

א.ג. שוהם ביזנס בע"מ

מעקב | ספטמבר 2026

אנשי קשר:

שובל פורת

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

shoval.p@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים

amit.federman@midroog.co.il

א.ג. שוהם ביזנס בע"מ

דירוג מנפיק	Baa2.il	אופק: יציב
דירוג סדרה	Baa2.il	אופק: יציב

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa2.il באופק יציב למנפיק ולאגרות החוב (סדרה ה') שהנפיקה א.ג. שוהם ביזנס בע"מ (להלן: "החברה").

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
שוהם ביזנס אגחה	1213537	Baa2.il	יציב	02.07.2028

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מושפע מסיכון ענפי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה, לצד פרופיל עסקי הולם ביחס לדירוג, אשר עודנו מוגבל נוכח תיק אשראי קטן ביחס למתחרות בענף. פרופיל הסיכון של החברה נתמך במח"מ תיק אשראי קצר, אולם מוגבל נוכח חשיפה לריכוזיות ענפית וריכוזיות לקוחות וסיכון איש מפתח. הפרופיל הפיננסי של החברה נתמך ברווחיות בולטת לחיוב ביחס לדירוג, אשר תומכת בפוטנציאל בניית כרית ההון. איכות הנכסים של החברה בולטת לשלילה ביחס לדירוג, ומושפעת לשלילה משיעור חובות בעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו שעמד על כ-16.6% נכון ליום 30 ביוני 2026 (כ-15.9% נכון ליום 30 ביוני 2025), אשר בולט לשלילה ביחס לדירוג ולענף כאחד, ומעיב על הדירוג. בד בבד, שיעור החובות האבודים (מחיקות) נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, עמד על כ-1.2% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, וטוב ביחס לדירוג, בהשוואה לכ-1.7% בשנת 2025. הלימות ההון של החברה טובה ביחס לדירוג. פרופיל הנזילות של החברה הולם ביחס לדירוג, ונתמך במדיניות נזילות אותה קבעה החברה, במסגרתה מתחייבת לשמור על יתרות נזילות הכוללות מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות חתומות ופניות ביחס של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים, וכן בתיק הלקוחות של החברה, אשר מאופיין במח"מ קצר ויכול לפצות, במידה מסוימת, על היעדר כרית נזילות מספקת בעת הצורך. מנגד, הגמישות הפיננסית נמוכה ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת, על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת, אשר עלולה להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. בהתאם לכך, אנו צופים כי תיק האשראי של החברה יצמח בשיעור שנתי מתון של כ-8% בשנות התחזית, אשר צפוי להיתמך בביקושים יציבים לשירותים שהחברה מציעה ללקוחותיה. בד בבד, בשל הערכתנו לרמת סיכון אשראי גבוהה יחסית בענף הפעילות, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו, ינוע סביב כ-2.0%. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים (מחיקות) נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו ינוע בטווח שבין כ-1.5%-1.6%, אשר הולם ביחס לדירוג. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור החובות הבעייתיים לתיק האשראי יעמוד בממוצע על כ-17% ויותר בולט לשלילה ביחס לדירוג. כפועל יוצא, שיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים צפוי להישחק, במידה מסוימת, ביחס לרמתו בשנים קודמות, אולם להערכתנו יוותר בולט לחיוב ביחס לדירוג, וינוע בטווח שבין כ-3.5%-4.1%, בשנות התחזית. אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות בשנות התחזית, כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים¹ ורכישות עצמיות של מניות החברה², בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי דירקטוריון החברה, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית. תחת הנחות אלו, יחס המינוף המאזני צפוי לנוע בטווח שבין כ-19%-21%, אשר הינו טוב ביחס לדירוג, ותומך ביכולת ספיגת ההפסדים הבלתי צפויים.

סיכון איש מפתח היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג, נוכח הערכתנו לתלות בבעלי החברה, מר אלי נידם המכהן גם כמנכ"ל וכדירקטור, באופן אשר עלול להשפיע על פרופיל הסיכון והפרופיל העסקי של החברה.

¹ לחברה מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה החברה תחלק לבעלי מניותיה מדי שנה, דיבידנד בשיעור של עד 50% מהרווח הנקי השנתי.

² ביום 28 במאי 2026, אישר דירקטוריון החברה תכנית מסגרת לרכישה עצמית של אגרות חוב ומניות החברה, אשר תהיה בתוקף למשך תקופה של שנתיים. במסגרת תכנית הרכישה, החברה תהא רשאית לרכוש אגרות חוב של החברה בהיקף של עד 50 מיליון ₪, ומניות בהיקף של עד 30 מיליון ₪. לפרטים נוספים ראו את דיווחי החברה באתר מאיה בקשר עם [תכנית רכישה עצמית של אגרות חוב של החברה ותוכנית רכישה עצמית של מניות החברה](#).

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל הפיננסי ונתוני המפתח של החברה יישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי ובריכוזיות תיק האשראי, לצד שימור הפרופיל הפיננסי
- שיפור משמעותי ומתמשך באיכות הנכסים ובגמישותה הפיננסית של החברה, לצד שימור הפרופיל העסקי

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- עלייה בשיעורי הכשל ו/או נזקי האשראי
- אי-עמידה במדיניות הנזילות של החברה, לשמירה על יתרות נזילות של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים
- שחיקה מתמשכת בהיקפי הפעילות ו/או במרווח הפיננסי באופן שיפגום ברווחיות החברה
- שחיקה ביחס המינוף
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה ובביצועיה

א.ג. שוהם ביזנס בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪:

2022	2023	2024	2025	30.06.2025	30.06.2026	
26,813	31,870	80,914	81,120	109,192	171,561	מזומנים ושווי מזומנים
773,952	763,785	880,905	977,982	935,409	987,412	אשראי ללקוחות, נטו
11,446	30,934	23,404	26,665	25,632	31,797	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
641,452	603,682	765,891	841,445	836,473	925,831	חוב פיננסי ברוטו [1]
806,091	804,845	971,486	1,081,013	1,059,667	1,177,729	סך נכסים במאזן
149,923	181,300	196,422	219,281	206,816	232,874	הון עצמי

65,761	83,656	74,772	89,486	43,283	43,958	הכנסות מימון, נטו
7,003	21,159	11,772	18,322	9,280	11,065	הוצאות בגין הפסדי אשראי
36,316	38,024	38,390	42,745	20,711	19,710	רווח נקי

8.9%	8.8%	7.1%	7.8%	7.9%	7.6%	מרווח פיננסי [2]
18.6%	22.5%	20.2%	20.3%	19.5%	19.8%	הון עצמי מוחשי / סך נכסים מותאם
4.8%	4.7%	4.3%	4.2%	*4.1%	*3.5%	רווח נקי / ממוצע נכסים מנוהלים
1.5%	3.9%	2.6%	2.7%	2.7%	3.1%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / אשראי ללקוחות ברוטו**
1.0%	2.7%	1.4%	1.9%	*2.0%	*2.2%	הוצאות בגין הפסדי אשראי / ממוצע אשראי ללקוחות ברוטו**

[1] חובות לבנקים, אגרות חוב, חובות לספקי מימון והתחייבויות בגין חכירה.
 [2] הכנסות מימון לתיק אשראי ברוטו (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה), פחות הוצאות מימון לחוב הפיננסי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה).
 * במונחים שנתיים.
 ** סך תיק אשראי מאזני (לזמן קצר וזמן ארוך) בתוספת יתרת הפרשה להפסדי אשראי.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, בשל ריכוזיות ענפית ופרופיל הלקוחות, לצד חשיפה גבוהה למחזוריות הכלכלית

החברה פועלת בענף המימון החוץ בנקאי, בתחום ניכין ממסרים דחויים והלוואות למגזר העסקי, ובפרט ל-SME³. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, הנתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, לצד חשיפה לשינויים רגולטוריים, המשפיעים על רמת התחרות, הביקושים והיציבות בענף. לחברה קיים רישיון מורחב למתן אשראי ורישיון למתן שירותים בנכסים פיננסיים, בכפוף לתנאים וההגבלות המקובלים בענף, עד ליום 31 בדצמבר 2026, ובימים אלו פועלת החברה לחידושם. הענף מאופיין בחשיפה

³ Small and Medium-sized Enterprise

משמעותית לחברות בניה וקבלנות הפועלות בענפי התשתיות, הבנייה והנדל"ן על גזרותיהם, המאופיינים בסיכון ענפי גבוה יחסית בשל מאפיינים הומוגניים. כמו כן, הענף מאופיין באסימטריה במידע אל מול לקוחות ומושכים, חלקם בעלי פרופיל סיכון גבוה, אשר עשוי להיות ממותן, במידה מסוימת, באמצעות בטוחות. חסמי הכניסה העיקריים לענף כוללים, בין היתר, הון עצמי וגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות, וכן אישורים רגולטוריים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, ניסיון, ידע מקצועי ובסיס נתונים, התומכים ביכולת חיתום ובמהירות זמני התגובה.

בשנים האחרונות עבר הענף אסדרה נרחבת שכללה, בין היתר, את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, במסגרתו נקבעה לראשונה מסגרת להסדרת שוק האשראי החוץ בנקאי, הכוללת החלת משטר רגולטורי על הגופים הפועלים בענף, המפוקח על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון")⁴. בחודשים יולי 2022, דצמבר 2022 ויולי 2023, פרסם סגל הרשות לניירות ערך הודעות לחברות הפועלות בענף, באשר לדרישות הגילוי ובקשר עם מדידת הפסדי אשראי בדוחות הכספיים, אשר החברות המדווחות בענף מחויבות לפרסם בדיווחיהן, וזאת במטרה לשקף את כל המידע הרלוונטי לציבור המשקיעים. בחודש מאי 2022, הפיצה רשות שוק ההון חוזר שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים" שמטרתו להנחות את נותן השירותים הפיננסיים באימוץ הליכי ניהול סיכונים שיסייעו לו להתמודד באפקטיביות עם הסיכונים השונים אליהם הוא חשוף, על ידי גיבוש מדיניות ותהליכי עבודה לניהול סיכונים, מינוי מנהל סיכונים, הקצאת משאבים לניהול סיכונים וקביעת שגרות דיווח בניהול הסיכונים, וכן בחודש יולי 2026 פורסמה טיוטת תיקון להוראות חוזר זה וכן בעניין הון עצמי נוסף ודרישת נזילות לנותני שירותים פיננסיים. בהמשך לפרסומי הרשות לניירות ערך, כמפורט לעיל, בחודשים אוגוסט 2024 וינואר 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך דוח ממצאים⁵, אשר מפרט סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת, המתייחסות לאופן המדידה והגילוי של סעיף לקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות הכספיים של חברות בענף. להערכתנו, הקשחת דרישות הרישוי והפיקוח בענף, כמפורט לעיל, הינה בעלת השפעה חיובית על תחום הפעילות ועל מעמדן של החברות הפועלות בו, בין היתר, לאור הציפייה כי דרישות אלה תובלנה לייצוב ולחזק הענף, לצמצום מספר הגופים הפועלים בו (בפרט הקטנים) באופן שעשוי לייצר קונסולידציה, לרבות הגברת השקיפות ושיפור דרכי ההתנהלות בו, כפועל יוצא מהגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף.

פרופיל עסקי הולם ביחס לדירוג

נכון ליום 30 ביוני 2026, תיק האשראי ברוטו עמד על כ-1,019 מיליון ₪, ומגלם צמיחה של כ-6% ביחס לתיק של כ-961 מיליון ₪ נכון ליום 30 ביוני 2025 (כ-1,005 מיליון ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2025). על אף הגידול בתיק האשראי כאמור, אנו מעריכים כי המיצוב העסקי של החברה עודנו מוגבל, נוכח תיק אשראי קטן ביחס למתחרות בענף, המשליך על פוטנציאל יצור ההכנסות, מתאפיין בחשיפה משמעותית למרווח פיננסי, ללא מרכיב הכנסות תפעוליות נוספות מהותי, ומודל פעילות ריכוזי הכולל בעיקר ניכיון ממסרים דחויים (כ-96% מהכנסות החברה בשנת 2025) מול לקוחות קצה וללא שימוש בנש"א (נותני שירותי אשראי). בנוסף לשירותי הניכיון, החברה פועלת בתחום מתן הלוואות מגובות בטוחות למגזר העסקי ובפרט ל-SME, אולם בהיקף פעילות נמוך יותר. יכולת השבת ההכנסות של החברה מתבססת בעיקר על המוניטין שצברה, לאור ניסיון רב והיכרות רחבה עם מרבית הגורמים הפועלים בתחום, לצד תודעת שירות גבוהה וזמני תגובה מהירים.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת, על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת, אשר עלולה להשליך על איתנותם הפיננסית של הלואים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. בהתאם לכך, אנו צופים כי תיק האשראי של החברה יצמח בשיעור שנתי מתון של כ-8% בשנות התחזית, אשר צפוי להיתמך בביקושים יציבים לשירותים שהחברה מציעה ללקוחותיה.

⁴ ראו לציין כי פיקוח רשות שוק ההון על יציבות הפיננסית של החברות הפועלות בענף אינו חל כלל הגופים, אלא בעיקר על חברות המחזיקות בפיקדונות ציבור, מנפיקות ניירות ערך מסחריים, מעמידות ערבויות, או מחזיקות בחוב ציבורי גבוה מחצי מיליארד ₪.

⁵ דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי.

פרופיל הסיכון נתמך במח"מ התיק הקצר, אולם מוגבל נוכח חשיפה לריכוזיות ענפית וריכוזיות לקוחות

ניהול הסיכונים נתמך במספר מעגלי בקרה בהם מנגנון חיתום, ניטור ומעקב שוטף, וכן במנהל סיכונים בלתי תלוי, אשר הינו כפוף למנכ"ל החברה ומדווח ישירות ליו"ר הדירקטוריון. עם זאת, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, פרופיל הסיכון של החברה מושפע לשלילה מריכוזיות תיק האשראי, כפי שמשתקף בחשיפה לעשרת הלקוחות הגדולים וללקוח הגדול ביותר של החברה, אשר עמדו על כ-34% וכ-7%, בהתאמה. כמו כן, תיק האשראי של החברה מאופיין בפיזור ענפי מצומצם (בדומה לענף), כאשר נכון ליום 30 ביוני 2026, החברה חשופה באופן מהותי לענפי הנדל"ן (כ-42%), והתשתיות (כ-29%). ריכוזיות זו חושפת את החברה להאטה אפשרית בענפים אלו, המאופיינים ברמת סיכון גבוהה יחסית ומושפעים ממאפיינים הומוגניים. מנגד, מח"מ התיק האשראי הינו קצר, כאשר נכון ליום 30 ביוני 2026, כ-59% מתיק האשראי נפרע תוך 90 ימים, ומאפשר להערכתנו גמישות ניהולית וחיתומית, לתמוך בניהול סיכון הנזילות ולהקטין את החשיפה לשינויים בריבית, אשר תתבטא ביכולת התאמת הריבית כנגד השינוי בסיכון הלקוחות ושינוי אפשרי בעלויות המימון.

רווחיות החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג ותומכת בפוטנציאל בניית כרית ההון

רווחיות החברה הושפעה לחיוב מצמיחת תיק האשראי בשנים האחרונות, לצד מרווח פיננסי הולם ביחס לענף. אולם, בחציון הראשון לשנת 2026, ניכרת סטגנציה בהיקף ההכנסות של החברה ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, אשר נובעת מהתייצבות בהיקף הפעילות לצד ירידה בריבית הבסיס. כפועל יוצא, שיעור הכנסות המימון לתיק האשראי ברוטו עמד על כ-16.2% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, בהשוואה לכ-17.5% בתקופה המקבילה אשתקד. בד בבד, חל קיטון בעלות מקורות המימון, כאשר שיעור הוצאות המימון ממקורות המימון עמד על כ-8.6% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, לעומת כ-9.5% בתקופה המקבילה אשתקד. כתוצאה מכך, המרווח הפיננסי של החברה עמד על כ-7.6% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, לעומת שיעור של כ-7.9% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הרווחיות, הבא לידי ביטוי בשיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים, עמד על כ-3.5% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, ועל כ-4.2% בשנת 2025, והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2026-2027, שיעור הריבית על האשראי הניתן ללקוחות צפוי להתמתן, בשל המשך מגמת ירידת הריבית הצפויה. בצד המקורות, ירידת הריבית הצפויה תגולם בעלויות מימון נמוכות יותר. לצד זאת, אנו מניחים עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנת 2025, וזאת על רקע סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת. עם זאת, קצב צמיחה חיובי של תיק האשראי במהלך שנות התחזית צפי לתמוך בגידול בהכנסות המימון של החברה ביחס לשנים האחרונות. בהתאם לכך, שיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים צפוי להישחק, במידה מסוימת, ביחס לרמתו בשנים קודמות, אולם להערכתנו יוותר בולט לחיוב ביחס לדירוג, וינוע בטווח שבין כ-3.5%-4.1%, בשנות התחזית.

איכות הנכסים בולטת לשלילה ביחס לדירוג ולענף, ומעיבה על הדירוג

נכון ליום 30 ביוני 2026, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו עמד על כ-16.6%, אשר בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומעיב על דירוג החברה. בהקשר זה, נציין כי יחס זה אינו מביא בחשבון את ערכן של הבטוחות מדרגה ראשונה, המשועבדות לטובת החברה בגין חלק מהאשראי שהועמד ללקוחותיה, הכוללות בין היתר, נדל"ן, כלי רכב ומיטלטלין אחרים, הממתנים חלקית את סיכון האשראי בתיק. נציין, כי מאפייני תיק האשראי גוזרים שיעור הוצאות להפסדי אשראי של כ-1.9% בשנת 2025 וכ-2.2% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, וכן שיעור יתרת הפרשה לתיק האשראי אשר עמד על כ-3.1% נכון ליום 30 ביוני 2026. בנוסף, אנו בוחנים את שיעור החובות האבודים (מחיקות) נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, אשר עמד על כ-1.2% בחציון הראשון לשנת 2026, בגילום שנתי, לעומת כ-1.7% בשנת 2025. שיעור זה טוב ביחס לדירוג, ומושפע, בין היתר, ממדיניות המחיקות של החברה. אנו סבורים, כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי, נובע מריכוזיות ענפית גבוהה לענפי הנדל"ן והתשתיות, כמוזכר לעיל, אשר עלולה לפגום בכרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי ונוכח מאפייניהם ההומוגניים של ענפים אלו.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2026-2027, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, לצד המשך צמיחה בתיק האשראי, אשר יובילו להערכתנו ללחץ על מדדי הסיכון בתיק. בהתאם לכך, אנו מניחים כי שיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו, ינוע סביב כ-2.0% בשל הערכתנו לרמת סיכון אשראי גבוהה יחסית בענף הפעילות. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים

(מחיקות) נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, ינוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.5%-1.6%, אשר הולם ביחס לדירוג. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור החובות הבעייתיים לתיק האשראי ברוטו יעמוד בממוצע על כ-17%, ויותר בולט לשלילה ביחס לדירוג.

הלימות הון טובה ביחס לדירוג

לחברה הלימות הון טובה ביחס לדירוג, כפי שנמדד ביחס הון עצמי מוחשי לסך נכסים מותאם, אשר עמד על כ-19.8% ליום 30 ביוני 2026 (כ-19.5% נכון ליום 30 ביוני 2025). כמו כן, לחברה אמות מידה פיננסיות בקשר עם רמת המינוף אשר כוללות, בין היתר, יחס מינוף של מעל 19% בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה'). כמו כן, החברה נדרשת ליחס מינוף של מעל 20% בהתאם לקובננטים הבנקאיים. בהקשר זה נציין, כי במסגרת מדיניותה הפיננסית של החברה היא שומרת על מרחק של לפחות 1% מהקובננט הבנקאי של יחס ההון המוחשי מסך המאזן המוחשי.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות בשנות התחזית, כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות של מניות החברה, בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי דירקטוריון החברה, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור. תחת הנחות אלו, יחס הון עצמי מוחשי לסך נכסים מותאם ינוע בטווח שבין כ-19%-21%, ויותר טוב ביחס לדירוג.

לחברה פרופיל נזילות טוב ביחס לדירוג; גמישות פיננסית נמוכה ביחס לדירוג

החברה תלויה במידה רבה במימון חיצוני ובמערכת הבנקאית בפרט, לצורך מימון פעילותה השוטפת. נכון ליום 30 ביוני 2026, לחברה קיימות מסגרות אשראי משלושה תאגידים בנקאיים בהיקף כולל של כ-700 מיליון ₪, כאשר מתוכן נוצלו כ-541 מיליון ₪. בנוסף לכך, לחברה הלוואה מספק אשראי חוץ בנקאי בסך של כ-31 מיליון ₪ לאותו מועד. כמו כן, לאותו מועד, לחברה סדרת אג"ח (סדרה ה') בסך של כ-360 מיליון ₪ (כ-288 מיליון ₪ נכון למועד דוח זה). בהקשר זה נציין, כי החברה קבעה מדיניות נזילות במסגרתה מתחייבת לשמור על יתרות נזילות של מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות חתומות ופנויות של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים. בנוסף, תיק הלקוחות של החברה מאופיין במח"מ קצר (כ-59% ממנו נפרע תוך 90 יום), התומך בגמישותה הפיננסית וביכולת התאמת הריבית שגובה החברה כנגד גידול בעלויות המימון מהמערכת הבנקאית, במידה ותתרחש, ויכול לפצות במידה מסוימת, על היעדר נזילות מספקת בעת הצורך, אולם לתקופת זמן מוגבלת ותוך שחיקה מסוימת בפרופיל העסקי.

בנוסף, מידרוג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף באמצעות בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת המנפיק להרחיב את מקורות המימון תוך שעבוד נכסיו. נכון ליום 30 ביוני 2026, יחס זה עמד על כ-60%, ומעיד על גמישות פיננסית נמוכה ביחס לדירוג.

שיקולים נוספים לדירוג

תלות מהותית באיש מפתח

אנו סבורים כי לחברה תלות מהותית בבעלים, מר אלי נידם, המכהן גם כמנכ"ל וכדירקטור, באופן אשר עלול להשפיע על פרופיל הסיכון והפרופיל העסקי של החברה, ואשר היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג. בהקשר זה, נציין כי שתי בנותיו של בעל השליטה מועסקות בחברה, האחת מכהנת כמנהלת בק אופיס, והשנייה, החל מחודש יולי בשנת 2025 מועסקת כפקידת בק אופיס. כמו כן, קרוב של אשתו של מר נידם, מועסק כפקיד תפעול בחברה ואשת אחיו מועסקת כפקידת בק אופיס.

שיקולי ESG

שיקולי ESG נושאים השפעה על דירוג החברה. הממשל התאגידי של החברה נתמך בחברי הנהלה ודירקטוריון בעלי ידע נרחב וניסיון רב בתחום המימון, כאשר דירקטוריון החברה מורכב מחמישה דירקטורים, אשר שלושה מתוכם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לחברה קיים קצין ציות, מבקר פנים ומנהל סיכונים. בעל השליטה בחברה משמש הן כמנכ"ל החברה והן כדירקטור האחראי לניהול סיכונים השוק של החברה תחת פיקוח הדירקטוריון. בשל כך, מידרוג מניחה חשיפה שלילית לסיכונים ממשל תאגידי, כאשר סיכון תלות מהותית באיש מפתח גולם בשיקולים הנוספים, כמצוין לעיל. להערכת מידרוג, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה.

מטריצת הדירוג

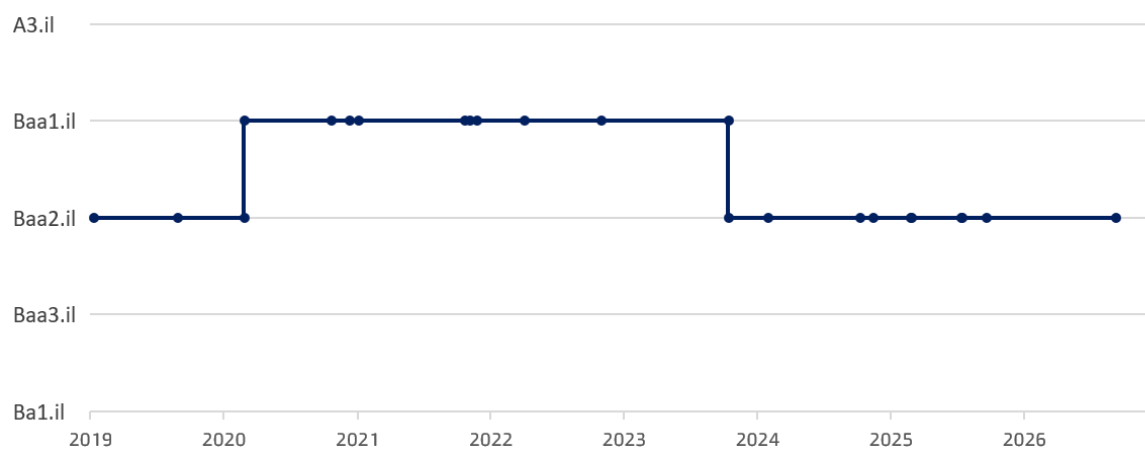
תחזית מידרוג [1]		ליום 30.06.2026			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]	תת-פרמטר	פרמטר
Baa.il	-	Baa.il	-		סביבת פעילות
Baa.il	-	Baa.il	-		מיצוב עסקי ופיזור עסקי
B.il	-	B.il	-		פיזור תיק האשראי (ענפים ולווים)
Aa.il	4.1%-3.5%	A.il-Aa.il	*3.5%	רווח נקי/ממוצע נכסים מנוהלים	רווחיות
Ca.il	~17%	Ca.il	16.6%	חובות בעייתיים/תיק אשראי ברוטו	איכות נכסים
Baa.il	1.6%-1.5%	Baa.il	*1.2%	חובות אבודים (מחיקות) נטו/ממוצע תיק אשראי ברוטו	
A.il	21%-19%	A.il	19.8%	הון עצמי מוחשי/ סך נכסים מותאם	הלימות ההון
Ba.il	~60%	Ba.il	~60%	נכסי מנפיק משועבדים/סך נכסים מוחשיים	נזילות וגמישות פיננסית
A.il	-	A.il	-	נגישות למקורות מימון	
A.il	-	A.il	-	מדיניות פיננסית	מדיניות פיננסית
Baa2.il				דירוג נגזר	
Baa2.il				דירוג בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי השותפות. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. * בגילום שנתי.

אודות החברה

א.ג. שוהם ביזנס בע"מ הינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בת"א. בספטמבר 2014, נחתם הסכם להעברת השליטה בחברה לידי חברת רוביקון ביזנס גרופ בע"מ. באוקטובר 2015, נמכרו כל אחזקותיה של רוביקון בחברה למר אלי נידם, הועברה השליטה בחברה לידיה והחברה הפכה לציבורית. בחודש יוני 2016, החלה החברה את פעילותה בתחום ניכיון המחאות. נכון למועד הדוח בעלי המניות בחברה הינם: מר אלי נידם (כ-40%), אשר הינו בעל השליטה בחברה ומשמש גם כמנכ"ל ודירקטור, מר שניידר יצחק (כ-6%), ארביטראג'י ואליו קרן גידור בע"מ (כ-6%), איילון בית השקעות בע"מ (כ-5%), אורקום אסטרטגיות בע"מ (כ-5%), והיתרה מוחזקת על ידי הציבור. החברה פועלת בתחום המסחר במסמכים דחויים והלוואות מגובות נדל"ן באופן ישיר מול לקוחות קצה עסקיים, שאינם מנכי משנה. ביולי 2018 הוענק לחברה רישיון מורחב למתן אשראי ע"י הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, כאשר הן הרישיון הבסיסי והן הרישיון המורחב חודשו והינם בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[א.ג. שוהם ביזנס בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, יולי 2025](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

15.09.2026	תאריך דוח הדירוג:
25.09.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
07.01.2019	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
א.ג. שוהם ביזנס בע"מ	שם יוזם הדירוג:
א.ג. שוהם ביזנס בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה, בין השאר, על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגיומה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכוני אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטת כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיץ, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפיקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים. ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.