סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V.

9 ביולי 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

סיון מסילתי 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

איש קשר נוסף:

תום דר 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
ניתוח התניות 8
צפי 8
דרישות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
ניתוח שיקום חוב 8
שיקולים עיקריים 8

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון..... 9
התאמות לדיווח הכספי 10
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....11
רשימת דירוגים 11

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• פיזור גיאוגרפי בינלאומי. • מגמת צמיחה ומודרניזציה בתחום פתרונות התוכנה לשוק הביטוח. • חסמי כניסה גבוהים המתבססים על עלויות החלפת תוכנה גבוהות ועל יחסי עבודה ארוכי טווח עם הלקוחות. • נזילות חזקה.	• היקף קטן יחסית של זכויות קניין רוחני ויכולות מוגבלות בתחום המחקר והפיתוח. • בסיס הכנסות ו-EBITDA קטנים בהשוואה לחברות בקבוצת ההשוואה הגלובלית. • חשיפה לסיכוני אבטחת מידע.

סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V. ("סאפיינס" או "החברה") ממשיכה להציג תוצאות טובות גם ברבעון הראשון של 2025. בהמשך לצמיחה ב-2024, הכנסותיה הרבעוניות של סאפיינס צמחו לכ-136.1 מיליון דולר מכ-134.2 ברבעון המקביל אשתקד. הרווח הגולמי (Non GAAP) גדל בכ-3.5% לכ-63 מיליון דולר, והרווחיות הגולמית עלתה לכ-46.3% מכ-45.4%. הצמיחה בהכנסות נבעה בעיקר מגידול של כ-3% בפעילות בצפון אמריקה וגידול חד בפעילות החברות הנורדיות, בייחוד בתחומי ביטוח החיים והפנסיה, כתוצאה מעלייה בביקוש לפתרונות תוכנה בתחומים הללו והשקעות אסטרטגיות שבצעה החברה.

באפריל 2025 הודיעה סאפיינס על רכישת Automated Workflow Pvt. Ltd., ספקית פתרונות אוטומציה לביטוחי חיים, ו-Coforge AdvantageGo, חברה בריטית המתמחה בפתרונות חיתום ביטוח. אנו מעריכים כי ב-2025 החברה תשלב את הרכישות הללו בפעילותה, ולפיכך צופים כי מכירותיה יצמחו בכ-5%-7%, בדגש על צפון אמריקה ואסיה-פסיפיק בתחומי ביטוח חיים, אלמנטרי ופנסיוני. מאידך אנו צופים ירידה בשיעור ה-EBITDA המתואם לכ-17%-18% מכ-19.5% בשל עלויות אינטגרציה, ו-EBITDA מתואם של כ-100 מיליון דולר, בדומה ל-2024.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי הרכישות ימומנו במזומן ובגיוס חוב, כך שהחברה צפויה להציג ב-2025 יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 1.0x-1.5x ויחס FFO (funds from operations) לחוב של 60%-70%, ההולמים את הדירוג.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שסאפיינס תשמור על מעמדה בשוק פתרונות התוכנה בצפון אמריקה וב-EMEA (אירופה, המזרח התיכון ואפריקה) ו-APAC (אסיה-פסיפיק). כמו כן אנו מצפים כי החברה תמשיך לצמוח אורגנית בד בבד עם רכישות של חברות בתחומים דומים או משיקים, תוך שמירה על יציבות בביצועים התפעוליים. תחזית הדירוג משקפת גם את הערכתנו שב-12 החודשים הבאים תשמור החברה על

יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 1.5x-1.0x ועל יחס מתואם FFO לחוב של 70%-60%, ההולמים את הדירוג.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם מעמדה התחרותי של סאפיינס יתערער. תרחיש זה ייתכן אם תחול התדרדרות בתנאי השוק אשר תוביל להרעה בביצועים התפעוליים של החברה ולשחיקה מתמשכת או מהותית ברווחיות. לחץ שלילי יופעל על הדירוג גם אם סאפיינס תגדיל משמעותית את החוב הפיננסי כדי לממן רכישות או דיבידנדים גדולים לבעלי המניות, כך שלא תעמוד לאורך זמן ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של עד 2.0x.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי של סאפיינס שיתבטא, בין היתר, בהגדלה מהותית של נתח השוק שלה באזורי הפעילות, בשיפור משמעותי ברווחיות ובהרחבת בסיס הלקוחות ומגוון המוצרים בהשוואה למתחרים.

תיאור החברה

סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V. ("סאפיינס") עוסקת בפיתוח ושיווק של פתרונות תוכנה גלובליים לשווקים הפיננסיים ובפרט לחברות ביטוח, המותאמים לתחומי הביטוח האלמנטרי, ביטוחי חיים ופנסיה, ביטוחי משנה ועוד. לסאפיינס ניסיון רב שנים מול חברות ביטוח בינלאומיות ובנקים, והיא משרתת יותר מ-600 חברות ביטוח בצפון אמריקה, אירופה, ישראל ואסיה.

בעלת השליטה (43.5%) בסאפיינס היא פורמולה מערכות (1985) בע"מ ("פורמולה", ilAA-/Stable) העוסקת, באמצעות חברות בנות, בפיתוח, שיווק והפצה של תוכנה וכלי תוכנה ובמתן שירותי תוכנה למערכות מחשוב. יתרת מניות החברה מוחזקת בידי הציבור. מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובנאסד"ק.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-5%-7% במכירות ב-2025, בשל תרומה מרכישות וצמיחה אורגנית, בדגש על צפון אמריקה ואסיה-פסיפיק, בתחומי ביטוח חיים, אלמנטרי ופנסיוני.
- הוצאות מחקר ופיתוח של 12%-13% מסך ההוצאות ב-2025-2026.
- שיעור EBITDA מתואם של 17%-18% ב-2025-2026.
- רכישות בהיקף של כ-140-145 מיליון דולר ב-2025 וכמה עשרות מיליוני דולר ב-2026.
- חלוקת דיבידנד בהיקף כולל של 50-60 מיליון דולר ב-2025 ושל 25-35 מיליון דולר ב-2026 בשתי פעימות חצי שנתיות, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה (כ-40% מרווח הנקי Non-GAAP).

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
חוב/EBITDA	0.6x	1.5x-1.0x	1.2x-0.8x
חוב/FFO	112.9%	70%-60%	85%-75%

A-בפועל. E-צפוי.

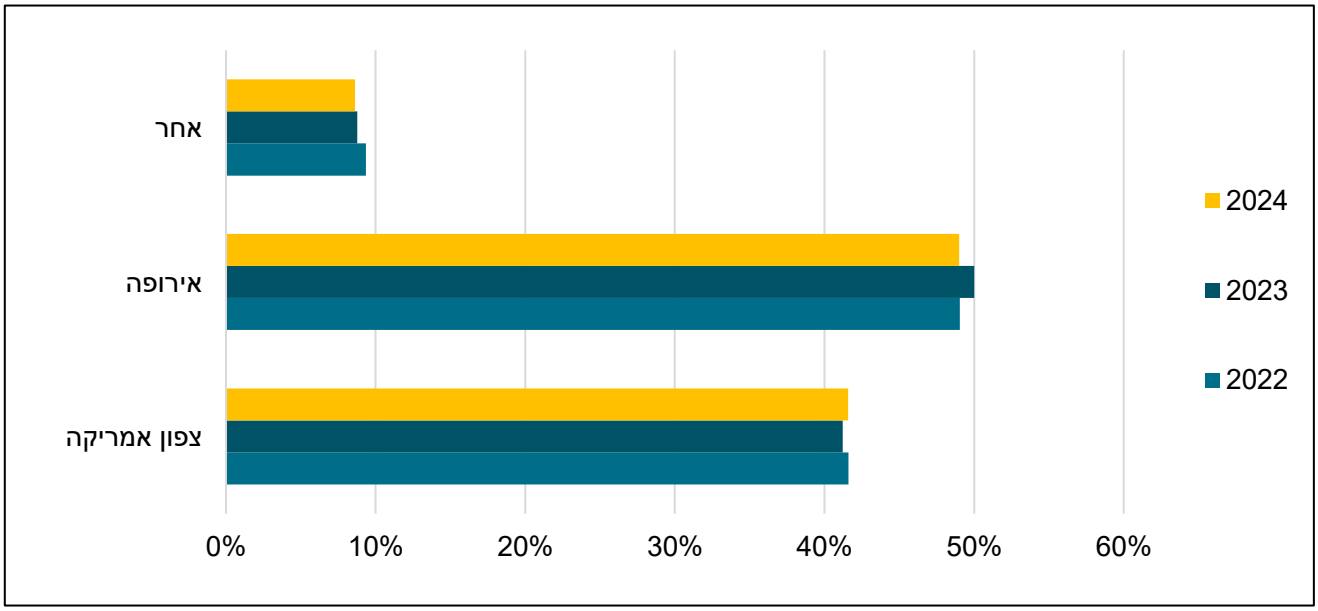
הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של סאפיינס נתמכת בפיזור הגיאוגרפי הנרחב של פעילותה. סאפיינס פועלת בצפון אמריקה, ב-EMEA וב-APAC. בשוקי הפעילות של החברה חסמי כניסה גבוהים, המתבססים על יחסי עבודה ארוכי טווח עם הלקוחות ועל עלויות החלפה גבוהות של שינוי ספק תוכנה.

בשנה האחרונה בלטה הצמיחה האורגנית בסאפיינס בלטה בעקבות הרכישות המשמעותיות שביצעה בשנים האחרונות, בדגש על צמיחה לפריסת הפעילות הגלובלית. כיום פעילות החברה בצפון אמריקה ואירופה אחראית למרבית מכירות החברה, בעקבות רכישת Delphi Technology האמריקאית, ספקית פתרונות תוכנה לשוק הביטוח בדגש על רשלנות רפואית, Tia Technology הנורדית, המספקת פתרונות תוכנה דיגיטליים, ו-Sum.Cumo שמספקת אחיזה בשוק הגרמני.

באפריל השנה ביצעה סאפיינס שתי רכישות משמעותיות נוספות: Automated Workflow Pvt. Ltd., ספקית פתרונות אוטומציה לביטוחי חיים, ו-Coforge AdvantageGo, חברה בריטית המתמחה בפתרונות חיתום ביטוח.

תרשים 1: פיזור גיאוגרפי (% מההכנסות)



מנגד אנו סבורים כי היקף ההכנסות וה-EBITDA של סאפיינס קטנים ביחס לחברות בקבוצת ההשוואה הגלובלית. חברות גלובליות מתחרות נהנות מיתרון לגודל המאפשר להן לשאת בעלויות גבוהות של מחקר ופיתוח ולבצע השקעות הוניות מהותיות. יתר על כן, לחברה היקף קטן יחסית של זכויות קניין רוחני ויכולות מוגבלות בתחום המחקר והפיתוח ביחס לחברות בקבוצת ההשוואה הגלובלית. בעלות על קניין רוחני ויכולות מחקר ופיתוח הן קריטיות ליצירת חסמי כניסה ומעמד שוק מוביל. בהקשר של קניין רוחני החברה חשופה לסיכוני אבטחת מידע הכוללים חשיפת מידע סודי, כשלים במערכת וכדומה, שעשויים להשפיע על פעילותה ועל המוניטין שלה. עם זאת, החברה משקיעה באופן שוטף באבטחת מידע ובנוסף יש לה פוליסות ביטוח לכיסוי מסוים של נזקים מסוג זה.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של סאפיינס מבוסס על מינוף נמוך ועל שמירה על כרית מזומנים (הכוללת פיקדונות זמן קצר בבנקים) שהיקפה עמד על כ-206 מיליון דולר ב-31 במרץ 2025. בשנת 2024 עמד יחס החוב המתואם ל-EBITDA של החברה על כ-0.6x, לעומת כ-0.9x ב-2023.

מכירות החברה גדלו ברבעון הראשון של 2025 בכ-1.4% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, לכ-136.1 מיליון דולר. זאת בעיקר בזכות צמיחה אורגנית בצפון אמריקה ובאסיה פסיפיק, שם צמחו המכירות בכ-3% בהשוואה לרבעון הראשון של 2024. כמו כן נרשמה עלייה של כ-3.5% ברווח הגולמי (Non GAAP) לכ-63 מיליון דולר, והרווחיות עלתה לכ-46.3% מכ-45.4%. זאת כתוצאה מעלייה בביקוש לפתרונות תוכנה והשקעות אסטרטגיות שבצעה החברה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי שנת 2025 תהיה שנת אינטגרציה של הרכישות שביצעה סאפיינס לאחרונה. במסגרת זו אנו צופים צמיחה של כ-5%-7% במכירות, בדגש על צפון אמריקה ואסיה-פסיפיק בתחומי ביטוח חיים, אלמנטרי ופנסיוני. אנו צופים שה-EBITDA המתואם יעמוד על כ-100 מיליון דולר אולם תחול ירידה בשיעור ה-EBITDA המתואם לכ-17%-18% מכ-19.5% בשל עלויות האינטגרציה. אנו מניחים כי הרכישות ימומנו במזומן ובגיוס חוב, כך שהחברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 1.0x-1.5x ויחס FFO לחוב של 60%-70%, ההולמים את הדירוג. בשנת 2026 אנו צופים צמיחה בתוצאות הפיננסיות בשל סינרגיה בין החברות שנרכשו למוצרים הקיימים.

אנו צופים כי סאפיינס תחלק דיבידנד בהיקף של 50-60 מיליון דולר ב-2025 ו של 25-35 מיליון דולר ב-2026. זאת בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, לפיה היא מחלקת עד 40% מהרווח הנקי (Non-GAAP) בשתי פעימות חצי שנתיות.

Table 1.
Sapiens International Corp. N.V. -- Financial Summary (Mil. $)
Industry Sector: Software & Services

	2024	2023	2022	2021	2020
Revenue	542.4	514.6	474.7	461.0	382.9
EBITDA	106.0	102.4	92.5	90.9	74.7
Funds from operations (FFO)	77.6	69.7	78.8	78.4	50.5
Interest expense	1.7	2.1	3.6	6.4	6.8
Cash interest paid	2.8	2.8	3.1	5.8	7.9
Cash flow from operations	77.6	75.8	41.5	78.0	58.1
Capital expenditure	2.9	2.8	3.0	3.9	5.4
Free operating cash flow (FOCF)	74.7	73.1	38.5	74.1	52.7
Dividends paid	31.8	28.2	38.6	20.3	7.0
Discretionary cash flow (DCF)	42.9	44.9	(0.0)	53.8	45.7
Cash and short-term investments	216.2	202.1	180.3	210.2	182.6
Gross available cash	216.2	202.1	180.3	210.2	182.6
Debt	68.3	91.6	116.6	151.6	180.2
Equity	479.6	449.9	402.9	408.7	383.7
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	5.4	8.4	3.0	20.4	17.6
EBITDA margin (%)	19.5	19.9	19.5	19.7	19.5
Return on capital (%)	16.9	15.7	12.7	10.8	10.7
EBITDA interest coverage (x)	61.9	48.9	25.4	14.3	11.1
FFO cash interest coverage (x)	29.2	25.5	26.7	14.5	7.4
Debt/EBITDA (x)	0.6	0.9	1.3	1.7	2.4
FFO/debt (%)	112.9	76.1	67.6	51.7	28.0
Cash flow from operations/debt (%)	112.9	82.8	35.6	51.4	32.3
FOCF/debt (%)	108.7	79.8	33.1	48.8	29.3
DCF/debt (%)	62.4	49.0	(0.0)	35.5	25.3

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של סאפיינס כחזקה ונתמכת בתזרים מזומנים חופשי איתן. אנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025. הערכה זו מתבססת על היקף המזומן בקופה, על תזרים מפעילות שוטפת, על היקף החלויות השוטפות, על היקף הוצאות הוניות קטן ועל חלוקת דיבידנד.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים (כולל פיקדונות ז"ק בבנקים) בהיקף של כ-206 מיליון דולר. • קווי אשראי לא מנוצלים בהיקף של כ-7 מיליון דולר. • FFO תזרימי של 80-90 מיליון דולר. • הלוואה בנקאית בהיקף של כ-80 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב של כ-20 מיליון דולר. • הוצאות הוניות (capex) של כ-10 מיליון דולר. • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-7 מיליון דולר. • רכישות בהיקף של כ-145 מיליון דולר. • חלוקת דיבידנדים של 50-60 מיליון דולר.

ניתוח התניות

צפי

נכון ל-31 במרץ 2025 יש לחברה מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות, ואנו מעריכים כי היא תשמור על מרווח זה בטווח הבינוני.

דרישות

בהתאם לתנאי האג"ח, על החברה לשמור על הון מאוחד המיוחס לבעלי המניות של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) שלא יפחת מ-120 מיליון דולר. כמו כן עליה לשמור על יחס שלא יעלה על 65% בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו על בסיס מאוחד, ועל יחס חוב פיננסי נטו ל-EBITDA שלא יעלה על 5.5x.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת האג"ח הלא מובטחת של סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V. (סדרה ב'). דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.

- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, לפיו השווי הפנוי לכיסוי חוב לא מובטח גבוה מסך החוב הלא מובטח, בשל הערכתנו כי החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר במסלול ההתדרדרות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- מיתון עמוק במדינות הפעילות, יחד עם אי הצלחה בפעילויות מיזוגים ורכישות ואובדן מספר לקוחות מהותיים, יובילו לפגיעה משמעותית בביצועיה התפעוליים של החברה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחוזים חתומים ארוכי טווח עם לקוחות הקבוצה ובעלויות מעבר גבוהות עבורם להחלפת פתרונות תוכנה קיימים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד חדלות הפירעון: כ-20 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.5x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-130 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-125 מיליון דולר
- סך חוב מובטח: כ-82 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-43 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-24 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב לא 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 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. ההתאמה העיקרית לנתונים המאוחדים של סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V. לשנת 2024 היא היוון הוצאות מחקר ופיתוח והפחתתן מה-EBITDA, מתזרים המזומנים השוטף ומההוצאות ההוניות. לא בוצע קיזוז מזומן מהחוב.

Table 2.

Sapiens International Corp. N.V.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**39.6**	**105.9**	**--**	**106.0**	**82.2**	**10.0**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	(25.6)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	(1.0)	--	--
Reported lease liabilities	24.2	--	--	--	--	--
Operating leases	--	4.2	1.7	(1.7)	2.5	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	3.5	--	--	--	--	--
Capitalized development costs	--	(7.1)	--	--	(7.1)	(7.1)
Share-based compensation expense	--	3.0	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--
Debt: Earnouts and deferred consideration for business acquisitions	1.0	--	--	--	--	--

	Debt	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Total adjustments	28.7	0.0	1.7	(28.4)	(4.6)	(7.1)

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	68.3	106.0	1.7	77.6	77.6	2.9

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה - מאמרי ליבה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

סאפיינס אינטרנשיונל קורפוריישן N.V	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	13/08/2017	09/07/2024
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilAA-	12/09/2017	09/07/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 28, 2022	ilAA-\Stable		
אוגוסט 13, 2017	ilA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/07/2025 10:18
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/07/2025 10:18
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 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 maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.