

לא רק בנק: אילו אלטרנטיבות אשראי עומדות היום בפני חברות?

השאלה שמנהלים צריכים לשאול אינה "איזו ריבית הבנק מציע לנו?", אלא "איזה מבנה מימון נכון לחברה?"



23/09/2026

ניסן דר, בנקאי השקעות המתמחה במימון תשתיות ונדל"ן, UYI Capital

כאשר חברה זקוקה למימון של עשרות או מאות מיליונים, לצורך השקעה, רכישה, התרחבות או גישור על צרכי תזרים, הכתובת הראשונה היא בדרך כלל הבנק שבו מתנהל החשבון. זה טבעי, הבנק מכיר את החברה, את ההיסטוריה הפיננסית שלה ואת דפוסי הפעילות. אלא ששוק המימון מציע כיום קשת רחבה של אפשרויות, והבחירה הנכונה אינה בהכרח בין לקחת אשראי לבין לוותר עליו אלא בין סוגים שונים של חוב, ולעיתים גם בין חוב להון.

חוב הוא תעשייה שמגלגלת הרבה כסף. היקף החוב של המגזר העסקי בישראל הגיע ביוני 2026 לכ-1.6 טריליון שקל, כשלצד המערכת הבנקאית פועלים גופים מוסדיים, קרנות חוב ושוק האג"ח. לכן, לפני גיוס משמעותי, נכון לבחון לא רק מי מוכן להלוות לחברה, אלא איזה מקור מימון מתאים למטרה, לתזרים ולמבנה ההון שלה.

בחברות גדולות קיימת אפשרות של גיוס אג"ח בשוק ההון. זו יכולה לפתוח מקור מימון נוסף ולפזר את התלות במלווים, אך היא כרוכה בתהליך מורכב יותר, בדרישות דיווח ובעלויות הנלוות לגיוס ציבורי. לחלופין, בשוק החוב הפרטי, הלא סחיר, ישנן כמה אלטרנטיבות:

אשראי בנקאי - נגיש וגמיש, אך לא תמיד מתאים לכל צורך

לבנקים יתרון משמעותי בהיכרות עם החברה. הם עשויים להתאים במיוחד למסגרות שוטפות, הון חוזר, יבוא ומימון פעילות קיימת. מנגד, בנקים כפופים למגבלות חשיפה, ריכוזיות וניהול סיכונים. לעיתים חברה יכולה להיות יציבה וראויה לאשראי, אך הבנק מוגבל ביכולתו להגדיל את החשיפה כלפיה או כלפי הענף שבו היא פועלת. בנוסף, אשראי בנקאי עשוי לכלול פירעון קרן שוטף, שעבודים, תנזירות ולעיתים ערבויות.

מימון מוסדי – כשמכוונים לטווח ארוך

חברות ביטוח וגופים מוסדיים שמנהלים כספי חיסכון ארוכי טווח יכולים להעמיד גם אשראי לא סחיר. אפשרות זו עשויה להתאים במיוחד למימון רכישה, השקעה, פרויקט או נכס שאמור לייצר תזרים במשך שנים. יתרונו של מימון מוסדי עשוי להיות באופק ארוך יותר ובאפשרות לבנות מבנה מימון המותאם לעסקה. הוא גם מאפשר לחברה לגוון את מקורות האשראי ולהקטין תלות בבנק יחיד. מנגד, הוא רלוונטי בעיקר לעסקאות בהיקפים משמעותיים ואינו תחליף טבעי למסגרת אשראי שוטפת.

קרנות חוב – פתרון לצרכים שהמערכת המסורתית מתקשה לתת להם מענה

קרנות חוב יכולות להיכנס לתמונה כאשר החברה זקוקה למבנה מימון שונה או לאשראי נוסף. הגמישות עשויה להיות יתרון בעסקאות מורכבות, אך בדרך כלל אין לראות בקרנות החוב מתחרות של הבנקים והמוסדיים על האשראי הזול ביותר. לעיתים הן נותנות מענה למימון שמאפייניו שונים.

בהקשר זה, לא פחות חשוב ממקור הכסף הוא מבנה החוב. ריבית קבועה מעניקה ודאות; ריבית משתנה עשויה ליהנות מירידת ריבית אך חושפת את החברה לעלייה בהוצאות המימון. חוב צמוד מדד עשוי להתאים לחברה שגם הכנסותיה צמודות, בעוד שתקופת גרייס או פירעון משמעותי בסוף התקופה יכולים להתאים להשקעה שזקוקה לזמן כדי להתחיל לייצר תזרים אך יוצרים סיכון מיחזור שצריך לנהל.

לעיתים, המסקנה החשובה ביותר היא שהחברה בכלל אינה זקוקה לעוד חוב. כאשר המינוף כבר גבוה, הערבויות הנדרשות לחוב נוסף כבר כבדות מידי או יכולת שירות החוב נשחקה, הפתרון עשוי להיות בדמות הכנסת שותף, משקיע אסטרטגי או הזרמת הון.

לכן, השאלה שמנהלים צריכים לשאול אינה "איזו ריבית הבנק מציע לנו?", אלא "איזה מבנה מימון נכון לחברה?". לפעמים התשובה תהיה הבנק, לפעמים גוף מוסדי, קרן חוב או אג"ח, ולעיתים שילוב בין כמה מקורות, ואפילו בין חוב להון. בעולם שבו קיימים כמה מקורות מימון, קבלת הצעת אשראי היא לא סוף התהליך. במקרים רבים היא רק נקודת הפתיחה להשוואה.