

GIZA SINGER EVEN

בקרת האיתנות הפיננסית של חח"י על בסיס
המודל הפיננסי

יולי 2018

www.gse.co.il



Aviv Tower, 7 Jabotinsky St. Ramat Gan 5252007

GIZA SINGER EVEN



- אנו מתכבדים להציג חוות דעת זו בקשר עם הליך בקרת המודל הפיננסי של חברת החשמל בקשר יעדי האיתנות הפיננסים אגב השינוי המבני והרפורמה (להלן: "העבודה") אשר בוצע עבורכם.
- חוות הדעת מבוססת על נתונים, מידע ותחזיות (להלן "המידע") שהתקבלו על-ידנו מאת חח"י, הממונה על השכר, רשות החברות, רשות החשמל ו/מי מטעמם עד למועד מסמך זה לרבות: ההסכם הקיבוצי, החלטת הדירקטוריון מיום 10.5.2018, דוחות כספיים לשנת 2017 וכו'. לצורך העבודה, אנו הנחנו את נכונות, עדכניות, שלמות ודיוק מהימנות המידע. לא נתבקשנו ולכן גם לא ביצענו בדיקות עצמאיות לאימות המידע או לאימות התוצאות העסקיות של החברה. כמו כן, מובהר כי חוות הדעת אינה מהווה בחינה, המלצה או דעה בהיבט סיכויי התממשות תחזיות הרפורמה והשינוי המבני, וייתכן כי בפועל נתוני חברת החשמל לישראל יהיו שונים מהתחזיות והמידע שהונחו בבסיס חוות דעת זו.
- הבקרה בוצעה עבור רשות החברות הממשלתיות ומיועדת לצרכיה בלבד. אין לעשות כל שימוש בתוצרי העבודה אשר יימסרו לחברה, בין אם בכתב ובין אם בעל-פה בקשר לעבודה זו, ובכלל זה, אין להפיץ, לפרסם, להסתמך, להתבסס, לגלות, להפנות או לצטט את תוצרי העבודה בכל צורה שהיא ללא אישור מראש בכתב מגיזה. ככל שייעשה שימוש כאמור, גיזה לא תישא בכך כל אחריות.



GIZA SINGER EVEN

מתודולוגיה

התבקשנו ע"י רשות החברות הממשלתיות לבצע בקרה לנושא האיתנות הפיננסית של חברת החשמל אגב ביצוע השינוי המבני והרפורמה. הבקרה בוצעה באמצעות המודל הפיננסי של חברת החשמל ותוצאותיו תוך תשומת לב לאופן יישום צעדי הרפורמה במודל ובחינה שאין הנחות בלתי סבירות באופן מובהק בהיבטים שאינם קשורים באופן ישיר לרפורמה. הבחינה שאין הנחות בלתי סבירות באופן מובהק בהיבטים שאינם קשורים באופן ישיר לרפורמה נעשתה לצורך בקרה בלבד, על מנת לוודא את מהימנות יחסי האיתנות הפיננסית המחושבים במודל, המושפעים בין היתר מנושאים שאינם קשורים לרפורמה. אנו מעריכים כי עקב השינוי המבני בפרט והרפורמה בכלל, איתנותה הפיננסית של חח"י צפויה להשתפר באופן מובהק כפי שבא לידי ביטוי בעמידה ביעדים 2021-2025.

הבקרה כללה, בין היתר:

- בחינת תקינות טכנית של המודל
- בדיקת סבירות הנחות שנלקחו בבסיס המודל
- בדיקת דוחות רווח והפסד, תזרימי מזומנים ומאזנים
- בדיקת חישובים הקשורים להיבט המימון ותשלומי חוב
- בדיקת חישובי יחסים פיננסיים לשנות הרפורמה (2018-2025)
- תיקוף נתונים למול הדוחות הכספיים של החברה וחומרים שהתקבלו מהחברה ו/או גורמי המדינה ו/או שעלו במסגרת דיוני הרפורמה
- בדיקת תרחישי רגישות שהוצגו לדירקטוריון החברה.
- ביצוע שיחות, פגישות והתכתבויות במייל עם הגורמים הרלוונטיים [השמטה 3.1 – שמות מלאים של הגורמים הרלוונטיים]

להלן יוצגו הממצאים העיקריים מעבודת הבקרה.



GIZA SINGER EVEN



ממצאים עיקריים

הממצאים העיקריים מתייחסים לגרסת המודל האחרונה שהועברה אלינו בתאריך ה- 24/05/2018 –
TASC IEC NEW Reform Model_Final 20180523 קובץ אקסל שגודלו 1,417 KB.

בהתבסס על המודל הפיננסי שהתקבל מהחברה, ובכפוף לנתונים/הסברים נוספים שהתקבלו מחח"י, רשות החברות, רשות החשמל הממונה על השכר ו/מי מטעמם (בעל פה ובכתב), להלן הממצאים העיקריים של העבודה:

- נערכה על ידינו בדיקה טכנית של המודל, לרבות נכונות הנוסחאות ובעיות מעגליות. אנו סבורים כי המודל בתרחיש הבסיס לא צפוי להכיל טעויות חישוביות המשנות באופן מהותי את התוצאות, למעט הטעות החישובית בקשר ליתרת הלקוחות אשר תיקונה משפר את האיתנות הפיננסית של החברה ב-0.1 בשנת 2021 ו-0.2 בשנת 2025 (כמפורט בשקף 35)
- נערכה על ידינו בדיקת תאימות המודל למול מסמכים שהועברו מחברת החשמל ו/או רשות החברות ו/או יועץ רשות החשמל ו/או ממונה על השכר בקשר עם הרפורמה. לא נמצאו פערים המשפיעים באופן מהותי על התוצאות
- הליך הבקרה כלל מספר סבבים של הערות שהועברו להתייחסות TASC ו/או חח"י אשר דרשו תיקון / טיוב במודל. במסגרת הבקרה הועברו 5 גרסאות מודל בנוסף למודל הבסיס טרם הערותינו
- חלק מהנחות המודל, כגון: אקטואריה, תכנית ההשקעות של חח"י, הערכות בגין פריסת התקבולים בהסדר הנכסים וכו', הועברו לבדיקת והתייחסות רשות החשמל ו/או חח"י ו/או ממונה על השכר. בהתאם ביצענו בקרה כי הנחות אלה הוטמעו כראוי במסגרת המודל הפיננסי. נבדקו על ידינו הנחות פיננסיות כגון: ריבית גיוס חוב חדש, עלויות מימון תוספתיות, סכום תוספתי לכרית מזומנים
- [השמטה 4.1 – תיאור המתייחס לתרחישי הרגישות]



GIZA SINGER EVEN

הגבלת אחריות

עבודה זו הוכנה על ידי גיזה זינגר אבן בע"מ (להלן: "גיזה") עבור רשות החברות הממשלתיות (להלן: "רשות החברות"), לצורך בקרה על המודל הפיננסי של חח"י בקשר עם הרפורמה במאי 2018 (להלן: "העבודה").

העבודה מיועדת לשימוש פנימי של רשות החברות הממשלתיות ואין לעשות בה כל שימוש, לרבות הפצה, העתקה או העברה בכל אמצעי אחר, ללא קבלת אישורנו מראש ובכתב. זאת למעט הצגת העבודה לגורמים בתוך הממשלה.

לצורך הכנת העבודה, התבססנו על מצגים, תחזיות והסברים (להלן: "המידע") שקיבלנו מאת חח"י, רשות החברות הממשלתיות, רשות החשמל, הממונה על השכר ו/מי מטעמם. גיזה מניחה שמידע זה הוא מהימן ואינה מבצעת בדיקה עצמאית של המידע. כמו כן, לא בא לידיעתנו דבר העלול להצביע על חוסר סבירותו, אלא אם כן צוין במסמך זה. המידע לא נבדק באופן בלתי תלוי, ולפיכך העבודה המוגשת לכם אינה מהווה אימות לנכונותו, לשלמותו ולדיוקו של מידע זה. בקרת מודל אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נתון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים ותוך התייחסות להנחות יסוד ותחזיות שנאמדו. עבודה זו אינה מהווה בדיקת נאותות ואינה באה במקומה. כמו כן, העבודה איננה מיועדת לקבוע את השווי של חח"י ואין בה משום ייעוץ/חוות דעת משפטית.

העבודה אינה כוללת ביקורת חשבונאית לגבי ההתאמה לכללי החשבונאות. גיזה אינה אחראית לאופן ההצגה החשבונאית של הדוחות הכספיים של חח"י לגבי דיוק ושלמות הנתונים ולהשלכות של אותה הצגה חשבונאית במידה וקיימות.

עבודה זו כוללת תיאור תמציתי של הממצאים והנחות עבודה מרכזיות ואינה מהווה תיאור שלם ומפורט של חח"י וסביבתה, ההנחות והנהלים אותם יישמו.

היה והמידע והנתונים עליהם הסתמכנו אינם שלמים, מדויקים או מהימנים תוצאות עבודה זו עלולות להשתנות. אנו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכן את העבודה לאור נתונים חדשים שלא הובאו בפנינו. ככל שעבודה זו תעודכן, העבודה תועבר לרשות החברות בסיום עדכונה. למען הסר ספק, עבודה זו תקפה למועד חתימתה בלבד.



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

הגבלת אחריות

עבודה זו כוללת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שנתקבל, בין היתר, מאת חח"י, רשות החברות הממשלתיות, רשות החשמל, הממונה על השכר ו/מי מטעמם. התממשות מידע זה אינה ודאית. המידע מבוסס בחלקו על ידע קיים אצל הגורמים הרלוונטיים למועד העבודה, וכן על הנחות וציפיות שונות הנוגעות הן לחברת החשמל לישראל והן לגורמים חיצוניים רבים, לרבות מצב השוק בו פועלת חברת החשמל לישראל, מתחרים פוטנציאליים ומצב המשק בכללותו. יודגש כי אין כל וודאות שהנחות וציפיות אלו יתממשו, באופן מלא או חלקי.

גיזה וכל חברה הנשלטת על ידה במישרין ו/או בעקיפין וכן כל בעל שליטה, נושא משרה ועובד במי מהן, אינם אחראיים לכל נזק, אובדן הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף שייגרמו למי שמסתמך על האמור בעבודה זו כולה או חלקה. למען הסר ספק מובהר, כי אין בעבודה זו כדי להוות הצעה או המלצה או חוות דעת ביחס לכדאיות רכישת ניירות ערך של חח"י או ביצוע העסקה.



GIZA SINGER EVEN

פרק א' תוצאות הרפורמה – איתנות פיננסית



GIZA SINGER EVEN

התייחסות כללית לנושא האיתנות הפיננסית

- לאור עקרונות הרפורמה שגובשו, פרופיל הסיכון של החברה צפוי לקטון לאור התמקדותה בפעילויות בה לחברה יתרון יחסי, הקמת תחנות חדשות אשר יהיו בעלות נצילות גבוהה תייצר תקבולים משמעותיים לחברה, הפחתת מצבת כוח האדם של החברה תקטין את עלויות השכר ואף צפויה הפחתה עקבית וניכרת בהיקף החוב של החברה.
- לאור השיפור בכל המדדים הפיננסיים ובכלל זה, הפחתת משמעותית של החוב הפיננסי נטו של החברה, אנו מעריכים כי יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה ולבצע מיחזור של החוב צפויה להשתפר
- אנו מעריכים כי עקב השינוי המבני בפרט והרפורמה בכלל, איתנותה הפיננסית של חח"י צפויה להשתפר באופן מובהק כפי שבא לידי ביטוי בעמידה ביעדים 2021-2025.



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

עיקרי תוצאות הרפורמה – איתנות פיננסית

"יחס סך התחייבות למאזן" – מנת "סך ההתחייבות" בתוספת "יתרות זכות של חשבונות פיקוח נדחים", בסך "נכסים ויתרות חוב של חשבונות פיקוח נדחים", כפי שמופיעים בדוחות הכספיים המאוחדים התקופתיים של חברת החשמל*.

[השמטה 9.1 - תרשים המציג נתונים עתידיים מוערכים]

*מסמך התחייבות חברת חשמל חלק א', מסמך זה שימש לצורך הגדרת יחסי האיתנות הפיננסית בלבד
מקור הגרף: 20180523 TASC IEC NEW Reform Model_Final



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

עיקרי תוצאות הרפורמה – איתנות פיננסית

"יחס חוב פיננסי נטו ל-EBITDA מתואמת" – מנת סך החובות הפיננסים לאחר ניכוי מזומנים, פיקדונות לעסקאות הגנה והשקעות לזמן קצר, ב-EBITDA, לאחר ניכוי רווחים חד פעמיים ותנועות בנכסי פיקוח, כפי שמופיעים בדוחות הכספיים התקופתיים המאוחדים של חברת החשמל.*

[השמטה 10.1 - תרשים המציג נתונים עתידיים מוערכים]

*מסמך התחייבות חברת חשמל חלק א', מסמך זה שימש לצורך הגדרת יחסי האיתנות הפיננסית בלבד
מקור הגרף: 20180523 TASC IEC NEW Reform Model_Final



GIZA SINGER EVEN

| שנת 2025 | | | שנת 2021 | | | |
|--------------|----------------|------------------|--------------|----------------|------------------|---|
| EBITDA | חוב פיננסי נטו | יחס חוב ל-EBITDA | EBITDA | חוב פיננסי נטו | יחס חוב ל-EBITDA | |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | 4.6 | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | 5.5 | תרחיש בסיס |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | אי ביצוע השקעות בתחומים מסוימים |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | הקטנת השקעות ברשת ב-סכום מסוים בשנה |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | דחייה של פרק זמן מסוים במכירת התחנות |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | חריגה של סכום מסוים לשנה (X%) בתקציבי התפעול (מגלם דחיית תכנית התייעלות בפרק זמן מסוים ו/או חריגות אחרות) |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | עליית ריבית גיוס באחוז מסוים |
| [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | [השמטה 11.1] | ירידת ריבית גיוס באחוז מסוים |



GIZA SINGER EVEN

תרחישי רגישות –

[השמטה 12.1]

[השמטה 12.1 – טבלת תרחישי רגישות]



GIZA SINGER EVEN

פרק ב'

צעדי הרפורמה ויישומם במודל בקשר עם איתנותה הפיננסית של החברה





| נושא | הפניה לעמודים הרלוונטיים |
|---|--------------------------|
| מכירת תחנות ייצור- מועדים, היקף עובדים, מימושים | 20,22,27 |
| עלויות רפורמה שאינן כ"א | 16 |
| פירוט הכנסות והחזר עלויות רפורמה ותחשיב ההחזר | 17,18,25 |
| מימון - גיוס אג"ח חדש, לוחות סילוקין, הלוואת מדינה | 28 |
| הסדר נכסים - אג"ח צמית, מחזור חוב הלוואת בנק לפיתוח תעשייה, מימוש נכסים | 15,19,29 |
| תקני עובדים ופרישת עובדים ארעיים | 21 |
| פורשים מוקדם ועוברים לתחנות הנמכרות ו/או ינ"מ | 21,22,25,27 |
| תוספת פנסיה לעובדים הנשארים | 15,22,23 |
| פנסיה לעובדים הפורשים טבעית | 23 |
| תוספת לשכר ועדכון אקטוארי לעובדי דרג מנהלי | 23 |
| מענק חתימה על הרפורמה | 24 |
| ריביות להיוון ופריסת עלויות | 26 |
| השקעות | 16,26 |





| סוג הנחה | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--------------------------------------|--|--|
| מכירת נכסים | <ul style="list-style-type: none"> • רידינג – בשנת 2021 • רמת חובב – בשנת 2020 • אשכול- בשנת 2023 • אלון תבור- בשנת 2019 • חגית ישנות – בשנת 2022 | <ul style="list-style-type: none"> • מועדי מימוש התחנות תואמים את החלטת דירקטוריון חח"י מה- 10.5.2018 |
| הסדר נכסים | <ul style="list-style-type: none"> • [השמטה 15.1] | <ul style="list-style-type: none"> • [השמטה 15.2] |
| פיצויי רפורמה לעובדים (תוספת לפנסיה) | <p>עלות פיצויים מלאה לעובדים:</p> <ul style="list-style-type: none"> • כניסת הסכם לתוקף – 150 ₪ • שינוי מבני 1 – 115 ₪ • שינוי מבני 2 – 115 ₪ • הקמת חברת ניהול המערכת – 320 ₪ • הסכם קיבוצי בנושא מבנה שכר חדש – 100 ₪ • מכירת אלון תבור – 150 ₪ • מכירת רידינג – 90 ₪ • מכירת רמת חובב – 150 ₪ • מכירת חגית – 90 ₪ • מכירת אשכול – 420 ₪ | <ul style="list-style-type: none"> • אבני דרך וסכומי הפיצוי הינם בהתאם למסמך ההסכם הקיבוצי |

* הסכמים מיום 3.1.2018 המתייחסים להסדר הנכסים שימשו לתיקוף נתון זה וסעיף "מימון אחר" בלבד





GIZA SINGER EVEN

גיליון Scenarios

| סוג הנחה | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|-------------------------|--|----------------------|--|
| עלויות רפורמה שאינן כ"א | • [השמטה 16.1] | [השמטה 16.2] | • [השמטה 16.3] |
| השקעות חדשות | הקמת מחז"מים חדשים (MW 1200) ע"י חח"י במקום הפחתת פליטות באורות רבין 1-4 | | מגה-וואט המחז"מים תואם את החלטת הדירקטוריון מה-10.5.18. |
| השקעות חדשות | מניה ורשת חכמה ואחסון אנרגיה – חלוקה | | רכיבים אלה הינם חלק מהמודל הפיננסי בהתאם להחלטת הממשלה "רפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחברת בחשמל – נספח 614 נוסח מתוקן", סעיפים ב.10.טז ו-ב.14.יא |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Scenarios - המשך

תיקוף – התקבל מסמך / אושר

פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל

סוג הנחה

- בהתאם לדברי ההסבר להחלטת הממשלה - "רפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחברת בחשמל – נספח – 614 נוסח מתוקן". עלויות הנובעות מיישום עקרונות המדיניות המצורפים להצעת ההחלטה יוכרו בתעריף החשמל
- התעריף לא יעלה לצורך מימון החזר עלויות הרפורמה, **[השמטה 17.1]**
- על פי החלטת דירקטוריון חח"י מיום 10.5.18, התמורה העודפת ממכירת התחנות מהווה מקור להחזר עלויות הרפורמה
- **[השמטה 17.2]**
- **[השמטה 17.4]**
- **[השמטה 17.3]**

- החזר עלויות רפורמה מבוצע באמצעות מספר רכיבים:
- גידול בתפוקות ביחס לתעריף הרשת בניכוי הפער בתעריף האספקה
 - חיסכון מפרישות מוקדמות ברכיב התפעול- הונח כי בסיס תעריף 2018 במקטעים השונים לא ישתנה כתוצאה מההתייעלות
 - הכרה תזרימית מפרישות מוקדמות בהשקעות**
 - התמורה העודפת ממכירת תחנות כוח תשמש להחזר עלויות הרפורמה

הכנסות והחזר עלויות רפורמה

* המצגת שימשה לתיקוף נתון זה בלבד

** לצרכי תזרים בלבד, הסכום שנחסך מפרישת העובדים המייצג את ההשקעות, מוכר בהתאם לפחת הנכסים שהיו מהוונים לו עובדים אלה היו ממשיכים לעבוד בחברה, ולא באופן שוטף כפי שמוכר רכיב חסכון מפרישות מוקדמות ברכיב התפעול.



GIZA SINGER EVEN



| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • עלויות רפורמה ומקורות להחזר – התייחסות מופיעה בנפרד (במסגרת הערות אחרות) • בהתאם לדברי ההסבר להחלטת הממשלה - "רפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחברת בחשמל – נספח – 614 נוסח מתוקן". • עלויות הנובעות מיישום עקרונות המדיניות המצורפים להצעת ההחלטה יוכרו בתעריף החשמל. • התחשבות קלנדרית – גם אם הייתה מבוצעת התחשבות באמצע השנה, ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 • תחשיב ההחזר הינו לפי ערכה המהוון של העלות – על פי "ספר בסיס התעריפים" עלויות מוכרות למקטע היצור לשנים 2010-2014, פיצוי בגין עדכון תעריף נושא ריבית. | <ul style="list-style-type: none"> • תחשיב החזר עלויות הרפורמה מבוצע באמצעות גידול או קיטון בנכס הפיקוח עד השלמת החזר עלויות הרפורמה באמצעות הרכיבים שצוינו בסעיף "הכנסות והחזר עלויות רפורמה" • בשנה הקלנדרית שאחרי החזר העלויות מבוצעת התחשבות ככל שהוחזרו לחח"י יותר מעלויות הרפורמה • תחשיב החזר עלויות הרפורמה יהא לפי ערכה המהוון של העלות | <p>תחשיב החזר עלויות הרפורמה</p> |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Scenarios – המשך*

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | הערות / שאלות שנשאלו | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|---|---|---|-------------|
| <ul style="list-style-type: none"> מיחזור הלואות חח"י – לפי הסדר הנכסים*, חוב חברת החשמל לבנק לפיתוח התעשייה יומר לחוב שקלי צמוד מדד ויותאם תנאי השוק הקיימים. לוח הסילוקין של פירעונות הלואות מדינה תואם את הסדר הנכסים*. מבחינת לוח הסילוקין של פירעונות הלואות מדינה בהסדר הנכסים*, שיעור הריבית במודל הינו סביר. [השמטה 19.2] | <p>לפי הדוח הכספי, האג"ח הצמית ייפרע ב- 15.5 מיליון ש"ח. במודל נפרע באפס. להערכתנו, השפעה זניחה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025.</p> | <ul style="list-style-type: none"> פירעון אג"ח צמית לפי ערך נקוב מיחזור הלואה מהבנק לפיתוח תעשייה, [השמטה 19.1] | מימון - אחר |

* הסכמים מיום 3.1.2018 המתייחסים להסדר הנכסים שימש לתיקוף נתון זה וסעיף "מימון אחר" בלבד



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Financial Statements

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|--|--------------|---------------------------|
| <p>סכום המכירה של התחנה נבדק למול מסמך של חח"י "העלות המוכרת בתעריף החשמל של תחנות נמכרות 8.5.18".</p> <p>החברה מקבלת תמורה בגין הקרקע של תחנת נמכרת – בהתאם להחלטת רשות החשמל מישיבה 542, החלטה מס' (1) 1253*. שווי הקרקע לכל תחנה הינו הערכת חח"י. תמורת המכירה, לרבות הקרקע תושפע מהאסדרה שטרם נקבעה על ידי רשות החשמל.</p> | [השמטה 20.1] | רווח נטו ממכירת רכוש קבוע |
| <p>מכירת אלון תבור צריכה להתבצע לפי עלות מופחתת לחודש אפריל 2023 בעוד שמתבצעת לפי עלות מופחת של חודש דצמבר 2023. עדכון עלות המוכרת בתעריף החשמל של תחנות נמכרות, הינו ללא השפעה מהותית על איתנות החברה עד שנת 2025.</p> | | |
| <p>יתרת השתתפות הצרכנים והפחת הינו הנחת חח"י. הנושא הועבר להתייחסות נוספת של החברה. על פי החברה הטיפול במודל מבוסס על נתונים שנאספו בשנת 2016 בנושאים אלה</p> | | |

* החלטת רשות החשמל שימשה לתיקוף נתון זה בלבד



GIZA SINGER EVEN

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|----------------------------------|--|--|
| מס' תקנים בחח"י סוף 2017 | מס' התקנים בסוף 2017 הינו 8,551. | על פי תיאור עסקי התאגיד כמופיע בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2017, מספר העובדים הקבועים הינו 8,558. הנ"ל מייצג פער של 7 עובדים, פער שאינו בעל השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| מס' פרישות מוקדמות וביטולי תקנים | 1,803 עובדים יפרשו בפרישה מוקדמת 400 עובדים יעברו לשוק הפרטי ולחברת ניהול המערכת | <ul style="list-style-type: none"> 1,803 עובדים על סמך ההסכם הקיבוצי ממסמכי הרפורמה 240 עובדים בתחנות, ההסכם הקיבוצי מתיר עד 265. תתכן סטייה בהקצאת עובדי השיפוצים בין התחנות. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 160 עובדי מנהל מערכת. לפי מסמך שהוצג על ידי רשות החברות מדובר ב-211 עובדים. הנ"ל יכול להשפיע על עיתוי קבלת התוספת לפנסיה של 1,700 ₪. [השמטה 21.1] היקפי הפרישה תואמים את המסמך שהועבר מהממונה על השכר* |
| פרישת עובדים ארעיים | ההנחה היא כי בסוף 2017 היו 2,680 עובדים ארעיים, מתוכן יפרשו 415 בגין התייעלות ו-57 בגין הרפורמה. מאידך, יתווספו 392 עובדים בגין חידוש רשת ותפעול א"ר לכדי 2,600 בסוף התהליך. | מדובר בהנחה של חח"י, ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של החברה ולפי חח"י מדובר בהנחה מקובלת. כמו כן, בהתאם למצגת "מצגת רפורמה בחברת החשמל - היבטי הון אנושי - מאי 2018 - גרסא מקוצרת 03" קיים פער של 2 עובדים בין העובדים הפורשים למצגת. זאת ועוד, היקף העובדים בסוף התהליך תואם את האמור במצגת. |
| פיצויי פרישה מוקדמת | פיצויים ריאליים לפורש מוקדם – 0.566 מ' ₪. עלות ריאלית של פנסיה מוקדמת (פנסיית גישור) - 0.96 מ' ₪. כלומר, סה"כ 1.526 מיליוני ש"ח לפורש מוקדם. | עלויות פיצויים לפורש המוקדם וכן עלות פנסיה מוקדמת תואמים את המסמך שהועבר מהממונה על השכר.* |

* הנתונים נבדקו על ידי גיזה ללא מעורבות הממונה על השכר

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--|--|----------------------|---|
| עובדים שעוברים לשוק הפרטי (עובדים ישירים של התחנות) | ההנחה היא כי 397 עובדים יעברו לשוק הפרטי. מאידך, אם סוכמים את פירוט העובדים מקבלים 400. | טכני, לא מהותי | התייחסות למספר העובדים מופיע בהערות אחרות |
| חיסכון בגין פרישות מוקדמות | <ul style="list-style-type: none"> גיל ממוצע לעובד 59.5 שנים משך שנים עד הפרישה – 7.5 שנים חסכון ריאלי בכ"א הינו 552 אלף ₪ לשנה. | | <ul style="list-style-type: none"> גילאי העובדים מקובל על ידי חח"י ותואמים את המסמך שהועבר מהממונה על השכר* משך השנים עד הפרישה נובע מהפער בין גיל הפרישה 67 לגיל ממוצע לעובד היקף החיסכון השנתי לעובד תואם את המסמך שהועבר מהממונה על השכר* |
| פיצויים לפורשים מוקדם (תוספת פנסיה) | <ul style="list-style-type: none"> גיל ממוצע של עובדים פורשים הוא 55.5 תוספת לפנסיה בסך 1,250 לעובד החל ממועד פרישתו הפקדה מבוצעת בהתאם למספר העובדים שפורש בכל שנה | | <ul style="list-style-type: none"> גיל העובדים תואם את המסמך של הממונה על השכר* תוספת הפנסיה תואמת את המסמך של הממונה על השכר*. היקף הפורשים בכל שנה תואם את ההסכם הקיבוצי |
| העברת עובדים עם התחנות נמכרות | לאור תוספת עובדי השיפוצים היקף העובדים המועבר בתחנה גבוה מזה המצוין בהסכם הקיבוצי. קיימת הקצאת עובדים נמכרים ברידינג במקום בחגית. | | מספר הפורשים בכל תחנה אינו תואם את מסמך הסכם הקיבוצי. רידינג אינה כוללת עובדים בעוד שחגית כוללת 40 עובדים. שינוי בהקצאת העובדים לפי המסמך והקצאת עובדי חגית במכירת רידינג (הבדל של שנה במועד פרישת העובדים), ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |

* הנתונים נבדקו על ידי גיזה ללא מעורבות הממונה על השכר



GIZA SINGER EVEN

גיליון תוכנית הבראה ורפורמה - המשך

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--|---|--|
| תוספת פנסיה לעובדים הנשאים | ההנחה היא כי מס' העובדים שיהיו זכאים למלוא התוספת הוא 5,383. כמו כן, הגיל הממוצע של עובדים אלו נכון לדצמבר 2016 הוא 49.65. התוספת לפנסיה מחושבת לפי 1,700 ש"ח לעובד ומתקבלת לפי אבני דרך. | מספר העובדים- הנחת חח"י, הנושא הועבר להתייחסות נוספת של חח"י ותואם את הערכה גיל העובדים תואם את המסמך שהועבר מהממונה על השכר*. ביצוע התחשיב לפי אבני הדרך תואם את ההסכם הקיבוצי |
| תוספת פנסיה לעובדים בפרישה טבעית | <ul style="list-style-type: none"> ההנחה היא כי מס' העובדים שיהיו זכאים הוא 1,000. הגיל הממוצע של עובדים אלו לסוף 2017 הוא 62.45. פריסת התוספת לפנסיה מחושבת לפי השלמת אבני דרך. | <ul style="list-style-type: none"> מספר העובדים ופריסתם תואם את ההסכם הקיבוצי. גיל העובדים – הנחת חח"י, דומה מאד למסמך שהועבר מהממונה על השכר*. פער של 0.03 שנים. פריסת התוספת לפנסיה תואמת את ההסכם הקיבוצי. |
| תוספות לשכר לעובדי דרג מנהלי | [השמטה 23.1] | <ul style="list-style-type: none"> [השמטה 23.3] פריסת התשלום תואם את ההסכם הקיבוצי |
| תוספת עלויות אקטואריות לעובדי הדרג המנהלי | [השמטה 23.2] | [השמטה 23.4] |

* הנתונים נבדקו על ידי גיזה ללא מעורבות הממונה על השכר



GIZA SINGER EVEN

גיליון תוכנית הבראה ורפורמה - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|---|--|-------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> • היקף מענק לעובד תואם את ההסכם הקיבוצי. • שיעור העלות סוציאליות הינו הנחה של חח"י. ההנחה אינה תואמת את המסמך של הממונה על השכר*, פער של 0.5%. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 • מספר עובדים הינו הנחת חח"י. על פי המסמך של הממונה על השכר* מספר העובדים הינו 11,838, משקף פער של 732 עובדים. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | <ul style="list-style-type: none"> • סך מענק: • 30,000 ש"ח לעובד קבוע • 10,000 ש"ח לעובד ארעי • למענק מתווספת עלות סוציאליות של 7.5% • זכאים למענק: • 8,426 עובדים קבועים • 2,680 עובדים ארעיים | <p>מענק חתימה על הרפורמה</p> |

* הנתונים נבדקו על ידי גיזה ללא מעורבות הממונה על השכר





GIZA SINGER EVEN

גיליון תוכנית הבראה ורפורמה - המשך

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|---|---|--|---|
| תוספת לפנסיה לעובדים שעוברים לשוק הפרטי ומנהל מערכת | הגיל הממוצע של עובדים קבועים לסוף 2016 הוא 49.65. התוספת לפנסיה היא 1,700 ש"ח לעובד ומופקדת עבור העובד בפעימה אחת בתום 5 שנים למכירה. | | <ul style="list-style-type: none"> התוספת תואמת את המסמך שהועבר מהממונה על השכר*. גיל העובדים תואם את המסמך שהועבר מהממונה על השכר*. מועד ההפקדה – תואם את ההסכם הקיבוצי |
| רכיב רשת לצורך חישוב גידול בתפוקות אשר מהווה מקור לרפורמה | רכיב הרשת הינו 2,309 מיליוני ₪. | | על פי רשות החשמל ו/או מי מטעמה הרכיב הינו 2.3 מיליארד. |
| ריבית מוכרת | הריבית המוכרת משמשת לחישוב הריבית בגין נכס פיקוח פנסיה. | התבקש הסבר כיצד בא לידי ביטוי חישוב זה בדוחות הכספיים של החברה (בהכרה בהכנסות) | מופיע ברכיב ההכנסות |



GIZA SINGER EVEN

* הנתונים נבדקו על ידי גיזה ללא מעורבות הממונה על השכר



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ריבית היוון הינה בהתאם להסכם הקיבוצי ריבית לאחר הצמדה תואמת את הנחת האינפלציה במודל ריבית פריסת העלויות הינה הנחת חח"י, תיקופה מותנה בהחלטת מליאת רשות החשמל בעניין שיעור ההיוון לפריסת עלויות שטרם התקבלה. [השמטה 26.1] ככל ששיעור הריבית יעלה, תקופת השלמת החזר עלויות הרפורמה תתארך. כמו כן, הריבית השולית שנלקחה משקפת רף נמוך לריבית לפריסת עלויות. גם אילו הייתה נלקחת ריבית הון זר ממוצע בעלת שיעור גבוה מריבית הון זר שולית, ההחזר לא היה חורג את שמונה שנות הרפורמה. | <ul style="list-style-type: none"> ריבית היוון שנתית לפני הצמדה הינה 1.34% ריבית היוון שנתית ריאלית אחרי הצמדה 2.9% ריבית שנתית לפריסת עלויות הינה 1.89% לפני הצמדה – 3.46% לאחר הצמדה | ריביות |
| [השמטה 26.2] | בתרחיש רפורמה ההנחה היא ששיעור ההשקעות הנוספות (400 מיליון ₪ בשנה) קטן בהתאם לשינוי בסך הנכסים ביחס לשנת 2015. [השמטה 26.3] | קיטון ברכיב ההשקעות הנוספות לאור רפורמה |
| תואם את הסכם הקיבוצי | 0.11111% בחודש | ריבית היוון ריאלית |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|---|--|---|
| העלות והפחת השנתי תוקפו מול מסמך "עלות מוכרת בתעריף החשמל של תחנות נמכרות 8.5.18 של חח" | <p>עלות מוכרת במיליוני ₪ רמת חובב, אשכול ואלון תבור, רידינג מופחתות (במודל) החל משנת 2019.</p> <ul style="list-style-type: none"> • רמת חובב – עלות בסיס 1,852 מופחתת 113 לשנה • אשכול – עלות בסיס 2,300 מופחתת 191 כל שנה • אלון תבור – עלות בסיס 815, מופחתת 79 כל שנה. • רידינג עלות בסיס 63 מופחת ל-35 בשנת 2019, ל-12 בשנת 2020 ומופחתת במלואה ב-2021 <p>העלות המוכרת של יחידות הייצור הינה עלות מופחתת לסוף שנה במחירי דצמבר 2017.</p> | עלות מוכרת לנכסים נמכרים |
| • [השמטה 27.2] | • [השמטה 27.1] | מקדם הפקדה עבור עובדי פרישה מוקדמת |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Finance Data

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|---------------------------|--|----------------------|---------------------------|
| לוחות סילוקין | <ul style="list-style-type: none">• [השמטה 28.1] לפי הדוח הכספי היתרה של ההלוואה לסוף 2017 הינה 2,001 מיליוני ש"ח (כולל חלויות שוטפות). [השמטה 28.1] | [השמטה 28.4] | [השמטה 28.4] |
| הלוואת מדינה | [השמטה 28.2] | [השמטה 28.5] | [השמטה 28.5] |
| הלוואת מדינה- שינוי ריבית | [השמטה 28.3] | [השמטה 28.6] | התייחסות בהערות אחרות. |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Finance Calc

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--------------|----------------------------|---|---------------------------|
| אג"ח צמית | האג"ח נפרע באפס בשנת 2019. | לפי הדוח הכספי של חח"י, האג"ח הצמית אמור להיפרע ב-15.5 מ' ש. השפעה זניחה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | [השמטה 29.2] |
| הלוואת מדינה | ההלוואה לא נפרעת. | [השמטה 29.1] | |



GIZA SINGER EVEN

פרק ג'

בחינת סבירות ההנחות לצורך בחינת מובהקות האיתנות הפיננסית





| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|--|---|---------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> נושא היקף החוב ומספר התשלומים לפלסטינים הועלה בפני ח"י ואושרר על ידם על פי החלטת הרשות מספר 5 (1232) מיום 29/01/2018, נכס הפנסיה הינו בהיקף של 1,220 מיליון ₪ ונפרס על פני 5 שנים. קיים פער של 20 מיליון ₪ בהיקף נכס הפנסיה, השפעה זניחה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 סוג הריבית (ממוצע חוב זר) בגין כרית ביטחון תואם את "בסיס תעריף הרשת עלויות מוכרות למקטעי ההולכה, החלוקה ושירותי הצרכנות במשק החשמל ותימחורן 2018-2022" | <ul style="list-style-type: none"> החזר מהפלסטינים בסך 900 מ' ₪ בפריסה ע"פ 4 שנים החל מ-2018 תקבולים בגין נכס פיקוח פנסיה בסך 1,200 מ' ₪ בפריסה על 5 שנים החל מ-2018 הכנסות ריבית בגין כרית הביטחון – ריבית ממוצעת של החוב הזר | החזרים ונכסי פיקוח |
| <p>היקף ועיתוי רכיבי מניה, רשת חכמה ואחסון אנרגיה הינם הנחת ח"י. הנחה זו מותנית בתוכנית הפיתוח והחלטות רשות חשמל נוספות שטרם התקבלו. תהליכים אלה אינן קשור ישיר לרפורמה.</p> | <ul style="list-style-type: none"> מניה ורשת חכמה ואחסון אנרגיה - חלוקה | השקעות חדשות |
| <p>ממוצע האינפלציה לפי בנק ישראל ל-9 שנים של ינואר 2018 הינו 1.58%. לאור זאת, הנחה סבירה.</p> | <p>המודל הינו נומינלי ומשקף 1.6% אינפלציה.</p> | אינפלציה שנתית החל מ-2019 |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Scenarios - המשך

הערות / שאלות שנשאלו

פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל

סוג הנחה

[השמטה 32.2]

מימון – גיוסי חוב חדשים • [השמטה 32.1]



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון 2015-2017 Annual Report

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|----------------------------|---|--|
| דוחות רווח והפסד | בגיליון זה מוזנים ערכים מדוחות רווח והפסד בפועל לשנים 2015-2017. | נבדק למול הדוח הכספי לשנת 2017 ותקין. |
| דוחות תזרים מזומנים | בגיליון זה מוזנים ערכים מדוחות תזרים מזומנים בפועל לשנים 2015-2017. | נבדק למול הדוח הכספי לשנת 2017. תקין למעט סיווג עלויות לא מדויק (פירעונות אשראי לזמן קצר סווגו לסעיף ריבית ועמלות) והזנה שגויה של ערך לשנת 2017 בסעיף הפקדות מיועדות בניכוי תשלומים לפנסיונרים (נספח א', שורה 101 בגיליון). אי הדיוקים אינם מהותיים. |
| דוחות מאזן | בגיליון זה מוזנים ערכים מדוחות מאזן בפועל לשנים 2015-2017. | נבדק למול הדוח הכספי לשנת 2017 ותקין. |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Financial Statements

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|-----------------------------------|---|---|--|
| הוצאות מכירה ושיווק | בשנים 2015-2017 הוצאות מכירה ושיווק מסתכמות בכ-930 מ' ש"ח בממוצע. [השמטה 34.1] | התבקש ההסבר לפער (רכיב ההתייעלות לא מסביר אותו). היה נראה שבתוך סעיף זה קיימת הוצאה נוספת מאחר וסעיף הוצאות מכירה ושיווק בגיליון OPEX DATA מסתכם לכ-720 מ' בממוצע בשנים 2016-2017 במקום 930 מ'. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ועל פי החברה, הדבר נובע ממיון הפחת בין מערכת ההולכה והחלוקה לבין הוצאות מכירה ושיווק. |
| הוצאות ניהול וכלליות ומו"פ | בשנת 2017 רכיב זה מסתכם בכ-620 מיליוני ש"ח. [השמטה 34.2] | התבקש ההסבר לפער (רכיב ההתייעלות לא מסביר אותו). היה נראה שבתוך סעיף זה קיימת הוצאה נוספת מאחר וסעיף הוצאות ניהול וכלליות בגיליון OPEX DATA מסתכם לכ-574 מ' בממוצע בשנים 2016-2017. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ועל פי החברה, משנת 2018 חלק מהפחת מוין למערכות השונות. |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Financial Statements - המשך

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--|--|---|--|
| EBITDA מתואם | החל מ-2018 מופעלת נוסחא לחישוב EBITDA. בשנים שלפני כן, מוזנים ערכים מהדוחות הכספיים. | נמצא כי אם מפעילים את הנוסחא על שנת 2017, התוצאה נמוכה ב-51 מיליון מזו המופיעה בדוחות הכספיים. | תוקן. |
| יתרת לקוחות – החזר פלסטינים | השינוי ביתרת לקוחות מחושב באופן שגוי בשל שגיאה בהתאמת היתרה להחזר החוב הפלסטיני. בחישוב השינוי של יתרת הלקוחות מבוצעת התאמה לרכיב החוב הפלסטיני שהוכר כהכנסה בשנת 2018, אך ההתאמה אינה מתייחסת להיקף החזר המצטבר של החוב הפלסטיני. הואיל והחוב הפלסטיני מוחזר על פני השנים 2018-2021, יש לתקן את ההתאמה כך שיתרת החוב הפלסטיני תופחת במלואה מיתרת הלקוחות עד סוף 2021. | תיקון טעות זו הייתה משפרת את האיתנות הפיננסית כך שבשנת 2021 יחס חוב ל- EBITDA היה 5.4 ובשנת 2025 4.4 | |
| מיסים | במודל אין תשלומי מס. | הנחת חח", הנושא הועבר לבדיקה של חח" ומקובל על החברה. כמו כן, לפי החברה, ההנחה נובעת מהפסדים צבורים ופחת מואץ של הנכסים החדשים בהם תשקיע חח" בשנות הרפורמה | |
| הוצאות (הכנסות) מהתחייבויות לפנסיונרים נטו* | הרכיב מאופס לשנים 2018 ואילך. | בשנים 2015-2017 הופיעה הוצאה/הכנסה ברכיב זה. הועברה שאלה "מדוע מאופס החל מ-2018 ואילך?" | הנושא הועבר להתייחסות חח" ועל פי החברה, הטיפול בסעיף זה מקובל על ידי חח". לפי החברה אין להוצאות אלה השפעה תזרימית. |

* רכיב המתנים אגב הרפורמה מופיע בפרק ב' למסמך זה



GIZA SINGER EVEN



גיליון Financial Statements - המשך

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--------------------------------|---|---|---|
| התחייבויות אחרות | ההתחייבויות לא משתנה בערכה לאורך השנים. | הסעיף נשאר קבוע ולא מופחת. התבקש הסבר מדוע. להבנתנו, סעיף זה כולל התחייבויות בגין פינוי במקרה של מכירת התחנות. | הנחת חח"י, הנושא הועלה להתייחסות ועל פי הערכת החברה לא יחול שינוי בהתחייבויות האחרות. |
| התחייבויות למדינת ישראל | ההתחייבויות לא משתנה בערכה לאורך השנים. | [השמטה 36.1] | [השמטה 36.2] |
| הפרשות | ההתחייבויות לא משתנה בערכה לאורך השני | התבקש הסבר מדוע סעיף הפרשות אשר נשאר קבוע במאזן על 732 מ'ש והאם לא קיים צפי למימוש/ביטול ההפרשות? להבנתנו, ניתן להקטין ב-10% את ההפרשות בגין עתודת חופשה. | הנחת חח"י, הנושא הועלה להתייחסות ועל פי הערכת חח"י, לא אמור להיות שינוי מהותי. |
| מלאי דלקים | מלאי הדלקים משתנה לאורך השנים. | | <ul style="list-style-type: none"> היקף הסולר משתנה ביחס לשינוי בהספק הגז – הנחת חח"י, הנושא הועלה להתייחסות ועל פי חח"י הנ"ל סביר לא חל שינוי בפחם או במלאי שנמכר למנהל המערכת. הנחת חח"י, הנושא הועלה להתייחסות ועל פי חח"י הנ"ל סביר |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Waterfall

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|--|--|-------------------------|
| סעיפי זכאים וספקים לא מתייחסים להכנסות אלא להתאמות בהוצאות. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | תחת ההתאמות התזרימיות להכנסות מופיעים סעיפים כמו: ירידה/עליה בזכאים ובספקים. | התאמות תזרימיות להכנסות |



GIZA SINGER EVEN



| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | הערות / שאלות שנשאלו | פירוט | נושא |
|---|--|--|--|
| <p>[השמטה 38.2] מונח שנתונים אלה ישארו בממוצע ברמתם הנוכחית. רגישות החוב הפיננסי לסעיף זה נמוכה בשל היותו פיקדון שניתן להמיר למזומן. נוסף על סעיף זה מנוכות מהחוב ברוטו השקעות זמן ארוך (104 מש"ח) וניכוי התחייבויות פיקוח (90 מש"ח). פירוט של הסעיפים הנ"ל מופיע בביאורים 7 ו-9 בדוחות הכספיים לשנת 2017.</p> | <p>[השמטה 38.1]</p> | <p>החוב הפיננסי מחושב לפי הפרשים למול החוב הפיננסי שמופיע בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2017.</p> | <p>חוב פיננסי נטו</p> |
| <p>כותרת הגרף עודכנה "ללא השפעה על נכסי הפיקוח". כותרת השורה לא עודכנה, עם זאת ללא השפעה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025</p> | <p>כותרת השורה והגרף אינו תואמת את החישוב (מחושב חוב פיננסי נטו ללא השפעת נכסי פיקוח) ולכן יש לתקן את הכותרת</p> | <p>מחושב ללא השפעת נכסי פיקוח.</p> | <p>חוב פיננסי נטו כולל השפעת נכסי פיקוח</p> |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Graphs - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | הערות / שאלות שנשאלו | פירוט | נושא |
|---------------------------|----------------------|-----------------------------|---|
| [השמטה 39.2] | [השמטה 39.1] | מחושב חוב נטו ולא חוב ברוטו | חוב ל-EBITDA |
| [השמטה 39.4] | [השמטה 39.3] | מחושב לשנים 2018-2032. | פריסת עלויות וחסכונות רפורמה לפי שנים |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון תוכנית הבראה ורפורמה

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|------------------------------------|---|---|
| ריבית נכס פנסיה | נכס פנסיה צובר ריבית בהתאם לריבית ההון הזר הממוצעת. | על פי "ספר בסיס התעריפים" עלויות מוכרות למקטע היצור לשנים 2010-2014, פיצוי בגין עדכון תעריף נושא ריבית. |
| צבירת ריבית | חישוב ריבית בגין נכס הפיקוח של הרפורמה. | תוקן. |
| חלוקת התייעלות בין המקטעים | בחלק זה מוזנות הנחות (ב-%) לגבי הקצאת החיסכון מהתייעלות בין המקטעים. | מדובר בהנחה של חח"י אשר לפי החברה, מבוססת על תקציב 2016 |
| WACC לצורך השקעה חדשה שולית | שיעור ה-WACC מחושב לפי כל השנים יחד באופן יחסי להשקעות הייצור מתוך כלל ההשקעות. | תוקן לפי התאמה ממוצעת לכל השנים יחדיו. התיקון הנדרש היה לפי השקעה בייצור חלקי כלל ההשקעות באותה השנה. עם זאת, ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| פחת בגין השקעות חדשה שולית | פחת 30 שנים בגין השקעה חדשה שולית. | לפי חח"י, יש פחת שונה בין המקטעים השונים ובין ההשקעות השונות. מחז"מ כ-25 שנים. רשת עד 2020, 35 שנות פחת ולאחר מכן 45. מונים ורכוש משותף שנות פחת שונות. לאור זאת, לפי החברה, שנות הפחת הממוצעות של ההשקעות החדשות הן כ-30 שנה |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|---|---|--|--|
| ימי אשראי לקוחות | 35 ימי אשראי לקוחות. | | על פי דוח הדירקטוריון לשנת 2017, מספר ימי האשראי לקוחות בנטרול חובות הרשות הפלסטינאית וחברת מזרח ירושלים הינו 33 ימים. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| וקטור שנתי ללא אינפלציה | תרחיש בסיס ללא אינפלציה בשנת 2018 הינו 1.012 וב-2019 הינו 1.02. | נשאל מדוע חל שינוי בשנת 2019 בווקטור ללא אינפלציה בין שנת 2018 ל-2019. להבנתנו, בתרחיש ללא אינפלציה לא צפוי לחול שינוי בין 2018 ל-2019 | ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| וקטור הקצאת עלויות תפעול לפי תחנות | במודל מונח וקטור של הקצאת עלויות התפעול בין התחנות. הנ"ל כולל ערכים מוקלדים. | | הנחת חח"י, לפי החברה הווקטור תואם את התפלגות של נתוני הוצאות תכנון 2016 שפולגו לפי תחנות. |
| חלוקת השקעות חדשות בנכסי הייצור לאחר שקלול התייעלות (שאינן הפחתת פליטות / שיחלוף) | חישוב הפחת כולל מחצית שנת ההשקעה. | | הנחת חח"י, בהתאם לפנייתנו הוזנה הנחה מעודכנת שהחליפה הנחה בלתי סבירה קודמת |
| גידול בשכר פורשים מוקדם | גידול נומינלי בשכר פורשים מוקדם, כ"א, ועובדי דרג מנהלי – 2.6%. הנ"ל מורכב מ: • 1.6% אינפלציה • 1% גידול ריאלי | | שיעור הגידול הריאלי הינו הנחה של חח"י הנובעת מ: • גידול של 0.7% בגין ותק • ו-0.3% דרגה (רק מספר מועט של עובדים זכאים לתמורת הדרגה) באשר להנחת האינפלציה ראה הערה בגיליון תרחישים. |



GIZA SINGER EVEN



גיליון Various Assumptions - המשך

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|----------------------|--|---|
| הנחות לגבי הון חוזר | <p>במודל מונח ששיעור ההון החוזר מסך ההכנסות הינו כדלקמן:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 18.3% מלקוחות בגין מכירת חשמל • 3.5% חייבים ויתרות חובה • 13.8% מלאי דלקים שוטף • 0.6% מלאי מחסנים • 11.8% מלאי דלקים לא שוטף • 3.6% חייבים לזמן ארוך • 8% ספקים (התחייבות שוטפות) | <p>מדובר בהנחה של חח"י, הנושא הועבר להתייחסות נוספת של החברה ולפי חח"י מחושב לפי תקציב 2016</p> |
| הארכת אורך חיי תחנות | <p>על פי המודל, במקרה שחלה הפחתת פליטות בתחנה, אורך חיי התחנה לצרכי פחת מעודכן ל-25 שנים.</p> | <p>מדובר בהנחה של חח"י, ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של החברה ולפי חח"י ההנחה היא שפחת התחנה יהא 25 שנה מיום הפעלת הפחתת הפליטות.</p> |
| כרית מזומנים | <ul style="list-style-type: none"> • יתרות המזומנים בקופה לשנים 2016-2017 הסתכמו בכ- 3.4 מיליארד ₪. לעומת זאת, בשנים 2018 ואילך בוצעו גיוסים על מנת לשמור על יתרת מזומנים של 1.9 מיליארד ₪ (בתוספת השקעות לזמן קצר של 0.3 מיליארד ₪ מסתכם לכ- 2.2 מיליארד ₪). • היקף הסכום 2.2 מיליארד ₪ נובע מ- <ul style="list-style-type: none"> • 1.7 מיליארד ₪ היקף כרית מזומנים • סכום נוסף של 0.5 מיליארד ₪ מעבר לכרית הביטחון | <ul style="list-style-type: none"> • כרית הביטחון הינה בהתאם למופיע בדוחות הכספיים של חח"י לשנת 2017 • [השמטה 42.2] • מכיוון שנדרש לעמוד בהיקף כרית המזומנים בכל נקודת זמן, יהיו מקרים שבהם יהיו גיוסים ביתר מעבר לכרית הביטחון. 0.5 מיליארד ₪ תוספת בגין גיוסים אלה הינה הנחה סבירה |
| | <ul style="list-style-type: none"> • [השמטה 42.1] | |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|---|---|---|
| בלו | בלו תחילת 2018 הינו 102 ₪ לטון, בלו לאחר תחילת 2018 הינו 46 ₪ לטון. | הנושא הועלה בפני החברה ולפי חח"י אין השפעה על התוצאות. כמו כן, לפי החברה באשר לנושא רווח / הפסד מעלויות הדלקים אין החברה מניחה רווח/הפסד מעלויות הדלקים. |
| עלות מופחתת, ממוצע פחת, משך שנים להפחתה מלאה של הנכס | במודל מוזנים ערכים של עלות מופחתת תעריפית לשנת 2018 במחירי סוף 2006 (לפי רשות החשמל). הנ"ל מסתכם ל-18,582 מיליוני ש"ח בגין כל התחנות. כמו כן, קיים וקטור של פחת לכל תחנה המסתכם ל-1,729 מיליוני ש"ח בשנה. משך השנים עד להפחתה מלאה של הנכס מחושב כפחת השנתי חלקי שווי הנכס. | עלות מופחתת וממוצע פחת הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י הנ"ל תואם את החלטת רשות לעניין עדכון שנתי 2018. פחת השקעות בשיפוצים - מדובר בהנחה של חח"י, הנושא הועבר להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מדובר בהנחה סבירה. |
| השקעות חדשות בנכסי יצור (שאינן הפחתת פליטות או שיחלוף) | הקצאת ההשקעות החדשות הינה לפי השיעור היחסי של הנכס מתוך הספק מותקן 2018. | הנחת חח"י, הנושא הועבר להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מדובר בהנחה סבירה לבצע הקצאה לפי הספק מותקן. החישוב לא מופעל על השנים 2015,2016. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|---|--|---|
| מדובר בהנחה של חח", ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מדובר בהנחה סבירה. | חלוקת ההתייעלות מבוצעת לפי הקצאה של סך ההתייעלות וההספק הזמין של התחנות. | חלוקת התייעלות בנכסי יצור (שאינן הפחתת פליטות או שיחלוף) |
| <ul style="list-style-type: none"> אופן הקצאה ההשקעות הינו הערכת חח" המבוססת על כ-200 מ"ח מתוך כ-400 מ"ח בממוצע בשנים הקודמות. שיעור הפחת 8 שנים ו-5 שנים – מדובר בהנחה של חח", ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מדובר בהנחה סבירה. | <ul style="list-style-type: none"> 50% מההשקעות מוקצות לשיפוצים התחנה השקעה בשיפוצים מופחתת לפי 8 שנים לתחנה שאינה מחז"מ ו-5 שנים לאתר גז. 50% מההשקעות מוקצות לתחנות בפעולה השקעה בתחנות בפעולה מופחתת לפי אורך חיי התחנה שנתר למועד ההשקעה | חלוקת פחת השקעות חדשות בנכסי יצור (שאינן הפחתת פליטות או שיחלוף) |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|-----------------------------------|--|---|
| חלוקת נלוות דלקים בין האתרים | במודל מונח שיעור הקצאה של נלוות דלקים בין האתרים. שיעור זה אינו משתנה על פני השנים החל משנת 2019. | שיעור הקצאה הועבר להתייחסות נוספת של החברה ועל פי חח"י, חושב לפי וקטור התפלגות של נתוני הוצאות תכנון 2016 שפולגו לפי תחנות ותואם לכך. |
| התפלגות הספק מותקן | ההספק המותקן מסתכם ל- MW 13,617 ומלבד תחנות שנמכרות לא חל שינוי (הגדלה/גריעה). | במודל משתקף שההספק המותקן אינו משתנה פרט למכירת תחנות. עם זאת, ההספק הנגרע הינו MW 1,460 בעוד שהספק המותקן החדש הינו MW 1,200. עדכון ההספק של אורות רבין לאור שיחלוף אינו משפיע באופן מהותי על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025. |
| הקצאה עלויות הנהלה וכלליות | <p>ההקצאה הינה לפי דוחות 2015 אשר בהן לפי המודל:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 46% מוקצה לייצור • 18% להולכה • 36% לחלוקה <p>כמו כן, הוצאה הנהלה וכלליות מוקצית לפי</p> <ul style="list-style-type: none"> • 75% שכר • 25% שאינן שכר | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י תואם את דוחות 2015. |
| מפתח לחלוקת עלויות פחת בין מקטעים | <p>מפתח ההקצאה הינו:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 34% ייצור • 33% הולכה • 33% חלוקה | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י לשינוי ההקצאה אין השפעה מהותית על תוצאות המודל. |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--|--|--|---|
| גביית חובות לזמן ארוך, נטו + משיכה מקרן נאמנות לפי תכנון פיננסי 2018 | מוזן במודל וקטור של גביית חובות המסתכם ל-472 מיליון ₪. | | הנושא הועבר להתייחסות חח"י, לפי חח"י תואם את גביית החובות לזמן ארוך בתכנון הפיננסי 2018. |
| גבייה חובות לזמן ארוך + ירידה בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים | נתונים מוקלדים עבור השנים 2018-2022. | | הנושא הועבר להתייחסות חח"י, לפי חח"י הנ"ל תואם את הנתונים מהמקורות הבאים: • תזרים המזומנים של התכנון הפיננסי 2018 • נתונים מתוך התכנון הפיננסי 2018 |
| גידול שוטף בהתחייבות לפעילים ותשלום בגין גידול שוטף* | מוזן וקטור של ערכים מוקלדים המסתכם ל-2,472 מיליון ש"ח בשנים 2018-2028. | | תואם את מסמך "מודל שנתי לפירמן" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. |
| היוון פורשי חובה* | מוזן וקטור של ערכים מוקלדים המסתכם ל-8,635 מיליוני ש"ח בשנים 2018-2028. | | תואם את מסמך "מודל שנתי לפירמן" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. |
| פדיון ימי חופשה | העובדים הפורשים זכאים לפדות את ימי החופשה והמחלה. העובדים הזכאים הם כל העובדים הפורשים באותה השנה. במודל מנוטרל מהחישוב 200 עובדים שההוצאה בגין פדיון ימי החופשה והמחלה שלהם כלולה ב-OPEX. התקבול לעובד הינו 100 אלף ש"ח | התזרים בגין הפדיון כולל רק 200 עובדים בשנה ואינו כולל את כלל העובדים הפורשים באותה השנה. עדכון רכיב זה במודל אינו משפיע בצורה מהותית על תוצאות האיתנות הפיננסית של החברה עד 2025 | <ul style="list-style-type: none"> 100 אלף ₪ הינו הנחת חח"י, הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי החברה ההנחה סבירה 200 העובדים הכלולים ב-OPEX הינו הנחת חח"י, הנושא הועבר להתייחסות החברה ולפי החברה תואם את הערכתה |

* רכיב המתנים אגב הרפורמה מופיע בפרק ב' למסמך זה



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Various Assumptions - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|--|--|--------------------------------------|
| תואם את מסמך "מודל שנתי לפפרמן" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. | הנחת 0% גידול ריאלי בפנסיה ובשכר מעבר לצפוי. | גידול ריאלי בפנסיה ובשכר מעבר לצפוי* |
| תואם את מסמך "מודל שנתי לפפרמן" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. | מוזנים תשלומי הפנסיה המסתכמים ל- 9,977 מיליוני ש"ח. הנ"ל הינו בין השנים 2018-2026. | תשלום פנסיות* |
| הנחת חח"י, ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של חח"י. לפי החברה, העלויות הנלוות לא צפויות להשתנות לאורך השנים. כמו כן, התקבל מסמך חח"י לעלות הנלווית בהיקף של 165 לשנת 2017 | <ul style="list-style-type: none"> • העלויות לשנת 2016 מסתכמות ל-167 מיליוני ₪ • העלויות לשנת 2017 מסתכמות ל-165 מיליוני ₪ • עלויות לשנים 2018 והלאה הינן לפי עלויות 2017 | פירוט נלוות* |
| תואם את מסמך "מודל שנתי לפפרמן" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. | <ul style="list-style-type: none"> • במודל מוזנות התחייבות במיליוני ₪ בקשר עם הפנסיה בשנת 2017: • התחייבות לפנסיונרים – 14,805 • התחייבות לפעילים - 18,756 • נכסים לפנסיונרים – 15,274 • נכסים לפעילים – 16,203 | התחייבות לפנסיה* |

* רכיב המתנים אגב הרפורמה מופיע בפרק ב' למסמך זה



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Capex Data

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--|--------------|--|
| השקעות בסיס מקטע ייצור | [השמטה 48.1] | |
| השקעות בהקמת תחנות חדשות בא"ר 1-4 | [השמטה 48.1] | |
| השקעות בסיס מקטע ההולכה | [השמטה 48.1] | ההשקעות במודל הינן הנחת חח". [השמטה 48.2] |
| השקעות בסיס מקטע החלוקה | [השמטה 48.1] | |
| השקעות בסיס מניה ורשת חכמה ואחסון אנרגיה | [השמטה 48.1] | |
| השקעות נוספות | [השמטה 48.1] | |



GIZA SINGER EVEN



| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | הערות / שאלות שנשאלו | פירוט | סוג הנחה |
|--|--|---|--|
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י החישוב שונה מרשות החשמל, אך נובע ממיונים בין הכנסות הפחת להכנסות התפעול. | | <ul style="list-style-type: none"> חישוב הכנסות התפעול נעשה לפי <ul style="list-style-type: none"> הוצאות תפעול בתוספת התאמה של הוצאות נלוות דלקים פחות פחת עקיף הכלול בהוצאות תפעול בתוספת הוצאות הנה"כ | הכנסות תפעול (מקטע ייצור, חלוקה) |
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י המפתח לפיו יש לבצע את ההעמסה הוא יחס תפעול הנמצא בשורות 40-50 באותו גיליון, שאינו שונה מהותית מהמפתח של נלוות הדלק לפיו בוצעה החלוקה. | נשאל מדוע כופלים את הוצאות הנה"כ והפחת העקיף במקדם של נלוות דלקים? | ההתאמה לחישוב הוצאות התפעול כופלת במקדם נלוות דלקים את הוצאות נלוות דלקים, אך גם את הוצאות הנה"כ ואת הפחת העקיף של הוצאות התפעול | הכנסות תפעול |
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י החישוב שונה מרשות החשמל, אך נובע ממיונים בין הכנסות הפחת להכנסות התפעול. | | <ul style="list-style-type: none"> חישוב הכנסות הפחת נעשה לפי <ul style="list-style-type: none"> פחת שמיוחס לייצור בתוספת שונות בייצור לפי התחנה הרלוונטית פחות חלק הייצור בעלויות כפול מקדם הספק התחנה הרלוונטית כפול פחת עקיף לניכוי מהשונות | הכנסות פחת (מקטע ייצור, מקטע הולכה וחלוקה) |
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, הכנסות תפעול בבסיסן כוללות פחת עקיף ולכן צריך לבצע נטרול לפחת העקיף מרכיב ההכנסות. | נשאל מדוע פחת עקיף אינו מהווה חלק מההכנסות? | פחת עקיף אינו מהווה חלק מההכנסות | פחת עקיף |





GIZA SINGER EVEN

גיליון Revenues – Data - המשך

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | סוג הנחה |
|---|---|--|
| הנושא הועבר להתייחסות ח"י ולפי ח"י מבוסס על ההנחות בהתאם לנוסחאות בגיליון. | בגיליון מופיעים ערכים מוקלדים | הערה כללית לגיליון |
| נבדקו תרחישים שונים , ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025. | במודל מוזן מקדם של ריבית משוקללת הון זר, על כלל ההכנסות, ללא הבחנה בין המקטעים. | מקדם הכנסות למקטע כולל הון חוזר (מקטע ייצור הולכה וחלוקה) |



GIZA SINGER EVEN



| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|------------------------------------|---|--|
| שכר גולמי שנת 2017 | שכר גולמי לשנת 2017 של 4,631 מיליוני ₪ | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י הסכום שצריך להופיע בשכר הגולמי בשנת 2017 הינו 4,631 מיליוני ₪, הסכום הינו ללא מדידות מחדש שהווננו לרכוש קבוע אשר משתנות לפי החברה בין התקופות ולכן מנוטרלות. סכום זה תואם את המודל |
| אי חידוש תקנים | מספר אי חידוש תקנים בשנת 2017 – 197 (213 פורשי חובה ומנגד ניתנו כ-15 קביעות). החישוב מכיר בחסכון חצי שנתי לאורך השנים לאחר 2017 | מספר התקנים – מדובר בהנחת של חח"י שהחליפה הנחה קודמת שדרשה תיקון. באשר לחישוב החצי שנתי הוא מתאים רק לשנה הראשונה, לאחר מכן היה צפוי להיות חסכון מלא. ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| גיליון – OPEX DATA שורות פחת תעריף | בגיליון מופיעים ערכים מוקלדים | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י לא צפויים שינויים בתוצאות בעקבות עדכון נתונים אלה. |
| זחילת שכר | 3% זחילת שכר שנתית | הנחת חח"י, ההנחה הועברה להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מבוסס על: <ul style="list-style-type: none"> גידול דרגה מזכה ב-3% וגידול בותק מזכה ב-1%. לגידול בדרגה זכאים 70% מהעובדים (כ-2.2%) לגידול בותק זכאים 80% מהעובדים (כ-0.8%) משכך, מסתכם ל-3%. |
| הוצאות תפעול | שיעור גידול ריאלי בעלויות תפעול שאינן כ"א- 1.7% | מדובר בהנחה של חח"י, הנושא הועבר להתייחסות נוספת של החברה ובהתאם לחברה מבוסס על הנחת התייקרויות ריאליות שונות במשק. |



| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט | נושא |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> שיעור 40% מההתייעלות כ"א מיוחס ל-Capex - על פי הדוחות של החברה לשנת 2017, שיעור השכר שמהוון לרכוש קבוע הינו 42%, לאור זאת ההנחה סבירה חלוקת ההקצאה בוצעה לפי ההשקעות בשנת 2016. הנושא הועבר להתייחסות חח"י ואושרר על ידה | <p>בכל מקטע יש חישוב של התייעלות אשר מקטין את ההשקעה. ההתייעלות מחושבת כמכפלה של הגורמים הבאים:</p> <ul style="list-style-type: none"> • חסכון בכ"א לאור הרפורמה (כ"א פרישות מוקדמות + ביטול תקנים + פרישות עובדים ארעיים) • 40% מההתייעלות כ"א המיוחס ל-Capex • וקטור הקצאה למקטעי יצור הולכה חלוקה ושונות לפי ההשקעה בשנת 2016. <ul style="list-style-type: none"> • 20% ייצור • 32% הולכה • 48% חלוקה • 0% שונות | <p>קיזוז התייעלות בגין השקעות</p> |



GIZA SINGER EVEN

גיליון Finance Data

| נושא | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|--------------------------------|---|--|
| לוחות סילוקין | החזרי קרן וריבית מוזנים כערכים. | התקבל מסמך ת.126, לוח הפירעונות של חברת החשמל, המוגש יחד עם הדוח הכספי ועובר ביקורת. כמו כן, התקבלו מסמכי התאמות מ-ת.126 לערכים המוקלדים במודל לרבות יתרת הפתיחה. מסמך ההתאמות כולל בין היתר עסקאות הגנה, תחזיות שע"ח מדד ורכוש קבוע אחר. נותרו פערים שאינם מהותיים לאיתנות הפיננסית עד שנת 2025 בין מסמך התאמות לערכים במודל. |
| סעיפי הצמדות והפרשי שער | ערכים מוזנים בסעיפי פרמיה/ניכיון, הצמדה (2%) זה. שווי הוגן. | תוקף מול מסמך חח"י "עדכון TASC 2018-2022", הפערים שוליים. |
| ריביות שוליות וממוצעות | ערכים מוקלדים. | תוקף ביחס למסמך של חח"י "ריבית שולית" |
| היוון ריבית | ערכים מוזנים בחלוקה למקטעים. | הנחת חח"י, הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, הנתונים הינם על בסיס נתוני תכנון פיננסי 2016. נתונים מעודכנים הועברו לתאסק, יחד עם זאת אין שינוי מהותי בתוצאות. |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Finance Calc

| נושא | פירוט | הערות / שאלות שנשאלו | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|------------------------------|--|---|--|
| חישוב נכס IFRS | בשורות 108-128 מחושבים השינויים בנכס IFRS. | התבקש אישור חח"י ביחס לאופן החישוב החשבונאי של הרכיב. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, נמצא שיש תיקון קטן שיבוצע בנוסחת החישוב אשר לא ישפיע באופן מהותי על התוצאות. |
| אג"ח והלוואות בנקאיות | בגיליון זה יתרת הפתיחה בשנת 2018 מאופסת. | להבנתנו מדובר בטעות. | תוקן |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

גיליון Asset Value

| תיקוף – התקבל מסמך / אושר | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|---|---|--|
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, עלות סה"כ הפחתת פליטות מתאימה לנתוני השקעות כוללות 2018. | הסכום בשנת 2016 מחושב לפי 4,570 בניכוי ההשקעות בשנים 2017 – 2020. | עלות הפחתת פליטות בתחנת כוח רוטנברג |
| הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, נתוני מערכת הייצור מבוססים על נתוני פחת שנאספו על בסיס תכנון 2016 לפי מקטעים למעט רוטנברג ואורות רבין שעודכנו בהתאם לנתונים שהועברו מתכנון 2018 ותואמים להם. נתוני פחת מערכת ההולכה והחלוקה עד 2022 - הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י מתבססים על נתונים מהתכנון הפיננסי 2018. | בגיליון מופיעים ערכים מוקלדים. | נתוני פחת בגיליון |



| סוג הנחה | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | תיקוף – התקבל מסמך / אושר / הערות |
|------------------------|--|--|
| וקטור התאמת פחת יצור | וקטור התאמת פחת ייצור ערכים מוקלדים | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י הנ"ל בהתאם לנתונים שהועברו מתכנון 2018 ותואמים להם. |
| וקטור התאמת פחת חלוקה | וקטור התאמת פחת מקטע חלוקה ערכים מוקלדים | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י הנ"ל בהתאם לנתונים שהועברו מתכנון 2018 |
| הכנסות נוספות מהמחוזות | וקטור הכנסות נוספות מהמחוזות ערכים מוקלדים | נבדקה הרגישות גם אם היה מאופס, ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |
| תחשיב חסכון בעלויות גז | <ul style="list-style-type: none"> עלות הגז טרם החיסכון הינה 2,510 החיסכון מחושב על פי BCM 3 של מנגנון ה-TOP בצירוף עלות ליחידת חום לפי שע"ח והמרה לשקלים. [השמטה 56.1] | [השמטה 56.2] לפי החלטת רשות החשמל ישיבה 377 החלטה 1, חברת החשמל שומרת 30% מהפרש שמעל חסכון של 15%, דהיינו 3% מהחסכון. השיעור שנלקח במודל הינו שמרני. כמות מינימלית של BCM 3, תואמת את הדוחות הכספיים לשנת 2017. במידה והכמות הנצרכת תהא גדולה יותר אז החסכון יהא גדול יותר, ההנחה סבירה. |
| החזר לצרכנים | החזר צרכנים לא נמכר יחד עם התחנות ועל כן מקטין את ההכנסות של חח"י. | טרם התקבלה החלטה בנושא אופן הטיפול בהחזר הצרכנים בעת מכירת תחנות. ההנחה במודל היא שהמצב נותר כפי שמטופל כיום |
| הון חוזר | ההון החוזר צריך להיות מחושב לפי ההכנסה בפועל ולא לפי ההכנסה הצפויה הניזונה מגיליון הנתונים. | ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 |



| סוג הנחה | שאלה / פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | תיקוף – התקבל מסמך / אושר |
|----------------------------------|---|---|
| השפעת חגית תחנות הישנות על המודל | תחנות הכח חגית הישנות משפיעות על המודל רק בהיבט של רווח הון. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, חגית הופחתה במלואה. על פי רשות החשמל מכירת חגית הישנה לא משפיעה על תעריף. |
| השפעת גריעת אורות רבין 1-4 | נשאל מהי ההשפעה במודל של גריעה התחנות בהיבט הכנסות, הוצאות, מאזן וכו' על נושא השיחלופים והגריעה. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י, השפעת גריעת התחנות והקמת המחז"מים על הוצאות התפעול, כמשתקפת במודל הינה סבירה. |
| פירעונות וגיוסים בשנת 2018 | נשאל כיצד בא לידי ביטוי פירעון מוקדם של אג"ח חו"ל במודל ומה המשמעויות? | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י אין השפעה על המודל. |
| גיליונות כחולים במודל | הגיליונות הכחולים כוללים נתונים והנחות, נתבקשה התייחסות חח"י שאלה נתונים שהועברו ליועצים. | הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י הנתונים הם נתוני דלקים ורכישות חשמל שהינם "Pass Through" במודל. הנתונים המוקלדים הועברו על ידינו ומתבססים על נתונים ששימשו את החברה לתחזית תזרים מזומנים 1/18, דוחות כספיים לשנים 2016-2017 וכן על הרצות אגף תפ"ט. |
| שנות הפחתת ינ"מ ומחיר מכירה | <ul style="list-style-type: none"> התבקש מחח"י תיקוף להנחות הבאות: [השמטה 57.1] שנות הפחתת ינ"מ הינו 15 שנים | <ul style="list-style-type: none"> [השמטה 57.2] שנות הפחתה של הינ"מ - הנושא הועבר להתייחסות חח"י ולפי חח"י מדובר ב 8 שנים של פחת, אך ההשפעה זניחה. |



| הערות / שאלות שנשאלו | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|---|--|---|
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Financial Statements O11, O12, O20, O39 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Financial Statements H59 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Financial Statements I52 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | קיים REF בנוסחה. | Financial Statements J74 |
| העדכון הנדרש הוא ביטול הנטרול של רווח ההון. עם זאת, ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | הנוסחה מנטרלת את רווח ההון, בעוד שצריך להיות מס על רווח ההון | Financial Statements 35:35 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | קיים REF בנוסחה. | תכנית הבראה ורפורמה F4 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 20H |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 40M:40K |



GIZA SINGER EVEN

נושאים טכניים - המשך

| הערות / שאלות שנשאלו | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|-----------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 107G:107F |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 216H:216F |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | קיים REF בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה F258 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 513I |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | תכנית הבראה ורפורמה 650H |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Opex Data! F237: G237 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Capex Data I25 |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

נושאים טכניים - המשך

| הערות / שאלות שנשאלו | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|-----------------------------|-------------------------------|--|
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Asset Value! F25: G25 F58: G58 F79: G79 F101: G101 F124: G124 F147: G147 F168: G168 F188: G188 F209: G209 F230: G230 F248: G248 F302: G302 F303: G303 F334: G334 F420: G420 F425: G425 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Asset Value! F277: G277 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Asset Value! G530 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Asset Value! G548 |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

נושאים טכניים - המשך

| הערות / שאלות שנשאלו | פירוט ההנחה כפי שמופיעה במודל | סוג הנחה |
|--|--|-----------------------|
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Finance Calc80 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Revenues calc 84 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | אי רציפות בנוסחה | Revenues calc P235 |
| ללא השפעה מהותית על התוצאות | ערך מוקלד, אי רציפות בנוסחה. הנ"ל משפיע על התוצאות שכן הוא מגדיל את המערכתיות בגין הדלקים בצד ההכנסות וכן את עלויות הדלקים בצד ההוצאות | חישוב דלקים G12 |
| כולל כפל ריביות, ההלוואה הוחזרה במלואה אך עדיין יש החזרי ריבית. הנ"ל בשנים 2026 והלאה ולכן ללא השפעה מהותית על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | אי רציפות בנוסחה | Finance Data Q30: S30 |



GIZA SINGER EVEN



GIZA SINGER EVEN

חישובים שאינם מקושרים לתוצאות המודל

במסגרת המודל נמצאו מספר רכיבים אשר אינם מקושרים למודל ומשכך אינם משפיעים על התוצאות. רכיבים אלה כוללים בין היתר מודולים שאינם פעילים ותחשיבים הצגתיים. להלן עיקרם:

| סוג הנחה | פירוט | תיקוף – התקבל מסמך / אושר | הערות / שאלות שנשאלו |
|-------------------------------------|---|---|--------------------------------------|
| מנגנון השטחת תעריף משקי | מנגנון עם REF, לא מקושר למודל. | ללא השפעה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | |
| רווח והפסד בחלוקה לפי מקטעים | בגיליון זה מוזנים נתוני רווח והפסד בחלוקה למקטעים. | | לא משמש את המודל ולכן הוחרג מהבדיקה. |
| הון עצמי נורמטיבי | ההון העצמי הנורמטיבי הינו 33%. | הצגתי, ללא השפעה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | |
| ריבית לצרכי פנסיה | מוזן וקטור של ערכים מוקלדים שהינו שלילי ב-2019 (-1.1%) ועולה עד 1.61% ב-2028. | אינו תואם את מסמך "מודל שנתי לפרמון" של חח"י. לפי החברה, קובץ זה משמש לחישוב תחזית ההפקדות לקופת הפנסיה בשנים 2018-2028. עם זאת, אינו מקושר ולכן ללא השפעה על האיתנות הפיננסית של החברה עד שנת 2025 | |



GIZA SINGER EVEN