

סגירה פיננסית במכרזי תשתיות/ עו"ד אלדר דוכן

פורסם ביום 26.2.17 בגלובס, מוסף נדל"ן ותשתיות

הליך הסגירה הפיננסית במכרזי תשתיות גדולים בשיטת ה-BOT, הוא הליך יוצא דופן במכרזים, והוא אינו מוכר יחסית לציבור הרחב. מטרתה של רשימה זו להסביר - בקיצור רב ובקווים כלליים - מהו הליך זה ומהו ההגיון העומד מאחוריו.

כידוע, במכרז סטנדרטי לביצוע עבודה או מתן שירות כלשהם בסקטור הציבורי, סמוך לאחר בחירת זוכה על ידי ועדת המכרזים, נחתם הסכם בין הרשות הציבורית עורכת המכרז לבין היזם הזוכה במכרז, ותקופת ביצוע העבודה או מתן השירות יוצאת לדרך. לעומת זאת, ביחס להסכמי זכיון לתכנון, הקמה והפעלה של תשתיות עתירות השקעה (מאות מיליוני דולרים ולמעלה מכך), נוהגת המדינה לפרסם מכרזים המכונים "מכרזי BOT" (כגון: כביש 6, מנהרות הכרמל, רכבת קלה ירושלים, מתקני התפלה, תחנות-הכוח הסולאריות באשלים ועוד). כפי שיוסבר בהמשך, במכרזים אלה, בדרך כלל, לאחר בחירת הזוכה מתחיל שלב הסגירה הפיננסית, ורק לאחר השגת הסגירה הפיננסית מתחיל הזוכה לבצע את עבודות ההקמה של הפרויקט, כפי שיוסבר להלן.

BOT (Build, Operate, Transfer) היא אחת מצורות ההתקשרות בשיטת מימון המכונה Project-Finance. שיטת ה-Project-Finance נהוגה בתשתיות עתירות השקעה בשל מספר יתרונות, וביניהן הגבלת האחריות של היזמים, גידור סיכוני הפרויקט לחברה מיוחדת המוקמת למטרת ביצוע הפרויקט בלבד, שיקולי מיסוי ועוד. בהתאם לשיטה זו, היזם משקיע מהונו העצמי כ-20% בלבד מההון הנדרש לביצוע הפרויקט, ואת יתרת ההון הנדרש לביצוע הפרויקט נוטל היזם כהלוואות מגורם מממן (בד"כ קבוצת מממנים). הלוואות אלו מתאפיינות בהיותן "ללא-זכות חזרה" (non-recourse). כלומר, נכסי הפרויקט בלבד משמשים כבטוחה לפירעון הלוואות אלו, ושאר נכסי היזם אינם עומדים כבטוחה לטובת הגורם המממן, ואינם חשופים לסיכוני הפרויקט. החזרי הלוואה ישולמו לגורם המממן מתזרים המזומנים הפנוי שניב הפרויקט.

נמצא כי הגורם המממן חשוף לסיכון של כ-80% מההון הנדרש לפרויקט, וכי הפרויקט הוא הנכס היחיד שאמור לשרת את החזר הלוואות. בתנאים אלה מובן כי אף גורם מממן לא יסכים להעמיד הלוואות למימון הפרויקט, בטרם הוא ישתכנע כי: (1) היזם ישלים את הקמת הפרויקט בזמן, ובמסגרת התקציב המתוכנן; (2) מבחינה טכנית, הפרויקט יפעל כמתוכנן; ו-(3) גובה תזרים ההכנסות הפנוי לשירות החוב שצפוי להניב הפרויקט בכל נקודת זמן, עולה על יתרת החוב העומדת לפירעון בכל נקודת זמן. מכאן ברור הצורך של הגורם המממן לבצע בדיקת נאותות מקיפה ומעמיקה של כלל מרכיבי הפרויקט, ובפרט - הסכם הזכיון שבין המדינה ליזם, שהוא ההסכם המסדיר את חובותיו וזכויותיו של היזם בנוגע להקמת הפרויקט ולהפעלתו.

בהתחשב בכך שהגורם המממן מעמיד כ-80% מהמקורות הנדרשים לביצוע הפרויקט, ובלעדיו בעצם לא ניתן לבצע את הפרויקט, ברור כי הוא גורם אשר יש ליתן משקל ראוי לאינטרסים שלו. בהתאם לכך, ככל שבדיקת הנאותות של הסכם הזכיון מעלה, לדעת הגורם המממן, בעיות שונות העומדות כמשול בפני העמדת המימון לפרויקט, מובנת הנכונות של ועדת המכרזים להקשיב לבעיות אלו, ולנסות לבחון בזהירות הנדרשת האם וכיצד ניתן לפתור אותן.

ככלל, במכרזי BOT קובעת המדינה במסמכי המכרז כי בתוך שנה ממועד בחירת היזם הזוכה במכרז, מוטלת עליו החובה להשיג "סגירה פיננסית". השגת "סגירה פיננסית" פירושה חתימת הסכמי הלוואה עם גורם מממן (או קבוצה של גורמים מממנים), המוכן להעמיד ליזם את המימון הנדרש לביצוע הפרויקט. כלומר, בעת פרסום המכרז המדינה מודעת לכך שבעת הגשת ההצעות, עדיין לא יהיו בידי מגישי

ההצעות הסכמי המימון הנדרשים לצורך ביצוע הפרויקט, וכי המשא-ומתן המסחרי בין הזוכה במכרז לבין הגורם המממן לצורך חתימת הסכמי מימון מחייבים, יתחיל רק לאחר בחירת הזוכה במכרז.

משמעות הדברים היא כי רק בשלב זה, המכונה "שלב הסגירה הפיננסית", מתחיל הגורם המממן בביצוע בדיקות הנאותות (Due-Diligence) של הפרויקט נשוא המכרז. כפועל יוצא מכך, במכרזי BOT, שלב הביצוע של עבודות ההקמה אינו מתחיל מייד לאחר בחירת הזוכה במכרז, אלא רק לאחר השגת הסגירה הפיננסית.

בשלב הסגירה-הפיננסית, פועל היזם במספר ערוצים במקביל לצורך סגירת כלל מערכת ההסכמים הנחוצה לביצוע הפרויקט. במסגרת זאת, מתקיים גם ערוץ שבו יושבים נציגי ועדת המכרזים של המדינה יחד עם הגורם המממן ועם היזם, ודנים בהערות שונות של הגורם המממן לתנאים שונים בהסכם הזכיון. אמנם, הסכם הזכיון בין המדינה ליזם נחתם כבר סמוך לאחר בחירת הזוכה במכרז. עם זאת, כפי שהוסבר לעיל, על-אף שהגורם המממן נכנס כשחקן פעיל לזירה רק לאחר בחירת הזוכה במכרז, לא ניתן להתעלם מהאינטרסים שלו משום שבלעדיו לא ניתן יהיה לבצע את הפרויקט. ואכן, לעתים, בשל בעיות שמוצא הגורם המממן בעת ביצוע בדיקות הנאותות, מסכימה ועדת המכרזים לבצע תיקונים להסכם הזכיון, במטרה לאפשר את מימון הפרויקט.

מיותר לציין כי תיקון הסכם שנחתם בעקבות מכרז, עלול לעורר בעיה של פגיעה בעקרון ההגיונות העומד ביסוד דיני המכרזים. פסיקת בתי המשפט מתייחסת לסוגיה של תיקון תנאי הסכם שנחתם בעקבות מכרז, ודומה כי הכללים שנקבעו בפסיקה בהקשר זה, רלוונטיים גם לתיקון הסכם הזכיון בשלב הסגירה הפיננסית. יתכן כי יש מקום להתיר גמישות רחבה מעט יותר במכרזי BOT, היות שנקבע בהם מראש כי שלב הסגירה הפיננסית יתקיים רק לאחר בחירת הזוכה. מאחר שנקבע מראש כי שלב הסגירה הפיננסית יתחיל רק לאחר בחירת הזוכה, ממילא כל המתמודדים מודעים לכך שבמסגרת בדיקות הנאותות שיבצע הגורם המממן בשלב זה, עלולות להימצא בעיות שיצדיקו את תיקון הסכם הזכיון על-מנת לאפשר את מימון הפרויקט. מובן כי ככל שהבעיות המפריעות לגורם המממן להעמיד מימון לפרויקט נובעות מתשלום נמוך מידי שדרש הזוכה בהצעתו או מתשלום גבוה מידי שהציע לשלם, לפי הענין, או משגיאות של הזכיון בתמחור רכיבים שונים הקשורים לביצוע העבודה, לא ניתן לראות בכך בעיות המצדיקות תיקון של הסכם הזכיון. ככלל, בעיות העשויות להצדיק תיקון של הסכם הזכיון הן כאלה המתעוררות מהוראות הסכם הזכיון עצמו, בלי קשר להצעת הזוכה. על כל פנים, לפי דיני המכרזים נראה כי בשום מקרה לא יותר תיקון המעניק יתרון בלתי הוגן לזוכה על-פני יתר המתמודדים במכרז, או תיקון שיש בו סטייה מהותית מתנאי המכרז.

על כן, ביחס לכל תיקון שמבקש הגורם המממן, על ועדת המכרזים לבחון האם קיימת הצדקה לביצוע אותו תיקון, האם קבלת התיקון עלולה לפגוע בעקרון ההגיונות שבין המתמודדים במכרז, והאם קבלת התיקון תהווה סטייה מהותית מתנאי המכרז. כך, למשל, במקרה שבו נתבקשה ועדת המכרזים לבטל את מנגנון ההצמדה שנקבע במסמכי המכרז, אשר באותו מקרה פעל כמובן לרעת הזוכה, סירבה ועדת המכרזים להיענות לבקשה זו משום שלדעתה, על-פניו, תיקון כזה היה פוגע בעקרון ההגיונות. לעומת זאת, במקרים מסוימים שבהם נתבקשו תיקונים נוסח שאין בהם שיפור כלשהו של תנאי ההתקשרות לטובת היזם, לא ראתה בכך ועדת המכרזים פגיעה בעקרון ההגיונות או סטייה מהותית מתנאי המכרז, והסכימה לבצע תיקונים אלה. תיקונים מסוג זה, אף כי אין בהם הטבה מעשית כלשהי, משרים אווירה חיובית סביב השולחן, ואווירה כזו מסייעת לצדדים להגיע להבנות בסוגיות מורכבות יותר. ביחס לתיקוני נוסח מסוג זה לא נהוג לדרוש תמורה כספית עבור ההסכמה לבצע אותם, משום שלא גלומה בהם הטבה כספית. עם זאת, לעתים דרשה ועדת המכרזים, כנגד הסכמתה לביצוע ההבהרות כפי שמעונין הגורם המממן, לבצע גם תיקוני נוסח נוספים, שבהן היא היתה מעונינת.

בתווך שבין תיקונים בעלי השפעה ישירה על גובה התמורה, לבין תיקוני נוסח שלא גלומה בהם שום הטבה, יש תיקונים שאין להם השפעה על גובה התשלום ליזם, וגם אין בהם השפעה מהותית על אופי הפרוייקט, אך בכל זאת גלומה בהם הטבה ליזם. בנסיבות אלה, ככל שועדת המכרזים תשתכנע כי קיימת הצדקה לביצוע התיקון, סביר להניח שהיא תתמחר את ערך ההטבה הנובעת ליזם כתוצאה מן התיקון, ותדרוש להפחית ערך זה מגובה התשלום ליזם. כך יוצר איזון בין האינטרס הציבורי בקיום המכרז מצד אחד, לבין שלילת הטבה לא הוגנת לטובת היזם, מאידך.

לדוגמא, במספר מקרים היתה כלולה בהסכם הזכיון הוראה העלולה, בנסיבות מסוימות, לפגוע ביכולתו של הגורם המממן לממש פקדון כספי מסוג מסוים, העומד כבטוחה לפירעון החוב. ועדת המכרזים נתבקשה לבטל הוראה זו. לגישת ועדת המכרזים, בהתחשב בכך שהוראה זו היתה כלולה מלכתחילה במסמכי המכרז, במקום לבטל אותה - מוטב לפתור את בעיית הגורם המממן באמצעות העמדת בטוחה נוספת על ידי היזם, באופן שהפוזיציה של הגורם המממן לא תיפגע. לאחר דין-ודברים, ועדת המכרזים העריכה מה גובה העלות שהיתה נגרמת ליזם אילו הוא היה מעמיד לטובת הגורם המממן בטוחה נוספת שוות-ערך לגובה הפקדון הנ"ל, והתנתה את הסכמתה לביטול אותה הוראה, בהסכמת היזם להפחית מגובה התמורה שתשלום לו, סכום השווה לגובה העלות שנחסכה ממנו. בסופו של דבר, בחלק מן המקרים אומץ פתרון מסוג זה, ובחלק מן המקרים העדיפו הגורם המממן והיזם להגיע להסדר אחר ביניהם. דוגמא זו ממחישה כי האינטרסים של הגורם המממן ושל היזם לא תמיד זהים, ולעיתים תיקון שמשרת אינטרס של הגורם המממן, פוגע באינטרס של היזם.

מובן כי לא תמיד פשוט להבחין בין תיקון של בעיה מימונית הנובעת מהוראות מסמכי המכרז לבין בעיה מימונית הנובעת מהצעת הזכיון, בין תיקון שאין לו השפעה מהותית על הפרוייקט לבין תיקון שיש לו השפעה מהותית על הפרוייקט, ובין תיקון שאינו פוגע בעקרון ההגינות לבין תיקון הפוגע בעקרון ההגינות. על-כן, בכל מקרה נדרשת ועדת המכרזים לפעול בזהירות רבה ולהפעיל שיקול דעת מעמיק לגופו של ענין. בסיכומו של דבר, הניסיון וההיגיון מלמדים שניהם כי ככל שהמכרז סבוך ומורכב יותר, ככל שמדובר בפרוייקט חדשני שמוטל ספק בהיתכנותו, ככל שקיים אינטרס ציבורי חזק יותר בהקמת הפרוייקט, וככל שקיימת חשיבות ציבורית בביצוע הפרוייקט בהקדם, הנטייה לאשר תיקונים בשלב הסגירה הפיננסית תהיה גבוהה יותר.

הכותב הוא ראש מחלקת תשתיות, אנרגיה ומימון פרויקטים, במשרד עוה"ד איתן, מהולל שדות, ושימש עד לאחרונה כסגן בכיר ליועץ המשפטי במשרד האוצר, האחראי על תחומי האנרגיה, מימון פרויקטים, מימון החוב הלאומי ונדל"ן.