

מגבילים את המשקיעים



ההסדרה האחרונה של רשות החשמל בנוגע למתקנים סולאריים לא רק מקטינה את המכסה, אלא גם מחמירה את הדרישות המימוניות מהיזמים והמשקיעים

+ עו"ד ד"ר תני זהבי, עו"ד ארז שטמלר, מורן וגמן

לאחרונה פירסמה הרשות לשירותים ציבוריים - חשמל את ההסדרה התעריפית לשילובם של מתקנים גדולים לייצור חשמל בטכנולוגיה סולארית במשק החשמל הישראלי. ההסדרה, המתייחסת למתקנים בעלי הספק מותקן של עשרות ואף מאות מגוואט המיועדים לחיבור לרשת ההולכה, מצטרפת למסמכי ההסדרה הקודמים של הרשות, שהתמקדו במתקנים הקטנים והבינוניים, בעלי הספק מותקן של עד מספר מגוואטים בודדים, ובכך אמורה להשלים את הסדרת התחום הסולארי בישראל. בהסדרה האחרונה, קבעה הרשות עבור ייצור חשמל במתקנים הגדולים מכסה ארצית של 500 מגוואט (במסמך המקורי שפירסמה הרשות ביום 24.1.11, עמדה המכסה על 600 מגוואט, אך כשבועיים לאחר הפירסום, ביום 7.2.11, חזרה בה הרשות והקטינה את המכסה ל-500 מגוואט), מתוכם 100 מגוואט שמורים לפרוייקטים אשר יוקמו על קרקעות המשווקות על ידי מינהל מקרקעי ישראל, באמצעות מכרזים כדוגמת מכרז תמנע שבדרום הערבה, ו-200 מגוואט שמורים לפרוייקטים סולאר-תרמיים.

מקטינים את המכסה

ההסדרה הנוכחית מחייבת את חברת החשמל לרכוש 100% מהחשמל המיוצר במתקן, בתעריף מובטח לתקופה של 20 שנה ממועד ההפעלה המסחרית של המתקן. בחלוף 20 שנה, יפקע האישור התעריפי וחברת החשמל תחוייב לרכוש מהיצרן חשמל בתעריף שיהיה מקובל באותה העת עבור ייצור חשמל במתקנים אלו, תחת ההנחה שהתעריף שקיבל היצרן במשך 20 השנים הראשונות מכסה במלואו את עלות ההקמה של המתקן.

התעריף שנקבע בהסדרה לוקח בחשבון יתרונות לגודל ואת הצורך בשילוב מזערי של דלקים פוסיליים בהליך הייצור. כך, מתקן שמספק עד 60 מגוואט זכאי לתעריף גבוה יותר ממתקן שמספק יותר מ-60 מגוואט, ומתקן העושה שימוש בדלקים פוסיליים לייצור של עד 3% מהחשמל המיוצר בו מזכה את בעליו בתעריף גבוה מזה של מתקן החורג משימוש של 3% כאמור.

כי אף על פי שתקנות משק החשמל מדברות בלשון "שווי יחידת הייצור" ואף מגבילות את הדרישה למתקנים מעל 10 מגוואט, בפועל בוחנת הרשות את ההון העצמי למול "עלות נורמטיבית", היינו, העלות שקובעת הרשות עצמה לצורך קביעת התעריף שישולם ליזם, ומחילה את הדרישה אף ביחס למתקנים הקטנים מ-10 מגוואט. כך, לדוגמה, ההסדרה האחרונה קבעה כי "עלות נורמטיבית" של מתקן סולארי גדול נעה בין 4,000 ל-4,300 דולר לכל קוט"ש מותקן; הסדרת המתקנים הבינוניים (מעל 50 קילוואט המחברים לרשת החלוקה) קבעה "עלות נורמטיבית" בגובה 5,000 דולר לקוט"ש מותקן.

בנוסף, מחמירה הרשות ודורשת כי בעל הרשיון יוכיח קיומו של "הון עצמי" כהגדרתו בחוק ניירות ערך ("הון התאגיד כמשמעותו לפי כללי חשבונאות מקובלים") וכך מגבילה את יכולתם של היזמים להשתמש בהלוואות בעלים, בניגוד למקובל בפרוייקטי תשתית אחרים (כגון

מתקני התפלה וכבישים). קושי נוסף בו נתקלים היזמים נוגע ליכולת למכור את הפרוייקט לאחר השלמת הקמתו. מכירת מניות היזם בפרוייקט טעונה אישור של שר התשתיות הלאומיות, לא פחות, וגם אם יתקבל אישור השר, עדיין עומד בפני היזם קושי ממשי במציאת קונים לפרוייקט.

לפיכך, נראה כי במסגרת המאמץ לסייע לשוק לקדם את תחום האנרגיה המתחדשת - אשר אין חולק על חשיבותו - יש לתת את הדעת גם לחסם המימוני העומד בפני היזמים, ובכלל זה, למגבלות החלות על כניסתם של משקיעים מוסדיים לתחום, ולשנות את המערך הרגולטיבי החל על גופים אלה, באופן שיאפשר את כניסתם והשתלבותם בתחום מתפתח זה.

ד"ר תני זהבי היא שותפה במשרד עו"ד תדמור ושות', ומרכזת תחום האנרגיה המתחדשת במשרד. עו"ד ארז שטמלר הוא עורך-דין במחלקת מימון הפרוייקטים במשרד ומומן וגמן היא מתמחה במשרד

קושי נוסף בו נתקלים היזמים נוגע ליכולת למכור את הפרוייקט לאחר השלמת הקמתו. מכירת מניות היזם בפרוייקט טעונה אישור של שר התשתיות הלאומיות, לא פחות, וגם אם יתקבל אישור השר, עדיין עומד בפני היזם קושי ממשי במציאת קונים לפרוייקט ++

מערימים קשיים על הגופים המוסדיים

אפשרות הנבחנת על ידי יזמים רבים בעת האחרונה - ובעיקר יזמים המבקשים להקים יותר ממתקן ייצור אחד - היא מכירת נתחים מהפרוייקטים למשקיעים מוסדיים. גופים אלה, מצידם, מגלים גם הם התעניינות הולכת וגוברת בתחום, אשר, לאור ההסדרה והמבנה התעריפי, מבטיח תשואות נאות לתקופה ארוכה. אלא, שכניסתם של המוסדיים לתחום אף היא אינה נקייה מקשיים. המערך הרגולטיבי של הגופים המוסדיים מגביל את השיעור המקסימלי אשר גופים אלו רשאים להחזיק בפרוייקט. תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד-1964 מגבילות את שיעור החזקה של קופת גמל בתאגיד ל-10%, ובלבד שהחזקות אלו אינן מקנות לה שליטה. בנוסף, קבוצת קופות גמל המצויה בשליטת אותו אדם, או מנוהלת בידי אותו אדם, תוכל להחזיק עד 20% ממניות תאגיד כאמור, וקבוצת קופות גמל כאמור המצויה בשליטת בנק רשאית להחזיק עד 10% ממניות התאגיד, ובלבד שהחזקות אלו אינן מקנות לקבוצה שליטה. הגבלות דומות קיימות גם לגבי מבטחים, וזאת מכוח תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דרכי השקעת ההון והקרנות של מבטח וניהול התחייבויותיו), תשס"א-2001.

במיתווה הדברים הקיים, יזמים המבקשים למכור שיעור ניכר מאחזקותיהם לגופים מוסדיים נאלצים לפנות למספר גופים במקביל, עניין קשה כשלעצמו. זאת ועוד, השקעה של מספר משקיעים מוסדיים באותו פרוייקט מעוררת סוגיות מתחום ההגבלים העסקיים ובניסיונות מסוימות אף חשש להסדר כובל.

המגבלות החלות על היקפי החזקות של משקיעים מוסדיים נועדו להגן על כספי המבוטחים ועל שימור דפוס הפעולה שלהם כמשקיעים פיננסיים ולא ריאליים. עם זאת, השקעה מעבר להיקפי החזקות הקבועים בתקנות, ככל שמדובר בפרוייקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, מתיישבת עם תכלית זו, שכן פרוייקטים אלה מהווים אפיק השקעה בסיכון נמוך, המניב, כאמור, תזרים מזומנים יציב על פני תקופה ממושכת. בנוסף, ניהול "אמיתי" מצד הבעלים נדרש בעיקר בשלב ההקמה של הפרוייקט, כלומר לפני המכירה למשקיעים המוסדיים. לאחר מכן, ההשקעה דומה יותר להשקעה פסיבית בנדל"ן מניב, תחום אשר בו, בתנאים מסוימים, התיר המפקח על הביטוח למבטחים להשקיע עד 49% מכספי ה"נוסטרו" שלהם.

יש לציין, כי התיקון שערכה הרשות בתחילת חודש פברואר, לא רק שהקטין את המכסה מ-600 ל-500, אלא שגם ביטל את כניסתה המיידית של ההסדרה לתוקף, ותחת זאת קבע כי ההסדרה תיכנס לתוקף "בכפוף לבחינה או להחלטת ממשלה מתאימה". יש לקוות כי הסדרה זו אכן תאושר ותיכנס לתוקף בהקדם, ובכך תקדם את פיתוח תחום האנרגיות המתחדשות בישראל, בהתאם להחלטות הממשלה השונות שהתקבלו בעניין זה. על כל פנים, השלמת ההסדרה למתקנים הגדולים - אם וכאשר תיכנס לתוקפה - אינה מייצרת את הצורך לדון בקשיים העומדים עדיין בפני היזמים בתחום הסולארי, וביניהם, קשיים הנוגעים לדרישת ההון העצמי ולמכירת הפרוייקט לאחר שלב ההקמה.

חסם מימוני

דרישת ההון העצמי מקורה בתקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רשיון וחובות בעל רשיון), תשנ"ח-1997 ("תקנות משק החשמל"), הקובעות כי ההון העצמי המושקע בפרוייקט לייצור חשמל בהספק העולה על 10 מגוואט, לא יפחת מ-20% משווייה של יחידת הייצור בשלוש השנים הראשונות, ומ-15% לאחר מכן, ללא הגבלה בזמן. יצויין בהקשר זה,