Maalot
S&P Global Ratings

טאואר סמיקונדקטור בע"מ

5 במאי 2026

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג לחיובית בעקבות שיפור בביצועים התפעוליים; אשרור דירוג 'ilAA'

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 פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
תחזית הדירוג.....3
התרחיש החיובי.....3
התרחיש השלילי.....3
תיאור החברה.....4
תרחיש הבסיס.....4
נזילות.....4
התאמות לדירוג.....5
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי.....5
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....5
רשימת דירוגים.....5

תמצית פעולת הדירוג

- טאואר סמיקונדקטור בע"מ ("טאואר" או "החברה") הציגה ביצועים תפעוליים חזקים בשנת 2025, הודות לביקושים חזקים המונעים על ידי בינה מלאכותית, בדגש על שבבי SiPho ו-SiGe.
- לאחרונה הציגה טאואר מודל פיננסי חדש שבמסגרתו בשלוש השנים הקרובות בכוונתה להגדיל את הכנסותיה בכ-1.3 מיליארד דולר לכ-2.84 מיליארד דולר, ולהכפיל את הרווח הגולמי פי 3.1, את הרווח התפעולי פי 4.6 ואת הרווח הנקי פי 3.4 בהשוואה לתוצאותיה הפיננסיות ב-2025.
- אנו סבורים כי החברה תמשיך להציג ביצועים תפעוליים חזקים בשנים הפיסקליות הקרובות, בזכות הגדלה משמעותית של קיבולת הייצור במפעליה בעקבות תוכנית השקעות ההון המתוכננת לשנת 2026. זאת בשילוב עם רוח גבית בתחום התקשורת האופטית במרכזי נתונים, בדגש על שבבי SiPho, שיתופי פעולה עם לקוחות בתחום והתחייבויות מצד לקוחותיה האסטרטגיים בדמות תשלומי מקדמות המבטיחות שריון של כ-70% מקיבולת הייצור של שבבי SiPho ו-SiGe במפעלי החברה בשנים הקרובות. אנו סבורים כי אלה יגדילו משמעותית את היקף הפעילות תוך עלייה ברווחיות בטווח הבינוני.
- לפיכך, ב-5 במאי 2026 שינינו את תחזית הדירוג של טאואר סמיקונדוקטור בע"מ לחיובית מיציבה. בה בעת אשררנו את דירוג החברה, 'ilAA'.
- תחזית הדירוג החיובית משקפת את הערכתנו שב-12-24 החודשים הבאים תגדיל טאואר את ניצולת המפעלים שלה ואת קיבולת הייצור, מה שיוביל לעלייה משמעותית בהיקפי הפעילות, ותציג רווחיות גבוהה משמעותית מהממוצע הענפי. אנו מצפים גם שהחברה תשמור על מעמדה התחרותי בשוק השבבים האנלוגיים ועל נזילות חזקה. התחזית החיובית משקפת גם את ציפייתנו כי בטווח הבינוני תציג טאואר יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-1.5x.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

שינוי תחזית הדירוג לחיובית מיציבה נובע מהשיפור בביצועיה התפעוליים של טאואר ומצפי לשיפור מהותי נוסף בטווח הבינוני לאור המודל הפיננסי החדש שהציגה.

טאואר רשמה צמיחה חזקה בשנת 2025, הודות לעלייה בביקוש לבינה מלאכותית בתעשייה. צמיחת ההכנסות של טאואר בשיעור של כ-9% בשנת 2025 משקפת את הביקוש הגובר לשבבים הייעודיים שלה, במיוחד SiPho ו-SiGe, מונע על ידי האימוץ המהיר של בינה מלאכותית. הצורך הגובר ברוחב פס גדול יותר במרכזי נתונים ובקרב חברות הענק המספקות שירותי ענן ותשתית מחשוב (hyperscalers) מאיץ את השימוש בפוטוניקה סיליקונית, וטאואר היא ספק מרכזי של הסיליקון המשמש במשדרים מתחלפים במהירות גבוהה, כולל מודולים של 800G ו-1.6T. מגמה זו הובילה לעלייה של 75% בהכנסות מתשתיות RF, כאשר ההכנסות משבבי SiPho הוכפלו ל-228 מיליון דולר וההכנסות משבבי SiGe צמחו ב-43% בשנת 2025.

הרחבת קיבולת משמעותית וביקוש חזק בתעשייה צפויים לתמוך בביצועים תפעוליים חזקים בשנתיים הקרובות. החברה מבצעת השקעות הון משמעותיות של 900-1,000 מיליון דולר בשנים 2025-2026, במטרה לספק מענה לביקוש הגובר מצד לקוחותיה ולהבטיח עמידה בהתחייבויות ייצור לשנים הקרובות. ההשקעות ירחיבו את הקיבולת במפעלי 8 אינץ' בישראל, ב-Newport Beach ובטקסס ובמפעל 12 אינץ' ביפן, ויאפשרו הרחבה משמעותית של פלטפורמות טכנולוגיה בעלות ערך גבוה, בדגש על שבבי SiPho. מדובר בגידול של פי חמישה בקיבולת הייצור בטווח הקצר-בינוני. בנוסף נכנסה טאואר לשיתופי פעולה עם לקוחות בתחום ניהול המתח במרכזי נתונים, שוק עם פוטנציאל צמיחה מהותי מכ-2.5 מיליארד דולר לכ-5 מיליארד דולר עד שנת 2028. בהתאם לכך אנו צופים עלייה שנתית חדה של 15%-25% בהכנסות בשנים 2026-2027. בנוסף אנו מעריכים כי שיעור ה-EBITDA המתואם עשוי לעלות ל כ-40% בשנתיים הקרובות, לעומת כ-35% כיום, הודות להתמקדות במוצרים עם רווחיות גבוהה.

תרחיש הבסיס שלנו כולל קבלת מקדמות מלקוחות מרכזיים של החברה להבטחת שריון קיבולת גבוהה (כ-70%) עד שנת 2028, המגדילה את נראות ההכנסות ותזרימי המזומנים בטווח הקצר-בינוני.

אנו סבורים כי טאואר עשויה להנפיק חוב כדי לממן את ההשקעות הגדולות הצפויות ב-2026 והשקעות אפשריות להרחבה נוספת של קיבולת הייצור. אולם בהתחשב בהיקף המזומנים הגבוה בסך של כ-1.2 מיליארד דולר לפחות, אנו צופים כי החברה תציג ב-12-24 החודשים הקרובים יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-1.5x. כמו כן אנו מעריכים כי לא יבוצעו רכישות ולא יחולקו דיבידנדים בטווח הקצר-בינוני.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג החיובית משקפת את הערכתנו שב-12-24 החודשים הבאים תגדיל טאואר את ניצולת המפעלים שלה ואת קיבולת הייצור, מה שיוביל לעלייה משמעותית בהיקפי הפעילות, ותציג רווחיות גבוהה משמעותית מהממוצע הענפי. אנו מצפים גם שהחברה תשמור על מעמדה התחרותי בשוק השבבים האנלוגיים ועל נזילות חזקה. התחזית החיובית משקפת גם את ציפייתנו כי בטווח הבינוני תציג טאואר יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-1.5x.

התרחיש החיובי

נשקול להעלות את הדירוג אם טאואר תגדיל משמעותית את היקף הפעילות, כולל את קיבולת הייצור, ותציג רווחיות גבוהה יותר, ביצועים פיננסיים חזקים משמעותית ותזרים מזומנים חופשי (FOCF) חיובי לאורך זמן.

התרחיש השלילי

נשקול לשנות את תחזית הדירוג ליציבה אם נראה סטגנציה בהיקף הפעילות של החברה או צמצום בתחום פעילותה. תרחיש כזה ייתכן אם תחול הרעה בתנאי השוק, כגון ירידה בביקוש לשבבים, מה שיוביל לירידה בניצולת במפעלי החברה ובמחירים של שבבי SiGe ו-SiPho.

תיאור החברה

טאואר סמיקונדקטור בע"מ היא חברה ישראלית העוסקת בעיבוד וייצור פרוסות סיליקון כ-pure play foundry לפי מפרטי תכנון של לקוחותיה, המיועדות למגוון רחב של מוצרים בשווקים שונים, ביניהם מוצרי צריכה ,מחשבים אישיים, מוצרי תקשורת, מוצרים לרכב, מוצרים תעשייתיים ומוצרים רפואיים. טאואר גם מספקת שירותי תמיכה הנדסית ושירותי ייצור משלימים. פעילותה של החברה מתבצעת באמצעות שישה מפעלים שממוקמים בישראל, בארה"ב, ביפן ובאיטליה.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- גידול חד של כ-15% בהכנסות ב-2026 ושל כ-20%-25% ב-2027. הצמיחה נתמכת בהרחבת קיבולת הייצור כדי לעמוד בביקוש גובר למשדרים מהירים הנתמכים בשבבי SiPho וכן בצמיחה של מגזר הרכבים החשמליים.
- שיעור EBITDA מתואם של כ-40% ב-2026 הודות לעלייה בניצולת, תמהיל מוצרים עם שולי רווח גבוהים וצמיחה בהכנסות.
- הוצאות הוניות גבוהות בהיקף של 900-1,000 מיליון דולר במטרה להגדיל את קיבולת הייצור של שבבי SiPho ו-SiGe, שחלקן הגדול ישולם ב-2026.
- הימנעות מרכישות בטווח הקצר-בינוני.
- הימנעות מחלוקת דיבידנדים.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, היחסים הפיננסיים הצפויים בשנים 2026-2027 הם:

- יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-1.5x.

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של טאואר היא "חזקה". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12-24 החודשים הקרובים. הערכה זו משקפת בעיקר את התזרים החזק החזוי מפעילות שוטפת ואת יתרת המזומנים והנכסים הפיננסיים של החברה, שמספיקים כדי לתמוך בצורכי ההשקעות וההון החוזר שלה. לחברה היקף גדול של נכסים נזילים וזמינים למימון חלויות החוב בשנתיים הקרובות. זאת בנוסף על הימנעות מחלוקת דיבידנדים בטווח הבינוני בשל אסטרטגיה המתמקדת בצמיחה אורגנית.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-1.15 מיליארד דולר. • FFO (funds from operations) תזרימי של 980-930 מיליון דולר.	• צורכי הון חוזר בהיקף של כ-50 מיליון דולר. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-900-1,000 מיליון דולר.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת טאואר סמיקונדקטור בע"מ.

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: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 7 ביולי, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

טאואר סמיקונדקטור בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Positive	09/05/2016	07/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 05, 2026	ilAA\Positive		
מאי 03, 2022	ilAA\Stable		
אפריל 30, 2018	ilAA-\Stable		
מאי 10, 2017	ilA+\Stable		
מאי 09, 2016	ilA\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	05/05/2026 09:00
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	05/05/2026 09:00
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 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.