

פרויקט B.O.T להקמה ותפעול של תחנת כוח באתר אשלים הערכת סיכונים ראשונית

כנס ממונים 22/07/09



רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל

כללי

- הערכת הסיכונים הראשונית של מידרוג לחוב הבכיר שיגויס למימון, הקמה, הפעלה ותחזוקה של פרויקט אשלים מתייחסת הן לתקופת הפרויקט כולו והן לתקופת ההפעלה בלבד, בשינויים הנדרשים.
- הערכה זו אינה מהווה דירוג סופי מכל סוג שהוא ואין להתייחס אליה ככזו.
- מידרוג אינה מתחייבת לדרג בעתיד את הפרויקט, במידה ומידרוג תבחר לעשות כן, דירוג זה עשוי להיות שונה מהערכת הסיכונים הראשונית.

הדירוג מתייחס להקמה ותפעול של תחנה תרמו סולרית אחת ב- PLOT A.

הנחות מרכזיות

הערכת הסיכונים בפרויקט מתבססת, בין היתר, על סדרה של הנחות יסוד שנקבעו ע"י מזמין הערכת הסיכונים, כפי שבאות לידי ביטוי במודל הפיננסי של המדינה שהועבר למידרוג, הכוללות, בין היתר:

- הפרויקט יוקם בטכנולוגיה של שוקת פרבולית ומערך אגירת חום, כפי שנלקחו בחשבון במודל הפיננסי;
- תעריף החשמל הינו בהתבסס על המודל הפיננסי;
- סכום הכיסוי של ביטוח הרכוש בפרויקט לא יפחת בכל עת מיתרת החוב למלווים;
- הנחה בדבר דירוג הגופים מעמידי הערבויות, הביטוחים לפרויקט והבנקים בהם יופקדו כספי הפרויקט;
- תמיכת המדינה בכל הקשור לתשלומי חברת חשמל לפרויקט:
 - מינוי מנהל רשת חלופי בעל יכולת פיננסית להיכנס בנעלי חברת חשמל.
 - תשלום חובותיה של חברת חשמל לפרויקט בכפוף למגבלות.

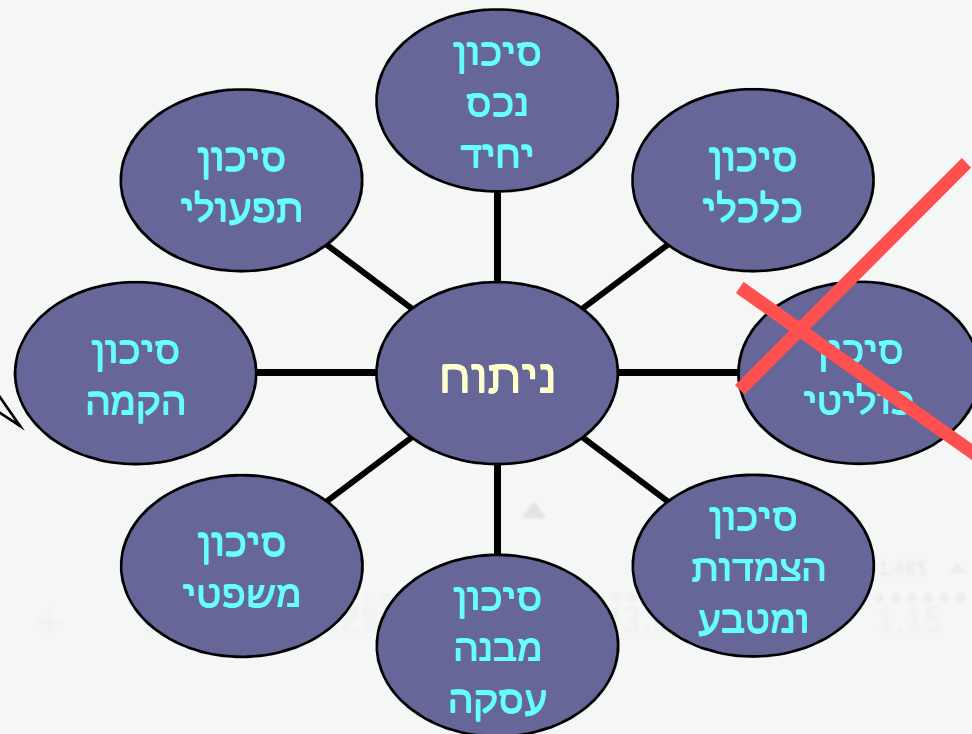
הנחות אלו וסבירותן לא נבחנו ע"י מידרוג ויש להתייחס אליהן בהתאם.

חוזקות

- צורך חיוני במקורות לאנרגית חשמל ובעיקר מאנרגיה נקייה.
- התחייבות חברת חשמל לרכוש כל כמות שתסופק על ידי המתקן.
- התחייבות המדינה להיכנס בנעליה של חברת החשמל במקרה שלא תעמוד בהתחייבויותיה (180 יום/מעל 2 מליון ₪), או להחליפה במנהל רשת.
- התחייבות הזכיין במסמכי ההסכם לשמירה על מלאים החיוניים לפעולת התחנה.
- הסכם הזיכיון מאפשר גמישות מסוימת לזכיין ומספק לו הגנה מסוימת במקרים של כשל.
- יחסי כיסוי הצפויים בתרחיש הבסיס על פי המודל הפיננסי מספקים לרמת הערכת הסיכונים.

מפת הסיכונים

הסיכונים נבחרים במסגרת כוללת הבוחנת הסתברות, השלכות הסיכון, אמצעים ממצערי סיכון וכיו"ב.



סיכון הקמה והפחתתו

- ניסיון מסוים של חלק מהקבוצות המתמודדות במכרז בהקמת פרויקטים דומים בעולם.
- הנחה של מערך ערבויות וביטוחים מקיף המכסה לכל הפחות את החזר החוב הבכיר.
- חלוקת הסיכונים לטובת הזכיין במקרה של כוח עליון (לחוב הבכיר בלבד).
- בוצעו ניתוחי רגישות לדחייה בהפעלה של תקופות זמן שונות, גידול בעלויות הקמה ושילוב של השניים. תוצאות תרחישי הרגישות במכלול הבחינות עומדים ברמת הדירוג שניתנה.
- אופציה לעבודות מוקדמות שיאפשרו פיתוח ותכנון המתקן לפני הסגירה הפיננסית.



איחור בלו"ז המוגדר להקמה
(תקלות, כוח עליון, מורכבות הפרויקט וכו').

חריגה בעלויות ההקמה

סיכון הקמה והפחתתו

ניסיון מסוים של חלק מהקבוצות במקומות אחרים בעולם.

החזר הוצאות (בניכוי נזקים) עד גובה החוב הבכיר או מנגנון כניסה לנעליים.

מנגנון תרופות ואפשרות ביטול הסכם הזיכיון מעבר לעיכוב של שנה וחצי.

האחריות לטיפול הינה על הזכיון והאחרון זכאי להחזר הוצאות בשיעור של 90% מההוצאות ששילם לרשויות השונות.

סיכון טכנולוגי.

ביטול ע"י המדינה בתקופת ההקמה.

עיכוב בקבלת אישורים סטטוטוריים (היתרי בנייה)

עתיקות חומרים מסוכנים ו/או אתרי קבורה.

סיכון תפעולי והפחתתו

טכנולוגיה רגישה הנמצאת בתנאי אקלים מדבריים.

אורך חיים קצר מהמתוכנן של רכיבי המתקן.

ירידה בקרינה גוררת ירידה בהכנסות. מנגנון קנסות במקרים של אי זמינות המתקן

גידול בכמות הסגולית של חומרי הגלם הנדרשת.

צבירת קרן חידוש ציוד מראש.

- יעדי המתקן מועמדים באופן יחסי לקרינה בפועל.
- יעדי המתקן מתייחסים לכמויות עונתיות.

- בוצעו ניתוחי רגישות לירידה קבועה בזמינות לגידול בעלויות ההפעלה ושילוב שלהם. תוצאות תרחישי הרגישות במכלול הבחינות עומדים ברמת הדירוג שניתנה.

סיכון כלכלי והפחתתו

הסיכון הפיננסי של המשלם.

ביקוש לחשמל.

חשיפה לעלייה בעלויות ההפעלה
והתחזוקה.

המשלם הינו חח"י וקיימת התחייבות
המדינה להיכנס בנעלי חח"י.

התחייבות לרכוש כל כמות מיוצרת.

מנגנון הצמדת ההכנסות למחירי
התשומות. בוצעו תרחישי רגישות
לעליה בתשומות ההפעלה והתחזוקה.
תוצאות תרחישי הרגישות במכלול
הבחינות עומדים ברמת הדירוג
שניתנה.

סיכון מטבע והצמדות

- אפשרות להצמדה מלאה בין התעריף להחזר החוב הבכיר.
 - שע"ח של מטבעות (אירו - שקל, דולר - שקל).
 - מטבעות ריאליים (אירו, שקל, דולר).
 - הגנה על ריביות בסיס: קצר וארוך.
 - מדד תשומות הבנייה עד תום תקופת ההקמה.

סיכון מבנה העסקה

- יחסי כיסוי מספקים לרמת הדירוג –
 - ADSCR מינימאלי של 1.34 (שנת 2020);
 - LLCR מינימאלי של 1.37.
- מערך קרנות ביטחון הכולל, בין היתר, קרן ביטחון לשירות חוב בגובה תשלום חצי שנתי עוקב.
- שיעור ההון העצמי הינו לפחות 15%.
- משיכת דיבידנדים וחוב נחות מותנה ב-
 - ADSCR מינימאלי של 1.2;
 - LLCR מינימאלי של 1.25;
 - ADSCR ממוצע של 1.25.

סיכון משפטי

מערכת הסכמים מורכבת:
ניסוח משפטי בהיר, מנגנון בוררות מוסכם.

בחינת מערך הסיכונים שתואר תומכת בצורה מספקת:

הערכת סיכונים ראשונית לפרויקט – A1.

הערכת סיכונים ראשונית לתקופת ההפעלה – Aa3.