



מתודולוגיה למידול כלכלי מורכב (לרבות BOT ו-PPP) בקרה וליווי פיננסי

מאת: רועי פולניצר

Public-Private Partnership (להלן "PPP") הינו מודל להקמה והפעלת פרויקטים רחבי היקף הממומנים על ידי המגזר הפרטי חלף מימון ממשלתי. לאמור- הסכם ארוך טווח לשיתוף פעולה בין המגזר הציבורי למגזר הפרטי (לרוב רחבי היקף ומורכבים), לצורך אספקת תשתית/מוצר/שרות ציבורי באמצעות המגזר הפרטי, תוך מיצוי יתרונם היחסי של השותפים על-ידי הקצאה יעילה של סיכונים, מקורות ותגמולים, במטרה להשיא את איכות התשתית/מוצר/שרות במונחי עלות/תועלת. השימוש במונח PPP מתייחס לכול מתכונות המימוש והאמצעים לקידום פרויקטים ציבוריים בשיתוף המגזר הפרטי.

מתכונות המימוש נבדלות במקורות ההכנסה לאורך תקופת התפעול, באופן בו הכנסות החברה יכולות לנבוע מ- (i) תקבולים ממכירת שירותים לגופים פרטיים; (ii) הכנסות ממזמין הפרויקט; (iii) שילוב שני המקורות לעיל ו- (iv) מנגנוני גיבוי, כגון הבטחה לרכישת מינימום ו/או רשת ביטחון מטעם המזמין.

להלן מתכונות המימוש הנפוצות:

Build Operate Transfer (להלן "BOT") הינה מתכונת למימוש מודל PPP שבמסגרתה הזכין מתכנן, מממן, בונה ומתפעל את הפרויקט לאורך תקופת הזיכיון (15 – 30 שנה). הזכין מקבל מהציבור תשלומים המעוגנים בחוזה זיכיון. בתום תקופת הזיכיון מועבר המיזם/פרויקט לידי המדינה. לדוגמה: כביש 6, מנהרות הכרמל, נתיב מהיר לתל-אביב.

Private Finance Initiative (להלן "PFI") הינה מתכונת למימוש מודל PPP שבמסגרתה הזכין מתכנן, מממן, בונה ומתפעל את הפרויקט לאורך תקופת הזיכיון (15 – 30 שנה). הזכין מקבל מהממשלה ומהציבור תשלומים המעוגנים בחוזה זיכיון. בתום תקופת הזיכיון מועבר המיזם/פרויקט לידי המדינה. פרויקט לדוגמה: כביש 431.



להלן פרטי המשרד:

משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי מתמחה בביצוע הערכות שווי בלתי תלויות לתאגידים, פרויקטים, מגזרים, נכסים בלתי מוחשיים, מחירי העברה בין חברתיים, נכסים והתחייבויות המועברים בעסקאות עם בעלי עניין/שליטה ומבצע עבודות ייחוס עלויות רכישה (PPA) ותמחור מכשירי הון מורכבים, נגזרים משובצים, איגרות חוב להמרה ואופציות, ESOP ו-409A, יעוץ לחשבונאות גידור ובדיקות אפקטיביות (Effectiveness Tests), זכויות והתחייבויות מותנות, ערבויות, נזיקין ובטוחות. הערכות השווי ניתנות לצרכי אמידת השווי ההוגן, בין היתר בהתאמה לתקני חשבונאות ישראליים, בין לאומיים (IFRS) ואמריקאים (US GAAP) לצרכי היערכות לקראת מיזוגים, רכישות ותהליכי מכירה, לצרכי רשויות המס השונות, כחוות דעת לצרכים משפטיים ומטרות חשבונאיות ועסקיות אחרות. בין לקוחות המשרד נמנים, בין היתר, חברות ציבוריות ופרטיות בישראל, משרדי רואי חשבון, משרדי ייעוץ כלכלי וגופים פיננסיים.



להלן פרטי השכלת מעריך השווי מטעם שווי פנימי: מר רועי פולניצר:

בעל תואר MBA (בהצטיינות) במנהל עסקים, תואר BA (בהצטיינות) מאוניברסיטת בן גוריון בכלכלה עם התמחות במימון, מחזיק בהסמכה כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV), בהסמכה כמעריך שווי מימון כמותי (QFV), הסמכה כמודליסט פיננסי וכלכלי (FEM), הסמכה כאקטואר סיכוני שוק (MRA), הסמכה כאקטואר סיכוני אשראי (CRA), הסמכה כאקטואר סיכונים תפעוליים (ORA), הסמכה כאקטואר סיכוני השקעות (IRA), הסמכה כאקטואר סיכוני חיים (LRA) והסמכה כאקטואר סיכונים פנסיוניים (PRA) כולם מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), ובעל הסמכה בינלאומית כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP) והסמכה כמנהל סיכונים מוסמך (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM).



להלן פרטי ניסיונו המקצועי של מעריך השווי כאמור

בעלים של משרד הייעוץ הכלכלי שווי פנימי – מעריכי שווי בלתי תלויים. לשעבר מרצה בהערכת שווי תאגידיים ומגזרים במט"י חיפה, מרצה בסטטיסטיקה ותהליכים סטוכסטיים ביחידה ללימודי חוץ של אוניברסיטת אריאל, מרצה בנגזרות וניהול סיכונים בפקולטה לניהול במכללה האקדמית אחוזה, מרצה בניתוח דוחות כספיים והערכות שווי בבית הספר לכלכלה במכללה האקדמית אשקלון, עוזר מחקר בתחום ניהול הסיכונים בבנקאות הישראלית של ד"ר שילה ליפשיץ, ראש תחום הערכות השווי במשרד רואי החשבון רוזה-רביד (כיום Russell Bedford ישראל), מנהל סיכונים וראש תחום שווי הוגן של חברת עגן יעוץ אקטוארי פיננסי ועסקי בע"מ, מנהל סיכונים ומודליסט ראשי של ועדת השקעות באוניברסיטת בן גוריון ומרצה בקורסים בתחום ניתוח ניירות ערך ומכשירים פיננסיים ובניהול תיקים בקורס הכנה פרטי לבחינות הרשות לניירות ערך לרישיון מנהל תיקים בישראל.