



אורי דהן ושות'
כלכלה, אקטואריה ופיננסים

חוות דעת כלכלית

על גובה נזק שנגרם עקב הפרת הסכם

XXX בע"מ



תוכן עניינים

1	רקע ומטרת חוות הדעת	4
2	אפיון פוטנציאל השוק	5
2.1	ניתוח איכותי - שימושים, סגמנטים ואלטרנטיבות	5
2.1.1	יישומי הטכנולוגיה והיתרון הכלכלי-תפעולי	5
2.1.2	סקירת שימושים אפשריים לפי סגמנטים בשוק	5
2.2	מידע בינלאומי השוואתי	6
2.3	ניתוח כמותי - תמחור, חיסכון ופוטנציאל השוק	9
2.3.1	ניתוח החיסכון ללקוח והערכת מודל התמחור	9
2.3.2	חישוב החיסכון הכלכלי והנפח הכספי של השוק בישראל	9
2.3.3	דירוג השירותים לפי רמת ודאות הדרישה בשוק	9
2.3.4	כמות יחידות לסגמנט	10
2.3.5	מחיר יחידת תפוקה לסגמנטים השונים	13
2.3.6	אפיון פוטנציאל השוק בישראל	14
3	מתודולוגיה	16
3.1	מסגרת מתודולוגית וגישת כימות הנזק	16
3.2	מודל חדירת שוק מדורגת (Gradual Market Penetration Model)	16
3.3	עלויות, מרווח תפעולי ותזרים המזומנים הנקי	17
3.4	רמת סיכון המיזם (מחיר ההון)	17
3.5	סיכום שלבי הכימות בפועל	18
3.6	רמת הסיכון - מחיר ההון	18
4	כימות גובה הנזק	20
4.1	אפיון מתווה ההכנסות	20
4.2	מבנה ההוצאות	22



אורי דהן ושות'

ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון

4.2.1	מתודולוגיית הגזירה	22
4.2.2	תחשיב העלויות לסגמנטים השונים	23
4.3	התחרות בשוק	35
4.3.1	סגמנט המכרזים	35
4.3.2	השוק החופשי	36
4.3.3	יישום פקטור התחרות	36
4.4	נושא המיסוי	37
4.4.1	עיקרון הניכוי במקור והמיסוי במועד התשלום	37
4.4.2	עיקרון השבת המצב לקדמותו	37
4.4.3	מורכבות ומאפייני המס הספציפיים של החברה	37
4.5	מחיר ההון	37
4.5.1	עקרונות הגזירה והתאמת המשתנים הענפיים :	38
4.5.2	השוני במדד הביטא (beta) בין הסגמנטים	39
4.5.3	פרמיה ספציפית (Segment-Specific Premium)	40
4.5.4	עלות החוב הריאלית (K_d) המעודכנת	40
4.5.5	גזירת מחיר ההון העצמי (K_e) וה- $WACC$ הכללי	40
4.6	תחזיות פעילות וגובה הנזקים	41
4.6.1	רשת החשמל	41
4.6.2	רשת הרכבות	43
4.6.3	אנרגיה ירוקה	45
4.6.4	תעשייה ומבנים	46
4.7	סיכום ממצאי גובה הנזק	48
4.8	מבחני תקפות	49

נספחים



1 רקע ומטרת חוות הדעת

נתבקשנו להכין חוות דעת כלכלית לכימות גובה הנזק שנגרם לחברת xxx בע"מ (להלן "החברה" או "xxx"), כתוצאה מהפרת הסכם שכרתה עם חברת xxx בע"מ (להלן "xxx"), להקמה והפעלת שותפות לאספקת שירותי שטיפה למערכות תשתית כגון רשתות חשמל, רשתות רכבות, תשתיות אנרגיה ירוקה, תעשייה ומבנים וכד' (להלן "השותפות").

לצורך כך קבלנו מידע וחומרים המתייחסים לתקופת הרצה וניסיונות שבצעה השותפות, כל עוד פעלה וגם ריכזנו מידע באופן עצמאי. בחומרים והמידע שנתקבל מהחברה נעשה שימוש ללא כל אימות, מתוך הנחה בסיסית שהמידע שהתקבל נכון ואמין.

חוות הדעת מבוססת על מתודות מקובלות, כמפורט בגוף חוות הדעת. חוות דעת מסוג זה אינה מדע מדויק והיא נעשית על סמך נתונים ידועים מחד ותחזיות מאידך. מטרת חוות הדעת לשקף באופן סביר והוגן מצב נכון בזמן נתון, על כן גם חוות דעת זו נכונה בסמוך למועד כתיבתה ולא בטווח של זמן ממועד זה.

נבהיר כי הניתוח והממצאים המוצגים להלן אינו מהווה ייעוץ מכל סוג או ניסיון לצפות עתיד והוא נועד כדי לתת מענה לצרכי חוות דעת זו בלבד. חוות הדעת מיועדת לחברה בלבד ואין לעשות בה שימושים ע"י אחרים. כמו כן אין בה משום ייעוץ או חוות דעת משפטית.

מכיוון שאנו עוסקים בשוק חדש יחסית שהיקפי הפעילות בו אינם ידועים, בצענו הערכות המבוססות על מודלים עסקיים ומימוניים מקובלים, כמפורט בגוף חוות הדעת.

חוות הדעת מציגה את פוטנציאל השוק, על בסיס ניתוח איכותי וכמותי, הכולל אפיון היישומים בשוק זה והיתרונות המאפיינים את הטכנולוגיה של השותפות, סקירת מחקרים בינלאומיים המראים כי הטכנולוגיה כדאית כלכלית, הצגת תחשיבי חיסכון כלכלי הנובעים משימוש בטכנולוגיה, צפי ביקוש לפי סגמנטים שונים, מחירי יחידת תפוקה ואפיון פוטנציאל השוק בישראל.

נפרסה המתודולוגיה בה נעשה שימוש לכימות גובה הנזק, הוצג מודל החדירה לשוק, אופן גזירת עלויות, מרווח תפעולי ותזרים המזומנים ואפיון רמת הסיכון הפיננסי של הפעילות.

לכימות גובה הנזק הוגדרו מתווי ההכנסות וההוצאות. נערכו תחשיבי עלויות לסגמנטים השונים, ניתן ביטוי ליישום השפעת התחרות בשוק על ההכנסות והרווחיות הצפויה, הוסבר נושא המיסוי. נערכה עבודת תמחיר יסודית למחיר ההון בסגמנטים השונים, בהתאם לרמת הסיכון בכל סגמנט.

כנגזרת של כל הנ"ל הוגדרה תחזית פעילות רב שנתית לכל סגמנט בנפרד, ברמת פירוט שנתית, הכוללת את ההכנסות, העלויות, הרווחיות ותזרימי המזומנים הנגזרים, המגדירים את גובה הנזק בכל סגמנט. נערכו מבחני תקפות לפרמטרים הקריטיים, כדי לבסס את מידת תקפות ממצאי הנזק.

במקרה של סתירה בין הנתונים בטקסט לנתוני הלוחות, נתוני הלוחות גוברים.