

**גיוס הון לתאגידי מים וביוב**

**קורס מנכ"לים בחברות עירוניות**

**מרצה: מר יוסי לסטר**

**1-800-36-10-60**

**לימודים שנותנים לך יותר! • [WWW.BIUH.CO.IL](http://WWW.BIUH.CO.IL)**

# גיוס הון לתאגידי מים וביוב

מאת: יוסי לסטר

דצמבר 2007

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

1

# מטרות עיקריות לגיוס ההון בתאגידי מים

- רכישת נכסי המים והביוב
- פירעון הלוואת הבעלים
- פיתוח

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

2

## עבודת ההכנה לגיוס ההון

- הבנת המאפיינים של משק המים והביוב ברשות
- הגדרת צרכי התאגיד מבחינת גיוס ההון: סכום הגיוס, תקופה, יכולת החזר וכו'
- תיאום מול הרשות המקומית
- הכנת תכנית עסקית בסטנדרטים מקובלים

## אפשרויות מקובלות לגיוס הון בתאגידי מים

- הלוואה בנקאית
- הנפקת אג"ח (ציבור, מוסדיים או חברות ביטוח)

## מאפייני גיוס הון בהלוואה בנקאית

- הליך הגיוס פחות מורכב ואינו כולל דירוג אשראי
- עלויות נמוכות יחסית בגיוס ההון - ללא עלויות הנפקה, חתמות ודירוג.
- עלויות שוטפות נמוכות יותר – ללא עלויות נאמן וחידוש דירוג
- תלות גבוהה יחסית בחקיקה ובמצב הרשויות המקומיות

גיוס הון לתאגידים מים וכיוב

5

## מאפייני גיוס הון בהנפקת אג"ח

- דרישה לדירוג באמצעות חברות דירוג אשראי
- עלויות הכרוכות בתהליך (הנפקה, חתמות, נאמן, חידוש דירוג).
- תלות נמוכה יחסית ברגולטורים וחקיקה
- היקף גיוס כדאי רק מכ- 40 מיליון ש"ח ומעלה

גיוס הון לתאגידים מים וכיוב

6

## כיצד נקבעת הריבית בגיוס ההון

- הריבית הנהוגה במשק
- זמינות מקורות לזמן ארוך
- רמת הסיכון הגלומה בהחזרי ההלוואה (דירוג אשראי, פרמיית סיכון)
- פרמטרים נוספים (טיב השעבודים, רגולציה, תעריפים וכו').

גיוס הון לתאגיד מים וכיוב

7

## שיקולים להחלטה לגבי מסלול גיוס ההון

- הסכום הנדרש לגיוס ההון - יותר או פחות מ- 40 מיליון ש"ח
- מהירות הגיוס - שיקולי הזמן בהליך הדירוג והצגת נתוני התאגיד לגופים מוסדיים
- ריבית אפקטיבית - השוואה בין ריביות אפקטיביות בשני המסלולים (ריביות המשקללות את כל העלויות הגלומות בהליך גיוס ההון, הפיקוח, הדירוג וכו').

גיוס הון לתאגיד מים וכיוב

8

## שעבודים בגין גיוס הון

- דרישות הממונה
- דרישות הגופים המלווים
- חוסר האפשרות לשעבד תזרימי מזומנים מחשבונות המים והביוב

## הביטוי להלוואות בדוחות הכספיים

- הלוואות לזמן ארוך לעומת זמן קצר
- חלויות שוטפות לגבי מרכיב ההחזר בשנה הקרובה

## תכנית עסקית לגיוס הון

- בניית תחזיות בצד ההכנסות (אגרות והיטלים)
- בניית תחזיות בצד העלויות (אחזקה ותפעול מים וביוב, הנהלה וכלליות, השקעות בשיקום שדרוג ופיתוח)
- בניית תחזית תזרים מזומנים

גיוס הון לתאגיד מים וביוב

11

## רווח תפעולי בגין פעילות שוטפת

2009	2008	2007	2006	שנה
				הכנסות חשבון שוטף מים וביוב
29,197	27,865	26,556	25,268	בנייה: עלות אספקת מים מקוחות
16,193	15,436	14,715	13,964	רווח גלמי
<b>13,004</b>	<b>12,429</b>	<b>11,840</b>	<b>11,304</b>	
				עלות טיפול בשפכים
3,683	3,348	3,044	2,647	עלות אחזקה ותפעול מים
2,696	2,644	2,594	2,545	עלות אחזקה ותפעול ביוב
2,151	2,052	1,960	1,874	סה"כ עלויות תפעול
<b>8,529</b>	<b>8,044</b>	<b>7,597</b>	<b>7,066</b>	
				סה"כ עלויות הנהלה וכלליות
3,012	2,999	2,986	3,204	
<b>1,462</b>	<b>1,386</b>	<b>1,257</b>	<b>1,034</b>	רווח תפעולי בגין פעילות שוטפת

גיוס הון לתאגיד מים וביוב

12

## עקרונות מנחים להכנת תזרים מזומנים

- הפרדת פעילות שוטפת מפעילות פיתוח
- השקעות והכנסות מהיטלים מוצגות בערך המלא
- התעלמות מפחת חשבונאי
- התייחסות להוצאות מימון – קרן + ריבית
- התייחסות למיסוי לרבות מס הכנסה

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

13

## תזרים נטו פעילות שוטפת ופיתוח

2009	2008	2007	2006	שנה
1,462	1,386	1,257	1,034	תזרים מזומנים נטו מפעילות שוטפת
				הכנסות חשבון הפיתוח
6,387	6,271	6,157	0	היטל הנחת צנרת מים
5,839	5,733	5,629	0	היטל ביוב
851	835	820	917	חיבר מוני מים לח"ד חדשות
13,076	12,840	12,606	917	סה"כ היטלים ומוני מים
				השקעות הון בפיתוח ושיקום מים וביוב
11,807	11,932	11,479	1,157	סה"כ השקעות נטו *
1,269	907	1,127	-241	תזרים מזומנים נטו מפעילות פיתוח
2,732	2,293	2,385	794	תזרים נטו מפעילות שוטפת ופיתוח

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

14

## תזרים שנתי מצטבר

2009	2008	2007	2006	שנה
				<b>הוצאות מימון</b>
893	940	698	385	הוצאות ריבית בגין רכישת נכסים
0	0	33	33	הוצאות ריבית בגין קו אשראי מימון ביניים
893	940	730	418	<b>סך הוצאות הריבית</b>
900	853	597	312	<b>בניכוי: החזר קרן בגין רכישת נכסים</b>
772	337	897	-115	<b>תזרים נטו של התאגיד לפני מס רכישה</b>
			572	<b>בניכוי: מס רכישה (0.5%)</b>
772	337	897	-687	<b>תזרים נטו של התאגיד לפני מס הכנסה</b>
0	0	0	0	<b>מס הכנסה</b>
772	337	897	-687	<b>תזרים מזומנים נקי לאחר מס הכנסה</b>
1,320	547	210	-687	<b>תזרים שנתי מצטבר</b>

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

15

## היבטים בניתוח תכנית עסקית לגיוס הון

- סוגיית הון חוזר
- חובות מסופקים וחובות אבודים
- קרן CAPEX וקרן OPEX
- יחסי כיסוי חוב – יחס ממוצע ויחס מינימלי
- ניתוחי רגישות

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

16

שינויים בהון חוזר			
2006	2005	2004	שנה
			הכנסות חשבון שוטף
52,325	52,185	49,009	חשבונות מים
26,498	23,172	24,960	אגרת ביוב
<b>78,824</b>	<b>75,357</b>	<b>73,970</b>	סה"כ תקבולים חשבון שוטף
-578	-231	-12,328	התאמות בגין לקוחות (לפי 60 יום)
			הוצאות קניה ושאיבת מים
18,360	18,178	18,339	מקורות
8,386	8,386	8,351	מקידוחים
2,246	2,234	2,218	הפרשה לקרן שיקום
<b>28,992</b>	<b>28,799</b>	<b>28,909</b>	סה"כ הוצאות אספקה
-16	12	-1,713	התאמות בגין מקורות וקרן שיקום (לפי 30 יום)
0	-6	-1,392	התאמות בגין קידוחים (לפי 60 יום)
גיוס הון לתאגידי מים וביוב			
			17

שינויים בהון חוזר - המשך			
2006	2005	2004	שנה
			הוצאות אחזקה והפעלה
9,924	9,833	11,309	הוצאות אחזקה ותפעול מים
3,241	3,209	3,729	הוצאות אחזקה ותפעול ביוב
6,569	6,758	6,198	הוצאות הנהלה וכלליות
14,965	14,758	14,600	תשלום לשפד"ן (ביוב)
1,281	458	0	בנימי: חסון תפעול שנתי בגין מערכת קר"מ
<b>35,979</b>	<b>35,016</b>	<b>35,836</b>	סה"כ הוצאות אחזקה והפעלה
-7	170	-863	התאמות בגין שכר למים ביוב וכלליות (לפי 30 יום)
-147	-202	-4,247	התאמות בגין אחזקה והפעלה - ללא שכר (לפי 60 יום)
			סה"כ שינויים בהון חוזר
<b>-408</b>	<b>-205</b>	<b>-4,114</b>	
גיוס הון לתאגידי מים וביוב			
			18

חובות מסופקים וחובות אבודים				
שנה	2007	2006	2005	
חוב מגורים	37,832	37,365	36,904	
חוב תעשייה	1,254	1,254	1,254	
חוב חקלאות	64	65	66	
חוב מלאכה, מסחר, בניה וס'	16,006	15,797	15,591	
חוב גימן	2,671	2,618	2,567	
<b>סה"כ חיובים בגין מים</b>	<b>57,827</b>	<b>57,100</b>	<b>56,382</b>	
בניסוי: הפחתת תעריפים עתידית	1,041	1,028	0	
<b>סה"כ חיובי מים לאחר הפחתת תעריפים</b>	<b>56,786</b>	<b>56,072</b>	<b>56,382</b>	
שעור גבייה שוטף	91.0%	90.0%	89.0%	
<b>סה"כ גבייה בגין שנה שוטפת</b>	<b>51,675</b>	<b>50,465</b>	<b>50,180</b>	
שיעור גבייה בגין חוב מסופק משנה חולפת	3.0%	3.3%	3.6%	
<b>סה"כ גבייה בגין חוב מסופק משנה חולפת</b>	<b>1,682</b>	<b>1,861</b>	<b>2,005</b>	
<b>סה"כ הכנסות בגין מים</b>	<b>53,358</b>	<b>52,325</b>	<b>52,185</b>	

גיוס הון לתאגיד מים וכיוב 19

קרנות OPEX, CAPEX				
שנה	2008	2007	2006	2005
תזרים נטו מפעילות שוטפת ופיתוח	13,107	12,774	11,447	12,900
הוצאות מימון				
הלוואות הרכישה (30% מסך נכסים)				
הוצאות ריבית בגין רכישת נכסים	3,936	4,156	4,364	4,560
הלוואות להקמת התאגיד ומימון ביניים	0	0	0	0
הוצאות ריבית בגין קו אשראי מימון ביניים	3,936	4,156	4,364	4,560
<b>סך הוצאות הריבית</b>	<b>615</b>	<b>518</b>	<b>426</b>	<b>108</b>
בתוספת: הכנסות מימון שנתיות				
<b>החזר קרן בגין רכישת נכסים</b>	<b>3,889</b>	<b>3,669</b>	<b>3,461</b>	<b>3,265</b>
תזרים נטו של התאגיד לפני מס רכישה וקרנות	5,897	5,467	4,048	5,182
בניסוי: הפרשה לקרן שירות חוב (שנת החזר)	1,304	1,304	1,304	3,913
בניסוי: הפרשה לקרן בגובה חודשיים תיפעול	4,593	4,163	2,744	-3,203
תזרים נטו של התאגיד לפני מס הכנסה	1,556	769	0	412
מס הכנסה	3,036	3,394	2,744	-3,615
תזרים מזומנים נקי לאחר מס הכנסה	3,036	3,394	2,744	-3,615
סה"כ תזרים מזומנים שנתי				11,066
בתוספת: עודפי הנפקה	3,036	3,394	2,744	7,450
סה"כ תזרים מזומנים שנתי כולל עודפי הנפקה	18,979	15,586	12,842	5,391
בתוספת: יתרת פתיחה משנה קודמת	22,015	18,979	15,586	12,842
<b>יתרת מזומן</b>				

גיוס הון לתאגיד מים וכיוב 20

## יחסי כיסוי

שנה	2007	2006	2005	
תזרים לשירות החוב	11,791	11,933	12,236	
בתוספת: עודפי הנפקה בסך 11 מיליון ₪	622	622	9,200	11,066
סה"כ תזרים לשירות חוב (כולל עודפי הנפקה)	12,413	12,554	21,436	
תשלום לשירות חוב	7,825	7,825	7,825	
יחס כיסוי החוב	1.59	1.60	2.74	
יחס כיסוי החוב הממוצע				1.82
יחס כיסוי החוב המינימאלי				1.59

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

21

## מבחני רגישות

יחס כיסוי שנתי		סוג מבחן הרגישות
מינימלי	ממוצע	
1.93	2.15	מודל בסיסי מוסכם
1.22	1.38	הנפקת 100 מיליון ₪
1.84	2.05	ריבית 6.5%
1.08	1.66	ללא גידול בצריכת מים
1.82	2.05	ירידה בחקלאות ותעשייה עליה מגורים
1.24	1.5	גבייה 90% בלבד
	85.3%	שיעור גבייה שיביא ליחס כיסוי 1
1.85	2.11	תוספת 15% לקר"מ
1.36	1.91	מענקים 24 מיליון ₪ בלבד
1.82	2.08	ניכוי מע"מ ממענקים
1.17	1.42	גידול 20% בעלויות שפד"ן
2.04	2.26	הוצאות גבייה 1.5% ושכ"ד מלא
1.85	2.07	הפקה 50% ופחת 9.3% קבוע
1.85	2.06	ארנונה 1.5 מיליון ₪

גיוס הון לתאגידי מים וביוב

22

