

דוגמה

בקשת אשראי

פרטי העסק :

שם העסק	מספר עוסק/ח.פ.	שנת הקמה	שם משרד רו"ח
דוגמה	1234567	1992	משרד רו"ח ושות'

תחום פעילות :

ענף ראשי : 46 מסחר סיטוני, פרט לכלי רכב מנועיים ולאופנועים
תת ענף : 4654 מסחר סיטוני בצורכי חשמל

פריסה גאוגרפית : ארצי
ערוץ מכירה עיקרי : סניפים / נקודות מכירה
פעילות חו"ל : יבוא

פעילות ספציפית : יבוא שיווק והפצה בישראל של מוצרי חשמל ואלקטרוניקה
תיאור העסק : החברה עוסקת ביבוא שיווק והפצה בישראל של מוצרי חשמל ואלקטרוניקה

הבקשה :

מבוקש מימון נוכח עליית מלאי והגדלת אשראי לקוחות .

סך האשראי המבוקש : 50,000,000 ש"ח
מטרת האשראי : הון חוזר
מסגרות ז"ק מאושרות : 30,000,000
ניצול ז"ק בפועל : 30,000,000
מסגרות ז"א מאושרות : 10,000,000
ניצול ז"א בפועל : 1,000,000
סה"כ חשיפה נוכחית : 31,000,000
אשראי ללא בטחונות (סולו) : 250,000

פרטי בקשת האשראי :

תקופת אשראי מבוקשת : 60 חודשים
גרייס מבוקש : קרן+ריבית - 12 חודשים
מקור החזר עיקרי : תזרים שוטף
בטוחה מוצעת : שעבוד שוטף
התחייבויות נוספות מהותיות : לא דווחו התחייבויות נוספות מהותיות
שיעבודים או ערבויות מהותיים : שעבוד שוטף פרי פסו (לפי חלקם היחסי) בין הבנקים הממנים
תלות מהותית בלקוח או ספק עיקרי : ספק עיקרי : לחברה שלושה ספקים עיקריים
פיגורים / חריגות / בעיות אשראי בשנה האחרונה : לא דווחו פיגורים / חריגות / בעיות אשראי בשנה האחרונה
נכונות לערבות אישית : לא
נכונות להציג דוח עושר אישי : לא
נכונות לחתום על אמות מידה פיננסיות : כן

נתונים מהדוחות הכספיים, ערכים כספיים בש"ח (אלפים) :

2022	2023	2024	2025	תקופה
שנה	שנה	שנה	שנה	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	רמת ביקורת
ללא הערה	ללא הערה	ללא הערה	הפניית תשומת לב	חוו"ד / הערות רו"ח
174,285	148,126	181,951	178,778	סך המאזן המדווח
0.95%	0.92%	1.26%	1.05%	רכוש קבוע נטו לסך מאזן
94,457	96,187	112,692	107,761	הון עצמי מדווח
90,646	92,788	109,486	104,631	הון עצמי מתוקנן
54.63%	65.47%	62.28%	60.19%	הון עצמי מתוקנן למאזן מתוקנן
4,869	4,486	3,809	282.0	יתרת מזומנים ושוי מזומנים
2.15	2.85	2.59	2.47	יחס שוטף
1.08	1.9	1.64	1.52	יחס מהיר
62,616	56,621	82,680	95,855	צרכי הון חוזר לאחר מקדמים
12,105	2,999	20,963	31,728	סה"כ מינוף (לרבות אחרים)
7,236	-1,487	17,154	31,446	סה"כ מינוף נטו
4.27%	-1.04%	9.63%	17.62%	מינוף נטו לסך מאזן נטו
-55,380	-58,108	-65,526	-64,409	מנוף נטו שאינו למימון הון חוזר לאחר מקדמים
274,942	272,106	325,923	301,454	הכנסות
73,497	72,792	89,026	79,740	רווח גולמי
26.73%	26.75%	27.32%	26.45%	שיעור רווח גולמי
40,677	40,986	55,226	44,173	רווח תפעולי
14.79%	15.06%	16.94%	14.65%	שיעור רווח תפעולי
25,427	22,869	36,577	24,847	רווח נקי
9.25%	8.40%	11.22%	8.24%	שיעור רווח נקי

כּוּשֵׁר הַחֲזָר, עֲרֻכִים כִּסְפִיִּים בִּש"ח (אַלְפִים) :

2022	2023	2024	2025	
40,677	40,986	55,226	44,173	רווח תפעולי
3,948	1,994	1,989	1,922	פחת והפחתות
-2,299	-299.0	0.0	-353.0	השלמה לגובה הפחת
44.0	107.0	1,767	64.0	בניכוי הוצאות לשמירה על הקיים
1,605	1,588	1,547	1,505	בניכוי פרעון התחייבות בגין חכירה
9,387	11,276	9,277	15,205	בניכוי הוצאות מימון (רוה"ס)
7,254	6,845	10,681	7,186	בניכוי הוצאות מס (רוה"ס)
24,036	22,865	33,943	21,782	תזרים פנוי FCF
24,036	22,865	33,943	21,782	תזרים פנוי FCF בגילום שנתי
-55,380	-58,108	-65,526	-64,409	מנוף נטו שאינו למימון הון חוזר לאחר מקדמים
				כּוּשֵׁר הַחֲזָר (בשנים)
0.07	0.04	0.03	0.01	התחייבויות חכירה / EBITDA
				אין חוב מבני נטו אין חוב מבני נטו אין חוב מבני נטו

תובנות מניתוח דוחות :

2022	2023	2024	2025	
✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	כושר החזר
✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	הון עצמי מתוקנן למאזן מתוקנן
✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓	שיעור מינוף נטו למאזן נטו
✓✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓	מינוף נטו לסך מאזן נטו
=-	=-	×	×	שיעור צרכי הון חוזר מההכנסות
✓	✓	✓	✓	שיעור רווח גולמי
✓✓	✓✓✓	✓✓✓	✓✓	שיעור רווח תפעולי
✓✓	✓✓	✓✓✓	✓✓	שיעור רווח נקי
=+	=+	=+	=+	הלוואות בעלים ביחס להון עצמי מתוקנן
	✓✓✓	×××	××	שינוי בשיעור הון עצמי מתוקנן
	=.	=.	=.	שינוי בכושר החזר
	✓✓✓	✓✓	✓✓✓	שינוי שיעור מינוף נטו לסך מאזן נטו

הערכת בקשת האשראי וסקירת פעילות ותוצאות החברה :

האשראי המבוקש מהווה 16.6% ממחזור הפעילות השנתי, שיעור גבוה הדורש נימוק מפורט ובחינת מקורות ההחזר.

ניצול האשראי לזמן קצר הקיים מהווה 10.0% ממחזור הפעילות השנתי, שיעור הנראה תקין ביחס להיקף הפעילות.

לאחר תוספת האשראי המבוקשת סך האשראי לזמן קצר צפוי להוות כ 26.5% ממחזור הפעילות השנתי. שיעור זה נראה חריג ביחס להיקף הפעילות ולמטרת האשראי.

ימי הלקוחות עומדים על כ 106 ימים, נתון המצביע על אשראי לקוחות גבולי ומסביר חלק מצרכי הון חוזר.

ימי המלאי עומדים על כ-109 ימים, הנתון מסביר צורך בהון חוזר, ומחייב בחינה של התאמת רמת המלאי למקובל בענף ולקצב התחלופה בפועל.

ימי הספקים עומדים על כ-49 ימים, המצביע על ניצול חלקי בלבד של אשראי ספקים, ומחייב בחינת אפשרות להארכת ימי קרדיט לשיפור הנזילות.

מחזור המרת המזומנים עומד על כ-166 ימים, המשקף צורך מימוני מהותי הנובע מהפער בין תנאי האשראי למלאי, ומחייב בחינת מקורות מימון תומכים או קיצור מחזור המכירה.

שיעור ניצול האשראי עומד על כ-83%, המצביע על ניצול יעיל של מסגרות האשראי אל מול הצורך התפעולי, המותירה לחברה מרווח תמרון כספי מוגדר למימון הון חוזר ומחייבת בקרה שוטפת על הנזילות למניעת מיצוי מלא של המסגרות.

טבלת סיכום בקשת אשראי :

תמחור התאמות	דירוג ומרווח	גורמים דירוג	מדיניות התאמת	מדיניות ראשית	סוג מממן
0.70%	B2 / 3.70%-4.70%	70.5	נכשל 1/8	Working Capital Generic Out Bank	חוץ-בנקאי#מוסדי

0.60%	C1 / 4.50%-6.00%	64.0	נכשל 1/8	Working Capital Generic	בנק
-------	---------------------	------	----------	----------------------------	-----

להלן נקודות אי-התאמה שנמצאו בבדיקת מדיניות האב:

Working Capital Generic Out Bank

סכום אשראי מבוקש

Working Capital Generic

תקופת אשראי מבוקשת

יש לבחון התאמת תנאי הבקשה, בחינה מול גוף מממן מתאים יותר ו/או הגשה לאישור חריג.

אבחנת אשראי

הבקשה היא למימון הון חוזר בהיקף 50 מיליון ש"ח, על רקע גידול במלאי והתרחבות אשראי הלקוחות, כאשר מקור ההחזר המבוקש הוא תזרים שוטף. מבחינה אשראית מדובר בבקשה מהותית מאוד: סך האשראי הקצר לאחר התוספת צפוי להגיע לכ-26.5% ממחזור הפעילות, בעוד שהחשיפה הקיימת כבר מלאה כמעט לגמרי בז"ק, כך שהסיכון המרכזי הוא הפיכת מסגרת ז"ק למימון קבוע של מחזור הפעילות במקום גישור זמני בלבד.

חוזקות מרכזיות

החברה פועלת בענף ותיק ובפריסה ארצית, עם פעילות ליבוא, שיווק והפצה של מוצרי חשמל ואלקטרוניקה וערוץ מכירה מבוסס סניפים/נקודות מכירה. הדוחות מבוקרים לאורך השנים, ללא פיגורים או חריגות אשראי בשנה האחרונה, ללא התחייבויות נוספות מהותיות מדווחות, ובשנים האחרונות נשמרה רווחיות תפעולית מהותית: ב-2025 הכנסות של 301.5 מיליון ש"ח, רווח גולמי 79.7 מיליון ש"ח ושיעור רווח גולמי 26.45%.
גם מבנה ההון תומך בבקשה: ההון העצמי המתוקנן ב-2025 עומד על 104.6 מיליון ש"ח, שהם 60.19% מהמאזן, והחברה מציגה FCF חיובי עקבי, עם 21.8 מיליון ש"ח ב-2025, כך שמקור ההחזר התזרימי קיים. בנוסף, החברה נכונה לחתום על אמות מידה פיננסיות, וביחד עם שעבוד שוטף פרי פסו קיים בין המממנים יש בסיס לחבילת בטוחות ניתנת לאכיפה.

סיכונים מרכזיים

הסיכון המהותי הראשון הוא מחזור ההון החוזר: ימי לקוחות כ-106, ימי מלאי כ-109, ימי ספקים כ-49, ומחזור המרת מזומנים של כ-166 ימים. שילוב זה מעיד על עומס מימוני מובנה, על מלאי שאינו מתגלגל במהירות מספקת, ועל פער משמעותי בין גיוס המזומנים לבין מימושם, כך שהמסגרת המבוקשת משמשת בפועל להשלמת פער קבוע ולא רק לעונתיות. במצב כזה כל הרחבת מסגרת נושאת סיכון ממשי להפיכתה למימון קבוע אם לא יעשה קיצור בפועל של המחזור.

הסיכון השני הוא עומק המינוף הקצר ביחס לעסקאות ולחשיפה הקיימת: האשראי הקצר הקיים כבר מנוצל במלואו, והביקוש הנוסף מעלה את התלות במקורות בנקאיים לזמן קצר. לצד זאת, קיימת תלות בשלושה ספקים עיקריים בלבד, כך שכל הרעה בתנאי האספקה, בהקצאות או במחירי הרכש עלולה לפגוע ישירות במלאי, בתמחור ובתזרים. בנוסף, דוח 2025 כולל הפניית תשומת לב, ולכן איכות המקור התזרימי אמנם חיובית אך אינה מצדיקה הרחבה לא מובטחת בהיקף המבוקש.

המלצה אשראית

שני המסלולים אינם עומדים במדיניות, כאשר גם מסלול המוסדי וגם מסלול הבנק מוגדרים ככישלון התאמה 1/8, אך במסלול המוסדי הציון והדירוג עדיפים משמעותית. לכן המסלול המתאים יותר הוא החוץ-בנקאי/מוסדי, בכפוף להתאמות מהותיות בבקשה או הגשה לאישור חריג, שכן במתכונת הנוכחית אין עמידה במדיניות ואופי הבקשה מצדיק בחינה מדורגת ולא אישור מלא.

אישור חלקי/מדורג

נכון יותר לאשר את הבקשה רק באופן מדורג, משום שמדובר במימון הון חוזר מהותי על בסיס מחזור מזומנים ארוך, ניצול ז"ק כמעט מלא ותלות ברכש ומכירות שוטפים. האישור המלא המבוקש אינו מגובה מספיק במדיניות ובנתוני הנזילות, אך קיימת תשתית עסקית ותזרימית המאפשרת בחינה חלקית תחת בקרה הדוקה.

תנאים לאישור

שעבוד שוטף מדרגה ראשונה או הרחבת השעבוד הקיים לטובת המממן המאשר, בכפוף להסדרה מלאה של סדרי הנשייה בין הבנקים

שחרור המסגרת בשלבים, תוך מגבלת ניצול ראשונית נמוכה מהמבוקש והעלאה רק לאחר עמידה ביעדי מלאי וגבייה

התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות של הון עצמי מתוקנן למאזן, מינוף נטו, וכיסוי שירות חוב

העברת דוחות מלאי וגיוול לקוחות חודשיים, כולל פילוח מלאי איטי וחריג

מעקב חודשי אחר ימי מלאי, ימי לקוחות, ימי ספקים ומחזור המרת מזומנים

בדיקת שימוש בכספי המסגרת לצורך מלאי ואשראי לקוחות בלבד

איסור חלוקת דיבידנד, משיכות חריגות או הגדלת חוב בעלים ללא אישור המממן

זכות לצמצום או הקפאת המסגרת במקרה של חריגה, שחיקה ברווחיות, גידול נוסף בימי מלאי או הרעה בביטחונות

סקירת השפעות עדכניות בישראל

הסביבה הביטחונית בישראל ממשיכה להשפיע על ענפי המסחר, היבוא וההפצה דרך שיבושי

תובלה, עיכובים בנמלים, עלויות הובלה וביטוח גבוהות יותר והארכת זמני אספקה. עבור

חברה שמייבאת מוצרי חשמל ואלקטרוניקה, המשמעות הישירה היא צורך ברמות מלאי גבוהות

יותר כדי לשמור על רציפות אספקה, ולכן גידול בהון החוזר הדרוש ומחזור המרת מזומנים

ארוך יותר. במקביל, האטה צרכנית ופגיעה בביקושים לא חיוניים עלולות להכביד על קצב

המכירה וליצור לחץ על ימי מלאי וימי לקוחות. בענף הסיטונאות, שבו המרווחים תלויים

בניצול יעיל של מלאי ובאשראי ספקים, כל עיכוב באספקה או גידול בעלויות מחריף את

הצורך במימון קצר ומעלה את הסיכון שמסגרות ז"ק יהפכו למימון קבוע.