



יצרני אנרגיה

2014 יולי | Sector Comment

1

מחברים:

רו"ח דביר וולף, אנליסט
dvirw@midroog.co.il

שי מרום, ראש צוות
shaym@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען הדר, סמנכ"ל
meravb@midroog.co.il

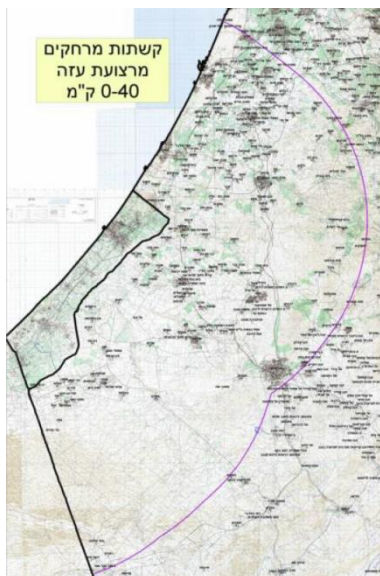
שיפוי ביטוחי ליצרני אנרגיה במצבי עימות

במשק הישראלי קיימים יצרני אנרגיה בתחומי: ה-PV, התרמו סולארי, הקוגנרציה והקונבנציונאלי, הפועלים בהתאם להסדרים רגולטורים שונים. ההגנה אותה מספקת הרגולציה שונה לכל סוג יצרן, אך המשותף בניהם הינו הגנה מסוימת על סיכוני ביקושים ואירועי כוח עליון, בנוסף להגנה הקיימת ע"י חוק מס רכוש וקרן פיצויים, התשכ"א 1961 (להלן: "חוק מס רכוש")

חלק מיצרנים אלו פועלים באזורי עימות וחשופים לפגיעות כתוצאה מטרור או מלחמה, כאשר הסעדים העומדים לרשות היצרנים הינם כאמור, חוק מס רכוש והגנה רגולטורית ספציפית בהתאם לתעשיית האנרגיה אליה משתייך היצרן.

חלק מיצרני האנרגיה הפועלים באזורי העימות סובלים מפגיעות במתקני ייצור החשמל, ובחלקם לא ניתן בשל מיקומם אף לגשת ולתקן את הנזק הנגרם. מכך עולה, כי בנוסף לנזק ברכוש סובלים יצרנים אלו מאובדן רווחים לתקופה ארוכה יותר מתקופת תיקון הנזק. במסגרת המימון של תחנות כוח אלו קיימות קרנות מזומנים שונות שמטרתן לגשר על פערים תזרימיים הנובעים מסיבות שונות, בגובה שרות חוב של כחצי שנה. בפרק זמן זה על היצרן להשיג את השיפוי בגין אובדן נזק ואובדן רווחים.

חוק מס רכוש מקצה 15% ממיסי הרכישה הנגבים במדינת ישראל (בהתאם לחוק מס שבח מקרקעין, התשכ"ג 1963) לטובת קרן מיוחדת לתשלום פיצויים בגין נזק (להלן: "קרן הפיצויים"). ע"פ חוק מס רכוש, תשלם קרן הפיצויים, בין היתר, עבור נזק מלחמה ועבור נזק עקיף.



- נזק מלחמה - נזק שנגרם לגופו של נכס עקב פעולות מלחמה או איבה נגד ישראל

- נזק עקיף - הפסד או מניעת רווח כתוצאה מנזק מלחמה בתחום ישוב ספר

במאי 2007, הוגדרו ישובי עוטף עזה כישובי ספר לעניין חוק מס רכוש (ראה מפה מצורפת משמאל) בהתאם להודעת ראש הממשלה (כמ"מ שר האוצר)¹. לפיכך, בהתאם לחוק מס רכוש, זכאים יצרנים הממוקמים באזור זה לפיצוי, הן בגין נזקים לרכוש (מכוח הגדרת נזק מלחמה) והן בגין אובדן רווחים (מכוח הגדרת מיקום הפרויקט כיישוב ספר והגדרת נזק עקיף).

לגבי מבצע "צוק איתן", ביום 15 ביולי 2014 פורסם כי "שר האוצר הנחה את רשות המיסים להיערך למתכונת של פיצויים עקיפים לתושבי הדרום בדומה לקריטריונים שהיו לאחר מבצע עמוד ענן"². במסגרת

¹ [קישור להודעה](#)

² [הודעת רשות המסים](#)



קובץ התקנות שפורסם כמתווה לפיצוי הנזקים שחלו בעקבות מבצע עמוד ענן³, הוגדרו ישובים בטווח של עד 40 ק"מ מגבול רצועת עזה כ"אזור מוכרז" (כפי שמופיע במפה המצורפת לעיל), הזכאי לפיצוי גם בגין נזק עקיף, כפי שתואר לעיל. נזכיר כי נזק לרכוש שנגרם ליצרן יפוצה במסגרת קרן הפיצויים ללא זיקה למיקומו.

במסגרת הסדרה ספציפית ליצרני אנרגיה באמות המידה (להלן: "אמות המידה") שהתקינה הרשות לשירותים ציבוריים חשמל (להלן: "רשות החשמל"), ישנו פיצוי המהווה רובד נוסף (מעבר לחוק מס רכוש ולביטוח מלחמה וטרור) וזאת במסגרת הגדרת אירועי כוח עליון וכוח עליון מעכב. אמות המידה מגדירות מלחמה ו/או אירוע טרור המתמשך פחות מ- 180 יום (ומעל ל- 7 ימים), כאירוע כוח עליון מעכב וזאת במסגרת זמן קצוב המוגדר הן לתקופת ההקמה והן לתקופת הפעלה מסחרית⁴. בהתרחש אירוע כוח עליון מעכב, מוענק פיצוי במסגרת תעריף החשמל להוצאות ישירות, עלויות שיקום נזקים פיזיים למתקן הייצור, וכל עוד מתמשך אירוע כוח עליון, יינתן פיצוי בתעריף גם לתשלומים השוטפים של החוב הבכיר.

חלק מהיצרנים הקרובים באופן מיוחד לאזורי העימות וחשופים לפגיעות, גם לא בזמן מלחמה, רכשו ביטוח לכיסוי מפני סיכוני מלחמה וטרור⁵. פוליסות מסוג זה עשויות לכסות נזקים ישירים ונזקים עקיפים, בגבולי אחריות משתנים, והכול בהתאם למו"מ ולשיקולים מסחריים של היצרן וחברת הביטוח. עם זאת, יש לציין כי במצב הגיאופוליטי המורכב באזורנו, קיים קושי רב בהתכנסות בפוליסות אלו בתנאים אטרקטיביים ליצרנים.

נזכיר כי תשלומים מכוח אמות המידה **מהווים רובד משלים**, ובשום מקרה לא מתקיים "כפל ביטוחי" על תשלומים שהתקבלו מכוח חוק מס רכוש או מביטוח מלחמה וטרור.

כמו כן, ישנם יצרנים אשר זכו במכרז ספציפי לייצור חשמל ואינם במסגרת הסדרת אמות המידה. ליצרנים אלה קיימת הגנה מאירועי כוח עליון וכוח עליון מעכב, בהתאם לתנאי המכרז הספציפי.

סיכום

מסקירת עיקר הסעדים העומדים לרשות יצרני אנרגיה לפיצוי נזקים שנגרמו כתוצאה ממלחמות ואירועי טרור, עולה כי מפני פגיעה ברכוש קיימת ליצרנים הגנה. עם זאת, לעניין אובדן רווחים, למעט במקרה בו התכסה יצרן בפוליסת מלחמה וטרור למקרה דנן, הסעד העומד לרשות היצרנים הינו קרן הפיצויים. היות וקרן הפיצויים מכסה נזקים עקיפים כאובדן רווחים רק באזורים מוכרזים, יש לבחון כל מקרה לגופו. דירוגם של יצרנים להם נגרמו נזקים עקיפים, אשר אינם ממוקמים באזורים מוכרזים ולא יפוצו ע"י חוק מס רכוש, עלול להיפגע כתלות בהיקף הנזק לעומת היקף קרנות הביטוח שהועמדו לפרויקט, אשר יאפשרו לו להמשיך בשירות החוב. בין היתר, ייבחנו יחסי הכיסוי הצפויים של הפרויקט עם חזרתו לפעולה מלאה. יש לציין כי הנחת מידרוג לדירוג פרויקטים הממוקמים באזור המוכרז, כי הפרויקט יפוצה במסגרת חוק מס

³ קובץ התקנות, 2 בינואר 2013

⁴ 270 יום מצטברים בתקופת ההקמה ובמשך 24 חודשים מיום הפעלה מסחרית או תקופה אחרת בהתאם להחלטה של רשות החשמל.

⁵ המוגדרים בפוליסה ספציפית.



רכוש, באופן שיכסה במלואו על הנזק שנגרם לרכוש באופן ישיר וכן על אובדן הרווחים, כך שיכולת שירות החוב לא תיפגע.
מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בפיצויים שיוענקו מכוח חוק מס רכוש ואמות המידה, והשלכותיהם על יכולת שירות החוב של יצרני האנרגיה.



מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכושה הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

5

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישורן רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 03-6855002 פקס www.midroog.co.il