח", עבודות בספרד ופרויקט השאיבה בים המלח, לעומת כ-450 מיליון \$ ב-2017.
funds from operations – FFO *				תזרים מזומנים פנוי חיבוי אך בהיקף נמוך יותר מ-2017 בשל עליה בכספי-hxcapex.
				השקעות או רכישות ומיזוגים בהיקף של כ-400 מיליון \$ בשנים הקרובות, בהתאם לסטרטגייה של החברה. עם זאת, עיתוי הרכישות טרם ידוע.
				ירידה בהוצאות הריבית כתוצאה מירידה בהיקף החוב האבסולוטי.

תיאור פעילות החברה

כיל היא חברת בינלאומית הפעלת בתחום הדשנים והכימיקלים המיוחדים בשני מגזרים עיקריים:

1. מגזר המינרלים החזוניים הכלל את קווי המוצר אשלאג ומגנזיום, פואספט ודשנים מיוחדים ומשמש בעיקר לשוקים חקלאיים שונים.
2. מגזר הפטרונת המיוחדים הכלל שלושה קווי ייצור: מוצרים תעשייתיים, תוספים מתקדמים ורכיבי מזון מיוחדים ומשמש בעיקר שוקים תעשייתיים שונים.

פעילות החברה מtabסת על משאבי טבע: אשלאג, ברום, מגנזיום ומלח המופקים מים המלח, וsolu הפואספט הנכרי בנבג, על סמך זיכיונות ורישיונות מדינית ישראל. לחברה מכרות אשלאג ומלח בספרד ואנגליה ומכרות וקווי ייצור של פואספט בסין. כיל ממוקמת במקום השישי בשוק האשלאג העולמי ובמקום הראשון בתחום הברום, החומצה הזרחתית הנקיה ועוד. כיל היא חברת ציבורית הננסחרת בבורסת ניו-יורק ובבורסה בתל אביב ומוחזקת בשיעור של כ-46% על ידי החברה לישראל (A/A/Stable) והיתר על ידי הציבור.

הפרופיל העסקי

מעמד עסקי גבוה בשוק האשלאג והברום, יתרונות תחרותיים הנובעים מהדיכוי בים המלח ויכולת פיתוח מוצרים מיוחדים המיקדמת את השחיקה ברוחניות מגזר הדשנים

הערכותנו לפרופיל העסקי של כיל מtabסת, בין היתר, על היotta יצירנית האשלאג השישית בגודלה בעולם, שוק המאופיין בביטחון גדיל ואורך זמן ובריכוזות גבוהה של שחקנים, והיצירנית הגדולה בעולם של ברום. לכיל מיצובי תחרותי גבוה יחסית הנובע מיתרונות מובנים, ביניהם: גישה ישירה למקור מרכז של חומריalam איקוטי ויחודי בים המלח; עלויות נמוכות באיסוף אשלאג וברום בהשוואה למתחמים; יתרון בעלות אחסנת המוצרים ויכולת ייצור למלאי כתוצאה מזג האויר היבש באזורי ים המלח; קרבה לנמלים ולлокחות אסטרטגיים (סין והודו); וסינרגיה בייצור מוצרי לוואי מיוחדים בעלי ערך נוסף. הערכותנו למצוות העסקי נתמכת מפיזור מכרות גיאוגרפי רחוב, אשר,

כימיקלים לישראל בע"מ

ההערכותנו, מוצמצם את חטיבת החברה לשינויים בביטחון של אירועים אזרחיים (כגון מזג אוויר קיצוני), ומתייך מוצרים רחב לשימוש בתעשייה מגוונת. נציין כי בתחום הפוספט, מעמדה התחרותי של כל נמוך מזה של המתחרים. זאת משומש שאיכות הסלע במכרות החברה בNEG נמוכה יחסית, עליה הינו הינו של החברה גבוהה ביחס למתחרים וטרם אושר אתר חסיבה אלטרנטיבי בעוד שהחרזבות באטיר הנוכחי מתדרדרות.

ברביעון הרביעי של 2017 וברבעון הראשון של 2018 חלה התאוששות במחירים האשlag והפוספט, אך הם ממשיכים להיות נמוכים מרמות השיא שנרשמו בעבר. המהלך להגדלת מרכיב המוצרים המייחדים על חשבון פעילות הדשנים מאפשר לה לשמר על רווחיות יציבה למורות השחיקה ברוחיות מגזר הדשנים. בנוסף, החברה ביצעה בשנים האחרונות מהלכי התויעות במכרות הפוספט בסין והאשlag באנגליה על מנת למזער את הפסדיה באתרים אלו, הכוללים פיטורי עובדים ומעבר למוצרים בעלי ערך מוסף. כמו כן, החברה מחויבת לבצע עבודות במכרות בספרד על מנת ליעיל את התהיליכי הפיקת האשlag ולבמוד בדרישות הרגולטוריות של הממשלה. لكن בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים עלייה בהוצאות ההוניות (capex) בשנים הקרובות בשל צורכי ההשקעה הגבוהים באנגליה, בספרד ובאתרי הנגב וים המלח (כולל פרויקט "קצין ים המלח"). אנו מעריכים כי ביאו מהלכים אלו לירידה בשיעורי הרוחיות מאחר שכמויות הייצור יקטנו בעוד שההוצאות הקבועות לא ישתנו. בטוחה הבינוני יאפשרו המהלים הללו לחזור לתפקות ייצור מלאה לצד הפחתה מסויימת בעליות הייצור.

גורם המגביל את פרופיל הסיכון העסקי הוא התלות בהארכת הזיכיון בים המלח על ידי ממשלה ישראל ב-2030 וחשיפה ללחצים פוליטיים ושינויים רגולטוריים בישראל.

תרחיש תפעולי בסיסי

- ירידה של כ-3% בהכנסות ב-2018 בעיקר כתוצאה מממכירת פעילות האש.
- עלייה קלה של כ-1%-2% בהכנסות ב-2019, בעיקר בשל הצפי שלנו להתאוששות הדרגתית במחירים האשlag שתקוזז חלקי על ידי קיטון בהיקפי הייצור באנגליה וספרד.
- שיעור EBITDA של כ-19%-20% בשנים 2018-2019 ועלייה קלה למעלה ל-20% ב-2020. אנו צופים כי שיעורי הרוחיות יתמכו על ידי רווחיות יציבה של המוצרים המייחדים, ובطוחה הארוך יותר על ידי פעילות התויעות צפויות במכרות בספרד ובאנגליה שיחלו להניב פרי ב-2020. אלו יקוזזו חלקיות את שיקת הרוחיות בפועליות הליבה בתחום הדשנים (האשlag והפוספט).

Table 1.

Israel Chemicals Ltd. – Peer Comparison

Industry Sector: Chemical Cos

	Israel Chemicals Ltd.	Nutrien Ltd.	CF Industries Inc.	Uralkali OJSC	K+S AG	SPCM S.A.	The Mosaic Co.
(Mil. \$) --Fiscal year ended Dec. 31, 2017--							
Revenues	5,418.0	18,242.0	4,130.0	2,760.9	4,355.6	2,963.4	7,409.4
EBITDA	1,087.0	2,804.0	1,145.0	1,358.4	738.1	429.2	1,280.1
Funds from operations (FFO)	726.4	2,217.2	774.7	903.5	474.6	425.9	1,191.6
Interest Expense	169.4	582.0	351.6	331.5	141.0	18.9	239.7
Net income from cont. oper.	364.0	816.0	358.0	874.0	221.7	193.1	(107.2)
Working capital changes	33.0	57.0	839.0	(223.6)	(198.1)	(125.7)	(316.9)
Cash flow from operations	895.4	2,778.2	1,740.7	685.7	346.6	151.2	1,013.1
Capital expenditures	434.0	1,341.0	471.0	270.9	844.7	421.4	796.2
Free operating cash flow	461.4	1,437.2	1,269.7	414.8	(498.1)	(270.2)	216.9
Dividends paid	237.0	813.0	411.0	0.0	68.9	1.6	210.6
Discretionary cash flow	224.4	624.2	858.7	414.8	(567.0)	(271.7)	6.3
Cash and short-term investments	173.0	579.0	835.0	1,072.6	233.0	181.0	2,153.5
Debt	3,805.5	12,040.4	4,521.4	5,767.9	4,869.4	1,438.2	3,509.4
Equity	2,930.0	27,187.0	6,684.0	1,149.6	4,996.5	1,328.8	9,639.1
Adjusted ratios							
Annual revenue growth (%)	1.0	N.M.	12.1	21.2	4.9	18.2	3.4
EBITDA margin (%)	20.1	15.4	27.7	49.2	17.0	14.5	17.3
Return on capital (%)	8.9	3.5	1.6	16.0	3.3	6.7	3.8
EBITDA interest coverage (x)	6.4	4.8	3.3	4.1	5.2	22.4	5.3
FFO cash int. cov. (X)	6.7	5.5	3.6	3.8	4.5	6.8	8.0
Debt/EBITDA (x)	3.5	4.3	3.9	4.2	6.6	3.3	2.7
FFO/debt (%)	19.1	18.4	17.1	15.7	9.8	29.6	34.0
Cash flow from operations/debt (%)	23.5	23.1	38.5	11.9	7.2	11.1	28.9
Free operating cash flow/debt (%)	12.1	11.9	28.1	7.2	(10.2)	(18.2)	6.2
Discretionary cash flow/debt (%)	5.9	5.2	19.0	7.2	(11.6)	(18.3)	0.2

הפרופיל הפיננסו**ירידה במינוף לאחר מכירת חטיבת האש; מדיניות פיננסית תומכת בשמירה על רמת המינוף שהושגה עם המימוש**

בהערכתה שלנו לפרופיל הפיננסי של ציל אנו מבאים בחשבון את המחזוריות המאפיינת את ענף הדשנים, שהיסטורית הובילה לתנודתיות משמעותית ב-EBITDA המtauואם שלו. כמו כן אנו מבאים בחשבון את צורכי ההשקעה של ציל, הכוללים בעיקר השקעות חומות לשימור הקים והתחייבויות להשקעות כלפי ממשלה ישראל חלק מהזיכיון בים המלח (ובין היתר פרויקט "קצ'יר ים המלח"). אנו מבאים בחשבון גם את צורכי חלוקת הדיבידנדים לבעלת המניות העיקרית, החברה לישראל בע"מ, תוך הנחה כי הדיבידנדים מכיל מהוים את המקור העיקרי לשירות החוב של חברת האם.

במרץ 2018 השלים ציל את מכירת חטיבת מוצרי האש שלה תמורה כ-1 מיליארד דולר ברכוטו. מתמורת המכירה נטו שהתקבלה ב新形势下, כ-900 מיליון דולר, פרעה החברה חוב בהיקף של כ-800 מיליון דולר. מהלך זה הוא חלק ממדיניות החברה להורדת שיעור המינוף ורמת החוב. מנגד, החברה הצהירה שבעקבות רכישות ומיזוגים בטוחה הבינוני כחלק מהסטרטגיה שלה להרחב את פעילות המוצרים המיוחדים. בעקבות מכירת חטיבת מוצרי האש, שהייתה רוחנית ובעל פוטנציאל צמיחה, קטן ה-EBITDA בכ-80 מיליון דולר.

להבנתנו, דירקטוריון החברה אישר את מדיניות הדיבידנדים הנוכחיית, הנמוכה מהמדיניות הקודמת, למטרות הורדת המינוף עם השלמת מכירת חטיבת האש, כאמור.

בשנים הקרובות בכוונת החברה להיכנס להשקעות במכרות שלה באנגליה ובספרד על מנת להגדיל את היעילות בהפקת האשgal בהם. וכן בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים עלייה בהוצאות ההוניות (capex) בשנים הקרובות. בשקלול תנאי השוק, צורכי ה-capex ופוטנציאלי להמשיך ולהוירד עלויות במידה מה, אנו מעריכים כי היחס המתואם כוב ל-EBITDA יהיה סביר כ-3.5x-3.0x והיחס המתואם FFO לחוב יהיה סביר כ-3.5x-3.2x בשנים 2018-2019, כפונקציה של קצב המיזוגים רכישות שתבצע החברה. זאת לעומת כ-3.5x-3.0x כ-19.1% בשנתה, כ-3.9x-3.6% וכ-18.8% בשנתה, כ-2016.

Table 2.

Israel Chemicals Ltd. – Financial Summary

Industry Sector: Chemical Cos

(Mil. \$)	-Fiscal year ended Dec. 31-				
	2017	2016	2015	2014	2013
Revenues	5,418.0	5,363.0	5,405.0	6,110.7	6,271.5
EBITDA	1,087.0	1,006.5	1,224.9	1,443.7	1,579.4
Funds from operations (FFO)	726.4	721.3	965.7	1,184.2	1,218.5
Interest Expense	169.4	187.5	132.1	131.7	77.0
Net income from continuing operations	364.0	(122.0)	509.0	463.6	818.6
Working capital changes	33.0	130.0	(167.0)	(3.5)	(61.2)
Cash flow from operations	895.4	983.3	623.7	926.5	1,145.9
Capital expenditures	434.0	610.0	598.0	819.2	845.1
Free operating cash flow	461.4	373.3	25.7	107.2	300.8
Dividends paid	237.0	162.0	348.0	846.0	634.4
Discretionary cash flow	224.4	211.3	(322.3)	(738.8)	(333.6)
Cash and short-term investments	173.0	116.0	248.0	247.3	284.7
Debt	3,805.5	3,923.0	3,786.1	3,234.9	2,448.8
Equity	2,930.0	2,659.0	3,188.0	3,000.2	3,678.7
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	1.0	(0.8)	(11.5)	(2.6)	(3.1)
EBITDA margin (%)	20.1	18.8	22.7	23.6	25.2
Return on capital (%)	8.9	7.9	11.6	15.6	20.3
EBITDA interest coverage (x)	6.4	5.4	9.3	11.0	20.5
Debt/EBITDA (x)	3.5	3.9	3.1	2.2	1.6
FFO/debt (%)	19.1	18.4	25.5	36.6	49.8
Cash flow from operations/debt (%)	23.5	25.1	16.5	28.6	46.8
Free operating cash flow/debt (%)	12.1	9.5	0.7	3.3	12.3
Discretionary cash flow/debt (%)	5.9	5.4	(8.5)	(22.8)	(13.6)

נדילות: הולמת

רמת הנזילות של כיל היא "הולמת". ההערכה שלנו לנזילות של כיל משקפת את הценוף שלנו כי היחס בין המקורות לשימושים יעלה על 1.2x-1.2x החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2018, וייתמך בהיקף הולם של מסגרות אשראי פניות חתומות לטוווח ארוך של כ-2 מיליארדי דולר (נכון ליום הדוח), לעומת עומס חליות חוב נמוך יחסית בטוווח הקרב. אנו מעריכים שלחברה נגניות גבוהה למערכות הבנקאית ולשוק ההון הישראלי והבינלאומי.

להערכתנו, המקורות והשימושים העיקריים הקיימים לרשות החברה בתקופה ש-1 באפריל, 2018, עד 31 במרץ, 2019, הם:

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
• פירעון חליות חוב זמן ארוך בהיקף של כ-1.9 מיליארד \$ (משקף פירעון מוקדם שבוצע מתמורות המכירה באפריל 2018 ופירעון מוקדם של חלק מסדרת אג"ח ד' שבוצע במאי 2018).	• מזומנים ושווי מזומנים הקיימים לשימוש מיידי בהיקף של כ-880 מיליון \$ (לפני פירעון מוקדם של החוב שבוצע באפריל).
• השקעות הוניות חייבות בהיקף של כ-650 מיליון \$.	• מסגרות אשראי פניות חתומות לטווח ארוך בהיקף של כ-2 מיליארד \$ (היתרה מביאה בחשבון את הפירעונות המוקדמים האחרנים שבוצעו לאחר מימוש חטיבת האש).
• חלוקת דיבידנדים בהיקף של כ-220-160 מיליון \$.	• תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-700 מיליון \$.
	• הנפקת סדרת אג"ח חדשה של כ-600 מיליון \$ (הושלם).

התאמות לדירוג

פייזור עסק: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נדילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגיד: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף לחברות השוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדוחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן התאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של כימיקלים לישראל בע"מ בرمת החברה המאוחدة לשנת 2017:

- הפקת רזרבת מזומנים של כ-150 מיליון דולר מהחוב.
- התאמה של כ-255 מיליון דולר לחוב בגין התחייבויות של החברה לחכירה תפעולית, על מנת ליצור בסיס השוואה לחברת עם תמהיל בעלות/חכירה שונה. בהתאם, הוסףו כ-50 מיליון דולר ל-EBITDA ו-15 מיליון דולר להוצאות המימון.
- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי ובהתאמה גם ל-DA EBITDA ולהוצאות המימון.
- הוסףת הוצאות ריבית שהונו בסך 23 מיליון דולר להוצאות מימון.

Table 3.

Reconciliation Of Israel Chemicals Ltd. Reported Amounts With S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. \$)

–Fiscal year ended Dec. 31, 2017–

Israel Chemicals Ltd. reported amounts	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditures
Reported	3,210.0	2,859.0	1,079.0	113.0	1,079.0	847.0	457.0
S&P Global Ratings adjustments							
Interest expense (reported)	--	--	--	--	(113.0)	--	--
Interest income (reported)	--	--	--	--	1.0	--	--
Current tax expense (reported)	--	--	--	--	(181.0)	--	--
Operating leases	254.5	--	48.0	15.3	32.7	32.7	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	494.0	--	12.0	18.1	(17.4)	35.6	--
Surplus cash	(153.0)	--	--	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	--	23.0	(23.0)	(23.0)	(23.0)
Share-based compensation expense	--	--	16.0	--	16.0	--	--
Dividends received from equity investments	--	--	3.0	--	3.0	--	--
Non-operating income (expense)	--	--	--	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	3.0	--
Non-controlling Interest/Minority interest	--	71.0	--	--	--	--	--
EBITDA - Other	--	--	(71.0)	--	(71.0)	--	--
D&A - Asset Valuation gains/(losses)	--	--	--	--	--	--	--
Total adjustments	595.5	71.0	8.0	56.4	(352.6)	48.4	(23.0)
S&P Global Ratings adjusted amounts							
	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditures
Adjusted	3,805.5	2,930.0	1,087.0	169.4	726.4	895.4	434.0

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה: השימוש בתחום דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות וGBTech, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: עיתני תשלומים, תקופות גרייס, ערביות, והשימוש בדירוגים 'S' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענף, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הכימיקלים, 31 בדצמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הכימיקלים המוחדים, 31 בדצמבר, 2013
- סולמות דירוג והגדירות: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- סולמות דירוג והגדירות: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הгалובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 14 באוגוסט, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנבע מנהיות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- הגדירות הדירוג של S&P Global Ratings, 19 באפריל, 2018
- דעתות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016

פרטים כלליים (נכון ל-21 ביוני, 2018)

כימיקלים לישראל בע"מ דירוג(ו) המנפיק	טוווח ארכן
iiAA\Stable	
דירוג(ו) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח	סדרה ד,ה
iiAA	
היסטוריית דירוג המנפיק	טוווח ארכן
iiAA\Stable	אוקטובר 2014, 06
iiAA+\Negative	דצמבר 2013, 11
iiAA+\Watch Neg	אוגוסט 2013, 04
iiAA+\Stable	אוגוסט 2010, 05
iiAA+\Watch Neg	מאי 2010, 27
iiAA+\Negative	ספטמבר 2009, 02
iiAA+\Stable	אפריל 2009, 22
iiAA+\Negative	פברואר 2009, 09
iiAA+	מאי 2008, 12
iiAA+\Stable	דצמבר 2007, 03
iiAA	דצמבר 2004, 15
iiAA-	דצמבר 2001, 01
פרטים נוספים	יוזם הדירוג
15:19 21/06/2018	זמן בו התרחש האירוע
15:19 21/06/2018	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות משמעותיות להשפע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המיעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולחזות את הפרמטרים שיכולים להשיב לשינוי בדירוג.

S&P מעלות הוא שם המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל ריטיניגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המיעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל ריטיניגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות © אין לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לשכפל, להפץ בכל דרך, לשכפל, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזר מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, המידע, האנלייזות, התוכנה ותוכריה), וכל חלק ממנו (להלן, "התוכן"), מבלתי יכול לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל ריטיניגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "חדוי", "S&P" וצדדים שלישיים הנונטים לה שירותים, לרבות הדירקטוריום שלה, בעלי המניות שלה, שעבידה ושולוחה (להלן, "חדוי", "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמנים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, א-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או בזמן בכל עת. התוכן מספק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נוננים כל התcheinות או מצג, במשרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך זה או אחר, וכי התוכן לא כולל טעויות או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא ישאו בכל אחריות שהיא נזקם יישרים או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלוויים או תוצאותים (ובכל זה, מבלתי לגרוע מכליות האמור, פיצויים בגין הפסד בעודה ועקבם, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגעה בשם טוב, אבדן הדדנות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

ארגוני הקשורות לדירוג ואנלייזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, מידע אחר הכלול בתוכן מהות הבעת דעת סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסום, וכן מהוות דבר שבעדיה, 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 פרסום. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיעץ לעניין השקעות או ניירות ערך.

על מנת לשמור את העצמאות והיעדר התלות של פעולותיה של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה לכך, "יתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו ד真ן ליחידות אחרת של S&P. S&P גיבשנה נהלים ותהליכי שומר על סודיות מידע שאינו פומבי המותקבל בקשר להליכים האנלייזים שהוא מבצעת. S&P מקבלת תמורת כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנלייזים שהוא מבצעת, בדרך כלל ממהנפיקים או מהחברות של ניירות הערך המודרגים, או מהחייבים, לפי העניין. S&P שומרת על עצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנלייזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנלייזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, וכן גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.