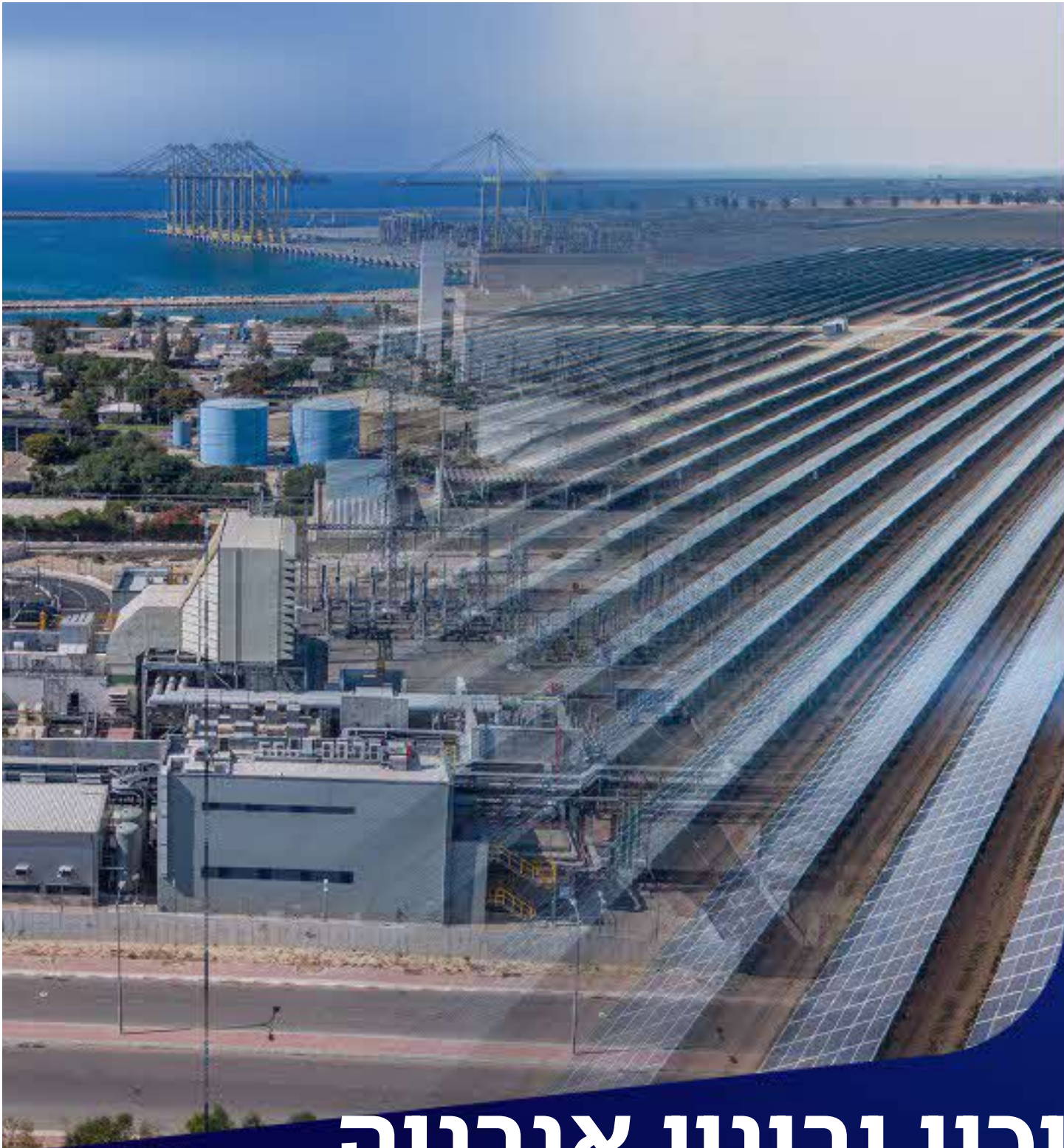




שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ

דין וחשבון לשנת 2025

שיכון
ובינוי
אנרגיה



שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ

דוח כספי שנתי לשנת 2025

תוכן עניינים

תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025	פרק א'
דוח דירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ב'
דוחות כספיים מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ג'
מידע כספי נפרד של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ד'
פרטים נוספים על התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025	פרק ה'
דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג (א) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ו'
דוחות כספיים של תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת (חברה כלולה) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ז'
דוחות כספיים של תחנת כוח חגית מזרח שותפות מוגבלת (חברה כלולה) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	פרק ח'
דוחות כספיים של של Engle Rock Partners, LLC (חברה כלולה) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	



פרק א

תיאור עסקי התאגיד
לשנת 2025

תוכן עניינים

עמוד	סעיף
6	חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה
6	1 הגדרות
9	2 פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
12	3 תחומי הפעילות של הקבוצה
12	4 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו
13	5 חלוקת דיבידנד
	חלק שני – מידע אחר
14	6 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד
17	7 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד
	חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות
29	8 תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל
29	8.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו
29	8.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות
37	8.3 מכרזים ייעודיים
37	8.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו
37	8.5 ריכוז נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על-ידי הקבוצה בתחום הפעילות
43	8.6 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם
44	8.7 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות
45	8.8 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות
45	8.9 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם
46	8.10 מוצרים ושירותים
46	8.11 לקוחות
47	8.12 שיווק והפצה
47	8.13 צבר הזמנות
47	8.14 תחרות
48	8.15 עונתיות
49	8.16 כושר ייצור
49	8.17 רכוש קבוע, מקרקעין ומיתקנים
50	8.18 חומרי גלם, ציוד וספקים
51	9 תחום גז טבעי
51	9.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו
52	9.2 מכרזים ייעודיים
52	9.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות
57	9.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו
58	9.5 נתונים אודות הפרויקטים העיקריים המוחזקים על-ידי הקבוצה בתחום הפעילות

עמוד	סעיף
59	פרטים אודות פרויקט רמת חובב 9.6
64	פרטים אודות פרויקט חגית מזרח 9.7
69	פרטים אודות פרויקט אתגל 9.8
72	שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות 9.9
73	גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם 9.10
74	שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום גז טבעי 9.11
74	חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות 9.12
75	תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם 9.13
75	מבנה התחרות בתחום הפעילות גז טבעי ושינויים החלים בו 9.14
76	מוצרים ושירותים 9.15
76	לקוחות 9.16
79	עונתיות 9.17
80	כושר ייצור 9.18
80	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים 9.19
80	מקרקעין 9.20
81	חומרי גלם, ציוד וספקים 9.21
84	תחום תרמו סולאר 10
84	מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו 10.1
84	מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות 10.2
84	שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו 10.3
85	נתונים אודות פרויקטים המוחזקים על ידי הקבוצה בתחום הפעילות 10.4
85	פרטים אודות פרויקט אשלים 10.5
87	שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות 10.6
87	גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם 10.7
87	חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות 10.8
88	תחליפים למוצרי תחום הפעילות והשינויים החלים בהם 10.9
88	מוצרים ושירותים 10.10
88	לקוחות 10.11
88	צבר הזמנות 10.12
89	תחרות 10.13
89	עונתיות 10.14
89	כושר ייצור 10.15
89	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים 10.16
89	חומרי גלם, ציוד וספקים 10.17
89	תחום ארה"ב 11
89	מידע כללי על תחום הפעילות 11.1
89	מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו 11.1.1
90	סקירה כללית שוק האנרגיה בארה"ב 11.1.2
90	רגולציה בשוק החשמל בארה"ב 11.1.3
92	שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות 11.2
92	גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הפעילות 11.3
92	שינויים במערך ההסכמים וחומרי הגלם 11.4

עמוד	סעיף
92	חסמי כניסה ויציאה עיקריים של תחום הפעילות
93	תחליפים למוצרי תחום הפעילות
93	נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על ידי הקבוצה בתחום הפעילות
94	פרויקטים בהפעלה מסחרית בארה"ב
95	פוטפוליו Beacon
96	פרויקט Saticoy
96	פרויקט Brazoria
97	תכניות הקבוצה להמשך קידום פעילות שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב
98	לקוחות
98	שיווק והפצה
98	צבר הזמנות
98	תחרות
98	עונתיות
99	כושר ייצור
99	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים
99	חומרי גלם, ציוד וספקים
100	תחום אירופה
100	מידע כללי על תחום הפעילות
107	שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו
107	גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם
107	שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות
107	חסמי כניסה ויציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם
108	תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם
108	הסכמי שיתופי פעולה
109	נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על ידי הקבוצה בתחום הפעילות
112	לקוחות
112	שיווק והפצה
112	צבר הזמנות
113	תחרות
113	עונתיות
113	כושר ייצור
113	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים
113	חומרי גלם, ציוד וספקים
115	אחרים - פעילויות שאינן עולות לכדי מגזר בר דיווח בדוחות הכספיים
115	פרויקט אגירה שאובה
119	פעילות במקטע האספקה - אספקת חשמל ללקוחות
חלק רביעי - עניינים הנוגעים פעילות הקבוצה בכללותה	
121	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים
121	קניין רוחני ונכסים לא מוחשיים
122	הון אנושי
126	הון חוזר ואשראי מספקים ולקוחות

עמוד	סעיף
126	מימון 18
129	מיסוי 19
129	סיכונים סביבתיים 20
134	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד 21
136	הסכמים מהותיים 22
136	הליכים משפטיים 23
136	יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה 24
140	דיון בגורמי סיכון 25

1. הגדרות לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.	"הבורסה"
דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורף בפרק ב' לדוח זה.	"דוח הדירקטוריון"
דולר ארה"ב.	"דולר"
הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025, המצורפים בפרק ג' לדוח זה.	"הדוחות הכספיים של החברה" או "הדוחות הכספיים"
שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ.	"החברה"
חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.	"חוק ניירות ערך"
חוק משק החשמל, תשנ"ו-1996.	"חוק משק החשמל"
חברת החשמל לישראל בע"מ.	"חח"י" או "חברת החשמל"
מנגנון במסגרתו נקבע מחיר מכירה של חשמל המיוצר במתקנים בישראל אשר פועלים תחת אסדרת מודל השוק (כמפורט בסעיף 7.2 להלן).	"מודל (ה)שוק" או "אסדרת מודל השוק"
יום 31 בדצמבר 2025.	"מועד הדוחות הכספיים" או "מועד הדוח"
ביחס למתקנים במתח עליון – נגה - עם תחילת פעילותה באופן כללי או לאחר שחח"י (בתפקידה כבעלת רישיון לניהול המערכת ע"פ חוק משק החשמל) המחיתה ו/או תמחה אליה הסכמי מכירת חשמל (PPA - Power Purchase Agreement) ביחס למתקנים במתח גבוה – חח"י; והכל כמפורט בסעיף 7.1 לדוח. לצורך התיאור בפרק 6 זה, "מנהל המערכת" הינו הגוף עמו התקשרה או מתקשרת הקבוצה בהסכמים למכירת החשמל המיוצר במתקניה (לרבות הסכמים כאמור אשר הומחו מחח"י לנגה), לפי העניין.	"מנהל המערכת"
מערכות לייצור ו/או לאגירת חשמל ו/או אנרגיה באמצעות טכנולוגיות כגון: פוטו-וולטאי, תרמו-סולאר, גז טבעי, הידרואלקטריות, אגרו פוטו-וולטאי (פוטו-וולטאי מעל גידולים חקלאיים), אגירה SA, לרבות מערכות המשלבות בין אחת או יותר מהטכנולוגיות האמורות.	"מערכת", "מערכות", "מתקן", "מתקנים", "פרויקט" או "פרויקטים"
מכירת החשמל לצרכני קצה.	"מקטע האספקה"
אחריות על הפיקוח, התכנון והניהול השוטף של משק החשמל בישראל. מקטע זה מנוהל על ידי מנהל המערכת.	"מקטע ניהול המערכת"
מתקן אשר משמש לאגירת אנרגיה באמצעות סוללות, אשר טוען אנרגיה מרשת החשמל (הולכה או חלוקה) ופורק אנרגיה אל רשת החשמל, ואינו משולב ו/או מחובר למתקן ייצור חשמל.	"מתקן אגירה Stand alone", "מתקן אגירה SA" או "אגירה SA"

נגה – חברה לניהול מערכת החשמל בע"מ.	"נגה" או "חברת ניהול המערכת"
פרויקטים אשר הקמתם או רכישתם הושלמה, הם מחוברים לרשת החשמל ומזרימים אליה חשמל, וקמה זכאות לקבוצה לקבלת הכנסות בגינם.	"פרויקטים בהפעלה מסחרית"
פרויקטים בשלבי ייזום שונים בהם לקבוצה זיקה לקרקע, אך טרם הבשילו לכדי פרויקטים בייזום מתקדם.	"פרויקטים בייזום"
פרויקטים בעלי אישור תכנוני או ניתנים למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה (לרבות פרויקטים כאמור בהם זכתה הקבוצה במכרזים ייעודיים).	"פרויקטים בייזום מתקדם" ¹
פרויקטים אשר הקמתם החלה או צפויה להתחיל במהלך 12 החודשים הקרובים.	"פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה" ²
פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961.	"פקודת מס הכנסה"
רשות מקרקעי ישראל.	"רמ"י" או "רשות מקרקעי ישראל"
המערכת האחראית על הולכת החשמל או המקטע במסגרתו מוליכים את החשמל (לפי העניין), המיוצר ביחידות ייצור שונות במתח עליון, אל תחנות מיתוג ותחנות משנה ³ הפרוסות ברחבי ישראל.	"רשת ההולכה" או "מקטע ההולכה" (לפי העניין)
מערכת האחראית על חלוקת החשמל או המקטע במסגרתו מחלקים את החשמל (לפי העניין), מתחנות המשנה אל הצרכנים באמצעות קווי מתח גבוה, קווי מתח נמוך ושנאי חלוקה.	"רשת החלוקה" או "מקטע החלוקה" (לפי העניין)
תאגידים ייעודיים (SPV/SPC), אשר מטרתם היחידה הינה ייזום ו/או הקמה (לרבות באמצעות מימון פרויקטאלי) ו/או תפעול של פרויקט ספציפי, בהם החברה מחזיקה (בבעלות מלאה/חלקית).	"תאגידי פרויקט"

¹ במסגרת דוח שנתי זה לשנת 2025 החליטה החברה לשנות את ההגדרה "פרויקטים בייזום מתקדם". עד לדוח שנתי זה, ההגדרה היתה כדלקמן: "(א) בישראל - פרויקטים: (1) בעלי תכנית מתאר (תב"ע) מאושרת או ניתנים למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה (לרבות פרויקטים כאמור בהם זכתה הקבוצה במכרזים ייעודיים); ו/או (2) בעלי מכסת ייצור חשמל ע"פ אסדרה רלוונטית שאינה אסדרת מודל השוק או מנגנון SMP; (ב) בחו"ל - פרויקטים בעלי: (1) אישור תכנוני בעל אופי דומה למפורט בסעיף קטן (1) בפסקה (א) לעיל, ו/או (2) אישור היתכנות חיבור לרשת החשמל".

² במסגרת דוח שנתי זה לשנת 2025 החליטה החברה לשנות את ההגדרה "פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה". עד לדוח שנתי זה, ההגדרה היתה כדלקמן: "(א) בישראל - פרויקטים אשר עומדים באחת מהחלופות הבאות: (1) פרויקטים העומדים בתנאים הבאים (במצטרף): (א) בעלי תכנית מתאר (תב"ע) מאושרת או ניתנים למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה; (ב) בעלי מכסת ייצור חשמל ע"פ אסדרה רלוונטית או הרשאים לפעול במסגרת אסדרת מודל השוק או מנגנון SMP; ו-(ג) הקמתם החלה או צפויה להתחיל במהלך 12 החודשים הקרובים; או (2) פרויקטים בהם זכתה הקבוצה במכרזים ייעודיים (שאינם הליכים תחרותיים שמפרסמת רשות החשמל), ואשר הקמתם החלה או צפויה להתחיל במהלך 12 החודשים הקרובים, או אשר הפעלתם המסחרית צפויה להתחיל במהלך 12 החודשים הקרובים; (ב) בחו"ל - פרויקטים אשר עומדים בתנאים הבאים (במצטרף): (1) אישור תכנוני בעל אופי דומה למפורט בסעיף קטן (1)(א) בפסקה (א) לעיל; (2) הסכם חיבור לרשת החשמל; ו-(3) הקמתם החלה או צפויה להתחיל במהלך 12 החודשים הקרובים".

³ תחנות משנה ותחנות מיתוג הן מתקנים המקשרים בין רשתות חשמל ואשר מתקנים בהם תהליך של השנאת מתח החשמל ממתח על עליון (400 קילו-וולט) למתח עליון (161 קילו-וולט) או ממתח עליון (161 קילו-וולט) למתח גבוה (33 או 24 קילו-וולט).

תקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רישיון וחובות בעלי רישיון) התשנ"ח-1997.

מנגנון במסגרתו קובע מנהל המערכת את התעריף בו ירכוש את החשמל המיוצר במתקנים בישראל, ואשר משקף עלות שולית חצי שעתית (הכל כמפורט בסעיף 9.3.4 להלן).

"תקנות הרישיונות"

"SMP" או "תעריף SMP"

2. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

2.1 כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 6 בספטמבר 1965, כחברה פרטית בערבון מוגבל, על פי פקודת החברות דאז, תחת השם חברה לסחר בניירות ערך של מניב בע"מ. במהלך השנים שונה שם החברה מספר פעמים, וביום 24 בדצמבר 2018 שונה שמה של החברה לשמה הנוכחי - שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ. ביום 4 באוגוסט 2022, החלו מניותיה של החברה להיסחר בבורסה והחברה הפכה לחברה ציבורית.

בעלת השליטה בחברה הינה שיכון ובינוי בע"מ (בדוח זה: "שו"ב" או "חברת האם") (ראו תקנה 21א לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה)). למועד הדוח, פעילות חברת האם בתחום האנרגיה מתבצעת באמצעות החברה ותאגידים שבשליטת החברה (להלן: "הקבוצה"), למעט כמפורט בהסדר תיחום הפעילות בין החברה לבין חברת האם (ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה)).

הקבוצה הינה מהוותיקות והגדולות בתחום האנרגיה בישראל, אשר מחזיקה נכסי אנרגיה בהיקף מצטבר של אלפי מגה-וואט במגוון טכנולוגיות כאשר חלק ניכר מהם מצוי בהפעלה מסחרית, והינה בעלת ידע וניסיון מוכח בייזום, מימון, הקמה ותפעול של פרויקטים בתחום האנרגיה בארץ ובחו"ל. בנוסף, הקבוצה משתייכת לקבוצת שו"ב, שהינה בעלת פעילות גלובלית ענפה ואיתנות פיננסית, ולהערכת החברה, מאפיינים אלו, תורמים, בין היתר, ליכולתה ליזום פרויקטים נוספים בישראל ובעולם.

הקבוצה עוסקת ברכישה ו/או ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור אנרגיה, לאגירת אנרגיה, וליהול ואספקה של אנרגיה הן ממקורות מתחדשים (כגון באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית, טכנולוגיה תרמו-סולארית, טכנולוגיית אגירה שאובה, טכנולוגיה אגרו פוטו-וולטאית וטכנולוגיית אגירה באמצעות סוללות) והן ממקורות קונבנציונליים (כגון גז טבעי)⁴.

למועד הדוח, לקבוצה צבר נכסים בהיקף כולל של כ-6.3 ג'יגה-וואט וקיבולת אגירה של כ-12.7 ג'יגה-וואט שעה בטכנולוגיות שונות. פעילות הקבוצה מבוססת על תזרים מזומנים יציב המועבר לחברה מתאגידים מניבים שבהחזקתה, בהיקף של כ-3.2 ג'יגה-וואט. כמו כן, הקבוצה ממשיכה ליזום ולפתח פרויקטים באמצעות תאגידים שבשליטתה, אשר למועד הדוח מצויים בשלבים שונים: כ-608 מגה-וואט וכ-2,084 מגה-וואט שעה אגירה בשלב הקמה ולקראת הקמה, כ-460 מגה-וואט וכ-2,390 מגה-וואט שעה אגירה בשלב ייזום מתקדם ולמעלה מ-2 ג'יגה-וואט בתוספת של למעלה מ-4 ג'יגה-וואט שעה אגירה בשלב ייזום.

⁴ באשר לרכישת פרויקטים, הקבוצה פועלת לרכישה של פרויקטים בשלבים שונים, בדגש על פרויקטים בשלבים לקראת הקמה או רכישה של פרויקטים בהפעלה מסחרית. באשר לייזום, פיתוח, תכנון, רישוי ומימון של פרויקטים, פועלת הקבוצה לאיתור אתרים ושטחים מתאימים להקמת הפרויקטים והתקשרות עם בעלי האתרים והשטחים כאמור (כדוגמת קרקעות ומאגרי מים) בהסכמי אופציה או הסכמי הרשאה לתכנון, בקידום הליכי תכנון לשם שינוי ייעוד הקרקע וקבלת אישור תכנית מתאר (תב"ע) להקמת הפרויקט ובהשגת ההיתרים והרישיונות הרגולטורים והסטטוטוריים הנדרשים להקמתו. במקביל לאמור, הקבוצה פועלת להתקשרות בהסכמים למכירת החשמל המיוצר במתקני הקבוצה אל מול מנהל המערכת (PPA) ו/או לקוחות פרטיים (בהתאם לאסדרה הרלוונטית), בהסכמים לרכישת גז (בקשר עם תחנות כח הפעלות בגז טבעי) וכן בהסכמים לקבלת המימון הנדרש לצורך הקמת הפרויקטים.

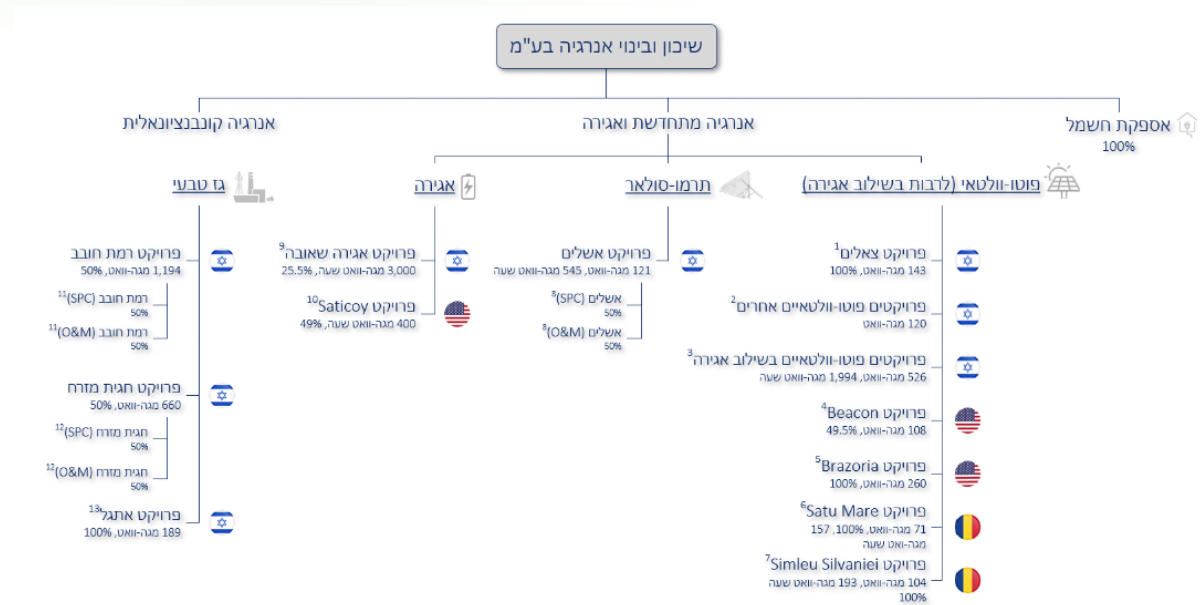
בשלב הייזום, קיימת אי וודאות לגבי יכולת מימוש הפרויקט, אשר תלויה בגורמים שונים, בין היתר: היתכנות סטטוטורית וטכנית (לרבות קבלת תשובה חיובית מח"י בדבר אפשרות החיבור לרשת החשמל של הפרויקט העתיד לקום). בדרך כלל, הקבוצה תפעל למימוש האופציה מול בעלי זכויות במקרקעין, לאחר שהתקבלו כלל האישורים הנדרשים לתאגיד הפרויקט כדי להקים את המתקן, לחברו לרשת החשמל ולמכור את החשמל המיוצר ו/או הנאגר בו. היבט נוסף בשלב הייזום הוא השתתפותה של החברה במכרזים ייעודיים להקמת מתקני ייצור וחשמל ו/או אגירת אנרגיה, אשר מתפרסמים מעת לעת על ידי מדינת ישראל וגופים ציבוריים נוספים וכן על ידי חברות וגופים פרטיים.

באשר לניהול ותפעול ותחזוקה של פרויקטים, פועלת הקבוצה להתקשר בהסכמים עם קבלן הקמה לצורך ביצוע התכנון וההנדסה והחשמל של הפרויקט, רכש הרכיבים השונים והקמתו בפועל, ועם קבלן תפעול ותחזוקה לצורך תפעול הפרויקט החל משלב ההפעלה המסחרית, כאשר בחלק מהאתרים הקבוצה משמשת בעצמה כקבלן ההקמה ו/או קבלן התפעול והתחזוקה (במישרין ו/או בעקיפין באמצעות תאגידים בהחזקתה).

למועד הדוח, הקבוצה פועלת על מנת להרחיב את היקף פעילותה בתחומים אלו, הן על ידי ייזום והן על ידי רכישות של פרויקטים בישראל ומחוצ' לישראל, כמפורט בחלק השלישי להלן.

פרק תיאור עסקי התאגיד מוגש כחלק מהדוח התקופתי לשנת 2025 ובהנחה שבפני הקורא מצויים גם יתר חלקי הדוח התקופתי⁵. הפניות לדוחות מידיים ועיתיים של החברה במסגרת דוח זה כוללות את המידע הכלול בדוחות האמורים על דרך ההפניה.

2.2 מבנה ההחזקות והפעילויות העיקריות של החברה⁶:



- [1] לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 8.5.1 לדוח.
- [2] פרויקטים פוטו-וולטאיים אחרים – מתוכם, כ-78 מנה-וואט בבעלות מלאה של הקבוצה, והיתר: (א) פרויקטים בהיקף של כ-19 מנה-וואט מסגרת מתח גבוה הליך 3 עם המושבים באר טוביה וניר חן אשר למיטב ידיעת החברה מחזיקים כל אחד ב-26% מתאגיד הפרויקט, וזאת בהתאם להנחיות החלטה 1560 של רמ"י ביחס לאחוזי ההחזקה של יושבים חקלאיים; (ב) פרויקט מאגר הבונים בהיקף של כ-23 מנה-וואט עם אגודת מים חוף הכרמל אשר למיטב ידיעת החברה מחזיקה ב-60% מתאגיד הפרויקט (פרויקט פוטו-וולטאי מאגר חוף הבונים שותפות מוגבלת), אך בין הצדדים מתקיימת שליטה משותפת.
- [3] פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה – מתוכם, כ-102 מנה-וואט בבעלות מלאה של הקבוצה, והיתר הינם פרויקטים שצפויים לפעול במסגרת מודל שוק אשר הוקמו או יוקמו במושבים וקיבוצים, אשר למיטב ידיעת החברה חלק מהם מחזיקים או צפויים להחזיק לפחות 26% מתאגיד הפרויקט, וזאת בהתאם להנחיות החלטה 1560 של רמ"י ביחס לאחוזי ההחזקה של יושבים חקלאיים.

⁵ יובהר כי בתיאורים של החברה והחברות המוחזקות שלה, נכללים לעיתים נתונים חיצוניים, סקירות, מחקרים או פרסומים ציבוריים שונים וכן נתונים והערכות המבוססים על סקירות, מחקרים או פרסומים כאמור. למעט אם נאמר אחרת, החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הגופים אשר פרסמו את הסקירות, הפרסומים והמחקרים האמורים לצורך הכללתם בדוח זה וכן, ככלל, לא נערכה בדיקה עצמאית על ידי החברה ו/או חברות הקבוצה באשר לנכונותם, דיוקם ועדכניותם של הנתונים המובאים בסקרים, בפרסומים ובמחקרים האמורים. **פרק תיאור עסקי התאגיד, העוסק בתיאור החברה, התפתחותה, תכניתיה ותחומי פעילותה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אין וודאות באשר להתמשותו. מידע כאמור מבוסס על הערכות, אומדנים ותכניות ביחס לחברה או לחברות המוחזקות שלה למועד אישור הדוח, אשר אין וודאות באשר להתמשותו או אופן התמשותו, ואשר בפועל עשוי להיות שונה ואף מהותית מהאמור או המשתמע בפרק זה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים בתנאי שוק (לרבות שינויים מאקרו כלכליים, שינויים במחירי אנרגיה), גורמים רגולטוריים, גורמים תפעוליים, גורמי סיכון נוספים המשפיעים על פעילות החברה ו/או גורמים שונים שאינם בשליטת החברה. לגורמי הסיכון להם חשופה החברה סעיף 25 לדוח.**

⁶ פרויקטים עיקריים המצויים בשלבי הפעלה מסחרית והקמה או לקראת הקמה ופעילויות עיקריות.

- [4] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות בפרויקט מוחזקות על ידי RNEW Blocker LLC (49.5%) -1 CD Global Solar NC Sponsor, L.P. (1%). לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 11.8.1 לדוח.
- [5] לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 11.8.3 לדוח.
- [6] לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 12.8.1 לדוח.
- [7] לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 12.8.1.2 לדוח.
- [8] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות מוחזקות בעקיפין על ידי קרן נוי (50%). לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 10.5 לדוח.
- [9] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות מוחזקות בעקיפין על ידי תאגיד בבעלות מלאה של ג'נריישן קפיטל בע"מ שהינה חברה ציבורית (25.5%) ו-וקרן השקעות זרה (Infrared) (49%). לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 0 לדוח.
- [10] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות מוחזקות בעקיפין על ידי Capital Dynamics בשיעור של כ-51%. לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 11.8.2 לדוח.
- [11] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות מוחזקות על ידי קבוצת אדלטק. לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 0 לדוח.
- [12] למיטב ידיעת החברה, יתרת הזכויות מוחזקות על ידי קבוצת אדלטק. לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 0 לדוח.
- [13] לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו בסעיף 9.8 לדוח.

3. תחומי הפעילות של הקבוצה

למועד הדוח, הקבוצה פועלת בחמישה תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחות הכספיים של החברה (ראו גם ביאור 30 לדוחות הכספיים של החברה), וכן פעילויות נוספות אשר למועד הדוח אינן עונות על הסף הכמותי להצגה בדוחות הכספיים של החברה כמגזרים ברי דיווח, ואשר נכללות בדוחות הכספיים של החברה תחת "אחרים", כדלקמן:

- א. **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית ומערכות אגירת אנרגיה בישראל** – פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה רכישה ו/או ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטי אנרגיה לייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית, לרבות פרויקטים כאמור הכוללים רכיב לאגירת אנרגיה, ושל פרויקטי אגירת אנרגיה באמצעות סוללות, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל (להלן: "**תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל**"). לפרטים אודות תחום פעילות זה ראו בסעיף 8 לדוח.
- ב. **ייצור חשמל באמצעות גז טבעי** – פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה רכישה ו/או ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות גז טבעי, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל (להלן: "**תחום גז טבעי**"). לפרטים אודות תחום פעילות זה ראו בסעיף 9 לדוח.
- ג. **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית** – פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה מימון, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקט תרמו-סולארי, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל. נכון למועד הדוח פעילות הקבוצה בתחום נעשית בישראל בלבד (להלן: "**תחום תרמו-סולאר**"). לפרטים אודות תחום תרמו-סולאר ראו בסעיף 10 לדוח.
- ד. **אנרגיה ארה"ב** – פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה רכישה ו/או ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטי אנרגיה לייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית, אגירת אנרגיה באמצעות סוללות וכן ייצור חשמל ומכירתו בארה"ב (להלן: "**תחום ארה"ב**"). לפרטים אודות תחום פעילות זה ראו בסעיף 11 לדוח.
- ה. **אנרגיה אירופה** – פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה רכישה ו/או ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטי אנרגיה לייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית ורוח, לרבות פרויקטים כאמור הכוללים רכיב לאגירת אנרגיה, וכן ייצור חשמל ומכירתו ברומניה ובאיטליה (להלן: "**תחום אירופה**"). לפרטים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 12 לדוח.
- ו. **אחרים** – פעילויות נוספות הכוללות: (1) פרויקט אגירה שאובה בהספק של כ-300 מגה-וואט ו-3,000 מגה-וואט שעה אגירה במעלה גלבע אשר בהפעלה מסחרית; ו-(2) פעילות במקטע אספקת החשמל בו הקבוצה מוכרת חשמל ללקוחות וכן פעילות למכירת גז טבעי ללקוחות. לפרטים אודות הפעילויות אשר נכללות בקטגוריה זאת ראו סעיף 0 לדוח.

4. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

בשנים 2024 ו-2025 ועד למועד הדוח, לא בוצעו השקעות בהון החברה ולא בוצעו עסקאות מהותיות על ידי בעל עניין בחברה במניות החברה, למעט במסגרת הצעה לציבור, מכח דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 27 בינואר 2026, לרכישה של עד 75,473,400 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת; ביחד עם עד 37,736,700 כתבי אופציה (סדרה 1) הניתנים למימוש למניות רגילות של החברה (כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה רגילה אחת), החל מיום רישומם למסחר בבורסה ועד למועד האחרון למימושם ביום 27 ביולי 2027 (כולל), וזאת כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך

של 4.47 ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-010191).

5. חלוקת דיבידנד

5.1 ביצוע חלוקת דיבידנד

בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא ביצעה החברה חלוקת דיבידנד.

5.2 מדיניות חלוקת דיבידנד

למועד הדוח, החברה לא קיבלה החלטה בקשר עם אימוץ מדיניות חלוקת דיבידנד.

5.3 מגבלות על חלוקת דיבידנד

- א. בהתאם לשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה ("שטרי הנאמנות")⁷, התחייבה החברה כי לא תבצע פעולות חלוקה אלא אם מתקיימים (לפני ואחרי הפחתת סכום החלוקה) כל התנאים הבאים: (1) לא מתקיימת עילה לפירעון מיידי כמפורט בסעיף 8 לשטרי הנאמנות; (2) ההון העצמי המאוחד של החברה אינו נמוך מ- 1,250,000,000 ש"ח; (3) יחס ההון העצמי למאזן של החברה במאוחד, אינו נמוך מ- 26%; ו- (4) היחס הפיננסי נטו במאוחד בניכוי החוב הפיננסי המיוחד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA, לבין ה-EBITDA המתואם לא יעלה על 14. לפרטים אודות ההגדרות האמורות וחישוב המידה ליום 31 בדצמבר 2025 ראו ביאור ג' לדוחות הכספיים.
- ב. החברה התקשרה בכמה הסכמים להעמדת מסגרות אשראי עם מספר בנקים עבור הפעילות השוטפת של החברה. במסגרת ההסכמים האמורים, התחייבה החברה כי לא תבצע פעולות חלוקה אלא אם מתקיימים תנאים אשר זהים לתנאים המפורטים בשטרי הנאמנות בקשר עם אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה כמפורט לעיל.
- ג. כמקובל במימון פרויקטלי, רוב הסכמי המימון בהם התקשרו תאגידי הקבוצה כוללים התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, יחסי כיסוי שירות חוב לחלוקה או תנאים אחרים המגבילים בפועל את יכולת חלוקת הדיבידנדים או הרווחים מתאגידים המוחזקים על ידה (במישרין או בעקיפין) לחברה. כמו כן, חלוקת דיבידנד או רווחים לחברה מתאגידים כאמור המוחזקים עם שותפים עשויות להיות כפופות להסכמת השותפים, בהתאם לתנאי ההסכמים עמם.

⁷ אסמכתאות מס': 2023-01-088323 ו-2025-01-068914, בהתאמה.

חלק שני - מידע אחר

6. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד

להלן נתונים כספיים של הקבוצה, בחלוקה למגזרי פעילות, ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024 (כל הנתונים מובאים באלפי ש"ח):

דוחות כספיים	עלויות לא מיוחסות לפרויקט	התאמות לדוחות הכספיים	הוצאות פחת (ללא IFRS16) ⁽³⁾	הפחתות מיוחסות לנכס חוזה ⁽²⁾	סה"כ	אחרים	אירופה	ארה"ב	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית	ייצור חשמל באמצעות גז טבעי ⁽¹⁾	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל	שנת 2025 ⁽⁴⁾
286,129	-	(1,223,441)	-	(74,211)	1,583,781	141,907	14,348	72,234	225,021	961,543	168,728	הכנסות מייצור החשמל ⁵
(232,087)	-	635,298	(68,458)	-	(808,258)	(81,927)	(1,578)	(36,758)	(63,680)	(583,017)	(31,967)	עלות ייצור החשמל
(80,790)	(77,197)	41,774	-	-	(47,643)	(10,986)	-	(5,450)	(6,729)	(20,764)	(1,438)	הוצאות הנהלת וכלליות
(35,471)	(35,471)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	חלק הפסדי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(22,259)	(95,784)	(1,776)	62,984	-	12,317	8,795	-	-	8	3,151	363	הכנסות אחרות, נטו
-	-	-	-	-	740,197	57,789	12,770	30,026	154,620	360,913	135,686	EBITDA ⁽⁷⁾
(98,322)	(97,621)	165,350	-	51,038	(217,089)	(16,356)	(2,893)	(29,514)	(72,034)	(67,677)	(28,615)	עלויות מימון
-	-	-	-	-	523,108	41,433	9,877	512	82,586	293,236	107,071	FFO ⁽⁷⁾
(182,800)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
5,463,175	226,468	-	-	-	5,236,707	149,493	676,651	952,950	328,760	1,519,870	1,609,073	סך נכסים
3,780,495	1,252,668	-	-	-	2,527,827	15,294	256,282	509,346	3,812	562,365	1,180,728	סך התחייבויות

שנת 2024 ^(*)	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל	ייצור חשמל באמצעות גז טבעי ⁽¹⁾	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית	ארה"ב	אירופה	אחרים	סה"כ	הפחתות מיוחסות לנכס חוזה ⁽²⁾	הוצאות פחת התחייב (ללא IFRS16) ⁽³⁾	התאמות לדוחות הכספיים	מעבר מאיחוד יחסי לשווי מאזני ⁽⁴⁾	עלויות לא מיוחסות לפרויקט	דוחות כספיים
הכנסות מייצור החשמל ⁵	153,449	1,256,555	251,868	84,925	111	111,678	1,858,586	(72,077)	-	-	(1,596,089)	-	190,420
עלות ייצור החשמל	(24,812)	(722,752)	(61,252)	(40,120)	-	(43,529)	(892,465)	-	(47,565)	-	768,866	-	(171,164)
הוצאות הנהלת וכלליות	(5,546)	(17,758)	(8,063)	(893)	-	(12,553)	(44,813)	-	-	-	39,291	(76,200)	(81,722)
חלק הפסדי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250,856	250,856
הכנסות אחרות, נטו	566	28,754	1	48	-	2,732	32,101	-	-	73,454	(28,803)	(22,631)	54,121
EBITDA ⁽⁷⁾	123,657	544,799	182,554	43,960	111	58,328	953,409	-	-	-	-	-	-
עלויות מימון	(29,359)	(69,973)	(87,713)	(32,117)	-	(18,411)	(237,573)	60,010	-	-	195,064	(23,896)	(6,395)
FFO ⁽⁷⁾	94,298	474,826	94,841	11,843	111	39,917	715,836	-	-	-	-	-	-
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	236,116
סך נכסים	1,487,180	1,418,158	504,038	1,282,038	474,947	115,708	5,282,069	-	-	-	-	258,192	5,540,261
סך התחייבויות	1,189,218	485,401	144,329	605,716	86,885	79,918	2,591,467	-	-	-	-	1,007,134	3,598,601

(*) נתוני המגזרים המבוססים על נתוני החברות המוחזקות מוצגים לפי שיטת האיחוד היחסי, בעוד שבדוחות הכספיים נתוני החברות המוחזקות מוצגות לפי שיטת השווי המאזני. להרחבה ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים של החברה.

- [1] ייצור חשמל באמצעות גז טבעי כולל נתונים תוצאתיים של שותפות רמת חובב תפעול ותחזוקה ושותפות חגית מזרח תפעול ותחזוקה, ונתונים מאזניים כוללים את פרויקט אתגל.
- [2] הפחתות מיוחסות לנכס חוזה – מתייחסות להכנסות במסגרת תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל.
- [3] הוצאות פחת (ללא IFRS16) – מתייחסות לעלויות במסגרת תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל.
- [4] מעבר מאיחוד יחסי לשווי מאזני – מתייחס בעיקר לייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית, ייצור חשמל באמצעות גז, ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בארה"ב וייצור חשמל באמצעות טכנולוגית אגירת השאובה.
- [5] הכנסות מייצור החשמל מוצגות לפי מודל רכוש קבוע.

יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים ובהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

להלן תיאור המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה הכללית והמאקרו-כלכלית שבה פועלת הקבוצה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בקבוצה, וכן פירוט השלכותיהם על הקבוצה.

ההתייחסות באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחויות וההשלכות בסביבה הכללית שבה היא פועלת ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע הצופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוססת על הערכות, ניתוחים ואומדנים של החברה, פרסומים פומביים (אשר החברה מסתמכת על האמור בהם), החלטות רגולטוריות וכן ניסיונה והיכרותה של הקבוצה את השוק בו היא פועלת. הסביבה הכלכלית המפורטת והחלטות ופרסומים הגורמים החיצוניים אינם בשליטתה של החברה ואינם ודאיים, לפיכך הערכות החברה כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהחברה צפתה, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים רגולטוריים, שינויים בתנאי השוק, גורמים שאינם בשליטת החברה או מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון הכרוכים בפעילות הקבוצה, לרבות כמפורט בסעיף 25 לדוח.

7.1 שוק האנרגיה בישראל

7.1.1 משק החשמל בישראל

משק החשמל בישראל (בדומה למדינות רבות בישראל) פועל תחת רגולציה עניפה אשר מנוהלת על ידי מספר גורמים, ובהם משרד האנרגיה, רשות החשמל, חברת ניהול המערכת וחח"י, כאשר כל אחד מהם אחראי על היבטים שונים בתחום⁸. בנוסף, משק החשמל בישראל מחולק לארבעה מקטעים המבטאים שלבים שונים בשרשרת אספקת החשמל: מקטע הייצור, מקטע ההולכה, מקטע החלוקה ומקטע האספקה. במקטע הייצור, עד יולי 2013, חח"י תפקדה כיצרן הכמעט בלעדי בישראל של חשמל בהיקפים גדולים. פתיחת משק החשמל לתחרות⁹, לרבות השלמת מכירת תחנות הכח אלון תבור, רמת חובב, חגית מזרח ואשכול על ידי חח"י, הביאה לכך כי כיום חח"י אינה היצרן הבלעדי של חשמל בהיקפים גדולים, ויצרני

⁸ משרד האנרגיה הינו המשרד הממשלתי והגורם הראשי אשר אחראי, בין היתר, על קביעת המדיניות הממשלתית בתחום האנרגיה והוא מפקח על הגופים הציבוריים והפרטיים המעורבים בתחום.

רשות החשמל הכפופה למשרד האנרגיה, היא המאסדר של שוק החשמל בישראל והיא בעלת סמכות למתן רישיונות על פי חוק משק החשמל, לפיקוח על בעלי הרישיונות על סוגיהם השונים (בעלי רישיון לניהול מערכת, אספקה, בעלי רישיון הולכה וחלוקה, יצרן חשמל ויצרן חשמל פרטי), לקביעת תעריפים ולקביעת אמות מידה לרמת, טיב ואיכות השירותים שנדרשים מבעל רישיון "ספק שירות חיוני". משכך, רשות החשמל מפקחת על מנהל המערכת, על חח"י (הן בתפקידה כאחראית על ייצור חשמל והן בתפקידה כאחראית על הולכה ואספקה) ועל יצרני חשמל פרטיים.

חברת ניהול המערכת אחראית, בין היתר, על גיבוש תכנית הפיתוח של רשת ההולכה והחלוקה, לשמור על איזון רמות ההיצע והביקוש של משק החשמל, על ניהול של העברת אנרגיה מתחנות כוח אל תחנות משנה באמינות ובאיכות הנדרשים, על תזמון וביצוע של עבודות תחזוקה ביחידות הייצור ובמערכת ההולכה, ועל ניהול הסחר בחשמל בתנאים תחרותיים, לרבות ביצוע הסכמים לרכישת יכולת זמינה ואנרגיה מיצרני חשמל פרטיים. במסגרת זו מנהל המערכת, קובע, בין היתר, את סדר ההפעלה של יחידות הייצור במשק.

חח"י, בכובעה כבעלת רישיון הולכה וחלוקה, אחראית, בין היתר, ליישום תכניות פיתוח של רשת ההולכה והחלוקה, על אמינות ותקינות רשת ההולכה, מתן שירותי גיבוי ותשתית ליצרני החשמל הפרטיים ולצרכנים וכן רכישת חשמל מיצרני החשמל הפרטיים אשר מחוברים לרשת החלוקה. על פי דוח מצב משק החשמל, חברת החשמל ממשיכה להיות מונופול במקטעי הרשת (ההולכה והחלוקה). לפיכך, היא האחראית המרכזית להפעלת תשתיות הרשת ולפעילות הנלווית להן, ובכלל זה התקנת מונים וקידום פריסת מונים חכמים במשק. דוח מצב משק החשמל - סיכום שנת 2024 ומגמות בשנת 2025, רשות החשמל, בעמודים 95 ו-103 (ספטמבר 2025) ("דו"ח מצב משק החשמל 2025": www.gov.il/BlobFolder/generalpage/dochmeshek/he/Files_netunei_hasmal_AnnualReport_2024-2025_nnn.pdf).

⁹ בשנת 2020 החליטה רשות החשמל לפתוח את מקטע האספקה למספקים חדשים גם עבור צרכנים בייתיים, נכון לשנת 2024, נתח השוק של המספקים הפרטיים הגיע לכ-35% מהצריכה המשקית. עד לחודש יוני 2025 מעל 270 אלף צרכנים עברו למספק חשמל ביתי, מתוכם מעל 250 אלף צרכנים בייתיים. ראו: דו"ח מצב משק החשמל 2025 עמודים 70-71.

חשמל פרטיים (ובכללם הקבוצה) פועלים בשוק עם כושר ייצור משמעותי, כמפורט להלן. לעניין הרפורמה במשק החשמל ראו סעיף 7.1.2 לדוח. במקטע ההולכה והחלוקה, חח"י מתפקדת כגוף הבלעדי (למעט מקרים חריגים). במקטע האספקה, למועד הדוח חח"י הינה הגורם הדומיננטי ביותר, אולם קיימים גם גורמים פרטיים הפועלים במקטע זה¹⁰.

נכון לסוף שנת 2024, כושר ייצור החשמל המותקן בישראל (כולל חח"י ויצרנים פרטיים) למתקני ייצור המונעים בפחם, סולר וגז טבעי ומתקני אגירה שאובה עמד על כ-17.7 ג'יגה-וואט, כאשר ההספק המותקן של מתקני ייצור מאנרגיות מתחדשות עמד על כ-6.89 ג'יגה-וואט, ושיעור הצריכה בפועל מאנרגיות מתחדשות באותה שנה עמד על 14.6%. לפי נתוני הייצור המשקי, בשנת 2024 יוצרו במשק 80.4 טרה-וואט שעה. לפי תחזית רשות החשמל וחברת נגה, עד שנת 2030 צפויים שינויים משמעותיים בתמהיל הייצור, ובכלל זה גידול בייצור באנרגיות מתחדשות לכ-28% מסך הייצור המשקי (וכ-30% מהצריכה המשקית). במקביל לכך, צפויה הפסקת הייצור באמצעות פחם בשגרה בהתאם להחלטות הממשלה והמדיניות הרלוונטית להפסקת פעילות יחידות 1-4 בתחנת הכוח אורות רבין ולהסבת יתר יחידות הייצור הפחמיות לעבודה בגז טבעי¹¹.

7.1.2 הרפורמה במשק החשמל

בחודש יוני 2018, התקבלה החלטת הממשלה בנושא הרפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחח"י (החלטת ממשלה מספר 3859) וביום 26 ביולי 2018, פורסם ברשומות תיקון לחוק משק החשמל (חוק משק החשמל (תיקון מס' 16 והוראת שעה), התשע"ח-2018, בקשר עם הרפורמה במשק החשמל והשינוי המבני האמור (להלן: **"הרפורמה במשק החשמל"**). על פי הרפורמה במשק החשמל, גובש מתווה במסגרתו, בין היתר, נדרשה חח"י למכור, בתוך 60 חודשים מיום החלטת הממשלה את אתרי הייצור אלון תבור (אשר מכירתו הושלמה בחודש דצמבר 2019), רמת חובב (אשר מכירתו הושלמה בחודש דצמבר 2020 והוא מוחזק בידי הקבוצה ובידי צד ג' בחלקים שווים) חלק מאתר חגית (אשר מכירתו הושלמה בחודש יוני 2022 והוא מוחזק בידי הקבוצה ובידי צד ג' בחלקים שווים), אתר אשכול (אשר מכירתו הושלמה בחודש יוני 2024) ואתר רידינג. בעת אימוץ הרפורמה, העריכה רשות החשמל כי בתום יישום הרפורמה במשק החשמל, נתח השוק של חח"י צפוי לעמוד על כ-45% מסך ההספק הקונבנציונלי המותקן במשק, כ-33% מסך ההספק המותקן (כולל מתחדשות) במשק וכ-32% מההספק המותקן בגז במשק¹². במונחי ייצור, רשות החשמל העריכה כי בתום תקופת הרפורמה במשק החשמל, נתח השוק של חח"י צפוי לרדת אל מתחת ל-40% מסך הייצור במשק.

נכון למועד הדוח, תחזיות רשות החשמל ביחס להשפעות הרפורמה על מבנה משק החשמל, לרבות המשך צמצום חלקה של חח"י במקטעי הייצור והרחבת פעילות הייצור הפרטי, עומדות בעינן, ובשנת 2024 השוק הפרטי ייצר כ-60% מהחשמל במשק¹³. ביחס לתחנת הכוח רידינג, בחודש ינואר 2024, החליט שר האנרגיה והתשתיות כי שטחה יפונה בחלקו וישמש למטרות אזרחיות ובחלקו האחר ישמש לאגירת חשמל¹⁴. כמו כן, מכוח הרפורמה הועברה פעילות ניהול המערכת מחח"י לחברת ניהול המערכת (נגה), אשר החלה את פעילותה כחברה עצמאית בשנת 2021. עוד נקבע במסגרת הרפורמה במשק החשמל, כי חח"י תקים ותפעיל (באמצעות חברה בת) שתי תחנות ייצור חדשות בגז במקום יחידות 1-4 בתחנת הכוח "אורות רבין",

¹⁰ לפרטים נוספים, לרבות בקשר עם פעילות החברה במסגרת מקטע האספקה, ראו בסעיף 13.2 לדוח.

¹¹ מרכז המחקר והמידע של הכנסת, המחלקה לפיקוח תקציבי, סקירה כלכלית, https://fs.knesset.gov.il/globaldocs/MMM/ae628de-e8ca-ec11-8147-005056aac6c3/2_ae628de-e8ca-ec11-8147-005056aac6c3_11_19494.pdf

¹² מכתבו של יו"ר רשות החשמל בנושא "הרפורמה במשק החשמל ובחברת החשמל - המלצת מדיניות" מיום 17 במאי 2018 https://www.gov.il/BlobFolder/policy/mediniyuthivatzahut/he/Files_mediniyut_hivatzt_yor_michtav_11_05_18_18.pdf

¹³ דו"ח מצב משק החשמל 2025, בעמוד 20.

¹⁴ בשורה לגוש דן - מפחיתים את זיהום האוויר ומחזירים את הים לאזרחים (משרד האנרגיה ותשתיות, 30.04.2024): <https://www.gov.il/he/departments/news/iec-300124>

אך מלבדן לא יאושר לה להקים תחנות חדשות או לשחלף תחנות קיימות¹⁵. בנוסף, נקבעו במסגרת הרפורמה עקרונות לשימור פעילותה של חח"י במקטעי ההולכה והחלוקה כבעל רישיון ספק שירות חיוני ועקרונות לפתיחת מקטע האספקה לתחרות באופן הדרגתי. על פי נתוני רשות החשמל, בשנת 2024 רוב ההספק האקוויולנטי במשק היה פרטי, ובעקבות מכירת תחנת הכוח אשכול ביוני 2024 ועליית הייצור הפרטי, צפוי המשך גידול בחלקם של היצרנים הפרטיים במשק¹⁶.

החברה מעריכה, בהתבסס על מקורות פומביים, כי נכון למועד זה חלקה בסך ההספק המותקן הפרטי (ללא חח"י) בפרויקטים בהפעלה מסחרית, לרבות אנרגיה מתחדשת, הינו כ-10%.

7.1.3 קביעת יעדי יצור חשמל מאנרגיה מתחדשת

ביום 25 במאי 2022, פרסם משרד האנרגיה, בשיתוף רשות החשמל, תוכנית אופרטיבית להגעה ליעד הלאומי של 20% ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות עד שנת 2025 וליעד של 30% ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות עד שנת 2030¹⁷. התכנית האופרטיבית ממפה שלושה תחומי פעולה מרכזיים – רשת, רגולציה ושטח, כאשר בכל אחד מהתחומים גובשו צעדי מדיניות מרכזיים אשר יאפשרו את הסרת החסמים הקיימים בתחום ויקדמו את הקמתם של מתקני אנרגיה מתחדשת. בתחום הרגולציה ניתן למנות תהליך אחוד להקמת מערכות אנרגיה מתחדשת, צעדים לטיוב רגולציה בערוצים השונים, חיוב הקמת מתקני אנרגיה מתחדשת בבניינים חדשים והקמת פורום יזמים לזיהוי והסרת אתגרים העולים מהשטח. בתחום השטח מוזכרים קידום תחום האגרו פוטו-וולטאי, עידוד הרשויות המקומיות להקמת אנרגיות מתחדשות בשטחן, בחינת מגבלת הקרקע וקידום האתרים שאותרו על ידי משרד האנרגיה במסגרת תמ"א 41. תחום הרשת כולל צעדים להאצת הקמת רשת ההולכה, המשך הסרת חסמים להקמת הרשת, קידום הליכי תכנון לקווי חשמל נוספים, ופיילוטים למתחמי אנרגיה עצמאיים. כל זאת לצד המשך קידום האסדרות אותן מובילה רשות החשמל¹⁸.

על-פי נתוני רשות החשמל, בשנת 2024 שיעור הצריכה בפועל מאנרגיות מתחדשות עמד על 14.6%¹⁹ ובמחצית הראשונה של שנת 2025 שיעור הייצור באנרגיות מתחדשות היווה כ-16% מסך הייצור המשקי כאשר בחודש מאי 2025 מעל 20% מהחשמל יוצר באמצעות אנרגיות מתחדשות²⁰.

ביום 31.10.2024 התקבלה החלטת ממשלה מס' 2282 לקידום הביטחון האנרגטי של משק החשמל הישראלי²¹. ההחלטה מפרטת צעדים לקידום אנרגיה מתחדשת בישראל, בדגש על פרויקטים סולאריים קרקעיים ואגרו-וולטאיים, וכוללת את ההוראות הבאות: (1) הקמת ועדה ממשלתית בראשות מנכ"ל משרד האנרגיה והאוצר למעקב אחר קידום הפרויקטים ולפתרון חסמים רגולטוריים; (2) איתור קרקעות והסרת חסמים לתכנון והקמת מתקנים סולאריים בשיתוף המגזר הפרטי; (3) שינויים רגולטוריים להקלת הליכי תכנון והקצאת שטחים לפרויקטים סולאריים, כולל תיקוני תקנות והארכת הוראות שעה; (4) פיתוח ייצור חשמל קונבנציונלי – הקמת תחנות כוח בגז טבעי, בעיקר ביהודה ושומרון, והסדרת הליכי הרישוי; (5) בחינת

¹⁵ לפרטים נוספים אודות השלמת הקמת יחידות הייצור בגז בתחנת הכח אורות רבין של חברת החשמל וכן עדכון האסדרה, בין היתר, באופן שקובעת שיש לשמר את יחידות הפחם 1-4 באורות רבין כגיבוי לשעת חירום לתקופה של 3 שנים (עד סוף שנת 2028), ראו בסעיף 9.3.6 להלן.

¹⁶ דו"ח מצב משק החשמל 2025, בעמוד 16.

¹⁷ https://www.gov.il/he/departments/news/re_290522

¹⁸ מפת הדרכים לאנרגיות מתחדשות בשנת 2030,

https://www.gov.il/BlobFolder/news/re_290522/he/roadmap_reference_2030.pdf

¹⁹ דו"ח מצב משק החשמל 2025, בעמוד 35.

²⁰ דוח משק החשמל 2023, בעמ' 48.

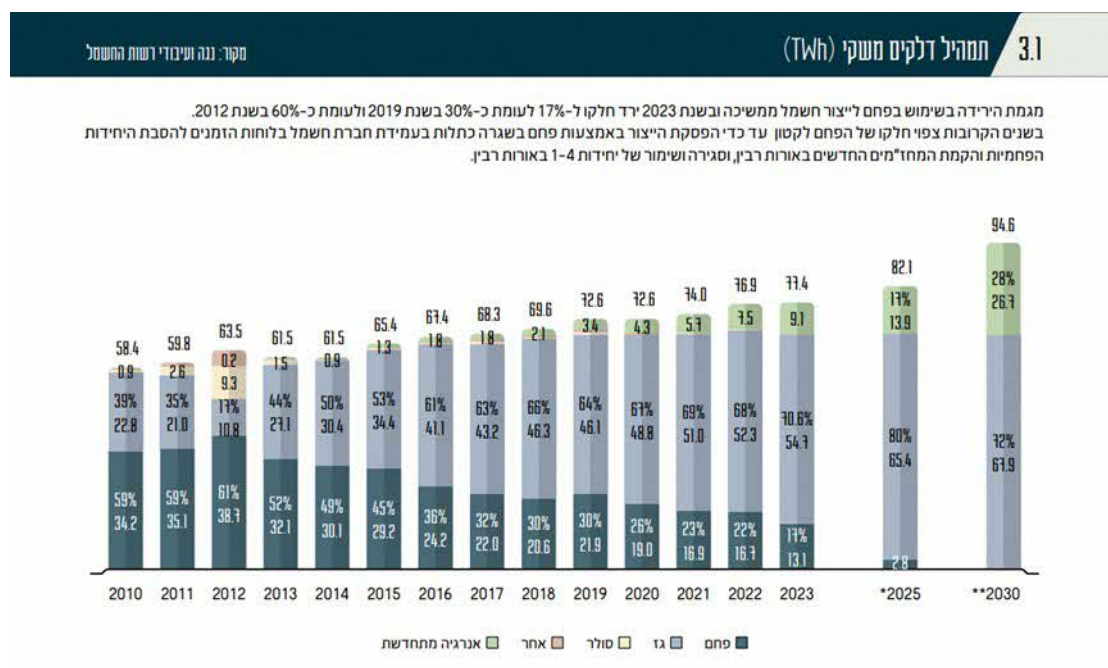
²¹ <https://www.gov.il/he/pages/dec2282-2024>

צרכים עתידיים – ועדה מקצועית תבחן מדי כמה שנים את הצורך בעדכון המדיניות בהתאם להתפתחויות בשוק האנרגיה.

על פי הערכות הקבוצה, בשנים הקרובות מדיניות עידוד הקמת מתקנים לייצור חשמל באנרגיות מתחדשות בכלל, ומערכות פוטו-וולטאיות בפרט, תכלול גם דרישה הולכת וגוברת לשילוב רכיבים לאגירת אנרגיה על מנת לאפשר, בין היתר, הזרמת חשמל לרשת החשמל בשעות צריכת השיא. לפרטים בקשר עם קול קורא שפורסם בנושא ראו סעיף 9.3.4 לדוח.

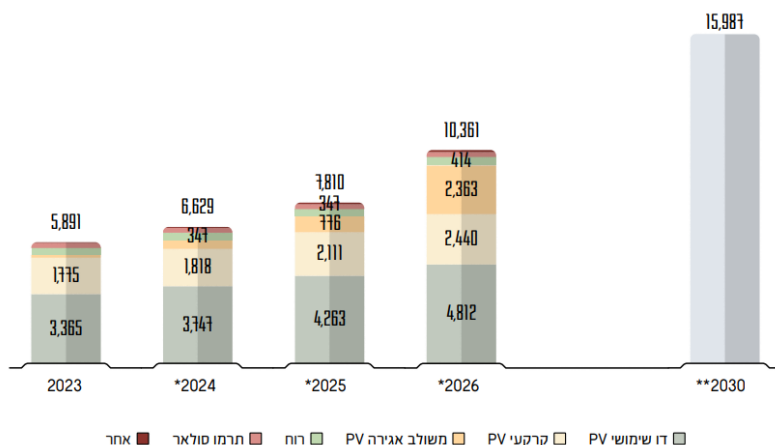
הערכות בדבר המדיניות לעידוד מתקנים לייצור חשמל באנרגיות מתחדשות הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוסס ותלוי בהחלטות רשות החשמל, משרד האנרגיה וגופים רגולטוריים נוספים, אשר אינם בשליטת החברה ואינם ודאיים ולפיכך הערכות כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהחברה צפתה. כן יובהר, כי אף אם יפורסמו מכרזים כאמור, אין כל וודאות בדבר השתתפות הקבוצה באסדרות שתפורסמנה במסגרתה או זכייתה בהן.

להלן תרשים המציג את הערכות רשות החשמל בדבר שינוי תמהיל ייצור החשמל בחלוקה לפי אנרגיות מתחדשות, גז טבעי ופחם בין השנים 2012 ו-2030, וכן תרשים המציג את הגידול הנדרש באנרגיה מתחדשת על מנת לעמוד ביעדי הממשלה בשנת 2030²²:



²² דו"ח מצב משק החשמל 2025, בעמ' 24 ו-33.

בשנים הקרובות צפוי גידול משמעותי בהספק המיוצר באנרגיות מתחדשות, בשנת 2025 סך ההספק מאנרגיות מתחדשות צפוי לעמוד על כ-8 GW. בשנת 2030 על מנת לעמוד ביעדי הממשלה דרוש הספק של כ-16 GW.



7.2 אסדרת מודל השוק

במסגרת החלטה מס' 63704 של רשות החשמל שעניינה "מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחוברים או משולבים ברשת החלוקה", הסדירה רשות החשמל את פעילותם של מתקני הייצור ברשת החלוקה ובפרט את אפשרותם למכור חשמל ישירות למספקים²³. האסדרה נועדה לאפשר שילוב של מתקני אגירה ומתקני ייצור בכל טכנולוגיה לרשת החלוקה ללא צורך בהשתתפות בתהליכים תחרותיים או מכסות תעריפיות, במסגרת האסדרה הסירה רשות החשמל את המכסות שנקבעו בעבר והגבילו שילובם של מתקנים לרשת החלוקה, כתוצאה מכך מקטע אספקת החשמל נפתח לתחרות מלאה. החל מיום 1 בינואר 2024, בהתאם לאסדרה בעלי רישיון אספקת חשמל רשאים לרכוש חשמל גם ממתקני ייצור באופן ישיר (לצד המשך רכישת חשמל ממנהל המערכת), באמצעות שיוך מתקן ייצור ספציפי לבעל רישיון אספקת חשמל ספציפי בהתאם לתנאים מסחריים שיסוכמו ביניהם, בכפוף להוראות האסדרה. ביום 24 בינואר 2024, פרסמה רשות החשמל החלטה המתקנת את אסדרת השוק ואת אמות המידה למתקנים המנוהלים ברשת החלוקה, במסגרתה קבעה הרשות, בין היתר, כי מתקן ייצור במתח נמוך שאינו משויך למספק פרטי יהיה זכאי לתעריף ממוצע המשקף את פרופיל הייצור של מתקן פוטו-וולטאי בתעריף לו הוא זכאי, חלף שיקוף פרופיל הצריכה, כפי שהיה קודם לכן וכן כי יצרנים המקימים מתקנים במסגרת הליכים תחרותיים יוכלו לבקש להעביר את מתקן הייצור לתחולת אסדרת השוק החל ממועד המוכנות לסנכרון של המתקן²⁴.

בנוסף, במסגרת התיקון, הוסדר גם אופן המעבר בין אסדרות קיימות לאסדרה זו, כאשר מעבר לאסדרה זו הינו סופי ולא תתאפשר חזרה לאסדרה הקודמת.

7.3 כללי תחרות וריכוזיות במשק החשמל

7.3.1 חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל ביחס להחזקות שליטה ברישיונות ייצור

חברת האם, וכן כלל התאגידים הקשורים עמה בקשרי שליטה, ובהם הקבוצה, נכללים ברשימת הגורמים ריכוזיים אשר פרסמה הוועדה לצמצום הריכוזיות (להלן בסעיף זה: "הוועדה" או "ועדת הריכוזיות"),

²³ החלטה מס' 63704 מיום 7 בספטמבר 2022 כפי שעודכנה ביום 8 במאי 2024 והחלטה מס' 64603 מיום 1 בינואר 2023 כפי שעודכנה ביום 21 בפברואר 2024.

²⁴ החלטה מס' 68205 מיום 25 בינואר 2024 כפי שעודכנה ביום 21 בפברואר 2024.

הפועלת מכח הוראות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 (להלן: "**חוק הריכוזיות**"). על פי הוראות חוק הריכוזיות, מאסדר המבקש להקצות זכות בתחום תשתית חיונית כהגדרתם בחוק הריכוזיות (בין היתר, על ידי מתן רישיונות, זיכיונות או התקשרות במכרז או אישור להעברת זכויות) לגופים הנחשבים כ"גורמים ריכוזיים" כמשמעותם בחוק הריכוזיות, נדרש לשקול (במסגרת שיקולי ההקצאה) שיקולים הנוגעים לריכוזיות הכלל-משקית, לרבות בדרך של התייעצות עם הוועדה. אחד מהתחומים המוגדרים בחוק הריכוזיות כ"תחום תשתית חיונית" הינו תחום הפעילות שלגביו נדרש רישיון ייצור לפי חוק משק החשמל שעניינו הקמה והפעלה של תחנת כוח לייצור חשמל בהיקף העולה על 175 מגה וואט. עוד קובע חוק הריכוזיות, כי בהקצאת זכות ובקביעת התנאים באותה זכות, על מאסדר להביא בחשבון, נוסף על כל שיקול אחר שעליו לשקול לפי דין לעניין ההקצאה (לרבות שיקולי ריכוזיות כלל משקיים כמפורט לעיל), שיקולים של קידום התחרותיות הענפית, כאשר אם מדובר בהקצאת זכות המנויה ברשימת הזכויות אשר מפרסמת הממונה על התחרות מעת לעת מכוח סעיף 13 לחוק הריכוזיות (לכל גורם ולא רק לגורם ריכוזי), אז טרם הקצאת הזכות על המאסדר לשקול את שיקולי התחרות הענפית בהתייעצות עם הממונה על התחרות. למועד פרסום הדוח, בין הזכויות הנכללות באותה רשימת הזכויות שפורסמה על ידי הממונה על התחרות מכוח סעיף 13 לחוק הריכוזיות, ניתן למנות תחום פעילות שלגביו נדרש רישיון ייצור או אגירת חשמל לפי חוק משק החשמל שעניינו הקמה והפעלה של מתקן בהיקף העולה על 16 מגה-וואט²⁵.

ביום 1 בדצמבר 2021 פורסמו תקנות משק החשמל (קידום התחרות במקטע הייצור) (הוראת שעה), התשפ"ב-2021 (להלן: "**תקנות משק החשמל (קידום התחרות)**"), אולם תקנות אלה פקעו ביום 31 בדצמבר 2024 ונכון למועד פרסום הדוח טרם הותקנו תקנות חדשות. תקנות משק החשמל (קידום התחרות) חלו על כלל הגורמים הפועלים במשק החשמל ולא רק על גורמים שהוגדרו כגורמים ריכוזיים מכח חוק הריכוזיות, ובהתאם להן נקבע כי לא תינתן לאדם זכות (רישיון ייצור כהגדרתו בחוק משק החשמל) בהתקיים אחד מאלה: (1) אם לאחר ההקצאה יחזיק האדם בזכויות בתחנות כוח הפועלות באמצעות גז טבעי המחוברות לרשת ההולכה שסך הספקן עולה על 20% מההספק המתוכנן לסוג זה של תחנות (על פי התוספת לתקנות הנ"ל, ההספק המתוכנן לתחנות כוח הפועלות באמצעות גז טבעי לשנת 2024 נקבע על 16,700 מגה-וואט; להלן: "**ההספק המתוכנן**"); (2) אם לאחר ההקצאה יחזיק אדם בזכויות ביותר מתחנת כוח אחת בטכנולוגית אגירה שאובה; (3) אם לאחר ההקצאה יחזיק אדם בזכויות בתחנות כוח הפועלות באמצעות אנרגיית רוח שסך הספקן עולה על 60% מההספק המתוכנן לסוג זה של תחנות (על פי התוספת לתקנות הנ"ל, ההספק המתוכנן לתחנות לייצור חשמל מאנרגיית רוח לשנת 2024 נקבע על 730 מגה-וואט). בהתאם לתקנות משק החשמל (קידום התחרות) "מחזיק בזכות" הוגדר כמי שהינו בעל עניין בתאגיד (כהגדרת המונח "בעל עניין" בחוק ניירות ערך) שלו ניתנה הזכות, כאשר לעניין זה בעל עניין בתאגיד, שהוא בעל עניין בתאגיד שלו ניתנה הזכות, נחשב גם הוא כבעל עניין בתאגיד שלו ניתנה הזכות. במסגרת התקנות הנ"ל הוסמכה רשות החשמל לחרוג מהמגבלות הנ"ל מנימוקים מיוחדים שיירשמו, לאחר היוועצות עם רשות התחרות, ובלבד שסברה כי קיימת תועלת למשק החשמל ממתן הזכות²⁶. בנוסף, בהתאם לתקנות הנ"ל,

²⁵ <https://www.gov.il/he/pages/concentrightlist2024>

²⁶ ביום 2 בספטמבר 2024 (טרם פקיעת תקנות משק החשמל (קידום התחרות)) קיבלה רשות החשמל את החלטה מספר 69505 שעניינה "כשירות קבוצת אדלטק-מנורה לקבלת רישיון ייצור במכרז שורק בהיבטי ריכוזיות ענפית, ריכוזיות כלל-משקית וכשירות פלילית", שעסקה, בין היתר, בהיבטי הריכוזיות הכלל-משקית והענפית בקשר עם השתתפותה של קבוצת אדלטק-מנורה במכרז שורק. באשר לשיקולי ריכוזיות כלל-משקית (בחינה שנעשתה לאור היותה של מנורה גורם ריכוזי), קבעה רשות החשמל שאין מניעה לאפשר את השתתפותה של קבוצת אדלטק-מנורה (בין היתר, לאחר שוועדת הריכוזיות החליטה שלא ליעץ בעניין ולאחר שלא נמצאו שיקולים של ריכוזיות כלל-משקית המונעים את השתתפות הקבוצה). באשר לשיקולי ריכוזיות ענפית, קבעה רשות החשמל כי נכון לאשר את עמידתה של קבוצת אדלטק-מנורה בתקנות משק החשמל (קידום התחרות), בכפוף לתנאי שהמליצה רשות התחרות (שעסק במספר המשתתפים במכרז). במסגרת בחינת שיקולי הריכוזיות הענפית על ידי רשות החשמל בהתאם לתקנות משק החשמל (קידום התחרות), קבעה רשות החשמל שקבוצת אדלטק-מנורה לא עומדת בתקנה 2(א) לתקנות האמורות, שכן ככל שתזכה במכרז היא צפויה להחזיק ב-3,591 מגה-וואט אשר מהווים 21.5% מכלל הספק הקבוצה בתוספת הראשונה לתקנות (16,700 מגה-וואט). אולם לאחר מכן רשות החשמל הפעילה את סמכותה מכח תקנה 2(ג) המאפשרת לרשות החשמל להעניק זכות גם אם ישנה חריגה ממגבלת ה-20% הקבוצה בתקנות האמורות, תוך התייעצות עם רשות התחרות ומנימוקים מיוחדים שיירשמו, ולעניין זה היא בחנה את ההספק הצפוי לקבוצת אדלטק-מנורה (כולל הספק תחנת שוק) אל

רשות החשמל היתה רשאית לשקול שיקולים נוספים ולהחליט שלא לתת לאדם זכות (רישיון ייצור כלשהו, תהיה טכנולוגיית הייצור אשר תהיה) אם סברה כי מתן הזכות עלול למנוע או להפחית את התחרות במשק החשמל, לרבות מידת ההשפעה של החזקות האדם בבעלי רישיונות ייצור אחרים (שאין עולות החזקה), השפעתן של החזקות של אדם בתאגידים אחרים אשר מוחזקים גם על ידי גורמים אחרים שמחזיקים בזכויות אחרות במשק החשמל, והשפעתן של החזקות של אדם בבעלי רישיונות או חזקות שהוענקו מכוח חוק משק הגז הטבעי, תשס"ב-2002. למיטב ידיעת הקבוצה רשות החשמל שוקדת על הכנת תקנות עדכניות בנושא קידום התחרות במשק החשמל.

ביום 28 בינואר 2025 פרסמה רשות התחרות טיוטה לעיון הציבור של מחקר²⁷, שעניינו בהערכת כוח השוק של יצרני החשמל הפרטיים. בעוד שתקנות משק החשמל (קידום התחרות) בחנו את הפגיעה הפוטנציאלית בתחרות בעיקר דרך מדד של נתח שוק של יצרן, המחקר מציע גישה כמותית, שמביאה בחשבון את מאפייני השוק תוך התמקדות בשתי מסגרות ניתוח מרכזיות: ביקוש שיורי תחרותי (CRD) ו- שיווי-משקל קורנו. שיטות אלו בוחנות האם ליצרן או לקבוצת יצרנים יש תמריץ ויכולת להפעיל כוח שוק על ידי הפחתת ייצור באופן אסטרטגי כדי להעלות את מחיר החשמל, מבלי לבחון סף אחזקות מסוים, כשהשאלה החשובה היא האם קיימת "שליטה אפקטיבית". בעיקרי הדברים, מסקנת הדו"ח היא כי מוטב לאמץ בדיקות כמותיות כבסיס מרכזי להערכת כוח שוק, כלומר, לבחון את היכולת המעשית להפחית כמות אסטרטגית כדי להעלות מחיר וכן לא להסתפק בתוספת יחידות למשק, שכן הן לא מעלימות את הסיכון להפעלת כוח שוק – אלא מזיזות את טווחי הביקוש שבהם הוא מופיע. יצוין כי רשות התחרות אפשרה לציבור להעביר הערות לטיטוט מסקנות המחקר עד ליום 1 במרץ 2026, ולמועד פרסום הדוח, רשות התחרות טרם פרסמה עדכון למסקנות המחקר בעקבות הערות הציבור וממילא מסקנות המחקר האמור טרם תורגמו להוראות דין מחייבות, ולכן אין באפשרות החברה להעריך את השפעתו של המחקר על פעילותה של החברה בתחום פעילות זה, אם בכלל.

להערכת הקבוצה, ההכרזה על חברת האם וכלל התאגידים הקשורים עמה בקשרי שליטה, ובהם הקבוצה, כגורמים ריכוזיים מכוח חוק הריכוזיות, לסמכותה של וועדת הריכוזיות להמליץ בדבר הקצאת זכות לגורמים ריכוזיים מטעמי ריכוזיות כלל משקיים (כמפורט לעיל) ולסמכותה של רשות החשמל לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקיים ושיקולי ריכוזיות ענפיים (לרבות אם סברה כי מתן הזכות עלול למנוע או להפחית את התחרות במשק החשמל), השפעה מוגבלת על פעילותה של הקבוצה, בין היתר, מכיוון ש: (א) באשר לתחום ייצור החשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (לרבות ביחס לפרוייקטים הדורשים קבלת רישיון ייצור בהיקף העולה על 16 מגה-וואט) מדובר, להערכת הקבוצה, בשוק עם מתחרים רבים והוא מאופיין ברמת תחרות גבוהה מאד²⁸. בנוסף, פעילות הקבוצה לקידום מיזמים אחרים, ובכלל זאת כל פעילותה מחוץ לישראל והפעילות בישראל במסגרת ההליכים התחרותיים של רשות החשמל ו/או מכרזים שזכיה בהם ו/או ייזום פרוייקטים שאינם דורשים קבלת רישיון ייצור בהיקף העולה על 16 מגה-וואט, לא צפויה להיות מושפעת מההחלטה; ו-(ב) במכרזים ו/או ייזום פרוייקטים שזכיה בהם ו/או הקמתם דורשים קבלת רישיון ייצור בהיקף העולה על 16 מגה-וואט, בהם קיים מספר נמוך יחסית של מתמודדים ואשר כולם או מרביתם מחזיקים ברישיונות ייצור, להערכת הקבוצה לא מן הנמנע כי וועדת הריכוזיות תמליץ ו/או רשות החשמל תחליט, לאפשר לקבוצה להתמודד במכרזים ו/או הליכים תחרותיים, בין היתר, מהטעם של שמירת והגברת התחרות על הליך הקצאת הזכות. בשלב זה אין באפשרות הקבוצה להעריך מתי תפורסמה ותיכנסנה לתוקף תקנות חדשות במקום תקנות משק החשמל (קידום התחרות) ואילו שינויים יבוצעו בתקנות החדשות לעומת

מול ההספק הצפוי עד לסוף 2030 שלהערכת רשות החשמל יעמוד על 18,926 מגה-וואט, כאשר לפי החישוב האמור היקף ההספק של קבוצת אדלטק-מנורה יעמוד על 19% (שהינו נמוך מהרף הכללי שנקבע בתקנות משק החשמל (קידום התחרות)).

²⁷ מחקר להערכת כוח שוק של יצרני חשמל, רשות התחרות: <https://www.gov.il/he/pages/wholesale-electricity>.

²⁸ להערכת הקבוצה באשר לניתוח רמת התחרות בתחום הפעילות של ייצור החשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, ראו בסעיף 8.13 להלן.

ההוראות שנקבעו בתקנות משק החשמל (קידום התחרות) וממילא אין באפשרות הקבוצה להעריך את ההשפעה של תקנות חדשות כאמור על פעילותה.

הערכות הקבוצה באשר להשפעות האפשריות של ההכרזה על חברת האם וכלל התאגידים הקשורים עמה בקשרי שליטה, ובהם הקבוצה, כגורמים ריכוזיים מכוח חוק הריכוזיות, ושל המלצות וועדת הריכוזיות ו/או החלטות של רשות החשמל מכוח חוק הריכוזיות כמפורט לעיל ו/או באשר לרמת התחרות בתחום ייצור החשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ו/או באשר לאפשרות כי וועדת הריכוזיות תמליץ ו/או רשות החשמל תחליט לאפשר לקבוצה לקבל זכות במכרזים ו/או ייזום פרויקטים שזכייה בהם ו/או הקמתם דורשים קבלת רישיון ייצור בהיקף העולה על 16 מגה-וואט, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתייחס לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ועלויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, שכן אלו מושפעים בין היתר התפתחות השוק בתחומי הפעילות הרלוונטים, במכרזים השונים שיפורסמו ובתנאי הסף שיוגדרו בהם, מספר הגורמים אשר יתמודדו במכרזים השונים אשר לגביהם נקבע או עלול להיקבע כי לפני או לאחר הקצאת זכות במסגרת מכרזים כאמור, הם יחזיקו בזכויות בהיקף מסוים, בהמלצות וועדת הריכוזיות ו/או בהחלטות רשות החשמל לעניין זה אשר תשקולנה שיקולי תחרות כלל משקיים ו/או שיקולי תחרות ענפיים (לרבות לאחר התייעצות עם רשות התחרות ככל שרלוונטי), קביעתן של תקנות חדשות בנושא קידום התחרות במשק החשמל, החלטות בתי המשפט המוסמכים וכיו"ב.

7.3.2 גילוי דעת 1/21 - חבירה בין מתחרים לצורך הגשת הצעה משותפת במכרז

ביום 29 ביולי 2021 פרסמה רשות התחרות את גילוי דעת 1/21 העוסק בחבירה של מתחרים לצורך הגשת הצעה משותפת במכרז (להלן: "**גילוי הדעת**").²⁹ בגילוי הדעת מדגישה רשות התחרות את עמדתה לפיה כל חבירה של מתחרים לצורך הגשת הצעה משותפת למכרז היא הסדר כובל, גם אם החבירה נעשתה לפני שלב המיון המוקדם ולא רק בשלב המכרז עצמו. משמעות קביעה זו היא שכל חבירה של מתחרים לצורך התמודדות במכרז מחייבת קבלת אישור מראש מבית הדין לתחרות או פטור מהממונה על התחרות, אלא אם החבירה חוסה תחת אחד מפטורי הסוג שהתקינה הממונה על התחרות.

בנוסף, לשיטת הרשות, כפי שזו באה לידי ביטוי בגילוי הדעת, כאשר מתחרים חוברים לשם הגשת הצעה במכרז לאספקה של מוצר או שירות או אפילו לצורך ביצוע של פרויקט, יש לראותם כמתחרים אשר חוברים לצורך שיווק של טובין ולפיכך חבירה זו לא חוסה תחת הפטור הקבוע בכללי התחרות הכלכלית (פטור סוג למיזמים משותפים) (הוראת שעה) תשס"ו-2006 (להלן: "**פטור הסוג למיזמים משותפים**"). יתרה מכך; לשיטת הרשות, גם כאשר מדובר במכרז לרכישה של נכס שניתן לצפות מראש ששיווקו או שיווק של הטובין המופקים באמצעותו יתבצע במשותף על ידי המתחרים (לדוגמה, חבירה במכרז לרכישה של תחנת כוח לייצור חשמל, שבעתיד גם ישווק חשמל), או אפילו במקרה שהשיווק עצמו לא ייעשה במשותף אך יהיה צורך בהסכמות מסחריות בין המתחרים לצורך שיווקם של הטובין, מדובר בחבירה לצורך שיווק של טובין ועל כן פטור הסוג למיזמים משותפים לא יחול (אלא אם הצדדים איחדו במסגרת המיזם את כל פעילותם בייצור או יבוא של הטובין).

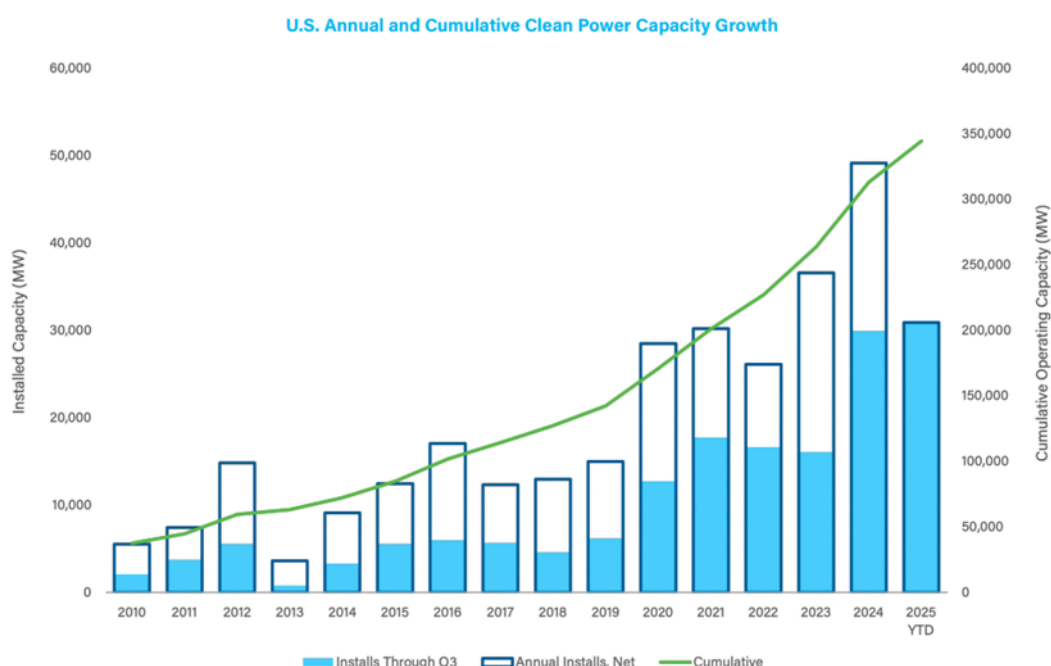
משמעות עמדת הרשות היא לכאורה ששיתופי פעולה רבים יצריכו פטור מראש מהממונה על התחרות, בניגוד למצב הקיים ובניגוד לעמדת הרשות עד כה אשר דגלה בהפחתת הנטל הרגולטורי ובמעבר למשטר של הערכה עצמית (Self-assessment).

²⁹ <https://www.gov.il/he/departments/news/draft1-21>

עם זאת, יש לציין שגילויי הדעת אינו סותם את הגולל על האפשרות לבחון שיתופי פעולה בין מתחרים במסגרת מכרזים, בין היתר, לאורו של פטור הסוג להסכמים שפגיעתם בתחרות קלת ערך, תשס"ו-2006, כאשר נתחי השוק של הצדדים להסדר נמוכים באופן יחסי (עד 15% במקרה של מיזם בתחום התחרות).

7.4 שוק האנרגיה בארה"ב

שוק האנרגיה המתחדשת בארה"ב הינו אחד השווקים המפותחים בעולם. בשנת 2025 תוספת ההספק המותקן בענף האנרגיה המתחדשת הסתכמה בכ-44 ג'יגה-וואט, ירידה בהשוואה להספק המותקן שעמד בשנת 2024 על 48 ג'יגה וואט, סך ההספק המותקן של האנרגיות המתחדשות בארה"ב נכון לסוף שנת 2025 עומד על כ-553 ג'יגה-וואט אשר מייצרים כמות חשמל מספקת עבור מיליוני בתים אמריקאים³⁰.



שנת 2025 הייתה שנה בעלת פעילות משמעותית עבור אנרגיה סולארית ואגירת אנרגיה – אשר כל אחת מהן היוותה 40% מההספק החדש³¹.

7.5 שוק האנרגיה באירופה

בשנת 2025 ייצור חשמל באמצעות אנרגיית רוח ואנרגיה סולארית היווה כ-30% מייצור החשמל הכולל באירופה, והיה גבוה יותר מייצור החשמל מדלקים מאובנים שהיווה כ-29% מייצור החשמל הכולל באירופה.

³⁰ <https://www.eia.gov/outlooks/steo/data.php>

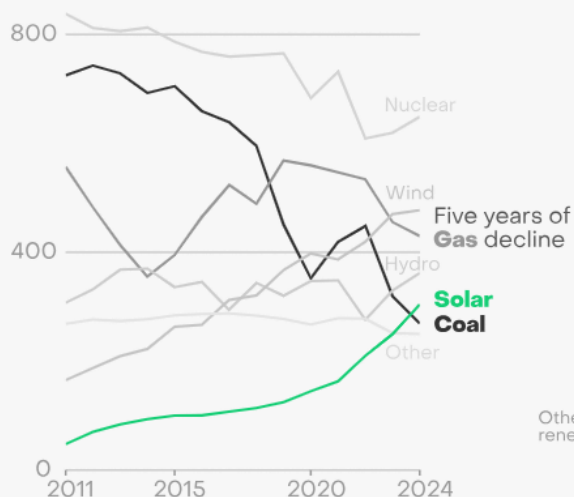
³¹ <https://cleanpower.org/news/market-report-2024-snapshot/#:~:text=The%20clean%20energy%20industry%20shattered,37%20GW%20set%20in%202023>

בשנת 2025, ייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית, הגיעה לכדי כ- 369 TWh, והיה בצמיחה של מעל 20% זו השנה הרביעית ברציפות, וכן היווה למעלה מחמישית מייצור החשמל הכולל בהונגריה, קפריסין, יוון, ספרד והולנד.³²

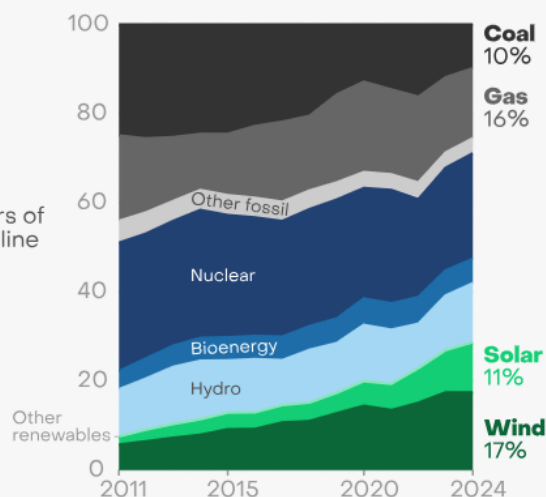
ייצור החשמל מגז עלה בשנת 2025 ב-8% לעומת שנת 2024, בעיקר בשל ירידה בתפוקת ההידרו. מה שגרם לעלייה בעלות של מגז החשמל באיחוד האירופי ל-32 מיליארד € — עלייה של 16% לעומת השנה הקודמת. בעקבות זינוקי מחירים בשעות שיא, מחירי החשמל הסיטונאיים עלו בכ- 11% ב-21 מדינות האיחוד האירופי ב-2025.³³ ייצור החשמל מפחם ירד לשפל היסטורי חדש של 9.2% ב-19 מדינות באיחוד האירופי, כאשר ייצור החשמל הכולל במדינות האיחוד האירופי מפחם עומד על פחות מ-5%. בנוסף פריסת סוללות האגירה הואצה משמעותית בשנת 2025, עם פרויקטים גדולים שהוכרזו ברחבי האיחוד האירופי. עם האצה זו, תפקיד הסוללות במענה לביקוש בשעות הערב עשוי לגדול במהירות, להפחית תלות בגנרטורים מבוססי דלקים מאובנים ולהוריד מחירים סיטונאיים כאשר הביקוש לחשמל גבוה.³⁴

Solar overtakes coal generation in the EU for the first time in 2024

Electricity generation (TWh)



Share of generation (%)



Source: Yearly electricity data, Ember
'Other' includes bioenergy, other fossil and other renewables

EMBER

בשנת 2025 הביקוש לחשמל באירופה נותר במידה רבה ללא שינוי בהשוואה לשנת 2024, ונותר נמוך בכ- 7% מהביקוש לחשמל בשנת 2021. זאת, תוך שיקוף התאוששות תעשייתית לא אחידה ולא מלאה בין המדינות, לצד המשך שיפורים ביעילות האנרגטית.³⁵

<https://ember-energy.org/latest-insights/european-electricity-review-2026/>³²

<https://ember-energy.org/latest-insights/european-electricity-review-2026/>³³

<https://ember-energy.org/latest-insights/european-electricity-review-2026/>³⁴

<https://www.eurelectric.org/news/electricity-2025-solar-growth-volatility/>³⁵

ייצור חשמל באמצעות פחם מצוי בירידה מתמדת, והגיע לנקודת שפל היסטורי חדש בשנת 2025 בעקבות שנים של ירידה חדה. יחד עם זאת קיימת עלייה בייצור החשמל באמצעות גז, במקביל לירידה בייצור ההידרואלקטרי בשנת 2025, אשר הובילה לקפיצות מחירים בשוקי החשמל³⁶.

7.6 הסביבה הכלכלית של פעילות הקבוצה³⁷

להלן יובאו הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית בה פועלת הקבוצה, אשר למיטב הבנת הנהלת החברה יש להם, או עשויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או ההתפתחויות בקבוצה כולה, וכן פירוט ההשלכות בגינם על הקבוצה³⁸.

הערכות החברה המצוינות בסעיף זה בדבר השפעות /או התפתחויות עתידיות מבוססות על הנתונים שבידי החברה כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל, והינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. אין כל ודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, שאינם תלויים בחברה.

7.6.1 כללי

לאור פעילות הקבוצה בתחום האנרגיה בישראל על נגזרותיו השונות, חשופה הקבוצה לשינויים במצב המאקרו כלכלי של המשק הישראלי בכלל, ובענף האנרגיה בפרט. בשנת 2025 עלה התמ"ג במשק הישראלי בשיעור של כ-11.1%³⁹ בהשוואה לשנת 2024. בנוסף, לאור פעילותה של הקבוצה בארה"ב ובאירופה (למועד הדוח – בעיקר ברומניה), חשופה הקבוצה לשינויים במצב המאקרו כלכלי של המשק בארה"ב ובאירופה. בשנת 2025 עלה התמ"ג בארה"ב בשיעור של כ-2.1% ובאירופה עלה התמ"ג בשיעור של כ-1.3% כאשר ברומניה עלה התמ"ג בשיעור של כ-1%⁴⁰.

7.6.2 שינויים במדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות פרויקטליות הצמודות למדד המחירים לצרכן בישראל. ככלל, בפרויקטים בהם התעריף המתקבל בגין יצור חשמל הינו צמוד מדד, ההצמדה למדד של ההלוואה נעשית בהתאם לאופן הצמדת התעריף למדד. בהתאם, שינויים במדד המחירים לצרכן עשויים להשפיע על עלויות המימון של הקבוצה. לחשיפת הקבוצה לסיכוני מדד ראו ביאור 28(ג)(2) לדוחות הכספיים של החברה.

7.6.3 שינויים בשערי מטבע

לשינויים בשערי מטבע חוץ קיימת השפעה על מחירי חומרי גלם המיובאים מחו"ל, ועל תשומות אשר צמודות במלואן או בחלקן למט"ח. כמו כן, חלק מהלוואות שנטלה הקבוצה נלקחו במטבע חוץ. לחשיפת הקבוצה לסיכוני מטבע חוץ ראו ביאור 28(ג)(2) לדוחות הכספיים של החברה. בהקשר זה יצוין, כי לעיתים הקבוצה מבצעת עסקאות הגנת מטבע על מנת לצמצם חשיפה זו, אשר שיעורה משתנה בין עסקה לעסקה.

³⁶ <https://ember-energy.org/latest-insights/european-electricity-review-2026>

³⁷ הנתונים בסעיף זה מתבססים, בין היתר, על נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בנק ישראל ונתוני אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר.

³⁸ יובהר בהקשר זה כי הסקירה המצ"ב אינה כוללת גילוי לנושאים נוספים אשר הינם "מן המפורסמות" ואשר אין להם השפעה מיוחדת דווקא על החברה או מגזרי הפעילות.

³⁹ הנתונים בסעיף זה מתבססים על נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

⁴⁰ https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/EU/EURO/EUQ/NMQ

7.6.4 שינויים בשיעור ריבית ותנאי מימון מגופים פיננסיים

ככלל, ייזום והקמת פרויקטים בתחום האנרגיה כרוכים בהתקשרות בהסכמי מימון (מימון בנקאי או מימון חוץ בנקאי). בהתאם, שינויים בשיעורי הריבית עשויים להשפיע על הסדרי מימון קיימים הנקובים בריביות משתנות וכן על פרויקטים בשלבי הייזום. בחודשים נובמבר 2025 וינואר 2026 הודיע בנק ישראל על שתי הפחתות ריבית בשיעור של 0.25% כל אחת, כך שלמועד הדוח עומדת הריבית במשק על 4%⁴¹. ביום 23 בפברואר 2026 החליט בנק ישראל להותיר את רמת הריבית ברמה של 4%, תוך ציון אי הוודאות הגיאופוליטית שהתחדדה לאחרונה על רקע עימות אפשרי מול איראן, לצד המשך התמתנות האינפלציה והתרחבות הפעילות במשק⁴². לפרטים נוספים ראו סעיף 24.2.1 לדוח.

7.6.5 השפעות אינפלציה ועליית ריבית

לפרטים ביחס להשפעות האינפלציה ועליות הריבית ראו ביאור 1(ה) לדוחות הכספיים של החברה, המצורפים לדוח זה.

7.7 מצב בטחוני וגיאופוליטי בישראל ובעולם

המצב הגיאופוליטי והבטחוני במדינת ישראל עשוי להשפיע על הקבוצה, אשר עיקר נכסיה ופעילותה למועד הדוח מצויים בישראל. הרעה במצב המדיני והבטחוני בישראל, עלולה לגרום לקשיים בפעילות הקבוצה ולפגיעה בנכסיה. אירועים ביטחוניים ומדיניים דוגמת מלחמה או אירוע טרור, עלולים לגרום לפגיעה במתקנים של הקבוצה.

7.7.1 מלחמת חרבות ברזל

ביום 7 באוקטובר, 2023 פרצה בישראל מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"), אשר נמשכת נכון למועד אישור דוח זה. לפרטים ביחס להשפעות מלחמת חרבות ברזל (ובכלל זאת מבצע "שאגת הארי" במסגרתו ישראל פתחה במתקפת מנע, יחד עם ארה"ב, נגד איראן) ראו ביאור 1(ג) לדוחות הכספיים של החברה, המצורף לדוח זה.

7.8 שינויים בעלויות שרשרת הייצור והאספקה של ציוד לפרויקטים

למועד אישור הדוח, ביחס לפעילות בישראל, חלה עליה בעלויות חומרי הגלם ובכלל זה עלות הפאנלים הסולארים ועלות מערכות האגירה, עליה זו מגיעה לאחר ירידת מחירים משמעותית במהלך שנת 2025. בנוסף בתחילת חודש ינואר 2026, התקבלה החלטה על ידי ממשלת סין לבטל את הנחות המס שהיו על פאנלים סולאריים ומערכות אגירה החל מ- 1 באפריל 2026 ולהגביל את ייצוא הפאנלים. משמעות הביטול הינה תוספת של 9% למחירי הפאנלים, לאור ההודעות שהיו על שינוי צפוי בהנחות המס ומגבלות בהיקפי הייצור, יצרני הפאנלים העלו את מחירי הפאנלים עוד לפני כניסת ביטול הנחות המס לתוקף, למועד פרסום הדוח לא ברור האם תיספג חלק מהעלייה הנובעת מביטול הנחות המס, על ידי היצרנים לאור העלאת המחיר המיידית שבוצעה על ידם (החל מתחילת ינואר 2026) בהתייחס למערכות אגירה – ביטול ההנחות המס יבוצע בשני שלבים, הראשון ב- 1 באפריל 2026 והשני ב- 1 בינואר 2027. יצוין כי אין ודאות ביחס להתמשכות או היקף המגמות האמורות ולכן אין באפשרותה של הקבוצה להעריך באופן מלא את השפעתן על פעילות הקבוצה, אולם ביחס לכל ההסכמים לרכש מערכות אגירה בהם כבר התקשרה הקבוצה עם ספקים, כל שינוי במס על מערכות האגירה הינו באחריות הספקים, לעומת סיכון המס בנוגע לפאנלים הסולארים שהינו על החברה.

⁴¹ מתוך החלטות הועדה המוניתרית של בנק ישראל, ראו: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/24-11-25> וכן ראו: <https://www.boi.org.il/media/odbnh0j/%D7%94%D7%97%D7%9C%D7%98%D7%AA-%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA-05012026.pdf>

⁴² מתוך החלטות הועדה המוניתרית של בנק ישראל, ראו: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/23-2-26>

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

8. תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל

8.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום זה הקבוצה פועלת לאורך כל שרשרת הערך, החל בייזום, דרך פיתוח, תכנון, רישוי, מימון והקמה וכלה בניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאים לייצור, אגירה ומכירה של חשמל בישראל, בדגש על פרויקטים קרקעיים וכן פרויקטי אגרו-סולאר המאופיינים בדו-שימוש של אנרגיה פוטו-וולטאית אשר מותקנת מעל גידולים חקלאיים (תוך ביצוע התאמות פרטניות של המתקן כגון גובה הפנלים והצפיפות ביניהם, בהתאם לסוג הגידול החקלאי). בכך למעשה ביכולת הקבוצה להוות מוקד פעילות אחד (One Stop Shop) לכלל הפעילויות הנדרשות בתחום הפעילות. מערכות פוטו-וולטאיות הינן מערכות מבוססות תאים פוטו-וולטאים, אשר ממירות את הקרינה מקרני השמש לחשמל באמצעות, בין היתר, פאנלים המורכבים ממספר תאים פוטו-וולטאים (הקולטים קרינה מאור השמש); קונסטרוקציה התואמת לשטחי ההתקנה (לרבות גגות, מאגרי מים וכדומה) שכוללת לעיתים רכיבים המאפשרים עקיבה אחר זווית הקרינה (Tracker); ממיר מתח (להמרת זרם החשמל הישר (DC) לזרם חילופין (AC)); ולפי העניין - גם רכיב אגירת חשמל.

8.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילות ייצור החשמל על-ידי יצרני חשמל פרטיים בתחום הפוטו-וולטאי מוסדרת בחוק משק החשמל ובתקנותיו, מכוחם מפורסמות הוראות, אסדרות, הליכים תחרותיים והחלטות של רשות החשמל. אסדרות אלו קובעות, בין היתר, את הליכי הקמת המערכות, האופן בו ניתן להתחרות על זכיה במכסות לייצור חשמל, התעריף לו יהיו זכאים הזוכים, ויתר התנאים שעל הזוכים לעמוד בהם לצורך קבלת אישור הפעלה מסחרית או רישיון ייצור ואספקה⁴³. בנוסף, הקמת מתקנים פוטו-וולטאים כפופה לקבלת אישורים מגופים רגולטוריים ומוסדות שונים (כגון רשות מקרקעי ישראל, רשויות מקומיות, גופי תכנון ובניה ומשרדי ממשלה שונים).

להלן טבלה המסכמת את המאפיינים הייחודיים של האסדרות השונות וההליכים התחרותיים העיקריים השונים שפורסמו על ידי רשות החשמל אשר רלוונטיים לתחום הפעילות למועד פרסום הדוח, ואשר בחירת הזוכים בהם הושלמה או שניתן לפעול מכוחם⁴⁴:

⁴³ בהתאם להוראות חוק משק החשמל, ייצור חשמל המיועד למכירה לאחר, וכן ייצור חשמל ו/או אגירת חשמל בהספק העולה על 16 מגה-וואט, כפופים לקבלת רישיון ייצור ורישיון אספקה. כמו כן, פרויקטים בהספק העולה על 5 מגה-וואט, מחייבים קבלת רישיון עסק.

⁴⁴ יצוין, כי בהתאם להחלטות רשות החשמל ניתן להקים במקום צרכנות אחד מערכות מסוגים שונים, בתנאים כפי שנקבעו בהחלטות הרשות.

הליכים למתקני מתח גבוה ⁴⁵	הליך למתקני מתח עליון בתעריך קבוע ⁴⁶	אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון SMP ⁴⁷	הליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריך הגנה למתקנים במתח עליון ⁴⁸	הליכים לפרויקטים על גבי גגות ומאגרים ⁴⁹	הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אגירה ⁵⁰	אסדרה למתקני חלוץ אגרו-וולטאיים ⁵¹	הליכים למתקני דו שימוש ⁵²	אסדרת מודל השוק מתח גבוה ⁵³	אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחברים או המשולבים ברשת ההולכה ⁵⁴	פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה ⁵⁵	הליך תחרותי למתקני אגירה במתח עליון
מיקום הפרויקטים	קרקע	קרקע בהספק שאינו נמוך מ-10 מגה-וואט (AC)	קרקע	גגות ומאגרים	קרקע/גגות ומאגרים	קרקע (מעל גידולים חקלאיים)	גגות/חזות אסון דלקים/מטמנה/ב ית עלמין/מאגר מים או מאגר מי קולחין/בריכת דגים/מחלף/חניו/מגרש חניה/מתקן	כל מתקן שיחובר לחיבור במתח גבוה החל מיום 1 בינואר 2024 ואשר לא חלה עליו אסדרה ייעודית אחרת או	א. מתקנים אשר יקבלו אישור תעריך לא יאוחר מיום 30.6.2027 עד למכסה של 2,000 מגה-וואט במונחי גודל חיבור, לפי	יישובים אורבניים (בהתאם לרשימה שבנספח לאמת מידה 35)	קרקע

⁴⁵ ראו החלטת רשות החשמל משיבה מספר 506 מיום 19.12.2016, החלטה מס' 1 (1109) - עקרונות להליך תחרותי לקביעת תעריך לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית למתקנים המחברים למתח גבוה ומתח נמוך.

⁴⁶ ראו החלטת רשות החשמל משיבה מס' 525 מיום 27 בספטמבר 2017, החלטה מס' 2 (1188) - עקרונות להליך תחרותי לקביעת תעריך לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית לפרויקטים המחברים למתח עליון.

⁴⁷ ראו החלטת רשות החשמל מס' 62704 מיום 28 בפברואר 2022 - אסדרה ליצרנים באנרגיה מתחדשת המחברים לרשת מתח עליון להליכים לא תחרותיים - ברירת מחדל.

⁴⁸ ראו החלטת רשות החשמל מס' 63007 מיום 12 באפריל 2022 - הזמנה להציע הצעות להליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריך הגנה לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת במתקנים המחברים לרשת ההולכה.

⁴⁹ ראו החלטת רשות החשמל משיבה מס' 538 מיום 22 במרץ 2018, החלטה מס' 10 (1248) - עקרונות להליך תחרותי לקביעת תעריך לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית למתקני גגות.

⁵⁰ ראו החלטות רשות החשמל מס' 57302 מיום 27 בינואר 2020 ומס' 58805 מיום 30 בספטמבר 2020, בעניין לקביעת תעריך לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בשילוב קיבולת אגירה, למתקנים המחברים או המשולבים לרשת החלוקה או למתקנים המשולבים במקום צרכנות המחובר לרשת ההולכה.

⁵¹ ראו "פנייה להגשת תכניות מקדימות לדו-שימוש באנרגיות מתחדשות בשטחים חקלאיים" שפורסמה על ידי משרד האנרגיה: https://www.gov.il/he/departments/publications/reports/agro_voltai, והחלטת רשות החשמל מס' 62003 משיבה מס' 620 מיום 13 בדצמבר 2021 - קביעת אסדרה לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני חלוץ אגרו וולטאיים.

⁵² ראו החלטת רשות החשמל מס' 61309 מיום 11 באוגוסט 2021 - פרסום הזמנה להציע הצעות בהליך מספר 1 לצורך קביעת תעריך להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקנים בדו שימוש שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך וכן החלטת רשות החשמל מס' 61801 מיום 9 בנובמבר 2021, אודות תוצאות ההליך.

⁵³ ראו החלטת רשות החשמל מס' 63704 מיום 7 בספטמבר 2022 - מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחברים או משולבים ברשת החלוקה, כפי שתוקנה בהחלטת רשות החשמל מס' 64603 מיום 28 בדצמבר 2022 - תיקון החלטה מס' 63704 בנושא מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחברים או משולבים ברשת החלוקה וכן בהחלטת רשות החשמל מס' 68205 מיום 24 בינואר 2024 - תיקונים לאסדרת השוק ולאמות המידה למתקנים מנוהלים ברשת החלוקה.

⁵⁴ ראו החלטת רשות החשמל מספר 71101 מיום 19 במאי 2025 - אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחברים או המשולבים ברשת ההולכה.

⁵⁵ ראו החלטת רשות החשמל מס' 66406 מיום 6 בספטמבר 2023 כפי שעודכנה ביום 8 בפברואר 2024 - פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה.

הליכים למתקני מתח גבוה ⁴⁵	הליך למתקני מתח עליון בתעריף קבוע ⁴⁶	אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון SMP ⁴⁷	הליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריף הגנה למתקנים במתח עליון ⁴⁸	הליכים לפרויקטים על גבי גגות ומאגרים ⁴⁹	הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אנרגיה ⁵⁰	אסדרה למתקני חלוץ אגרו-וולטאיים ⁵¹	הליכים למתקני דו שימוש ⁵²	אסדרת מודל השוק מתח גבוה ⁵³	אסדרת שוק ביטורלית למתקני ייצור ואגירה המחזרים או המשולבים ברשת ההולכה ⁵⁴	פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה ⁵⁵	הליך תחרותי למתקני אנרגיה במתח עליון
							הנדסי/גדר/מצלל ות/מיגון אקוסטי	שבחר לעבור לאסדרה זאת ⁵⁶	המוקדם מביניהם. ב. מתקני אנרגיה עצמאיים, אשר יקבלו אישור תעריף לא יאוחר מיום 30.6.2027 או עד למכסה של 600 מגה-וואט במונחי גודל חיבור, לפי המוקדם מביניהם, ובלבד שתתקיימים התנאים הבאים: מיקום המיתקן מחוץ לגבולות אזורים 1-3 כפי שהוגדרו בסעיף 1 לנספח 1 להחלטת ממשלה מס' 2282 מיום 31.10.2024; 2. הספק המיתקן אינו עולה על 150 מגה-וואט, במונחי גודל חיבור.		

⁵⁶ מתקן ייצור שבחר לעבור לאסדרת מודל השוק, לא יוכל לחזור בחזרה לאסדרה הקודמת שחלה עליו.

הליכים למתקני מתח גבוה ⁴⁵	הליך למתקני מתח עליון בתעריף קבוע ⁴⁶	אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון SMP ⁴⁷	הליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריף הגנה למתקנים במתח עליון ⁴⁸	הליכים לפרויקטים על גבי גגות ומאגרים ⁴⁹	הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אגירה ⁵⁰	אסדרה למתקני חלוץ אגרו-וולטאיים ⁵¹	הליכים למתקני דו שימוש ⁵²	אסדרת מודל השוק מתח גבוה ⁵³	אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה ⁵⁴	פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה ⁵⁵	הליך תחרותי למתקני אגירה במתח עליון
טווח תעריפים (אגורות/קוט"ש)	17.98-19.9	14.44-16.68	12.16	18.18-23.33	19.9-17.45	22.73	18.59	מודל שוק	החלטה זו מסדירה את פעילותם של מתקני ייצור ואגירה ברשת ההולכה כשוק האנרגיה וכן את האפשרות של מתקנים אלו לבצע עסקאות בילטרליות עם מספקים	בנוסף לתעריף לו זכאי המתקן וללא הצמדה על הפרמיה	צמוד לנוסחת הצמדה המבוססת על פרמטרים לבחירת המציע
שיטת ההתחשבות	כל החשמל נמכר למנהל המערכת בתעריף שנקבע בהליך התחרותי	כל החשמל נמכר למנהל המערכת בתעריף שנקבע בהליך התחרותי	כל החשמל נמכר למנהל המערכת	בגין החשמל המיוצר במערכת ונמכר במלואו למנהל המערכת או בגין החשמל שנמכר למנהל המערכת לאחר ניכוי הצריכה העצמית ועלויות מערכתיות בגינה, לבחירת המציע	כל החשמל נמכר למנהל המערכת בתעריף שנקבע	כל החשמל נמכר למנהל המערכת בתעריף שנקבע	בגין החשמל המיוצר במערכת ונמכר במלואו למנהל המערכת או בגין החשמל שנמכר למנהל המערכת לאחר ניכוי הצריכה העצמית, לבחירת המציע	מכירה לבעל רישיון אספקת חשמל ו/או למנהל המערכת	מכירת תעודות זמינות למספקים ומכירת האנרגיה המיוצרת במתקנים למנהל המערכת.	הפרמיה האורבנית תשולם בעד אנרגיה הנמדדת במונה הייצור של מתקן הייצור, או בעד האנרגיה הנפרקת ממתקן האגירה בהתאם לתכנית הפיננסית שתוגש על ידי היצרן למנהל המערכת.	תשלומים עבור זמינות
סכום ערבות ההצעה	100 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	100 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	100 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	50 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	200 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	לא נדרשה ערבות הצעה	50 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	50 ש"ח לכל קילו-וואט שעה מוצע
סכום ערבות ההקמה ⁵⁷	300 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	300 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	300 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	150 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	600 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	לא נדרשה ערבות הקמה	150 ש"ח לכל קילו-וואט מוצע מוצע	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	75 ש"ח לכל קילו-וואט שעה מוצע

⁵⁷ בחלק מההליכים, חילוט ערבות ההקמה ביום האיחור הראשון יעמוד על 20% ורק לאחר מכן חילוט הערבות יהיה באופן יחסי. יצוין כי במסגרת הליך תחרותי מס' 4 למערכות מתח גבוה נתונה לזיכוי הזכות להודיע על צמצום או אף ביטול חלקו במכסה הזוכה, ללא חילוט הערבות, ככל שלפרויקטים שברצונו להקים לא יימצא מקום ברשת החלוקה.

הליכים למתקני מתח גבוה ⁴⁵	הליך למתקני מתח עליון בתעריף קבוע ⁴⁶	אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון SMP ⁴⁷	הליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריף הגנה למתקנים במתח עליון ⁴⁸	הליכים לפרויקטים על גבי גגות ומאגרים ⁴⁹	הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אנרגיה ⁵⁰	אסדרה למתקני חלוץ אגרו-וולטאיים ⁵¹	הליכים למתקני דו שימוש ⁵²	אסדרת מודל השוק מתח גבוה ⁵³	אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחזירים או המשולבים ברשת ההולכה ⁵⁴	פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה ⁵⁵	הליך תחרותי למתקני אנרגיה במתח עליון
תקופת התעריף	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית
אופן בחירת המועמדים לזכייה	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר מתן עדיפות להצעות שיש להן תכנית מאושרת לחיבור הפרויקט לרשת ההולכה	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר מתן עדיפות להצעות שיש להן תכנית מאושרת לחיבור הפרויקט לרשת ההולכה	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר	התעריף הנמוך ביותר לכל קוטי"ש מיוצר
אופן קביעת התעריף הזוכה	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)	'מחיר שני אחיד' (Clearing) (Price)
אופן קביעת התעריף הזוכה	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו	נקבע לכל זוכה בהתאם לגובה הצעתו

הליכים למתקני מתח גבוה ⁴⁵	הליך למתקני מתח עליון בתעריף קבוע ⁴⁶	אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון SMP ⁴⁷	הליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריף הגנה למתקנים במתח עליון ⁴⁸	הליכים לפרויקטים על גבי גגות ומאגרים ⁴⁹	הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אגירה ⁵⁰	אסדרה למתקני חלוץ אגרו-וולטאיים ⁵¹	הליכים למתקני דו שימוש ⁵²	אסדרת מודל השוק מתח גבוה ⁵³	אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה ⁵⁴	פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה ⁵⁵	הליך תחרותי למתקני אגירה במתח עליון
התחייבות המציעים ביחס למערכות שיוקמו	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים (הזוכה לא יהיה חייב לממש את זכייטו כולה או חלקה ויוכל לפנות תוך 6 חודשים מהמועד הקובע בבקשה להשבת חלקה היחסי של הערבות בניכוי 50% מהחלק היחסי שלא יושב).	לא רלוונטי	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם, אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים הקבועים בהליך התחרותי	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם, אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים הקבועים בהליך התחרותי	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם, אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים הקבועים בהליך התחרותי	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם, אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים הקבועים בהליך התחרותי	המציעים אינם מחויבים לפרט את הפרויקטים נשוא הצעתם, אולם הם אחראים להקמת מערכות בהספק הכולל בו זכו בהתאם למועדים הקבועים בהליך התחרותי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	התחייבות להספק וקיבולת כפי שהוגשו בהצעה

להלן טבלה המסכמת את התוצאות של כל אחד מההליכים התחרותיים או האסדרות הכוללות הליך תחרותי כפי שפורטו לעיל וחלקה של הקבוצה בכל אחד מהם עד למועד הדוח⁵⁸:

סוג האסדרה	מספר האסדרה	מועד קבלת החלטה בדבר תוצאות האסדרה	מועד מחייב (כולל הארכות מועדים ככל שניתנו)	סך הספק הזוכים במגה-וואט (AC) ⁽¹⁾	חלקה של הקבוצה בהספק במגה-וואט (AC) ⁽¹⁾ או במספר הדונמים מכח האסדרה	תעריף זוכה (אגורות לקו"ט"ש) ⁽²⁾
הליכים למתקני מתח גבוה	הליך מספר 1	12.3.2017	21.12.18	221	64.5 מגה-וואט	19.9
	הליך מספר 2	18.12.2018	28.12.2019	105.5	20 מגה-וואט	19.78
	הליך מספר 3	03.04.2019	3.7.2021	260.4	16 מגה-וואט	18.18
	הליך מספר 4	18.11.2019	20.6.2021	213.4	29 מגה-וואט	17.98
הליך למתקני מתח עליון בתעריף קבוע	הליך מספר 1	15.05.2019	15.6.24	239.6	0 מגה-וואט	14.44-16.68
הליכים לפרויקטים על גבי גנות ומאגרים	הליך מספר 1	18.06.2019	גנות 30.1.21 מאגרים 30.6.21	324.5	0 מגה-וואט	23.33
	הליך מספר 2	18.11.2019	20.6.21	68.1	0 מגה-וואט	23.07
הליכים למתקני מתח גבוה בשילוב קיבולת אגירה	הליך מספר 1	30.09.2020	3.4.24	168	0 מגה-וואט	19.9
	הליך מספר 2	27.12.2020	14.9.24	608	21.45 מגה-וואט	17.45
אסדרה למתקני חלוצי אגרו-וולטאיים	לא רלוונטי	6.1.2022	22 חודשים מדצמבר 2023	2,055 דונם	555 דונם	לא רלוונטי
הליכים למתקני דו שימוש	הליך מספר 1	9.11.21	30.1.25	814.8	0 מגה-וואט	17.05
אסדרת מודל השוק	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	אין הגבלה	לא רלוונטי
פרמיה אורבנית למתקני ייצור ואגירה	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	2.5 מגה-וואט	6
הליך תחרותי למתקני אגירה במתח עליון	הליך מספר 1	12.2.2025	36-40 חודשים ממועד ההחלטה הדבר התוצאות	1,500	0 מגה-וואט	1.8-3.83

[1] "ac" הינו זרם חליפין הקיים ברשת החשמל בישראל (רשת ההולכה ורשת החלוקה). ההספק הנקוב במונחי ac מגדיר את גודל החיבור של האתר לרשת החשמל, "dc" או "הספק מותקן" הינו זרם ישר היוצא מהפאנלים הפוטו-וולטאים. יצוין כי בדרך כלל נעשה שימוש במונחי dc על מנת להציג את סך ההספק הכולל של הפאנלים הפוטו-וולטאים המותקן באתר. יצוין כי ההספק ב-dc גבוה מההספק ב-ac על מנת למקסם את האנרגיה המוזרמת לרשת החשמל מהמתקן לאורך סך השעות בשנה.

[2] יצוין כי במרבית ההליכים התחרותיים המפורסמים על-ידי רשות החשמל, קיימת אפשרות להצמיד את התעריף הזוכה לאחד או יותר משלושת המדדים הבאים: מדד המחירים לצרכן בישראל, שינויים בשע"ח ש"ח-דולר ושינויים בשע"ח ש"ח-אירו. למועד הדוח, מרבית תעריפי החשמל שהקבוצה זכאית לקבל (בפרויקטים השונים) אינם צמודים לשינויים בשערי החליפין, אלא למדד המחירים לצרכן. עם זאת, ככל שהקבוצה תחליט על הצמדת התעריף לשינויים בדולר או באירו (חלופת הצמדת התעריף לדולר או לאירו רלוונטית רק במקרים בהם גם המימון עבור הפרויקט יינתן במטבע זר), גם הקבוצה תושפע משינויים בשערי החליפין. יצוין כי בחירה בהצמדת התעריפים כאמור נעשית ככלל במקרים בהם המימון הפרויקטלי ו/או עלויות הפרויקט מושפעות או נלקחות במטבע זר.

יצוין כי ביחס למתקנים של הקבוצה המצויים בשלבי הפעלה מסחרית ו/או לקראת הקמה ו/או בהקמה ואשר עליהם חלה אסדרה הכוללת תעריף קבוע למכירת חשמל, החברה תבחן מעת לעת, בהתאם לכדאיות הכלכלית ותנאי השוק, את העברתם לאסדרת מודל השוק (כמפורט בסעיף 7.2 לעיל). ביחס למתקנים של הקבוצה המצויים בשלבי ייזום ו/או ייזום מתקדם, הרי שאלו יוקמו ויופעלו במסגרת אסדרת מודל השוק.

⁵⁸ לפרטים בדבר הפרויקטים העיקריים בתחום הפעילות, למועד הדוח, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון.

8.2.1 אסדרות והליכים תחרותיים נוספים שפורסמו והינם רלוונטיים לתחום הפעילות, ואשר למועד פרסום הדוח טרם הושלמו

ביום 28 בנובמבר 2024 פרסמה רשות החשמל שימוע בנושא אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחברים או המשולבים ברשת ההולכה, אשר נועד להסדיר את פעילותם של מתקני ייצור ואגירה ברשת ההולכה בשוק האנרגיה וכן את האפשרות של מתקנים אלו לבצע עסקאות בילטרליות עם מספקים שחל עליהם סימן ג' לפרק ה' לאמות המידה (מספקים ללא כושר ייצור, במסגרת השימוע מבקשת הרשות לתקן את אסדרת מודל השוק ולקבוע תקרת תעריף לתעריפים משלימים)⁵⁹. האסדרה מציעה להסדיר את פעילות מתקני ייצור ואגירה המחברים לרשת ההולכה, תוך מתן אפשרות להתקשרות בעסקאות זמינות עם מספקים וירטואליים. עקרונות מרכזיים: (1) **תעודות זמינות** – מתקנים יוכלו למכור תעודות זמינות למספקים, ואותם מספקים יהיו רשאים לרכוש אנרגיה בתמורה למחיר השוק (SMP) כנגד תעודות הזמינות. (2) **מקדם התאמה** – ההספק בתעודת הזמינות ייקבע לפי מקדם התאמה (Capacity Credit) עם עדכונים תקופתיים. (3) **אגירה בשוק האנרגיה** – מתקני אגירה ינהלו בשיטת העמסה מרכזית על ידי מנהל המערכת, תוך התחייבות להגיש הצעות מחיר לטעינה ופריקה. (3) **מכסה ותחולה** – האסדרה תחול החל מ-1.1.2026 על מתקני אנרגיה מתחדשת והשבת אנרגיה מפסולת, עד למכסה של 2,000 מגה-וואט. (4) **מעבר בין אסדרות** – מתקנים באסדרות קיימות יוכלו לעבור לאסדרה החדשה, בכפוף לווייתור על תעריפים קודמים. (5) **רישוי** – יצרנים יידרשו לרישיונות מותנים וקבועים בהתאם לדרישות הרגולטוריות.

ביום 6 בנובמבר 2024 פרסמה רשות החשמל קול קורא להצעה לשינויים במבנה התעריף לצרכני חברת החשמל ולמספקים, במסגרתו ביקשה רשות החשמל לקבל את התייחסויות הציבור לשלוש הצעות עיקריות לשינוי מבנה התעריף האמור:

1. רכיב הייצור: לעמדת רשות החשמל יש לעדכן את רכיב הייצור ולחלקו לרכיב קבוע נורמטיבי ורכיב משתנה.

1.1. כיום, קביעת רכיב הייצור נעשית על ידי חילוק של סך עליות מקטע הייצור בסך האנרגיה המיוצרת, והוא אמור לשקף את עלויות הייצור. ואולם, לעמדת הרשות, בפועל רכיב הייצור הוא תנודתי ומושפע גם מגורמים שאינם קשורים לתחרות באופן מובהק, כגון החזרי עלות לחח"י ולמנהל המערכת, כספי מכירת התחנות של חח"י, עלויות פחם וכו'.

1.2. הרשות מעוניינת כי התחרות תתבצע סביב העלות השולית, באמצעות ביסוס הסחר ב-SMP כנכס הבסיס שסביבו תיסחר האנרגיה מול מנהל המערכת, ללא תלות בזהות המספק או היצרן.

1.3. העלות המשתנה לא תחושב ולא תהיה מפוקחת עבור מחיר לצרכן, אלא תיקבע על סמך מחיר ה-SMP בכל חצי שעה נתונה. במקביל, ייקבע רכיב קבוע נורמטיבי אשר יכלול בתוכו את עלות ההון השנתית הנורמטיבית הנדרשת לייצור החשמל, עלות התפעול הקבועה הנורמטיבית הנדרשת לייצור החשמל ועלות התנעות הנורמטיבית. רכיב זה יהיה אחיד הן לצרכני חח"י והן למודל ההתחשבות של המספקים מול מנהל המערכת.

2. גילום עלויות פליטות כחלק מהעלות השולית של רכיב הייצור - מטרת הרשות היא שמספקים יתעדפו אנרגיות מתחדשות ואגירה, באופן שייצור אנרגיה ללא פליטות יהיה נטול עלות, וייוצר תמריץ מובנה לעסקאות של מספק מול יצרן באנרגיה פחות מזהמת.

3. עדכון אוטומטי של התעריף - על פי הצעת רשות החשמל, התעריף יעודכן באופן אוטומטי ותדיר יותר על פי שינויי מדדים, כך שמחיר השירותים ישקף בצורה טובה יותר את עלותם השוטפת.

⁵⁹ הצעת החלטה לשימוע מישיבה מס' 698 מיום 26.11.2024 – אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחברים או המשולבים ברשת ההולכה: https://www.gov.il/he/pages/shim_bilateral_281124

8.3 מכרזים ייעודיים

ממשלת ישראל (באמצעות ועדת המכרזים הבין-משרדית) מפרסמת מעת לעת מכרזים ייעודיים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות. בנוסף, מפורסמים לעיתים מכרזי קרקע של רמ"י. בחלק מהמכרזים התחרות הינה על מחיר הקרקע, תוך הבטחת תעריף קבוע לזוכים במכרז, ואילו באחרים מועמדת הקרקע לשימוש הזוכים, והמכרז נסוב על התעריף המוצע עבור החשמל שייצור.⁶⁰

8.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנים האחרונות פועלות הרשויות בישראל באופן אינטנסיבי לטובת עמידה ביעדי הממשלה להגדלת היקפי החשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת, ובעיקר מאנרגיה פוטו-וולטאית, בין היתר, באמצעות רגולציה תומכת, הגדלת מכסות לייצור חשמל לפרויקטים מבוססי אנרגיה מתחדשת, פרסום מכרזים ייעודיים וכיוצ"ב. כמו כן, הרגלטורים הרלוונטיים פעלו בשנים האחרונות על מנת לאסדר את משק החשמל באמצעות אסדרת שוק שמטרתה להוביל את משק האנרגיה בכלל ושוק האנרגיות המתחדשות בפרט למודל של "שוק משוכלל" ובכך להגיש חשמל פרטי מוזל לצרכנים. בהתאם לכך, החל משנת 2024 מתאפשרת לשחקני האנרגיות המתחדשות למכור חשמל בהסכמים בילטארליים באמצעות מספקים פרטיים במתקני ייצור ואגירה במתח גבוה (רשת החלוקה), והחל מתחילת שנת 2026 למכור תעודות זמינות למספקים בגין חשמל שמיוצר ונאגר במתקני ייצור חשמל ואגירה במתח עליון (רשת ההולכה)⁶¹, תוך נטילת סיכונים ביקוש על ידי היזמים בתחום. לפרטים אודות פעילות החברה בתחום אספקת החשמל ראו בסעיף 12.3 לדוח.

8.5 ריכוז נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על-ידי הקבוצה בתחום הפעילות

להלן טבלאות המרכזות את כלל הפרויקטים בתחום הפעילות שבבעלות הקבוצה, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרוייקטים (פרוייקטים בהפעלה מסחרית, פרויקטים לקראת הקמה או בהקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ופרוייקטים בייזום), ונתונים כספיים אודותיהם למועד הדוח:

⁶⁰ לפרטים אודות מכרזים בהם השתתפה הקבוצה ראו ביאור 9)19 לדוחות הכספיים של החברה.

⁶¹ ראו החלטת רשות החשמל מספר 71101 מיום 19 במאי 2025 - אסדרת שוק בילטרלי לפרויקטים לייצור ואגירה המחברים או המשולבים ברשת ההולכה.

פרויקטים בהפעלה מסחרית (2)(1)		פרויקטים בייזום מתקדם ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾		פרויקטים בייזום (3)(2)(1)	
טכנולוגיה	יחידה	פוטו-וולטאי	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	פוטו-וולטאי בשילוב קיבולת אגירה	אגירה באמצעות סוללות
הספק מותקן / הספק מותקן חזוי ⁽⁴⁾	מגה וואט	285	504	80-104	886
קיבולת אגירה / קיבולת אגירה חזויה ⁽⁴⁾	מגה וואט שעה	103	1,891	471-531	2,903
עלות הקמה / עלות הקמה חזויה ⁽⁴⁾	מיליוני ש"ח	1,313	2,028-2,148	478-542	-
יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	מיליוני ש"ח	1,146	-	-	-
ההון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽⁵⁾	מיליוני ש"ח	217	84	12	3
תוצאות לשנת 2025					
הכנסות	מיליוני ש"ח	168	-	-	-
EBITDA ⁽⁶⁾	מיליוני ש"ח	137	-	-	-
FFO ⁽⁶⁾	מיליוני ש"ח	107	-	-	-
FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁷⁾	מיליוני ש"ח	50	-	-	-
תוצאות לשנת 2024					
הכנסות	מיליוני ש"ח	157	-	-	-
EBITDA ⁽⁷⁾	מיליוני ש"ח	127	-	-	-
FFO ⁽⁶⁾	מיליוני ש"ח	96	-	-	-
FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁷⁾	מיליוני ש"ח	42	-	-	-
תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ⁽⁸⁾					
הכנסות	מיליוני ש"ח	ל.ר.	347-403	58-86	76-100
EBITDA ⁽⁶⁾	מיליוני ש"ח	ל.ר.	199-239	35-51	32-46
FFO ⁽⁶⁾	מיליוני ש"ח	ל.ר.	131-163	-	-
FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁷⁾	מיליוני ש"ח	ל.ר.	55-79	-	-

[1] לפירוט אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

[2] הנתונים מוצגים ב-100% כולל חלק שותפים.

[3] הנתונים בטבלה הינם בהנחה כי יתקבל אישור בדבר מקום ברשת להקמת כל הפרויקטים או לפרויקטים חלופיים בהספק דומה. עם זאת, למועד הדוח, אין לחברה כל יכולת לאמוד את היקף הפרויקטים שתקים בפועל.

[4] הספק מותקן חזוי, קיבולת אגירה חזויה ועלות הקמה חזויה רלוונטים לכל הפרויקטים, למעט פרויקטים בהפעלה מסחרית.

[5] כולל הלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.

- [6] יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים ובהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.
- [7] FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').
- [8] 'שנת פעילות ראשונה מלאה' משמע, התקופה הראשונה שבמהלכה יפעל הפרויקט באופן מלא ויישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.

הערכות הקבוצה לעיל אודות הספק מותקן ייצור חזוי, קיבולת אגירה חזויה ועלות הקמה חזויה ותוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ובכלל זאת הכנסות, EBITDA, ו-FFO, בקשר לפרויקטים לקראת הקמה או בהקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ובייזום ובקשר לפרויקטים בהפעלה מסחרית אשר לגביהם מוצגות תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. ההערכות האמורות מבוססות על נתונים, הערכות, אומדנים ותכנויות הקבוצה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכות, המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד פרסום הדוח ושהתממשותן אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של הקבוצה, ועלולות שלא להתממש בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון: שינויים בשיעורי החזקות הקבוצה בפרויקטים (בין היתר, בעקבות מימושי אופציות על ידי שותפים), מועדי קבלת ההיתרים הנדרשים להקמת המערכות, מועדי השלמת הליכי תכנון ורישוי, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות, שינויים בעלויות הקמת המערכות, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, עליה בהוצאות המימון, שינויי מט"ח ושכר עבודה, הוצאות בלתי צפויות, תקלות טכניות, תפעוליות או אחרות, ליקויים במערכות, שינויים במזג האוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים, שינויים בשיעורי המס או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה וכיוצ"ב, או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המנויים בסעיף 25 להלן.

יודגש, כי למועד הדוח אין כל וודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המצויים בשלב לקראת הקמה או בהקמה, בייזום מתקדם או בייזום, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים כמפורט בסעיף 8.1 לדוח, אשר אין כל וודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 25 לדוח. ככל שהקבוצה לא תצליח להוציא לפועל את הפרויקטים המפורטים לעיל (או איזה מהם), עיקר החשיפה שלה תהיה מחיקת הסכומים שהושקעו (ויושקעו) עד לאותו מועד וכן, בפרויקטים המוקמים מכוח זכיה בהליכים תחרותיים - חילוט ערבויות ההקמה. כמו כן, אי עמידה במועד המחייב המרבי עלול אף לגרום לאובדן מכסות ייצור החשמל בהן זכתה הקבוצה בהליכים התחרותיים.

8.5.1 פרטים אודות פרויקט צאלים

8.5.1.1 רקע

פרויקט צאלים הינו פרויקט הכולל מתקן פוטו-וולטאי בהספק כולל של 143 מגה-וואט בייזום עצמי, שהוקם בשטח של כ-1,400 דונם בקרבת קיבוץ צאלים שבנגב באמצעות שותפות מוגבלת בבעלותה המלאה של הקבוצה (בסעיף זה: "תאגיד הפרויקט"), ולמועד הדוח הוא מהווה את אחד ממתקני ייצור החשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהפעלה מסחרית הגדולים בישראל. המתקן מורכב משני פרויקטים (אשר פועלים תחת אסדרות ותקופות שונות ותעריפים שונים): מתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהספק כולל של 120 מגה-וואט (להלן בסעיף זה: "מתקן צאלים") ומתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהספק של כ-23 מגה-וואט (להלן בסעיף זה: "ההרחבה" או "פרויקט הרחבת צאלים"). שטחי הפרויקט הוחכרו מקיבוץ צאלים ו-5 ישובים נוספים, לתקופה של עד 25 שנה, אשר מסתיימת לא יאוחר משנת 2042.

8.5.1.2 אסדרה

ביום 10 באוקטובר 2019 ניתן לתאגיד הפרויקט רישיון קבוע למתקן צאלים על ידי רשות החשמל לצורך הפעלת הפרויקט וייצור החשמל עד לשנת 2039 והחלה הפעלתו המסחרית. הרישיון קובע כי תאגיד הפרויקט ימכור 100% מסך האנרגיה שיוצרה בפרויקט צאלים תמורת תעריף מובטח צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש פברואר 2017, אשר נכון למועד הדוח עומד על 40 אגורות לקוט"ש. כמקובל, רישיון הייצור כולל מתן אפשרות לשינוי תנאיו על ידי רשות החשמל, בין היתר במצבים של שינוי ברגולציה או במשק החשמל, ותנאים לביטול הרישיון, לרבות בשל אי קיום הוראות רשות החשמל, מסירת מידע כוזב לרשות החשמל או כינוס נכסים או חדלות פירעון של תאגיד הפרויקט. עוד קובע הרישיון הגבלות על ביצוע שינויים בפרויקט צאלים או העברת הרישיון ללא אישור רשות החשמל, הוראות לעניין ביצוע בדיקות, הוראות לעניין העמדת ערבות, איסור על הסדרים המצמצמים תחרות במשק החשמל וכיו"ב.

ביום 16 באוגוסט 2022 התקבל אישור להפעלה מסחרית של פרויקט הרחבת צאלים החל מיום 18 באוגוסט 2022. התעריף המובטח למשך כל תקופת הפעלתו של פרויקט הרחבת צאלים (23 שנים) עומד על 17.98 אגורות לקו"ט ש צמוד למדד הידוע ביום 14 בנובמבר 2019, אשר נכון למועד הדוח עומד על 20.6 אגורות לקו"ט ש. מכירת החשמל מתבצעת לגנה, מכח הסכם רכישת חשמל (Power Purchase Agreement) שנחתם איתה. ההרחבה פועלת בהתאם לאסדרה החלה מכוח הליך תחרותי מספר 624 במסגרתו זכתה החברה במכסה (השונה מהאסדרה החלה על מתקן צאלים).

8.5.1.3 הסכם התפעול

החל מיום 18 בנובמבר 2021 החלה הקבוצה לשמש כקבלן התפעול הראשי של פרויקט צאלים ולצורך כך העמידה ערבויות ביצוע לתאגיד הפרויקט וכן הועמדו עבודה ערביות של חברת האם. יצוין, כי קיימת הגבלת אחריות של קבלן התפעול הראשי כלפי תאגיד הפרויקט, של עד 100% משווי ההסכם בכל שנה. בנוסף, משמשת החברה כקבלן התפעול והתחזוקה של פרויקט ההרחבה (במקביל יחד עם תפעול ותחזוקת פרויקט צאלים).

8.5.1.4 מימון וערבויות

ביולי 2017 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט והקבוצה התקשרה במערכת הסכמים למימון הפרויקט במסגרתה הועמדו מסגרות אשראי בהיקף של כ-620 מיליון ש"ח. הקבוצה העמידה לתאגיד הפרויקט את מלוא ההון העצמי שהעמדו נדרשה על פי הסכמי המימון. ביום 7 במרץ 2022 הושלמה הסגירה הפיננסית של פרויקט ההרחבה, והקבוצה התקשרה במערכת הסכמים להקמת, תפעול ומימון פרויקט ההרחבה, אשר נעשתה באמצעות תיקון מסמכי המימון של פרויקט צאלים⁶². במסגרת מימון פרויקט ההרחבה, הועמדו לקבוצה מסגרות אשראי בהיקף של כ-85 מיליון ש"ח, לרבות מסגרות גלישת עלויות והגדלת מינוף. סה"כ ההון העצמי שהשקיעה הקבוצה בפרויקט צאלים ובפרויקט הרחבת צאלים, ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-135 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א)(2) לדוחות הכספיים של החברה.

לתקופת הדוח ההלוואות שהועמדו מכוח המסגרות למימון עלויות ההקמה, חריגות בעלויות ההקמה והגדלת מינוף, הינן הלוואות בריבית קבועה בשיעורים שנעים בין כ-2.52% ל-3.07% שמועד פירעונן הסופי חל בשנת 2038. לפרטים אודות המימון המיוחס לפרויקט ראו ביאור 21(ג)(1) לדוחות הכספיים של החברה.

התחייבויות הלווה על פי הסכם ההלוואה מובטחות בשעבוד כל זכויות החברה בתאגיד הפרויקט וכל הזכויות המגיעות לתאגיד הפרויקט מכוח פרויקט צאלים ופרויקט הרחבת צאלים, לטובת המלווים וכן בערבות חברת האם.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 סך החוב בגין פרויקט צאלים ופרויקט הרחבת צאלים, הינו כ-590 מיליון ש"ח.

8.5.2 פרטים אודות פרויקט אורים

למועד הדוח הקבוצה מקימה פרויקט שהינו מתקן פוטו-וולטאי בהספק כולל של כ-102 מגה וואט בשילוב קיבולת אגירה של כ-360 מגה וואט במתח עליון, בשטח היישוב אורים, וזאת באמצעות תאגיד אשר בבעלותה המלאה של הקבוצה. החברה משמשת בפרויקט כקבלן ראשי לתכנון, רכש והקמה (EPC) של הפרויקט וקבלן תפעול ותחזוקה (O&M) ראשי, מכח הסכם EPC ראשי והסכם O&M ראשי במסגרתם התקשרה החברה עם תאגיד הפרויקט, ולשם כך התקשרה ותתקשר החברה (בכובעה כקבלן EPC וכקבלן תפעול ראשי) בהסכמים שונים עם קבלני משנה לביצוע חלקים שונים בפרויקט. הפעלתו המסחרית של

⁶² לפרטים בקשר עם האסדרה החלה מכוח הליך תחרותי מספר 4 ראו סעיף 8.2 לדוח. לנתונים פיננסיים אודות פרויקט צאלים (כולל פרויקט ההרחבה) ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון.

⁶³ התיקון כלל, בין היתר, הוספת מסגרות אשראי עבור פרויקט הרחבה והגדרת תקופות פרעון ייעודיות לאותן מסגרות.

המתקן צפויה להתרחש במהלך שנת 2027. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, לרבות נתונים כספיים חזויים, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025 וביאור 19(א)(10)(י) לדוחות הכספיים.

8.5.3 פרטים אודות פרויקט אשלים PV

למועד הדוח הקבוצה פועלת, באמצעות חברת נגב אנרגיה פי וי בע"מ (המוחזקת על ידי החברה ב-50% ועל ידי צד ג' ב-50%), להקמת מתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (PV) בשילוב מערכות לאגירת חשמל, בהספק מותקן של 150 מגה וואט ובקיבולת אגירה על סך 460 מגה וואט שעה. הפרויקט יוקם בשטחים הפנויים באתר בו פועל מתקן התרמו-סולארי הקיים באשלים, אשר הוקם ומופעל על ידי חברת נגב אנרגיה - אשלים תרמו סולאר בע"מ (המוחזקת גם היא על ידי החברה ב-50% ועל ידי אותו צד ג' המחזיק גם בזכיון ה-PV ב-50%). הקמת הפרויקט צפויה להתחיל במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 ולהימשך כ-18 חודשים והפעלתו המסחרית של המתקן צפויה להתרחש במהלך שנת 2027. לפרטים נוספים אודות הפרויקט ראו ביאור 11(א)(1)(ח) לדוחות הכספיים.

הערכות הקבוצה ביחס למועד הצפוי להקמת הפרויקט ולהפעלתו המסחרית של הפרויקט הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור עלול שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, לרבות כתוצאה מסיבות שאינן תלויות בקבוצה כגון התארכות תקופת ההקמה בפועל ואי קבלת רישיונות והיתרים נדרשים, תקלות וליקויים, התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון הכרוכים בפעילות הקבוצה ועוד.

8.5.4 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

תפוקת החשמל מפרויקטים המוקמים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית תלויה באופן ישיר בתנאי קרינת השמש. לפיכך, נדרשות טכנולוגיות משלימות למערכות אלו, על מנת שאלו תוכלנה לספק ולגבות את רשת החשמל בזמנים בהם קרינת השמש אינה זמינה או אינה מספקת את כמות החשמל הנדרשת לרשת (לדוגמה, יש צורך בטכנולוגיות אגירה ובתחנות כוח "פיקריות"⁶⁴, אשר תגבנה את הרשת בלילות ובתקופות בהן חלה ירידה בקרינת השמש).

להערכת הקבוצה, האתגר המרכזי העומד בפני תעשיית הפקת החשמל מאנרגיה מתחדשת, בדגש על פרויקטים פוטו-וולטאים, הינו הפיכת המערכת למקור אנרגיה קבוע ויציב, גם בעת שינויים באקלים, באופן שפרויקטים אלו (או החשמל שיוצא באמצעותם) יספקו חשמל בהתאם לביקוש ולא על בסיס זמינות מקור האנרגיה (קרינת השמש) דבר אשר יהפוך את אמינות אספקת החשמל לגבוהה יותר.

האתגרים הללו באים לידי ביטוי אף בדרישות רשות החשמל כחלק מהאסדרות אשר מפורסמות על ידי לשילוב מתקני אגירת אנרגיה כחלק מהפרויקט הפוטו-וולטאי. כיום, סוללות הליתיום יון הן הדומיננטיות בשוק סוללות אגירת האנרגיה ומחירן ירד בכ-84% ב-10 השנים האחרונות. הסוללות הנמצאות בשימוש הרחב ביותר בשוק כיום מספקות יכולת אגירה למספר שעות. נכון למועד הדוח, קיימת בישראל רגולציה המסדירה את פעילותם של מתקני אגירה במתח גבוה ומתח עליון.

בשנים האחרונות מושקעים משאבים רבים על ידי יצרני הפאנלים הסולאריים, בניסיון לייעל ולפתח את טכנולוגיית הפאנלים הסולאריים, כך שיאפשרו ייצור חשמל בהספק גבוה יותר בעלות דומה, כגון - פאנלים סולאריים בטכנולוגיית Bifacial (דו-צידי) המאפשרים לייצר תפוקה גבוהה יותר על פני שטח דומה, בטווח משתנה כתלות בסוג הקרקע או המשטח עליו מותקנות המערכות. בנוסף, מושקעים משאבים רבים על ידי יצרני הפאנלים, כדי להגביר את ניצולת התאים הפוטו-וולטאים כך שיאפשרו ייצור חשמל בהספק גבוה יותר על פני שטח דומה (או קטן יותר). פיתוחים אלו מאפשרים לייצר כמות גדולה יותר של חשמל בשטח נתון

⁶⁴ תחנות פיקריות (Peaking Power Plants), הינן תחנות כוח המופעלות בדרך כלל מספר קצר של שעות ביום, כאשר מתרחש חוסר התאמה בין הביקוש וההיצע הקיים בחשמל, כגון, תחנת אתגל המוחזקת על ידי החברה ואשר נמצאת בשלבי הקמה.

ולעיתים בעלויות תפעול נמוכות יותר, וכן מאפשרים להגדיל את הספקי המערכות הקיימות באמצעות החלפת הקולטים הקיימים לקולטים זולים יותר ובעלי הספקים גדולים יותר.

נוסף על כך, באתרים רבים מותקנות מערכות אוטומטיות לניקיון הפאנלים, אשר מפחיתות את עלויות תחזוקת הפרויקטים ומשפר את תפוקתם (כפי שגם הקבוצה עשתה ברוב מתקניה).

כמו כן, בשנים האחרונות חלו תמורות גם בטכנולוגיות של הממירים, אשר הוזילו באופן משמעותי את עלויות המרת האנרגיה הסולארית (המופקת באמצעות הפאנלים) לחשמל המוזרם לרשת והגדילו באופן משמעותי את יעילות הממירים.

פיתוחים טכנולוגיים נוספים יסייעו להתמודד, בין היתר, עם הידלדלות הקרקעות הפנויות והתגברות התחרות בתחום, באמצעות שינויים באופן הקמת המערכות העתידיות. כך למשל, בשנים האחרונות גוברת מגמת השילוב בין פרויקטים סולאריים לבין שימושים נוספים על אותה יחידת קרקע, באופן המאפשר ניצול מיטבי של הקרקע (דו-שימוש). שימוש בטכנולוגיות הני"ל, מאפשר, למשל, להתקין פאנלים סולאריים מעל חממות או גידולים חקלאיים באופן שאינו פוגע בגידולים עצמם תוך מיטוב הפעילות החקלאית ופעילות ייצור החשמל. דוגמה נוספת לדו-שימוש כאמור הינו התקנת פאנלים סולאריים מעל חניונים.

מטבע הדברים, פיתוחים טכנולוגיים, ככל שיושלמו, ישפיעו הן על הכדאיות הכלכלית בהקמת פרויקטים עתידיים, והן על עלויות התפעול של פרויקטים קיימים ופעילים. הקבוצה מעריכה כי המשך הפיתוחים הטכנולוגיים בתחום יביאו להגדלת כושר הייצור של המערכות הפוטו-וולטאיות על שטח נתון ו/או ליחידת זמן, ולהוזלת עלויות הקמתן, ולפיכך עשויות לתרום להרחבת פעילותה של הקבוצה בתחום פעילות זה.

לצד הפיתוחים הטכנולוגיים בעוסקים ברכיבי ייצור החשמל, מבוצעות השקעות בפיתוחים טכנולוגיים העוסקים במערכות אגירת אנרגיה. טכנולוגיית אגירת אנרגיה הינה לרוב מערכת המבוססת על סוללות (כיום סוללות הליתיום יון הן הדומיננטיות בשוק סוללות אגירת האנרגיה) או טכנולוגיות נוספות כגון מלח מותך (הנמצאת בשימוש בפרויקט אשלים; לפרטים נוספים על פרויקט אשלים ראו סעיף 10 לדוח), מים ממאגר עילי (הנמצאת בפרויקט אגירה שאובה; לפרטים נוספים על פרויקט אגירה שאובה ראו סעיף 13.1 לדוח). המערכות "נטענות" באמצעות אנרגיה סולארית או מהרשת בשעות צריכת "שפל". האנרגיה נמכרת לרשת בהתאם להנחיית מנהל המערכת. להערכת הקבוצה, מתקני אגירה עשויים לאפשר בעתיד מכירת שירותים נוספים לרשת כדוגמת ייצוב תדר ועוד.

הערכות הקבוצה בדבר השינויים הטכנולוגיים אשר עשויים להשפיע על תחום הפעילות, לרבות אופן ומידת השפעתם על הפרויקטים הקיימים והעתידיים, הרגולציה שתחול בהקשרם של שינויים אלו וכן בדבר התכנות הפרויקטים בהם מוטמעים השינויים הטכנולוגיים הללו, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטת הקבוצה ואין כל ודאות בהתממשותם, לפיכך הערכות הקבוצה כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהקבוצה צפתה.

8.6 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- א. יכולת איתור ונגישות לעתודות קרקע, מאגרי מים, בעלי כדאיות כלכלית והיתכנות הנדסית וסביבתית, המאפשרים הקמת מערכות פוטו-וולטאיות.
- ב. ידע וניסיון בתחום, המקנים יכולת להקמה של פרויקטים בסדרי גודל משתנים, ובעלי מאפיינים מגוונים בהתאם לאסדרה הרלוונטית.
- ג. תכנון הנדסי וכלכלי מיטבי של הפרויקטים, באופן המאפשר לגורם המחזיק בהם, מחד, להיות תחרותי במכרזים המתפרסמים בתחום, ומאידך, לוודא כי הפרויקטים יהיו רווחיים.

- ד. יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים מול גורמים שונים, כגון מוסדות תכנון, משרדי ממשלה, וכדומה, וכן תיאום בין הרשויות והגורמים הרגולטורים הרלוונטיים, וצמצום חסמים שיאפשרו את קידום הפרויקטים בלוחות הזמנים הנדרשים, ובכלל כן עמידה בדרישות ולוחות הזמנים בהתאם לאסדרות השונות החלות על הפרויקטים.
- ה. איתנות פיננסית ויכולת לגייס את המימון הנדרש לצורך ייזום והקמת הפרויקטים בעלות הון נמוכה.
- ו. מקצועיות ויעילות בתחום התכנון, הרכש וההקמה של מערכות לייצור חשמל, אשר תבטחנה את השלמת הפרויקטים במועדם ותבטחנה תפוקה מירבית של חשמל בהתאם לתנאי השטח, הנתונים הטכניים, ויתר המאפיינים בכל פרויקט.
- ז. יכולת עמידה בלוחות זמנים הנקבעים בהתאם לאסדרות השונות.
- ח. שליטה ובקרה על מערך התפעול והתחזוקה של המתקנים, לשם תפקוד מיטבי של המתקנים ופתרון תקלות.
- ט. איתור לקוחות לחשמל המיוצר במתקנים, התקשרות בהסכמי אספקת חשמל נאותים ויכולות ניהול מספק כולל תחזיות ביקוש.

8.7 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

הקבוצה אינה מחזיקה בחומרי גלם לצורך פעילותה בתחום הפעילות, אלא מתקשרת עם ספקים באופן פרטני על בסיס פרויקטלי, ובהתאם לדרישות הספציפיות עבור אותו הפרויקט. שוק ספקי הציוד של מערכות פוטו-וולטאיות ומערכות האגירה על רכיביהן השונים, מתאפיין בריבוי שחקנים שתוצריהם הינם בעלי תחליפיות גבוהה, דבר המביא לתחרות ערה ביניהם. לפיכך ספקי הקבוצה לעיתים משתנים מפרויקט לפרויקט, ובכל מקרה אין לקבוצה תלות בספקים מסוימים.

השינויים הטכנולוגיים, דרישות ההליכים התחרותיים או הרגולציה והאילוצים הנובעים ממחסור במקרקעין פנויים, מחייבים מעת לעת לבצע עדכונים ביחס לתכנון והקמה של הפרויקטים, הן לעניין הרכיבים הנדרשים לצורך הקמתם בתנאי שטח שונים (כגון מתקנים על גבי מאגרי מים) והטכנולוגיות השונות המשולבות בהם, והן לעניין שדרוג ואופטימיזציה של המערכות הקיימות, לרבות התקנה של מערכות עם ניצולת אנרגיה גבוהה יותר או יכולות אגירת האנרגיה או ניטור ואופטימיזציה של ניצולת האנרגיה.

במהלך שנת 2025 ירדו מחירי ההובלה הימית והמשיכה מגמת ירידה במחירי חומרי הגלם. ירידה זו באה לידי ביטוי בירידה של מחירי הפאנלים הסולאריים ומערכות האגירה. יחד עם זאת, למועד אישור הדוח לאור האיום החות' על אוניות העוברות בתעלת סואץ עדיין קיים שיבוש בקווי הובלת המטענים אשר מאריך את מסלול השיט עקב הצורך לעקוף את יבשת אפריקה וגורם לעליה בעלויות ההובלה הימית לישראל. לפרטים אודות החלטת ממשלת סין לבטל הנחות מס שהיו על פאנלים סולאריים ומערכות אגירה החל מ-1 באפריל 2026 ולהגביל את ייצוא הפאנלים, והשפעותיה האפשרויות על הקבוצה, ראו בסעיף 7.8 לעיל. לפרטים אודות השפעות מלחמת חרבות ברזל (ובכלל זאת מבצע "שאגת הארי" במסגרתו ישראל פתחה במתקפת מנע, יחד עם ארה"ב, נגד איראן) ראו בסעיף 4.2, 4.3 ו-4.5 לדוח הדירקטוריון.

הערכות החברה לעיל בקשר עם שינויים צפויים בעלויות חומרי הגלם ומחירי ההובלה כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי, בין השאר בשל גורמים כלכליים גלובליים והשפעות מלחמת חרבות ברזל (ובכלל זאת מבצע "שאגת הארי" במסגרתו ישראל פתחה במתקפת מנע, יחד עם ארה"ב, נגד איראן), שאינם בשליטת החברה, ואין ודאות בקשר להתממשות.

לפרטים אודות שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע על תחום הפעילות הפוטו-וולטאי, לרבות שינויים במחירי רכיבי המערכות, ראו סעיף 8.5.4 לדוח. לפירוט בדבר רכיבי המערכות הפוטו-וולטאיות ראו סעיף 8.18.1 לדוח. לפירוט בדבר התקשרויות הקבוצה עם ספקים וקבלנים ראו סעיף 8.18.2 לדוח.

8.8 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

- א. זמינות רשת החשמל המנוהלת על ידי מנהל המערכת לשם חיבור המערכות לרשת החשמל.
- ב. קיומם של מקרקעין פנויים המתאימים מבחינת התנאים הרגולטוריים, הקנייניים והתכנוניים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות ויכולת התקשרות בהסכמי אופציה, הרשאה, שכירות או חכירה בקשר עם המקרקעין הללו.
- ג. איתנות פיננסית המאפשרת השקעה בייזום ופיתוח הפרויקטים והשגת מימון לביצוע הפרויקטים⁶⁵ וכן גישה למקורות מימון בנקאיים וחוץ בנקאיים.
- ד. ניסיון והתמצאות בהוראות הרגולטוריות החלות על תחום הפעילות, וכן יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול גורמים שונים ורשויות.
- ה. באשר למתקנים הפועלים תחת אסדרת מודל השוק – יכולת למכור את החשמל באמצעות מספק על מנת להבטיח את הכנסות המתקן.

להערכת הקבוצה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם:

- א. איתור רוכש העומד בדרישות הרגולטוריות, לרבות לעניין האיתנות הפיננסית, והמסוגל להתגבר על יתר חסמי הכניסה שצוינו לעיל;
- ב. הצורך בקבלת אישורים של צדדים שלישיים (לרבות רשות החשמל, מלווי החוב הבכיר ורשויות שונות) להעברת שליטה או החזקות בשיעור מסוים בתאגידי הפרויקט, מכוח מערכת ההסכמים בקשר עם הפרויקטים, לרבות הסכמי המימון, ומכוח הוראות הדין והרשיונות, הקובעים תנאים להעברה כאמור;
- ג. יכולת להשתחרר מהתחייבויות מכוח הסכמי מיזמים משותפים ובכלל כך מול קיבוצים ומושבים, גופי מימון, קבלנים וכיו"ב.

8.9 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

החשמל המיוצר במתקני הקבוצה בתחום הינו מוצר תחליפי לחשמל המיוצר בטכנולוגיות שונות, בין אם קונבנציונליות (בעיקר מבוסס גז טבעי ופחם), בין אם ממקורות מתחדשים. יצוין, כי תחליפים אלו אינם ניתנים ליישום בכל מקום ותלויים בקיומן של רגולציות מתאימות, תנאים פיזיים מתאימים, זמינות מקורות האנרגיה ועוד.

למועד הדוח, היתרונות המהותיים הטמונים במערכות לייצור חשמל באמצעות אנרגיה מתחדשת בכלל, ואנרגיה פוטו-וולטאית בפרט, הינם העדר פליטות גזי חממה, בטיחות וקלות התפעול של מערכות אלו (שעלותן ומורכבותן הקמתן גם נמוכה יותר, באופן מהותי, מאשר עלות ומורכבות הקמת תחנות כוח קונבנציונליות) ותעריפי החשמל הנמוכים. מנגד, מערכות פוטו-וולטאיות חשופות יותר לפגעי מזג אוויר (כגון סופות חול) וייצור החשמל תלוי בשעות השמש אליהן חשופות המערכות, כך שבשעות הלילה או בתקופות גשומות, יכולת ייצור החשמל נפגעת. יחד עם זאת, שילוב עתידי של פתרונות אגירת אנרגיה עשוי, להערכת הקבוצה, לצמצם השפעתם של חסרונות אלו.

⁶⁵ ככלל, גופים אשר חייבים ברישיון לייצור חשמל, מחויבים להוכחה של הון עצמי מינימאלי בסכומים מהותיים המהווים לפחות 20% מעלות ההקמה של תחנת הכוח (על פי תקציב היזם או על פי עלות נורמטיבית הנקבעת על ידי רשות החשמל) אשר יושקע על ידי המחזיקים לצורך הפרויקט.

8.10 מוצרים ושירותים

הקבוצה עוסקת בייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול ותפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור אנרגיה, וכן מוכרת את החשמל המיוצר בפרויקטים אשר בבעלותה למנהל המערכת, והחל משנת 2024 החברה רשאית למכור את החשמל המיוצר במתקנים שבבעלותה גם לבעלי רישיון אספקת חשמל⁶⁶.

החברה מספקת לרוב תאגידי הפרויקט שבהחזקתה שירותי ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול פרויקטים, אשר מרבית העלויות בגינם מוכרות כהון עצמי אותו משקיעה החברה בתאגידים כאמור, ולחילופין או בנוסף היא מקבלת בגין שירותים אלו תשלום. בנוסף, החברה מספקת לחלק מתאגידי הפרויקט שירותי תפעול ותחזוקה, בעצמה או באמצעות תאגידים בהחזקתה. כמו כן, מספקת החברה לרוב תאגידי הפרויקט שבהחזקתה שירותי ניהול, ניהול כספים, מזכירות חברה, רכש וכיו"ב.

8.11 לקוחות

למועד הדוח, לקוחות היחידים של הקבוצה בתחום פעילות זה הינם מנהל המערכת וכן תאגיד בו מחזיקה החברה שהינו מספק ווירטואלי בעל רישיון לאספקת חשמל. בנוסף, כמפורט בסעיף 8.2 לדוח, אסדרת גגות ומאגרים קובעת כי בעל הזכויות להקמת המערכת מכח האסדרה רשאי לבצע צריכה עצמית של החשמל המיוצר במערכת המוקמת מכח האסדרה האמורה, בתעריף זהה לתעריף שהיו משלמים למנהל המערכת או ליצרן חשמל פרטי. יתרת החשמל שאינו נצרך בצריכה עצמית נמכר לרשת. בהתאם, לגבי מערכות המוקמות מכח אסדרה זו, בחלק מהמקרים השותפים בתאגיד הייעודי (או גופים הקשורים אליהם) עתידים לרכוש מהתאגיד הייעודי את החשמל שנצרך על-ידיהם לשימוש עצמי⁶⁷.

כמו כן, על פי אסדרת מודל השוק (ראו סעיף 7.2 לדוח), החל מיולי 2024 המתקנים שבבעלות הקבוצה בתחום הפעילות ואשר פועלים תחת אסדרת מודל השוק מוכרים את החשמל המיוצר בהם לתאגיד שהינו בעל רישיון לאספקת חשמל ובבעלותה המלאה של הקבוצה, אשר מוכר את החשמל לצדדים שלישיים⁶⁸.

8.11.1 אופן ההתקשרות עם מנהל המערכת

ההתקשרות עם מנהל המערכת בהסכם למכירת החשמל, מוסדרת באמות מידה והיא מבוצעת מכוח הסכם המכונה 'הסכם לרכישת חשמל' (Power Purchase Agreement – PPA). מדובר בחוזה אחיד, החל על יצרני החשמל לפי האסדרה אליה משויך המתקן, לפיו, בכפוף לעמידה בתנאים ואבני דרך המפורטים בהסכם, מנהל המערכת ירכוש את החשמל המיוצר על-ידי יצרן החשמל. ההסכם כאמור מחייב את מנהל המערכת לרכוש את מלוא האנרגיה המיוצרת (או מלוא האנרגיה שסוכם שתימכר למנהל המערכת), במשך התקופה המוגדרת באסדרה ובתעריף שנקבע בהליך תחרותי, או בעת קבלת האישור התעריפי מאת רשות החשמל, לפי העניין. מנגד, היצרן נדרש לשלם בגין צריכת חשמל, קריאת מונה וכיוצ"ב. מנהל המערכת רשאי להשהות את רכישת החשמל לתקופה מסוימת בהתקיימות תנאים המוגדרים בהסכם (למשל, לצורכי תחזוקת הרשת), וכן הוא רשאי לבטל את ההסכם במקרה של מניעה על-פי דין לרכישת החשמל.

ההסכם כולל, בין היתר, הוראות בדבר עמידת המערכת בדרישות טכניות, עובר לחיבור לרשת החשמל, וכן הוראות בדבר תפעול, תחזוקה ותיקון של הפרויקט על-ידי היצרן בכל עת במשך תקופת ההסכם. הצדדים רשאים להמחות את ההסכם, והיצרן רשאי לשעבד את ההסכם לטובת מימון, הקמת והפעלת הפרויקט, בכפוף למתן הודעה למנהל המערכת.

לפרטים אודות נתוני הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל בתחום הפעילות למנהל המערכת ראה נתוני ההכנסות מפרויקטים בהפעלה מסחרית בסעיף 8.5 לדוח.

⁶⁶ לפרטים אודות פעילות אספקת החשמל של החברה ראו סעיף 13.2 לדוח.

⁶⁷ למועד הדוח, לחברה זכויות בפרויקט מאגר הבונים, בהיקף של כ-23 מגה-וואט, אשר פועל באופן זה ונמצא בשלב הפעלה מסחרית.

⁶⁸ לפרטים אודות פעילות אספקת החשמל של החברה ראו סעיף 13.2 לדוח.

8.12 שיווק והפצה

פעילות השיווק של הקבוצה כוללת בעיקר פיתוח עסקי ומתמקדת בהתקשרות בהסכמים עם שותפים בעלי קרקעות להקמת מערכות אגירה, מערכות פוטו-וולטאיות, ולהרחבת הפרויקטים הקיימים באמצעות מינוף מערכות היחסים עם השותפים, קרי היכולת לבצע פרויקטי המשך במקומות בהם יש לקבוצה פרויקטים קיימים. פעילות השיווק מבוצעת על-ידי עובדי החברה וכן באמצעות עובדים של ספקים חיצוניים, וכוללת פגישות עם שותפים פוטנציאליים ועם שותפים קיימים על מנת לנסות ולאתר שיתופי פעולה וכיווני התפתחות נוספים, פרסום ברשתות החברתיות, וכן במדיה הכתובה ובאמצעות האינטרנט וכיוצ"ב.

הקבוצה נעזרת בסוכני שטח חיצוניים אשר תפקידם למצוא שותפים פוטנציאליים בעלי שטחים מתאימים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות. במסגרת ההתקשרות עם סוכני השטח, נתונה לקבוצה בלעדיות באופן שלקבוצה זכות סירוב ראשונה ביחס לשטחים המוצעים לה על ידי סוכני השטח. סוכני השטח זכאים לתמורה עבור כל הסכם אופציה שנחתם עם בעלי קרקע, בהתאם לתנאי ההתקשרות עמם. בנוסף, משולמים לסוכני השטח "דמי הצלחה" עבור פרויקטים שהושלמו, בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכם ההתקשרות עמם.

להערכת הקבוצה, אין לה תלות באף אחד מצינורות השיווק שלה, ולא צפויה עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפם.

8.13 צבר הזמנות

למועד הדוח, חלק משמעותי מהכנסותיה של החברה בתחום הפעילות של החברה בתחום הפעילות משתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל של הלקוחות ובהתאם לשינויים בתעריף (אשר אינם בשליטה של החברה). בהתאם לאמור לעיל למועד אישור הדוח, לחברה אין צבר הזמנות כמותי קבוע וידוע מראש בתחום הפעילות.

8.14 תחרות

לאור העובדה שעל-פי אסדרת מודל השוק כל המתקנים בחיבור למתח גבוה ומתח עליון אשר יוקמו מכאן ואילך ואשר אינם חוסים תחת אסדרה קודמת, לא ייהנו עוד מתעריף מכירת חשמל מובטח, התחרות באה לידי ביטוי לא רק ביכולת לאתר שטחים מתאימים לפרויקטים וכן בתחרות על משאב הרשת, אלא גם ביכולת להעניק ללקוחות פתרונות אנרגיה מגוונים, לרבות מתן מענה כולל ללקוחות הקצה בכל הקשור לצרכים האנרגטיים הקיימים והעתידיים במחירים תחרותיים, וביכולת להתקשר עם בעלי רישיון אספקת חשמל בתנאים אטרקטיביים; ביכולת להתקשר בהסכמי אופציה לנוכח התחרות הרבה אשר קיימת על כל נכס (שטח פוטנציאלי להקמת המערכות) פנוי בשוק; ביכולת לקדם תכניות לשינוי ייעוד קרקעות במהירות ובמקצועיות; ביכולת לקצר לוחות זמנים; וכן ביכולת להפחית את עלויות הייזום, המימון, ההקמה והתפעול, באופן אשר יאפשר זכייה במכרזים וכן והקמת פרויקטים תחרותיים ויעילים במסגרת אסדרת מודל השוק. בנוסף, התחרות באה לידי ביטוי גם ביכולת להתקשר עם קבלני הקמה מקצועיים וכן ביכולת לקדם ביעילות קבלת היתרי בניה ואישורים סטטוטוריים נוספים בקשר עם הקמת הפרויקטים.

בתחום ייזום הפרויקטים הפוטו-וולטאים ופרויקטי האגירה במתח גבוה ובמתח עליון פועלים שחקנים רבים ורמת התחרותיות גבוהה, בין היתר, לאור הפשטות היחסית של ביצוע פרויקטים בתחום זה. בין החברות הגדולות הפועלות בתחום בישראל ניתן למצוא את EDF-Renewables ישראל, אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ, דוראל אנרגיות מתחדשות, משק אנרגיה, אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, ע"י נופר אנרג'י בע"מ ועוד. להערכת הקבוצה, חוסנה הפיננסי של הקבוצה ונגישותה לגיוסי הון וחוב במערכת הפיננסית, היכולות המוכחות בתחום הייזום והביצוע והמוניטין החיובי שלה, מקנים לה יתרונות בתחום. בשים לב להספק המותקן של פרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות (כולל פרויקטים בטכנולוגיה תרמו-סולארית),

להערכת הקבוצה נכון לסוף שנת 2025, חלקה של הקבוצה מסך ההספק המותקן בתחום האנרגיות המתחדשות אשר בהפעלה מסחרית בישראל הינו כ-66%⁶⁹.

להערכת הקבוצה, הגורמים השליים שעלולים לפגוע במעמדה התחרותי של הקבוצה בתחום הפעילות כוללים, בין היתר, רגולציה משמעותית לה כפופה פעילות הייזום בתחום הפעילות (לרבות הצורך בקבלת אישורים ממוסדות תכנון, רמ"י, קיומן של אסדרות ומכסות וכיוצ"ב), הצורך בקבלת תשובת מחלק חיובית לצורך חיבור לרשת החשמל ותחרות אגרסיבית על כל נכס פנוי בשוק אשר גורמת להעלאת תעריפי הנכסים. עתידברה, כל אלו עלולים לפגוע ביכולתה של הקבוצה להוציא לפועל פרויקטים המקודמים על-ידה, הן בשל מגבלות תכנוניות, הן בשל מיצוי האסדרות ומכסות ייצור חשמל על-ידי יתר החברות בשוק, ובעיקר בשל פגיעה ביכולת לחבר את הפרויקטים לרשת החשמל עקב מגבלת מקום פנוי ברשת החשמל.

8.15 עונתיות

מטבע הדברים, יכולתן של המערכות הפוטו-וולטאיות לייצר חשמל, תלויה במידה רבה ברמת קרינת השמש ובתנאי הטמפרטורה, הרוח והלחץ האטמוספרי בהם נמצאים הפאנלים הסולאריים. כתוצאה משינויים החלים בגורמים אלו לאורך השנה, ישנה שונות מסוימת בתפוקות המערכות בין חודשי השנה. כך, בישראל, חודשי החורף מאופיינים בתפוקה נמוכה יותר ביחס ליתר חודשי השנה, כאשר ככלל, בחודשים מאי עד ספטמבר תפוקת המערכות גבוהה יותר, ובהתאם גם היקף ההכנסות ממכירת החשמל בתקופת זאת גבוה יותר. יש לציין כי גם טמפרטורות גבוהות מידי (שלרוב הינן במהלך חודשי הקיץ) אינן אידיאליות לתפוקת הפנלים והן עלולות לגרום לירידה בתפוקתם.

⁶⁹ השיעור מבוסס על היקף ההספק המותקן המוחזק על-ידי הקבוצה נכון לסוף שנת 2025, ביחס לבסיס הנתונים להערכה בדוח מצב משק החשמל 2024.

להלן נתונים אודות התפלגות הכנסות הקבוצה (במאוחד) בתחום הפעילות פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל (באלפי ש"ח) על פי רבעונים, בשנים 2024 ו-2025:

2024		2025		
באחוזים	באלפי ש"ח	באחוזים	באלפי ש"ח	
21.24%	16,550	18.11%	16,471	רבעון ראשון
30.96%	24,123	30.54%	27,776	רבעון שני
28.79%	22,432	30%	27,284	רבעון שלישי
19.01%	14,811	21.35%	19,419	רבעון רביעי
100%	77,916	100%	90,950	סה"כ

8.16 כושר ייצור

לעניין כושר ייצור של הקבוצה בתחום הפעילות, ראו סעיף 8.5 לדוח.

כושר הייצור ביחס להקמת המערכות על ידי הקבוצה (להבדיל מכושר ייצור החשמל) הינו גמיש באופן יחסי, בהתחשב בזמינות המלאי והרכש של מרכיבי המערכות ושל גיוס קבלני משנה, בהתאם לצרכי הקמת המערכות, היקף העבודות ולוחות הזמנים לביצוען.

8.17 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

כאמור לעיל, המערכות בבעלות הקבוצה הוקמו על קרקע ומאגרי מים אשר בחלק מהמקרים הינם בבעלות שותפים, כאשר לקבוצה ניתנת זכות חכירה או הרשאה לעשות שימוש בהם (להלן: "הסכמי הרשאה").

להלן יתוארו עיקרי הוראות הסכמי ההרשאה⁷⁰:

- הסכמי ההרשאה הינם בין תאגיד הפרויקט לבין בעל הזכויות במקרקעין שבתחומן עתידות לקום המערכות (להלן בסעיף זה: "המחזיק").
- הסכמים אלו מסדירים את זכות השימוש של תאגיד הפרויקט במאגרים או בקרקע (להלן בסעיף זה: "המושכר") לצורך הקמת המערכות והפעלתן המסחרית, למשך תקופת השימוש הקבועה בהסכם, שבדרך כלל עומדת על פחות מ-25 שנים מהמועד בו מקבל תאגיד הפרויקט את הזכויות במושכר (להלן בסעיף זה: "תקופת השימוש").
- בגין השימוש במושכר מתחייב תאגיד הפרויקט לשלם למחזיק דמי שימוש המשתנים בין מושכר למושכר ואשר לרוב נקבעים בהתאם למספר הדונמים המושכר.
- לרוב, בתום תקופת ההתקשרות, על תאגיד הפרויקט לפנות את המערכות משטח המושכר ולהשיבו למצבו כפי שנמסר לו במועד תחילת תקופת השימוש.
- בחלק מההסכמים נקבע כי בתקופת האופציה (התקופה שטרם מסירת החזקה), תאגיד הפרויקט רשאי לבטל את ההסכם מכל סיבה שהיא ומבלי לנמק את טעמיו, על ידי מתן הודעה בכתב למחזיק. בהסכמים אחרים מפורטים אירועים ונסיבות המקימים לצד השני זכות לביטול ההסכם⁷¹.

⁷⁰ ההוראות המפורטות כוללות את עיקרי ההוראות החלות במרבית העסקאות. מטבע הדברים קיים שוני מסוים בין ההסכמים השונים.

⁷¹ כגון: אי-השלמת הקמת המערכות עד למועד המוגדר בהסכם, אי-קבלת ההיתרים הנדרשים להקמת המערכות, חוסר כדאיות כלכלית להקמת המערכות, אי סגירת הלווי הפיננסי או העדר כדאיות כלכלית של תנאיו, הפחתת התעריף המשולם בגין החשמל המיוצר במערכות, כשל טכני שאינו מאפשר את תפעול המערכות, החלטה על פירוק התאגיד המשותף, הסבת ההסכם ללא הסכמת הצד השני, הפרה יסודית של ההסכם, טעמים בטיחותיים שאינם ניתנים לתיקון, סביבתיים או בריאותיים, החלטת המחזיק לשינוי עמוד המקרקעין או הגדלת זכויות הבניה (לעניין זה בכפוף לתשלום פיצוי), הפקעת שטחי המקרקעין וכיוצא ב.

1. בחלק מהסכמי ההרשאה, לבעל הקרקע מוענקת זכות להצטרף בעתיד כשותף מלא בפרויקט בשיעור של עד 50%, תוך נשיאה שווה בכלל העלויות והסיכונים בפרויקט (באופן יחסי לשיעור ההחזקות), הכל בכפוף להוראות ותנאים מפורטים לעניין זה.
2. לפירוט אודות הרכוש הקבוע של הקבוצה בתחום הפעילות ראו סעיף 14 לדוח.

8.18 חומרי גלם, ציוד וספקים

8.18.1 חומרי גלם

הציוד העיקרי המשמש את תאגידי הפרויקט לצורך הקמת המערכות הסולאריות לשם התקנת המערכות וחיבורן לרשת החשמל כולל פאנלים סולאריים, תשתית התקנה של הפאנלים, קונסטרוקציה, מערכות אגירה, ממירים, שנאים, כבלים, מחברים, ארונות חשמל, מוני ייצור וציוד עזר נוסף. ככלל, תאגידי הפרויקט אינם נוהגים להחזיק מלאי ציוד וחומרים עבור פרויקטים חדשים⁷², ורכישת הציוד מהספקים מבוצעת לצורך פרויקטים, בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשות לכל פרויקט. לשינויים בעלויות חומרי הגלם ובעלויות הובלת הציוד הנדרש המשמש לתחום הפעילות ראו בסעיף 8.7 לדוח. תאגידי הפרויקט מקפידים לרכוש רכיבים למערכות הפוטו-וולטאיות מספקים מובילים, בעלי ניסיון ומוניטין רב בתחום הפוטו-וולטאי. רכישת הציוד העיקרי מבוצעת, בעיקר, מהספקים המפורטים להלן:

- א. יצרני פאנלים – Husan (תאילנד); Talesun (תאילנד); Trina (סין); JINKO (סין); Canadian solar (סין).
- ב. יצרני ממירים – HUAWEI (סין); SMA (גרמניה); Kaco new energy (גרמניה).
- ג. יצרני מערכות אגירה – CATL (סין) באמצעות BL Energy, Sangro (סין), BYD (סין).

ככלל, רכישות הפאנלים והממירים מבוצעות במטבע דולר או אירו, כאשר התשלום מורכב ממקדמה בשיעור של כ-10% והיתרה משולמת בסמוך למועד משלוח הציוד. תקופת האחריות הניתנת על-ידי ספקי הפאנלים לפגמים במוצר הינה, בדרך כלל, לתקופה של 10 שנים. בנוסף, ניתנת אחריות לשיעור מסוים של תפוקת הפאנלים ב-12 השנים הראשונות, ולאחר מכן - בשיעור נמוך יותר, עד לתום 25 שנים ממועד מסירת הפאנלים, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים בכתב האחריות. תקופת האחריות המקובלת ביחס לממירים הינה, לרוב, 5 שנים, עם אפשרויות הרחבה ל-10, 15 ו-20 שנה. בהקשר זה יצוין, כי אחריות יצרני הפאנלים והממירים כאמור, אינה מכסה את מלוא התחייבות הקבוצה ומלוא הסיכונים הכרוכים בהפעלת המערכות המותקנות בפרויקטים השונים (הן בהיבט של סכום הנזק, הן בהיבט של תקופת האחריות והן בהיבט של התנאים לאחריות).

בנוסף, תאגידי הפרויקט מתקשרים עם קבלני משנה לשם הכנת תכניות, תשריטים, מסמכים סביבתיים והידרולוגיים, בקשות להיתר בניה ועוד, וכן לתכנון והקמת אתרים, התקנת הקונסטרוקציה, הפאנלים, הממירים, הכבלים, לוחות החשמל, חיבור וחיווט תקשורת וחשמל, ניקיון, טיפול שוטף של המערכות וכיוצא ב.

להערכת הקבוצה, בשל ריבוי החברות בעולם המייצרות רכיבים למערכות פוטו-וולטאיות, שהינן בעלות יכולות טכניות דומות לספקים מהם רוכשת הקבוצה את הרכיבים כאמור, ובשל הניסיון של הקבוצה בהקמת מערכות פוטו-וולטאיות, אין לה תלות בספק כלשהו.

8.18.2 ספקים וקבלני משנה

הקבוצה נוהגת להתקשר עם מגוון רחב של קבלני משנה שונים, בהתאם לדרישות הייחודיות עבור כל פרויקט. בהתאם, הספקים וקבלני המשנה משתנים לרוב מפרויקט לפרויקט.

⁷² עבור פרויקט קיים תאגידי הפרויקט מחזיקים מלאי חלקי חילוף בהתאם למקובל והמומלץ על ידי היצרנים, בהתחשב בסוג החלק, החשיבות שלו בהפעלת המתקן, משך הזמן הנדרש מרגע הזמנה ועד הגעתו, התחליפים האפשריים בשוק וכיו"ב.

הסכמי EPC ו-O&M⁷³ – רוב הפרויקטים של הקבוצה מוקמים מכוח הסכמים עם קבלן הקמה (EPC) האחראי על הקמת המערכת על-פי מפרט טכני ומסחרי (להלן: "קבלן ההקמה"), ולרוב אותו הקבלן אחראי לאחר מכן גם על תפעול המערכת (O&M) (להלן: "קבלן התפעול") לפחות למשך תקופת תפעול של שנה עד מספר שנים בודדות. בדרך כלל החברה משמשת בעצמה כקבלן ההקמה וכקבלן התפעול ומתקשרת בהסכם או מספר הסכמים עם קבלני משנה, כאשר נכון למועד פרסום הדוח החברה מתפעלת את כל האתרים הפוטו-וולטאים שבבעלותה בישראל.

לרוב, ההתקשרות עם קבלני ההקמה היא במתכונת של "גב אל גב" (מלאה או חלקית) בין התאגיד הייעודי של הפרויקט לבין קבלן ההקמה, כלומר הזכויות והחובות של קבלן ההקמה כלפי תאגיד הפרויקט הן בהתאמה לזכויות והחובות של תאגיד הפרויקט כלפי רשות החשמל, מנהל המערכת וחח"י, וכן כלפי רמ"י, בעל הזכויות במקרקעין או מדינה ישראל (לפי העניין). עוד, קובעים ההסכמים מגגנוני פיצוי בגין איחורים במסירת הפרויקט ו/או אי עמידה בדרישות הביצועים עבור הפרויקט. קבלן ההקמה מעמיד ערבויות בנקאיות לקיום התחייבויותיו, בדרך כלל בשיעור של 10% עד 15% מהיקף ההסכם. נוסף על כך קבלן ההקמה אחראי לביצוע מבחני קבלה למערכת ומספק אחריות לעבודות אשר ביצע לתקופות של בין שנתיים לבין חמש שנים מתום ההקמה (בהתאם לרכיבים השונים), זאת בנוסף לאחריות יצרנים החלה על חלקי הפרויקט לתקופות הנעות בין שנתיים ל-10 שנים, כתלות ברכיב. לרוב אחריות הקבלן מוגבלת עד לסך של 100% מהתמורה החוזית (למעט במקרים מוגדרים כגון נזק במזיד, פגיעה בצדדים שלישיים וכו'). הקבוצה בוחנת ביצוע של הקמות באמצעות כוח אדם פנימי ושימוש בקבלני משנה וזאת לצורך הוזלת עלויות ההקמה. במקרים בהם הקבוצה תשתמש בכוח אדם פנימי להקמת הפרויקט, חלק מסיכוני ההקמה יחולו על החברה, כמפורט לעיל. לרוב, ההתקשרות עם קבלן תפעול הינה לתפעול ותחזוקת הפרויקט במתכונת של "גב אל גב", באופן שכל הזכויות והחובות של קבלן התפעול כלפי תאגיד הפרויקט תהיינה בהתאמה לזכויות והחובות של תאגיד הפרויקט כלפי רשות החשמל, מנהל המערכת וחח"י, וכן כלפי רמ"י, בעל הזכויות במקרקעין או מדינת ישראל (לפי העניין). במסגרת ההתקשרות מתחייב קבלן התפעול לתפעל את הפרויקט לבצע תחזוקה מונעת ותחזוקת שבר וכן מתחייב לעמידה ביעדי ביצוע המוגדרים בכל פרויקט. קבלן התפעול נדרש להעמיד ערבויות בנקאיות לקיום התחייבויותיו האמורות, כמקובל בהסכמים מסוג זה. יצוין, כי לרוב קיימת הגבלת אחריות של קבלן התפעול של עד 100% מהתמורה השנתית למפעיל (למעט במקרים מוגדרים כגון נזק במזיד, פגיעה בצדדים שלישיים וכו'). במקרים בהם הקבוצה תשתמש בכוח אדם פנימי לתפעול ותחזוקת הפרויקט, חלק מסיכוני התפעול יחולו על הקבוצה, כמפורט לעיל. למיטב הערכת הקבוצה, למועד הדוח אין לחברה תלות בספק או בקבלן כלשהו בתחום הפעילות.

9. תחום גז טבעי

9.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

למועד הדוח, עוסקת הקבוצה במסגרת תחום פעילות זה בייזום והקמה של תחנת הכוח אתגל והפעלה מסחרית של תחנת הכוח רמת חובב ותחנת הכוח חגית מזרח לייצור חשמל בטכנולוגיה קונבנציונלית. למועד הדוח, פעילותה של הקבוצה בתחום זה נעשית בישראל בלבד (אך מובהר כי אין בכך כדי להגביל את פעילותה בעתיד).

תחנות כוח לייצור חשמל מגז טבעי, הינן מערכות המבוססות ברוב המקרים על טורבינות גז או מנועי גז, אשר ממירים את האנרגיה האצורה בגז לחשמל באמצעות שריפת תערובת גז טבעי ואוויר בחלל סגור, תוך שימוש בלחץ שנוצר ליצירת אנרגיה מכאנית, אשר בתורה הופכת לאנרגיה חשמלית באמצעות גנראטור. לעיתים, נעשה שימוש בחום השיורי אשר נפלט כתוצר לוואי של תהליך שריפת הגז, לשם יצירת קיטור והנעת להבים של טורבינה קיטורית. להבי הטורבינה מסובבים את הרוטור אשר מאפשר המרה של האנרגיה

⁷³ הסכם EPC (Engineering, Procurement, Construction) הינו הסכם לתכנון, רכישה ובינוי במסגרתו הקבלן אחראי על תכנון, רכישה ובינוית הפרויקט. הסכם O&M (Operation & Maintenance) הינו הסכם שירות ותחזוקה ביחס לתפעול המערכת.

התרמית שאצורה בקיטור לאנרגיה מכנית, אשר בתורה הופכת לאנרגיה חשמלית בגנראטור, באופן דומה למתואר לעיל.

9.2 מכרזים ייעודיים

ממשלת ישראל (באמצעות ועדת המכרזים הבין-משרדית) מפרסמת מעת לעת מכרזים ייעודיים להקמת תחנות כח לייצור חשמל מגז טבעי. בעקבות הרפורמה במשק החשמל⁷⁴ והמעבר ההדרגתי למודל פעילות מכירת החשמל המיוצר בתחנות הכוח בתעריף SMP, הזוכה במכרזים אלו נקבע בדרך כלל לפי המציע אשר הציע את תעריף הזמינות הנמוך ביותר ו/או את מענק ההקמה הנמוך ביותר⁷⁵.

9.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילות הקבוצה בתחום זה מבוססת באופן משמעותי על הרגולציה בתחום, כפי שנקבעת על ידי המחוקק ורשות החשמל. הקבוצה משתמשת בגז טבעי לצורך ייצור חשמל, ולפיכך לאסדרה הרגולטורית ולהחלטות של משרד האנרגיה ושל רשות הגז קיימת השפעה עקיפה על פעילותה של הקבוצה. עסקיה של הקבוצה עשויים להיות מושפעים משינויים בהוראות הדין החלות עליה או על תחומים הקשורים לפעילותה, ובכלל זה אמות המידה והחלטות רשות החשמל. בשנים האחרונות חלו מספר עדכונים ברגולציה על משק החשמל אשר עשויים להשפיע על הקבוצה בתחום הפעילות, בין היתר כמתואר להלן:

9.3.1 אסדרות בנוגע לייצור חשמל בטכנולוגיה קונבנציונלית וסך הספק מותקן

האסדרה הנוגעת לייצור חשמל קונבנציונלי נקבעת על ידי רשות החשמל ומשתנה בהתאם להחלטותיה. בעבר היו קיימות מספר אסדרות בתחום ייצור חשמל בגז טבעי בנוגע לפעילותם של יצרנים קונבנציונליים פרטיים, אשר המכסות לייצור חשמל שהוקצו בגין מוצו והן אינן בתוקף עוד (למעט לגבי התחנות שהוקמו או החלה הקמתן מכוחן, לפי העניין), בין היתר, אסדרה 241 אשר הסדירה את מכסות ייצור החשמל ואת תעריפי מכירת החשמל למנהל המערכת על ידי היצרנים הקונבנציונליים בשני המסלולים אשר הותוו במסגרת האסדרה – מכירת חשמל במסלול של זמינות קבועה או מכירת חשמל במסלול של זמינות משתנה (להלן: "אסדרה 241")⁷⁶. ההסדר התעריפי אשר נקבע באסדרה 241 נועד לתת רשת בטחון ליצרנים הפרטיים בנוגע לכיסוי עלויות ההקמה והתפעול של מתקני הייצור, ונקבע כהגנת ינוקא לקידום כניסת יצרני חשמל פרטיים למשק. עם התפתחות משק החשמל ומיצוי מכסות ייצור החשמל מכח אסדרה 241, פרסמה רשות החשמל בחודש דצמבר 2014, הסדרת המשך ליצרנים קונבנציונליים אשר יישמה שילוב של יצרנים פרטיים לפי עיקרון ההעמסה הכלכלית⁷⁷. על פי אסדרה זו יחידות הייצור תועמסנה בהתאם לעיקרון העמסה כלכלית (להלן: "אסדרה 914").

ביום 15 במאי 2017, פרסמה רשות החשמל החלטה המתקנת את אסדרה 914⁷⁸, במטרה להתאימה לצרכי משק החשמל המשתנים ולתת מענה לחסמים שהקשו על יצרני חשמל להגיע לסגירה פיננסית. בהתאם להחלטה, הותאם תעריף גבוה יותר למתקני ייצור העומדים בדרישות הגמישות (נוכח העלות הגבוהה האופיינית להם), וכן נקבע כי המתקנים יקבלו תעריף לפי מאפיינים נורמטיביים. בנוסף, ההחלטה אפשרה

⁷⁴ ראו בסעיף 7.1.2 לדוח.

⁷⁵ ביום 26 בספטמבר 2024 הגישה הקבוצה, את הצעתה במכרז למימון תכנון, בנייה ותחזוקה של תחנת כוח שורק, שפורסם על ידי מדינת ישראל, וביום 18 בדצמבר 2024 פורסמו תוצאות המכרז במסגרתן הוכרזה חברה אחרת כזוכה במכרז (לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א)(10)ה) לדוחות הכספיים של החברה).

⁷⁶ החלטה 2 משיבה 241 של רשות החשמל מיום 2 בדצמבר 2008 בנושא "הסדרת תעריפית ליצרן חשמל פרטי קונבנציונלי".

⁷⁷ החלטה 1(914) משיבה 445 של רשות החשמל מיום 10 בדצמבר 2014 בנושא "הסדרת המשך תעריפית ליצרני חשמל קונבנציונליים פרטיים מעל 16 מגה-וואט ולמספקים פרטיים".

⁷⁸ החלטה מספר 6 (1155) משיבה 517 של רשות החשמל מיום 15 במאי, 2017 בנושא 'תיקון החלטה מס' 1 משיבה 914 מיום 10 בדצמבר 2014. "הסדרת תעריפית ליצרנים קונבנציונליים מעל 16 MW" ותיקון אמות מידה נלוות.

ליצרנים במחזור פתוח מספר חלופות להספקת הגז, ובכלל זה קבלת עודפי גז מהסכמי גז של יצרנים אחרים או ממנהל המערכת. המכסה הכוללת למתקנים תחת אסדרה זו הוגבלה ל-1,100 מגה-וואט בחלוקה לסוגי תחנות (לפחות 450 מגה-וואט ולכל היותר 700 מגה-וואט למתקנים במחזור משולב, לפחות 400 מגה-וואט ולכל היותר 650 מגה-וואט למתקנים מחזור פתוח ("פיקר"). במסגרת ההחלטה, רשות החשמל אסרה התקשרות בעסקאות בילטרליות למתקנים במחזור פתוח, ומנגד חייבה מתקנים במחזור משולב למכור לפחות 15% מכושר הייצור לצרכנים פרטיים. יצוין כי המכסה הכוללת שהוקצתה כאמור בהתאם לאסדרה 914 מוצתה.

9.3.2 כללי הסחר

ביום 13 במאי 2019, בהמשך להחלטת הממשלה על הרפורמה במשק החשמל⁷⁹, פרסמה הרשות החלטה משיבה מס' 558 (להלן: "**החלטה 558**")⁸⁰ הקובעת כללי עסקאות ואמות מידה אשר יסדירו את פעילותם של יצרנים המחוברים לרשת ההולכה או משולבים בחיבור של צרכן לרשת ההולכה ואשר יקבלו אישור תעריף אחרי יום 1 למרץ 2018 (למעט מתקנים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית וטורבינות רוח, אך לרבות יחידות ייצור שתימכרנה על ידי חח"י במסגרת הרפורמה) (להלן: "**כללי הסחר**"). בנוסף, ביום 28 בפברואר 2022, פרסמה הרשות החלטה לתיקון אמות המידה לצורך החלת מודל השוק על היצרנות הפרטית ועל האנרגיות המתחדשות (להלן: "**החלטה 62703**")⁸¹ אשר מרחיבה ומתקנת חלק מהמנגנונים אשר נקבעו בהחלטה 558.

9.3.3 תשלומי זמינות

על פי האסדרה, בכל יום מגישים יצרני החשמל הכפופים לאסדרה, למנהל המערכת, תכנית המתארת את ההספק הזמין לייצור (עליו יקבלו תשלום זמינות) ואת מחיר האנרגיה המבוקש עבור כל חצי שעה ביום הבא. בין היתר, נקבעו נוסחאות הצמדה ספציפיות בקשר לתשלומי הזמינות וכן נקבע כי תשלומי הזמינות ישולמו ליחידת הייצור עד להספק המותקן נטו בדלק עיקרי כפי שייקבע ברישיון הייצור, בהתאם להצהרה היומית שיגיש היצרן למנהל המערכת (בגין סטייה מהזמינות המוצהרת יחויב היצרן בתשלום).

9.3.4 תשלום עבור אנרגיה (כולל מנגנון מחיר ה-SMP⁸²)

בגין אנרגיה שהועמסה על ידי מנהל המערכת ישולם ליצרנים המחיר השולי החצי שעתי (SMP – System Marginal Price) המבטא את עלות ייצור הקווסט"ש השולי במשק, בהתאם להיצע וביקוש החשמל. אופן קביעת תעריף ה-SMP מוסדר באמת מידה 93 (להלן: "**תכנית ההעמסה הכלכלית ופרסום מחיר שולי חצי שעתי**"). בהתאם לכללי הסחר שקבעה הרשות בהחלטה 558 היצרנים יהיו מחויבים להציע הצעות מחיר לא מפוקחות למכירת אנרגיה למנהל המערכת מתוך היכולת הזמינה הפנויה של המיתקן כאשר כל האנרגיה המוזרמת לרשת תימכר למנהל המערכת (לא ניתן למכור את האנרגיה לצרכן פרטי). מנהל המערכת גוזר מכלל הצעות המחיר את סדר ההעמסה ומפעיל את יחידות הייצור, באופן העונה על מלוא הביקוש המשקי ובהתחשב באילוצים תפעוליים ושיקולים משקיים (כגון: אזורי ביקוש למול מיקום תחנות הכוח, מערכת ההולכה, ביטחון אנרגטי וכו'), תוך מזעור העלות המשקית היומית, אך בשים לב לכך שקיימות יחידות אשר

⁷⁹ לעניין הרפורמה במשק החשמל ראו סעיף 7.1.2 לדוח.

⁸⁰ החלטה מספר 5(1358) משיבה 558 של רשות החשמל מיום 13 במאי, 2019 בנושא 'פרסום כללית עסקאות ואמות מידה ליצרנים חדשים ברשת ההולכה'. אמות המידה וכללי משק החשמל (עסקאות יצרן ברשת הולכת החשמל עם ספק שירות חיוני) יחולו מיום פרסומם ברשומות. למיטב ידיעת החברה אמות המידה פורסמו במסגרת ק"ת 8337 מיום 29 בינואר, 2020.

⁸¹ החלטה מספר 62703 מיום 28 בפברואר, 2022 בנושא 'תיקון אמות המידה לצורך החלת מודל שוק על היצרנות הפרטית הקיימת ועל אנרגיות מתחדשות'.

⁸² לפרטים אודות מחירי ה-SMP המפורסמים ע"י מנהל המערכת ראו בקישור:

https://www.noga-iso.co.il/trade/new_smp.

תופעלנה בכל מקרה, כגון מתקני אנרגיה מתחדשת שמנהל המערכת מחויב לרכוש את כל האנרגיה המיוצרת על ידם. מחיר ה-SMP שישולם לכל היחידות שהועמסו בכל חצי שעה נתונה הוא המחיר שהוצע עבור ייצור הקילו-וואט הראשון שלא נכנס לסדר ההעמסה באותה חצי שעה, כאשר במודל זה היחידות שהועמסו אמורות ליהנות ממרווח השווה להפרש בין מחיר ה-SMP להצעת המחיר שלהן. התעריף כאמור לעיל משולם ליצרן בגין כל האנרגיה המתוכננת להיות מוזרמת לרשת בתוכנית יום מראש ללא תלות בשאלה האם האנרגיה יוצרה בפועל או לא. במקרה בו היצרן אינו מייצר את מלוא האנרגיה המתוכננת, הוא מחויב עבור האנרגיה החסרה לפי המחיר החצי שעת זמן אמת (SMP Real Time). כמו כן, נקבעו מנגנוני מחיר מפורטים לפיצוי בגין אי העמסה והעמסה שיוצרת הפסד ונקבעה חובת היצרן להימנע ממניפולציה ולנהוג באופן שאינו פוגע בתחרות. בישראל החל מנהל המערכת לפרסם את מחיר ה-SMP לראשונה בשנת 2019. מאחר וקיימים מקרים בהם ה-SMP לא מכסה את כלל העלויות של יחידת ייצור ספציפית, או שהוא לא קיים כלל, יצרה הרשות מנגנוני הגנה (רשת בטחון) בדמות תעריפים משלימים אשר נועדו להבטיח שיחידה שהועמסה לא תפסיד. ביום 29 באוגוסט 2024 פרסם מנהל המערכת קול קורא המבוסס על דו"ח מומחים, הכולל המלצות לתיקון מתודולוגית החישוב של מחיר השוק, וזאת בין היתר, על רקע ההבנה כי חישוב מחיר ה-SMP באופן שנעשה עד כה לא כלל את כלל המרכיבים הנדרשים. בהתאם להמלצות בדוח, לאחר תיקון המתודולוגיה מחיר ה-SMP צפוי להיות גבוה יותר ובהתאם גם שיעור המקרים בהם התעריף שישולם ליצרנים ייקבע על פי ה-SMP צפוי לגדול, לצד קיטון בשיעור המקרים בהם התעריף שישולם ליצרנים יהיה התעריף המשלים⁸³. ביום 17 בפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל את החלטתה שעניינה "קביעת תעריף מפקח לתשלומים הנוספים באסדרת השוק, ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימנים ג1 ו1 באמות המידה"⁸⁴ (להלן: "**ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר**") בהמשך לשימוע שפרסמה קודם לכן⁸⁵. לפרטים אודות ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר והשפעתה על יחידות הייצור באתרים רמת חובב וחגית מזרח בהן מחזיקה החברה, ראו ביאור 19(10)(ב) לדוחות הכספיים.

בנוסף, ומתוך מגמה של עידוד ממשלתי עקב התועלות הפוטנציאליות למשק החשמל כגון חיסכון בהשקעות ברשת ההולכה ותרומה לשרידות המערכת, ביום 29 בנובמבר 2018, פרסמה רשות החשמל החלטה בעניין "הסדרת פעילותם של מתקני ייצור בגז טבעי המחוברים לרשת החלוקה"⁸⁶. האסדרה נועדה לאפשר ליצרנים מתחת ל-16 מגה-וואט להקים תחנת כוח בחצר הלקוח ללא צורך ברישיון ייצור (להלן: "**יצרן חצר**"). יצרן שיקום ויפעל במסגרת האסדרה האמורה רשאי להתקשר בעסקאות עם צרכן חצר בלבד (אולם הוא אינו מחויב לספק את מלוא הצריכה של אותו צרכן) ו/או עם מנהל המערכת בהתאם לתנאים שנקבעו בהחלטה. כמו כן, ביום 6 במרץ 2019, פרסמה רשות החשמל החלטה בנושא "אסדרה ליצרנים במתח עליון הקמים ללא הליך תחרותי"⁸⁷, הקובעת עקרונות לאסדרה אשר תחול על מתקני ייצור המחוברים לרשת ההולכה או משולבים בחיבור צרכן המחובר לרשת ההולכה (לא כולל מתקני ייצור מאנרגיות מתחדשות) שקיבלו אישור תעריף עד ליום 31 בדצמבר 2023, בכפוף למכסה מקסימלית מצטברת של 500 מגה-וואט (מתוכם לכל הפחות 250 מגה-וואט יוקצו למתקני ייצור אשר יוקמו בחצרי מתקני התפלה מכוח מכרז החשב הכללי). אסדרה זו אפשרה הקמת מתקני ייצור המקודמים כיום במשק האנרגיה כגון מתקני ייצור בחצר מתקני התפלה, מתקני קוגנרציה ומתקנים לייצור עצמי. מתקנים כאמור יהיו רשאים לספק את החשמל המיוצר במתקן ישירות לצרכן החצר ולהעביר עודפים לרשת החשמל, הכל

⁸³ https://www.noga-iso.co.il/trade/new_smp

⁸⁴ https://www.gov.il/he/pages/70502_cap

⁸⁵ https://www.gov.il/he/pages/shim_g1_h1_tarrif

⁸⁶ החלטה מספר 13 (1306) מיישיבה 550 של רשות החשמל מיום 15 בנובמבר 2018 "הסדרת פעילותם של מתקני ייצור בגז טבעי המחוברים לרשת חלוקת החשמל".

⁸⁷ החלטה 10 מיישיבה 555, מיום 6 למרץ 2019 בנושא "אסדרה ליצרנים במתח עליון הקמים ללא הליך תחרותי".

בהתאם לכללי הסחר שבהחלטה 558. במסגרת אסדרה זו נקבעה אמת מידה המסדירה תשלומים ליצרן המבוססים על החיסכון בדלקים ביחס לאלטרנטיבה היעילה ביותר, בהתאם לערכים שקבעה הרשות.

ביום 12 באוגוסט 2024 קיבלה רשות החשמל החלטה בדבר אסדרה ליחידות קונבנציונאליות (להלן: "**אסדרה ליחידות קונבנציונאליות**"). ההחלטה מסדירה הקמת מתקני ייצור בטכנולוגיה קונבנציונלית בהספק גבוה מ-630 מגה וואט וקובעת בעניינם מכסה ותעריף. תעריף הזמינות שקבעה הרשות למתקנים שיוקמו במסגרת האסדרה עומד על 1.5 אגורות לקוט"ש, כאשר תעריף הזמינות של יצרן אשר יגיע להפעלה מסחרית לפני 31 בדצמבר 2028 יגדל ב- 0.75% לכל חודש של הקדמה. האסדרה תחול על שני מתקני ייצור בהספק של 630 מגוואט כל אחד, לכל היותר, ובלבד שאותם מתקנים קיבלו אישור תעריף לא יאוחר מיום 31 במרץ 2025.⁸⁸ ביום 24 במרץ 2025 פרסמה הרשות החלטה במסגרתה עדכנה הרשות את האסדרה האמורה ובתוך כך תיקנה את תעריף הזמינות לסכום של 3.31 אגורות לקוט"ש ליצרן שיקבל אישור תעריף עד ליום 30 ביוני 2026, 3.18 אגורות לקוט"ש ליצרן שיקבל אישור תעריף בין התקופה שמיום 1 ביולי 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2026 ו-3.05 אגורות לקוט"ש ליצרן שיקבל אישור תעריף בין התקופה שמיום 1 בינואר 2027 ועד ליום 30 ביוני 2027. עוד קבעה הרשות כי היצרן הראשון שיקבל אישור תעריף וישלים סגירה פיננסית במועד עפ"י האסדרה, יקבל תוספת של 0.5 אג' לתעריף הזמינות כאמור, ובלבד שמדובר במתקן שיוקם בצפון גוש דן. בנוסף הרשות תיקנה את סעיף התחולה וקבעה שהאסדרה תחול על ארבע יחידות ייצור, ובלבד שאותן יחידות תקבלנה

אישור תעריף לא יאוחר מיום 30 ביוני 2027.⁸⁹

9.3.5 אסדרת פעילות יחידות הייצור באתרי רמת חובב וחגית לאחר מכירת האתרים על ידי חברת החשמל

בהחלטת רשות החשמל מיום 23 בדצמבר 2019, בעניין אסדרת פעילות יחידות הייצור באתר רמת חובב,⁹⁰ ובהחלטת רשות החשמל מיום 19 ביולי 2021, בעניין אסדרת פעילות יחידות הייצור באתר חגית מזרח,⁹¹ קבעה רשות החשמל אסדרות ספציפיות שתחולנה על יחידות הייצור בתחנת הכוח לאחר מכירת האתרים על ידי חח"י, לרבות משך הרישיון לכל יחידת ייצור ואחוז זמינות שנתי מצטבר נדרש ברישיון הייצור (לפרטים בקשר עם רישיונות הייצור שניתנו לשותפויות המחזיקות בתחנות הכוח רמת חובב וחגית ראו סעיפים 9.6.3 ו-9.7.3 (לדוח). האסדרות מבוססות על כללי הסחר כפי שנקבעו בהחלטה 558.⁹² בנוסף נקבעו מנגנוני תשלום עבור אנרגיה והתנעות ליחידות הייצור בסולר באתר, מלאי סולר וזמינות לעבודה בסולר (כדלק משני). ביום 28 בפברואר 2022, פרסמה הרשות החלטה לתיקון אמות המידה לצורך החלת מודל השוק על היצרנות הפרטית ועל האנרגיות המתחדשות אשר מרחיבה ומתקנת חלק מהמנגנונים אשר נקבעו בהחלטה 558. כמפורט בסעיף 9.3.4 לעיל, ביום 17 בפברואר 2025 קיבלה רשות החשמל את ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר אשר חלה, בין היתר, על יחידות הייצור באתרים רמת חובב וחגית

⁸⁸ החלטה מס' 69407 – אסדרה ליחידות ייצור קונבנציונליות: <https://www.gov.il/he/pages/69407>.

⁸⁹ <https://www.gov.il/he/pages/70804>.

⁹⁰ החלטה מס' 11 (57211) מישיבה 572 מיום 23.12.2019 אסדרת פעילות יחידות הייצור באתר רמת חובב לאחר מכירת האתר על ידי חברת החשמל: <https://pua.gov.il/Decisions/Pages/DecisionsResults.aspx>.

⁹¹ החלטה מס' 61203 מיום 19 ביולי 2021, בעניין אסדרת פעילות יחידות הייצור באתר חגית <https://www.gov.il/he/Departments/policies/61203>.

⁹² בהתאם לאסדרה זו, כל ההספק הנקי הזמין יועמד לרשות מנהל המערכת. היצרן נדרש להציע הצעות מחיר, בלתי מפוקחות, לייצור אנרגיה לכל אחד מהמתקנים באתר. מנהל המערכת ייקבע את תוכנית ההעמסה של כל מתקן בהתאם להצעות המחיר שהציע היצרן ובהתאם לעקרונות ההעמסה המרכזית. מתקן שהועמס על ידי מנהל המערכת יהיה זכאי לתשלום בגובה העלות השולית החצי שעתית (SMP), זאת למעט מצבים בהם זכאי היצרן לתשלום נוסף. בנוסף, ישולמו תשלומי זמינות עבור ההספק הנקי הזמין המתוכנן כפי שיוצהר על ידי היצרן, תשלומים עבור אנרגיה והתנעות בסולר.

מזרח. לפרטים נוספים אודות השפעת ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר על השותפויות המחזיקות באתרי רמת חובב וחגית מזרח והקבוצה ראו ביאור 11(3)(י) לדוחות הכספיים.

ההתייחסות באשר להערכות הקבוצה בקשר לפעילות הייצור באתרי רמת חובב וחגית בקשר עם החלטת הרשות כאמור, הינה בבחינת מידע הצופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך, המבוססת על הערכות, ניתוחים ואומדנים, החלטות רגולטוריות וכן ניסיונה והיכרותה של הקבוצה את השוק. הערכותיה של הקבוצה אינם בשליטתה ואינם ודאיים, לפיכך הערכותיה כאמור עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה כאמור, וזאת בין היתר כתוצאה משינויים רגולטוריים, שינויים בתנאי השוק או גורמים שאינם בשליטתה.

9.3.6 החלטה על סגירת יחידות ייצור פחמיות של חח"י

יחידות הייצור של חח"י מופעלות על ידי פחם, גז טבעי, מזוט או סולר כדלק משני או כדלק עיקרי, לפי העניין. ככלל, תחנות הכוח המופעלות על ידי יצרני החשמל הפרטיים מופעלות על ידי גז טבעי כדלק עיקרי וסולר כגיבוי⁹³. שימוש בגז טבעי לייצור חשמל מקטין את זיהום האוויר ופליטת גזי החממה בתהליך ייצור החשמל ומקטין את עלויות הדלקים במשק לעומת שימוש בפחם. במסגרת הרפורמה במשק החשמל, הוחלט כי חברת החשמל תקים יחידות ייצור בטכנולוגיית מחזור משולב (להלן: "מחז"מ") בהיקף כולל של 1,200 מגה-וואט להחלפת יחידות הייצור הפחמיות באתר אורות רבין 4-1⁹⁴. על פי החלטת הממשלה, המחז"מ הראשון היה אמור להתחיל לפעול עד חודש יוני 2022⁹⁵ כדי לאפשר את הפסקת פעילותן של יחידות 4-1 באתר אורות רבין⁹⁶. ביום 24 בנובמבר 2019, פורסמו על ידי שר האנרגיה עקרונות מדיניות להפסקת השימוש בפחם עד לשנת 2026⁹⁷. במסגרת העקרונות, החליט השר על הסבה הדרגתית של כלל היחידות הפחמיות (למעט יחידות 4-1 באתר אורות רבין) לייצור באמצעות גז טבעי. לאור עיכובים בעבודות הסבת היחידות הפחמיות, קיבלה הממשלה ביום 25 באוגוסט 2024 החלטה לתיקון החלטת הממשלה בדבר הרפורמה במשק החשמל ובמסגרתה החליטה, בין היתר, כי לאחר הפעלה מסחרית של יחידת ייצור אחת שתופעל בגז טבעי (לאחר שהוסבה משימוש בפחם), תושבתנה רק שתי יחידות ייצור פחמיות, כך שיחידת ייצור פחמית אחת תמשיך לפעול, ורק לאחר הפעלה מסחרית של יחידת ייצור נוספת שתופעל בגז טבעי (לאחר שהוסבה משימוש בפחם) – תושבת יחידת הייצור הפחמית הנותרת⁹⁸. ביום 26 בינואר 2025 הודיעה חח"י באמצעות הודעה לבורסה כי קיבלה רישיון לייצור חשמל ליחידת ייצור הראשונה בחדרה שהוסבה לגז טבעי וכי החלה הפעלתה המסחרית של היחידה. ביום 24 באוקטובר 2025 קבעה רשות החשמל, בהחלטה מס' 72605, שיש לשמר את יחידות הפחם 4-1 באורות רבין כגיבוי לשעת חירום במתווה "שימור חם" לתקופה של 3 שנים (עד סוף שנת 2028), תוך הגבלת הפעלה ל-500 שעות בשנה לכל יחידה. ביום 8 בינואר 2026 הודיעה חח"י באמצעות הודעה לבורסה כי קיבלה רישיון לייצור חשמל ליחידת הייצור השנייה בחדרה הוסבה לגז טבעי וכי החלה הפעלתה המסחרית של היחידה.

⁹³ למעט תחנת כוח בהספק שאינו מהותי הפועלת על מזוט, וכן יוער כי תחנות כוח אשר ההספק המותקן שלהן אינו עולה על 100 מגה-וואט אינן מחויבות להיות דו-דלקיות.

⁹⁴ החלטת ממשלה מספר 3859 מיום 3 ליוני 2018.

⁹⁵ למועד הדוח היחידה אינה פועלת, וצפוי עיכוב של כשנה בהפעלתה.

⁹⁶ במסגרת החלטה מס' 4682 של הממשלה מיום 3 לספטמבר 2019 ניתן אישור להקמת חברת בת ממשלתית לחברת החשמל לישראל בע"מ - חברת "נתיב האור בע"מ".

⁹⁷ עקרונות מדיניות - הפסקה של השימוש בפחם במקטע הייצור במשק החשמל בשגרה עד לשנת 2026, מיום 24 בנובמבר 2019. ראו קישור: https://www.gov.il/he/departments/policies/electricity_nov_2019.

⁹⁸ <https://www.gov.il/he/pages/dec2147-2024>

9.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

שוק ייצור החשמל הפרטי נמצא במגמת צמיחה בעשור האחרון, לרבות כתוצאה משינויים רגולטוריים שחלו בו, מדיניות ממשלת ישראל, וכן עקב איתור מאגרי הגז הנוספים בחופי ישראל. בשנים האחרונות נכנסו לשוק יצרני חשמל פרטיים בטכנולוגיות של ייצור החשמל קונבנציונלי וקונגרציה⁹⁹ ובכלל זה יצרנים פרטיים בעלי כושר ייצור משמעותי, כגון תחנת כוח קונבנציונלית של חברת דוראד בע"מ, תחנות הכוח הקונבנציונליות שמקימה ומפעילה חברת או.פי.סי אנרגיה בע"מ, תחנת כוח קונבנציונלית של דליה אנרגיות כוח בע"מ, תחנת כוח של אי.פי.אם באר טוביה בע"מ, ותחנות כוח באלון תבור, ברמת חובב, בחגית מזרח ובאשכול שנמכרו על ידי חח"י לגורמים פרטיים במהלך השנים 2019-2021 (ובכלל כך לתאגידים אשר בהחזקת הקבוצה (50%) בקשר עם רמת חובב וחגית מזרח). עוד מתבצעת הקמתן של מספר תחנות כוח נוספות במגוון טכנולוגיות, הן קונבנציונליות והן באנרגיות מתחדשות. להערכת החברה היקף הפעילות של יצרני חשמל פרטיים צפוי להמשיך ולגדול, בין היתר גם כפועל יוצא של הרפורמה במשק החשמל.

עד הרפורמה במשק החשמל אשר כללה מכירה של תחנות כח של חח"י ליצרנים פרטיים, תחנות כוח פרטיות מונעות בגז טבעי שהוקמו מכוחן של האסדרות השונות, נהנו מאישרורים תעריפיים אשר קבעו תעריפי מכירה נורמטיביים עבור החשמל המיוצר שיימכר למנהל המערכת¹⁰⁰. בנוסף, הותר ליצרנים בחלק מהאסדרות, להתקשר בעסקאות בילטרליות למכירת חשמל לצרכנים תעשייתיים ומסחריים. מכירה זו, התבססה על עסקה בין היצרן ללקוח בתנאים של קונה מרצון ומוכר מרצון ועל פי רוב, נשענה על רכיב הייצור של חברת החשמל. במקביל לקידום היצרנות הפרטית, קבעה הרשות ביום 13 במאי 2019 את כללי הסחר המסדירים את פעילות מכירת החשמל של יצרנים פרטיים. להערכת החברה, הטלת פיקוח על התעריפים המשלימים ו/או שינויים במתודולוגית חישוב המחיר השולי המשקי החצי שעת (SMP), המפורסמים על ידי רשות החשמל ו/או מנהל המערכת מעת לעת, עשויים להשפיע על רווחיות החברה בתחום הפעילות. לפרטים בקשר עם פעילות תחנת הכוח רמת חובב וחגית מזרח בהתאם לכללי הסחר ומחיר ה-SMP ראו סעיף 9.3 לדוח.

בהתאם לאסדרה ליחידות קונבנציונליות, כאמור בסעיף 9.3.4 לעיל, תחנה קונבנציונלית עתידית שתוקם תהיה זכאית לתשלומי זמינות ותמכור את מלוא החשמל המיוצר למנהל המערכת בהתאם לכללי הסחר (לרבות ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר) (בכפוף להחלטה בשימוע ביחס להצעה לתיקון האסדרה האמורה לעדכון תעריפים הזמינות, כאמור בסעיף 9.3.4 לעיל).

⁹⁹ קונגרציה היא טכנולוגיה המשלבת בין ייצור חשמל וייצור אנרגיה תרמית שימושית (כגון חום או קור) ומאפשרת ניצול מיטבי של מקור האנרגיה שבשימוש. לקונגרציה יתרונות רבים שעיקרם חיסכון בעלויות ויתרונות סביבתיים. כאשר הטכנולוגיה משולבת בחצרות צרכני חשמל וחום/קור, משתפרת גם אמינות אספקת החשמל ונוצר חיסכון בעלויות הולכת החשמל. לביזור הייצור בכלל ותחנות קונגרציה קטנות בפרט, יתרונות ברמה המשקית, בעיקר במישור של חיסכון בתשתיות ומשאבי רשת כמו גם בשמירה על יציבות ועמידות הרשת.

¹⁰⁰ תחנת הכוח אתגל, אותה מקימה הקבוצה בימים אלה, תפעל מתוקף אסדרה 914, ותזכה לכיסוי של עלויות הייצור שלה על ידי תשלום של מנהל המערכת, לרבות באמצעות מכירת מלוא האנרגיה שתיוצר על ידה, בהתאם לקבוע באישור התעריפי של החברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 9.8 להלן.

9.5 נתונים אודות הפרויקטים העיקריים המוחזקים על-ידי הקבוצה בתחום הפעילות:

להלן טבלאות המרכזות את כלל הפרויקטים בתחום הפעילות שבבעלות הקבוצה, ונתונים כספיים אודותיהם למועד הדוח:

פרויקטים בהפעלה מסחרית ⁽¹⁾⁽²⁾	פרויקטים בהקמה/לקראת הקמה ⁽¹⁾⁽²⁾		
מנה-וואט	2,043	189	הספק מותקן / הספק מותקן חזוי
מיליוני ש"ח	6,578	719	עלות הרכישה/עלות הקמה חזויה
מיליוני ש"ח	4,700	489	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025
מיליוני ש"ח	694	220	הון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽³⁾
תוצאות לשנת 2025			
מיליוני ש"ח	1,826	-	הכנסות
מיליוני ש"ח	685	-	EBITDA ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	558	-	FFO ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	281	-	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾
תוצאות לשנת 2024			
מיליוני ש"ח	2,398	-	הכנסות
מיליוני ש"ח	1,111	-	EBITDA ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	971	-	FFO ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	612	-	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾
תוצאות חזויות לשנת פעילות ראשונה מלאה ⁽⁶⁾			
מיליוני ש"ח	ל.ר.	124-138	הכנסות
מיליוני ש"ח	ל.ר.	48-58	EBITDA ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	ל.ר.	35-43	FFO ⁽⁴⁾
מיליוני ש"ח	ל.ר.	16-22	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾

[1] לפירוט אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025. תחנת הכוח אתגל החלה את הפעלתה במאי 2025.

[2] הנתונים מוצגים ב-100% כולל חלק שותפים.

[3] כולל הלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.

[4] יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים ובהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.

[5] FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').

[6] 'שנת פעילות ראשונה מלאה' משמע, התקופה הראשונה שבמהלכה יפעל הפרויקט באופן מלא ויישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.

הערכות הקבוצה אודות עלות הקמה חזויה ותוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ובכלל זאת הכנסות, EBITDA ו-FFO, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. ההערכות האמורות מבוססות על נתונים, הערכות, אומדנים ותכניות הקבוצה המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד אישור הדוח, ואשר התממשותן אינה ודאית ואינה בשליטתה הבלעדית של הקבוצה, ועלויות שלא להתממש או להתממש בחלקן בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון: מועדי קבלת היתרים הנדרשים להקמת הפרויקטים, מועדי השלמת הליכי תכנון ורישוי, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות, שינוי בעלויות הקמת הפרויקטים, לרבות הצעות מחיר מקבלני הקמה וקבלני תפעול, ניהול מו"מ על התנאים המסחריים ועל תכולת העבודה המפורטת והערכת העלויות הנוספות של הקבוצה

לצורך ייזום הקמה ותפעול האתרים לאורך חיי הפרויקטים, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, עליה בהוצאות המימון, שינויי מט"ח, הוצאות בלתי צפויות, תקלות טכניות, תפעוליות או אחרות, ליקויים בפרויקט, שינויים במזג האוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכתיות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים, שינויים בשיעורי המס, עיכובים בהגעת ציוד, אי-מעבר מבחני קבלה ועיכובים נוספים בהשלמת כל התנאים הנדרשים להשלמת ההקמה ולתחילת הפעלה בהתאם להוראות מסמכי הפרויקט, או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה וכיוצ"ב, או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המנויים בסעיף 25.8 להלן.

9.6 פרטים אודות פרויקט רמת חובב

9.6.1 רקע

בעקבות זכייתה של שותפות רמת חובב במכרז לרכישה ותפעול של תחנת הכח רמת חובב, ביום 25 ביוני 2020, נחתם הסכם לרכישת הפרויקט בין שותפות רמת חובב לבין חברת החשמל וביום 3 בדצמבר 2020 הושלמה המסירה (Handover) של תחנת הכוח לשותפות על פי הסכם הרכישה (להלן: "**יום מסירת האתר**"). תחנת רמת חובב נמצאת בסמוך לאזור התעשייה נאות חובב והיא כוללת תשע טורבינות, מהן חמש טורבינות הפועלות כשתי יחידות במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת טורבינה או טורבינות גז וטורבינת קיטור) (טורבינות 3-4-5 וכן 8-9), ועוד ארבע טורבינות גז במחזור פתוח (1, 2, 6 ו-7), בהספק כולל של 1,194.5 מגה-וואט. על פי פרסומי חח"י במסגרת ההליך המכרזי, יעילות יחידות 1, 2, 3-4-5, 6, 7 ו-8-9 הינה 32%, 32%, 48%, 34%, 34% ו-56% בהתאמה.

9.6.2 הסכם רכישת התחנה מחח"י

בהתאם להסכם הרכישה מחודש יוני 2020, שותפות רמת חובב רכשה את תחנת הכוח מחח"י, כעסק חי, במצבה כפי שהיא וללא מצגים כלשהם בנוגע למצבה (As-is), בתמורה לכ-4.3 מיליארד ש"ח. על פי הסכם הרכישה, התחייבה השותפות לשאול מחח"י כ-60 עובדים של חח"י אשר עבדו בתחנה, למשך תקופה של 5 שנים החל מיום מסירת התחנה לידי שותפות רמת חובב (להלן, בהתאמה: "**העובדים המושאלים**" ו-"**תקופת ההשאלה**"). בהתאם לתנאי ההסכם, השותפות העמידה לחח"י ערבות בנקאית בסכום של 50 מיליון ש"ח להבטחת מחויבותיה על פי ההסכם. סכום הערבות הופחת ל-30 מיליון ש"ח החל מיום 1 בפברואר 2021. ביום 3 בדצמבר 2025 הסתיימה תקופת ההשאלה של העובדים והערבות בגינה לא חודשה עם פקיעתה ביום 2 בפברואר 2026. לפרטים נוספים בקשר עם עובדי חח"י המושאלים, לרבות סיום תקופת ההשאלה, העסקתם (הישירה) של חלק מהעובדים המושאלים ומשא ומתן עם ההסתדרות לגיבוש הסכם קיבוצי, ראו ביאור 11(א)(2) (ט) לדוחות הכספיים.

9.6.3 רישיון ייצור תחנת הכוח רמת חובב

בתאריך 3 בדצמבר 2020 הוענקו לשותפות רמת חובב רישיונות ייצור חשמל כדלקמן (להלן בסעיף זה: "**הרישיונות**"):

יחידת הייצור	הספק ב-MW בתנאי ISO (דלק עיקרי	תקופת הרישיון
1	106.9	15 שנים
2	107.1	15 שנים
3-4-5	340.6	15 שנים
6	126.3	20 שנים
7	125.1	20 שנים
8-9	388.5	20 שנים

להלן עיקרי תנאי הרישיונות:

- א. הרישיונות אינם ניתנים להעברה, לשעבוד או לעיקול, במישרין או בעקיפין, ללא אישור מראש של רשות החשמל. בנוסף, שינוי במחזיקי הזכויות בשותפות רמת חובב, וכן בזהות בעלי השליטה בשותפים המחזיקים בשותפות רמת חובב, כפוף לאישור רשות החשמל.
- ב. על פי תנאי הרישיונות, תחנת הכוח רמת חובב תופעל באמצעות גז טבעי כדלק עיקרי ותשתמש בסולר כדלק גיבוי (משני). כמו כן, מכוח הרישיונות האמורים ויתר הרגולציה החלה עליה, רשאת תחנת הכוח רמת חובב למכור חשמל ושירותים נלווים למנהל המערכת, וזאת ע"פ כללי העסקאות, אמות המידה והתעריפים כפי תוקפם מעת לעת.
- ג. רשות החשמל רשאית, באישור שר האנרגיה, לשנות את תנאי רישיונות הייצור הקיימים, במקרים הבאים: (א) חל שינוי במידת ההתאמה של בעל הרישיון לעמידה בתנאים או לביצוע הפעולות והשירותים על פי הרישיון, שאינו מצדיק ביטול; (ב) שינויים במשק החשמל; (ג) הבטחת תחרות במשק החשמל; (ד) הבטחת רמת השירותים שיינתנו לפי רישיון הייצור הקיים; (ה) שינויים במתקן או בטכנולוגיה נשוא רישיון הייצור הקיים.
- ד. רשות החשמל רשאית לבטל או להתלות את רישיון הייצור הקיים במקרים הבאים: (א) סירוב למסור לרשות החשמל מידע או מסמכים שנדרש לגלותם או מסירת מידע כוזב; (ב) אי-קיום החלטות שר האנרגיה ורשות החשמל; (ג) אי-קיום תנאי הרישיון או תנאי הכשירות לקבלתו או הוראה מחייבת בדיון במשך תקופת הרישיון; (ד) מינוי כונס נכסים או מפרק זמני, מתן צו פירוק או החלטה על פירוק מרצון; (ה) אי-העמדת ערבויות או אי-תשלום אגרה; (ו) קיום סייגים למתן רישיון לפי הוראות הדיון.
- ה. יחידות מס' 1, 2, 3-4-5, 6, 7 ו-8-9 בתחנת הכוח רמת חובב נדרשות לעמוד באחוז זמינות (Equivalent Availability Factor) שנתי מצטבר¹⁰¹ של 79%, 80%, 81%, 75%, 78% ו-69%, בהתאמה. אי עמידה באחוז הזמינות האמור מהווה הפרה יסודית של תנאי הרישיון.
- ו. שינוי במתקן הייצור, לרבות שינוי בהספק המותקן, בדגם המתקן, בטכנולוגיית המתקן, ובכלל זה הוספת שיפור למתקן קיים, טעון אישור רשות החשמל ושר האנרגיה, וכפוף לקבלת כל אישור נוסף הנדרש על פי דין.
- ז. הרישיון מחיל על שותפות רמת חובב התחייבויות נוספות, וביניהן: חובת העמדת ערבות כדין, המתחדשת מידי שנה וניתנת לחילוט על-ידי רשות החשמל בהתקיים תנאים שונים; ביצוע בדיקות ותחזוקה; חובת תיקון ליקויים ופגמים, כאשר אי ביצוע תיקון הנדרש לאלתר יהווה הפרה יסודית של תנאי הרישיון; עמידה בדרישות אבטחת מידע ואבטחה פיזית של המתקן; חובת המצאת דוח תקלות ודוח בדיקות לרשות ולמנהל המערכת כקבוע בתנאי הרישיון; איסור על פגיעה בתחרות והתנהגות לפי כללי השוק במשק החשמל, לרבות איסור על פעולה בניגוד עניינים שלא אושרה ע"י רשות החשמל ושר האנרגיה וכפיפות לעמידה בדרישות ביטוחיות.
- ח. למועד הדוח, לא ידוע לקבוצה על כל הפרה של התנאים בהם מחויבת שותפות רמת חובב מכוח רישיונות ייצור החשמל, אשר עלולה לפגוע בפעילות הייצור של תחנת הכוח רמת חובב.

9.6.4 אישורי תעריפי זמינות וייצור חשמל לתחנת הכוח רמת חובב

ביום 3 בדצמבר 2020 קיבלה שותפות רמת חובב אישור תעריפי הקובע את התעריפים המאושרים לתחנת הכוח. תוקף האישור התעריפי של יחידות מס' 1, 2 ו-3-4-5 הינו מיום מסירת האתר לתקופה של 15 שנים, בעוד שתוקף האישור התעריפי של יחידות מס' 6, 7 ו-8-9 הינו מיום מסירת האתר לתקופה של 20 שנים, וכל זאת בהינתן שרישיון הייצור בתוקף. לאחר התקופה כאמור, ככל שיוארך רישיון הייצור של בעל הרישיון, יחולו על בעל הרישיון ההסדרים והתעריפים כפי שייקבעו באותה העת על ידי הרשות.

¹⁰¹ סך היכולת הזמינה של מתקן הייצור על פני 3 שנים חלקי הספק נקי מותקן בתנאי ISO מצטבר על פני 3 שנים.

9.6.4.1 תשלומים בגין זמינות

בהתאם לאסדרה החלה על התחנה, תשלומי הזמינות ישולמו עבור יחידת הייצור בהתאם להצהרה היומית שתגיש השותפות למנהל המערכת וככל שלא תעמוד בזמינות שהוצהרה, יחולו על השותפות קנסות על סטיות הזמינות, בהתאם לקבוע באמות המידה. תעריף הזמינות שנקבע לתחנה הוא 3.76 אגורות לקילוואט עבור כל היחידות והוא הוטאם על בסיס תשואת אג"ח ממשלתי צמוד מדד במח"מ 8.5 שנים ממועד הגשת ההצעות ועד מועד הסגירה הפיננסית. התעריף צמוד למדד המחירים לצרכן ממועד הגשת ההצעות לסל מטבעות של שקל, אירו ודולר ארה"ב בהתאם למשקלות שנקבעו על ידי שותפות רמת חובב.

9.6.4.2 תשלומים בגין ייצור חשמל

התשלומים בגין ייצור אנרגיה בתחנה מוסדרים בהתאם לכללי הסחר (לרבות ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר). לפרטים נוספים בקשר עם תשלומי הזמינות ותשלומים בגין ייצור חשמל ראו סעיף 9.3 לדוח. הסכם בעלי מניות והסכם שותפים בשותף הכללי בקשר לשותפות רמת חובב

למועד הדוח מחזיקים הקבוצה והשותף הנוסף (מקבוצת אדלטק) בשליטה משותפת בשותפות רמת חובב, בחלקים שווים (50-50) הן בזכויות בשותפות והן בהון המניות המונפק של השותף הכללי בשותפות רמת חובב. קבלת החלטות בשותפות מתבצעת באמצעות השותף הכללי ומחייבת הסכמה פה אחד של כל הדירקטורים ו/או בעלי המניות בשותף הכללי (לפי העניין).

בהתאם להסכם בעלי המניות, העברות זכויות בשותפות או בשותף הכללי תהיינה כפופות לזכות סירוב ראשונה וזכות הצטרפות בעת מכירה (Tag Along) של יתר בעלי המניות (למעט ביחס לנעבר מותר, בכפוף לאישורים נדרשים). העברות בשותפות תחייבנה גם העברה בהתאם של זכויות בעלי המניות בקבלן התפעול של הפרויקט, אשר גם הוא מוחזק באופן שווה (50-50) על ידי החברה והשותף כמפורט להלן.

כל בעל מניות מתחייב לשפות את השותפות ככל שהיא תמצא בהפרת הסכמי המימון עקב אותו בעל מניות. כמו כן, כל בעל מניות ישפה את בעל המניות האחר או גורמים קשורים לאותו בעל מניות (מהסוג המנוי בהסכם), אם בעל המניות האחר יישא בנזקים או הוצאות מעבר לחלקו היחסי בהחזקות בשותפות ובשותף הכללי.

בהסכם קיים גם מנגנון לפתרון סכסוכים, החל במקרים מסוימים כל עוד בעלי המניות מחזיקים בחלקים שווים, והכולל בין השאר הכרעה באמצעות בורר מומחה או במקרים חריגים בלבד, הכרעה באמצעות מנגנון המאפשר רכישת חלקו של בעל המניות האחד על ידי בעל המניות השני.

9.6.5 הסכם בעלי מניות והסכם שותפים בשותף הכללי בקשר לקבלן התפעול של רמת חובב

לצורך ביצוע שירותי התפעול והתחזוקה של תחנת הכוח רמת חובב הקימו הקבוצה וחברה בשליטת השותף (מקבוצת אדלטק) שותפות מוגבלת בשם תחנת כוח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת (להלן בסעיף זה: "קבלן התפעול"). הקבוצה מחזיקה ב-50% מהזכויות בקבלן התפעול וכן 50% מהון המניות המונפק של השותף הכללי בקבלן התפעול, ויתרת הזכויות בקבלן התפעול והון המניות המונפק בשותף הכללי של קבלן התפעול מוחזקות על ידי החברה שבשליטת השותף.

בהתאם להסכם בעלי המניות בשותף הכללי בקבלן התפעול וכן בהתאם להסכם השותפות של קבלן התפעול, אופן קבלת החלטות בקבלן התפעול זהה לאופן קבלת החלטות בשותפות רמת חובב כפי שתואר לעיל – כלומר, כל עוד מבנה ההחזקות בקבלן התפעול נותר 50-50, כלל ההחלטות תתקבלנה פה אחד.

הסכם בעלי המניות בקבלן התפעול קובע כי נדרשת התאמה מלאה בין ההחזקות בשותפות רמת חובב לבין ההחזקות בקבלן התפעול. בהתאם, ניתן להעביר זכויות בקבלן התפעול או מניות בשותף הכללי של קבלן התפעול, רק אם קדמה לכך או מבוצעת בד בבד לכך העברה בהתאם של זכויות או מניות בשותפות רמת חובב (למעט לנעבר מותר). במסגרת הסכם בעלי המניות בקבלן התפעול קיים מנגנון לפתרון סכסוכים דומה למנגנון הקיים בהסכם בעלי המניות בשותף הכללי של שותפות רמת חובב. כמו כן, הסכם התפעול

קובע התחייבות שיפוי של בעל מניות למשנהו במקרים מסוימים, לרבות אפשרות לדילול של החזקות הצד המפר את הוראות השיפוי.

9.6.6 הסכם התפעול (O&M)

הסכם התפעול והתחזוקה בין קבלן התפעול לשותפות רמת חובב נקבע למלוא תקופת הפרויקט (עד 20 שנה) והוא כולל מתן שירותי תפעול ותחזוקה הנוגעים לפעילות היומיומית של האתר, ולרבות טיפולים ותיקונים מניעתיים שנועדו להבטיח את הפעילות השוטפת באתר.

קבלן התפעול התחייב לעמוד בשיעורי זמינות שנתיים. לקבלן התפעול ישולמו תשלומים חודשיים קבועים המוערכים בהיקף מצטבר של כ-670 מיליון ש"ח לכל תקופת ההסכם, וכן תשלומים משתנים על פי שעות התפעול בפועל. כמו כן, קבלן התפעול יהיה זכאי לבונוסים עבור ביצועים עודפים של זמינות היחידות וכן ישלם פיצויים ככל שלא ישיג את שיעורי הזמינות המובטחים, בכפוף לתקרה שנתיית.

מגבלת האחריות של קבלן התפעול היא 75% מגובה התמורה השנתית ב-5 השנים הראשונות ו-50% מגובה התמורה השנתית לאחר מכן ובמקרה של סיום מוקדם של ההסכם - 100%. כמו כן קיימת מגבלת אחריות לקבלן, על גובה הקנסות שיטיל מנהל המערכת על שותפות רמת חובב.

יצוין כי במסגרת מסמכי המימון, כמפורט להלן, למממנים קיימת אפשרות לבקש את החלפת קבלן התפעול, בתנאים מסוימים.

9.6.7 הסכמים לשירותי תחזוקה מתוכננת ברמת חובב (LTSA - Long Term Services Agreement)

בהשלמה לשירותי התפעול השוטפים הניתנים על ידי קבלן התפעול כאמור לעיל, שותפות רמת חובב התקשרה ביום 26 בנובמבר 2020 בשני הסכמי קבלנות למתן שירותי תחזוקה כבדה לטווח רחוק (LTSA) לאתר, עם חברת Siemens Energy וחברת Ethos Energy (ביחס ליחידות ייצור שונות) אשר כוללים הן תחזוקה כבדה מתוכננת והן תחזוקה כבדה שאינה מתוכננת (עבור תקלות משמעותיות). כל אחד מההסכמים הינו לתקופה של 20 שנים.

מלבד התחזוקה המתוכננת והבלתי מתוכננת, במסגרת ההסכמים מתחייבים הקבלנים האמורים כי האתר יפעל בהתאם לרמת הביצועים מינימלית שהוסכמה (הן לעניין ההספק הזמין של יחידות הייצור, הן לעניין זמינות הציוד (Availability) והן לעניין הנצילות (Heat Rate)). בין היתר, אי עמידה של הקבלנים ברמת הביצועים כאמור גוררת חובת תשלום של פיצויים מוסכמים לשותפות רמת חובב, והכל במטרה לצמצם את החשיפה הכספית של שותפות רמת חובב (והשותפים) הנובעת מתפעול האתר.

בנוסף, מסדירים ההסכמים את הנושא של אספקת חלקי חילוף על ידי הקבלנים והתקנתם באתר.

ההיקף הכספי המצטבר של שני ההסכמים, לכל התקופה, מוערך בכ-137 מיליון אירו.

9.6.8 הסכם מימון תחנת הכוח רמת חובב

ביום 29 בנובמבר 2020 התקשרה שותפות רמת חובב בהסכם למימון רכישת תחנת הכוח רמת חובב. על פי הסכם המימון, המלווים הבכירים העמידו לשותפות מסגרות אשראי לזמן ארוך: מסגרת Tranche A בהיקף של כ-940 מיליון אירו ומסגרת Tranche B (שהינה נחותה ל-Tranche A), בהיקף של כ-300 מיליון ש"ח. בנוסף הועמדו לשותפות ומסגרות רזרבה לשירות חוב בהיקף של כ-135 מיליון ש"ח וכן מסגרת ערבויות בהיקף של כ-190 מיליון ש"ח. ההלוואות לזמן ארוך תיפרענה בתשלומים, בהתאם ללוחות הסילוקין המצורפים להסכם המימון. במסגרת ההסכם המימון, התחייבה השותפות לעמוד באמות מידה פיננסיות, הכוללות עמידה ביחסי כמפורט בהסכם המימון. העדר עמידה ביחסי הכיסוי לעיל יהווה הפרה.

בהתאם להוראות ההסכם המימון, השותפות שיעבדה לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל נכסיה וזכויותיה בקשר עם הפרויקט, לרבות הזכויות במקרקעין, הציוד של תחנת הכוח, רישיונות ייצור

החשמל, הזכויות על פי הסכמי הפרויקט וכיו"ב. בנוסף, כל אחד מהשותפים שיעבד לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל זכויותיו בשותפות ואת מניותיו בשותף הכללי בשותפות.

הסכם המימון כולל תנאים לביצוע חלוקה לשותפים, כמקובל בהסכמים מסוג זה. תנאים אלה כוללים, בין היתר: העדר הפרה שלא רופאה; עמידה ביחסי כיסוי כקבוע בהסכם המימון; קרן הרזרבה לתחזוקה מולאה עד לרמתה הנדרשת באותה עת; ולא תבוצענה יותר מ-4 חלוקות בשנה.

ככלל, הסכם המימון נערך במתכונת של מימון פרויקטלי עם זכות חזרה מוגבלת לבעלים של השותפות, כאשר המחזיקים בשותפות רמת חוב נדרשו לספק ערבות בעלים למלווים במספר נושאים, כמפורט להלן:

א. במידה ויחסי הכיסוי של הפרויקט ירדו אל מתחת ליחס שנקבע למשך תקופה המוגדרת בהסכם המימון, הבעלים יחויבו להעמיד ערבות בנקאית בגובה שירות החוב ב-6 החודשים האחרונים שלפני מועד הפירעון הסופי.

ב. אם איזו מהערבויות הממומנות תחת מסגרת הערבויות תחולט, וחלה על שותפות רמת חוב חובה להשיבה לסכומה המקורי, הבעלים יחויבו להוציא ערבות חדשה או להזרים לשותפות הון בסכום הנדרש לפירעון ההלוואה תחת מסגרת הערבויות לצורך השבת מחויבויות המלווים תחת מסגרת הערבויות לסכום שהינו מספיק לצורך הוצאת ערבות חדשה.

ג. אם שותפות רמת חוב תידרש על פי הסכם אספקת הגז, הסכם אספקת שירותי התחזוקה או הסכם אספקת הסולר, בהתאם למקרה הרלבנטי, להוציא ערבות לספקים ומעמידי מסגרת הערבויות יסרבו להגדיל את מסגרת הערבויות לצורך הוצאת ערבות כאמור, אזי הבעלים יהיו מחויבים להוציא את הערבות לספק כאמור.

ד. ככל שיוטלו על שותפות רמת חוב תשלומי מע"מ שלא בקשר עם הפרויקט, השותפים בשותפות רמת חוב יחויבו להשיב לשותפות את סכום המע"מ כאמור. ככל שהחברה תקבל החזר מע"מ בגין תשלומים שבוצעו על ידי שותפות רמת חוב, עקב כך ששותפות רמת חוב והחברה נחשבות שותפות לצורכי מע"מ, אזי החברה תשלם את הסכום שקיבלה לשותפות רמת חוב.

ה. השותפים יחויבו לשאת במס רכישה ודמי היוון לרמ"י ככל שסכומם עולה על הסכומים כפי שסוכמו.

ו. מחויבות לתשלום כספים לשותפות רמת חוב במקרה בו כמויות הגז שנרכשו בפועל מספק הגז אינן עומדות בכמויות הנדרשות להבטחת מחיר הגז כפי שסוכם, והכל בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכמי המימון.

ז. מחויבות לתשלום כספים לבנקים עמם נערכות מעת לעת עסקאות גידור, במידה וסך החשיפה של הבנקים הנ"ל לעסקאות הגידור עולה על הרף שהוסכם.

ח. הקבוצה והשותף אחראים ביחד ולחוד לכל מחויבויות התשלום שלהם, לרבות מחויבויות להוצאת ערבויות נוספות, כמפורט לעיל, אך להוציא העמדת ההון הנדרש לסגירה הפיננסית.

ט. ההסכם כולל עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמי הלוואה, לרבות פשיטת רגל, הודאה באי יכולת תשלום החובות, השעיית ביצוע תשלומים או הודעה על כוונה להשעות תשלומים, הכרזה על הקפאת הליכים, ומשא ומתן עם נושים בנוגע לדחיית חובות. במקרים מסוימים ניתנת תקופת ריפוי של 30 יום כגון הערת עסק חי, כל פעולה בקשר לדחיית תשלומים, ניתן צו פתיחת הליכים, הפקעה ועיקול ועוד.

9.6.9 דירוג אשראי

במסגרת הסכם המימון, התחייבה שותפות רמת חוב לדאוג להשגתו ושמירתו בתוקף של דירוג אשראי לחוב הבכיר. בהתאם לכך, חברת מידרוג העניקה בדצמבר 2020 לחוב הבכיר דירוג העומד בדרישות הסכם המימון. לפרטים נוספים אודות הסכם מימון רמת חוב ראו סעיף 17.3 לדוח.

לפרטים אודות תקלה שהתגלתה בגרטור ביחידת ייצור 8, שהביאה להשבתה של יחידות ייצור 8 ו-9, והשפעתה על שותפות רמת חובב, ראו ביאור 11(א)(2)(ה) לדוחות הכספיים.

הערכות הקבוצה בדבר המועד לחזרה לזמינות של יחידות ייצור 8 ו-9 והשפעתה של התקלה על השותפות, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבססת, בין היתר, על הערכות שביצעה השותפות ביחס לנזק שנגרם והתייעצות עם יועצי הביטוח של השותפות, והיא עשויה שלא להתממש או להתממש באופן שונה, בין היתר, מסיבות שאינן תלויות בקבוצה כגון התארכות תקופת ההשבתה, התרחשות של תקלות נוספות במהלך תיקון התקלה מועד קבלת פיצוי מהמבטחים של השותפות, אי הגעה להסכמות עם המבטחים של השותפות ועוד.

9.7 פרטים אודות פרויקט חגית מזרח

9.7.1 רקע

בעקבות זכייתה של שותפות חגית מזרח במכרז לרכישה ותפעול של תחנת הכח רמת חובב, ביום 9 בדצמבר 2021, נחתם הסכם לרכישת הפרויקט בין שותפות רמת חובב לבין חברת החשמל וביום 1 ביוני 2022 הושלמה המסירה (Handover) של תחנת הכוח לשותפות על פי הסכם הרכישה (להלן: "יום מסירת האתר").

תחנת חגית מזרח הינה חלק מאתר חגית הנמצא בסמוך למחלף עין תות וכביש 6, כ-5 ק"מ צפונית מזרחית לזכרון יעקב, והיא כוללת שש טורבינות הפועלות כשתי יחידות במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת שתי טורבינות גז וטורבינת קיטור אחת) בהספק כולל של כ-660 מגה-וואט. על פי פרסומי חח"י במסגרת ההליך המכרזי, יעילות יחידות 3-4-7 ו-5-6-8 הינה 47%, ו-48% בהתאמה. גם לאחר השלמת הליך המכירה של תחנת חגית מזרח והעברתה לידי שותפות חגית מזרח, ממשיכה חח"י להחזיק ולהפעיל את יתר יחידות הייצור באתר חגית, כך שבסמוך לתחנת חגית מזרח אשר מוחזק ומופעל על ידי שותפות חגית מזרח ותתופעל תחנת "חגית מערב" על ידי חח"י.

9.7.2 הסכם רכישת התחנה מחח"י

בהתאם להסכם הרכישה מחודש דצמבר 2021, שותפות חגית מזרח התקשרה עם חח"י לרכישת תחנת הכוח מחח"י, כעסק חי, במצבה כפי שהיא וללא מצגים כלשהם בנוגע למצבה (As-is), בתמורה לכ-1.6 מיליארד ש"ח. על פי הסכם הרכישה, התחייבה השותפות לשאול מחח"י כ-40 עובדים של חח"י אשר עובדים כיום בתחנה, למשך 5 שנים החל מיום מסירת התחנה לידי שותפות חגית מזרח (להלן, בהתאמה: "העובדים המושאלים" ו-"תקופת ההשאלה"). העובדים המושאלים ממשיכים להיות מועסקים על ידי חח"י למשך כל תקופת ההשאלה, כאשר שותפות חגית מזרח מחויבת לשאת בעלות העסקתם של העובדים (באמצעות תשלום שוטף לחח"י), והכל בתנאים זהים לתנאים החלים על העסקתם של אותם עובדים בחח"י בכל הקשור לשכר, ימי חופשה, תנאים סוציאליים וכיו"ב (לפרטים נוספים בקשר עם עובדי חח"י המושאלים ראו סעיף 15 לדוח). בהתאם לתנאי ההסכם, שותפות חגית מזרח העמידה לחח"י ערבות בנקאית בסכום של 20 מיליון ש"ח להבטחת מחויבותיה על פי ההסכם לתשלום עלות העסקתם של העובדים המושאלים, אשר תהיה בתוקף עד לחלוף 60 ימים ממועד מסירת האתר.

9.7.3 רישיון ייצור תחנת הכוח חגית מזרח

בתאריך 1 ביוני 2022 הוענקו לשותפות חגית מזרח רישיונות ייצור חשמל כדלקמן (בסעיף זה: "הרישיונות"):

תקופת הרישיון	הספק ב-MW בתנאי ISO (דלק עיקרי – גז טבעי)	יחידת הייצור
15 שנים	348.8 בדלק עיקרי 319.6 בדלק משני	3-4-7
15 שנים	327.2 בדלק עיקרי 319.7 בדלק משני	5-6-8

להלן עיקרי תנאי הרישיונות:

- א. הרישיונות אינם ניתנים להעברה, לשעבוד או לעיקול, במישרין או בעקיפין, ללא אישור מראש של רשות החשמל. בנוסף, שינוי במחזיקי הזכויות בשותפות חגית מזרח, וכן בזהות בעלי השליטה בשותפים המחזיקים בשותפות חגית מזרח, כפוף לאישור רשות החשמל.
- ב. על פי תנאי הרישיונות, תחנת הכוח חגית מזרח תופעל באמצעות גז טבעי כדלק עיקרי ותשתמש בסולר כדלק גיבוי (משני). כמו כן, מכוח הרישיונות האמורים ויתר הרגולציה החלה עליה, רשאית תחנת הכוח חגית מזרח למכור חשמל ושירותים נלווים למנהל המערכת, וזאת ע"פ כללי העסקאות, אמות המידה והתעריפים כפי תוקפם מעת לעת.
- ג. רשות החשמל רשאית, באישור שר האנרגיה, לשנות את תנאי רישיונות הייצור הקיימים, במקרים הבאים: (א) חל שינוי במידת ההתאמה של בעל הרישיון לעמידה בתנאים או לביצוע הפעולות והשירותים על פי הרישיון, שאינו מצדיק ביטול; (ב) שינויים במשק החשמל; (ג) הבטחת תחרות במשק החשמל; (ד) הבטחת רמת השירותים שיינתנו לפי רישיון הייצור הקיים; (ה) שינויים במתקן או בטכנולוגיה נשוא רישיון הייצור הקיים.
- ד. רשות החשמל רשאית לבטל או להתלות את רישיון הייצור הקיים במקרים הבאים: (א) סירוב למסור לרשות החשמל מידע או מסמכים שנדרש לגלותם או מסירת מידע כוזב; (ב) אי-קיום החלטות שר האנרגיה ורשות החשמל; (ג) אי-קיום תנאי הרישיון או תנאי הכשירות לקבלתו או הוראה מחייבת בדיון במשך תקופת הרישיון; (ד) מינוי כונס נכסים או מפרק זמני, מתן צו פירוק או החלטה על פירוק מרצון; (ה) אי-העמדת ערבויות או אי-תשלום אגרה; (ו) קיום סייגים למתן רישיון לפי הוראות הדיון.
- ה. ביחידות מס' 3-4-7 ו-5-6-8 תחנת הכוח חגית מזרח נדרשת לעמוד באחוז זמינות (Equivalent Availability Factor) שנתי מצטבר¹⁰² של 69% ו-74%, בהתאמה. אי עמידה באחוז הזמינות האמור מהווה הפרה יסודית של תנאי הרישיון.
- ו. שינוי במתקן הייצור, לרבות שינוי בהספק המותקן, בדגם המתקן, בטכנולוגיית המתקן, ובכלל זה הוספת שיפור למתקן קיים, טעון אישור רשות החשמל ושר האנרגיה, ודרוש כל אישור מקדים נוסף הנדרש בדיון.
- ז. הרישיון מחיל על שותפות חגית מזרח התחייבויות נוספות, וביניהן: חובת העמדת ערבות כדיון, המתחדשת מידי שנה וניתנת לחילוט על-ידי רשות החשמל בהתקיים תנאים שונים; ביצוע בדיקות ותחזוקה; חובת תיקון ליקויים ופגמים, כאשר אי ביצוע תיקון נדרש לאלתר יהווה הפרה יסודית של תנאי הרישיון; עמידה בדרישות אבטחת מידע ואבטחה פיזית של המתקן; חובת המצאת דוח תקלות ודוח בדיקות לרשות ולמנהל המערכת כקבוע בתנאי הרישיון; איסור על פגיעה בתחרות והתנהגות לפי

¹⁰² סך היכולת הזמינה של מתקן הייצור על פני 3 שנים חלקי הספק נקי מותקן בתנאי ISO מצטבר על פני 3 שנים.

כללי השוק במשק החשמל, לרבות איסור על פעולה בניגוד עניינים שלא אושרה ע"י רשות החשמל ושר האנרגיה וכפיפות לעמידה בדרישות ביטוחיות.

למועד הדוח, לא ידוע לקבוצה על כל הפרה של התנאים בהם מחויבת שותפות חגית מזרח מכוח רישיונות ייצור החשמל, אשר עלולה לפגוע בפעילות הייצור של תחנת הכוח חגית מזרח.

9.7.4 אישורי תעריפי זמינות וייצור חשמל לתחנת הכוח חגית מזרח

ביום 1 ביוני 2022 קיבלה שותפות חגית מזרח אישור תעריפי הקובע את התעריפים המאושרים לתחנת הכוח. תוקף האישור התעריפי של יחידות מס' 3-4 ו-5-6-8 הינו ממועד ההפעלה המסחרית לתקופה של 15 שנים, וכל זאת בהיתן שרישיון הייצור בתוקף. לאחר התקופה כאמור, ככל שיואריך רישיון הייצור של בעל הרישיון, יחולו על בעל הרישיון ההסדרים והתעריפים כפי שייקבעו באותה העת על ידי הרשות.

9.7.5 תשלומים בגין זמינות

בהתאם לאסדרה החלה על התחנה, תשלומי הזמינות ישולמו עבור יחידת הייצור בהתאם להצהרה היומית שתגיש השותפות למנהל המערכת וככל שהשותפות לא תעמוד בזמינות שהוצהרה, יחולו עליה קנסות על סטיות הזמינות, בהתאם לקבוע באמות המידה. תעריף הזמינות שנקבע לתחנה הוא 2.1 אגורות לקילוואט עבור כל היחידות צמודות מדד המחירים לצרכן השקלי, ממועד הגשת ההצעות ועד לתום תקופת הזמינות. התעריף צמוד לדולר ארה"ב, יורו או שקל, בהתאם למשקלות שיקבעו על ידי שותפות חגית מזרח.

9.7.6 תשלומים בגין ייצור חשמל

התשלומים בגין ייצור אנרגיה בתחנה מוסדרים בהתאם לכללי הסחר (לרבות ההחלטה בדבר פיקוח על תעריפי כללי הסחר). לפרטים נוספים בקשר עם תשלומי הזמינות ותשלומים בגין ייצור חשמל ראו סעיף 9.3 לדוח.

9.7.7 הסכם בעלי מניות בשותף הכללי והסכם שותפים בקשר לשותפות חגית מזרח

למועד הדוח מחזיקים הקבוצה והשותף הנוסף (מקבוצת אדלטק) בשליטה משותפת בשותפות חגית מזרח, בחלקים שווים (50-50) הן בזכויות בשותפות והן בהון המניות המונפק של השותף הכללי בשותפות חגית מזרח. קבלת החלטות בשותפות מתבצעת באמצעות השותף הכללי ומחייבת הסכמה פה אחד של כל הדירקטורים ו/או בעלי המניות בשותף הכללי (לפי העניין).

בהתאם להסכם בעלי המניות, העברות זכויות בשותפות או בשותף הכללי תהיינה כפופות לזכות סירוב ראשונה וזכות הצטרפות בעת מכירה (Tag Along) של יתר בעלי המניות (למעט ביחס לנעבר מותר, בכפוף לאישורים נדרשים). העברות בשותפות תחייבנה גם העברה בהתאם של זכויות בעלי המניות בקבלן התפעול של הפרויקט, אשר גם הוא מוחזק באופן שווה (50-50) על ידי החברה והשותף כמפורט להלן.

כל בעל מניות מתחייב לשפות את השותפות ככל שהיא תמצא בהפרת הסכמי המימון עקב אותו בעל מניות. כמו כן, כל בעל מניות ישפה את בעל המניות האחר או גורמים קשורים לאותו בעל מניות (מהסוג המנוי בהסכם), אם בעל המניות האחר יישא בנזקים או הוצאות מעבר לחלקו היחסי בהחזקות בשותפות ובשותף הכללי.

בהסכם קיים גם מנגנון לפתרון סכסוכים החל במקרים מסוימים כל עוד השותפים מחזיקים בחלקים שווים, והכולל בין השאר הכרעה באמצעות בורר מומחה או, במקרים חריגים בלבד, הכרעה באמצעות מנגנון המאפשר רכישת חלקו של בעל המניות האחד על ידי בעל המניות השני.

9.7.8 הסכם בעלי מניות והסכם שותפים בשותף הכללי בקשר לקבלן התפעול של חגית מזרח

לצורך ביצוע שירותי התפעול והתחזוקה של תחנת הכוח חגית מזרח הקימו הקבוצה וחברה בשליטת השותף (מקבוצת אדלטק) הקימו שותפות מוגבלת בשם תחנת כוח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות

מוגבלת (להלן בסעיף זה: "קבלן התפעול"). הקבוצה מחזיקה ב-50% מהזכויות בקבלן התפעול וכן 50% מהון המניות המונפק של השותף הכללי בקבלן התפעול, ויתרת הזכויות בקבלן התפעול והון המניות המונפק בשותף הכללי של קבלן התפעול מוחזקות על ידי החברה שבשליטת השותף.

בהתאם להסכם בעלי המניות בשותף הכללי בקבלן התפעול וכן בהתאם להסכם השותפות של קבלן התפעול, אופן קבלת החלטות בקבלן התפעול זהה לאופן קבלת ההחלטות בשותפות חגית מזרח כפי שתואר לעיל – כלומר, כל עוד מבנה ההחזקות בקבלן התפעול נותר 50-50, כלל ההחלטות תתקבלנה פה אחד.

הסכם בעלי המניות בקבלן התפעול קובע כי נדרשת התאמה מלאה בין ההחזקות בשותפות חגית מזרח לבין ההחזקות בקבלן התפעול. בהתאם, ניתן להעביר זכויות בקבלן התפעול או מניות בשותף הכללי של קבלן התפעול, רק אם קדמה לכך או מבוצעת בד בבד לכך העברה בהתאם של זכויות או מניות בשותפות חגית מזרח (למעט לנעבר מותר). במסגרת הסכם בעלי המניות בקבלן התפעול קיים מנגנון לפתרון סכסוכים דומה למנגנון הקיים בהסכם בעלי המניות בשותף הכללי של שותפות חגית מזרח. כמו כן, הסכם התפעול קובע התחייבות שיפוי של בעל מניות למשנהו במקרים מסוימים, לרבות אפשרות לדילול של החזקות הצד המפר את הוראות השיפוי.

9.7.9 הסכם שירותים של חגית מזרח עם חח"י

היות ותחנת חגית מזרח הוקמה כתוצאה מפיצול של אתר חגית לשני אתרים צמודים כמתואר לעיל, ובשים לב לכך שחלק משמעותי מהמתקנים הנדרשים להפעלת התחנה נותרים בבעלות חח"י בשטח תחנת חגית מערב (לרבות בשטח המובלעת המצויה בלב שטחה של תחנת חגית מזרח), נדרשה שותפות מזרח להתקשר בהסכם לרכישת שירותים מחח"י.

לאור חשיבותם של השירותים האמורים, הסכם השירותים היה חלק ממסמכי המרכז העיקריים (יחד עם ההזמנה להציע הצעות, הסכם הרכישה של התחנה והסכם ה-PPA). השירותים הכלולים בהסכם הינם אחסנת סולר, אספקת מנ"מ, שימוש בבור שפכים (לצורך פינוי שפכים תעשייתיים וסניטריים), הזרמת תשטיפי נגר עילי, שירותי שמירה ושירותי כיבוי אש, מי רכז להשקיה, מים גולמיים שירות תפעול ותחזוקה לשנאי RAT ולשדה מסוים בתחמ"ש.

9.7.10 הסכם התפעול (O&M)

הסכם התפעול והתחזוקה בין קבלן התפעול לשותפות חגית מזרח נקבע למלוא תקופת הפרויקט (15 שנה) והוא כולל מתן שירותי תפעול ותחזוקה הנוגעים לפעילות היומיומית של האתר, ולרבות טיפולים ותיקונים מניעתיים שנועדו להבטיח את הפעילות השוטפת באתר.

קבלן התפעול התחייב לעמוד בשיעורי זמינות שנתיים. לקבלן התפעול ישולמו תשלומים חודשיים קבועים המוערכים בהיקף מצטבר של כ-405 מיליון ש"ח לכל תקופת ההסכם, וכן ותשלומים משתנים על פי שעות התפעול בפועל. כמו כן, קבלן התפעול יהיה זכאי לבונוסים עבור ביצועים עודפים של זמינות היחידות וכן ישלם פיצויים ככל שלא ישיג את שיעורי הזמינות המובטחים, בכפוף לתקרה שנתית.

מגבלת האחריות של קבלן התפעול היא 75% מגובה התמורה השנתית ב-5 השנים הראשונות ו-50% מגובה התמורה השנתית לאחר מכן ובמקרה של סיום מוקדם של ההסכם - 100%. כמו כן קיימת מגבלת אחריות לקבלן, על גובה הקנסות שיטיל מנהל המערכת על שותפות חגית מזרח.

יצוין כי במסגרת מסמכי המימון, כמפורט להלן, למממנים קיימת אפשרות לבקש את החלפת קבלן התפעול, בתנאים מסוימים.

9.7.11 הסכמים לשירותי תחזוקה מתוכננת בחגית מזרח (LTSA - Long Term Services Agreement)

בהשלמה לשירותי התפעול השוטפים הניתנים על ידי קבלן התפעול כאמור לעיל, שותפות חגית מזרח התקשרה ביום 24 במאי 2022 בשני הסכמי קבלנות למתן שירותי תחזוקה כבדה לטווח רחוק (LTSA) לאתר, עם חברת General Electric (ביחס ליחידות ייצור שונות) אשר כוללים הן תחזוקה כבדה מתוכננת והן תחזוקה כבדה שאינה מתוכננת (עבור תקלות משמעותיות). כל אחד מההסכמים הינו לתקופה של 15 שנים.

מלבד התחזוקה המתוכננת והבלתי מתוכננת, במסגרת ההסכמים מתחייבים הקבלנים האמורים כי האתר יפעל בהתאם לרמת הביצועים מינימלית שהוסכמה (הן לעניין ההספק הזמין של יחידות הייצור, הן לעניין זמינות הציוד (Availability) והן לעניין הנצילות (Heat Rate)). בין היתר, אי עמידה של הקבלנים ברמת הביצועים כאמור גוררת חובת תשלום של פיצויים מוסכמים לשותפות חגית מזרח, והכל במטרה לצמצם את החשיפה הכספית של שותפות חגית מזרח (והשותפים) הנובעת מתפעול האתר.

בנוסף, מסדירים ההסכמים את הנושא של אספקת חלקי חילוף על ידי הקבלנים והתקנתם באתר.

ההיקף הכספי המצטבר של שני ההסכמים, לכל התקופה, מוערך בכ-70 מיליון דולר.

9.7.12 הסכם מימון תחנת הכוח חגית מזרח

ביום 26 במאי 2022 התקשרה שותפות חגית מזרח בהסכם למימון רכישת תחנת הכוח חגית מזרח. על פי הסכם המימון, המלווים הבכירים העמידו לשותפות מסגרות אשראי לזמן ארוך בהיקף של כ-220 מיליון אירו ושל כ-760 מיליון ש"ח. בנוסף הועמדו לשותפות מסגרת רזרבה לשירות חוב ומסגרת ערבויות בהיקף כולל של כ-110 מיליון ש"ח. ההלוואות לזמן ארוך תיפרענה בתשלומים, בהתאם ללוחות הסילוקין המצורפים להסכם המימון. במסגרת הסכם המימון, התחייבה השותפות לעמוד באמות מידה פיננסיות, הכוללות עמידה ביחסי כיסוי כמפורט בהסכם המימון. העדר עמידה ביחסי הכיסוי לעיל יהווה הפרה.

בהתאם להוראות הסכם המימון, השותפות שיעבדה לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל נכסיה וזכויותיה בקשר עם הפרויקט, לרבות הזכויות במקרקעין, הציוד של תחנת הכוח, רישיונות ייצור החשמל, הזכויות על פי הסכמי הפרויקט וכיו"ב. בנוסף, כל אחד מהשותפים שיעבד לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל זכויותיו בשותפות ואת מניותיו בשותף הכללי בשותפות.

הסכם המימון כולל תנאים לביצוע חלוקה לשותפים, כמקובל בהסכמים מסוג זה. תנאים אלה כוללים, בין היתר: העדר הפרה שלא רופאה; עמידה ביחסי כיסוי כקבוע בהסכם המימון; קרן הרזרבה לתחזוקה מולאה עד לרמתה הנדרשת באותה עת; ולא תבוצענה יותר מ-2 חלוקות בשנה.

ככלל, הסכם המימון נערך במתכונת של מימון פרויקטלי עם זכות חזרה מוגבלת לבעלים של השותפות, כאשר המחזיקים בשותפות בחגית מזרח נדרשו לספק ערבות בעלים למלווים במספר נושאים, בין היתר, כמפורט להלן:

א. אם איזו מהערבויות הממומנות תחת מסגרת הערבויות תחולט, וחלה על שותפות חגית מזרח חובה להשיבה לסכומה המקורי, הבעלים יחויבו להוציא ערבות חדשה או להזרים לשותפות הון בסכום הנדרש לפירעון ההלוואה תחת מסגרת הערבויות לצורך השבת מחויבויות המלווים תחת מסגרת הערבויות לסכום שהינו מספיק לצורך הוצאת ערבות חדשה.

ב. אם שותפות חגית מזרח תידרש על פי הסכם אספקת הגז, להוציא ערבות לספקים ומעמידי מסגרת הערבויות יסרבו להגדיל את מסגרת הערבויות לצורך הוצאת ערבות כאמור, אזי הבעלים יהיו מחויבים להוציא את הערבות לספק כאמור.

ג. ככל שיוטלו על שותפות חגית מזרח תשלומי מע"מ שלא בקשר עם הפרויקט, השותפים בשותפות חגית מזרח יחויבו להשיב לשותפות את סכום המע"מ כאמור. ככל שהחברה תקבל החזר מע"מ בגין

תשלומים שבוצעו על ידי שותפות חגית מזרח, עקב כך ששותפות חגית מזרח והחברה נחשבות שותפות לצורכי מע"מ, אזי החברה תשלם את הסכום שקיבלה לשותפות חגית מזרח.

- ד. השותפים יחויבו לשאת במס רכישה ככל שסכומם עולה על הסכומים כפי שסוכמו בהסכם המימון.
- ה. מחויבות לספק בטוחות לבנקים עמם נערכות מעת לעת עסקאות גידור, במידה וסך החשיפה של הבנקים הנ"ל לעסקאות הגידור עולה על הרף שהוסכם.
- ו. הקבוצה והשותף אחראים ביחד ולחוד לכל מחויבויות התשלום שלהם, לרבות מחויבויות להוצאת ערבויות נוספות, כמפורט לעיל, אך להוציא העמדת ההון הנדרש לסגירה הפיננסית והשבת סכומי מע"מ כמתואר בפסקה יא לעיל.

9.7.13 דירוג אשראי

במסגרת הסכם המימון, התחייבה שותפות חגית מזרח לדאוג להשגתו בתוקף של דירוג אשראי לחוב הבכיר. בהתאם לכך, חברת הדירוג העניקה במאי 2022 לחוב הבכיר דירוג העומד בדרישות הסכם המימון. לפרטים נוספים אודות הסכם מימון חגית מזרח ראו סעיף 17.3 לדוח.

9.8 פרטים אודות פרויקט אתגל

9.8.1 רקע

הקבוצה הקימה, בעורף נמל אשדוד, תחנת כוח לייצור חשמל במחזור פתוח, המוסקת בגז טבעי בהספק של 189 מגה-וואט, באמצעות אתגל תחנות כוח שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות אתגל") שהינה תאגיד ייעודי אשר בבעלותה המלאה של הקבוצה. ביום 17 באוגוסט 2017 החברה קיבלה רישיון מותנה להקמת התחנה, מכוח אסדרה 914, וביום 21 במאי 2025 קיבלה שותפות אתגל רישיון ייצור קבוע והחלה הפעלתה המסחרית של התחנה. לפרטים נוספים בקשר עם הפרויקט, לרבות אודות תקלה שהתגלתה בטורבינה במהלך בדיקות האמינות של מנהל המערכת לצורך קבלת רישיון הייצור הקבוע, ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים השנתיים. רישיון קבוע תחנת כוח אתגל רישיון הייצור הקבוע נחתם ע"י שר האנרגיה ב-19 למאי 2025 ותוקפו עד ליום 31 בדצמבר 2043 ("תקופת הרישיון")¹⁰³

אתגל תהא רשאית להאריך את תקופת הרישיון בתקופה נוספת כך שתוקפו יהיה ל-20 שנים ממועד מתן הרישיון, בכפוף להוכחת עמידה בכל התנאים הנדרשים והכשירות למתן הרישיון, לרבות הוכחה על קיומן של זכויות במקרקעין ביחס לתקופת הארכה, בעת חידוש הרישיון תגיש אתגל בקשה לחידוש תקופת הרישיון בהתאם לדיון וזאת לא יאוחר משנה לפני מועד תום תקופת הרישיון.

להלן עיקרי תנאי הרישיון:

- א. תחנת הכוח אתגל תופעל באמצעות גז טבעי כדלק עיקרי וסולר כדלק גיבוי (משני).
- ב. אתגל תהא רשאית למכור אנרגיה שיוצרה במתקנו ושירותים נלווים למנהל המערכת בלבד, בהתאם להוראות הדין, לרבות אישור התעריף בו הוא מחזיק, התקנות, כללים, תנאי רישיונו ואמות המידה.
- ג. אתגל תהא מחויבת, ברמת זמינות תפעולית אקוויולנטית מינימאלית של 92% בכל שנה (למעט בשנת ההפעלה הראשונה של 88%).
- ד. כתנאי להבטחת קיום תנאי הרישיון העמידה אתגל ערבות בסך 3.3 מיליון ש"ח.

¹⁰³ בהתאם להסכם החכירה של אתגל עם חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ (ממנה חוכרת אתגל את השטח להקמה והפעלה של תחנת הכוח; "חני"), תקופת החכירה תסתיים בסוף שנת 2043. החברה מעריכה שבעתיד תאושר לה הארכה של תקופת החכירה באופן שיאפשר לה למצות תקופת הפעלה מלאה של 20 שנה. יודגש כי אין וודאות כי תקופת החכירה אכן תוארך. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים השנתיים

למועד הדוח, לא ידוע לקבוצה על כל הפרה של התנאים בהם מחויבת תחנת הכוח אתגל מכוח הרישיון הקבוע. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

9.8.2 אישור תעריפי אתגל

ביום 17 בדצמבר 2019 קיבלה תחנת הכוח אתגל אישור תעריפי הקבוע את התעריפים המאושרים לתחנת הכוח אתגל בגין מכירת זמינות ואנרגיה למנהל המערכת (בהתאם להחלטות רשות החשמל הרלוונטיות). תוקף האישור התעריפי הינו עד ל-20 שנים ממועד קבלת רישיון הייצור הקבוע, וכל עוד רישיון הייצור בתוקף. לאחר תקופת האישור האמורה, ככל שיוארך רישיון הייצור של בעל הרישיון, יחולו על בעל הרישיון ההסדרים והתעריפים כפי שייקבעו באותה העת על ידי הרשות.

התעריפים בתקופת האישור יהיו בהתאם לנוסחאות הקבועות באישור התעריפי, ויעודכנו בהתאם למקדמי עדכון מרכיבי התעריף השונים בנוסחאות בכפוף לקיום כל תנאי הרישיון, החלטות הרשות והאמור באמות המידה הרלוונטיות בכל תקופת האישור.

9.8.3 הסכם הקמה אתגל (EPC)

לטובת הקמת תחנת הכוח אתגל, חתמה שותפות אתגל על הסכם הקמה (EPC) עם חברה אחת של החברה מקבוצת שו"ב (סולל בונה) (להלן בסעיף זה: "**קבלן ההקמה**"). ההסכם עם קבלן ההקמה הוא הסכם Full Turn-key, Lump Sum, קבלן EPC (Engineering, Procurement, Construction)¹⁰⁴. בחודש יולי 2020 מסרה שותפות אתגל לקבלן צו תחילת עבודה, וברבעון השני לשנת 2025 הסתיימו עבודות ההקמה.

מכח ההסכם זכאי קבלן ההקמה לתמורה בסך של כ-395 מיליון ש"ח ("**התמורה**") בהתאם ובכפוף לעמידה באבני הדרך ויתר ההוראות הקבועות בהסכם. למועד הדוח, הקבלן עמד בחלק מאבני הדרך הקבועות בהסכם, אשר התמורה בגין מהווה כ-91% מהתמורה.

הקבלן אחראי על פי הסכם ההקמה עד לסך של 100% מהתמורה, ואולם קיימת הגבלת אחריות בקשר עם מספר אירועים שנקבעו בהסכם, לרבות בקשר עם עיכובים ואי עמידה בביצועים, למעט במקרה של נזקי גוף לצדדים שלישיים, פעולות בכוונה או בזדון וכן רשלנות רבתי.

לצורך הבטחת התחייבויותיו, העמיד קבלן ההקמה מספר ערבויות בנקאיות לטובת הקבוצה, ובכלל כן, ערבות תשלומי מקדמה, ערבות ביצוע, ערבות בדק לרבות לתקופת האחריות, ערבות השלמת עבודות ("**Punch List**") וערבות עיכוב על ידי חברת החשמל שתועמד על ידי הקבלן בנסיבות בהן יש עיכוב במועד חיבור המתקן לרשת שאינו נובע ממעשה או מחדל של הקבלן אלא מכשל של חח"י לחבר את המתקן בזמן. בנוסף לכך, העמידה חברת האם ערבות להתחייבויות קבלן ההקמה על פי ההסכם.

כמו כן, קבלן ההקמה ישלם פיצויים מוסכמים לשותפות אתגל במקרה בו יהיה עיכוב במסירת המתקן במועד המוסכם או במקרה בו הקבלן לא יעמוד במבחני ביצוע המתקן.

אם קבלן ההקמה לא יעמוד בהתחייבותו בהסכם ללא אישור משותפות אתגל ולא יפעל להשלים את התחייבותו, השותפות תוכל להורות על הפסקת עבודה וסיום ההסכם, ולא תשלם לקבלן מעבר למועד הפסקת העבודה. קבלן ההקמה יוכל להורות על סיום ההסכם במקרה בו השותפות תהיה בהליכי חדלות פירעון או אם תסב את הסכם ההקמה לצד שלישי ללא אישור קבלן ההקמה, והשותפות תשלם לקבלן ההקמה פיצויים במנגנון שהוסכם.

לפרטים נוספים בקשר עם הסכם ההקמה וכן מכתב צד שנחתם בין החברה לבין סולל בונה, בקשר עם הסכם ההקמה, ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים של החברה.

¹⁰⁴ הסכם לפיו קבלן ה-EPC מחויב להשלים את ההקמה ולמסור את המתקן בתמורה לסכום קבוע מראש.

9.8.4 הסכמי תפעול ותחזוקה

בחודש יולי 2020, התקשרה שותפות אתגל עם חברה מקבוצת General Electric בהסכם תפעול ותחזוקה לצורך התפעול השוטף של אתגל לתקופה של 20 שנה ממועד ההפעלה המסחרית. בין הצדדים הוסכם כי שותפות אתגל תוכל לסיים את ההסכם מטעמי נוחות החל משנת ההפעלה השישית בהודעה מראש למפעיל של 12 חודשים. ההסכם מסדיר את התחייבויות התפעול והתחזוקה של המפעיל, הכוללות תפעול שוטף, הכשרת סגל, הספקת חלקים וחלפים, וכיו"ב, ובכלל כך התחייבות לביצועים של התחנה (לרבות תשלומי קנסות במקרה של ביצועי חסר ובנוסף בגין ביצועים עודפים). בתמורה למתן השירותים המפעיל היה זכאי לתשלומים ביחס לשלבים בהתקדמות הפרייקט עד להשלמת ההקמה, בסכומים ובהצמדה למדדים שנקבעו. בנוסף, זכאי המפעיל לתשלומים חודשיים קבועים בגין תפעול ותחזוקת התחנה בהיקף של כ-800,000 ש"ח בחודש, ולתשלומים משתנים הנגזרים משעות תפעול התחנה בפועל. לצורך הבטחת התחייבויותיו המציא המפעיל ערבויות, ובכלל כך ערבויות בנקאיות ביחס לתפעול מחברת האם של המפעיל בש"ח ובמט"ח, ערבות חלקי חילוף וערבות מקדמה. ההיקף הכספי המצטבר לכל התקופה, הינו כ-61 מיליון דולר ארה"ב.

9.8.5 הסכם תחזוקה כבדה לטווח ארוך (LTSA)

בחודש יולי 2020 התקשרה שותפות אתגל עם חברה מקבוצת General Electric לצורך קבלת שירותי תחזוקה ארוכת טווח ברכיבים המרכזיים של תחנת הכוח אתגל, הכוללים את טורבינת הגז, הגנרטור וחלק מהציוד הנלווה אליהם, לרבות אספקת חלקי חילוף, החל ממועד ההפעלה המסחרית ולתקופה של 20 שנה (בכפוף להארכה בתנאים מסוימים). קבלן התחזוקה הכבדה התחייב לפצות את שותפות אתגל במקרה של אי-עמידה בהתחייבויות אלה, ואתגל מצדה התחייבה לשלם בנוסחים לקבלן התחזוקה, במקרה של שיפור בביצועי אתגל הנובעים מעבודות התחזוקה; והכל בהתאם למנגנונים שנקבעו כמפורט בהסכם התחזוקה. בתמורה לקבלת השירותים שותפות אתגל התחייבה לשלם לקבלן התחזוקה הכבדה תשלומים בגין אספקה ראשונית של חלקי חילוף, תשלום חודשי קבוע ותשלום חודשי משתנה המבוסס על תשלום ביחס לשעות הפעלה במנגנון שנקבע בהסכם ותשלום בגין טיפולים בהתאם למועד ביצועם. ההיקף הכספי המצטבר לכל התקופה, מוערך בכ-38 מיליון דולר ארה"ב.

9.8.6 הסכם חלוקה עם חברת גז דרום לתחנת הכוח אתגל

בחודש יוני 2016 התקשרה שותפות אתגל עם חברת גז טבעי דרום בע"מ (להלן: "גז דרום") בהסכם להקמת תשתית חלוקת גז. בנוסף, נחתם מכתב הסכמות בין הצדדים לצורך חיבור התחנה לרשת החלוקה, המסדיר, בין השאר, את התחייבות גז דרום לחיבור התחנה לרשת החלוקה, סוג הצנרת והוראות ומאפיינים טכניים בנוגע להקמתה ולהקמת מתקני חיבור, לוחות זמנים להזרמה וכן את היקף הצריכה וכמות מינימאלית והתמורה בגין הקמת והשימוש בתשתית, כאשר תקופת ההסכם 20 שנה ממועד ההזרמה או עד תום תקופת רישיון הייצור, לפי המוקדם. ביום 15 במאי 2024 הושלמה הקמת תשתית חלוקת הגז והחלה הזרמת הגז לתחנה. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א) לדוחות הכספיים של החברה.

ביום 14 באפריל 2024 הגישה אתגל תביעה כנגד גז דרום לבית המשפט המחוזי בתל אביב אשר הועמדה על סך של 20 מיליון ש"ח לצרכי אגרה, במסגרתה נטען, בין היתר, כי גז דרום הפרה באופן יסודי את ההסכם חלוקת הגז הטבעי בין הצדדים כאמור. ביום 6 באוגוסט 2024 הגישה חברת גז דרום כתב הגנה לתביעה האמורה שהגישה אתגל ובמקביל הגישה גם כתב תביעה שכנגד נגד אתגל על סך של כ-12 מיליון ש"ח, במסגרתו טוענת גז דרום, בין היתר, כי גז דרום נשאה בעלויות עודפות. לפרטים נוספים אודות התביעה של אתגל והתביעה שכנגד של גז דרום, ראו ביאור 19(א) לדוחות הכספיים של החברה.

9.8.7 הסכם הולכה עם חברת נתיבי הגז לתחנת הכוח אתגל

בחודש יולי 2020, התקשרה שותפות אתגל עם חברת נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתג"ז") בהסכם המאפשר לשותפות אתגל להשתמש בצנרת הארצית להולכת הגז הטבעי, לצורך הזרמת הגז הטבעי לצרכי

התחנה. השותפות תשלם לנתג"ז תמורה בגין דמי ההולכה כמפורט בהסכם הסטנדרטי עבור הלקוחות של נתג"ז.

9.8.8 הסכם רכישת גז טבעי תחנת הכוח אתגל

בחודש אוגוסט 2025 נחתם הסכם גז לרכישת גז בין שותפות אתגל לבין שיכון ובינוי אנרגיה גז טבעי, שותפות מוגבלת (להלן: "שוי"ב גז טבעי"), שהינה בבעלות מלאה של הקבוצה. ההסכם החליף הסכם קודם שנחתם בין הצדדים בחודש נובמבר 2021. במהלך תקופת ההסכם לשותפות אתגל הזכות לבקש לרכוש גז משוי"ב גז טבעי וזאת במחיר תחרותי. בהתאם להחלטת רשות החשמל מיום 6 במרץ 2019¹⁰⁵, ככל ששותפות אתגל תרכוש גז משוי"ב גז טבעי לייצור חשמל לפי דרישת מנהל המערכת, שותפות אתגל תהנה מ-25% מהפער שבין המחיר בו רכשה את הגז לבין מחיר הגז לפי נוסחה המבוססת על מתווה הגז. יצוין כי לפי האסדרה מכוחה פועלת תחנת הכוח אתגל, לשותפות אתגל הזכות לבקש ממנהל המערכת לספק לה את הגז הדרוש להפעלה לפי צרכי מנהל המערכת.

9.8.9 הסכם מימון תחנת הכוח אתגל

בחודש יולי 2020 נחתם הסכם המימון עם מלווי החוב הבכיר במתכונת של סינדיקציה. הסכמי המימון כוללים העמדת מסגרות של עד כ-570 מיליון ש"ח לטובת הקמת הפרויקט ולטובת הגדלת מינוף. הסכם המימון כולל, בין היתר, זכות חזרה לבעלים בתרחיש בו התחנה לא תהיה זכאית לתשלומי זמינות עקב מגבלת היתר פליטה הקבועה לתחנה. בנוסף, הסכם המימון כולל זכות חזרה חלקית בתרחישים בהם: (1) תקופת הפירעון של החוב תפחת מ-19 שנה וגם יחסי הכיסוי של הפרויקט ייפגעו, והכל לאחר החלת מנגנון Cash Sweep לצורך ריפוי יחסי הכיסוי; (2) לאחר ביצוע הגדלת מינוף יחסי הכיסוי של הפרויקט ירדו מתחת לרף מינימלי כקבוע בהסכמי המימון (זכות חזרה חד פעמית שסכומה לא יעלה על סכום הגדלת המינוף); ו- (3) לאחר ביצוע הגדלת מינוף שעות ההפעלה של התחנה יעלו על ההנחה לפיה בוצעה הגדלת המינוף וגם יחסי הכיסוי של הפרויקט ירדו מתחת לרף מינימלי כקבוע בהסכמי המימון (זכות חזרה חד פעמית שסכומה לא יעלה על סכום הגדלת המינוף).

התחייבויות הלווה על פי הסכם ההלוואה מובטחות בשעבוד כל זכויות הקבוצה בלווה וכל הזכויות המגיעות ללווה מכוח הפרויקט, לטובת המלווים וכן בערבות חברת האם.

לפרטים נוספים אודות הסכם המימון בקשר עם תחנת הכוח אתגל ראו ביאור 21(ג) (5) לדוחות הכספיים של החברה.

יובהר כי המידע האמור לעיל ביחס לפרויקט אתגל, הערכות בדבר עלות כוללת בהתקשרויות עם ספקים וכן ההערכות בדבר הארכת תקופת החכירה, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. המידע האמור עלול שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, לרבות כתוצאה מסיבות שאינן תלויות בקבוצה כגון אי קבלת רישיונות והיתרים נדרשים וכן כתוצאה משינויים בהיקפי הפעילות והזמינות של תחנת הכוח אתגל, לרבות בקשר לשינויים ברגולציה החלה עליה, תקלות וליקויים, התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון הכרוכים בפעילות הקבוצה ועוד.

9.9 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

הפעילות בתחום הגז הטבעי וייצור חשמל מאנרגיה קונבנציונלית מושפעת מהתפתחויות טכנולוגיות אשר חדרו לשוק בשנים האחרונות, בין השאר לאור גילוי מאגרי הגז וההתפתחות הרגולטורית בתחום. להלן מספר שינויים עיקריים:

¹⁰⁵ החלטה מס' 11 (1337) – עקרונות להכרה בעלויות הגז ליצרנים פרטיים הפועלים בגז טבעי (החלטה מישיבה 555).

א. שיפור הנצילות – כניסה של דור חדש של טורבינות גז בשנים האחרונות, אשר הינן נצילות יותר, הן בהיבט של צריכת האנרגיה והן בהיבט של ניצול הקרקע (הספק גבוה יותר ליחידת שטח), עשויה להביא לשיפור בנצילות תחנות הכוח הגדולות.

ב. אגירת אנרגיה – שיפורים והוזלת עלויות של פתרונות לאגירת אנרגיה, צפויים להביא לחדירה משמעותית של שימוש בטכנולוגית האגירה, ובהתאמה להחלפה של חלק מכושר הייצור המתוכנן בטכנולוגיה קונבנציונלית והאצה של הקמת כושר ייצור באנרגיה מתחדשת.

ג. כניסת מנועי גז קטנים – לאור גילוי מאגרי הגז והגדלת הנגישות לגז טבעי, בשנים האחרונות חל תהליך האצה בהקמת תחנות כוח מבוזרות, מבוססות מנועי גז קטנים (מיקרו-גנרציה). כניסה זו עשויה לשפר את אמינות אספקת החשמל לצרכני הקצה, לחסוך במשאבי רשת ולהשפיע לטובה על שרידות רשת החשמל.

כלל ההתפתחויות הטכנולוגיות המפורטות לעיל עולות בקנה אחד עם היעדים והאסטרטגיה העסקית של הקבוצה, כמפורט בסעיף 24 לדוח.

למועד הדוח, הקבוצה מחזיקה את תחנת הכח אתגל, תחנת רמת חובב ותחנת חגית מזרח; כמו כן, בכוונת החברה להמשיך להתרחב ולצמוח בתחום על ידי, בין היתר, מינוף הנכסים הקיימים בתחום פעילות זה. במסגרת זו הקבוצה מבצעת בחינה מתמדת של שדרוג/שחלוף יחידות ייצור קיימות לשם שיפור הנצילות וכן בחינה של הוספת פתרונות לאגירת אנרגיה בתחום אותם נכסים קיימים, כמו גם בחינה של ייצום תחנות כוח חדשות בתוך או בצמוד לאותם נכסים (לפרטים נוספים בדבר העדיפות שניתנת להקמת תחנות כוח צמודות תשתית או שחלוף והרחבת תחנות קיימות לצורך תוספת יכולת ייצור עתידית ראו סעיף 9.1 לדוח). בנוסף, כניסת מנועי הגז הקטנים משתלבת עם כוונת החברה לפעול בתחום הייצור המבוזר, וזאת לאור יכולות הקבוצה, בין היתר, בתחום הגז הטבעי, לרבות נגישות הקבוצה לגז טבעי במחיר תחרותי.

יצוין כי ההתפתחויות הטכנולוגיות בתחום האגירה כמפורט לעיל עשויות לצמצם את שעות הפעילות של יחידות הייצור הפועלות בגז טבעי ברמת חובב ובחגית מזרח, הן על ידי הגברת החדירה של הספק פוטו-וולטאי והן על ידי הסטה של חלק מהאנרגיה הפוטו-וולטאית משעות היום לשעות הלילה. כמו כן, שיפור טכנולוגי ביכולות האגירה עשוי להביא בעתיד לבחירה של רשות החשמל בהקמה של חלק מההספק הגמיש בסוללות חלף הקמת תחנות כוח גמישות ("פיקר"). לעומת זאת, באשר לפרויקט אתגל, הרי שהפרויקט פועל ע"פ אסדרה 914¹⁰⁶ הקובעת מנגנון של תשלומי זמינות שיתקבלו ממנהל המערכת ותשלום נורמטיבי עבור האנרגיה המיוצרת. בהתאם לכך, מודל התמחור אינו מושפע באופן מהותי מהיקף שעות הפעילות של התחנה, ועל כן, לא צפוי כי אתגל תושפע מחדירה של סוללות אשר תחלפנה הספק גמיש כאמור. לפרטים בקשר לסיכונים הכרוכים בשינויים במשק החשמל ושינויים טכנולוגיים ראו סעיף 25.2 לדוח.

הערכות הקבוצה בדבר השינויים הטכנולוגיים אשר עשויים להשפיע על סביבת הפעילות של הקבוצה, לרבות אופן ומידת השפעתם על הפרויקטים הקיימים והעתידיים, הרגולציה שתחול בהקשרם של שינויים אלו וכן בדבר התכנות הפרויקטים בהם מוטמעים או יוטמעו השינויים הטכנולוגיים הללו, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי, בין השאר, בגורמים שאינם בשליטת הקבוצה ואין כל ודאות בהתממשותם.

9.10 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- א. זמינות, נצילות גבוהה ותפעול יעיל של תחנת הכוח;
- ב. ניסיון ומומחיות בהקמה ובתפעול של תחנות כוח;

¹⁰⁶ לפרטים בקשר עם אסדרה 914 החלה על תחנת הכוח אתגל, ראו סעיף 9.3 לדוח.

- ג. עלויות ייצור חשמל נמוכות, ובכלל זה העלויות הכרוכות ברכישת גז טבעי;
- ד. התנהלות מסחרית אופטימלית בסביבת שוק חשמל תחרותי, בפרט בקשר עם מודל העמסה מרכזית ומכירה בהתאם לכללי הסחר.
- ה. איתנות פיננסית המאפשרת השגת מימון לביצוע הפרויקטים;
- ו. יכולת קידום הליכים רגולטורים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול הגורמים השונים.

9.11 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום גז טבעי

חומר הגלם העיקרי המשמש את הקבוצה בתחום הפעילות הינו גז טבעי. בישראל כיום שלושה מאגרי גז מספקים את תצרוכת הגז במדינת ישראל. ככלל, מרבית חוזי הגז בישראל הינם לטווח ארוך ובמחירים קבועים הכוללים הצמדות למדדים שונים. ביחס לפרויקטים רמת חובב וחגית מזרח יצוין כי בחודשים ספטמבר 2020 חודש מאי 2022, בהתאמה, התקשרו הקבוצה ושותפות רמת חובב וחגית מזרח עם אנרג'יאן בהסכמים לרכישת גז טבעי על ידן. לפרטים נוספים, ראו סעיף 9.21.1.1 9.21.1.2 לדוח.

ביום 22 לספטמבר 2020 חתם שר האנרגיה על חוקת פורום הגז האזורי (EMGF - East Mediterranean Gas Forum), ביום 29 בדצמבר 2020 החליטה ממשלת ישראל לאשרר את החוקה וביום 1 במרץ 2021 נכנסה האמנה לתוקפה (לאחר אשרור כלל המדינות החברות בארגון). החברות בארגון מעניקה למדינת ישראל יתרונות ניכרים, בפן המקצועי של קידום פעילויות משותפות ויעדים בתחום הגז הטבעי וכן בפן המדיני, האזורי והבינלאומי וכן קידום נורמליזציה ביחסים האזוריים, אשר מסייעת בפיתוח משק הגז הטבעי בישראל, ובעיקר את ייצוא הגז הטבעי מישראל אל שכנותיה, לאירופה ולאזורים נוספים. כמו כן, ביום 8 למרץ 2021, חתמה חברת נת"ז על תוספת למזכר ההבנות עם חברת IGI-Poseidon לטובת תכנון חיבור קו ה-EastMed למערכת ההולכה של נת"ז, אשר אם יוקם עשויה לאפשר בעתיד את הזרמת הגז הטבעי מספקי הגז טבעי בישראל לאירופה¹⁰⁷. נכון לתחילת 2026, פרויקט צינור ה-EastMed מצוי בשלב תכנוני מתקדם אך נתקל בקשיים, בין היתר, כלכליים (בשל עלויות הקמה גבוהות וחששות לגבי כדאיות ארוכת הטווח מול המעבר לאנרגיות ירוקות) וגיאופוליטיים (עקב התנגדות טורקיה הטוענת כי הצינור חודר למים הכלכליים שלה לפי הסכם הגבולות שחתמה עם לוב וכן מחוסר יציבות ביטחונית באזור)¹⁰⁸. כמו כן, הגברת ייצוא הגז צפויה להשפיע על היצע הגז בשוק המקומי ובהתאם, על מחירי הגז לצרכנים שצפוי לעלות.

9.12 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה בתחום הפעילות הינם:

- א. הון עצמי – לצורך פעילות בתחום ייצור החשמל, ובכלל זה ייצום ופיתוח פרויקטים בהיקף משמעותי, נדרשת השקעת הון בסכומים ניכרים. פיתוח פרויקטים חדשים בתחום ייצור החשמל מחייב, לרוב, איתנות פיננסית על מנת לאפשר גיוס מימון כאמור בהיקפים הנדרשים.
- ב. קיבולת ברשת ההולכה ורשת החלוקה – קיבולת ברשת ההולכה (קרי, אפשרות העברת החשמל המיוצר לרשת) הינו חסם כניסה מרכזי לתחום, שכן על פי הרגולציה הקיימת, ללא אישור חברת ניהול המערכת (כאחראית על פיתוח רשת ההולכה) בעניין קיום קיבולת פנויה ברשת ההולכה לא ניתן להקים תחנת כוח. היעדר תשתית הולכה מספקת עשויה למנוע מיצרני חשמל קיימים להרחיב את פעילותם וכן למנוע מיצרנים חדשים להיכנס לתחום. יצוין כי ביום 13 בנובמבר 2023, ולאחר המלצה של רשות החשמל, אישר שר האנרגיה תכנית פיתוח למערכת ההולכה וההשנאה לשנים 2023-2030 – שגובשה

¹⁰⁷ ראו בקישור: https://www.gov.il/he/departments/news/east_med_080321.

¹⁰⁸ ראו בקישור: <https://www.inss.org.il/he/publication/the-perils-of-the-turkey-libya-maritime-delimitation-deal>.

על ידי מנהל המערכת¹⁰⁹. התוכנית כוללת את רשימת הפרויקטים אשר יוקמו בשנות התוכנית, וכן רשימת פרויקטים לתכנון אשר עתידים לקום בשנים 2023-2030.

ט. ידע וניסיון – ידע וניסיון בייזום, בהקמה ובתפעול תחנות כוח, ובכלל זה התקשרות בהסכמים לצורך קבלת מימון והקמת תחנת הכוח וכן בהסכמי תפעול ותחזוקה, התמחות ברכישת ציוד רלוונטי, ויכולת עמידה באבני הדרך הקבועות ברישיון המותנה או עמידה בתנאים לרכישת תחנת כוח. לדוגמה, השתתפות במכרזים של חברת החשמל לרכישת תחנות כוח דורשת, בין היתר, עמידה בתנאים כגון ניסיון קודם בהפעלת תחנות כוח ואיתנות פיננסית.

י. הוראות בנוגע להיקף החזקות מירבי ברישיונות ייצור (כללי ריכוזיות ענפיים מכוח חוק הריכוזיות ו/או חוק משק החשמל) – כללים אלו (המפורטים בסעיף 7.3.1 לדוח) עשויים להגביל רכישה של תחנות כוח או הקמת תחנות כוח חדשות על ידי יצרן חשמל קיים (בין מאותה טכנולוגיה בה פועל יצרן החשמל הקיים ובין בטכנולוגיה חדשה), וזאת, בין היתר, בשל מגבלת ההחזקה של גורם אחד הקבועה בהם המתורגמת למגבלת הספק.

יא. הליכים תחרותיים – פרויקטים הכפופים לזכייה בהליכים תחרותיים עשויים להוות חסם כניסה בהתחשב בחוסר הוודאות המובנה בהליך תחרותי ובהשקעות הנדרשות לצורך קידום הפרויקט להליך התחרות.

יב. מדיניות העדפה לקידום תחנות כוח צמודות דופן – מדיניות זו של ממשלת ישראל עשויה במידת מה להגביל בשנים הקרובות את כניסתם של יצרני חשמל פרטיים חדשים לשוק בתחום זה. לפרטים בקשר למדיניות זו ראו סעיף 9.1 לדוח.

להערכת הקבוצה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם:

א. הצורך בקבלת אישורים של צדדים שלישיים להעברת שליטה או החזקות בשיעור מסוים בתאגיד בעל רישיון ייצור, מכוח מערכת ההסכמים של הקבוצה (לרבות הסכמי המימון) ומכוח הוראות הדין והרישיונות, אשר קובעים תנאים ואישורים להעברה כאמור.

ב. איתור רוכש בעל איתנות פיננסית עשוי להוות חסם יציאה נוסף.

9.13 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

המקורות התחליפיים לייצור חשמל קונבנציונלי באמצעות גז טבעי הינם, בין היתר, אנרגיה סולארית, אנרגיית רוח ודלקים שונים. השימוש במקורות אלה תלוי בקיומם של רגולציה מתאימה, תנאים פיזיים וגיאוגרפיים מתאימים, זמינות מקורות האנרגיה, תשתית מתאימה, טכנולוגיה, ועוד.

עיתוי ייצור החשמל מאנרגיה מתחדשת, כגון אנרגיה סולארית או אנרגיית רוח, תלוי בזמינות מקור האנרגיה. למועד הדוח, הזמינות של מקורות אלה היא חלקית ואינה רציפה באותה רמה לאורך כל שעות היממה, ולכן לא קיים תחליף מעשי ומלא לייצור חשמל באמצעות אנרגיה קונבנציונלית, ובכלל כך לצורך הפעלת מכשירים כגון מכונות תעשייתיות, קירור ומיזוג אוויר אשר דורשים אספקה יציבה ואמינה של חשמל לאורך כל שעות היממה.

למידע אודות ההספק המותקן של יצרנים באנרגיות מתחדשות בישראל ראו סעיף 7.1 לדוח.

9.14 מבנה התחרות בתחום הפעילות גז טבעי ושינויים החלים בו

כאמור בסעיף 9.4 לדוח, מדיניות הממשלה המוצהרת הינה לאפשר תחרות במשק החשמל, לעודד כניסת יצרנים פרטיים לשוק ולהגדיל את כמות החשמל המיוצרת על ידי יצרני חשמל פרטיים. בנוסף, כחלק מההחלטות שהתקבלו במסגרת הרפורמה, הוחלט על פתיחת מקטע האספקה לתחרות על ידי מתן

¹⁰⁹ ראו בקישור: <https://www.gov.il/he/pages/65702>

אפשרות למכירת חשמל לצרכנים על ידי מספקים שאין ברשותם אמצעי ייצור. בהתאם לכך ממשלת ישראל, משרד האנרגיה, ורשות החשמל נוקטים בצעדים שונים, וביניהם שינויי חקיקה, התקנת תקנות וקבלת החלטות, שמטרתם לעודד כניסת יצרני חשמל פרטיים ומספקי חשמל פרטיים למשק החשמל ובכך להגביר את התחרות במקטעי הייצור והאספקה.

לאור המדיניות האמורה, עד שנת 2020, כניסתם של מרבית היצרנים הפרטיים החדשים הייתה מבוססת על אסדרות אשר קבעו אסדרה תעריפית ומכסה להספק שיוקם מתוקף האסדרה ומשנת 2020 פעלה רשות החשמל לקדם הקמה של מתקני ייצור חדשים בהתבסס על מכרזים תחרותיים אשר במסגרתם נמכרו תחנות הכוח המופרטות של חח"י (כחלק מהרפורמה במשק החשמל), והושלם מכרז BOT להקמת תחנת כח באזור שורק.

נוסף על התחרות בהקמת כושר ייצור חדש ורכישת כושר ייצור קיים מידי חח"י, רשות החשמל שמה דגש גם על קידום התחרות בין היצרנים הפרטיים הפועלים על פי כללי הסחר, לרבות מגמה לעודד גורמים נוספים להיכנס למשק החשמל ועל בסיס הנחה כי ככל שכמות היצרנים הפרטיים תגדל, גם התחרות על סדר ההעמסה תגבר.

לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות, אופן התמודדות הקבוצה עם התחרות ומתחריה העיקריים של הקבוצה בתחום, ראו סעיף 9.16.5 לדוח. לפרטים נוספים אודות האסדרה התעריפית החלה על רמת חובב וחגית מזרח ראו סעיף 9.3 לדוח.

9.15 מוצרים ושירותים

הקבוצה יזמה, מימנה והקימה את תחנת הכוח אתגל אשר החלה את הפעלתה המסחרית בחודש מאי 2025 ומוכרת את הזמינות והחשמל המיוצר בתחנה למנהל המערכת. החברה מספקת לאתגל שירותי ניהול, ניהול כספים, מזכירות חברה, רכש וכיו"ב.

הקבוצה עוסקת גם בניהול, תפעול ותחזוקה של תחנת כוח רמת חובב ותחנת כוח חגית מזרח (באמצעות תאגידי תפעול ותחזוקה ייעודיים בהם מחזיקה הקבוצה 50%) וכן מוכרת את החשמל המיוצר בתחנת כוח רמת חובב ותחנת כוח חגית מזרח למנהל המערכת.

9.16 לקוחות

למועד הדוח, הלקוח היחיד¹¹⁰ הרוכש את החשמל בתחום פעילות זה הינו מנהל המערכת (על בסיס הסכמי PPA), וזאת מכוח האסדרות החלות על תחנות כוח, כמפורט בסעיף 9.3 לדוח, הקובעות כי מלוא החשמל המיוצר יימכר למנהל המערכת במסגרת הסדרי זמינות, וכי תחנות הכוח לא תהיינה רשאיות להתקשר עם לקוחות פרטיים בהסכמים למכירת חשמל עד לעדכון כללי הסחר (ככל שיעודכנו).

לפרטים אודות נתוני הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל בתחום הפעילות למנהל המערכת ראה נתוני ההכנסות מפרויקטים בהפעלה מסחרית בסעיף 9.5 לדוח.

להלן פרטים אודות הסכמי רכישת יכולת זמינות ואנרגיה (PPA) עם מנהל המערכת:

9.16.1 תחנת כוח רמת חובב ותחנת כוח חגית מזרח

ביום 29 בנובמבר 2020, התקשרה שותפות רמת חובב בהסכם לרכישת יכולת זמינה ואנרגיה (PPA) עם מנהל המערכת. ביום 24 במאי 2022, התקשרה שותפות חגית מזרח בהסכם לרכישת יכולת זמינה ואנרגיה (PPA) עם מנהל המערכת. ההסכמים מסדירים את התנהלות תחנות הכוח אל מול מנהל המערכת ואת זכאותן של השותפויות המחזיקות בתחנות הכוח (לפי העניין) לתשלומי זמינות ואנרגיה בהתאם למפורט באישורים התעריפיים שהוענקו לשותפות רמת חובב ולשותפות חגית מזרח על ידי רשות החשמל (לפרטים

¹¹⁰ יצוין כי הקבוצה התקשרה עם מספר צדדי ג' הרוכשים גז באופן חודשי מהקבוצה, בהיקפים שאינם מהותיים.

בקשר לאסדרה הספציפית החלה על רמת חובב וחגית מזרח ראו סעיף 9.3 לדוח). כמו כן, ההסכמים קובעים שורה של חובות שחלות על השותפויות בהיבטים תפעוליים. נוסח ההסכם ותנאיו נקבעים מכוח תנאי הדין, אמות המידה של רשות החשמל והאסדרה הספציפית שנקבעה על ידי רשות החשמל בקשר עם יצרני חשמל פרטיים שרכשו אתרי ייצור תחת הרפורמה בחח"י וכן החלטות רשות החשמל 572 ו-61203 אשר עוסקות באופן פרטני בתחנת רמת חובב ותחנת חגית מזרח (בהתאמה).

ההתחייבות המהותית של מנהל המערכת תחת כל הסכם הינה לשלם לשותפות את תעריף הזמינות ותעריף האנרגיה המגיעים לה מכוח האסדרה הרלוונטית. מבחינת שותפות רמת חובב ושותפות חגית מזרח ההסכם כולל בעיקר חובות הנוגעות לאופן התפעול והתחזוקה של האתר וכן העברת תכניות תחזוקה וייצור תקופתיות ויומיות למנהל המערכת בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם. המחאת ההסכם מצד שותפות רמת חובב או שותפות חגית מזרח כפופה להעברת רישיונות הייצור הרלוונטיים. ביטול ההסכם על ידי מנהל המערכת מתאפשר רק במקרים של הפרה מהותית מצד שותפות רמת חובב או שותפות חגית מזרח כגון פקיעה או ביטול של רישיונות הייצור ואי תשלום של חוב שאינו שנוי במחלוקת.

9.16.2 תחנת כוח אתגל

ביום 4 בנובמבר 2019 התקשרה הקבוצה עם מנהל המערכת בהסכם רכישת יכולת זמינות ואנרגיה (PPA) לפיו החל ממועד הפעלת התחנה, אתגל תמכור את מלוא הזמינות והאנרגיה המיוצרת בתחנת הכוח למנהל המערכת, לאורך תקופת הרישיון הקבוע (20 שנים) בתעריף הקבוע בהסכם התעריפי (המבוסס על אסדרה 914, לפרטים ראו סעיף 9.3 לדוח). במסגרת ההסכם התחייבה אתגל למכור למנהל המערכת אנרגיה ויכולת זמינה ממתקנה, ומנהל המערכת התחייב לספק לאתגל שירותי תשתית ושירותי ניהול מערכת החשמל, לרבות שירותי גיבוי, והכל בהתאם להוראות ההסכם, הוראות הדין ואמות המידה. ההסכם יעמוד בתוקף עד לתום התקופה בה רשאית אתגל למכור יכולת זמינה ואנרגיה בהתאם לקבוע ברישיון הייצור שלה (קרי, עד ליום 31 בדצמבר 2043, להרחבה ראו סעיף 9.8 לדוח). עם זאת, במקרה בו מנהל המערכת יהיה מנוע מלרכוש יכולת זמינה ואנרגיה עקב אי הארכת רישיון או קבלת רישיון חלופי אזי יסתיים ההסכם במועד בו תחול המניעה כאמור.

ההסכם קובע שאתגל תקצה את כל הספק תחנת הכוח להסדר זמינות קבועה, כאשר תנאי לרכישת זמינות קבועה תהיה עמידתה בקריטריונים המחייבים כפי שנקבעו באסדרה 914. בנוסף כולל ההסכם הוראות המסדירות את ההפעלה והתחזוקה של תחנת הכוח. ההסכם קובע, בין היתר, כי מנהל המערכת יהיה רשאי לנתק את אספקת החשמל לרשת החשמל ככל שאתגל לא תמלא אחר הוראות הבטיחות הקבועות בדין או הוראה בטיחותית של מנהל המערכת אשר נמסרה לה מראש ובכתב. כמו כן, אתגל התחייבה לעמוד בדרישות הזמינות והאמינות הקבועות ברישיונה ובאסדרה 914, ולשלם עבור אי-עמידה בהן בהתאם לקבוע בהוראות הדין ואמות המידה. יודגש, כי מכירת החשמל מכוח ההסכם תחול רק לאחר מועד ההפעלה המסחרית של תחנת הכוח אתגל וכן במהלך בדיקת הקבלה של התחנה.

9.16.3 צבר הזמנות

למועד הדוח, חלק משמעותי מהכנסותיה של החברה בתחום הפעילות של החברה בתחום הפעילות משתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל של הלקוחות ובהתאם לשינויים בתעריף (אשר אינם בשליטה של החברה). בהתאם לאמור לעיל למועד אישור הדוח, לחברה אין צבר הזמנות כמותי קבוע וידוע מראש בתחום הפעילות.

9.16.4 שיווק והפצה

למועד הדוח, בהתאם לאסדרות החלות בתחום, הלקוח היחיד של הקבוצה בתחום הפעילות הינו מנהל המערכת, ומכירת החשמל מוסדרת בהסכמי ה-PPA כמפורט לעיל ולהלן.

9.16.5 תחרות

התחרות בתחום מתבטאת הן בפעילות ייזום והקמה של תחנות כוח חדשות והן בפעילות ההפעלה המסחרית של תחנות כוח קיימות (לרבות אלו שנרכשו מחח"י במסגרת הרפורמה במשק החשמל).

9.16.6 רמת חובב וחגית מזרח

התחרות המרכזית של תחנות הכוח רמת חובב וחגית מזרח במכירת החשמל המיוצר על ידן היא במכירת החשמל למנהל המערכת, המבוססת על כללי הסחר כמפורט בסעיף 9.3 לעיל. להערכת הקבוצה, ככל שיכנסו למשק הישראלי שחקנים חדשים ותחנות כוח נוספות, יעילות יותר, הפועלות בין היתר באמצעות אנרגיות מתחדשות, העלות השולית הממוצעת של חשמל (SMP) צפויה לרדת ובהתאם תגבר התחרות על מכירת החשמל למנהל המערכת. לפרטים נוספים אודות האסדרות התעריפיות החלות על התחנות, ראו בסעיף 9.3 לדוח.

9.16.7 אתגל

למועד הדוח, הקבוצה התקשרה בהסכמים עם מנהל המערכת למכירת זמינות ואנרגיה בתחנת הכוח אתגל, לכל תקופת רישיון הייצור, וזאת בהתאם לאסדרה 914 החלה עליה. לפיכך, אתגל אינה ואינה צפויה להיות מצויה בתחרות עם יצרנים אחרים בקשר למכירת החשמל המיוצר בתחנה. לפרטים ראו גם באישור התעריפי בסעיף 9.8 לדוח.

יובהר, כי ההערכות בדבר התחרות הצפויה בשוק והשפעתה על תחנות הכוח המוחזקות על ידי הקבוצה מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס בין היתר על הערכות הקבוצה, המגמות בשוק כיום וגורמים נוספים. הערכה זו עשויה שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה, לרבות מסיבות שאינן תלויות בקבוצה, ובכללן שינויים רגולטוריים בתחום ייצור החשמל.

למיטב ידיעת הקבוצה, למועד הדוח, קיימים שחקנים רבים בתחום הפעילות, כאשר המתחרים העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות הינם חח"י וכן יצרני חשמל פרטיים, כגון קבוצת OPC, קבוצת אדלטק, דליה אנרגיה, רפק אנרגיה ועוד.

9.16.8 הערכת חלקה של הקבוצה בשוק ייצור החשמל הקונבנציונלי

למועד הדוח, ההספק המותקן של תחנת הכוח רמת חובב כפי שמופיע בכלל הרישיונות של רמת חובב הינו 1,194 מגה-וואט; ההספק המותקן של תחנת הכוח אתגל, כפי שמופיע ברישיון המותנה של אתגל הינו 189 מגה-וואט; ההספק המותקן של תחנת הכוח חגית מזרח, כפי שמופיע בכלל הרישיונות של חגית מזרח הינו 660 מגה-וואט. נכון ליום 30 ביוני 2025 היקף ההספק המותקן הקונבנציונלי במשק הישראלי (הפרטי, לא כולל חח"י), עומד על כ-55.8 GW¹¹¹, בהתאם לכך, חלקה היחסי של הקבוצה בשוק ייצור החשמל הקונבנציונלי בישראל (למתקני ייצור המונעים בגז טבעי לשנת 2025 לפי הספק מותקן) עומד על כ-13%.

9.16.9 התמודדות הקבוצה עם התחרות

הקבוצה בוחנת אפשרויות להרחבת פעילותה בתחום הגז הטבעי בדרך של הקמת תחנות כוח בשטח או בצמוד לתחנות הכוח בבעלות החברה או רכישת תחנות כוח (כולל באנרגיה מתחדשת) גם מחוץ לישראל, וקידום פרויקטים כאמור שימצאו מתאימים. לפרטים ראו בסעיף 23 לדוח.

להערכת הקבוצה, הגורמים החיוביים המשפיעים על מעמדה התחרותי הינם העובדה כי בבעלותה שלוש תחנות בהפעלה מסחרית (שתיים מהן יחד עם שותף ואחת בבעלות מלאה). בהתאם למדיניות הממשלה

¹¹¹ דוח מצב משק החשמל 2025.

למועד הדוח, לפיה תוספת הייצור בתחום הקונבנציונלי עתידה להיות, בין היתר, באמצעות שחלוף של יחידות קיימות או יחידות נוספות בשטחי התחנות או הקמת מתקנים צמודי גדר ליחידות קיימות¹¹², עשוי להיות לקבוצה יתרון משמעותי על פני יזמים חדשים שנדרשים לאתר קרקעות מתאימות עליהן ניתן להקים תחנות כוח חדשות.

בנוסף, הקבוצה מחזיקה (יחד עם שותף) בחברת תפעול ותחזוקה ותוך כך פועלת לפיתוח יכולת תפעול עצמאית של תחנות הכוח.

הקבוצה היא מראשוני היצרנים הפרטיים שהחלו להפעיל תחנת כוח במסגרת הרפורמה במשק החשמל, וצברה ניסיון שבו נעשה שימוש בפרט בקבוצה, לרבות בהיבטים הרגולטוריים והמסחריים הנגזרים מכך.

ככל שבשנים הקרובות תינתן אפשרות להתקשרות ישירה בין תחנות הכוח בתחום זה לבין לקוחות פרטיים, ההחזקה באחת מתחנות הכוח הפרטיות הגדולות ביותר בישראל (רמת חובב) יחד עם ההחזקה בתחנת הכוח חגית מזרח ואתגל, מקנה לקבוצה יתרון שנובע מהגידור הטבעי שנוצר עקב מכירה ורכישה של חשמל בתעריף SMP.

שיעור החזקות הקבוצה בתחנות הכוח ביחס להספק המותקן שלה הוא גבוה יחסית למתחרים אחרים. בהתאם, בעת בחינת כללי הריכוזיות הענפית, לפיהם מיוחס לכל יצרן המחזיק מעל 5% בתחנת כוח מלאו ההספק המותקן של התחנה, יש יתרון משמעותי להחזקה בשיעור זכויות גבוה בכל תחנה מוחזקת. לפרטים בקשר לכללי הריכוזיות הענפים ראו סעיף 7.3 לדוח.

להערכת הקבוצה, הגורמים השלייליים המשפיעים על מעמדה התחרותי הינם חוסר יכולתה להתמודד לבד במכרזים הדורשים ניסיון משמעותי ולאורך זמן בתפעול ותחזוקה של תחנות כוח קונבנציונליות, מבלי שתידרש לחבור לשותף או לקבלן חיצוני, וכן מגבלות אשר יכולות להיות מוטלות על הקבוצה עקב היבטי ריכוזיות כלל משקית ו/או ריכוזיות ענפית (כמפורט בסעיף 7.3.1 לדוח).

יובהר, כי ההערכות בדבר השפעת הגורמים המפורטים לעיל על פעילות הקבוצה מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס בין היתר על הערכות הקבוצה, המגמות בשוק כיום, רגולציה וגורמים נוספים. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה, לרבות מסיבות שאינן תלויות בקבוצה, ובכללן שינויים רגולטוריים בתחום ייצור החשמל.

9.17 עונתיות

ייצור החשמל בתחנות כוח מבוססות טורבינות גז מושפע מתנאי הסביבה. ככלל, ההספק הזמין של היחידות עולה בעונת החורף ופוחת בתקופת הקיץ. יתרה מכך, הסביבה התעריפית של תחנות כח הפועלות על בסיס כללי הסחר (כדוגמת תחנת הכוח ברמת חובב ותחנת הכוח חגית מזרח), מושפעת מעונתיות. בתקופות בהן הביקוש המשקי גבוה במיוחד, תעריפי ה-SMP עבור האנרגיה המיוצרת עולים וכך גם שעות העבודה של היחידות. מנגד, בתקופות בהן הביקוש המשקי נמוך, התעריפים יורדים וכך גם שעות העבודה של היחידות. כפועל יוצא, תזרים ההכנסות ממכירת האנרגיה בתחנות אלו, מתאפיין בעונתיות כך שבעונות הקיץ והחורף התזרים צפוי להיות גבוה בהשוואה לעונות המעבר.

להערכת החברה, למועד הדוח, תחנת הכוח אתגל אינה צפויה להיות מושפעת באופן מהותי מעונתיות, שכן ההתקשרות בהסכם ה-PPA עם מנהל המערכת לאורך כל תקופת רישיון הייצור, מבוססת על החזר עלויות ההשקעה מתעריף הזמינות הקבועה, וזאת בנוסף לתשלומים בגין החזר עלויות נורמטיביות כאשר מנהל המערכת ידרוש שתחנת הכח תפעל. יחד עם זאת, נדרש להקפיד על תיאום התחזוקה המונעת והכבדה עם מנהל המערכת, שתהיה בעונות שפל, כך שתישמר זמינות בתקופות הביקוש.

¹¹² לפרטים בקשר למדיניות הממשלה בנושא ראו סעיף 9.1 לדוח.

הערכות החברה ביחס למידת ההשפעה של תחנת אתגל מעונתיות היא מידע צופה פני עתיד המתבסס על המידע והתחזיות של החברה במועד הדוח והוא עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי.

9.18 כושר ייצור

נכון ליום 30 ביוני 2025 היקף ההספק המותקן הקונבנציונלי במשק הישראלי (כולל חח"י), עומד על כ-12.96 GW¹¹³. בשונה ממתקני ייצור במחזור משולב אשר מתוכננים לעבוד במרבית השעות בשנה, תחנות כוח במחזור פתוח ("תחנות פיקריות") מתוכננות לפעול בדרך כלל מספר שעות ביום, כאשר עולה הצורך בהספק ייצור נוסף עקב שיאי ביקוש, כגיבוי למקרה של תקלות במתקני ייצור אחרים, או כהשלמה להספק סולארי חסר בין אם בשעות הבוקר המוקדמות או בשעות הערב והלילה לאחר רדת החשכה.

הספק תחנת הכוח רמת חובב עומד על 1,194 מגה-וואט ברוטו, הספק תחנת הכוח חגית מזרח עומד על 660 מגה-וואט ברוטו והספק תחנת הכוח אתגל הינו 189 מגה-וואט ברוטו¹¹⁴. יחד עם זאת, בהתאם לרגולציה החלה למועד הדוח, פעילות שלושת התחנות הינה תחת מודל העמסה מרכזית, בו מנהל המערכת קובע את היקף הייצור בפועל ועל כן, האנרגיה המיוצרת בפועל לא תשקף בהכרח את פוטנציאל הייצור של התחנות.

9.19 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

בתחום פעילות זה, הקבוצה מחזיקה בזכויות הבעלות בתחנת הכוח אתגל בעורף נמל אשדוד ובנכס זכות שימוש. לפרטים נוספים בקשר לרכוש הקבוע ראו בסעיף 8.17 לדוח.

9.20 מקרקעין

המקרקעין העיקריים במסגרת תחום הפעילות המצויים בבעלות או בחכירה של הקבוצה, הם כדלקמן:

9.20.1 תחנת הכוח רמת חובב

שותפות רמת חובב הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בשתי חלקות בשטח כולל של כ-41 דונם, לתקופת חכירה המסתיימת בחודש פברואר 2058. ביחס לשטח נוסף של כ-89 דונם (להלן בסעיף זה: "**השטח הנוסף**"), ועל אף שבידי השותפות מסמך "אישור זכויות" שהונפק על-ידי רמ"י המאשר כי השותפות הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות ביחס לשטח הנוסף לתקופת חכירה המסתיימת בחודש נובמבר 2069, השותפות לא חתמה על הסכם החכירה מול רמ"י, וזאת בשל קיומן של מחלוקות בין השותפות לבין רמ"י, ובכלל זאת ביחס למשך תקופת החכירה.

לפרטים אודות היבטי המקרקעין, דמי היתר מול רמ"י ומס רכישה בפרויקט רמת חובב וטענותיה של השותפות ביחס לדמי ההיתר הנדרשים על ידי רמ"י ושומת מס הרכישה שהוצאה על ידי רשות מיסוי מקרקעין, ראו ביאור 11(א)(2)(ד) לדוחות הכספיים של החברה.

להיבטים בתחום המימון הקשורים להיבטי החכירה ומס הרכישה ראו בתיאור הסכם המימון של תחנת הכוח רמת חובב בסעיף 9.7.12 לדוח.

9.20.2 תחנת הכוח חגית מזרח

שותפות חגית מזרח הינה בעלת הזכות להירשם כבעלים בשטח של כ-163.2 דונם ובעלת הזכות להירשם כחוכרת מאת רמ"י ביחס לשטח נוסף של כ-6.8 דונם לתקופת חכירה המסתיימת בחודש ינואר 2051.

¹¹³ דוח מצב משק החשמל 2025. ההספק כולל את סה"כ ההספק המותקן במונע בגז טבעי בשנת 2025.

¹¹⁴ הספק נקוב מצטבר על פי רישיונות הייצור הקבועים של רמת חובב ושל אתגל (בתנאי ISO) וההספק על פי החלטת רשות החשמל לאסדרת פעילות הייצור באתר חגית, לפי העניין.

לפרטים אודות היבטי מס רכישה בפרויקט חגית מזרח וטענותיה של השותפות ביחס לשומת מס הרכישה שהוצאה על ידי רשות מיסוי מקרקעין, ראו ביאור 11(א)(3)ה) לדוחות הכספיים של החברה.

9.20.3 תחנת הכוח אתגל

שותפות אתגל הינה בעלת זכויות חכירה בשטח עליו מוקמת תחנת הכח. לפרטים אודות הסכם החכירה בפרויקט אתגל ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים של החברה.

9.20.4 חומרי גלם, ציוד וספקים

9.21 חומרי גלם

גז טבעי משמש כמקור האנרגיה העיקרי לייצור החשמל בתחום פעילות זה. פעילות זאת עשויה להיות מושפעת משיבושים בהספקת הגז הטבעי, אולם עם כניסתו לפעילות של מאגר לויתן בסוף 2019, פחת במידה ניכרת הסיכון לכשל כללי בהספקת גז טבעי במשק הישראלי לעומת המצב של ספק גז יחיד במשק שהיה קיים לפני כן. תחילת הזרמת הגז ממאגר כריש בסוף שנת 2022 והפעלתו המסחרית של המאגר במהלך הרבעון הראשון של שנת 2023, הפחיתה את הסיכון אף יותר.

אמת מידה 125 של רשות החשמל "שימוש בדלקים למימוש תכנית ההעמסה לרשת ההולכה" (להלן: "**אמת מידה 125**") עודכנה במהלך שנת 2017¹¹⁵ במטרה לטפל במצב של מחסור בגז טבעי במשק החשמל, וזאת כמהלך משלים לאסדרה שנקבעה בתקנות משק הגז שעת חירום¹¹⁶. בהתאם לעדכון, על מנת לספק את כלל הדלקים הנדרשים למימוש תכנית ההעמסה הכלכלית, מנהל המערכת יידרש להורות על שימוש בגז נוזלי או בסולר בשעות בהן קיים מחסור בגז, לרבות בדרך של הקצאת הגז הנוזלי או הסולר ליצרנים פרטיים, כאשר ההקצאה להפעלה בסולר תיעשה על בסיס שוויוני בין כלל יצרני החשמל הדו דלקיים (לרבות חח"י). על אף האמור, במקרים של גודש מקומי או תקלה במערכת הולכת הגז, השימוש בסולר יוקצה למתקנים באזור הגודש או שהתקלה משפיעה עליהם. בנוסף, מנהל המערכת יפעיל כל יצרן דו-דלקי בסולר לצרכי בדיקה (ככל הנראה אחת לחודש). כמו כן נקבע כי יצרן פרטי שהופעל בהתאם לאמור באמת המידה 125, יפוצה בגובה ההפרש בין עלות היצור בסולר או גז נוזלי ובין עלות היצור בגז המוכר ליצרן.

ככלל, הסכמים לרכישת גז טבעי הנדרש להפעלת תחנות כח נעשים על בסיס תמחור דולרי ליחידת גז (כפי שקיים בהסכם הגז שנחתם בקשר לפרויקט רמת חובב כמפורט בסעיף 9.21 לדוח זה). בהתאם, שינויים בשערי החליפין עשויים להשפיע על עלויות הייצור של התחנה. יחד עם זאת, צפוי כי גם ההכנסות בשוק, אשר נקבעות על סמך הצעות מחיר של יצרנים אחרים (אשר גם הסכמי הגז שלהם צמודים לדולר), תשתנינה בהתאם. לפרטים בקשר למנגנון התמחור והעמסה היומית ברשת, ראו סעיף 9.3 לדוח.

תחנות רמת חובב, חגית מזרח ותחנת הכוח אתגל מופעלות, על ידי גז טבעי כדלק עיקרי, ועם סולר כדלק גיבוי.

להלן פרטים אודות התקשרויות עם ספקי ומוליכי הגז הטבעי:

א. שותפות רמת חובב התקשרה עם אנרג'יאן בהסכם לרכישת גז טבעי מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של 20 שנים מיום תחילת האספקה, בהיקף של כ-40,150,000 MMBTU לכל תקופת ההסכם. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות כאמור ראו סעיף 9.21.1.1 לדוח.

¹¹⁵ החלטה מס' 13 משיבה 518 מיום 12 ביוני 2017 בעניין "הסדרת השימוש בדלקים למימוש תכנית העמסה כללית במשק החשמל".

¹¹⁶ החלטת רשות החשמל מספר 13 (1169) משיבה 518 מיום 12 ביוני 2017 בנושא "הסדרת השימוש בדלקים למימוש תוכנית העמסה כללית במשק החשמל".

ב. שותפות חגית מזרח התקשרה עם אנרג'יאן בהסכם לרכישת גז טבעי מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של כ-15 שנים מיום תחילת האספקה, בהיקף של כ-29,200,000 MMBTU לכל תקופת ההסכם. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות כאמור ראו סעיף 9.21.1.2 לדוח.

9.21.1.1 רמת חובב – הסכם אספקת גז עם אנרג'יאן

בחודש ספטמבר 2020 שותפות רמת חובב התקשרה עם אנרג'יאן ישראל בע"מ (להלן: "אנרג'יאן") בהסכם לרכישת גז טבעי מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של 20 שנים מיום תחילת האספקה. כמות הגז היומית בהסכם היא הכמות הנדרשת לפרויקט ומחיר הגז נקוב במחיר בדולר ארה"ב ל-MMBTU והוא צמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם. בנוסף, נכללו בהסכמים הוראות והסדרים נוספים המקובלים בהסכמים לרכישת גז טבעי, לרבות לעניין תחזוקה, איכות הגז, הגבלת אחריות, בטחונות הקונה והמוכר, המחאות ושעבודים, יישוב סכסוכים ומנגנוני תפעול.

9.21.1.2 חגית מזרח – הסכם אספקת גז עם אנרג'יאן

בחודש מאי 2022 שותפות חגית מזרח התקשרה עם אנרג'יאן בהסכם לרכישת גז טבעי מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של כ-15 שנים מיום תחילת האספקה. כמות הגז היומית בהסכם היא הכמות הנדרשת לפרויקט ומחיר הגז נקוב במחיר בדולר ארה"ב ל-MMBTU והוא צמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם. בנוסף, נכללו בהסכמים הוראות והסדרים נוספים המקובלים בהסכמים לרכישת גז טבעי, לרבות לעניין תחזוקה, איכות הגז, הגבלת אחריות, בטחונות הקונה והמוכר, המחאות ושעבודים, יישוב סכסוכים ומנגנוני תפעול.

9.21.1.3 הסכם הולכת גז – רמת חובב-נתג"ז

שותפות רמת חובב התקשרה בהסכם לקבלת שירותי הולכת גז טבעי עם נתיבי גז טבעי לישראל בע"מ (להלן: "נתג"ז") לכל תקופת הרישיון. ההסכם עם נתג"ז כולל רכיב תשלום קבוע בגין הקצאת מקום בצנרת ההולכה, ותשלום משתנה בגין כמות הגז המוזרמת בפועל. על פי ההסכם הקיבולת באתר עומדת על 10,500 MMBTU. במסגרת ההתקשרות העמידה השותפות ערבות בנקאית כמקובל בהסכמים עם נתג"ז.

9.21.1.4 הסכם הולכת גז – חגית מזרח-נתג"ז

שותפות חגית מזרח התקשרה בהסכם לקבלת שירותי הולכת גז טבעי עם נתג"ז לכל תקופת הרישיון. ההסכם עם נתג"ז כולל רכיב תשלום קבוע בגין הקצאת מקום בצנרת ההולכה, ותשלום משתנה בגין כמות הגז המוזרמת בפועל. על פי ההסכם, הקיבולת באתר עומדת על 5,100 MMBTU. במסגרת ההתקשרות העמידה השותפות ערבות בנקאית כמקובל בהסכמים עם נתג"ז.

9.21.1.5 הסכמי הספקת גז נוספים – אנרג'יאן

בחודש ספטמבר 2020, חתמה שותפות המוחזקת על ידי הקבוצה ועל ידי שותף נוסף על הסכם הספקת גז טבעי עם אנרג'יאן מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של מעל לעשר שנים מיום תחילת האספקה. כמות הגז בהסכם משקפת את כמות הגז שהקבוצה העריכה כי תידרש בכדי לתמוך בפעילויות ובפרויקטים שבכוונתה לקדם בתחום הייצור המבוזר ובפרויקטים נוספים בתחום הגז הטבעי, לרבות פרויקט אתגל. מחיר הגז נקוב במחיר בדולר ארה"ב ל-MMBTU והוא צמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם. בנוסף, נכללו בהסכמים הוראות והסדרים נוספים המקובלים בהסכמים לרכישת גז טבעי, לרבות לעניין כמות צריכה מינימאלית, תחזוקה, איכות הגז, הגבלת אחריות, בטחונות הקונה והמוכר, המחאות ושעבודים, יישוב סכסוכים ומנגנוני תפעול.

ביום 21 באפריל 2024 חתמה שותפות המוחזקת על ידי הקבוצה על הסכם נוסף להספקת גז טבעי עם אנרג'יאן מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של עשר שנים מיום תחילת האספקה. כמות הגז בהסכם משקפת את כמות הגז הנוספת שהקבוצה העריכה שהיא תידרש לה בכדי לתמוך בפעילויות ובפרויקטים שבכוונתה לקדם בתחום הייצור המבוזר ובפרויקטים נוספים בתחום הגז הטבעי, לרבות פרויקט אתגל. מחיר הגז נקוב במחיר בדולר ארה"ב ל-MMBTU והוא צמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם.

בנוסף, נכללו בהסכמים הוראות והסדרים נוספים המקובלים בהסכמים לרכישת גז טבעי, לרבות לעניין כמות צריכה מינימאלית, תחזוקה, איכות הגז, הגבלת אחריות, בטחונות הקונה והמוכר, המחאות ושעבודים, יישוב סכסוכים ומנגנוני תפעול.

9.21.1.6 תלות בספקי חומרי הגלם ברמת חובב ובחגית מזרח

למועד הדוח, מאגר כריש תנין הוא ספק הגז הקבוע היחיד של רמת חובב ושל חגית מזרח. נוכח האמור, למועד הדוח לקבוצה תלות במאגר כריש תנין בתחום גז טבעי. הקבוצה חתמה על הסכם לאספקת גז מזדמנת מול שותפות תמר ושותפות ליוויתן, בין היתר, לצורך שמירה על רציפות באספקת הגז גם במקרה של תחזוקה או תקלה בכריש תנין. כמו כן, נוכח היותה של נתג"ז הגורם היחיד המוליך את הגז הטבעי עבור רמת חובב וחגית מזרח, לחברה תלות בנתג"ז בתחום הפעילות בקשר עם הפעלת תחנת הכוח רמת חובב ותחנת הכוח חגית מזרח.

9.21.2 ספקים וקבלני משנה

לפרטים בקשר להתקשרויות הקבוצה עם קבלני משנה מרכזיים בקשר עם אתגל (כולל הסכם עם גז דרום, הסכם O&M והסכם תחזוקה כבדה לטווח ארוך (LTSA)), ראו בסעיפים 9.4 ו-9.6.7 לדוח; לפרטים בקשר להתקשרויות הקבוצה עם קבלני משנה מרכזיים בקשר עם רמת חובב (כולל, הסכם O&M והסכם לשירותי תחזוקה מתוכננת (LTSA) והסכמי הגז) ראו בסעיף 9.6.7 לדוח. לפרטים בקשר להתקשרויות הקבוצה עם קבלני משנה מרכזיים בקשר עם חגית מזרח (כולל, הסכם O&M והסכם לשירותי תחזוקה מתוכננת (LTSA) והסכמי הגז) ראו בסעיף 9.7.11 לדוח.

9.21.2.1 תלות בספקים וקבלני משנה

למיטב הערכת החברה, לאתגל קיימת תלות ב-GE בהתקשרויות עמה לתחזוקה ארוכת טווח (LTSA) ואספקת חלקי חילוף של הטורבינה. בנוסף, לקבוצה תלות בגז דרום בקשר להפעלה של תחנת אתגל היות והיא ספק החלוקה היחידי באזור אשדוד; לרמת חובב קיימת תלות בקבלני התחזוקה הכבדה Ethos ו-Siemens, המספקים בין היתר, שירותי תחזוקה כבדה, ולתחנת הכוח חגית מזרח קיימת תלות בקבלן התחזוקה הכבדה GE, המספק בין היתר, שירותי תחזוקה כבדה; כמו כן, הקבוצה התקשרה עם ספקי הגז של מאגר כריש/תנין לצורך אספקת גז לתחנת הכוח רמת חובב וחגית מזרח, ולפיכך לתחנות הכוח יש תלות באספקת הגז ממנו (לפרטים ראו סעיף 9.21 לעיל).

10. תחום תרמו סולאר

10.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום זה הקבוצה מחזיקה במחצית ממניותיה של נגב אנרגיה אשלים תרמו-סולאר בע"מ (להלן: "נגב אנרגיה"), אשר הינה בעלת הזיכיון ממדינת ישראל בתחנת הכוח "אשלים פלוט A" המייצרת חשמל בטכנולוגיה תרמו-סולארית, בשילוב טכנולוגיה לאגירת אנרגיה באמצעות מלח מותך בהספק מותקן כ-121 מגה-וואט בקיבולת של כ-545 מגה-וואט לשעה, אשר ממוקמת בסמיכות לשוב אשלים שבנגב בדרום הארץ והחלה את הפעלתה המסחרית בשנת 2019. בנוסף, הקבוצה מחזיקה ב-50% ממניות חברת נגב אנרגיה אשלים תפעול ותחזוקה בע"מ, המשמשת כקבלן התפעול והתחזוקה של התחנה, עבור נגב אנרגיה.

הטכנולוגיה התרמו-סולארית מבוססת על המרת אנרגיית השמש לחום המשמש לייצור חשמל בטכנולוגיית CSP (Concentrated Solar Power). הפרויקט באשלים כולל שדה סולארי הפרוס על פני כ-3,000 דונם ובו שורות של שקתות פרבוליות העוקבות אחר השמש ומרכזות את קרניה לצינורות שבהם זורם שמן סינטטי. השמן מתחמם לכ-400 מעלות צלסיוס, משמש להנעה של טורבינה קיטורית. בנוסף, בתחנה מתקן אגירת מלח אשר מותך במיכלים ומאפשר הפקת חשמל למשך פרק זמן של עד 4.5 שעות לאחר שקיעת השמש. כמו כן, לתחנה יכולת ייצור חשמל מגז טבעי, כאשר השימוש בגז טבעי בפרויקט מוגבל בכמות יומית ושנתית, כקבוע בהוראות הסכם הזיכיון. ניצול אנרגיית שמש כאמצעי להפקת אנרגיה תרמית נפוץ במדינות שונות בעולם למעלה מ-30 שנה, וטכנולוגיה זו מוכחת כאמצעי יעיל, נקי ובטוח לייצור אנרגיה.

10.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילותה של נגב אנרגיה, לרבות תעריפי מכירת החשמל ואופן מכירתו, מוסדרת, בין היתר, בהוראות הסכם הזיכיון והרישיון הקבוע שקיבל הפרויקט. לפרטים נוספים אודות הסכם הזיכיון ראה בסעיף 10.5.2 לדוח. לפרטים בקשר עם מגבלות החלות, בין היתר, בתחום הפעילות ראו בסעיף 21 לדוח.

10.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

כאמור בסעיף 7.1 לדוח, משק החשמל בישראל מצוי מזה מספר שנים בהליכים של שינוי ממשק ריכוזי ובו יצרן חשמל בלעדי ומרכזי בשליטת המדינה (חח"י), למשק תחרותי, הכולל מגוון יצרנים. לצד שינויים אלו, במהלך השנים האחרונות פועלות הרשויות בישראל באופן אינטנסיבי להגדלת כמויות החשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת, כחלק מהגדרת יעדי הממשלה לייצור 30% חשמל מאנרגיה מתחדשת עד שנת 2030. עם זאת, למועד הדוח, ולמיטב ידיעת הקבוצה, בנוסף לפרויקט של נגב אנרגיה, קיים בישראל פרויקט תרמו-סולארי אחד בלבד והממשלה אינה צפויה לקדם מתקנים נוספים בטכנולוגיה תרמו-סולארית. זאת, להערכת הקבוצה, לאור עלות הקמת והפעלת מתקנים אלו בהשוואה למתקנים הפועלים בטכנולוגיות אחרות כגון מתקנים פוטו-וולטאים.

10.4 נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על-ידי הקבוצה בתחום הפעילות:

פרויקטים בהפעלה מסחרית ⁽²⁾⁽¹⁾		
121	מנה-וואט	הספק מותקן
545	מנה וואט שעה	קיבולת אגירה
3,746	מיליוני ש"ח	עלות הקמה
2,180	מיליוני ש"ח	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025
430	מיליוני ש"ח	הון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽³⁾
תוצאות לשנת 2025		
450	מיליוני ש"ח	הכנסות
309	מיליוני ש"ח	EBITDA ⁽⁴⁾
165	מיליוני ש"ח	FFO ⁽⁴⁾
61	מיליוני ש"ח	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾
תוצאות לשנת 2024		
504	מיליוני ש"ח	הכנסות
365	מיליוני ש"ח	EBITDA ⁽⁴⁾
190	מיליוני ש"ח	FFO ⁽⁴⁾
86	מיליוני ש"ח	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾

[1] לפירוט אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

[2] הנתונים מוצגים ב-100% כולל חלק שותפים.

[3] כולל הלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.

[4] יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים ובהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.

[5] FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').

10.5 פרטים אודות פרויקט אשלים

10.5.1 רקע

כמקובל בתחום הפרויקטים, נגב אנרגיה הינה חברת פרויקט ייעודית, אשר למועד הדוח מוחזקת על-ידי הקבוצה בשיעור של 50%, כאשר היתרה מוחזקת בשיעור של כ-50% על-ידי גופים הקשורים בקרן נוי (להלן בסעיף זה: "נוי"). נגב אנרגיה התקשרה בהסכם זיכיון מול המדינה וכן התקשרה עם קבלני משנה לצורך ההקמה ובהסכם תפעול ותחזוקה (הסכם O&M) של תחנת הכוח (קבלן התפעול והתחזוקה הינו חברה אשר הרכב בעלי המניות בו זהה להרכב בעלי המניות בנגב אנרגיה).

10.5.2 הסכם הזיכיון

נגב אנרגיה התקשרה בחודש ספטמבר 2013 עם המדינה בהסכם זיכיון במתכונת B.O.T (Build, Operate, Transfer), לתקופה כוללת של כ-3 שנות הקמה וכ-25 שנות תפעול, שתסתיימנה בשנת 2043. על פי הסכם הזיכיון, החשמל המיוצר בתחנת הכוח נמכר במלואו למנהל המערכת, לפי מחיר שנקבע בהסכם הזיכיון, בהנחה שהספק ייצור החשמל לא יעלה על 110 מנה-וואט. הסכם הזיכיון מסדיר גם ייצור חשמל בהספק גבוה יותר, של עד 121 מנה-וואט, בתעריף רגיל ותעריף מופחת על פי מגבלות מסוימות המוגדרות בהסכם. בהתאם להסכם, המדינה ומנהל המערכת מחויבים, ביחד ולחוד, לרכישת החשמל בפרויקט. במסגרת הסכם הזיכיון נקבעו דמי פיצוי מוסכמים במקרה של אי עמידה בתפוקות מינימאליות ולמדינה עומדת

הזכות להביא את ההסכם לסיומו, בכפוף למתן תקופת ריפוי, במקרה של כישלון נמשך לעמידה בתפוקות אלו. תפוקות המתקן מאז השלמת הקמתו ועד מועד פרסום דוח זה עומדות בדרישות הסכם הזיכיון.

ביום 28 לדצמבר 2025 שלחה המדינה מכתב לנגב אנרגיה ובו נקבע הוראת שינוי לפיה נגב אנרגיה תהיה רשאית לאפשר את הקמתו של פרויקט PV בתחומי הפרויקט באשלים, בתנאים מסוימים, ובהם: כי פרויקט ה-PV יתבצע כפרויקט עצמאי ונפרד מפרויקט התרמו (לרבות באמצעות תאגיד משפטי נפרד), כי תישמר זהות החזקות בין זכיין ה-PV וזכיין התרמו, כי זכיין התרמו מוותר על כל תביעה או דרישה כלפי המדינה הנובעת מהשפעות פרויקט ה-PV, כי על הזכיינים לתאם ביניהם את כל ההיבטים הטכניים והתפעוליים של הפרויקט החדש על מנת לצמצם כל הפרעה או נזק למתקן התרמו או לפעילותו הסדירה, כי זכיין התרמו יאשר מראש מסמכי תכנון, תפעול ו-AS MADE וכן יפקח על עבודות ההקמה. לפרטים נוספים אודות פרויקט ה-PV ראו סעיף 8.5.3 לעיל.

10.5.3 הסכם בעלי מניות נגב אנרגיה (זכיין)

בהתאם להסכם בעלי המניות, כל בעל מניות המחזיק לפחות 13% מהון המניות המונפק של הזכיין, זכאי למנות דירקטור אחד לדירקטוריון החברה. כל עוד הקבוצה ונוי מחזיקות, כל אחת, ב-33% לפחות מהון המניות המונפק בזכיין, כל אחת מהחברה ונוי זכאיות למנות עד ל-3 דירקטורים. מניין חוקי לשיבות דירקטוריון יכלול לפחות נציג אחד של כל אחד מבעלי המניות בזכיין.

כלל ההחלטות באסיפת בעלי המניות בזכיין, פרט להחלטות מיוחדות המנויות בהסכם, תתקבלנה ברוב רגיל. בנוסף, קיימות החלטות שתתקבלנה ברוב של דירקטורים המייצגים אחזקות של לפחות 67% בזכיין וכן החלטות אשר דורשות הסכמה פה אחד, כמפורט בהסכם.

העברת זכויות או מניות בזכיין או בפרויקט כפופה לתנאי הסכם הזיכיון, אישור המדינה ואישור המלווים הבכירים לפרויקט. כמו כן, הסכם בעלי המניות כולל זכות הצעה ראשונה בהעברת מניות לצדדים שלישיים שאינם צדדים קשורים לבעלי המניות.

לפרטים אודות הסכם עקרונות והסכמי פשרה מפורטים בקשר עם הפרויקט שנחתמו בין הגורמים המחזיקים בגופי הפרויקט הרלוונטיים, ראו בביאור 11(א)(1) לדוחות הכספיים של החברה.

10.5.4 הסכם התפעול והתחזוקה

נגב אנרגיה התקשרה עם המפעיל בהסכם לתפעול הפרויקט ותחזוקתו במתכונת של "גב אל גב", באופן שכל הזכויות והחובות של המפעיל כלפי נגב אנרגיה תהיינה בהתאמה לזכויות והחובות של נגב אנרגיה כלפי המדינה בקשר עם הפעלת המתקן, לרבות ביחס לפיצוי בגין נזקים (בעיקר במקרים בהם המפעיל לא מילא אחר התחייבויותיו לדיווחים ולפעילות המתקן בהתאם לדרישות). יצוין, כי קיימת תקרת אחריות של המפעיל כלפי נגב אנרגיה בסכום השווה ל-100% מהתמורה המשולמת למפעיל על פי ההסכם בכל שנה (ורף גבוה יותר, בשנה שבה יסתיים הסכם התפעול והתחזוקה טרם זמנו). להסכם התפעול והתחזוקה ניתנו ערבויות של חברות האם של כל בעלות המניות בקבלן התפעול (לרבות חברת האם של החברה).

10.5.5 הסכמי המימון

בין נגב אנרגיה לבין קונסורציום מלווים המורכב מבנקים ישראלים, בנקים זרים וגופים נוספים (להלן בסעיף זה: "המלווים"), נחתמו הסכמים למימון החוב הבכיר של הפרויקט. במסגרת הסכמים אלו, העמידו המלווים מימון לטווח ארוך ששימש לצורך הקמת הפרויקט, בהיקף כולל של כ-3.3 מיליארד ש"ח, במטבעות שונים. כמו כן, הוסדרו בהסכמי המימון מערכת הביטחונות מטעם נגב אנרגיה ובעלי המניות בה (במישרין או בעקיפין) לטובת המלווים. בהתאם לקבוע במסמכי המימון, נגב אנרגיה שיעבדה את כל רכושה לטובת המלווים וכן בעלי המניות בנגב אנרגיה שיעבדו את מניותיהם ויתר זכויותיהם בה לטובת המלווים. הסכמי המימון כוללים אמות מידה פיננסיות, לרבות התחייבויות לעמידה ביחסי כיסוי שונים.

בהתאם להסכמי המימון העמידו בעלי המניות בנגב אנרגיה את הערבויות הבנקאיות אותן נדרשת נגב אנרגיה להעמיד לטובת המדינה בהתאם להסכם הזיכיון (ערבויות שיתרתן נכון למועד דוח זה הינה כ-210 מיליון ש"ח; חלקה של הקבוצה הינו כ-105 מיליון ש"ח מסך זה).

ביום 28 לדצמבר 2025 אישרו המלווים לנגב אנרגיה להקים פרויקט PV בתחומי הפרויקט באשלים, בין היתר, באמצעות תיקון מסמכי המימון והסכמי הפרויקט של פרויקט התרמו העמדת התחייבויות של התאגיד אשר יקים את פרויקט ה-PV לטובת נגב אנרגיה, לרבות העמדת ערבויות של בעלי מניותיו של תאגיד כאמור (ובהם החברה).

לפרטים נוספים אודות הסכם המימון ראו ביאור 11(א)(1) לדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות פרויקט ה-PV ראו סעיף 8.5.3 לעיל.

10.5.6 ערבויות

למועד הדוח, בעלי המניות בנגב אנרגיה העמידו ערבות לטובת המדינה בסך של כ-79.2 מיליון ש"ח (600,000 ש"ח לכל מגה-וואט, צמוד למדד; חלקה של הקבוצה בערבות זו הוא 50%).

10.5.7 הלוואות בעלים

לפרטים אודות הלוואות בעלים שהעמידו בעלי המניות לנגב אנרגיה, ראו ביאור 11(א)(1)(ג) לדוחות הכספיים של החברה.

10.6 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

להערכת החברה, לאור הטכנולוגיות הקיימות והמתפתחות, לא קיימת כדאיות כלכלית להקמת מתקנים נוספים מטכנולוגיה זו. עלות הקמת ומורכבות הפעלת מתקנים אלו בהשוואה למתקנים הפועלים בטכנולוגיות אחרות כגון מתקנים פוטו-וולטאים משולבים עם אגירת אנרגיה, מפחיתים משמעותית את הכדאיות העתידית להקמה של אתרים נוספים.

הערכת החברה בדבר השינויים הטכנולוגיים, פער העלויות והתעריפים והכדאיות הכלכלית כאמור הינה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי, בין השאר, בגורמים שאינם בשליטת הקבוצה ואין כל ודאות בהתממשותם. הערכות אלו עשויות שלא להתממש בגלל מספר גורמים, לרבות שינויי רגולציה (ובכלל זאת הבטחת תעריפי מכירת חשמל), שינויים מהותיים בעלויות והימצאותם של חומרי הגלם הנדרשים למתקנים תרמו-סולאריים מצד אחד ולמתקנים הפועלים בטכנולוגיות אחרות מצד שני וכיוצ"ב.

10.7 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם איתנות פיננסית המאפשרת השגת מימון לביצוע הפרויקטים; קידמה טכנולוגית; מקצועיות ויעילות בתחום התכנון, הרכש וההקמה של מתקנים לייצור חשמל; יכולת קידום הליכים רגולטורים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול גורמים שונים, כגון בעלי קרקעות, רשויות תכנון, משרדי ממשלה וכדומה, באופן שלא יעכב את התקדמות הפרויקטים.

10.8 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

מימון והון עצמי – השקעה בתחנות כוח דורשת, בדרך כלל, סכומי השקעה ניכרים. בנוסף, על-פי תקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רישיון וחובות בעל רישיון), התשנ"ח-1997 והוראות רשות החשמל, גופים הפועלים בתחום ואשר חייבים כאמור ברישיון, מחויבים להוכחה של הון עצמי מינימאלי בסכומים

מהותיים המהווים לפחות 20% מעלות ההקמה של תחנת הכוח (על פי תקציב היזם או על פי עלות נורמטיבית הנקבעת על ידי רשות החשמל) אשר יושקע על ידי בעלי המניות לצורך הקמת תחנת הכוח.

רגולציה – להערכת הקבוצה ולמועד הדוח, הממשלה אינה צפויה לקדם מתקנים נוספים בטכנולוגיה תרמו-סולארית. זאת, להערכת הקבוצה, לאור עלות הקמת והפעלת מתקנים אלו בהשוואה למתקנים הפועלים בטכנולוגיות אחרות כגון מתקנים פוטו-וולטאים, ולאור תעריף החשמל ועלויות הקמה ותפעול נמוכות בהשוואה למתקנים הפועלים בטכנולוגיה תרמו-סולארית, כאמור. על כן, בהינתן מדיניות זו, מדובר בחסם כניסה משמעותי עבור יצרנים חדשים.

קבלת רישיון ייצור – על פי חוק משק החשמל, בעלות על תחנת כח בהספק העולה על 16 מגה-וואט כפופה לקבלת רישיון ייצור מרשות החשמל.

ידע וניסיון – תכנון תחנות כוח כרוך גם בשילובן של טכנולוגיות חדשות ומצריך ידע הנדסי רב תחומי נרחב על מנת להגיע לאופטימיזציה תפעולית. לפיכך, ידע מקצועי וניסיון הם משאבים חיוניים בכניסה לשוק האנרגיה ומהווים את הבסיס האולטימטיבי ליעילות תחנת הכוח, המהווה את המבחן היסודי ביותר להצלחתה של תחנת הכוח.

להערכת הקבוצה, הקושי העיקרי ביציאה מתחום הפעילות הינו הצורך בקבלת אישורים של צדדים שלישיים להעברת שליטה/החזקות בשיעור מסוים בתאגיד בעל רישיון ייצור, מכוח מערכת ההסכמים של החברה וחברות הפרויקט (לרבות הסכמי המימון) ומכוח הוראות הדין והרישיונות.

10.9 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

החשמל המיוצר בפרויקט באשלים הינו מוצר תחליפי לחשמל המיוצר בטכנולוגיות שונות, בין אם קונבנציונליות (בעיקר מבוסס גז טבעי ופחם) ובין אם ממקורות מתחדשים. יצוין, כי תחליפים אלו אינם ניתנים ליישום בכל מקום ותלויים בקיומם של רגולציה מתאימה, תנאים פיזיים מתאימים, זמינות מקורות האנרגיה ועוד.

10.10 מוצרים ושירותים

החברה מספקת לנגב אנרגיה שירותי ניהול, ניהול כספים, מזכירות חברה, רכש וכיו"ב, מכח הסכם דמי ניהול אשר נחתם בינה לבין נגב אנרגיה בחודש יוני 2019.

10.11 לקוחות

למועד הדוח, הלקוח היחיד של הקבוצה בתחום פעילות זה הינו מנהל המערכת, וזאת בהתאם להסכם למכירת חשמל (PPA) אשר נחתם ב- 28 בנובמבר 2013 וכפי שהוסב בחלקו למנהל המערכת בהתאם להחלטת ממשלה מס' 3859 מיום 3 ביוני 2018 לפיו מנהל המערכת מחויב לרכוש את כל החשמל המיוצר בפרויקט.

לפרטים אודות נתוני הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל בתחום הפעילות למנהל המערכת ראה נתוני ההכנסות מפרויקטים בהפעלה מסחרית בסעיף 10.4 לדוח.

10.12 צבר הזמנות

למועד הדוח, חלק משמעותי מהכנסותיה של החברה בתחום הפעילות של החברה בתחום הפעילות משתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל של הלקוחות ובהתאם לשינויים בתעריף (אשר אינם בשליטה של החברה). בהתאם לאמור לעיל למועד אישור הדוח, לחברה אין צבר הזמנות כמותי קבוע וידוע מראש בתחום הפעילות.

10.13 תחרות

למיטב ידיעת הקבוצה, ממשלת ישראל אינה צפויה לקדם הקמתם של מתקנים נוספים בטכנולוגיית תרמו-סולאר. כמו כן, לקבוצה הסכם PPA לכל תקופת הפעלת תחנת הכח למכירת מלוא ההספק המיוצר במתקן, כמפורט לעיל. לפיכך, להערכת הקבוצה למועד הדוח, אין השפעה מהותית לתחרות בתחום פעילות זה.

10.14 עונתיות

ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית מושפע מעונות השנה ומקרינת השמש. עם זאת, יצוין, כי מרכיב מרכזי וייחודי בתחנת הכוח באשלים הם מכלי המלח המותך, המאפשרים אגירת חום כך שבמהלך היום החום הנאגר מאפשר ייצור חשמל בתפוקה מלאה למשך 4.5 שעות בשעות החושך וגם בעת עננות. לפיכך, ובהתחשב באפשרות הקיימת להפעלה חלקית של המתקן גם באמצעות גז טבעי (עד 15% מהייצור) להערכת החברה אמצעים אלו יכולים למתן את השפעת העונתיות על תוצאות החברה.

10.15 כושר ייצור

לתחנה הספק ייצור של 121 מגה-וואט, שמאפשר להגיע לתפוקה תיאורטית של כ-426 ג'יגה-וואט שעה במשך שנה. ביום 12 ביולי 2021 הגישו הזכייין והמפעיל של פרויקט אשלים, יחד עם חברה אחת, תביעה כספית לבית המשפט השלום, כנגד המבטחים של הפרויקט, בקשר עם נזקים והפסדים שנגרמו לזכייין עקב תקלות עבר בתנורי החימום שתוקנו זה מכבר (לפרטים נוספים ראו ב"א"ר 11(א)1) לדוחות הכספיים).

10.16 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

נכון למועד הדוח, נגב אנרגיה מסווגת את תחנת הכוח כנכס פיננסי בדוחותיו בהתאם ל-IFRIC 12, ומפחיתו לאורך תקופת הזיכיון על ידי תקבולים ממכירת חשמל.

10.17 חומרי גלם, ציוד וספקים

חומרי הגלם והציוד המשמשים לצרכי תפעול התחנה כוללים כלים, חלפים, כימיקלים ועוד, הנרכשים על ידי המפעיל מספקים שונים, בעיקר רכש מקומי. מרבית הרכישות מבוצעות במטבע מקומי. לאור קיומם של ספקים רבים לחומרים ולחלקים השונים וכן לשירותים להם נדרשת הקבוצה, אין ספק אחד בתחום שלקבוצה תלות בו, פרט לתלות ביצרן הטורבינות Siemens Energy AB.

11. תחום ארה"ב

11.1 מידע כללי על תחום הפעילות

11.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הקבוצה, באמצעות S&B US Energy Holdings (להלן: "שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב") שהינו תאגיד הרשום בארה"ב ואשר מוחזק במלואו על ידי הקבוצה, פועלת לייזום, פיתוח, השקעה, הקמה, הפעלה ותחזוקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת בארה"ב.

למועד הדוח, מחזיקה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב ב-3 פרויקטים: (1) 49.5% בפורטפוליו Beacon אשר כולל שני תתי-פרויקטים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהפעלה מסחרית במדינת קליפורניה בארה"ב, בהיקף של כ-60 ו-48 מגה-וואט; (2) 49% בפרויקט Saticoy לאגירת חשמל באמצעות סוללות במדינת קליפורניה בארה"ב, הנמצא בהפעלה מסחרית בהספק של 100 מגה-וואט ובהיקף אגירה של 400 מגה-וואט שעה; (3) 100% בפרויקט Brazoria לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במדינת טקסס בארה"ב, בהיקף של כ-260 מגה-וואט.

11.1.2 סקירה כללית שוק האנרגיה בארה"ב

שוק החשמל בארה"ב הינו שוק החשמל הפרטי השני בגודלו בעולם, אחרי שוק החשמל בסין, וכולל כ- 1,242 ג'יגה-וואט הספק מותקן של מתקני ייצור (נכון שנת 2025).

אנרגיה סולארית ואגירת אנרגיה צפויים להיות מקורות הצמיחה המובילים בשוק החשמל בארה"ב, כאשר כ-32 ג'יגה-וואט של קיבולת חדשה צפויה להתווסף לרשת בשנת 2026 וכ-37 ג'יגה-וואט בשנת 2027. היקף ייצור האנרגיה הסולארית בארה"ב צפוי לגדול מכ-290 מיליארד קוואט"ש בשנת 2025, לכ-350 מיליארד קוואט"ש בשנת 2026, ולכ-424 מיליארד קוואט"ש בשנת 2027. הקיבולת החדשה תגדיל את חלקה של הטכנולוגיה הסולארית מסך הייצור הכולל ל-8% בשנת 2026 ו-10% בשנת 2025, לעומת 7% בשנת 2024.

תוספת ההספק המותקן של אנרגיית רוח צפויה להסתכם בכ-10 ג'יגה-וואט בשנת 2026 ובכ-11 ג'יגה-וואט בשנת 2027. ייצור חשמל באמצעות אנרגיית רוח גדל בכ-465 מיליארד קוואט"ש בשנת 2025 וצפוי לגדול בכ-493 מיליארד קוואט"ש בשנת 2026 ובכ-452 מיליארד קוואט"ש בשנת 2027. חלקה של אנרגיית רוח מכלל הייצור צפוי להגיע לכ-11% בשנת 2026¹¹⁷. אגירה בסוללות, צפויה לעלות בכ-22 ג'יגה-וואט בשנת 2026 ובכ-21 ג'יגה-וואט בשנת 2027, ולהגיע להספק מותקן של כ-87 ג'יגה-וואט בסוף שנת 2026.¹¹⁸

11.1.3 רגולציה בשוק החשמל בארה"ב

יצוין כי הקמת פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות בארה"ב כפופה לרגולציה פדרלית, מדינתית ומוניציפלית, לרבות קבלת אישורי איכות הסביבה, היתרים תכנוניים, אישורי הקמה והפעלה וכיו"ב. קבלת האישורים הנ"ל מותנית פעמים רבות בשיקולים כגון שטח הפרויקט, מיקומו, זהות הלקוחות, האם החשמל יימכר באופן פנים או חוץ-מדינתי, שיקולי איכות הסביבה וכיו"ב, ולפיכך אין וודאות בדבר הקמתם.

מכירת חשמל בארה"ב כפופה לרגולציה פדרלית ומדינית: הפיקוח הפדראלי מבוצע באמצעות ועדת הפיקוח הפדראלית על האנרגיה, המפקחת על מחירי החשמל הסיטונאיים ועל שירותי ההולכה. בנוסף, למדינות ארה"ב אחריות להבטיח הלימה בין המקורות הזמינים לייצור ואספקת אנרגיה באותה המדינה, אל מול הביקושים הצפויים לאנרגיה. כל מדינה נוקטת במדיניות שונה במטרה לעמוד במחויבות זו. חלקן עושות זאת באמצעות פיקוח, הן על מקורות ייצור האנרגיה והן על תעריפי האנרגיה (להלן: "שוק מפוקח"), בעוד שחלקן האחר מיישמות מדיניות של שוק תחרותי ללא התערבות מהותית מצידן (להלן: "שוק לא מפוקח")¹¹⁹. בשוק מפוקח, הגוף הרלוונטי במדינה הוא שמגדיר לחברות האנרגיה המקומיות את הצורך בהקמת פרויקט אנרגיה ספציפי (למשל, הוספת פרויקט סולארי או פרויקט רוח באזורים מסויימים), בעוד שבשוק לא מפוקח, כוחות השוק (לרבות בעזרת יעדים ותמריצים כלכליים שונים) הם שמכתיבים את סוג הפרויקטים שיפותח באותה המדינה.

פיקוח ותפעול רשת החשמל במדינות מתבצע באמצעות Regional Transmission Organizations (להלן: "RTOs") ו-Independent System Operators (להלן: "ISOs"), המסדירים, בין היתר, את אופן מכירת וחלוקת החשמל, הליכי ההתמחרות, תשלומי התמורה, הספק, דרישות סף, דרישות דיווח וכיו"ב.

מכירת החשמל במדינות ארה"ב יכולה להתבצע בשני אופנים: (א) מכירה בשוק החופשי – מכירת שוטפת של חשמל ותעודות ירוקות באמצעות מערכת מסחר המופעלת על ידי RTOs או ISOs, במסגרתה יצרני חשמל מציעים מידי יום את האנרגיה שתיוצר על ידם ביום למחרת, כאשר מחיר החשמל נקבע בתקופות זמן קבועות על בסיס היצע וביקוש; ו-(ב) הסכם למכירת חשמל (PPA) – התקשרות בהסכמים למכירת חשמל לצדדים שלישיים, כגון חברות חשמל מקומיות, ספקי חשמל (המוכרים את החשמל לצדדים שלישיים)

¹¹⁷ <https://www.eia.gov/outlooks/steo/data.php>

¹¹⁸ <https://www.eia.gov/outlooks/steo/xls/Fig30.xlsx>

¹¹⁹ יצוין כי גם בתנאי שוק לא מפוקח, קיימות לרשויות הפדרליות הזכות להטיל אמצעי הגבלה שונים, כגון קביעת מגבלות מחירים, כללי התמחרות והגבלות תפעוליות, זאת במטרה לצמצם כוחות שוק משמעותיים.

ותאגיד ענק המנהיגים מדיניות של מעבר לצריכת חשמל המיוצר באנרגיה מתחדשת וכיו"ב, כאשר במרבית המקרים מגדירים הצדדים תעריף קבוע ותקופה קבועה להסכם (לרוב בין 6 ל-20 שנים).

11.1.3.1 תמריצים כלכליים

הממשל הפדראלי ומדינות שונות מעניקים תמריצים כלכליים לפרויקטי אנרגיה מתחדשת בכלל, ובתחום האנרגיה הסולארית בפרט, אשר העיקריים בהם הינם כדלקמן:

הטבת מס פדראלית בדרך של קבלת זיכוי ממס על ההשקעה או הייצור והמוענקת, בין היתר, לפרויקטי אנרגיה מתחדשת ואשר ניתנת לניצול באופן מיטבי בעיקר בדרך של התקשרות עם שותף מקומי בעל חבות מס פדראלית (Tax Equity Partner; להלן: "שותף המס"), במסגרתה שותף המס מעמיד חלק מההון הנדרש להקמת הפרויקט בתמורה, בין היתר, לקבלת מרבית הטבות המס הגלומות בפרויקט עד למועד עתידי כפי שנקבע בהסכמות בין השותפים. הטבות המס הפדראליות עודכנו בשנת 2022 במסגרת החקיקה להפחתת האינפלציה (IRA), אשר לפי הערכות צפויה להאיץ עוד יותר את התפתחות האנרגיה המתחדשת, בייחוד זו הסולארית, במהלך העשור הבא. החקיקה החדשה מאפשרת לפרויקטים סולאריים לבחור בין זיכוי מס ייצור (PTC) לבין זיכוי מס השקעות (ITC). בעוד שה-ITC הסולארי הוא זיכוי מס חד פעמי בתום ההקמה בשיעור של עד 50% מהעלויות המזכות של הפרויקט, את ה-PTC הסולארי ניתן לתבוע מדי שנה על פני 10 שנים בשיעור נוכחי של עד \$3.21 לקילו-וואט שעה לפרויקטים מסחריים המבוססים ייצור. במסגרת ה-IRA, הטבות המס הפדראליות הוארכו לתקופה של 10 שנים לפחות, ותקופה זו מביאה להפחתה של אי הוודאות ביחס להיתכנות הכלכלית של הפרויקטים. בנוסף, ה-IRA כוללת הטבות מס פדראליות עבור פרויקטים עצמאיים של סוללות, נקודות זיכוי עבור פרויקטים הממוקמים באיזורים מוחלשים, או עבור פרויקטים המשתמשים ברכיבים סולאריים שיוצרו בארה"ב ועוד¹²⁰. הזכאות להטבה מותנית בעמידה בתנאים שונים, לרבות כי החשמל המיוצר יימכר לצדדים שלישיים. בנוסף, מכילה החקיקה גם הוראות המאפשרות העברת זיכוי מס מסוימים לנישום שאינו קשור, ובכך מקלות על מפתחי הפרויקטים להפיק רווחים מהזיכויים מסוג זה.

בנוסף, קיים מנגנון פחת מואץ לצרכי מס (Modified Accelerated Cost Recovery System (MARCS)), כאשר ביחס למערכות סולאריות, מחושב הפחת של המערכת על פני תקופה של כ-5 שנים, זאת למרות שאורך חייהן של המערכות הללו הינו ארוך הרבה יותר.

ההערכות שלעיל בקשר למגמות ושינויים בשוק החשמל בארה"ב והשפעת הרגולציה והתמריצים הכלכליים עליו, כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על המידע הקיים בידי שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב למועד הדוח, והוא אינו וודאי. המידע כאמור עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה מההערכות, בין היתר, בשל גורמים שאינם תלויים בקבוצה, ובכלל זאת שינויים מאקרו כלכליים, שינויים רגולטוריים ושינויי חקיקה, לרבות בנושאי מיסוי.

11.1.3.2 אימוץ יעדים מחייבים למעבר לייצור וצריכת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת

נכון למועד הדוח, כ-25 מדינות בארה"ב אימצו יעדים מחייבים למעבר לייצור וצריכת חשמל מאנרגיה מתחדשת בשנים הקרובות. ברוב המדינות היעד נקבע כאחוז ממכירת החשמל הכוללת. כך למשל, בקליפורניה נקבע יעד לייצור 60% מהחשמל במדינה מאנרגיה מתחדשת עד שנת 2030 ו-100% עד שנת 2045. במדינות מסוימות נקבע יעד ייצור כמותי מחייב. כך לדוגמה, במדינת טקסס נקבע יעד לייצור בהיקף של 10,000 מגה-וואט עד לשנת 2025¹²¹. ספקי החשמל במדינות הללו נדרשים לייצר או לרכש חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת בהתאם ליעדים הנ"ל, אחרת צפויים לקנסות. לחילופין, ועל מנת לעמוד בדרישות וביעדים הנ"ל, רשאים ספקי חשמל לרכוש מיצרני אנרגיה מתחדשת תעודות ירוקות (Renewable Energy Credits) המונפקות בגין כל מגה-וואט שעה המיוצר על ידם. תעודות ירוקות אלו מאפשרות לספקי

¹²⁰ מקור: <https://www.seia.org/initiatives/solar-investment-tax-credit-itc>

¹²¹ מקור: <https://www.ncsl.org/research/energy/renewable-portfolio-standards.aspx>

החשמל לעמוד בייעדי ייצור החשמל מאנרגיה מתחדשת ללא צורך בייצור או רכישת חשמל מאנרגיה מתחדשת, ומהוות מקור הכנסה נוסף ליצרני האנרגיה המתחדשת. הנפקת התעודות הירוקות והמסחר בהן מבוצעים ומנוהלים על ידי ה-ISOs. על פי ההערכות, העלאת יעדי האנרגיה המתחדשת ואימוץ יעדים בתחום במדינות נוספות, תתרום לעליה בביקוש לתעודות ירוקות, ובהתאמת גם לעלייה במחירן.

יודגש כי ההערכות החברה בדבר העלייה בביקוש, במחיר התעודות הירוקות והעלייה בהספק המותקן באנרגיות המתחדשות הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על ניסיון העבר כמו גם הערכות בשוק בדבר היקפי הפרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת שיוקמו בשנים הקרובות. הערכות אלו עשויות שלא להתממש בשל מספר גורמים, לרבות שינויי רגולציה, ביטול תמריצים וכיוצ"ב.

11.1.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

במהלך השנים האחרונות פועלות הרשויות בארה"ב באופן אינטנסיבי לטובת עמידה ביעדי הממשל הפדרלי וחלק מהמדינות להגדלת היקפי החשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת.

שיעור הרווחיות בפרויקטים זהים בהם פעילה החברה בארה"ב נותר ללא שינוי עם נטייה לירידה לא משמעותית בשנת 2025. מצד אחד, עלות הציוד הנדרש לפרויקטים ירדה בצורה משמעותית, מחירי החשמל נטו בירידה, אולם, מצד שני, עלות ההון ירדה לעומת 2024 מה שאיזן את הירידות שנובעות מעלויות שונות ומחירי חשמל.

הערכות הקבוצה בדבר רווחיות תחום הפעילות והשינויים החלים בו הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטת החברה, ובפרט אין כל וודאות כי לא יחול שינוי מהותי בשיעורי הירידה בתעריפי החשמל לעומת שיעור הירידה בעלויות הקמת המערכות, ובעלויות גיוס ההון.

11.2 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

לפרטים ראו סעיף 8.5.4 לדוח בקשר עם הפעילות בתחום הפוטו-וולטאי בישראל, כאשר המאפיינים הטכנולוגיים בתחום בישראל דומים במהותם¹²².

11.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

לפרטים ראו סעיף 8.6 לדוח בקשר עם הפעילות בתחום הפוטו-וולטאי בישראל, כאשר גורמי ההצלחה בתחום בישראל דומים במהותם¹²³.

11.4 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

לפרטים ראו סעיף 11.17 לדוח.

11.5 חסמי כניסה ויציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

א. זמינות רשת החשמל המנוהלת על ידי מנהל המערכת העצמאי (ISO) לשם חיבור המערכות לרשת החשמל.

¹²² למעט החלקים הנוגעים לרגולציה בישראל.

¹²³ יצוין כי הפעילות בארצות הברית הינה על גבי קרקע בלבד.

ב. קיומם של מקרקעין פנויים, באזורים בהם צפיפות אוכלוסין גבוהה, המתאימים מבחינת התנאים הרגולטוריים והתכנוניים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות ויכולת התקשרות בהסכמי אופציה, הרשאה, שכירות או חכירה בקשר עם המקרקעין הללו.

ג. איתנות פיננסית המאפשרת השקעה בייזום ופיתוח הפרויקטים והשגת מימון לביצוע הפרויקטים, וכן גישה למקורות מימון בנקאיים וחוץ בנקאיים.

ד. ניסיון והתמצאות בהוראות הרגולטוריות החלות על תחום הפעילות, וכן יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול גורמים שונים ורשויות.

ה. שילוב של מקורות ייצור (PV ואגירה) כחלק מפעילות אספקת החשמל.

ו. מחירון לרכיבים סולאריים המיובאים מדרום מזרח אסיה עשויה להשפיע על מחיר הפרויקטים הסולאריים, לרבות שינויי בתעריפי היבוא שיחולו על רכיבים אלו.

ז. יישום ה-IRA עשוי להיות מורכב, עמידה ברגולציה משתנה ובעדכונים עשויה ליצור אתגרים רבים עבור החברה, ובראשו העובדה כי למועד הדוח, לא פורסמה החקיקה המלאה.

להערכת הקבוצה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם:

א. איתור רוכש העומד בדרישות הרגולטוריות, לרבות לעניין האיתנות הפיננסית, והמסוגל להתגבר על יתר חסמי הכניסה שצוינו לעיל;

ב. הצורך בקבלת אישורים של צדדים שלישיים (לרבות רשויות מדיניות והפדרליות, מלווי החוב הבכיר, רשויות מס, Off taker ורשויות שונות) להעברת שליטה או החזקות בשיעור מסוים בתאגיד הפרויקט, מכוח מערכת ההסכמים בקשר עם הפרויקטים, לרבות הסכמי המימון, ומכוח הוראות הדין והרישיונות, הקובעים תנאים להעברה כאמור;

11.6 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

לפרטים ראו סעיף 8.9 לדוח, אשר המתואר שם דומה במהותו גם ביחס לתחום פעילות זה.

11.7 נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על ידי הקבוצה בתחום הפעילות

להלן טבלאות המרכזות את כלל הפרויקטים בתחום הפעילות שבבעלות הקבוצה ונתונים כספיים אודותיהם למועד הדוח:

פרויקטים בהפעלה מסחרית ⁽¹⁾⁽²⁾			טכנולוגיה
אגירה באמצעות סוללות	פוטו-וולטאי		
-	368	מנה-וואט	הספק מותקן
400	-	מנה וואט שעה	קיבולת אגירה
482	1,349	מיליוני ש"ח	עלות הקמה
238	530	מיליוני ש"ח	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025
269	386	מיליוני ש"ח	הון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽⁴⁾
תוצאות לשנת 2025 ⁽³⁾			
36.4	74.4	מיליוני ש"ח	הכנסות
1.1	44.4	מיליוני ש"ח	EBITDA ⁽⁵⁾
(21.6)	20.4	מיליוני ש"ח	FFO ⁽⁵⁾
(40.8)	0.65	מיליוני ש"ח	FFO בסיסי החזר קרן ⁽⁶⁾
תוצאות לשנת 2024 ⁽³⁾			
49.5	83.4	מיליוני ש"ח	הכנסות
20.7	51.4	מיליוני ש"ח	EBITDA ⁽⁵⁾
(2.2)	24.7	מיליוני ש"ח	FFO ⁽⁵⁾
(41.7)	12.5	מיליוני ש"ח	FFO בסיסי החזר קרן ⁽⁶⁾

[1] לפירוט אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח לדוח הדירקטוריון לשנת 2025.

[2] הנתונים מוצגים ב-100% כולל חלק שותפים.

[3] תוצאות הפרויקטים בארה"ב מוצגים בשקלים חדשים לפי שער ממוצע דולר ארה"ב לשנת הפעילות הרלוונטית (שער ממוצע שער ממוצע לשנת 2025 הינו 3.451 ש"ח ל-1 דולר ושער ממוצע לשנת 2024 הינו 3.6989 ש"ח ל-1 דולר).

[4] כולל הלוואות בעלים.

[5] יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים ובהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ריבית החוב ("Back-Leverage") שתשולם ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.

[6] FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד'), ולאחר חלקו של שותף המס (ככל שקיים בפרויקט).

11.8 פרויקטים בהפעלה מסחרית בארה"ב

11.8.1 פורטפוליו Beacon

11.8.1.1 רקע

בחודש דצמבר 2020 רכשה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב את הזכויות ב-49.5% (בשרשור) בשני פרויקטים פוטו-וולטאים בהספק כולל של כ-108 מגה-וואט הממוקמים בסמוך אחד לשני בדרום מדינת קליפורניה: Beacon 5-1 Beacon 2 (בסעיף זה: "הפרויקטים"). ההפעלה המסחרית של הפרויקטים החלה בחודש דצמבר 2017. הצדדים התקשרו ביניהם בהסכם בעלי מניות המסדיר את אופן קבלת ההחלטות בפרויקטים.

11.8.1.2 הסכם ה-PPA

החשמל המיוצר בפרויקטים נמכר בתעריף קבוע, בהתאם להסכם PPA לטווח ארוך שנחתם בין חברות הפרויקט המחזיקות בפרויקטים לבין Los Angeles Department of Water & Power (להלן: "LADWP") אשר לה דירוג אשראי בינלאומי של AA לפי חברת הדירוג Fitch. בהתאם להסכם, LADWP התחייבה לרכוש את החשמל בתעריף קבוע כאמור לתקופה של 25 שנים (כאשר למועד הדוח נותרו כ-18 שנים) ובנוסף להעברת ההטבות בגין השימוש באנרגיה ירוקה, Renewable Energy Certificate (REC) לתקופת ההתחייבות. לפרטים בקשר עם התעריף המשולם בגין החשמל המיוצר בפרויקטים ראו בטבלה בסעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון. יצוין כי ל-LADWP קיימת אופציה לרכישת הפרויקטים במספר נקודות זמן במשך תקופת ההפעלה המסחרית. מחיר הרכישה יקבע בהתאם ל-Fair Market Value ובכפוף למחירי מינימום ומקסימום אשר נקבעו בהסכם, כתלות במועד מימוש האופציה על ידי LADWP. למיטב ידיעת החברה, לא ידוע על מקרים בהם מומשו אופציות מסוג זה ולכן להערכת החברה, סיכויי המימוש של אופציה זו על-ידי LADWP נמוכים.

11.8.1.3 הסכם התפעול O&M

למועד הדוח, התקשרה הקבוצה עם קבלן תפעול ותחזוקה, Novasource Power Services Inc., לתקופה של 10 שנים ממועד ההפעלה המסחרית בתמורה לתשלומים בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם. ההסכם עם זכות חוזית לביטול מטעמי נוחות לחברה בתמורה לדמי ביטול בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם.

11.8.1.4 מימון וערבויות

מימון הפרויקט בוצע על ידי המוכרים, כאשר בחברת ההחזקה שנרכשה ע"י שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב נלקחה הלוואה במימון בנקאי ל-7 שנים¹²⁴, אותה ניתן לפרוע ללא קנס בכל שלב. שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב בוחנת מעת לעת את אפשרות החלפת הלוואה כאמור בהלוואה לטווח ארוך בשלב מאוחר יותר, בהתאם

¹²⁴ לפי לוח סילוקין ל-21 שנה.

לביצועי הפרויקטים בפועל תוך הגדלת המינוף בפרויקט, ככל שמימון כאמור יהיה כדאי לקבוצה. הפרויקט מומן באמצעות המימון הבנקאי, הון עצמי וכן באמצעות השקעה שהעמיד שותף המס (כ-47 וכ-41 מיליון דולר ארה"ב עבור פרויקט Beacon 2 ופרויקט Beacon 5, בהתאמה), אשר הינו שותף שזכאי למרבית הטבות המס הגלומות בפרויקט, ולקדימות בקבלת חלוקות מהתזרים התפעולי של הפרויקט בגובה של 6% מגובה השקעתו.

11.8.2 פרויקט Saticoy

11.8.2.1 רקע

במהלך הרבעון השני לשנת 2021, התקשרה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב עם ERP Holdings LLC בהסכם רכישת 49% מפרויקט Saticoy (להלן בסעיף זה: "הפרויקט"). הפרויקט הינו מתקן לאגירת אנרגיה באמצעות סוללות בהספק מותקן של כ-100 מגה-וואט וקיבולת של כ-400 מגה-וואט שעה הממוקם באזור מרכזי בקליפורניה. הפרויקט זכאי למכירת שירותי רשת וביצוע ארביטראז' במחירי החשמל בקליפורניה - בשוק CAISO (California Independent System Operator).

11.8.2.2 הסכם רכישת הזכויות בפרויקט

במהלך הרבעון השני לשנת 2021, התקשרה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב עם ERP Holdings LLC בהסכם רכישת המניות, לפיו שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב תרכוש 49% מהזכויות בפרויקט תמורת כ-57 מיליון דולר ארה"ב. יתרת הזכויות בפרויקט נרכשו על ידי Capital Dynamics באמצעות קרן השקעות בינלאומית שלה בשם CEI Fund X. להבטחת התחייבויות שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב על פי הסכם הרכישה, העמידה חברת האם ערבות חברה. לפרטים בקשר עם ערבויות חברת האם בפרויקט ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

11.8.2.3 הסכם בעלי המניות

שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב (49%) Capital Dynamics-1 (51%) התקשרו בהסכם בעלי מניות לפיו Capital Dynamics תהיה הגוף המנהל ולשיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב המחזיקה בזכויות מיעוט תהיה זכות וטו בנושאים מהותיים.

11.8.2.4 הסכם ההקמה

קבלן ההקמה של הפרויקט וספק הסוללות הוא Tesla (להלן: "טסלה"). הדרך בה האנרגיה נאגרת בפרויקט היא דרך "מגה-פק", מודל ייחודי לטסלה קל להתקנה ויעיל לתפעול לטווח ארוך. הסכם רכישת הבטריות עומד על סך של כ-100 מיליון דולר ארה"ב, מתוך סך עלויות ההקמה של כ-162 מיליון דולר ארה"ב. הפרויקט קיבל אישור לתחילת הפעלה מסחרית מלאה בחודש יולי 2021 וקבלת תשלומי זמינות בהתאם. למועד הדוח, הפרויקט מחובר לרשת ההולכה בקליפורניה, ומפיק הכנסות ממכירת חשמל לרשת.

11.8.2.5 הסכם ה-RA

החברה התקשרה עם Southern California Edison להסכם ארוך טווח לתשלום זמינות (Resource Adequacy) של 100 מגה-וואט, עבור תשלום חודשי קבוע לכל קילו וואט בכל חודש לעשרים שנה. לפרטים נוספים בקשר להסכם ראו בסעיף 2 לחלק ב' בדוח לדוח הדירקטוריון. בנוסף, ניתן יהיה לבצע פעולות ארביטראז' ולספק שירותי רשת עם CAISO (California Independent System Operator).

11.8.2.6 זמינות הרשת לפעילות טעינה

כחלק מהמודל העסקי של אתר האגירה, הסוללה פורקת חשמל לרשת במחירים גבוהים וטוענת חזרה מהרשת במחירי חשמל נמוכים. בצורה הזו נוצרים רווחים מפערי מחירי שוק הנקראים גם רווחי ארביטראז'. נכון להיום, הסוללה מחוברת למערכת החשמל ללא הבטחה לזמינות קבועה של רשת החשמל לטעינה ולכן אין וודאות כי לחברה יהיו הכנסות מרווחי ארביטראז' בהתאם לצפוי.

11.8.2.7 התחייבות להשלמת עבודות ההקמה

במהלך עבודות הפיתוח וההקמה של הפרויקט, התחייבה חברת הפרויקט לבצע השלמות לעבודות פיתוח אזוריות לרבות השלמת קו תמיכת במערכת כיבוי האש האיזורית להגברת לחץ המים. עד להשלמת העבודות אושר למתקן לפעול עם פתרון כיבוי אש זמני אשר אושר על ידי רשויות כיבוי האש המקומיות. בחודש דצמבר 2024, קיבלה חברת הפרויקט הודעה ממחוז ונטורה (בה ממוקם הפרויקט) על הפרת ההתחייבות לאור אי השלמת עבודות פיתוח אזוריות לרבות השלמת קו תמיכת במערכת כיבוי האש האיזורית להגברת לחץ המים והוראה לחברה כי עליה להשלים את ביצוע העבודות, ובחודש מרץ 2025 קיבלה חברת הפרויקט מכתב נוסף מהמחוז בו טענות לגבי הפרות דין שנתגלו באתר הפרויקט (לכאורה), לצד חזרה על הטענות הקודמות בדבר אי השלמות עבודות הפיתוח האמורות. לאחר דין ודברים שהתנהלו במשך מספר חודשים עם המחוז, לרבות רשויות כיבוי האש, לצד עבודות שביצעה חברת הפרויקט, חתמה חברת הפרויקט על הסכמים עם המחוז ורשויות כיבוי האש, ובחודש דצמבר 2025 הושלמו, באופן מהותי, עבודות ההקמת של מערכת הכיבוי והיא מוכנה להפעלה ולתמיכה בפרויקט.

לפרטים נוספים אודות טענות המחוז ורשויות כיבוי האש, הדין ודברים שהתנהלו מולם וכן חתימה על ההסכמים האמורים, ראו בביאור 11(א)(5)(ב) לדוחות הכספיים השנתיים.

11.8.2.8 הסכם תפעול ותחזוקה (LTSA)

קבלן התפעול והתחזוקה של הסוללות הוא טסלה, אשר מעניק שירותי תפעול למשך כ-20 שנה במחיר קבוע, תוך מתן ערבויות ביצוע שכוללות התחייבות לשמירה על זמינות הפרויקט ברף של 98 מגה-וואט.

11.8.2.9 מימון וערבויות

בשנת 2022 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט מול קבוצת מממנים, בהיקף חוב של כ-99.17 מיליון דולר ארה"ב בהחזר לתקופה של כ-7 שנים, בריבית שנתית קבועה של 6.5%. ביום 30 בדצמבר 2025 התקשרה חברת הפרויקט עם המממנים בכתב התחייבות להארכת מועד הפרעון בכ-12 חודשים נוספים (עד ליום 31 בדצמבר 2026) עם אופציה לפרויקט להאריך את ההסכם ב-6 חודשים נוספים כנגד הצגת הצעות בלתי מחייבות לרכישת הפרויקט. שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב אפשרות למימון מחדש (Refinance) של הפרויקט בתנאים משופרים.

לפרטים נוספים אודות העמדת הלוואה חדשה, ראו בביאור 11(א)(5)(ב) לדוחות הכספיים השנתיים.

11.8.3 פרויקט Brazoria

11.8.3.1 רקע

בחודש מרץ 2021 התקשרה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב בהסכם לרכישת מלוא הזכויות בפרויקט להקמת מתקן פוטו-וולטאי בהספק של כ-260 מגה-וואט (להלן בסעיף זה "הפרויקט"), במדינת טקסס, ארה"ב, ובחודש נובמבר 2022 החלה הפעלתו המסחרית המלאה. להרחבה בקשר עם בחינה הראשונית שמבצעת החברה ביחס לאפשרות למכור עד 49% מהחזקותיה בפרויקט, ראו ביאור 19(א)(6) לדוחות הכספיים השנתיים.

11.8.3.2 הסכם ההקמה

היקף עלויות ההקמה והפיתוח עמד על כ-250 מיליון דולר ארה"ב. עד למועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, הקבוצה השקיעה בפרויקט כ-80 מיליון דולר ארה"ב, עבור מימון עלויות הפרויקט ועמלת פיתוח למוכרים, כאשר יתרת עלויות הפרויקט מומנו באמצעות שותף המס ומימון בנקאי.

11.8.3.3 הסכם ה-PPA

תאגיד הפרויקט התקשר בהסכמי PPA עם שתי חברות בעלות דירוג אשראי בינלאומי ברמת "השקעה", למכירת שיעור של כ-82% מתפוקת החשמל שתיווצר בפרויקט במהלך תקופות של 12 ו-15 שנים ממועד תחילת ההפעלה המסחרית. תעריף מכירת החשמל הצפוי נע בין 24 ל-26 דולר ארה"ב למגה-וואט שעה, אשר מגלם היקף הכנסות מצטבר צפוי של כ-120 מיליון דולר ארה"ב לתקופת ה-PPA.

11.8.3.4 הסכם התפעול

החברה התקשרה עם קבלן חיצוני בהסכם O&M הכולל התחייבות הקבלן לפיקוח, ניהול ובקרה על כל התפעול והתחזוקה השוטפים של הפרויקט, בתמורה לתשלום קבוע. ההסכם הינו לתקופה של 15 שנה עם אפשרות ביטול מטעמי נוחות לזכיון, בתמורה לעמלת ביטול בהתאם לתנאי ההסכם. הקבלן יספק בנוסף שירותי ניהול לפרויקט, וכן יפעל בין השאר, לניהול חובות הדיווח והציות של הפרויקט.

11.8.3.5 מימון וערבויות; השקעת שותף המס

הסכמי מימון של הפרויקט נחתמו עם מספר גופים פיננסיים ועם שותף המס. היקף ההון העצמי עומד על כ-80 מיליון דולר ארה"ב, ויתרת ההשקעה, ניתנה על ידי מימון בנקאי ושותף המס כמפורט להלן. שותף המס, הינו שותף שזכאי למרבית הטבות המס הגלומות בפרויקט, ולכ-25% מתזרים הפרויקט עד להגעה לשיעור תשואה מוסכם מראש על השקעתו, בהתאם לתנאים שיקבעו בהסכם הסופי. להערכת הקבוצה, תנאים אלו יעמדו לתקופה מוערכת של כ-8 שנים (Flip) ממועד ההפעלה המסחרית שלאחריה יהיה זכאי שותף המס לכ-5% מתזרים הפרויקט ומהטבות המס בלבד.

לפרטים נוספים אודות השקעה נוספת של שותף המס והמרת הלוואה לזמן קצר בהלוואה לטווח ארוך, ראו בסעיף 17 להלן ובביאור 19(א)(6) לדוחות הכספיים השנתיים.

לפרטים בקשר עם ערבויות חברת האם בפרויקט ראו בתקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

ההערכות המפורטות לעיל בדבר ההכנסות הצפויות מהפרויקטים, תנאים ושינויים בהסכמי המימון של הפרויקטים, כולל עם שותפי המס ומועדים צפויים למימון מחדש, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תכניות הקבוצה במועד דוח זה. התוצאות בפועל עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מההערכות, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, לרבות החלטות צדדי ג', הוצאות בלתי צפויות, תקלות טכניות, תפעוליות או אחרות, ליקויים במערכות או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה, שינויים במשק בכלל ובמשק החשמל בארה"ב, שינוי תמריצי המס וכיו"ב והתקיימות אחד (או יותר) מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 24 לדוח.

11.9 תכניות הקבוצה להמשך קידום פעילות שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב

החברה פועלת להתמקדות ביצירת התייעלות בפורטפוליו הקיים של שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב, כולל בין היתר:

- א. מקסום הכנסות הפרויקטים על ידי יישום בקורות ליצירת והשגת זמינות מקסימלית, אופטימיזציה של הפרויקטים Beacon, Brazoria-1 Saticoy, בהיבטים מסחריים ומבנה פיננסי וכן חיסכון בעלויות תפעול ואחזקה, כגון: ביטוח, ארנונה, גינון ואחרות.
- ב. בחינת ההיתכנות ההנדסית והכדאיות הכלכלית להוספת רכיב אגירה בסוללות, בפרויקטים Beacon, Brazoria-1. בעניין זה החברה החלה בשיחות ראשוניות עם LADWP להסכם ארוך טווח בקשר עם האפשרות להקמת אתרי אגירה ב-Beacon.
- ג. בחינת ניצול הזדמנויות ליעול פלטפורמת הפעילות הן באמצעות יצירת שיתופי פעולה עם יצרני אנרגיה מקומיים ו/או חברות פיתוח מקומיות, וזאת לצורך הגדלת צבר הפרויקטים של החברה ופיתוח משותף של פרויקטים, החל משלב מוקדם, בתחומי הפעילות של החברה ובטריטוריות מגוונות, בעיקר ERCOT, CAISO, PJM, WECC, MISO.
- ד. בחינת אפשרויות למכירת כל או חלק מזכויותיה בחלק מהפרויקטים.

11.10 לקוחות

למועד הדוח, לפעילות שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב אין לקוחות שההכנסות מהם מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים. לפרטים נוספים אודות לקוחות בתחום הפעילות עמם התקשרה שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב בהסכמי PPA, ראו סעיפים 11.8.1.2 ו- 11.8.3.3 לדוח.

11.11 שיווק והפצה

פעילות השיווק של הקבוצה כוללת בעיקר פיתוח עסקי ומתמקדת בהתקשרות בהסכמים עם שותפים לפיתוח עסקי, בעלי קרקעות, שותפי הון ומיסוי לאנרגיה, לפתרונות אחסון ולמערכות פוטו-וולטאיות. פעילות השיווק מבוצעת על-ידי עובדי החברה וכן באמצעות עובדים של ספקים חיצוניים, וכוללת פגישות עם שותפים פוטנציאליים ועם שותפים קיימים על מנת לנסות ולאתר שיתופי פעולה וכיווני התפתחות נוספים, פרסומים ברשתות החברתיות, וכן במדיה הכתובה ובאמצעות האינטרנט וכיוצ"ב.

להערכת הקבוצה, אין לה תלות באף אחד מצינורות השיווק שלה, ולא צפויה עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפם.

11.12 צבר הזמנות

למועד הדוח, חלק משמעותי מהכנסותיה של החברה בתחום הפעילות של החברה בתחום הפעילות משתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל של הלקוחות ובהתאם לשינויים בתעריף (אשר אינם בשליטה של החברה). בהתאם לאמור לעיל למועד אישור הדוח, לחברה אין צבר הזמנות כמותי קבוע וידוע מראש בתחום הפעילות.

11.13 תחרות

בתחומי ייזום ורכישה של פרויקטים פוטו-וולטאים ופרויקטי האגירה בארה"ב פועלים שחקנים רבים ורמת התחרות גבוהה. בין החברות הגדולות הפועלות בתחום בארה"ב ניתן למצוא את EDF-Renewables, AES, Southern Company, Dominion, Duke, Engie, NextEra, ו-TIWI.

להערכת הקבוצה, חוסנה הפיננסי של הקבוצה ונגישותה לגיוסי הון בשוק הבנקאי, היכולות המוכחות בתחום הייזום והביצוע והמוניטין הטוב שלה, מקנים לה יתרונות בתחום. בשים לב להספק המותקן של פרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות, להערכת הקבוצה נכון לסוף שנת 2025, חלקה של הקבוצה מסך ההספק המותקן אשר בהפעלה מסחרית בארה"ב אינו משמעותי. להערכת הקבוצה, הגורמים השליליים שעלולים לפגוע במעמדה התחרותי של הקבוצה בתחום הפעילות כוללים, בין היתר, רגולציה משמעותית לה כפופה פעילות הייזום בתחום הפעילות שעשויה לפגוע ביכולתה של הקבוצה להוציא לפועל פרויקטים המקודמים על-ידה. יחד עם זאת, לאור ניסיונה הרב של החברה, כמו גם קיומו של ידע וניסיון מעמיקים בתחום, המקנים יכולת להקמתם ותפעולם של פרויקטים מורכבים, לחברה יתרון יחסי בייזום והקמת פרויקטים מורכבים.

11.14 עונתיות

מטבע הדברים, יכולתן של המערכות הפוטו-וולטאיות לייצר חשמל, תלויה במידה רבה ברמת קרינת השמש ובתנאי הטמפרטורה, הרוח והלחץ האטמוספרי בהם נמצאים הפאנלים הסולאריים. כתוצאה משינויים החלים בגורמים אלו לאורך השנה, ישנה שונות מסוימת בתפוקות המערכות בין חודשי השנה. כך, בחלקים מסוימים בארה"ב, חודשי החורף מאופיינים בתפוקה נמוכה יותר ביחס ליתר חודשי השנה, כאשר ככלל, בחודשים יוני עד אוקטובר תפוקת המערכות גבוהה יותר, ובהתאם גם היקף ההכנסות ממכירת החשמל בתקופת זאת גבוה יותר. יש לציין כי גם טמפרטורות גבוהות מידי (שלרוב הינן במהלך חודשי הקיץ) אינן אידיאליות לתפוקת הפנלים והן עלולות לגרום לירידה בתפוקתם. עבור תחום אנרגיית האגירה באמצעות סוללות, אירועי מזג אוויר קיצוניים המשפיעים על איזון רשת החשמל ומחירי החשמל הנמכרים בשוק,

מייצרים הכנסה גבוהה יותר. כתוצאה מכך, טמפרטורות גבוהות בקיץ או בימי חורף קרים במיוחד גורמים לעלייה דרסטית של מחירי החשמל, מה שמשפיע לטובה על ההכנסות.

11.15 כושר ייצור

לעניין כושר ייצור של הקבוצה בתחום הפעילות, ראו סעיף 11.2 לדוח.

11.16 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

המערכות בבעלות הקבוצה הוקמו על קרקע אשר הינם בבעלות פרטית או רשויות מקומיות, כאשר לקבוצה ניתנת זכות חכירה או הרשאה לעשות שימוש בהם (להלן: "**הסכמי הרשאה**").

להלן יתוארו עיקרי הוראות הסכמי ההרשאה¹²⁵:

ג. הסכמי ההרשאה הינם בין תאגיד הפרויקט לבין בעל הזכויות במקרקעין שבתחומן עתידות לקום המערכות (להלן בסעיף זה: "**המחזיק**").

ד. הסכמים אלו מסדירים את זכות השימוש של תאגיד הפרויקט בקרקע (להלן בסעיף זה: "**המושכר**") לצורך הקמת המערכות והפעלתן המסחרית, למשך תקופת השימוש הקבועה בהסכם, (להלן בסעיף זה: "**תקופת השימוש**").

ה. בגין השימוש במושכר מתחייב תאגיד הפרויקט לשלם למחזיק דמי שימוש המשתנים בין מושכר למושכר ואשר לרוב נקבעים בהתאם למספר הדונמים המושכר.

ו. לרוב, בתום תקופת ההתקשרות, על תאגיד הפרויקט לפנות את המערכות משטח המושכר ולהשיבו למצבו כפי שנמסר לו במועד תחילת תקופת השימוש.

ז. בחלק מההסכמים נקבע כי, היכן שרלוונטי, בתקופת האופציה (התקופה שטרם מסירת החזקה), תאגיד הפרויקט רשאי לבטל את ההסכם מכל סיבה שהיא ומבלי לנמק את טעמיו, על ידי מתן הודעה בכתב למחזיק. בהסכמים אחרים מפורטים אירועים ונסיבות המקימים לצד השני זכות לביטול ההסכם.¹²⁶

11.17 חומרי גלם, ציוד וספקים

11.17.1 חומרי גלם

הציוד העיקרי ששימש את תאגידי הפרויקט לצורך הקמת המערכות הסולאריות לשם התקנת המערכות וחיבורן לרשת החשמל כולל פאנלים סולאריים, תשתית התקנה של הפאנלים, קונסטרוקציה, ממירים, שנאים, כבלים, מחברים, ארונות חשמל, מוני ייצור וציוד עזר נוסף. ככלל, תאגידי הפרויקט אינם נוהגים להחזיק מלאי ציוד וחומרים עבור פרויקטים חדשים¹²⁷, ורכישת הציוד מהספקים מבוצעת לצורך פרויקטים, בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשות לכל פרויקט. לשינויים בעלויות חומרי הגלם ובעלויות הובלת הציוד הנדרש המשמש לתחום הפעילות ראו בסעיף 8.7 לדוח. תאגידי הפרויקט מקפידים לרכוש רכיבים למערכות הפוטו-וולטאיות מספקים מובילים, בעלי ניסיון ומוניטין רב בתחום הפוטו-וולטאי. הציוד העיקרי המשמש

¹²⁵ ההוראות המפורטות כוללות את עיקרי ההוראות החלות במרבית העסקאות. מטבע הדברים קיים שוני מסוים בין ההסכמים השונים

¹²⁶ כגון: אי-השלמת הקמת המערכות עד למועד המוגדר בהסכם, אי-קבלת ההיתרים הנדרשים להקמת המערכות, חוסר כדאיות כלכלית להקמת המערכות, אי סגירת הלווי הפיננסי או העדר כדאיות כלכלית של תנאיו, הפחתת התעריף המשולם בגין החשמל המיוצר במערכות, כשל טכני שאינו מאפשר את תפעול המערכות, החלטה על פירוק התאגיד המשותף, הסבת ההסכם ללא הסכמת הצד השני, הפרה יסודית של ההסכם, טעמים בטיחותיים שאינם ניתנים לתיקון, סביבתיים או בריאותיים, החלטת המחזיק לשינוי יעוד המקרקעין או הגדלת זכויות הבניה (לעניין זה בכפוף לתשלום פיצוי), הפקעת שטחי המקרקעין וכיוצא ב

¹²⁷ עבור פרויקט קיים תאגידי הפרויקט מחזיקים מלאי חלקי חילוף בהתאם למקובל והמומלץ על ידי היצרנים, בהתחשב בסוג החלק, החשיבות שלו בהפעלת המתקן, משך הזמן הנדרש מרגע הזמנה ועד הגעתו, התחליפים האפשריים בשוק וכיו"ב.

את חברות הפרויקטים בתחום אגירת האנרגיה הם תאי סוללה, מערכות קירור, בקרה, ממירים, מונית וציוד עזר נוסף.

רכישת הציוד מבוצעת, בעיקר, מהספקים שלהלן:

ח. יצרני פאנלים - Talesun (תאילנד); Risen (China); Hanwah/Ocell (South Korea).

ט. יצרני ממירים - GE (US); TMEIC (Japan).

י. מערכת סוללות: Tesla.

רכישות פאנלים וממירים מבוצעות במטבע דולר, כאשר התשלום מורכב ממקדמה בשיעור של כ-10% והיתרה משולמת בסמוך למועד משלוח הציוד. תקופת האחריות הניתנת על-ידי ספקי הפאנלים לפגמים במוצר הינה, בדרך כלל, לתקופה של 10-15 שנים. בנוסף, ניתנת אחריות לתפוקת הפאנלים ב-25-2 השנים הראשונות, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים בכתב האחריות. תקופת האחריות המקובלת ביחס לממירים הינה, לרוב, 5 שנים, עם אפשרויות הרחבה ל-10, 15 ו-20 שנה. בהקשר זה יצוין, כי אחריות יצרני הפאנלים והממירים כאמור, אינה מכסה את מלוא התחייבות הקבוצה ומלוא הסיכונים הכרוכים בהפעלת המערכות המותקנות בפרויקטים השונים (הן בהיבט של סכום הנזק, הן בהיבט של תקופת האחריות והן בהיבט של התנאים לאחריות). על מערכות הסוללה של טסלה ישנה אחריות ל-20 שנים.

בנוסף, תאגידי הפרויקט מתקשרים עם קבלני משנה, בין היתר, לשם תפעול ותחזוקה כולל ניקיון, טיפול שוטף של המערכות וכיוצ"ב.

להערכת הקבוצה, בשל ריבוי החברות בעולם המייצרות רכיבים למערכות אגירה ופוטו-וולטאיות, שהינן בעלות יכולות טכניות דומות לספקים מהם רוכשת הקבוצה את הרכיבים כאמור, ובשל הניסיון של הקבוצה בהקמת מערכות פוטו-וולטאיות, אין לה תלות בספק כלשהו.

11.17.2 ספקים וקבלני משנה

הקבוצה נוהגת להתקשר עם מגוון רחב של קבלני משנה שונים, בהתאם לדרישות הייחודיות עבור כל פרויקט. בהתאם, הספקים וקבלני המשנה משתנים לרוב מפרויקט לפרויקט. הפרויקטים של הקבוצה הוקמו מכוח הסכמים עם קבלן הקמה (EPC) האחראי על הקמת המערכת על-פי מפרט טכני ומסחרי ("קבלן ההקמה"), ולרוב אותו קבלן הקמה גם אחראי לאחר מכן גם על תפעול המערכת (O&M) ("קבלן התפעול") לפחות למשך תקופת תפעול של 15-5 שנים.

לרוב, בהתקשרות עם קבלני ההקמה נקבעים מגננוני פיצוי בגין איחורים במסירת הפרויקט ו/או אי עמידה בדרישות הביצועים עבור הפרויקט. קבלן ההקמה מעמיד ערבויות לקיום ושימור התחייבויותיו, בדרך כלל בשיעור של 10% עד 15% מהיקף ההסכם. נוסף על כך קבלן ההקמה אחראי לביצוע מבחני קבלה למערכת ומספק אחריות לעבודות אשר ביצע לתקופות של בין שנתיים ל-5 מתום ההקמה (בהתאם לרכיבים השונים), זאת בנוסף לאחריות יצרנים החלה על חלקי הפרויקט לתקופות הנעות בין 2 ל-10 שנים, כתלות ברכיב. לרוב אחריות הקבלן מוגבלת עד לסך של 100% מהתמורה החוזית, למעט במקרים מוגדרים כגון נזק במזיד, פגיעה בצדדים שלישיים וכו'.

12. תחום אירופה

12.1 מידע כללי על תחום הפעילות

12.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הקבוצה, באמצעות Shikun & Binui Energy Europe B.V. (להלן: "שיכון ובינוי אנרגיה אירופה"), תאגיד הרשום בהולנד ואשר מוחזק במלואו על ידי הקבוצה, פועלת לייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול תפעול ותחזוקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת ואגירה באירופה.

למועד הדוח, מחזיקה שיכון ובינוי אנרגיה אירופה, בפרויקט בשלבים שונים: פרויקט פוטו-וולטאי ברומניה בהיקף של 71 מגה-וואט שהפעלתו המסחרית החלה בספטמבר 2025, פרויקט פוטו-וולטאי ברומניה בהיקף של כ-104 מגה-וואט שהקמתו הסתיימה ובמועד פרסום הדוח מצוי בשלב הרצות (מבחינה קונפורמיטית), פרויקט פוטו-וולטאי ברומניה בהיקף של כ-368 מגה-וואט המצוי בשלב ייזום מתקדם, 10 פרויקטים בשלב ייזום באיטליה, בהיקף של כ-383 מגה-וואט, ו-5 פרויקטים ברומניה בשלב ייזום בהיקף של כ-754 מגה וואט.

12.1.2 סקירה כללית שוק האנרגיה באירופה ובמדינות הפעילות

בשנים האחרונות חלה עלייה חדה במחירי החשמל באירופה, כתוצאה ממגפת הקורונה והשפעות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה. כך למשל, בחלק ממדינות אירופה מחירי חשמל הגיעו בשיא למעל 500 אירו למגה-וואט שעה. בשנת 2025 נרשמה עלייה במחירי החשמל כחלק מעלייה במחירי הגז וירידה בייצור של טכנולוגיות הרוח/מים¹²⁸.

מדינות האיחוד האירופי מגדילות בעקביות את חלקן של האנרגיות המתחדשות, תוך האצה משמעותית בשנתיים האחרונות. בעקבות עדכון דירקטיבת האנרגיה המתחדשת (RED III) שנכנסה לתוקף בסוף 2023 והוטמעה במהלך 2024-2025, היעד המחייב של האיחוד הועלה ל-42.5% מסך צריכת האנרגיה הסופית עד שנת 2030, עם שאיפה להגיע ל-45%¹²⁹. המדינות מתמקדות כעת בהסרת חסמים טכניים ברשתות ההולכה וקידום השקעות פרטיות כדי להבטיח את היציבות הנדרשת לעמידה ביעדי 2050 להימנעות כוללת מפליטת גזי חממה.

במהלך שנת 2025 הושלמה הרפורמה במבנה שוק החשמל האירופי (Electricity Market Design - EMD). רפורמה זו נועדה להפחית את התלות במחירי הגז התנודתיים ולעודד יציבות מחירים עבור הצרכנים דרך הסכמי רכישת חשמל ארוכי טווח (PPA). במסגרת זו, הוסרו חסמים רגולטוריים משמעותיים ומדינות האיחוד חויבו לספק ערבויות פיננסיות המקלות על חברות קטנות ובינוניות להיכנס לשוק ה-PPA¹³⁰.

במהלך חודש מרץ 2022 ובעקבות פרוץ המלחמה באוקראינה, התגבשה הסכמה בקרב ראשי האיחוד האירופי על צמצום התלות באנרגיה מרוסיה בהקדם האפשרי. במסגרת זו, האיחוד האירופי גיבש את ה-REPowerEU, שהינה תוכנית מפורטת המיועדת להחלפת 170 BCM של גז רוסי שנצרכו במדינות האיחוד והיוו 45% מצריכת הגז¹³¹. בשנת 2025 נתח הגז הרוסי ירד ל-12% מתוך כוונה להתנתקות מוחלטת מהגז הרוסי, שצפוי להיאסר לייבוא החל משנת 2027¹³².

12.1.2.1 רומניה

בשנת 2025, למעלה מ-60% מייצור החשמל ברומניה הגיע ממקורות אנרגיה מתחדשת. האנרגיה הגרעינית תרמה כמעט חמישית מהתפוקה הכוללת, בעוד שהאנרגיה ההידרואלקטרית היוותה קרוב לרבע מהתפוקה הכוללת. בנוסף, אנרגיית הרוח והאנרגיה הסולארית מילאו תפקידים משמעותיים, עם ייצור של כ-11% וכ-5% מהתפוקה הכוללת, בהתאמה. לעומת זאת, דלקים מאובנים, הפחות ידידותיים לסביבה, היוו כ-31% מייצור החשמל של רומניה, כאשר גז טבעי ופחם תרמו כ-19% וכ-13% מסך ייצור החשמל, בהתאמה.

¹²⁸ <https://www.iea.org/reports/electricity-mid-year-update-2025/prices-trends-in-wholesale-markets-differ-across-regions>

¹²⁹ https://energy.ec.europa.eu/topics/renewable-energy/renewable-energy-directive-targets-and-rules/renewable-energy-targets_en

¹³⁰ https://energy.ec.europa.eu/topics/markets-and-consumers/electricity-market-design_en

¹³¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2022%3A230%3AFIN&qid=1653033742483>

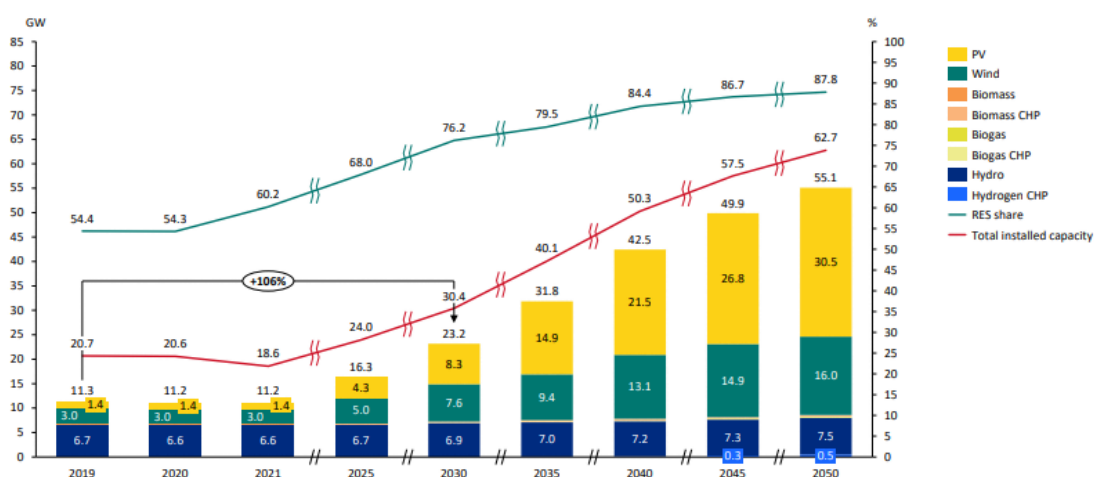
¹³² https://energy.ec.europa.eu/strategy/repowereu-phase-out-russian-energy-imports_en

בנוסף, יבוא נטו של חשמל תרם מעט פחות מ-8% לתמהיל האנרגיה, דבר המצביע על הסתמכות מסוימת על מקורות חיצוניים, אך לא על תלות בהם¹³³.

בשנת 2021 מחירי החשמל עמדו על מחיר ממוצע של כ-111 אירו למגה-וואט שעה, בעוד שבשנת 2022 המחירים יותר מהכפילו את עצמם והגיעו לשיא של כ-265 אירו למגה-וואט שעה. בשנים 2023 ו-2024 המחירים הראו מגמת ירידה עם מחיר ממוצע של כ-104 אירו למגה-וואט שעה. בשנת 2025 מחירי החשמל עלו ל-109 אירו למגה וואט שעה¹³⁴.

יצור החשמל הקונבנציונלי ברומניה (הידרואלקטרי, גרעיני ופחמי) נמצא ברובו בבעלות המדינה ומהווה כ-56% מסך הייצור הכולל. רשת ההולכה נמצאת בבעלות חברה מרכזית אשר בבעלות המדינה, ורוב מתקני הייצור נשלטים על ידי הממשלה. מנגד, מגזר חלוקת החשמל עבר הפרטה חלקית, חולק ל-8 אזורים גאוגרפיים, וכיום הוא נשלט על ידי ארבעה מפעילים: שלושה מפעילים בבעלות פרטית ומפעיל אחד בבעלות המדינה. רשת החשמל של רומניה מחוברת למדינות השכנות - הונגריה, סרביה, בולגריה, אוקראינה ומולדובה. משרד האנרגיה הוא הגוף המוסמך האחראי על שוק החשמל, ובין תחומי אחריותו נמנים, בין היתר, ניהול משאבי הציבור, הובלת מדיניות ואסטרטגיית האנרגיה, פיקוח ואכיפה, בהתאם לגולציה סביבתית ולדרישות העמידה בכללי האיחוד האירופי.

להלן נתונים בדבר צפי ההספק המותקן של אנרגיה מתחדשות ברומניה בעשורים הקרובים¹³⁵:



12.1.2.2 איטליה

ביקוש החשמל באיטליה בשנת 2025 עמד על כ-311 טרה-וואט שעה, כאשר למעלה מ-85% מהביקוש נסמך על ייצור מקומי והשאר על ייבוא. הייצור מאנרגיות מתחדשות עמד על כ-41% מהביקוש, בדומה לשנת 2024, אך הייצור מאנרגיה סולארית עלה בשנת 2025 ב-25% לעומת השנה שעברה (זאת לצד ירידה בייצור ההידרואלקטרי)¹³⁶.

שוק החשמל באיטליה מחולק ל-6 אזורים גאוגרפיים, השונים זה מזה במחירי החשמל הנקבעים בשוק ברמה יומית ואשר תלויים במספר גורמים: המרחק הגיאוגרפי בין הצרכנים ליצרנים; מאפייני האזורים

¹³³ <https://lowcarbonpower.org/region/Romania>

¹³⁴ <https://www.opcom.ro/acasa/en>

¹³⁵ Integrated National Energy and Climate Plan of Romania 2021-2030, Updated Draft, November 2023

¹³⁶ <https://www.terna.it/en/media/press-releases/detail/electricity-consumption-2024>

הגיאוגרפיים (המחירים) בצפון המדינה יקרים בדרך כלל מהמחירים בדרום המדינה לאור ביקוש גבוה יותר לחשמל מהתעשייה אשר מרוכזת בעיקר בצפון איטליה); היקפי הצריכה בכל אזור ומגבלות בהולכת החשמל. החל משנת 1999 שוק החשמל באיטליה אינו ריכוזי, ובידי הצרכנים בחירה חופשית לזהות יצרן חשמל (על אף שמחירים עבור לקוחות מסוימים נותרו מפוקחים). הרגולטור הראשי הוא רשות החשמל האיטלקית "ARERA" (Ambiente Autorita di Regolazione per Energia Reti), אשר אחראית על קידום התחרות, הגנה על לקוחות ואסדרת מחירי התעריף.

סחר החשמל באיטליה מתבצע באמצעות בורסת חשמל "GME" (Enegetici Gestore dei Mercati), כאשר מחיר החשמל בבורסה נקבע תוך איזון בין מחירי היצרנים לביקושים, והם נקבעים על בסיס מחירים שעתיים בכל יום ויצרני החשמל מצידם נדרשים לשלם עמלות שתלויות בכמות החשמל שנמכרת וכן עלות קבועה לשימוש ברשת החשמל.

בשנת 2023 החלה מגמת ירידה במחירי החשמל והמחיר הממוצע עמד על 127 אירו למגה-וואט שעה, ובשנת 2024 המשיכה ירידה מתונה יותר שהביאה למחיר ממוצע של כ-108 אירו למגה-וואט. בשנת 2025 נרשמה עלייה קלה עם מחיר ממוצע של כ-115 אירו למגה-וואט¹³⁷.

במהלך השנים האחרונות פועלת איטליה לעמוד ביעדי האיחוד האירופי, ובמסגרת עדכון תכנית האנרגיה והאקלים הלאומית (NECP) הציבה יעד משמעותי של כ-65% ייצור חשמל ממקורות מתחדשים עד שנת 2030, במקום יעד קודם של 55%. יעד זה משתלב בדרישות חבילת Fit-for-55 של האיחוד האירופי, המחייבות הפחתה של 55% מפליטות גזי החממה עד 2030 (לפרטים נוספים ראו סעיף 12.1.3.2 לדוח).

נכון לסוף 2025, ההספק המותקן של מתקנים פוטו-וולטאיים באיטליה עומד על כ-43.5 ג'יגה-וואט, מתוכם כ-6.4 ג'יגה-וואט הותקנו במהלך שנת 2025, ירידה קלה מהיקף ההתקנות בשנת 2024 שעמד על כ-6.5 ג'יגה-וואט¹³⁸. במטרה להשיג את יעדי המדינה שנקבעו בתוכנית הלאומית לאנרגיה ואקלים בחודש דצמבר 2023, לפיהם התחייבה איטליה להספק מותקן של כ-80 ג'יגה-וואט באמצעות אנרגיה סולארית עד לשנת 2030, צפויה הממשלה האיטלקית להוסיף ולתמוך בפיתוח פרויקטים פוטו-וולטאיים. להלן נתונים בדבר גידול ההספק המותקן והייצור מאנרגיה מתחדשת¹³⁹:

	2020	2021	2025	2030
Water *	19.106	19.172	19.172	19.172
Geothermal energy	817	817	954	1.000
Wind	10.907	11.290	17.314	28.140
— of which off-shore	0	0	300	2.100
Bioenergy	4.106	4.106	3.777	3.052
Solar energy	21.650	22.594	44.848	79.921
— of which Concentration	0	0	300	873
Total	56.586	57.979	86.065	131.285

¹³⁷ <https://www.mercatoelettrico.org/En/Default.aspx>

¹³⁸ Italia Solare

¹³⁹ Integrated national energy and climate plan, December 2023, Italy

12.1.3 רגולציה באיחוד האירופי

הקמת פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות באירופה כפופה לרגולציית האיחוד האירופי וכן לרגולציות מדיניות, לרבות קבלת אישורי איכות הסביבה, היתרים טכנוניים, אישורי הקמה והפעלה וכיו"ב. קבלת האישורים הנ"ל מותנית פעמים רבות בשיקולים שונים כגון שטח הפרויקט, מיקומו, זהות הלקוחות, האם החשמל יימכר בתוך המדינה או מחוצה לה, שיקולי איכות הסביבה וכיו"ב, ולפיכך אין ודאות בדבר קבלת האישורים והקמת הפרויקטים.

12.1.3.1 רגולציה ברומניה

שוק האנרגיה המתחדשת ברומניה מפוקח בעיקר על ידי חוק החשמל והגז הטבעי מס' 123/2012 (בסעיף זה להלן: "**חוק האנרגיה**"), והחוק להקמה ותפעול מערכות לייצור אנרגיה ממקורות מתחדשים מס' 220/2008 (בסעיף זה להלן: "**חוק האנרגיה המתחדשת**"), כפי שתוקנו מעת לעת. תקנות בתחום מחוקקות מעת לעת על ידי רשות האנרגיה (ANRE). ייצור חשמל הינו פעילות מפוקחת רגולטורית. חיבור הפרויקטים לרשת ההולכה והחלוקה מחייב קבלת היתרים, ובמידה ונדרשות עבודות חיבור יש להתקשר גם בהסכם חיבור.

בשנת 2024 חלו שינויים בולטים ברגולציה הקשורה להוצאת הסכמי חיבור. אלה כוללים דרישות להעמדת ערבויות פיננסיות גבוהות יותר ובשלב מוקדם יותר בתהליך, וזאת כדי להרתיע מפרויקטים ספקולטיביים או שאינם ממומנים; כללים מתוקנים לחישוב מחדש של משטרי פעולת רשת המאפשרים לפרויקטים המתקדמים מהר יותר גישה זמנית לקיבולת זמינה; הארכת מועדים (עד 12 חודשים) לקבלת היתרי בנייה בתנאים ספציפיים; אמצעי שקיפות חדשים המחייבים דוחות חודשיים של מצב הרשת; דרישות מינימום לשימוש בקרקע; בקשות חיבור בהמתנה ללא אישור חיבור תקף עד 1 באפריל 2026 תפקענה אוטומטית, אם כי מפעילי רשת חייבים להחזיר למשקיעים על עלויות מחקר נלוות אם אישור החיבור לא יונפק בזמן.

החל מיום 1 באפריל 2026 צפוי להיכנס לתוקף גל שני של רפורמות רגולטוריות במטרה להביא למערכת תחרותית מלאה להקצאת קיבולת רשת לפרויקטים של לפחות 5 MW. תחת מנגנון חדש זה, הגוף האחראי על תפעול מערכת ההולכה (TSO) יפעיל מכרז שנתי, יפרסם קיבולת זמינה לפי אזור, ויקבע עלויות חיזוק רשת. משקיעים המתמודדים על קיבולת חייבים לספק ערבויות ואם זוכים במכרז, יהיו מחויבים לחתום על חוזה הקצאה ולשלם חלק מעלות החיזוק. עיכובים של המפעיל בסיום עבודות הרשת או עיכובים של המשקיע בסיום הקמת הפרויקטים (commissioning) יגרמו לקנסות יומיים, ופרויקטים שעוכבו יותר מחמש שנים מאבדים אוטומטית את הקיבולת שהוקצתה להם.

מכירת החשמל מתבצעת בעיקר באמצעות מסחר בבורסת החשמל, אך יכולה להתבצע גם באמצעות הסכמי PPA ייעודיים. בנוסף, קיימים תמריצים שנותנת המדינה לעידוד פרויקטי אנרגיה מתחדשת. משרד האנרגיה הרומני הכריז לראשונה בסוף שנת 2022 על תוכנית תמריצים CfD (Contract for Difference) אשר תתמוך ב-5 ג'יגה-וואט של פרויקטי אנרגיה מתחדשת עד סוף 2025, בשני סבבים. הסבב הראשון התקיים בסוף שנת 2024 ותמך ב-1.5 ג'יגה-וואט, 500 מגה-וואט של פרויקטים פוטו-וולטאיים וג'יגה נוסף של פרויקטי רוח. לאחר ניתוח ההצעות הזוכות, נקבעו מחירי סטרייק הממוצעים המשוקללים הבאים עבור סבב הראשון: ייצור כוח רוח ביבשה: 65 אירו/MWh וייצור חשמל סולארי פוטו-וולטאי: 51 אירו/MWh¹⁴⁰. הסבב השני התקיים בשנת 2025 והוקצו במסגרתו 1,488 מגה-וואט באמצעות מתקנים סולאריים במחיר ממוצע של 40.35 אירו למגה-וואט-שעה, וכן 1,263 מגה-וואט באמצעות מתקני רוח במחיר ממוצע של 73.89 אירו למגה-וואט-שעה¹⁴¹.

ההיתרים המרכזיים הנדרשים לצורך הקמת מתקן פוטו-וולטאי ברומניה כוללים, בין היתר, היתרי תכנון ובנייה, היתרים קשורים לסביבה והיתרים בתחום רשת החשמל. בחודש ינואר 2023, אימץ הפרלמנט

¹⁴⁰ <https://energie.gov.ro/wp-content/uploads/2024/12/Anunt-castigator-licitatia-I-CfD-1.docx>

¹⁴¹ <https://www.investenergy.ro/ministerul-energiei-a-doua-licitatie-cfd-aduce-2751-mw-de-energie-verde/>

הרומני תיקונים לחוק מס' 50/1991. תיקונים אלה אפשרו לבנות פרויקטי אנרגיה מתחדשת (ובניהם מתקנים פוטו-וולטאיים ופרויקטי רוח) על חלקות אדמה חקלאיות שגודלן פחות מ-50 דונם. הממשלה עשתה זאת על ידי הסרת הדרישה לתוכנית עירונית אזורית (PUZ), שהייתה אחד השלבים הארוכים ביותר בתהליך ההיתרים. בנוסף, בחודש יוני 2023 עבר חוק מס' 166/2023 ובו המדינה מסירה את הדרישה לתוכנית עירונית אזורית גם לפרויקטים המוקמים על קרקע הניתנת לבנייה¹⁴².

בשנים הקרובות צפויה מגמת הפחתה משמעותית בהיקף השימוש בפחם ברומניה, לצד עלייה בשימוש באנרגיה סולארית ואנרגיית רוח, הודות לירידה בעלויות הטכנולוגיה בתחום¹⁴³. תחנות הכוח המונעות בפחם ישנות מאוד וצפויות להיות מוחלפות במקורות אנרגיה מתחדשת על מנת לעמוד בדרישות האיחוד האירופאי להפחתת פליטת פחמן דו-חמצני. כחלק מהטיטה המעודכנת של התוכנית הלאומית המשולבת לאנרגיה ואקלים 2025-2035 שפורסמה בחודש אוקטובר 2024, רומניה הציבה יעד של 34% ייצור חשמל ממקורות מתחדשים עד שנת 2030 ויעד לטווח הארוך של 73% עד לשנת 2050, וזאת כדי לעמוד ביעדי האיחוד האירופי.

האסטרטגיה הלאומית נותנת עדיפות להשקעות באנרגיה פוטו-וולטאית ואנרגיית רוח, מתוך הכרה בתפקידן המכריע בהפחתת הפחמן. פעולה זאת גם מתיישבת עם הפיתוח של תשתית מודרנית, כולל רשתות חכמות ומערכות ניהול אנרגיה דיגטליות, כדי להקל על השילוב של מקורות מתחדשים לסירוגין. פתרונות אחסון אנרגיה כגון אחסון סוללות, אחסון מבוסס מימן ואגירה שאובה הם מרכיבים מרכזיים להבטחת יציבות ואמינות רשת ככל שהנתח של אנרגיה מתחדשת גדל. בנוסף, שיתוף פעולה חוצה גבולות בתחום האנרגיה, במיוחד עם מולדובה ומדינות שכנות אחרות באיחוד האירופי, הוא בעדיפות אסטרטגית לשיפור שילוב השווקים וביטחון האנרגיה¹⁴⁴.

12.1.3.2 רגולציה באיטליה

שוק האנרגיה באיטליה, ובפרט תחום האנרגיה המתחדשת, מוסדר במסגרת חקיקה ממשלתית ותקנות ייעודיות. הרגולציה בתחום מבוססת על מערכת חוקים לאומית אשר מגדירה את משטר ההיתרים להקמה, הפעלה, שדרוג ושינוי של מתקני ייצור חשמל ממקורות מתחדשים וכן את התשתיות הנלוות הנדרשות להפעלתם. סמכויות הרגולציה והפיקוח בתחום החשמל נתונות לרשות הרגולטורית ARERA, בעוד שהליכי הרישוי וחלוקת הסמכויות מתבצעים ברמה הלאומית ובחלקם גם ברמה אזורית.

ההיתרים הנדרשים לצורך הקמת מתקנים לייצור חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת משתנים בהתאם לסוג המתקן. ההיתרים המרכזיים הנדרשים לצורך הקמת מתקן פוטו-וולטאי באיטליה כוללים, בין היתר, אישורים עקרוניים הנדרשים לצורך הקמת מתקן לייצור חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת מרשיות המחוז שבו ממוקם המתקן (היתר בניה), הערכת השפעה על הסביבה, אישור חיבור לרשת החשמל וקבלת היתר להפעלה.

במאי 2024, נכנס לתוקף צו (Decreto Agricoltura - DL 63/2024) האוסר על התקנת מתקנים סולאריים קרקעיים חדשים בשטחים חקלאיים. החקיקה מחייבת מעבר לפתרונות אגרו-וולטאיים שמשלבים ייצור חקלאי עם ייצור חשמל¹⁴⁵. זהו מהלך לאומי המגדיר מחדש את תכנון הפרויקטים הפוטו-וולטאיים במדינה.

בדצמבר 2024 פרסמה ממשלת איטליה את החוק המאוחד למקורות מתחדשים (Dlgs 190/2024), שנכנס לתוקף ב-30 בדצמבר 2024. החוק מאחד ומסדיר את כל ההליכים המנהליים הקשורים להקמה, שינוי,

¹⁴² <https://www.pv-magazine.com/2023/06/16/romania-removes-legal-barriers-to-development-of-large-scale-solar>

¹⁴³ <https://energie.gov.ro/wp-content/uploads/2024/12/Strategia-Energetica-a-Romaniei-2025-2035-cu-perspectiva-anului-2050.pdf>

¹⁴⁴ ראו ה"ש 161 לעיל.

¹⁴⁵ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2024/07/13/24A03724/SG>

הרחבה ותפעול של מתקני אנרגיה מתחדשת, במטרה לפשט את הרגולציה, לקצר זמנים ולהבטיח אחידות בכל איטליה. בין הנקודות המרכזיות בחוק: צמצום מסלולי הרישוי לשלושה הליכים בלבד (פטור, PAS (כמפורט להלן), ואישור יחיד AU (Autorizzazione Unica) שהינו הליך הרישוי שבמסגרתו ניתן אישור אחד הכולל את כלל ההיתרים הנדרשים להקמה והפעלה של מתקני אנרגיה מתחדשת, ביטול הליכי רישוי מיושנים (CILA/DILA), הכרה במתקני אנרגיה כפרויקטים חיוניים ובעלי אינטרס ציבורי, וחובת המחזזות להגדיר "אזורי האצה" לפרויקטי אנרגיה מתחדשת עד פברואר 2026 (מיפוי לאומי של אזורי האצה פורסם ע"י GSE, הגוף הממשלתי באיטליה האחראי על יישום מדיניות האנרגיה המתחדשת, והמחזזות נמצאים בשלבי הטמעה שונים בתכנון האזורי). החוק מבטיח יישור קו עם הדירקטיבות האירופיות בתחום האנרגיה והאקלים, ומטרתו להאיץ את הקמת מתקני האנרגיה המתחדשת במדינה¹⁴⁶.

כדי לעודד הקמה של מתקנים נוספים של אנרגיות מתחדשות, הכניסה איטליה הליך הרשאה פשוט הנקרא PAS (Procedura Abilitativa Semplificata) במסגרת צו החקיקה 28/2011. ההליך נותן הקלות בהיתר הסביבתי ואישור מהיר מהעירייה, ובלבד שהמתקן עומד בתנאי סף שנקבעו בדיון, ובכלל זה הספק מותקן שאינו עולה על 20 מגה-וואט, וכן הקמה על קרקע העומדת בקריטריונים התכנוניים הרלוונטיים – כגון קרקע בנויה או מופרת (לרבות אזורי תעשייה ואתרים קיימים), או קרקע שאינה מסווגת כאזור מוגן או כבעל רגישות סביבתית או נופית מיוחדת.

לאחרונה הוטמע באיטליה מודל המיקרו-אזורים שנועד להתמודד עם גודש חיבור לרשת חסר תקדים שנוצר בעקבות יותר מ-350 גיגה-וואט של בקשות חיבור לפרויקטי אנרגיה מתחדשת. Terna, מנהלת מערכת ההולכה, חילקה את המדינה ל-76 מיקרו-אזורים¹⁴⁷ כדי לאפשר תכנון חיבור משותף ומדורג, המעביר את שיטת ההקצאה מ-"כל הקודם זוכה" למנגנון תיעדוף המבוסס על בשלות הפרויקט (לדוגמה: קבלת היתרים סביבתיים), כאשר פרויקטים שלא יעמדו בהגדרות של בשלות הפרויקט עלולים לאבד את החיבור. הרפורמה, שעוגנה בתיקון 6.07 לצו DL Bollette¹⁴⁸, מעניקה ל-Terna סמכות לאשר פתרונות חיבור גם בצמתים רוויים מבחינה טכנית, כל עוד הפרויקטים עומדים בקריטריונים של התיעדוף. כך נוצר מנגנון שמייצל תכנון אזורי של תשתיות החיבור, מונע תפיסה של הרשת ע"י פרויקטים שלא התקדמו או הבשילו, ומאפשר להאיץ את החיבור בפועל של פרויקטי אנרגיות מתחדשות.

מכירת החשמל מתבצעת בעיקר באמצעות מסחר בבורסת חשמל, אך יכולה להתבצע גם באמצעות הסכמי PPA ייעודיים. בנוסף, קיימים תמריצים שנותנת המדינה לעידוד פרויקטי אנרגיה מתחדשת. בשנת 2024 פורסמה טיוטת חוק למנגנון זמני אודות מכרזי מדינה לתעריף קבוע (FER-X Decree) לשנת 2025 זאת בהמשך למנגנון FER1 שפעל באיטליה בשנים 2019-2022. התעריף המסובסד מיושם על פי עקרון CfD (Contract for Difference) ותקופת הסבסוד הינה ל-20 שנה ממועד ההקמה. מתוך 8.6 גיגה-וואט שהוצעו במכרז בשנת 2025, זכו מתקנים סולאריים בהספק כולל של 7.7 גיגה-וואט, עם מחיר ממוצע של 56.8 אירו למגה-וואט שעה¹⁴⁹. בסוף שנת 2025 פורסמה טיוטת FER-X מעודכנת שכפופה לאישור סופי של ARERA והנציבות האירופית, עם היקף כולל מתוכנן של עד 57 גיגה-וואט של מתקנים סולאריים ורוח עד 2028, באמצעות שני מכרזים בשנה, לשנים 2026-2028.

¹⁴⁶ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2024/12/12/24G00205/sg>

¹⁴⁷ <https://www.terna.it/en/electric-system/efficient-territorial-planning/national-electricity-transmission-grid-development-plan>

¹⁴⁸ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2024/12/12/24G00205/sg>

¹⁴⁹ <https://accumulo-fotovoltaico.com/2025/12/07/prezzi-record-aste-fer-x-rinnovabili-italiane-battono-fossili/>

12.2 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנים האחרונות פועלות הרשויות ברומניה לעמוד ביעדי האיחוד האירופי אשר הציבה יעד של 34% ייצור חשמל ממקורות מתחדשים עד שנת 2030 ויעד לטווח הארוך של 73% עד לשנת 2050. להרחבה בנוגע להיקף פעילות הקבוצה ולשיעור הרווח החזוי בפרויקטים באירופה ראו סעיף 0 לדוח.

12.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

לפרטים ראו סעיף 8.6 לדוח בקשר עם הפעילות בתחום הפוטו-וולטאי בישראל, כאשר גורמי ההצלחה בתחום בישראל דומים במהותם לגורמי ההצלחה בתחום אירופה.

12.4 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

הפרויקטים ברומניה הוקמו מכוח הסכמים, בין היתר, עם קבלן ההקמה ורכש (EPC) האחראי על רכש הציוד ועל בניית המערכת בהתאם למפרטים הטכניים והמסחריים, לרוב, זהות קבלן ההקמה משמש גם כקבלן תפעול ותחזוקה (O&M), לרבות ניקיון, ותחזוקה שוטפת של המערכות וכיו"ב. ברוב המקרים, במסגרת ההתקשרות עם קבלני ההקמה, נקבעים מנגנוני פיצוי סטנדרטיים, בגין עיכובים במסירת הפרויקט ו/או אי-עמידה בדרישות הביצוע של הפרויקט וכן מנגנוני ערבות ואחריות סטנדרטיים. בנוסף, קבלן ההקמה אחראי לביצוע מבחני קבלה למערכת. למועד הדוח, ולאור העובדה שהפרויקטים באיטליה רק בשלב הייזום, הקבוצה טרם התקשרה בהסכמים עם קבלני שירותים וציוד.

ככלל, חברות הפרויקט אינן מחזיקות מלאי של ציוד וחומרים לפרויקטים חדשים, הציוד והחומרים כאמור, נרכשים באופן ישיר, על ידי קבלן ההקמה וקבלן התפעול וזאת בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשים לכל פרויקט.

חברות הפרויקט מוודאות כי קבלן ההקמה וקבלן התפעול, רוכשים את הרכיבים העיקריים, למערכות הפוטו-וולטאיות מספקים מובילים, בעלי ניסיון ומוניטין נרחבים בתחום הפוטו-וולטאי.

להערכת הקבוצה, בשל ריבוי יצרנים וספקים בקשר למערכות אגירה ולמערכות פוטו-וולטאיות, הקבוצה אינה תלויה באף ספק או קבלן מפתח.

12.5 חסמי כניסה ויציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

- א. זמינות רשת החשמל המנוהלת על-ידי מנהל מערכת ההולכה (TSO) הרומני (Transelectrica) ברומניה, ועל-ידי מנהל מערכת ההולכה האיטלקי (Terna) באיטליה, לצורך חיבור המערכות לרשת החשמל.
- ב. קיומם של מקרקעין פנויים, המתאימים מבחינת התנאים הרגולטוריים והתכנוניים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות ורוח ויכולת התקשרות בהסכמי הרשאה, שכירות או חכירה בקשר עם המקרקעין הללו.
- ג. איתנות פיננסית המאפשרת השקעה בייזום ופיתוח הפרויקטים והשגת מימון לביצוע הפרויקטים, וכן גישה למקורות מימון בנקאיים וחוץ בנקאיים.
- ד. ניסיון והתמצאות בהוראות הרגולטוריות החלות על תחום הפעילות, וכן יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים והליכים קנייניים מורכבים מול גורמים שונים ורשויות.

להערכת הקבוצה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם:

- א. איתור רוכש, לרבות לעניין האיתנות הפיננסית, המסוגל להתגבר על יתר חסמי הכניסה שצוינו לעיל.

ב. הצורך בקבלת אישורים של צדדים שלישיים (מלווי החוב הבכיר, Off taker ורשויות שונות) להעברת שליטה או החזקות בשיעור מסוים בתאגיד הפרויקט, מכוח מערכת ההסכמים בקשר עם הפרויקטים, לרבות הסכמי המימון, ומכוח הוראות הדין והרישיונות, הקובעים תנאים להעברה כאמור.

12.6 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

לפרטים ראו סעיף 8.9 לדוח, אשר המתואר שם דומה במהותו (גם בהתאמה בשינויים המחויבים למזג האוויר המקומי) גם ביחס לתחום פעילות אירופה.

12.7 הסכמי שיתופי פעולה

12.7.1 רומניה

הקבוצה התקשרה במערכת הסכמים לשיתוף פעולה עם חברה יזמית הפועלת ברומניה (להלן בסעיף זה: **"החברה היזמית"**) לטובת איתור, ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאיים ורוח, אשר כללה הסכם שותפות והסכם למתן שירותי ייזום ופיתוח. לטובת שיתוף הפעולה הוקם תאגיד שהוחזק ב-90% על ידי הקבוצה ו-10% על ידי השותף. בסוף שנת 2025 הקבוצה רכשה את חלקו של השותף (10%) ובכך עלתה החזקה ל-100% והסכם השותפות הסתיים. יחד עם זאת, שיתוף הפעולה עם החברה היזמית במסגרת ההסכם למתן שירותי ייזום ופיתוח ממשיך באותו היקף. למועד הדוח, במסגרת הסכם שירותי הייזום והפיתוח, ישנם מספר פרויקטים בהיקף של כ-1,297 מגה-וואט המצויים בשלבי ייזום ואחד בהקמה. על פי ההסכם, איתור, פיתוח ורישוי הפרויקטים יבוצע על-ידי החברה היזמית והתמורה תשולם על פי אבני הדרך המוסכמות.

בנוסף להתקשרות המתוארת לעיל, הקבוצה התקשרה במערכת הסכמים לשיתוף פעולה עם חברה יזמית (נוספת) הפועלת ברומניה (להלן בסעיף זה: **"השותף"**) לטובת איתור, ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאיים בהספק כולל של כ-300 מגה-וואט המצויים בשלבי ייזום. לטובת שיתוף הפעולה עם השותף הנוסף הוקם תאגיד ש-80% ממנו מוחזק על ידי הקבוצה ו-20% על ידי השותף בהתאם. קבלת החלטות בתאגיד הייעודי האמור תעשה על ידי הדיקטוריון אשר מיוצג בהתאם להחזקות הצדדים, כאשר לשותף קיימות מספר זכויות מיעוט בנושאים שנקבעו. על פי מערכת ההסכמים, איתור, פיתוח ורישוי הפרויקטים יבוצע על-ידי השותף והתמורה תשולם על פי אבני הדרך המוסכמות. במהלך שנת 2024 השותף הנוסף נכנס לקשיים כלכליים אשר השפיעו על יכולתו לקדם פרויקטים. לאור זאת, הקבוצה והשותף החליטו לבחון אפשרויות שונות על מנת למקסם את הערך של הפרויקט שהוא קידם (מדובר בפרויקט בשלב הייזום) תוך בחינת הפסקת הקשר הישיר בין הקבוצה לשותף ומכירת הפרויקט לצד שלישי בתמורה להחזר עלויות הייזום שהשקיעה הקבוצה עד כה. למועד אישור הדוח, הזכויות בקרקע, הרישיונות וההיתרים של הפרויקט האמור פקעו ולא ניתן להעריך את סיכויי המכירה לצד שלישי. לפרטים אודות הפחתה שביצעה הקבוצה ביחס לפרויקט האמור ראו ביאור 12(א)(ה) לדוחות הכספיים.

הערכות החברה בקשר עם איתור, פיתוח ורישוי הפרויקטים, השלמת הליכי הייזום וההקמה וההספק החזוי לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על הערכות החברה והנתונים המצויים בידה למועד הדוח. המידע מבוסס על הערכות ותחזיות נכון למועד זה, אשר יכולות גם שלא להתממש או להתממש בדרך אחרת בשל מידע חדש שיתקבל, או שינויים שיחולו בהנחות הבסיס של הערכות והתחזיות ו/או כתוצאה ממכלול גורמים אחרים שחלקם אינם בשליטת החברה, ואין ודאות באשר להתממשות.

12.7.2 איטליה

הקבוצה התקשרה במערכת הסכמים לשיתוף פעולה עם חברה יזמית הפועלת באיטליה (להלן בסעיף זה: **"השותף"**) לטובת איתור, ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאיים בהספק כולל של כ-360 מגה-וואט. לטובת שיתוף הפעולה הוקם תאגיד ש-80% ממנו מוחזק

על ידי הקבוצה ו-20% על ידי השותף בהתאם (להלן: "התאגיד הייעודי"). קבלת החלטות בתאגיד הייעודי תעשה על ידי הדירקטוריון אשר מיוצג בהתאם להחזקות הצדדים, כאשר לשותף קיימות מספר זכויות מיעוט בנושאים שנקבעו. למועד הדוח, במסגרת שיתוף הפעולה עם השותף, מצויים בהליכי ייזום מספר פרויקטים בהיקף של כ-214¹⁵⁰ מגה-וואט מתוך היעד שנקבע. על פי מערכת ההסכמים, איתור, פיתוח ורישוי הפרויקטים יבוצע על-ידי השותף והתמורה תשולם על פי אבני הדרך המוסכמות. עוד נקבע כי ההון העצמי הנדרש יועמד על-ידי הקבוצה והחוב יגויס מבנקים מקומיים, שעם חלקם הקבוצה מקיימת קשר שוטף.

הערכות החברה בקשר עם איתור, פיתוח ורישוי הפרויקטים, השלמת הליכי הייזום וההקמה (לרבות המועד הצפוי להפעלה מסחרית) וההספק החזוי לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על הערכות החברה והנתונים המצויים בידה למועד הדוח. המידע מבוסס על הערכות ותחזיות נכון למועד זה, אשר יכולות גם שלא להתממש או להתממש בדרך אחרת בשל מידע חדש שיתקבל, או שינויים שיחולו בהנחות הבסיס של ההערכות והתחזיות ו/או כתוצאה ממכלול גורמים אחרים שחלקם אינם בשליטת החברה, ואין ודאות באשר להתממשותו.

12.8 נתונים אודות הפרויקטים המוחזקים על ידי הקבוצה בתחום הפעילות

להלן טבלאות המרכזות את כלל הפרויקטים ברומניה ובאיטליה שבבעלות הקבוצה, בחלוקה לפי פרויקטים לקראת הקמה או בהקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום, ונתונים כספיים אודותיהם¹⁵¹:

¹⁵⁰ לעומת 257 מגה וואט שהיו בהליכי ייזום, זאת בעקבות חוסר התאמה של הקרקעות לתנאים שהחברה הציבה לעצמה.

¹⁵¹ הנתונים בטבלה הינם בהנחה כי יתקבל אישור בדבר מקום ברשת להקמת כל הפרויקטים או לפרויקטים חלופיים בהספק דומה. עם זאת, למועד הדוח, אין לחברה כל יכולת לאמוד את היקף הפרויקטים שתקים בפועל.

פרויקטים בייזום (3)(2)(1)	פרויקטים בייזום מתקדם (3)(2)(1)	פרויקטים בהקמה / לקראת הקמה (2)(1)	פרויקטים בהפעלה מסחרית (2)(1)	יחידה	טכנולוגיה
רוח	פוטו-וולטאי	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	פוטו-וולטאי	מגה וואט
רומניה	רומניה, איטליה	רומניה	רומניה	רומניה	מגה וואט שעה
554	617	368	104	71	הספק מותקן / הספק מותקן חזוי
-	-	730	193	-	קיבולת אגירה / קיבולת אגירה חזויה
-	-	1,184-1,234	378-408	197	עלות הקמה / עלות הקמה חזויה ⁽⁴⁾
-	-	-	-	96	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025
-	-	55	131	98.4	ההון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽⁵⁾
תוצאות לשנת 2025					
-	-	-	-	14.3	הכנסות
-	-	-	-	12.7	EBITDA ⁽⁶⁾
-	-	-	-	9.8	FFO ⁽⁶⁾
-	-	-	-	9.8	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁷⁾
תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ⁽⁵⁾					
-	-	247-267	51-65	ל.ר.	הכנסות
-	-	206-222	42-52	ל.ר.	EBITDA ⁽⁶⁾
-	-	-	31-39	ל.ר.	FFO ⁽⁶⁾
-	-	-	12-16	ל.ר.	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁷⁾

(1) לפירוט אודות הפרויקטים של הקבוצה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 חלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025. פרויקט בהפעלה מסחרית החל לפעול באוגוסט 2025.

(2) הנתונים מוצגים ב-100%, כולל חלק שותפים.

(3) נתונים כספיים מוצגים לפי שער יציג של היורו ליום 31 בדצמבר 2025 (3.894 ש"ח ל-1 אירו).

(4) כולל הלוואות גישור והלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.

(5) 'שנת פעילות מלאה' משמעה התקופה הראשונה שבמהלכה תפעל המערכת ותישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.

(6) יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, הערכות בדבר סך התקבולים בניכוי הערכות בדבר סך התשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את הערכות בדבר יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך הערכות בדבר סך התקבולים שצפויים להניב הפרויקטים ובהתחשב בהערכות בדבר הוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.

(7) FFO בניכוי החזר קרן - תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכו').

הערכות הקבוצה לעיל אודות הספק מותקן ייצור חזוי, קיבולת אגירה חזויה ועלות הקמה חזויה ותוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ובכלל זאת הכנסות, EBITDA ו-FFO, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. ההערכות האמורות מבוססות על נתונים, הערכות, אומדנים ותכניות הקבוצה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכות, המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד פרסום הדוח ושהתממשותן אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של הקבוצה, ועלולות שלא להתממש בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון: מועדי קבלת ההיתרים הנדרשים להקמת

המערכות, מועדי השלמת הליכי תכנון ורישוי, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות, שינויים בעלויות הקמת המערכות, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, עליה בהוצאות המימון, שינויי מט"ח ושכר עבודה, הוצאות בלתי צפויות, תקלות טכניות, תפעוליות או אחרות, ליקויים במערכות, שינויים במזג האוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכתיות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים, שינויים באירופה בכלל ובמשק החשמל ברומניה בפרט, שינוי תמריצי המס, שינויים בשיעורי המס או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה וכיוצ"ב, או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המנויים בסעיף 25 להלן.

יודגש, כי למועד הדוח אין כל וודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המצויים בשלב לקראת הקמה או בהקמה, בייזום מתקדם ובייזום, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים, אשר אין כל וודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 25 לדוח. ככל שהקבוצה לא תצליח להוציא לפועל את הפרויקטים המפורטים לעיל (או איזה מהם), עיקר החשיפה שלה תהיה מחיקת הסכומים שהושקעו (ויושקעו) עד לאותו מועד.

12.8.1 פרטים אודות פרויקטים ברומניה

12.8.1.1 פרויקט Satu Mare

בחודש אפריל 2021 רכשה שיכון ובינוי אנרגיה אירופה את מלוא הזכויות בפרויקט פוטו-וולטאי בהספק כולל של כ-71 מגה-וואט הממוקם בצפון-מערב רומניה. ביום 11 בנובמבר 2022 נחתם השלב השלישי במסגרת הסכם הרכישה של חברת הפרויקט, ובהמשך לכך החברה עלתה להחזקה של 100% (בעקיפין) בחברת הפרויקט, וזאת לאחר שהמוכר עמד באבני הדרך שנקבעו בהסכם הרכישה ובכלל זאת קיבל היתר בניה להקמת הפרויקט.

ביום 25 בדצמבר 2022 התקשרה חברת הפרויקט עם קבלן אירופאי בעל ניסיון בהקמת פרויקטים דומים ("הקבלן") בהסכם לתכנון, רכש והקמה של הפרויקט. היקף התמורה שתשולם לקבלן הינה בסך כולל של כ-187 מיליון ש"ח¹⁵². בהתאם להוראות הסכם ה-EPC, תקופת ההקמה תעמוד על שישה חודשים החל ממועד מתן אישור להתחלת עבודות ההקמה (NTP), אשר כבר ניתן לקבלן בד בבד עם החתימה על ההסכם. ביום 15 בספטמבר 2023, נחתמה הוראת שינוי להסכם לאחר סגירת מחיר הפאנלים ונרשמה ירידה בתמורה בסך של כ-29.5 מיליון ש"ח¹⁵³.

ביום 9 במרץ 2023 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט, במסגרתה התקשרה חברת הפרויקט בהסכם לקבלת מימון לפרויקט במתכונת של מימון פרויקטלי ללא זכות חזרה (non-recourse).

בספטמבר 2025 החלה ההפעלה המסחרית של הפרויקט.

לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראו ביאור 19(א)(8) לדוחות הכספיים של החברה.

12.8.1.2 פרויקט Simleu Silvaniei

בחודש אוקטובר 2021 רכשה חברה המוחזרת במלואה על ידי שיכון ובינוי אנרגיה אירופה את התאגידים Pure Solar Power S.R.L-1 Green Energy Vision S.R.L אשר מהווים יחדיו את פרויקט Simleu Silvaniei.

ביום 28 בספטמבר 2023 התקשרה חברת הפרויקט עם קבלן אירופאי בעל ניסיון בהקמת פרויקטים דומים ("הקבלן") בהסכם לתכנון, רכש והקמה של הפרויקט. היקף התמורה שתשולם לקבלן בפועל הינה בסך כולל של כ-253 מיליון ש"ח¹⁵⁴. בהתאם להוראות הסכם ה-EPC, תקופת ההקמה תעמוד על כ-22 חודשים

¹⁵² לפי שער יציג ליום 20 בדצמבר 2022 (3.6754 ש"ח ל-1 אירו) ("השער היציג").

¹⁵³ לפי שער יציג ליום 15 בספטמבר 2023 (4.081 ש"ח ל-1 אירו).

¹⁵⁴ לפי השער היציג ליום 28 בספטמבר 2023 (4.0575 ש"ח ל-1 אירו).

החל ממועד מתן אישור להתחלת עבודות ההקמה (NTP), אשר כבר ניתן לקבלן ביום 11 בפברואר 2024. ביום 14 באוקטובר 2024, נחתמה הוראת שינוי להסכם לאחר סגירת מחיר הפאנלים ונרשמה ירידה בתמורה בסך של כ-35 מיליון ש"ח¹⁵⁵.

ביום 27 ביוני 2024 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט, במסגרתה התקשרה חברת הפרויקט בהסכם לקבלת מימון לפרויקט במתכונת של מימון פרויקטלי ללא זכות חזרה (non-recourse).

במהלך שנת 2025 הושלמה ההקמה, הפרויקט חובר לרשת והחלו בדיקות הרצה (מבחני קונפורמיטי).

לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראו ביאור 19(א)(8) לדוחות הכספיים של החברה.

12.8.2 פרטים אודות פרויקטים באיטליה

בנוסף לפרויקטים בייזום שמקדמת הקבוצה יחד עם השותף כמפורט בסעיף 12.8.2 לעיל, רכשה הקבוצה 2 פרויקטים פוטו-וולטאיים נוספים אשר מוחזקים 100% על ידי הקבוצה: בספטמבר 2023 נרכש פרויקט פוטו-וולטאי ממפתח מקומי נוסף (מפתח מספר 2) בהספק של 22 מגה-וואט המצוי בהליכי ייזום. בנובמבר 2023 נרכש פרויקט פוטו-וולטאי נוסף, ממפתח מקומי אחר (מפתח מספר 3), בהספק של כ-61 מגה-וואט המצוי בהליכי ייזום. על פי מערכות ההסכמים בשני הפרויקטים שנרכשו, פיתוח ורישוי הפרויקטים ימשיכו להתבצע על-ידי המפתח והתמורה תשולם על פי אבני הדרך המוסכמות.

בנוסף, בשנת 2024 רכשה החברה 4 פרויקטים פוטו-וולטאיים נוספים ממפתח מספר 2 אשר מוחזקים 100% על ידי הקבוצה: ביולי 2024 הושלמה רכישה של פרויקט פוטו-וולטאי בהספק של 22 מגה-וואט המצוי בהליכי ייזום, באוקטובר 2024 הושלמה רכישה של שני פרויקטים פוטו-וולטאיים בהספק כולל של 43 מגה-וואט המצויים בהליכי ייזום ובנובמבר 2024 הושלמה רכישה של פרויקט פוטו-וולטאי בהספק של 21 מגה-וואט המצוי בהליכי ייזום. על פי מערכות ההסכמים בארבעת הפרויקטים שנרכשו, פיתוח ורישוי הפרויקטים ימשיכו להתבצע על-ידי המפתח והתמורה תשולם על פי אבני הדרך המוסכמות.

12.9 לקוחות

למועד הדוח, לפעילות שיכון ובינוי אנרגיה באירופה אין לקוחות שההכנסות מהם מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים.

בהתאם לרגולציה ברומניה כל חברה אשר מבקשת למכור את חשמל לרשת החשמל (לרבות באמצעות הבורסה הרומנית לאנרגיה (OPCOM)), מחויבת להתקשר עם גוף צד שלישי למתן שירותי איזון (Balancing) אשר מורשה מטעם מנהל המערכת ברומניה (Transelectrica) לספק שירותי איזון כאמור. להרחבה בנושא זה ראו סעיף 25.7.1

12.10 שיווק והפצה

פעילות השיווק של החברה באירופה כוללת בעיקר פיתוח עסקי ומתמקדת בהתקשרות עם שותף מרכזי או מפתחים לפיתוח הפורטפוליו הקיים. כמו כן מתבצע לעיתים יעוץ עם יועצים פיננסיים ואסטרטגיים לאופטימיזציה של הפורטפוליו.

12.11 צבר הזמנות

למועד הדוח, חלק משמעותי מהכנסותיה של החברה בתחום הפעילות משתנה בהתאם לצריכת החשמל בפועל של הלקוחות ובהתאם לשינויים בתעריף (אשר אינם בשליטה של החברה). בהתאם לאמור לעיל למועד אישור הדוח, לחברה אין צבר הזמנות כמותי קבוע וידוע מראש בתחום הפעילות.

¹⁵⁵ לפי שער יציג ליום 14 באוקטובר 2024 (4.1033 ש"ח ל-1 אירו).

12.12 תחרות

12.12.1 ברומניה

תחום האנרגיה המתחדשת ברומניה כולל גופים רבים אשר עוסקים בפיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת בכלל, ובמתקנים פוטו-וולטאים בפרט. התחרות גורמת לעיתים לעלייה בגובה דמי השכירות ו/או עלייה במחיר קרקעות, באופן המשפיע על כדאיות הפרויקטים. החברה נעזרת בשירותיהם של מומחים מקומיים על מנת שתוכל להגיע לבעלי קרקעות ונותני שירותים אחרים.

12.12.2 באיטליה

12.13 תחום האנרגיה המתחדשת מפותח באיטליה, וקיימים גופים רבים אשר עוסקים בפיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת בכלל, ובמתקנים פוטו-וולטאיים וטורבינות רוח בפרט, בעיקר באזורים בדרום המדינה ובסציליה שבהם קיימות רמת הקרינה גבוהה יחסית וקרקעות פנויות רבות. התחרות גורמת לעיתים לעליית מחירי הקרקעות ודמי השכירות, באופן שמשפיע על כדאיות הפרויקטים. עונתיות

לפרטים נוספים ראו סעיף 11.14 לדוח, אשר המתואר שם דומה במהותו גם ביחס לתחום פעילות אירופה.

12.14 כושר ייצור

לעניין כושר ייצור של החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 0 לדוח.

12.15 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

המתקנים בבעלות הקבוצה ברומניה¹⁵⁶ הוקמו על קרקעות, כאשר לקבוצה ניתנת זכות חכירה או הרשאה לעשות שימוש בהם (Superficies) (להלן: "**הסכמי הרשאה**"). להלן יתוארו עיקרי הוראות הסכמי ההרשאה¹⁵⁷:

- א. הסכמי ההרשאה הינם בין תאגיד הפרויקט לבין בעל הזכויות במקרקעין שבתחומן עתידות לקום המערכות (להלן בסעיף זה: "**המחזיק**").
- ב. הסכמים אלו מסדירים את זכות השימוש של תאגיד הפרויקט בקרקע (להלן בסעיף זה: "**המושכר**") לצורך הקמת המערכות והפעלתן המסחרית, למשך תקופת השימוש הקבועה בהסכם, שבדרך כלל עומדת על 30-35 שנים מהמועד בו מקבל תאגיד הפרויקט את הזכויות במושכר, ללא זכות להאריך את התקופה האמורה (להלן בסעיף זה: "**תקופת השימוש**").
- ג. בגין השימוש במושכר מתחייב תאגיד הפרויקט לשלם למחזיק דמי שימוש (עם מנגנוני הצמדה) המשתנים בין מושכר למושכר ואשר לרוב נקבעים בהתאם לגודל שטח המושכר.
- ד. לרוב, בתום תקופת ההתקשרות, על תאגיד הפרויקט לפנות את המערכות משטח המושכר ולהשיבו למצבו כפי שנמסר לו במועד תחילת תקופת השימוש.

12.16 חומרי גלם, ציוד וספקים

חומרי הגלם והציוד המשמשים לצרכי תפעול המתקנים ברומניה כוללים כלים, חלפים, כימיקלים ועוד, נרכשים על ידי קבלן ההקמה או קבלן התפעול. כלל הרכישות מבוצעות באמצעות קבלן ההקמה או קבלן התפעול לכן אין ספק אחד בתחום שלקבוצה תלות בו, פרט לתלות באותם קבלני מפתח. למועד הדוח,

¹⁵⁶ נכון למועד הדוח באיטליה אין מתקנים ומערכות שהוקמו על קרקעות, כאשר יהיה בעתיד זכויות החכירה יהיו דומות לזכויות האמורות בקשר לרומניה

¹⁵⁷ ההוראות המפורטות כוללות את עיקרי ההוראות החלות במרבית העסקאות. מטבע הדברים קיים שוני מסוים בין ההסכמים השונים.

ולאור העובדה שהפרויקטים באיטליה רק בשלב הייזום, הקבוצה טרם התקשרה בהסכמים בקשר לחומרי גלם וציוד עם ספקים.

13. אחרים - פעילויות שאינן עולות לכדי מגזר בר דיווח בדוחות הכספיים

13.1 פרויקט אגירה שאובה

הקבוצה מחזיקה ב-25.5% מהון המניות המונפק של חברת פ.י. אס. פ.י. השקעות בע"מ שהינה היזם ובעלת רישיון קבוע לייצור חשמל בפרויקט אגירה שאובה במעלה גלבע¹⁵⁸ (להלן בסעיף זה: "היזם"), תחנת כוח לייצור חשמל ואגירתו הפועלת בטכנולוגיית אגירה שאובה בהספק מותקן של כ-300 מגה-וואט. בחודש אפריל 2020 הוענק לפרויקט רישיון קבוע לייצור חשמל, שהינו בתוקף עד לחודש אפריל 2040. פרויקט אגירה שאובה פועל בטכנולוגיה של ייצור ואגירה של חשמל על ידי שימוש במשאבה חשמלית המחוברת לרשת החשמל לצורך שאיבת מים ממאגר מים תחתון למאגר מים עליון, והזרמת המים מהמאגר העליון למאגר התחתון, תוך ניצול הפרשי הגובה ביניהם, על מנת להפעיל טורבינה לייצור חשמל¹⁵⁹. נכון למועד הדוח, הושלמו בישראל הקמתם של שני מתקנים מסוג זה - מתקנו של היזם במעלה גלבע (בו מחזיקה הקבוצה 25.5%) ומתקנו נוסף באזור כוכב הירדן (המוחזק על ידי צדדי ג'), וזאת לצד מתקנו אחד נוסף שלמיטב ידיעת הקבוצה נמצא בשלב הקמה באזור מנרה. למיטב ידיעת הקבוצה, המתקנים בטכנולוגיה זו (שבהפעלה ובהקמה) מיצו במצטבר את המכסה הכוללת של 800 מגה-וואט שהוקצתה למתקנים מסוג זה (בהתאם לאסדרה). על פי הנחיות התכנון שעל פיהן חויב הקבלן לבנות את הפרויקט, אורך החיים של הציוד העיקרי של הפרויקט הינו כ-40 שנים, ובהתאם היזם סבור כי הפרויקט יוכל להניב ליזם הכנסות או הנאות כלכליות אחרות גם בתקופה שלאחר תום תקופת הרישיון הנוכחי, בכפוף להסדרת המשך הזכויות בקרקע מול בעלי הקרקע וביצוע התשלומים, אם וככל שיידרשו, לבעלי הקרקע ולרשויות המס.

ביום 20 בספטמבר 2024 התקבל אצל פ.י. אס. פ.י. מכתב דרישת תשלום מקדמית ממנהל המערכת בטענה כי במהלך השנים 2022-2023 פ.י. אס. פ.י. לא עמדה בדרישת המינימום של זמינות אקוויולנטית החלה על המתקן בהתאם לאמת מידה 83(ו). במסגרת מכתב הדרישה המקדמית כאמור, הובהר כי להערכת מנהל המערכת החישוב הכולל עבור כל תקופת ההשבתה מוערך בסך של כ-150 מיליון ש"ח, כאשר הסכום הסופי יקבע בעת ביצוע תחשיב מלא ברמה החודשית, חישוב אשר להערכת מנהל המערכת ימשך בין שישה לתשעה חודשים. בהמשך, שלח מנהל המערכת לפ.י. אס. פ.י. טיוטות דרישת תשלום כאשר פ.י. אס. פ.י. ביצעה כמה פניות למנהל המערכת בבקשה לקבל פרטים ומידע תוך שהיא חולקת על דרישת התשלום ואופן חישובו. ביום 1 בפברואר 2026 התקבל אצל פ.י. אס. פ.י. חשבון ממנהל המערכת בגין חודש דצמבר 2025 אשר במסגרתו, בנוסף לפירוט התשלומים להם זכאית פ.י. אס. פ.י. עבור חודש דצמבר 2025 (בין היתר, בגין זמינות וייצור אנרגיה), ביצע מנהל המערכת קיזוז בסך של כ-45 מיליון ש"ח בגין חריגה מזמינות אקוויולנטית בתחנת הכח בגין חודשים ינואר עד מרץ 2023 בתוספת ריבית בגין החריגה האמורה. ביום 5 בפברואר 2026 הגישה פ.י. אס. פ.י. תביעה לבית המשפט כנגד מנהל המערכת לצד בקשה לקבלת צו מניעה ארעי (שהוגשה במעמד צד אחד) וקבוע כנגד הקיזוז עד להכרעה בתביעה, וביום 5 בפברואר 2026 (באותו יום) הוציא בית המשפט צו מניעה ארעי האוסר על מנהל המערכת לבצע קיזוז וזאת עד לקיום דיון במעמד הצדדים בבקשה לצו מניעה ארעי שלמועד פרסום הדוח קבוע ליום 26 באפריל 2026. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים. להרחבה ראו באור 11(א)(4) לדוחות הכספיים של החברה

¹⁵⁸ למיטב ידיעת הקבוצה, יתרת הזכויות מוחזקות על ידי תאגיד בבעלות מלאה של ג'נריישן קפיטל בע"מ (חברה ציבורית) (להלן: "ג'נריישן") (25.5%) ו-וקרן השקעות זרה (Infrared) (49%) (להלן: "אינפרה-רד"). לפרטים אודות הסכם בעלי המניות וההחזקה ביזם ראו בסעיף 13.1.1 לדוח.

¹⁵⁹ בהתאם להוראות מנהל המערכת, בשעות שבהן קיים עודף ייצור במערכת החשמל נשאבים המים מהמאגר התחתון לעליון ובשעות שבהן קיים ביקוש גבוה לחשמל מוזרמים המים למאגר תחתון ומפעילים טורבינות לייצור חשמל. בנוסף, מאפשר המתקן תועלות דינמיות לרשת החשמל שעיקרן תגובה מהירה לתקלות ו/או שינויים מהירים בביקוש או בהיצע. תועלות דינמיות אלו מביאות לחיסכון בצריכת משאבים יקרים לייצור חשמל או לשמירה על עתודה סובבת.

13.1.1 הסכם בעלי המניות ביזם

בהתאם להסכם בעלי המניות ביזם מחודש ספטמבר 2016, כל החלטה באסיפה הכללית תצריך רוב רגיל וכן את ההסכמה של הקבוצה וכל החלטה בדירקטוריון היזם תצריך רוב רגיל וכן הסכמה של דירקטור אחד לפחות שמונה על ידי הקבוצה. קבלת החלטות לגבי רשימה מצומצמת של נושאים המצריכים רוב מיוחד (כגון תיקון תקנון ההתאגדות של היזם, שינוי הזכויות הצמודות למניות היזם, עסקה עם צד קשור בסכום מהותי וכיו"ב) טעונה הסכמה של בעלי מניות המחזיקים ב-80% ממניות ביזם. כמו כן, קובע הסכם בעלי המניות מגבלות מסוימות בקשר עם העברת חלקם של בעלי המניות ביזם, כגון זכות הצעה ראשונה בתנאים מסוימים הקבועים בהסכם.

13.1.2 הסכם שכירות

ליזם זכויות באתר עליו מוקם הפרויקט מכוח הסכם חכירה עם רשות מקרקעי ישראל בהתייחס לתת-הקרקע, הסכם חכירת משנה עם אגודה שיתופית חקלאית בהתייחס לשטח מאגר המים העליון עד לתום תקופת הרישיון והסכם חכירת משנה עם אגודה שיתופית חקלאית אחרת בהתייחס לשטח מאגר המים התחתון עד שנת 2063.

13.1.3 הקמה

ההקמה בוצעה על ידי שותפות קבלנית בה מחזיקה שיכון ובינוי סולל בונה (חברה אחות של החברה) (50%) ביחד עם חברות מקבוצת אלקטרה (50%) (להלן בסעיף זה: "הקבלן"). הקבלן מחויב לתיקון פגמים במתקן במשך תקופת בדיק של שלוש שנים החל ממועד המסירה ותחילת ההפעלה המסחרית של הפרויקט. תקופה זו הסתיימה ככלל בחודש אפריל 2023, אך על פי הוראות ההסכם עם הקבלן, במקרה של תיקון פגם ב-12 החודשים האחרונים של תקופת הבדיק, תקופת הבדיק לגבי החלק שתוקן תוארך, כקבוע בהסכם, ובהתאם נכון למועד הדו"ח תקופת הבדיק טרם הסתיימה רק לגבי חלקים מסוימים במתקן שלגביהם נמסרו לקבל תביעות בדיק לפני אפריל 2023, ותביעות אלה טרם טופלו על ידו.

עובר לתיקון תנאי הרישיון המותנה והארכתו מעת לעת, נקבע מועד סיום שלב ההקמה החוזי לספטמבר 2018, ואולם בשל עיכובים בעבודות ההקמה, העבודות הסתיימו באפריל 2020 (למעט מספר נושאים לגביהם הוסכם בין היזם והקבלן כי יושלמו ויתוקנו לאחר מסירת הפרויקט) ועל פי הסכם ההקמה, הקבלן אחראי לתשלום פיצויים מוסכמים עקב עיכובים, אלא אם וככל שעיכובים אלה נגרמו מסיבות אשר, על פי הוראות הסכם ההקמה, אינן באחריות הקבלן.

ביום 20 באוקטובר 2020, אגב ביצוע תחזוקה שוטפת, אותרה תקלה של ניתוק חלק מציפוי הממברנה אשר הותקן בפיר האופקי, שלהערכת היזם גרם נזקים לחלקים נוספים של המתקן. כתוצאה מכך, הופסקה פעולת המתקן, הנזקים הישירים מהאירוע הינם באחריות הקבלן ובטיפולו כחלק מתקופת האחריות, וציפוי הממברנה בפיר האופקי הוסר והמתקן חזר לפעילות רק ביום 11 בפברואר 2021. הקבלן הודיע ליזם כי בהתבסס על עמדת יועציו המקצועיים של הקבלן, הנזק הפיזי והאחריות לתיקון התקלה בממברנה הינם באחריות קבלני המשנה של הקבלן שפעלו באתר. מעבר לנזקים הישירים המכוסים על ידי הקבלן כאמור לעיל, היזם הגיש למבטחיו תביעה לקבלת תגמולי ביטוח בגין אובדן רווחים הנובעים מהשבתת המתקן עד כה וכן השבתות עתידיות הצפויות לצורך השלמת תיקון התקלה והפגיעות בחלקים האחרים, בניכוי ההשתתפות העצמית בגובה של 60 ימים שכלולה בתוצאות הכספיות של היזם לשנת 2020. אחרי משא ומתן ממושך עם המבטחים, בחודש דצמבר 2023 הגיעו היזם והמבטחים להסכם פשרה לפיו המבטחים ישלמו ליזם תגמולי ביטוח בגובה כ-16.2 מיליון דולר אשר שולמו ליזם בתחילת שנת 2024 (וזאת בנוסף למקדמה בסך 4.75 מיליון דולר שכבר שולמה ליזם), למעט 5% מהסך האמור (השווה לסך של כ-800 א' דולר) אשר הינו החלק היחסי של מבטח מסין אשר התחייב לשלם את חלקו כאמור עד לסוף חודש אפריל 2025. בחודש יולי 2025 התקבל סך של 404 אלף דולר אמריקאי. למועד הדוח יתרת התשלום כאמור טרם התקבל.

בין היזם לבין קבלן ההקמה נתגלעו מחלוקות אשר עיקריהן טענות של היזם בגין עיכובים שנגרמו במועד השלמת הקמת הפרויקט וטענות של הקבלן בדבר עבודות נוספות ו/או שינויים בפרויקט בגינם הוא זכאי לתשלום נוסף. בסוף חודש ספטמבר 2023, נפתחה ע"י הקבלן תביעה לבוררות בבית המשפט לבוררות של ה-ICC עפ"י ההסכם בסך של כ-391 מיליון ש"ח. ביום 28 בדצמבר 2023 הגיש היזם תגובה לבקשת הקבלן ובה דחה היזם את טענות הקבלן וכן הגיש נגד הקבלן תביעה שכנגד ע"ס כ-490 מיליון ש"ח בגין נזקי עיכובים, הפסדי הכנסות ונזקים נוספים (כאשר סכום התביעה האמור צפוי להתעדכן). לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר השבתת המתקן עקב ביצוע עבודות לתיקון קבוע של הנזקים שנגרמו בעבר (כמפורט לעיל) וכן כתב ההסכמות שנחתם מול המלווים בפרויקט, היזם, בעלי המניות ביזם (ובהם החברה) וצדדים נוספים בקשר לשימוש בכספי מסגרות רזרבה לצורך תשלומי פרעון חוב בתקופה בה לא היו הכנסות למתקן עקב ההשבתה האמורה, ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים של החברה.

יובהר כי הערכות בדבר המועד הצפוי להשלמת התיקונים וחזרה להפעלה מסחרית, השלכות הליקויים והשבתת המתקן על פי אס פי ותוצאותיה והערכתה של פי אס פי על יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות, קבלת סכומי ביטוח וסיכויי ההליכים מול קבלן ההקמה, כוללות "מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתייחס לאירועים או לעניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה בלבד. המידע מבוסס על הערכות ותחזיות נכון למועד הדוח, אשר יכולות גם שלא להתממש או להתממש בדרך אחרת, בשל מידע חדש שיתקבל, או שינויים שיחולו בהנחות הבסיס של הערכות והתחזיות ו/או כתוצאה ממכלול גורמים תפעוליים, הנדסיים ולוגיסטיים אחרים, תוצאות הליכים משפטיים, התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון החלים על הקבוצה, המפורטים בסעיף 24 לדוח, ועוד.

13.1.4 תפעול

אחזקתו והפעלתו של הפרויקט מבוצעים על ידי קבלן תפעול שהינו צד ג'. על פי הסכם התפעול, קבלן התפעול אחראי לכל היבטי התפעול והתחזוקה של הפרויקט ולהתנהלות השוטפת מול מנהל המערכת. בכלל זה, קבלן התפעול אחראי לעמידה בשיעור זמינות מינימאלי של תחנת הכוח, אשר מחושב על בסיס שנתי, ולעמידה בפרמטרים תפעוליים שהוגדרו בהסכם. בהסכם התפעול נקבע כי קבלן התפעול ישלם ליזם פיצויים מוסכמים במקרה של העדר עמידה בדרישות אלה. החל מיום השנה השלישי של מועד ההפעלה המסחרית, רשאי היזם לבטל את הסכם התפעול, במתן הודעה מוקדמת של ששה חודשים לקבלן התפעול, וכנגד תשלום פיצוי בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכם התפעול.

ביום 4 באוקטובר, 2021, קבלן התפעול מסר ליזם הודעה במסגרתה טען כי הוא זכאי לטענתו לפיצוי או תגמול נוסף, בסכום שאינו מהותי לקבוצה. בחודש מרץ 2023 פתח המפעיל בהליך בורות בבית המשפט לבוררות של ה-ICC בגין מחלוקות הנוגעות לאופן חישוב התמורה למפעיל על פי ההסכם עמו, הוצאות נוספות אשר לטענת המפעיל נגרמו לו עקב שינוי בדין, והוצאות נוספות אשר לטענת המפעיל נגרמו לו עקב העיכוב בהשלמת עבודות ההקמה ובתחילת ההפעלה של המתקן, וביום 22 באוקטובר 2025 ניתן פסק בורות במסגרתו התקבלו חלק מטענות המפעיל לצד דחייה של טענות אחרות. בעקבות פסק הדין התנהל משא ומתן בין היזם לבין המפעיל שבסופו הסכימו הצדדים, בין היתר, על מנגנון חדש לחישוב התמורה למפעיל, תוך קביעת סכום מינימלי שישולם למפעיל בכל שנה, ועל פריסת הסכומים שנפסקו בבוררות. לפרטים נוספים בקשר עם פסק הבוררות וההסכמות בין הצדדים ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים של החברה.

13.1.5 מימון

לצורך מימון הפרויקט התקשר היזם עם מספר גופים מוסדיים ובנקאיים, אשר התחייבו להעמיד אשראי לפרויקט. במסגרת הסכמים אלו התחייבו המלווים להעמיד את מסגרות האשראי הנדרשות לשם ביצוע הפרויקט. במהלך תקופת ההקמה של הפרויקט, משכה החברה הלוואות ממסגרות האשראי לצורך תשלום

לקבלן ההקמה ומימון יתר עלויות הפרויקט. למועד הדוח, סכום היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה הינו כ-1.32 מיליארד ש"ח. התחייבויות היזם על פי הסכם המימון מובטחות בשעבוד קבוע של כל המניות ביזם וכל יתר זכויות בעלי המניות ביזם וכל הנכסים והזכויות של היזם בקשר עם פרויקט, לטובת המלווים. מודגש כי בעלי המניות אינם ערבים לחוב של היזם, אלא סיפקו התחייבויות להזרמת הון לצורך מימון תשלומים ספציפיים של היזם, כגון סכומי השתתפות עצמית של היזם במקרה של כוח עליון.

למועד הדוח בוצעו מלוא המשיכות בפרויקט והחל פירעון תשלומי הקרן והריבית בהתאם לקבוע בהסכמי המימון. מועד הפירעון הסופי של הלוואות שהועמדו מכוח מסגרות החוב הבכיר חל כשנה לפני תום תקופת רישיון ייצור החשמל. במסגרת הסכמי המימון נקבעו מגבלות שונות על חלוקת דיבידנד על ידי היזם ובכלל זה עמידה ביחסי הכיסוי הקבועים בהסכמי המימון.

לפרטים נוספים אודות הסכם המימון, לרבות בקשר עם כתב ההסכמות שנחתם מול המלווים בפרויקט בקשר לשימוש בכספי מסגרות רזרבה לצורך תשלומי פרעון חוב בתקופה בה לא היו הכנסות למתקן בתקופת השבתתו לצורך ביצוע תיקונים בשנים 2022-2023 וכן בקשר למתווה שנחתם מול המלווים נוגע להשבתה נוספת שהחלה בחודש פברואר 2026 לצורך ביצוע תיקונים נוספים, ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים.

13.1.6 פרטים נוספים אודות הפרויקט

פרויקטים בהפעלה מסחרית (1)(2)		
טכנולוגיה	אגירה שאובה	מגה-וואט
הספק מותקן	300	מגה-וואט
קיבולת אגירה	3,000	מגה-וואט שעה
עלות הקמה	1,920	מיליוני ש"ח
יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	1,395	מיליוני ש"ח
ההון העצמי שהושקע בפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025	152	מיליוני ש"ח
תוצאות לשנת 2025		
הכנסות	364	מיליוני ש"ח
EBITDA ⁽⁵⁾	156	מיליוני ש"ח
FFO ⁽⁵⁾	92	מיליוני ש"ח
FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁶⁾	(6.5)	מיליוני ש"ח
תוצאות לשנת 2024		
הכנסות	374	מיליוני ש"ח
EBITDA ⁽⁵⁾	190	מיליוני ש"ח
FFO ⁽⁵⁾	118	מיליוני ש"ח
FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁶⁾	41	מיליוני ש"ח

- [1] לפירוט אודות הפרויקטים של החברה בתחומי הפעילות השונים, בחלוקה לפי השלב בו נמצאים הפרויקטים, ונתונים כספיים אודותיהם, ראו סעיף 2 לחלק ב' בדוח הדירקטוריון לשנת 2025.
- [2] הנתונים מוצגים ב-100% כולל חלק שותפים.
- [3] כולל הלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.
- [4] יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, הערכות בדבר סך התקבולים בניכוי הערכות בדבר סך התשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, והוא משקף את הערכות בדבר יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך הערכות בדבר סך התקבולים שצפויים להניב הפרויקטים ובהתחשב בהערכות בדבר הוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר, ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים ומס.
- [5] FFO בניכוי החזר קרן - תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').

13.2 פעילות במקטע האספקה – אספקת חשמל ללקוחות

בחודש יולי 2021 קיבלה הקבוצה, באמצעות תאגיד אשר בבעלותה המלאה (להלן: "המספק") רישיון לאספקת חשמל מכח החלטות הרשות הנ"ל, אשר מכוחו החלה הקבוצה להתקשר עם לקוחות בהסכמי אספקת חשמל במסגרת הפיילוט שנערך.

במסגרת אסדרת מודל השוק, כאמור בסעיף 7.2 לעיל, החל מיום 1 בינואר 2024 נפתח מקטע אספקת החשמל לתחרות מלאה שבעלי רישיון אספקת חשמל רשאים לצרף ללא מגבלות צרכני חשמל (ביתיים/תעשייתיים/מסחריים בעלי מונה רציף) ולמכור להם חשמל, בין אם החשמל נרכש ממנהל המערכת ובין אם הוא נרכש ממתקני ייצור ששויכו במסגרת הסכמית לבעל רישיון אספקת חשמל על ידי בעל מתקן הייצור ובכפוף להוראות האסדרה.

במסגרת האסטרטגיה העסקית של הקבוצה להתקשרות עם לקוחות נוספים והרחבת פעילות הקבוצה בתחום אספקת החשמל ועל בסיס אסדרת מודל השוק, התקשר המספק עם כמה לקוחות בהסכמים לאספקת חשמל. למועד אישור הדוח, התקשר המספק בהסכמי אספקת חשמל בהיקף של 266 מיליוני קוואט"ש בשנה עם הכנסות בשנת 2025 בסך של כ-56 מיליוני ש"ח לשנה.

ביום 3 בדצמבר 2023 קיבל תאגיד אספקת החשמל הודעת זכיה במכרז אוניברסיטת תל אביב המשלב אספקת חשמל והקמת מתקני ייצור ואגירה בתוך קמפוס האוניברסיטה (חצר הצרכן) כמפורט בביאור 19(א)(10)(ח) לדוחות הכספיים.

ביום 24 בפברואר 2023 התקשר המספק, עם חברת מליסרון בע"מ (להלן: "מליסרון") בהסכם ארוך טווח למכירת חשמל (10 שנים), להרחבה ראו ביאור 19(א)(9) לדוחות הכספיים.

ביום 26 במרץ 2024 התקשר המספק עם חברת מד-1 אי.אי.סי 1 (1999) בע"מ (להלן: "MedOne") בהסכם ארוך טווח למכירת חשמל ותעודות ירוקות (I-REC's) עבור שתי חוות השרתים (Data Centers) שאותן מקימה MedOne ברמלה ובכפר יונה. להרחבה ראו ביאור 19(א)(9) לדוחות הכספיים.

להערכת הקבוצה, כניסת שחקנים חדשים למקטע אספקת החשמל תסייע לבסס את מעמדו של תעריף ה-SMP כמדד המרכזי לעלות האנרגיה במשק וכתוצאה מכך, תאפשר שילוב שירותים נלווים נוספים כמו אגירת אנרגיה, שירותי גיבוי ואיזון ועוד. בנוסף, להערכת החברה, פתיחת מקטע אספקת החשמל לתחרות, עשויה להשפיע על הביקוש למערכות "מאחורי המונה" ולתרום לפיתוח תחום הייצור המבוזר.

הערכות הקבוצה בדבר צפי להגדרת היקף הפעילות של יצרנים פרטיים, בעלי רישיון אספקת חשמל, השפעתם של שינויים במתודולוגיית ה-SMP, פתיחת שוק מקטע האספקה לתחרות, הרגולציה שתחול בהקשר לכך והשפעתם של גורמים אלה על סביבת הפעילות של הקבוצה ועל הקבוצה, לרבות אופן ומידת השפעתם, וכן בדבר פעילות הקבוצה בהקשרים אלה לרבות ההכנסות אותן היא צופה לקבל מכח ההסכמים בהם התקשרה למכירת חשמל, תקופת ההכנסות, התקשרותה עם לקוחות נוספים, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי, בין השאר, בגורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון תעריפי החשמל, היקפי הצריכה של הלקוחות, מגמות מסחריות בשוק החשמל והחלטות רגולטוריות, ואין כל ודאות בהתממשותם באופן שמעריכה הקבוצה או בכלל.

13.2.1 מכרזים ייעודיים לרכש חשמל והקמת מתקני ייצור אנרגיה בחצרות הצרכנים¹⁶⁰

גופים עסקיים מתחומי הנדל"ן המניב והתעשייה, גופים ציבוריים ורשויות מקומיות מפרסמים מעת לעת מכרזים ייעודיים לרכש חשמל מוזל ו/או חשמל ירוק ו/או הקמת מתקני ייצור אנרגיה בחצר הצרכן, המכרז נסוב על ההנחה המוצעת על תעריף רכיב הייצור במקבצי שעות הביקוש השונים. הזוכה במכרזים אלו בדרך כלל נקבע לפי המציע אשר הציע את ההנחה הגבוהה ביותר על תעריף רכיב הייצור של החשמל במקבצי

¹⁶⁰ בנוסף לאמור, החברה מתמודדת בימים אלו במכרזים שונים לאספקת חשמל והקמת פרויקטי אנרגיה ומתקני ייצור בחצרי הצרכן.

שעות הביקוש השונות ובנוסף הזוכה מקבל את האפשרות להקים מתקני ייצור PV ו/או אגירה ו/או מנועי גז טבעי ו/או עמדות טעינה לרכבים חשמליים בחצר הצרכן ליצירת מיקרו גריד ומיקסום התועלת האנרגטית לצרכן.

לפרטים אודות מכרז אוניברסיטת תל אביב בו זכתה הקבוצה ראו ביאור 19(א)(10) (ז) לדוחות הכספיים.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

14. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

14.1 סך הרכוש הקבוע המשמש את הקבוצה למועד הדוח כולל את המערכות לייצור החשמל ובכלל כך תחנת כוח אתגל, וכן נכסי זכות שימוש בקרקע (בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים) שבבעלות הקבוצה והינו בסך של כ- 2,781 מיליוני ש"ח. לפרטים ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים של החברה.

בנוסף, לקבוצה רכוש קבוע המשמש לפעילותה השוטפת, הכולל ציוד, ריהוט משרדי, מחשבים וכן שיפורים במושכר שבוצעו במשרדים המועמדים לקבוצה על ידי חברת האם. לפרטים נוספים ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים של החברה, וביחס לשכירות המשרדים ראו גם תקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

ככלל, רכוש המתקנים הינו בבעלות תאגיד הפרויקט, ומשועבד לטובת הגורם המממן לתקופת המימון בלבד. רכוש תאגידי הפרויקט כולל, בעיקר את המערכות לייצור החשמל על כל רכיביהן.

14.2 תחנת הכוח אתגל

לפרטים בקשר עם הסכם החכירה של מקרקעי תחנת הכוח אתגל ראו סעיף 9.19 לדוח.

14.3 פרויקטים פוטו-וולטאים

נכון למועד הדוח, 11 מהפרויקטים הפוטו-וולטאים שהקימה הקבוצה מסווגים בספרי החברה כרכוש קבוע¹⁶¹. הפרויקטים מוקמים על גבי מקרקעין (לרבות גגות ומאגרים), אשר ניתנים לשימוש, מושכרים או מוחכרים לחברות הפרויקט, לתקופות של עד 24 שנים ו-11 חודשים, לרוב תמורת תשלום דמי שכירות או שימוש לבעל המקרקעין.

לרוב, המתקנים הפוטו-וולטאים עצמם, הכוללים בעיקר את הפאנלים, הממירים ותשתית ההתקנה, הינם בבעלות תאגידי הפרויקט ומשועבדים לטובת הגורם המממן לתקופת המימון. לפרטים נוספים אודות הסכמי הייזום והשכירות ראו סעיף 8.17 לדוח.

15. קניין רוחני ונכסים לא מוחשיים

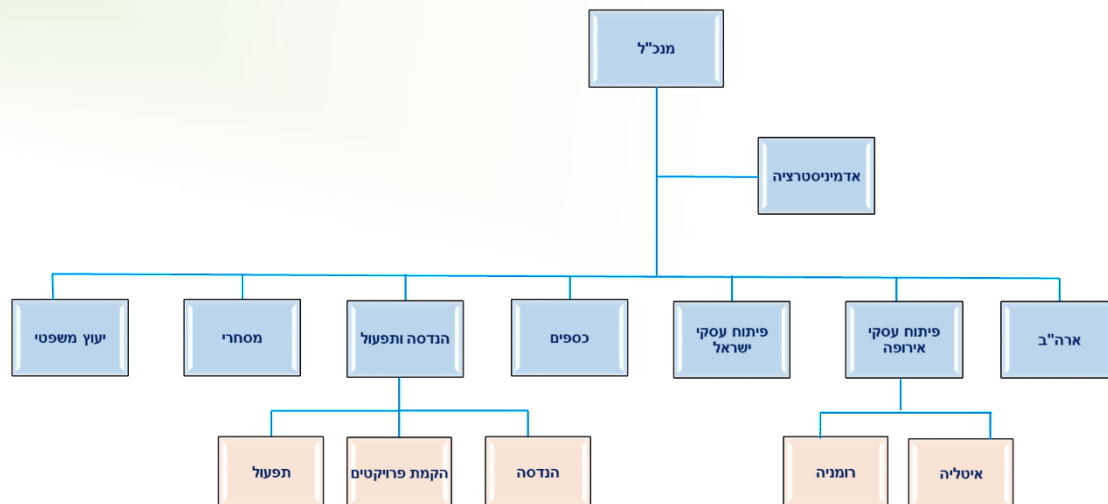
הנכסים הלא מוחשיים העיקריים של הקבוצה כוללים, בין היתר, תוכנות מערכות מידע ועודפי עלות בגין פרויקטים שנרכשו בעבר. הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים בגין הנכסים הלא מוחשיים אינם מהותיים לחברה ומסתכמים בסך של כ- 2.7 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים של החברה. הקבוצה עושה שימוש בשם ובולוגו של חברת האם, אשר הינם סימני מסחר רשומים על שם חברת האם. שם החברה איננו סימן מסחר רשום, אך להערכת החברה הינו בבחינת סימן "מוכר היטב" בישראל, כהגדרתו בפקודת סימני המסחר [נוסח חדש], תשל"ב - 1972.

¹⁶¹ יצוין כי יתר הפרויקטים בבעלות הקבוצה מסווגים בספריה כנכס חוזה ועל כן אינם נכללים במסגרת הרכוש הקבוע. לפרטים נוספים ראו ביאור 8 לדוחות הכספיים של החברה.

16. הון אנושי

16.1 מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני של הקבוצה, למועד הדוח:



מטה הנהלת החברה כולל את היחידות הבאות: פיתוח עסקי ישראל; פיתוח עסקי אירופה; אנרגיה ארה"ב; מסחרי; הנדסה ותפעול; כספים; ייעוץ משפטי; ומנהלה.

פעילות הקבוצה בתחומי הפעילות מבוצעת בחלקה על ידי חברות ושותפויות בנות וחברות ושותפויות המוחזקות על ידן.

חלק מנושאי המשרה בהנהלת החברה משמשים כדירקטורים בחברות הבנות.

16.2 מצבת העובדים

מספר העובדים המועסקים בסמוך למועד הדוח בחברה ובחברות מאוחדות שלה, הינו כ-62. כמו-כן, מספר העובדים המועסקים בסמוך למועד הדוח בחברות כלולות בשליטה משותפת הוא 73 עובדים בפרויקט אשלים, 172 עובדים בפרויקט רמת חובב (מתוכם 91 עובדים בתחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת ו-81 עובדים בתחנת כוח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת)¹⁶², 16 עובדים בפרויקט חגית מזרח (לא כולל 37 עובדי חברת חשמל המושאלים לשותפות חגית מזרח, כמפורט להלן) ו-5 עובדים בפרויקט אגירה שאובה..

להלן פירוט אודות העובדים המועסקים בחברה ובחברות מאוחדות (לא כולל עובדים בחברות כלולות בשליטה משותפת), למועד הדוח:

ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	
6	6	הנהלה בכירה
11	7	אגף כספים
20	19	אגף תפעול והנדסה
11	8	אגף פיתוח עסקי
1	163 ¹	ייעוץ משפטי

¹⁶² הגידול במספר העובדים המועסקים בפרויקט רמת חובב נובע ברובו מקליטת עובדים מושאלים בתחנות הכח לעובדים מן המניין. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א) (2) לדוחות הכספיים.

¹⁶³ בשנת 2024 העובד במחלקה המשפטית הועסק באמצעות הסכם שירותי ניהול עם בעלת השליטה בחברה ולא נספר במסגרת מצבת העובדים. בשנת 2025 נקלט העובד כעובד מן המניין בחברה.

ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	
2	2	מנהלה
3	2	מחלקה מסחרית
4	1645	אנרגיה ארה"ב
4	1	אנרגיה אירופה
62	51	סה"כ

להלן פירוט אודות העובדים המועסקים בקבוצה, לרבות בחברות כלולות בשליטה משותפת, בחלוקה לפי חברות הקבוצה, כולל עובדי אשלים, רמת חובב ואגירה שאובה:

ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	
62	51	שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ וחברות מאוחדות שלה
0	0	נגב אנרגיה – אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ (פרויקט אשלים) ¹⁶⁵
73	67	נגב אנרגיה אשלים תפעול ותחזוקה בע"מ (פרויקט אשלים)
91	18	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת ¹⁶⁶
81	31	תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת ¹⁶⁷
5	5	פי.אס.פי השקעות בע"מ (פרויקט אגירה שאובה)
0	0	תחנת כוח חגית מזרח שותפות מוגבלת ¹⁶⁸
16 ¹⁶⁹	10	תחנת כוח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת
328	182	סה"כ

להערכת החברה, אין לה תלות בעובד מסוים.

16.3 הטבות וטיבם של הסכמי ההעסקה של העובדים

למועד הדוח, עובדי החברה והחברות המאוחדות מועסקים על פי חוזי עבודה אישיים, לתקופה בלתי קצובה הכוללים חובת מסירת הודעה מוקדמת. עובדים בהסכמים אישיים זכאים להשתתפות החברה בביטוח מנהלים. כמו כן, החברה מבטחת את העובדים בביטוח אובדן כושר עבודה. החברה מחילה על כלל העובדים המועסקים בחוזים אישיים את הוראות סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים תשכ"ג-1963, ואת האישור הכללי בדבר תשלומי מעבידים לקרן פנסיה ולקופת ביטוח במקום פיצויי פיטורים, לפיו ההפרשות החברה לביטוח מנהלים יבואו במקום פיצויי פיטורים לעובדים בעת סיום העסקתם. העובדים המועסקים בחוזים אישיים זכאים להשתתפות החברה בקרן השתלמות, חלקם רק לאחר שנת עבודה מלאה. תשלומים לעובדים המועסקים בחוזים אישיים בעבור דמי מחלה, ימי חופשה, דמי הבראה, מילואים דמי נסיעות והודעה מוקדמת הינם על פי דין. כמו כן, החברה מספקת לעובדים המועסקים במטה החברה ארוחות וממסה חלק משווי ההטבה בגין. החברה מעמידה לרשותם של חלק מעובדיה טלפון נייד ונושאת בהשתתפות בגין השימוש בו בסכום קצוב. בנוסף, החברה מעמידה לרשות חלק מהעובדים רכב וממסה אותם בהתאם להוראות הדין. כמו כן, במסגרת הסכמי ההעסקה מתחייבים העובדים לעמוד במדיניות החברה ביחס לתוכנית האכיפה למניעת שוחד ושחיתות, תכנית האכיפה בתחום דיני ניירות ערך, תכנית

¹⁶⁴ העובדים באנרגיה ארה"ב מועסקים באמצעות הסכם שירותי ניהול בקשר עם פעילות החברה בארה"ב ועד לדוח שנתי זה לא נספרו במסגרת מצבת העובדים. לפרטים נוספים אודות ההסכם האמור ראו תקנה 21א לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

¹⁶⁵ נגב אנרגיה – אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ מקבלת שירותים נגב אנרגיה אשלים תפעול ותחזוקה בע"מ ובאופן ששתייהן מנוהלות תחת ניהול אחיד על ידי אותם העובדים.

¹⁶⁶ הגידול במספר העובדים בחברות הכלולות נובע ברובו מקליטת עובדים מושאלים בתחנות הכח לעובדי חברה מן המניין.

¹⁶⁷ הגידול במספר העובדים בחברות הכלולות נובע ברובו מקליטת עובדים מושאלים בתחנות הכח לעובדי חברה מן המניין.

¹⁶⁸ תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת מקבלת שירותים מתחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת ובאופן שתחנת כח חגית מזרח ותחנת כח רמת חובב מנוהלות תחת ניהול אחיד על ידי אותם העובדים.

¹⁶⁹ בנוסף, ישנם 37 עובדי חברת חשמל המושאלים לשותפות חגית מזרח. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)3(3) לדוחות הכספיים.

למניעת הטרדות מיניות, לעמידה במדיניות הפרטיות בחברה וכן מתחייבים לשמירה על סודיות והימנעות מתחרות, כמקובל בחברה.

ככלל, הסכמי העסקה הינם לתקופה לא קצובה. החברה או העובד רשאים לסיים את עבודת העובד במתן הודעה מוקדמת של חודש (לאחר השלמת שנת עבודה) על ידי העובד או החברה. על אף האמור, בהתרחש כל אחד מהמקרים המפורטים להלן רשאית החברה להביא לסיומו של הסכם העסקה לאלתר וזאת ללא כל הודעה מוקדמת: (א) העובד הפר את ההסכם הפרה יסודית; (ב) העובד חשוד בביצוע עבירה פלילית או במעילה באמון ובתפקיד; (ג) במקרים בהם סיים העובד את עבודתו בחברה בנסיבות המצדיקות פיטורים ללא פיצויים או פיצויים חלקיים בלבד.

יצוין כי במהלך 2021, חתמו העובדים בנגב אנרגיה אשלים תפעול ותחזוקה בע"מ (המפעיל בפרויקט אשלים), חברה כלולה בשליטה משותפת, על הסכם קיבוצי שחל על עובדי חברת התפעול, למעט הנהלה בכירה ועובדים נוספים כפי שנקבע בהסכם. חידוש להסכם כאמור נחתם ביום 25 ביוני 2023 לתקופה של עד ליום 31 בדצמבר 2026.

לפרטים אודות תנאי העסקה של קבוצת נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה, ראו סעיף 16.6 לדוח.

16.4 השקעות החברה באימונים והדרכה

לחברה תכניות הדרכה והכשרה שנתיות המותאמות למאפייני התפקידים השונים בקבוצה. בכלל כך, לחברה תכנית הדרכה והכשרה שנתית לעובדי התפעול המותאמת עבור כל עובד, בהתחשב בידע ובמיומנויות הנדרשות לו לביצוע תפקידו, בשים לב לכך שלעבודת התפעול והתחזוקה בתחנות הכוח ומתקני הייצור, נדרשות הסמכות מקצועיות וכן הקניית ידע ומיומנויות. התוכנית כאמור, אשר מיושמת לאורך השנה, מציבה יעד לשעות הדרכה ולמידה וכוללת הסמכות וריענון כשירויות (לדוגמה: ריענון עבודה בגובה, עבודה בחלל מוקף, בטיחות, צוות חירום, מגישי עזרה ראשונה, מניעת הטרדה מינית) וכן הדרכות מקצועיות לשיפור ולפיתוח כוח אדם מקצועי.

בנוסף, עורכת החברה לעובדי החברה ונושאי משרה בה הדרכות וריענון מעת לעת בהיבטים שונים, לרבות אתיקה וסביבת עבודה, ובכלל כך הדרכות למניעת שוחד ושחיתות, מניעת מעילות והונאות, מניעת הטרדה מינית וכיו"ב.

16.5 תכנית תגמול לעובדים בכלל הקבוצה (כולל לקבוצת המנהלים הבכירים)

החברה נוהגת לתגמל את עובדיה, בהתאם ליעדים אשר נקבעים מידי שנה (כגון עמידה בתוכנית עבודה, עמידה ביעדי רווח, עמידה ביעדים אישיים ועמידה ביעדים מחלקתיים) אך בכל מקרה עצם מתן התגמול, מועד הענקתו והיקפו כפופים לשיקול הדעת ולהחלטת החברה. ככלל מתן התגמול, לרבות סכומי ומועדי התגמול, מוענק בהתאם לשיקול דעת הדירקטוריון, לאחר המלצות המנכ"ל לגובה התגמול בתיאום עם מחלקת משאבי האנוש בחברה. תכנית התגמול אינה קבועה בהסכמי העבודה ועשויה להשתנות משנה לשנה.

16.6 קבוצת נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה

16.6.1 להלן פירוט מספר העובדים בקבוצת נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה:

ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	
1	1	מנכ"ל
5	5	צוות ניהול בכיר (לא כולל מנכ"ל)
6	6	סה"כ

לפרטים אודות הסדרים עם נושאי משרה ועובדי ההנהלה בכירה ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

16.6.2 תמריץ למנהלים

ככלל, במסגרת חלק מהסכמי ההעסקה, נקבעה האפשרות להעניק מענק שנתי לנושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה, על פי שיקול דעת דירקטוריון החברה (ככלל, המענק לנושאי משרה בהתאם להוראות חוק החברות כפוף גם לאישור ועדת התגמול), בהתאם לתכנית התגמול אם וככל שתהא נהוגה בחברה, ובכפוף לתנאיה.

לפרטים בקשר עם מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה ראו נספח א' שצורף לפרק 8 בתשקיף.

החברה הקצתה מעת לעת כתבי אופציה (לא רשומים) המירים למניות החברה לנושאי משרה ומנהלים אחרים, חלק מנושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה מחזיקים בכתבי אופציה (לא רשומים) למניות של חברת האם שהוענקו להם טרם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית. לפרטים, ראו תקנה 21 לפרק ד' (פרטים נוספים אודות החברה).

ביום 7 ביולי 2025 הקצתה החברה 1,896,584 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה למנכ"ל החברה, במסגרת דוח הצעה פרטית מהותית שפורסמה ביום 4 במאי 2025, זאת לאחר קבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 4 במאי 2025 ומיום 8 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-031113 ו-2025-01-050336).

ביום 3 בנובמבר 2025 וביום 1 בינואר 2026 הקצתה החברה סך כולל של 485,201 כתבי אופציה (לא סחירים) המירים למניות החברה לנושאי משרה (שאינם דירקטורים או המנכ"ל), במסגרת מתאר מתוקן שהחברה פרסמה ביום 5 בנובמבר 2023, זאת לאחר קבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש שתנבענה ממימוש כתבי האופציה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 5 בנובמבר 2023 ומיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2023-01-100987, 2026-01-000684 ו-2026-01-000670).

16.6.3 הטבות וטיבם של הסכמי ההעסקה

נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בחברה מועסקים בהסכמי עבודה אישיים ובלעדיים, ומוגדרים כבעלי תפקיד ניהולי הדורש מידה מיוחדת של אמון אישי כמשמעותו בחוק שעות עבודה ומנוחה, תשי"א-1951. הסכמי ההעסקה כוללים תנאים שונים, וביניהם:¹⁷⁰ שכר חודשי (הכולל שעות נוספות, פיצוי עבור אי תחרות והגבלת חופש העיסוק, שעות מנוחה שבועית, חגים, ותנאים נלווים מקובלים המפורטים להלן, למעט תגמול בהתאם למדיניות התגמול בחברה), הפרשות סוציאליות (לרבות הפרשות לביטוח מנהלים וקרן פנסיה והפרשות לקרן השתלמות), ביטוח אובדן כושר עבודה ותנאים נלווים מקובלים, ובכללם רכב חברה (לרבות נשיאה בהוצאות עלות השימוש והחזקת הרכב וגילום המס בגין כך); אספקת ארוחות ומימון חלק משווי ההטבה בגין; החזר הוצאות אישיות בגין חניה ודלק במסגרת עבודתו; החזר הוצאות אש"ל; החזר הוצאות שימוש והחזקת טלפון סלולארי לצרכי עבודה; ימי חופשה; מילואים; חופשת מחלה; דמי הבראה וכו'. בנוסף, מתחייבים העובדים לעמוד במדיניות החברה ביחס לתוכנית האכיפה למניעת שוחד ושחיתות, תכנית האכיפה בתחום דיני ניירות ערך, תכנית למניעת הטרדות מיניות, לעמידה במדיניות הפרטיות בחברה וכן מתחייבים לשמירה על סודיות והימנעות מתחרות, כמקובל בחברה.

החברה מחילה על נושאי המשרה את הוראות סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים תשכ"ג-1963, ואת האישור הכללי בדבר תשלומי מעבידים לקרן פנסיה ולקופת ביטוח במקום פיצויי פיטורים, לפיו ההפרשות החברה לביטוח מנהלים יבואו במקום פיצויי פיטורים לעובדים בעת סיום העסקתם.

ככלל, הסכמי העסקה הינם לתקופה לא קצובה. החברה והעובד רשאים לסיים את עבודת העובד במתן הודעה מוקדמת של חודש (לאחר השלמת שנת עבודה). על אף האמור, בהתרחש כל אחד מהמקרים

¹⁷⁰ מובהר, כי תנאי ההעסקה שונים מבכיר למשנהו ולא כל הבכירים זכאים לכלל הזכויות המתוארות.

המפורטים להלן רשאית החברה להביא לסיומו של הסכם ההעסקה לאלתר וזאת ללא כל הודעה מוקדמת:
(א) העובד הפר את ההסכם הפרה יסודית; (ב) העובד חשוד בביצוע עבירה פלילית או במעילה באמון ובתפקיד; (ג) במקרים בהם סיים העובד את עבודתו בחברה בנסיבות המצדיקות פיטורים ללא פיצויים או פיצויים חלקיים בלבד.

16.7 שינויים במצבת נושאי המשרה של החברה בתקופת הדוח

ביום 28 באפריל 2025 מונה מר יובל סקורניק למנכ"ל החברה במינוי קבוע, המינוי הקבוע נעשה לאחר תקופה של ארבעה חודשים, במהלכם שימש מר סקורניק כממלא מקום מנכ"ל החברה. בנוסף ביום 16 לנובמבר 2025 מונה מר עומר ארז, לסמנכ"ל הכספים של החברה במינוי קבוע. המינוי הקבוע נעשה לאחר תקופה של שבעה חודשים, במהלכם שימש עומר ארז כממלא מקום סמנכ"ל הכספים החברה. בנוסף ביום 2 בספטמבר 2025 מונה יונתן בנשלום לסמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה.

17. לפרטים בדבר מצבת נושאי המשרה בכירה בחברה, ראו תקנות 26 ו-26א לפרק ד' (פרטים נוספים אודות התאגיד). הון חוזר ואשראי מספקים ולקוחות

הרכב ההון החוזר של הפעילות מורכב בעיקר ממזומנים, לקוחות, חייבים, אשראי בנקאי, ספקים וכן הלוואות שנתקבלו מחברת האם ומצד קשור, חייבים בגין הסדרי זיכיון, זכאים ויתרות זכות, התחייבויות פיננסיות מכשירים נגזרים וכן הטבות לעובדים.

תנאי התשלום בתחום הפעילות לספקים ולקבלני המשנה הינם בדרך כלל "שוטף + 30 יום" והיקף האשראי מספקים הסתכם נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 בכ-87 מיליון ש"ח. כמו כן, תנאי התשלום מול מנהל המערכת הינם כ-30 יום ממועד הוצאת חשבונית על ידי הקבוצה למנהל המערכת אשר נשלחת בדרך כלל באמצע החודש בגין החודש הקודם. היקף האשראי למנהל המערכת הסתכם נכון ליום 31 בדצמבר 2025 בכ-65 מיליון ש"ח.

18. מימון

למועד הדוח, הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדיים אחרים, ומעודפי תזרים מזומנים חיובי של פעילותה.

מרבית ההלוואות שניטלו על ידי הקבוצה הינן הלוואות ייעודיות, שניטלו לצורך הקמת מערכות לייצור חשמל ומובטחות בשעבודים על המערכות ותאגידי הפרויקט המחזיקים בהן.

18.1 שיעורי ריבית

להלן נתונים בדבר הלוואות שניטלו על-ידי הקבוצה ושיעורי הריביות הממוצעות והאפקטיביות בגין אותן הלוואות נכון ליום 31 בדצמבר 2025:¹⁷¹

סוג הלוואה	יתרה בש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	ריבית (ממוצע משוקלל)	ריבית אפקטיבית (ממוצע משוקלל) ^(*)
הלוואות לזמן קצר וארוך			
חוב בכיר ממקורות בנקאיים	432,483	6.77%	4.47%
מט"ח			

¹⁷¹ הסכומים כוללים את כל ההלוואות שניטלו על-ידי הקבוצה, למעט ההלוואות המפורטות בסעיף 16.3 לדוח ולמעט הלוואות בעלים שהועמדו לתאגידים המשותפים כהון עצמי. היתרות מוצגות בערך האבסולוטי, ללא התחשבות בשיעור ההחזקה על-ידי הקבוצה. יצוין, כי מרבית ההלוואות ניטלו על-ידי תאגידים המטופלים בדוחות החברה לפי שיטת השווי המאזני.

סוג הלוואה	יתרה בשי"ח ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	ריבית (ממוצע משוקלל)	ריבית אפקטיבית (ממוצע משוקלל) (*)
הלוואות לזמן קצר וארוך			
קבועה צמודה למדד	339,328	3.04%	4.54%
משתנה לא צמודה	76,074	4.7%	6.3%
חוב בכיר מגופים פיננסיים שאינם בנקאיים	1,141,781	3.09%	5.13%

(*) בהתחשב בהשפעות הצמדה למדד המחירים לצרכן, בלבד (ללא התחשבות בעמלות).

18.2 הסכמי הלוואה מהותיים

לפרטים אודות הסכמי הלוואה מהותיים של הקבוצה ראו נספח "אשראי בר דיווח" לדוח הדירקטוריון.

18.3 הסכם לקבלת אשראי מתאגידים בנקאית

ביום 30 בדצמבר 2024 התקשר תאגיד אשר בהחזקה מלאה של הקבוצה בהסכם הלוואה לזמן קצר בסך של 150,000 אלפי ש"ח, בקשר עם הקמתם של שני פרויקטים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בתוספת אגירה, וביום 30 בספטמבר, 2025 נפרעה ההלוואה במלואה באמצעות הלוואה לזמן ארוך שהועמדה עבור צבר פרויקטים. לפרטים נוספים ראו ביאור 15 ו-21 לדוחות הכספיים של החברה. לחברה הסכמים עם תאגידים בנקאיים להעמדת מסגרות אשראי בהיקף של 597,000 אלף ש"ח.

18.4 מימון פרויקטלי

מרבית הפרויקטים שהוקמו (או מוקמים) על-ידי הקבוצה, ממומנים, ברובם, באמצעות אשראי, אשר ניתן על-ידי בנקים או תאגידים פיננסיים אחרים, במתווה של מימון פרויקטלי, כנגד שעבוד כלל הזכויות בפרויקט ובתאגיד המחזיק בו, וכן שעבוד זכויות בעלי המניות בתאגיד. בתקופת הקמת הפרויקט, האשראי הפרויקטלי הינו, לרוב, לזמן קצר, ולרוב, לאחר סיום ההקמה והשלמת תקופת תפעול, נפרס האשראי לזמן ארוך (בין 7 שנים ל-24 שנים, כתלות באופי הפרויקט, האסדרה החלה עליו ובתקופה שבה נלקח המימון). בדרך כלל, המימון שניתן בתקופת ההקמה הינו בשיעור של עד כ- 85% מעלות הקמת הפרויקט (כתלות באופי האסדרה ובתקופה שבה נלקח המימון), כאשר היתרה מועמדת על-ידי הקבוצה והשותף (או השותפים בפרויקטים בהם יש לקבוצה שותפים) בתאגיד הפרויקט (בד"כ כל אחד בהתאם לשיעור החזקותיו בתאגיד הפרויקט או באופן אחר כפי שמוסכם ביניהם) כהלוואות בעלים או השקעות, לפי העניין. הסכמי המימון מתירים לתאגיד הפרויקט לחלק כספים שהתקבלו אצל התאגיד לבעלי המניות וזאת בהתקיים תנאים מסוימים, אשר לרוב, כוללים, בין היתר, עמידה ביחסי כיסוי לחלוקה, הצהרה בדבר עמידה בהצהרות ומצגים שבוצעו במסגרת הסגירה הפיננסית מול המלווים, יכולת לשירות החוב, מילוי קרנות רזרבה כנדרש ועוד. בנוסף, מרבית הסכמי המימון הפרויקטליים כוללים מגבלות על ביצוע פירעון מוקדם שלא בתנאי ההסכם והתחייבות שלא ליצור שיעבוד על הנכסים המשועבדים למלווים, למעט באישור המלווים. עוד קובעים הסכמי המימון שורה של אירועי הפרה כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובהם, בין היתר, אירועי חדלות פירעון שונים והפסקת פעילות של הלווה או של גורמים מהותיים בפרויקט (כהגדרתם בהסכם), ירידה מתחת ליחסי כיסוי מסוימים, הפרת התחייבויות ומצגים או אי תשלום, אירועים בעלי השפעה מהותית לרעה, אירועים הקשורים להשיית פעילותו של המתקן למשך תקופות שנקבעו, שינויי בעלות מסוימים בלווה ללא אישור המלווים, אירועי כוח עליון מסוימים, שינויי רגולציה המשפיעים לרעה על הפרויקט או על המימון, אירועים מסוימים הקשורים לפרויקט, קיומם של הליכים משפטיים בקשר לפרויקט ועוד, והכל בהתאם ובכפוף לתנאים, להגדרות ולתקופות הריפוי כמפורט בהסכם. אירועי ההפרה כאמור מהווים עילה להעמדת ההלוואות לפירעון מיידי. בתקופה שמתאריך הדו"חות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד הדוח, נטלו חברות הקבוצה הלוואות למימון פרויקטים בסך כולל של כ-2,026 מיליון ש"ח.

- להלן יתוארו עיקרי הסכמי המימון המהותיים¹⁷² במתווה של מימון פרויקטלי, אשר הקבוצה הינה צד להם:
- ה. הסכם מימון לרכישת תחנת הכוח רמת חובב – לפרטים נוספים אודות הסכם המימון בקשר עם רכישת תחנת הכוח רמת חובב ראו סעיף 9.6.8 לדוח.
 - ו. הסכם מימון לרכישת תחנת הכוח חגית מזרח – לפרטים נוספים אודות הסכם המימון בקשר עם רכישת תחנת הכוח חגית מזרח ראו סעיף 9.7.12 לדוח.
 - ז. הסכם מימון מיום 27 ביוני 2017 להקמת פרויקט פוטו-וולטאי בקיבוץ צאלים, לרבות תיקון להסכם מימון בקשר לפרויקט הרחבת צאלים – לפרטים נוספים אודות הגדלת המינוף והסכם המימון ראו סעיף 8.5.1 לדוח.
 - ח. הסכם מימון להקמת תחנת הכוח אתגל – לפרטים נוספים אודות הסכם המימון בקשר עם תחנת הכוח אתגל ראו סעיף 9.8.9 לדוח.
 - ט. הסכם מימון אשלים – לפרטים נוספים אודות הסכם המימון בקשר עם מתקן אשלים ראו סעיף 10.5.5 לדוח.
 - י. הסכמי מימון בארה"ב - Brazoria, Saticoy, Beacon – לפרטים נוספים אודות הסכמי המימון בקשר עם הפרויקטים ראו סעיפים 11.8.3.5, ו-11.8.2.9 ו-11.8.1.4 לדוח.
 - יא. הסכם מימון להקמת צבר הכולל שמונה פרויקטים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית משולבי מערכות אגירה, בהספק מצרפי חזוי של כ-106 MWp והספק אגירה חזוי כולל של כ-441 MWh – לפרטים נוספים ראו סעיף 21(ג)(9) לדוחות הכספיים של החברה.¹⁷³

18.5 אשראי לשנה הקרובה

להערכת החברה, ממועד הדוח ועד לתום שנת 2026, תידרש הקבוצה לגייס מימון פרויקטלי ו/או גיוס חוב (בדרך של הלוואות מצדדים שאינם קשורים לקבוצה) בסך מוערך של כ-1.3 מיליון ש"ח לצורך מימון, הקמה ורכישת פרויקטים אשר מצויים לקראת הקמה. למועד הדוח, הקבוצה מנהלת מגעים עם גופים פיננסיים בדבר קבלת מימון כאמור.

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע כאמור מבוסס על הידע הקיים בקבוצה במועד הדוח, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה ביחס לקבוצה, נכון למועד הדוח. לנוכח העובדה כי למועד הדוח טרם נחתמו הסכמים לקבלת המימון המפורט בסעיף זה לדוח, למועד הדוח אין כל וודאות בדבר ההתקשרות בהסכמי המימון כאמור.

18.6 שעבודים

למועד הדוח כלל נכסי תאגידי הפרויקטים השונים וכן החזקות החברה בהם משועבדים לטובת בנקים וגורמים מממנים אחרים. לפרטים ראו ביאור 19(ג) לדוחות הכספיים של החברה.

¹⁷² הסכמים בקשר עם הלוואות אשר ירתתן האבסולוטית (ללא התחשבות בשיעור ההחזקה על-ידי הקבוצה) מהווה 10% או יותר מסך יתרותיהן של כלל ההלוואות שנטלה הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, או שחלקה של הקבוצה בהן מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה, כפי שהם מוצגים בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

¹⁷³ במהלך ינואר 2026 בעקבות התארכות התהליכים הסטטוטוריים באחד הפרויקטים וצפי לאי עמידתו במועד הנדרש לסנכרון ובהתאם להסכם המימון, הוחלט לגרוע את הפרויקט האמור, ובעקבות הגריעה מספר הפרויקטים ירד מתשעה לשמונה. בהתאם לכך, הותאמו מסגרות האשראי השונות בהסכם המימון.

18.7 ערבויות

במסגרת מהלך העסקים הרגיל של הקבוצה, מעמידים בנקים בישראל ערבויות ביצוע, ערבויות פיננסיות וערבויות מכרז, בין היתר, לרשות החשמל, למדינה ולמלווים. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(ב) לדוחות הכספיים של החברה.

19. מיסוי

לפרטים בדבר חוקי המס החלים על החברה וכן בדבר שומות המס וההפסדים המועברים לצרכי מס ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים של החברה.

20. סיכונים סביבתיים

20.1 כללי

הקבוצה מקימה ומפעילה פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, מהם פרויקטים של ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (PV) חלקם בשילוב אגירת אנרגיה באמצעות סוללות, מפעילה פרויקט של ייצור חשמל בטכנולוגיה תרמו-סולארית (אשלים), מחזיקה ומפעילה תחנות כוח קונבנציונליות המייצרות חשמל באמצעות גז טבעי וסולר לגיבוי (רמת חובב, חגית מזרח ואתגל), תחנת הכח בפרויקט אגירה שאובה בגלבע פרויקט אגירת אנרגיה באמצעות סוללות בארה"ב.

פעילות הקבוצה כפופה להוראות הדין הנוגעות לסיכונים סביבתיים שלהפרתן עלולה להיות השפעה לרעה על תוצאות פעילות הקבוצה, ובכלל זאת יתכנו השלכות במישור המנהלי, הפילי והאזרחי, הפדרלי והמדינתי (בארה"ב ובאירופה) לרבות הטלת קנסות ועיצומים, הוצאת צווי סגירה למתקנים וחשיפה להוצאות ניקוי ושיקום נזקים סביבתיים ונקיטת הליכים אזרחיים. לאי עמידה בהוראות הדין ייתכנו גם השלכות של פגיעה במוניטין הקבוצה וכן על יכולתה להתחרות במכרזים. במסגרת ביצוע עבודות הקמה של פרויקטים, נוקטת הקבוצה בפעולות לצמצום השפעות ומפגעים סביבתיים הנגרמים או עשויים להיגרם במהלך ההקמה והתפעול של הפרויקטים, כגון זיהום אוויר, מטרדי רעש, זיהום קרקע ואבק.

נכון למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, הקבוצה מחזיקה ברישיונות ובהיתרים הסביבתיים הנדרשים לפעילותה.

20.2 תחום פוטו-וולטאי

ככלל, תהליך הקמת מערכת פוטו-וולטאית אינו כרוך בהשפעות סביבתיות החורגות מכל פרויקט בניה או תשתית אחר. בתקופת התפעול, מערכות פוטו-וולטאיות אינן מייצרות השפעות סביבתיות ניכרות. היבטי איכות הסביבה הנוגעים לפעילות הקבוצה בתחום הפוטו-וולטאי, עשויים להיות בכל הנוגע לתכנון המערכות הפוטו-וולטאיות ופינוי בלאי רכיבי המערכות בסיום פעילותן.

לעניין תכנון המערכות הפוטו-וולטאיות, בהקמת מערכות קרקעיות הכרוכות בשינוי ייעוד הקרקע, נשקלים שיקולים סביבתיים והשפעתם של המערכות על הסביבה, לרבות מבחינת ניצול קרקע והשפעה נופית-סביבתית, התייחסות לבעלי חיים, נראות, רעש וכדומה. כמו כן, בהקמת מערכות על גבי מאגרי מים בישראל נשקלים שיקולים סביבתיים כגון פגיעה בדגים המצויים במאגרי מים עליהם מוקמות המערכות, זיהום המים וכיוצ"ב.

לעניין בלאי רכיבי המערכות, במסגרת החוק לטיפול סביבתי בצידוד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, התשע"ב-2012, נקבעו חובות שונות על בעליו של צידוד אלקטרוני ושל סוללות, לרבות התקשרות עם גוף יישום מוכר לשם פינוי פסולת אלקטרונית והטיפול בה בישראל. להערכת הקבוצה, למועד הדוח אין לחוק השפעה מהותית על פעילות הקבוצה כפי שהיא כיום, ואולם עשויה להיות לו השפעה מהותית בעתיד, ככל שהמערכות על חלקיהן תהיינה בגדר "פסולת אלקטרונית". בהקשר זה יצוין, כי במסגרת ההיערכות להקמת המערכות, הקבוצה נוהגת לחתום על התחייבות כלפי בעל הנכס לפינוי הרכיבים בסיום פעילות המערכת.

יודגש כי בתום תקופת השימוש בהתאם להסכמים עם בעלי הקרקע, המבנה או מאגר המים, תיבדק הקבוצה לפעול לפירוק מתקניה תוך שמירה על היבטים סביבתיים ושמירה על איכות הקרקע בהתאם להנחיות הרשויות הרלוונטיות, לרבות המשרד להגנת הסביבה, משרד החקלאות ורשות הטבע והגנים.

20.3 תחום הגז הטבעי

ייצור חשמל באמצעות מערכות גז טבעי, כרוך בפליטת חומרים מזהמים, אם כי בהיקפים נמוכים משמעותית מייצור באמצעות דלקים מסוג מזוט פחם וסולר. מערכות המייצרות חשמל באמצעות דלקים לרבות באמצעות גז טבעי, נדרשות בעת הקמתן בהיתר פליטה לאוויר מכוח חוק אויר נקי, התשס"ח-2008 (להלן: "**חוק אויר נקי**"), היתר רעלים לצורך החזקה ואחסון של חומרים רעילים מכוח חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993 (להלן: "**חוק החומרים המסוכנים**"), עמידה בתנאים סביבתיים לפי חוק רישוי עסקים, התשנ"ח-1968 (להלן: "**חוק רישוי עסקים**"), ובהתאם לצו רישוי עסקים (עסקים טעוני רישוי), התשע"ג-2013, ולתנאים נלווים לרישיונות אשר מתעדכנים או מתחדשים מעת לעת, לרבות היתרי הקמה והפעלה למקור קרינה, ועוד, וכן עמידה בכל הוראות דין סביבתיות אחרות אשר תחולנה על המערכות.

הפעלת תחנות כוח ללא רישיון עסק ו/או בניגוד לתנאי רישיון העסק, מהווה עבירה על חוק רישוי עסקים; עיסוק ברעלים ללא היתר רעלים ו/או בניגוד לתנאי היתר הרעלים מהווה עבירה על חוק החומרים המסוכנים; וכך גם הפעלת מקור פליטה טעון היתר ללא היתר פליטה לאוויר ו/או בניגוד לתנאי היתר הפליטה מהווים עבירה על חוק אויר נקי, ועלולים להביא, בין היתר, להפסקת הפעילות.

בנוסף, בגין פעילות המערכות חלות על החברה חובות דיווח שונות בנושאים סביבתיים, לרבות דיווח לפי חוק הגנת הסביבה (פליטות והעברות לסביבה - חובות דיווח ומרשם), התשע"ב-2012.

לעניין טיפול בשפכים, בתחנת הכח ברמת חובב השפכים מטופלים פנימית, כך שהתמלחת הנוצרת בתהליך הוצאת המלחים מהמים המשמשים את תחנת הכח, משמשת להשקיה והרטבת כבישים באתר בהתאם להיתר ההשקיה שקיבלה השותפות. תשטיפי הדודים המשמשים את התחנה מפונים לאתרים מורשים. בתחנת הכוח חגית מזרח נאספים השפכים השונים בבורות מתאימים ומפונים מהתחנה בהתאם להיתרים השונים.

20.4 התחום התרמו-סולארי

ניהול ההשפעות הסביבתיות בפרויקט התרמו-סולארי באשלים מבוצע בעיקר דרך רישיונות (ובכללם רישיון עסק) והיתרים סביבתיים בהם מחזיק הזכייין בפרויקט, ביניהם היתר רעלים, היתר פליטה לאוויר והיתר להקמת והפעלת מקור קרינה.

התנאים הרלוונטיים העיקריים ברישיון העסק של אשלים הינם: דיגום מי שפכים חצי שנתי בבריכות אידוי; שמירה על מינים מוגנים (מעברי חיות) - תחזוקה וביקורות; הקמה וטיפול במט"ש - דיגום חודשי ושליחת התוצאות למשרד הבריאות; עמידה בדרישות היתר ההשקיה (מתחדש אחת לשנה לאחר ביקורת של משרד הבריאות); בדיקות מפרדי שמן אחת לרבעון וטיפול בשמן; ביצוע ניטור רציף בתנורים והעברת דו"ח חודשי ושנתי למשרד לאיכות הסביבה; ניהול הפסולת היוצאת מהתחנה; ניהול מלאי חומ"ס ועמידה הכמויות המופיעות בהיתר; מניעה וטיפול במזיקים בתחנה בהתאם לתוכנית הדברה שנתית; בדיקות רעש תעסוקתיות; וניהול אירועי חומרים מסוכנים.

הסיכונים הסביבתיים העיקריים הכרוכים בהפעלת תחנה תרמו סולארית כוללים זרימת שפך אל מחוץ לתחנה, דליפת שמן תרמי ודליפת גז. אופן מניעת הסיכונים הסביבתיים כאמור הינו באמצעות אמצעים שונים, ובין היתר: ביצוע סיורים ע"י מחלקת התפעול מספר פעמים במהלך כל משמרת; הדרכות על נהלי חירום וטיפול בחומרים מסוכנים; תרגול אירועי חומרים מסוכנים באופן שוטף; תחזוקה מונעת ושוטפת לכלל הצידודים בתחנה (בהתאם לתוכנית שנתית); ביצוע תחקירים והפקת לקחים לכל אירוע שמתרחש; ובדיקות שוטפות לצידוד חירום (משטפות עיניים, חומרי ספיגה, גלאי גזים, צמ"א לחירום וכדומה).

דרך הטיפול בדליפות הללו הינה באמצעות הפעלת מערכות החירום של התחנה, הכוללות סגירת ברזים בתחנה (מחדר הבקרה באמצעות גישה מרחוק או על ידי צוות התפעול בתחנה), שימוש במאצרות לאיסוף החומר הדולף ספיגה של החומר הדולף וריכוזו בשקים המפונים לאתרים מורשים לצורך השמדתם. פליטת מזהמים ומערכת חימום שמן בגז מנוטרת באופן שוטף על ידי מערכת ניטור רציפה, כך שהנתונים מגיעים ישירות למשרד להגנת הסביבה, וכן מתבצעות ביקורות שוטפות על ידי המשרד להגנת הסביבה.

20.5 תחום האגירה

ככלל, תהליך הקמת מערכת אגירה מבוססת סוללות ליתיום-יון אינו כרוך בהשפעות סביבתיות החורגות מכל פרויקט בניה או תשתית אחר. בתקופת התפעול, מערכות אגירה מבוססות סוללות אינן מייצרות השפעות סביבתיות ניכרות. היבטי איכות הסביבה הנוגעים לפעילות הקבוצה בתחום האגירה, עשויים להיות בכל הנוגע לתכנון מערכות האגירה ופינוי בלאי רכיבי המערכות בסיום פעילותן.

לעניין תכנון מערכות האגירה, בהקמת מערכות אגירה, נשקלים שיקולים סביבתיים והשפעתם של המערכות על הסביבה, לרבות מבחינת סיכויי שריפה וזיהום אויר, שימוש במים לקירור, ניצול קרקע והשפעה נופית-סביבתית, התייחסות לבעלי חיים, נראות, רעש וכדומה. יש לציין כי פרויקט Saticoy המוחזק על ידי הקבוצה בקליפורניה הוקם בהתאם לתקנים ואישורי רשויות התכנון והרישוי המקומיות בכל הנוגע לאמור לעיל.

פרט להיתרי בניה רישוי וכיו"ב, הפרויקטים בארה"ב מחויבים לעמידה בתקנות הפדרליות, בתקנות המדינה הרלוונטית וכן לעמידה בחקיקה מקומית שמטרתן שמירה על הסביבה ועל מיני חיות בר, כגון: חוק המים הנקיים, חוק המינים בסכנת הכחדה, חוק אמנת הציפורים הנוודות, וחוק ההגנה על עיט הקירח והעית הזהוב, חוק איכות הסביבה של קליפורניה וחוק המינים בסכנת הכחדה בקליפורניה.

בהקשר זה יצוין, כי במסגרת ההיערכות להקמת המערכות, הקבוצה נוהגת לחתום על התחייבות כלפי בעל הנכס לפינוי הרכיבים בסיום פעילות המערכת.

20.5.1 אסדרה סביבתית משולבת

בחודש יולי 2024 התקבל במליאת הכנסת, חוק הגנת הסביבה (ייעול הליכי רישוי סביבתי)(תיקוני חקיקה), התשפ"ד-2024 (להלן: "**חוק רישוי סביבתי משולב**"). ביסודו, האחדה של שלושת ההיתרים הסביבתיים המרכזיים: היתר פליטה לאוויר (מכוח חוק אוויר נקי, התשס"ח-2008), היתר רעלים (מכוח חוק חומרים מסוכנים, התשנ"ג-1993) והתנאים הסביבתיים ברישיון העסק (מכוח חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968). החוק נכנס לתוקף ב-1 בספטמבר 2024, אולם לגבי מרבית הוראותיו נקבע כי הן תחולנה באופן הדרגתי¹⁷⁴.

החידושים של חוק הרישוי הסביבתי המשולב כוללים – בקשה להיתר פליטה אחד לבעלי מקור פליטה טעון היתר שהפעילות שהוא מבקש לבצע במקור הפליטה, טעונה, נוסף על היתר הפליטה, גם היתר רעלים או שנדרש לגביה אישור מאת נותן האישור לשם מתן רישיון לפי חוק רישוי עסקים; בקשה להיתר רעלים אחד לעסוק ברעל בעל תכונות סיכון, בעיסוק הטעון היתר רעלים שנדרש לגביו, בנוסף להיתר זה, אישור מאת נותן האישור לשם מתן רישיון לפי חוק רישוי עסקים. זאת ועוד, במסגרת החוק, הדרישה ליישומה של הטכניקה המיטבית הזמינה (BAT) הורחבה מהיתר פליטה לאוויר בלבד, גם להיתר רעלים ולתנאים הסביבתיים ברישיון העסק.

בהתאם לאמור בדברי ההסבר לחוק, כלל ההסדרים והסמכויות לגבי מקורות פליטה ועיסוק ברעלים הטעונים היתר, לרבות התקנת תקנות, מתן הנחיות, בחינת בקשות או השגות והחלטות בהן, ומן היתרים או אישורים או קביעת תנאים בהם, יופעלו על בסיס גישה סביבתית משולבת ובהתאם לאסדרה האירופית. ביום 31 בדצמבר 2025 פרסם המשרד להגנת הסביבה את מסמכי האסדרה האירופית שעליה יתבססו

¹⁷⁴ כך, למשל, בכל שנה, החל מינואר 2027 ועד ינואר 2033, ענפי פעילות ומתקנים שונים המוגדרים בחוק יצטרכו להגיש בקשה להיתר פליטה או היתר רעלים אחד שבתחילה יינתן לתקופה של 7 שנים ובחידוש הבא יינתן לתקופה של 10 שנים.

גורמי המשרד בהפעלת הסמכויות לפי חוק אוויר נקי וחוק החומרים המסוכנים בהליכי הרישוי של עסקים ופעילויות הטעונים היתרים אחודים ומסמכי אסדרה שאינם אירופים כאשר נמצא שהאסדרה האירופית אינה מתאימה לתנאי הארץ.

20.6 מס פחמן

בספטמבר 2024 אישרה מליאת הכנסת את צו הבלו על הדלק (הטלת בלו) (תיקון מס' 2 והוראת שעה מס' 2), ואת צו תעריף המכס והפטורים ומס קנייה על טובין (תיקון מס' 8 והוראת שעה מס' 10), התשפ"ד - 2024, במסגרתם הוחלט על הגדלת מס הבלו באופן הדרגתי, על דלקים מסוימים, עד שנת 2030. התיקונים נכנסו לתוקף בינואר 2025.

לפי החוק, הגדלת מס הבלו תבוצע בהדרגה החל מינואר 2025 ועד ינואר 2030 על פחם, גז טבעי, מזוט, גפ"מ ופטקוק. בהמשך לכך, ועל מנת לתת מענה לתעשייה המקומית בהסתגלות להגדלת מס הבלו ויצירת ודאות עסקית ביחס להשקעות הנדרשות בין השאר עבור תהליכי התייעלות והמעבר לדלקים אלטרנטיביים ושיפור תהליכי הייצור, פורסמו שני מנגנונים מקבילים ומשלימים, לסיוע ולהסתגלות התעשייה. מנגנון ראשון יוצר מסלול סיוע לתעשייה ע"י מענקי הסתגלות. המענק נועד לכסות על התשלום העודף של המפעלים בגין מס הבלו המוגדל ("מס הפחמן"), בקיזוז מקדם התייעלות שגדל מדי שנה במטרה לעודד מעבר לדלקים אלטרנטיביים. המנגנון השני יוצר מסלול סיוע לתעשייה בהפחתת פליטות באמצעות לכידה וסילוק גזי חממה. כך, במקביל למנגנון ההסתגלות, פותח מסלול נוסף שמטרתו לייצר תמריץ משלים למס הפחמן שלא באמצעות הפחתת צריכת דלקים, אלא ע"י מתן תמיכה למפעלים בעבור פעילות יזומה של הפחתת פליטות באמצעות לכידת פחמן שמקורו בתהליך הייצור. המנגנון השלישי שפורסם הינו מסלול סיוע נוסף בדמות מענקי התייעלות בצריכת דלקים וחשמל. המנגנון קובע שני מסלולי סיוע להשקעות בפרויקטים של הסבה והתייעלות בצריכת הדלקים ושל התייעלות בצריכת החשמל, ובכלל זה מסלול סיוע לביצוע פרויקטים להפחתת ישירה בצריכת דלקים וכן, מסלול סיוע נוסף לביצוע פרויקטים בהתייעלות בצריכת חשמל והפחתת גזי חממה. יודגש, כי מסלולי הסיוע הינם מקבילים, כחלק מהרצון לסייע לתעשייה להסתגל לכניסת המס באופן מדורג, תוך תמרוץ וקידום מדיניות של הפחתת פליטות והתייעלות של התעשייה שעושה שימוש בדלקים שהוגדרו במסגרת הצו.

20.7 הצעת חוק האקלים

בחודש דצמבר 2024 אישרה ועדת הפנים והגנת הסביבה של הכנסת לקריאה שנייה ושלישית נוסח עדכני להצעת חוק האקלים, התשפ"ד-2024 של המשרד להגנת הסביבה.

מטרת החוק המוצע היא ליצור מסגרת ארגונית מתכללת להתמודדות מדינת ישראל עם משבר האקלים למען הציבור והדורות הבאים, זאת תוך שימת דגש על שני ההיבטים המרכזיים של ההתמודדות הנדרשת במישור הלאומי. היבטים אלה כוללים, בראש ובראשונה, מניעה וצמצום של פליטות גזי חממה על פי יעדים ותוכניות מובנות, בין היתר לצורך יישום מחויבויותיה הבינלאומיות של מדינת ישראל מכוח אמנת האקלים. היבט זה, שתכליתו מניעת החרפה של תהליכי שינוי האקלים, כרוך במעבר הדרגתי לכלכלה "דלת פחמן", וזאת ניתן לבצע עקרונית באמצעות פיתוח המשק באמצעות תחליפים בני-קיימא, המבוססים על אנרגיות מתחדשות, כמו גם יצירת מנגנוני תמחור פחמן. ההיבט השני הוא קידום ההיערכות להשפעות הנובעות משינוי אקלים ולנזקי משבר האקלים, וזאת, בין היתר, על ידי הכנת תוכניות לאומיות לנקיטת פעולות היערכות. אמצעים אלה יושגו בכפוף לשמירת והבטחת אינטרסים חיוניים של מדינת ישראל, ובכלל זה אספקת תשתיות ושירותים באופן סדיר לטובת הציבור, שימור כושר התחרות במשק הישראלי, וכן אינטרסים חיוניים אחרים שהממשלה תקבע בהחלטה.

20.8 הוראות דין בתחום הסביבה הרלוונטיות לפעילות הקבוצה

בין החוקים העיקריים בתחום איכות הסביבה החלים על פעילות החברה נכללים, בין היתר, חוק המים, תשי"ט-1959 ותקנותיו, לרבות תקנות המים (מניעת זיהום מים) (תחנות דלק), התשנ"ז-1997; חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984 ותקנותיו; תקנות מניעת מפגעים (שמן משומש), התשנ"ג-1993; חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965 ותקנותיו; חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 ותקנותיו; החוק למניעת זיהום המים ממקורות יבשתיים, התשמ"ח-1988; חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993; חוק אוויר נקי, תשס"ח-2008; תקנות אוויר נקי (היתרי פליטה), התשע"א-2010; חוק למניעת מפגעי אסבסט ואבק מזיק, תשע"א-2011; חוק הקרינה הבלתי מייננת, התשס"ו-2006; תקנות הקרינה הבלתי מייננת, התשס"ט-2009; חוק הגנת הסביבה (פליטות והעברות לסביבה – חובות דיווח ומרשם), התשע"ב-2012; חוק איסוף ופינוי פסולת למחזור, התשנ"ג-1993; תקנות רישוי עסקים (מפעלים מסוכנים), התשנ"ג-1993; תקנות שירותי הובלה, התשס"א-2001; חוק מניעת מפגעים התשכ"א-1961 ותקנותיו, לרבות תקנות למניעת מפגעים (רעש בלתי סביר), התש"ן-1990 וכן חוקי עזר ונהלים שונים.

פרט להיתרי בניה רישוי וכיו"ב, הפרויקטים בארה"ב מחויבים לעמידה בתקנות הפדרליות, בתקנות המדינה הרלוונטיות וכן לעמידה בחקיקה מקומית שמטרתן שמירה על הסביבה ועל מיני חיות בר, כגון: חוק המים הנקיים, חוק המינים בסכנת הכחדה, חוק אמנת הציפורים הנודדות, וחוק ההגנה על עיט הקירח והעיט הזהוב. למיטב ידיעת החברה, הקבוצה פועלת על-פי כל דין רלבנטי לשם הפחתת הסיכונים הסביבתיים, ולמיטב ידיעתה, גם עומדות בכל התקנות הסביבתיות הנדרשות לצורך קבלת ההיתרים להקמת והפעלת המתקנים של הקבוצה.

20.9 מדיניות ניהול סיכונים סביבתיים

כחלק ממאמצי הקבוצה להתמודד עם הסיכונים הסביבתיים הקיימים, וכן על מנת לצמצם למינימום השפעות שליליות אפשריות על פעילות הקבוצה, החברה מיישמת מדיניות ניהול סיכונים הכוללת קשת של גורמים, אשר מבצעים מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילות הקבוצה ולפרויקטים המוחזקים על ידה בכל תחום פעילות, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים וכן תכנון ובניית המערכות באופן התואם את הוראות הדין, תוך עריכת סקרי סיכונים ומסמכים סביבתיים וקבלת האישורים הנדרשים מהרשויות השונות.

מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה מורכבת, בין היתר, גם מנהלי עבודה ייעודיים בתחום הגנת הסביבה, ליווי, לפי הצורך, על ידי יועצים מקצועיים במסגרת הליכי ייזום, תכנון הקמה ותפעול פרויקטים, וכינון מנגנונים חוזיים ייעודיים בהסכמי ההקמה והתפעול.

כמו כן, מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה תורגמה לנהלים, הכוללים התייחסות לדרכי פעולה לצמצום פוטנציאל התממשות סיכונים סביבה ומניעתם ככל הניתן, וכן להתמודדות עם התממשות סיכונים אלו.

בנוסף, כחלק מהמדיניות, ומאחר ששינויים קיצוניים במזג האוויר עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה, זו מאופיינת, בין היתר, בגיוון טכנולוגי אשר עשוי לייצר לחברה גידור פנימי בפני הרעה בתוצאות הפעילות כתוצאה משינויים כאמור.

20.10 אירועים או עניינים מהותיים בקשר עם איכות הסביבה

למיטב ידיעת החברה למועד הדוח, החברה אינה חשופה לאירועים או עניינים מהותיים בקשר עם איכות הסביבה ולא ידוע לחברה על סיכונים סביבתיים מהותיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על הקבוצה, או על הוראות דין בתחום הסיכונים הסביבתיים שיש להן השלכות מהותיות על הקבוצה ופעילותה.

20.11 הליכים משפטיים

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, הקבוצה לא הייתה צד להליכים משפטיים (ובכלל זה להליך משפטי או מינהלי מהותי) הקשורים באיכות הסביבה, למעט תובענה ובקשה לאשרה כייצוגית אשר הוגשה כנגד החברה וחברת האם, וכן כנגד 15 משיבות נוספות, לבית המשפט המחוזי בירושלים, בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006, שעניינה, לטענת המבקש, הפרת החוק לטיפול סביבתי בציד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, התשע"ב-2012 וחוקים סביבתיים נוספים (לפרטים נוספים ראו ביאור 19(ד) לדוחות הכספיים של החברה). בנוסף, נושאי המשרה בקבוצה אינם צד להליכים כאמור. כמו כן, למועד הדוח, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות (כהגדרתן בתקנות פרטי תשקיף) החלות על הקבוצה.

למיטב ידיעת החברה, תאגידים בהם מחזיקה החברה פועלים על-פי כל דין רלבנטי לשם הפחתת הסיכונים הסביבתיים, ולמיטב ידיעתה, גם עומדים בכל התקנות הסביבתיות הנדרשות לצורך קבלת ההיתרים להקמת והפעלת המתקנים שלהם.

20.12 עלויות סביבתיות מהותיות

בשנים 2024 ו-2025 הקבוצה נשאה בעלויות סביבתיות בסכומים לא מהותיים, לצורך מניעה או הפחתה של פגיעה בסביבה או לצורך תיקון נזקים שנגרמו לסביבה, לא נפסקו כנגד החברה ונושאי המשרה בה סכומים כלשהם בקשר עם סיכונים סביבתיים ודוחותיה הכספיים של החברה אינם כוללים הפרשה בקשר עם עלויות סביבתיות אחרות החלות על הקבוצה. בדומה, למועד פרסום הדוח, לא ידוע לקבוצה על עלויות סביבתיות מהותיות שתצטרך לשאת בהן בשנים 2026 ו-2027.

21. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

המסגרת הרגולטורית עליה מושתתת פעילות הקבוצה בישראל הינה החקיקה הרלוונטית למשק החשמל, באמצעות חוק משק החשמל, התקנות והכללים שהוצאו מתוכו וכן החלטות רשות החשמל, לרבות ספר אמות המידה של רשות החשמל, והחלטות ממשלת ישראל ומשרד האנרגיה והמים. בנוסף, הפעילות בתחומי הפעילות של הקבוצה כפופה להחלטות, נהלים, תקנים ואישורים מטעם גופים רגולטוריים ומוסדות שונים כגון רשויות מקומיות, רשות החשמל, מנהל המערכת, רשות התחרות, רשות ניירות ערך, מנהל המערכת, גופי תכנון ובניה ורשויות ממשלתיות שונות (כגון משרד החקלאות, משרד הביטחון, רמ"י וכיו"ב). בהמשך לסקירת הגופים העיקריים במשק החשמל בישראל, והאסדרות בתחומי הפעילות, כמפורט בסעיפים 7.1, 8.2 ו-9.3 לדוח, ובאשר לפעילות שיכון ובינוי אנרגיה ארה"ב בסעיף 11 לדוח ושיכון ובינוי אנרגיה אירופה בסעיף 12 לדוח, ראו להלן סקירה תמציתית של הרגולציה הנוספת הקיימת בתחומי הפעילות של הקבוצה, למועד הדוח:

21.1 חוק משק החשמל

חוק משק החשמל "מסדיר את הפעילות במשק החשמל בישראל לטובת הציבור, תוך הבטחת אמינות, זמינות, איכות, יעילות והתייעלות אנרגטית, והכל תוך יצירת תנאים לתחרות ומזעור עלויות" (ראו סעיף 1 לחוק). על פי חוק משק החשמל, לא תיעשה פעילות מהפעילויות הקבועות בחוק משק החשמל אלא על פי רישיון לפי חוק משק החשמל, ופעילותו של בעל רישיון תהא בהתאם לתנאי רישיונו. בנוסף החוק מסדיר את הקמת רשות החשמל, הרכבה, סדרי עבודתה וסמכויותיה, לרבות ביחס למתן רישיונות לייצור חשמל¹⁷⁵. עוד, מגדיר חוק משק החשמל בעל רישיון לניהול מערכת, רישיון הולכה או רישיון חלוקה כ"ספק שירות חיוני" וקובע את החובות המוטלות עליו¹⁷⁶.

¹⁷⁵ לפרטים נוספים אודות רשות החשמל ראו סעיף 7.1 לדוח.

¹⁷⁶ לפרטים אודות הרפורמה במשק החשמל במסגרתה הועברו סמכויות חח"י כמנהל מערכת לחברת ניהול המערכת, ראו סעיף 7.1.2 לדוח.

21.2 תקנות הרישונות

תקנות אלה מסדירות את נושא הרישוי לצורך פעילות במשק החשמל בישראל. התקנות כוללות, בין היתר, הוראות בדבר הפרטים השונים שיש לכלול בבקשה לרישיון, התנאים למתן רישיון ודרכי בחירה בין מבקשי רישיון, הכללים להפעלתו, הפיקוח על פעילות בעל רישיון וחובות הדיווח של בעל הרישיון. התקנות קובעות, בין היתר, תנאים למתן רישיון ייצור וביניהם הוכחת יכולת כספית, שיעור הון עצמי מינימלי, קיום זכויות במקרקעין עליהם מוקמת יחידת הייצור, תקינות הציוד המיועד לפעילות לפי הרישיון, התחייבות להתחיל בפעילות במועד שהורתה רשות החשמל וכן הצגת תכנית אסטרטגית כלכלית לניהול סיכונים.

21.3 כללי משק החשמל (עסקאות עם ספק שירות חיוני), התש"ס-2000

כללים אלה מסדירים את ההתקשרות של יצרני חשמל פרטיים בעסקאות עם ספק שירות חיוני (למועד הדוח: חח"י ומנהל המערכת), וכוללים, בין היתר, הוראות לגבי השיטות לעריכת עסקה כאמור, התמורה שישלם ספק שירות חיוני בעבור רכישת החשמל, תקופת העסקה והשתחררות מוקדמת ממנה. כללים אלה קובעים, בין היתר, כי עסקה של יצרן פרטי עם ספק שירות חיוני תיערך לפי אחת משתי שיטות: (א) מכירת יכולת זמינה ואנרגיה - לפיה מעמיד היצרן הפרטי יכולת זמינה לרשות ספק השירות החיוני, ומוכר לו אנרגיה על פי דרישה; (ב) מכירת אנרגיה - לפיה היצרן הפרטי מוכר לספק השירות החיוני אנרגיה בהתאם לתוכנית שנתית, המצורפת לחוזה שנחתם בין הצדדים.

21.4 אמות המידה¹⁷⁷

אמות המידה נקבעות על ידי רשות החשמל ובאות להסדיר, בין היתר, את יחסי הגומלין בין ספק שירות חיוני (למועד הדוח, חח"י ומנהל המערכת) לבין לקוחותיו, בין היתר באופן של פירוט החובות והזכויות של הצדדים, וכן את ההוראות והכללים בקשר לאספקת חשמל ומכירתו. אמות המידה מסדירות את הרמה, הטיב ואיכות השירות שנותן בעל רישיון ספק שירות חיוני; את אפשרות היצרנים הפרטיים למכור אנרגיה למנהל המערכת ולצרכנים, את אופן פעילותם של יצרנים פרטיים במשק החשמל בישראל ואת התעריף שתגבה חח"י בגין הולכת החשמל; את אופן ביצוע סקרי חיבור לרשת על ידי חח"י ושמירת מקום ברשת לזים; וכן לוחות זמנים נורמטיביים בהם נדרשת חח"י (או בעל רישיון חלוקה אחר) לחבר או לשלב (שילוב) הוא חיבור מיתקן למקום צרכנות קיים) מיתקן ייצור לרשת החלוקה. אמות המידה מתעדכנות מעת לעת ומפורסמות ברשומות כתנאי לכניסתן לתוקף.

21.5 תקנות יצרן חשמל פרטי קונבנציונלי (להלן: "תקנות היח"פ")

תקנות היח"פ נועדו לאסדר ולעודד את הקמתם והפעלתם של מתקני ייצור חשמל פרטיים בהתאם לעקרונות מזעור עלויות הייצור במשק ועידוד מכירת חשמל של יצרנים פרטיים לצרכנים¹⁷⁸. תקנות אלה מסדירות את הקמתם ופעילותם של מתקני חשמל שאינם פועלים בטכנולוגית קונגרציה או באמצעות מקור אנרגיה מתחדשת. התקנות מסדירות, בין היתר, את מנגנון עריכת העסקאות של יצרן פרטי קונבנציונלי עם מנהל המערכת, וקובעות שתי שיטות עיקריות לעריכת עסקאות כאמור (שיטת מכירת אנרגיה ושיטת מכירת יכולת זמינות ואנרגיה). בנוסף, התקנות מסדירות בין היתר את העקרונות לביצוע עסקה בילטרלית בין יצרן פרטי קונבנציונלי לבין צרכני חשמל שונים במשק, הכל בהתאם ובכפוף לתנאים בתקנות ולהסדרות רשות החשמל.

21.6 דיני תחרות (הגבלים עסקיים וריכוזיות)

על חלקים מסוימים של הפעילות בתחום קיימים פיקוח ומגבלות על פי דיני התחרות. לדוגמא, עשויות להיות בחלק מהמקרים מגבלות מסוימות על פעילות משותפת עם מתחרים או עם שותפים שאינם

¹⁷⁷ מקור: <https://www.gov.il/he/Departments/General/amtomidabook>.

¹⁷⁸ סעיף 2 לתקנות היח"פ.

מתחרים. בנוסף, חלים על הקבוצה כללי ריכוזיות בענף משק החשמל ורגולציה של רשות התחרות. לפרטים אודות דיני התחרות הקשורים לתחומי הפעילות של הקבוצה, לרבות הגבלים עסקיים וריכוזיות, וכן אודות הרגולציה של רשות התחרות ורשות החשמל בהקשר זה, ראו בסעיף 7.2 לדוח. בנוסף, בהתאם לאיסור הקבוע בפרק ג' לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013, בהיותה של החברה תאגיד מדווח וגם חברה בת של תאגיד מדווח, היא לא תשלוט בתאגיד מדווח.

21.7 נזיקין

במסגרת פעילותה בתחום קיימת לקבוצה חשיפה לאחריות נזיקית בגין נזקי גוף (כולל פגיעות בנפש) או רכוש שייגרמו לצדדי ג' בשל עבודות הקמה או ליקויי בניה או תכנון. נזקים אלו עשויים להיות מכוסים, בחלקם או במלואם, על-ידי פוליסות ביטוח ועל-ידי ההסכמים עם קבלן ההקמה או תפעול, לפיהם מוטלת האחריות לנושאים אלה על הקבלן המבצע.

21.8 דיני עבודה

לקבוצה קיימת חשיפה אפשרית בקשר לזכויות עובדים שמועסקים בפרויקטים לתשלומים נוספים, בין בנוגע לסיום עבודתם ובין בהקשרים אחרים; חשיפה לסיכונים כספיים בגין הפרת דיני העבודה, כדוגמת דינים העוסקים בשעות עבודה, שכר מינימום, החוק להגברת האכיפה של דיני העבודה, הטרדה מינית וכל דין אחר רלוונטי.

21.9 חוק העתיקות

במהלך ביצוע פרויקטי בניה כפופה הקבוצה להוראות חוק העתיקות, תשל"ח-1978, הקובע מסגרת משפטית לטיפול ושימור בממצאים ארכיאולוגיים, ומקנה לרשויות המדינה אמצעים לאכיפת הוראותיו.

22. הסכמים מהותיים

לפרטים בדבר הסכמים מהותיים, שלא במהלך העסקים הרגיל של החברה, בנוסף להסכמים שתוארו בדוח לעיל בקשר עם תחומי הפעילות של החברה, והינם בתוקף במועד הגשת הדוח, שהחברה היא צד להם או שלמיטב ידיעתה היא זכאית על פיהם, ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח (פרטים נוספים אודות החברה).

23. הליכים משפטיים

לתיאור ההליכים המשפטיים המהותיים שהוגשו כנגד חברות הקבוצה ראו ביאור 19(ד) לדוחות הכספיים של החברה.

24. יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

הקבוצה ממוקדת בהמשך התפתחותה כיצרן חשמל פרטי מהגדולים ומהמובילים בישראל, תוך פיתוח או רכישת פרויקטים רחבי היקף וארוכי טווח. החברה מעורבת ופעילה לאורך כל שלבי חיי הפרויקטים - בייזום, פיתוח, תכנון, רישוי ומימון, של פרויקטים לייצור ואגירת חשמל, וכן בהקמה, תפעול ותחזוקה, זאת בהתבסס על הניסיון המצטבר ויכולותיה המוכחות בייזום ובהוצאה לפועל של פרויקטים. למועד הדוח, הקבוצה הינה מהשחקנים המובילים במשק האנרגיה הישראלי ובבעלותה פרויקטים בהיקף משמעותי בתחום האנרגיות המתחדשות (במגוון טכנולוגיות) לצד פרויקטים מבוססי גז טבעי בהיקף משמעותי. בנוסף, החלה החברה לפעול גם בתחום המסחר והאספקה של חשמל ושל גז טבעי וכן בפיתוח והטמעת פרויקטי ופתרונות אנרגיה עבור לקוחות קצה. להערכת החברה, שילוב תחומי הפעילות דלעיל מקנה לה מעמד מיוחד בשוק ומקנה לה יתרון סינרגטי ותחרותי בהיבטים כגון חסכון בעלויות הפעלה, רכש, יכולות ניהול, שיתוף בידע, יחסים עם ספקים ולקוחות, ניהול סיכונים, מתן מענה למצבי שוק משתנים ועוד.

לצד המשך פיתוח פעילות הקבוצה בישראל, כחלק מאסטרטגיית הפעילות הבינלאומית של החברה, בחרה החברה לפעול בהיקף משמעותי במדינות אירופה נבחרות (רומניה ואיטליה) וזאת על בסיס בחינת היתרונות בפעילות בשווקים אלו ועל בסיס אסטרטגיה של שיתופי פעולה עם חברות פיתוח (Developers) לפיתוח פרויקטים באנרגיה מתחדשת משלבי Early Stage ועד למימון, הקמה, הפעלה ותחזוקה לטווח ארוך. כחלק מתהליך ההבשלה של פעילות החברה באירופה, החברה פועלת להתאמת פלטפורמת הפעילות שלה במדינות אלו בהתאם לקצב הבשלת הפרויקטים, וזאת באמצעות גיוס עובדים מקומיים ייעודיים לתחומי הפעילות, חתימה על הסכמי סחר וניהול ייצור החשמל בפרויקטים, פעילות ממוקדת לאיתור לקוחות קצה ומכירת חשמל תחת הסכמי PPA ארוכי טווח ו/או זכייה במכרזי תעריף הגנה (CFD) ועוד. אסטרטגיה זו אפשרה לחברה להגיע בתוך מספר שנים לצבר פרויקטים משמעותי במדינות הפעילות המוזכרות לעיל תוך יכולת אופטימלית להביא להשלת פרויקטים וניהול סיכונים הדוק בתהליך זה. בנוסף, הקבוצה פעילה בשווקי האנרגיה המתחדשת בארצות הברית (במדינות קליפורניה וטקסס). כאשר הפעילות בארה"ב התמקדה ברכישה מלאה או חלקית של הבעלות ובפיתוח פרויקטי אנרגיה מתחדשת (סולאר ואגירת אנרגיה) אשר נמצאים בשלבי ייזום והקמה שונים ובמדינות שונות. בתוך כך פעלה החברה להתקשרות בהסכמי רכישת חשמל (PPA) לטווח ארוך, הסכמי גידור תעריף לטווח ארוך, או מרכיב משמעותי של תשלומי זמינות, וזאת תוך יצירת שיתופי פעולה עם גופים וקרנות אמריקאיות מהשורה הראשונה בתחום. בנוסף, החברה בוחנת שיתופי פעולה עם חברות פיתוח (Developers) ויזמים מקומיים במודל בו החברה תשקיע בפרויקטים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים, לרבות שלבים מוקדמים (Early Stage), עם הגעתם לאבני דרך מוגדרות המעידות על התקדמות ועל היתכנות גבוהה למימוש ולהשלמתם, ובחלק מן המקרים, תיקח חלק פעיל בפיתוח הפרויקטים, במשותף עם חברות הפיתוח והיזמים הנ"ל.

היתרונות שהחברה רואה באסטרטגיה זו הינם רבים וניתן למנות ביניהם: (1) תזרים מזומנים יציב מתיק נכסים מניב; (2) העדר הצורך בביצוע השקעה הונית גדולה ומסוכנת בחברת פלטפורמה; (3) צבירת ידע, ניסיון והעסקת כח אדם מקצועי מהשורה הראשונה בשלבי הפיתוח השונים של הפרויקטים; ו- (4) צבירת ידע וניסיון בהפעלה מסחרית ובתפעול של נכסים בשווקים תחרותיים (לרבות נכסי אגירת אנרגיה), באופן שיקדם את יכולות החברה בפיתוח פרויקטים חדשים מחד, ומאידך במימוש ומכירת אחזקות מיעוט בפרויקטים לצדדים שלישיים. בכוונת החברה להמשיך ולבחון עסקאות רכישה של פרויקטים בייזום ושיתופי פעולה עם חברות פיתוח ויזמים מקומיים בארה"ב, כמתואר לעיל.

בנוסף, מתכוונת החברה להמשיך ליזום ולפתח הזדמנויות ושיתופי פעולה נוספים וכן להרחיב ולקדם את צבר הפרויקטים באירופה, הן במדינות בהן היא כבר פעילה (איטליה ורומניה) והן בחינת פיתוח פעילות במדינות נוספות.

בהתאם לאסטרטגיה זו, פועלת הקבוצה, בין היתר, במישורים הבאים:

24.1 התרחבות וצמיחה מואצת בחו"ל

התכנית האסטרטגית של החברה מבוססת בהמשך פיתוח צבר הנכסים במדינות היעד בהן היא פעילה כיום תוך יצירת פלטפורמות רחבות בעלי טכנולוגיות מגוונות אשר יקנו לה יתרון משמעותי בטווח הארוך כיצורן ומספק חשמל מוביל בשווקים אלו. בנוסף, החברה תבחן מעת לעת הזדמנויות לפיתוח פלטפורמות פעילות נוספות במדינות נבחרות, בכל הקשור לייזום ופיתוח הזדמנויות בתחום האנרגיה המתחדשת לרבות אגירה, בשווקים בעלי פוטנציאל צמיחה משמעותי, הן באופן עצמאי והן באמצעות שיתופי פעולה, כדלהלן:

24.1.1 ארה"ב

הקבוצה, באמצעות תאגידים שבבעלותה, ביצעה כניסה משמעותית לשוק האמריקאי בשנים האחרונות, באמצעות גיוס צוות עובדים מקומי מקצועי ובעל ניסיון רב בתחום האנרגיות המתחדשות המתמחה בשוק האמריקאי וכן ביצעה רכישות של פרויקטים סולאריים ואגירה בהפעלה מסחרית ופרויקטים הנמצאים בשלבי ייזום מתקדמים לקראת הקמה. ככל שהקבוצה תחליט להרחיב את פעילותה המקומית בשוק האמריקאי (במדינות הפעילות – קליפורניה וטקסס – ובמדינות נוספות), היא תבצע זאת, בין היתר,

באמצעות התקשרות בהסכמי רכישה של פרויקטים בשלבי פיתוח שונים או בהסכמי שיתוף פעולה עם חברות פיתוח, גופי השקעה, ויזמים מקומיים לשם ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת ופרויקטי אנרגיה. במקביל, תבחן החברה אפשרויות שונות לביצוע אופטימיזציה לפרויקטים הקיימים, בין היתר, באמצעות הוספת רכיב אנרגיה לפרויקטים הסולאריים שבבעלותה. כמו כן, תבחן החברה לממש ולמכור אחזקות מיעוט בפרויקטים לצדדים שלישיים, מתוך כוונה לממש רווחים ולחלץ הון עצמי לטובת השקעות המשך. בהתאם לאסטרטגיה העדכנית של החברה, שיכון ובינוי אנרגיה מבצעת בחינה מעמיקה לאופטימיזציית הנכסים הקיימים בשוק האמריקאי, לרבות בחינת של עסקאות מיזוגים ורכישות עם יצרני חשמל מקומיים ו/או חברות פיתוח מקומיות וכן בחינת האפשרות למכירת חלק או כל זכויותיה בחלק מהפרויקטים.

24.1.2 אירופה

כחלק מגיוון השקעותיה הגלובליות, הקבוצה יצרה תמהיל גיאוגרפי מגוון ביבשת אירופה, על פי רוב באמצעות הסכמים עם חברות ויזמים מקומיים, כאשר היזם המקומי מבצע את ההתקשרות בהסכמי הקרקע ואת שלבי הרישוי של הפרויקטים תוך ביצוע אופטימיזציה ובקרה על התהליך באופן צמוד ע"י החברה, כאשר החברה מובילה את כלל הפעילויות הנדרשות להשלמת הפרויקטים, לרבות התכנון, ההתקשרויות עם קבלני ההקמה, גורמי המימון, סחר בחשמל וקבלני התפעול והתחזוקה, כדוגמת ההתקשרות במערכת הסכמים לשיתוף פעולה שביצעה הקבוצה עם חברות פיתוח הפועלות באיטליה וברומניה לטובת איתור, ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאים ופרויקטי רוח כמפורט בסעיף 12.7 לדוח. בהתאם לאסטרטגיית החברה, בכוונת שיכון ובינוי אנרגיה להמשיך ולקדם את צבר הפרויקטים הקיים במדינות הפעילות הקיימות עד להבשלתם. בנוסף, בכוונת החברה לשלב מתקני אנרגיה בכלל הפרויקטים שהיא צופה להקים בשנים הקרובות תוך יצירת יכולות סחר בחשמל עצמאיות. בנוסף, החברה תבחן מעת לעת התרחבות לשווקים נוספים ביבשת אירופה על בסיס יצירת שיתופי פעולה עם חברות ייצור חשמל מקומיות ו/או שיתופי פעולה עם חברות פיתוח בשווקי היעד הרלוונטיים.

24.2 פוטו-וולטאי ומערכות אנרגיה בישראל

המשך ביסוס מעמדה בעזרת היכולות המוכחות והידע הנצבר של הקבוצה. בכוונת הקבוצה לקחת נתח משמעותי, כפי שעשתה בעבר בישראל, בתחום צומח ובעל פוטנציאל זה הן במסגרת ייצום עצמאי של פרויקטים פוטו-וולטאיים או פוטו-וולטאים בשילוב אנרגיה (לרבות פרויקטי דו-שימוש ופרויקטים אגרי-וולטאיים) והן במסגרת מרכזי מדינה (חשכ"ל, רמ"י ואחרים), זאת לצד הרחבת פעילותה בתחום האנרגיה ובתחום המסחר ואספקת החשמל. להערכת הקבוצה בהתבסס על ניסיונה וחלקה בשוק בתחום זה בעבר, פוטנציאל הצמיחה של הקבוצה בתחום הינו מאות מגה-וואטים בשנה. בהתאם לאסטרטגיית החברה, בכוונת שיכון ובינוי אנרגיה להרחיב את פעילותה באופן משמעותי בתחום האגרו – וולטאי כך שיהווה תחום פעילות עיקרי לפיתוח פרויקטים סולאריים משולבי אנרגיה בשנים הקרובות. נכון למועד זה, החברה מהווה את אחד מהשחקנים המובילים בתחום פעילות זה בהיבטי תב"עות מאושרות וצופה להתחיל בהקמת פרויקטי אגרו וולטאיים במתח גבוה בטווח הקצר.

24.3 גז טבעי

המשך התרחבות וצמיחה ע"י מינוף המשאבים והנכסים הקיימים בתחום פעילות זה ובכלל זה שדרוג/שחלוף/הוספת יחידות ייצור בתחנות הכוח שבבעלות הקבוצה, פיתוח של תחנות כוח (פיתוח עצמי ו/או במסגרת מרכזים של המדינה, ובכפוף למגבלות רגולציה) וכן פעילות אספקה וסחר בגז ופעילות של מנועים הפועלים על בסיס גז טבעי. כמפורט בסעיף 9.1 לדוח, מדיניות הממשלה הינה לתעדף הקמת תחנות כוח חדשות צמודות דופן לתחנות כוח קיימות, ועל כן, הקבוצה הינה בעלת יתרון בתחום פעילות זה. כמו כן, ניסיונה של הקבוצה, בקשר עם מכירת החשמל המיוצר ברמת חובב ובחגית מזרח, בהתבסס על מודל העמסה מרכזית בו מתקיים מכרז יומי כאשר התחנה מתחרה מול יתר היצרנים באופן יומי, מהווה

יתרון בפעילות הקבוצה בשווקים המקומיים והבינלאומיים בהם מכירת החשמל מתבצעת בתנאי שוק תוך מכירה וסחר בחשמל במחירים יומיים.

24.4 אגירת אנרגיה

הקבוצה רואה בתחום אגירת החשמל כבעל פוטנציאל צמיחה משמעותי בפעילותה, הן כתחום עצמאי והן כחלק משילוב אגירה במתקני ייצור האנרגיה במטרה לשיפור פרופיל הייצור של המתקן וליצירת גמישות במועדי הזרמת החשמל לרשת ו/או ללקוחות המספק הווירטואלי שבבעלות הקבוצה.

24.5 שירותי אספקת חשמל וניהול של אנרגיה

הקבוצה פועלת להרחבת פעילותה בתחום זה, אשר נפתח לתחרות כחלק מהרפורמה במשק החשמל. להערכת הקבוצה, כניסת שחקנים חדשים למקטע אספקת החשמל תאפשר שילוב שירותים נלווים נוספים ועשויה להשפיע על הביקוש למערכות "מאחורי המונה" ולתרום לפיתוח תחום הייצור המבוזר (מיקרוגריד). כמו כן, לאור כוונת הרשות ליצור שוק בו מרבית האנרגיה הנצרכת תירכש ממנהל המערכת על ידי בעלי רישיון אספקת חשמל במחירי שוק, הרי שההחזקה בתחנות כוח פרטיות שהן בין הגדולות בישראל מקנה לקבוצה יתרון שנובע מהגידור הטבעי שנוצר עקב מכירה ורכישה של חשמל במחירי שוק. לפרטים נוספים בדבר פתיחת מקטע אספקת החשמל לתחרות ראו סעיף 7.1.1 לדוח.

24.6 ייצור מבוזר

לאור המגוון הרחב של יכולות הקבוצה, הן בתחום האנרגיות המתחדשות והן בתחום הגז הטבעי, לרבות נגישות הקבוצה לגז טבעי במחיר תחרותי, מסוגלת הקבוצה לספק ללקוחות פוטנציאליים מגוון רחב של פתרונות בעלי ערך ייחודי בתחום הספקת אנרגיה תוך שילוב מקורות ייצור מגוונים במחיר תחרותי.

24.7 אגירה מאחורי המונה

בכוונת החברה לפעול בטווח הזמן הבינוני להקמת פלטפורמת פעילות לייצור ואגירה מאחורי המונה כחלק אינטגרלי מפעילותה השוטפת בתחום ייצור החשמל בישראל. במסגרת פלטפורמה זו בכוונת החברה לפעול אל מול לקוחות קיימים וחדשים עבור ביצוע התקשרויות להקמת פרויקטי אגירת חשמל ללקוחות קצה במקום הצריכה, זאת תוך שילוב פתרונות ייצור אנרגיה ייעודיים בהתאם לסוג הלקוח. החברה צופה כי שוק פעילות זה צפוי לגדול בצורה משמעותית בישראל בשנים הקרובות ומיצובה של החברה יסייע לה ביצירת פלטפורמת פעילות משמעותית בתחום זה.

24.8 ייזום תחנות כוח בגז טבעי

בהתאם ליעדי ממשלת ישראל בקשר עם הקמת תחנות כוח חדשות בגז טבעי בטווח הארוך, ולאור התחזיות השונות לגידול משמעותי בביקוש לחשמל, החברה צופה כי תחום פעילות תחנות כוח בגז טבעי ימשיך לגדול באופן משמעותי במדינת ישראל במשך שני העשורים הקרובים. בהתאם לכך, ועל בסיס יכולותיה וניסיונה המוכח של החברה בתחום, בכוונת שיכון ובינוי אנרגיה להמשיך וליזום תחנות כוח בגז טבעי תוך ניצול הזדמנויות לייזום קרקעות בשלבים מוקדמים לצורך קידום תוכנית סטטוטורית מתאימה להקמת תחנות כוח בגז טבעי בעלות הספקי חשמל משמעותיים. בכוונת החברה לפעול ליצירת שיתופי פעולה עם חברות פיתוח בתחום הפעילות ו/או קידום עצמאי באמצעות התקשרויות מול בעלי קרקעות שאותן החברה תזהה בעלות פוטנציאל גבוה להבשלה סטטוטורית עבור פעילות זו.

24.9 צפי להתפתחות בשנה הקרובה

הקבוצה מצויה בעיצומה של תנופת צמיחה משמעותית בסגמנטים השונים בהם היא פעילה. לצד המשך קידום הפרויקטים הנמצאים בשלבים שונים של פיתוח בישראל לרבות ביצוע הקמות נרחבות והגעה להפעלה מסחרית של פרויקטים שפיתחה באופן עצמאי, הקבוצה תמשיך ותפעל להגדלת צבר הפרויקטים הפוטנציאליים ופרויקטי אגירת חשמל כחלק מהמכרזים הנוספים שעתידיים להתפרסם.

כמו כן, הקבוצה תמשיך לקדם את יוזמותיה בתחום הייצור המבוזר בישראל, תרחיב את פעילותה במקטע האספקה (חשמל וגז טבעי) וכן תמשיך לפעול לחיזוק יכולות התפעול והבקרה שלה לטובת ייעול הביצועים והגדלת הרווחיות של המתקנים והפרויקטים שבבעלותה.

בנוסף, בכוונת הקבוצה להרחיב ולהעמיק את פעילותה מחוץ לישראל, בכל הקשור לייזום ופיתוח הזדמנויות בתחום האנרגיה המתחדשת ואגירת אנרגיה, בדגש על ארה"ב ואירופה, הן באופן עצמאי והן באמצעות שיתופי פעולה.

יודגש כי המידע לעיל לגבי התכניות האסטרטגיות של החברה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה מתבסס על מדיניות, תכניות והערכות החברה למועד הדוח, אשר עשויות להשתנות כולן או חלקן מעת לעת. אין כל וודאות בדבר התממשות כוונות של החברה או אסטרטגיה של החברה, ויתכן כי היעדים המתוארים לעיל לא יושגו בעתיד, כולם או חלקם, לרבות כתוצאה מגורמי הסיכון החלים על הפעילות.

25. דיון בגורמי סיכון

25.1 גורמי סיכון מאקרו כלכליים

25.1.1 חוסר יציבות בשווקים הגלובליים

חוסר יציבות בשווקים הגלובליים, לרבות חוסר יציבות פוליטי או חוסר יציבות כלכלי אחר כתוצאה מגורמים שונים, עלולים להשפיע, בין היתר, על זמינות ומחירי חומרי הגלם של הקבוצה, על זמינותם ואיתנותם הפיננסית של ספקיה ואף לגרום לשיבושים בהקמה והתפעול בתחנות הכוח ופעילות החברה בכללותה, לרבות השפעה על יכולת החברה לקבל מימון חיצוני לפעילות הפיתוח שלה.

25.1.2 מצב המשק בישראל

בשל אופי פעילות הקבוצה בענף התשתיות, ובפרט בתחום ייצור החשמל, האטה בפעילות הכלכלית, מצב התעסוקה, מצב שווקי ההון, שינויים במדיניות הממשלתית ובמדיניות בנק ישראל, וכיוצ"ב, עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה.

25.1.3 המצב הביטחוני בישראל

בקורות אירועים מדיניים וביטחוניים כמו למשל מלחמה או אירועי טרור, עלול להיגרם נזק מהותי למתקני הקבוצה, מערכות מחשוב, אמצעי הולכת הגז הטבעי לתחנות הכוח וברשת הולכת החשמל. בנוסף לכך, הרעה במצב הביטחוני עשויה להשפיע באופן שלילי על יכולתה של הקבוצה להקים פרויקטים חדשים, לגייס מימון לפרויקטים חדשים וליזום פרויקטים חדשים ביישובים החשופים לסיכון בטחוני ועלולים לגרום למגבלות נוספות על החברה.

לפרטים אודות משמעויות מלחמת חרבות ברזל (ובכלל זאת מבצע "שאגת הארי" במסגרתו ישראל פתחה במתקפת מנע, יחד עם ארה"ב, נגד איראן) על פעילות הקבוצה ותוצאותיה, ראו סעיף 4.2, 4.3 ו-4.5 לדוח הדירקטוריון.

25.1.4 מזג אוויר ותנאי אקלים

היקף ההכנסות בפרויקטים, ובפרט בפרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי ובתחום התרמו-סולארי, מושפע באופן ישיר מתנאי מזג האוויר. שינויים קיצוניים במזג האוויר עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה. עם זאת, פעילותה של החברה המאופיינת, בין היתר, בגיוון טכנולוגי עשויה לייצר גידור פנימי להרעה בתוצאות הפעילות כתוצאה משינויים אלו.

25.2 סיכוני שוק וסיכונים פיננסיים

25.2.1 מחסור במקורות מימון ושינויים בשערי ריבית

תנאי הכרחי להקמת מערכת לייצור חשמל והפעלתה המסחרית, הינו היכולת לגייס הון, הנדרש לצורך ההקמה של מתקני ייצור. לפיכך, לתנאי שוק ההון והאשראי, השפעה מהותית על יכולת גיוס ההון והחוב של הקבוצה ועלולה להוות מחסום ליכולת ההקמה של המערכות לייצור חשמל ומימוש תכניות החברה. בנוסף, עליה בשיעורי הריבית, עלולה לגרום לעליה בעלויות מימון הפרויקטים, דבר שיפגע ב: (1) כדאיות הקמתם של פרויקטים חדשים ו-(2) פגיעה ברווחיות מפרויקטים הממומנים על ידי חוב בריבית משתנה (בין אם לכל תקופת החוב ובין אם בתקופת ההקמה, טרם המרתו לחוב לזמן ארוך). יחד עם זאת, על פי רוב, לאחר תקופת סיום ההקמה של פרויקט, החוב שנלקח בגינו מומר לחוב לזמן ארוך תוך קיבוע הריבית. בהתאם, בשלב זה של הפרויקט לא קיימת חשיפה לשינויים בריבית.

25.2.2 חשיפה לשינויים בשערי חליפין

לקבוצה קיימת חשיפה לשינוי בשערי החליפין בפרויקטים בהם ישנן עלויות, הקמה או תפעול, הנקובות במטבע שאינו המטבע בו נקוב התעריף למכירת חשמל. לשם קיבוע עלות הרכישה של חלק מהמערכות והציוד הנרכשים במטבע חוץ, וצמצום חשיפתה לשינויים בשערי החליפין, החברה מבצעת מעת לעת עסקאות גידור (מסוג Forward או Swap).

25.2.3 חשיפה לשינויים במדד

לקבוצה קיימת חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן לאור זאת שחלק ממתקני ייצור החשמל, הכנסותיהם ו/או עלויות התפעול צמודות למדד המחירים לצרכן. לרוב, אסטרטגיית החברה הינה להביא להתאמה (ככל שניתן) בין עלויות המימון של הפרויקט ותזרים הכנסות מהפרויקט כך שחשיפתה לשינויים במדד המחירים לצרכן יהיה קטן ככל שניתן.

25.3 גורמי סיכון ענפיים

25.3.1 רגולציה ושינויים בסביבה הרגולטורית

הקבוצה כפופה לרגולציה החלה עליה בתחום פעילותה בכל אזור גיאוגרפי בו היא פועלת, בהתאם לרגולציה אשר חלה בו (בישראל, בארה"ב ברמה הפדרלית והמדינתית ובאירופה ברמת האיחוד האירופי והמדינתית), אשר עשויה להיות מושפעת משינויים במדיניות פוליטית וממשלתית. לפיכך הכנסות הקבוצה, כמו גם מימוש תכניתה, חשופים לשינויים בסביבה הרגולטורית בכל אזור בו היא פועלת.

25.3.2 תלות בקבלת היתרים ואישורים

לצורך הקמת מערכות לייצור חשמל, יש צורך בביצוע עבודות וקבלת כל האישורים וההיתרים הרלוונטיים מהרשויות השונות (כגון רשות החשמל, גופים מוניציפאליים, חברת חשמל, גופי התכנון, רשות מקרקעי ישראל וכן משרדי ממשלה כגון משרד הבריאות, משרד החקלאות, המשרד להגנת הסביבה ומשרד הביטחון). אין כל ודאות כי כל ההיתרים והאישורים אכן יינתנו או יינתנו בהתאם ללוחות הזמנים המתוכננים בכל פרויקט. כמו כן, ההיתרים הנ"ל עשויים להיות מותנים בתנאים שונים, דבר העלול לגרום לדחייה בלוחות זמנים או לייקור הליכים.

25.3.3 אי קבלת רישיונות ייצור לרשת החשמל

ביחס למתקנים הדורשים רישיון ייצור, אי עמידה בדרישות רגולטוריות לקבלת רישיון ייצור עלולה לפגוע בלוחות הזמנים או ברווחיות של פרויקטי אנרגיה.

25.3.4 מגבלות על הרחבת פעילות הקבוצה בישראל מכח חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל ביחס להחזקות שליטה ברישיונות ייצור

רגולציה מכח חוק הריכוזיות ביחס להקצאת זכויות עתידיות שעניינן החזקות בתחנות כח הדורשות רישיונות ייצור בהיקף העולה על 16 מגה-וואט ומכח תקנות משק החשמל ביחס להחזקות שליטה ברישיונות ייצור, עשויה להטיל מגבלות, לרבות מגבלות על הספק מרבי ו/או למנוע מהקבוצה להשתתף במכרזים מסוימים או לבצע רכישות מסוימות, ובתוך כך להגביל את הרחבת הפעילות של הקבוצה בישראל. לפרטים נוספים אודות השפעת חוק הריכוזיות על פעילות הקבוצה ראו סעיף 7.3.1 לעיל.

25.3.5 שינויים בשוק החשמל ושינויים טכנולוגיים

פעילות הקבוצה בייצור חשמל והספקתו מתמקדת, למועד הדוח, בייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית, תרמו-סולארית, אגירה שאובה, אגירת אנרגיה בסוללות וגז טבעי. כשל בזיהוי, או רתיעה מטכנולוגיות ייצור חדשות, בענף דינאמי ומתפתח, כמו גם כשל בניהול והובלת תהליכי חדשנות פנימית בארגון ומול הלקוחות ויתר השותפים העסקיים, עלולים לגרום להחמצת הזדמנויות עסקיות, לפגוע במיצוב הקבוצה כמובילה בתחומה או להביא להקטנת נתח שוק.

25.3.6 תלות בספקי תשתית בישראל

חלק מהכנסות הקבוצה מתקבל ממנהל המערכת. כמו כן, חיבור המערכות בשלב ההקמה, מתבצע ע"י חח"י (כאחראית על ההולכה). לכן, קיימת תלות מסוימת במנהל המערכת וחח"י בכל הנוגע לתוצאות פעילותה של הקבוצה בישראל.

25.3.7 תחרות

תחום האנרגיה הולך ומתפתח, ומושך אליו יוזמות רבות, כחלק ממדיניותה של הממשלה בישראל לפתוח את שוק החשמל לתחרות, לקדם אנרגיה מתחדשת ולעודד כניסה של יצרני חשמל פרטיים. התחרות הרבה בענף משפיעה על כמות הפרויקטים שהקבוצה תוכל לפתח, וכן על יכולת הקבוצה לזכות במכסות ייצור ובמכרזים, וכפועל יוצא על תכניתיה ועל תוצאות פעילותה של הקבוצה.

25.3.8 סיכון הקמה

בהקמת פרויקט שלובים סיכוני הקמה מגוונים, כגון סיכונים הקשורים באי קבלת היתרי בניה או בעיכובים בקבלת ההיתרים, בקבלן ההקמה ובאיתנותו הפיננסית של קבלן ההקמה, באספקת הציוד העיקרי ותקינותו, בתקינות המתקנים ומערכותיהם, בביצוע העבודות בטיב ובמועד הנדרש, בקבלת השירותים הנדרשים מחח"י לצורך הקמת התחנה וחיבורה לרשת החשמל, ברגולציה החלה ובהשגת האישורים וההיתרים הנדרשים הן לביצוע העבודות והן להפעלת התחנה, ובכלל זה השגת ההיתרים הנדרשים בקשר עם איכות הסביבה, וביניהם היתרי פליטה, ועמידה בתנאיהם. סיכוני הקמה כאמור רלבנטיים גם לפרויקטים דומים מחוץ לישראל, ככל שהחברה תוציא לפועל פרויקטים כאמור. לסיכוני הקמה כאמור ולאי עמידה בביצועים ובמועדים עלולה להיות השפעה לרעה על תוצאות פעילותה של החברה.

25.3.9 מערכות מידע וסייבר

תהליכים מהותיים בחברה, ובהם תפעול מתקנים, תכנון פרויקטים, הנדסה, רכש ציוד ומלאי, ניהול כספים וחשבות ועוד, נסמכים על מערכות מידע. בתוך כך חשופה הקבוצה, בין היתר, לסיכון להתרחשות פעילות שנועדה לפגוע בשימוש במחשב או בחומר מחשב השמור בו (להלן: "אירוע סייבר"), שעלול להתבטא בשיבוש או השבתה של פעילויות מסוימות, גניבה של נכסים ומידע רגיש, איסוף מודיעין עסקי, לגישה בלתי הולמת למסדי נתונים ולמערכות מידע, לשינויים לא נאותים במבנה מסד הנתונים או בנתונים עצמם, לשינויים בנתונים, לאובדן מידע ולעיבוד מידע לא שלם, מדויק או עדכני. בנוסף, קיימים בנושא זה היבטי ציות, בהם חוקי הגנת פרטיות ו-GDPR (שבהסדרת הפרלמנט האירופי). התממשות גורם סיכון זה עלול להוביל לפגיעה בפעילות החברה וכפועל יוצא, בתוצאותיה העסקיות. הגורם האחראי בחברה בכל הנוגע

לקביעת ויישום מדיניות ניהול סיכונים סייבר הינו מנהל אבטחת המידע אשר כפוף למנמ"ר הקבוצה. למיטב ידיעת החברה ונכון למועד הדוח, לא התרחשו אירועי סייבר בחברה. החברה פועלת ומיישמת את העקרונות שנקבעו במסמך 'תורת ההגנה בסייבר לארגון' שהופץ ביוני 2021 על ידי מערך הסייבר הלאומי. החברה יחד עם יועציה השונים נוקטת במספר רב של מעטפות הגנה על מנת להגן על הקניין הרוחני ועל מידע של לקוחותיה (לרבות התקפות כופר וסחיטה) בכפוף להוראות הרגולציה השונות, לרבות ביצוע סקר סיכונים תקופתי, כתיבת ואכיפת נהלים, רכישת ביטוחים ועוד. במקביל לשימוש באמצעי הגנה, החברה מפעילה יכולות ניטור, בקרה ומעקב על מנת לזהות בזמן אמת אירועים וחשיפות ולטיפול בהם בצורה מיידית. למיטב הבנת החברה, אמצעים אלו הינם אפקטיביים להקטנת את ההסתברות להתרחשות תקיפות סייבר. בנוסף לכך, לחברה קיים אתר מרוחק להתאוששות מאסון והחברה מבצעת מעת לעת תרגילי התאוששות ובדיקת כלל המערכות בעבודה מאתר מרוחק. כמו כן, בחברה מותקנים מערכות גיבוי ושליטה, אשר נמצאות במעגלי רשת החברה, אשר יודעות להתריע בזמן אמת על נזקות וכופרות. חלק מאמצעי ההגנה, הניטור ובקרת הסייבר מבוצעים באמצעות מיקור חוץ, בעיקר בתחומי הניטור, תחזוקה, תמיכה והטמעה של מערכות.

החברה מקבלת את השירותים האמורים מחברת האם במסגרת ההסכם עם חברת האם למתן שירותים מקצועיים והתוספת לו. לפרטים נוספים אודות ההסכם ראו תקנה 22 לפרק ד לדוח, וכן באור 29(ה)(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

25.3.10 עיכובים בשרשרת האספקה

הקבוצה חשופה לשיבושים באספקת רכיבים וציוד הנדרשים לצורך הקמה ותפעול הפרויקטים, כתוצאה מסיבות שונות (כגון שיבושי קווי הספקה ועומס בנמלים, סגירת או השבתת נמלים עקב אירועים בטחונים, בריאותיים (לרבות בשל מגבלות משבר הקורונה ושביטות). מקרים אלה עלולים לגרום לעיכוב בהקמת הפרויקטים, ובהתאם גם לאי-עמידה בלוחות זמנים ולחילוט ערבויות שהועמדו על-ידי חברות הקבוצה. למועד הדוח קיים שיבוש בקווי הובלת המטענים לאור האיום החות'י מתימן. לפרטים ביחס להשפעות מלחמת חרבות ברזל (ובכלל זאת מבצע "שאגת הארי" במסגרתו ישראל פתחה במתקפת מנע, יחד עם ארה"ב, נגד איראן), ראו יאור 1(ג) לדוחות הכספיים של החברה וסעיף 1.5(4) לדוח הדירקטוריון.

25.4 תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל

25.4.1 עיכובים בפרסום רגולציה

בהתאם לאסדרת מודל השוק במתח גבוה אשר נכנסה לתוקף החל משנת 2024 וכן לאסדרת מודל השוק למתח עליון אשר נכנסה לתוקף ב-1 בינואר 2026 התלות של החברה בפרסום מכסות, אסדרות והלכים תחרותיים פחתה באופן מהותי.

25.4.2 תלות בתעריפי חשמל המשולמים על ידי המספקים

המעבר מעולם של תעריפים הזנה קבועים (FIT) ורכישת כל החשמל המיוצר במתקנים על ידי מנהל המערכת לעולם של עבודה מול מספקים טומנת בחובה חשיפות לשינויים בתעריפי החשמל על משולמים לייצרן על ידי המספקים.

25.4.3 עליית מחירי תשומות

עליית מחירי הרכיבים בהם עושה הקבוצה שימוש (ובכלל אלה מחירי הקולטים הפוטו-וולטאים, מערכות האגירה, הממירים, וכיוצ"ב), עלולה להשפיע על רווחיות החברה, וכפועל יוצא מכך גם על הכדאיות הכלכלית להקמת המערכות.

25.4.4 העדר קרקעות זמינות

מרכיב משמעותי בפעילות הייזום וההקמה של מתקנים מחייב זיקה למקרקעין אשר מתאימים להקמת סוג המתקנים מבחינת גודל השטח, סמיכות למיקום אשר מאפשר להתחבר לרשת החשמל, שינוי ייעוד ועוד. גודלה המוגבל של מדינת ישראל לצד מחסור במקרקעין מתאימים עלול להביא לפגיעה ביכולת להשגת מקרקעין מתאימים, לעליית דמי השכירות/שימוש של מקרקעין שכן מתאימים ובכך להשפיע על הכנסותיה וכן להשפיע על יכולת הרחבת הפעילות של החברה.

25.4.5 סיכוני ביקוש

עם מעבר למודל שוק, מתקני הייצור מתקשרים בהסכמי PPA מול מספק ווירטואלי לטובת מכירה ללקוחות קצה. המספק חשוף לסיכוני ביקוש, וכן תלוי במחירי החשמל במשק – אשר מהווה הבסיס לעסקאות אספקת חשמל מוזל. יתרון נוסף הינו שהחשמל המסופק הינו חשמל ירוק, אשר מיותר מאנרגיה מתחדשת, ויש לקוחות אשר נדרשים לרכוש חשמל ירוק – דבר שמייצר ביקושים.

25.5 תחום גז טבעי

25.5.1 כשל זמני או מתמשך בהספקת גז

פעילות ייצור החשמל של הקבוצה תלויה בהספקת גז תקינה ומחסור בגז עלול לשבש את פעילות הייצור ועקב כך להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

25.5.2 ירידה בתעריפי החשמל

לחברה תחנות כוח הפועלות בהתאם לכללי הסחר. בהתאם, ירידה בתעריפי ה-SMP או פיקוח על התעריפים המשלימים עלולה לפגוע בהכנסות תחנות הכוח הפועלות מכוח אסדרה זו. לפרטים ראו סעיף 9.3 לעיל.

25.5.3 כשלים בציוד הקריטי

הכנסות הקבוצה תלויות בתקינות מתקניה ובהפקת חשמל מהמתקנים. לפיכך, הקבוצה חשופה לבלאי טבעי וכן לבעיות בתקינות מתקניה, כולל תקלות בפעולת תחנות המשנה להעברת החשמל לרשת. בנוסף, שיבושים ותקלות טכניות בציוד הקריטי של מתקני הייצור של החברה וכן אי יכולת הקבוצה לשמור על רמות מלאי של חלקי חילוף עלולים לפגוע בפעילות השוטפת של הקבוצה ובשמירה על רצף והמשכיות של תהליך הייצור, וכן לגרום, בין היתר, לעיכובים בהספקת חשמל, לקושי בעמידה בהתחייבויות חוזיות, לאובדן הכנסות ולהוצאות עודפות בעלות השפעה שלילית על רווחיה של הקבוצה, במידה שאינם מכוסים תחת ביטוחי הקבוצה.

25.5.4 מגבלות על הרחבת פעילות בתחום הגז הטבעי מכח חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל (קידום התחרות)

רגולציה מכח חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל (קידום התחרות), ביחס להקצאת זכויות עתידיות שעניינן החזקות בתחנות כוח הפועלות באמצעות גז טבעי המחוברות לרשת ההולכה הדורשות רישיון ייצור, עשויה להטיל מגבלות, לרבות מגבלות על הספק מרבי ו/או למנוע מהחברה להשתתף במכרזים מסוימים ו/או לבצע רכישות מסוימות, ובתוך כך להגביל את הרחבת הפעילות של החברה בישראל בתחום ייצור החשמל באמצעות גז טבעי. לפרטים נוספים אודות השפעת תקנות משק החשמל (קידום התחרות) על פעילות הקבוצה ראו סעיף 7.3.1 לעיל.

25.6 תחום ארה"ב

25.6.1 שינויים בסביבה הרגולטורית בארה"ב

פעילותה של הקבוצה בארה"ב כפופה למסגרת הרגולטורית האמריקאית ברמה פדרלית וגם ברמת המדינות (States), ובכלל זאת עשויה להיות מושפעת מהסביבה הרגולטורית בענייני מיסוי. שינויים בתנאי המיסוי כגון הפחתת הטבות המס הניתנות למתקנים פוטו-וולטאיים ואגירת אנרגיה עלולים לחשוף את הקבוצה לאיבוד תמריצים או להשית על החברה עלויות נוספות בפעילות הייזום וההקמה של פרויקטים. בחודש יולי 2025 פירסם הממשל האמריקאי את תקנות ה- One BIG Beautiful Bill (OBBA) אשר הגדיר מחדש את הטבות המס שנקבעו לפרוייקטי אנרגיה מתחדשת. להערכת החברה לא צפויה השפעה מהותית על פעילותה שכן בשלב זה החברה לא מחזיקה בפרוייקטים בייזום או ייזום מתקדם בארצות הברית. לפרטים נוספים אודות הסביבה הרגולטורית בארצות הברית ראו סעיף 11.1 לדוח.

25.6.2 עמידה בתנאים הנדרשים לקבלת הטבות מס בארצות הברית

ניהול עלויות הקמת מתקנים פוטו וולטאיים ואגירת אנרגיה מתבסס, בין השאר, על אסדרת תמריצי מס המאפשרת קבלת הטבה המקטינה את עלות הקמת הפרוייקט והניתנת במועד חיבור המתקן לרשת החשמל. ההטבה המתקבלת מועברת בדרך כלל על ידי היזם לחברה בעלת חבות מס או לרוכש צד ג' המשלמים תמורת הטבת המס כנגד השתתפותה בחלק מעלויות ההקמה. בהתאם לרגולציה, במקרה שהקבוצה אינה עומדת בתנאים הנדרשים לקבלת ההטבה החל ממועד קבלת ההטבה ובחמש השנים לאחריה, החברה עלולה לאבד חלק או את כלל הטבות המס שהוענקו לה. אובדן הטבות כאמור עלול לפגוע בתזרים החברה ובתשואה אותה היא מקבלת בפועל. לפרטים נוספים בקשר עם תמריצי המס ראו בסעיף 11.1 לדוח.

25.6.3 תלות בהתקשרויות בהסכמי מכירת חשמל, מתן שירותי רשת וזמינות

מכירת החשמל, מתן שירותי רשת וזמינות תלויה, בין היתר, ביכולתה של החברה לאתר צדדים שלישיים להסכם (רוכשי חשמל כאשר מדובר בהסכם למכירת חשמל, או מנהל רשת כאשר מדובר בשירותי איזון וזמינות). איתור הרוכש (בין אם שירותים או חשמל) תלוי בגורמים רבים אשר חלקם אינם בשליטת החברה, ולחברה אין ודאות בהצלחת איתור הרוכש, ובהשגת תנאים הכוללים, בין היתר, מחיר והתחייבות לטווח ארוך המיטיבים להשאת תשואת הפרוייקט.

25.6.4 תלות בהתקשרויות עם שותף מס בארה"ב

בהתאם לרגולציית המס החלה במועד הדוח על פעילות הקבוצה בארה"ב, ככל שלקבוצה אין די הכנסות החייבות במס בארה"ב (לרבות כתוצאה ממכירת החשמל המיוצר במתקניה), מימוש הטבות המס הפדרלי בגין פרויקטים שהחברה תקים בארה"ב תלויה בהתקשרות עם שותף מס מקומי, שלו חבות מס פדרלית בארה"ב. אין כל ודאות כי החברה תצליח להתקשר עם שותפי מס כאמור ואי הצלחת התקשרות אמור עשויה לפגוע בתשואת החברה מפעילותה בארה"ב.

25.6.5 שינויים במחירי החשמל בארה"ב

מחירי החשמל בארה"ב נקבעים בהסכם למכירת חשמל מול חברת החשמל המקומית או צרכן חשמל אחר. מחיר החשמל בהסכמים מסוג זה נקבע בהתאם לתנאי השוק המושפעים מגורמים מאקרו כלכליים ומהביקוש וההיצע בשוק באותו הזמן. על כן, החברה חשופה לסיכון של ירידה במחירי החשמל בשוק טרם חתימה על הסכמים למכירת חשמל, או לאחר פקיעתם, אשר משפיע על מחירי הגידור, ובהתאם על הסיכון לגבי מכירות חשמל שלא גודרו. בנוסף לכך, חלק ממוצרי החברה רגישים לשינויים עונתיים לביקוש לחשמל. להרחבה ראו סעיף 11 בדבר העונתיות בתחום זה.

25.6.6 שינויים במחירי השירותים לרשת החשמל במדינות הפעילות

מחירי השירותים לרשת החשמל נגזרים ממספר רב של גורמים וכן נקבעים בהתאם לתנאי השוק המושפעים מגורמים מאקרו כלכליים ומהביקוש וההיצע בשוק באותו הזמן. על כן, החברה חשופה לסיכון של ירידה במחירי השירותים בשוק ביחס להערכות החברה.

25.6.7 עלות מחירי הולכת החשמל

בחלק מהשווקים בהם פועלת החברה, הסכמי החשמל כוללים הוראות אשר מטילות על יצרן החשמל את עלות ההולכה. לרוב, ככל שמחירי החשמל בשוק יהיו גבוהים, כך תגדלנה גם עלויות ההולכה. במקרים כאלו, תוצאות החברה יכולות להיות מושפעות באופן מהותי.

25.7 תחום אירופה

25.7.1 שינויים בסביבה הרגולטורית באירופה

פעילותה של הקבוצה באירופה כפופה למסגרת הרגולטורית ברמת האיחוד האירופי וברמת המדינות השונות, ובכלל זאת עשויה להיות מושפעת מהסביבה הרגולטורית בענייני מיסוי. לפרטים נוספים אודות הסביבה הרגולטורית באירופה ראו סעיף 12.1 לדוח.

25.7.2 שינויים במחירי החשמל באירופה

מחירי החשמל ברומניה נקבעים בהתאם לתוצאות המסחר בבורסה הרומנית לאנרגיה (OPCOM), ומכיוון שכך הם מושפעים מגורמים שונים אשר משפיעים על הביקוש וההיצע של האנרגיה, ובכלל זאת עונתיות, אירועי מזג אוויר קיצוניים, אירועים מאקרו-כלכליים, אירועי קיצון בשווקי האנרגיה בשוק האירוע אשר מחוברים ביניהם ברשת החשמל וכיו"ב. על כן, החברה חשופה לסיכון של תנודתיות במחירי החשמל. החברה בוחנת מעת לעת את האפשרות לגדר את סיכון מחיר החשמל, בין היתר, באמצעות התקשרות בהסכמים ישירים למכירת חשמל עם לקוחות קצה (PPAs) והוספה/שילוב של מערכות אגירה במתקני הייצור שלה.

25.7.1 סיכון מחירי איזון (imbalance risk) ברומניה

בהתאם לרגולציה ברומניה כל חברה אשר מבקשת למכור את חשמל לרשת החשמל (לרבות באמצעות הבורסה הרומנית לאנרגיה (OPCOM)), מחויבת להתקשר עם גוף צד שלישי למתן שירותי איזון (Balancing) אשר מורשה מטעם מנהל המערכת ברומניה (Transelectrica) לספק שירותי איזון כאמור. בהתאם למנגנון זה, כל יצרן אנרגיה ייצר אנרגיה בפועל בהיקף שונה לעומת תחזית הייצור שדיווח עליו יום קודם לכן (day ahead), יידרש לשאת בתשלומי איזון. מנגנון חישוב וגביית תשלומי האיזון נעשה על ידי מנהל המערכת. ככל שיווצר פער בין תחזית הייצור של מתקני החברה לבין היקף הייצור בפועל, הם יישאו בתשלומי איזון כאמור. החברה התקשרה עם צדדים שלישיים אשר מתמחים בסחר בחשמל בשוק ברומניה על מנת לנהל ולצמצם את סיכוני האיזון האמורים.

25.7.2 עלות מחירי הולכת החשמל

תאגידי הפרויקט ברומניה משלמים אגרת הולכה (TG) שמשולמת למנהל הרשת, בעקבות שינויים ברגולציה יתכן שעל חלק מתאגידי הפרויקט תחול אגרת הולכה חודשית נוספת ברמת המחוז (DSO) שנקבע בין היתר, בהתאם למיקום בו מוקם המתקן ולגודלו. נכון למועד הדוח פרויקטי החברה אינם נכללים תחת אותה רגולציה ולפיכך החברה מעריכה כי האגרה האמור לא תחול על פרויקטי החברה ולכן החברה לא תידרש לשאת בה. בכל מקרה יצוין כי גם אם האגרה האמורה תחול, עלותה אינה מהותית לחברה.

הערכות הקבוצה בקשר לתחולת אגרת ההולכה הנוספת על הפרויקטים של החברה, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוססת, בין היתר, על הערכות והתייעצויות שקיימה החברה

עם יועציה, והן עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה, בין היתר, עקב החלטות של גורמים מוסמכים ומסיבות נוספות שאינן תלויות בקבוצה כגון שינויים רגולטוריים, שינויים בתנאי השוק וכיו"ב.

25.7.3 שינויים בשער חליפין בין האירו למטבע הרומני (RON)

במסגרת ההסכמים השונים אשר נחתמים ברומניה, ובכלל זאת חוזים עם ספקים, הלוואות, עסקאות של מכירת או רכישה של פרויקטים, מכרז גידור מחיר שמפורסמים על ידי המדינה (CFD), עסקאות PPA, עסקאות חשמל עם מדינות שמחוברות לשוק החשמל הרומני ועוד, המחיר ננקב במטבע אירו אך משולם בפועל במטבע המקומי (RON), בד"כ בהתאם לשער החליפין במועד התשלום. לכן, הקבוצה חשופה להפרשי שער שיווצרו עקב שינויים בשער החליפין אירו-RON. החברה בוחנת מעת לעת אפשרויות שונות לגידור הסיכון האמור.

25.8 גורמי סיכון ייחודיים לחברה

25.8.1 כניסה לשווקים חדשים

התרחבות פעילות החברה לשווקים נוספים כרוכה בגורמי סיכון הקשורים באותם שווקים ובכלל כן לרגולציה מקומית ולמצב הכלכלי והפוליטי המקומי. כמו כן, פעילות בשווקים נוספים תלויה בגורמים שונים בהם הכרת השווקים הרלבנטיים, איתור עסקאות מתאימות לחברה, ביצוע בדיקות נאותות, גיוס כוח אדם מתאים והבטחת המימון הדרוש. כשל באחד או יותר מהגורמים האמורים עלול להשפיע לרעה על הצלחת פרויקטים בשווקים כאמור ועל פעילות החברה ותוצאותיה.

25.8.2 הליכים משפטיים

מחלוקות וסכסוכים משפטיים, וכן הליכים מול רגולטורים (לרבות רשויות המס), הינם מטבעם בלתי צפויים ופסקי הדין עלולים להיות שונים מהותית מכפי שהקבוצה העריכה, הן ביחס לתוצאות ההליכים או ביחס לסכומים שייפסקו (לטובת או כנגד הקבוצה). תוצאות שליליות בהליכים משפטיים ובחקירות עלולות לגרום לנזקים כספיים משמעותיים, לרבות תשלומי שיפוי, או סעד מניעה אשר עלול להשפיע לרעה על יכולתה של הקבוצה לנהל את עסקיה ועלול להשפיע באופן מהותי לרעה על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של הקבוצה. כמו כן, חקירות והליכים כאמור עשויים להיות כרוכים בהוצאות משפטיות משמעותיות ובמשאבים כספיים, ארגוניים וניהוליים אחרים, שלכל אחד מהם עשויה להיות השפעה שלילית מהותית על עסקיה, מצבה הכספי, תוצאות פעולותיה או נזילותה של הקבוצה. לפרטים אודות ההליכים המשפטיים של הקבוצה ראו סעיף 22 לדוח.

25.8.3 הסדר טיעון כנגד חברת בת של חברת האם (שאינה החברה או תאגיד בהחזקה)

לפרטים אודות הסדר טיעון שבמסגרתו הורשעה חברת בת של חברת האם (שאינה החברה או תאגיד בהחזקה), לרבות לגבי השפעות אפשריות של הליכים אלו על פעילות הקבוצה, ראו ביאור 1(ח) לדוחותיה הכספיים של החברה.

25.8.4 מגבלות על קבלת אשראי

החברה עשויה להיות מוגבלת בקבלת אשראי בישראל כתוצאה ממגבלות רגולטוריות על מוסדות פיננסים בהעמדת אשראי ל"לווה בודד" ול-"קבוצת לווי", בשל קבוצת החברות עליה נמנית החברה ובעלת השליטה בה.

25.9 להלן הערכות החברה בדבר מידת השפעתה של גורמי הסיכון האמורים על הקבוצה

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכונים מאקרו כלכליים			
	X		חוסר יציבות בשווקים הגלובליים
		X	מצב המשק בישראל
	X		המצב הביטחוני בישראל
	X		מזג אויר ותנאי אקלים
סיכונים שוק וסיכונים פיננסיים			
		X	מחסור במקורות מימון ושינויים בשערי ריבית
	X		חשיפה לשינויים בשערי חליפין
X			חשיפה לשינויים במדד
גורמי סיכון ענפיים			
כללי			
		X	רגולציה ושינויים בסביבה הרגולטורית
		X	תלות בקבלת היתרים ואישורים
	X		אי קבלת רישיונות חיבור לרשת החשמל
X			מגבלות על הרחבת פעילות החברה מכח חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל ביחס להחזקות שליטה ברישיונות ייצור
X			שינויים בשוק החשמל ושינויים טכנולוגיים
		X	תלות בספקי תשתית בישראל
	X		תחרות
	X		סיכון הקמה
X			מערכות מידע וסייבר
	X		עיכובים בשרשרת האספקה
תחום פוטו-וולטאי ומערכות אגירת אנרגיה בישראל ישראל			
	X		אי-פרסום מכסות ואי-זכיה בהליכים תחרותיים
	X		עליית מחירי תשומות
	X		העדר קרקעות זמינות
תחום גז טבעי			
		X	כשל זמני או מתמשך בהספקת גז
	X		ירידה בתעריפי החשמל
		X	כשלים בצידוד הקריטי
	X		מגבלות על הרחבת פעילות מכח חוק הריכוזיות ותקנות משק החשמל (קידום התחרות)
תחום ארה"ב			
	X		שינויים בסביבה הרגולטורית בארה"ב
	X		עמידה בתנאים הנדרשים לקבלת הטבות מס בארה"ב
	X		תלות בהתקשרויות בהסכמי מכירת חשמל, מתן שירותי רשת וזמינות
	X		תלות בהתקשרויות עם שותף מס בארה"ב
		X	שינויים במחירי החשמל בארה"ב
	X		שינויים במחירי השירותים לרשת החשמל במדינות הפעילות
	X		עלות מחירי הולכת החשמל
תחום אירופה			
	X		שינויים בסביבה הרגולטורית באירופה
		X	שינויים במחירי החשמל באירופה
		X	סיכון מחירי איזון (imbalance risk) ברומניה
X			עלות מחירי הולכת החשמל
	X		שינויים בשער חליפין בין האירו למטבע הרומני (RON)
גורמי סיכון ייחודיים לחברה			
X			מגבלות על הרחבת פעילות החברה
	X		כניסה לשווקים חדשים
X			הליכים משפטיים

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
X			הסדר טיעון כנגד חברת בת של חברת האם (שאינה החברה או תאגיד בהחזקה)
	X		מגבלות על קבלת אשראי

המידע בדבר גורמי הסיכון שלעיל והשפעתם על החברה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך, בין היתר, על הערכות החברה המבוססות על ניסיון העבר והיכרות את הסביבה המסחרית והכלכלית של פעילותה, השווקים הרלבנטיים לתחומי פעילותה ומידע בנושא התפתחויות רגולטוריות הרלוונטיות לתחומי הפעילות של החברה. החברה עשויה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, היה ויתממש, עשויה להיות שונה מהערכות החברה. כאמור, מידע צופה פני עתיד הוא מידע המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

17 במרץ, 2026

תאריך

יובל סקורניק

מנכ"ל החברה

עמית בירמן

יו"ר הדירקטוריון



פרק ב

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025

שיכון
בינוי
אנרגיה



דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן: "**החברה**") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה (החברה ביחד עם התאגידים בשליטתה להלן: "**הקבוצה**") לשנת 2025 שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "**תקופת הדיווח**").

1 חלק א' - כללי

החברה הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. בעלת השליטה בחברה הינה שיכון ובינוי בע"מ (להלן: "**שו"ב**" או "**חברת האם**") המחזיקה בסמוך למועד פרסום הדוח (להלן: "**מועד הדוח**") בשיעור של כ-66.79% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. למועד הדוח, פעילות חברת האם בתחום האנרגיה מתבצעת באמצעות הקבוצה, למעט כמפורט בהסדר תיחום הפעילות בין החברה לבין חברת האם (ראו תקנה 22 לפרק ד' (פרטים נוספים אודות החברה) לדוח התקופתי לשנת 2025).

למועד הדוח, הקבוצה עוסקת ברכישה ו/או ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור אנרגיה, לאגירת אנרגיה ולניהול ואספקה של אנרגיה הן ממקורות מתחדשים (כגון באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית, טכנולוגיה תרמו-סולארית, טכנולוגיית אגירה שאובה וטכנולוגיית אגירה באמצעות סוללות) והן ממקורות קונבנציונליים (כגון גז טבעי), בארץ, באירופה ובארצות הברית. לפרטים נוספים אודות פעילות הקבוצה והתפתחות עסקיה ראו פרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2025.

הקבוצה הינה מהוותיקות והגדולות בתחום האנרגיה בישראל, ומחזיקה למועד הדוח בנכסי אנרגיה בהספק מצטבר של אלפי מגה-וואט במגוון טכנולוגיות, כאשר חלק ניכר מהם מצוי בהפעלה מסחרית והינה בעלת ידע וניסיון מוכח בייזום, מימון, הקמה ותפעול של פרויקטים בתחום האנרגיה בארץ ובחו"ל. בנוסף, הקבוצה משייכת לקבוצת שו"ב, שהינה בעלת פעילות גלובלית ענפה ואיתנות פיננסית, דבר המהווה יתרון נוסף לקבוצה במסגרת פעילותה ליזום פרויקטים נוספים בישראל ובעולם.

למועד הדוח, הקבוצה פועלת בחמישה מגזרי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות בדוחותיה הכספיים: (1) **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל כולל מערכות אגירה** - ייזום, ניהול, הקמה והפעלה ותחזוקה של מערכות פוטו-וולטאית ומערכות אגירה, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל; (2) **ייצור חשמל באמצעות גז טבעי** - ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות גז טבעי; (3) **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית** - מימון, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקט תרמו-סולארי; (4) **אנרגיה ארצות הברית** - ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה בארצות הברית; (5) **אנרגיה אירופה** - רכישת ו/או ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה באירופה. בנוסף, לקבוצה קיימות פעילויות נוספות אשר אינן מוכרות כמגזרים בני-דיווח בדוחות הכספיים ומוצגות במסגרת 'אחרים' (ובכללן פרויקט אגירה שאובה בהספק של כ-300 מגה-וואט ו-3,000 מגה-וואט שעה אגירה במעלה גלובע אשר בהפעלה מסחרית; פעילות במקטע האספקה בו מספקת הקבוצה חשמל ללקוחות; ופעילות לשיווק ומכירה של גז טבעי). לפרטים נוספים ראו באור 30 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "**הדוחות הכספיים**").

שנת 2025 התאפיינה בעשייה אינטנסיבית, תנופת ביצוע והנחת תשתית ניהולית ואסטרטגית לצמיחה עתידית עבור החברה. במהלך השנה פעלה החברה לקידום והבשלה של כיווני הפעילות המרכזיים שלה, תוך חיבור והפעלה מסחרית של פרויקטים בהיקפים נרחבים והתחלת הקמה של פרויקטי דגל משמעותיים.

במהלך השנה חוברו והופעלו מסחרית פרויקטים בהספק מצטבר של כ-386 מגהוואט- בישראל וברומניה, נתון המשקף תנופת ביצוע גבוהה ויכולת מוכחת להוציא לפועל פרויקטים מורכבים בקנה מידה גדול. בין היתר, בישראל, החלה הפעלה מסחרית של תחנת הכוח אתגל והופעלו פרויקטים סולאריים משולבי אגירה. ברומניה – פרויקט Satu Mare הופעל מסחרית ובמקביל, חובר לרשת פרויקט Simleu Silvaniei הנמצא בשלב בדיקות קבלה לקראת הפעלה מסחרית.

בד בבד עם החיבורים וההפעלות המסחריות, קודמו במהלך השנה גם פרויקטים נוספים לשלב ההקמה. בשנת 2025 ותחילת 2026 החלה הקמתם של פרויקטי דגל אשר צפויים להוות מנועי צמיחה מרכזיים בשנים הקרובות, ובראשם פרויקט אורים ו-פרויקט PV אשלים – פרויקטים סולאריים משולבי אגירה בהיקפים משמעותיים. פרויקטים אלו מהווים חלק מצבר רחב של פרויקטי מתח עליון המקודמים על ידי החברה, בהספק מצטבר של כ-0.5 ג'יגה-וואט ובשילוב קיבולת אגירה של כ-2.9 ג'יגה-וואט שעה. צבר זה צפוי, עם הבשלתו, לשנות בהדרגה את תמהיל ההספק המניב של הקבוצה ולהגדיל באופן מהותי את תוצאותיה בתחום האנרגיה המתחדשת והאגירה בשנים הקרובות.

על רקע התקדמות זו, ברמה הפיננסית, שנת 2025 התאפיינה גם באתגרים. במהלך השנה חלה שחיקה בתוצאות תחנות הכוח הקונבנציונליות רמת חובב וחגית מזרח, אשר הושפעה מירידה בהיקפי ההעמסה של יחידות הייצור. הירידה בהעמסה נבעה משילוב של מספר גורמים, ובהם תוספת הספק חדש ויעיל יותר במשק, והשפעות המצב הביטחוני במהלך חודש יוני 2025 במסגרת מלחמת "עם כלביא" אשר הביאה להפעלה נרחבת של תחנות כוח פחמיות אשר נמשכה גם מעבר לתקופת הלחימה עצמה. בנוסף, במהלך פברואר 2025 נכנסו לתוקפן מגבלות תעריפיות רגולטוריות עבור תחנות הפועלות תחת אסדרת SMP. מכלול גורמים אלה השפיע באופן מהותי על התוצאות המאוחדות של הקבוצה והוביל לירידה בפרמטרים הפיננסיים המרכזיים ביחס לשנה הקודמת.

במקביל לפעילות התפעולית, התאפיינה השנה האחרונה גם בחיזוק משמעותי של הפלטפורמה המימונית של הקבוצה. במהלך השנה הושלמו מהלכי מימון וגיוס בהיקף מצטבר של כ-1.3 מיליארד ש"ח, לרבות סגירה פיננסית לצבר פרויקטי מתח גבוה ומתח עליון, הנפקת סדרת אג"ח חדשה, הקצאת מניות בתמורה לגיוס הון והרחבת מקורות המימון הזמינים להמשך פיתוח והקמה של פרויקטים. מהלכים אלו חיזקו את נזילות הקבוצה, האריכו מח"מ חוב, ותמכו ביכולת להמשיך ולקדם צבר רחב של פרויקטים.

כמו כן, שנת 2025 היוותה שנת בנייה והתגבשות אסטרטגית, במהלכה בוצעה בחינה רחבה של תחומי הפעילות, פרופיל הסיכון והתמהיל הגיאוגרפי של הקבוצה. בישראל, האסטרטגיה שגובשה מתמקדת בהעמקת והרחבת הפעילות בתחום האנרגיה המתחדשת והאגירה, תוך קידום פרויקטים בקנה מידה גדול במתח עליון, ובמקביל פיתוח אפיקי צמיחה משלימים. במסגרת זו, הקבוצה פועלת להרחבת פעילותה בתחום פתרונות Behind the Meter (BTM) ללקוחות קצה, לקידום תחום האגרו-וולטאי כמענה למגבלות הקרקע במשק, וכן בוחנת אפשרות לפיתוח תחנת כוח קונבנציונלית נוספת, כמענה לגידול הצפוי בביקוש לחשמל ולצרכים מערכתיים עתידיים. ברומניה, לצד המשך פיתוח הצבר הסולארי, האסטרטגיה כוללת הוספה של קיבולת אגירה לפרויקטים קיימים ומתוכננים, כחלק ממיצוי פוטנציאל ההשבחה של הנכסים, וזאת על רקע תנאי שוק תומכים והבשלת רגולציה, באופן שמחזק את פרופיל ההכנסות ומפחית חשיפה לתנודתיות מחירי החשמל.

במבט קדימה, הקבוצה מעריכה כי עד סוף שנת 2029 יעמוד ההספק המחובר ושמצוי בהפעלה מסחרית על כ-4.4 ג'יגה-וואט וכ-9.5 ג'יגה-וואט שעה אגירה, לעומת כ-3.2 ג'יגה-וואט וכ-4 ג'יגה-וואט שעה אגירה בסוף שנת 2025, כאשר תוספת ההספק צפויה להגיע מתחום האנרגיה המתחדשת. לאחר שנת 2025, אשר אופיינה בבניית תשתית אסטרטגית ובהבשלה מואצת של הצבר, צפויות השנים הקרובות להתאפיין במעבר הדרגתי לשלב מימוש וגידול בהספק המניב ושיפור בפרופיל הפיננסי של הקבוצה.

הערכות הקבוצה לעיל אודות התכניות העתידיות של החברה, הספק הצפוי למתקנים השונים ולפורטפוליו החברה, המועדים הצפויים לתחילת הקמתם והשלמת הקמתם ותחילת הפעלתם המסחרית, תמהיל הפרויקטים של החברה, לפי העניין, תנאי מימון ופיתוח צבר הפרויקטים של החברה כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. ההערכות האמורות מבוססות על נתונים, הערכות, אומדנים ותכניות הקבוצה, המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד פרסום הדוח ושהתממשותן אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של הקבוצה, ועלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהצפוי בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון מועדי קבלת ההיתרים הנדרשים להקמת המערכות, מועדי השלמת הליכי תכנון ורישוי, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות, שינויים בעלויות הקמת המערכות, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה וכיוצ"ב, וכן גורמים נוספים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כך גורמי הסיכון החלים על החברה כמפורט בסעיף 24 בפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2025.

2 חלק ב' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

2.1 תיאור תמציתי של אירועים ראויים לציון בתקופת הדיווח ולאחר תאריך הדיווח

סעיף זה כולל שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד במהלך שנת 2025 ועד לסמוך למועד הדוח.

2.1.1 ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית ומערכות אגירת אנרגיה בישראל

2.1.1.1 פרויקט כביש 6

בהמשך לסעיף 1.1.2 לדוח הדירקטוריון אשר פורסם כחלק מהדוח התקופתי לרבעון 3 לשנת 2025 (להלן: "דוח הדירקטוריון לרבעון 3 2025") בקשר למורכבויות בהיבטים סטטוטוריים שנתגלו ואשר מגבילות את האפשרות לקדם את פרויקט כביש 6, ביום 10 לנובמבר 2025 התקבלה התייחסות מנהל התכנון לעניין השפעת ההבהרה לתמ"א 10/1 על הפרויקט. לפרטים ראו ביאור 19(10)ה) לדוחות הכספיים.

2.1.1.2 פרויקט רמת בקע

בהמשך לסעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון אשר פורסם כחלק מהדוח התקופתי לרבעון 3 לשנת 2025, ביום 22 בינואר 2026 החברה חתמה עם קבוצת עזריאלי בע"מ על הסכם מפורט הכולל עסקה משולבת למכירת 50% מהזכויות בפרויקט להקמת מתקן סולארי בעל הספק צפוי (לא סופי) של כ-112 מגה-וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבולת אפקטיבית צפויה (לא סופית) של כ-784 מגה וואט שעה, באזור רמת בקע בשטח של כ-848 דונם אשר נמצא בשלב יזום ואשר הפעלתו המסחרית צפויה להתרחש ברבעון הראשון של שנת 2029. כניסתו לתוקף של ההסכם המפורט כפופה לתנאי מתלה כמקובל בעסקאות דומות שעניינו קבלת אישור רשות התחרות, אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל. להערכת הקבוצה, השלמת העסקה, אם וככל שתושלם, צפויה להתרחש במהלך שנת 2026. הקבוצה סיווגה בדוחותיה הכספיים את סך הנכסים כמוחזקים למכירה לאור איבוד השליטה והפסקת האיחוד עם השלמת העסקה. לפרטים נוספים ראו ביאור 19(א)(7) לדוחות הכספיים ודיווח מידי של החברה מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 2026-01-009220).

הערכות החברה אודות מועד השלמת העסקה, ההספק וקיבולת האגירה הצפויים של הפרויקט, מועד הפעלתו המסחרית וכן ההכנסות הצפויות של החברה מכח הסכם אספקת החשמל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שהתממשותן אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של החברה. ההערכות האמורות עלולות שלא להתממש

או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: עיכובים קיימים או אפשריים בלוחות זמנים לרבות בקבלת היתרים הנדרשים להקמת הפרויקט, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, ליקויים בפרויקט, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים וכיוצ"ב, ואין כל ודאות בהתממשותן.

2.1.1.3 חתימה על הסכם זיכיון עם מדינת ישראל בקשר לפרויקט אשלים PV

ביום 28 בדצמבר 2025 נחתם הסכם זיכיון במתכונת BOT (Build Operate Transfer) בין מדינת ישראל לבין נגב אנרגיה פי וי בע"מ (המוחזקת על ידי החברה ב-50% ועל ידי צד ג' ב-50%) (בקשר לתכנון, מימון, הקמה, הפעלה ותחזוקה של מתקן סולארי באשלים, לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (PV) בשילוב מערכות לאגירת חשמל, בהספק מותקן של 150 מגה וואט ובקיבולת אגירה על סך 460 מגה וואט שעה. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)1(ה) לדוחות הכספיים ודיווח מידי של החברה מיום 29 בדצמבר 2025 (אסמכתא מס': 104271-01-2025).

2.1.2 ייצור חשמל באמצעות גז טבעי

פרויקט רמת חובב

לפרטים אודות תקלה שהתגלתה בגנרטור של יחידת ייצור 8 ואשר הביאה להשבתה של יחידת ייצור במחזור משולב (מחז"מ 89), ראו ביאור 11(א)2(יא) לדוחות הכספיים ודיווח מידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא מס': 004155-01-2026).

הערכות הקבוצה בדבר המועד לחזרה לזמינות של יחידות ייצור 8 ו-9 והשפעתה של התקלה על השותפות, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבססת, בין היתר, על הערכות שביצעה השותפות ביחס לנזק שנגרם והתייעצות עם יועצי הביטוח של השותפות, והיא עשויה שלא להתממש או להתממש באופן שונה, בין היתר, מסיבות שאינן תלויות בקבוצה כגון התארכות תקופת ההשבתה, התרחשות של תקלות נוספות במהלך תיקון התקלה מועד קבלת פיצוי מהמבטחים של השותפות, אי הגעה להסכמות עם המבטחים של השותפות ועוד.

2.1.3 אנרגיה ארצות הברית

פרויקט Saticoy

בהמשך לסעיף 1.3 לדוח הדירקטוריון לרבעון 3 2025 אודות הודעת מחוז ונטורה (המחוז שבו ממקום הפרויקט) לחברת הפרויקט של פרויקט Saticoy המוחזק על ידי הקבוצה ב-49% (בקשר עם הפרות וליקויים שנתגלו באתר הפרויקט הנוגעות להיתרים קיימים שאושרו בעבר על ידי המחוז, ולצעדים לטיפול בנושא, וכן באשר להלוואה קיימת של חברת הפרויקט אשר מועד הפרעון שלה נקבע לדצמבר 2025, ביום 27 באוקטובר חתמה חברת הפרויקט על הסכם עם המחוז וביום 30 בדצמבר 2025 הגיעה חברת הפרויקט להסכמה עם הממנים של הפרויקט להארכת הסכם ההלוואה הקיימת בכ-12 חודשים נוספים עם אופציה להארכת ההסכם ב-6 חודשים נוספים. להרחבה ראו ביאור 11(א)5(ב) לדוחות הכספיים.

2.1.4 אגירה שאובה

בהמשך לסעיף 1.5 לדוח הדירקטוריון לרבעון 3 2025, בקשר עם דרישת תשלום מקדמית ממנהל המערכת בגין טענות על אי זמינות ואי עמידה ברישיון היצרן בגין השבתת המתקן במהלך השנים 2022-2023 בפרויקט אגירה שאובה (חברת פי אס פי השקעות בע"מ) ובאשר למגעים שמקיימים פי אס פי

ובעלי המניות שלה (ובהן החברה) עם המממנים של הפרויקט לצורך בחינת מספר חלופות לקראת ההשבתה המתוכננת של המתקן והעמידה בהתחייבויותיה הפיננסיות של פי אס פי במהלכה:

1) ביום 1 בפברואר 2026, התקבל אצל פי אס פי, חשבון ממנהל המערכת בגין חודש דצמבר 2025 אשר במסגרתו, בנוסף לפירוט התשלומים להם זכאית פי אס פי עבור חודש דצמבר 2025 (בין היתר, בגין זמינות וייצור אנרגיה), ביצע מנהל המערכת קיזוז בסך של כ-45 מיליון ₪, ביום 5 בדצמבר 2026 הגישה פי אס פי תביעה לבית המשפט כנגד מנהל המערכת לצד בקשה לקבלת צו מניעה ארעי (שהוגשה במעמד צד אחד) וקבוע כנגד הקיזוז עד להכרעה בתביעה, וביום 5 בפברואר 2026 הוציא בית המשפט צו מניעה ארעי האוסר על מנהל המערכת לבצע קיזוז וזאת עד לקיום דיון במעמד הצדדים. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)(4)(י) לדוחות הכספיים וכן דיווח מיידי של החברה מיום 2 בפברואר 2026 (אסמכתה מס' 2026-01-011659).

2) ביום 29 בנובמבר 2025 פי אס פי ובעלי המניות שלה (ובהן החברה) הגיעו להסכמה עם המממנים, ונציגי הקבלן של הפרויקט ובעלי המניות של הקבלן (ובהם חברת האם של החברה), להשבתה של המתקן לצורך ביצוע השלב השני של התיקון וכן נחתם הסכם בין פי אס פי לבין המממנים בנוגע לשימוש בכספי פי אס פי ולקבלת הלוואת גישור. לפרטים נוספים ראו באור 11(א)(4)(ה) לדוחות הכספיים.

בנוסף, ביום 27 באוקטובר 2025 התקבל פסק בורות במסגרת הליך בורות המתנהל בבית הדין הבינלאומי לבורות של לשכת המסחר הבינלאומית (ICC) בעקבות בקשה שהגיש המפעיל בפרויקט אגירה שאובה כנגד פי אס פי (אשר מוחזקת על ידי החברה בשיעור של 25.5%) במסגרתו התקבלו חלק מטענותיו של המפעיל כנגד פי אס פי לצד דחיה של טענותיו האחרות. לפרטים נוספים, לרבות אודות רישום הוצאה (הפרשה) נוספת שביצעה פי אס פי בעקבות פסק הבורות האמור, ראו ביאור 11(א)(4)(ח) לדוחות הכספיים וכן דיווח מיידי של החברה מיום 29 באוקטובר 2025 (אסמכתה מס': 2025-01-081218).

2.2 קבלת הצעות ראשוניות ולא מחייבות למכירה של חלק מהזכויות בשותפות אשר מחזיקה בפרויקטים בהפעלה מסחרית

החברה קיבלה ממשקיעים מוסדיים הצעות ראשוניות ולא מחייבות למכירה של עד 49% מהזכויות כשותף מוגבל בשותפות (ללא זכויות שליטה) אשר מוחזקות במלואה (בעקיפין) על ידי החברה ואשר למועד הדוח מחזיקה בפרויקטים הבאים: נבטים, מתח גבוה הליך 1, צאלים, הרחבת מתקן צאלים – מתח גבוה הליך 4 ופרויקט מתח גבוה הליך 3. ההצעות הראשוניות הלא מחייבות הנ"ל ניתנו לפי שווי לפני מס ראשוני לשותפות של כ-650 מיליון ש"ח, טרם ביצוע בדיקת נאותות וטרם גיבוש מסמכי עסקה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתה מספר - 2026-01-009223).

2.3 מגעים ראשוניים שמקיימת בעלת השליטה בדבר עסקה למכירת כלל מניות החברה

בעלת השליטה מסרה לחברה כי בעלת השליטה מנהלת מגעים ראשוניים עם מספר גורמים שונים בדבר עסקה למכירת כלל מניות החברה המוחזקות על ידי בעלת השליטה, מבלי שהגיעה להסכמה עקרונית כלשהי עם מי מהגורמים. לפרטים נוספים ראו בסעיף 7 לתקנה 21א לפרק ד' (פרטים נוספים אודות החברה) לדוח התקופתי לשנת 2025 ודיווח מיידי של החברה מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתה מס': 2026-01-009223).

2.4 הנפקת מניות וכתבי אופציה של החברה

ביום 27 בינואר 2026 הושלמה הנפקת מניות וכתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, בתמורה לסך ברוטו של כ-238 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 31(1) לדוחות הכספיים, תקנה 10ג' לפרק ד' (פרטים

נוספים אודות החברה) לדוח התקופתי לשנת 2025 ודיווחים מיידים של החברה מיום 27 בינואר 2026
(אסמכתאות מס': 2026-01-010191 ו-2026-01-009987).

3 תמצית נתוני פרויקטים עיקריים ליום 31 בדצמבר 2025

פרויקטים בהפעלה מסחרית(*)															
מדינה	שם הפרויקט	טכנולוגיה	הספק מותקן	קיבולת אגירה	שיעור החזקה	תחילת הפעלה מסחרית	תוקף הסכם למכירת החשמל/ זמינות ⁽¹⁾	תעריף למכירת החשמל/ זמינות ⁽²⁾	עלות הקמה/ רכישת ⁽³⁾	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽³⁾	הון עצמי שהושקע ⁽⁴⁾	תוצאות לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 ⁽³⁾			
												הכנסות ⁽⁵⁾	EBITDA ⁽⁶⁾	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁶⁾	
				מגה-וואט	מגה-וואט שעה	%	שנה	שנה	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	
ישראל	נבטים	פוטו-וולטאי	18	-	100%	2016	2036	70.15	150	97	30	22.7	21	16.8	6.5
	מתח גבוה - הליך 1	פוטו-וולטאי	59.7	-	100%	2018	2041	23.25	201	163	40	25.4	20.2	17.3	13.2
	צאלים	פוטו-וולטאי	120	-	100%	2019	2039	40.08	574	590	120	95.7	77.5	60.1	22.2
	הרחבת מתקן צאלים - מתח גבוה הליך 4	פוטו-וולטאי	23	-	100%	2022	2045	20.06	70		15				
	אשלים	תרמו-סולאר	121	545	50%	2019	2044	85	3,746	2,180	430	450	309.2	165.1	60.7
	מתח גבוה - הליך 3	פוטו-וולטאי	19	-	100% ⁽⁷⁾	2021	2044	20.95	55	55	12	8.4	7.3	6.3	3.3
	מאגר הבונים	פוטו-וולטאי	23	-	40%	2021	2046	25.9	78	72	-	8.9	6.1	3.9	2.5
	אגירה שאובה	אגירה שאובה	300	3,000	25.5%	2020	2040	מרכיב הזמינות: 10.4 אגורות לקווס"ש	1,920	1,329	152	364.1	201.2	137.1	38.8
	רמת חובב	גז טבעי	1,194	-	50%	2020 ⁽⁸⁾	2035-2040	מרכיב הזמינות: 4.24 אגורות לקווס"ש; מרכיב אנרגיה: SMP	4,257	2,791	305	1,165.4	477.6	402.1	205.4
	חגית מזרח	גז טבעי	660	-	50%	2022 ⁽⁸⁾	2037	מרכיב הזמינות: 2.53 אגורות לקווס"ש; מרכיב אנרגיה: SMP	1,602	1,420	169	563.5	171.2	127.9	56.9
	אתגל	גז טבעי	189	-	100%	2025 ⁽⁹⁾	2043	זמינות כ-6.2 אג' לקווס"ש	719	489	220	97	36.5	28.22	18.6
	קרקעים - מתח גבוה	פוטו-וולטאי	22	103	100%	2025 ⁽¹⁰⁾	2050	מודל שוק	185	169 ⁽¹¹⁾	-	6.8	6	3.8	3.8
	ארה"ב ⁽¹⁶⁾	Beacon 2 ⁽¹²⁾	פוטו-וולטאי	60	-	49.5%	2020 ⁽⁸⁾	2042	18.48	267	146	48	22.2	16.5	10.7
Beacon 5 ⁽¹²⁾		פוטו-וולטאי	48	-	49.5%	2020 ⁽⁸⁾	2042	18.7	227	119	40	17.5	13.1	7.9	0.6
Brazoria ⁽¹³⁾		פוטו-וולטאי	260	-	100%	2022	2034-2037	8-8.7	855	265	298	34.7	14.7	1.9	(1.8)
Saticoy		אגירה באמצעות סוללות	400	49%		2021	2041	מרכיב הזמינות: 19.8 ש"ח לקילו-וואט לחודש	482	238	269	36.4	1.1	(21.6)	(40.8)
Satu Mare		פוטו-וולטאי	71	-	100%	2025 ⁽¹⁴⁾	2054	מחירי שוק	197	96	98	14.3 ⁽¹⁵⁾	12.77	9.8	9.8
סה"כ									15,585	10,219	2,246	2,933	1,393	978	402

* עקב עיגול המספרים, סכום הערכים בטבלה עשוי שלא להסתכם בדיוק לסכום הכולל

1. תוקף התקופה במסגרתה ניתן למכור את החשמל בהתאם להוראות האסדרה ו/או בהתאם לתוקף ההסכמים של הקבוצה עם בעלי הזכויות בקרקע, כאשר ככלל – לגבי פרויקטי בישראל תקופת השימוש בקרקע מכח הסכמים עם בעלי הזכויות בקרקע הינה למשך תקופה אשר לא עולה על 25 שנים מהמועד בו מומשה ו/או תמומש האופציה בגין אותן קרקעות.
2. תעריף למכירת החשמל והזמינות הינם צמודים למדד נכון ליום 31 בדצמבר 2025.
3. הנתונים מוצגים לפי שיעור החזקה של 100% (כולל חלק שותפים).
4. כולל הלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.
5. הכנסות מייצור החשמל מוצגות לפי מודל רכוש קבוע.
6. יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. מדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים וחושב על בסיס מדד ה-EBITDA, בהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר. המדד חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין עלויות התפעול והתחזוקה, ריבית חוב בכיר ששולמה ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים, ומס, ככל ששולם. FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').
7. השיעור המוצג הינו בנוגע למשמעות הכלכלית עבור החברה, וזאת בשונה משיעור ההחזקה בתאגיד הפרויקטים אשר הינו 74% (כאשר יתרת ההחזקות מוחזקות על ידי מושבים, וזאת בהתאם להנחיות החלטה 1560 של רמ"י ביחס לאחוזי ההחזקה של יושבים חקלאיים).
8. תחילת הפעלה מסחרית כשהפרויקט בהחזקה של הקבוצה (הפרויקט הופעל מסחרית קודם לכן על ידי צד ג' ממנו רכשה קבוצה את הפרויקט).
9. ההפעלה המסחרית של פרויקט אתגל התרחשה ביום 20 במאי 2025.
10. ביום 29 באפריל 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט תדהר וביום 30 במאי 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט נתיב העשרה.
11. יתרת הלוואה חוב ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת הלוואה חוב בכיר והלוואה EBF כנגד ערבויות פיננסיות. נכון למועד הדוח טרם הושלם תשלום של כל עלויות ההקמה.
12. שותף המס בפרויקט Beacon מחוייב בהפסדים / הכנסות לצרכי מס בשיעור של כ-6%-7%.
13. שותף המס בפרויקט Brazoria זכאי לייחוס מרבית ההפסדים לצרכי מס שיצמחו בפרויקט: ב-18 חודשים הראשונים לאחר הפעלה מסחרית כ-99% מההפסדים לצרכי מס ומה-ITC (זיכוי לצרכי מס פדרלי שהינו בגובה 30% מעלות ההקמה), יוחסו לשותף המס. החל מאותו מועד זכאי שותף המס לייחוס של 67% בלבד עד למועד ה-flip. על פי ההסכמות עם שותף המס, מועד ה-flip יקבע על פי הגעת שותף המס לתשואת יעד על השקעתו שצפוי להתרחש כ-8 שנים לאחר מועד ההפעלה המסחרית. לאחר מועד ה-flip יהיה שותף המס זכאי ל-5% בלבד מייחוס ההפסדים והרווחים לצרכי מס מהפרויקט. כמו כן, עד למועד ה-flip יהיה שותף המס זכאי ל-25% מהתזרים לשותפים בפרויקט ולאחר מועד זה תפחת זכאותו ל-5% בלבד.
14. ביום 19-ה באוגוסט 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט Satu Mare.
15. הכנסות כוללות כ-6 מיליון ש"ח הכנסות ממבחני קבלה טרם ההפעלה המסחרית של הפרויקט.
16. תוצאות הפרויקטים בארה"ב לשנת 2025 מוצגות בשקלים חדשים לפי שער ממוצע דולר ארה"ב (3.451 ש"ח ל-1 דולר), יתרות מאזניות של הפרויקטים בארה"ב מוצגות לפי שער יציג דולר ארה"ב ליום 31 בדצמבר 2025 (3.19 ש"ח ל-1 דולר). תוצאות הפרויקטים באירופה לשנת 2025 מוצגות בשקלים חדשים לפי שער ממוצע יורו (3.894 ש"ח ל-1 יורו), יתרות מאזניות של הפרויקטים באירופה מוצגות לפי שער יציג יורו ליום 31 בדצמבר 2025 (3.7455 ש"ח ל-1 יורו).

פרטים נוספים אודות פרויקטים שהחלו הפעלה מסחרית במהלך שנת 2025 ^(*)															
מדינה	שם הפרויקט	טכנולוגיה	הספק מותקן חזוי	קיבולת אנרגיה	שיעור החזקה	תחילת הפעלה מסחרית חזויה	תוקף הסכם למכירת החשמל/ תוקף הסכם קרקע ⁽¹⁾	תעריף למכירת החשמל	עלות הקמה ⁽²⁾	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	יתרת ההון עצמי שהושקע עד ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽³⁾	תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ⁽⁴⁾⁽²⁾			
												הכנסות	EBITDA ⁽⁵⁾	FFO ⁽⁵⁾	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁵⁾
			מגה-וואט	מגה-וואט שעה	%	שנה	שנה	אגורות לקווט"ש	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	
ישראל	אתגל	גז-טבעי	189		100%	2025	2043	זמינות: כ-6.2 אגורות לקילו-וואט שעה	719	489	220	124-138	48-58	35-43	16-22
	קרקעים - מתח גבוה	פוטו-וולטאי	22	103	100%	2025	-	מודל שוק	185	169	-	17-19	11-13	6-8	2-4
רומניה ⁽⁶⁾	Satu Mare	פוטו-וולטאי	71	157	100%	2025	-	מחירי שוק	271-301	96	98	39-51	33-41	23-29	8-12
סה"כ			282	260					1,175-1,205	754	318	180-208	93-113	65-81	26-38

* עקב עיגול המספרים, סכום הערכים בטבלה עשוי שלא להסתכם בדיוק לסכום הכולל

1. תוקף התקופה במסגרתה ניתן למכור את החשמל בהתאם להוראות האסדרה ו/או בהתאם לתוקף ההסכמים של הקבוצה עם בעלי הזכויות בקרקע, כאשר ככלל – לגבי פרויקטי בישראל תקופת השימוש בקרקע מכח הסכמים עם בעלי הזכויות בקרקע הינה למשך תקופה אשר לא עולה על 25 שנים מהמועד בו מומשה ו/או תמומש האופציה בגין אותן קרקעות.
2. הנתונים מוצגים לפי שיעור החזקה של 100% (כולל חלק שותפים).
3. כולל הלוואות גישור והלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.
4. 'שנת פעילות מלאה' משמע, התקופה הראשונה שבמהלכה תפעל המערכת ותישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.

התוצאות החזויות בפרויקטים הינן מידע צופה פני עתיד המתבסס על נתונים, הערכות ואומדנים המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד פרסום הדוח. נתונים, הערכות ואומדנים אלו עלולים שלא להתקיים או להשתנות במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים קיימים או אפשריים בלוחות זמנים, ביקוש וזמינות, שינוי בעלויות התפעול, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שחר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה, ואין כל ודאות בהתממשותם במידה והתחזיות וההערכות עליהן מבוססות התוכניות לא יתממשו או יתממשו באופן שונה מהצפוי.

5. יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. המדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים וחושב על בסיס מדד ה-EBITDA, בהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר. המדד חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין עלויות התפעול והתחזוקה, ריבית חוב בכיר ששולמה ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים, ומס, ככל ששולם. כמו כן, סכומים מוצגים ללא שינוי שערי החליפין עבור סכומים במט"ח, ובתוספת אינפלציה חזויה עבור סכומים צמודי מדד המחירים לצרכן. FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').

6. פרויקט Satu Mare הופעל מסחרית ביום 19 באוגוסט 2025 כפרויקט בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ללא שילוב קיבולת אגירה. במהלך חודש דצמבר 2025 נחתמו הסכמים לפיתוח קיבולת אגירה לפרויקט. המספרים הרשומים בתוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה מציגים נתונים במהלך שנת פעילות מלאה במהלכה תפעל גם מערכת אגירה. להלן תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה טרם הפעלת מערכת האגירה: הכנסות של כ- 22 מיליוני ש"ח, EBITDA של כ- 16.3 מיליוני ש"ח, FFO של כ- 8.4 מיליוני ש"ח ו-FFO בניכוי החזר קרן של כ- 0.5 מיליוני ש"ח.

פרויקטים בהקמה/לקראת הקמה (*)																
מדינה	שם הפרויקט	טכנולוגיה	הספק מותקן חזוי	קיבולת אגירה	שיעור החזקה	תחילת הפעלה מסחרית חזויה	תוקף הסכם למכירת החשמל/ תוקף הסכם קרקע ⁽¹⁾	תעריף למכירת החשמל	עלות הקמה חזויה ⁽²⁾	יתרת חוב ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור מינוף חזוי	יתרת ההון עצמי שהושקע עד ליום 31 בדצמבר ⁽³⁾ 2025	תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ⁽⁴⁾⁽²⁾			
													הכנסות	EBITDA ⁽⁵⁾	FFO ⁽⁶⁾	FFO בניכוי החזר קרן ⁽⁶⁾
													מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח
			מגה-וואט	מגה-וואט שעה	%	שנה	שנה	אגורות לקוויט"ש	מ' ש"ח	מ' ש"ח	%	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	מ' ש"ח	
ישראל	קרקעים - מתח גבוה	פוטו-וולטאי	106	438	51%-100% ⁽⁶⁾	2026-2027	2050-2051	מודל שוק	540-570		75%-85%	17	65-79	43-53	25-33	8-14
	אורים - מתח עליון	פוטו-וולטאי	102	360	100%	2027	2051	מודל שוק	364-394	-	75%-85%	48	70-84	42-52	29-37	16-22
	אשלים PV ⁽⁷⁾	פוטו-וולטאי	150	460	50%	2027	2043	מודל שוק	589-619	⁽⁸⁾ -	80%-90%	10	87-101	52-62	32-40	5-11
	צאלים - מתח עליון	פוטו-וולטאי	147	633	51%-100%	2028	2052	מודל שוק	534-564	-	75%-85%	9	124-138	63-73	45-53	26-32
רומניה ⁽⁹⁾	Simleu Silvaniei	פוטו-וולטאי	104	193	100%	2026	-	מחירי שוק	378-408	114	60%	131	51-65	42-52	31-39	12-16
סה"כ			608	2,084					2,406-2,556	114		215	398-468	241-291	162-202	67-95

* עקב עיגול המספרים, סכום הערכים בטבלה עשוי שלא להסתכם בדיוק לסכום הכולל

1. תוקף התקופה במסגרתה ניתן למכור את החשמל בהתאם להוראות האסדרה ו/או בהתאם לתוקף ההסכמים של הקבוצה עם בעלי הזכויות בקרקע, כאשר ככלל - לגבי פרויקטי בישראל תקופת השימוש בקרקע מכח ההסכמים עם בעלי הזכויות בקרקע הינה למשך תקופה אשר לא עולה על 25 שנים מהמועד בו מומשה ו/או תמומש האופציה בגין אותן קרקעות.
2. הנתונים מוצגים לפי שיעור החזקה של 100% כולל חלק שותפים.
3. כולל הלוואות גישור והלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.
4. 'שנת פעילות מלאה' משמע, התקופה הראשונה שבמהלכה תפעל המערכת ותישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.

התוצאות החזויות בפרויקטים הינן מידע צופה פני עתיד המתבסס על נתונים, הערכות ואומדנים המצויים בידי הקבוצה סמוך למועד פרסום הדוח. נתונים, הערכות ואומדנים אלו עלולים שלא להתקיים או להשתנות במהלך ביצוע הפרויקטים בשל מכלול נסיבות ובכללן עיכובים קיימים או אפשריים בלוחות זמנים, ביקוש וזמינות, שינוי בעלויות התפעול, עיכובים קיימים או אפשריים מצד רשויות וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה, ואין כל ודאות בהתממשותם במידה והתחזיות וההערכות עליהן מבוססות התוכניות לא יתממשו או יתממשו באופן שונה מהצפוי.

5. יודגש, כי מדדי ה-EBITDA וה-FFO אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מדדי ה-EBITDA וה-FFO הינם מדדים מקובלים בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, ומשמשים את מקבלי ההחלטות בקבוצה. המדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה; מדד ה-FFO משקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבים הפרויקטים וחושב על בסיס מדד ה-EBITDA, בהתחשב בהוצאות מימון בגין הלוואות חוב בכיר. המדד חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין עלויות התפעול והתחזוקה, ריבית חוב בכיר ששולמה ללא התחשבות בתשלומי ריבית על הלוואות בעלים, ומס, ככל ששולם. כמו כן, סכומים מוצגים ללא שינוי שערי החליפין עבור סכומים במט"ח, ובתוספת אינפלציה חזויה עבור סכומים צמודי מדד המחירים לצרכן. FFO בניכוי החזר קרן – תזרים שנוצר לפני הפקדות לקרנות (שירות חוב, תחזוקה כבדה וכד').
6. השיעור המוצג הינו בנוגע למשמעות הכלכלית עבור החברה, אשר יכול להיות שונה משיעור ההחזקה בחלק מתאגידי הפרויקטים אשר הינו 74% (כאשר יתרת ההחזקות מוחזקות על ידי מושבים, וזאת בהתאם להנחיות החלטה 1560 של רמ"י ביחס לאחוזי ההחזקה של ישובים חקלאיים). בנוסף, בחלק מהפרויקטים הישובים הינם שותפים מלאים בפרויקט באמצעות החזקה שלא עולה על 50% בתאגיד הפרויקט.
7. התוצאות החזויות ביחס לפרויקט אשלים PV לוקחות בחשבון את מנגנון חלוקת הרווחים עם המדינה. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)ה לדוחות הכספיים.
8. ביום 7 בינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, נחתם הסכם הלוואת הגישור בין זכ"ן ה-PV ובין תאגיד בנקאי להעמדת מסגרת אשראי לצורך מימון הוצאות הפיתוח וההקמה של הפרויקט עד שתושלם סגירה פיננסית לפרויקט בסך שלא יעלה על 160 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 11(א)1(ה)7 לדוחות הכספיים.
9. נתונים כספיים בפרויקטי רומניה מוצגים לפי שער יציג היורו ליום 31 בדצמבר 2025 (3.7455 ש"ח ל-1 אירו).

פרויקטים בייזום מתקדם(*)												
מדינה	שם הפרויקט	טכנולוגיה	הספק מותקן חזוי	קיבולת אנרגיה	שיעור החזקה	תחילת הפעלה מסחרית חזויה	תוקף הסכם למכירת החשמל/תוקף הסכם קרקע ⁽¹⁾	תעריף למכירת החשמל	עלות הקמה חזויה ⁽²⁾	שיעור מינוף חזוי	יתרת ההון עצמי שהושקע עד ליום 31 בדצמבר 2025 ⁽³⁾	תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה ⁽⁴⁾⁽²⁾
			מגה-וואט	מגה-וואט שעה	%	שנה	שנה	אגורות לקווס"ש	מ' ש"ח	%	מ' ש"ח	הכנסות EBITDA ⁽⁵⁾
												מ' ש"ח
ישראל	קרקעים - מתח גבוה	פוטו-וולטאי	44-54	240-270	51%-100% ⁽⁶⁾	2027-2028	2051-2052	מודל שוק	245-275	75%-85%	2	29-39
	אגרו - מתח גבוה	פוטו-וולטאי	24-32	176-196	51%-100% ⁽⁶⁾	2027-2028	2051-2052	מודל שוק	180-200	75%-85%	5	24-34
	דרך ארץ - מחלפים כביש 6 ⁽⁷⁾	פוטו-וולטאי	11-17	55-65	100%	2027	2051	מודל שוק	53-67	75%-85%	5	6-14
	אגירה SA מתח גבוה	אגירה באמצעות סוללות		467-497	51%-100%	2027-2028	2051-2052	מודל שוק	216-236	70%-80%	2	56-70
	צאלים אגירה SA	אגירה SA - מתח עליון		677	51%-100%	2028	2052	מודל שוק	277-297	70%-80%	1	20-30
רומניה ⁽⁸⁾	Costești	פוטו-וולטאי	368	730	100%	2028	-	מחירי שוק	1,184-1,234	60%-70%	55	247-267
סה"כ			448-472	2,345-2,435					2,155-2,309		70	381-453
												273-319

* עקב עיגול המספרים, סכום הערכים בטבלה עשוי שלא להסתכם בדיוק לסכום הכולל

1. תוקף התקופה במסגרתה ניתן למכור את החשמל בהתאם להוראות האסדרה ו/או בהתאם לתוקף ההסכמים של הקבוצה עם בעלי הזכויות בקרקע, כאשר ככלל - תקופת השימוש בקרקע מכח הסכמים עם בעלי הזכויות בקרקע הינה למשך תקופה אשר לא עולה על 25 שנים מהמועד בו מומשה ו/או תמומש האופציה בגין אותן קרקעות.
2. הנתונים מוצגים לפי שיעור החזקה של 100% כולל חלק שותפים.
3. כולל הלוואות גישור והלוואות בעלים - חלק החברה בלבד.
4. 'שנת פעילות מלאה' משמע, התקופה הראשונה שבמהלכה תפעל המערכת ותישא בתשלומי חוב בכיר במשך 12 חודשים רצופים.
5. יודגש, כי מדד ה-EBITDA אינו מבוסס על כללי חשבונאות מקובלים. מדד ה-EBITDA הינו מדד מקובל בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, ומשמש את מקבלי ההחלטות בקבוצה. המדד ה-EBITDA חושב על בסיס תזרימי, דהיינו, התקבולים בניכוי תשלומים בגין תפעול ותחזוקה. כמו כן, סכומים מוצגים ללא שינוי שערי החליפין עבור סכומים במט"ח, ובתוספת אינפלציה חזויה עבור סכומים צמודי מדד המחירים לצרכן.
6. השיעור המוצג הינו בנוגע למשמעות הכלכלית עבור החברה, אשר יכול להיות שונה משיעור ההחזקה בחלק מתאגדי הפרויקטים אשר הינו 74% (כאשר יתרת ההחזקות מוחזקות על ידי מושבים, וזאת בהתאם להנחיות החלטה 1560 של רמ"י ביחס לאחוזי ההחזקה של ישובים חקלאיים). בנוסף, בחלק מהפרויקטים הישובים הינם שותפים מלאים בפרויקט באמצעות החזקה שלא עולה על 50% בתאגיד הפרויקט.
7. במהלך קידום הליכי הייזום והתכנון של הפרויקט התגלו מורכבויות בהיבטים סטטוטוריים אשר מגבילות את האפשרות לקדם את הפרויקט מה שגרם לירידה בהיקף הפוטנציאל להקמה של הפרויקט.
8. נתונים כספיים בפרויקטים ברומניה מוצגים לפי שער יציג היורו ליום 31 בדצמבר 2025 (3.7455 ש"ח ל-1 אירו).

פרויקטים בייזום			
קבולת אגירה	הספק		
מגה-וואט שעה	מגה-וואט		
2,903	886	פוטו-וולטאי	ישראל
1,104		אגירה באמצעות סוללות	
4,007	886	סה"כ ישראל	
	234	פוטו-וולטאי	רומניה
	554	רוח	
	383	פוטו-וולטאי ⁽¹⁾	איטליה ⁽¹⁾
	1,171	סה"כ אירופה	

1. בעקבות השינוי שביצעה החברה בהגדרת השלבים של הפרויקטים במסגרת דוח שנתי זה לשנת 2025 (לפרטים ראו בסעיף 1 לפרק א' (תיאור עסקי התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2025), צבר הפרויקטים באיטליה שבמסגרת הדוח השנתי לשנת 2024 נכלל בפרויקטים בייזום מתקדם, הועבר במסגרת דוח זה לפרויקטים בייזום. כמו כן במהלך חודש נובמבר 2025, לאחר תהליך בחינה מחודשת של מצב הקרקעות בסיציליה, החליטה החברה להפסיק את פעילותה בפרויקט בהספק של 43 מגה-וואט, מאחר שהקרקע אינה עמדה בסטנדרטים המקצועיים שקבעה החברה.

באשר לפרוייקטים בייזום מתקדם ופרוייקטים בייזום, מעריכה החברה כי צבר הפרוייקטים יוקם ברובו. יחד עם זאת החלטת החברה באשר לפרוייקטים שיוקמו נעוצה, בין היתר, בבקבלת האישורים הנדרשים והיקף ההון והמימון הנדרשים להקמת הפרוייקטים, ואין באפשרות החברה להעריך אילו מהפרוייקטים האמורים יבשילו לכדי פרויקט ויגיעו להפעלה מסחרית.

ההערכות הקבוצה לעיל אודות הספקים, מועדי הפעלה מסחרית, עלויות הקמה, שיעורי מינוף, תעריף למכירת חשמל, אישור של אסדרות מודל שוק למתקנים קרקעיים במתח עליון, תוצאות חזויות, ובהן, היקף הצריכה, הכנסות, EBITDA, FFO ושיעורי החזקות, בקשר לפרויקטים לקראת הקמה או בהקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, שהתממשות אינה ודאית ואינן בשליטתה הבלעדית של הקבוצה. ההערכות האמורות מבוססות על תכניות הקבוצה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכות, ועלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה בשל גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון: עיכובים קיימים או אפשריים בלוחות זמנים לרבות בקבלת היתרים הנדרשים להקמת המערכות, שינוי בעלויות הקמת /או תפעול המערכות, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין או באסדרות, עליה בהוצאות המימון, שינויים מט"ח, הוצאות בלתי צפויות, ליקויים במערכת, שינויים במזג האוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן או בעלויות המערכתיות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על ידי הצרכנים, שינויים בשיעורי המס, שינויים בשכר עבודה וכיוצ"ב, ואין כל ודאות בהתממשותן במידה והתחזיות וההערכות עליהן מבוססות התוכניות לא תתממשנה.

התאמת מידע כספי לפי מגזרי פעילות לרווח חשבונאי לפני מס לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

סעיף	מגזר	איחוד יחסי (חברות מטופלות לפי שווי מאזני) (אלפי ש"ח)	איחוד מלא (אלפי ש"ח)	סה"כ (אלפי ש"ח)
הכנסות	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל	3,567	165,161	168,728
	ייצור חשמל באמצעות גז טבעי	864,480	97,063	961,543
	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית	225,021	-	225,021
	ייצור חשמל בארצות הברית	37,517	34,717	72,234
	ייצור חשמל באירופה	-	14,348	14,348
	אחרים	92,855	49,052	141,907
	סה"כ	1,223,440	360,341	1,583,781
EBITDA	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל	2,463	133,223	135,686
	ייצור חשמל באמצעות גז טבעי	324,412	36,500	360,912
	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית	154,620	-	154,620
	ייצור חשמל בארצות הברית	15,295	14,731	30,026
	ייצור חשמל באירופה	-	12,770	12,770
	אחרים	51,355	6,435	57,790
	סה"כ	548,145	203,659	751,804
FFO	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל	1,579	105,492	107,071
	ייצור חשמל באמצעות גז טבעי	265,014	28,222	293,236
	ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית	82,586	-	82,586
	ייצור חשמל בארצות הברית	(1,382)	1,894	512
	ייצור חשמל באירופה	-	9,877	9,877
	אחרים	34,998	6,435	41,433
	סה"כ	382,795	151,920	534,715
התאמות לרווח חשבונאי לפני מס	פחת והפחתות	(222,108)	(68,458)	(290,566)
	הפחתת נכס פיננסי / חוזה	(151,886)	(74,211)	(226,097)
	הפחתת התחייבות לשוטף מס	-	62,984	62,984
	התאמות מימון	3,232	(46,583)	(43,351)
	אחר	(47,504)	(172,982)	(220,486)
רווח לפני מס		(35,471)	(147,329)	(182,801)

4 חלק ג' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

4.1 תוצאות הפעילות העסקית

א. להלן תמצית נתונים אודות תוצאות הפעילות העסקית:

תוצאות הפעילות העסקית באלפי ש"ח							
לתקופה של שלושה חודשים				לתקופה של שנה			תוצאות הפעילות
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר							
2023	2024	2025		2023	2024	2025	
20,323	36,784	80,520		118,227	190,420	286,129	הכנסות ממכירות ומתן שירותים
(22,282)	(39,624)	(65,865)		(95,082)	(171,164)	(232,087)	עלות המכירות ומתן שירותים
(1,959)	(2,840)	14,655		23,145	19,256	54,042	רווח גולמי
(10%)	(8%)	18%		20%	10%	19%	שיעור רווח גולמי
(21,155)	(23,810)	(22,830)		(86,619)	(81,722)	(80,790)	הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות
23,305	(539)	(3,097)		183,275	250,856	(35,471)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
(29,518)	23,590	(23,522)		(24,586)	54,121	(22,259)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(29,327)	(3,599)	(34,794)		95,215	242,511	(84,478)	רווח מפעולות
(144%)	(10%)	(43%)		81%	127%	(30%)	שיעור רווח מפעולות
(24,808)	(60,035)	(28,904)		164,033	(6,395)	(98,323)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(54,135)	(63,634)	(63,698)		259,248	236,116	(182,801)	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(15,265)	(2,196)	617		(99,814)	(63,407)	(18,370)	מיסים על ההכנסה
(69,400)	(65,830)	(63,081)		159,434	172,709	(201,171)	רווח לתקופה

ב. להלן מבט נוסף על תוצאות הפעילות העסקית בנטרול פחת והפחתות המאפשר הצגה של הפעילות התפעולית השוטפת של החברה, בין היתר, כדי להקל על האפשרות לבצע השוואה לחברות אחרות הפועלות בתחום האנרגיה בישראל:

תוצאות הפעילות העסקית באלפי ש"ח			
לתקופה של שנה			תוצאות הפעילות
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
114,667	174,639	237,077	הכנסות מייצור חשמל
3,799	19,079	59,230	הכנסות מאספקת חשמל וגז
71,298	73,454	62,984	הכנסות משותף מס
189,764	267,172	359,291	
			הוצאות
(39,876)	(115,958)	(153,690)	הוצאות תפעוליות
(19,794)	(21,096)	(12,220)	הוצאות ייזום
(112,303)	(57,392)	(66,408)	מנהלה, מטה ואחרות
(171,973)	(194,446)	(232,918)	
17,791	72,726	126,373	רווח לפני מיסים, מימון, פחת והפחתות
			פחת והפחתות
(57,138)	(57,715)	(80,559)	פחת והפחתות
(48,713)	(23,356)	(94,822)	ירידת ערך נכסים, נטו
(105,851)	(81,071)	(175,381)	
(88,060)	(8,345)	(49,008)	רווח (הפסד) לפני מיסים ומימון
164,033	(6,395)	(98,322)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
75,973	(14,740)	(147,330)	רווח (הפסד) לאחר הוצאות מימון
183,275	250,856	(35,471)	רווח (הפסד) מחברות כלולות
259,248	236,116	(182,801)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
(99,814)	(63,407)	(18,370)	מיסים על ההכנסה
159,434	172,709	(201,171)	הפסד (רווח) רווח לתקופה

להלן יפורטו ניתוחי השינויים העיקריים שחלו בשנת 2025 ובשלושה החודשים האחרונים של שנת 2025 ביחס לתקופות המקבלות של שנת 2024 בחלוקה לפי חמשת מגזרי הפעילות של החברה (אשר מפורטים בדוחות הכספיים):

4.2 הכנסות ממכירות ומתן שירותים

הכנסות ממכירות ומתן שירותים באלפי ₪				
מגזר פעילות	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
פוטו-וולטאית ומערכות אגירה בישראל	168,728	153,449	15,279	הגידול בהכנסות נובע בעיקר מהפעלה מסחרית של פרויקטי תדהר ונתיב העשרה, הכנסות בגין הקמת פרויקט האוניברסיטה (נכס חוזה) ומעדכון תעריפי החשמל עקב עליית המדד.
גז טבעי	961,543	1,256,555	(295,012)	קיטון בסך של כ-335 מיליון ש"ח נובע בעיקר מירידה בהיקף ההעמסה של יחידות הייצור בתחנות רמת חובב וחגית לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשילוב עם תקרת התעריף המשלים שנקבעה על ידי רשות החשמל. ירידה זו בהיקף ההעמסה נובעת מהצטברות של מספר גורמים ובהם ירידה בביקוש לחשמל עקב מלחמת "עם כלביא", מזג אוויר נוח והעמסה מוגברת של יחידות פחמיות. בנוסף, חלה ירידה בזמינות כתוצאה מתקלה ביחידות 5 ו-7 ברמת חובב שחזרו לפעילות במהלך הרבעון השני. מנגד, נרשם גידול בסך של כ-40 מיליון ש"ח שנובע מהפעלה מסחרית בפרויקט אתגל אשר החלה באמצע חודש מאי 2025.
תרמו-סולארי	225,021	251,868	(26,847)	הקיטון נובע מירידה במדד הקרינה והפעלה נמוכה של המתקן בגז בעקבות תחזוקה.
ארה"ב	72,234	84,925	(12,691)	הקיטון נובע מירידת מחירים בשוק האנרגיה בארה"ב וירידה במדד הקרינה.
אירופה	14,348	111	14,237	הגידול נובע מתחילת הפעלה של פרויקט Satu Mare באמצע הרבעון השלישי, ההכנסות כוללות הכנסות ממבחני קבלה בסך של כ-6 מיליון ש"ח.
אחרים	141,907	111,678	30,229	הגידול נובע בעיקרו מ: (א) גידול של כ-33 מיליון ש"ח בפעילות של אספקת חשמל. (ב) קיטון בסך של כ-3 מיליון ש"ח בפרויקט אגירה שאובה בעיקר בעקבות מספר ימי התחזוקה בתחנה.
התאמות ¹	(1,297,652)	(1,668,166)	370,514	-
סך הכל הכנסות	286,129	190,420	95,709	

¹ נתונים תוצאתיים של החברות המוחזקות הנמדדות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני מופיעים בביאור המגזרים לפי שיטת האיחוד היחסי בהתאם לאופן ההצגה בדיווחים למקבל ההחלטות התפעולי הראשי. פרט לכך, המדיניות החשבונאית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בביאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

הכנסות ממכירות ומתן שירותים באלפי ש"ח				
מגזר פעילות	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
פוטו-וולטאית ומערכות אגירה בישראל	35,504	30,425	5,079	הגידול בהכנסות נובע בעיקר מהפעלה מסחרית של פרויקטי תדהר ונתיב העשרה, תחילת הקמת פרויקט האוניברסיטה הכנסות בגין הקמת פרויקט האוניברסיטה (נכס חוזה) ומעדכון תעריפי החשמל עקב עליית המדד.
גז טבעי	240,223	208,141	32,082	עיקר הגידול בסך של כ-33 מיליון ש"ח נובע מפרויקט אתגל, בתקופה מקבילה ההכנסות היו ממבחני קבלה וברבעון הנוכחי ההכנסות הינן בגין הפעלה.
תרמו-סולארי	42,042	47,355	(5,313)	הקיטון נובע מירידה במדד הקרינה והפעלה נמוכה של המתקן בגז בעקבות תחזוקה.
ארה"ב	13,305	17,698	(4,393)	הקיטון נובע מירידת מחירים בשוק האנרגיה בארה"ב וירידה במדד הקרינה.
איחופה	6,126	111	6,015	הגידול נובע מתחילת הפעלה של פרויקט Satu Mare באמצע הרבעון השלישי.
אחרים	33,096	34,843	(1,747)	הסעיף מבטא, בין היתר, את תוצאות: (א) פרויקט אגירה שאובה בגלבווע, ירידה של 1 מיליון ש"ח; (ב) הכנסות בגין פעילות של אספקת חשמל, ירידה של כ-0.7 מיליון ש"ח.
התאמות ²	(289,776)	(301,789)	12,013	-
סך הכל הכנסות	80,520	36,784	43,736	

² נתונים תוצאתיים של החברות המוחזקות הנמדדות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני מופיעים בביאור המגזרים לפי שיטת האיחוד היחסי בהתאם לאופן ההצגה בדיווחים למקבל ההחלטות התפעולי הראשי. פרט לכך, המדיניות החשבונית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בביאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונית.

4.3 רווח גולמי

רווח גולמי באלפי ₪				
מגזר פעילות	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
פוטו-וולטאית ומערכות אגירה בישראל	136,760	128,637	8,123	הגידול בהיקף הפעילות נובע בעיקר מהפעלה מסחרית של פרויקטי תדהר ונתיב העשרה ומעדכון תעריף עקב עליית המדד.
גז טבעי	378,526	533,804	(155,278)	הקיטון נובע בעיקר מקיטון של כ-205 מיליון ש"ח בפעילות מהפרויקטים רמת חובב וחגית מזרח, הקיטון נובע מירידה בהיקף ההעמסה של יחידות הייצור לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשילוב עם תקרת התעריף המשלים שנקבע על ידי רשות החשמל. ירידה זו בהיקף ההעמסה נובעת מהצטברות של מספר גורמים ובהם ירידה בביקוש לחשמל עקב מזג אוויר נוח, ההשפעות של מלחמת "עם כלביא" והעמסה מוגברת של יחידות פחמיות. בנוסף השפעות של תקלות (א) חלה ירידה בזמינות כתוצאה מתקלה ביחידות 5 ו-7 ברמת חובב שחזרו לפעילות במהלך הרבעון השני (ב) תקלה ביחידה 89 בתום שנת 2025 שכללה גריעה של הרוטור ורכישה מחדש (ראה ביאור 11א(2)(יא)). מנגד גידול של כ-50 מיליון ש"ח בפרויקט אתגל אשר החלה הפעלה מסחרית באמצע חודש מאי 2025.
תרמו-סולארי	161,341	190,617	(29,276)	הקיטון נובע מירידה במדד הקרינה והפעלה נמוכה של המתקן בגז בעקבות תחזוקה
ארה"ב	35,476	44,805	(9,329)	הקיטון נובע מירידת מחירים בשוק האנרגיה בארה"ב וירידה במדד הקרינה.
אירופה	12,770	111	12,659	הגידול נובע מתחילת הפעלה של פרויקט Satu Mare באמצע הרבעון השלישי, ההכנסות כוללות הכנסות ממבחני קבלה של כ-6 מיליון ש"ח (בשלב מבחני הקבלה אין עלויות תפעול).
אחרים	50,649	68,149	(17,500)	השינוי נובע בעיקרו מ: (א) קיטון של כ-10 מיליון ש"ח באספקת גז בעקבות סיווג הפעילות בהכנסות אחרות; (ב) קיטון של כ-7 מיליון ש"ח בפרויקט אגירה שאובה כתוצאה מפסק בורות שהתקבל (ראה ביאור 11א(4)(ז)).
התאמות ³	(721,480)	(946,867)	225,387	-
סך הכל רווח גולמי	54,042	19,256	34,786	

3 נתונים תוצאתיים של החברות המוחזקות הנמדדות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני מופיעים בביאור המגזרים לפי שיטת האיחוד היחסי בהתאם לאופן ההצגה בדיווחים למקבל החלטות התפעולי הראשי. פרט לכך, המדיניות החשבונאית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בביאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

רווח גולמי באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מגזר פעילות
	הפרש	2024	2025	
הגידול בהיקף הפעילות נובע בעיקר מהפעלה מסחרית של פרויקטי תדהר ונתיב העשרה ומעדכון תעריף עקב עליית המדד.	2,495	23,440	25,935	פוטו-וולטאית ומערכות אגירה בישראל
גידול נובע (א) בעיקר מגידול בזמינות ביחידות 5 ו-7 שחזרו לפעילות בשנת 2025 ברמת חובב שחזרו לפעילות מנגד הייתה תקלה ביחידה 89 בתום שנת 2025 שכללה גריעה של הרוטור ורכישה מחדש (ראה ביאור 11א(2)(יא) (ב) גידול בפעילות של כ-17 מיליון ש"ח בפרויקט אתגל אשר הפעלתו המסחרית החלה באמצע חודש מאי 2025.	28,941	61,869	90,810	גז טבעי
הקיטון נובע מירידה במדד הקרינה והפעלה נמוכה של המתקן בגז.	(5,708)	32,580	26,872	תרמו-סולארי
-	505	4,359	4,864	ארה"ב
הגידול נובע מתחילת הפעלה של פרויקט Satu Mare באמצע הרבעון השלישי.	5,102	111	5,213	אירופה
הסעיף מבטא, בין היתר, את תוצאות: (א) פרויקט אגירה שאובה בגלבו, גידול של 1.1 מיליון ש"ח; (ב) הכנסות בגין פעילות של אספקת חשמל, ירידה של כ- 0.2 מיליון ש"ח.	984	15,010	15,994	אחרים
-	(14,824)	(140,209)	(155,033)	התאמות ⁴
סך הכל רווח גולמי				
	17,495	(2,840)	14,655	

⁴ נתונים תוצאתיים של החברות המוחזקות הנמדדות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני מופיעים בביאור המגזרים לפי שיטת האיחוד היחסי בהתאם לאופן ההצגה בדיווחים למקבל ההחלטות התפעולי הראשי. פרט לכך, המדיניות החשבונאית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בביאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

4.4 הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	הפרש	2024	2025	
עיקר הקיטון נובע מקיטון בהוצאות הייזום לעומת תקופה מקבילה אשתקד. הקיטון קוזז בחלקו בהוצאות יועצים בקשר לדין השומות, לפירוט ראה באור 25 לדוחות הכספיים.	(932)	81,722	80,790	סך הכול הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות באלפי ₪				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	הפרש	2024	2025	
עיקר הקיטון נובע מקיטון בהוצאות ייזום לעומת תקופה מקבילה, אשר קוזז בחלקו בגידול בעלויות השכר.	(980)	23,810	22,830	סך הכול הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

4.5 חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו

חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו באלפי ₪				
חלק החברה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
רווחי חברות מוחזקות	(35,471)	250,856	(286,327)	השינוי נובע מ: (א) קיטון בתוצאות תחנות הכוח רמת חובב וחגית מזרח בכ-216 מיליון ש"ח הנובע בעיקר מירידה בהיקף ההעמסה של יחידות הייצור לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשילוב עם תקרת התעריף המשלים שנקבע על ידי רשות החשמל. ירידה זו בהיקף ההעמסה נובעת מהצטברות של מספר גורמים ובהם ירידה בביקוש לחשמל עקב מזג אוויר נוח, ההשפעות של מלחמת עם כלביא והעמסה מוגברת של יחידות פחמיות; (ב) קיטון בתוצאות תחנה נגב אנרגיה בכ-21 מיליון ש"ח בעקבות קרינה נמוכה יותר; (ג) קיטון בתוצאות פרויקט סאטיקוי בארה"ב בעקבות ירידת מחירי שוק האנרגיה בארה"ב, ירידה במדד הקרינה וירידת ערך ברכוש הקבוע של 33 מיליון ש"ח; (ד) קיטון בתוצאות פרויקט אגירה שאובה בעקבות פסק בורות שהתקבל (ראה ביאור 11א(4)ז).

חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו באלפי ₪				
חלק החברה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
רווחי חברות מוחזקות	(3,097)	(539)	(3,636)	השינוי נובע מ: (א) קיטון בתוצאות תחנות הכוח רמת חובב וחגית מזרח בכ-2 מיליון ש"ח הנובע חלה ירידה בהיקף ההעמסה של יחידות הייצור; (ב) גידול בתוצאות פרויקט סאטיקוי בארה"ב בסך של כ-4 מיליון ש"ח מעליית ערך ברכוש הקבוע בעקבות מתווה עם המלווים הבכירים; (ג) קיטון בתוצאות תחנה נגב אנרגיה בכ-3 מיליון ש"ח בעקבות קרינה נמוכה יותר וסופות חול.

4.6 הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו באלפי ₪				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			חלק החברה
	הפרש	2024	2025	
קיטון נובע בעיקר מירידת ערך בפרויקט סאטיקוי בסך של כ-67 מיליון ש"ח ומירידת ערך בפרויקט ביקון 2 וביקון 5 בסך של כ-40 מיליון ש"ח אשר קוזז בחלקו מביטול חלקי של הפרשה לירידת ערך בפרוייקט אתגל בסך של 13.8 מיליון ש"ח, לעומת ירידת ערך בפרוייקט אתגל שנרשמה בתקופה מקבילה אשתקד בסך של כ-3.3 מיליון ש"ח. כמו כן, נרשם ביטול חלקי של הפרשה לירידת ערך בפרויקט שהופחת במלאו ברומניה בסך של כ-1 מיליון ש"ח. קיטון של כ-10 מיליון ש"ח נרשם בהכנסות משותף מס הנובע מהתקדמות בזמן וכן מקיטון במטבע הדולרי.	(76,380)	54,121	(22,259)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו באלפי ₪				
חלק החברה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	(23,522)	23,590	(47,112)	קיטון נובע בעיקר מירידת ערך בפרויקט ביקון 2 וביקון 5 בסך של כ-40 מיליון ש"ח. כמו כן, קיטון של כ-5 מיליון ש"ח נרשם בהכנסות משותף מס הנובע מהתקדמות בזמן וכן מקיטון במטבע הדולרי.

4.7 עלויות מימון, נטו

עלויות מימון, נטו באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פירוט
	הפרש	2024	2025	
השינוי נובע מהתקדמות הסדר הזיכיון והצמדה בפרויקט צאלים ונבטים מתח עליון.	(8,972)	60,010	51,038	מזמיני עבודה בגין הסדרי זיכיון
התוצאות כוללות סגירת נגזרים דרך רווח והפסד הקשורים להליך תחרותי 2 (תדהר ונתיב העשרה) ופרויקט ברזוריה.	(4,250)	3,901	(349)	רווח (הפסד) בגין גידור
הגידול נובע בעיקר מהלוואה לפרוייקט אתגל ומהלוואות למימון הפרויקטים תדהר ונתיב העשרה שהועמדה ב-31 לדצמבר 2024.	(15,580)	(121,938)	(137,518)	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
הקיטון נובע מקיטון ערבויות שניתנו על ידי חברת האם.	1,024	(3,921)	(2,897)	הוצאות ריבית חברת אם
הקיטון נובע מקיטון יתרת הפיקדונות שקוזז בעלייה בשיעור הריבית.	(2,933)	10,048	7,115	הכנסות ריבית מפיקדון
השינוי נובע בעיקרו מעלויות בגין פרויקטים שהחלו הפעלתם בשנה האחרונה.	(1,150)	(9,054)	(10,204)	הוצאות ריבית בגין חכירה
הפרשי שער בגין שערך הלוואות שניתנו לחברות הבנות באירופה.	(24,862)	(18,875)	(43,737)	הפרשי שער
הגידול נובע בעיקר: א. הוצאה בגין הפרשי הצמדה וריבית שנבעו מהסכם שומות מס הכנסה בסך של כ-4.3 מיליון ש"ח. ב. קיטון בהכנסות ריבית והפרשי הצמדה מרשות המקרקעין בסך של 3.2 מיליון ש"ח. ג. קיטון בהוצאות בקשר לשותף המס בסך של 4 מיליון ש"ח הנובע מהתקדמות בזמן ושינוי בשער הדולר.	(3,724)	(18,227)	(21,951)	אחרים
שינוי נטו נובע משערך הלוואות לנגב אנרגיה ולאגירה שאובה בהתאם ל-IFRS9. השינוי בהערכת השווי בהלוואה של נגב אנרגיה נובע בעיקרו מדחיית חלוקה בשנת 2025 כתוצאה משינוי תנאי התשלום של נגה מנהל מערכת.	(37,324)	67,029	29,705	הלוואות שניתנו לחברות כלולות בניכוי שיערוך הלוואות לחברות כלולות
הסעיף כולל עלויות אשראי שהווננו בקשר לנכס כשיר שהפעלתו טרם החלה, פרויקט אתגל הרחבה, רמת בקע, אורים, סאטו מארה ופרויקטים ברומניה שנמצאים בשלב ההקמה.	5,844	24,632	30,476	בניכוי עלויות אשראי שהווננו
	(91,927)	(6,395)	(98,322)	עלויות מימון, נטו

עלויות מימון, נטו באלפי ש"ח				
חלק החברה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברי הדירקטוריון
	2025	2024	הפרש	
מזמיני עבודה בגין הסדרי זיכיון	4,124	7,904	(3,780)	השינוי נובע מהתקדמות הסדר הזיכיון והצמדה בפרויקט צאלים ונבטים מתח עליון.
הלוואות שניתנו לחברות כלולות	14,197	16,735	(2,538)	-
הפסד בגין גידור	(1,282)	(63)	(1,219)	התוצאות כוללות סגירת נגזרים דרך רווח והפסד הקשורים להליך תחרותי 2 (תדהר ונתיב העשרה) ופרויקט ברזוריה.
הכנסות ריבית מפיקדון	2,288	2,723	(435)	הקיטון נובע מקיטון יתרת הפיקדונות שקוזז בעלייה בשיעור הריבית.
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	(23,949)	(21,960)	(1,989)	הגידול נובע מהלוואה שהועמדה לפרוייקט אתגל שהחל את הפעלתו.
הוצאות ריבית חברת אם	(265)	(975)	710	-
הפרשי שער	(26,070)	(38,135)	12,065	הפרשי שער בגין שערך הלוואות שניתנו לחברות הבנות באירופה.
שינוי נטו בשווי הוגן	5,755	(21,248)	27,003	שינוי נטו נובע משערך הלוואות לנגב אנרגיה ולאגירה שאובה בהתאם ל-IFRS9.
הוצאות ריבית בגין חכירה	(2,676)	(2,228)	(448)	-
אחרים	(6,329)	(9,679)	3,350	הסעיף כולל בעיקר הוצאות מימון בגין התחשבויות עם שותף מס בפרויקט ברזוריה .
בניכוי עלויות אשראי שהווננו	5,304	6,891	(1,587)	עלויות אשראי שהווננו בקשר לנכס כשיר שהפעלתו טרם החלה, פרויקט אורים ופרויקטים ברומניה שנמצאים בשלב ההקמה.
עלויות מימון, נטו	(28,903)	(60,035)	31,132	

4.8 מיסים על הכנסה

מיסים על הכנסה באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	הפרש	2024	2025	
השינוי נובע בעיקרו מעדכון מיסים נדחים בגין פעילות שוטפת של הקבוצה, בקשר לדיון שומות ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים.	45,100	(63,407)	(18,307)	מיסים על הכנסה

מיסים על הכנסה באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	הפרש	2024	2025	
השינוי נובע בעיקרו מעדכון מיסים נדחים בגין פעילות שוטפת של הקבוצה.	2,813	(2,196)	617	מיסים על הכנסה

5 המצב הכספי

5.1 הון

הון באלפי ש"ח				
הסבר	ליום 31 בדצמבר			המצב הכספי
	הפרש	2024	2025	
הגידול בקרנות ההון נובע מ: שינוי ביתרת עודפים בגובה ההפסד בסך של כ-197.2 מיליון ש"ח. קיטון בקרן עסקאות גידור שנרשם ברמת חובב וחגית וכן בפרויקטים מארצות הברית ורומניה בגובה ההפסד של כ-7 מיליון ש"ח קיטון בקרן תרגום בסך של כ-52.8 מיליון ש"ח. קיטון בתשלום מבוסס מניות בסך של כ-1.8 מיליון ₪ כתוצאה מסיום העסקה של עובדים.	(258,980)	1,941,660	1,682,680	הון

5.2 נכסים שוטפים

נכסים שוטפים באלפי ש"ח				
הסבר	ליום 31 בדצמבר			נכסים
	הפרש	2024	2025	
מזומנים ושווי מזומנים	לעיקרי השינויים ראו בעיף 5.2 לדוח.	248,655	246,896	(1,759)
פיקדונות מוגבלים	הסעיף מבטא יתרת המזומנים המוגבלים בחשבונות הפרויקטאליים, השינוי לעומת יתרה לסוף שנת 2025 נובע מפעילות שוטפת של הפרויקטים.	101,086	109,139	8,053
לקוחות - הכנסות לקבל	עיקר השינוי נובע מפעילות שוטפת של הפרויקטים שנבע משינוי תנאי התשלום של מנהל המערכת בעקבות הוראת שעה ומנגד התחלת פעילות פרוייקט אתגל וסאטו מארה.	25,854	63,639	37,785
חייבים ואחרים	גידול נובע בעיקר מהחזרי מע"מ בפרויקטים באירופה וישראל.	50,680	87,608	36,928
השקעות אחרות - לרבות נגזרים	השינוי נובע מעסקת גידור מט"ח לטובת פרויקט מתקנים פוטו-וולטאים בתוספת אגירה הליך תחרותי 2 ואורים מתח עליון.	5,874	3,937	(1,937)
חלויות שוטפות של הלואות לזמן ארוך לחברות הקבוצה	השינוי נובע מצפי מפירעון הלואות במהלך התקופה.	58,603	64,902	6,299
חלויות שוטפות של נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון	השינוי נובע מהתקדמות הסדר הזיכיון בפרויקט צאלים ונבטים מתח עליון.	39,577	42,409	2,832
נכסים המוחזקים למכירה	סיווג פרוייקט רמת בקע כנכס מוחזק למכירה ראו ביאור 19(א)(7) לדוחות הכספיים.	-	67,145	67,145
נכסי מס שוטפים		2,000	1,062	(938)
סך הכל נכסים שוטפים		532,329	686,737	154,408

5.3 נכסים בלתי שוטפים

נכסים בלתי שוטפים באלפי ₪				
הסבר	ליום 31 בדצמבר			נכסים
	הפרש	2024	2025	
הקטון נובע בעיקרו מהפסדי אקוויטי של החברות המוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני שינויים עיקריים: (א) מהפסד בפרויקט סאטיקוי בסך של כ-33 מיליון ש"ח מירידת ערך בפרויקט; (ב) מירידת ערך השקעה של סטיקוי בגובה של כ- 65 מיליון ש"ח (ראה ביאור 11א(5)(ד)); (ג) מירידת ערך השקעה של ביקון 2 וביקון 5 בגובה של כ- 40 מיליון ש"ח (ראה ביאור 11א(5)(ה) ו-ו)).	(125,333)	930,342	805,009	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
השינוי נובע בעיקרו מסיווג חלויות שוטפות לזמן לקצר וכן משערוך הלוואות של נגב אנרגיה ואגירה שאובה לפי IFRS9.	(49,691)	516,021	466,330	הלוואות לחברות מוחזקות
הקטון נובע בעיקר מסיווג פיקדון למזומנים ושווה מזומנים לאחר ביטול הפקדות לחשבון DSRA בפרויקטים בצאלים ונבטים (ראה ביאור 5).	(24,546)	28,824	4,278	פיקדונות מוגבלים
הגידול נובע בעיקרו מהקמת פרויקט Satu Mare , Simleu , פרויקטים נוספים ברומניה ופרויקטי פוטו-וולטאים בתוספת אגירה בישראל. כמו כן, נרשם ביטול חלקי של ירידת הערך באתגל ב-13.8 מיליון ש"ח. מנגד, שינוי בהפרשי השער בדולר יצרו קיטון של 138 מיליון ש"ח בערך הנכסים בארצות הברית וברומניה וכן סיווג פרוייקט רמת בקע כנכס מוחזק למכירה ראו ביאור 19א(7) לדוחות הכספיים.	143,022	2,637,942	2,780,964	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש
-	(2,343)	5,131	2,788	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
גידול נובע בעיקרו משינויים בעסקאות גידור לטובת פרוייקטים בארה"ב, פרויקטים בישראל (פרויקטים בהקמה באגירה + PV) ופרויקט אורים.	6,806	3,711	10,517	יתרות חובה לזמן ארוך
הקטון נובע בעיקרו משינויים בעסקאות גידור לטובת פרויקט ברזוריה.	(9,078)	37,054	27,976	השקעות אחרות לרבות נגזרים
הקטון נובע מהתקדמות הסדר הזיכיון בפרויקטי צאלים ונבטים מתח עליון, אשר מושפע מהצמדה של מדד המחירים לצרכן.	(26,001)	704,578	678,577	נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון
סך הכל נכסים בלתי שוטפים				
	(87,164)	4,863,603	4,776,439	

5.4 התחייבויות שוטפות

התחייבויות שוטפות באלפי ש"ח				
הסבר	ליום 31 בדצמבר			התחייבות
	הפרש	2024	2025	
עיקר הקיטון נובע מפרעון הלוואת גישור במסגרת סגירה פיננסית לצבר פרויקטים במודל שוק בסך של כ-150 מיליון ש"ח.	(151,039)	285,914	134,875	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים
-	-	75,000	75,000	חלות שוטפת אגרות חוב
הקיטון נובע בעיקרו מקיטון ביתרת ספקי הקמה בפרויקט באירופה Satu Mare ובפרויקטים בישראל תדהר ונתיב.	(26,952)	80,275	53,323	ספקים ונותני שירותים
-	1,617	5,384	7,001	הטבות לעובדים לזמן קצר
הגידול נובע בעיקרו מגידול בסעיף הוצאות לשלם בפרויקט אתגל ובפרויקט Simleu בגין סיום הקמה.	57,632	37,465	95,097	זכאים ויתרות זכות
השינוי נובע מהתקדמות בפרויקט בארה"ב ומהפרשי שער.	(7,557)	60,387	52,830	התחייבות לשותף מס
-	217	4,675	4,892	זכאים ויתרות זכות – מבעל שליטה
הגידול נובע בעיקרו משינויים בעסקאות גידור לטובת צבר פרוויקטים קרקעי מתח גבוה.	15,630	396	16,026	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
סך הכל התחייבויות שוטפות				
	(110,452)	549,496	439,044	

5.5 התחייבויות בלתי שוטפות

התחייבויות בלתי שוטפות באלפי ש"ח				
הסבר	ליום 31 בדצמבר			התחייבויות
	הפרש	2024	2025	
עיקר הגידול נובע מקבלת הלוואה במסגרת סגירה פיננסית לצבר פרויקטים במודל שוק בסך של כ- 168 מיליון ש"ח (ראה ביאור 21ג(9)) וכן הלוואה בפרויקט Simleu בסכום של 114 מיליון ש"ח (ראה ביאור 21ג(7)).	314,375	1,859,829	2,174,204	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
התחייבות לא פיננסית לשותף מס בפרויקט Brazoria, אשר מופחתת במהלך 5 שנים.	(67,805)	119,250	51,445	התחייבויות לשותף מס
-	(1,071)	5,436	4,365	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
השינוי נובע בעיקר מהנפקת אגרות חוב סדרה ב' - 15 באוגוסט 2025 בסך של 257 מיליון ש"ח ערך נקוב (אג"ח נטו הינו 255 מיליון) מנגד, פירעון בסך של 75 מיליון ש"ח של אגרות החוב סדרה א'.	181,176	670,618	851,794	אגרות חוב
הגידול נובע מהפרשי שער בגין הפרשה לפירוק ושיקום בפרויקט Brazoria.	(891)	26,018	25,127	הפרשה לפירוק ושיקום
הגידול נובע בעיקרו מעדכון מיסים נדחים בגין פעילות שוטפת של הקבוצה.	6,817	222,280	229,097	התחייבויות מיסים נדחים
-	4,074	1,345	5,419	עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה ויתרת זכות נדחית בחברות מוחזקות
סך הכל התחייבויות בלתי שוטפות				
	436,675	2,904,776	3,341,451	

6 נזילות ומקורות המימון

6.1 מקורות מימון

הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, הנפקת אגרות חוב לציבור, הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדיים אחרים, ומעודפי תזרים מזומנים חיובי של פעילותה.

היקפו הממוצע בשנת הדיווח של האשראי מספקים והיקפו הממוצע בשנת הדיווח של האשראי מלקוחות עמד על כ- 87 מיליון ש"ח וכ- 65 מיליון ש"ח, בהתאמה (לעומת כ- 45 מיליון ש"ח וכ- 34 מיליון ש"ח בשנת 2024, בהתאמה).

6.2 תזרים מזומנים

נזילות ומקורות המימון באלפי ש"ח				
הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	הפרש	2024	2025	
עיקר השינוי בפעילות השוטפת השנה ביחס לשנה מקבילה נובע מקיטון בסעיף דיבידנד ורווחים מיישיות מוחזקות בסך של 116 מיליון ש"ח ומקיטון בסעיפי רכוש והתחייבויות בכ-72 מיליון ש"ח.	(183,895)	206,587	22,692	תזרים מפעילות שוטפת
השינוי המרכזי השנה ביחס לשנה מקבילה הינו בירידת בהשקעות ברכוש קבוע בפרויקטים בהקמה בעיקר מפרויקט אתגל, סאטו מארה ושימלאו לקראת הפעלה. בנוסף ירידה בריבית שהתקבלה מיישיות מוחזקות בסך של 41 מיליון ש"ח.	74,577	(254,589)	(180,012)	תזרים מפעילות השקעה
השינוי המרכזי בפעילות מימון השנה ביחס לשנה מקבילה נובע מהנפקת אג"ח בסך של כ-255 מיליון ש"ח אשר קוזז בחלקו בפירעון אג"ח בסך של כ-75 מיליון ש"ח ומגידול בקבלת הלוואות לצורך מימון הפרויקטים בסך של כ-82 מיליון ש"ח.	89,848	68,303	158,151	תזרים מפעילות מימון
		20,301	831	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
		(19,470)		

6.3 הון חוזר

33 | שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ | 31 בדצמבר 2025

6.4 חוב פיננסי נטו

חוב פיננסי נטו באלפי ש"ח							
ליום 31 בדצמבר 2025							
חוב	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	מזומנים ושוי מזומנים	פיקדונות והלוואות לזמן קצר וארוך	נטו	התחייבויות בגין חכירה	אשראי פרויקטאלי	אשראי נטו שאינו פרויקטאלי
פוטו-וולטאי	1,071,164	2,726	67,931	1,000,507	153,650	1,071,164	-
גז	476,891	-	15,750	461,141	47,461	476,891	-
ארה"ב	264,767	5,866	17,159	241,742	70,834	264,767	-
אירופה	209,062	6,046	12,577	190,439	8,244	209,062	-
אחרים	931,065	232,258	-	698,807	2,735	-	931,065
סך הכל	2,952,949	246,896	113,417	2,592,636	282,924	2,021,884	931,065

6.5 מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון

דוח בדבר מצבת התחייבויות של החברה מתפרסם בטופס דיווח נפרד במקביל לפרסום דוח זה, והאמור בו מובא על דרך ההפניה.

6.6 גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') ו-(סדרה ב')

להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה (לפירוט נוסף ראו גם בנספח א' המצ"ב לדוח הדירקטוריון):

אגרות חוב (סדרה א')	אגרות החוב (סדרה ב')	
סדרה א'	סדרה ב'	סדרה
2 באוגוסט 2023.	15 בספטמבר 2025.	מועד ההנפקה
750,000,000	257,310,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (ש"ח)
675,000,000	257,310,000	שווי נקוב במועד הדוח (ש"ח)
-	4,270,480	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח (ש"ח)
727,852,000	269,403,000	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח (ש"ח)
727,852,000	269,403,000	השווי הבורסאי למועד הדוח
ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור של 6.77%.	ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור של 5.66%.	סוג הריבית
קרן אגרות החוב (סדרה א') עומדת לפירעון בעשרה תשלומים שנתיים שווים ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2025 עד 2034 (כולל). תשלום הקרן הראשון שולם ביום 30 ביוני 2025.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') עומדת לפירעון בעשרה תשלומים שנתיים שווים ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל).	מועדי תשלום קרן

מועדי תשלום ריבית	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות החוב (סדרה ב')
הריבית על היתרה הבלתי מסולקת, כפי שתהא מעת לעת, של קרן אגרות החוב (סדרה א'), תשולם פעמיים בשנה, ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2034 (כולל). תשלום הריבית הראשון שולם ביום 30 ביוני 2024 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביחד עם התשלום האחרון של קרן אגרות החוב, ביום 30 ביוני 2034, וזאת כנגד מסירת תעודות אגרות החוב לידי החברה או מכתבי הקצאה.	הריבית על היתרה הבלתי מסולקת, כפי שתהא מעת לעת, של קרן אגרות החוב (סדרה ב'), תשולם פעמיים בשנה, החל מחודש מרץ, 2026 ביום 30 במרץ וביום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2037 (כולל). תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 30 במרץ 2026 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביחד עם התשלום האחרון של קרן אגרות החוב, ביום 30 בספטמבר, 2037, וזאת כנגד מסירת תעודות אגרות החוב לידי החברה או מכתבי הקצאה.	
תנאי הצמדה	קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית עליה אינן צמודות למדד כלשהו.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') והריבית עליה אינן צמודות למדד כלשהו.
האם ניתנו להמרה לנייר ערך אחר	לא.	לא.
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם	לחברה זכות לבצע פדיון מוקדם בהתאם לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות.	לחברה זכות לבצע פדיון מוקדם בהתאם לתנאים הקבועים בשטר הנאמנות.
ערבות לתשלום ההתחייבויות	לא.	לא.
הסדרה מהותית לחברה	כן.	כן.
פרטים בדבר הנאמן	שם חברת הנאמנות: משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ כתובת: דרך מנחם בגין 46-48, תל אביב טלפון: 03-6374352 כתובת דוא"ל: Office@mtrust.co.il איש הקשר אצל הנאמן: רמי סבטי	שם חברת הנאמנות: משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ כתובת: דרך מנחם בגין 46-48, תל אביב טלפון: 03-6374352 כתובת דוא"ל: ramis@mtrust.co.il איש הקשר אצל הנאמן: רמי סבטי
חברה מדרגת	מדרוג בע"מ	מדרוג בע"מ
דירוג למועד הדוח	A3.il	A3.il
דירוג במועד ההנפקה	A3.il לפרטים ראו דיווח מיידי מיום 24 ביולי 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-078175), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.	A3.il לפרטים ראו דיווח מיידי של מדרוג בע"מ מיום 19 באוגוסט 2025 (אסמכתא מס': 2025-15-061619), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
עמידה בתנאים ובהתחייבות למחזיקי האג"ח במועד הדוח בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן. לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות וחישובן ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 21(ג) לדוחות הכספיים.	כן. לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות וחישובן ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 21(ג) לדוחות הכספיים.
האם התקיימו תנאים המקיימים עילה להעמדת האג"ח לפרעון מיידי	לא.	לא.
הגבלות על יצירת שעבדים ו/או בקשר	התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב אינה מובטחת בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר. במסגרת שטר הנאמנות נכללו מגבלות על החברה ביחס	התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב אינה מובטחת בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר. במסגרת שטר הנאמנות נכללו מגבלות על החברה ביחס

אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה א')	לסמכות החברה להנפיק אגרות חוב נוספות
ליצירת שעבוד לטובת צד שלישי כלשהו (שעבוד שלילי). לפרטים ראו סעיף 6.2 לשטר הנאמנות להוראות הנוגעות להנפקת ניירות ערך נוספים והרחבת סדרה, ראו סעיף 3.2 לשטר הנאמנות.	ליצירת שעבוד לטובת צד שלישי כלשהו (שעבוד שלילי). לפרטים ראו סעיף 6.2 לשטר הנאמנות להוראות הנוגעות להנפקת ניירות ערך נוספים והרחבת סדרה, ראו סעיף 3.2 לשטר הנאמנות.	

6.7 גילוי בדבר הערכת שווי מהותית

גילוי בדבר הערכת שווי מהותית	
זיהוי נושא ההערכה	הלוואת בעלים שניתנה לנגב אנרגיה (פרויקט אשלים).
עיתוי ההערכה	31 בדצמבר 2025.
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי	713.5 מיליוני ש"ח.
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה	497.9 מיליוני ש"ח.
פרטים אודות מעריך השווי	קאמא זד יעוץ והערכה בע"מ הינה חברת ייעוץ פיננסי ובנקאות להשקעות.
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	כן.
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל על פיו	היוון תזרימי המזומנים המשמשים לפירעון הלוואת הבעלים.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכה	הנחות עבודת הערכת השווי התבססו, בין היתר, על תנאי ההלוואה, סטאטוס הפרויקט, תחזית תזרימי המזומנים בהתאם למודל הפיננסי של החברה ושיעור ההיוון: א. המרווח בין ריבית חסרת סיכון למח"מ ההלוואה (8.11 שנים) לבין שיעור התשואה להון העצמי, נאמד בכ-5.10%; ב. עקום ההיוון של התזרים הצפוי מהלוואת הבעלים ליום 31 בדצמבר 2025 נאמד על בסיס עקום ריבית שקלית חסרת סיכון למועד האמור בתוספת המרווח לעיל. ג. שיעור ההיוון לעיל נאמד על בסיס ההנחה כי תחזיות תזרימי המזומנים במודל הפיננסי משקפות את תחזיות ההנהלה על בסיס התרחיש הסביר ביותר ו/או על בסיס תוחלת התרחישים האפשריים ובהתאם להתפתחויות בפרויקט נכון למועד ביצוע הערכת השווי.

גילוי בדבר הערכת שווי מהותית מאוד	
זיהוי נושא ההערכה	בחינת ירידת ערך נכס פרויקט Saticoy.
עיתוי ההערכה	31 בדצמבר 2025.
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי	145 מיליון ש"ח (45.5 מיליון דולר)
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה	67 מיליון ש"ח (21 מיליון דולר)
פרטים אודות מעריך השווי	Marshall Stevens Incorporated
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	לא
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל על פיו	הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים לנבוע מהתחנה על פני אורך החיים שלה.
הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים לנבוע מתחנת הכוח על פני אורך החיים שלה	הנחות עבודת הערכת השווי התבססו, בין היתר, סטאטוס הפרויקט, תחזית תזרימי המזומנים בהתאם למודל פיננסי של החברה ושיעור ההיוון: 8% - 6.5% בנוסף, הערכת השווי מבוססת שלודה תרחישים בסיכויים הבאים: 1. החברה מקבלת הארכה ל-18 חודשים להלוואה הקיימת מהמלווים הנוכחיים – 50% 2. החברה מקבלת הארכה לשנה להלוואה הקיימת מהמלווים הנוכחיים – 10% 3. המלווים ממשיים את השעבודים על נכסי הפרויקט – 40%

7 חלק ו' – ממשל תאגידי

7.1 אי צירוף חוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

בהתאם להוראות תקנה 9ב(1) לתקנות הדיווח, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות הדיווח, על-פיה יש לצרף לדוחותיה של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא תחולנה על החברה בטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח, למעט בקורות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה.

7.2 מדיניות החברה בנושא מתן תרומות

למועד הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בנוגע למתן תרומות, ובתקופת הדיווח תרמה החברה סך של 10 אלפי ש"ח.

7.3 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

ביום 16 במרץ 2023 דירקטוריון החברה קיבל החלטה כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה יהיה שלושה דירקטורים, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999. לפרטים אודות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו תקנה 26 לפרק ד' (פרטים נוספים אודות התאגיד) בדוח התקופתי לשנת 2025.

7.4 דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה. יצוין כי בחברה מכהנים הגב' ורד רז אביו ואלונה שפר קארו כדירקטוריות חיצוניות ומר חיים דורון כהן כדירקטור בלתי תלוי.

7.5 ביקורת פנים

שם המבקר: גלי גנה.

תאריך תחילת כהונה: 16 במרץ 2023.

כישורים: רואה חשבון, BA חשבונאות ומנהל עסקים המכללה למנהל, MA מנהל ציבורי וביקורת פנימית אוניברסיטת בר אילן.

הסמכות: מבקר פנימי מוסמך CIA, מבקר מערכות מידע מוסמך CISA, הסמכות בתחום ניהול סיכונים CRMA CRISC ובתחום הגנת הפרטיות.

עמידת המבקר הפנימי בדרישות חוקיות: למיטב ידיעת הנהלת החברה, בהתאם להצהרת המבקר הפנימי, הוא עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").

החזקה בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה: למיטב ידיעת החברה, המבקר, לרבות משרד רוה"ח בו הוא שותף, אינם מחזיקים בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

קשרי המבקר הפנימי עם החברה או עם גוף קשור אליה: המבקר הפנימי הינו עובד במיקור חוץ והינו שותף במשרד רואי חשבון רוזנבלום הולצמן, וממלא תפקיד של מבקר פנים גם בחברת האם ובחברות נוספות בקבוצת שו"ב. למבקר הפנים ולמשרד רוה"ח בו הוא שותף אין קשרים עסקיים מהותיים או אחרים עם החברה או גוף קשור אליה למעט לצורך מתן שירותי ביקורת הפנים כאמור לעיל.

תפקידים נוספים של המבקר הפנימי בחברה: המבקר הפנימי לא ממלא תפקיד אחר בחברה בנוסף על הביקורת הפנימית.

דרך מינוי המבקר הפנימי: המבקר מונה על ידי הדירקטוריון בהמשך להמלצת ועדת הביקורת. המינוי אושר על רקע השכלתו, כישוריו וניסיונו הרב בביקורת פנימית, לרבות כמבקר פנים ראשי.

זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי: יו"ר הדירקטוריון.

תכניות הביקורת: בתחילת כל שנה מגיש המבקר הפנימי הצעה לתוכנית ביקורת שנתי, שתכלול מסגרת שעות מתוכננת. ועדת הביקורת קובעת את תוכנית הביקורת ואת מכסת השעות. המבקר הפנימי לא יחרוג ממכסת השעות ללא אישור של ועדת הביקורת. במקרה שיוטלו על המבקר הפנימי משימות נוספות במהלך שנת הביקורת - תקבע ועדת הביקורת את מכסת השעות למשימות הנוספות. לאחר מכן מועברת התכנית לאישור הדירקטוריון. בחודש דצמבר 2025 אימצה ועדת הביקורת את עדכון דוח המבקר הפנימי בדבר סקר סיכונים רב שנתי, על פיו קבעה ועדת הביקורת תוכנית רב שנתית לשנים 2026 - 2030 לקביעת יעדי הביקורת, אשר משמשת כמתווה לקביעת תוכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית, כאשר ביום 23 בדצמבר 2025 אישר הדירקטוריון את תכנית הביקורת השנתית לשנת 2026 ואת תכנית הביקורת הרב שנתית. תוכנית הביקורת של המבקר הפנימי הינה תוכנית שנתי, הנגזרת מתכנית עבודה רב שנתית, בין היתר, על פי השיקולים הבאים: פוטנציאל ליעילות וחסכון, סיכונים טבעיים בפעילותה של החברה, רגולציה ותקנות החלות על החברה ונקודות תורפה הנראות לדירקטוריון החברה, ועדת הביקורת, להנהלה או למבקר הפנימי באופן שוטף.

תכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית כוללת גם ביצוע ביקורת על מעקב ישום המלצות המבקר הפנימי וועדת הביקורת על-ידי הנהלת החברה. הביקורת מתבצעת על-פי התכנית בפיקוח המבקר הפנימי ומותאמת, על-פי התפתחויות וממצאים המתגלים במהלך הביקורת. תכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לשינוי בנושאים המבוקרים לאחר דיון בנושא עם הגורמים הרלוונטיים.

עסקאות מהותיות: המבקר הפנימי מקבל זימון, לרבות חומר רקע, לישיבות ועדת הביקורת של החברה בהן נבחנות ומאושרות עסקאות מהותיות, לרבות רכישה או מכירה מהותיות של פעילות, עסקאות כאמור בסעיף 270 לחוק החברות ועסקה חריגה כהגדרתה בחוק החברות. כמו-כן, המבקר הפנימי ראשי לקבל, על פי דרישתו, פרוטוקולים של ישיבות דירקטוריון החברה בהן אושרו עסקאות כאמור.

ביקורת של תאגידים מוחזקים: המבקר הפנימי משמש גם כמבקר הפנימי של התאגידים אשר בשליטה של הקבוצה, לרבות תאגידים בחו"ל (למעט חלק מהתאגידים שבשליטה משותפת) (תחנת כוח רמת חובב ותחנת כוח חגית מזרח, אגירה שאובה) בהם מבוצעת ביקורת באופן עצמאי על ידי התאגידים הנ"ל).

היקף העסקת המבקר הפנימי: היקף העסקת המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הביקורת בהתאם לתכנית הביקורת שאושרה על ידה. בגין תוכנית הביקורת לשנת 2025 הסתכמו שעות הביקורת הפנימית בחברה ובחברות המוחזקות על ידה, אשר בוצעו על ידי המבקר הפנימי בכ-500 שעות. בידי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל האפשרות להרחבת ההיקף בהתאם לנסיבות. להערכת החברה, היקף עבודת המבקר הפנימי בגין שנת 2025 הינו נאות, בהתחשב בגודלה של החברה ואופי פעילותה ועסקיה.

להלן פירוט אודות היקף השעות שהוקדשו, בפילוח בין שעות שהושקעו בביקורת פנימית ביחס לחברה לבין חברות מוחזקות:

חברה	בחברות מוחזקות בישראל	בחברות מוחזקות בחו"ל	סה"כ
350(*)	(**)	150	500

(*) בנוסף, קיימים נושאים שנבדקים ע"י מבקר הפנים ברמת קבוצת שיכון ובינוי (חברת האם) באופן רוחבי בהיבטים משותפים לחברה כאשר החברה כלולה בבדיקות אלו.

(**) בחלק מהתאגידים שאינם בשליטה בלעדית של החברה מבוצעת ביקורת פנימית באופן עצמאי, והיקף השעות המפורט בטבלה לעיל אינו כולל שעות ביקורת אלו.

תקנים מקצועיים מנחים בביצוע הביקורת: המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו, מבצעים את עבודת הביקורת תוך הקפדה על אמות מידה הכרחיות לקיום ביקורת מקצועית, מהימנה, עצמאית ובלתי תלויה בגורם המבוקר. בהתאם למידע שנמסר להנהלת החברה על-ידי המבקר הפנימי, דוחות הביקורת נסמכים על ממצאי הביקורת והעובדות המתועדות בביקורת מבוצעות על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, לרבות תקנים של איגוד לשכת המבקרים הפנימיים בישראל IIA ובהתאם לחוק הביקורת הפנימית וחוק החברות. הדירקטוריון הסתמך על דיווחיו של המבקר הפנימי בדבר עמידתו בתקנים המקצועיים לפיהם הוא עורך את הביקורת.

גישה חופשית למבקר הפנימי: למבקר הפנימי של החברה גישה חופשית, בתיאום, למסמכים ולמידע הרלבנטיים של החברה, וכן של תאגידים מוחזקים, לרבות נתונים כספיים, וכן מעמד עצמאי. המבקר הפנימי מתחייב לשמור בסודיות, לא למסור לאחרים ולא לעשות כל שימוש לצורך עצמי או לצורך אחרים בכל מידע הנוגע לחברה.

דין וחשבון המבקר הפנימי: דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב ונדונים באופן שוטף עם הנהלת החברה והמנכ"ל. המועדים בהם הוגש דין וחשבון על ממצאי המבקר הפנימי למנהל הכללי הינם: בוועדת הביקורת – ביום 13 בנובמבר 2025 וביום 14 בדצמבר 2025.

הערכת דירקטוריון החברה את פעילות המבקר הפנימי: להערכת דירקטוריון החברה כישורי המבקר הפנימי וצוותו, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותוכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

תגמול המבקר הפנימי: עלות שכר טרחת המבקר הפנימי וצוותו לחודש, הינה 7,500 ש"ח (בתוספת מע"מ). להערכת החברה, בשל העובדה שהתגמול הינו על בסיס תשלום ריטיינר חודשי, אין בתגמול האמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול הדעת המקצועי של המבקר הפנימי. החברה קבעה כמדיניות חיונית את עצמאות הביקורת הפנימית ולכן, המבקר הפנימי אינו תלוי כלל בחברה ובהנהלתה.

8 גילוי בדבר שכר רואה חשבון המבקר

רואה החשבון המבקר של החברה הינו משרד סומך חייקין (KPMG). להלן פירוט שכר הטרחה ששולם לרואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת ובגין שירותי יעוץ, לפי החלוקה כלהלן:

גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר באלפי ש"ח					
2024		2025			
שירותי אחרים(*)	שירותי ביקורת, הקשורים לביקורת ושירותי מס הקשורים לביקורת	שירותי אחרים(*)	שירותי ביקורת, הקשורים לביקורת ושירותי מס הקשורים לביקורת	רואה החשבון	חברה
519	1,890	1,330	2,677	סומך חייקין	שיכון ובינוי אנרגיה וחברות הקבוצה
134	467	144	1,163	רואה חשבון מקומיים בחו"ל	חברות הקבוצה

(*) שכר בגין שירותים אחרים שולם בעיקרו עבור שירותי יעוץ המס אשר ניתנו על ידי רואי החשבון.

שכר טרחת רואה החשבון המבקר של החברה נקבע במשא ומתן בין רואה החשבון המבקר לבין הנהלת החברה, בהתאם לתעריף המוערך למתן השירותים, המתבסס על כמות השעות המושקעות על ידי רואה החשבון המבקר. שכר טרחת רואה החשבון המבקר מאושר על ידי דירקטוריון החברה.

יובל סקורניק
מנכ"ל החברה

עמית בירמן
יו"ר הדירקטוריון

17 במרץ, 2026

נספח א' לדוח הדירקטוריון – הסכמי הלוואה מהותיים

להלן ריכוז הוראות הסכמי ההלוואה המהותיים אשר החברה ו/או תאגידים בהם מחזיקה הקבוצה, הם צד להם:

הלוואה	הלווה	מלווה	היקף מסגרת האשראי	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	מועדי החזר ההלוואה	ריבית והצמדה	בטוחות	מגבלות ואמות מידה פיננסיות, אופן חישובן ותוצאותיהן ליום 31 בדצמבר 2025
הלוואות שהועמדו לחברה								
אגרות החוב (סדרה א') של החברה ¹	החברה	אג"ח ציבורי	675,000,000 ש"ח	675,000,000 ש"ח	קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בעשרה תשלומים שנתיים שווים אשר ישולמו ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2025 עד 2034 (כולל).	ריבית שנתית קבועה (לא צמודה) בשיעור של 6.77%	נכון למועד פרסום הדוח, התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב אינה מובטחת בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר.	<u>מגבלות על חלוקת דיבידנדים</u> : עמידה בכל התנאים להלן: אם מתקיימת עילה לפירעון מיידי, ההון העצמי המאוחד של החברה נמוך מ- 1,250,000,000 ש"ח; יחס ההון העצמי למאזן של במאוחד נמוך מ- 26%; היחס בין חוב פיננסי נטו במאוחד בניכוי החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA, לבין ה-EBITDA המתואם עלה על 14. ² עשויה לקום עילה לפירעון מיידי של אגרות חוב (סדרה א') אם: (1) הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב סחירה בבורסה או במערכת רצף מוסדי אחרת שהנפיקה החברה; או (2) הועמד לפירעון מיידי חוב פיננסי מהותי אחר של החברה ו/או של חברות מאוחדות (למעט במקרה של העמדה לפירעון מיידי של חוב ללא יכולת חזרה (recourse) והכל בלבד שדרישה ביחס לחוב כאמור לא תבוטל ו/או שהחוב לא נפרע בתוך 21 ימי עסקים ממועד ההעמדה לפירעון מיידי כאמור. לעניין זה בלבד, "חוב פיננסי מהותי" משמעותו: חוב פיננסי (או מספר חובות כאמור במצטבר), שיתרתו במועד ההעמדה לפירעון מיידי מהווה 7% או יותר מסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, על פי הדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות המנגנון ראו סעיף 8.1.19 לשטר הנאמנות. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות, אופן חישובן ותוצאותיהן ליום 31 בדצמבר 2025 בקשר עם אגרות החוב (סדרה א'), ראו ביאור 21(ה) לדוחות הכספיים.

¹ לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה - ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב בסעיף 3.5 לחלק ג' בדוח הדירקטוריון אליו מצורף נספח זה.

² להגדרות "הון העצמי המאוחד של החברה"; "חוב פיננסי נטו במאוחד"; "החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA"; "EBITDA"; "EBITDA מתואם"; "יחס ההון העצמי למאזן של החברה במאוחד" - ראו סעיף 5.2.1.2 לשטר הנאמנות.

אגרות (סדרה ב') של החברה ³	החברה	אג"ח ציבורי	257,310,000 ש"ח	261,580,000 ש"ח	קרן אגרות החוב (סדרה ב') עומדות לפירעון בעשרה תשלומים שנתיים שווים ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל).	ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור של 5.66%.	נכון למועד פרסום הדוח, התחייבות החברה לפירעון אגרות החוב אינה מובטחת בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר.	מגבלות על חלוקת דיבידנדים: עמידה בכל התנאים להלן: אם מתקיימת עילה לפירעון מיידי; ההון העצמי המאוחד של החברה נמוך מ- 1,250,000,000 ש"ח; יחס ההון העצמי למאזן של במאוחד נמוך מ- 26%; היחס בין חוב פיננסי נטו במאוחד בניכוי החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA, לבין ה-EBITDA המתואם עלה על 14 ⁴ .
עשויה לקום עילה לפרעון מיידי של אגרות חוב (סדרה ב') אם: (1) הועמדה לפירעון מיידי סדרת אגרות חוב סחירה בבורסה או במערכת רצף מוסדי אחרת שהנפיקה החברה; או (2) הועמד לפירעון מיידי חוב פיננסי מהותי אחר של החברה ו/או של חברות מאוחדות (למעט במקרה של העמדה לפירעון מיידי של חוב ללא יכולת חזרה (non-recourse), והכל בלבד שדרישה ביחס לחוב כאמור לא תבוטל ו/או שהחוב לא נפרע בתוך 21 ימי עסקים ממועד ההעמדה לפירעון מיידי כאמור. לעניין זה בלבד, "חוב פיננסי מהותי" משמעותו: חוב פיננסי (או מספר חובות כאמור במצטבר), שיתרתו במועד ההעמדה לפירעון מיידי מהווה 7% או יותר מסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, על פי הדוחות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים אודות המנגנון ראו סעיף 8.1.19 לשטר הנאמנות. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות, אופן חישובן ותוצאותיהן ליום 31 בדצמבר 2025 בקשר עם אגרות החוב (סדרה ב'), ראו ביאור 21(ה) לדוחות הכספיים.								

³ לפרטים נוספים אודות אגרות החוב (סדרה ב') של החברה - ראו גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב בסעיף 3.5 לחלק ג' בדוח הדירקטוריון אליו מצורף נספח זה.

⁴ להגדרות "הון העצמי המאוחד של החברה"; "חוב פיננסי נטו במאוחד"; "החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA"; "EBITDA"; "EBITDA מתואם"; "יחס ההון העצמי למאזן של החברה במאוחד" - ראו סעיף 5.2.1.2 לשטר הנאמנות.

הלוואות שהועמדו לחברות מוחזקות

יחס כיסוי לחיי ההלוואה (Loan Life Cover Ratio) ⁵ – לא יפחת מ-1.05; יחס כיסוי לשירות החוב (Debt Service Cover Ratio) ⁶ – לא יפחת מ-1.05. יחס הכיסוי לחיי ההלוואה ויחס הכיסוי לשירות החוב (ל-12 החודשים האחרונים ו-12 החודשים העוקבים למועד החישוב) הינם לפחות 1.15, או, לאחר הפירעון המלא של Tranche B – 1.25. למועד הדוח תוצאת חישוב יחס הכיסוי האמור היא 1.49. דירוג אשראי – שמירה על דירוג אשראי של לפחות A3. ירידה של הדירוג לרמות מסוימות כפי שנקבע בהסכם המימון תביא להגדלת המרווח ועלולה גם להוות הפרה. למועד הדוח דירוג האשראי של הפרויקט עומד ברמה המינימלית הנדרשת.	1. שעבוד כלל נכסי הלוואה (שותפות רמת חובב) לטובת המלווים; 2. שעבוד זכויות השותפים בלוואה ובמניות השותף הכללי.	Tranche A שיעור ריבית עבור הלוואה בירו – 2-3%; Tranche B שיעור ריבית עבור הלוואה בשקלים – פריים בתוספת מרווח של 1-2%.	Tranche A – כ-19.5 שנים לאחר מועד קבלת החזקה בתחנת הכח; Tranche B – כ-9 שנים לאחר מועד קבלת החזקה בתחנת הכח. קרן וריבית משולמים על בסיס רבעוני.	2,790,963,000 ש"ח	כ-934,500,000 אירו (Tranche A); כ-300,000,000 ש"ח (Tranche B) שהינה נחותה ל-Tranche A); כ-135,000,000 ש"ח מסגרות רזרבה לשירות חוב.	תאגיד בנקאי וגופים מוסדיים חוץ-בנקאיים	שותפות תחנת כוח רמת חובב	הסכם מימון רמת חובב

⁵ היחס בין הערך הנוכחי הנקי של תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב עד מועד הפירעון הסופי של Tranche A בתוספת היתרה בחשבונות הפרויקט (למעט חשבון הרזרבה לתחזוקה וחשבונות החלוקה), לבין סך יתרת החוב (להוציא החוב תחת Tranche B).

⁶ היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב בתקופה שלגביה מבוצע החישוב, לבין שירות החוב באותה תקופה (להוציא שירות החוב תחת Tranche B), כאשר יחס זה מחושב לגבי 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד החישוב וכן לגבי 12 החודשים העוקבים למועד החישוב.

יחס כיסוי לחיי ההלוואה (Loan Life Cover Ratio) ⁷ – לא יפחת מ- 1.05. יחס כיסוי לשירות החוב (Debt Service Cover Ratio) ⁸ – לא יפחת מ- 1.05. יחס הכיסוי לחיי ההלוואה ויחס הכיסוי לשירות החוב (ל-12 החודשים האחרונים ו-12 החודשים העוקבים למועד החישוב) הינם גבוהים מהיחס שהוסכם במסגרת הסכמי המימון. למועד הדוח, טרם ניתן לחשב את אמות המידה מכיוון שטרם חלפו 12 חודשים ממועד קבלת ההלוואה. למועד הדוח תוצאת חישוב יחס הכיסוי האמור היא 1.41. דירוג אשראי – הוצאת דירוג ראשוני בהתאם למוסכם בהסכם המימון. ירידה של דירוג האשראי יכולה לגרור עלייה בריבית החוב הבכיר. למועד הדוח דירוג האשראי של הפרויקט עומד ברמה המינימלית הנדרשת.	1. שעבוד כלל נכסי הלווה (שותפות רמת חובב) לטובת המלווים; 2. שעבוד זכויות השותפים בלווה ובמניות השותף הכללי.	1. שיעור ריבית עבור הלוואה ביורו – 3-5%; עבור הלוואה בשקלים – 2%-4%;	כ-14 שנים ותשעה חודשים לאחר מועד קבלת החזקה בתחנת הכח; קרן וריבית משולמים על בסיס רבעוני.	1,420,009,000 ש"ח	כ-220,000,000 אירו וכ-760,000,000 ש"ח מסגרות אשראי לזמן ארוך; כ-110,000,000 מסגרות ערבויות ורזרבה לשירות חוב.	תאגידים בנקאיים וגוף מוסדי	שותפות תחנת כוח חגית מזרח	הסכם מימון חגית מזרח
יחס כיסוי לשירות החוב (Debt Service Cover Ratio) ⁹ – לא יפחת מ- 1.1. יחס כיסוי לחלוקה – לא יפחת מ- 1.2, לאחר שנתיים מתקופת ההפעלה ניתן לבצע חלוקות. תוצאת חישוב יחס הכיסוי האמור היא 1.216.	1. ערבויות לשירות החוב הגבוה מבין פירעון הלוואות שנתיים מיום הקמה או חצי שנה לאחר מכן; 2. שיעבוד צף על כל נכסי חברת הפרויקט.	1. הלוואה A – פריים 1.8%+ 2. הלוואה B – פריים 1.8%+, ב-2021 8.4 3. הריבית משתנה ל-3% צמודה מדד המחירים לצרכן 4. הלוואה C – 4.25% + ליבור 3 חודשים 5. הלוואה D – 2.31% + יוריבור 3 חודשים 6. הלוואה E – 1.85% + ליבור 3 חודשים	מועדי פירעון כול חצי שנה (יוני ודצמבר) מועד הפירעון האחרון של A,B,C,E הינו שנת 2040, הלוואה D עד שנת 2038.	2,180,425,000 ש"ח	כ-930.8 מיליון ש"ח (הלוואה A), כ-213.6 מיליון ש"ח (הלוואה B), כ-54.5 מיליון דולר ארה"ב (הלוואה C), כ-139 מיליון אירו (הלוואה D) וכ-247 מיליון דולר ארה"ב (הלוואה E)	תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר

⁷ היחס בין הערך הנוכחי הנקי של תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב עד מועד הפירעון הסופי של החוב הבכיר בתוספת יתרות מזומן, לבין סך יתרת החוב הבכיר.

⁸ היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב בתקופה שלגביה מבוצע החישוב, לבין שירות החוב של החוב הבכיר באותה תקופה, כאשר יחס זה מחושב לגבי 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד החישוב וכן לגבי 12 החודשים העוקבים למועד החישוב.

⁹ היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב בתקופה שלגביה מבוצע החישוב, לבין שירות החוב באותה תקופה, כאשר יחס זה מחושב לגבי 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד החישוב וכן לגבי 12 החודשים העוקבים למועד החישוב.

הסכם מימון אתגל	אתגל תחנות כוח ש.מ.	תאגיד בנקאי וגופים מוסדיים חוץ-בנקאיים	כ- 570,000,000 ש"ח	489,461,000 ש"ח	הלוואות שיימשכו ממסגרות החוב הבכיר לטובת ההקמה תוזרנה בעד 38 פירעונות קרן חצי שנתיים אשר יחולו במרץ וספטמבר. החזר הקרן של ההלוואות יחלו כ-6 עד 12 חודשים ממועד תחילת ההפעלה המסחרית, ובכל מקרה לא יאוחר מספטמבר 2024.	שיעור ריבית זמן ארוך צמוד מדד המחושב על פי ממוצע משוקלל של אג"ח ממשלתיות צמודות בעלות מח"מ 88 שנים בתוספת מרווח של 2-3% מהפעלה המסחרית.	לטובת הבטחת פירעון ההלוואה למלווי החוב הבכיר מספר בטוחות, וביניהן: - שיעבוד ראשון קבוע על כל נכסי הפרויקט - קרן לשירות החוב - ערבות בנקאית בגובה תשלום חצי שנתי אשר יועמדו בתקופת ההפעלה - זכות חזרה מוגבלת לבעלים בקרוב - תרחישים מסוימים.	יחס כיסוי להפרה: 1.05. יחס כיסוי למשיכת שכבה הנוספת (24 חודשים ממועד ההפעלה המסחרית): 1.23. יחס כיסוי לחלוקה: 1.20. יחס הכיסוי מחושב כיחס שבין (1) התזרים הפנוי לשירות החוב ו-(2) שירות החוב, והכל לתקופה של 12 חודשים. דירוג אשראי: שמירה על דירוג אשראי של לפחות דירוג השקעה. ירידה של הדירוג לרמה של פחות מדירוג השקעה תביא הפרה של הסכם המימון. למועד הדוח דירוג האשראי של הפרויקט עומד ברמה המינימלית הנדרשת. למועד הדוח הפרויקט החל הפעלה מסחרית ב-20 במאי, 2025 ולפיכך בחינת אמות המידה טרם החלה מאחר ולא חלפה שנה מהפעלה מסחרית.
הסכם מימון צאלים (כולל הרחבת צאלים)	שניאור צאלים ש.מ.	תאגידים חוץ בנקאיים	כ- 510,000,000 ש"ח; כ-110,000,000 ש"ח במסגרת הגדלת מינוף כ-85,000,000 ש"ח עבור הרחבת צאלים	589,902,000 ש"ח	מועד הפרעון הסופי של מסגרת החוב הבכיר לפרויקט צאלים – שנת 2038; מועד הפרעון הסופי של מסגרת הגדלת המינוף – 36 תשלומי קרן וריבית החל מ-30.03.2020 מועד הפרעון הסופי של מסגרת הרחבת צאלים – שנת 2044.	החוב הבכיר: שיעור ריבית זמן ארוך צמוד מדד המחושב על פי ממוצע משוקלל של אג"ח ממשלתיות צמודות בעלות המח"מ הרלוונטי בתוספת מרווח של 2-3% עד תום 24 חודשים ממועד ההפעלה המסחרית. הגדלת מינוף: 2-3% צמוד מדד הרחבת צאלים: 2.5%-3.5% צמוד מדד	לטובת הבטחת פירעון ההלוואה למלווי החוב הבכיר מספר בטוחות, וביניהן: - שיעבוד ראשון קבוע על כל נכסי הפרויקט - קרן לשירות החוב - ערבות בנקאית בגובה תשלום חצי שנתי אשר יועמדו בתקופת ההפעלה - זכות חזרה מוגבלת לבעלים בקרוב - תרחישים מסוימים.	יחס כיסוי להפרה: 1.10. יחס כיסוי לחלוקה: 1.20. יחס הכיסוי מחושב כיחס שבין (1) התזרים הפנוי לשירות החוב ו-(2) שירות החוב, והכל לתקופה של 12 חודשים. למועד הדוח תוצאת חישוב יחס הכיסוי האמור היא 1.3. דירוג אשראי: שמירה על דירוג אשראי של לפחות דירוג A3. ירידה של הדירוג לרמה של פחות מדירוג A3 תביא הפרה של הסכם המימון. למועד הדוח דירוג האשראי של הפרויקט עומד ברמה המינימלית הנדרשת.

הלוואה לזמן ארוך בפרויקט ¹⁰Brazoria Brazoria West Solar Project LLC תאגידים בנקאיים 275,354,355 ש"ח 265,000,000 ש"ח¹¹ ההלוואה תעמוד למשך 5 שנים החל מיום 16 בנובמבר 2022, כאשר מועד הפירעון הסופי הינו בחודש נובמבר 2027.	ריבית משתנה על בסיס sofer, בתוספת מרווח של 2.616%.	שיעבוד על כלל נכסי חברת הפרויקט	יחס הכיסוי המינימלי לחלוקה לא יפחת מ-1:2.1. ה-DSCR ייבדק מדי רבעון בהתבסס על 12 החודשים האחרונים שהסתיימו במועד הבדיקה, ומחושב כיחס בין תזרים המזומנים מפעילות שוטפת הזמין לכיסוי שירות החוב לתקופה, לבין סך שירות החוב המתוכנן לתקופה זו. למועד הדוח תוצאת חישוב יחס הכיסוי האמור היא 0.99. יחס הכיסוי הנ"ל הינו לצורך חלוקה ואינו מהווה עילה לפירעון מיידי מחיר מכירה ממוצע מינימלי (ARP) של חשמל בפרויקט של לא פחות מ-\$29.606 למגה-וואט שעה (MWh). ה-ARP מוגדר כ-MWh/\$ של סך המכירות בגין יצור חשמל שהתקבלו בפרויקט במהלך 12 החודשים האחרונים שהסתיימו במועד הבדיקה, אשר נבדק מדי רבעון, החל מ-12 חודשים לפחות לאחר תחילת תקופת ההלוואה. החברה עומדת במחיר מכירה ממוצע מינימלי של \$24.35 לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

הלוואה לזמן ארוך צבר פרויקטים	שיכון ובינוי אנרגיה חשמל סולארי מודל שוק שותפות מוגבלת	תאגידים בנקאיים	797,000,00 ש"ח	170,596,380 ש"ח	מסגרת חוב בכיר לזמן ארוך - קרן וריבית משולמים פעמיים בשנה על בסיס לוח סילוקין מגולף, בהתאם לצרכי התפעול והתחזוקה של צבר הפרויקטים, ומשקפים את יחסי הכיסוי שהוסכמו בין הלווה לבין הבנק. מסגרות מע"מ - קרן וריבית משולמות בתשלום אחד במועד קבלת ההחזר מרשויות מע"מ. מסגרת שירות חוב (ככל שתנוצל) - קרן וריבית תשולמנה באמצעות cash sweep. מסגרת מימון גישור להון העצמי - ריבית וקרן משולמות בתשלום אחד במועד הפירעון של ההלוואה.	מסגרת חוב בכיר לזמן ארוך - ריבית אג"ח ממשלתית בריבית קבועה צמודה למדד בתוספת מרווח בטווח של 2.7% - 1.7%. מסגרת מע"מ - ריבית הפריים בתוספת מרווח בטווח של 1.5% - 0.5%. מסגרת שירות חוב - ריבית הפריים בתוספת מרווח בטווח של 3.7% - 2.7%. מסגרת מימון גישור להון העצמי - ריבית הפריים בתוספת מרווח בטווח של 0.5% - ועד 0.5%.	לטובת הבטחת פירעון ההלוואה למלווי החוב הבכיר מספר בטוחות, וביניהן: - שיעבוד ראשון קבוע על כל נכסי הפרויקט ושעבוד על החזקות וזכויות בחברות הפרויקט ובלווה (לרבות הזכות לקבלת התקבולים מהפרויקט). - זכות חזרה מוגבלת לבעלים בקרוב תרחישים מסוימים. - באשר למסגרת מימון גישור להון העצמי - ערבות בנקאית אוטונומית בגובה מלוא סכום ההלוואה	יחס כיסוי לעילת פרעון מיידי - ADSCR היסטורי מאוחד ל- 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד החישוב, ADSCR חזוי מינימאלי מאוחד ו- LLCR מינימאלי מאוחד, קטנים מ- 1.05. יחס כיסוי לביצוע חלוקות - ADSCR היסטורי מאוחד ל- 12 החודשים האחרונים שקדמו למועד החישוב, ADSCR חזוי מינימאלי מאוחד ו- LLCR מינימאלי מאוחד, לא יפחתו מ- 1.15 במהלך 7 שנות ההפעלה הראשונות, מ- 1.17 בין שנה 8 לשנה 12 ומ- 1.20 משנה 13 ואילך. למועד הדוח בחינת אמות המידה טרם החלה.



פרק ג

הדוחות הכספיים של החברה
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

3	דוח רואה החשבון המבקר – דוחות כספיים שנתיים
	דוחות כספיים מאוחדים
8-9	דוחות על המצב הכספי המאוחדים
10	דוחות רווח והפסד מאוחדים
11	דוחות על הרווח הכולל מאוחדים
12	דוחות על השינויים בהון מאוחדים
12-13	דוחות על תזרימי המזומנים המאוחדים
14-111	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של חברת שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הינה כ-63,084 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה בהפסדי אותה חברה הינו בסך של כ-4,501 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגבי היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

שווי הוגן של הלוואה לחברה מוחזקת

כמתואר בביאור 1.ג.3 לדוחות הכספיים המאוחדים, הלוואות מסוימות שהועמדו לחברות כלולות נמדדות בשווי הוגן לפי תקן דיווח כספי בינלאומי 9.

כמתואר בביאור 28 לדוחות הכספיים המאוחדים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, השווי ההוגן הכולל של ההלוואה לחברה הכלולה נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר-בע"מ (להלן – "ההלוואה לאשלים") הנמדדת בשווי הוגן ואשר אין בגינה מחיר מצוטט (שווי הוגן רמה 3) הינו בסך 497,900 אלפי ש"ח והחברה הכירה בהפסד מהשינוי בשווי ההוגן בשנת הדוח בסך של 67,545 אלפי ש"ח.

כמפורט בביאור 1.ה.2 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של ההלוואה הינה אומדן משמעותי, החברה מפעילה שיקול דעת בבחירת טכניקות הערכה נאותות למכשירים הפיננסיים, שאין להם מחיר שוק מצוטט בשוק פעיל. טכניקות הערכה אלו כוללות הנחות סובייקטיביות ומבוססות בין היתר על שיקול דעת של ההנהלה, יועציה ומעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, לגבי פרמטרים שאינם נצפים כגון נתונים מסוימים המשמשים בקביעת שיעור היוון ותחזית תפוקות. שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של ההלוואה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולתיה לאותה שנה.

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

- זיהינו את מדידת השווי ההוגן של ההלוואה לאשלים כעניין מפתח בביקורת. השיקולים העיקריים לקביעה זו הינם:
 - אומדן השווי ההוגן של הלוואה זו מבוסס על הנחות סובייקטיביות אשר בבסיסן רמה גבוהה של חוסר ודאות, לרבות תחזית תפוקות והנחות בקשר לשיעור ההיוון.
 - נהלי הביקורת שיישמו בקשר לבחינת אומדן השווי ההוגן היו כרוכים בשיקול דעת של צוות הביקורת וכן בשימוש במומחים מטעמנו בעלי ידע וניסיון בהערכות שווי.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן נהלי הביקורת העיקריים שבוצעו על ידי צוות הביקורת בקשר לעניין המפתח:

- השגנו הבנה של תהליך הערכת השווי וסקרנו את התהליך שהנהלה מיישמת באמידת השווי ההוגן של ההלוואה.
- הסתייענו במומחים מטעמנו בעלי ידע וניסיון נדרשים בהערכות שווי הוגן בבחינת שיטת ההערכה והערכת סבירות שיעור ההיוון.
- קיבלנו את עבודת הערכת השווי של מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי מטעם החברה, ובחנו את סבירות ההנחות המשמעותיות ששימשו את מעריך השווי בבניית תזרים המזומנים החזוי, בין היתר, על ידי השוואתו באופן מדגמי לתוצאות היסטוריות במסגרת בחינה רטרוספקטיבית.
- הערכנו את מומחיותם ואי תלותם של המומחים מטעם החברה בקשר עם הערכות השווי האמורות.
- השווינו את התחזית ששימשה בהערכת השווי אל מול התקציב לשנה העוקבת שאושר בדירקטוריון החברה נשואת הערכת השווי.
- בדקנו את נאותות התחשיבים האריתמטיים באופן מדגמי ואת נאותות הגילויים שנכללו בדוחות הכספיים המאוחדים.

בחינת ירידת ערך של השקעות בחברות כלולות בארה"ב

כמתואר בביאור 2.1.3 לדוחות הכספיים המאוחדים, הערך בספרים של הנכסים של הקבוצה נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך וזאת בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 36. סכום בר ההשבה של השקעה בחברות כלולות הינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן בניכוי עלויות מימוש. בקביעת שווי השימוש מהוונת הקבוצה את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים בשיעור היוון המשקף את הערכות משתתפי שוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס בגינם לא הותאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס.

כמתואר בביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סכום בר ההשבה של השקעות בחברות כלולות בארה"ב אשר בגינן העריכה החברה כי קיימים סימנים אובייקטיביים המצביעים על ירידת ערך ואין בגינן מחיר מצוטט (שווי הוגן רמה 3) הינו בסך של 124,900 אלפי ש"ח והחברה הכירה בהפסד מירידת ערך בשנת הדוח בסך של 105,100 אלפי ש"ח.

כמפורט בביאור 6.2.6 לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת סכום בר ההשבה של השקעה בחברות כלולות בארה"ב כרוכה באומדנים ובהנחות מהותיות. החברה מפעילה שיקול דעת בבחירת טכניקות הערכה נאותות להשקעה בחברות כלולות בארה"ב. טכניקות ההערכה כוללות הנחות סובייקטיביות ומבוססות בין היתר על שיקול דעת של ההנהלה, יועציה, ומעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים לגבי פרמטרים שאינם נצפים כגון נתונים מסוימים המשמשים בקביעת שיעור ההיוון, עלויות ומחירי חשמל צפויים. שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בסכום בר ההשבה של היחידה מניבת מזומנים, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

זיהינו את מדידת הסכום בר ההשבה של חברות כלולות בארה"ב כעניין מפתח בביקורת מאחר ואומדן סכום בר ההשבה של חברות כלולות בארה"ב מבוסס על הנחות סובייקטיביות ובעלות רמה גבוהה של חוסר ודאות של הנהלת החברה, לרבות תזרים המזומנים החזוי ושיעור ההיוון.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן נהלי הביקורת העיקריים שבוצעו על ידי צוות הביקורת בקשר לעניין המפתח:

- השגנו הבנה של תהליך בחינת קיומם של סימנים המצביעים על ירידת ערך ועל אומדן סכום בר ההשבה של השקעות בחברות כלולות בארה"ב וסקרנו את התהליך שהנהלה מיישמת בכדי לאמוד סכום בר ההשבה.
- הסתייענו במומחים מטעמנו בעלי ידע וניסיון נדרשים בבחינת שיטת ההערכה והערכת סבירות שיעור ההיוון.
- קיבלנו את עבודות הערכת השווי של מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים מטעם החברה, ובחנו את סבירות ההנחות המשמעותיות ששימשו את המומחים בבחינת תזרימי המזומנים החזויים, לרבות השוואת תוצאות תחזית לביצועים היסטוריים על בסיס מדגמי במסגרת בחינה רטרוספקטיבית.
- השוונו הנחות ונתוני קלט עיקריים ששימשו בתזרימי המזומנים החזויים למסמכים תומכים.
- בדקנו את נאותות התחשיבים האריתמטיים באופן מדגמי ואת נאותות הגילויים שנכללו בדוחות הכספיים המאוחדים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון והנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון והנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא חי לגזאל.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

17 במרץ 2026

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
248,655	246,896	4	נכסים
101,086	109,139	5 א	מזומנים ושווי מזומנים
25,854	63,639	6	פקדונות מוגבלים
50,680	87,607	7	לקוחות - הכנסות לקבל
39,577	42,409	8	חייבים ואחרים
5,874	3,937	28	חלויות שוטפות של נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון
58,603	64,902	9	מכשירים פיננסיים נגזרים
-	67,145	12	חלויות שוטפות הלוואות לחברות מוחזקות
2,000	1,062		נכסים המוחזקים למכירה
			נכסי מס שוטפים
532,329	686,736		סך הכל נכסים שוטפים
930,342	805,009	28,11	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
516,021	466,330	9	הלוואות לחברות מוחזקות
28,824	4,278	5 ב	פקדונות מוגבלים
2,637,942	2,780,964	12	רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש
5,131	2,788	13	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
37,054	27,976	28	מכשירים פיננסיים נגזרים
3,711	10,517	14	יתרות חובה לזמן ארוך
704,578	678,577	8	נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון
4,863,603	4,776,439		סך הכל נכסים בלתי שוטפים
5,395,932	5,463,175		סך הכל נכסים

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על המצב הכספי מאוחדים

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
285,914	134,875	15	התחייבויות
75,000	75,000	21	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים
80,275	53,323	16	חלות שוטפת אגרות חוב
5,384	7,001	17	ספקים ונותני שירותים
37,465	96,581	18,29	הטבות לעובדים לזמן קצר
4,675	3,408	18	זכאים ויתרות זכות
60,387	52,830	18,19	זכאים ויתרות זכות - חברה האם
396	16,026		התחייבות לא פיננסית בגין שותף מס
549,496	439,044		התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
1,859,829	2,174,204	21	סך הכל התחייבויות שוטפות
26,018	25,127	19	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
5,436	4,365	28	הפרשה לפירוק ושיקום
119,250	51,445	18,19	התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
222,280	229,097	22	התחייבות לא פיננסית בגין שותף מס
670,618	851,794	21	התחייבויות מיסים נדחים
1,345	5,419	11	אגרות חוב, נטו
2,904,776	3,341,451		עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה ויתרת זכות נדחית בחברות מוחזקות
3,454,272	3,780,495		סך הכל התחייבויות בלתי שוטפות
916,855	916,862		סך הכל התחייבויות
665,815	668,771		הון מניות
139,448	(61,883)		פרמיה על מניות
219,897	159,125		יתרת רווח (הפסד)
1,942,015	1,682,875		קרנות
(355)	(195)		סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה
5,395,932	5,463,175		זכויות שאינן מקנות שליטה
			סך הכל התחייבויות והון

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

17 במרץ, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים

יו"ר דירקטוריון
עמית בירמן

מנכ"ל
יובל סקורניק

סמנכ"ל כספים
עומר ארז

דוחות רווח והפסד מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
118,227	190,420	286,129	23	הכנסות ממכירות ומתן שירותים
(95,082)	(171,164)	(232,087)	24	עלות המכירות ומתן השירותים
23,145	19,256	54,042		רווח גולמי
(86,619)	(81,722)	(80,790)	25	הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות
183,275	250,856	(35,471)	11	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
73,417	78,182	87,451	א 26	הכנסות אחרות
(98,003)	(24,061)	(109,710)	ב 26	הוצאות אחרות
95,215	242,511	(84,478)		רווח (הפסד) תפעולי
320,334	(*) 145,567	90,022	ב 27	הכנסות מימון
(156,301)	(*) (151,962)	(188,345)	א 27	הוצאות מימון
164,033	(6,395)	(98,323)		הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
259,248	236,116	(182,801)		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(99,814)	(63,407)	(18,370)	22	מסים על ההכנסה
159,434	172,709	(201,171)		רווח (הפסד) לשנה
				מיוחס ל:
159,550	172,787	(200,508)		בעלים של החברה
(116)	(78)	(663)		זכויות שאינן מקנות שליטה
159,434	172,709	(201,171)		רווח (הפסד) נקי לשנה
0.17	0.19	(0.22)	ב 20	רווח (הפסד) בסיסי למניה - בש"ח
0.17	0.19	(0.22)	ב 20	רווח (הפסד) מדולל למניה - בש"ח

(*) סווג מחדש

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על הרווח הכולל מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
159,434	172,709	(201,171)	רווח לשנה
			פרטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
(5,217)	2,647	(23,594)	החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של גידור תזרימי מזומנים
(121,784)	84,290	16,954	חלק הקבוצה (בהפסד) רווח כולל אחר של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני נטו מס
9,651	5,902	(52,805)	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ
			הפסד כולל אחר שהועבר לרווח והפסד
(62,739)	-	457	החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של גידור תזרימי מזומנים שהועבר לרווח והפסד
(180,089)	92,839	(58,988)	סך הכל רווח (הפסד) רווח כולל אחר
(20,655)	265,548	(260,159)	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
(20,539)	265,626	(259,496)	סך הכל רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:
(116)	(78)	(663)	בעלים של החברה
			זכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על השינויים בהון מאוחדים

הון מניות	פרמיה על מניות	תשלום מבוסס מניות (*)	קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה	קרן בגין עסקאות גידור	קרן תרגום של פעילויות חוץ	יתרת עודפים	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
אלפי ש"ח								
יתרה ליום 1 בינואר 2025	916,855	665,815	7,441	137,390	27,742	47,324	139,448	1,941,660
רווח (הפסד) לתקופה	-	-	-	-	-	-	(200,508)	(201,171)
רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס	-	-	-	-	(6,183)	(52,805)	-	(58,988)
הנפקת מניות רגילות	7	2,956	(2,963)	-	-	-	-	-
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	(823)	823
תשלום מבוסס מניות	-	-	1,179	-	-	-	-	1,179
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	916,862	668,771	5,657	137,390	21,559	(5,481)	(61,883)	(1,682,680)
יתרה ליום 1 בינואר 2024	916,852	665,559	6,061	137,390	(59,195)	41,422	(33,339)	1,674,473
רווח לתקופה	-	-	-	-	-	-	172,787	172,709
רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס	-	-	-	-	86,937	5,902	-	92,839
הנפקת מניות רגילות	3	256	(259)	-	-	-	-	-
תשלום מבוסס מניות	-	-	1,639	-	-	-	-	1,639
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	916,855	665,815	7,441	137,390	27,742	47,324	139,448	1,941,660
יתרה ליום 1 בינואר 2023	916,852	665,559	-	137,390	130,545	31,771	(192,889)	1,689,067
רווח לתקופה	-	-	-	-	-	-	159,550	159,434
רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס	-	-	-	-	(189,740)	9,651	-	(180,089)
תשלום מבוסס מניות	-	-	6,061	-	-	-	-	6,061
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	916,852	665,559	6,061	137,390	(59,195)	41,422	(33,339)	1,674,473

(*) בקשר לתשלום מבוסס מניות ראה באור 17 הטבות לעובדים
הבאורים המוצגים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
159,434	172,709	(201,171)
57,138	57,715	80,559
(183,275)	(250,856)	35,471
(71,298)	(73,450)	(62,984)
99,814	63,407	18,370
(164,033)	6,395	98,323
172,489	195,327	27,005
48,713	24,061	96,940
(40,452)	22,599	266,679
8,209	(10,711)	(38,408)
7,010	5,006	(39,159)
5,868	26,219	(25,759)
(46,150)	(7,988)	39,373
5,733	(428)	2,934
172,489	195,327	27,005
(2,705)	(819)	(8,802)
96,947	206,587	22,692

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח לשנה

התאמות בגין:

פחת והפחתות

חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו

הכנסות אחרות בגין שותף מס

הוצאות מסים על ההכנסה

הוצאות (הכנסות) מימון, נטו

קבלת דיבידנדים ומשיכת רווחים מיישיות מוחזקות

הוצאות אחרות

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

שינוי בלקוחות

שינוי בחייבים ואחרים

שינוי בספקים ונותני שירותים

שינוי בזכאים ויתרות זכות

שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים

קבלת דיבידנדים ומשיכת רווחים מיישיות מוחזקות

מס הכנסה (ששולם) שהתקבל

מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי מזומנים מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(294,691)	(432,464)	(305,027)
-	18,200	15,978
(7,047)	44,877	15,104
35,224	34,736	33,871
64,786	52,804	16,377
40,060	37,338	40,336
(32,063)	(995)	(3,212)
49,359	10,278	25,770
-	(28,842)	(13,480)
23,215	15,424	(5,729)
-	(5,945)	-
(121,157)	(254,589)	(180,012)
53,106	260,534	393,860
(433,988)	(49,337)	(269,827)
-	-	(75,000)
(493,989)	-	-
743,957	-	255,355
(87,416)	(132,961)	(136,986)
91,288	-	-
(6,457)	(9,933)	(9,251)
(133,499)	68,303	158,151
(157,709)	20,301	831
714	(104)	(2,590)
385,453	228,458	248,655
228,458	248,655	246,896
-	-	-
-	-	1,624
-	-	-

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

השקעה ברכוש קבוע (**)
החזר בגין דמי היוון - לפרטים ראה ביאור 7
שינוי בפקדונות בתאגידים בנקאיים, נטו
נכס חוזה בגין הסדרי זיכיון - ריבית שהתקבלה
ריבית שהתקבלה
נכס חוזה בגין הסדרי זיכיון - פירעון
מתן הלוואות לחברות מוחזקות
פרעון הלוואות לחברות מוחזקות
השקעה בחברה כלולה
תקבול (תשלום) מסילוק השקעות בנגזרים, נטו
רכישת חברות בנות - לפרטים ראה ביאור 10(ב)
מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
פרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
פירעון קרן אגרות חוב
פירעון הלוואות מבעלי מניות ובעלי עניין
הנפקת אגרות חוב, נטו
ריבית ששולמה
תמורה מסילוק נגזרים
פירעון התחייבות בגין חכירה
מזומנים, נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים

השפעת תנודות שער חליפין על מזומן

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

פעילות שלא במזומן

המרת הלוואות בעלים להון
הפרשה לפירוק ושיקום שנרשמה כנגד רכוש קבוע
הוצאות מראש בגין ההנפקה שקוזזו מפרמיה על המניות

(**) בקשר לרכישת רכוש קבוע כנגד אשראי ספקים ראה באור 12.ד

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

שיכון ובינוי אנגריה בע"מ (להלן: "**החברה**") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית הינה רחוב הירדן 1א', איירפורט סיטי. דוחות כספיים אלו ליום 31 בדצמבר 2025 הם דוחות מאוחדים, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות (לרבות שותפויות) המאוחדות שלה וכן את זכויות הקבוצה בחברות (לרבות שותפויות) כלולות ובישויות בשליטה משותפת (להלן יחד: "**הקבוצה**"). החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") והיא נשלטת על ידי שיכון ובינוי בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה (להלן: "**חברת האם**").

ב. פעילות הקבוצה כוללת:

- א. ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכות אגירה, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל.
- ב. ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות גז טבעי.
- ג. מימון ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקט תרמו-סולארי.
- ד. רכישה ו/או ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה בארצות הברית.
- ה. רכישה ו/או ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה באירופה.

ג. השפעת מלחמת חרבות ברזל

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" והוכרז מצב מלחמה בישראל. בחודש אוקטובר 2025 בתיווך ארה"ב ומדינות נוספות, נחתם הסכם המבוסס על תוכנית 21 הנקודות של נשיא ארה"ב, אשר בשלבו הראשון הביא לשחרור כלל החטופים שנותרו בחיים וכן לשחרור חלקי של החטופים שאינם בין החיים, לצד הסכמות עקרוניות על הפסקת אש בעזה ועל הוצאתם לפועל של הסדרים הומניטריים. במקביל להפסקת האש כאמור, למועד הדוח, פסקו התקפות על מדינת ישראל מכיוון תימן. נכון למועד הדוח, הוחזרו כלל החטופים שנותרו בחיים, וכן כלל החטופים שאינם בין החיים. ככלל, נשמרת הפסקת האש כאמור, אולם טרם התברר האם הפסקת האש תימשך, ולכמה זמן, וכן מה יהיה אופן יישומם של השלבים הבאים בהסכם כאמור.

בחודש יוני 2025, פתחה מדינת ישראל בעימות ישיר מול איראן במסגרת מבצע "עם כלביא", כאשר עם פתיחתו, הכריזה מדינת ישראל על מצב מיוחד בעורף וסגירת מרחבה האווירי. במהלך המבצע, הושבתה פעילותם של חלק ממאגרי הגז, ובין היתר כתוצאה מכך חלק מיחידות הייצור בתחנות כוח רמת חובב וחגית מזרח לא הועמסו, וחלקן הועמסו בהיקף נמוך, באמצעות סולר במקום גז.

לאחר תאריך המאזן, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן במסגרת מבצע "שגת הארי", בין היתר, במטרה לפגוע במערכי הטילים של איראן ובמטרות שונות של המשטר האירני. בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה. עם תחילת המבצע, הוחלט על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות, והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק. כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע.

למועד הדוחות ולמיטב ידיעת החברה, למבצעים ולהכרזת המצב המיוחד בעורף כאמור לא היתה השפעה מהותית על פעילות החברה ועל תוצאותיה הכספיות של הקבוצה. בכלל זאת, כל מתקני ייצור החשמל היו זמינים והופעלו בהתאם להנחיות מנהל המערכת, כאשר פעילות התפעול והתחזוקה בוצעה במשמרות, וגם למועד פרסום הדוח כלל

מתקני הקבוצה בהפעלה מסחרית בישראל פועלים כסדרם וללא פגיעה משמעותית. עם זאת, היות ומדובר באירוע שאינו בשליטת החברה, גורמים כגון המשך התמשכות המבצע והתרחבותו לגזרות נוספות, כמו גם אירועים נוספים, עשויים להשפיע על החברה, על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות השונות בכדי לבחון את אופן השפעת המבצע על פעילותה.

ד. השפעת אינפלציה ועליית ריבית

1. בישראל עלה מדד המחירים לצרכן בשנת 2025 בשיעור של 2.3% וב-3.43% בשנת 2024 .
לקבוצה עודף התחייבויות על נכסים הצמודים למדד המחירים לצרכן ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 446 מיליון ש"ח, להרחבה ראה באור ג28(א) מכשירים פיננסיים.
ככלל קיימת הלימה בין ההצמדה של ההכנסות מייצור חשמל והסכמי הביצוע של הפרויקטים הקבלניים למחירי התשומות בעלות ייצור חשמל בפרויקטים אלה. להערכת החברה לעליית מדד המחירים לצרכן אין השפעה מהותית על רווחיות פרויקטים אלה .
2. לצד עליית המחירים העולמית במטרה לרסן את שיעור האינפלציה החלו הבנקים המרכזיים להעלות את שיעורי הריבית, ובכללם גם בנק ישראל אשר העלה את הריבית הבסיסית במספר פעימות מאז אפריל 2022, משיעור של 0.1% לשיעור של 4.75%. נכון למועד אישור הדוחות בנק ישראל הוריד את הריבית הבסיסית בפעימה אחת לשיעור של 4.5%.
- לקבוצה עודף התחייבויות על נכסים המוחשבים עם בסיס ריבית בנק ישראל ליום 31 בדצמבר 2025 כ- 339 מיליון ש"ח. להרחבה אודות היקף ההשפעה ראה באור ג28(א) מכשירים פיננסיים.
3. החברה מציגה ומודדת הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר הועמדו לאותם חברות ללא לוח סילוקין קבוע, באמצעות שווי הוגן בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 (IFRS 9). הערכות השווי של ההלוואות האמורות מושפעות הן מעקום הריביות והן מעקום המדד למחירים לצרכן, כך שכאשר העקומים עולים, שווי ההלוואות יורד וכפועל יוצא החברה מכירה בהוצאות מימון ברווח והפסד וכאשר העקומים יורדים, שווי ההלוואות עולה וכפועל יוצא החברה מכירה בהכנסות מימון ברווח והפסד. להרחבה לעניין השפעת השינויים בריבית על ההלוואות לחברות מוחזקות אשר נמדדות בשווי הוגן ראה באור ג28(א) בדבר מכשירים פיננסיים.

ה. חקירות חברת האם

יום 14 באוקטובר 2024 אישר בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו, הסדר טיעון עם מספר חברות בקבוצת שיכון ובינוי (שאינן החברה או תאגידים בהחזקתה) שמיצה את ההליכים (הפליליים) כלפי החברות האמורות בקבוצת שיכון ובינוי בגין אירועי העבר שעמדו ביסוד חקירת משטרת ישראל שנפתחה כנגד חברת האם וחברות נוספות בקבוצה (שכאמור אינן החברה והתאגידים בהחזקתה), וזאת לאחר שבהתאם להודעת הפרקליטות מיום 4 ביולי 2024, תיק החקירה שנפתח כנגד חברת האם וחברת בת נוספת של חברת האם (שאינן קשורים לחברה או לתאגידים בהחזקתה) – נסגר. במסגרת הסדר הטיעון שאישר בית המשפט נקבע, בין היתר, כי חברת בת של חברת האם (שאינה החברה או תאגיד בהחזקתה), תודה ותורשע, בין היתר, בעבירה לפי סעיף 499(א)(1) לחוק העונשין, התשל"ז-1977, וזאת בשל אי הפסקת ביצוע תשלומים ללא קבלות, שחלקם היו בלתי נאותים, ואשר חלק מהחברות הבנות בקבוצת שיכון ובינוי (שאינן החברה או תאגידים בהחזקתה) וחלק מאורגניהן השונים נהגו לבצע טרם תיקון מס' 99 לחוק

העונשין, לגורמים שונים בארצות הפעילות בהן פעלה קבוצת שיכון ובינוי, חלקם שלא כדין, וזאת בעיקר עד לשנת 2012.

עוד על פי ההסדר, בוצע חילוט של סך כולל וסופי של 250 מיליון ש"ח מתוך כספים שנתפסו במסגרת החקירה (שאינם קשורים לחברה או לתאגידים בהחזקתה) ואשר הופקדו לקרן חילוט בשנת 2018, ויתרת הפקדון החלוט הושבה לקבוצת שיכון ובינוי. כמו כן, הוטל על חברת הבת של חברת האם (לגביה הוסכם שתודה ותורשע כמפורט לעיל, ושאינה החברה או תאגידים בהחזקתה) קנס בגובה 10 מיליון ש"ח, אשר שולם מתוך הרכוש המצוי בקרן החילוט כמפורט לעיל.

בית המשפט קבע, בין היתר, כי מדובר בהסדר טיעון ראוי שיש מקום לכבדו, והתייחס לכך שלאור ראשוניות ההליך קיימת מורכבות ראייתית ומשפטית משמעותית במקרה זה. בית המשפט עמד עוד, במסגרת יתר שיקוליו בפסק הדין לאישור ההסדר כאמור, על העובדה כי האורגנים שביצעו בפועל את העבירות הודו והורשעו באותן עבירות במסגרת הסדרי טיעון נפרדים, וכי אותם האורגנים מקרב החברות שביצעו את העבירות אינם עוד נושאי משרה בקבוצה. בית המשפט קבע עוד כי החלפת האורגנים כאמור מהווה למעשה סוג של חברה חדשה ועל כן יש לאפשר לה להמשיך בעסקים תחת ניהול חלופי. כן קבע בית המשפט כי אומצה תכנית אכיפה וציות מעודכנת על ידי החברה וכי חברה גדולה, ובעיקר קבוצת חברות, אינה יכולה למנוע באופן הרמטי ביצוע עבירה כלשהי על ידי מי מנושאי המשרה.

יובהר, כי בניגוד לחשדות, חברת הבת של חברת האם (וכך גם החברות מקבוצת חברת האם) לא הורשעו בעבירות של שוחד לעובדי ציבור זרים ולא הורשעו בעבירות הלבנת הון. בזאת הסתיים ההליך הפלילי המתואר.

יש לציין כי סעיף 6(ב) לחוק משק החשמל, תשנ"ו-1996 (להלן: "**חוק משק החשמל**") קובע כי לא יינתן רישיון לפי חוק זה ליחיד שהורשע בעבירה שיש עמה, לדעת היועץ המשפטי לממשלה, קלון, לחברה, גם אם נושא משרה או בעל שליטה בה הורשע כאמור, ולשותפות, גם אם אחד מהשותפים בה הורשע כאמור. כמו כן, תקנה 32(א)(1) לתקנות משק החשמל קובעת כי בנוסף לאמור בסעיף 6(ב) לחוק משק החשמל, רשאים השר או הרשות לסרב ליתן רישיון למבקש, אם הם סבורים כי מתן הרישיון למבקש נוגד את טובת הציבור או את מדיניות הממשלה במשק החשמל. לעמדת החברה, על פי יעוץ משפטי שקיבלה, תקנה 32 האמורה אינה חלה בקשר להליכים הנ"ל כנגד חברת האם ויתר הגורמים המוזכרים לעיל, בין היתר, לאור העובדה כי ההוראה האמורה קובעת מגבלות על מתן רישיונות ולא על ביטול רישיונות קיימים, כן לאור ההסדר הפוזיטיבי שבסעיף 6(ב) לחוק. יצוין כי הפרויקטים המהותיים של החברה בישראל הפועלים או מוקמים כיום תחת רישיון על פי חוק משק החשמל, הינם: אשלים, צאלים, נבטים, אתגל, רמת חובב, חגית מזרח, אגירה שאובה ואורים מתח עליון.

להערכת החברה, מידת ההשפעה של גורם סיכון זה נמוכה, בין היתר, לאחר שאושר הסדר הטיעון כאמור לעיל וכי חברת האם (בעלת השליטה בחברה) לא הורשעה וממילא סעיף 6(ב) לחוק משק החשמל לא חל ולאור כך שהוראות הדין האמורות ממילא היו רלוונטיות רק ביחס לפרויקטים בישראל שיש לגביהם צורך ברישיון, אפשרות מכירת הפרויקטים במידת הצורך במחירי שוק, ואפשרות החברה בכל מקרה להמשיך את פעילותה בכל התחומים או הפרויקטים אשר אינם דורשים רישיון בישראל. יחד עם זאת, יצוין כי אישור הסדר הטיעון כאמור לעיל הכולל את הרשעתה של חברת הבת של חברת האם (שאינה החברה או תאגיד בהחזקתה כאמור) עלולה להקשות על החברה במהלכים עסקיים שונים כגון בהשגת מימון לפרויקטים ו/או בחבירה עם שותפים עסקיים, אולם החברה מעריכה זאת בסיכון נמוך, בין היתר, מכיוון שהחברה לא נתקלה בקשיים במהלך הליכי החקירה הנ"ל ומאז שאושר הסדר הטיעון. החברה תמשיך לבחון מעת לעת את ההשלכות של אישור ההסדר כאמור על החברה ופעילותה.

1. הגדרות

בדוחות כספיים אלה –

- (1) **החברה** - שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ.
- (2) **הקבוצה** - החברה והחברות (לרבות שותפויות) המאחדות שלה.
- (3) **חברות מאוחדות/ חברות בנות** - חברות (לרבות שותפויות) שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.
- (4) **חברות מוחזקות** - חברות מאוחדות (לרבות שותפויות מאוחדות) שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס שווי מאזני.
- (5) **בעלי עניין** - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- (6) **צד קשור** - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.

המונח "חברות בקבוצת שיכון ובינוי" בדוחות כספיים אלה, מתייחס לחברת האם ו/או לחברות מוחזקות שלה.

2. באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS® Accounting Standards (להלן: "IFRS"). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע – 2010.

הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 17 במרץ 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית בה פועלת הקבוצה, למעט חברות מוחזקות הפועלות בחו"ל שמטבעות הפעילות שלהן הם דולר של ארה"ב או אירו, ובחלקן מטבעות מקומיים של מדינות מזרח אירופה.

ג. בסיס המדידה

- הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:
- מכשירים פיננסיים, נגזרים ואחרים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
 - נכסים והתחייבויות בגין מסים נדחים.
 - הפרשות.
 - נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים.
 - השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראו באור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית.

ד. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה.

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה, נכלל בבאורים הבאים.

1. הערכת שווי הוגן של הלוואות שהועמדו לחברות כלולות שאינה עומדת בקריטריון הקרן והריבית
אומדן תזרים פנוי הכולל הנחות עיקריות לרבות, בין היתר:
א. עיתוי וסכום התזרים הצפוי לאחר שירות החוב הבכיר ישמש להחזר הלוואות הבעלים בלבד.
ב. תחזית הקרינה המקובלת על החברה בהתבסס על יעציה המקצועיים.

השלכות אפשריות, גידול או קיטון בתזרים הצפוי לשירות הלוואות הבעלים וכן גידול או קיטון בשיעור היוון יביא לשינוי בשווי ההוגן של הלוואה שהועמדה לחברה כלולה וכתוצאה מכך גידול או קיטון בהוצאות/ הכנסות מימון שיוכרו בדוח רווח והפסד. למידע נוסף, ראה באור 11 חברות כלולות ובאור 28 מכשירים פיננסיים.

2. ערך שייר של מתקנים בינוניים וגדולים המייצרים חשמל בשיטה הפוטו-וולטאית המטופלים כנכס פיננסי בהתאם ל-IFRIC 12 (להלן: "המתקנים")

בהתאם לאסדרה הקיימת בקשר עם פרויקטים פוטו-וולטאיים של החברה, התשתית אינה מועברת למדינה בתום תקופת הרישיון ועל כן אחד התנאים לטיפול החשבונאי בהתאם ל-IFRIC 12 הינו ערך שייר בלתי משמעותי של המתקנים בתום תקופת ההסדר למכירת חשמל. החברה אמדה את ערכו של השייר בהתאם ליתרת התקופה בה ניתן יהיה להפעיל את המתקנים לאחר תקופת ההסדר ואת ההכנסות הצפויות מהפעלתם באותה תקופה וזאת במועד הקמת המתקן. ערך השייר מושפע ממספר הנחות שבינהן ניתן למנות את מחיר המכירה הצפוי, עלויות תחזוקה ושכירות, שיפורים טכנולוגיים ושיעור ההיוון של תזרים המזומנים. מתקנים עם ערך שייר משמעותי בתום תקופת הרישיון, מטופלים כרכוש קבוע ואילו מתקנים בעלי ערך שייר שאינו משמעותי בתום תקופת הרישיון, הינם בתחולת פרשנות IFRIC 12 ומטופלים בהתאם למודל נכס חוזה. למידע על אופן הטיפול החשבונאי במתקנים המייצרים חשמל בשיטה הפוטו-וולטאית, ראה באור 3(טז), בדבר הסדרי זיכיון למתן שירותים.

3. אומדן אורך חיים שימושי של רכוש קבוע

לצורך קביעת אורך חיים שימושי של רכוש קבוע, הקבוצה לוקחת בחשבון את תקופת רישיון החברה להפעלת מתקן שאינה ניתנת לביטול. השלכות אפשריות, גידול או קיטון בהוצאות הפחת בתוקפות עוקבות. למידע נוסף, ראה באור 3(ד).

4. עמדות מס לא וודאיות

מידת אי הוודאות לעניין קבלת עמדות המס של הקבוצה (uncertain tax positions) והסיכון כי הקבוצה תישא בהוצאות מס נוספות. זאת, בהתבסס על ניתוח של מספר גורמים, לרבות פרשנויות של חוקי המס וניסיון העבר של הקבוצה. השלכות אפשריות, הכרה בהוצאות מסים על הכנסה נוספות. למידע נוסף, ראה באור 22, בדבר מיסים על הכנסה.

5. הכרה בנכס מס נדחה בגין הפסדים לצרכי מס

החברה מכירה בנכס מס נדחה בגין הפסדים לצרכי מס כאשר קיים צפי לרווחים חייבים במס בעתיד שכנגדם ניתן יהיה לנצל הפסדים מועברים. למידע על הפסדים בגינם הכירו בנכס מס נדחה, ראה באור 22, בדבר מיסים על הכנסה.

6. סכום בר השבה של מתקן בהקמה והשקעות בחברות כלולות

אומדן תזרים פנוי הכולל הנחות עיקריות לרבות, בין היתר:

- א. תזרים מזומנים תפעולי שישמש לפירעון הנכסים
- ב. שיעור היוון של תזרים המזומנים

השלכות אפשריות, גידול או קיטון בתזרים התפעולי וכן גידול או קיטון בשיעור היוון יביא לשינוי בסכום בר השבה של הנכסים וכתוצאה מכך גידול או קיטון בהוצאות/הכנסות אחרות שיוכרו בדוח רווח והפסד. למידע נוסף, ראה באור 11 חברות כלולות ובאור 12 רכוש קבוע.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה.

א. בסיס האיחוד

1. חברות בנות

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי הקבוצה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום הפסקת השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

2. השקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות

בעסקאותיה בתחום חברות פרויקטליות רכשה הקבוצה חברות כלולות אשר מטופלות בשיטת השווי המאזני, חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לקבוצה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה בהן שליטה או שליטה משותפת.

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלקה של הקבוצה בהכנסות ובהוצאות ברווח או הפסד ברווח כולל אחר של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת שווי המאזני. זכויות לזמן ארוך אשר במהות, מהוות חלק מההשקעה נטו כגון הלוואות לזמן ארוך אשר סילוקן אינו מתוכנן ולא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין, מטופלות תחילה בהתאם להוראות IFRS 9 ולאחר מכן מיושמת בגין זכויות אלו שיטת השווי המאזני בהתאם להוראות IAS 28.

3. עסקאות שבוטלו באיחוד

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות שטרם מומשו, הנובעות מעסקאות בין חברתיות, בוטלו במסגרת הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים. רווחים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות עם חברות כלולות ועם עסקאות משותפות, בוטלו כנגד ההשקעה לפי זכויות הקבוצה בהשקעות אלו. הפסדים שטרם מומשו בוטלו באותו אופן לפיו בוטלו רווחים שטרם מומשו, כל עוד לא הייתה ראייה לירידת ערך.

4. עסקאות תחת אותה שליטה

עסקאות בהן מעורבות ישויות ו/או עסקים אשר נשלטים הן לפני ההעברה והן לאחריה, על ידי אותם בעלי שליטה, אינן מהוות צירוף עסקים בתחולת IFRS 3. בהתאם לכך, הקבוצה מטפלת בעסקאות כאמור לפי שיטת איחוד העניין (pooling of interests) לפיה הנכסים וההתחייבויות המועברים נרשמים לפי ערכם בספרים. רכישת זכויות בעסקים שבשליטת בעל המניות השולט בקבוצה, טופלה לפי גישת הערכים בספרים, כאילו בוצעה הרכישה ביום בו הושגה השליטה לראשונה על ידי בעל השליטה בקבוצה. לצורך כך, הוצגו מחדש מספרי ההשוואה. הנכסים וההתחייבויות שנרכשו מוצגים לפי הערכים כפי שהוצגו קודם לכן בדוחות הכספיים המאוחדים של בעל השליטה בקבוצה. רכיבי ההון של הקבוצה הוצגו מחדש מיום השגת השליטה לראשונה על ידי בעל השליטה בקבוצה כך שרכיבי ההון של הישות הנרכשת נוספו לאותם רכיבי הון הקיימים בקבוצה. כל הפרש בין המזומן ששולם עבור הרכישה לבין ערכי הנכסים וההתחייבויות שנרכשו ביום השגת השליטה, ככל שקיים, מוכר ישירות בהון.

ב. מטבע חוץ

1. עסקאות במטבע חוץ

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבעות הפעילות הרלוונטיים של חברות הקבוצה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה. הפרשי שער הנובעים מתרגום למטבע הפעילות מוכרים בדרך כלל ברווח והפסד.

2. פעילות חוץ

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ, לרבות התאמות לשווי הוגן שנצרכו ברכישה, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף למועד הדוח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ, תורגמו לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות.

הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן תרגום של פעילויות חוץ (להלן: "**קרן תרגום**"). כאשר פעילות חוץ הינה חברה בת שאינה בבעלות מלאה של הקבוצה, החלק היחסי של הפרשי השער בגין פעילות החוץ מוקצה לזכויות שאינן מקנות שליטה.

ככלל, הפרשי שער בגין הלוואות שנתקבלו או הועמדו לפעילויות חוץ, לרבות פעילויות חוץ שהינן חברות בנות, מוכרים ברווח והפסד בדוחות המאוחדים.

ג. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים

הקבוצה מכירה לראשונה בלקוחות ומכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר הנכסים הפיננסיים מוכרים לראשונה במועד בו הקבוצה הופכת צד לתנאים החוזיים של המכשיר.

גרעת נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של הקבוצה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי פוקעות.

סיווג נכסים פיננסיים לקבוצות והטיפול החשבונאי בכל קבוצה

במועד ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים מסווגים לאחת מקטגוריות המדידה הבאות: עלות מופחתת; שווי הוגן דרך רווח כולל אחר - השקעות במכשירי חוב; או שווי הוגן דרך רווח והפסד. נכס פיננסי נמדד בעלות מופחתת אם הוא מקיים את שני התנאים המצטברים להלן וכן אינו מיועד למדידה בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

- מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו להחזיק בנכסים כדי לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים; וכן
- התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

כל הנכסים הפיננסיים שאינם מסווגים למדידה בעלות מופחתת, נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

לקבוצה יתרות לקוחות חייבים אחרים ופיקדונות המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת.

הערכה האם תזרימי מזומנים כוללים קרן וריבית בלבד

לצורך הבחינה האם תזרימי המזומנים כוללים קרן וריבית בלבד, 'קרן' הינה השווי ההוגן של הנכס הפיננסי במועד ההכרה לראשונה. 'ריבית' מורכבת מתמורה עבור ערך הזמן של הכסף, עבור סיכון האשראי המיוחס לסכום הקרן שטרם נפרעה במהלך תקופת זמן מסוימת ועבור סיכונים ועלויות בסיסיים אחרים של הלוואה, כמו גם מרווח רווח.

בבחינה האם תזרימי מזומנים חוזיים הם תזרימים של קרן וריבית בלבד, הקבוצה בוחנת את התנאים החוזיים של המכשיר, ובמסגרת זו מעריכה האם הנכס הפיננסי כולל תנאי חוזי שעשוי לשנות את העיתוי או הסכום של תזרימי המזומנים החוזיים כך שהוא לא יקיים את התנאי האמור. בביצוע הערכה זו, הקבוצה לוקחת בחשבון את השיקולים הבאים:

אירועים מותנים כלשהם אשר ישנו את העיתוי או הסכום של תזרימי המזומנים; תנאים שעשויים לשנות את שיעור הריבית הנקובה, כולל ריבית משתנה; מאפייני הארכה או פירעון מוקדם; וכן

תנאים המגבילים את זכותה של הקבוצה לתזרימי מזומנים מנכסים מוגדרים. הקבוצה נתנה הלוואות לחברות כלולות אשר אינן עומדות בקריטריון הקרן והריבית כאמור לעיל, ולכן ההלוואות נמדדות בשווי הוגן, כל שינוי בשווי הוגן מוצג בהוצאות/הכנסות מימון ברווח והפסד.

2. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: משיכות יתר מבנקים, הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ההתחייבויות בגין חכירה, ספקים וזכאים אחרים.

הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות

הקבוצה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו, במועד היווצרותם.

מדידה עוקבת של התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר המחויבות החוזית של הקבוצה פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

3. מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור

הקבוצה מייעדת נגזרים מסוימים כמכשירים מגדרים, על מנת לגדר את השינויים בתזרימי מזומנים המתייחסים לעסקאות צפויות ברמה גבוהה ואשר נובעים משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ ושינויים ברכיב המדד ובתזרים בגין הלוואות צמודות למדד ושינויים בתזרים ובריבית בגין הלוואות בריבית משתנה. במועד יצירת יחסי הגידור הקבוצה מתעדת את מטרת ניהול הסיכונים והאסטרטגיה שלה לביצוע הגידור. הקבוצה גם מתעדת את הקשר הכלכלי בין הפריט המגודר לבין המכשיר המגדר, ובכלל זה האם השינויים בתזרימי המזומנים של הפריט המגודר ושל המכשיר המגדר צפויים לקזז אחד את השני.

מדידה של מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור

נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן:

גידור תזרימי מזומנים

כאשר מכשיר נגזר מיועד כמכשיר מגדר בגידור תזרים מזומנים, החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של הנגזר נזקף לרווח כולל אחר, ישירות לקרן גידור. החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של נגזר, אשר נזקף לרווח כולל אחר, מוגבל לשינוי המצטבר בשווי ההוגן של הפריט המגודר (לפי ערך נוכחי), ממועד יצירת הגידור. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקף השינוי בשווי ההוגן לרווח והפסד באופן מיידי.

הקבוצה מייעדת כמכשיר מגדר ביחסי גידור תזרים מזומנים רק את השינוי בשווי ההוגן בגין אלמנט המחיר המידי של חוזי אקדמה ('רכיב הספוט'). השינוי בשווי ההוגן המיוחס לאלמנט המחיר העתידי של חוזי אקדמה ('רכיב הפורוורד') אינו נכלל כחלק מיחסי הגידור ומטופל כעלות הגידור, תוך זקיפת השינוי לקרן עלות הגידור.

עבור כל גידורי העסקאות, הסכומים שנצברו בקרן הגידור ובקרן עלות הגידור מסווגים מחדש לרווח והפסד באותה תקופה, או באותן תקופות, שבמהלכן תזרימי המזומנים העתידיים החזויים המגודרים משפיעים על רווח והפסד.

אם הגידור אינו עונה עוד לקריטריונים לגידור חשבונאי, או שהמכשיר המגדר נמכר, פוקע, מבוטל או ממומש, אזי נפסק הטיפול לפי חשבונאות גידור, באופן פרוספקטיבי. כאשר נפסק הטיפול לפי חשבונאות גידור, הסכומים שנצברו בעבר בקרן הגידור ובקרן עלות הגידור נשארים בקרן, עד למועד שבו הם מסווגים מחדש לרווח והפסד בתקופה, או בתקופות, שבמהלכן תזרימי המזומנים העתידיים החזויים המגודרים משפיעים על רווח והפסד.

אם תזרימי המזומנים העתידיים המגודרים אינם חזויים עוד להתרחש, הסכומים שנצברו בעבר בקרן הגידור ובקרן עלות הגידור מסווגים מחדש באופן מיידי לרווח והפסד.

ד. רכוש קבוע

1. הכרה ומדידה

העלות של רכוש קבוע כוללת יציאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת הנכס. אומדן עלויות פירוק ופינוי הפריטים ושיקום האתר בו ממוקם הפריט (כאשר קיימת מחויבות לפירוק ופינוי או שיקום האתר) וכן עלויות אשראי שהונו.

חלקי חילוף, ציוד עזר וציוד גיבוי מסווגים כרכוש קבוע כאשר הם עומדים בהגדרת רכוש קבוע בהתאם ל- IAS16.

כאשר לחלקי רכוש קבוע משמעותיים (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

שינויים במחויבות לפירוק ופינוי פריטים ושיקום האתר בו הם ממוקמים למעט שינויים הנובעים מחלוק הזמן מתווספים או מנוכים מעלות הנכס בתקופה בה הם מתרחשים. הסכום שמנוכה מעלות הנכס לא יעלה על ערכו בספרים. היתרה אם קיימת מוכרת מיידית בדוח רווח והפסד.

הוצאות ייזום – הקבוצה זוקפת לדוח רווח והפסד את כל העלויות הייזום בגין פרויקטים שהיא מפתחת עד לשלב בו הוכחה לדעת ההנהלה ההיתכנות להקמת הפרויקט (לרוב שמתקבל סקר התכנות), משלב בו הפרויקט בעל התכנות, עלויות הפיתוח וההקמה מהוונות לעלות הפרויקט. פרויקט נחשב כבעל היתכנות להערכת הנהלת הקבוצה כאשר הסיכוי להתממשות הפרויקט והפקת הטבות כלכליות עתידיות ממנו גדול מהסיכוי לאי התממשותו.

2. עלויות עוקבות

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל הקבוצה ואם עלותן ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע.

עלויות תחזוקה שוטפות של פריטי רכוש קבוע נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

3. פחת

פחת הוא הקצאה שיטתית של הסכום בר-פחת של נכס על פני אורך חייו השימושיים. סכום בר-פחת הוא העלות של הנכס, או סכום אחר המחליף את העלות, בניכוי ערך השייר של הנכס. נכס מופחת כאשר הוא זמין לשימוש, דהיינו כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

אומדן אורך החיים השימושי לתקופה השוטפת הינו כדלקמן:

שיטת הפחתה	שיעורי פחת	אורך חיים שימושיים	
קו-ישר	33%	3 שנים	רהוט וציוד משרדי
קו-ישר	10%	10 שנים	שיפורים במושכר
קו-ישר	4.35%	23 שנים	מערכת פוטו-וולטאיים בישראל
קו-ישר	3.33%	30 שנים	מערכת פוטו-וולטאיים בארצות הברית

תחנות הכוח (רכיבי הטורבינות) הנכללות בחברות כלולות מופחתות בשיעור של 5%-6.7% בשיטת הקו הישר. תחזוקות כבדות שמבוצעות בתחנות הכוח מופחתות לפי שעות הפעלה.

נכסים בר שימוש מופחתים בהתאם לתקופת החכירה.

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

ה. היוון עלויות אשראי

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו או למכירתו.

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הונו לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה ולהקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

ו. ירידת ערך

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

נכסים פיננסיים ונכסי חוזה

הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין:

- נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות המופחתת;
- נכסי חוזה (כהגדרתם ב-IFRS 15); וכן

לגבי נכסי חוב אחרים, הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר.

בעת ההערכה האם סיכון האשראי של נכס פיננסי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה וההערכה של הפסדי אשראי חזויים, הקבוצה מביאה בחשבון מידע סביר וניתן לביסוס שהינו רלוונטי וניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. מידע כאמור כולל מידע כמותי ואיכותי, וכן ניתוח, בהתבסס על ניסיון העבר של הקבוצה ועל הערכת האשראי המדווחת, והוא כולל מידע צופה פני עתיד.

2. נכסים שאינם נגזרים

עיתוי בחינת ירידת ערך

הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של הקבוצה שאינם מלאי ונכסי מס נדחים נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים כאמור. מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס.

קביעת יחידות מניבות מזומנים

למטרת בחינת ירידת ערך הנכסים אשר אינם ניתנים לבחינה פרטנית מקובצים יחד לקבוצת הנכסים הקטנה ביותר אשר מניבה תזרימי מזומנים משימוש מתמשך אשר הינם בלתי תלויים בעיקרם בנכסים אחרים ובקבוצות נכסים אחרות (להלן: "יחידה מניבת מזומנים").

מדידת סכום בר השבה

סכום בר ההשבה של נכס או של יחידה מניבת מזומנים הינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן. בניכוי עלויות מימוש. בקביעת שווי השימוש מהוונת הקבוצה את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים לפי שיעור היוון לפני מסים המשקף את הערכות משתתפי השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס או ליחידה מניבת המזומנים בגינם לא הותאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס או מהיחידה מניבת המזומנים.

הכרה בהפסד מירידת ערך

הפסדים מירידת ערך מוכרים כאשר הערך בספרים של הנכס או של יחידה מניבת מזומנים עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקפים לרווח והפסד.

ז. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות

השקעה בחברה כלולה נבחנת לירידת ערך, כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על ירידת ערך (כמפורט בסעיף ו(1) לעיל).
מוניטין המהווה חלק מחשבון ההשקעה בחברה הכלולה, אינו מוכר כנכס נפרד ולכן אינו נבחן בנפרד לירידת ערך.

במידה וקיימת ראייה אובייקטיבית המצביעה על כך שיתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, הקבוצה מבצעת הערכה של סכום בר ההשבה של ההשקעה שהינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו שלה. בקביעת שווי שימוש של השקעה בחברה כלולה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, אשר חזוי שיופקו על ידי החברה הכלולה, כולל תזרימי המזומנים מהפעילויות של החברה הכלולה.

הפסד מירידת ערך מוכר כאשר הערך בספרים של ההשקעה, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקף לסעיף הוצאות אחרות בדוח רווח והפסד. הפסד מירידת ערך אינו מוקצה לנכס כלשהו, לרבות למוניטין המהווה חלק מחשבון ההשקעה בחברה כלולה.

ח. נכסים לא שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה או לחלוקה

נכסים לא שוטפים (או קבוצות מימוש המורכבות מנכסים והתחייבויות) מסווגים כנכסים המוחזקים למכירה או לחלוקה, אם צפוי ברמה גבוהה שהשבתם תהיה בעיקר באמצעות עסקת מכירה או חלוקה לבעלים ולא באמצעות שימוש מתמשך. כך גם כאשר חברה מחוייבת לתוכנית מכירה אשר כרוכה באובדן שליטה על חברה בת, ללא קשר אם לחברה יישארו זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה הבת לשעבר לאחר המכירה. מיד לפני סיווגם כמוחזקים למכירה או לחלוקה, נמדדים הנכסים (או המרכיבים של קבוצת המימוש) על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. לאחר מכן נמדדים הנכסים (או המרכיבים של קבוצת המימוש) לפי הנמוך מבין הערך בספרים והשווי ההוגן, בניכוי עלויות מכירה. כל הפסד מירידת ערך של קבוצה המיועדת למימוש, מיוחס לראשונה למוניטין ולאחר מכן, באופן יחסי, לנכסים ולהתחייבויות הנוותרים, פרט לכך שלא מיוחס הפסד לנכסים שאינם בתחולת הוראות המדידה של IFRS 5 כגון: מלאי, נכסים פיננסיים, נכסי מס נדחים, נכסי תוכנית הטבות לעובדים, נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן ונכסים ביולוגיים, הממשיכים להימדד לפי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. הפסדים מירידת ערך המוכרים בעת הסיווג הראשוני של נכס כמוחזק למכירה, וכן רווחים או הפסדים עוקבים כתוצאה מהמדידה מחדש, נזקפים לרווח והפסד. רווחים מוכרים עד לסכום המצטבר של הפסד מירידת ערך שנרשם בעבר בתקופות עוקבות, נכסים ברי פחת המסווגים כמוחזקים למכירה או לחלוקה אינם מופחתים הפחתה תקופתית והשקעות בחברות כלולות המסווגות כמוחזקות למכירה אינן מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

ט. הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר צפוי כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. הפרשות נקבעות על ידי הוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שקלול סיכון האשראי של הקבוצה. הערך בספרים של הפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן ומוכר כהוצאות מימון.

1. התחייבויות בשל פירוק ופינוי של נכס ושיקום האתר בו ממוקם הנכס

בהתאם למדיניות המוצהרת של הקבוצה לשימור הסביבה ובהתאם לדרישות החוק, מוכרת הפרשה לשיקום אתר בו נמצאת קרקע מזהמת והוצאה המתייחסת לשיקום, במועד בו מזהמת הקרקע.

2. תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

י. עסקאות תשלום מבוסס מניות

השווי ההוגן במועד ההענקה של מענקי תשלום מבוסס מניות לעובדים נזקף כהוצאת שכר במקביל לגידול בהון על פני התקופה בה מושגת זכאות בלתי מותנית למענקים. הסכום שנזקף כהוצאה בגין מענקי תשלום מבוסס מניות, המותנים בתנאי הבשלה שהינם תנאי שירות או תנאי ביצוע שאינם תנאי שוק, מותאם על מנת לשקף את מספר המענקים אשר צפויים להבשיל.

יא. הכנסות

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

הסדרי זיכיון

בתחום ייזום, מימון, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית פוטו-וולטאית ובתחום הזכיינות, זיהתה הקבוצה שתי מחויבויות ביצוע נפרדות: מתן שירותי הקמה ומתן שירותי תפעול.

קיום מחויבויות ביצוע

עבור שירותי תפעול בתחום ייזום, מימון, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות אנרגיה סולארית פוטו-וולטאית, בתחום הזכיינות ובתחום מכירת חשמל באמצעים קונבנציונאליים - הכנסות מוכרות לאורך זמן בתקופת הדיווח בה סופקו השירותים, מאחר והלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה כאשר הקבוצה מספקת שירותים אלה.

ספק עיקרי או סוכן

כאשר צד אחר מעורב באספקת סחורות או שירותים ללקוח, הקבוצה בוחנת האם מהות ההבטחה שלה היא מחויבות בביצוע היא לספק את הסחורות או השירותים המוגדרים בעצמה, כלומר הקבוצה היא ספק עיקרי ולכן מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה, או לארגן שצד אחר יספק סחורות או שירותים אלה, כלומר הקבוצה היא סוכן ולכן מכירה בהכנסה בסכום העמלה נטו.

הקבוצה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת על הסחורה או השירות שהובטחו טרם העברתם ללקוח. אינדיקטורים לכך שהקבוצה שולטת על הסחורה או השירות לפני העברתם ללקוח כוללים, בין היתר, את הבאים: הקבוצה היא האחראית העיקרית לקיום ההבטחות בחוזה; לקבוצה יש סיכון מלאי לפני שהסחורה או השירות הועברו ללקוח; וכן, לקבוצה יש שיקול דעת בקביעת מחירים עבור הסחורה או השירות.

יב. חכירות**קביעה אם הסדר מכיל חכירה**

במועד ההתקשרות בחכירה, הקבוצה קובעת אם ההסדר מהווה חכירה או מכיל חכירה, תוך בחינה האם ההסדר מעביר זכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה לתקופת זמן בתמורה לתשלום. בעת ההערכה האם הסדר מעביר את הזכות לשלוט בשימוש בנכס מזוהה, הקבוצה מעריכה האם לאורך תקופת החכירה יש לה את שתי הזכויות הבאות:

- (א) הזכות להשיג למעשה את כל ההטבות הכלכליות משימוש בנכס המזוהה; וכן
- (ב) הזכות לכוון את השימוש בנכס המזוהה.

נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה

חוזים המקנים לקבוצה שליטה בשימוש בנכס בגין חכירה במשך תקופת זמן עבור תמורה, מטופלים כחכירות. בעת ההכרה לראשונה הקבוצה מכירה בהתחייבות בסכום הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים (תשלומים אלו אינם כוללים תשלומי חכירה משתנים מסוימים), ובמקביל מכירה הקבוצה בנכס זכות שימוש בגובה ההתחייבות בגין חכירה, מותאם בגין תשלומי חכירה ששולמו מראש או שנצברו, ובתוספת עלויות ישירות שהתהוו בחכירה.

מכיוון ששיעור הריבית הגלום בחכירה לא ניתן לקביעה בנקל, נעשה שימוש בשיעור הריבית התוספתי של החוכר. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה.

תקופת החכירה

תקופת החכירה נקבעת כתקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, יחד עם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך או לבטל את החכירה אם ודאי באופן סביר שהחוכר יממש או לא יממש את האופציה, בהתאמה. להרחבה ראה באור 21.

תשלומי חכירה משתנים

תשלומי חכירה משתנים שתלויים במדד או בשער, נמדדים לראשונה על ידי שימוש במדד או בשער הקיים במועד תחילת החכירה ונכללים במדידה של התחייבות החכירה. כאשר חל שינוי בתזרים המזומנים של דמי חכירה עתידיים הנובע מהשינוי במדד או בשער, יתרת ההתחייבות מעודכנת כנגד נכס זכות השימוש.

תשלומי חכירה משתנים אחרים שאינם נכללים במדידת ההתחייבות, נזקפים לרווח והפסד במועד שבו התנאים לתשלומים אלו מתקיימים.

הפחתת נכס זכות שימוש

לאחר מועד תחילת החכירה, נכס זכות שימוש נמדד בשיטת העלות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידות ערך שנצברו ומתואם בגין מדידות מחדש של ההתחייבות בגין החכירה. הפחת מחושב על בסיס קו-ישר על פני אורך החיים השימושיים או תקופת החכירה החוזית, כמוקדם מבניהם כדלקמן:

- קרקעות: 20-35 שנים.
- רכבים: 3 שנים.

יג. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, רווחים משינוי בשווי ההון של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הון דרך רווח והפסד, רווחים מהפרשי שער, רווחים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד וסיווג מחדש של רווחים והפסדים נטו שהוכרו בעבר ברווח כולל אחר בגין גידור תזרימי מזומנים של סיכונים מטבע וסיכונים ריבית על הלואות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שהתקבלו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד.

עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

בדוחות על תזרימי מזומנים, ריבית שהתקבלה מוצגת במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ודיבידנדים שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. ריביות ששולמו ודיבידנדים ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

בהתאם, עלויות אשראי שהווננו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

רווחים והפסדים מהפרשי שער בגין נכסים והתחייבויות פיננסיים, מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין, וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו).

יד. הוצאת מסים על ההכנסה

מסים על הכנסה כוללים מסים שוטפים ונדחים. מסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

מסים שוטפים

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו למועד הדיווח. מסים שוטפים כוללים גם מסים בגין שנים קודמות.

קיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מושבים בו זמנית.

מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. הקבוצה לא מכירה במסים נדחים לגבי הפרשים הזמניים הבאים:

- הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות בנות, בישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות, במידה והקבוצה שולטת במועד היפוך הפרש וכן, צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין, בין אם בדרך של מימוש השקעה ובין אם בדרך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה.

המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על הפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו למועד הדיווח.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות יתממשו, הם מופחתים.

קיצוז נכסי והתחייבויות מיסים נדחים

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מיסים נדחים במידה וקיימת זכות משפטית הניתנת לאכיפה לקיצוז נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

טו. עסקאות עם בעל שליטה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה. בשל העובדה כי מדובר בעסקה במישור ההוני, זוקפת הקבוצה את ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה להון.

טז. הסדרי זיכיון למתן שירותים

במסגרת הסדרי זיכיון למתן שירותים עם גופים ציבוריים להקמה ולתפעול של מתקן בתמורה לתשלומים קבועים ומשתנים, מכירה הקבוצה בנכס פיננסי בהתאם לתנאי ההסדר. הנכס הפיננסי משקף את התשלומים שעתידיים להתקבל מהגוף הציבורי אשר אינם מותנים בהיקף השימוש בתשתית על ידי המשתמשים ונמדד בהתחשב בריבית סיכון מתאימה שנקבעת בהתאם לסיכון של המזמין. זכות הקבוצה לקבלת תמורה בגין שירותי ההקמה, מהווה נכס חוזה עד לתום תקופת ההקמה.

במודל הנכס הפיננסי, כאשר בתום תקופת ההקמה הזכות לקבלת תמורה בגין שירותי ההקמה איננה מותנית (אלא בחלוף הזמן), נכס החוזה מסווג לחייבים (נכס פיננסי) בהתאם לערכו בספרים של נכס החוזה. כאשר בתום תקופת ההקמה הזכות לקבלת תמורה בגין שירותי ההקמה מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן (כגון התפעול השוטף של התשתית), נכס החוזה אינו מסווג מחדש עד אשר הזכות לקבלת התמורה הינה בלתי מותנית.

יז. רווח למניה

הקבוצה מציגה נתוני רווח בסיסי ומדולל למניה לגבי הון המניות הרגילות שלה. הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח או ההפסד המיוחסים לבעלי המניות הרגילות של הקבוצה במספר הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שהיו במחזור במשך השנה. הרווח המדולל למניה נקבע על ידי התאמת הרווח או ההפסד, המתייחס לבעלי מניות הרגילות של הקבוצה והתאמת הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שבמחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדוללות, הכוללות כתבי אופציה למניות, שהוענקו לעובדים ואחרים.

יח. שותף מס

הקבוצה מחזיקה ומפעילה מתקן סולארי ב-Brazoria, טקסס ארה"ב. המתקן מוחזק על ידי חברות בנות שמוקמות במבנה שמאפשר את מימון ההקמה והתפעול של המתקן הסולארי באמצעות שותף מס. מבנה זה נועד להקצות את רוב תמריצי המס, כגון זיכוי מס להשקעה (Investment Tax Credit, להלן: "ITC") ופחת מואץ לצורכי מס, כמו גם חלק מתזרימי המזומנים הצפויים מהפעלת המתקן לשותף המס (Tax Equity Investor, להלן: "TEI"), שהוא צד שלישי בלתי תלוי. הקבוצה אינה יכולה לנצל באופן מלא את כל תמריצי המס בשנים הקרובות, ולכן היא משתפת פעולה עם TEI ומקצה לו הטבות מס אלו, בתמורה לתשלום שקיבלה הקבוצה מה-TEI. ה-TEI זכאי להקצאה של מרבית מתמריצי המס של הפרויקט, יחד עם חלק מתזרימי המזומנים של הפרויקט, עד למועד שבו הוא מקבל תשואה מוסכמת להשקעה לאחר מס (להלן: "מועד ה-Flip"). מועד ה-Flip הצפוי נקבע באופן חוזי ומבוסס על התשואות הצפויות של הפרויקט. לאחר מועד ה-Flip, הקבוצה מקבלת את מרבית ההכנסה החייבת של הפרויקט, תזרימי

המזומנים ושאר תמריצי המס. לקבוצה יש אפשרות לרכוש את חלקו של ה-TEI בפרוייקט לאחר מועד ה-Flip, בהתאם לנוסחה הקבועה בהסכם, במחיר שאינו נמוך מהשווי ההוגן הצפוי לחלקו של ה-TEI במועד זה.

לאחר השלמת הסגירה הפיננסית עם שותף המס (שהתרחשה ביום 15 בנובמבר 2022), הקבוצה העריכה האם יש לאחד את חברת הפרוייקט בהתבסס על זכותה של הקבוצה לתשואות משתנות ויכולתה להשפיע על החלטות פיננסיות ותפעוליות המשפיעות על תשואות אלו. בשל האופי התפעולי והפיננסי של הפרוייקט, והאופי המגן של הזכויות הניתנות למשקיע המס, קבעה הקבוצה כי היא שומרת על השליטה בפרוייקט Brazoria הן לפני והן אחרי מועד ה-Flip של הפרוייקט.

סכומים ששולמו על ידי ה-TEI עבור השקעתו בפרוייקט מסווגים כהתחייבויות לא שוטפות בדוחות המאוחדים של המצב הכספי, באופן הבא:

- סכומים שצפויים להיות משולמים ל-TEI מתזרים המזומנים הזמין לחלוקה עבור ההשקעה בפרוייקט, מהווים התחייבות פיננסית הנמדדת בשיטת העלות המופחתת. חלוקת מזומנים ל-TEI מוכרת כהקטנה של התחייבות זו. שינויים באומדנים לתשלום מוכרים ברווח והפסד.

- לאחר הקצאת ה-ITC ל-TEI, הסכומים ששייכו למחויבות להקצאת ה-ITC ל-TEI מסווגים כהכנסה נדחית, המוכרת כהכנסה אחרת ברווח או הפסד, על בסיס קו ישר על פני תקופה של 5 שנים, שהיא התקופה שבמהלכה תנאים שונים צריכים להתקיים על מנת שרשויות המס האמריקאיות לא ידרשו החזר של ה-ITC שהוקצה ל-TEI.

- מחויבות להקצאת הטבות מס כגון פחת מואץ על מתקנים (אשר מוכר כחלק מההכנסה החייבת במס על הפעילות) מהווה התחייבות לא פיננסית הנמדדת בשיטת העלות המופחתת. הכנסות מוכרות כהכנסות אחרות ברווח והפסד, על בסיס קו ישר על פני תקופת הטבות הפחת, בעיקר 12 שנים.

עלויות עסקה שנוצרו בקשר עם השגת המימון הנדרש על ידי ה-TEI מוקצות להתחייבויות השונות על בסיס יחסי. לפרטים נוספים ראה באור 19(א)(6)(ו).

יט. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו

1. תיקונים ל-IFRS9 מכשירים פיננסיים ו-IFRS7 מכשירים פיננסיים, גילויים: תיקונים לסיווג ולמידה של מכשירים פיננסיים

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- מספקים הבהרות לעניין מועד ההכרה והגרעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גרעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים;
- סיווג נכסים פיננסיים –
 - עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותנים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא;
 - הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse), לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI);
- עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר; וכן
- עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVOCI).

התיקונים ייושמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026.

התיקון ל-IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה. בעת יישום התיקון ל-IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום לראשונה של התיקונים.

הקבוצה בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים.

2. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS18 הצגה וגילוי בדוחות הכספיים

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 – "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים. כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגורית השקעה וקטגורית מימון. בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM). כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם.

הקבוצה בוחנת את השלכות יישום התקן על הדוחות הכספיים ללא כוונה ליישום מוקדם.

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		שעורי ריבית שנתית ליום
2024	2025	31/12/2025
אלפי ש"ח		%
10,756	48,868	
18,161	26,433	
216,882	170,667	4.5 - 3.9
2,856	928	4
248,655	246,896	

יתרות תאגידים בנקאיים במטבע שקלי
יתרות תאגידים בנקאיים במטבע חוץ (*)
פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים במטבע שקלי
פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים במטבע חוץ (*)

(*) היתרה במטבע חוץ - אירו/דולר

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים הפיננסיים מפורטת בבאור 28, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 5 - פקדונות מוגבלים

[א] פקדונות מוגבלים זמן קצר

ליום 31 בדצמבר		שעורי ריבית שנתית ליום
2024	2025	31/12/2025
אלפי ש"ח		%
52,596	32,183	
26,794	47,220	3.55 - 4
21,696	29,736	4
101,086	109,139	

מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים בארץ ללא הצמדה
פקדונות בארץ ללא הצמדה
פקדונות בחו"ל ללא הצמדה

[ב] פקדונות מוגבלים זמן ארוך

ליום 31 בדצמבר		שעורי ריבית שנתית ליום
2024	2025	31/12/2025
אלפי ש"ח		%
-	4,278	-
28,824	-	4.15
28,824	4,278	

מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים בארץ ללא הצמדה
פקדונות בארץ ללא הצמדה (*)

(*) פיקדונות מוגבלים לזמן ארוך המהווים קרן להבטחת תשלומים תקופתיים של הלוואות של צאלים ונבטים, ביום 17 ביוני 2025 בוצע מהלך של החלפת הקרן לשירות חובה במסגרת לשירות חוב, לפרטים נוספים ראה ביאור 21 (ג)(1) (ב) ו-21 (ג)(4).

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים הפיננסיים מפורטת בבאור 28, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 6 - לקוחות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
21,860	59,492
3,994	4,147
25,854	63,639

לקוחות בארץ
לקוחות בחו"ל

חשיפת הקבוצה לסיכוני אשראי ולסיכוני מטבע מפורטת בבאור 28 בדבר מכשירים פיננסיים.

סך המכירות ללקוחות עיקריים:

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
38,496	101,105	141,261
30,676	32,726	33,799
43,465	38,566	34,716

נוגה ניהול מערכת חשמל בע"מ
חברת חשמל לישראל בע"מ
לקוחות בארצות הברית

באור 7 - חייבים ואחרים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,576	8,848
22,165	57,800
340	716
16,015	-
7,223	10,870
-	7,249
1,361	2,124
50,680	87,607

חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני(*)
מוסדות ממשלתיים
צדדים קשורים(*)
חייבים בגין פרויקטים אחרים(**)
הוצאות מראש
חייבים בגין מתן שירותים
אחרים

(*) לפרטים נוספים ראה באור 29 להלן.

(**) יתרת חייבים בגין פרויקטים אחרים כוללת תשלום לרשות מקרקעי ישראל בגין דמי היוון. ביום 3 בינואר 2019 התקבלה מרשות החשמל הודעת פסילה ביחס לפרויקטים בית הגדי ואורים. ביום 19 במרץ 2025 קיבלה החברה החזר מרשות מקרקעי ישראל בגין דמי היוון ששולמו עבור פרויקט בית הגדי, ההחזר הינו על סך של 14,487 אלפי ש"ח מתוכו סך של כ- 1,783 אלפי ש"ח בגין ריבית והצמדה אשר הוכרו בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות מימון. בנוסף, ביום 27 בנובמבר, 2025 קיבלה החברה החזר מרשות מקרקעי ישראל בגין דמי היוון ששולמו על פרויקט ניר עם, ההחזר הינו 3,746 אלפי ש"ח מתוכו כ- 615 אלפי ש"ח בגין הצמדה וריבית שהוכרו ברווח והפסד.

באור 8 - נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
744,155	720,986
(39,577)	(42,409)
704,578	678,577

נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון
בניכוי חלויות שוטפות

במסגרת הסדרי זיכיון להקמה ותפעול של פרויקטים בינוניים לייצור חשמל סולארי פוטו-וולטאי (PV), מכירה הקבוצה בדוחותיה הכספיים בנכס חוזה. הטיפול החשבונאי האמור נעשה, בין היתר, בהתאם לאישור מקדים (פרה-רולינג) שקיבלה החברה מרשות ניירות ערך. בהמשך לתהליך בחינת הפרה-רולינג התקבלה, ביום 26 במאי 2016, הודעת הרשות כי סגל הרשות השלים את בחינת הסוגיה האמורה והגיע למסקנה, כי לא חל שינוי מהותי במסכת העובדתית אשר שימשה לצורך גיבוש עמדת סגל הרשות המקורית ועל כן הפרה-רולינג שקיבלה החברה מרשות ניירות ערך, כאמור, נותר בעינו. החברה בוחנת באופן שוטף שלא חל שינוי בעובדות ובנסיבות בבסיס הפרה-רולינג שהתקבל.

החברות המאוחדות התקשרו בהסדרי זיכיון מסוג BOO (Build, Own, Operate) עם חברת החשמל להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, המזרימים את כל האנרגיה שתייצר במתקנים לרשת החלוקה. במסגרת הסכמים אלו הקימה החברה המאוחדת שלושה מתקנים לייצור חשמל סולארי בסך כולל של כ- 138 מגה וואט.

הקבוצה יוזמת, מקימה ומתפעלת מתקנים המייצרים חשמל בשיטה הפוטו-וולטאית בתמורה לתשלומים משתנים מחברת חשמל לישראל וזאת במסגרת ההסדרה של רשות החשמל בעניין.

להלן פירוט הפרויקטים המטופלים בהתאם להוראות פרשנות מספר 12:

פרויקט נבטים מתח עליון

ביום 6 ביוני 2016 חובר מתקן נבטים מתח עליון, מתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהספק כולל של 18 מגה-וואט אשר בבעלות מלאה של הקבוצה. הפרויקט נמצא בשטחי היישוב נבטים. על פי האישור התעריפי, התעריף למתקן הינו 61 אגורות לקוט"ש. תעריף זה צמוד 100% למדד המחירים לצרכן, ביחס למדד הבסיס של ספטמבר 2013 ויתעדכן בכל שנה קלנדרית. שיעור התשואה על נכס חוזה עומד על כ- 5%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 יתרת נכס חוזה הינה בסך של כ- 110,579 אלפי ש"ח וכ- 116,138 אלפי ש"ח בהתאמה. סך הכנסות נטו (הכנסות מייצור חשמל בניכוי הפחתת נכס חוזה) בתקופת התפעול בשנת 2025, 2024 ו-2023 הסתכמו בסך של כ- 8,577 אלפי ש"ח, סך של כ- 8,547 אלפי ש"ח וסך של כ- 7,477 אלפי ש"ח בהתאמה.

פרויקט צאלים

ביום 10 באוקטובר 2019, הוענק לשינאור צאלים שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות צאלים"), אשר בבעלות מלאה של הקבוצה, רישיון ייצור חשמל קבוע לפרויקט "שינאור צאלים" שהינו תחנת כוח פוטו-וולטאית בהספק מותקן של כ- 120 מגה וואט באזור הנגב בסמוך לקיבוץ צאלים. על פי האישור התעריפי, התעריף למתקן הינו 34.3 אגורות לקוט"ש צמוד למדד המחירים לצרכן. לאחר קבלת רישיון ייצור החשמל הקבוע כאמור לעיל, התמלאו כל התנאים הנדרשים לצורך התחלת הפעלתו המסחרית של המתקן, שהחלה ביום ה-14 באוקטובר 2019. שיעור התשואה על נכס חוזה עומד על כ- 4.5%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 יתרת נכס חוזה הינה בסך של כ- 610,407 אלפי ש"ח וכ- 628,017 אלפי ש"ח בהתאמה. סך הכנסות נטו בתקופת התפעול בשנת 2025, 2024 ו-2023 הסתכמו לסך של כ- 26,804 אלפי ש"ח, 25,460 אלפי ש"ח ו-22,234 אלפי ש"ח בהתאמה.

באור 9 - הלוואות לחברות מוחזקות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
718,953	700,462
(58,603)	(64,902)
(144,329)	(169,230)
516,021	466,330

הלוואות לחברות כלולות (ראה באור 11)(*)
בינוי חלות שוטפת
בינוי חלק החברה בהפסדי אקוויטי

(*) ראה באור 28 מכשירים פיננסיים בקשר לשווי הוגן הלוואות לכלולות.

באור 10 - חברות בנות

א. פרטים בדבר חברות מאוחדות

זכויות בעלות של הקבוצה בחברה הבת לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מוחזקת במישרין	מיקום עיקרי של פעילות החברה	
2024	2025	ערבויות שהעמידה החברה/חברת האם אלפי ש"ח			
%	%				
100%	100%	32,409	לא	ישראל	אתגל תחנת כוח שותפות מוגבלת
100%	100%	358	לא	ישראל	פרויקטים סולאריים מתח גבוה ש.מ
100%	100%	10,049	לא	ישראל	שניאור צאליים, שותפות מוגבלת
100%	100%	91,003	כן	ישראל	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
100%	100%	523	לא	ישראל	נבטים אנרגיות מתחדשות בע"מ
100%	100%	-	כן	ישראל	שיכון ובינוי בינלאומי שותפות מוגבלת
100%	100%	38,024	כן	ישראל	שיכון ובינוי אנרגיה אספקת חשמל ש.מ
100%	100%	86	לא	ישראל	פרויקט סולארי ניר חן
100%	100%	74	לא	ישראל	פרויקט סולארי באר טוביה
90%	90%	100,276	לא	רומניה	Shikun and Binui Energy Romania S.r.l

לפרטים בדבר שינוי מבני בתוך חברות הקבוצה ראה ביאור 22 בדבר מיסים על הכנסה.

ב. רכישת חברות בנות אשר לא מהווה צירוף עסקים

בקשר לבאור 19א(8) בקשר לפרויקטים באיטליה, ביום 28 באוקטובר 2024 וביום 13 בנובמבר 2024 השלימה החברה את רכישתם של שלושה תאגידים ייעודיים בעלי זכויות בפרויקטים בהיקף כולל של 65 מגה- וואט DC.

נכסים והתחייבויות מזוהים שנרכשו:

אלפי ש"ח
5,945

רכוש קבוע

תמורה שהועברה:

אלפי ש"ח
5,945

תמורה שהועברה

באור 11 - השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

א. פרטים בגין השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

1. השקעה בנגב אנרגיה

נגב אנרגיה - אשלים תרמו סולאר בע"מ (להלן: "**זכיין התרמו**"), הינה חברה המוחזקת ע"י החברה והמטופלת לפי שיטת השווי המאזני נבחרה כמציע זוכה במכרז בשיטת B.O.T שפרסמה מדינת ישראל, למימון להקמה, הפעלה ותחזוקה של תחנת כוח תרמו-סולארית בהספק של כ-110 מגה-וואט בסמיכות לשוב אשלים שבנגב, כאשר תקופת הזיכיון היא 25 שנים (להלן: "**פרויקט התרמו**").

בחודש יולי 2015, נערכה חתימה על מערכת הסכמים הנוגעת לפרויקט התרמו ולמימונו, וביניהם הסכמים למימון הפרויקט התרמו בהיקף של כ-3.8 מיליארד ש"ח על פי המפורט להלן:

א. הסכמים למימון החוב הבכיר של פרויקט התרמו שנחתמו בין נגב האנרגיה ובין DFC (U.S. International Development Finance Corporation, לשעבר OPIC), European Investment Bank (EIB), בנק לאומי לישראל בע"מ, בנק הפועלים בע"מ ומלווים בכירים נוספים, אשר התחייבו להעמיד אשראי לפרויקט התרמו. במסגרת הסכמים אלו, התחייבו המלווים להעמיד מסגרות אשראי הנדרשות לשם ביצוע הפרויקט (להלן: "**המלווים הבכירים**"), בהיקף כולל של כ-3.3 מיליארד ש"ח, במטבעות שונים.

מסגרות המימון הועמדו לטובת הנגב אנרגיה במהלך תקופת ביצוע עבודות ההקמה בפרויקט התרמו וכוללות מסגרות לטווח ארוך יותר, לפירעון במועדים שונים, שהמאוחר בהם הוא 22 שנים ממועד השלמת הקמת פרויקט התרמו.

ביום 28 בדצמבר 2025 התקשרה נגב אנרגיה במכתב אישור עם המלווים הבכירים ליישום פרויקט PV (Omnibus Consent and Amendment) במסגרתו נגב אנרגיה תהיה רשאית לאפשר את הקמתו של פרויקט PV בתחומי הפרויקט באשלים ("**מכתב האישור**") בכפוף לתנאים מסוימים ובהם: התקשרות נגב אנרגיה עם תאגיד ייעודי שהוקם לצורך פרויקט ה-PV בו מחזיקה החברה 50% ("**זכיין ה-PV**") בהסכם ממשק (inter-project agreement) אשר מסדיר את מערכת היחסים בין הזכיינים לרבות התחייבויות לתיאום, שיתוף פעולה, אחריות זכיין ה-PV והתחייבותו לשיפוי נגב אנרגיה בגין נזקים שייגרמו למתקן התרמו ("**הסכם הממשק**"), וכן התקשרות בעלי המניות בזכיין ה-PV בהסכם ישיר עם נאמן הבטוחות מטעם המלווים הבכירים ונגב אנרגיה לצורך הבטחת התחייבויות זכיין ה-PV מכח הסכם הממשק, לרבות התחייבות של בעלי המניות להעמיד ערבויות חברה כלפי זכיין התרמו (כל בעל מניות בנפרד), אשר מוגבלות לסכום חד-פעמי כולל שאינו מתחדש של 30 מיליון דולר (חלק החברה 15 מיליון דולר) ("**ההסכם הישיר וערבויות בעלי המניות**"). הן הסכם הממשק והן ההסכם הישיר וערבויות בעלי המניות נחתמו ביום 28 בדצמבר 2025. לפרטים נוספים אודות פרויקט ה-PV ראו סעיף ה' להלן.

ב. החל מדצמבר 2025 האחזקות בפרויקט התרמו הן כדלקמן: בנגב אנרגיה ובקבלן התפעול (חברת נגב אנרגיה אשלים תפעול בע"מ, להלן בסעיף זה: "**קבלן תפעול**") – מחזיקות במישרין או בעקיפין: החברה-50%, וגופים הקשורים בקרן נוי (קרן ישראלית המתמחה בהשקעות בתחום התשתיות, להלן: "**קרן נוי**") – 50%¹.

ג. ביום 16 ביולי 2018 העמידה החברה הלוואה בסך כ-423 מיליון ש"ח לנגב אנרגיה מימון בע"מ (שהוסבה בהמשך לחברת הפרויקט). ההלוואה הועמדה במטרה לאפשר לנגב מימון לפרוע באופן מלא הלוואה (אחרת) שקיבלה ממממנים זרים שיתרתה (קרן וריבית) נכון לאותו המועד היתה בסכום זהה ואשר גובתה בערבות החברה האם. בהתאם להסכמי הלוואה הבעלים, ביום 11 בינואר 2019, הומרו הלוואות הבעלים שניתנו באירו להלוואות בעלים שקליות לזמן ארוך, הנושאות ריבית צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור של 7.9% לשנה. מאחר וההלוואה אינה מקיימת את קריטריון הקרן והריבית בהתאם ל IFRS 9, ההלוואה לנגב אנרגיה נמדדת בשווי הוגן. ההלוואה נאמדה בהתאם להערכת שווי של מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. השווי ההוגן למועד הדיווח בהתאם להערכת השווי עומד על סך של כ-497.9 מיליון ש"ח. החברה רשמה בשנת 2025 הכנסות מימון בגין הלוואה בסך של כ-69.4 מיליון ₪ בניכוי שערך הלוואה לשווי הוגן בסך של כ-67.5 מיליון (החברה רשמה בשנת 2024 הכנסות מימון בגין הלוואה בסך של כ-71.8 מיליון ₪ בניכוי שערך הלוואה לשווי הוגן בסך של כ-22.9 מיליון).

ביום 31 ביולי, 2024 פרעה נגב אנרגיה ריבית הלוואת בעלים סך כולל של 83 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו 41.5 מיליון ש"ח).

ביום 20 במרץ, 2025 פרעה נגב אנרגיה ריבית הלוואת בעלים סך כולל של 10 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו 5 מיליון ש"ח).

ד. ברקע פרסום החלטת רשות החשמל מיום 28 באוגוסט 2022 בדבר שינוי מבנה תעריף החשמל על דרך של התאמת מקבצי שעות הביקוש (מש"בים) לצרכי המשק (להלן: "**החלטת רשות החשמל**"), ביום 4 בינואר 2023, פנתה נגב אנרגיה למדינה בבקשה להצמיד את מקבצי שעות הביקוש בפרויקט התרמו לאלו שנקבעו בהחלטת רשות החשמל. זאת משום שמקבצי שעות הביקוש בפרויקט התרמו קבועים לכל תקופת הזיכיון ואינם כפופים לשינויים משקיים. בראיית החברה מדובר במהלך רצוי שנועד בראש ובראשונה להתאים את משטר הייצור בתחנה לתמונת הביקושים האמיתית במשק, ובנוסף יש בו גם כדי לאפשר את הגדלת הייצור בתחנה, הגדלת הזמינות עבור מנהל המערכת, ושיפור הרווחיות. נכון למועד דו"ח זה, מתקיימות שיחות תיאום בין הצדדים, וטרם התקבלה החלטה.

ה. ביום 28 בדצמבר 2025 נחתם הסכם זיכיון במתכונת BOT (Build Operate Transfer) בין מדינת ישראל לבין נגב אנרגיה פי וי בע"מ (המוחזקת על ידי החברה ב-50% ועל ידי קרן נוי ב-50%) (להלן: "**זכיון ה-PV**") בקשר לתכנון, מימון, הקמה, הפעלה ותחזוקה של מתקן סולארי באשלים, לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (PV) בשילוב מערכות לאגירת חשמל, בהספק מותקן של 150 מגה וואט ובקיבולת אגירה על סך 460 מגה וואט שעה (להלן: "**הסכם הזיכיון**") ו-"**פרויקט ה-PV**", לפי העניין). החלטות מתקבלו פה-אחד, החברה תוצג בדוחות הכספיים לפי שווי מאזני. הפרויקט יוקם בשטחים הפנויים באתר בו פועל מתקן התרמו-סולארי הקיים באשלים, אשר הוקם ומופעל על ידי זכיון התרמו, מכוח הסכם זיכיון של פרויקט התרמו כמפורט לעיל. המתקן ירשם בספרים כרכוש קבוע.

¹ ביום 14 באפריל, 2025 התקשרו קרן נוי ותאגידים מקבוצת TSK (קבוצה בינלאומית אשר מתמחה בהקמה והפעלה של פרויקטי הנדסה ותשתית לרבות שדות תרמו-סולאריים) ("TSK") בעסקה ביניהן במסגרתה TSK תמכור את מלוא החזקותיה בחברת נגב אנרגיה אשלים תרמו-סולאר בע"מ (10%) לקרן נוי העסקה הושלמה ב-25 בדצמבר 2025.

להלן פרטים עיקריים בקשר עם הסכם הזיכיון:

1. זהות החזקות בפרויקט ה-PV ובפרויקט התרמו
הסכם הזיכיון קובע דרישה לזהות החזקות של בעלי מניות בזכיון ה-PV ובזכיון התרמו, כך שכל העברת מניות או שליטה על ידי בעלי המניות במי מהזכיינים תיעשה במקביל גם ביחס לזכיון השני, באופן שבכל עת תישמר זהות החזקות בזכיינים (למעט במקרה של מינוי גוף חליף במקום אחד הזכיינים על ידי מדינת ישראל או המממנים).
 2. תקופת הזיכיון
תקופת הזיכיון הינה עד לסוף תקופת הזיכיון של פרויקט התרמו, קרי עד ליום 8 באוגוסט 2043, כאשר במהלכה יידרש זכיון ה-PV לתכנון, להקים, לתחזק ולהפעיל את הפרויקט, ובסוף תקופת הזיכיון יעבור הפרויקט לבעלות מדינת ישראל.
 3. ממשק עם זכיון התרמו
הסכם הזיכיון קובע כי זכיון ה-PV יתקשר בהסכם ממשק עם זכיון התרמו, להסדרת הממשקים בין שני הפרויקטים, הגדרת זכויות וחובות הצדדים בקשר להקמת, תפעול ותחזוקת פרויקט ה-PV ותפעול ותחזוקת פרויקט התרמו, והתחייבות לשיתוף פעולה בין הזכיינים, לרבות חובות תיאום ודיווח. בהתאם להוראות ההסכם האמור, כל פעילות של זכיון ה-PV תהא כפופה לזכויות ולצרכים של פרויקט התרמו, לרבות גישה ושימוש באתר ובתשתיות המשותפות, ייצור והזרמת חשמל לרשת ותפעול ותחזוקת פרויקט התרמו.
 4. תקופת ההקמה
מימוש הזכות לתחילת עבודות ההקמה בפרויקט ה-PV (ה-"NTP") כפופה, בין היתר, לתנאים מסויימים וסטנדרטיים. ב-17 ביולי 2025 ניתן LNTN לתכנון והזמנת הציוד העיקרי (LLI). ביום 13 בינואר 2026 התקבל היתר בנייה וביום 21 לינואר 2026 ניתן צו תחילת עבודה לעבודות מוקדמות בלבד.
- זכיון ה-PV רשאי, לפי שיקול דעתו הבלעדי, בכל עת לפני קבלת ה-NTP, שלא להוציא לפועל את פרויקט ה-PV ולסיים את הסכם הזיכיון מכל סיבה שהיא (כלכלית, רגולטורית, תפעולית טכנית או אחרת), וזאת ללא כל פיצוי או חיוב כלפי המדינה בנוסף, אין לזכיון ה-PV כל התחייבות כלפי המדינה לעמידה בלוחות זמנים או לביצועי פרויקט ה-PV. יובהר כי לוחות הזמנים המחייבים את זכיון ה-PV יהיו אלו שייקבעו ברישיון הייצור המותנה.
- עם סיום עבודות ההקמה, יבצע זכיון ה-PV מבחני קבלה מול מנהל המערכת, בהתאם לאמות המידה של רשות החשמל, וכן יידרש להמציא אישורים שונים כתנאי לקבלת אישור המזמינה על השלמת שלב ההקמה ומעבר לתקופת ההפעלה המסחרית, לרבות קבלת רישיון ייצור קבוע לפרויקט ה-PV מרשות החשמל באישור שר האנרגיה.
- להערכת החברה בשלב מקדמי זה, בכפוף להשלמת הליכי הפיתוח, התכנון והרישוי וקבלת כלל האישורים הנדרשים, הקמת הפרויקט צפויה להתחיל במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 ולהימשך כ-18 חודשים.

5. תקופת ההפעלה

עם קבלת אישור המדינה כי זכיין ה-PV השלים את התחייבויותיו במהלך תקופת ההקמה ולפי הסכמי פרויקט ה-PV, ועם קבלת רישיון הייצור הקבוע וחתימה על הסכם לרכישת החשמל עם מנהל המערכת, תחל תקופת ההפעלה המסחרית של המתקן שתימשך עד לתום תקופת הזיכיון.

החל ממועד ההפעלה המסחרית, לאחר הגעת פרויקט ה-PV לתשואת היעד להון העצמי שהוסכמה בהסכם הזיכיון, המדינה תהיה זכאית ל-50% מהכספים שזכיין ה-PV זכאי לחלק לבעלי מניותיו (לרבות בדרך של תשלום הלוואות בעלים).

פרויקט ה-PV יפעל במסגרת אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה בהתאם להחלטת רשות החשמל מס' 71101 מיום 19 במאי 2025 כפי שתעודכן מעת לעת. החשמל שייצור במתקן ה-PV יימכר למנהל המערכת במחירי SMP ובנוסף מתקן ה-PV יהיה רשאי למכור תעודות זמינות במסגרת הסכמים בילטרליים עם צדדי ג' בעלי רישיון לאספקת חשמל מרשות החשמל.

6. העברת פרויקט ה-PV למדינה בתום תקופת הזיכיון

בתום תקופת הזיכיון של פרויקט ה-PV, זכיין ה-PV יעביר את המתקן למדינה ללא תמורה, כשהוא במצב תקין ופעיל. תנאי ההחזרה של פרויקט ה-PV ייקבעו בהתאם לרמת הביצועים של הפרויקט כפי שתימדד 3 שנים לפני תום תקופת הזיכיון, בכפוף לדגדגציה מוסכמת. ככל שבתום תקופת הזיכיון פרויקט ה-PV לא יעמוד בתנאי ההחזרה הנדרשים, המדינה תהא רשאית להורות לזכיין ה-PV לבצע עבודות שיקום על חשבוננו, או לחילופין, להורות לזכיין ה-PV לפרק את פרויקט ה-PV.

7. מימון

ביום 7 בינואר, 2026, לאחר תאריך המאזן, נחתם הסכם הלוואת הגישור בין זכיין ה-PV ובין תאגיד בנקאי להעמדת מסגרת אשראי לצורך מימון הוצאות הפיתוח וההקמה של הפרויקט עד שתושלם סגירה פיננסית לפרויקט בסך שלא יעלה על 160 מיליון ש"ח. המסגרת תשמש גם לצורך העמדת ערבויות העבודות המוקדמות שזכיין ה-PV נדרש להעמיד למדינה מכוח הסכם הזיכיון בסך של עד 20 מיליון ש"ח. מסגרת האשראי זמינה עד למוקדם מבין (א) הסגירה הפיננסית של החוב הבכיר, או (ב) ה-31 לדצמבר, 2026. מועד הפירעון הסופי של הלוואת הגישור יהיה המוקדם מבין (א) מועד המשיכה הראשונה מהחוב הבכיר, או (ב) ה-31 לדצמבר, 2026.

במסגרת ההסכם, כל אחד מבעלי המניות בזכיין ה-PV (ובהם החברה) נדרש לעמוד בדרישות פיננסיות כפי שנקבע בהסכם, וכן להעמיד ערבות בעלים נפרדת (בגין חלקו היחסי בהחזקות בזכיין ה-PV) ללא הגבלה בסכום להבטחת פרעון הלוואות שתועמדה ממסגרת האשראי. בנוסף, במסגרת ההסכם הועמדו בטוחות נוספות כתנאי להעמדת האשראי לרבות שעבודים על נכסי זכיין ה-PV, על זכויות בעלי המניות בזכיין ה-PV ובטוחות מקובלות נוספות.

1. נכון לתאריך הדוח, החברה העמידה ערבויות לפרויקט בגובה של 103 מיליון ש"ח.

2. השקעה בשותפות רמת חובב

- א. פרויקט אורות יוסף (רמת חובב) הינו פרויקט תחנת כוח לייצור חשמל מוסקת בגז בהיקף של כ-1,194 מגה וואט אשר מוחזקת על ידי תאגיד ייעודי בעקבות זכייתו במכרז של חברת החשמל – תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת (להלן: "**שותפות רמת חובב**"), בו מחזיקה החברה 50% מהזכויות, ויתרת הזכויות מוחזקת על ידי חברות מקבוצת אדלטק. בהתאם להסכמות בין החברה ואדלטק ההחלטות בשותפות רמת חובב תתקבלנה פה אחד.
- ב. בתאריך 25 ביוני, 2020 נחתם הסכם מכר לפיו רכשה שותפות רמת חובב מאת חח"י את תחנת הכוח רמת חובב תמורת תשלום בסך של כ-4.3 מיליארד ש"ח (להלן בסעיף זה: "**הסכם המכר**"), וביום 3 בדצמבר 2020, הושלמה המסירה.
- ג. ביום 29 בנובמבר 2020, נחתמה מערכת הסכמי מימון לפרויקט באמצעות העמדת הלוואות מגופים בנקאיים ומוסדיים. הסכמי המימון כוללים העמדת מסגרות מימון בהיקף של כ-900 מיליון אירו ובנוסף מסגרת של כ-300 מיליון ש"ח אשר שימשה, בין היתר, לתשלום מחיר הרכישה לחח"י ולתשלום לרשות מקרקעי ישראל בגין רכישת הזכויות במקרקעין עליהם בנויה תחנת הכוח ותשלומים שונים אחרים הנדרשים לצורך ההתארגנות לתפעול הפרויקט.
- ד. בסמוך לאחר החתימה על הסכם המכר, חתמו שותפות רמת חובב וחח"י על בקשה להעברת זכויות החכירה של חח"י על פי הסכמי חכירה מול רמ"י משמה של חח"י לשמה של שותפות רמת חובב, מכוחם שותפות רמת חובב הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות, וזאת ביחס למקרקעין הידועים כחלקות 10 ו-11 בגוש 39772 הנ"ל (להלן: "**מתחם א**"), לתקופת חכירה המסתיימת בתאריך ב-22 בפברואר 2058. ביחס לשטח הנוסף שהינו המקרקעין הידועים כמגרשים א/1, א/2, ב, ג/3, ג/4, ו-5 ד, המהווים חלק מחלקה 12 בגוש 39772 הנ"ל (להלן: "**מתחם ב**"), ועל אף שבידי שותפות רמת חובב מסמך "אישור זכויות" שהונפק על-ידי רמ"י המאשר כי שותפות רמת חובב הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות ביחס למתחם ב' לתקופת חכירה המסתיימת בחודש נובמבר 2069, שותפות רמת חובב לא חתמה על הסכם החכירה מול רמ"י, וזאת בשל קיומן של מחלוקות בין שותפות רמת חובב לבין רמ"י, ובכלל זאת ביחס למשך תקופת החכירה.
- בתאריך 23 ביולי, 2020, הגישה שותפות רמת חובב לרשות מיסוי מקרקעין שומה עצמית בגין העסקה מושא הסכם המכר. השומה העצמית הגדירה את מועד ההודעה על הזכייה במכרז (ב-10 ביוני, 2020) כ"מועד העסקה" לצורך השומה העצמית, והתייחסה אך ורק למקרקעין מתחם ב', העונים על הגדרת "זכות במקרקעין", הואיל ולגביהם יתרת תקופת החכירה עולה על 25 שנה. לגבי מתחם א', מסרה השותפות למיסוי מקרקעין הודעה למען הזהירות בלבד, שכן נכון למועד הקובע, זכויות החכירה לגביהם אינן עולות לכדי "זכות במקרקעין", כהגדרתה בחוק מיסוי מקרקעין, שכן על פי הסכמי החכירה לגבי מתחם א' בין חח"י לבין רמ"י, תקופת החכירה מסתיימת בתאריך בחודש נובמבר 2029, קרי נכון למועד הקובע, יתרת תקופת החכירה לגביהם קצרה מ-25 שנה, ולחוכר אין זכות משפטית מוקנית להארכת התקופה. במסגרת השומה העצמית בגין מתחם ב', השותפות הצהירה על שווי קרקע בגין מתחם ב' בסך של 17.3 מיליון ש"ח, וזאת בהסתמך על חוות דעת שמאית שניתנה לשותפות ואשר קבעה את השווי הנ"ל בהתאם לגישת ההשוואה, תוך השוואה לעסקאות אחרות בקרקע בייעוד לתעשייה, ובהתאם לשומה עצמית השותפות שילמה מס רכישה בסך של כ-1 מיליון ש"ח.
- ביום ב-22 במרץ, 2021, הוצאה לשותפות רמת חובב ע"י רשות מיסוי מקרקעין שומת מס רכישה בסך של 262 מיליון ש"ח (נכון ליום 10 ביוני 2020, נושא הפרשי הצמדה למדד וריבית בשיעור שנתי של 4%), וזאת בטענה כי כמעט מלוא התמורה על פי הסכם המכר בסך של כ-4.3 מיליארד ש"ח (בתוספת דמי ההיתר שהשותפות נדרשה לשלם לרמ"י) הינה תמורה ששולמה על זכויות במקרקעין (ללא הבחנה בין

מתחם א' לבין מתחם ב'). השותפות הגישה השגה כנגד שומת מס הרכישה האמורה וביום 29 בדצמבר 2022 דחתה רשות מיסוי מקרקעין את ההשגה והותירה את השומה שהוציאה ללא שינוי. ביום 1 ביוני 2023 הגישה שותפות רמת חובב לועדת הערר שליד בית המשפט, ערר מס רכישה על ההחלטה בהשגה של רשות מיסוי מקרקעין, וביום 31 במרץ 2024 הגישה רשות מיסוי מקרקעין את כתב תשובה מטעמה. בנוסף, נקבעה פגישה ביום 31 באוקטובר, 2024 בין מייצגי השותפות, מייצגי הרוכשות בתחנות הכוח האחרות שנמכרו במסגרת הרפורמה, מייצגיה של חברת החשמל, ונציגי רשות המסים והפרקליטות, לצורך דיון במיסויין של תחנות הכוח האמורות, מתוך ניסיון לגבש הסדר בנושא זהובהסכמת הצדדים התיק הועבר להליך של גישור. פגישת גישור ראשונה התקיימה ביום 4 בנובמבר 2025, ולאחריה התקיימו פגישות גישור נוספות. בהתאם ניתנה הודעה לבית המשפט, לפיה הצדדים ימסרו עדכון בעניין עד ליום 18 באפריל 2026.

על פי הערכת השותפות ובהתאם לחוות דעת משפטית שהשותפות קיבלה מאת יועציה המשפטיים, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי במידה שהמחלוקת בין הצדדים ביחס לשומה תגיע להכרעת ערכאות משפטיות, העמדה המשפטית העקרונית שנקטה השותפות בדיווחיה למיסוי מקרקעין תתקבל. לפיכך בדוחות הכספיים של השותפות לא נכללה הפרשה מעבר לשומה העצמית ששולמה.

ה. בהתאם למפרט כספי שהתקבל אצל שותפות רמת חובב ביום 24 בנובמבר 2020 ביחס למתחם ב', נדרשה שותפות רמת חובב לשלם לרמ"י, דמי היתר בסך של כ- 218 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. על מנת לאפשר את השלמת העסקה לרכישת תחנת הכוח במועד ובהתאם לנוהל ההשגות הקבוע בכללי רמ"י, שילמה שותפות רמת חובב לרמ"י 75% מהסכום שנדרש על ידי רמ"י (בסך של כ-164 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ), והמציאה לרמ"י ערבות בנקאית על סך 25% הנותרים. יש לציין כי שותפות רמת חובב חולקת על גובה סכום דמי ההיתר הנדרש על ידי רמ"י, לרבות על הסכום בסך 164 מיליון ש"ח כאמור (בתוספת מע"מ) אשר שולם על ידה.

ביום 17 במרץ 2021 הגישה השותפות את טענותיה המשפטיות כנגד השומה שעליה התבססה דרישת רמ"י אשר מכוחה הונפק המפרט הכספי שנמסר לשותפות רמת חובב כאמור לעיל ובאוגוסט 2021, הגישה שותפות רמת חובב לרמ"י גם כתב טענות לעניין ההיקף הכספי של עלויות הפיתוח אותן יש להפחית משווי השטח הנוסף (מתחם ב'). ביום 7 בנובמבר 2021, התקבל מענה מאת רמ"י להשגה המשפטית, במסגרתו דחתה רמ"י את ההשגה המשפטית אך הודיעה מפורשות כי רמ"י טרם החליטה בנושא משך תקופת החכירה. ביום 20 בפברואר 2022 הגישה שותפות רמת חובב השגה שמאית (אליה צורפה שומה נגדית) ביחס לשווי מקרקעי יחידות 1-7 (מתחם ב'). הצדדים ניהלו מגעים במטרה לנסות ולמצוא פתרון מוסכם שימנע את הצורך בנקיטת הליכים משפטיים כאמור, כאשר במקביל הסכימו הצדדים ולהקפיא את מרוץ הזמן לנקיטת הליכים משפטיים כאמור עד למיצוי הניסיון להגיע להסכמה בנושאים שבמחלוקות.

ביום 8 במאי 2024 הודיעה רמ"י לשותפות כי נוכח הפערים שבין עמדות הצדדים, המשא ומתן שנוהל בין הצדדים מוצה והסתיים וכי בכוונת רמ"י לפעול לחידוש הדיון בהליך ההשגה השמאית והשותפות מתבקשת לחתום על חוזה החכירה בנוסח שנשלח על ידי רמ"י. בהתאם לאמור, ביום 8 ביולי 2024 נשלחה הודעה מטעם רמ"י לשמאי הממשלתי המחוזי המורה לו להמשיך את הליך ההשגה המשפטית וביום 15 ביולי 2024 שלחה רמ"י לשותפות נוסח של חוזה חכירה לחתימה. ביום 8 באוגוסט 2024 השותפות השיבה לרמ"י כי חוזה החכירה בנוסח שנשלח אינו משקף את המצב העובדתי ואינו מתייחס כהוא זה לאיזו מטענות השותפות.

ביום 1 באוקטובר 2024 הגישה השותפות כתב תביעה לבית המשפט המחוזי כנגד רמ"י וחח"י, בין היתר, ביחס למחלוקות אודות מתווה העסקה ותקופת החכירה. ביום 27 במאי 2025 הגישה חח"י את כתב ההגנה מטעמה וביום 11 ביוני 2025 הגישה רמ"י את כתב ההגנה מטעמה. ביום 15 בספטמבר 2025

הגישה השותפות כתבי תשובה מטעמה לכתבי ההגנה של הנתבעות. ביום 11 בדצמבר 2025 התקיים דיון קדם משפט, במהלכו נדונו טענות סף שנטענו על ידי הנתבעות, כאשר בתום הדיון הורה השופט על דחיית התובענה על הסף. ביום 8 בפברואר 2026 הגישה השותפות ערעור על פסק הדין לבית המשפט העליון.

ביום 25 בפברואר 2025, התקבלה על ידי השמאי הממשלתי המחוזי החלטה בהשגה השמאית, אשר דחתה את טיעוני השותפות. ביום 2 ביולי 2025 ולאחר ארכות שניתנו, הגישה השותפות השגה שניה על החלטת השמאי המחוזי הממשלתי בהשגה השמאית הראשונה. רמ"י לא הגישה התייחסות מטעמה להשגה השניה. הדיון בהשגה השמאית השניה בפני ועדת ההשגות נקבע ליום 18 בפברואר 2026, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם התקבלה החלטה מועדת ההשגות.

למועד אישור הדוחות, לא ניתן להעריך את תוצאות ההליכים מול רמ"י ואת סכום דמי ההיתר שייקבע בסיומם. במידה ושותפות רמת חובב תידרש לשלם לרמ"י דמי היתר מעבר לסכום ששולם (קרי, מעבר לסך של כ-164 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ) עלויות הפרויקט תגדלנה בהתאמה והבעלים התחייבו, בהתאם להוראות מסמכי המימון, להעמיד לשותפות רמת חובב את הסכומים הנדרשים (חלק החברה בסכומים הנ"ל הוא 50%).

1. בימים 5 במרץ 2024 ו-4 ביוני 2024 החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של השותפות על חלוקת רווחים לבעלים בסך של 127.1 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו 63.5 מיליון ש"ח). בנוסף, השותפות פרעה הלוואת בעלים בסך כולל של 23.8 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו 11.9 מיליון ש"ח). ההעברות כאמור בוצעו ב-31 במרץ 2024 וב-30 ביוני 2024 (בהתאמה).
 2. בשנת 2024 אישר דירקטוריון השותף הכללי המנהל של רמת חובב תפעול ותחזוקה חלוקה רווחים בסך של 20 מיליון ש"ח (חלקה של החברה 10 מיליון ש"ח).
 - ח. ביום 11 במאי 2025, החליט דירקטוריון השותף הכללי של שותפות רמת חובב על חלוקה בסך של 2 מיליון ש"ח, (חלקה של החברה הינו בסך של 1 מיליון ש"ח). בנוסף, שותפות רמת חובב ביצעה פירעון הלוואת בעלים בסך כולל של כ-14.8 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו בסך של כ-7.4 מיליון ש"ח). ביום 27 באוגוסט 2025, החליט דירקטוריון השותף הכללי של שותפות רמת חובב על חלוקה בסך של 1.5 מיליון ש"ח, (חלקה של החברה הינו בסך של 0.75 מיליון ש"ח). בנוסף, שותפות רמת חובב ביצעה פירעון הלוואת בעלים בסך כולל של כ-46.4 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו בסך של כ-23.2 מיליון ש"ח).
 - ט. במהלך התקופה שבין 27 באוקטובר 2024 ועד ל-22 בינואר 2025 בוצע תחזוקה בטורבינה של יחידה 5 לצורך החלפת רוטור הטורבינה ברוטור חדש. מיד לאחר הפעלת היחידה, רוטור הטורבינה נתקע ללא יכולת סיבוב למשך יומיים. לאחר שני ניסיונות הנעה נוספים בהם התופעה חזרה על עצמה, הוחלט על בחינת התיקון שבוצע ותיקון מחדש. התיקון הושלם בסוף חודש מרץ 2025 וחזרה לעבוד בתחילת חודש אפריל 2025.
 - י. ביום 28 בדצמבר 2025 התגלתה תקלה בגנרטור של יחידת ייצור 8 וביום 7 בינואר 2026 הגיעו לתחנת הכח מומחים כדי לבצע בדיקות, לבחון את התקלה ואת החלופות השונות לתיקון שלה. עקב התקלה האמורה הושבתה יחידת ייצור במחזור משולב (מחז"מ 89) בהספק נקוב כולל של כ-380 מגה-וואט, המהווה כ-32% מההספק הכולל (כ-1,200 מגה-וואט) של התחנה. לאחר ביצוע הבדיקות הוחלט לרכוש רוטור גנרטור חדש. היחידה חזרה לזמינות בסוף חודש פברואר, כאשר במהלך ההשבתה, השותפות לא הייתה זכאית לקבלת תשלומי זמינות בגין מחז"מ (יחידות 8 ו-9).
- להערכת השותפות ובהתבסס על ההערכה שהתקבלה מיועצי הביטוח שלה, אשר העריכו כי האירוע מכוסה בפוליסת ביטוח כל הסיכונים של השותפות, המכסה גם אובדן רווחים, והכל בכפוף לתנאי הפוליסה ובכפוף להשתתפויות העצמיות, היקף הנזק (ישיר ועקיף) בו תישא השותפות, בהתחשב בכיסויים הביטוחיים, עשוי להגיע לכדי כ-68 מיליון ש"ח. החברה טרם הכירה בנכס שיפוי.

בדוחות הכספיים של שותפות רמת חובב לשנת 2025 נרשמה הוצאה בגין התקלה האמורה בסך של כ- 26 מיליון ש"ח במסגרת סעיף פחת והפחתות (חלקה של החברה – כ-13 מיליון ש"ח).

יא. החלטת רשות החשמל בנוגע לתעריף המשלים ומתווה ה-SMP החדש

בתאריך 27 באוגוסט 2024, פרסם מנהל המערכת דו"ח מומחים, הכולל המלצות לתיקון מתודולוגית החישוב של מחיר השוק (SMP) בהתאם להמלצות בדוח, לאחר תיקון המתודולוגיה מחיר השוק צפוי להתייקר ואילו התשלום בגין התעריפים המשלימים צפוי לפחות.

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר "קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלימים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן ג1 וה1 באמות המידה", אשר נכנסה לתוקף ביום 18 בפברואר 2025. לפרטים נוספים אודות החלטת רשות החשמל ראו ביאור 19(א)10(ב).

השותפות בחרה בחלופת התעריף המפוקח הנמוך ולא בחלופת התעריף המפוקח הגבוה.

3. השקעה בשותפות חגית מזרח

א. פרויקט אורות פנינה (חגית מזרח) הינו פרויקט תחנת כוח לייצור חשמל מוסקת בגז בהיקף של כ-660 מגה וואט אשר מוחזקת על ידי תאגיד ייעודי בעקבות זכיתו במכרז של חברת החשמל – תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת (להלן: "**שותפות חגית מזרח**"). בו מחזיקה החברה 50% מהזכויות, ויתרת הזכויות מוחזקת על ידי חברות מקבוצת אדלטק. בהתאם להסכמות בין החברה ואדלטק ההחלטות בשותפות רמת חובב תתקבלנה פה אחד.

ב. ביום 27 בדצמבר 2021 נחתם ההסכם עם חברת החשמל לרכישת תחנת חגית מזרח. בתאריך 27 בדצמבר, 2021 נחתם הסכם מכר לפיו רכשה שותפות חגית מזרח מאת חח"י את תחנת הכוח חגית מזרח תמורת תשלום בסך של כ-1.6 מיליארד ש"ח (להלן בסעיף זה: "**הסכם המכר**"), וביום 1 ביוני 2022, הושלמה המסירה.

ג. ביום 26 במאי 2022 נחתמה מערכת הסכמי מימון לפרויקט באמצעות העמדת הלוואות מגופים בנקאיים ומוסדיים. הסכמי המימון כוללים העמדת מסגרות מימון בהיקף של כ-220 מיליון אירו וכ-760 מיליון ש"ח, מסגרת רזרבה לשירות חוב ומסגרת ערבויות בהיקף כולל של כ-110 מיליון ש"ח. ההלוואות לזמן ארוך תיפרענה בתשלומים, בהתאם ללוחות הסילוקין המצורפים להסכם המימון. במסגרת הסכם המימון, התחייבה השותפות לעמוד באמות מידה פיננסיות, הכוללות עמידה ביחס כיסוי מינימאלי של 1.05:1.0 כמפורט בהסכם המימון.

ד. ביום 26 בינואר 2022 הגישה שותפות חגית מזרח שומה עצמית של מס רכישה בגין רכישת תחנת חגית מזרח, במסגרתה הצהירה על שווי קרקע בסך של 200 מיליון ש"ח, וזאת בהסתמך על חוות דעת שמאית שניתנה לשותפות ואשר קבעה את השווי הנ"ל בהתאם לגישת ההשוואה, תוך השוואה לעסקאות אחרות בקרקע ביעוד לתעשייה. בהתאם לשומה עצמית של השותפות היא שילמה מס רכישה בסך של כ-12 מיליון ש"ח. השומה העצמית חושבה בהתאם להערכת שווי מקרקעין שנרכשו אשר בוצעה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

ביום 22 בספטמבר 2022, קיבלה השותפות שומת מס רכישה לפי מיטב שפיטה בסך של כ-98 מיליון ש"ח. השותפות חולקת על עמדת רשות המיסים וביום 29 בדצמבר 2022 הגישה השגה על שומת מס הרכישה. ביום 28 בדצמבר 2023 קיבלה השותפות הודעה מרשות המסים כי ההשגה שהוגשה על ידי השותפות בקשר עם שומת המס האמורה נדחתה. ביום 28 במאי 2024 הגישה השותפות כתב ערר לבית המשפט על דחיית ההשגה כאמור.

ביום 31 באוקטובר 2024 התקיימה פגישה בין מייצגי השותפות, מייצגי הרוכשות בתחנות הכוח האחרות שנמכרו במסגרת הרפורמה, מייצגיה של חברת החשמל, ונציגי רשות המסים והפרקליטות, לצורך דיון במיסיון של תחנות הכוח האמורות, מתוך ניסיון לגבש הסדר בנושא זהו בהסכמת הצדדים התיק הועבר להליך של גישור. פגישת גישור ראשונה ביום 4 בנובמבר 2025, ולאחריה התקיימו פגישות גישור נוספות. בהתאם ניתנה הודעה לבית המשפט, לפיה הצדדים ימסרו עדכון בעניין עד ליום 1 ביולי, 2026.

על פי הערכת השותפות ובהתאם לחוות דעת משפטית שהשותפות קיבלה מאת יועציה המשפטיים, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי במידה שהמחלוקת בין הצדדים ביחס לשומה תגיע להכרעת ערכאות משפטיות, העמדה המשפטית העקרונית שנקטה השותפות בדיווחיה למיסוי מקרקעין תתקבל. לפיכך בדוחות הכספיים של השותפות לא נכללה הפרשה מעבר לשומה העצמית ששולמה.

ה. בימים 5 במרץ 2024, 4 ביוני 2024 ו-22 באוגוסט 2024 החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של השותפות על חלוקת רווחים לבעלים בסך של 241.1 מיליוני ש"ח (חלקה של החברה הינו 120.5 מיליוני ש"ח). בנוסף, השותפות פרעה הלוואת בעלים בסך כולל של 3.5 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו 1.75 מיליוני ש"ח). העברות בוצעו בימים 31 במרץ 2024 ו-30 ביוני 2024.

ו. ביום 11 במאי 2025 החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של שותפות חגית מזרח על חלוקת רווחים לבעלים בסך של כ- 50.6 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו בסך של כ- 25.3 מיליון ש"ח). בנוסף, שותפות חגית מזרח ביצעה פירעון הלוואת בעלים בסך כולל של כ- 15.5 מיליון ש"ח (חלקה של החברה הינו בסך של כ- 7.7 מיליון ש"ח).

ז. חידוש היתר פליטה - ביום 22 בינואר 2024, פרסם המשרד להגנת הסביבה הודעה על חידוש היתר פליטה לאוויר מספר 2205, לפי חוק אוויר נקי, התשס"ח-2008 ובו דרישה להעלאת הנצילות החשמלית בתחנת הכוח ל-50% כתנאי בהיתר הפליטה. לפי חוות דעת היצרן לשם עמידה בדרישה זו נדרשים עדכונים ושדרוגים נרחבים שעלותם הכוללת נאמדת בסך של כמיליארד ש"ח. דרישה זו מהווה שינוי משמעותי ביחס לתנאי היתר הפליטה הקודם.

ביום 28 באוקטובר 2024, נשלח מכתב למשרד להגנת הסביבה ע"י היועצים המשפטיים ובו נימוק מקיף ומעמיק מדוע נכון כי המשרד ייסוג מדרישתו זו. נכון למועד פרסום הדוח טרם התקבלה תשובת המשרד. בעקבות כך, התקיימה פגישה עם משרד להגנת הסביבה אשר בוחן את הדברים ויתאם זאת מול משרד האנרגיה. על פי חוות דעת משפטית בנושא, סיכויי קבלת עמדתה של השותפות גבוהים מסיכויי דחייתה.

ח. החלטת רשות החשמל בנוגע לתעריף המשלים ומתווה ה-SMP החדש

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר "קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלימים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן 11 וה-1 באמות המידה", אשר נכנסה לתוקף ביום 18 בפברואר 2025. לפרטים נוספים אודות השימוע והחלטת רשות החשמל ראו ביאור 19(א)10(ב).

השותפות בחרה בחלופת התעריף המפוקח הנמוך ולא בחלופת התעריף המפוקח הגבוה.

4. פרויקט אגירה שאובה – פי אס פי

א. החברה מחזיקה ב-25.5% מהון המניות המונפק של חברת פי. אס. פי. השקעות בע"מ שהינה היזם ובעלת רישיון קבוע לייצור חשמל בפרויקט אגירה שאובה במעלה גלבוע (להלן: "פי אס פי"), תחנת כוח לייצור חשמל ואגירתו הפועלת בטכנולוגיית אגירה שאובה בהספק מותקן של 300 מגה-וואט. בחודש אפריל 2020 הוענק לפרויקט רישיון קבוע לייצור חשמל, שהינו בתוקף עד לחודש אפריל 2040 (להלן בסעיף זה "המתקן"). לאחר קבלת רישיון ייצור החשמל הקבוע כאמור לעיל, התמלאו כל התנאים הנדרשים לצורך התחלת הפעלתו המסחרית של המתקן, והמתקן החל את פעילותו המסחרית.

ב. ביום 18 בספטמבר 2022 הושבת המתקן לצורך תיקון אשר הסתיימו במהלך חודש יולי 2023. ביום 20 באוגוסט 2023 אישרה נגה, כי בדיקות הקבלה הסתיימו בהצלחה וכי המתקן שב לפעילות מסחרית אשר כוללת קבלת תשלומי זמינות (ללא תשלומי בונוס). ביום 16 באוקטובר 2023 אישרה נגה, כי החל מיום 11 בספטמבר 2023 ביחס לטורבינה מס' 1 ומיום 28 באוגוסט 2023 ביחס לטורבינה 2, המתקן שב לפעילות מסחרית אשר כוללת גם תשלומי בונוס.

ג. ביום 20 באוגוסט 2023, מסרה החברה לפי אס פי מכתב, במסגרתו ציינה כי בכפוף להגעה להסכמות עם מלווי החוב הבכיר והסכמתם לזיכרון מסוימים, החברה תסכים להתחייב להעמיד לפי אס פי סכום נוסף בסך של כ-10 מיליון ש"ח (בכפוף לתנאים מסוימים), כאשר הסכמתה של החברה כאמור הוארכה עד ליום 31 בדצמבר 2026. למיטב ידיעתה של החברה, מכתב דומה נמסר גם מפאוורג'ן (לשעבר – ג'נריישן) אל פי אס פי.

ד. בימים 6 ו-7 בספטמבר 2023, ביצעה פי אס פי, באמצעות מפעיל המתקן, בדיקה מקיפה למתקן תוך התמקדות בשלמות הציפוי ושכבת ההגנה הקתודית המגנות על המערכת בזמן הפעלה. כתוצאה מהבדיקה התגלו ממצאים מטרידים שהינם הסרה מוחלטת של הציפוי באזור נרחב וחוסר בשכבת הגנה קתודית באחד האזורים. עקב הממצאים האמורים, נדרשה פי אס פי לבצע תיקונים בשני שלבים. השלב הראשון של התיקון בוצע במהלך יוני-יולי 2024. במהלך בדיקות מעקב באוקטובר 2024 ובינואר 2025 נמצא כי התיקון בוצע בחלקו ולא פתר את מלוא הבעיות. השלב השני החל ב-4 בפברואר 2026 וצפוי להימשך בין 6-7 לחודשים. פי אס פי עודכנה על ידי קבלן ההקמה כי בשל מבצע "שאגת הארי", על פי הנחייה שהתקבלה מהנהלת GE עובדי GE, הפסיקו את עבודות התיקון באתר ועזבו את הארץ. פי אס פי בוחנת את השפעת האירוע ובוחרת פעולות לצמצום החשיפות.

ה. ביום 9 בנובמבר 2025 פי אס פי ובעלי המניות שלה (ובהן החברה) הגיעו להסכמה עם הממנים, נציגי הקבלן של הפרויקט ובעליות המניות של הקבלן (ובהם חברת האם של החברה), להשבתה של המתקן לצורך ביצוע השלב השני של התיקון (כולל התחייבות של בעלי המניות בפי אס פי, ובהם החברה, להעמיד לרשות פי אס פי כספים בהתקיים תנאים מסוימים), וכן נחתם הסכם בין פי אס פי לבין הממנים בנוגע לשימוש בכספי פי אס פי, לרבות הפקדונות בחשבונות הרזרבה של פי אס פי, ולקבלת הלוואת גישור על סך של עד 80 מיליון ש"ח בריבית שנתית של פריים+2.75%. ההלוואה תיפרע על בסיס "מלוא הסכומים הפנויים" (Cash Sweep), והיתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה תיפרע לאחר 5 שנים. פי אס פי מעריכה כי היא תעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות בעתיד הנראה לעין, בהתבסס על ניתוח תזרים המזומנים אשר נערך על ידי פי אס פי תוך בחינת כמה תרחישים.

החברה העמידה ערבות חברה להזרמת חלקה היחסי של החברה (25.5%) מהסכומים שיידרשו לפי אס פי לצורך שירות חוב והוצאות שוטפות במקרה של התארכות ההשבתה מעבר לתקופת ההשבתה המתוכננת של 6.5 חודשים, עד לתקרה כוללת עבור כל בעלי המניות בפי אס פי בגובה 50 מיליון ₪ (חלקה של החברה – 12.75 מיליון ₪) וכן להבטחת הלוואת הגישור שתועמד לפי אס פי עד לסך (קרן) כולל של 80 מיליון ₪ (חלקה של החברה – סך קרן כולל של 20.4 מיליון ₪).

1. בחודש נובמבר 2025 העבירו בעלי המניות של פי אס פי (ובכללם החברה) כתב התחייבות לפי אס פי, לפיו ככל שיידרש לפי אס פי הון עצמי נוסף לצורך עמידתה בדרישות ההון העצמי בהתאם להוראות הרגולציה הרלוונטית, אז כל אחד מבעלי המניות, בהתאם לחלקו היחסי, ימיר חלק מהלוואות הבעלים שהעמיד לפי אס פי להון, בהתאם לצורך כאמור.

2. ביום 27 במרץ 2023 הגיש המפעיל של המתקן בקשה לבוררות לבית הדין הבינלאומי לבוררות של לשכת המסחר הבינלאומית (ICC). ביום 27 באוקטובר 2025 התקבל פסק בורות במסגרתו התקבלו חלק מטענותיו של המפעיל כנגד פי אס פי לצד דחיה של טענותיו האחרות. על פי פסק הבוררות, חויבה פי אס פי לשלם למפעיל סך מצטבר כולל של כ-56 מיליון ש"ח בגין התקופה שחלה ממועד הפעלת המתקן ועד ליום 31 בדצמבר 2024 בתוספת מע"מ וריבית כדין שתחושב מיום היווצרות החיובים ועד למועד תשלומם בפועל. בנוסף, התקבלו טענות המפעיל ביחס להוראות הסכם התפעול שלפיהן יש לחשב את זכאותו של המפעיל לקבלת תשלומים נוספים שוטפים החל מיום 1 בינואר 2025, כאשר פי אס פי פועלת לחישוב סכום הזכאות כאמור. מנגד, נדחו טענות של המפעיל בסך מצטבר כולל של כ-38.6 מיליון ש"ח וכ-4.8 מיליון אירו בתוספת מע"מ.

ביום 5 בנובמבר 2025 התקבלה דרישת תשלום מהמפעיל בגין הסכומים שנפסקו. ביום 11 בדצמבר 2025 פי אס פי הגישה בקשה לביטול פסק הבוררות לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו. במקביל התנהל מ"מ בין פי אס פי והמפעיל על מנת לעדכן את ההסכם ההפעלה ביחס לרכיבים החוזיים שנדונו במסגרת הבוררות, וביום 23 בינואר 2026 חתמו הצדדים על הסכם במסגרתו סוכמו רכיב התשלומים המשתנים ורכיב הבונוסים, ופריסת הסכומים שנפסקו לטובת המפעיל בבוררות עקב השבתת המתקן לצורכי תיקון תקלות (כמפורט לעיל). ההסכם האמור אושר גם על ידי המלווים הבכירים של פי אס פי. בהתאם להוראות ההסכם, החברה והמפעיל הגישו בקשה משותפת להשהיית הדיון בבקשת הביטול עד לקיום התנאים המתלים שנקבעו בהסכם או עד ליום 1 לאפריל 2026, המוקדם מבין השניים. ביום 5 בפברואר 2026 נעתר בית המשפט לבקשה זו.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, פי אס פי כללה בדוחות הכספיים את כל ההשלכות מפסק הבוררות ומההסכם שנחתם עם המפעיל.

ח. ביום 24 בספטמבר 2023 הגיש הקבלן בקשה לקיים הליך בורות בהתאם להוראות הסכם ההקמה בפני ה-ICC בהתאם לדין הישראלי. בהתאם לבקשת הבוררות שהוגשה, קבלן ההקמה תובע סך כולל של כ-391 מיליון ש"ח (לפני ריבית והצמדה) לצד סעדים נוספים, וזאת כאשר עיקר טענותיו הינן בגין תשלומים שלא שולמו לקבלן ההקמה, סכומים שמעוכבים לקבלן, סירובה של פי אס פי להפחית את ערבות הקבלן, עלות בגין עבודות ותיקונים נוספים שביצע קבלן ההקמה ועוד. ביום 28 בדצמבר 2023 פי אס פי הגישה את תשובתה לתביעת קבלן וכן תביעה שכנגד בסך כולל של כ-490 מיליון ש"ח (אשר צפויה להתעדכן), בין היתר בקשר לאיחור במסירת הפרויקט, אובדן רווחים עקב השבתות שנגרמו בגלל תקלות שבאחריות קבלן ההקמה, אחריות לבדק ועוד. פי אס פי הגישה בקשה לצרף את אלקטרה בע"מ ושיכון ובינוי בע"מ, שהינם ערבים של הקבלן וכן את השותפים בשותפות הקבלן שהינם אלקטרה בנייה בע"מ, אלקטרה אלקו שירותים וקבלנות בע"מ ושיכון ובינוי - סולל בונה - תשתיות בע"מ (להלן - "**הצדדים הנוספים**"). הקבלן הגיש כתב הגנה במסגרתו טען, בין היתר, כי אינו אחראי לכל נזק או הפסד נוספים שנגרמו כתוצאה מהאיחור במסירת הפרויקט, כי פי אס פי אחראית לנזקים, וכי לבית הדין הבינלאומי הפלילי (ICC) אין סמכות שיפוטית בנוגע לתביעת פי אס פי בגין אובדן הכנסות. הצדדים הנוספים הגישו את תשובתם לבקשת ההצטרפות, במסגרתה הם דוחים את טענות פי אס פי, וטענו כי בהתאם, אלקטרה בע"מ ושיכון ובינוי בע"מ משוחררות מכל חובה על פי הסכם ה-EPC. הקבלן הגיש בקשה לצירוף תביעות נגד GE Hydro France ו- General Electric Energy Israel Ltd (להלן "**קבלן המשנה**") במסגרת טען, בין היתר, כי ככל ויפסקו לפי אס פי סכומים כלשהם יש להטיל על קבלן המשנה את האחריות לכך. פי אס פי

התנגדה לצירוף קבלן המשנה בטענה כי הבקשה אינה עומדת בתקנות ה-ICC. קבלן המשנה הגיש גם הוא התנגדות לבקשת הקבלן לצרפו. ב-24 בינואר 2025 הודיעה מזכירות ה-ICC כי בקשת פי אס פי לצרוף הצדדים הנוספים אושרה וכי בקשת התובע לצירוף קבלן המשנה נדחתה והבוררות תתנהל ביחס לתביעות שהוגשו על בסיס הסכם ה- EPC ותוספת 4 להסכם. ב-18 בפברואר 2025 מזכירות ה-ICC הודיעה כי בוררים משותפים שמונו על ידי הצדדים סירבו למועמדות. הצדדים הגישו מועמדים לבוררים משותפים ומזכירות ICC אישרה את מינוי השופט (בדימוס) ד"ר עדי זרנקין ומינוי השופט (בדימוס) שאול מנהיים וכן מינו את פרופסור מיגל דויטש לנשיא בית הדין. ב-3 ביולי 2025 הגיש הקבלן בקשה לדחייה בנוגע לתביעות פי אס פי לפיצוי בגין אי זמינות לפי תוספת 4. ב-23 ביולי 2025 התקיים דיון בוררות מקדמי בנושאים פרוצדורליים, לרבות לוח הזמנים לגילוי מסמכים והגשת סיכומים וכד'. בקשת הדחייה הייתה הנושא המרכזי והבוררים הציעו להעביר את הסכסוך למנגנון המומחים. במסגרת המתווה שהוסכם, בין היתר, בין פי אס פי, הקבלן והמלווים הבכירים בנוגע לתקופת ההשבתה של המתקן לצורך תיקון תקלות כמפורט לעיל, הסכימו פי אס פי והקבלן, בין היתר, להקפיא את הליך הבוררות עד לאחר סיום ההשבתה.

לעמדת פי אס פי ויועציה המשפטיים, לפי אס פי טענות הגנה חזקות כנגד תביעת הקבלן. בהתבסס על דעתם של יועציה המשפטיים, פי אס פי כללה הפרשות מספקות בדוחותיה הכספיים בקשר להליכים המשפטיים האמורים.

ט. ביום 9 בנובמבר 2025 הומר סכום נוסף של 17.5 מיליוני ש"ח, מתוך יתרת הלוואות הבעלים שהועמדו לפי אס פי על ידי בעלי מניותיה, להון עצמי (חלקה של החברה – 4.4 מיליון ש"ח), לצורך עמידה בדרישות ההון העצמי המינימאלי החלות על פי אס פי על פי הרישיון לייצור חשמל תקנות משק החשמל.

י. ביום 28 במאי 2024 התקיימה פגישה בין נציג חברת פי אס פי השקעות בע"מ ובין נציגי נגה - ניהול מערכת החשמל בע"מ (להלן: "**מנהל המערכת**") והוצגה בפניו עמדת מנהל המערכת ביחס לפי אס פי באשר לקנס שעשוי להיות מושת עליה בגין אי זמינות כתוצאה מהשבתת מתקן ייצור החשמל של פי אס פי במהלך השנים 2022-2023 לצורך ביצוע תיקונים במתקן.

ביום 20 בספטמבר 2024 התקבל אצל פי אס פי מכתב דרישת תשלום מקדמית ממנהל המערכת בטענה כי במהלך השנים 2022-2023 פי אס פי לא עמדה בדרישת המינימום של זמינות אקוויולנטית החלה על המתקן בהתאם לאמת מידה 83(ו). במסגרת מכתב הדרישה המקדמית כאמור, הובהר כי מנהל המערכת ביצע הערכה ראשונית חלקית לסכום אותו תידרש פי אס פי לשלם, טרם קבלת כלל הנתונים המשקיים, על בסיס מדגמי של שבוע מייצג בכל חודש, בגין חמישה חודשים מתוך התקופה שבמהלכה היה המתקן מושבת. ההערכה האמורה הסתכמה לסך של כ-72 מיליון ש"ח. עוד צוין במכתב האמור, כי להערכת מנהל המערכת החישוב הכולל עבור כל תקופת ההשבתה מוערך בסך של כ-150 מיליון ש"ח, כאשר הסכום הסופי יקבע בעת ביצוע תחשיב מלא ברמה החודשית, חישוב אשר להערכת מנהל המערכת ימשך בין שישה לתשעה חודשים. מאז התנהלו מספר תכתובות בין הצדדים במסגרתם פי אס פי ציינה, בין היתר, כי חולקת על דרישת התשלום המקדמית של מנהל המערכת וכן על טיטות החשבון שנשלחו, תוך העלאת טכנות באשר לאופן החישוב, לרבות על כך שניתן ללא כל פירוט והנמקה. פי אס פי גם פנתה למנהל המערכת בבקשה לקבל את מסמכים ומידע הנדרשים לה על מנת להתייחס לטיטות החשבון, ובהמשך ביום 11 ביוני 2025 פנתה פי אס פי לרשות החשמל ולמנהל המערכת בבקשות לפי חוק חופש המידע, התשנ"ח-1998, לקבלת מסמכים ומידע בקשר לשימוש באמת מידה 83 וכן בהכרה כאירועי כוח עליון. בתגובה, מנהל המערכת השיב לפי אס פי והודיע במכתבו כי הוא דוחה את טענות החברה ומסרב להעביר את מרבית המידע הנזכר בפניות פי אס פי אך ציין במכתבו כי הוא נכון לנסות להגיע למתווה מוסכם לפתרון המחלוקת בין הצדדים, וביום 9 ביולי 2025 נערכה פגישה במשרדי מנהל המערכת בה הוצגה לנציגי פי אס פי ויועציה הכלכליים דוגמא לחישוב יומי עליה מתבסס מנהל המערכת לצורך דרישת תשלום. מנהל המערכת המשיך לשלוח אל פי אס פי טיטות חשבון תוך שפי אס פי ממשיכה לדחות אותן.

באשר לבקשה שהגישה פי אס פי לפי חוק חופש המידע כמפורט לעיל, ביום 6 באוגוסט 2025 וביום 30 באוקטובר 2025, התקבלו מרשות החשמל ממנהל המערכת (בהתאמה) תשובות חלקיות לבקשה לפי חוק חופש המידע. ביום 14 בדצמבר 2025 הגישה פי אס פי לבית המשפט לעניינים מינהליים בחיפה עתירה מינהלית נגד נגה עקב אי- מסירת המידע שהתבקש מכוח חוק חופש המידע. דיון בעתירה המינהלית נקבע ליום 9 במרץ 2026 ובהסכמה עם פי אס פי הדיון נדחה וטרם נקבע תאריך חלופי. ביום 1 בפברואר 2026, התקבל אצל פי אס פי, חשבון ממנהל המערכת בגין חודש דצמבר 2025 אשר במסגרתו, בנוסף לפירוט התשלומים להם זכאית פי אס פי עבור חודש דצמבר 2025 (בין היתר, בגין זמינות וייצור אנרגיה), ביצע מנהל המערכת קיזוז בסך של כ-45 מיליון ש"ח בגין חריגה מזמינות אקוויולנטית בתחנת הכח בגין חודשים ינואר עד מרץ 2023 בתוספת ריבית בגין החריגה האמורה. במכתב הנלווה לחשבון שנשלח על ידי מנהל המערכת, הציע מנהל המערכת לחלק את הסכום האמור לארבעה תשלומים החל מ-1 במרץ 2026, כי הוא שומר על זכות הקיזוז וכי המכתב מהווה התראה מראש. יצוין כי הקיזוז האמור בוצע חרף שיח שהתקיים בין מנהל המערכת לפי אס פי בנושא ולניסיון להגיע להבנות. ביום 5 בפברואר 2026 הגישה פי אס פי תביעה לבית המשפט כנגד מנהל המערכת לצד בקשה לקבלת צו מניעה ארעי (שהוגשה במעמד צד אחד) וקבוע כנגד הקיזוז עד להכרעה בתביעה, וביום 5 בפברואר 2026 הוציא בית המשפט צו מניעה ארעי האוסר על מנהל המערכת לבצע קיזוז וזאת עד לקיום דיון במעמד הצדדים בבקשה לצו מניעה ארעי שלמועד פרסום הדוח קבוע ליום 26 באפריל 2026.

לחברה נמסר כי פי אס פי ממשיכה לחלוק, בין היתר, על הדרישה המקדמית לתשלום הנ"ל, על טיטות החשבון שנשלחו על ידי מנהל המערכת ואופן חישובו וכן על החלטתו של מנהל המערכת, לקזז תשלומים המגיעים לפי אס פי, וכי בכוונתה לפעול לביטול הדרישה כאמור בכל האמצעים המשפטיים העומדים לרשותה, לרבות ביטול הקיזוז שבוצע ותשלום מלוא הסכומים להם זכאית פי אס פי. לדעת הנהלת פי אס פי ויועציה המשפטיים, בשלב ראשוני זה לא ניתן להעריך את סיכויי ביטול הדרישה וביטול הקיזוז כאמור, אולם על פי עמדת הנהלת פי אס פי, ובהתבסס על חו"ד יועציה, פי אס פי העריכה, בסיוע יועציה, את החשיפות הנובעות מהתהליך האמור לעיל וביצעה הפרשה בספרי פי אס פי ולהערכתה ההפרשות שבוצעו מספקות.

יא. הלוואת הבעלים אשר הועמדה לטובת פי אס פי נמדדת בשווי הוגן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת השווי הוגן של הלוואה הינה כ-48 מיליון ש"ח. בנוסף, לאור סממנים לירידת ערך של ההשקעה בכללותה בוצעה הערכת שווי להשקעה, ונמצא כי ליום 31 בדצמבר 2025 לא קיימת ירידת ערך להשקעה. בקשר להערכת השווי של הלוואה ראה באור 28 מכשירים פיננסיים.

5. פרויקטים בארצות הברית

א. בחודש דצמבר 2020 רכשה S&B US Energy Inc שהינו תאגיד המוחזק ב-100% (בעקיפין) על-ידי החברה (להלן: "**אנרגיה ארה"ב**") את הזכויות ב-49.5% (בשרשור) בשני פרויקטים פוטו-וולטאים בהספק כולל של כ-108 מגה-וואט הממוקמים בסמוך אחד לשני בדרום מדינת קליפורניה: Beacon 2 ו-Beacon 5 (בסעיף זה: "**הפרויקטים**"). ההפעלה המסחרית של הפרויקטים החלה בחודש דצמבר 2017. הצדדים התקשרו ביניהם בהסכם בעלי מניות המסדיר את אופן קבלת ההחלטות בפרויקטים. בקשר לירידת ערך שנרשמה בפרויקטים ראה סעיף ד להלן.

Beacon 2

בהתאם ללוחות הסילוקין, השותפות סיווגה את הלוואות הבנקאיות להתחייבויות לזמן קצר בסך כולל של 45.8 מיליון דולר (כ- 146 מיליון ש"ח) הצפויות להיפרע ביוני 2026. השותפויות פועלות לבחינת הסדר מימון חדש.

Beacon 5

בהתאם ללוחות הסילוקין, השותפות סיווגה את הלוואות הבנקאיות להתחייבויות לזמן קצר בסך כולל של 37.2 מיליון דולר (כ- 119 מיליון ש"ח) הצפויות להיפרע ביוני 2026. השותפויות פועלות לבחינת הסדר מימון חדש.

ב. בחודש מאי 2021, התקשרה אנרגיה ארה"ב עם קרן ההשקעות ERP Holdings LLC לרכישת 49% מהזכויות בפרויקט Satcoy (להלן בסעיף זה: "**הפרויקט**"). הפרויקט הינו מתקן לאגירת אנרגיה באמצעות סוללות בהיקף של 400 מגה-וואט שעה הממוקם באזור מרכזי בקליפורניה מכירת החשמל תהיה ל Southern California Edison כולל תשלומי זמינות, למשך 20 שנה. כמו כן, הפרויקט זכאי למכירת שירותי רשת וביצוע ארביטראז' במחירי החשמל בקליפורניה.

חברת הפרויקט לקחה הלוואה בסכום של 79.5 מיליון דולר, אשר מועד הפרעון המקורי שלה נקבע לחודש דצמבר 2025. ביום 30 בדצמבר 2025, הגיע חברת הפרויקט להסכמה עם הממנים להארכת הסכם ההלוואה ומועד הפרעון בכ-12 חודשים נוספים עם אופציה ל-6 חודשים נוספים.

ג. במהלך חודש מרץ 2025 קיבלה חברת הפרויקט מכתב ממחוז ונטורה (בה ממוקם הפרויקט) בו טענות לגבי הפרות דין שנתגלו באתר הפרויקט (לכאורה). לאחר שחברת הפרויקט בחנה את האמור במכתב, נמצא כי עיקר הטענות להפרות התרכזו בנושאים הקשורים לאחסון לא מורשה של ציוד ושימוש באתר ונזילת חומרים אשר עשויים לעלות כדי מפגע סביבתי. כמו כן, במסגרת ההודעה האמורה חזר המחוז על טענות קודמות בדבר הפרת התחייבות לאי השלמת עבודות פיתוח אזוריות לרבות השלמת קו תמיכה במערכת כיבוי האש האיזורית להגברת לחץ המים, אשר נמסרו לחברת הפרויקט בחודש דצמבר 2024 במסגרת המכתב ציין המחוז כי על חברת הפרויקט לפעול לתיקון ההפרות או צמצומן ואם לא תבצע זאת עד ליום 16 באפריל 2025 אזי תינקטנה פעולות אכיפה נוספות בהתאם להוראות הדין, כולל אפשרות פוטנציאלית לביטול ההיתר של הפרויקט ו/או הטלת קנסות. ביום 11 באפריל 2025 הגישה חברת הפרויקט למחוז את תגובתה לעניין הטענות להפרות, אשר כללה, בין היתר, התייחסות לטענות להפרות שלדעת חברת הפרויקט אינן מהוות הפרה או שאינן מהותיות וכן תוכנית לטיפול בהפרות אחרות. בנוסף, ביקשה חברת הפרויקט, בין היתר, להתקשר בהסכם עם המחוז על מנת להגיע להסכמה משותפת לעניין לוחות הזמנים וההשלמות הנדרשות לטיפול בהפרות הקיימות בפרויקט. ביום 18 ביוני 2025, לאחר ביקורת נציגי המחוז באתר קיבלה החברה את התייחסות המחוז לכך שכלל ההפרות הקשורות במפגעים סביבתיים וחומרים מסוכנים תוקנו ואושרו על ידי המחוז. לאחר משא ומתן בין החברה לבין המחוז, ביום 27 באוקטובר 2025 הושלמה חתימת הצדדים על ההסכם. במסגרת ההסכם נקבע, בין היתר, לוח זמנים מפורט לתיקון של כל ליקוי (שטרם תוקן עד לאותו מועד), הוראות בנוגע להשלמת הוצאת היתרים על ידי המחוז לחברת הפרויקט שיאפשרו לה להפעיל את האתר, תחת כל ההיתרים הנדרשים עי ידי המחוז, לבצע את שדרוג מערכת הסוללות (Augmentation) וכן התחייבות לביצוע תשלום החזר הוצאות למחוז בסכומים שאינם מהותיים. יצוין כי למחוז (ובכלל זאת לרשויות כיבוי האש) הסמכות העקרונית להודיע על השבתת הפרויקט במקרה של הפרת הוראות דין מסוימות, אולם במסגרת ההסכם האמור התחייב המחוז כי במהלך תקופת ההסכם המחוז לא ינקוט בפעולות אכיפה (לרבות הטלת קנסות) כלפי חברת הפרויקט וכי מבחינת המחוז תיקון כלל הליקויים בהתאם להוראות ההסכם יהווה סיום של הטיפול בנושא. באותו החודש קיימה חברת הפרויקט פגישה עם רשויות כיבוי האש המקומיות לתיאום לוחות זמנים להשלמת העבודות אשר עלותן הסתכמה בסכום שאינו מהותי לחברה. במהלך חודש דצמבר 2025 השלימה החברה את עבודות הקמת המערכת והיא אושרה להפעלה לאחר שנבחנה על ידי רשות כיבוי האש המקומית ונציגי הבטיחות של המחוז. לחברת הפרויקט נותרו מספר פעולות נוספות להשלמה במסגרת ההסכם שנחתם עם המחוז.

ד.

ירידת ערך השקעה Saticoy

בעקבות סממנים לירידת (המוזכר בסעיף 5 ב-ג לעיל) ערך ביום 31 בדצמבר 2025 העריכה החברה את סכום בר השבה של השקעתה בחברת הפרויקט. סכום בר השבה של ההשקעה נאמד לפי גישת DCF, על פי שיטה זו השווי הנוכחי של החברה נקבע לפי תזרים המזומנים העתידיים על פני התקופה מהוון במקדם היוון. סכום בר ההשבה נקבע על ידי הערכת הסיכויים לכל אחד מתזרימי המזומנים העתידיים האפשריים (כמפורט מטה). על פי הערכת השווי, שוויה של השקעת החברה בחברת הפרויקט עומד על כ-21 מיליון דולר (67 מיליון ש"ח). בהתאם להערכת השווי האמורה הוכרה בספרי החברה לתקופת הדיווח אשר מסתיימת ב-31 בדצמבר 2025 ירידת ערך בסכום כולל של כ-65 מיליון ש"ח (ביום 31 בדצמבר 2024 הוכרה ירידה של כ-1.2 מיליון ש"ח). סך כל ההפרשה לירידת ערך בספרי החברה בגין ההשקעה הינה 24.5 מיליון דולר (84.2 מיליון ש"ח).

בנוסף, חברת הפרויקט מדדה את סכום בר ההשבה ביחס ליחידה מניבה מזומנים ובהתאם למדידה זאת נרשמה בספרי חברת הפרויקט ירידת ערך בסך של כ-19.4 מיליון דולר (כ-68 מיליון ש"ח), כאשר חלק החברה המיוחס במסגרת רווחי/הפסדי חברות מוחזקות המטופל לפי שיטת השווי המאזני הינו כ-9.55 מיליון דולר (כ-33.3 מיליון ש"ח).

הנחות מפתח ששימשו לחישוב סכום בר השבה:

1. WACC – אחוז לאחר מס

- הכנסות מחוזה זמינות – 6.5%
- הכנסות מחידוש חוזה זמינות – 7%
- הכנסות ממכירה במחירי שוק – 8%

2. הכנסות

אומדן הייצור השנתי של הפרויקט הינו 98MW/392MWh למשך 35 שנים (לפי הערכת השווי). בתקופה הראשונה של הפרויקט (15.75 שנים), הפרויקט צפוי למכור זמינות בתעריף של \$ 5.99/kW לחודש. בתקופה השנייה של הפרויקט (20 שנים), הפרויקט יתקשר מחדש או יבצע שינוי בחוזה הנוכחי על מנת להאריך את חוזה הזמינות בתעריף של \$ 6.34/kW לחודש. בנוסף, הפרויקט משתמש באנרגיה לארביטראז' ומספק שירותים נלווים נוספים למנהל רשת החשמל (CAISO) לכל תקופת חיי הפרויקט.

3. תרחישים

- החברה מקבלת את אישור המממנים הנוכחיים להארכת ההלוואה ב-18 חודשים בהסתברות של 50%.
- החברה מקבלת את אישור המממנים הנוכחיים להארכת ההלוואה לשנה בהסתברות של 10%.
- הבנק מודיע לחברת הפרויקט כי היא בהפרה של הסכם המימון ומממש את השעבודים שנרשמו על נכסי חברת הפרויקט והחזקותיהם של בעלי המניות בה בהסתברות של 40%.

4. ניתוח רגישות לשינויים בהנחות

החברה בחנה שתי הנחות מפתח שעלולות לגרום לגידול/קטון ברווח ובהפסד ובהשקעה בכלולה: WACC ושינוי דירוג האשראי (מ-BBB ל-BB)

31 בדצמבר, 2025			
ירידה		עליה	
השקעה בכלולה	רווח והפסד	השקעה בכלולה	רווח והפסד
אלפי ש"ח			
(11,502)	(11,502)	-	-
9,382	9,382	(8,312)	(8,312)

שינוי דירוג האשראי ל-BB

שינוי של 0.5% בשיעור WACC

ירידת ערך השקעה Beacon 2

ה.

בעקבות סממנים לירידת ערך ביום 31 בדצמבר 2025 לנוכח עליה בעלויות התפעול וכן לנוכח בקשה של מלווים בקשר עם מחזור החוב בפרויקט, העריכה החברה את סכום בר השבה של השקעתה בחברת הפרויקט. סכום בר השבה של ההשקעה נאמד לפי גישת DCF, על פי שיטה זו השווי הנוכחי של החברה נקבע לפי תזרימי המזומנים העתידיים על פני התקופה מהוון במקדם היוון. סכום בר ההשבה נקבע על ידי הערכת הסיכויים לכל אחד מתזרימי המזומנים העתידיים האפשריים (כמפורט מטה). על פי הערכת השווי, שוויה של השקעת החברה בחברת הפרויקט עומד על כ-10.4 מיליון דולר (33.1 מיליון ש"ח). בהתאם להערכת השווי האמורה הוכרה בספרי החברה לתקופת הדיווח אשר מסתיימת ב-31 בדצמבר 2025 ירידת ערך בסכום כולל של כ-6.6 מיליון דולר (כ-22.7 מיליון ש"ח)

הנחות מפתח ששימשו לחישוב סכום בר השבה:

1. WACC - אחוז לאחר מס

הכנסות מחוזה - 5.5%

הכנסות מחידוש חוזה - 7%

2. הכנסות

אומדן הייצור השנתי של הפרויקט הינו 59.6 MWdc למשך 32 שנים (לפי הערכת השווי). הפרויקט מחובר לרשת החשמל ומוכר חשמל ל- Los Angeles Department of Water and Power ("LADWP") (בהתאם לשני הסכמי רכישת חשמל לתקופה של 25 שנים, במחיר קבוע של 56.06 דולר ל-MWH. לאחר מכן, מניחה החברה כי הפרויקט ימכור חשמל במחירי שוק למשך יתרות אורך החיים השימוש של הפרויקט.

3. ניתוח רגישות לשינויים בהנחות

החברה בחנה שתי הנחות מפתח שעלויות לגרום לגידול/קיטון ברווח ובהפסד ובהשקעה בכלולה: WACC

31 בדצמבר, 2025			
ירידה		עליה	
השקעה בכלולה	רווח והפסד	השקעה בכלולה	רווח והפסד
אלפי ש"ח			
9,641	9,641	(8,972)	(8,972)

שינוי של 0.5% בשיעור WACC

ירידת ערך השקעה Beacon 5

1.

בעקבות סממנים לירידת ערך ביום 31 בדצמבר 2025 לנוכח עליה בעלויות התפעול וכן לנוכח בקשה של מלווים בקשר עם מחזור החוב בפרויקט, העריכה החברה את סכום בר השבה של השקעתה בחברת הפרויקט. סכום בר השבה של ההשקעה נאמד לפי גישת DCF, על פי שיטה זו השווי הנוכחי של החברה נקבע לפי תזרים המזומנים העתידיים על פני התקופה מהוון במקדם היוון. סכום בר ההשבה נקבע על ידי הערכת הסיכויים לכל אחד מתזרימי המזומנים העתידיים האפשריים (כמפורט מטה). על פי הערכת השווי, שוויה של השקעת החברה בחברת הפרויקט עומד על כ-7.78 מיליון דולר 24.8 מיליון ש"ח). בהתאם להערכת השווי האמורה הוכרה בספרי החברה לתקופת הדיווח אשר מסתיימת ב-31 בדצמבר 2025 ירידת ערך בסכום כולל של כ-5.8 מיליון דולר (כ-17.4 מיליון ש"ח)

הנחות מפתח ששימשו לחישוב סכום בר השבה:

1. WACC – אחוז לאחר מס

הכנסות מחוזה - 5.5%

הכנסות מחידוש חוזה - 7%

2. הכנסות

אומדן הייצור השנתי של הפרויקט הינו 48.2 MWdc למשך 32 שנים (לפי הערכת השווי). הפרויקט מחובר לרשות החשמל ומוכר חשמל ל- Los Angeles Department of Water and Power ("LADWP") בהתאם לשני הסכמי רכישת חשמל לתקופה של 25 שנים, במחיר קבוע של 57.35 דולר ל-MWH. לאחר מכן, מניחה החברה כי הפרויקט ימכור חשמל במחירי שוק למשך יתרות אורך החיים השימוש של הפרויקט.

3. ניתוח רגישות לשינויים בהנחות

החברה בחנה שתי הנחות מפתח שעלולות לגרום לגידול/קיטון ברווח ובהפסד ובהשקעה בכלולה: WACC

31 בדצמבר, 2025			
ירידה		עליה	
השקעה בכלולה	רווח והפסד	השקעה בכלולה	רווח והפסד
אלפי ש"ח			
3,285	3,285	(3,047)	(3,047)

שינוי של 0.5% בשיעור WACC

ב. חברות כלולות

1. להלן הישויות הכלולות המהותיות של הקבוצה:

היקף ההלוואה לחברות הכלולות	היקף ההשקעה בחברות הכלולות	ערבויות שהעמידה החברה או באמצעות חברת האם לחברות כלולות	זכויות ההקבוצה בהון	מיקום עיקרי של פעילות החברה	2025
אלפי ש"ח			%		
497,900	(169,230)	146,411	50	ישראל	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
114,115	500,345	-	50	ישראל	רמת חובב ש.מ.
-	3,588	-	50	ישראל	רמת חובב תפעול ותחזוקה
-	33,277	-	49.5	ארצות הברית	Beacon 2
-	24,819	-	49.5	ארצות הברית	Beacon 5
-	67,009	-	49	ארצות הברית	Saticoy
31,884	104,218	-	50	ישראל	תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
48,248	68,107	1,294	25.5	ישראל	פי אס פי השקעות בע"מ
8,315	(4,921)	-	40-80	ישראל	אחרות

2. להלן מידע תמציתי בדבר חברות בשליטה משותפת המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, כולל התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים בידי הקבוצה:

[1] הדוחות הכספיים של תחנת הכוח רמת חובב זכיון שותפות מוגבלת, תחנת כח חגית מזרח שותפות וסטיקוי מצורפים לדוחות כספיים אלה.

[2] מידע פיננסי מתומצת על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר:

שיעור בעלות	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות	סך הכול הון
אלפי ש"ח					
%					
50	395,605	2,834,941	152,284	3,416,721	(338,459)
50	371,618	3,775,920	406,312	2,740,538	1,000,688
50	23,879	1,472	18,025	148	7,178
49.5	9,883	222,302	149,940	15,019	67,226
49.5	6,960	177,492	121,380	12,932	50,140
49	33,761	389,592	265,705	20,895	136,753
50	208,718	1,503,843	128,712	1,375,408	208,441
25.5	232,920	1,722,534	1,444,664	243,705	267,085
40-50	75,278	83,970	69,339	100,992	(11,083)

ליום 31 בדצמבר 2025

נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
רמת חובב זכיון ש.מ.
רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
Beacon 2
Beacon 5
Saticoy
תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
פי אס פי השקעות בע"מ
אחרות

שיעור בעלות	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות	סך הכול הון
אלפי ש"ח					
%					
50	350,979	3,022,609	156,305	3,502,077	(284,794)
50	350,931	3,974,600	413,175	3,088,122	824,234
50	26,703	894	17,396	-	10,201
49.5	14,848	315,613	6,715	190,470	133,276
49.5	11,030	257,132	3,892	157,464	106,806
49	41,956	674,039	299,357	23,634	393,004
50	262,683	1,620,508	185,941	1,444,821	252,429
25.5	203,007	1,751,457	1,447,660	238,692	268,112
40-50	74,257	87,351	60,826	99,424	1,358

ליום 31 בדצמבר 2024

נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
רמת חובב זכיון ש.מ.
רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
Beacon 2
Beacon 5
Saticoy
תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
פי אס פי השקעות בע"מ
אחרות

מידע פיננסי מתומצת על תוצאות הפעילות לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר: [3]

הכנסות מימון החברה בגין הלוואות לחברות כלולות	חלק החברה ברוחי (הפסדי) חברה כלולה	רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	רווח (הפסד) תפעולי	הכנסות	שיעור בעלות
אלפי ש"ח						%
69,801	(26,833)	(53,665)	(53,665)	5,297	99,211	50
11,020	60,417	176,454	120,833	218,349	1,081,640	50
-	239	477	477	418	83,796	50
-	(912)	(7,207)	(1,842)	5,216	22,211	49.5
-	(1,112)	(6,610)	(2,246)	4,009	17,505	49.5
-	(55,001)	(114,678)	(114,678)	(23,940)	36,422	49
2,888	(4,722)	2,521	(9,438)	58,837	523,907	50
13,122	(4,724)	(18,527)	(18,527)	101,745	364,139	25.5
420	(1,583)	(10,441)	(2,541)	4,393	209,280	40-50

2025

נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
רמת חובב זכיון ש.מ.
רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
Beacon 2
Beacon 5
Saticoy
תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
פי אס פי השקעות בע"מ
אחרות

(*) החברה רשמה הפסד בשווי של מכשירים פיננסיים שנמדדו בשווי ההוגן (IFRS9) בסך של 60,567 אלפי ש"ח

הכנסות מימון החברה בגין הלוואות לחברות כלולות	חלק החברה ברוחי (הפסדי) חברה כלולה	רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	רווח (הפסד) תפעולי	הכנסות	שיעור בעלות
אלפי ש"ח						%

2024

נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
רמת חובב זכיון ש.מ.
רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
Beacon 2
Beacon 5
Saticoy
תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
פי אס פי השקעות בע"מ
אחרות

(*) החברה רשמה הפסד בשווי של מכשירים פיננסיים שנמדדו בשווי ההוגן (IFRS9) בסך של 26,919 אלפי ש"ח

הכנסות מימון החברה בגין הלוואת לחברות כלולות	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברה כלולה	רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	רווח תפעולי	הכנסות	שיעור בעלות	%
אלפי ש"ח							
69,714	(24,332)	(48,664)	(48,664)	431	88,869	50	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
15,271	126,345	23,190	252,689	393,744	1,231,280	50	רמת חובב זכיון ש.מ.
-	3,156	6,312	6,312	6,441	114,377	50	רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
-	(1,288)	(5,456)	(2,602)	7,070	24,779	49.5	Beacon 2
-	(790)	(4,125)	(1,596)	5,977	20,549	49.5	Beacon 5
-	(9,025)	(18,418)	(18,418)	7,456	57,918	49	Saticoy
4,321	107,194	163,651	214,387	298,986	797,297	50	תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
5,597	(18,880)	(74,041)	(74,041)	47,726	145,356	25.5	פי אס פי השקעות בע"מ
272	896	6,353	2,170	6,923	162,283	40-50	אחרות

2023

(*) החברה רשמה רווח בשווי של מכשירים פיננסים שנמדדו בשווי ההוגן (IFRS9) בסך של 37,983 אלפי ש"ח

[4] פרטים בדבר דיבידנדים וחלוקות רווחים שהתקבלו:

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
110,403	63,592	-
60,656	120,589	23,255
215	-	-
215	1,059	-
1,000	10,000	1,750
-	87	2,000

רמת חובב זכיון ש.מ.
תחנת כח חגית מזרח ש.מ.
Beacon 2
Beacon 5
רמת חובב תפעול ותחזוקה ש.מ.
אחרות

באור 12 - רכוש קבוע, נטו ונכסי זכות שימוש

א. הרכב רכוש קבוע

תחנת כוח(*)	מכונות וציוד	מתקנים PV לייצור חשמל	שיפורים במושכר וציוד משרדי	סה"כ
אלפי ש"ח				
565,780	4,313	1,505,113	17,307	2,092,513
95,245	816	428,943	172	525,176
-	-	5,945	-	5,945
-	-	(17,741)	37	(17,704)
661,025	5,129	1,922,260	17,516	2,605,930
48,539	-	298,886	69	347,494
-	-	(67,145)	-	(67,145)
-	-	(120,104)	(738)	(120,842)
709,564	5,129	2,033,897	16,847	2,765,437
30,120	3,632	102,911	4,980	141,643
-	191	45,872	528	46,591
3,306	-	14,354	-	17,660
-	-	(469)	-	(469)
33,426	3,823	162,668	5,508	205,425
16,441	191	50,210	644	67,486
(13,800)	-	(1,045)	-	(14,845)
-	-	(1,147)	-	(1,147)
36,067	4,014	210,686	6,152	256,919
673,497	1,115	1,823,211	10,695	2,508,518
627,599	1,306	1,759,592	12,008	2,400,505

עלות
יתרה ליום 1 בינואר 2024
רכישות השנה
כניסה לאיחוד (ראה ביאור 10)
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
רכישות השנה
העברה לנכס זמין למכירה
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
פחת והפסדים מירידת ערך
יתרה ליום 1 בינואר 2024
פחת לשנה
הפסד מירידת ערך
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
פחת לשנה
עליית מירידת ערך
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים של פריטי הרכוש קבוע
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

(*) בקשר להיוון עלויות אשראי לא ספציפי ראה ביאור 27 הוצאות מימון

תחנת כח - פרויקט אתגל

החברה, באמצעות תאגיד ייעודי המוחזק במלואו על ידי הקבוצה - אתגל תחנות כוח שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות אתגל"), יזמה ומקימה את פרויקט אתגל, שהינו תחנת כוח לייצור חשמל המוסקת בגז טבעי. עלויות ההקמה הסתכמו לסך של 709.5 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025. בתאריך 19 במאי 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט.

ביום 30 ביוני 2025 בוצעה בחינה של סכום בר ההשבה לאור התארכות תקופת ההקמה ותחילת הפעלה לאחר כשנה וחצי. בהתאם לבחינה שבוצעה הסכום בר השבה הינו בסך של 658.2 מיליון ש"ח. יתרת העלות המופחתת של יחידה מניבה מזומנים בספרים הינה 677.8 מיליון ש"ח. כתוצאה מכך, בוטלה ירידת ערך בסך של כ- 13.8 מיליון ש"ח אשר נרשמה בסעיף הכנסות אחרות. יתרת הפרשה לירידת ערך עומד על כ- 19.6 מיליון ש"ח. שיעור התשואה המשוקלל של החברה ליום ה- 30 ביוני 2025 נאמד ב- 7% (ב- 31 בדצמבר 2024 נאמד ב- 7.25%).

מתקנים לייצור חשמל PV:

א. בשנת 2023 החלה החברה בהקמת שני פרויקטים תחת הליך 2 + אגירה (נתיב העשרה ותדהר) בהספק כולל של 22 מגה-וואט בעלות כוללת של 173,239 אלפי ש"ח.

ביום 29 באפריל 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט תדהר וביום 30 במאי 2025 התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט נתיב העשרה. החברות הייעודיות של הפרויקטים האמורים גם התקשרו עם תאגיד ייעודי בעל רישיון לאספקת חשמל המוחזק במלואו על ידי החברה (להלן: "המספק") בהסכמים לרכישת חשמל, לפיו המספק ירכוש את מלוא החשמל אשר מיוצר בפרויקטים (כאשר המספק מוכר את החשמל לצדדי ג' עימם התקשר). נכון למועד החיבור, סך עלויות הקמה של הפרויקטים הסתכמו לסך של כ-185 מיליוני ש"ח. לפרטים אודות הסגירה הפיננסית ראו ביאור 21(ג)(9).

ב. בשנת 2023 החלה החברה בפיתוח פרויקט רמת בקע דרומי, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עלויות הקמה הסתכמו לסך של 67,145 אלפי ש"ח. לאור חתימה עם הסכם עם עזריאלי, החברה סיווגה את הנכס לזמין מכירה להרחבה ראה באור 19א(7)(ג).

ג. החברה החלה בפיתוח פרויקטים באירופה, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 עלויות הקמה הסתכמו לסך של 581,026 אלפי ש"ח וסך של 254,759 אלפי ש"ח, בהתאמה. ביום 19 באוגוסט התקבל אישור הפעלה מסחרית לפרויקט סאטו מארה. להרחבה ראה באור 18א(8).

ירידת ערך פרויקט בייזום ברומניה

בשנת 2024 הסתבר לקבוצה כי עלויות הייזום והפיתוח באחד הפרויקטים שקידם שותף של החברה עימו התקשרה במערכת הסכמים לשיתוף פעולה (להלן בסעיף זה: "השותף") לטובת איתור, ייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה על פרויקטים פוטו-וולטאים בהיקף של כ-300 מגה-וואט, גבוהות משמעותית מהערכה הראשונית, בין היתר, עקב מורכבות הנדסית וטכנית משמעותית הנדרשות למימוש הפרויקט. בנוסף השותף נכנס לקשיים כלכליים אשר השפיעו על יכולתו לקדם פרויקטים ובכלל זאת הפרויקט האמור. לאור זאת, הקבוצה והשותף החליטו לבחון אפשרויות שונות על מנת למקסם את הערך של הפרויקט תוך בחינת הפסקת הקשר הישיר בין הקבוצה לשותף. אחת האפשרויות העיקריות שהועלו הינה מכירה של הפרויקט לצד שלישי תוך הסכמה כי הצד השלישי ימשיך בפיתוחו לצד השותף הקיים, עד לקבלת היתר בניה, בתמורה לכך שהצד השלישי יחזיר לקבוצה חלק מעלויות הייזום והפיתוח שהושקעו בפרויקט על ידי הקבוצה. בשל אי הוודאות לגבי מכירת הפרויקט והשבת עלויות הייזום והפיתוח, החליטה הנהלה החברה להפחית את כלל עלויות הייזום והפיתוח בגין הפרויקט האמור והחברה רשמה ירידת ערך של כ-18.8 מיליון ש"ח (החלק של עלות רכוש הקבוע הינו כ-14.3 מיליון ש"ח והיתר מול יתרת חייבים).

ד. **תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה**
באשר לתקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה של רכוש קבוע ראה באור 3(ד)(3).

ה. **רכישת רכוש קבוע כנגד אשראי ספקים**

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
24,580	35,642	11,386

רכישת רכוש קבוע כנגד אשראי ספקים

1. הרכב נכסי זכות שימוש

סה"כ	קרקע (*)	כלי רכב (*)
אלפי ש"ח		
258,200	252,412	5,788
27,351	26,274	1,347
(414)	-	(414)
(264)	(264)	-
285,143	278,422	6,721
56,467	53,979	2,488
(1,061)	-	(1,061)
(8,867)	(8,867)	-
331,682	323,534	8,148
37,145	33,547	3,598
10,793	9,543	1,250
(232)	-	(232)
47,706	43,090	4,616
12,779	11,230	1,549
(540)	(540)	-
(709)	-	(709)
59,236	53,780	5,456
272,446	269,754	2,692
237,437	235,332	2,105

עלות
יתרה ליום 1 בינואר 2024
תוספות
גריעות
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
תוספות
גריעות
הפרשי תרגום
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

פחת נצבר
יתרה ליום 1 בינואר 2024
פחת בגין נכסי זכות שימוש
גריעות
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
פחת בגין נכסי זכות שימוש
הפרשי תרגום
גריעות
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים של נכסי זכות שימוש
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

(*) נכס זכות שימוש – IFRS 16, בקשר להסכמי חכירה ראה באור 19 התקשרויות.

באור 13 - נכסים בלתי מוחשיים, נטו

סה"כ	תוכנה	עודף עלות שיוחס לפרויקטים בתחום האנרגיה
אלפי ש"ח		
15,001	2,451	12,550
-	-	-
15,001	2,451	12,550
(2,049)	-	(2,049)
12,952	2,451	10,501
9,539	2,178	7,361
331	98	233
9,870	2,276	7,594
294	62	232
10,164	2,338	7,826
2,788	113	2,675
5,131	175	4,956

עלות

יתרה ליום 1 בינואר 2024
רכישות במהלך השנה
ליום 31 בדצמבר 2024
גריעות

ליום 31 בדצמבר 2025

הפחתות

יתרה ליום 1 בינואר 2024
פחת והפחתות
ליום 31 בדצמבר 2024
פחת והפחתות

ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים של נכסים בלתי מוחשיים, נטו

עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

הפחתת נכסים בלתי מוחשיים מוצגים במסגרת הסעיפים הבאים:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
233	233	233
73	98	62

עלות המכירות ומתן השירותים
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

באור 14 - יתרות חובה לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,057	5,823
654	4,694
3,711	10,517

הוצאות נדחות
חייבים בגין פרויקטים אחרים (*)

(*) להרחבה בקשר לפרויקט האוניברסיטה - ראה ביאור 19(10)(ד).

באור 15 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים לפי העלות המופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בבאור 28, בדבר מכשירים פיננסיים.

ליום 31 בדצמבר		שערי ריבית שנתית ליום
2024	2025	31/12/2025
אלפי ש"ח		%
78,227	83,729	1.39-4.79
165,036	-	
		2.616+SOFR
14,723	16,631	3.9+URIBOR
7,662	13,012	
20,266	21,503	3.45-9
285,914	134,875	

חלות שוטפת הלוואות לזמן ארוך - צמוד מדד
הלוואות לזמן קצר ללא הצמדה

חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך במטבע חוץ (*)
ריבית לשלם
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה

(*) היתרה ליום 31 בדצמבר 2024 כוללת סך של כ- 1,470 אלפי ש"ח בגין חלויות שוטפות של ההתחייבות פיננסית לשותף מס.

פרטים נוספים:

ביום 30 בדצמבר 2024 התקשרה שיכון ובינוי אנרגיה חשמל סולארי מודל שוק שותפות מוגבלת, המוחזקת במלואה על ידי החברה (להלן: "מודל שוק") בהסכם עם תאגיד בנקאי להעמדת הלוואות גישור בסך של 150,000 אלפי ש"ח, סכום זה מהווה כ- 80% מההון העצמי שהושקע בפרויקט PV+אגירה תדהר ונתיב העשרה, לפרטים נוספים ראה ביאור 12 בדבר רכוש קבוע. הלוואת הגישור נשאה ריבית בשיעור של פריים בתוספת מרווח של 0.6%, עמלת הקמה בסך של 1,350 אלפי ש"ח (בעת הסגירה הפיננסית עמלה זו קוזזה מעמלת הכוללת). ביום 30 בספטמבר 2025 נפרעה הלוואת הגישור בסך כולל של כ-150 מיליון ש"ח, מכספי המשיכה הראשונה של הסגירה הפיננסית של צבר הפרויקטים. לפרטים נוספים ראה ביאור 21(ג)(9) להלן.

באור 16 - ספקים ונותני שירותים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
31,331	19,875
48,944	33,448
80,275	53,323

חובות פתוחים במטבע ישראלי
חובות פתוחים במטבע חוץ

לחשיפת הקבוצה לסיכונים מטבע ונזילות בגין ספקים, ראו באור 28 בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 17 - הטבות לעובדים

א. תגמול מבוסס מניות

1. בשנת 2023, אימץ דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול, תוכנית תגמול הוני למנהלים בחברה ובחברות בת שלה וכן תוכנית הקצאת אופציות שהוגשה לרשות המיסים, מכוחן, בין היתר, החברה הקצתה ורשאת להקצות אופציות למניות רגילות של החברה אשר בהתקיים תנאים מסוימים כפי שייקבעו תהיינה ניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, בין היתר, לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן: "האופציות", "תוכנית ההקצאה" ו-"הפקודה", בהתאמה). בקשר לתוכנית ההקצאה החברה קיבלה החלטת מיסוי מקובלת ביחס למנגנון מימוש נטו. בהמשך לאימוץ תוכנית ההקצאה, החברה פרסמה ביום 23 במאי 2023 מתאר להצעת אופציות, כפי שעודכן מעת לעת (ולאחרונה ביום 5 בנובמבר 2023), לנושאי משרה (לרבות מנכ"ל ולמעט דירקטורים) ולעובדים אחרים בחברה ובחברות בת (להלן: "המתאר"). החברה הקצתה מעת לעת אופציות ללא תמורה מכח תוכנית ההקצאה לרבות מכוח המתאר. למועד פרסום הדוח החברה הקצתה מכח המתאר 1,107,107 אופציות שטרם פקעו או מומשו. ההקצאה כאמור ביחס לנושאי משרה נעשתה גם בהתאם לתנאי מדיניות התגמול. לפרטים בדבר הקצאת אופציות בשנת 2024 לחברת האם מכח הסכם שנחתם ביום 27 במאי 2021 בין החברה לבין חברת האם ראו סעיף 3 להלן (להלן: "ההקצאה לחברת האם").

ככלל, האופציות בהקצאה העיקרית שאושרה בסמוך לפרסום המתאר ומכוחן, הבשילו בשלוש מנות עד תום שנת 2025 לניצעים שהיו מועסקים בחברה. ככלל, האופציות תהיינה ניתנות למימוש מנגנון מימוש נטו: ביחס למנה הראשונה ולמנה השנייה – חלוף 5 שנים ממועד ההקצאה של אותה מנה, וביחס למנה השלישית – חלוף 6 שנים ממועד ההקצאה של אותה מנה.

למועד פרסום הדוח, המניות אשר תנבענה ממימושן של כל יתרת האופציות מכח המתאר אשר הוקצו וטרם מומשו או פקעו, תחת הנחה תיאורטית של המרת כל האופציות למניות (אף שבפועל מימוש האופציות יעשה במנגנון מימוש נטו), תהווה מייד לאחר המימוש כ-0.11% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

2. ביום 31 במרץ 2025 הסתיימה העסקתו של מנכ"ל החברה הקודם. לאחר מינויו של מר יובל סקורניק לתפקיד מנכ"ל החברה, ביום 27 באפריל 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה, תנאי כהונה והעסקה למנכ"ל בהתאם לתקנה 2ב1 (ג) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, הכוללים תגמול קבוע, מענקים שנתיים ותגמול הוני, אשר תואמים את מדיניות התגמול של החברה ואינם מטיבים לעומת תנאי הכהונה וההעסקה של מי שכיהן כמנהל הכללי במועד הצעת ניירות הערך של החברה לראשונה לציבור, כפי שתוארו בתשקיף להשלמה ותשקיף מדף ביחס להנפקה ראשונה של מניותיה לציבור שפרסמה החברה ביום 27 ביולי 2022 (להלן: "התשקיף") או ללא שינוי של ממש בתנאים בין שתי ההתקשרויות ובשאר הנסיבות הצריכות לעניין. בכלל זה אושרה למנכ"ל הקצאה של 1,896,584 אופציות (הניתנות למימוש ל-

1,896,584 מניות רגילות של החברה) בשווי הוגן של כ-2 מיליון ש"ח, בהתאם לנוסחת Black & Scholes נכון למועד אישור ההקצאה, בדרך של הצעה פרטית לפי סעיף 15א(א)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מחיר המימוש נקבע כממוצע שערי הנעילה של מניית החברה בבורסה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה על ידי הדירקטוריון, ועמד על כ-2.387 ש"ח (בכפוף להתאמות). עוד נקבע כי האופציות תבשלה בארבע מנות שנתיות שוות כאשר כל מנה תבשיל ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025-2028, בכפוף לכך שהמנכ"ל יהיה מועסק בחברה במועד כל הבשלה (המנה הראשונה תבשילה ביום 31 בדצמבר 2025). האופציות בכל מנה תהיינה ניתנות למימוש החל ממועד ההבשלה של אותה מנה ועד למועדים הבאים: ביחס למנה הראשונה ולמנה השנייה - חלוף 5 שנים ממועד אישור ההקצאה של אותה מנה, וביחס למנה השלישית - חלוף 6 שנים ממועד אישור ההקצאה של אותה מנה; וביחס למנות האופציות הרביעית - בחלוף שבע (7 שנים) ממועד אישור ההקצאה. מימוש האופציות יעשה באמצעות מנגנון "מימוש נטו", כאשר מחיר המימוש לא ישולם בפועל על ידי המנכ"ל, אלא יהיה תיאורטי בלבד לצורך חישוב שווי ההטבה ומניות המימוש שתנבענה. במקרה של סיום העסקה, האופציות שהבשילו תהיינה ניתנות למימוש (בכפוף להוראות הפקודה ותוכנית ההקצאה) עד 120 ימים ממועד סיום העסקתו, אך ככל שתקופת מימוש זו תסתיים בתקופת איסור מסחר בניירות ערך של החברה, כפי שתקבע על ידי החברה לפי שיקול דעתה הבלעדי של החברה ותחול עליו, תקופת המימוש כאמור תוארך באופן אוטומטי כך שתסתיים 14 (ארבעה עשר) ימים לאחר סיום תקופת איסור המסחר (בחלוף התקופה כאמור כל האופציות שטרם מומשו תפקענה). אם מועד סיום העסקה או הענקת השירותים של המנכ"ל יחול לפני מועד ההבשלה של מנה אחת או יותר, אזי האופציות הנכללות באותן מנות תפקענה, הענקתן תתבטל והמנכ"ל לא יהיה זכאי להן או למניות המימוש, שהיו יכולות לנבוע מהן, ללא כל פיצוי. עם זאת, מתוך המנה הבאה (מנה אחת) של האופציות שאמורה הייתה להבשיל ראשונה לאחר המועד בו יסתיימו יחסי העבודה עם המנכ"ל - במועד סיום העסקה, תבשלה כמות אופציות השווה למכפלת האופציות הנכללות באותה מנה ביחס: בין (א) מספר הימים שחלפו ממועד ההבשלה של המנה הקודמת שהבשילה ועד למועד סיום העסקה או הענקת השירותים (ובמקרה שהניצע לא יהיה מועסק או יעניק שירותים בתקופת ההודעה המוקדמת או חלקה - עד מועד סיום תקופת ההודעה המוקדמת) לבין (ב) מספר הימים בין תחילת התקופה האמורה בס"ק (א) ועד למועד ההבשלה המקורי של אותה מנה. למועד פרסום הדוח, המניות אשר תנבענה ממימושן של האופציות בהקצאה למנכ"ל שטרם מומשו (תחת הנחה תיאורטית של המרת כל האופציות למניות), תהווה מייד לאחר המימוש כ-0.19% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

3. בהתאם להסכם שנחתם ביום 27 במאי 2021 בין החברה לבין חברת האם, לפיו חברת האם תעמיד לחברה שירותי ניהול הכוללים העמדת עד 5 דירקטורים מטעמה, בתמורה אשר כוללת בין היתר, הקצאת אופציות לחברת האם (ראה באור 29(ה)(5) להלן), כפי שאושר טרם הנפקת החברה וכפי שפורט בתשקיף (להלן בסעיף זה: "**ההסכם עם חברת האם**"), במסגרת ההקצאה הפרטית, החברה הקצתה לחברת האם ביום 13 בנובמבר 2023 4,407,504 אופציות בהתאם לסעיף 3(ט) לפקודה, וזאת לאחר התקיימות התנאים שנקבעו להענקתן. כמות האופציות שהוקצתה לחברת האם חושבה בהתאם להוראות שנקבעו בהסכם עם חברת האם, ולפיהן השווי ההוגן של ההקצאה לחברת האם לפי תנאי ההסכם, בסך של 5 מיליון ש"ח (הואיל ולמועד אישור תכנית ההקצאה, חברת האם העמידה לחברה 3 דירקטורים ויו"ר דירקטוריון שאינו יו"ר פעיל), בהתאם לנוסחת Black & Scholes, כאשר מחיר השוק של המניה לצורך קביעת השווי ההוגן כאמור, היה ממוצע שערי הנעילה של מניית החברה בבורסה במהלך 30 ימי המסחר הראשונים לאחר ההנפקה לראשונה של מניות החברה בבורסה.

על פי ההוראות שנקבעו בהסכם עם חברת האם, האופציות לחברת האם תהיינה ניתנות למימוש במחיר מימוש שנקבע כממוצע שערי הנעילה של מניית החברה בבורסה במהלך 30 ימי המסחר הראשונים לאחר ההנפקה, בתוספת: במנה הראשונה - 5%, קרי 3.74 ש"ח (בכפוף להתאמות), במנה השנייה - 10%, קרי 3.92 ש"ח (בכפוף להתאמות), ובמנה שלישית - בתוספת 20%, קרי 4.28 ש"ח (בכפוף להתאמות) והן תבשלה בשלוש מנות שנתיות, למועד פרסום הדוח שלוש היתר הבשילו. האופציות תהיינה ניתנות למימוש במהלך "תקופת המימוש" של אותה מנה, שתחל במועד הבשלתה של אותה מנה (בכפוף להוראות ההסכם בין החברה לבין חברת האם ותוכנית ההקצאה בקשר לכך), ותסתיים במועדים הבאים: ביחס למנה הראשונה ולמנה השנייה - חלוף 5 שנים ממועד ההקצאה של אותה מנה, וביחס למנה השלישית - חלוף 6 שנים ממועד ההקצאה של אותה מנה. כל אופציה תהיה

ניתנת למימוש למנייה אחת בכפוף לתנאי ההקצאה (ובכפוף להתאמות), ומימוש האופציות יעשה, לפי החלטתה של חברת האם, באמצעות תשלום מחיר המימוש או באמצעות מנגנון "מימוש נטו" לפיו מחיר המימוש לא ישולם בפועל על ידי חברת האם אלא יהיה תיאורטי בלבד לצורך חישוב שווי ההטבה ומניות המימוש שתנבענה.

למועד פרסום הדוח, המניות אשר תנבענה מממושן של כל האופציות בהקצאה לחברת האם שטרם מומשו (תחת הנחה תיאורטית של ביצוע כל ההקצאות שפורטו לעיל והמרת כל האופציות למניות), תהווה מייד לאחר המימוש כ-0.43% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

ב. תוכניות כתבי האופציות

תוכנית כתבי אופציות			השווי ההוגן במועד ההענקה
מנכ"ל	נושאי משרה נוספים ועובדים	חברת האם	
1,928	2,249	3,892	הפרמטרים שהובאו בחישוב השווי הוגן:
2.457	2.6729-2.95	3.74-4.27	מחר המניה (במועד ההענקה)
2.387	2.7 – 3.116	3.1160	מחיר המימוש
36.11%-37.4%	35%-37.48%	35%-36%	תנודתיות צפויה (ממוצע משוקלל)
5-6	5-6	5-6	משך החיים הצפוי של כתב האופציה (ממוצע משוקלל)
4.16%-4.24%	3.46%-4.03%	3.46%-3.47%	שיעור ריבית חסרת סיכון
0%	0%	0%	שיעור דיבידנדים צפוי
754	178	248	הוצאות שנרשמה בהנהלה וכלליות – ראה באור 25

ג. הטבות לעובדים לזמן קצר

ליום 31 בדצמבר		התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת הפרשה לדמי חופשה, הבראה ומחלה
2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,465	6,074	
919	927	
5,384	7,001	

ד. תוכניות הטבה לאחר סיום העסקה-תוכנית הפקדה מוגדרת

לקבוצה תוכנית הפקדה מוגדרת בגין התחייבות החברה לתשלום רכיב התגמולים בקופות גמל וכן בגין כל עובדיה אשר חל לגביהם סעיף 14 חוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג - 1963.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסכום שהוכר כהוצאה בגין תוכנית להפקדה מוגדרת
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
2,157	2,066	2,311	

באור 18 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
4,675	3,408
60,387	52,830
26,640	51,161
2,674	4,417
7,261	35,694
-	5,234
890	75
102,527	152,819

צדדים קשורים - בעל שליטה⁽¹⁾
התחייבות לא פיננסית לזמן קצר בגין שותף מס (עיין באור 19(א)(6))
הוצאות לשלם
צדדים קשורים⁽¹⁾
מוסדות
זכאים בגין נותני שירותים
אחרים

⁽¹⁾ יתרות צדדים קשורים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-31 בדצמבר 2024 נושאות ריבית בהתאם לסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה בשיעור של 5.02%-5.18% בהתאמה.
להרחבה בדבר עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים, ראה באור 29 בדבר עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים.
לחשיפת הקבוצה לסיכונים מטבע ונזילות בגין חלק מיתרות הזכאים ראה באור 28, בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 19 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

א. התקשרויות

1. תחנת כוח אתגל:

החברה, באמצעות תאגיד ייעודי המוחזק במלואו על ידי הקבוצה - אתגל תחנות כוח שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות אתגל"), הקימה את פרויקט אתגל, שהינו תחנת כוח לייצור חשמל המוסקת בגז טבעי (בגיבוי סולר) במחזור פתוח ובזמינות קבועה, בהספק של 189 מגה וואט באזור התעשייה בסמיכות לנמל אשדוד (להלן: "פרויקט אתגל"). רישיון הייצור הקבוע של התחנה התקבל ב-19 למאי 2025 אשר אושר על ידי שר האנרגיה והפעלתה המסחרית החלה ביום 21 במאי 2025.

בחודש יוני 1992 נחתם הסכם חכירה בין שותפות אתגל לבין חברת נמלי ישראל (להלן: "חנ"י") בעלת הזכויות במקרקעין (אשר בהמשך תוקן מספר פעמים). במסגרת התיקון להסכם החכירה מיום 7 במאי 2019, הוארכה תקופת הסכם החכירה עד לחודש דצמבר 2043, עודכנו דמי השכירות ונקבע כי עד למועד הפעלת התחנה תשלם שותפות אתגל לחנ"י סך של כ-0.5 מיליון ש"ח לשנה, צמוד למדד.

ביום 14 באפריל 2024 הגישה אתגל תביעה כנגד חברת גז דרום בע"מ (להלן: "גז דרום") לבית המשפט המחוזי בתל אביב, במסגרתה נטען, בין היתר, כי גז דרום הפרה באופן יסודי את הסכם חלוקת הגז הטבעי בין הצדדים, עת לא ביצעה פעולות שונות שהיה עליה לבצע בהתאם להסכם, וכי עקב אי ביצוע פעולות אלו נוצר עיכוב משמעותי בהפעלת פרויקט אתגל ובשל כך נגרמו לאתגל נזקים כספיים. התובענה הועמדה על סך של 20 מיליון ש"ח לצרכי אגרה. כמו כן התבקש במסגרת התביעה, סעד של פיצול סעדים שכן לאתגל עלולים להיגרם נזקים נוספים אשר טרם התגבשו במלואם במועד הגשת כתב התביעה. ביום 6 באוגוסט 2024 הגישה חברת גז דרום כתב הגנה לתביעה האמורה שהגישה אתגל ובמקביל הגישה גם כתב תביעה שכנגד נגד אתגל, במסגרתו טוענת

גז דרום, בין היתר, כי גז דרום נשאה בעלויות עודפות אשר נבעו הן בשל עיכובים שונים שנגרמו על ידי אתגל והן בשל דרישות ו/או הוראות מצד חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ (ממנה חוכרת אתגל את שטח הפרויקט) לצורך חיבור צנרת הגז הטבעי לתחנת הכוח ואשר אתגל התחייבה לשפות אותה בגין. סכום התביעה שכנגד כאמור הועמד על סך של כ-12 מיליון ש"ח. ביום 9 בינואר 2025 הגישה השותפות כתב הגנה בתביעה שכנגד בו דחתה את טענות הנתבעת. כמו כן הגישה השותפות כתב תשובה ביחס לכתב ההגנה של הנתבעת וביום 16 במרץ 2025 הוגש כתב תשובה בתביעה שכנגד מטעם גז דרום.

ביום 12 בינואר 2026 הגיעו הצדדים להסכמה בדבר פנייה להליך גישור וישיבת גישור ראשונה נקבעה ליום 3 במאי 2025, כאשר דיון קדם המשפט קבוע ליום 6 במאי 2026. בשלב מקדמי זה לא ניתן להעריך את סיכוייה של התביעה והתביעה שכנגד ועל כן לא יצרה החברה בדוחות כספיים אלו נכס שיפוי ביחס לתביעה והפרשה ביחס לתביעה שכנגד.

ביום 12 באוגוסט 2025 התקבלו החזרי בלו על הדלק מכוח סעיף 10 לחוק הבלו דלק, התשי"ח-1958 של כ-17.1 מיליון ש"ח בהתאם לסעיף 3(א1) לצו הבלו על הדלק (פטור והישבון) התשס"א-2005, פטור על מילוי לראשונה מיכל דלק לגיבוי.

ביום 7 באוגוסט 2025 מידרוג הוציאה את דרוג הפרויקט מבחינת (Credit Review), הותירה את הדירוג בדירוג A1.il ושינתה את אופק הדירוג ליציב.

הסכם הקמה אתגל (EPC)

לצורך הקמת תחנת הכוח אתגל, חתמה שותפות אתגל על הסכם הקמה (EPC) עם חברה בשליטת חברת האם (להלן בסעיף זה: "**קבלן ההקמה**"). ההסכם עם קבלן ההקמה הוא הסכם full turn-key, lump sum בסך של כ-395 מיליון ש"ח בהתאם לאבני הדרך הקבועות בהסכם (להלן: "**התמורה**").

לצורך הבטחת התחייבויותיו, העמיד קבלן ההקמה מספר ערבויות בנקאיות לטובת הקבוצה, ובכלל כך, ערבות תשלומי מקדמה, ערבות ביצוע, ערבות בדק. בנוסף לכך, העמידה חברת האם ערבות לטובת שותפות אתגל להתחייבויות קבלן ההקמה על פי ההסכם. כמו כן, קבלן ההקמה ישלם פיצויים מוסכמים לשותפות אתגל במקרה בו יהיה עיכוב במסירת המתקן שהינו באחריות הקבלן במועד המוסכם, בסך של 120,000 ש"ח על כל יום עיכוב או במקרה בו הקבלן לא יעמוד במבחני ביצוע המתקן, בסך של כ-1.2 מיליון ש"ח על כל 0.1% ירידה בנצילות (עליה ב-Heat Rate).

מכתב צד בין החברה לבין קבלן ההקמה

ביום ב-2 ביולי, 2020 התקשרה החברה עם קבלן ההקמה במכתב צד במסגרתו מסדירים את ההסכמות הנוגעות לשיפוי ולתשלום פיצויים מכח התחייבויות הצדדים על פי ההסכם להקמת תחנת הכוח אתגל (להלן בסעיף זה: "**מכתב הצד**") בין היתר, קובע מכתב הצד כדלקמן:

א. החברה תשפה את קבלן ההקמה ככל שהאחרון יחויב על אובדן הכנסות של שותפות אתגל בתקופת בחינת התיקונים או בתקופת האחריות (בהתאם להוראות הסכם ההקמה), בסך השווה ל-50% מהסכום ששולם בפועל על ידי קבלן ההקמה, במקרה שאובדן ההכנסות נובע ישירות מעיכוב של החברה בהשגת היתר בניה.

ב. החברה תשפה את קבלן ההקמה בגין תשלומים שבוצעו על ידי קבלן ההקמה בגין עיכובים בביצוע בדיקות הקבלה אשר נבעו מעיכוב של חח"י, והחל מחודש העיכוב השני והלאה בגין 50% מהוצאות אחזקת האתר על ידי קבלן ההקמה (לרבות שמירה, שכירות, חשמל, מים וכיו"ב).

ג. ככל שלא יושג רישיון הייצור במהלך התקופה הקבועה בהסכם ההקמה, החברה תשפה את קבלן ההקמה בסך של 400,000 ש"ח, בתוספת מע"מ עבור כל חודש נוסף לאחר התקופה האמורה וכן תשפה את קבלן ההקמה על כל החיובים והקנסות שיושגו על קבלן ההקמה על פי הסכם ההקמה (לרבות פיצוי מוסכם בגין איחור).

ד. ככל שתחנת הכח תגיע לתפוקה החוזית (כהגדרתה במכתב הצד), החברה תשלם לקבלן ההקמה מענק בסך 2,000,000 ש"ח בתוספת מע"מ. לתאריך 31 בדצמבר, 2025 נכללה הפרשה בספרים בגובה הנ"ל.

ה. קבלן ההקמה יישא בתשלום המע"מ בעבור התשלום האחרון המגיע לו מאת החברה. סכום התשלום יושב לקבלן ההקמה בתוספת עלות מימון מוסכמת של 35,000 ש"ח.

ו. במידה וימנע מקבלן ההקמה לעשות שימוש בשטח ההתארגנות (כהגדרתו במכתב הצד) בתקופת ההקמה, מסיבות שאינן קשורות בקבלן ההקמה, החברה תשפה קבלן ההקמה בגין כל ההוצאות הישירות שיגרמו לקבלן ההקמה וכן כל החיובים והקנסות שיושגו על קבלן ההקמה בגין מניעת השימוש לרבות פיצוי מוסכם בגין עיכוב.

בקשר להשבת ירידת ערך נכס אתגל (תחנת כוח) ראה באור 12 רכוש קבוע.

2. מתקן פוטו וולטאי צאליים:

ביום 10 באוקטובר 2019 העניקה רשות החשמל לשותפות צאליים (תאגיד ייעודי אשר בבעלות מלא של הקבוצה; להלן: "**שותפות צאליים**") רישיון ייצור קבוע לתחנת כח סולארית ששותפות צאליים הקימה בקיבוץ צאליים בהספק של 120 מגה-וואט (להלן בסעיף זה: "**הפרויקט המקורי**").

ביום 16 באוגוסט 2022 התקבל אישור להפעלה מסחרית של פרויקט להרחבת הפרויקט המקורי בהספק מצטבר של כ-23 מגה-וואט (להלן: "**פרויקט ההרחבה**"). החל מהמועד האמור, החל חלק ההרחבה של המתקן להניב הכנסות, בתעריף מובטח למשך כל תקופת הפעלתו (23 שנים), של 17.98 אגורות לקוט"ש צמוד למדד הידוע ביום 14 בנובמבר 2019. החשמל המיוצר במתקן נמכר למנהל המערכת מכח הסכם רכישת חשמל שנחתם איתו. הפרויקט האמור טופל כרכוש קבוע. לפרטים אודות הסכמי המימון בפרויקט ראו באור 21(ג)(1).

החברה שמשה כקבלן ההקמה הראשי ומשמשת כקבלן התפעול הראשי בפרויקט המקורי ובפרויקט ההרחבה משנת 2021.

3. מתקנים פוטו וולטאים 60 מגה-וואט:

מתקנים פוטו וולטאים אשר החברה מפעילה מכח תעריף של 19.5 אגורות לקוט"ש בעקבות זכייה בהיקף של כ-60 מגה-וואט.

במהלך רבעון רביעי 2018 חוברו הפרויקטים לרשת החשמל. בהתאם לבחינה שביצעה החברה, הפרויקטים האמורים טופלו כרכוש קבוע.

ביום 10 באפריל, 2018 נערכה סגירה פיננסית לפרויקטי ייצור חשמל סולאריים אלה בהיקף של 59.7 מגה-וואט במסגרתה נחתמו הסכמים למימון הפרויקטים בין הגופים המממנים אשר העמידו חוב בכיר לפרויקטים. להרחבה ראה באור 21 (ג) (2).

משנת 2022 החברה משמשת כקבלן התפעול הראשי בפרויקטים.

4. מתקנים פוטו וולטאים באר טוביה ונר חן:

שני מתקנים פוטו וולטאים בהיקף של כ-19 מגה וואט המוחזקים ע"י תאגידים בשליטת החברה.

ביום 3 בנובמבר 2020, נחתמה מערכת הסכמים לסגירה פיננסית להקמה ותפעול של פרויקטים אלה. הסגירה הפיננסית בוצעה באמצעות העמדת הלוואות מגוף בנקאי וכללה העמדת מסגרות מימון בהיקף של כ-64 מיליון ש"ח. להרחבה ראה באור 21(ג)(3). בהתאם לבחינה שביצעה החברה, הפרויקטים האמורים טופלו כרכוש קבוע. פרויקטי נר חן ובאר טוביה החלו את ההפעלה המסחרית בחודשים ספטמבר ואוקטובר 2021 בהתאמה.

משנת 2023, החברה משמשת כקבלן התפעול הראשי בפרויקטים.

5. פרויקט דימונה

ביום 6 בדצמבר 2021 קיבל תאגיד ייעודי – שיכון ובינוי אנרגיה פרויקט סולארי דימונה בע"מ, המוחזק במלואו על ידי הקבוצה (להלן: "**חברת דימונה**") הודעה על זכייתו במכרז למימון, תכנון, הקמה ותפעול של פרויקט לייצור חשמל סולארי בטכנולוגיה פוטו וולטאית (בהספק 250 מגה-וואט DC), בשילוב טכנולוגיה לאגירת אנרגיה בסוללות בקיבולת של כ-210 מגה-וואט לשעה, (להלן בסעיף זה: "**הפרויקט**"). ביום 22 במרץ 2023 נחתם הסכם בין חברת דימונה לבין המזמינה לביטול, בהסכמה הדדית, של הסכם הזיכיון (להלן: "**הסכם הביטול**"). במסגרת הסכם הביטול סוכם, בין היתר, כי ישולם למזמינה תשלום בסך של כ-20.5 מיליון ש"ח (הכולל פיצוי מוסכם למזמינה, בניכוי החזר בגין תשלומים שבוצעו בגין פינוי שטח אש). סוכם כי תושב לחברת דימונה ערבות החוזה בסכום של 40 מיליון ש"ח (ללא שתחולט), וכן הוסכם על ויתור הדדי על תביעות וטענות קיימות ועתידיות של המזמינה וחברת דימונה. בעקבות חתימת הסכם הביטול, עם ביצועו ולאחר סגירת עסקאות לגידור חשיפה לסיכונים ריבית בקשר עם מימון הפרויקט שלא נדרשו עוד (ראה באור 28(ג)(2)(ד) מכשירים פיננסיים), רשמה החברה בדוחותיה הכספיים לשנת 2023 רווח (לפני השפעות מס) בסכום של כ-53 מיליון ש"ח, אשר בא לידי ביטוי בסעיפי הוצאות אחרות בסך של כ-38 מיליון ש"ח והכנסות מימון בסך של 91 מיליון ש"ח.

6. פרויקט ברזוריה

בחודש מרץ 2021 התקשרה S&B US Energy Holdings (שותפות כללית הרשומה בדלאוור, ארה"ב; להלן: "**אנרגיה ארה"ב**") עם צד שלישי לרכישת מלוא הזכויות בפרויקט להקמת מתקן פוטו-וולטאי בהספק של כ-260 מגה-וואט (להלן בסעיף זה: "**Brazoria**"), במדינת טקסס, ארה"ב. הפרויקט החל הפעלה מסחרית בשנת 2022 וצפוי לפעול כ-30 שנה. ביום 23 בנובמבר, 2021 הושלמה הסגירה הפיננסית כולל העמדת מסגרות מימון על ידי גופים בנקאיים, עלות הפרויקט (כולל עלות הקמת הפרויקט, עלויות מימון בתקופת ההקמה והוצאות נוספות) נאמדת בכ-250 מיליון דולר ארה"ב. להרחבה ראה באור 21(ג)(8).

ביום 15 בנובמבר 2022 הושלמה הסגירה הפיננסית עם שותף המס, במסגרתה העמיד שותף המס את יתרת הסכום אותו התחייב להעמיד לפרויקט עם השלמת הקמתו, שהינו סך כולל של 100 מיליון דולר ארה"ב. כמקובל בהסכמים מסוג זה, כנגד השקעתו, שותף המס יהיה זכאי לייחוס של חלק מהטבות המס (investment tax credit) שיצמחו מהפרויקט בשנות פעילותו הראשונות, בהפסדים (או ההכנסות) של הפרויקט לצורכי מס ובחלק מתזרים המזומנים שייבי הפרויקט. הזכאות להשתתפות בחלק מהתזרים הפנוי הנה בתוקף עד להגעה לשיעור תשואה על השקעתו של שותף המס כקבוע בהסכם. לאחר הגעה לשיעור התשואה כאמור, יורד חלקו של שותף המס ברווח ובתזרים לשיעור מינימאלי כקבוע בהסכם. בקשר ליתרות התחייבות של השותף המס ראה ביאור 21(ג)(9)(ב).

7. פרויקט רמת בקע:

א. ביום 10 במאי 2023 קיבלה החברה הודעה כי זכתה במכרז רמ"י להתקשרות בחוזה למתן הרשאה לתכנון ואופציה לרכישת זכויות במקרקעין להקמת מתקן סולארי משולב אגירה ברמת בקע בשטח של כ-847 דונם, בסכום של כ-277.5 מיליון ש"ח (להלן: "סכום הזכיה"), כאשר תכניות החברה הינן להקים מתקן בעל הספק מותקן צפוי של כ-112 מגה-וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבולת צפויה של כ-784 מגה-וואט שעה. על פי הוראות המכרז על הזכיה לפעול לקידום הקמת מתקן כאמור, לרבות שינוי יעוד, קידום תכנית וכיו"ב, ואם יצליח בכך יהיה זכאי לחתום על הסכם חכירה. בנוסף, ועל פי הוראות המכרז, החברה העמידה ערבות בנקאית בסך של 5 מיליון ש"ח אשר היוותה את התשלום הראשון לרמ"י באמצעות חילוט, ובהתאם ביום 5 ביוני 2023 חולטה הערבות, התשלום נרשם כהוצאות נדחות במסגרת הרכוש הקבוע. ביום 31 ביולי 2023 שילמה החברה לרמ"י סך השווה ל-20% מסכום הזכיה בניכוי הסך של 5 מיליון ש"ח ששולמו לרמ"י זה מכבר (באמצעות חילוט ערבות המכרז, כאמור לעיל) כך שלמועד אישור הדוח שילמה החברה לרמ"י סך מצטבר כולל של כ-56 מיליון ש"ח. כמו כן, אם החברה תצליח לקדם את הקמת המתקן ותבחר לחתום על הסכם חכירה, או אז תידרש לשלם לרמ"י את יתרת ה-80% מסכום הזכיה. השלמת הפרויקט מותנית, בין היתר, באישור תכנית מתאר להקמת הפרויקט, קבלת אישור חיבור לרשת החשמל והוצאת היתר בניה, אשר למועד אישור הדוח טרם התקיימו. יובהר כי במידה והפרויקט לא יצא לפועל, סך ה-20% ששולמו בגין הזכיה לא יוחזרו לחברה. למועד אישור הדוח החברה ממשיכה לפעול לקידום הפרויקט, לרבות אל מול רמ"י ומשרד האנרגיה.

ב. ביום 19 בפברואר 2024 הוציא המנהל שומה, שומת מס רכישה בקשר עם פרויקט רמת בקע בסך של כ-16.5 מיליון ש"ח. החברה חולקת על דרישתה האמורה של רשות המיסים, בין היתר, בטענה שהעסקה האמורה אינה עולה כדי "זכות במקרקעין" וביום 16 במאי 2024 הגישה השגה כנגד הדרישה האמורה. ביום 30 בינואר 2025 התקבלה החלטת רשות המיסים בהשגה במסגרתה התקבלו חלק מטענותיה של החברה ובהן כי חתימת החברה על הסכם ההרשאה לתכנון אינו מהווה רכישת זכות במקרקעין במועד חתימתו, ומכיוון שבגיני שולמה 20% מהתמורה הכוללת שנקבעה במכרז, הרי שבשלב זה יש למסות במס רכישה רק בגין השווי האמור (כלומר, מס בשיעור של כ-3.3 מיליון ש"ח). ביום 29 ביוני 2025 הגישה החברה ערר לבית המשפט בה טענה כי אף אם תמומש האופציה ויחתם הסכם חכירה הרי תקופתו הכוללת הינה פחותה מ-25 שנים ועל כן לא עולה לכדי זכות במקרקעין, דיון קדם משפט של כתב הערר התקיים ביום 19 בינואר 2026 ונקבע מועד להגשת תצהירי עדות ראשית מטעם החברה תוך שישים יום.

על פי חוות דעת משפטית שקיבלה החברה מאת יועציה המשפטיים בנושא, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי העמדה המשפטית של החברה תתקבל ודרישת תשלום המס תבוטל. לפיכך בדוחות כספיים אלה לא נכללה הפרשה בקשר לדרישת המס האמורה.

ג. בהמשך לחתימת החברה ביום 25 במאי 2025 עם קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן: "עזריאלי") על מסמך עקרונות הכולל עסקה משולבת למכירת 50% מהזכויות בפרויקט רמת בקע, ואשר במסגרתו פועלת החברה להקמת מתקן סולארי משולב אגירה ברמת בקע בעל הספק צפוי של כ-112 מגה-וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבולת צפויה של כ-784 מגה-וואט שעה ("הפרויקט" או "המתקן"), ביום 22 בינואר 2026 נחתם הסכם מפורט עם החברה שעיקריו יובאו בתמצית להלן:

בהתאם להסכם המפורט, תצטרף עזריאלי כשותפה בפרויקט באמצעות מכירה על ידי החברה של 50% מהזכויות בפרויקט, אשר נמצא בשלבי ייזום ואשר הפעלתו המסחרית צפויה להתרחש ברבעון הראשון של שנת 2029.

בתמורה למכירת 50% מהזכויות בפרויקט, תהיה החברה זכאית לקבל סכום השווה למחצית מסך עלויות הייזום שהוציאה החברה בקשר עם הפרויקט עד כה (כלומר, סך של כ-28.5 מיליון ש"ח מתוך כ-57 מיליון ש"ח עלויות ייזום) בתוספת פרמיה בסכום שאינו מהותי לחברה, וכן לקבל תמורה נוספת בסכומים שאינם מהותיים לחברה, בהתאם למנגנונים שסוכמו בין הצדדים, בכפוף לתנאים, לתקופות ולאבני דרך שנקבעו בהסכם המפורט.

העסקה וקידום הפרויקט יתבצעו תחילה באמצעות הקמת וועדת היגוי משותפת אשר תנהל את הפרויקט ואשר ההחלטות בה תתקבלנה פה אחד, ובהמשך (לאחר השלמת העברת הפרויקט, כולל הזכויות במקרקעין, לתאגיד ייעודי מסוג שותפות מוגבלת אשר מוחזקת על ידי החברה; "התאגיד המשותף") – באמצעות התאגיד

המשותף (אשר ההחזקות בו ובשותף הכללי של התאגיד המשותף תוחזקנה על ידי החברה ועזריאלי בשיעור של 50% כל אחת) ואשר גם ההחלטות בו תתקבלנה פה אחד.

בהסכם המפורט כלולות הוראות מקובלות, בין היתר, בקשר למצבים בהם החזקות הצדדים תהיינה שונות מ-50% לכל צד, בקשר להעמדת ההון העצמי שיידרש לפרויקט, בקשר להמחאת זכויות בתאגיד המשותף ובקשר להתמודדות עם מצב של "מבוי סתום" ("Dead Lock")

כמו כן, החברה תספק לתאגיד המשותף שירותי ניהול בתקופת הייזום ושירותי ניהול הפעילות השוטפת של התאגיד המשותף (Asset Manager) בתקופת ההפעלה, בתמורה לתשלומים נוספים לחברה, אשר ייקבעו בהסכמת הצדדים בסמוך לסגירה הפיננסית של הפרויקט.

בסמוך למועד השלמת הסגירה הפיננסית של הפרויקט או מועד אחר אשר יקבע בהסכמה על ידי הצדדים, יחתמו התאגיד המשותף ותאגיד שמוחזק במלואו על ידי החברה שהינו מספק וירטואלי בעל רישיון לאספקת חשמל מספק ("המספק") על הסכם, שבמסגרתו התאגיד המשותף יעמיד לרשות המספק וימכור למספק, והמספק ירכוש מהתאגיד המשותף, את כל תעודות הזמינות שתונפקנה לפרויקט וכן את כלל הזכויות בקשר עם התעודות הירוקות או זכאות להטבות בגין הפחתת פליטות וכל הטבה דומה אחרת אשר תשויכנה לפרויקט (כגון CDM, I-RECS וכד') ("ההטבות הירוקות"), בתמורה לתשלום ולעקרונות המפורטים בהסכם המפורט, וזאת החל ממועד שיוך תעודות הזמינות למספק לאחר ההפעלה המסחרית של המתקן ועד לחלוף 20 שנים או תום תקופת ההפעלה של הפרויקט, לפי המוקדם מביניהם ("הסכם תעודות הזמינות").

בנוסף, בד בבד עם החתימה על הסכם תעודות הזמינות, יחתם בין המספק לבין עזריאלי או מי מטעמה הסכם לאספקת חשמל למתקנים ונכסים שונים של עזריאלי, שמקורו בין היתר במתקן, בהנחה מוסכמת על תעריף רכיב הייצור בתע"ז, וזאת בין היתר מכוח תעודות הזמינות שיירכשו על-ידי המספק בהתאם להסכם תעודות הזמינות כמפורט לעיל ("הסכם אספקת החשמל"). תקופת הסכם אספקת החשמל תהא זהה לתקופת הסכם תעודות הזמינות. במסגרת הסכם אספקת החשמל, עזריאלי תהא זכאית לכל ההטבות הירוקות בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם.

עוד נקבע בהסכם המפורט כי ביחס לתקופת ביניים אשר תתחיל לכל המוקדם בינואר 2027 (ויכולה להיות מאוחרת יותר ביחס לכל מתקן או נכס של עזריאלי באופן נפרד) ותסתיים במועד תחילת אספקת החשמל בהתאם להסכם אספקת החשמל או ביום 31 בדצמבר 2032, לפי המוקדם מביניהם (ביחס לכלל המתקנים), עזריאלי תהיה זכאית לאספקת חשמל מהמספק, בהנחה מוסכמת על תעריף רכיב הייצור בתע"ז שמקורו בפרויקטים אחרים של החברה.

להערכת החברה, היקף ההכנסות של החברה מכח הסכם אספקת החשמל יהיה בטווח של בין 1.5 לבין 2.3 מיליארד ש"ח על פני תקופות ההסכם האמורות, כאשר עיקר ההכנסות האמורות תנבענה ממכירת החשמל על ידי המספק לעזריאלי אשר מקורו הינו בפרויקט.

כניסתו לתוקף של ההסכם המפורט כפופה לתנאי מתלה כמקובל בעסקאות דומות שעניינו קבלת אישור רשות התחרות, אשר למועד פרסום הדוח טרם התקבל. להערכת הקבוצה, השלמת העסקה, אם וככל שתושלם, צפויה להתרחש במהלך שנת 2026. בנוסף, נקבעו בהסכם הוראות לפיהן אם לצורך המשך שיתוף הפעולה יידרשו הצדדים לקבל אישורים מרשות מקרקעי ישראל ו/או רשות התחרות ואלו לא יתקבלו, אזי ההסכם יסתיים, החברה תשוב להיות בעלת הזכויות המלאה בפרויקט והתמורה ששילמה עזריאלי לחברה כמפורט לעיל בתוספת מחצית מעלויות הייזום שהוצאו על ידי החברה ועזריאלי בקשר לפרויקט עד למועד סיום ההסכם, יושבו לעזריאלי. החברה המאוחדת סיווגה בדוחותיה הכספיים את סך הנכסים כמוחזקים למכירה לאור איבוד השליטה והפסקת האיחוד עם השלמת העסקה.

8. פעילות באירופה

פרויקט Satu Mare

בחודש אפריל 2021 רכשה הקבוצה, באמצעות חברה הרשומה בהולנד ואשר מוחזקת במלואה (בעקיפין) על ידי החברה (להלן: "אנרגיה אירופה"), את מלוא הזכויות בפרויקט פוטו-וולטאי בהספק כולל של כ-67 מגה וואט הממוקם בצפון-מערב רומניה (להלן בסעיף זה: "הפרויקט").

ביום 25 בדצמבר 2022 התקשרה חברת הפרויקט עם קבלן אירופאי בעל ניסיון בהקמת פרויקטים דומים בהסכם Turnkey לתכנון, רכש והקמה (להלן בסעיף זה: "**הסכם ה-EPC**" או "**ההסכם**") של פרויקט לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית. היקף התמורה שתשולם לקבלן הינה בסך כולל של כ- 187 מיליון ש"ח (כ-53 מיליון אירו).

ביום 11 באוגוסט 2023 החל קבלן ההקמה לבצע את עבודות ההקמה במקרקעי הפרויקט.

ביום 9 במרץ 2023 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו ביאור 21(ג)(6).

ביום 19 באוגוסט 2025 החלה הפעלתו המסחרית של הפרויקט (לאחר שקיבלה את רישיון הייצור הקבוע מרשות החשמל ברומניה (ANRE) ולאחר שהושלם רישום הפרויקט במאגר ייצרני החשמל אשר מנוהל על ידי מנהל המערכת ברומניה (Transelectrica)).

פרויקט Simleu Silvaniei

הקבוצה, יחד עם שותף ברומניה, מקדמים באמצעות חברות פרוייקט המוחזקות במלואן על ידי תאגיד משותף לקבוצה ולשותף ברומניה (חלק הקבוצה 90%), פרויקט לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בהספק חזוי של כ-101 מגה-וואט הממוקם בעיר Simleu Silvaniei רומניה (להלן בסעיף זה: "**הפרויקט**"), אשר נמצא בשלב לקראת הקמה לאחר שהתקבלו ונחתמו הסכם בקשר לזכויות בקרקע והסכם לחיבור לרשת וניתן היתר בניה להקמת הפרויקט. ביום 27 בספטמבר 2023 נחתם מזכר הבנות עם גורם מממן לצורך מימון עלויות הקמת הפרויקט במתווה Non Recourse. ביום 30 בספטמבר 2023 נחתם הסכם לתכנון, רכש והקמה (EPC), ובד בבד ניתן לקבלן ההקמה אישור מוגבל לתחילת העבודות (LNTF) לצורך השלמת התכנון ורכישת ציוד להקמת הפרויקט. ביום 11 בפברואר 2024 ניתן לקבלן ההקמה צו תחילת עבודה (NTP).

ביום 27 ביוני 2024 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו ביאור 21(ג)(7).

ביום 28 בספטמבר 2023 החל קבלן ההקמה לבצע את עבודות ההקמה במקרקעי הפרויקט. למועד אישור הדוחות הכספיים, שיעור ההשלמה של הפרויקט הינו בשיעור של כ-97%. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הפרויקט חובר לרשת החשמל ונמצא בשלב בדיקות הקבלה.

ביום 30 בספטמבר 2025 רכשה החברה מהשותף בפרויקט את כל אחזקותיו בתאגיד המשותף, כך שלאחר הרכישה חלק החברה בתאגיד הפרויקט הינו 100%.

פרויקטים באיטליה

סיציליה

בחודש ינואר 2021 התקשרה Shikun and Binui Energy Europe B.V המוחזקת במלואה (בעקיפין) ע"י החברה (בסעיף זה: "**חברת הבת**") עם חברה יזמית הפועלת באיטליה (להלן בסעיף זה: "**השותף**") בהסכם לשיתוף פעולה לטובת איתור, ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאים בסיציליה (להלן בסעיף זה: "**ההסכם**"). בהתאם להסכם הוקם תאגיד ש-80% ממנו מוחזק על ידי חברת הבת ו-20% על ידי השותף (להלן בסעיף זה: "**התאגיד הייעודי**"). קבלת החלטות בתאגיד הייעודי מתבצעת על ידי הדירקטוריון אשר מיוצג בהתאם ליחס החזקות הצדדים, כאשר לשותף קיימות מספר זכויות מיעוט בנושאים שנקבעו. במסגרת ההסכם, התאגיד הייעודי החל בהליכי ייצום לטובת הקמת מספר פרויקטים פוטו-וולטאיים בהיקף מצטבר של כ-214 מגה-וואט בסיציליה באיטליה.

טוסקנה

ביוני 2023 התקשרה חברת הבת בהסכמים לרכישת מלוא הזכויות בשני תאגידים ייעודיים נוספים (אשר מאוגדים באיטליה) בעלי זכויות בשני פרויקטים לייצור חשמל בטכנולוגיה אגרו-וולטאית (פנלים פוטו-וולטאיים אשר מוקמים מעל גידולים חקלאיים באופן המאפשר ייצור חשמל לצד הפעילות החקלאית על גבי אותו השטח) (להלן בסעיף זה: "**הסכמי האגרו**"), בתמורה כוללת שלא תעלה על כ-17.3 מיליון ש"ח (כ-4.3 מיליון אירו) אשר תשולם בהתאם לאבני דרך כפי שנקבעו בהסכמי האגרו. שני הפרויקטים הינם בהיקף מצטבר של כ-43 מגה-וואט, ממוקמים באזור טוסקנה באיטליה ובעלי אישורי חיבור לרשת החשמל (STMG).

ביום 28 באוקטובר 2024 התקשרה חברת הבת בשני הסכמים נוספים לרכישת מלוא הזכויות בשני תאגידים ייעודיים נוספים (אשר מאוגדים באיטליה) בעלי זכויות בשני פרויקטים נוספים לייצור חשמל בטכנולוגיה אגרו-וולטאית, בתמורה כוללת שלא תעלה על כ-17.3 מיליון ש"ח (כ-4.3 מיליון אירו) אשר תשולם בהתאם לאבני דרך כפי שנקבעו בהסכמי האגרו. שני הפרויקטים הינם בהיקף מצטבר של כ-43 מגה-וואט, ממוקמים באזור טוסקנה באיטליה ובעלי אישורי חיבור לרשת החשמל (STMG).

ביום 13 בנובמבר 2024 התקשרה חברת הבת בהסכם נוסף לרכישת מלוא הזכויות בתאגיד ייעודי נוסף (אשר מאוגד באיטליה) בעל זכויות בפרויקט נוסף לייצור חשמל בטכנולוגיה אגרו-וולטאית, בתמורה כוללת שלא תעלה על כ-9.5 מיליון ש"ח (כ-2.2 מיליון אירו) אשר תשולם בהתאם לאבני דרך כפי שנקבעו בהסכם האגרו. הפרויקט הינם בהיקף של כ-22 מגה-וואט, ממוקם באזור טוסקנה באיטליה ובעל אישור חיבור לרשת החשמל (STMG).

סרדיניה

בנובמבר 2023 התקשרה חברה הבת בהסכם לרכישת מלוא הזכויות בתאגיד ייעודי נוסף (אשר מאוגד באיטליה) בעל זכויות בפרויקט לייצור חשמל בטכנולוגיה אגרו-וולטאית (להלן בסעיף זה: "**הסכם אגרו סרדיניה**"), בתמורה כוללת שלא תעלה על כ-24 מיליון ש"ח (כ-6 מיליון אירו) אשר תשולם בהתאם לאבני דרך כפי שנקבעו בהסכם הרכישה. הפרויקט בהיקף של כ-60 מגה-וואט, ממוקם בסרדיניה באיטליה ובעלי אישורי חיבור לרשת החשמל (STMG).

9. התקשרות בהסכם למכירת חשמל

ביום 24 בפברואר 2023 התקשרה שותפות ייעודית בבעלות מלאה של החברה, המחזיקה ברישיון אספקת חשמל (להלן: "**המספק**"), עם חברת מליסרון בע"מ (להלן: "**מליסרון**") בהסכם ארוך טווח למכירת חשמל (10 שנים), החל ממועד תחילת אספקת החשמל, אשר חל במהלך שנת 2025. במסגרת ההסכם התחייבה מליסרון לרכוש (בעצמה ובאמצעות תאגידים בשליטתה) מהמספק חשמל בהיקף של כ-140 מיליון קוט"ש בשנה. מרבית החשמל שיימכר במסגרת ההסכם יהיה "חשמל ירוק" שיווצר במתקנים של החברה לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית אשר עשויים לכלול גם מערכות אגירת חשמל. יתרת החשמל שיסופק למליסרון תירכש על ידי המספק ממנהל המערכת. הספקת החשמל החלה בחודש מרץ 2025.

ביום 26 במרץ 2024 התקשר המספק עם חברת מד-1 אי.אי.סי 1 (1999) בע"מ (להלן: "**MedOne**") בהסכם ארוך טווח למכירת חשמל ותעודות ירוקות (I-REC's) עבור שתי חוות השרתים (Data Centers) שאותן מקימה MedOne ברמלה ובכפר יונה. ההסכם נקבע לתקופה של חמש שנים החל ממועדי תחילת אספקת החשמל לכל אחת מחוות השרתים, אשר צפויים להתרחש במהלך השנים 2025 (ביחס לחוות השרתים הראשונה) ו-2026 (ביחס לחוות השרתים השניה), לאחר השלמת הקמת מתקנים מסוימים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בשילוב מערכות אגירת אנרגיה של החברה, ובמסגרתו מתחייבת MedOne לרכוש מהמספק הווירטואלי חשמל בהיקף של כ-131 מיליון קוט"ש בממוצע מידי שנה. ההסכם צפוי להניב למספק הווירטואלי הכנסות בהיקף של כ-365 מיליון ש"ח במצטבר במשך כל תקופת ההסכם שנקבעה.

10. אחרות

א. **גילץ ספרד S.L.** - ביום 6 באוקטובר 2016, חתמה החברה על שני הסכמי מכר עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "הרוכשת"), למכירה של מלוא אחזקותיה ב-13 מגה וואט של פרויקטים סולארים בספרד, אשר היוו את כלל הפרויקטים בהם החזיקה החברה בספרד (להלן: "הפרויקטים הנמכרים" ו-"הסכמי המכר"). הפרויקטים הנמכרים הוחזקו על ידי החברה בעקיפין, במשותף עם חברת סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ (להלן: "המוכרות"), כך שכל צד החזיק ב-50%.

בשנת 2016 הגישו החברות אשר מחזיקות בפרויקטים הנמכרים תביעה בסך של כ- 69 מיליון אירו כנגד ממשלת ספרד בקשר עם שינויים בתעריפי החשמל אשר חלו בתקופה בה המוכרות החזיקו בפרויקט, כאשר בהסכמי המכר נקבע כי גם לאחר השלמת העסקה למכירת הפרויקטים הנמכרים, המוכרות תהיינה זכאיות להמשיך לנהל (בעקיפין) את ההליכים כנגד ממשלת ספרד (תוך נשיאה בהוצאות ההליך והתחייבות לשפות את הרוכשת והתובעות אם ייגרמו נזקים עקב נקיטת ההליכים האמורים), ואם וככל שהתביעה תתקבל וייפסקו פיצויים לטובת התובעות, הרי שהם יועברו למוכרות, כאשר חלוקתם בין המוכרות תהיה 50-50. ביום 22 ליוני 2021, התקבל פס"ד בהליך הבוררות, לפיו זכאיות השותפות לפיצויים בסך של כ- 47.3 מיליון יורו, וכן הוצאות משפט בסך של 1.44 מיליון יורו (חלקה של החברה הינו 50%). ביום 19 באוקטובר 2021 הגישה ממשלת ספרד למוסד הבוררות הבינלאומי במסגרתו ניתן פסק הבוררות, בקשה לביטול פסק הבוררות וביום 13 בנובמבר 2023 דחה מוסד הבוררות האמור את בקשת הביטול האמורה, והטיל על ממשלת ספרד לשאת בהוצאות הליך הביטול ולשלם לשותפות הוצאות בסך של כמיליון יורו.

בשלב זה אין ביכולת החברה להעריך את סיכויי קבלת הפיצוי וההוצאות כאמור, שכן יתכנו קשיים באכיפת פסק הבוררות, גביית הפיצויים וגביית ההוצאות, ועל כן אין כל וודאות האם ומתי יתקבלו בפועל הפיצויים וההוצאות. על כן לא הכירה החברה בנכס ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. ביום 17 בפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל את החלטתה (בהמשך לשימוע שקיימה) שעניינה "קביעת תעריף מפוקח לתשלומים הנוספים באסדרת השוק. על פי ההחלטה קבעה רשות החשמל תקרה מקסימלית לתעריפים המשלימים אשר ישולמו ליצרנים ובהן תחנות הכוח רמת חובב וחגית מזרח (להלן בסעיף זה: "השותפויות"). בהתאם להחלטה, נקבע תעריף מפוקח המבוסס על מחיר גז נורמטיבי שמוכפל במקדם של 1.4. באשר ליחידות ייצור בתחנות כוח אשר נמכרו על ידי חברת החשמל במסגרת הרפורמה במשק החשמל (ובהן יחידות הייצור שבאתרים רמת חובב וחגית מזרח בהן מחזיקה הקבוצה), נקבע כי הן תהיינה רשאיות לבחור תעריף מפוקח גבוה יותר שיחול עליהן ואשר מבוסס על מחיר גז נורמטיבי שמוכפל במקדם של 1.6, אולם במצב כאמור מנהל המערכת יחיל את התעריף המפוקח הגבוה באופן רטרואקטיבי החל ממועד הפעלתן של יחידות הייצור על ידי הבעלים החדש (לאחר שרכש אותן מחח"י). ככל ובעקבות החלטת התעריף המפוקח הגבוה באופן רטרואקטיבי כאמור יסתבר שהתעריפים ששולמו בגין יחידות הייצור בעבר גבוהים מהתעריף המפוקח הגבוה, אזי תחנות הכוח תידרשנה להשיב את ההפרש למנהל המערכת בגין כל תקופת הפעלתן (כאשר סכום ההשבה ניתן לפריסה של 12 תשלומים, או יותר באישור מנהל המערכת). כמו כן נקבע במסגרת החלטת רשות החשמל כי היא תחול החל ממועד פרסומה ברשומות (פרסום שנעשה ביום 18 בפברואר 2025). לאחר בחינת ההחלטה, השותפויות בחרו שלא לבחור במתווה לפיו ההתעריף המשלים גבוה יותר (קרי, מחיר הגז הנורמטיבי יוכפל במקדם של 1.6), ובהתאם לכך לא נשלחה הודעה למנהל המערכת בעניין זה.

נכון למועד הדוח השותפויות בחרו בחלופת התעריף המפוקח הנמוך (1.4) ולא בתעריף המפוקח הגבוה (1.6). לפרטים באשר לרמת חובב ראו ביאור 11 א(2) (יב) ולפרטים באשר חגית מזרח ראו ביאור 11 א(3) (ח).

ג. ביום 29 באוגוסט 2024 פרסם מנהל המערכת הליך שיתוף ציבור בדבר כוונתו ליישם, החל מראשית שנת 2025, עדכון לשיטת חישוב מחיר ה-SMP. בחודש דצמבר 2024 קיים מנהל המערכת מפגש חשיפה ושיח עם הציבור בנוגע להליך, וקוימו מפגשים פרטניים עם חלק ניכר מבעלי העניין במשק. במסגרת זו נערכה גם פגישה עם נציגי הקבוצה, בה הוצגה עמדתה של הקבוצה. בחודש דצמבר 2025, פירסם מנהל המערכת את

המתווה שהוחלט על ידו לקביעת מחיר השוק הסיטונאי, במסגרתו החליטה כי שיטת חישוב מחיר השוק העדכנית תהיה שיטת "Marginal Pricing" (MCP) במתודולוגיית Marginal Pricing (MP) במקום שיטת ה-SMP הנוהגת. על פי שיטת ה-Marginal Pricing מחיר השוק יחושב כעלות שולית מערכתית לשינוי בביקוש בכל חצי שעה, על בסיס תכנית העמסה אופטימלית, אך זאת, תוך התחשבות באילוצים התפעוליים והמערכתיים (כגון רזרבות, מגבלות גז יומיות ושעתיות, קצבי שינוי עומס, MUST RUN, אגירה וקטימות). זאת, לעומת שיטת ה-SMP אשר לא כללה שכלול של האילוצים התפעוליים והמערכתיים. יישום השיטה החדשה מחייב החלטה של רשות החשמל לאימוץ המתודולוגיה, ונכון לחודש פברואר 2026 זו טרם התקבלה.

ד. ביום 19 בספטמבר 2022 (להלן: "**המועד הקובע**") קיבלה החברה הודעה על זכייתה בהליך תחרותי מס' 1 של רשות החשמל לקביעת תעריף הגנה במתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת המחוברים לרשת ההולכה ביחס להספק של 125 מגה-וואט (להלן: "**ההליך התחרותי**"). ההליך התחרותי מקנה לזוכים בו תעריף הגנה לייצור חשמל ביחס למתקנים אשר יוקמו מכח אסדרה להקמת מתקני ייצור במסגרת מודל שוק במתח עליון. במסגרת ההליך התחרותי העמידה החברה ערבות למנהל המערכת בסך של 37.5 מיליון ש"ח שהינה בתוקף עד ליום 15 בנובמבר 2026. הזוכים בהליך התחרותי יכולים לקבל בחזרה 85% מהערבות שהעמידו ביחס להספק שאותו הם מבקשים שלא לממש, וזאת עד ליום ה-19 במרץ 2023. ביום 9 במרץ 2023 הודיעה החברה לנגה – ניהול מערכת החשמל בע"מ ולרשות החשמל (להלן בסעיף זה: "**נגה**") כי היא מוותרת על זכייתה במלוא המכסה הזוכה (כלומר, כל סך 125 מגה וואט בו זכתה), ומבקשת להשיב לה את הבטוחה שהעמידה (בניכוי 15% מסכום הבטוחה), כלומר סך של 31.9 מיליון ש"ח. ביום 14 במרץ 2023 קיבלה בחברה מכתב מנגה במסגרתו אישרה נגה את בקשת החברה כאמור. הדוחות הכספיים כוללים הוצאות בגין וויתור על זכיה בסך של 5.6 מיליון ש"ח אשר נכללו במסגרת הוצאות אחרות בשנת 2023.

ה. ביום 3 בדצמבר 2023 נודע לחברה כי זכתה במכרז שפרסמה אוניברסיטת תל אביב לרכש חשמל ממקורות אנרגיה ירוקים וכן לתכנון, רכישה, הקמה, חיבור תפעול ותחזוקה של מתקני אנרגיה מתחדשת ומתקני אגירה בשטחי קמפוס אוניברסיטת תל אביב. בהתאם למכרז כאמור החברה תקים מערכות סולאריות על גבי גגות שונים בקמפוס האוניברסיטה, מערכות לאגירת חשמל, קירוי סולארי של חניונים, וזאת באמצעות מיזם משותף עם החברה הכלכלית של אוניברסיטת תל אביב.

ו. ביום 11 בינואר 2024 קיבלה הקבוצה הודעה על זכית חברת בת (המוחזקת על ידי החברה במלואה בעקיפין) בהליך לקבלת הצעות (להלן בסעיף זה: "**ההליך לקבלת הצעות**") לבחירת יזם לתכנון, רישוי, מימון, הקמה, חיבור, הפעלה ותחזוקה של מערכות סולאריות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (PV) (בשילוב מערכות לאגירת חשמל) בששה מחלפים (עם אפשרות להגדלת מספר המחלפים לעד עשרה מחלפים) לאורך כביש חוצה ישראל (כביש 6), אשר פורסם על ידי זכין כביש 6 – חברת דרך ארץ היוויז (1997) בע"מ (להלן בסעיף זה: "**המזמינה**"). תקופת ההתקשרות הינה 24 שנים ו-11 חודשים, החל ממועד קבלת אישור המזמינה לתחילת ביצוע עבודות ההקמה ביחס לכל מחלף. ביום 30 בינואר 2024 הועמדה ערבות ההקמה על ידי הקבוצה בסך של 10 מיליון ש"ח, וביום 1 בפברואר 2024, לאחר שבין היתר ביום 11 בינואר 2024 נחתם ההסכם בין המזמינה לבין הקבוצה, הושלמו התנאים למימוש זכייתה של הקבוצה בהליך לקבלת הצעות. במהלך קידום הליכי הייזום והתכנון של הפרויקט התגלו מורכבויות בהיבטים סטטוטוריים אשר מגבילות את האפשרות לקדם את הפרויקט, לפחות בהיקף שתוכנן. בנוסף, נתגלו מחלוקות בין הקבוצה לבין המזמינה. ביום 10 באפריל 2025 קיימה החברה פגישה עם המזמינה וגורמים נוספים הקשורים לפרויקט, במסגרתה נדונו, בין היתר, עמדת מנהל התכנון בנוגע לפרשנות לתמ"א 10/1 והשלכותיה על הפרויקט, אשר מגבילה את האפשרות לקדם את הפרויקט. ביום 14 במאי 2025 שלחה המזמינה לחברה מכתב בהמשך לפגישה האמורה אשר במסגרתו ציינה המזמינה כי עמדת מנהל התכנון בנוגע לפרשנות לתמ"א 10/1 והשלכותיה על הפרויקט הועברה לבחינתם של גורמים מטעם המדינה, לרבות נציגי החשב הכללי, וכי בהינתן שהנושא עדיין מצוי בבחינתם של הגורמים המוסמכים, ביקשה המזמינה מהחברה, בשלב זה, להקפיא לאלתר כל פעילות בקשר עם הפרויקט עד ליום 15 ביוני 2025 או עד להודעה חדשה, לפי המוקדם. בהמשך התקבלו מכתבים נוספים במסגרתם המזמינה ביקשה להאריך את הקפאת הפעילות עד ליום 16 בנובמבר 2025. ביום 10

לנובמבר 2025 התקבלה התייחסות מנהל התכנון לעניין השפעת ההבהרה לתמ"א 10/1 על מחלפים שורק וניצני עוז. למועד הדוח הקבוצה בוחנת את האפשרויות העומדות לרשותה ומקיימת שיח עם המזמינה בנושאים האמורים, לרבות בחינת האפשרות לתקן את ההסכם שנחתם או לבטלו.

ז. ביום 24 ביולי 2024 פרסמה חברת מידרוג בע"מ דוח דירוג לאגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה החברה, במסגרתו הותירה לאגרות החוב האמורות דירוג A3.il באופן יציב.

ח. בחודש דצמבר 2024 התקבל היתר בניה לפרויקט אורים מתח עליון אותו מקדמת הקבוצה באמצעות תאגיד אשר בבעלותה המלאה ("**חברת הפרויקט**"), שהינו פרויקט להקמת מתקן פוטו-וולטאי בהספק כולל של כ-102 מגה וואט בשילוב קיבולת אגירה של כ-360 מגה וואט שעה. ביום 28 באפריל 2025 התקשרה חברת הפרויקט עם החברה בהסכם לתכנון, רכש והקמה (EPC) בקשר עם הפרויקט במסגרתו תשמש החברה כקבלן EPC ראשי וביום 28 באפריל 2025 התקשרה חברת הפרויקט עם החברה בהסכם לתפעול ותחזוקה (O&M) בקשר עם הפרויקט במסגרתו תשמש החברה כקבלן תפעול ראשי.

ביום 5 בפברואר 2025 התקשרה החברה (בכובעה כקבלן EPC) בהסכם עם צד שלישי, אשר ישמש כקבלן משנה בהסכם קבלנות משנה לתכנון, אספקה והקמה של תחמ"ש (תחנת משנה) בפרויקט.

ביום 4 ביוני 2025 התקבל בידי חברת הפרויקט אישור מרשות החשמל כי חברת הפרויקט עמדה בכל התנאים הנדרשים לצורך סגירה פיננסית של הפרויקט. הסגירה הפיננסית נעשתה במתווה של מימון בהון עצמי ובכוונת חברת הפרויקט להתקשר בעתיד עם גורם מממן לקבלת מימון חיצוני.

ביום 4 באוגוסט 2025 הוציאה חברת הפרויקט לקבלן המשנה עימו התקשרה להקמת התחמ"ש של הפרויקט, צו תחילת עבודות (NTP). ביום 7 בספטמבר 2025 החל הקבלן בהקמת התחמ"ש.

ביום 26 בינואר 2026 התקשרה החברה (בכובעה כקבלן EPC) עם צד שלישי (עימו מנהלת החברה משא ומתן להתקשרות בהסכם קבלנות משנה לתכנון, רכש והקמה (EPC) של המערכות הפוטו-וולטאיות בפרויקט) בצו לעבודות מקדימות (LNTP) הכולל ביצוע תכנון בסיסי ורכש ציוד בקשר למערכות הפוטו-וולטאיות בפרויקט. אם וכאשר ייחתם הסכם קבלנות משנה תיכללנה תכולת העבודה והתמורה שהוסכמו במסגרת הצו לעבודות מקדימות במסגרת ההסכם.

ביום 9 בפברואר 2026 התקשרה החברה (בכובעה כקבלן EPC) עם צד שלישי בהסכם קבלן משנה לרכש מערכות האגירה בפרויקט.

למועד אישור הדוחות הכספיים, הושלמה הקמתו של כ-10% מהפרויקט.

בקשר לרישום התחייבויות בגין נכס זכות שימוש ראה ביאור 21 ד (2) הלוואות.

ט. ביום 1 בינואר 2025 פורסם ברשומות ונכנס לתוקף תיקון לאמות המידה שאושר על ידי רשות החשמל, אשר לפיו רשאי מנהל המערכת להאריך את תקופת הפקת החשבון אותו הוא שולח למספקים וליצרנים, אשר גרם לכך שבשנת 2025 נוצרה אצל כלל המספקים והיצרנים פער שלילי (חד פעמי) עקב אי התאמה בין מספר התקבולים לבין מספר התשלומים. התיקון האמור, אשר חל ביחס לכלל הפרויקטים המוחזקים על ידי החברה, הן באופן מלא והן על ידי חברות כלולות, צמצם (באופן חד פעמי) בשנת 2025 את היקפי חלוקות המזומנים אותם מחלקות החברות המוחזקות לחברה.

י. בהמשך למשא ומתן שהחברה ניהלה עם חברת בליליוס אנרגיה בע"מ ("**בליליוס**") בקשר להתקשרות של החברה או תאגידים בהחזקתה בהסכמים לרכש מערכות אגירה והסכמים לתפעול ותחזוקת מערכות אגירה, תוך ניצול היתרון לגודל של החברה, על מנת להשיג תנאים מסחריים משופרים, ביום 9 בפברואר 2026 חתמה החברה עם בליליוס על הסכם מסגרת רכש אגירה כולל של 1.2 גיגה-וואט שעה קיבולת אגירה.

ב. ערבויות

1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הקבוצה העמידה ערבויות ביצוע לטובת רשות חשמל וערבות ביצוע לטובת חברת נמלי ישראל, בסך כולל של כ- 21 מיליון ש"ח (נכון ליום 31 בדצמבר 2024, 117 מיליון ש"ח). בנוסף העמידה הקבוצה ערבויות בסך כ-445 מיליון ש"ח לטובת גורמים מממנים בגין הפרויקטים השונים (נכון ליום 31 בדצמבר 2024, 214 מיליון ש"ח).

2. במסגרת התקשרות הקבוצה בהסכמי המימון כאמור בבאור 21 העמידה החברה האם ערבויות להבטחת התחייבויות הקבוצה, להרחבה ראה באור 29(ג)(4).

ג. שעבדים

הזכויות בחלק מפרויקטי הקבוצה משועבדות לטובת המממנים עד גובה יתרת החוב בפרויקטים בסך של 2,013 מיליון ש"ח.

ד. התחייבויות תלויות

ביום 14 בפברואר 2022 הוגשה נגד החברה והחברה האם (וכנגד 15 צדדי ג' נוספים; יחדיו, להלן בסעיף זה: "המשיבות") בקשה לתובענה ובקשה להכיר בתובענה כייצוגית בהתאם לחוק תובענות ייצוגיות, התשס"ו-2006 (להלן ביחד בסעיף זה: "התביעה" או "בקשת האישור"), לבית המשפט המחוזי בירושלים. התביעה הוגשה על-ידי מר צחי פנטון ומר בן ציון בן שוהם (להלן: "המבקשים"). עילות התביעה הינן, בין היתר, הפרת החוק לטיפול סביבתי בציוד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, התשע"ב-2012 (להלן: "החוק") וחוקים סביבתיים נוספים על ידי המשיבות. הסעדים המבוקשים הינם, בין היתר, פיצוי כספי ומתן הוראה למשיבות לשנות את אופן פעולתן כך שייבצעו מחזור מוכר של פסולת של ציוד חשמלי ואלקטרוני ופסולת סוללות ומצברים הנוצרת מהמוצרים שייצרו או ייבאו בהתאם להוראות החוק. הקבוצה שבשמה הוגשה התביעה כוללת את כל בתי האב במדינת ישראל בשבע השנים האחרונות. התביעה כוללת סכום תביעה אישי של מאות שקלים ואינה כוללת סכום תביעה קבוצתית (לצרכי סמכות עניינית צוין כי סכום התביעה הקבוצתית לא ניתן להערכה בשלב זה - ויהא בסמכות בית המשפט המחוזי, קרי על דרך האומדנה עולה על 2.5 מיליון ש"ח). המבקשים ציינו כי להערכתם הנזק הסביבתי לחברי הקבוצה הוא בגובה של למעלה מ-40 מיליון ש"ח וסך הנזק הלא ממוני לחברי הקבוצה עולה על 2.5 מיליון ש"ח. ביום 12 בספטמבר 2022 הגישו המשיבות תשובה לבקשת האישור, שבה דחו את טענות המבקשים. ביום 10 בנובמבר 2022 הגישו המבקשים תגובה מטעמם לתשובה לבקשת האישור. ביום 17 באפריל 2023 התקיים דיון קדם משפט בבקשת האישור במסגרתו הורה בית המשפט לצדדים להגיש התייחסותם לגבי פנייה למשרד להגנת הסביבה לצורך קבלת עמדתו בשאלת תחולת החוק לטיפול סביבתי על ציוד מסוג פאנלים סולאריים. ביום 12 ביוני 2023 החליט בית המשפט לבקש מהמשרד להגנת הסביבה את עמדתו באשר לשאלות העוסקות בבסיס בקשת האישור (וזאת בלי לגרוע מטענות המשיבות). ביום 31 בדצמבר 2023 הגיש המשרד להגשת הסביבה את עמדתו, במסגרתה הבהיר כי השאלה האם החוק לטיפול סביבתי חל על פאנלים סולאריים נמצא עדין בבחינה; כי המדובר בסוגיה מורכבת ותוצאות הבחינה אינן צפויות להתקבל בקרוב, וכי במקרים אחרים בהם הייתה אי בהירות לגבי תחולת החוק על ציוד כלשהו, נקבע כי מועד התחולה יהיה ממועד ההכרעה בשאלת התחולה, וכי תדרש בחינה גם להיערכות הנדרשת ליישום החוק. לאור ובהמשך לעמדה שהוגשה על ידי המשרד להגנת הסביבה כאמור, ביום 4 בפברואר 2024 הגישו החברה והחברה האם בקשה לסילוק על הסף של בקשת האישור (כאשר מספר ימים לאחר מכן משיבות נוספות הגישו בקשות דומות). לאחר שהוגשה עמדת המדינה התקיים קדם משפט נוסף ביום 23 במאי 2024, שבו ציין בית המשפט כי נכון להיום קיים ערפל בשאלת הפרשנות של הוראות החוק הרלוונטיות, מה שעשוי להשפיע על קביעת קיומה של חובה, על הפרתה ועל נזקים נטענים כתוצאה מכך. בית המשפט הציע למבקשים לשקול את עמידתם על המשך ניהול התיק, אך הם עמדו על ניהולו, ובתום הדיון בית המשפט הורה למבקשים להשיב לבקשות לסילוק על הסף שהגישו המשיבות. ביום 15 ביולי 2024 הגישו המבקשים את תשובותיהם לבקשות לסילוק על הסף. ביום 8 בדצמבר 2025 הגישו המבקשים בקשה למתן החלטה בבקשות לסילוק על הסף שהגישו המשיבות, לדחות אותן, ולקבוע את התיק להוכחות. ביום 11

בדצמבר 2025 המשיבות הגישו תשובה לבקשת המבקשים וציינו כי לא חל כל שינוי בתיק, ולכן לאור עמדת המדינה יש להורות על סילוק בקשת האישור על הסף, ביום 9 בפברואר 2026 ניתנה החלטה לפיה בהינתן חלוף הזמן, מתבקשת המדינה לעדכן עד יום 2 במרץ 2026 בנוגע לגיבוש עמדת הגורמים המקצועיים במשרד להגנת הסביבה בשאלה אם פאנלים סולאריים באים בגדר "ציוד חשמלי ואלקטרוני" כהגדרתו בסעיף 2 לחוק לטיפול סביבתי בציוד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, התשע"ב-2012. כמו כן, נקבע כי עד אותו המועד המשיבות ישיבו לבקשה לצירוף קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ כמשיבה להליך, ולבקשתה לעיון בתיק בית המשפט, וזאת לאחר שהמבקשים הגישו נגדה בקשת אישור דומה בהליך נפרד, בשלב זה, לאחר שהתקיימו שתי ישיבות קדם משפט ולאור עמדת המדינה, הערכתנו היא כי הסיכוי שבקשת האישור תתקבל נמוכים מסיכוייה להידחות.

באור 20 - הון מניות וקרנות

א. להלן ההרכב ליום 31 בדצמבר 2025:

מונפק ונפרע שקל חדש	רשום שקל חדש	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א
916,786,594	2,000,000,000	

להלן ההרכב ליום 31 בדצמבר 2024:

מונפק ונפרע שקל חדש	רשום שקל חדש	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א
916,779,823	2,000,000,000	

ב. רווח (הפסד) למניה

רווח בסיסי למניה

חישוב הרווח הבסיסי למניה ליום 31 בדצמבר 2025 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה מחולק בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור באופן הבא:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
159,550	172,787	(200,508)
916,776	916,776	916,779
-	3	7
916,776	916,779	916,786

באלפי מניות 1 ש"ח ע.נ.

רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות

יתרה ליום 1 בינואר

השפעת מניות שהונפקו במהלך השנה

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה ליום 31 בדצמבר

רווח (הפסד) מדולל למניה

חישוב הרווח המדולל למניה ליום 31 בדצמבר 2025 התבסס על הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור, לאחר התאמה בגין כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדוללות, באופן הבא:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
159,550	172,787	(200,508)
916,776	916,779	916,796
20	17	67
916,796	916,796	916,863

באלפי מניות 1 ש"ח ע.ג.

רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות (מדולל)

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות (מדולל)

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי למניה השפעת כתבי אופציה למניות ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח מדולל למניה ליום 31 בדצמבר

באור 21 - התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים

א. הרכב:

ליום 31 בדצמבר		שיעורי הריבית הנקובה ליום
2024	2025	31/12/2025
אלפי J,		%
745,618	926,794	5.66-6.77
(75,000)	(75,000)	
670,618	851,794	
211,184	326,280	1.39-4.79
-	76,074	פריים + 0.2
86,885	209,062	3.9 + EURBOR
257,905	223,421	2.616 + SOFR
555,974	834,837	
(23,945)	(30,706)	
532,029	804,131	
1,128,653	1,136,960	1.39-4.79
45,474	41,346	10.1
242,944	282,924	3.45-9
1,380,641	1,461,230	
(89,271)	(91,157)	
1,327,800	1,370,073	
2,530,447	3,025,998	

אגרות חוב

אגרות חוב (בניכוי עלויות הנפקה) ⁽¹⁾
בניכוי - חלויות שוטפות

מתאגידים בנקאיים

צמוד מדד
ללא הצמדה
אירו
דולרי

בניכוי - חלויות שוטפות

מאחרים

צמוד מדד
דולרי ⁽²⁾
התחייבויות בגין חכירה
בניכוי - חלויות שוטפות

(1) בקשר לאגרות חוב, ראה סעיף ה לבאור זה
(2) היתרה הינה בגין התחייבות פיננסית לשותף המס, לפרטים נוספים ראה באור 19(א)(6).

ב. היתרה עומדת לפרעון בשנים שלאחר מועד הדיווח כלהלן:

אלפי ש"ח	
404,842	שנה שניה
276,404	שנה שלישית
328,035	שנה רביעית
283,005	שנה חמישית
1,733,712	שנה שישית ואילך
3,025,998	סך ההתחייבויות שאינן שוטפות בניכוי חלויות שוטפות

לחשיפת הקבוצה לסיכוני ריבית ונזילות ראה באור 28, בדבר מכשירים פיננסיים.

ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים אחרים:**(1) הסכמי מימון צאלים**

ביום 27 ביוני, 2017 נערכה סגירה פיננסית לפרויקט במסגרתה נחתמו הסכמים למימון הפרויקט בין שותפות צאלים לבין גופים מוסדיים אשר העמידו חוב בכיר לפרויקט. במסגרת הסכמים אלו התחייבו המלווים להעמיד את מסגרות האשראי הנדרשות בהיקף כולל של עד כ- 510 מיליון ש"ח. ביום 7 במרץ 2022 נחתם תיקון להסכמי מימון בקשר להרחבת המתקן. הועמדו מסגרות אשראי בסך של כ- 85 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדיווח התקבלו הלוואות כנגד מסגרות האשראי בסך כ- 738 מיליון ש"ח. הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית של 2.53% ועד 4.79%.

א. תנאי מימון

הסגירה הפיננסית של הפרויקט נעשה על ידי שני גופים פיננסיים.

ב. להלן עיקרי התנאים מול המלווים:

1. קרן לשירות החוב – 6 חודשים
2. שיעור ריבית זמן ארוך צמודת מדד: ממוצע משוקלל של אגרות חוב ממשלתיות צמודות בעלות המח"מ הרלוונטי בתוספת מרווח של 2.5% עד לתום 24 חודשים ממועד ההפעלה (COD)

ביום 17 ביוני 2025 חתמה צאלים על תוספת להסכם המימון לפיו המלווים יעמידו לשותפות מסגרת לשירות חוב חלף הדרישה להעמדת קרן לשירות חוב, סך המסגרת שהועמדה הינה בסך של 33,776 אלפי ש"ח.

במועד העמדת המסגרת צאלים תשלם עמלת הקצאה חד פעמית בשיעור של 0.3%, המסגרת נושאת עמלת אי ניצול בשיעור של 1.25%, במקרה של ניצול מהמסגרת שותפות תשלם ריבית בשיעור של 4% בתוספת ריבית בנק ישראל.

ג. להבטחת אשראי כספי התחייבה החברה לעמוד בין היתר במגבלות ואמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

- יחס כיסוי למשיכה השכבה הנוספת (24 חודשים לאחר תאריך הפעלה): 1.25:1.00.
- יחס כיסוי להפרה: 1.10:1.00
- יחס כיסוי לחלוקה: 1.20:1.00

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שותפות צאלים עומדת ביחסי הכיסוי הנדרשים, ויחס הכיסוי הינו 1.28:1.00.

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינה בסך של כ- 585,558 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 3,839 אלפי ש"ח ובסך של כ- 609,267 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 4,140 אלפי ש"ח בהתאמה.

(2) הסכמי מימון פרויקטי PV

ביום 10 באפריל, 2018 נערכה סגירה פיננסית לפרויקטי ייצור חשמל סולאריים בהיקף של 60 מגה-וואט במסגרתה נחתמו הסכמים למימון הפרויקטים בין גופים מממנים אשר העמידו חוב בכיר לפרויקטים. במסגרת הסכמים אלו התחייבו המלווים להעמיד את מסגרות האשראי הנדרשות בהיקף כולל של עד כ-185 מיליון ש"ח.

להבטחת אשראי כספי התחייב התאגיד הייעודי של הפרויקט (אשר מוחזק במלואו על ידי החברה) לעמוד בין היתר במגבלות ואמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

- ה- ADSCR כפי שנקבע במועד חישוב ל-12 החודשים האחרונים קודם למועד החישוב לא יהיה נמוך מ- 1.08:1.0.
- ה- ADSCR כפי שנקבע במועד חישוב ל-12 החודשים הבאים ממועד החישוב ואילך לא יהיה נמוך מ- 1.08:1.0.
- ה- LLCR כפי שנקבע במועד חישוב לא יהיה נמוך מ-1.08:1.0.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ישנה עמידה ביחסי הכיסוי הנדרשים, ויחס הכיסוי הינו 1.49:1.00.

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינה בסך של כ- 164,177 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 1,050 אלפי ש"ח ובסך של כ- 159,859 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 1,050 אלפי ש"ח בהתאמה.

(3) הסכמי מימון באר טוביה וניר חן (הליך תחרותי מספר 3)

ביום 3 בנובמבר, 2020 נחתמה מערכת הסכמים לסגירה פיננסית להקמת ותפעול שדות סולאריים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בפרויקטים ניר חן ובאר טוביה במסגרת הליך תחרותי 3, בהספק כולל של 19 מגה-וואט. הסגירה הפיננסית הינה באמצעות העמדת הלוואות מבנק. הסגירה הפיננסית כוללת העמדת מסגרות מימון בהיקף של כ-64 מיליון ש"ח במהלך ההקמה של הפרויקטים, אשר תיפרענה במשך תקופת התפעול שלהם מתוך מקורות הפרויקטים.

להבטחת אשראי כספי התחייבו שותפות באר טוביה וניר חן לעמוד בין היתר במגבלות ואמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

- ה- ADSCR כפי שנקבע במועד חישוב ל-12 החודשים האחרונים קודם למועד החישוב לא יהיה נמוך מ- 1.08:1.0.
- ה- ADSCR כפי שנקבע במועד חישוב ל-12 החודשים הבאים ממועד החישוב ואילך לא יהיה נמוך מ- 1.08:1.0.
- ה- LLCR כפי שנקבע במועד חישוב לא יהיה נמוך מ-1.08:1.0.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ישנה עמידה ביחסי הכיסוי הנדרשים, ויחס הכיסוי בבאר טוביה וניר חן הינו 1.66:1.00 ו- 1.28:1.00 בהתאמה.

יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינה בסך של כ- 54,436 אלפי ש"ח ובסך של כ- 55,991 אלפי ש"ח בהתאמה.

(4) הסכם מימון נבטים

במסגרת הסכם מימון בפרויקט נבטים מתח עליון אשר נתחם עם גוף מוסדי הועמדה לחברה הלוואה בסך של כ-140 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית נומינלית של 4%, צמודה למדד המחירים לצרכן. להלוואה תשלומים חצי שנתיים הכוללים פירעון קרן וריבית. מועד סיום ההלוואה הינו חודש יוני 2035. במהלך שנת 2019 בוצעה משיכת שכבת מימון נוספת בסך של 7.7 מיליון ש"ח.

ביום 17 ביוני 2025 חתמה החברה על תוספת להסכם המימון לפיו המלווים יעמידו לשותפות מסגרת לשירות חוב חלף הדרישה להעמדת קרן לשירות חוב, סך המסגרת שהועמדה הינה בסך של 7,265 אלפי ש"ח.

במועד העמדת המסגרת השותפות תשלם עמלת הקצאה חד פעמית בשיעור של 0.3%, המסגרת נושאת עמלת אי ניצול בשיעור של 1.25%, במקרה של ניצול מהמסגרת החברה תשלם ריבית בשיעור של 4% בתוספת ריבית בנק ישראל.

להבטחת אשראי כספי התחייבה החברה לעמוד בין היתר במגבלות ואמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

- יחס כיסוי המינימלי לשירות חוב הצפוי לא יהיה נמוך מ- 1.0:1.18.
- יחס כיסוי להפרה: 1.00:1.08.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ישנה עמידה ביחס כיסוי הנדרשים, ויחס הכיסוי הינו 1.21:1.0.

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינה בסך של כ- 97,199 אלפי ש"ח ובסך של כ- 105,066 אלפי ש"ח בהתאמה.

(5) הסכם מימון תחנת כוח אתגל

ביום 8 ביולי 2020, נחתמה מערכת הסכמים לסגירה פיננסית של פרויקט אתגל, באמצעות העמדת הלוואות משלושה גופים בנקאיים ומוסדיים אשר החליפה את מתווה המימון בהון עצמי של הפרויקט (לאחר שהחלפה כאמור אושרה על ידי רשות החשמל). הסגירה הפיננסית כוללת העמדת מסגרות מימון בהיקף של כ- 570 מיליון ש"ח במהלך תקופת ההקמה של הפרויקט, אשר ייפרע במשך תקופת התפעול שלו מתוך מקורות הפרויקט.

להלן עיקרי התנאים מול המלווים:

1. שיעור המימון להלוואת ההקמה (מסך הכל עלויות) מהווה 80%.
2. קרן לשירות החוב – חצי החזר שנתי.
3. שיעור ריבית זמן ארוך צמודת מדד: ממוצע משוקלל של אגרות חוב ממשלתיות צמודות בעלות מח"מ 8.8 שנים, בתוספת מרווח של 2.35% מתאריך ההפעלה המסחרית (תחילת תפעול).
4. יחס כיסוי :
 - יחס כיסוי למשיכה השכבה הנוספת (24 חודשים לאחר תאריך הפעלה): 1.00:1.23.
 - יחס כיסוי להפרה: 1.00:1.05.
 - יחס כיסוי לחלוקה: 1.00:1.20.

נכון למועד הדיווח שותפות הפרויקט אינה נדרשת לעמידה באמת מידה פיננסית שהוזכרה לעיל.

בתאריך 25 בספטמבר 2024 אתגל ביצעה פירעון ראשון של קרן וריבית בסך כולל של 16 מיליון ש"ח (חלק הריבית 2.9 מיליון ש"ח). מנגד, המלווים הזרימו לאתגל הלוואה לזמן קצר אשר נושאת ריבית פריים + 0.9%, הלוואה לזמן קצר נפרעה ב-14 באוגוסט 2025.

ביום 28 בדצמבר, 2025, בוצעה משיכה בגובה של כ- 54 מיליון ש"ח, הלוואה נושאת ריבית בשיעור של כ- 4.36% ותיפרע בתשלומים חצי שנתיים עד לתאריך 25 במרץ 2043.

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינה בסך של כ- 489,461 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 12,571 אלפי ש"ח ובסך של כ- 424,687 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הקמת הלוואה בסך של כ- 9,843 אלפי ש"ח בהתאמה.

לפרטים נוספים בדבר פרויקט אתגל, ראה באור 19(א)(1).

(6) פרויקט Satu Mare

ביום 9 במרץ 2023 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט במסגרת התקשרה חברת הפרויקט בהסכם לקבלת מימון לפרויקט במתכונת של מימון פרויקטלי ללא זכות חזרה (non-recourse). במסגרת הסגירה הפיננסית הועמדה לטובת חברת הפרויקט מסגרת בסך של כ-40.5 מיליון אירו, המחולקת למסגרת חוב בכיר לזמן ארוך בהיקף של כ-34.5 מיליון אירו ומסגרת מע"מ לזמן קצר בהיקף של כ-6 מיליון אירו. תקופת ההלוואה של מסגרת החוב הבכיר הינה 6 שנים ממועד הסגירה הפיננסית ומועד הפירעון הסופי הינו לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2028, ומועד הפירעון הסופי של מסגרת המע"מ הינו לא יאוחר מ-6 חודשים ממועד תחילת ההפעלה המסחרית של הפרויקט.

הבטוחות העיקריות שניתנו הינן כמקובל במימון פרויקטאלי מסוג זה, ובכלל זאת שעבוד על כלל נכסי חברת הפרויקט ושעבוד על החזקות וזכויות החברה בחברת הפרויקט (לרבות הזכות לקבלת התקבולים מהפרויקט). חברת הפרויקט מבצעת גידור של החשיפה לשינויים בריבית היורבור לפרטים נוספים ראה באור 28.

להלן עיקרי התנאים מול המלווים:

- מסגרת חוב בכיר לזמן ארוך נושאת ריבית יורבור 6 חודשים + 3.9%
- מסגרת מע"מ נושאת ריבית יורבור 6 חודשים + 2.3%
- יחס כיסוי להפרה 1:1.2

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך של כ- 96,045 אלפי ש"ח

(7) פרויקט Simleu Silvaniei

ביום 27 ביוני 2024 הושלמה הסגירה הפיננסית של הפרויקט במסגרת התקשרו שני תאגידים ייעודיים זרים המוחזקים בשיעור של 90% (בעקיפין) על ידי החברה ("חברות הפרויקט") בהסכם לקבלת מימון לפרויקט במתכונת של מימון פרויקטלי ללא זכות חזרה (non-recourse). במסגרת הסגירה הפיננסית הועמדה לטובת חברת הפרויקט מסגרת בסך של כ-49 מיליון אירו, המחולקת למסגרת חוב בכיר לזמן ארוך בהיקף של כ-44 מיליון אירו ומסגרת מע"מ לזמן קצר בהיקף של כ-5 מיליון אירו. תקופת ההלוואה של מסגרת החוב הבכיר לזמן ארוך הינה 6 שנים ממועד הסגירה הפיננסית ומועד הפירעון הסופי הינו לא יאוחר מיום 30 ביוני 2030, ומועד הפירעון הסופי של מסגרת המע"מ הינו לא יאוחר מ-6 חודשים ממועד תחילת ההפעלה המסחרית של הפרויקט.

הבטוחות העיקריות שניתנו הינן כמקובל במימון פרויקטאלי מסוג זה, ובכלל זאת שעבוד על כלל נכסי חברות הפרויקט ושעבוד על החזקות וזכויות החברה בחברות הפרויקט (לרבות הזכות לקבלת התקבולים מהפרויקט).

חברת הפרויקט מבצעת גידור של החשיפה לשינויים בריבית היורבור לפרטים נוספים ראה באור 28.

להלן התנאים העיקריים של הלוואה:

- מסגרת החוב בכיר לזמן ארוך נושאת ריבית יורבור 6 חודשים + 3.9% בתקופה ההקמה, וריבית יורבור 6 חודשים + 3.6% בתקופת ההפעלה
- מסגרת מע"מ נושאת ריבית יורבור 6 חודשים + 2.9%
- יחס כיסוי להפרה 1:1.1

ביום 29 באפריל 2025, בוצעה משיכה ראשונה ממסגרת החוב הבכיר בסך של כ- 6.95 מיליון אירו.

בימים 6 באוגוסט 2025, 8 באוקטובר 2025, ו-25 בנובמבר 2025, בוצעו משיכות נוספות בסך כולל של כ- 22.13 מיליון אירו (כ- 82.9 מיליון ש"ח) מתוך מסגרת חוב בכיר לזמן ארוך.

ביום 30 בספטמבר 2025 רכשה החברה מהשותף בפרויקט את כל אחזקותיו בתאגיד המשותף (10%), כך שלאחר הרכישה חלק החברה בתאגיד הפרויקט הינו 100%.

(8) הסכם מימון פרויקטים בארה"ב

א. הלוואה מול גופים מממנים

ביום 23 בנובמבר 2021, התקשרה SBEN BW Construction HoldCo LP (התאגיד הייעודי של פרויקט Brazoria) בהסכם מימון (להלן בסעיף זה: "**הסכם המימון**") עם הגופים המממנים. ההלוואה לזמן ארוך נושאת ריבית LIBOR + 2.375% ממועד ההמרה לתקופה של שנתיים והחל מהשנה השלישית ריבית של LIBOR + 2.625%, כאשר קרן ההלוואה תיפרע בתשלומים רבעוניים עד 30 בספטמבר 2040.

ביום 6 ביוני 2023 המירה החברה את ריבית ההלוואות מריבית לייבור + 2.375% לריבית SOFR+2.49%. באוקטובר 2024, עודכנה הריבית SOFR+0.2616%.

חברת הפרויקט מבצעת גידור של החשיפה לשינויים בריבית ה-SOFR לפרטים נוספים ראה באור 28.

במהלך שנת 2024 חברת הפרויקט פרעה קרן הלוואה בגובה של 998 אלף דולר (כ- 3.7 מיליון ש"ח) וריבית של 3.4 מיליון דולר (כ- 20.9 מיליון ש"ח).

יתרת החוב ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 על פי הסכם המימון הינה בסך של כ- 70 מיליון דולר (כ- 223,421 אלפי ש"ח) וכ- 71 מיליון דולר (כ- 257,905 אלפי ש"ח), בהתאמה.

יחס כיסוי :

- יחס כיסוי לחלוקה: 1.2:1.00

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה לא עומדת במינמום יחס הכיסוי הנדרש לחלוקה, יחס הכיסוי הינו 0.99:1.00. מובהר כי הסכם המימון אינו כולל יחס כיסוי להפרה.

ב. התחייבות פיננסית לשותף מס

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 בגין שותף המס הוכרו התחייבויות פיננסיות בסך של כ- 13,091 אלפי דולר (כ- 41,346 אלפי ש"ח) ובסך של כ- 12,468 אלפי דולר (כ- 45,474 אלפי ש"ח) בהתאמה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 403 אלפי דולר (כ- 1,470 אלפי ש"ח) הוצגו באשראי לזמן הקצר, והיתרה הוצגה באשראי לזמן ארוך, לפרטים נוספים ראה באורים 15 ו- 18.

כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הוכרה התחייבות לא פיננסית בסך של כ- 32,688 אלפי דולר (כ- 104,275 אלפי ש"ח) וכ- 49,256 אלפי דולר (כ- 179,637 אלפי ש"ח) בהתאמה

מתוכה סך של כ- 16,561 אלפי דולר (כ- 52,829 אלפי ש"ח) וסך של כ- 16,558 אלפי דולר (כ- 60,387 אלפי ש"ח) בהתאמה הוצגו זכאים ויתרות זכות והיתרה מוצגת בהתחייבויות לזמן ארוך. כמו כן, לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הוכרו הכנסות בסך של כ- 18,221 אלפי דולר ארה"ב ובסך של כ- 19,517 אלפי דולר ארה"ב בהתאמה בגין הפחתה של ההתחייבות הלא פיננסית, ראה גם באור (ד) בדבר מדיניות חשבונאית.

(9) סגירה פיננסית של צבר פרויקטים

1. ביום 30 בספטמבר 2025, הושלמה הסגירה הפיננסית של צבר הכולל תשעה פרויקטים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית משולבי מערכות אגירה, בהספק מצרפי חזוי של כ-114 MWp והספק אגירה חזוי כולל של כ-481 MWh, המוחזקים (בעקיפין) על ידי החברה (שבעה באופן מלא, ושניים בשותפות (להלן בסעיף זה: "הפרויקטים") או "צבר הפרויקטים"), במסגרתה התקשר תאגיד המוחזק על ידי החברה בשיעור של 100% בעקיפין בהסכם לקבלת מימון במתכונת של מימון פרויקטלי בתנאים מקובלים לעסקאות מסוג זה על בסיס Non-Recourse, בסך כולל של עד 798 מיליוני ש"ח עבור כל צבר הפרויקטים (להלן בסעיף זה: "הסכם המימון" ו-"ההלוואה", לפי העניין) עם בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן בסעיף זה: "הבנק"), כמפורט להלן. מתוך כלל צבר הפרויקטים, שני פרויקטים החלו בהפעלה מסחרית במהלך החציון הראשון לשנת 2025 (להלן: "מקבץ א") ויתר הפרויקטים בשלב הקמה או לקראת הקמה.

2. להלן עיקרי התנאים של הסכם המימון והמסגרות שהועמדו:

א. מסגרות חוב בכיר לזמן ארוך בהיקף של כ- 529 מיליוני ש"ח, הלוואות מכח מסגרת החוב הבכיר יישאו ריבית בשיעור של ריבית אג"ח ממשלתית בריבית קבוע צמודה למדד בתוספת מרווח הנע בין 1.7% ל- 2.7% ההלוואות ממסגרת החוב הבכיר תיפרענה בהתאם ללוח סילוקין שייקבע במועד כל משיכה ותיפרענה לכל המאוחר עד 20 שנה ממועד החיבור של הפרויקט.

ב. מסגרות מע"מ ושירות חוב לזמן קצר בהיקף של כ- 65 מיליוני ש"ח לצורך מימון עלויות המע"מ השוטפות במהלך תקופת ההקמה ומימון מחסור תזרימי לשירות חוב, הלוואות מכח מסגרת מע"מ ושירות חוב נושאות ריבית פריים בתוספת מרווח הנע בין 2.7%-3.7%.

ג. מסגרות מימון גישור לזמן קצר להון העצמי בהיקף של כ- 203 מיליון ש"ח, הלוואות מכח מסגרת מימון גישור להון העצמי נושאות ריבית פריים בתוספת מרווח הנע בין 0.5% ל- 0.5% אשר ישולמו במועד הפירעון. ההלוואות יפרעו ביום 30 בספטמבר 2028.

ד. להבטחת אשראי כספי התחייבה החברה לעמוד בין היתר במגבלות ואמות המידה הפיננסיות כדלקמן:

1. יחס כיסוי למשיכה השכבה הנוספת (24 חודשים לאחר תאריך הפעלה): 1.25:1.00.
 2. יחס כיסוי להפרה: 1.05:1.00.
 3. יחס כיסוי לחלוקה: 1.15:1.00 למשך 7 שנות ההפעלה הראשונות, 1.17:1.00 בין השנה ה-8 לשנה ה-12 ו-1.20:1.00 משנה 13 ואילך.
- יחס הכיסוי יחושב בהתאם לנתוני הפרויקטים שנמצאים בהפעלה מסחרית (לאחר שנת הפעלה מלאה) וימדדו אחת ל-6 חודשים קלנדריים.

3. בדבר קבלת הלוואות גישור בסך כולל של כ- 150 מיליון ש"ח עבור הקמת הפרויקטים שבמקבץ א', ראה באור 15 לעיל.

4. במועד הסגירה הפיננסית בוצעה משיכה מתוך מסגרת החוב הבכיר בסך כולל של כ- 168,405 אלפי ש"ח (סך של כ- 93,485 אלפי ש"ח מתוך מסגרת החוב הבכיר, וסך 74,920 אלפי ש"ח מתוך מסגרת הלוואות הגישור להון העצמי). הלוואות החוב הבכיר נושאות ריבית בשיעור של 4.4% צמודה למדד המחירים לצרכן.

5. במהלך ינואר 2026, לאחר תאריך המאזן, בעקבות התארכות התהליכים הסטטוטוריים וכתוצאה מכך צפי לאי עמידה של פרויקט רווחה (אחד משבעת הפרויקטים) במועד הנדרש לסנכרון ובהתאם להסכם המימון, הוחלט לגרוע את אחד הפרויקטים (מתוך התשעה), ובהתאם לכך, ביום 1 בפברואר 2026 בוצעה הקטנת מסגרות כדלקמן: (1) מסגרת חוב בכיר לזמן ארוך – 487 מיליוני ש"ח, (2) מסגרת מע"מ ושירות חוב לזמן קצר – 62 מיליוני ש"ח ו- (3) מסגרת גישור לזמן קצר להון העצמי – 192 מיליוני ש"ח. בנוסף, לאחר הגריעה כאמור, ההספק המצרפי החזוי יעמוד על כ-106 MWh והספק האגירה החזוי יעמוד על כ-441 MWh.

ד. התחייבות בגין חכירה

1. **מידע לגבי הסכמי חכירה מהותיים**
החל מיום 1 בינואר 2019 הקבוצה מיישמת את תקן IFRS 16, חכירות. במסגרת הסכמי החכירה, הקבוצה חוכרת את הפריטים הבאים:
א. כלי רכב - הקבוצה חוכרת כלי רכב ממספר חברות ליסינג שונות לתקופה של כשלוש שנים המשמשים את עובדי הקבוצה.
ב. קרקעות - הקבוצה חוכרת קרקעות לתקופה של 15-35 שנים.

סך ההתחייבות בגין חכירות שהוכרו בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 הינם בסך של כ-282,924 אלפי ש"ח וסך של כ-242,944 אלפי ש"ח בהתאמה.

2. **מידע לגבי התקשרויות מהותיות בהסכמי חכירה בתקופה**
בשנת 2022 התקשרה החברה בהסכם לחכירת קרקע עם קיבוץ אורים על מנת להקים מתקן פוטו וולטאי בשילוב אגירה בשטחי הקיבוץ. החברה תשלם דמי שכירות החל ממועד מסירת החזקה דמי השכירות יהיו צמודים לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בהתאם לכך, בדוח על המצב הכספי הוכר נכס זכות שימוש בגובה של 54,581 אלפי ש"ח במקביל להכרה בהתחייבות בגין חכירה באותו הסכום.

3. ניתוח מועדי פירעון של התחייבויות בגין חכירה של הקבוצה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
20,266	21,503
73,145	50,773
149,533	210,648
242,944	282,924

חלות שוטפת התחייבות בגין חכירה
בין שנה לחמש שנים
מעל חמש שנים
סך ההתחייבויות בגין חכירות

4. סכומים שהוכרו ברווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
9,054	10,204

הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה

ג. הנפקת אגרות חוב (סדרה א וסדרה ב)

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 1 באוגוסט 2023, הנפיקה החברה סדרת אגרות חוב חדשה (לא מובטחת), אגרות חוב (סדרה א'), בהיקף כולל של 750 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה לסך ברוטו של 750 מיליון ש"ח שאין צמודות למדד כלשהו ונושאות ריבית בשיעור שנתי של כ-6.77% ובריבית אפקטיבית בשיעור של כ-7.04%. קרן אגרות החוב תפרע בעשרה (10) תשלומים שנתיים שווים, ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2025 עד 2034 (כולל). הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם פעמיים בשנה, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, החל מיום 30 ביוני 2024 ועד ליום 30 ביוני 2034 (כולל).

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 11 בספטמבר 2025 (להלן: "**דוח הצעת המדף**"), הנפיקה החברה סדרת אגרות חוב חדשה (לא מובטחת), אגרות חוב (סדרה ב'), בהיקף כולל של כ-257 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'), בתמורה לסך ברוטו של כ-257 מיליון ש"ח שאין צמודות למדד כלשהו ונושאות ריבית בשיעור שנתי של כ-5.66% ובריבית אפקטיבית בשיעור של כ-5.87%. קרן אגרות החוב תפרע בעשרה (10) תשלומים שנתיים שווים, ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל). הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם פעמיים בשנה, בימים 30 במרץ ו-30 בספטמבר, החל מיום 30 במרץ 2026 ועד ליום 30 בספטמבר 2037 (כולל).

אמות מידה פיננסיות (לסדרה א' ולסדרה ב') וחישובן ליום 31 בדצמבר 2025:

אמת המידה	תוצאת המדידה ליום 31 בדצמבר 2025
התחייבות לשמירה על הון עצמי מינימאלי: ההון העצמי המאוחד של החברה, לא יפחת מסך של 1,000,000,000 ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.	1,682,680 אלפי ש"ח
יחס הון עצמי למאזן של החברה המאוחדת: יחס ההון העצמי למאזן של החברה במאוחד, לא יפחת מ-21% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.	31%
יחס חוב פיננסי נטו במאוחד, בניכוי החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA, לבין EBITDA מתואם: לא יעלה על 16 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.	5.8

לעניין סעיף זה בלבד, "**ההון העצמי המאוחד של החברה**" – משמע ההון העצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים למועד הרלוונטי, כולל זכויות שאין מקנות שליטה ובתוספת קרן שטרי הון וקרן הלוואות בעלים שהועמדו לחברה ושילפי תנאיהם החוב בגינם (קרן וריבית) נחות בפירוק החברה ביחס לאגרות החוב וכן מועד פירעונם (למען הסר ספק, קרן וריבית) הינו לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב. "**יחס ההון העצמי למאזן של החברה במאוחד**" – משמע התוצאה המתקבלת מחילוק: (א) ההון העצמי המאוחד של החברה, כהגדרתו לעיל, ב- (ב) סך המאזן המאוחד של החברה, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים למועד הרלוונטי. "**חוב פיננסי נטו במאוחד**" – משמע חובות נושאי ריבית של החברה לפי הדוח על המצב הכספי הנכלל בדוחות הכספיים המאוחדים, לזמן ארוך ולזמן קצר לרבות אשראים שנלקחו בפועל, כלפי מוסדות בנקאיים, כלפי מוסדות פיננסיים וכלפי כל גורם אחר, שהעמיד לחברה מימון כלשהו בדרך של: (1) הלוואות; (2) אגרות חוב על כל סוגיהן (ובכלל זה ניירות ערך מסחריים ומכשירי חוב דומים אחרים לרבות ככל שהונפקו ללא ריבית בניכיון), כפי שהם נכללים במסגרת הדוחות הכספיים הרלוונטיים המאוחדים למועד הבדיקה, למעט: התחייבות "הסכם חכירה", המוצגת לפי תקן דיווח בינלאומי (IFRS); יתרת שותף מס; חובות של החברה שמועד פירעונם הינו בשיקול דעת החברה בלבד ולא קיימת עילה להעמדתם לפירעון מיידי; ובניכוי מכשירים פיננסיים שהינם מכשירי חוב שפירעונם הינו בשיקול דעת החברה בלבד; מזומנים (הכולל מזומנים, שווי מזומנים, פקדונות, הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות) שאינם מוגבלים בשימוש; קרנות לשירות חובות, והכל כפי שהם נכללים בדוחות הכספיים הרלוונטיים למועד הבדיקה. "**החוב הפיננסי המיועד להקמת פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA**" – משמע הסכום של: (1) חוב פיננסי לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, המיועד (או שנמשך לטובת) להקמת פרויקטים אשר טרם חלפה שנה מלאה ממועד הפעלתם המסחרית המלאה, (2) חוב פיננסי לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, המיועד (או שנמשך לטובת) לרכישת פרויקטים שטרם

חלפה שנה ממועד הפעלתם המסחרית המלאה או ממועד רכישתם, לפי המאוחר ו-(3) הנמוך מבין (א) חוב פיננסי לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה אשר אינו מיוחס לפרויקט ספציפי ו-(ב) סך השווה ל-80% מהעלות של פרויקטים שטרם החלו להפיק EBITDA אשר לא נלקח עבורם מימון ספציפי, וזאת בהתאם ליתרות ההשקעה המוצגות בדוחות הכספיים המאוחדים. "EBITDA" - משמע רווח (הפסד) נקי לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, כולל חלק המיעוט, בתקופה של ארבעת הרבעונים הקלנדריים שקדמו למועד הבדיקה, בנטרול (א) פחת והפחתות (ב) הוצאות או הכנסות מימון נטו (ג) מיסים על הכנסה (ד) חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (ה) רווחי ו/או הפסדי שיערוך או ירידת ערך (ו) הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות וכן הוצאות / הכנסות חד פעמיות (למעט הכנסות שמקורן בפיצוי בגין ביצועי חסר בפרויקטים או תקבולים שבמהותם מהווים פיצוי בגין אבדן הכנסה), ובתוספת: (1) תקבולים בגין קרן וריבית של נכס פיננסי ו/או נכס חוזה ו-(2) תקבולים מדיבידנדים ו/או משיכת רווחים ו/או החזרי הלוואות בעלים (קרן וריבית) מחברות כלולות. "EBITDA מתואם" - משמע ה- EBITDA כהגדרתו לעיל, בניכוי EBITDA בגין פרויקטים שטרם חלפה שנה מלאה ממועד הפעלתם המסחרית או פרויקטים שנרכשו וטרם חלפה שנה ממועד השלמת רכישתם, לפי המאוחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 קיימת עמידה באמות המידה הפיננסיות כמפורט לעיל.

באור 22 – מיסים על הכנסה

א. מרכיבי הוצאות מיסים על הכנסה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
1,250	-	-
-	-	9,743
98,564	63,407	8,627
99,814	63,407	18,370

מיסים על הכנסה

מיסים שוטפים

מיסים בגין שנים קודמות

מיסים נדחים

יצירה והיפוך של הפרשים זמניים, נטו

ב. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה

1. שיעור מס חברות

סביבת המס בישראל

שיעור המס הרלוונטי של החברה והתאגידים המוחזקים בישראל בשנים 2023-2025: 23%.

המיסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעור המס לעיל.

סביבת המס בארצות הברית

הפעילות בארצות הברית מתבצעת במספר מדינות, שיעור המס בתאגידים הפועלים בארה"ב הינו המס הפדראלי בשיעור של 21% בתוספת מס מדינתי בהתאם למדינה בה מתבצעת הפעילות. בקליפורניה מתווסף מס מדינתי

בשיעור של 8.84% ובטקסס מתווסף מס מדינתי בשיעור של 0.75%, משרדי המטה נמצאים במדינת פלורידה והמס המדינתי הינו בשיעור של 5.5%.

בהתאם לחוקי המס בארצות הברית, הפסדים מועברים שנוצרו עד 31 בדצמבר 2017 הוגבלו לקיזוז מהכנסה חייבת עד 80%, הפסדים שנוצרו לאחר מועד זה יותרו במלואם לקיזוז מהכנסה חייבת.

המסים השוטפים והנדחים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעורי המס לעיל.

סביבת המס ברומניה

שיעור המס הרלוונטי של התאגידים 16%.

המסים השוטפים והנדחים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעורי המס לעיל.

2. הטבות מתוקף החוק לעידוד השקעות הון

ביום 22 בספטמבר 2022 התקבלה החלטת מיסוי לפיה שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ ונבטים אנרגיות מתחדשות בע"מ (אשר מוחזקות במלואן על ידי החברה) תחשבנה ל"מפעל תעשייתי" כהגדרתו בחוק עידוד התעשייה (מיסים) התשכ"ט 1969, בנוסף, פעילותם של מספר שותפויות מוחזקות המפעילות מתקנים לייצור חשמל פוטו וולטאי תחשבנה כחלק מפעילותה של אנרגיה ישראל לעניין בדיקת "חברה תעשייתית".

חברה תעשייתית רשאית לדרוש פחת מואץ לצרכי מס בהתאם לתקנות מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (שיעורי פחת), התשמ"ו-1986.

ג. שומות מס

ביום 30 במרץ, 2024 קיבלה החברה מאת רשות המיסים שומת מס הכנסה לפי מיטב שפיטה לשנים 2018-2021, לפיה חבות מס ההכנסה של החברה לאותן שנים מסתכמות בסך כולל של 74 מיליון ש"ח. ביום 12 ביוני 2025 נחתם הסכם פשרה בין החברה ורשות המיסים, לפיו, בין היתר, חבות המס לשנים האמורות תופחת ותעמוד על סך של 14 מיליון ש"ח, כולל ריבית והצמדה, וזאת לשם סילוק כלל הסוגיות שהועלו בשומה באופן סופי ומוחלט ומבלי שמי מהצדדים מודה בטענה כלשהי מטענות הצד שכנגד. התשלום בוצע בתקופת הדוח. ללא השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ד. ההתאמה בין המס התיאורטי בגין הרווח לפני מסים על ההכנסה לבין הוצאות המסים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
259,248	236,116	(182,801)	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
23%	23%	23%	שיעור מס
59,627	54,307	(42,044)	מס מחושב לפי שיעור מס רגיל
9,779	1,499	7,503	בגין חלק החברה בהפסדי (ברווחי) חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני
38	471	8,247	שיעור מס שונה בחברות בנות הפועלות מחוץ לישראל
26,030	7,130	(12,584)	הפרשי עיתוי והפסדים בגינם לא נוצרו נכסי מסים נדחים ואחרים
3,138	-	2,674	ניצול הפסדים והטבות משנים קודמות בגינם לא נרשמו מיסים נדחים
-	-	(56,516)	הפסדים לצורכי מס מהשנה בגינם לא נרשמו מיסים נדחים
1,202	-	(9,743)	מסים בגין שנים קודמות
99,814	63,407	(18,370)	הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה

ה. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים

סה"כ	מכשירים פיננסים	הטבות לעובדים	הפסדים לצרכי מס	נכס חוזה בגין הסדרי זיכיון	רכוש קבוע	בגין שותפויות מוחזקות	
אלפי ש"ח							
(131,874)	8,320	149	100,895	(97,036)	(17,149)	(127,053)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
							שינויים בשנת 2024:
(63,407)	(380)	1	30,677	(20,412)	(10,021)	(63,272)	שינויים שנזקפו לרווח והפסד
(26,999)	(2,264)	-	-	-	-	(24,735)	שינויים שנזקפו ישירות להון
(222,280)	5,676	150	131,572	(117,448)	(27,170)	(215,060)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
							שינויים בשנת 2025:
(8,627)	19,236	32	57,755	(14,859)	(34,072)	(36,719)	שינויים שנזקפו לרווח והפסד
11,161	11,161	-	-	-	-	-	שינויים שנזקפו ישירות להון
(9,351)	-	-	(1,579)	-	-	(7,772)	קרן הפרשי תרגום
(229,097)	36,073	182	187,748	(132,307)	(61,242)	(259,551)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הפסדים להעברה

יתרת ההפסדים המוערכת לצרכי מס המועברת לשנים הבאות בחברה ובחברות המאוחדות מסתכמת בכ- 969,983 אלפי ש"ח, מתוכם בגין החברה סך של כ-89,287 אלפי ש"ח ובגין חברות מאוחדות סך של כ-880,696 אלפי ש"ח. יתרת הפסד ההון לצרכי מס המועברת לשנה הבאה בחברה ובחברות מאוחדות מסתכמת בכ-87,429 אלפי ש"ח.

החברה מכירה בנכס מס בדוח על המצב הכספי כאשר קיים צפי לרווחים חייבים במס בעתיד שכנגדם ניתן יהיה לנצל את ההפסדים המועברים. ככל והחברה צופה כי לא ינוצלו הפסדים מועברים, החברה מכירה בנכס מס עד גובה העתודה למס.

באור 23 - הכנסות ממכירות וממתן שירותים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
139,520	214,672	309,869
(69,903)	(72,077)	(74,211)
43,465	38,677	49,064
1,546	1,565	1,407
3,599	7,583	-
118,227	190,420	286,129

הכנסות ממכירת חשמל בישראל
 בניכוי - הפחתת הכנסות בגין נכסי חוזה
 הכנסות ממכירת חשמל בארצות הברית ואירופה
 הכנסות תפעול
 הכנסות ממתן שירותים

באור 24 - עלות המכירות ומתן השירותים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
3,570	2,605	4,128
35,803	112,631	149,494
55,206	55,585	78,397
503	343	68
95,082	171,164	232,087

שכר עבודה ונלוות
 תצרוכת חומרים והוצאות תפעול
 פחת והפחתות
 ביטוח ואחרות

באור 25 - הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
27,303	22,416	24,938
5,669	1,639	1,179
10,419	9,059	14,831
1,451	1,710	2,372
16,496	19,637	17,821
1,932	2,130	2,162
19,794	21,096	12,220
3,555	4,035	5,267
86,619	81,722	80,790

שכר ונלוות (*)
 תשלום מבוסס מניות לעובדים ונושאי משרה (ראה באור 17 הטבות לעובדים)
 שירותים מקצועיים
 אחזקה ומשרדיות
 דמי ניהול לבעל שליטה ושירותים נוספים (באור 29 (ה) (1))
 פחת והפחתות
 ייזום פרויקטים
 אחרות

(*) כולל עלויות נוספות לבעל שליטה - ראה באור 29 צדדים קשורים.

באור 26 - הכנסות והוצאות אחרות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	-	12,846
71,298	73,454	62,984
-	2,732	10,178
2,119	1,996	1,443
73,417	78,182	87,451
43,089	-	-
5,550	-	-
48,713	23,356	107,668
651	705	2,042
98,003	24,061	109,710

א. הכנסות אחרות
השבת ערך נכסים (**)
הכנסות בגין הפחתת התחייבות לשותף מס
הכנסות מאספקת גז, נטו
אחרות

ב. הוצאות אחרות
ביטול הסכמי זיכיון (*)
דמי ייזום פרויקט חגית מזרח
ירידת ערך נכסים (**)
אחרות

(*) ראה באור 19 התקשרויות בקשר לפרויקטים דימונה ומתח עליון עם תעריף הגנה.
(**) ראה באור 11 בקשר לירידת בהשקעה של חברה כלולה ובאור 12 בקשר לביטול ירידת ערך נכס אתגל וירידת ערך פרויקט באירופה

באור 27 - הוצאות מימון, נטו

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
108,266	121,938	137,518
14,945	18,067	12,504
25,160	3,921	2,897
4,115	1,782	6,210
-	18,823	43,737
8,694	9,054	10,204
-	-	349
844	881	918
2,089	2,127	4,484
164,113	176,593	218,821
7,812	24,631	30,476
156,301	151,962	188,345

א. הוצאות מימון שנוקפו לרווח והפסד
ריבית והפרשי הצמדה בגין התחייבויות פיננסיות
ריבית בגין התחייבות לשותף מס
ריבית בגין התחייבויות מצד קשור
עמלות וערבויות
הפרשי שער
ריבית בגין התחייבויות חכירה
שיערוך בגין נגזרים
ריבית בגין התחייבות לפירוק ושיקום
אחרות

בניכוי עלויות אשראי לא ספציפי שהווננו (*)

(*) בשנת 2025 ו- 2024 הווננו עלויות אשראי נוספות למתקן בהקמה (המתקן הופעל במאי 2025) בסך של 14,662 אלפי ש"ח ו- 26,967 אלפי ש"ח, בהתאמה.

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(*) 133,159	(*) 67,029	29,705
14,616	10,048	7,115
39,106	3,901	-
62,739	-	-
10,383	-	-
60,322	60,010	51,038
9	4,579	2,164
320,334	145,567	90,022
164,033	(6,395)	(98,323)

ב. הכנסות מימון שנוקפו לרווח והפסד
ריבית והפרשי הצמדה בגין הלוואה לחברה המוחזקת בשיטת השווי המאזני (**)
ריבית בגין פיקדונות בתאגידים בנקאיים
שיערוך בגין נגזרים
סכומים שסווגו מחדש לרווח והפסד מקרן גידור בגין גידור תזרים מזומנים
הפרשי שער
ריבית והצמדה של נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון
אחרות

הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

(*) סיווג מחדש
(**) ריבית והפרשי הצמדה בין הלוואות לחברות מוחזקות מוצג בנטו משינוי בשווי של מכשירים פיננסיים שנמדדו בשווי מאזני

באור 28 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

(1) כללי

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כמפורט להלן. מדיניות ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

הקבוצה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגדר חשיפות מסוימות לסיכונים. האחראי לניהול סיכונים השוק של החברה הינה מנהלת מימון של החברה, המדווחת לדירקטוריון מעת לעת על פעולותיו לשם הקטנת סיכונים השוק של החברה ועל תוצאות פעולותיה.

המדיניות הינה לצמצם, ככל שניתן, את הסיכונים השונים. החברה מכוונת את ניהול הסיכונים לחשיפה כלכלית ככל שקיימת סתירה בין חשיפה זו לחשיפה חשבונאית.

להלן הרכב הנגזרים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
נגזרים המוצגים במסגרת נכסים שוטפים		
5,616	3,477	חלות שוטפת של חוזי החלפת ריבית (SWAP) המשמשים לגידור
-	460	אופציות רכש על מטבע חוץ
נגזרים המוצגים במסגרת נכסים בלתי שוטפים		
36,824	27,976	חוזי החלפת ריבית (SWAP) המשמשים לגידור
92	-	אופציות רכש על מטבע חוץ
נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות שוטפות		
-	(16,026)	אופציות רכש על מטבע חוץ
נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות בלתי שוטפות		
-	(2,005)	אופציות רכש על מטבע חוץ
(5,436)	(2,360)	חוזי החלפת ריבית (SWAP) המשמשים לגידור
37,096	11,522	

תיאור הסיכונים הפיננסיים אליהם חשופה החברה וחברות שבשליטתה

א. סיכונים אשראי

סיכון אשראי הינו הסיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מפיקדונות בתאגידים בנקאים, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, הלוואה שניתנה לבעל שליטה, הלוואה שניתנה לחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, חייבים לזמן ארוך והלוואות לזמן ארוך.

מזומנים, פיקדונות לזמן קצר ופיקדונות לזמן ארוך מופקדים בתאגידים בנקאיים שונים בישראל. ההנהלה מעריכה את סיכון האשראי בגין יתרות אלה כקלוש.

הכנסות הקבוצה נובעות בעיקר ממכירות ושירותים ללקוחות בישראל. יתרת הלקוחות מורכבת ברובה מלקוח אחד, חברת חשמל לישראל ומוצגת בדוח על המצב הכספי בניכוי הפרשה להפסד אשראי.

1. החשיפה המרבית לסיכון האשראי בתאריך הדוח, הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
28,917	75,301
349,648	285,012
25,854	63,639
45,457	19,819
744,155	720,986
-	4,693
-	31,913
718,953	703,611
1,912,984	1,904,974

מזומנים ושווי מזומנים
פיקדונות לזמן קצר וארוך
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
נכסי חוזה בגין הסדרי זיכיון לזמן קצר וארוך
חייבים לזמן ארוך
מכשירים נגזרים
הלוואות לחברות מוחזקות

2. החשיפה המרבית לסיכון האשראי לפי אזורים גיאוגרפיים בתאריך הדוח, הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,867,347	1,848,859
45,637	56,115
1,912,984	1,904,974

מקומיים
חיצוניים

3. החשיפה המרבית לסיכון האשראי לפי הצד שכנגד בתאריך הדוח, הייתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
34,560	22,186
1,878,424	1,882,788
1,912,984	1,904,974

גופים ממשלתיים
הלוואות, חייבים והשקעות אחרות

4. הערכת הפרשה להפסדי אשראי

להלן מידע אודות החשיפה לסיכון אשראי והפסדי אשראי חזויים לגבי לקוחות, חייבים ונכס חוזה הנובעים מהתקשרות מלקוחות:

31 בדצמבר			
2024		2025	
אלפי ש"ח			
ירידת ערך	ברוטו	ירידת ערך	ברוטו
4,450	819,177	-	809,137

אינם בפיגור

ב. סיכוני נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה לא תוכל לעמוד במחויבותה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל שניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שייגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

הקבוצה מממנת את צרכי הפעילות השוטפת באמצעות אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים אשראי ספקים זכאים והלוואות מצדדים קשורים וכן אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים. היקפי המימון מותאמים לצרכים המשתנים של החברה.

להלן מועדי הפירעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות כולל אומדן תשלומי ריבית של החברה:

ליום 31 בדצמבר 2025					סה"כ תזרים מזומנים חוזי	ערך בספרים
שנה שישית ואילך	שנה רביעית וחמישית	שנה שניה ושלישית	6 - 12 חודשים	עד 6 חודשים		
אלפי ש"ח						
-	-	-	-	53,323	53,323	53,323
-	-	-	-	96,581	96,581	96,581
-	-	-	-	3,408	3,408	3,408
362,800	44,046	44,039	11,262	10,241	472,388	282,924
561,548	276,995	275,983	27,612	105,111	1,247,249	931,065
1,417,155	317,841	597,253	97,604	76,239	2,506,092	2,021,884
2,341,503	638,882	917,275	136,478	344,903	4,379,041	3,389,185

ליום 31 בדצמבר 2024						
ערך בספרים	סה"כ תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6 - 12 חודשים	שנה שניה ושלישית	שנה רביעית וחמישית	שנה שישית ואילך
אלפי ש"ח						
80,275	80,275	80,275	-	-	-	-
37,465	37,465	37,465	-	-	-	-
4,675	4,675	4,675	-	-	-	-
242,944	476,213	10,428	9,838	37,916	35,597	382,434
745,618	1,003,876	100,388	22,849	231,240	210,930	438,469
1,902,799	2,312,640	65,055	258,543	536,722	338,947	1,113,373
3,013,776	3,915,144	298,286	291,230	805,878	585,474	1,934,276

ג. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

1. סיכוני ריבית

א. סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
מכשירים בריבית קבועה לא צמוד	
נכסים פיננסיים	
התחייבויות פיננסיות	
392,667	396,943
(907,940)	(1,045,678)
(515,273)	(648,735)
מכשירים בריבית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן	
נכסים פיננסיים	
התחייבויות פיננסיות	
1,284,793	1,247,254
(1,499,613)	(1,735,042)
(214,820)	(487,788)
מכשירים בריבית משתנה	
נכסים פיננסיים	
התחייבויות פיננסיות	
170,416	150,277
(509,826)	(508,557)
(339,410)	(358,280)

ב. ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה הנמדדים בשווי הוגן

שינוי בעקום ההיוון של 0.25% בגין הלוואה לחברה כלולה המוצגת בשווי הוגן, היה מגדיל או מקטין את ההון ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים.

ליום 31 בדצמבר 2024				ליום 31 בדצמבר 2025			
הון		רווח (הפסד)		הון		רווח (הפסד)	
קטון בעקום	גידול בעקום	קטון בעקום	גידול בעקום	קטון בעקום	גידול בעקום	קטון בעקום	גידול בעקום
אלפי ש"ח							
11,000	(11,000)	11,000	(11,000)	11,000	(11,000)	11,000	(11,000)

מכשירים בריבית קבועה

ג. ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בריבית משתנה

שינוי של 3% בשיעורי הריבית במועד הדוח, היה מגדיל או מקטין את ההון ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים.

ליום 31 בדצמבר 2024					ליום 31 בדצמבר 2025			
הון		רווח (הפסד)			הון		רווח (הפסד)	
		קיטון בריבית	גידול בריבית				קיטון בריבית	גידול בריבית
קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית		קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית
אלפי ש"ח								
10,182	(10,182)	10,182	(10,182)		10,748	(10,748)	10,748	(10,748)

מכשירים בריבית
משנתה

2. סיכוני מדד, מטבע חוץ ומחירי שוק אחרים

להלן נתונים לגבי שערי חליפין ומדד :

מדד המחירים לצרכן בסיס של שנת 2002		שער החליפין	
ידוע	בגין	דולר	אירו
146.62	146.62	3.19	3.75
143.24	142.85	3.65	3.79
%	%	%	%
2.36	2.64	(12.6)	(1.06)
3.42	3.24	0.83	(5.49)
3.34	2.96	2.84	6.93

ליום:
31 בדצמבר 2025
31 בדצמבר 2024
שיעור השינוי במהלך השנה שהסתיימה ביום:
31 בדצמבר 2025
31 בדצמבר 2024
31 בדצמבר 2023

א. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

ליום 31 בדצמבר 2025					
סה"כ	בשקלים - ללא הצמדה	בשקלים - מדד מחירים לצרכן	מט"ח אחר	במט"ח - דולר	במט"ח - אירו
אלפי ש"ח					
246,896	234,984	-	5,937	5,866	109
109,139	79,403	-	1,917	17,159	10,660
63,639	59,492	-	989	3,158	-
64,902	44,902	20,000	-	-	-
18,758	16,933	-	1,809	16	-
42,409	-	42,409	-	-	-
3,937	-	-	-	3,937	-
678,577	-	678,577	-	-	-
4,693	4,693	-	-	-	-
27,976	-	-	-	27,976	-
4,278	4,278	-	-	-	-
638,709	120,978	506,268	-	-	11,463
(209,875)	(79,271)	(108,803)	-	(6,370)	(15,431)
(53,323)	(20,162)	-	-	(4,048)	(29,113)
(64,747)	(55,557)	-	-	(3,387)	(5,803)
(7,001)	(5,926)	-	-	(960)	(115)

נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים
פיקדונות לזמן קצר
לקוחות
חלויות שוטפות של הלוואות לחברות מוחזקות
חייבים ויתרות חובה
נכס חוזה בגין הסדרי זכיון
נגזרים
נכסים שאינם שוטפים
נכס חוזה בגין הסדרי זכיון
חייבים זמן ארוך
מכשירים פיננסיים נגזרים
פיקדונות לזמן ארוך
הלוואות לחברות מוחזקות
התחייבויות שוטפות
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
הטבות עובדים

ליום 31 בדצמבר 2025					
סה"כ	בשקלים- ללא הצמדה	בשקלים - מדד מחירים לצרכן	מט"ח אחר	במט"ח- דולר	במט"ח- אירו
אלפי ש"ח					
(16,026)	-	-	-	(16,026)	-
(4,365)	-	-	-	(2,005)	(2,360)
(41,346)	-	-	-	(41,346)	-
(25,127)	(630)	-	-	(23,542)	(955)
(2,150,727)	(76,074)	(1,584,893)	-	(287,885)	(201,875)
(857,310)	(857,310)	-	-	-	-
(1,458,789)	(462,122)	(446,442)	10,652	(327,457)	(233,420)

נגזרים

התחייבויות שאינן שוטפות

נגזרים

התחייבות בגין שותף מס

הפרשה לפירוק ושיקום

הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

אגרות חוב

חשיפה מאזנית, נטו

ליום 31 בדצמבר 2024					
סה"כ	בשקלים- ללא הצמדה	בשקלים - מדד מחירים לצרכן	מט"ח אחר	במט"ח- דולר	במט"ח- אירו
אלפי ש"ח					
248,655	226,082	-	-	18,057	4,516
101,086	78,987	-	13,431	5,323	3,345
25,854	21,860	-	-	3,891	103
58,603	53,603	5,000	-	-	-
43,457	15,934	12,704	14,418	150	251
39,577	-	39,577	-	-	-
5,874	-	-	-	5,874	-
2,000	2,000	-	-	-	-
704,578	-	704,578	-	-	-
37,054	-	-	-	37,054	-
28,824	28,824	-	-	-	-
660,350	132,639	519,434	-	-	8,277
(360,914)	(224,807)	(115,673)	-	(8,870)	(11,564)
(80,275)	(31,331)	-	(44,315)	(4,169)	(460)
(102,527)	(22,695)	-	(42)	(69,758)	(10,032)
(5,384)	(3,876)	-	-	(1,470)	(38)
(396)	-	-	-	-	(396)
(1,345)	(1,345)	-	-	-	-
(5,436)	-	-	-	-	(5,436)
(44,004)	-	-	-	(44,004)	-
(26,018)	-	-	-	(26,018)	-
(1,815,825)	-	(1,399,169)	-	(332,216)	(84,440)
(670,618)	(670,618)	-	-	-	-
(1,156,830)	(394,743)	(233,549)	(16,508)	(416,156)	(95,874)

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים

פיקדונות לזמן קצר

לקוחות

חלויות שוטפות של הלוואות לחברות מוחזקות

חייבים ויתרות חובה

נכס חוזה בגין הסדרי זכיון

נגזרים

נכסי מס שוטפים

נכסים שאינם שוטפים

נכס חוזה בגין הסדרי זכיון

מכשירים פיננסיים נגזרים

פיקדונות לזמן ארוך

הלוואות לחברות מוחזקות

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים

ספקים ונותני שירותים

זכאים ויתרות זכות

הטבות עובדים

נגזרים

התחייבויות שאינן שוטפות

עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה בחברה

כלולה

נגזרים

התחייבות בגין שותף מס

הפרשה לפירוק ושיקום

הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

אגרות חוב

חשיפה מאזנית, נטו

ב. ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול השקל, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר ושינוי במדד המחירים לצרכן, היו מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לאחר מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין ובמדד המחירים לצרכן, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדוח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שיעורי הריבית, נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025	
רווח (הפסד)	הון	רווח (הפסד)	הון
אלפי ש"ח			

עליה בשער החליפין של:

מדד מחירים לצרכן 3%

31 בדצמבר 2024	הון	31 בדצמבר 2025	הון
(6,444)	(6,444)	(13,393)	(13,393)
(2,099)	(2,099)	(6,645)	(6,549)
(5,477)	(5,477)	(671)11	(11,671)

דולר ב- 2%

אירו ב- 5%

להיחלשות השקל החדש בשיעורים דומים כנגד הדולר והאירו לתאריך 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הייתה השפעה זהה, אם כי בכיוון הפוך, ובאותם סכומים, בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים.

ג. שווי הוגן**(1) מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן לצורכי גילוי בלבד**

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, הלוואה לבעל שליטה, אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, הלוואות לז"ק מבעל שליטה ומצד קשור, ספקים ונותני שירותים, מכשירים נגזרים, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות הנושאים ריבית משתנה תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם. הערך בספרים והשווי ההוגן של יתר הנכסים והתחייבויות הפיננסיים שאינם נושאים ריבית משתנה הינו כדלקמן:

31 בדצמבר 2025			
ערך בספרים	שווי הוגן	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	נתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן למכשירים פיננסיים צמוד מדד (*)
אלפי ש"ח			

נכסים פיננסיים

נכסי חוזה בגין הסדר זיכיון	720,986	808,263	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהוונים לפי שיעור ריבית שוק למועד המדידה. 3.12-3.13

התחייבויות פיננסיות

התחייבויות למתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן ארוך	1,481,109	1,462,467	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהוונים לפי שיעור ריבית שוק למועד המדידה. 3.12-3.21
אגרות חוב סדרה א'(**)	675,000	727,853	השווי ההוגן הינו בהתאם למחיר שוק מצוטט של האג"ח
אגרות חוב סדרה ב'(**)	260,981	269,403	השווי ההוגן הינו בהתאם למחיר שוק מצוטט של האג"ח

(*) נקבע בהתאם לרמה 1 בהיררכיה של השווי הוגן

31 בדצמבר 2024			
ערך בספרים	שווי הוגן	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	נתונים ששימשו בקביעת השווי ההוגן למכשירים פיננסיים צמוד מדד (*)
אלפי ש"ח			

נכסים פיננסיים

נכסי חוזה בגין הסדר זיכיון	447,155	824,297	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהוונים לפי שיעור ריבית שוק למועד המדידה. 3.37-4.19

התחייבויות פיננסיות

התחייבויות למתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן ארוך	1,354,865	1,271,182	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהוונים לפי שיעור ריבית שוק למועד המדידה. 3.36-3.98
אגרות חוב(**)	745,618	790,050	השווי ההוגן הינו בהתאם למחיר שוק מצוטט של האג"ח

(*) מבוסס על היוון תזרימי מזומנים צפויים, בריבית המשקפת מח"מ ודירוג דומה

(**) נקבע בהתאם לרמה 1 בהיררכיה של השווי הוגן

(2) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

להלן מידע בדבר היררכיית השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן שהוכרו בדוח על המצב הכספי:

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
רמה 2	
(5,832)	(20,391)
42,928	31,913
718,953	703,611
756,049	715,133

זכאים בגין נגזרים
השקעות אחרות לרבות נגזרים
הלוואות לחברות מוחזקות (*)

(*) היתרה כוללת הלוואות אשר ניתנו לחברת נגב אנרגיה וחברת פי אס פי, להרחבה בקשר לחברות הכלולות ראה באור 11.

הלוואה שניתנה לחברה כלולה נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ:

הערכת השווי של הלוואת הבעלים בוצעה על ידי היוון תזרימי המזומנים המשמשים לפירעון הלוואת הבעלים בפרויקט (קרן וריבית) בשיעור ההיוון המשקף את רמת הסיכון של התזרים. שיעור התשואה הנדרשת להון נאמד על בסיס מודל ה-CAPM ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 נאמד בכ- 8.97% ומשקף מרווח של כ- 5.09% וליום 31 בדצמבר 2024 נאמד בכ- 9.11% ומשקף מרווח של כ- 4.69% ביחס לריבית חסרת סיכון למח"מ ההלוואה.

תחזית הכנסות מבוססת על תפוקה של 426 מיליון קוט"ש בממוצע לשנה, תחזית ההכנסות לשנת 2026 בעקבות תחזוקה צפויה בתחנה הכנסות מבוססות על תפוקה של 398 מיליון קוט"ש. בשנת 2025 החברה יצרה 4% מתחת לתחזית בעקבות סופות חול ושימוש נמוך בגז. תחזית ההכנסות מבוססת על חוות דעת לתחזית תפוקות של הפרויקט לאורך המשך 19 שנות חיי הפרויקט הנוספות.

להלן פירוט הפסדים (רווחים) שנרשמו כתוצאה ממדידה של ההלוואה בשווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
48,309	(22,811)	(67,545)

שינוי בשווי של הלוואה כתוצאה ממדידה לשווי הוגן

31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
493,500	501,000	497,900

שווי הלוואה

להלן ניתוח רגישות לשינויים בהנחות

31 בדצמבר, 2025			
ירידה		עליה	
הלוואה	רווח והפסד	הלוואה	רווח והפסד
אלפי ש"ח			
11,000	11,000	(11,000)	(11,000)
(8,000)	(8,000)	8,000	8,000

שינוי של 0.25% בשיעור התשואה להון
שינוי של 0.5% בתפוקות

הלוואה שניתנה לחברה כלולה פי אס פי השקעות בע"מ:

הערכת השווי לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 31 בדצמבר 2024 נעשתה באמצעות מודל מרטון תוך יישום סימולציית מונטה קרלו.
להלן פרמטרים והנחות בבסיס הערכת השווי-

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
4.4%	4%
33.33%	34.13%
5%	5%
1,809	1,840
37,008	48,249

ריבית חסרת סיכון
תנודתיות נכסים גלומה
שיעור ניכיון
שווי הנכסים
שווי הלוואה

להלן פירוט הפסדים (רווחים) שנרשמו כתוצאה ממדידה של ההלוואה בשווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
(10,324)	(4,108)	6,978

שינוי בשווי של הלוואה כתוצאה ממדידה לשווי הוגן

להלן ניתוח רגישות לשינויים בהנחות

31 בדצמבר, 2025			
ירידה		עליה	
הלוואה	רווח והפסד	הלוואה	רווח והפסד
אלפי ש"ח			
(1,686)	(1,686)	1,686	1,686
(5,978)	(5,978)	5,978	5,978

שינוי של 10% בתפוקות
שינוי של נוסף בדירוג החוב הבכיר

(3) נתונים בדבר מדידת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 2 ורמה 3

הטבלה להלן מציגה התאמה בין יתרת פתיחה לבין יתרת סגירה בהתייחס למכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן:

נכסים פיננסיים רמה 3 הלוואה לחברה כלולה
אלפי ש"ח
718,953
(12,555)
3,212
(35,232)
29,407
(174)
703,611

יתרת פתיחה ליום 1 בינואר, 2025
ריבית שהתקבלה
הלוואות שניתנו
פירעון הלוואות
סך כול הרווחים (הפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד
ברווח (הפסד) כולל אחר
יתרת ליום 31 בדצמבר, 2025

נכסים פיננסיים רמה 3 הלוואה לחברה כלולה
אלפי ש"ח
706,645
(44,899)
995
(10,278)
66,799
(309)
718,953

יתרת פתיחה ליום 1 בינואר, 2024
ריבית שהתקבלה
הלוואות שניתנו
פירעון הלוואות
סך כול הרווחים (הפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד
ברווח (הפסד) כולל אחר
יתרת ליום 31 בדצמבר, 2024

ד. חשבונאות גידור

להלן סכומים המיוחסים למכשירים המיועדים כמכשירים מגדרים:

31 בדצמבר					
2024			2025		
אלפי ש"ח					
גידור חשבונאי	ערך בספרים	סכום נומינלי	גידור חשבונאי	ערך בספרים	סכום נומינלי
כן	93	28.3 מיליון דולר	כן	(17,571)	87 מיליון דולר
כן	(2,614)	44 מיליון אירו	כן	(691)	44 מיליון אירו
כן	42,440	64 מיליון דולר	כן	31,453	70.5 מיליון דולר
כן	(2,821)	26 מיליון אירו	כן	(1,669)	28 מיליון אירו

סיכון מטבע חוץ

חוזי אקדמה על שערי חליפין

סיכון ריבית

חוזי אקדמה להחלפת ריבית

EURIBOR 6M

חוזי הקדמה להחלפת ריבית SOFR

(LEIBOR)

חוזי אקדמה להחלפת ריבית

EURIBOR 6M

כחלק ממדיניות ניהול הסיכונים בקבוצה, חברה בת הפועלת בארצות הברית מבצעת גידור של החשיפה לשינויים בריבית הליבור בגין הלוואות בסך של כ- 70.5 מיליון דולר, ההגנה בוצעה באמצעות נגזרי ריבית בעלי ערך נקוב של כ- 64 מיליון דולר, שווים ההוגן של נגזרים אלו ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך של כ- 9,859 אלפי דולר (כ- 31,453 אלפי ש"ח).

בנוסף, החברה מגדרת חשיפה לסיכון מטבע חוץ הנובעת מהתקשרויות עם ספקים, לרכישת סחורות וקבלת שירותים במטבע דולר, באמצעות נגזרי מט"ח בעלי ערך נקוב של 87 מיליון דולר ארה"ב, שווים ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 של נגזרים אלו הינו בתחייבות נטו בסך של כ- 17,571 אלפי ש"ח.

בנוסף, בהמשך לאמור בבאור 21(ג)6 בדבר הסגירה הפיננסית של פרויקט Satu Mare חברה הפרויקט מבצעת גידור של החשיפה לשינויים בריבית היוריבור, ההגנה בוצעה באמצעות נגזרי ריבית בעלי ערך נקוב של כ- 28 מיליון אירו, שווים ההוגן של נגזרים אלו ליום 31 בדצמבר 2025 הינו התחייבות בסך של כ- 445 אלפי אירו (כ- 1,669 אלפי ש"ח).

בנוסף, בהמשך לאמור בבאור 21(ג)7 כי ביום 27 ביוני 2024 בוצעה סגירה פיננסית של פרויקט שימלאו, החברה רכשה זכות להיכנס לעסקת swap במידה וריבית ה- swap למח"מ החוב יהיה מעל 3.38%, העסקה הינה על סך של כ- 44 מיליון אירו, השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו התחייבות בסך של כ- 183 אלפי אירו (כ- 691 אלפי ש"ח).

בשותפויות תחנת כוח רמת חובב ותחנת כח חגית מזרח המוחזקות בשיעור 50% ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני ישנן הכנסות מזמינות צמודות לאירו. השותפות גידרה את הכנסותיה הצמודות לאירו באמצעות נטילת חוב באירו אותו היא ייעדה ותיעדה לגידור הכנסותיה העתידיות בהתאם לתקינה החשבונאית (IFRS 9). כתוצאה מכך, השפעת השינויים בשער החליפין על יתרת החוב באירו בספרים המיועדת לגידור הכנסות עתידיות נזקפת לקרן הון גידור במקום להוצאות מימון עד למועד ההכרה בהכנסה שגודרה ואז תסווג מחדש קרן הון גידור לשורת ההכנסות.

באור 29 - יתרות ועסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יתרות עם צדדים קשורים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,593	8,848
340	717
900,389	946,930
4,675	3,894
8,760	-
2,674	36,611
-	2,933

נכסים

חייבים ויתרות חובה- יתרות שוטפות מול חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

חייבים ויתרות חובה - צד קשור

הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - ראה באור 11

התחייבויות

זכאים ויתרות זכות- בעל שליטה

ספקים ונותני שירותים - יתרות שוטפות מול חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

זכאים ויתרות זכות- צד קשור

זכאים ויתרות זכות- יתרות שוטפות מול חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

ב. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שנסיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
1,546	1,565	1,407
(16,496)	(19,637)	(17,821)
(2,845)	(799)	(248)
(5,500)	-	-
(3,479)	-	-
(21,681)	(3,921)	(2,898)
95,175	93,948	90,273

הכנסות ממכירות ומתן שירותים

הוצאות הנהלה וכלליות

דמי ניהול ועלויות נוספות לבעל שליטה ראה סעיף ג' (1)

תשלום מבוסס מניות ראה באור 17

הכנסות (הוצאות) אחרות

דמי ייזום פרויקט חגית מזרח

הוצאות מימון

הוצאות מימון לצד קשור

עלויות מימון לבעל שליטה (כולל עמלות ערבות), נטו

הכנסות (הוצאות) מימון, נטו בגין הלוואה שניתנה לחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

ג. התקשרויות

1. בהתאם להסכמות בן הצדדים, בחודש דצמבר 2020 נחתם הסכם למתן שירותי ניהול ושירותים מקצועיים בין החברה לחברת האם, במסגרתו חברת האם התחייבה לספק לחברה שירותים בתחומים שונים, לרבות בנושאים המתייחסים להיבטים טכניים, אדמיניסטרטיביים פיננסיים, חשבונאיים, מסחריים, משפטיים, ייעוץ ביטוחי, משאבי אנוש, ייצוג במוסדות ציבור, ביקורת פנים, מערכות מידע, יזמות (סיוע באיתור פרויקטים ומיזמים ובדיקת כדאיותם), וכו' אשר יהוו בסיס לקבלת החלטות על ידי מנהלי החברה. עוד, חברת האם התחייבה לספק לחברה ולחברות מוחזקות שירותי נושאי משרה ובעלי התפקידים הבאים: מנכ"ל, ראשי אגפים ועובדים בכירים אחרים

הכפופים למנכ"ל החברה. התמורה בגין מתן השירותים כמפורט לעיל, משולמת על בסיס החישוב הבא: (א) דמי ניהול בגובה 0.3% מסך כל הנכסים (שוטפים ובלתי שוטפים) לשנה; (ב) החלק היחסי של החברה מתוך עלויות החברה האם² לפי מפתח העמסות המפורט בהסכם; (ג) השווי הכספי של מלוא עלות שכרם של נושאי המשרה ובעלי התפקידים אשר הועמדו לרשות החברה. תוקף הסכם הניהול הינו לתקופה של שלוש שנים החל מיום ב-1 בינואר, 2020. לאחר מכן, ינתנו השירותים לתקופות נוספות של שנה אחת בכל פעם, אלא אם יבוטל הסכם השירותים בהודעה מראש של 30 יום על ידי מי מהצדדים. סך ההוצאה שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 17 מיליון ש"ח.

2. ביום 21 בפברואר 2021 נחתם הסכם בין חברת האם לבין החברה וחברות נוספות בקבוצת שיכון ובינוי בקשר עם מתן שירותים הניתנים לחברות הקבוצה במרוכז על ידי צדדים שלישיים, ובכללם: שירותי הסעדה, אחזקת משרד, אבטחה, ניקיון, שירותי תמיכה טכנית, ייעוץ פיננסי וכיו"ב (להלן: "**השירותים המשותפים**"). תקופת ההסכם הינה ל-12 חודשים החל מיום 1 בינואר 2020 (ההסכם מתארך אחד לשנה). בגין מתן השירותים המשותפים, נושאת החברה בחלקה היחסי בעלות השירותים המשותפים, בהתאם למנגנון החזר ההוצאות המפורט בהסכם השירותים המשותפים. סך ההוצאה שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 1.5 מיליון ש"ח.

3. ביום 21 בפברואר 2021 נחתם הסכם שכירות משנה בין החברה לחברת האם לשכירות שטחי משרדים בקרית שדה התעופה. תקופת השכירות הינה ל-12 חודשים החל מיום 1 בינואר 2020 (ההסכם מתארך אחד לשנה). לכל צד ישנה הזכות להביא את הסכם השכירות לסימום בהודעה מוקדמת של לפחות 2 חודשים מראש. הסכם שכירות המשנה יבוטל ככל שיבוטל הסכם השכירות של חברת האם. דמי השכירות משולמים על בסיס רבעוני, בהתאם לשימוש בפועל של החברה בשטחי המושכר, והינם בסך 184,000 ש"ח לרבעון, בתוספת מע"מ. החברה תישא בחלקה היחסי בתשלומי המיסים וההיטלים החלים על המחזיק במושכר (לרבות ארנונה, תשלומים בגין חשמל ומים וכיו"ב). סך ההוצאה שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 1 מיליון ש"ח.

4. ביום 27 במאי 2021, נחתם הסכם בין החברה לחברת האם, הקובע ביחס לערבויות חברת האם שהועמדו על ידה לטובת צדדים שלישיים עבור הקבוצה, לרבות ערבויות בנקאיות של החברה האם להתחייבויות של החברה ו/או גופים אחרים בקבוצה במישרין ו/או בעקיפין, לרבות בפרויקטים המוחזקים על ידי החברה במישרין ו/או בעקיפין (להלן בסעיף זה: "**ערבויות חברת האם**"), תשלם החברה לחברת האם עמלה בשיעור של שנתי של 0.7% מגובה ערבות חברת האם הרלוונטית על פני תקופת תוקפה של ערבות חברת האם, וזאת בנוסף להחזר העלות הישירה של הוצאת ערבות חברת האם, ככל שישנה. עוד נקבע בהסכם כי החברה תפעל לשחרר את החברה האם מערבויות חברת האם, וזאת באמצעות מתן ערבות של החברה במקום החברה האם. מובהר כי החברה לא תהיה זכאית לתמורה מהחברה האם בגין שחרורה מההתחייבות האמורה, וכי התחייבות זו מותנית באישור הצדדים השלישיים שלטובתם הועמדו ערבויות חברת האם. כל עוד לא שוחררו כל ערבויות חברת האם, וכאשר שחרור מערבות חברת האם מסוימת כרוך בתשלום כגון עמלה, ריבית וכיו"ב בגין אותה ערבות, אזי במקרה כזה תהיה החברה האם זכאית להישאר ערבה בכפוף לכך שתפחית את העמלה בגין אותה ערבות חברת האם, כך שהעלויות לחברה תהיינה שוות לעלויותיה אילו שחררה החברה את ערבות חברת האם. כאמור. ביום 8 באוגוסט 2021 תוקן ההסכם באופן שהתווספה התחייבות של החברה לשפות את החברה האם במקרה של חילוט ערבויות חברה. ביום 23 במאי 2022 נחתם תיקון להסכם האמור במסגרתו, בין היתר, הוחל ההסכם גם על ערבויות חברה שתועמדה בעתיד על ידי חברת האם (אם וככל שתועמדה) במהלך התקופה של עד תום חמש שנים ממועד

²עלויות החברה האם כוללות, בין היתר, שטחים בבניין המשרדים של החברה האם, תלושי שכר, החלק היחסי של עובדי החברה מתוך סה"כ עובדי קבוצת שיכון ובינוי, החלק היחסי בפרמיות הביטוח של החברה, החלק היחסי של היקף הערבויות של החברה מתוך כלל הערבויות המוענקות על ידי חברת האם לקבוצה וכיו"ב.

הפיכת החברה לציבורית (אם וככל שתהפוך החברה לחברה ציבורית). סך ההוצאה שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 2.7 מיליון ש"ח.

5. ביום 27 במאי 2021 התקשרה החברה עם חברת האם בהסכם, לפיו חברת האם תעמיד לחברה שירותי ניהול הכוללים העמדת עד חמישה דירקטורים מטעמה. בתמורה להעמדת הדירקטורים כאמור, חברת האם תהיה זכאית לקבל מהחברה: (א) סך השווה לגמול הדירקטורים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000; ו-(ב) בכפוף, בין היתר, לתנאי מדיניות התגמול לנושאי משרה, לאימוץ תכנית אופציות ולהגשתה ואישורה ברשות המיסים ובהתאם לכל דין, לקבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב לרישום למסחר של המניות שתנבענה מהאופציות, החברה תקצה לחברת האם, ללא תמורה, אופציות לא סחירות של החברה ששווין ההוגן הכולל יהיה בסך של עד 7 מיליון ש"ח, כמפורט להלן: (1) בגין כל דירקטור שאינו יו"ר הדירקטוריון, אופציות למניות החברה ששווין ההוגן יהיה 1 מיליון ש"ח; (2) בגין יו"ר דירקטוריון, אופציות למניות החברה ששווין ההוגן יהיה 2 מיליון ש"ח; (3) ובגין יו"ר דירקטוריון פעיל, אופציות למניות החברה ששווין ההוגן יהיה 3 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם, שווין ההוגן של האופציות יחושב בהתאם לנוסחת Black & Scholes, כאשר מחיר השוק של המניה לצורך קביעת השווי ההוגן יהיה ממוצע שערי הנעילה של מניית החברה בבורסה במהלך 30 ימי המסחר הראשונים לאחר הנפקת החברה (להלן: "**ממוצע שער הנעילה**"). האופציות תבשלנה בשלוש מנות שוות (מבחינת מספר אופציות בכל מנה), בכפוף לכך שיינתנו שירותי דירקטורים על ידי שיכון ובינוי לחברה במועד כל הבשלה כדלקמן: המנה הראשונה תבשיל בחלוף 12 חודשים ממועד הנפקת מניות החברה לציבור, המנה השנייה בחלוף 24 חודשים מאותו מועד והמנה השלישית בחלוף 36 חודשים מאותו מועד. מחיר המימוש יקבע בהתאם לממוצע שערי הנעילה, בתוספת שיעור משתנה של 5% ביחס למנה הראשונה, 10% ביחס למנה השלישית ו-20% ביחס למנה השלישית. במסגרת תכנית האופציות שלפיהן תוקצנה האופציות, תיכללנה הוראות התאמה למחיר המימוש או יחס ההמרה, כפי שייקבע בתכנית. האופציות לא תרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (בסעיף זה: "**הבורסה**"). המניות אשר תנבענה ממימוש האופציות, תרשמה על שם החברה לרישומים, וכן תרשמה למסחר בבורסה, בכפוף לקבלת אישור הבורסה.

ככל שיסתיימו שירותי הדירקטורים על ידי חברת האם במהלך שנת הבשלה, חלק יחסי מהאופציות של המנה הבאה (מנה אחת כאשר החלק היחסי יחושב על ידי חלוקת מספר החודשים שניתנו שירותי דירקטורים לחברה באותה שנת הבשלה לחלק ל-12), שהוענקה טרם סיום מתן שירותי הדירקטורים אך טרם הבשילה במועד סיום מתן שירותי הדירקטורים (ככל שישנה), תבשלנה במועד סיום מתן שירותי הדירקטורים בכפוף לתנאי מדיניות התגמול ותכנית אופציות שהחברה תאמץ. יתר האופציות באותה מנה הבאה ויתר המנות שלא הבשילו, תפקענה. ככל שחברת האם תחדל להיות בעלת השליטה בחברה, כל אופציות שהוענקו וטרם הבשילו במועד סיום מתן שירותי הדירקטורים, תבשלנה. לאחר התקיימות כל התנאים שנקבעו לכך, ביום 13 בנובמבר 2023 הושלמה הקצאת האופציות האמורות לחברת האם (לפרטים ראה באור 17א(3) לעיל). סך התגמול לדירקטורים שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 710 אלפי ש"ח.

6. ביום 27 במאי 2021 נחתם בין החברה לבין חברת האם הסכם למתן שירותי תפעול ותחזוקה מסוימים, שיינתנו לחברה על ידי החברה האם, בפרויקטים (קיימים או עתידיים), בהם החברה היא הבעלים או בעלת הזיכיון בהם. השירותים כוללים, בין היתר, שירותי ניקיון, ביטחון, אחזקת מערכות מסוימות, הסעדה וכיו"ב. חברת האם תהיה זכאית לספק את השירותים כאמור כל עוד היא בעלת שליטה בחברה. התמורה בגין השירותים משולמת על בסיס $Cost + 8\%$. לצורך ההסכם, ה- "cost" מחושב על בסיס עלויות בפועל מול גורמים חיצוניים ועוד עלויות שכר פנימיות הכוללות העמסת תקורות של עד 7%, ובלבד שהמחיר הכולל לא יעלה על מחיר השוק של תכולת עבודה דומה על ידי ספק שירותים שהינו מארבעת הספקים המובילים בתחום. בפרויקטים בהם נדרשת הסכמת צד שלישי מכח הוראות דין או הסכם, מימוש זכותה של החברה האם יהא כפוף לקבלת הסכמתו של הצד השלישי. תוקף ההסכם יפקע במועד בו תחדל החברה האם להיות בעל השליטה בחברה.

7. ביום 23 במאי 2021 ובהמשך להעברת הזכויות באנרגיה ארה"ב, מחברת האם לחברה, נחתם הסכם למתן שירותי ניהול מסוימים בארה"ב לקבוצה על ידי Shikun & Binui America Inc. (חברה בשליטת חברת האם,

הרשומה בדלואר, ארה"ב; להלן: "SB America"). שירותי הניהול כוללים שירותים בתחום האדמיניסטרטיבי, לרבות שכירות משרדים, ניהול התקשרויות עם יועצים משפטיים, ניהול כספים, טיפול בדיווח ותשלומי מיסים, ניהול משאבי אנוש ועוד (להלן: "השירותים האדמיניסטרטיביים") והעמדת בעלי תפקידים לצורך ניהול ו/או פיתוח פעילות האנרגיה של הקבוצה בארה"ב (להלן: "שירותי העמדת עובדים"). התמורה בגין מתן השירותים האדמיניסטרטיביים, משולמת על בסיס Cost + 10% והתמורה עבור שירותי העמדת העובדים משולמת על בסיס העלויות הישירות של SB America בקשר עם שירותי העמדת העובדים, כמוגדר בהסכם הניהול. התמורה עבור השירותים האדמיניסטרטיביים, למעט העלויות הישירות בגין שכירות משרדים, לא תעלה על 300,000 דולר ארה"ב בשנה קלנדרית (או החלק היחסי מתוך שנה קלנדרית) (להלן: "תקרת עלויות השירותים האדמיניסטרטיביים"). עם ההגעה לתקרת עלויות השירותים האדמיניסטרטיביים בשנה מסוימת, SB America לא תהא מחוייבת לספק שירותים על פי ההסכם. תוקף ההסכם הינו ממועד חתימתו ועד לתום חמש שנים החל ממועד הפיכת החברה לציבורית. סך התגמול לדירקטורים שהתהוותה בדוחות הכספיים לשנת 2025 הינה כ- 4.4 מיליון ש"ח.

8. בהמשך להעברת פעילות אנרגיה ארה"ב מחברת האם לחברה, ומכיוון שאנרגיה ארה"ב החזיקה בעבר (בעקיפין) בחברה אמריקאית שעסקה בתחום התשתיות בארה"ב אשר הועברה אל חברה נכדה של חברת האם (Shikun America Inc - Binui & "SBA"), התחייבה SBA כלפי אנרגיה ארה"ב לאחריות ושיפוי הקשורה (במישרין ובעקיפין) לפעילות חברת התשתיות שקדמה למועד ההעברה, וזאת לתקופה מוגבלת כפי שהוסכם בין הצדדים ובתנאים הקבועים בהסכם.

9. באשר להסכמים עם צד קשור בקשר לפרויקט אתגל ראה באור 19(א)(1).

10. באשר לאופציות שהוענקו ע"י החברה האם לעובדי החברה, ראה באור 17 לעיל.

11. חברת האם העמידה לחברה ערבויות בסך של כ- 1,878 מיליון ש"ח (מתוך סכום הנ"ל ערבויות בשימוש בפועל בסך 81 מיליון ש"ח). החברה מחויבת בעמלת ערבויות שנתית בשיעור של 0.7% על הערבות שתתממש בפועל.

12. במהלך שנת 2024 התקשרה הקבוצה עם חברה אחות, במסמך הבנות ביחס להסדר דיוני שמטרתו הסדרת הוראות לניהול הליך משפטי משותף מול צד ג'. יצוין כי למועד אישור הדוח ההתקשרות כאמור וההתחייבויות על פיה טרם נכנסו לתוקף, וכפופות לתנאים מתלים שטרם התקיימו, לרבות אישורים בחברות ואישורים של צדדי ג', שאינם בשליטת הצדדים ואין וודאות בקשר להתקיימותם ובקשר לכניסתה לתוקף של ההתקשרות.

ד. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים ובעלי עניין (לרבות דירקטורים) ויתרות עמם

לעניין תגמול מבוסס מניות למנהלים בכירים ראו באור 17.
הטבות בגין העסקת אנשי מפתח ובעלי עניין ניהוליים כוללות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
אלפי ש"ח					
מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום
1	1,874	1	1,930	1	1,697
1	180	1	1,129	1	178
1	2,304	1	649	1	879

הטבות לעובדים

הטבות לאחר סיום העסקה

תשלום מבוסס מניות

גמול דרקטוריים חיצוניים

גמול דרקטוריים אשר משולם ל-4 דרקטורים חיצוניים, בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדרקטור חיצוני (תש"ט-2000) הסתכם לסך של כ- 817 אלפי ש"ח וכן החזר הוצאות בסך של 23 אלפי ש"ח.

ה.

פטור, שיפוי וביטוח

א.

כתבי התחייבות לשיפוי מראש של נושאי משרה – החברה אישרה הענקת כתבי שיפוי לנושאי המשרה (לרבות נושאי משרה שבעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי בהענקת כתבי פטור ושיפוי להם) המכהנים וכפי שיכהנו מעת לעת בחברה ובחברות הבנות. כתבי השיפוי כוללים שיפוי בגין הוצאות בהתאם לעילות הקבועות בכתב השיפוי. כתב השיפוי יחול, בכפוף לכל דין, גם ביחס לפעולות שבוצעו לפני מועד הענקתם. בהתאם להחלטת החברה, סכום השיפוי שישולם על ידה (בנוסף לסכומים שיתקבלו מחברות ביטוח, ככל שיתקבלו) לכל נושאי המשרה, במצטבר, למסכת אירועים אחת מהאירועים שפורטו בכתב השיפוי או לכלל האירועים כאמור לא יעלה על הגבוה מבין: (i) סך של 25% מהונה של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, שפורסמו לפני מתן השיפוי הפועל; או (ii) סך של 250 מיליוני ש"ח (להלן: "**סכום השיפוי המרבי**"). סכום השיפוי המרבי יהיה מותאם למדד המחירים לצרכן, כקבוע בכתב השיפוי. עם קרות אירוע בגינו עשוי להיות נושא המשרה זכאי לשיפוי בהתאם לכתב השיפוי, יהא נושא המשרה זכאי לתשלומי ביניים לכיסוי הוצאות ותשלומים אחרים הכרוכים בטיפול בהליכים משפטיים הקשורים לאותו אירוע, על חשבון סכום השיפוי, ובלבד שנושא המשרה פנה ראשית למבטח לצורך קבלת הכספים הדרושים לכיסוי ההוצאות והתשלומים האמורים. כתב השיפוי לא יבטל או יגרע מהתחייבות קודמת לשיפוי שניתנה לנושאי המשרה על ידי החברה או החברה האם (להלן: "**ההתחייבות הקודמת**"), ובלבד שהחברה לא תחויב לשפות את נושאי המשרה פעמיים בגין אותו אירוע לפי ההתחייבות הקודמת (אם וככל שתהיה בתוקף) וגם לפי כתב ההתחייבות לשיפוי. בכל מקרה שניתן יהיה לשפות את נושא המשרה, על פי דין, הן על פי כתב ההתחייבות לשיפוי והן על פי ההתחייבות הקודמת, תפעל החברה על פי ההוראה המטיבה עם נושאי המשרה. ביום 26 בספטמבר 2024 האסיפה הכללית של החברה אישרה הענקת כתב התחייבות לשיפוי בנוסח שאושר ליתר נושאי המשרה ודירקטורים בחברה, לבעל שליטה או לקרובו ו/או לנושא משרה שיש לבעל השליטה ו/או לקרובו ענין אישי בהתקשרות עימו, אשר יכהנו כנושאי משרה בחברה ו/או בתאגידים המוחזקים על ידה (במישרין ו/או בעקיפין) מעת לעת, ובכלל זה למר נתנאל ח. סיידוף, בעל שליטה בבעלת השליטה בחברה, המכהן כדירקטור בחברה. כתב השיפוי לבעל שליטה ו/או קרובו, יחול על אירועים שיתרחשו בתקופה של שלוש שנים ממועד מינויים כדירקטורים בחברה (לגבי מר סיידוף – מיום 10 ביולי 2024), וזאת מבלי לגרוע מהמשך תוקפו ביחס לאירועים כאמור גם לאחר חלוף תקופה זו.

ב.

כתבי התחייבות לפטור לנושאי משרה – החברה אישרה הענקת כתבי פטור לנושאי המשרה (לרבות נושאי משרה שבעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי בהענקת כתבי פטור ושיפוי להם וכן בעלי תפקידים הכפופים במישרין למנכ"ל) המכהנים וכפי שיכהנו מעת לעת בחברה ובחברות הבנות שלה. כתבי הפטור כוללים פטור מאחריות להפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי חברות בנות שלה ובשל כל הפרה אחרת שהדין מתיר לחברה לפטור נושא משרה בה בגינה, למעט בשל החלטה או עסקה שלבעל השליטה בחברה או לנושא משרה בחברה יש בה עניין אישי. ביום 26 בספטמבר 2024 האסיפה הכללית של החברה אישרה הענקת כתב פטור מאחריות לנזק שיגרם לחברה ו/או לתאגידים המוחזקים על ידה (במישרין ו/או בעקיפין) בנוסח שאושר ליתר נושאי המשרה ודירקטורים בחברה, לבעל שליטה או לקרובו ו/או לנושא משרה שיש לבעל השליטה ו/או לקרובו ענין אישי בהתקשרות עימו, אשר יכהנו כנושאי משרה בחברה ו/או בתאגידים המוחזקים על ידה (במישרין ו/או בעקיפין) מעת לעת, ובכלל זה למר נתנאל ח. סיידוף, בעל שליטה בבעלת השליטה בחברה, המכהן כדירקטור בחברה. כתב הפטור לבעל שליטה ו/או קרובו, יחול על אירועים שיתרחשו בתקופה של שלוש שנים ממועד מינויים

כדירקטורים בחברה (לגבי מר סיידוף – מיום 10 ביולי 2024), וזאת מבלי לגרוע מהמשך תוקפו ביחס לאירועים כאמור גם לאחר חלוף תקופה זו

ג. ביטוח דירקטורים, ונושאי משרה

ביום 25 בנובמבר 2024 אישרה ועדת התגמול של החברה בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ובהתאם למדיניות התגמול לנושאי משרה של החברה את התקשרות החברה בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, לתקופת ביטוח של 17 חודשים מיום 1 בדצמבר 2024 ועד ליום 30 באפריל 2026. עיקרי תנאי ההתקשרות בפוליסה הינם כדלקמן:

- (א) הפוליסה תחול, בין היתר, על כל נושאי המשרה והדירקטורים המכהנים ו/או כפי שיהיו ו/או יכהנו מעת לעת בחברה ובחברות בנות שלה, לרבות ביחס למנכ"ל החברה וכן ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שלמי מבעלי השליטה עשוי להיות עניין אישי בהכללתם בפוליסה ו/או ביחס לבעלי שליטה ו/או קרוביהם אם יכהנו כדירקטורים ו/או נושאי משרה בחברה ו/או בחברות בנות שלה, לרבות ביחס למר נתנאל ח. סיידוף, בעל השליטה בחברה האם, המכהן כדירקטור בחברה;
- (ב) גבול אחריות בסך של 50 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה ובסך הכל לתקופת הביטוח, באמצעות מבטח ישראלי, בתוספת הוצאות משפט סבירות בישראל אף מעבר לגבולות האחריות כאמור;
- (ג) ההשתתפות העצמית לחברה בסך של 100,000 דולר (לרבות בקשר לתביעות ניירות ערך בישראל בלבד) ו-150,000 דולר בגין תביעות המוגשות בארה"ב או בקנדה. יובהר כי הדירקטורים ונושאי המשרה אינם נושאים בהשתתפות עצמית.
- (ד) פרמיה לתקופה של 17 חודשים בסך של כ-324.5 אלף דולר.

ד. מנכ"ל חברה

ביום 27 באפריל 2025 החליט דירקטוריון החברה למנות את מר יובל סקורניק למנכ"ל החברה, נוסף על תפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי (יצוין, כי החל מיום 1 בינואר 2025 ועד למועד האמור, מר סקורניק כיהן בנוסף על תפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי גם כמשנה למנכ"ל וממלא מקום מנכ"ל). באותו מועד, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה, תנאי כהונה והעסקה למנכ"ל בהתאם לתקנה 1ב2(ג) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, הכוללים תגמול קבוע, תנאים נלווים, מענקים שנתיים ותגמול הוני, אשר תאמו את מדיניות התגמול של החברה ולא היו מטיבים לעומת תנאי הכהונה וההעסקה של המנכ"ל הקודם, כפי שתוארו בתשקיף הצעת ניירות הערך של החברה לראשונה מיום 27 ביולי 2022, או שלא היה שינוי של ממש בתנאים בין שתי ההתקשרויות ובשאר הנסיבות הצריכות לעניין.

בהתאם לתנאי הכהונה וההעסקה שאושרו כאמור, המנכ"ל זכאי לשכר חודשי בסך של 100,000 ש"ח (ברוטו), החל מתחילת כהונתו כממלא מקום מנכ"ל ביום 1 בינואר 2025, שיעודכן אחת לשנה ביום 1 בינואר לפי עליית המדד ביחס למדד שפורסם בחודש אפריל 2025 (במקרה של ירידה במדד שכרו לא יפחת אך לא יחזור לעלות, עד שהמדד יהיה גבוה מהמדד במועד העדכון הקודם). בנוסף, המנכ"ל זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, העמדת רכב וכן כיסוי הוצאות רכב (כולל אחזקה ודלק) ותנאים נלווים נוספים. המנכ"ל והחברה יהיו רשאים לסיים את ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב של 90 ימים. כמו כן, נקבע כי במועד סיום עבודתו, יהיה זכאי המנכ"ל לדמי הסתגלות בגובה 4 פעמים השכר החודשי (ללא שווי התנאים הנלווים). בנוסף, המנכ"ל יהיה זכאי לפיצויי פיטורים, כך שההפקדות והניכויים הפנסיוניים בפועל של החברה כמעסיק יבואו במקום פיצויי הפיטורים המגיעים למנכ"ל בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963.

כמו כן, בגין כהונתו בשנת 2025 ואילך המנכ"ל עשוי להיות זכאי למענק שנתי בגובה של עד 9 משכורות חודשיות, עליו תחולנה הוראות מדיניות התגמול ובכלל זה הוא יהיה כפוף להתקיימות תנאי הסף לתשלום מענקים הקבוע במדיניות התגמול. המענק השנתי יקבע ברובו על פי מידת העמידה ביעדים ביצועיים או פיננסיים מדידים, שיקבעו בכל שנה על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון. על אף האמור, ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים להתאים את היעדים שנקבעו עבור שנה מסוימת (לרבות לצורך בחינת עמידה בתנאי סף), במהלך השנה או בסופה בשיעור שלא יעלה על $\pm 10\%$, סמכות שנעשה בה שימוש בשנת 2025 באופן שהגדיל את היקף המענק ב-2.4 משכורות. רכיב מענק בגובה של עד 3 משכורות מתוך התקרה כאמור, יקבע על פי הערכה אישית של המנכ"ל על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון (שאושר במלואו במסגרת המענק בגין שנת 2025). במקרה של אי התקיימות תנאי הסף על פי מדיניות התגמול ועדת התגמול והדירקטוריון יוכלו לאשר למנכ"ל מענק שנתי על פי הערכה אישית בגובה של עד 3 משכורות חודשיות.

במסגרת זו אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת התגמול להעניק למנכ"ל 1,896,584 כתבי אופציה, הניתנים למימוש למניות החברה (לפרטים נוספים ראו באור 2.17 א.לעיל).

באור 30 - מגזרי פעילות

א. כללי

לקבוצה חמישה מגזרים עסקיים בני דיווח כמפורט להלן, אשר מהווים יחידות עסקיות אסטרטגיות של הקבוצה. יחידות עסקיות אסטרטגיות אלו כוללות מגוון טכנולוגיות ומנוהלות בנפרד לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועים, בשל העובדה שהן מצריכות תחומי פעילות, ידע וטכנולוגיה שונים, ואף רגולציה שונה. עבור כל יחידה עסקית אסטרטגית, סוקר מקבל החלטות התפעוליות הראשי לפחות אחת לרבעון את הדוחות הניהוליים הפנימיים.

להלן תיאור תמציתי של הפעילות העסקית בכל אחד ממגזרי הפעילות של הקבוצה:

1. **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל כולל מערכות אגירה** - פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכות אגירה, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל המגזר מהווה קיבוץ של כל מערכות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בארץ. נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בשלב התפעול בהספק של כ-284 מגה-וואט.
2. **ייצור חשמל באמצעות גז טבעי** - פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקטים לייצור חשמל באמצעות גז טבעי, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל. הקבוצה מחזיקה 50% משותפות רמת חובב בעלת רישיון להפעלת תחנת כוח אורות יוסף בהספק של כ-1.2 ג'יגה-וואט (להרחבה ראה באור 11(א)(2)), כמו כן הקבוצה מחזיקה בתחנת כוח אורות פנינה בהספק של כ-0.6 ג'יגה-וואט (להרחבה ראה באור 11(א)(3)) וכן את פרויקט אתגל בהיקף של 189 מגה וואט (להרחבה ראה באור 19(א)(1)).
3. **ייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה תרמו-סולארית** - פעילותה של הקבוצה בתחום זה הינה מימון, ניהול, תפעול ותחזוקה של פרויקט תרמו-סולארי, וכן ייצור חשמל ומכירתו בישראל. נכון למועד הדוח לחברה פרויקט בשלב התפעול בהספק של כ-121 מגה-וואט, לחברה החזקה של 50% בפרויקט.
4. **אנרגיה ארצות הברית** - פעילות של הקבוצה בתחום זה הינה ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה בארה"ב. נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בשלב התפעול בהספק כולל של כ-468 מגה-וואט.
5. **אנרגיה אירופה** - פעילות של הקבוצה בתחום זה הינו רכישה ו/או ייצום, פיתוח, תכנון, רישוי, מימון, הקמה וניהול של פרויקטים פוטו-וולטאים ומערכת אגירה באירופה. נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בשלב התפעול בהספק כולל של כ-70 מגה-וואט. המגזר הוכר לראשונה בדוחות הכספיים של 2025.

פעילויות אחרות כוללות פעילויות ייצום ופיתוח בתחום ייצור החשמל, אשר אינן מוכרות כמגזרים בני דיווח.

מהדיווחים אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל החלטות התפעול הראשי מתבססים על בחינת כלל מערכות פוטו-וולטאיות כפרטי רכוש קבוע ולא כנכס חוזה לפי IFRIC12.

תוצאות המגזר מבוססות על הרווח התפעולי בקיזוז הוצאות מימון בגין הלוואות למימון פרויקטים (ללא הוצאות מימון בגין הצמדת קרן חוב) ובנטרול הוצאות פחת והפחתות המיוחסות למגזרים ברי הדיווח של החברה, ומנגד רישום של הוצאות פחת לפי IFRS 16 כתחליף להוצאות שכירות. מדד זה משמש למדידת תוצאות המגזרים מאחר שההנהלה סבורה כי מדד זה הינו הרלוונטי ביותר להערכת תוצאות של מגזרים. תוצאות המגזר המדווחות למקבל החלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים למגזר על בסיס סביר.

הוצאות הוניות של המגזר הן סך העלויות שהתהוו במהלך התקופה לשם רכישת רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים. נכסי המגזר כוללים רכוש קבוע, נכסי חוזה ונכסים בלתי מוחשיים, פקדונות, נכסים בגין חכירה, חייבים והתחייבויות המגזר כוללות הלוואות שניטלו, התחייבויות בגין חכירה, זכאים כפי שנכלל באופן סדיר בדיווחים למקבל ההחלטות התפעולי הראשי.

נתונים תוצאתיים של החברות המוחזקות הנמדדות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני מופיעים בבאור המגזרים לפי שיטת האיחוד היחסי בהתאם לאופן ההצגה בדיווחים למקבל ההחלטות התפעולי הראשי. פרט לכך, המדיניות החשבונאית של מגזרי הפעילות זהה לזו המוצגת בבאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

ב. מידע אודות מגזרים בני דיווח

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025								
סך הכל	התאמות	אחרים	אירופה	ארצות הברית	תרמו - סולאר	גז טבעי	פוטו- וולטאי ישראל	
אלפי ₪								
286,129	(1,297,652)	141,907	14,348	72,234	225,021	961,543	168,728	הכנסות המגזר
(225,139)	606,838	(84,118)	(1,578)	(42,208)	(70,401)	(600,630)	(33,042)	עלויות המגזר, נטו
60,990	(690,814)	57,789	12,770	30,026	154,620	360,913	135,686	תוצאות המגזר
(51,739)	165,350	(16,356)	(2,893)	(29,514)	(72,034)	(67,677)	(28,615)	הוצאות מימון שהוקצו למגזרים
9,251	(525,464)	41,433	9,877	512	82,586	293,236	107,071	תוצאות המגזר כולל עלויות מימון
62,984	-	-	-	62,984	-	-	-	הכנסות בגין הפחתת התחייבות לשותף מס
72,235	(525,464)	41,433	9,877	63,496	82,586	293,236	107,071	תוצאות המגזר כולל עלויות מימון והכנסות בגין הפחתת התחייבות לשותף מס פריטים שלא הוקצו למגזרים
(77,197)	(77,197)							הוצאות הנהלה וכלליות
(95,784)	(95,784)							הוצאות אחרות
(35,471)	(35,471)							חלק בהפסדי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (נטו ממס)
(46,584)	(46,584)							הוצאות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים
(182,801)								הפסד לפני מס
3,907,116	-	33,138	667,752	827,845	-	769,308	1,609,073	מידע נוסף: נכסי המגזר
1,329,591	-	116,355	8,899	125,105	328,670	750,562	-	השקעות והלוואות לחברות כלולות
226,468	226,468	-	-	-	-	-	-	נכסים שלא הוקצו למגזרים
5,463,175	226,468	149,493	676,651	952,950	328,670	1,519,870	1,609,073	סך הנכסים בדוח המאוחד
2,522,408	-	15,294	256,282	509,346	-	562,365	1,179,121	התחייבויות המגזר
5,419	-	-	-	-	3,812	-	1,607	עודף הפסדים על השקעה במוחזקות
1,252,668	1,252,668	-	-	-	-	-	-	התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
3,780,495	1,252,668	15,294	256,282	509,346	3,812	562,365	1,180,728	סך ההתחייבויות בדוח המאוחד
68,458	(219,087)	13,597	2,304	49,463	-	202,388	19,794	פחת והפחתות

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024							
פוטו- וולטאי ישראל	גז טבעי	תרמו - סולאר	ארצות הברית	אירופה	אחרים (*)	התאמות	סך הכל
אלפי ₪							
153,449	1,256,555	251,868	84,925	111	111,678	(1,668,166)	190,420
(29,792)	(711,756)	(69,314)	(40,965)	-	(53,350)	731,789	(173,388)
123,657	544,799	182,554	43,960	111	58,328	(936,377)	17,032
(29,359)	(69,973)	(87,713)	(32,117)	-	(18,411)	195,064	(42,509)
94,298	474,826	94,841	11,843	111	39,917	(741,313)	(25,477)
-	-	-	73,454	-	-	-	73,454
94,298	474,826	94,841	85,297	111	39,917	(741,313)	47,977
פריטים שלא הוקצו למגזרים							
הוצאות הנהלה וכלליות							
הוצאות אחרות							
חלק ברווחי חברות מוחזקות							
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני							
(נטו ממס)							
הכנסות מימון, נטו שלא הוקצו							
למגזרים							
רווח (הפסד) לפני מס							
מידע נוסף:							
1,487,180	700,034	-	970,627	467,172	7,775	-	3,632,788
-	718,124	504,038	311,411	5,239	110,469	-	1,649,281
-	-	-	-	-	-	258,192	258,192
1,487,180	1,418,158	504,038	1,282,038	472,411	118,244	258,192	5,543,261
1,187,887	485,401	-	605,716	156,326	10,477	-	2,445,807
1,331	-	144,329	-	-	-	-	145,660
-	-	-	-	-	-	1,007,134	1,007,134
1,189,218	485,401	144,329	605,716	156,326	10,477	1,007,134	3,598,601
14,969	185,689	-	53,804	-	13,401	(220,298)	47,565

הכנסות המגזר
עלויות המגזר, נטו
תוצאות המגזר
הוצאות מימון שהוקצו למגזרים
תוצאות המגזר כולל עלויות מימון
הכנסות בגין הפחתת התחייבות
לשותף מס
תוצאות המגזר כולל עלויות מימון
והכנסות בגין הפחתת התחייבות
לשותף מס
פריטים שלא הוקצו למגזרים
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות אחרות
חלק ברווחי חברות מוחזקות
המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(נטו ממס)
הכנסות מימון, נטו שלא הוקצו
למגזרים
רווח (הפסד) לפני מס
מידע נוסף:
נכסי המגזר
השקעות והלוואות לחברות כלולות
נכסים שלא הוקצו למגזרים
סך הנכסים בדוח המאוחד
התחייבויות המגזר
עודף הפסדים על השקעה
במוחזקות
התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
סך ההתחייבויות בדוח המאוחד
פחת והפחתות

(*) סווג מחדש

לשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2023								
סך הכל	התאמות	אחרים (*)	אירופה	ארצות הברית	תרמו - סולאר	גז טבעי	פוטו- וולטאי ישראל	
אלפי ₪								
118,227	(1,477,673)	41,110	-	94,297	228,874	1,087,458	144,161	הכנסות המגזר
(97,904)	605,539	(13,964)	-	(40,416)	(66,687)	(555,785)	(26,591)	עלויות המגזר, נטו
20,323	(872,134)	27,146	-	53,881	162,187	531,673	117,570	תוצאות המגזר
(39,436)	213,086	(21,142)	-	(31,413)	(87,327)	(86,218)	(26,422)	הוצאות מימון שהוקצו למגזרים
(19,113)	(659,048)	6,004	-	22,468	74,860	445,455	91,148	תוצאות המגזר כולל עלויות מימון
71,298	-	-	-	71,298	-	-	-	הכנסות בגין הפחתת התחייבות לשותף מס
52,185	(659,048)	6,004	-	93,766	74,860	445,455	91,148	תוצאות המגזר כולל עלויות מימון והכנסות בגין הפחתת התחייבות לשותף מס
פריטים שלא הוקצו למגזרים								
(83,311)	(83,311)							הוצאות הנהלה וכלליות
(96,370)	(96,370)							הוצאות אחרות
183,275	183,275							חלק ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (נטו ממס)
203,469	203,469							הכנסות מימון, נטו שלא הוקצו למגזרים
259,248								רווח (הפסד) לפני מס
מידע נוסף:								
2,910,580	-	-	-	980,438	-	576,746	1,353,396	נכסי המגזר
1,435,933	-	113,883	-	296,075	496,552	529,423	-	השקעות והלוואות לחברות כלולות
549,072	549,072	-	-	-	-	-	-	נכסים שלא הוקצו למגזרים
4,895,585	549,072	113,883	-	1,276,513	496,552	1,106,169	1,353,396	סך הנכסים בדוח המאוחד
1,910,336	-	-	-	377,447	-	457,174	1,075,715	התחייבויות המגזר
138,738	-	-	-	-	137,505	-	1,233	עודף הפסדים על השקעה במוחזקות
1,172,038	1,172,038	-	-	-	-	-	-	התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
3,221,112	1,172,038	-	-	377,447	137,505	457,174	1,076,948	סך ההתחייבויות בדוח המאוחד
47,609	(214,964)	12,268	-	53,480	-	181,652	15,173	פחת והפחתות

(*) סווג מחדש

באור 31 - אירועים לאחר מועד הדיווח

- ביום 27 בינואר 2026 השלימה החברה הנפקה של 62,662,900 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת ו-31,331,450 כתבי אופציה אופציה (סדרה 1) הניתנים למימוש למניות רגילות של החברה (כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה רגילה אחת), החל מיום רישומם למסחר בבורסה ועד למועד האחרון למימושם ביום 27 ביולי 2027 (כולל), וזאת כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 4.47 ש"ח.
- בקשר להלוואה גישור שנחתמה ב-22 בינואר 2026, ראה ביאור 11א(7)



מידע כספי נפרד של החברה
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2025

שיכון
בינוי
אנרגיה



תוכן העניינים

3	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים
4	נתונים על המצב הכספי
5	נתוני רווח והפסד
6	נתונים על הרווח והפסד כולל
7	נתונים על תזרימי המזומנים
8	מידע נוסף למידע הכספי הנפרד



KPMG סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

לכבוד
בעלי המניות של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הינה כ-63,084 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה בהפסדי אותה חברה הינו בסך של כ-4,501 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהולי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

17 במרס 2026

נתונים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	באור	נכסים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
219,912	198,089	3	מזומנים ושווי מזומנים
259	460	4	נכסים פיננסיים - מכשירים נגזרים
5,587	2,905		חייבים ויתרות חובה
5,000	20,000		חלות שוטפת הלוואות לחברות מוחזקות
84,675	120,955		חייבים ויתרות חובה - חברות מוחזקות
-	66,922	8	השקעה זמינה למכירה
315,433	409,331		סך הכל נכסים שוטפים
1,270,066	1,359,007		הלוואות לחברות מוחזקות
1,104,205	874,386		השקעות בחברות מוחזקות
73,350	5,706		רכוש קבוע ונכסי זכות שימוש
230	-	4	מכשירים פיננסיים
654	4,693		הוצאות נדחות
22,827	44,302		מיסים נדחים
2,471,332	2,288,094		סך הכל נכסים בלתי שוטפים
2,786,765	2,697,425		סך הכל נכסים
			התחייבויות
1,157	5,616		חלויות שוטפות בגין הלוואות לזמן ארוך מאחרים
75,000	75,000	1	חלות שוטפת אגרות חוב
18,509	6,896		ספקים ונותני שירותים
396	16,026		התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
14,692	39,691		זכאים ויתרות זכות
44,118	8,826		זכאים ויתרות זכות - חברות מוחזקות
4,675	3,408		זכאים ויתרות זכות - בעל שליטה
158,547	155,463		סך הכל התחייבויות שוטפות
-	2,004		התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים
960	1,388		התחייבויות בגין חכירה
670,618	851,794	1, ג	אגרות חוב, נטו
14,625	3,901		עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה ויתרת זכות נדחית בחברות מוחזקות
686,203	859,087		סך הכל התחייבויות בלתי שוטפות
			הון
916,855	916,862		הון מניות
665,815	668,771		פרמיה על מניות
139,448	(61,883)		יתרת רווח (הפסד)
219,897	159,125		קרנות
1,942,015	1,682,875		סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה
2,786,765	2,697,425		סך הכל התחייבויות והון

(*) המידע הנוסף המצורף לתמצית המידע הכספי הנפרד ביניים מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

17 במרץ, 2026

סמנכ"ל כספים
עומר ארז

מנכ"ל
יובל סקורניק

יו"ר דירקטוריון
עמית בירמן

תאריך אישור הדוחות הכספיים

נתוני רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
28,512	37,317	89,696		הכנסות מדמי ניהול ומתן שירותים
(12,752)	(13,921)	(51,090)		עלות מתן שירותים
15,760	23,396	38,606		רווח גולמי
(72,220)	(51,498)	(51,411)		הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(56,460)	(28,102)	(12,805)		הפסד תפעולי
264,593	(*) 113,247	82,321	7 א	הכנסות מימון
(63,039)	(*) (54,316)	(61,057)	7 ב	הוצאות מימון
201,554	58,931	21,264		הכנסות מימון, נטו
145,094	30,829	8,458		רווח לאחר הוצאות מימון, נטו
(36,020)	726	1,360		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
74,738	141,560	(215,471)		רווח (הפסד) מחברות מוחזקות
183,812	173,115	(205,652)		רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
(24,262)	(328)	5,144		הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה
159,550	172,787	(200,508)		רווח (הפסד) לשנה

(*) סווג מחדש

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על הרווח והפסד כולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
159,550	172,787	(200,508)	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה
			הפסד כולל אחר שהועבר לרווח והפסד
(62,739)	-	457	החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של גידור תזרימי מזומנים שהועבר לרווח והפסד
			פרטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת
1,436	(1,098)	(22,680)	הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
			החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של גידור תזרימי מזומנים
(128,437)	88,035	16,038	חלק הקבוצה ברווח (בהפסד) כולל אחר של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
9,651	5,902	(52,803)	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילות חוץ
(180,089)	92,839	(58,988)	סך הכל רווח (הפסד) רווח כולל אחר
(20,539)	265,626	(259,496)	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			פעילות שוטפת
159,550	172,787	(200,508)	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה התאמות בגין:
1,546	1,855	2,164	פחת
(74,738)	(141,560)	215,471	חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות, נטו
24,262	328	(5,144)	הוצאות מיסים על ההכנסה
-	704	(1,360)	(הכנסות) הוצאות אחרות
144,848	173,392	13,750	קבלת דיבידנדים ורווחים מיישיות מוחזקות
(201,554)	(58,931)	(21,264)	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
(105,636)	(24,212)	203,617	
(436)	32,891	(33,993)	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
466	15,579	(11,699)	שינוי בחייבים ואחרים
14,739	(39,083)	(15,639)	שינוי בספקים ונותני שירותים
5,337	3,319	3,228	שינוי בזכאים ויתרות זכות
19,758	12,706	(58,103)	שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים
(110)	(204)	(10,173)	מס הכנסה ששולם
73,562	161,077	(65,167)	מזומנים, נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת
			פעילות השקעה
(89,339)	(8,499)	(5,551)	השקעה ברכוש קבוע
(657)	33,461	-	שינוי בפיקדונות בתאגידים בנקאיים, נטו
15,103	6,832	(11,499)	תקבול (תשלום) מסילוק השקעות בנגזרים
66,299	46,729	7,724	ריבית שהתקבלה
-	215,673	81,504	פירעון הלוואות לחברות מוחזקות
(288,816)	(349,724)	(152,108)	מתן הלוואות לחברות מוחזקות
(297,410)	(55,528)	(79,930)	מזומנים נטו ששמשו לפעילות לפעילות השקעה
			פעילות מימון
(385,905)	-	-	פירעון הלוואות לזמן קצר מבעלי מניות ובעלי עניין
(6,246)	(6,568)	-	פירעון הלוואה מחברה מוחזקת
-	-	(75,000)	פירעון קרן אגרות חוב
743,957	-	255,355	הנפקת אגרות חוב, נטו
(357,946)	-	-	פירעון הלוואות לזמן ארוך מאחרים, נטו
91,125	-	-	תמורה מסילוק נגזרים
(33,945)	(73,332)	(55,418)	ריבית ששולמה
(1,180)	(1,336)	(1,663)	פירעון התחייבות בגין חכירה
49,860	(81,236)	123,274	מזומנים, נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון
(173,988)	24,313	(21,823)	(קיטון) גידול ביתרת מזומנים ושווי מזומנים
369,587	195,599	219,912	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
195,599	219,912	198,089	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

מידע נוסף

1. כללי

א. שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן - "**החברה**") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית הינה רחוב הירדן 1א', איירפורט סיטי. החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן - "**הבורסה**") והיא נשלטת על ידי שיכון ובינוי בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה (להלן - "**חברת האם**"). להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "**דוחות מאוחדים**"), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - "**מידע כספי נפרד**"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' (להלן - "**התקנה**") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 (להלן - "**התוספת העשירית**") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד. יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

1. **החברה** - שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ.
2. **חברות מאוחדות/ חברות בנות** - חברות, לרבות שותפויות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין עם דוחות החברה.
3. **חברות מוחזקות** - חברות מאוחדות, לרבות שותפויות, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי מאזני.
4. המונח "חברות בקבוצת שיכון ובינוי" בדוחות הכספיים אלה, מתייחס לחברת האם או לחברות מוחזקות שלה.

ג. הנפקת אגרות חוב (סדרה א)

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 1 באוגוסט 2023 (להלן בסעיף זה: "**דוח הצעת המדף**"), הנפיקה החברה סדרת אגרות חוב חדשה (לא מובטחת), אגרות חוב (סדרה א') בהיקף כולל של 750 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א'), בתמורה לסך ברוטו של 750 מיליון ש"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ונושאות ריבית בשיעור שנתי של כ- 6.77% ובריבית אפקטיבית בשיעור של כ- 7.04%. קרן אגרות החוב תפרע בעשרה (10) תשלומים שנתיים שווים, ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2025 עד 2034 (כולל). הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם פעמיים בשנה, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, החל מיום 30 ביוני 2024 ועד ליום 30 ביוני 2034 (כולל). להרחבה ראה ביאור 21(ה) בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. הנפקת אגרות חוב (סדרה ב)

בהתאם לדוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 11 בספטמבר 2025, הנפיקה החברה סדרת אגרות חוב חדשה (לא מובטחת), אגרות חוב (סדרה ב'), בהיקף כולל של כ-257 מיליון ש"ח ע.ג. לפי מחיר 1 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'), בתמורה לסך ברוטו של כ-257 מיליון ש"ח שאינן צמודות למדד כלשהו ונושאות ריבית בשיעור שנתי של כ- 5.66% ובריבית אפקטיבית בשיעור של כ- 5.87%. קרן אגרות החוב תפרע בעשרה (10) תשלומים שנתיים שווים, ביום 30 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל). הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם פעמיים בשנה, בימים 30 במרץ ו-30 בספטמבר, החל מיום 30 במרץ 2026 ועד ליום 30 בספטמבר 2037 (כולל).

להרחבה ראה ביאור 21(ה) בדוחות הכספיים המאוחדים.

ה. הנפקת מניות ואופציות

ביום 27 בינואר 2026 פרסמה החברה דוח הצעת מדף (להלן בסעיף זה: "דוח הצעת מדף") שפורסם על-פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 19 באוגוסט 2025. בהתאם לדוח הצעת המדף החברה הקצתה סך כולל של 62,662,900 מניות רגילות ו-31,331,450 כתבי אופציה (סדרה 1). להרחבה ראו באור 31 אירועים לאחר תאריך המאזן לדוחות הכספיים המאוחדים.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד

למעט המפורט בסעיף ג' להלן, כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

א. הצגת הנתונים הכספיים

1. נתונים על המצב הכספי

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

2. נתונים על הרווח הכולל

נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן הנתונים כוללים, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות.

3. נתונים על תזרימי המזומנים

נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי מזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון המשקפים עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתייחסת, בהתאם למהות העסקה.

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

1. הצגה

יתרות הדדיות החברה והכנסות והוצאות הנובעות מעסקאות הדדיות, אשר בוטלו במסגרת הכנת הדוחות המאוחדים, הוצגו בנפרד מהיתרה בגין חברות מוחזקות והרווח בגין חברות מוחזקות, יחד עם יתרות דומות מול צדדים שלישיים.

2. מדידה

עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה הקבועים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS® Accounting Standards (להלן: "IFRS"). המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

ג. יישום לראשונה של תקנים חדשים ותיקונים חדשים

החל מיום 1 בינואר 2025, החברה מיישמת לראשונה את התקנים והתיקונים לתקנים הבאים:

- תיקונים ל- IFRS9 מכשירים פיננסיים 1 – IFRS7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים
- תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים

3. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
4,838	38,755
215,074	159,334
219,912	198,089

יתרות תאגידים בנקאיים
פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים

4. מכשירים פיננסיים

א. הלוואות ואשראי

סעיף זה מספק מידע מדבר התנאים החוזיים ואשראי נושאי ריבית של החברה, הנמדדים בעלות מופחתת.

ליום 31 בדצמבר 2025		
ערך בספרים	ש"ח לא צמוד	ש"ח צמוד
שיעור ריבית אפקטיבית		
2,734	-	4.87%
931,064	5.87%-7.04%	-
933,798		

התחייבויות בגין חכירה
אגרות חוב, נטו

ליום 31 בדצמבר 2024		
ערך בספרים	ש"ח לא צמוד	ש"ח צמוד
שיעור ריבית אפקטיבית		
2,117	-	5.64%
745,618	7.04%	-
747,735		

התחייבויות בגין חכירה
אגרות חוב, נטו

ב. שיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות בסכומים בלתי מהוונים, וזאת בהתבסס על השערים העתידיים החזויים למועד הדיווח, כולל אומדן תשלומי ריבית. גילוי זה אינו כולל סכומים אשר לגביהם קיימים הסכמי קיזוז:

ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים	תזרים מזומנים חזוי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	שנה שנייה ושלישית	שנה רביעית וחמישית	שנה שיטית ואילך
באלפי ש"ח						
2,734	3,521	694	694	2,133	-	-
6,896	6,896	6,896	-	-	-	-
51,925	51,925	51,925	-	-	-	-
931,064	1,247,249	105,111	27,612	275,983	276,995	561,548
992,619	1,309,591	164,626	28,306	278,116	276,995	561,548

התחייבות IFRS 16
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
אגרות חוב
סה"כ

ליום 31 בדצמבר 2024

הערך בספרים	תזרים מזומנים חזוי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	שנה שנייה ושלישית	שנה רביעית וחמישית	שנה שיטית ואילך
באלפי ש"ח						
2,117	2,151	602	555	994	-	-
18,509	18,509	18,509	-	-	-	-
63,485	63,485	63,485	-	-	-	-
745,618	1,003,876	100,388	22,849	231,240	210,930	438,469
829,729	1,088,021	182,984	23,404	232,234	210,930	438,469

התחייבות IFRS 16
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
אגרות חוב
סה"כ

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ

ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי ש"ח					
סה"כ	לא	בשקלים - הצמדה	בשקלים - מדד מחירים לצרכן	במט"ח - דולר	במט"ח - אירו
נכסים שוטפים					
198,089	185,056	-	13,032	1	מזומנים ושווי מזומנים
122,158	122,158	-	-	-	חייבים ויתרות חובה
20,000	-	20,000	-	-	חלות שוטפת הלוואות לחברות מוחזקות
460	-	-	460	-	מכשירים פיננסיים
נכסים שאינם שוטפים					
1,551,383	1,032,825	515,411	-	3,147	הלוואות לחברות מוחזקות וכלולות
התחייבויות שוטפות					
(5,616)	(4,270)	(1,346)	-	-	חלויות שוטפות בגין הלוואות לזמן ארוך מאחרים
(75,000)	(75,000)	-	-	-	חלות שוטפת אגרות חוב
(48,517)	(48,517)	-	-	-	זכאים ויתרות זכות
(6,896)	(6,896)	-	-	-	ספקים ונותני שירותים
(3,408)	(3,408)	-	-	-	זכאים ויתרות זכות - בעל שליטה
(16,026)	-	-	(16,026)	-	מכשירים פיננסיים
התחייבויות שאינן שוטפות					
(3,901)	(3,901)	-	-	-	עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה ויתרת זכות נדחית
(1,388)	-	(1,388)	-	-	בבטחות מוחזקות
(2,004)	-	-	(2,004)	-	הלוואות מאחרים
(851,794)	(851,794)	-	-	-	מכשירים פיננסיים
877,540	346,253	532,677	(4,538)	3,148	אגרות חוב
חשיפה מאזנית, נטו					

ליום 31 בדצמבר 2024 באלפי ש"ח					
סה"כ	בשקלים - הצמדה ללא	בשקלים - מדד מחירים לצרכן	במט"ח - דולר	במט"ח - אירו	
נכסים שוטפים					
219,912	216,219	-	3,691	2	מזומנים ושוי מזומנים
88,592	88,592	-	-	-	חייבים ויתרות חובה
5,000	-	5,000	-	-	חלות שוטפת הלוואות לחברות מוחזקות
259	-	-	259	-	מכשירים פיננסיים
נכסים שאינם שוטפים					
230	-	-	230	-	מכשירים פיננסיים
1,419,395	905,357	511,000	-	3,038	הלוואות לחברות מוחזקות וכלולות
התחייבויות שוטפות					
(1,157)	-	(1,157)	-	-	חלויות שוטפות בגין הלוואות לזמן ארוך מאחרים
(75,000)	(75,000)	-	-	-	חלות שוטפת אגרות חוב
(58,810)	(58,810)	-	-	-	זכאים ויתרות זכות
(4,675)	(4,675)	-	-	-	זכאים ויתרות זכות - בעל שליטה
(18,509)	(18,509)	-	-	-	ספקים ונותני שירותים
(396)	-	-	(396)	-	מכשירים פיננסיים
התחייבויות שאינן שוטפות					
(14,625)	(14,625)	-	-	-	עודף הפסדים שנצברו על עלות ההשקעה ויתרת זכות נדחית בחברות מוחזקות
(960)	-	(960)	-	-	הלוואות מאחרים
(670,618)	(670,618)	-	-	-	אגרות חוב
888,638	367,931	513,883	3,784	3,040	חשיפה מאזנית, נטו

ד. חשבונאות גידור

החברה מגדרת חשיפה לסיכון מטבע חוץ הנובעת מהתקשרויות עם ספקים, לרכישת סחורות וקבלת שירותים במטבע דולר, באמצעות נגזרי מט"ח בעלי ערך נקוב של 87 מיליון דולר ארה"ב, שווים ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 של נגזרים אלו הינו כ- (17) מיליון ש"ח.

בקשר לגידורים וניתוחי רגישות שנעשו ברמת חברות מוחזקות ראה ביאור 28 מכשירים פיננסיים לדוחות המאוחדים.

להלן נתונים בדבר היררכיית השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן שהוכרו בדוח על המצב הכספי:

31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח		
סה"כ	רמה 3	רמה 2
(17,570)	-	(17,570)
(17,570)	-	(17,570)

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:

מכשירים נגזרים

31 בדצמבר 2024		
אלפי ש"ח		
רמה 2	רמה 3	סה"כ
93	-	93
93	-	93

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח כולל אחר:
מכשירים נגזרים

5. חברות מוחזקות

להלן הישויות המוחזקות המהותיות של הקבוצה:

היקף הלוואה בחברה המוחזקת	היקף ההשקעה בחברה המוחזקת	ערבויות שהעמידה החברה/חברת האם לחברה מוחזקת	זכויות החברה בהון	מיקום עיקרי של פעילות החברה	
אלפי ש"ח					2025
497,900	(169,229)	146,411	50%	ישראל	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
13,722	892,527	177,036	100%	ישראל	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ ⁽¹⁾
988,365	(129,449)	100,863	100%	אירופה	שיכון ובינוי בינלאומי שותפות מוגבלת ⁽³⁾
48,249	68,106	1,294	25.5%	ישראל	פי אס פי השקעות בע"מ

היקף הלוואה בחברה המוחזקת	היקף ההשקעה בחברה המוחזקת	ערבויות שהעמידה החברה/חברת האם לחברה מוחזקת	זכויות החברה בהון	מיקום עיקרי של פעילות החברה	
אלפי ש"ח					2024
501,000	(142,397)	152,593	50%	ישראל	נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ
94,267	798,864	442,781	100%	ישראל	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
781,831	185,929	16,616	100%	ישראל	שיכון ובינוי בינלאומי שותפות מוגבלת
39,260	68,369	1,312	25.5%	ישראל	פי אס פי השקעות בע"מ

6. קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

א. ערבויות

ביום 31 בדצמבר 2025 יתרת הערבויות לחברות מוחזקות ולמכרזים הסתכמה לסך של כ- 465,929 אלפי ש"ח (ביום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 746,141 אלפי ש"ח).

ב. הלוואות

ביום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות הסתכמה לסך של כ- 1,551 מיליון ש"ח (ביום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 1,419 מיליון ש"ח). סך הכנסות המימון נטו מחברות מוחזקות במהלך שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 134 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 102 מיליון ש"ח).

1. במהלך שנת 2025 ו-2024 החברה העמידה לשיכון ובינוי אנרגיה בינלאומי שותפות מוגבלת (להלן בסעיף זה - "השותפות") הלוואות בסך של כ- 152 וכ-166 מיליון ש"ח בהתאמה, כאשר ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעור של פריים +1% אך לא פחות משיעור הריבית על פי מס הכנסה (קביעת שיעור ריבית לעניין סעיף 3(י), התשמ"ו-1986).

יתרת הלוואות לשותפות ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 988 מיליון ש"ח (31 בדצמבר 2024 הינו 782 מיליון ש"ח).

2. יתרת הלוואות לאנרגיה ישראל ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 14 מיליון ש"ח. יתרת הלוואות לשותפות ליום 31 בדצמבר 2024 הינו 94 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2025 אנרגיה ישראל פרעה קרן בסך של כ- 81.5 מיליון וריבית בסך של כ- 2.8 מיליון ש"ח. ב-31 בדצמבר 2025 נחתם תוספת להסכם אשר מאריך את מועד הפירעון ל-31 בדצמבר 2026.

ג. הקמות פרויקטים

1. הסכם הקמת פרויקטים תדהר ונתיב העשרה

ביום 31 בדצמבר 2024 התקשרה חברת שיכון ובינוי אנרגיה פרויקט סולארי תדהר בע"מ וחברת שיכון ובינוי אנרגיה פרויקט סולארי נתיב העשרה בע"מ עם החברה (להלן בסעיף זה: "הקבלן") בהסכם הקמה ראשי בקשר לפרויקט לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בשילוב אגירה בהספק DC מותקן של 10.4 MWp וגודל חיבור לרשת בסך 9MWac ובהספק DC מותקן של 11.4 MWp וגודל חיבור לרשת בסך 9.31MWac בהתאמה (להלן בסעיף זה: "הסכם ה-EPC" או "ההסכם"). היקף התמורה שתשולם לקבלן הינה בסך כולל של 84.6 מיליון ש"ח ו-85.6 מיליון ש"ח בהתאמה, כאשר התמורה כפופה לשינויים ברגולציה, ככל שיהיו ובהתאם להסכם, שישוערך מחדש באמצעות הוראת שינוי מהקבלן המבצע. בנוסף, הסכם ה-EPC כולל תנאים והתחייבויות מקובלים בעסקאות מסוג זה, כגון התחייבות הקבלן להשלמת מלוא עבודות ההקמה במועדן; תקופות אחריות מקובלות אשר תחולנה ממועד השלמת עבודות ההקמה; ערבויות שונות להבטחת כלל התחייבויות הקבלן במסגרת ההסכם; פיצויים עבור אובדן הכנסות במקרה של עיכוב ו/או אי השלמת עבודות ההקמה במועדים שנקבעו; עילות מקובלות לסיום ההסכם; ביטוח; ועוד כיוצא בזה.

2. פרויקט אורים מתח עליון

פרויקט להקמת מתקן סולארי במתח עליון בהספק מותקן צפוי של כ-102 מגה-וואט בשילוב קיבולת אגירה צפויה בהספק של כ-360 מגה-וואט שעה אשר מוקם בשטח קיבוץ אורים (להלן בסעיף זה: "הפרויקט"). ביום 5 בפברואר 2025 התקשרה החברה (בכובעה כקבלן EPC) בהסכם עם צד שלישי,

אשר ישמש כקבלן משנה בהסכם קבלנות משנה לתכנון, אספקה והקמה של תחמ"ש (תחנת משנה) בפרויקט.

3. התמורה שהתקבלה עבור הקמות פרויקטים לחברות מוחזקות במהלך שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 48 מיליון ש"ח.

ד. הסכם למתן שירותים

בין החברה לבין חברות מוחזקות נחתמו הסכמים לפיהם תקבל החברה תשלום עבור שירותים אותם היא מעניקה לאותן חברות. נקבע כי הסכמים שישולמו יהיו על בסיס החישוב הבא:

- הזמן ו/או הכסף שהושקע במתן השירותים.
- השווי הכספי של עלות שכרם של נושאי משרה שהועמדו לאותן חברות לצורך ביצוע פעילותן השוטפת.

1. ביום 27 בספטמבר 2023 התקשרה החברה עם שיכון ובינוי באר טוביה שותפות מוגבלת ושיכון ובינוי ניר חן שותפות מוגבלת בהסכם תפעול ותחזוקה במסגרתו החברה משמשת כקבלן התפעול והתחזוקה של המתקן באתר באר טוביה וניר חן.

2. ביום 27 ביולי 2025 התקשרה החברה עם שיכון ובינוי פרויקט סולארי נתיב העשרה בע"מ ושיכון ובינוי אנרגיה תדהר בע"מ בהסכם תפעול ותחזוקה במסגרתו החברה משמשת כקבלן התפעול והתחזוקה של המתקן באתר תדהר ונתיב.

3. התמורה שהתקבלה עבור השירותים שניתנו לחברות מוחזקות במהלך שנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 20 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 17 מיליון ש"ח).

4. ביום 1 בינואר 2024 נחתם בין החברה ובין אנרגיה ישראל הסכם למתן שירותים. במסגרת ההסכם כאמור תספק החברה לאנרגיה ישראל שירותים שונים (למשל, אך לא רק, שירותי העמדת עובדים, שירותי פיקוח וייעוץ הנדסי ותפעולי, מתן הרשאה לשימוש בשטחים במשרדי החברה ומתקניה, חשבות שכה, שירותים משפטיים, שירותי ביקורת פנים, ועוד). תקופת ההסכם הינה עד למועד בו יבחרו מי מהצדדים לבטלו (בכפוף למתן הודעה מוקדמת) והתמורה בגין העמדת השירותים כאמור הינה 0.375% מיתרת הנכסים לתחילת כול רבעון בתוספת השווי הכספי של עלות שכרם של שירותי העמדת עובדים.

ה. עסקאות מהותיות

1. ביום 31 בדצמבר 2025 שותפות שיכון ובינוי גז טבעי ביצעה חלוקת רווחים בסך כולל של 10 מיליון ש"ח.

2. ביום 3 בנובמבר 2025 חתמה החברה עם פרויקט סולארי רמת בקע שותפות (להלן בסעיף זה: "רמת בקע") על הסכם העברת נכסים וזכויות, לפיו החברה תעביר לרמת בקע את כל זכויותיה בקשר להסכם למתן הרשאה לתכנון ואופציה לרכישת זכויות במקרקעין להקמת מתקן לייצור חשמל באנרגיה מתחדשת בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ברמת בקע (להלן בסעיף זה: "נכסי הפרויקט"), בהתאם לסעיף 104א לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א- 1961 (להלן: "הפקודה"). המועד הקובע להעברת נכסי הפרויקט בהתאם לסעיף 104א לפקודה לצורכי מס הינו ביום 17 בדצמבר 2025. להרחבה ראה ביאור 19א(7) בדוחות המאוחדים.

3. ביום 31 בדצמבר 2025 התקשרה החברה עם שיכון ובינוי אנרגיה פרויקט סולארי דימונה בע"מ ("פרויקט דימונה") בהסכם המרה להמרת התחייבות פרויקט דימונה כלפי החברה בסך של 14,363,242 ש"ח בשטר הון שתנפיק פרויקט דימונה לטובת החברה.

7. הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			א. הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד
2023	2024	2025	
אלפי ₪			
37,537	51,358	53,328	ריבית והפרשי הצמדה בגין התחייבויות פיננסיות
16,022	69	140	ריבית בגין התחייבויות מבעל שליטה
7,880	4,225	5,622	עמלות וערבויות
-	682	129	הפרשי שער
198	109	142	ריבית בגין התחייבויות חכירה
3,058	1,632	493	ריבית והפרשי הצמדה בגין חברות מוחזקות
-	-	4,308	הצמדה וריבית מס הכנסה
-	-	348	שיערוך בגין נגזרים
321	11	12	אחרות
65,016	58,086	64,522	
(1,977)	(3,770)	(3,465)	בניכוי עלויות אשראי לא ספציפי שהווננו
63,039	54,316	61,057	
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			ב. הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד
2023	2024	2025	
אלפי ₪			
146,140 (*)	103,917 (*)	78,519	ריבית והפרשי הצמדה בגין חברות מוחזקות (**)
11,984	5,429	3,802	ריבית בגין פיקדונות בתאגידים בנקאיים
39,106	3,901	-	שיערוך בגין נגזרים
62,739	-	-	סכומים שסווגו מחדש לרווח והפסד מקרן גידור בגין גידור תזרים
4,624	-	-	מזומנים
264,593	113,247	82,321	הפרשי שער
201,554	58,931	21,264	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

(*) סיווג מחדש

(**) מוצג בניכוי שינוי בשווי של מכשירים פיננסיים שנמדדו בשווי ההוגן (IFRS9)

8. אירועים מהותיים בתקופה הדוח ולאחריה

- א.** ביום 17 בדצמבר 2025 התקשרה החברה בהסכם הקמה משני (EPC Sub-Contract Agreement) עם צד ג' להקמה של מתקן פוטו-וולטאי בשילוב אגירה עם הספק מותקן של 10.5MW וקיבולת אגירה של 6.1+4.9MWac ביישוב עוצם. בפברואר 2026 התקשרה החברה בהסכם הקמה משני (EPC Sub-) Contract Agreement עם אותו צד ג' להקמה של מתקן פוטו-וולטאי בשילוב אגירה עם הספק מותקן של 13.5MW וקיבולת אגירה של 9.9MWac ביישוב עין תמר.
- ב.** ביום 9 בפברואר 2026 חתמה החברה עם צד ג' על הסכם מסגרת רכש אגירה כולל של 1.2 גיגה-ואט שעה קיבולת אגירה. להרחבה ראו ביאור 19(א)(10)(ז) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- ג.** ביום 5 בפברואר 2025 התקשרה החברה (בכובעה כקבלן EPC) בהסכם עם צד שלישי, אשר ישמש כקבלן משנה בהסכם קבלנות משנה לתכנון, אספקה והקמה של תחמ"ש (תחנת משנה) בפרויקט אורים. להרחבה ראו סעיף 6(ב)(4) לעיל.
- ד.** העלויות שנצברו עבור הקמות פרויקטים בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 32 מיליון ש"ח.
- ה.** ביום 22 בינואר 2026 חתמה החברה על הסכם מפורט עם קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן: "עזריאלי") בקשר לעסקה משולבת למכירת 50% מהזכויות בפרויקט רמת בקע, ואשר במסגרתו פועלת החברה להקמת מתקן סולארי משולב אגירה ברמת בקע בעל הספק צפוי של כ-112 מגה-וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבולת צפויה של כ-784 מגה-וואט שעה. להרחבה ראו ביאור 19(א)(7) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- ו.** בדבר אירועים בתקופת הדיווח ראה ביאור 1 לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- ז.** בדבר חברות מוחזקות ראו באור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- ח.** בדבר עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין, ראה ביאור 29 לדוחות הכספיים מאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.



פרק ד

פרטים נוספים על התאגיד
ליום 31 בדצמבר 2025

שיכון
בינוי
אנרגיה



שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ פרק ד' – פרטים נוספים על החברה

בחלק זה של הדוח תהיה לשמות ולמונחים שלא הוגדרו במפורש בחלק זה, המשמעות הנודעת להם בחלק א' (תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי.

תקנה 9ד': דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון, מצורף בדרך של הפניה לדיווח מידי בדבר מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון (טופס ת-126), המפורסם בד בבד עם פרסום דוח זה.

תקנה 10א': תמצית דוחות רבעוניים על הרווח הכולל בשנת 2025 (באלפי ש"ח)

סה"כ שנתי	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
286,129	80,520	103,974	67,206	34,429	מכירות
(232,087)	(65,865)	(84,695)	(50,597)	(30,930)	עלות המכירות
54,042	14,655	19,279	16,609	3,499	רווח גולמי
(80,790)	(22,830)	(18,039)	(22,925)	(16,996)	הוצאות הנהלה וכלליות
(35,471)	(3,097)	(23,303)	(25,425)	16,354	חלק ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת שווי מאזני, נטו ממס
(22,259)	(23,522)	(13,432)	(5,608)	20,303	הכנסות (הוצאות) תפעוליות אחרות, נטו
(84,478)	(34,794)	(35,495)	(37,349)	23,160	רווח (הפסד) תפעולי
(98,323)	(28,904)	(46,464)	(34,655)	11,700	הוצאות מימון, נטו
(182,801)	(63,698)	(81,959)	(72,004)	34,860	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(18,370)	617	(8,994)	12	(10,005)	הכנסות (הוצאות) מסים על ההכנסה
(201,171)	(63,081)	(90,953)	(71,992)	24,855	רווח (הפסד) לתקופה
(200,508)	(63,077)	(90,937)	(71,391)	24,897	רווח (הפסד) לתקופה מיוחס לבעלים של החברה
(0.22)	(0.11)	(0.10)	(0.04)	0.03	רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות הערך

בספטמבר 2025 הושלמה הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה, בהתאם לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 11 בספטמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-068914), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה, בתמורה לסך ברוטו של כ-257 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה יועדה (כמפורט בסעיף 11 לדוח הצעת המדף האמור) ומשמשת בפועל, לצורכי החברה על פי החלטות הנהלת החברה כפי שתהיינה מעת לעת, ובכלל כך להמשך ייזום ופיתוח של פרויקטים ולמחזור חובות פיננסיים קיימים.

בנוסף, ביום 27 בינואר 2026 הושלמה הנפקת מניות וכתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, בהתאם לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 27 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009987), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה, בתמורה לסך ברוטו של כ-238 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה יועדה (כמפורט בסעיף 10.4 לדוח הצעת המדף האמור) ומשמשת בפועל, לצורכי החברה על פי החלטות הנהלת החברה כפי שתהיינה מעת לעת ובכלל כך להמשך יזום ופיתוח של פרויקטים ולמחזור חובות פיננסיים קיימים. לפרטים נוספים ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים ודיווח מידי של החברה מיום 27 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-010191).

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי

להלן טבלת ההשקעות של החברה בחברות בנות ובחברות קשורות מהותיות (לרבות שותפויות), לתאריך הדוח על המצב הכספי, קרי ליום 31 בדצמבר 2025 (כאשר בחלקן ההשקעה איננה במישרין, אלא באמצעות תאגידים אשר מוחזקים במישרין ו/או בעקיפין על ידי החברה):

שם החברה	סוג נייר ערך	מספר מניות מוחזק	סה"כ ע.ב. מונפק ונפרע המוחזק	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (אלפי ש"ח)	שיעור המוחזק בידי החברה			יתרת הלוואות ושטרי הון (מיליון ש"ח)	עיקר תנאי הלוואות
					בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים		
			ש"ח	אלפי ש"ח	%			מיליון ש"ח	
גב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ	מניה רגילה	500	-	(169,230)	50%	50%	50%	714	7.9% צמודה מדד מחירים לצרכן
שניאור, צאלים שותפות מוגבלת	יחידות השתתפות	999	-	97,347	100%	100%	100%	111	ריבית לפי פקודת מס הכנסה
אתגל תחנות כוח, שותפות מוגבלת	יחידות השתתפות	999	-	141,302	100%	100%	100%	277	ריבית לפי פקודת מס הכנסה
תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת	יחידות השתתפות	500	-	500,314	50%	50%	50%	279	ריבית בנק ישראל בתוספת 8.5%
תחנת כוח חגית מזרח שותפות מוגבלת	יחידות השתתפות	500	-	104,218	50%	50%	50%	154	ריבית בנק ישראל בתוספת 8.5%
פי.אס.פי. השקעות בע"מ	מניה רגילה	255	255	68,107	25.5%	25.5%	25.5%	161	8% צמודה למדד מחירים לצרכן
Brazoria West Solar Project LLC	membership interests	-	-	327,937	100%	100%	100%	-	-

שם החברה	סוג נייר ערך	מספר מניות מוחזק	סה"כ ע.ב. מונפק ונפרע המוחזק	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (אלפי ש"ח)	שיעור המוחזק בידי החברה			יתרת הלוואות ושטרי הון (מיליון ש"ח)	עיקר תנאי ההלוואות
					בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים		
			ש"ח	אלפי ש"ח	%			מיליון ש"ח	
Ventura Energy Storage LLC	membership interests	-	-	66,403	49%	49%	49%	-	-
Shikun and Binui Satu Mare SRL	מניה רגילה	-	-	20,060	100%	100%	100%	145	8%

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות קשורות מהותיות בתקופת הדוח

שם החברה	תאריך השינוי	מהות השינוי	סוג נייר ערך	עלות (תמורה) באלפי ש"ח
פי. אס. פי. השקעות בע"מ	31 בדצמבר 2025	חלק מהלוואת הבעלים שהועמדה לחברה הומרה להון	מניה רגילה	4,462
Shikun and Binui Satu Mare SRL	31 בדצמבר 2025	חלק מהלוואת הבעלים שהועמדה לחברה הומרה להון	מניה רגילה	2,004

תקנה 13: הרווח הכולל של חברות בנות וקשורות מהותיות והכנסות שנתקבלו מהן בחברה בשנת הדיווח (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) לאחר מס	רווח (הפסד) כולל	דיבידנד ודמי הניהול	הכנסות (הוצאות) מימון
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נגב אנרגיה אשלים תרמו סולאר בע"מ	(53,666)	(53,666)	(53,666)	-	69,445
שניאור, צאלים שותפות מוגבלת	7,325	7,325	7,325	66,924	1,889
אתגל תחנות כוח, שותפות מוגבלת	(7,920)	(7,920)	(7,920)	6,723	238
תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת	120,833	120,833	176,454	-	11,020
תחנת כוח חגית מזרח שותפות מוגבלת	(9,438)	(9,483)	2,521	-	2,888
פי.אס.פי. השקעות בע"מ	(22,922)	(17,650)	(17,650)	-	13,122
Brazoria West Solar Project LLC	17,912	17,604	26,250	-	-
Ventura Energy Storage LLC	(21,593)	(21,593)	(21,593)	-	-

תקנה 20: מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת המסחר

1. ביום 15 בספטמבר 2025 הנפיקה החברה 257,310,000 ש"ח ע"נ אגרות חוב (סדרה ב') בדרך של הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה לפי דוח הצעת מדף מיום 11 בספטמבר 2025. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 בספטמבר 2025 (2025-01-069434), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.
2. במהלך תקופת הדוח ועד למועד אישור הדוח, נרשמו למסחר סך כולל של 6,771 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אשר הונפקו עקב מימוש אופציות (לא רשומות) שהוענקו לעובדים בחברה במסגרת תכנית התגמול ההוני של החברה.
- לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 2 במרץ 2025 ו-3 ביולי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-013828, 2025-01-013904 ו-2025-01-048584) אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה. לפרטים נוספים אודות תכנית התגמול ההוני של החברה ראו באור 17(א) לדוחות הכספיים.
3. בתקופת הדוח לא חלה הפסקת מסחר בניירות הערך של החברה הרשומים למסחר בבורסה, למעט הפסקת מסחר קצובה ביום 19 במרץ 2025, בקשר לפרסום הדוח התקופתי לשנת 2024.
4. לפרטים בדבר הנפקה של 62,662,900 מניות ו-31,331,450 כתבי אופציה (סדרה 1) לציבור על פי דוח הצעת מדף שפורסם ביום 27 בינואר 2026, מכוח תשקיף מדף של החברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-010191), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפנייה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

פרוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 כפי שהוכרו בדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2025, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה, או בחברה בשליטת החברה, ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בחברה בשליטת החברה:

מענק בגין שנת 2024 אשר שולם בשנת 2025 ⁽⁴⁾	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)					פרטי מקבל התגמול			
	סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים	תשלום מבוסס מניות ⁽³⁾	מענק	שכר כולל תנאים סוציאליים ⁽²⁾	שיעור החזקה בהון החברה ⁽¹⁾	היקף משרה	תפקיד	שם
300	3,358	-	879 ⁽⁶⁾	782	1,697	- (5)	100%	מנכ"ל	יובל סקורניק
-	3,183	-	-	1,956	1,227	-	100%	מנכ"ל תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת ותחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת	רם ארליכמן ⁽⁷⁾
250	902	-	25 ⁽⁸⁾	-	876	- (8)	100%	סמנכ"ל תפעול	יוסף טיש
200	938	-	25 ⁽⁹⁾	-	914	- (9)	100%	סמנכ"ל מסחרי	עמנואל קטן
160	888	-	26 ⁽¹⁰⁾	-	862	- (10)	100%	סמנכ"ל יועמ"ש	אמרי קוזק
-	840	840	-	-	-	-	-	-	דירקטורים אשר אינם מועסקים על ידי חברת האם ⁽¹¹⁾

[1] לא כולל שיעור החזקה בעקיפין בחברה באמצעות החזקה במניות חברת האם.

[2] רכיב השכר כולל את הרכיבים הבאים: שכר חודשי, זכויות סוציאליות, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל, שווי רכב, טלפון ותקשורת.

[3] כל התשלומים מבוססי המניות למנכ"ל ולנושאי משרה כפופי המנכ"ל מתייחסים לכתבי אופציה (לא רשומים) שהוענקו בהתאם למדיניות התגמול של החברה ותכנית התגמול ההוני כפי שאושרה על ידי החברה. באשר לכתבי האופציה אשר הוענקו לחברת האם בגין מתן שירותי דירקטורים, ראו סעיף 3 לתקנה 22 להלן.

[4] מענקים ששולמו בשנת 2025 בגין שנת 2024 בהתאם למדיניות התגמול של החברה ואשר הוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2024 במסגרת הפרשה כללית למענקים שנתיים לעובדים ומנהלים, לרבות נושאי משרה בכירה בקבוצה (להלן: "**הפרשה כללית בקשר למענקי עובדים**"), כאשר למועד פרסום הדוחות הכספיים לשנת 2024 טרם התקבלו החלטות בעניין באורגנים המוסמכים של החברה. החברה רשאית לאשר לנושאי המשרה מענק שנתי בגין שנת 2025, בין היתר, בכפוף למדיניות התגמול ולקבלת אישורי האורגנים המוסמכים של החברה. למועד אישור הדוח טרם התקבלו החלטות בעניין באורגנים המוסמכים של החברה. בדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2025 נכללה הפרשה כללית בקשר למענקי עובדים ומנהלים בגין שנת 2025.

- [5] כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר סקורניק ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה למועד הדוח 0.22% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא (האמור בדבר שיעור ההחזקה בדילול מלא הינו תיאורטי בלבד הואיל והוא מתבסס על הנחה של מימוש מלא וכן הואיל ועל פי תנאי כתבי האופציה הן תמומשה במנגנון מימוש נטו לפיו מניות המימוש שתוקצנה בפועל כתוצאה ממימוש כתבי האופציה תשקפנה את שווי ההטבה הכספית שיהיה גלום בכתבי האופציה במועד מימוש (להלן: "**מנגנון מימוש נטו**"), וראו גם הערה 6 להלן.
- [6] בימים 13 בנובמבר 2023 ו-7 ביולי 2025 הוקצו למר סקורניק 146,331 ו-1,896,584 (בהתאמה) כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, תנאי כהונתו ותכנית התגמול ההוני כפי שאושרה על ידי החברה (ראו גם הערה 5 לעיל).
- [7] כל הנתונים בטבלה לגבי מר ארליכמן מהווים 50% מהתגמולים המשולמים לו על ידי תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת ועל ידי תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת (להלן: "**השותפויות**"), על פי השיעור בו תוצאותיהן נרשמות בספרי החברה בסעיף חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- [8] כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר טיש ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה למועד הדוח 0.02% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא (האמור בדבר שיעור ההחזקה בדילול מלא הינו תיאורטי בלבד הואיל והוא מתבסס על הנחה של מימוש מלא וכן הואיל ועל פי תנאי כתבי האופציה הן תמומשה במנגנון מימוש נטו). לפרטים נוספים ראו בסעיף 3 להלן. בנוסף, למועד אישור הדוח למר טיש 20,729 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנות למימוש של חברת האם. כמו כן מר טיש מחזיק ב-930 מניות רגילות של חברת האם.
- [9] כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר קטן טרם שנת 2025 ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה 0.01% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא, ויחד עם כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר קטן בשנת 2026 ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה למועד פרסום הדוח 0.02% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא (האמור בדבר שיעור ההחזקה בדילול מלא הינו תיאורטי בלבד הואיל והוא מתבסס על הנחה של מימוש מלא וכן הואיל ועל פי תנאי כתבי האופציה הן תמומשה במנגנון מימוש נטו). לפרטים נוספים ראו בסעיף 4 להלן.
- [10] כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר קוזק טרם שנת 2025 ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה 0.01% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא, ויחד עם כתבי האופציה (הלא רשומים) שהוקצו למר קוזק בשנת 2026 ניתנים למימוש למניות החברה, שתהווה למועד פרסום הדוח 0.02% מהזכויות בהון בחברה בדילול מלא (האמור בדבר שיעור ההחזקה בדילול מלא הינו תיאורטי בלבד הואיל והוא מתבסס על הנחה של מימוש מלא וכן הואיל ועל פי תנאי כתבי האופציה הן תמומשה במנגנון מימוש נטו). לפרטים נוספים ראו בסעיף 5 להלן.
- [11] גמול דירקטורים אשר שולם לגב' ורד רז-אביו, מר אילן גיפמן (שכהונתו כדירקטור בחברה הסתיימה ביום 21 באוגוסט 2025), מר דורון כהן ומר שרון אבן חיים בגין שנת 2025, בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 (להלן: "**תקנות הגמול**") ומדיניות התגמול של החברה (הסכום האמור כולל גמול דירקטורים בהתאם לתקנות הגמול בסך 817 אלפי ש"ח וכן החזר הוצאות בסך 23 אלפי ש"ח בהתאם לאמור בסעיף 8 לתקנה 22 להלן). לפרטים אודות גמול דירקטורים ששילמה החברה לחברת האם בקשר עם כהונתם של דירקטורים אשר מועסקים על ידי חברת האם, וכן נשיאה בהוצאותיו של מר נתנאל ח. סיידוף, ראו בסעיף 3 לתקנה 22 להלן.

להלן יובאו פרטים נוספים אודות התגמולים שניתנו למנויים בטבלה לעיל

1. **מר יובל סקורניק, מנכ"ל החברה** – מר סקורניק מונה למנכ"ל החברה ביום 28 באפריל 2025. עד למועד מינויו כמנכ"ל החברה, כיהן מר סקורניק כסמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה מחודש יוני 2022. החל מיום 1 בינואר 2025, בנוסף לכהונתו של מר סקורניק כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כיהן כמשנה למנכ"ל וממלא מקום מנכ"ל, וזאת עד למינויו כמנכ"ל קבוע. מתחילת שנת 2025 עם מינויו כמשנה למנכ"ל ועד ליום 28 באפריל 2025, שכרו החודשי עמד על סך של 70 אלפי ש"ח (ברוטו). במועד אישור מינויו כמנכ"ל החברה, אושרו תנאי כהונה והעסקה למנכ"ל, אשר נכנסו לתוקף החל מיום 1 בינואר 2025, בהתאם לתקנה 21ב(ג) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000, הכוללים תגמול קבוע, מענקים שנתיים ותגמול הוני, אשר תואמים את מדיניות התגמול של החברה ואינם מטיבים לעומת תנאי הכהונה וההעסקה של מי שכהן כמנהל הכללי במועד הצעת ניירות הערך של החברה לראשונה לציבור, כפי שתוארו בתשקיף שפרסמה החברה ביום 27 ביולי 2022 או ללא שינוי של ממש בתנאים בין שתי ההתקשרויות ובשאר הנסיבות הצריכות לעניין. שכרו החודשי נקבע לסך של 100,000 ש"ח (ברוטו), שיעודכן אחת לשנה ביום 1 בינואר לפי עליית המדד ביחס למדד שפורסם בחודש אפריל 2025 (במקרה של ירידה במדד שכרו לא יפחת אך לא יחזור לעלות, עד שהמדד יהיה גבוה מהמדד במועד העדכון הקודם). בנוסף, המנכ"ל זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, העמדת רכב וכן כיסוי הוצאות רכב (כולל אחזקה ודלק) ותנאים נלווים נוספים. המנכ"ל והחברה יהיו רשאים לסיים את ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב של 90 ימים. כמו כן, נקבע כי במועד סיום עבודתו, יהיה זכאי המנכ"ל לדמי הסתגלות בגובה 4 פעמים השכר החודשי (ללא שווי התנאים הנלווים). בנוסף, המנכ"ל יהיה זכאי לפיצויי פיטורים, כך שההפקדות והניכויים הפנסיוניים בפועל של החברה כמעסיק יובאו במקום פיצויי הפיטורים המגיעים למנכ"ל בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963.

כמו כן, בגין כהונתו בשנת 2025 ואילך המנכ"ל עשוי להיות זכאי למענק שנתי בגובה של עד 9 משכורות חודשיות, עליו תחולנה הוראות מדיניות התגמול ובכלל זה הוא יהיה כפוף להתקיימות תנאי הסף לתשלום מענקים הקבוע במדיניות התגמול. המענק השנתי יקבע ברובו על פי מידת העמידה ביעדים ביצועיים או פיננסיים מדידים, שיקבעו בכל שנה על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון. על אף האמור, ועדת התגמול והדירקטוריון יהיו רשאים להתאים את היעדים שנקבעו עבור שנה מסוימת (לרבות לצורך בחינת עמידה בתנאי סף), במהלך השנה או בסופה בשיעור שלא יעלה על $\pm 10\%$, סמכות שנעשה בה שימוש בשנת 2025 באופן שהגדיל את היקף המענק ב-2.4 משכורות. רכיב מענק בגובה של עד 3 משכורות מתוך התקרה כאמור, יקבע על פי הערכה אישית של המנכ"ל על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון (שאשר במלואו במסגרת המענק בגין שנת 2025). במקרה של אי התקיימות תנאי הסף על פי מדיניות התגמול ועדת התגמול והדירקטוריון יוכלו לאשר למנכ"ל מענק שנתי על פי הערכה אישית בגובה של עד 3 משכורות חודשיות.

בשנת 2023 הוקצו למר סקורניק על פי המתאר 146,331 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 200 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes (תחת ההנחות המפורטות בסעיפים 4.3.2-4.3.4 למתאר אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה), שהבשילו על פני תקופה של שלוש שנים שהסתיימו בתום שנת 2025.

בשנת 2025 במסגרת אישור תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל, הוקצו למר סקורניק 1,896,584 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה. לפרטים ראו דיווח מידי של החברה מיום 4 במאי 2025 (מס' אסמכתא מס': 2025-01-031113) אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה, וכן באור 4 לדוחות הכספיים.

2. **מר רם ארליכמן, מנכ"ל תחנות הכח רמת חובב וחגית מזרח** – מכהן כמנכ"ל תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת ומנכ"ל תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת (להלן: "השותפויות") מכוח הסכם העסקה בינו לבין תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת הנרשמת בספרי החברה בשיטת השווי המאזני. בהתאם להסכם ההעסקה, כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב, 90 ימים מראש,

ובמקרה של סיום עקב פיטוריו יהיה זכאי בנוסף גם לדמי הסתגלות ואי תחרות בשווי 4 משכורות. מר רם ארליכמן מכהן בתפקיד כאמור החל מחודש ינואר 2023. שכרו החודשי עומד על סך של 145 אלפי ש"ח (ברוטו) והוא מוצמד למדד המחירים לצרכן ויתעדכן בחודש ינואר בכל שנה. תנאי העסקתו של מר ארליכמן כוללים פיצוי בגין אי תחרות והגבלת חופש בעיסוק. בנוסף, מר ארליכמן זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, רכב חברה (לרבות נשיאה בהוצאות עלות השימוש ברכב ואחזקתו), העמדת טלפון סלולארי, החזר הוצאות אש"ל בארץ ובחו"ל בכפוף לנהלים.

בנוסף, מר ארליכמן עשוי להיות זכאי למענקים בגין עמידה ביעדים שונים הנקבעים על ידי הדירקטוריונים של השותפים המנהלים בשותפויות, ובכלל זה יעדי רווח ויעדים בקשר להקמת יחידות יצור נוספות, ולמענקים בשיקול דעת של הדירקטוריונים כאמור.

3. **מר יוסף טיש, סמנכ"ל התפעול של החברה** – מר יוסף טיש מכהן כסמנכ"ל התפעול של החברה מחודש פברואר 2019. החל מיום 1 ביוני 2024 שכרו החודשי עומד על סך של 55 אלפי ש"ח (ברוטו), הכולל פיצוי בגין אי תחרות והגבלת חופשה עיסוק. בנוסף, מר טיש זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, חלף רכב או רכב חברה (לרבות נשיאה בהוצאות עלות השימוש ברכב ואחזקתו) והעמדת טלפון סלולארי. בהתאם להסכם ההעסקה, כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב, 60 ימים מראש.

בנוסף, מר טיש עשוי להיות זכאי למענק שנתי, בכפוף למדיניות התגמול בחברה ובכפוף לאישור האורגנים המוסמכים בחברה. למועד אישור הדוח, טרם נדונו או אושרו על ידי האורגנים המוסמכים בחברה מענקים בגין שנת 2025.

ביום 13 בנובמבר 2023 הוקצו למר טיש על פי המתאר 146,331 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 200 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes (תחת ההנחות המפורטות בסעיפים 4.3.2-4.3.4 למתאר), שהבשילו על פני תקופה של שלוש שנים שהסתיימה בתום שנת 2025, בהתאם לתנאי המתאר ומדיניות התגמול של החברה, אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

4. **מר עמנואל קטן, סמנכ"ל מסחרי של החברה** – מר קטן החל לכהן החל מחודש אפריל 2022 בתפקיד מנכ"ל חברת בת (בבעלות מלאה) של החברה, והחל מיום 20 בנובמבר 2022 מכהן מר קטן בתפקיד הסמנכ"ל המסחרי של החברה. מר קטן זכאי לשכר חודשי בסך של 55 אלפי ש"ח (ברוטו), הכולל פיצוי בגין אי תחרות והגבלת חופש העיסוק. בנוסף, מר קטן זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, חלף רכב או רכב חברה (לרבות נשיאה בהוצאות עלות השימוש ברכב ואחזקתו) והעמדת טלפון סלולארי. בהתאם להסכם ההעסקה, כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב 90 ימים מראש.

בנוסף, מר קטן עשוי להיות זכאי למענק שנתי, בכפוף למדיניות התגמול בחברה ובכפוף לאישור האורגנים המוסמכים בחברה. למועד אישור הדוח, טרם נדונו או אושרו על ידי האורגנים המוסמכים בחברה מענקים בגין שנת 2025.

בשנת 2023 הוקצו למר קטן על פי המתאר 109,748 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 150 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes ולהנחות שנקבעו, שהבשילו על פני תקופה של שלוש שנים שהסתיימה בתום שנת 2025. ביום 1 בינואר 2026 (לאחר מועד הדוח) הוקצו למר קטן על פי המתאר 46,018 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 50 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes ולהנחות שנקבעו, אשר תבשלנה במנה אחת בתום שנת 2026, בהתאם לתנאי המתאר ומדיניות התגמול של החברה, אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

5. **מר אמרי קוזק, סמנכ"ל יועץ משפטי של החברה** – מר קוזק החל לכהן מחודש אפריל 2022 בתפקיד היועץ המשפטי של החברה, והחל מיום 1 בינואר 2025 מכהן מר קוזק בתפקיד סמנכ"ל והיועץ המשפטי של החברה. מר קוזק זכאי לשכר חודשי בסך של 50 אלפי ש"ח (ברוטו), הכולל פיצוי בגין אי תחרות והגבלת חופש העיסוק. בנוסף, מר קוזק זכאי לתנאים נלווים, ביניהם הפרשות להסדר פנסיוני, קרן השתלמות, ימי חופשה ומחלה, דמי הבראה, חלף רכב או רכב חברה (לרבות נשיאה בהוצאות עלות השימוש ברכב ואחזקתו) והעמדת טלפון סלולארי. בהתאם להסכם ההעסקה, כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות בהודעה מוקדמת בכתב 30 ימים מראש.

בנוסף, מר קוזק עשוי להיות זכאי למענק שנתי, בכפוף למדיניות התגמול בחברה ובכפוף לאישור האורגנים המוסמכים בחברה. למועד אישור הדוח, טרם נדונו או אושרו על ידי האורגנים המוסמכים בחברה מענקים בגין שנת 2025.

בשנת 2023 הוקצו למר קוזק על פי המתאר 73,165 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 100 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes ולהנחות שנקבעו, שהבשילו על פני תקופה של שלוש שנים שהסתיימה בתום שנת 2025. ביום 1 בינואר 2026 (לאחר מועד הדוח) הוקצו למר קוזק על פי המתאר 88,223 כתבי אופציה (לא רשומים) הניתנים למימוש למניות החברה, בשווי הוגן של 100 אלפי ש"ח בהתאם לנוסחת Black & Scholes ולהנחות שנקבעו, אשר תבשלנה בשלוש מנות על פני תקופה שמסתיימת ביום 27 באפריל 2028, בהתאם לתנאי המתאר ומדיניות התגמול של החברה, אשר האמור בהם נכלל כאן על דרך ההפנייה.

6. **גמול דירקטורים** – הדירקטורים המכהנים בחברה, לרבות הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים, או שיכהנו בה מעת לעת, זכאים לגמול השתתפות בשיבות וגמול שנתי, בהתאם לסכומי הגמול המירבי הקבוע בתקנות הגמול, לפי דרגתה של החברה, כפי שיעודכנו מעת לעת, וכן יהיו זכאים להחזר הוצאות על פי תקנות הגמול וכמפורט בסעיף 8 לתקנה 22 להלן, לכתב התחייבות לשיפוי ופטור וכן לכיסוי ביטוחי כנהוג ומקובל בחברה, כמפורט להלן. יובהר כי הגמול לדירקטורים המועסקים בחברת האם וכן הגמול למר נתנאל סיידוף (בעל השליטה בחברת האם אשר מכהן גם כדירקטור בחברה) לא משולם על ידי החברה לדירקטורים אלו אלא לחברת האם במסגרת הסכם לקבלת שירותי דירקטורים, כמפורט בסעיף 3 לתקנה 22 להלן, למעט נשיאה בהוצאות של דירקטורים בגין ישיבות שתתקיימנה מחוץ לארץ מגוריהם כמפורט בסעיף 8 לתקנה 22 להלן.

7. **מדיניות תגמול לנושאי משרה** – דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה אישרו מדיניות תגמול בהתאם לאמור בתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013, לפיה מדיניות תגמול שתוארה בתשקיף או במסמך הצעה לציבור של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות והיא תהיה טעונה אישור רק בחלוף 5 שנים מהמועד שבו תירשמה לראשונה מניות החברה למסחר בבורסה. העתק מדיניות התגמול מצורף כנספח א' לפרק 8 לתשקיף¹.

8. **כתבי התחייבות לפטור ושיפוי וכיסוי ביטוחי** – לפרטים בקשר עם הענקת כתבי התחייבות לפטור ושיפוי וכיסוי ביטוחי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו בתקנה 29 להלן.

¹ ראו תשקיף להשלמה ותשקיף מדף (נושא תאריך 31 במאי, 2022), כפי שתוקן ביום 27 ביולי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-095821) (להלן: "התשקיף").

תקנה 21א: השליטה בתאגיד

1. למועד פרסום הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה שיכון ובינוי בע"מ (להלן: "**בעלת השליטה**"), חברה ציבורית שניירות ערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, אשר מחזיקה בכ-66.79% מהון המניות של החברה (שלא בדילול מלא)².
2. למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, חברת OS ISRAEL INVESTMENTS COMPANY Ltd. (להלן: "**OSIIC**") מחזיקה בכ-34.87% מהון המניות בשיכון ובינוי (שלא בדילול מלא); ואילו זכויות ההצבעה מכוח מניות אלו מוחזקות בידי, מר נתנאל ח. סיידוף שהינו בעל השליטה בחברת האם מכוח ייפוי הכוח הבלתי חוזר שניתן לו על ידי OSIIC לתקופה של 10 שנים החל מיום 13 בפברואר 2023³. לעניין אחריות בעל השליטה בחברת האם, ייראו גם ב-OSIIC כאחראית על פי סעיפים 31-34, 38, 52א(ב) ו-52ד לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**").
3. יצוין כי ביום 5 באפריל 2020, דיווחה חברת האם כי קיבלה הודעה כי מר תמיר כהן, אשר שימש עד ליום 30 ביוני 2024 כדירקטור וכמנכ"ל חברת האם (להלן: "**כהן**"), ו-The Cohen Family Trust שלמיטב ידיעת החברה הינה נאמנות בשליטת כהן ורעייתו ואשר הנהנים בה הינם ילדיהם (להלן: "**נאמנות כהן**"), התקשרו במערך הסכמים שחתימתם הושלמה ביום 5 באפריל 2020, במסגרתם הוסכם כי נאמנות כהן תרכוש מ-OSIIC 16,388,904 מניות חברת האם בתמורה כוללת של כ-55,950,870 דולר ארה"ב. כניסתו לתוקף של ההסכם הותנתה במספר תנאים שהעיקריים בהם הינם קבלת כל האישורים הנדרשים לעסקה מצד OSIIC ו/או חברת האם, ככל שנדרשים, חתימת הצדדים על הסכם בעלי מניות והשלמת הסכם הלוואה (לפיו OSIIC תעמיד הלוואה לנאמנות כהן בגובה מלוא תמורת רכישת מניות חברת האם הנ"ל). בנוסף, OSIIC העניקה לנאמנות כהן אופציה לרכוש 28,680,585 מניות נוספות של חברת האם, בתמורה כוללת של 97,914,033 דולר ארה"ב.
4. ביום 11 באוגוסט 2021, דיווחה חברת האם כי OSIIC ומר נתנאל ח. סיידוף (להלן: "**קבוצת סיידוף**") התקשרו עם נאמנות כהן בהסכם בעלי מניות, שבו נקבע, בין היתר, כי נאמנות כהן תצביע באסיפות בעלי מניות של חברת האם בהתאם להודעת קבוצת סיידוף על אופן הצבעתה וכי הצדדים יצביעו יחדיו באותו אופן כיחידה אחת. עוד כולל ההסכם הסכמות בדבר הזכות הבלעדית של קבוצת סיידוף להמליץ על מועמדים לכהונת דירקטורים בחברת האם, כאשר המלצה זו תכלול גם את מר תמיר כהן, וכן הסכמה בדבר השימוש בזכויות ההצבעה של הצדדים בעד מינוי הדירקטורים שיומלצו על ידי קבוצת סיידוף. ההסכם כולל גם התחייבות של נאמנות כהן למתן זכות סירוב ראשונה ל-OSIIC וזכות של OSIIC לחייב את נאמנות כהן להצטרף למכירת מניותיה בחברה (Bring Along). הזכות לסיים את ההסכם הינה במספר מקרים וביניהם במקרה בו הצדדים יפסיקו להיות בעלי השליטה בחברת האם, קבוצת סיידוף תחזיק פחות מ-25% מזכויות ההצבעה בחברת האם ונאמנות כהן תחזיק פחות מ-2% מזכויות ההצבעה.
5. כפי שנמסר לחברה, ביום 24 ביולי 2024 דיווחה חברת האם כי בהמשך לדיווחים הקודמים ביחס למערכת ההסכמים האמורה, ביום 23 ביולי 2024 התקבל מכתב מ-OSIIC, לפיו OSIIC הודיעה לנאמנות כהן על כך שההסכמים האמורים בטלים ו/או פקעו ו/או חסרי תוקף.

² נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיכון ובינוי בע"מ החזיקה בכ-71.36% מהון המניות של החברה (שלא בדילול מלא).

³ כפי שנמסר לחברה - למועד הדוח, OSIIC מוחזקת (100%) בידי חברת נאמנות זרה (irrevocable discretionary trust) שהנהנה הסופי בה הינו מר עופר סיידוף, אחיו של מר נתנאל ח. סיידוף. מר עופר סיידוף אינו מכהן כדירקטור ב-OSIIC; לאור כך שהנאמנות הינה irrevocable discretionary trust הנהנה בנאמנות לא מעורב בקבלת ההחלטות ב-OSIIC; ובהתאם למסמכי הנאמנות למועד הדוח, אין לו (או למי טעמו) זכות להחליף את חברת הנאמנות המחזיקה במניות OSIIC.

6. בנוסף, ביום 29 ביולי 2024 דיווחה חברת האם כי ביום 28 ביולי 2024 התקבל בחברת האם מכתב מטעם מר כהן ונאמנות כהן, לפיו, בין היתר, לטענת מר כהן ונאמנות כהן אין ל-OSIIC עילה לביטול ההסכמים האמורים, וכי OSIIC נדרשת לחזור בה מהודעת הביטול. בנוסף, במסגרת המכתב מטעם מר כהן ונאמנות כהן, נטען, בין היתר, כי לאחרונה אישר מר סיידוף הסכם עקרונות בין OSIIC לבין קבוצת משקיעים בהובלת מר כהן בו הוסכמו עקרונות מנחים לעסקה במסגרתה תמכור OSIIC את מלוא אחזקותיה בחברת האם לקבוצת המשקיעים כאמור, כאשר הסכם העקרונות היה כפוף לחתימה על הסכם מפורט, שההגעה אליו נמנעה ומר כהן ונאמנות כהן שומרים על זכויותיהם לרבות האפשרות לחייב את OSIIC להתקשר בהסכם מחייב על בסיס מסמך העקרונות האמור. כפי שנמסר לחברה, לחברת האם נמסר כי בתחילת אוגוסט 2024, OSIIC דחתה את הטענות והדרישות במכתב האמור. למיטב ידיעת חברת האם, מאותו מועד לא נערכה פניה נוספת מטעם מר כהן ונאמנות כהן.

7. בעלת השליטה מסרה לחברה כי בעלת השליטה מנהלת מגעים ראשוניים עם מספר גורמים שונים בדבר עסקה למכירת כלל מניות החברה המוחזקות על ידי בעלת השליטה, מבלי שהגיעה להסכמה עקרונית כלשהי עם מי מהגורמים. כפי שנמסר לחברה מבעלת השליטה, למועד פרסום הדוח טרם התקיים דיון בנושא בדיקטוריון בעלת השליטה וטרם התקבלה החלטה אצל בעלת השליטה בקשר עם מכירת מניות החברה ואין ודאות כי עסקה כזו תאושר או תבוצע, ואין באמור משום התחייבות או הצהרה בדבר כוונה לבצע עסקה כלשהי במניות החברה.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה ומנהליה, בדבר עסקאות עם בעלת השליטה בחברה או שלבעלת השליטה בחברה יש או שעשוי להיחשב עניין אישי באישורן, אשר החברה (לרבות תאגיד בשליטתה או חברה קשורה שלה) התקשרה בהן במהלך שנת הדוח ועד למועד פרסום הדוח, או שהן עדיין בתוקף במועד הדוח:

1. התחייבות לתיחום פעילות של חברת האם – בין החברה לבין החברה האם נחתם הסדר לתיחום הפעילות של חברת האם, שעיקרו כדלקמן:

א. פעילות חברת האם (בעלת השליטה בחברה) בתחום האנרגיה מתבצעת, נכון למועד הדוח על ידי החברה, למעט הפרויקטים הבאים: פרויקט להקמת מתקן מיון ומחזור פסולת ע"י התאגיד הייעודי Smart Waste Ltd. ופרויקט להשבת אנרגיה מפסולת באזור מעלה אדומים "השומרוני הטוב", ופרויקטים נוספים בישראל שעיקרם השבת אנרגיה מפסולת, ככל שיהיו בעתיד (להלן: "**הנכסים המוחרגים**").

ב. חברת האם התחייבה כי, החל מהנפקת החברה, היא (בין במישרין ובין בעקיפין) ובכפוף להוראות כל דין: לא תרכוש, תשקיע, תיזום, תתקשר או תחזיק בפעילויות ו/או בפרויקטים, בישראל או בחו"ל, אשר מטרתם הינה ייצור, מכירה, מסחר או אגירה של חשמל (להלן: "**פעילויות האנרגיה**"), שלא באמצעות החברה. על אף האמור לעיל, התחייבות חברת האם הנ"ל לא תחול במקרים הבאים:

ג. ביחס לנכסים המוחרגים (לרבות פעילויות נלוות להם או הנגזרות מהם);

ד. ביחס לכל פרויקט (קיים או חדש) של חברת האם אשר כולל פעילויות אנרגיה, שעלות הרכישה או ההשקעה במערכות האנרגיה במסגרת הפרויקט אינה עולה על 50% מעלות הרכישה או ההשקעה (לפי העניין) של כלל הפרויקט;

ה. ביחס לכל הוספה של פעילויות אנרגיה לנכס קיים שאינו מוחרג ושייעודה העיקרי (של פעילות האנרגיה) היא לשרת את הנכס הקיים (למעט נכס שהוא קרקע פנויה, ולמעט כאשר מדובר בנכס קיים שאינו

בשליטת חברת האם ושחברת האם אינה יכולה למנוע את הוספת פעילות האנרגיה האמורה על ידי צדדים שלישיים לאותו נכס);

1. מקום בו נתנה חברת האם לחברה זכות סירוב ראשונה ביחס לפעילויות האנרגיה, והחברה הודיעה לחברת האם כי אין היא מעוניינת לממש את זכות הסירוב, והכל בהתאם להוראות המפורטות בסעיפים ז-ט (להלן: "**זכות הסירוב**").

2. זכות הסירוב לחברה ביחס לפעילויות האנרגיה כהגדרתן לעיל, תחול כמפורט להלן:

1) חברת האם תפנה לחברה בכתב בקשר עם פעילויות האנרגיה ותאפשר לחברה לממש את זכות הסירוב (להלן: "**ההצעה**"). ההצעה תופנה על ידי החברה ראשית לדירקטוריון אשר יידרש לתת את החלטתו ביחס להצעה בתוך 15 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה (לרבות כל התנאים המהותיים להתקשרות). היה והדירקטוריון החליט לדחות את ההצעה - ההחלטה בדבר דחיית ההצעה תועבר מיידית לדיון של ועדת הביקורת, אשר תידרש לתת החלטתה ביחס להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד העברת הדיון לוועדת הביקורת. החלטת ועדת הביקורת על דחיית ההצעה תהיה סופית. לא אישרה ועדת הביקורת את דחיית ההצעה על ידי החברה, ההצעה תועבר מיידית לדיון נוסף של הדירקטוריון, אשר יהיה רשאי לקבלה וזאת בתוך 5 ימי עסקים ממועד ההעברה לדיון נוסף בדירקטוריון. במקרים בהם לצורך מימוש זכות הסירוב נדרש הסכם בין החברה האם לבין החברה, יפעלו שני הצדדים על מנת לסכם את ההתקשרות ביחס לפעילות האנרגיה האמורה לכדי הסכם מחייב בתוך 60 ימים ממועד האישור.

2) בכל מקרה של דחיית ההצעה על ידי ועדת הביקורת ועל ידי הדירקטוריון, או העדר היענות מצד החברה בחלוף 20 ימי עסקים ממועד קבלת ההצעה בידי החברה, תהיה חברת האם (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאית לקדם ולבצע את פעילות האנרגיה שלא באמצעות החברה (להלן: "**מנגנון בחינת החברה את ההצעה**").

3) יובהר כי גם במקרה בו על אף היענות החברה להצעה, לא ישתכלל (מסיבות שאינן תלויות בחברת האם) הסכם התקשרות בקשר לפעילות האנרגיה בלוח הזמנים האמור, חברת האם תהיה רשאית (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את פעילות האנרגיה שלא באמצעות החברה, בכפוף לכך שהתקיים מנגנון בחינת החברה את ההצעה האמור.

ח. בכפוף לכל דין, החברה תפרסם דיווח מידי בדבר החלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאחר כל החלטה בעניין תיחום הפעילות.

ט. יודגש כי:

1) אין באמור לעיל כדי להגביל את אפשרות חברת האם (במישרין או בעקיפין) ליתן לצדדי ג' לרבות לחברה שירותי ניהול לפרויקטים ו/או לשמש כקבלן הקמה, תפעול או תחזוקה לפרויקטים ו/או לתת כל שירות אחר שאינו עומד בסתירה להתחייבויותיה על פי הסכם זה;

2) ההתחייבות האמורה לתיחום פעילות חלה ממועד פרסום התשקיף ובכפוף להשלמת ההנפקה על פיו;

3) התחייבות חברת האם במסגרת הסדר תיחום הפעילות לעיל ומתן זכות סירוב לחברה, ניתנים ללא תמורה;

4) ההתחייבות לתיחום פעילות כאמור תעמוד בתוקפה כל עוד חברת האם תהא בעלת השליטה בחברה (לרבות שליטה משותפת);

5) קיומו של מנגנון לתיחום פעילות כמתואר דלעיל אין בו כדי לגרוע מחובות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בהתאם להוראות כל דין.

2. הסכם מתן שירותי ניהול ושירותים מקצועיים על ידי חברת האם – לפרטים אודות הסכם שירותי ניהול מחברת האם, הכולל בין היתר שירותי נושאי משרה ובעלי תפקידים, בתוקף מיום 1 בינואר 2020, וכפי שתוקן בימים 27 בדצמבר 2021, ו-12 באפריל 2022 ראו באור 29(ה)(1) לדוחות הכספיים. לאופציות שהוענקו על ידי חברת האם לנושאי משרה בחברה ולהחזר עלות ההענקה לחברת האם ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים. להטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים ראו ביאור 29(ז) לדוחות הכספיים.

3. הסכם לשירותי דירקטורים – לפרטים אודות התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותי דירקטורים מהחברה האם, ראו ביאור 29(ה)(5) לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הקצאת אופציות למניות החברה, לחברת האם, מכח הסכם העמדת שירותי הדירקטורים האמור ראו ביאור 17(3) לדוחות הכספיים. בנוסף, בהתאם להסכם האמור שילמה החברה לחברת האם גמול בסך של 710 אלפי ש"ח בגין מתן שירותי דירקטורים בשנת 2025, בקשר עם כהונתם של מר עמית בירמן, גב' הילה תירוש, מר גבי דוד ומר נתנאל ח. סיידוף.

4. העמדת ערבויות על ידי חברת האם לטובת החברה – לפרטים אודות ערבויות שהועמדו על ידי חברת האם לטובת החברה במסגרת פרויקטים מהותיים ראו ביאור 19(ב) לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות הסכם ביחס לעמלת ערבויות שתשולם לחברת האם בגין העמדת ערבויות חברה על ידי חברת האם, הכולל התחייבות לשחרור חברת האם מערבויות החברה שהעמידה והתחייבות לשיפוי החברה את חברת האם במקרה של חילוט ערבויות כאמור, ראו ביאור 29(ה)(4) לדוחות הכספיים.

5. השתתפות בהתקשרויות של קבוצת שיכון ובינוי עם צדדים שלישיים – לפרטים אודות הסכם בקשר עם השירותים המשותפים הניתנים לחברות קבוצת שיכון ובינוי וביניהם לחברה, ראו באור 29(ה)(2) לדוחות הכספיים.

6. שכירות משרדים מחברת האם – לפרטים אודות הסכם שכירות משנה לשטחי משרדים ראו באור 29(ה)(3) לדוחות הכספיים.

7. יתרות חו"ז – בגין ההסכמים המפורטים לעיל עם קבוצת שיכון ובינוי קיימות יתרות חו"ז בין החברה לבין חברת האם, המחויבות בריבית לפי תקנות מס הכנסה.

8. שיפוי, פטור וביטוח, והחזר הוצאות –

לפרטים בדבר הענקת כתבי התחייבות לשיפוי, כתבי פטור ורכישת ביטוח לנושאי משרה שחברת האם (בעלת השליטה) עשויה להיחשב כמי שיש לה עניין אישי בהענקתם ראו תקנה 29א להלן.

לפרטים בדבר הענקת כתב התחייבות לשיפוי וכתב פטור, למר נתנאל ח. סיידוף, בעל השליטה בחברת האם המכהן כדירקטור בחברה, ראו חלק ב' בדוח מידי של החברה מיום 21 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-091924) (להלן בס"ק 8 זה: "**דוח הזימון**"), אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה וכן תקנה 29א להלן. לפרטים בדבר הכללתו בביטוח דירקטורים ונושאי משרה ראו תקנה 29א להלן.

לפרטים בדבר אישור נשיאה בהוצאות דירקטורים בגין ישיבות שתתקיימנה מחוץ לארץ מגוריהם (לרבות דירקטורים שחברת האם (בעלת השליטה) עשויה להיחשב כמי שיש לה עניין אישי בהענקתם או דירקטור

שהינו בעל שליטה, קרובו ו/או שלבעל שליטה עשוי להיות עניין אישי בהתקשרות עימו), ראו חלק ג' בדוח הזימון, אשר האמור בו נכלל כאן על דרך ההפניה.

9. התקשרויות עם שיכון ובינוי - סולל בונה תשתיות בע"מ – להלן פירוט אודות התקשרויות החברה בהסכמים עם שיכון ובינוי - סולל בונה תשתיות בע"מ (להלן: "**סולל בונה**"), חברה בשליטת חברת האם:

10. הסכם הקמה – תחנת הכח אתגל - לפרטים בדבר התקשרות מיום 5 ביולי 2020 עם סולל בונה בהסכם להקמת תחנת הכח באתגל והתקשרות מיום 2 ביולי 2020 בין החברה לבין סולל בונה במכתב צד במסגרתו מסדירים הצדדים את ההסכמות הנוגעות לשיפוי ולתשלום פיצויים מכח התחייבויות הצדדים על פי ההסכם להקמת תחנת הכח אתגל, ראו ביאור 19(א)(1) לדוחות הכספיים.

11. הסכם הקמה – אשלים – לפרטים אודות הסכם ההקמה אשר נחתם בין נגב אנרגיה לבין קבלן ההקמה, שהינו שותפות המוחזקת בין היתר על ידי סולל בונה (להלן בסעיף זה: "**קבלן ההקמה**"), הסכם הפשרה שנחתם בין נגב אנרגיה לקבלן ההקמה ובדיקות הקבלה של קבלן ההקמה והסכמים מפורטים מכוחו, ראו סעיף 11.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד וביאור 11(א)(1) לדוחות הכספיים.

12. לפרטים בקשר עם התקשרות במסגרתה העמידו החברה וסולל בונה (חברה אחות) ערבויות והתחייבות לשיפוי למממנים בפרויקט אגירה שאובה ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים.

13. הסכם למתן שירותי ניהול בארה"ב – לפרטים אודות הסכם למתן שירותי ניהול ושירותי העמדת עובדים לצורך פעילות החברה בתחומי הפעילות בארה"ב, ראו ביאור 29(ה)(7) לדוחות הכספיים.

14. הסכם שיפוי בין S&B US Energy Holdings ל-Shikun & Binui - America Inc ("SBA") – לפרטים אודות הסכם התחייבות לשיפוי של SBA ראו ביאור 29(ה)(8) ו-7(7) לדוחות הכספיים.

15. הסכם למתן שירותי תפעול ותחזוקה – לפרטים אודות הסכם למתן שירותי תפעול ותחזוקה מסוימים לחברה על ידי החברה האם, ראו ביאור 29(ה)(6) לדוחות הכספיים.

16. עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות:

לפרטים אודות הסדר דיוני בו התקשרה הקבוצה עם צד קשור בנוגע לשיתוף פעולה אפשרי בהגשת תביעה משותפת נגד צד ג', ראו ביאור 29(ה)(12) לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות התקשרות החברה יחד עם, בין היתר, פי אס פי השקעות בע"מ ועם בעלת השליטה בחברה ושניים או שלושה צדדים שלישיים בלתי קשורים והבנק המממן, בהתקשרות שעניינה מתווה בקשר לפרויקט אגירה שאובה על מנת לאפשר את השבתת תחנת הכח שבבעלות פי אס פי כדי לבצע עבודות תיקון ותחזוקה בתחנה ראו ביאור 11(א)(4) לדוחות הכספיים.

17. קווים מנחים לגילוי בדבר עסקאות זניחות

ועדת הביקורת של החברה גיבשה נוהל, הכולל אמות מידה לסיווגן של עסקאות עם בעל שליטה או עסקאות שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן כעסקאות "זניחות", אשר בין היתר תשמשנה גם לבחינת היקף הגילוי בדוח התקופתי בהתאם לתקנה 22(א) לתקנות הדוחות, תקנה 41 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 וכן בתשקיף (לרבות בדוחות הצעת מדף) וכאמור בתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

לצורך כך, הסמיכה ועדת הביקורת צוות בהנהלת החברה, לצורך בחינת עמידתן של עסקאות כאמור בקריטריונים ואמות המידה הקבועים בנוהל.

עסקה כאמור שהחברה או חברות מקבוצת אנרגיה צד להן, ואשר עונה לכל התנאים שלהן, תחשב כ-"עסקה זניחה":

א. העסקה איננה "עסקה חריגה" כהגדרתה בסעיף 1 לחוק החברות, לרבות בהתאם להוראות הנוהל שאימצה החברה.

ב. העסקה אינה מסווגת על ידי החברה כאירוע החייב בדיווח בהתאם להוראות תקנה 36 לתקנות הדוחות.

ג. תרומתה החזויה של העסקה לרווח והפסד במונחים שנתיים (לפני השפעת מס), או היקפה הכספי השנתי במקרה בו העסקה אינה נרשמת דרך דוח רווח והפסד, אינם עולים על: (א) סך של 500 אלפי ש"ח; או (ב) על הסך של 0.125% מההון העצמי של החברה; הכל על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים שפורסמו ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת למועד בו נבחנת העסקה, לפי הגבוה מבין השניים.

לעניין זה: (א) אם העסקה מהווה שלב, מכלול או חלק מעסקאות אחרות שבוצעו או יבוצעו על ידי החברה במהלך 12 החודשים שקדמו להתקשרות – תבוצע בחינה אחת לכלל העסקאות כאמור במשותף; (ב) בעסקאות אשר תקופת ההתקשרות בהן היא מעל לשנה (לדוגמא, השכרת נכס על פני מספר שנים או לחילופין מתן שירותים על בסיס נמשך) תיבחן זניחותה של העסקה על בסיס שנתי (לדוגמא, האם דמי השכירות השנתיים עולים על אמת המידה הרלוונטית לעיל).

ד. במקרים בהם, לפי שיקול דעת צוות ההנהלה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלבנטיות לבחינת זניחותה של עסקת צד קשור, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה כמותית רלבנטית אחרת, שתיקבע על-ידי צוות ההנהלה, ובלבד שהיקף העסקה ביחס לאמת המידה הכמותית הרלבנטית האחרת יהיה בשיעור של פחות מאחוז אחד (1%) מאותה אמת מידה.

ה. בבחינת זניחותה של עסקה אשר אמורה להתרחש בעתיד תיבחן, בין היתר, מידת הסבירות להתממשותה והתממשות השפעותיה.

ו. בחינת השיקולים האיכותיים של עסקה עשויה להוביל לסתירת החזקה בדבר זניחות העסקה כאמור לעיל. כך למשל, ולשם הדוגמא בלבד, עסקה לא תיחשב בדרך כלל כזניחה אם היא נתפסת כאירוע משמעותי על ידי הנהלת החברה.

ז. בכל מקרה של ספק ביחס לעמידת העסקה בתנאים המצטברים האמורים לעיל או אי התאמה של אמות המידה האמורות לעיל לתנאי העסקה, יובא סיווג ההתקשרות להחלטת ועדת הביקורת של החברה ובכפוף לאמור לעיל בקשר עם קביעת אמת מידה רלבנטית.

תקנה 24, 24א ו-24ב: מניות וניירות ערך המירים המוחזקים בידי בעלי עניין ונושאי משרה, פירוט בנושא הון רשום מונפק ונפרע וניירות ערך המירים ומרשם בעלי מניות של החברה לתאריך הגשת הדוח

לרשימת בעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה, אשר למיטב ידיעת החברה מחזיקים במניות ובניירות ערך אחרים של החברה ולפירוט בנושא הון רשום מונפק ונפרע וניירות ערך המירים של החברה, ראו דיווחים של החברה אודות מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-003951) אודות מצבת הון, הענקת זכויות לרכישת מניות ומרשמי ניירות הערך של התאגיד והשינויים בה מיום 28 בינואר 2026, וכן דוח מידי על מי שחדל להיות בעל עניין בתאגיד מיום 2 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-010338 ו-2026-01-011597) המובאים על דרך ההפניה. לפרטים אודות הקצאת אופציות למניות החברה, לחברת האם, בגין הסכם העמדת שירותי הדירקטורים ראו בתקנה 22 לפרק זה לעיל, וכן בביאור 17 לדוחות הכספיים.

תקנה 25א: מען התאגיד

הירדן 1א, קרית שדה התעופה, 7019900.

טלפון: 03-6301090; פקס: 03-6304976;

אתר האינטרנט של החברה: <https://shikunenergy.com/>

דואר אלקטרוני: Imri_k@shikunbinui.com

תקנה 26: הדירקטורים של החברה

נכון למועד הגשת הדוח, הדירקטורים של החברה הינם כמפורט להלן:

פרטים/שם הדירקטור	עמית בירמן יו"ר דירקטוריון	גבריאל דוד דירקטור	הילה תירוש דירקטורית	ורד רז אביו דירקטורית חיצונית ⁴	אילן גיפמן דירקטור חיצוני (עד ליום 21 באוגוסט 2025)	חיים דורון כהן דירקטור	נתנאל ח. סיידוף דירקטור	שרון אבן חיים דירקטור	אלונה שפר דירקטורית חיצונית
מס' זהוי	024053746	034986398	037519782	024810103	059757013	056681562	052137080	022749378	022972749
תאריך לידה	23.11.1968	18.12.1978	28.10.1975	22.1.1970	7.7.1965	27.9.1960	1.1.1954	1.2.1967	19.05.1967
מען להמצאת כתבי בית דין	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900	סטימצקי 12, תל אביב	הזיתים 16, גבעת שמואל	הנגב 26, גני תקווה	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900	הירדן 1א, קריית שדה התעופה 7019900
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות של הדירקטוריון בוועדה/ועדות	לא	לא	לא	ועדת ביקורת המשמשת גם כועדת תגמול; ועדת מאזן	ועדת ביקורת המשמשת גם כועדת תגמול; ועדת מאזן	ועדת ביקורת המשמשת גם כועדת תגמול; ועדת מאזן	לא	לא	ועדת ביקורת המשמשת גם כועדת תגמול; ועדת מאזן
האם מכהן כדירקטור חיצוני	לא	לא	לא	כן	כן	לא	לא	לא	כן
האם סוג כדירקטור בלתי תלוי	לא	לא	לא	-	-	כן	לא	לא	-

⁴ יצויין כי גב' ורד רז אביו מונתה לראשונה כדירקטורית חיצונית בחברה לתקופת כהונה בת 3 שנים החל מיום 3 בינואר 2023, אשר הסתיימה ביום 3 בינואר 2026. ביום 25 לפברואר 2026 התקיימה אסיפה כללית מיוחדת של החברה במסגרתה אושר מינויה מחדש של גב' ורד רז אביו כדירקטורית חיצונית לתקופת כהונה נוספת (שנייה) בת 3 שנים, החל מיום 3 בינואר 2026.

פרטים/שם הדירקטור	עמית בירמן יו"ר דירקטוריון	גבריאל דוד דירקטור	הילה תירוש דירקטורית	ורד רז אביו דירקטורית חיצונית ⁴	אילן גיפמן דירקטור חיצוני (עד ליום 21 באוגוסט 2025)	חיים דורון כהן דירקטור	נתנאל ח. סיידוף דירקטור	שרון אבן חיים דירקטור	אלונה שפר דירקטורית חיצונית
תפקיד בחברה, חברה בת, חברה קשורה או בבעל עניין בחברה	מנכ"ל ומנהל כספים ראשי בשיכון ובינוי בע"מ	מנכ"ל חטיבת הזכיינות וההשקעות בשיכון ובינוי בע"מ	היועצת המשפטית הראשית ומזכרת שיכון ובינוי בע"מ, סמנכ"לית וחברת הנהלה בשיכון ובינוי בע"מ	לא	לא	לא	יו"ר דירקטוריון שיכון ובינוי בע"מ	סגן יו"ר דירקטוריון שיכון ובינוי בע"מ	לא
תאריך תחילת כהונה כדירקטור	19.4.2021	4.8.2022	16.3.2023	3.1.2023	3.1.2023	23.2.2023	7.10.2024	15.7.2024	22.10.2025
השכלה	תואר ראשון (B.A) בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב, רואה חשבון; EMBA מנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן; תעודת שמאות וניהול מקרקעין, אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון (B.A) בכלכלה וניהול, אוניברסיטת בן גוריון; MBA בהתמחות מימון ושיווק (בהצטיינות), האוניברסיטה העברית	LL.B משפטים, המסלול האקדמי - המכללה למנהל	תואר ראשון (B.A) במנהל עסקים- התמחות ראשית חשבונאות, התמחות משנית מימון, המסלול האקדמי המכללה למנהל; M.F.A. תואר שני מעשי בקולנוע וטלוויזיה, אוניברסיטת תל אביב.	תואר ראשון (B.A) בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן; תואר שני (M.A.) בנדל"ן, המכללה האקדמית נתניה; רואה חשבון	תואר ראשון (B.A) בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת תל אביב; תואר שני (M.A.) במשפטים, אוניברסיטת בר אילן; רואה חשבון	קורסים בכלכלה, אוניברסיטת UCLA	תיכונת	תואר ראשון במנהל במנהל עסקים- התמחות ראשית מימון בבי"ס למנהל עסקים המכללה למנהל תואר ראשון במשפטים באוניברסיטת בר אילן תואר שני במשפטים – אוניברסיטת תל אביב

פרטים/שם הדירקטור	עמית בירמן יו"ר דירקטוריון	גבריאל דוד דירקטור	הילה תירוש דירקטורית	ורד רז אביו דירקטורית חיצונית ⁴	אילן גיפמן דירקטור חיצוני (עד ליום 21 באוגוסט 2025)	חיים דורון כהן דירקטור	נתנאל ח. סיידוף דירקטור	שרון אבן חיים דירקטור	אלונה שפר דירקטורית חיצונית
תעסוקה בחמש השנים האחרונות	מנהל כספים ראשי, שפיר תעשייה והנדסה בע"מ; משנה למנכ"ל ומנהל כספים ראשי בשיכון ובינוי בע"מ	מנהל מימון בחברה שיכון ובינוי זכיינות; סמנכ"ל פיתוח וניהול נכסים בחברה שיכון ובינוי זכיינות; מרצה מן החוץ בבית הספר למנהל עסקים, האוניברסיטה העברית ירושלים	היועצת המשפטית הראשית ומזכירת שיכון ובינוי בע"מ, סמנכ"לית וחברת הנהלה בשיכון ובינוי בע"מ; היועצת המשפטית הראשית ומזכירת החברה, סמנכ"לית וחברת הנהלה בשיכון ובינוי – סולל בונה תשתיות בע"מ; היועצת המשפטית הראשית ומזכירת החברה בחברות בקבוצת שיכון ובינוי בע"מ	2021-2022: CFO ב-SAVE FOOD INC 2010-היום: פיתוח וליווי עסקי	מנכ"ל בגולדן סטאר פרופרטיס/ Golden Star Properties; דירקטור ב- Golden Star Properties B.V; דירקטור ב- Golden Star Properties 1 B.V; דירקטור ב- Golden Star Properties 4 B.V; דירקטור ב- Golden Star Properties 5 B.V; דירקטור ב- Infinity Metro 3 B.V בעלים/דירקטור/מנכ"ל בגיפמן השקעות בע"מ.	2020-2022: מנכ"ל חברת השקעות דיסקונט 2015-היום: יו"ר דירקטוריון ויזם קרדיטו בע"מ 2015-2019: יו"ר דירקטוריון אי-בי-סי מיזם הסיבים	מייסד ושותף מנהל ב- Capital Foresight Israel Investments Company LLC (להלן: "Foresight Capital") וכן מייסד ושותף מנהל בתאגידים בשליטת Foresight Capital (אשר התאגדו מחוץ לישראל)	מייסד ומנכ"ל חברת Balaciano Group וכן בעל השליטה בחברת Wilcox and Wilcox	מנכ"ל הסכמי גג

פרטים/שם הדירקטור	עמית בירמן יו"ר דירקטוריון	גבריאלי דוד דירקטור	הילה תירוש דירקטורית	ורד רז אביו דירקטורית חיצונית ⁴	אילן גיפמן דירקטור חיצוני (עד ליום 21 באוגוסט 2025)	חיים דורון כהן דירקטור	נתנאל ח. סיידוף דירקטור	שרון אבן חיים דירקטור	אלונה שפר דירקטורית חיצונית
פירוט תאגידים נוספים בהם מכהן כדירקטור	יו"ר דירקטוריון וחבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצת שו"ב	חברת דירקטוריון בחברות בנות בקבוצת שו"ב, דירקטורית בחברת נמל אשדוד בע"מ	דח"צית באפולו פאוור בע"מ; דח"צית בנאייקס בע"מ; דירקטורית בפורסייט אוטונומוס בולדינג בע"מ	Golden Star ;Properties B.V Golden Star ;Properties 1 B.V Golden Star ;Properties 4 B.V Golden Star ;Properties 5 B.V ;Infinity Metro 3 B.V גיפמן השקעות בע"מ	קרדיטו בע"מ	הקהילה הישראלית- אמריקאית (Israeli) American Council), חבר דירקטוריון בארגון Taglit/Birthright יו"ר IAC for Action, חבר דירקטוריון ב- Kadima Day School Los Angeles-וב- Jewish Federation of Los Angeles. בנוסף, מכהן כחבר דירקטוריון בתאגידים זרים בשליטתו.	הקהילה הישראלית- אמריקאית (Israeli) American Council), מייסד ושותף מנהל ב- Capital Foresight וכן בתאגידים בשליטתה (אשר התאגדו מחוץ לישראל). בנוסף, מכהן כ- Vice President Stand With Us.	אין	קליל תעשיות בע"מ – דח"צ; תדיראן גרופ – דב"ת
קרבת משפחה עם בעל עניין אחר בחברה (אם יש)	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין

פרטים/שם הדירקטור	עמית בירמן יו"ר דירקטוריון	גבריאל דוד דירקטור	הילה תירוש דירקטורית	ורד רז אביו דירקטורית חיצונית ⁴	אילן גיפמן דירקטור חיצוני (עד ליום 21 באוגוסט 2025)	חיים דורון כהן דירקטור	נתנאל ח. סיידוף דירקטור	שרון אבן חיים דירקטור	אלונה שפר דירקטורית חיצונית
האם החברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון	כן	לא	כן	כן	כן	כן	לא	כן	כן
האם הינו מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 26א,ב: נושאי משרה בכירה

נכון למועד הגשת הדוח, נושאי המשרה בחברה הינם כמפורט להלן:⁵

נושא משרה	יובל סקורניק	עומר ארז	יוסי טיש	אמרי קוזק	עמנואל קטן	יונתן בנשלום	גאלי גנה
תעודת זהות	061507844	038712808	022948905	052720810	31688344	20348323	059674770
תאריך לידה	12.10.1982	19.5.1976	4.5.1967	28.11.1981	29.10.1978	1.3.1992	2.6.1965
מועד תחילת הכהונה	1.6.2022	16.11.2025	1.7.2019	1.1.2022	20.11.2022	2.9.2025	16.3.2023
תפקיד בחברה, חברה בת, חברה קשורה או בבעל עניין בחברה	מנכ"ל; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	סמנכ"ל כספים; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	סמנכ"ל הנדסה ותפעול; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	סמנכ"ל יועמ"ש; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	סמנכ"ל מסחרי; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	סמנכ"ל פיתוח עסקי; חבר דירקטוריון בחברות בנות בקבוצה	מבקר פנים; מבקר פנים של קבוצת שיקון ובינוי בע"מ

5 ביום 31 בדצמבר 2024 סיים מר דוד פז את כהונתו כמנכ"ל החברה.

נושא משרה	יובל סקורניק	עומר ארז	יוסי טיש	אמרי קוזק	עמנואל קטן	יונתן בנשלום	גאלי גנה
השכלה	תואר ראשון (B.A) בכלכלה ומנהל עסקים, האוניברסיטה העברית; תואר שני (M.A.) במשפטים, אוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון (B.A) בכלכלה חקלאית, האוניברסיטה העברית; תואר שני משפטים אוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון בהנדסת תעשייה וניהול, אוניברסיטת בן גוריון; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון.	בעל רישיון לעריכת דין; תואר ראשון (LL.B) ותואר שני (LL.M) במשפטים, האוניברסיטה העברית; תואר שני במנהל עסקים (MBA) עם התמחות במימון וחשבונאות, האוניברסיטה העברית; תעודת הוראה, האוניברסיטה העברית.	תואר ראשון (B.A) בכלכלה וניהול עם התמחות במימון, המרכז האקדמי רופין; קורס דירקטורים, אוניברסיטת רייכמן	תואר ראשון בכלכלה וניהול – מכללה האקדמית תל חי; תואר שני במדעי הניהול (מימון וחשבונאות) באוניברסיטת תל אביב	רואה חשבון, בוגר מנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות, ומוסמך במינהל ציבורי וביקורת פנימית, מבקר מערכות מידע מוסמך (MA), מבקר ניהול סיכונים מוסמך, (CIA) מבקר פנימי מוסמך, (CRISC), (CISA) מוסמך בסיכונים ובקרת מערכות מידע (CRMA), (CDPSE) הסמכה בתחום הגנת הפרטיות
עיסוק בחמש השנים האחרונות	2019-2022 – סמנכ"ל פיתוח עסקי שיכון ובינוי זכיינות; 2022-2025 – סמנכ"ל פיתוח עסקי בשיכון ובינוי אנרגיה 2025 – משנה למנכ"ל שיכון ובינוי אנרגיה	2025 – ממלא מקום סמנכ"ל כספים בשיכון ובינוי אנרגיה; 2023-2025 – סמנכ"ל מימון בשיכון ובינוי בע"מ 2018-2023 – סמנכ"ל מימון וכלכלה בשיכון ובינוי בע"מ, חטיבת הזכיינות	-	-	2022 – 4.2022 – מנכ"ל רימון חטיבת האנרגיה ברימון שירותי ייעוץ וניהול בע"מ	2024-2025 – משנה למנכ"ל ומנהל פיתוח עסקי – קבוצת מסד עוז 2018-2024 – סמנכ"ל נכסים ואסטרטגיה, מנהל פיתוח עסקי ומנכ"ל אופק רחב; מנהל מגה פרויקטים בשיכון ובינוי זכיינות	שותף במשרד רואי חשבון רוזנבלום הולצמן
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 27: רואה החשבון של החברה

סומך חייקין, רואי חשבון, רח' הארבעה 17, תל אביב 61006.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון

בשנת 2025 לא בוצע שינוי בתקנון החברה.

תקנה 29(א): המלצות והחלטות הדירקטוריון בפני האסיפה הכללית, והחלטותיו שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית במהלך שנת הדיווח:

לפרטים אודות הנפקת מניות החברה בעקבות מימוש אופציות שהוענקו לנושאי משרה ועובדים אחרים, וכן אודות הנפקת מניות לאחר תאריך הדוח ראו תקנה 20 לעיל.

תקנה 29(ג): החלטות אסיפה כללית מיוחדת בשנת 2025

ביום 22 באוקטובר 2025, האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה החליטה לאשר את מינויה של גב' אלונה שפר קארו, כדירקטורית חיצונית לתקופת כהונה בת 3 שנים, החל ממועד האסיפה. ביום 25 בפברואר 2026, האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות בחברה החליטה לאשר את מינויה מחדש של גב' ורד רז אבין, כדירקטורית חיצונית לתקופת כהונה נוספת בת 3 שנים, החל מיום 3 בינואר 2026. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4 לדוח זימון האסיפה של החברה מיום 15 בספטמבר 2025 וסעיף 5 לנספח א' בדוח זימון אסיפה האמור, וכן סעיף 1 בדוח זימון האסיפה מיום 21 בינואר 2026 וסעיף 4 לנספח א' בדוח זימון אסיפה האמור, המובאים על דרך ההפניה (מס' אסמכתאות: 2024-01-091924 ו- 2026-01-008766, בהתאמה).

תקנה 29א: החלטות החברה

עסקאות חריגות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות: בשים לב לכך שמכהנים בחברה נושאי משרה אשר הינם נושאי משרה או בעלי שליטה בשיכון ובינוי בע"מ, אושרו עסקאות כאמור כמפורט בתקנה 22 לעיל.

1. החלטות חברה בדבר פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושאי משרה בתוקף במועד הדוח:

א. כתבי התחייבות לשיפוי מראש של נושאי משרה – לפרטים אודות כתבי התחייבות לשיפוי מראש שהעניקה החברה לנושאי משרה (לרבות נושאי משרה שהם בעלי שליטה או שבעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי בהענקתם) ראו ביאור 29(ז)א) לדוחות הכספיים.

ב. כתבי התחייבות לפטור לנושאי משרה – לפרטים אודות כתבי התחייבות לפטור שהעניקה החברה לנושאי משרה (לרבות נושאי משרה שהם בעלי שליטה או שבעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי בהענקתם) ראו ביאור 29(ז)ב) לדוחות הכספיים.

ג. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה – לפרטים אודות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שרכשה החברה (לרבות עבור נושאי משרה שהם בעלי שליטה או שבעלת השליטה בחברה עשויה להיחשב כבעלת עניין אישי בהענקתם) ראו ביאור 29(ז)ג) לדוחות הכספיים וכן דיווח החברה מיום 26 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-618707) המובא על דרך ההפניה.

2. התקשרות של שיכון ובינוי אנרגיה אספקת חשמל, שותפות מוגבלת, המוחזקת במלואה (במישרין ובעקיפין) על ידי החברה, ואשר מחזיקה ברישיון לאספקת חשמל ומהווה את זרוע אספקת החשמל של החברה

("המספק") עם גב אנרגיה אשלים תרמו - סולאר בע"מ שהינה הזכיין של פרויקט התרמו-סולאר באשלים והינה מוחזקת (במישרין) ב-50% על ידי החברה ואשר נושאי משרה בחברה מכהנים בה כדירקטורים מטעם החברה, בהסכם לרכישת תעודות IREC⁶.

17 במרץ 2026

תאריך

עומר ארז
סמנכ"ל כספים

יובל סקורניק
מנכ"ל החברה

⁶ תעודות IREC הינן תעודות ירוקות מסוג International Energy Attribute Certificates. כאשר כל תעודה מהווה אישור בלעדי ותקף לייצור של 1MWh חשמל ממקור אנרגיה מתחדשת. התעודות הירוקות מונפקות בהתאם לתקן IREC (International Renewable Energy Certificates).



פרק ה

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי והגילוי
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. יובל סקורניק, מנכ"ל;
2. עומר ארז, סמנכ"ל כספים;
3. אמרי קוזק, יועץ משפטי;
4. יוסף טיש, סמנכ"ל תפעול;
5. עמנואל קטן, סמנכ"ל מסחרי;
6. יונתן בן שלום, סמנכ"ל פיתוח עסקי

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים, תיקוף ותיעוד הבקורות הקיימות בתאגיד ובדיקת אפקטיביות הבקורות תוך ביצוע מבדקים פנימיים וחיצוניים. רכיבי הבקרה הפנימית כללו: בקורות ברמת הארגון (Entity Level Controls), בקורות כלליות על מערכות המידע (ITGC), בקורות על עריכת הדוחות הכספיים וסגירתם; בדיקת הבקורות בתהליכים המהותיים מאוד הבאים: תהליך הכנסות, תהליך ניהול פרויקטים ותהליך המימון.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025, היא אפקטיבית.

הצהרת מנהל כללי

אני, יובל סקורניק, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של שיקון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות);
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך

יובל סקורניק, מנכ"ל

17 במרץ 2026

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2):

הצהרת נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים

אני, עומר ארז, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות);
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך

עומר ארז, סמנכ"ל כספים

17 במרץ 2026



פרק ו

דוחות כספיים של תחנת כוח רמת חובב
שותפות מוגבלת (חברה כלולה)
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025



סומך חייקין

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370606
פקסימיליה 03- 6370600

מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

תאריך: 5 במרץ 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ
הדירקטוריון של
תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת ("השותפות")

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לדוח תקופתי ולתשקיף מדף של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ מחודש אוגוסט 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים, כולל הסכמה לשיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש אוגוסט 2025 של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, וכל דוח הצעת מדף שיפורסם מכוחו מעת לעת:

דוח של רואה החשבון המבקר מיום 5 במרץ, 2026 על הדוחות הכספיים של תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת, לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

קדרון ושות'
רואי חשבון

סומך חייקין
רואי חשבון

תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת

דוחות כספיים

לשנה שהסתיימה

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3-5	דוח רואי החשבון המבקרים
6	דוחות על המצב הכספי
7	דוחות על רווח והפסד ורווח כולל אחר
8	דוחות על השינויים בהון השותפים
9	דוחות על תזרימי המזומנים
10-40	ביאורים לדוחות הכספיים

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370303
פקסימיליה 03-6370600

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים המשותפים לשותפים בשותפות תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות") הכוללים את הדוחות על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, ואת הדוחות על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של השותפות לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים לכל אחת מהשנים לתקופה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards).

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג – 1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בשותפות בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו – 1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון השותפות ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

עלות מופחתת של תחנת הכח

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

בהתאם לדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, העלות המופחתת של תחנת הכח ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 2,368 מיליון ש"ח המהווה כ- 57% מסך נכסי שותפות לאותו תאריך. בהתאם למתואר בביאורים ג.3 ו- 5.5 א. לדוחות הכספיים, השותפות מודדת את הרכוש קבוע לפי עלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך. עלות הרכוש קבוע מושפעת בין היתר מתוספות וגרועות בקשר עם עלויות תחזוקה תקופתיות של תחנת הכח (בהתאם להוראות יצרן התחנה) וכן מתוספות וגרועות של רכיבי תחנת הכח השונים ובכללם טורבינות הגז והקיטור עקב תקלות ביחידות היצור הדורשים החלפה ו/או תיקון של אותם יחידות שכשלו.

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל השותפות ואם עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע. עלויות תחזוקה שוטפות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. העלות המופחתת של תחנת הכח מושפעת מפחת והפחתות של רכיבי תחנת הכח השונים. הפחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אורך החיים השימושיים של כל חלק משמעותי מפריטי תחנת הכח כאשר לחלקים משמעותיים של תחנת הכח (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים של 5-6.7 אחוזים או לפי שעות הפעלה בהתייחס לרכיבי תחזוקה כבדה ולפי אזילה לגבי סולר לגיבוי. ביקורת העלות המופחתת של תחנת הכח ובכלל זה הטיפול בתקלות ביחידת הייצור, דרשה מאיתנו הפעלת שיקול דעת על מנת לבחון את סבירות התחשיבים ואומדן שיעורי הפחת ששימשו את ההנהלה בהכרה ובמדידה של תחנת הכח. בהתאם לאמור לעיל, זיהנו את העלות המופחתת של תחנת הכח המוצגת בסעיף רכוש קבוע כעניין מפתח בביקורת.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

- ביצענו נהלים לבדיקת העלות המופחתת של תחנת הכח אשר כללו, בין היתר, את הנהלים הבאים:
 - בדיקת קיום ודיוק תוספות הרכוש הקבוע שנרשמו בספרי השותפות באמצעות דגימה והתאמה לאסמכתאות שהתקבלו ולטפסי הפחת ובדיקה כי הפריט עומד בהגדרת רכוש קבוע לפי תקן חשבונאות IAS 16.
 - בדיקה כי נכסים שעלו בדגימת תוספות הרכוש הקבוע, סווגו לקבוצה הנכונה וכי שיטת הפחת ושיעור הפחת שהוקצו לנכס נאותים.
 - בחינת רישום הוצאות הפחת של השותפות.
 - בחינת הגילויים שנכללו בדוחות הכספיים בקשר לעלות המופחתת של תחנת הכח.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards); וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת השותפות להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות השותפות, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו.

הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של השותפות.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של השותפות להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לשותפות שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
- כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

קדרון ושות'
רואי חשבון

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

תל אביב

5 במרס 2026

דוחות על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
נכסים			
239,875	139,367		מזומנים ושווי מזומנים
83,387	202,831		לקוחות והכנסות לקבל
15,896	16,027	4	חייבים ויתרות חובה
11,773	13,393	15	מכשירים נגזרים
350,931	371,618		
סה"כ נכסים שוטפים			
66,330	41,487	ג.15	פיקדונות מוגבלים
160,214	160,214	א.11.(3)	חייבים אחרים
2,448,168	2,367,880	א.5	רכוש קבוע
1,265,895	1,173,911	ב.5	נכסים בלתי מוחשיים ומוניטין
33,993	32,428	(2).16	נכסי זכות שימוש
3,974,600	3,775,920		
סה"כ נכסים שאינם שוטפים			
4,325,531	4,147,538		
סה"כ נכסים			
התחייבויות			
226,662	248,697	א.6	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
47,613	37,444	א.6	חלויות שוטפות בגין הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
100,816	72,276	7	ספקים
31,472	41,102	8	זכאים ויתרות זכות
6,612	6,793	15	מכשירים נגזרים
413,175	406,312		
סה"כ התחייבויות שוטפות			
2,805,412	2,511,075	ב.6	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
194,233	166,674	17,9	הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
88,477	62,789	15	מכשירים נגזרים
3,088,122	2,740,538		
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות			
הון השותפות			
330,000	330,000		שטרי הון
7,051	62,672		קרנות הון
487,183	608,016		יתרת עודפים
824,234	1,000,688		
סה"כ הון השותפות			
4,325,531	4,147,538		
סה"כ התחייבויות והון השותפות			
5 במרץ 2026			
אפרת הדר	רם ארליכמן	עמנואל קטן	תאריך אישור
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על רווח והפסד ורווח כולל אחר לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
1,431,958	1,081,640		הכנסות
(585,282)	(444,632)		עלות הפעלת תחנת הכח
(146,832)	(144,571)		עלויות אנרגיה
			עלויות הפעלה אחרות
(732,114)	(589,203)		סה"כ עלות הפעלת תחנת הכח ללא פחת והפחתות
699,844	492,437		סה"כ רווח מהפעלת תחנת כח לפני פחת והפחתות
(249,410)	(258,816)	16,ב.5,א.5	פחת והפחתות
450,434	233,621		רווח מהפעלת תחנת הכח
52,649	3,604	12	הכנסות אחרות, נטו
(17,498)	(18,876)	13	הוצאות הנהלה וכלליות
485,585	218,349		רווח תפעולי
9,891	14,974		הכנסות מימון
(129,202)	(112,490)		הוצאות מימון
(119,311)	(97,516)	14	הוצאות מימון, נטו
366,274	120,833		רווח לשנה
			פריטי רווח כולל אחר שלאחר שהוכרו לראשונה ברווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
173,134	28,493		שינוי נטו של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי – חוב
(16,375)	25,508		שינוי נטו בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי – חוזי מדד
12,184	1,620		שינוי נטו בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי – חוזי שער חליפין
168,943	55,621		סה"כ רווח כולל אחר לשנה
535,217	176,454		רווח כולל לשנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על השינויים בהון השותפים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

שטרי הון	קרן הון בגין גידור	יתרת רווח אלפי ש"ח	סה"כ
330,000	7,051	487,183	824,234
-	-	120,833	120,833
-	55,621	-	55,621
-	55,621	120,833	176,454
330,000	62,672	608,016	1,000,688

יתרה ליום 1 בינואר 2025

סה"כ רווח כולל לשנה

רווח לשנה

רווח כולל אחר לשנה

סה"כ רווח כולל לשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

שטרי הון	קרן הון בגין גידור	יתרת רווח אלפי ש"ח	סה"כ
330,000	(161,892)	248,093	416,201
-	-	366,274	366,274
-	168,943	-	168,943
-	168,943	366,274	535,217
-	-	(127,184)	(127,184)
330,000	7,051	487,183	824,234

יתרה ליום 1 בינואר 2024

סה"כ רווח כולל לשנה

רווח לשנה

רווח כולל אחר לשנה

סה"כ רווח כולל לשנה

משיכת רווחים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
366,274	120,833	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
		רווח לשנה
249,410	258,816	התאמות:
119,311	97,516	פחת והפחות
734,995	477,165	הוצאות מימון, נטו
(3,707)	(119,675)	שינוי בלקוחות והכנסות לקבל
(2,733)	(353)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(22,091)	(16,448)	שינוי בספקים
(6,510)	9,013	שינוי בזכאים ויתרות זכות
(35,041)	(127,463)	
699,954	349,702	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(33,767)	(2,457)	תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
16,326	29,047	השקעה בפיקדונות מוגבלים לזמן ארוך
(79,997)	(93,097)	מימוש פיקדונות מוגבלים לזמן ארוך
7,168	7,301	השקעה ברכוש קבוע
		ריבית שהתקבלה
(90,270)	(59,206)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(127,184)	-	תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(17,636)	(39,883)	משיכת רווחים
(6,225)	(21,274)	פירעון הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
(257,293)	(244,646)	ריבית ששולמה בגין הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
(101,123)	(87,615)	פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
		ריבית ועמלות ששולמו
(509,461)	(393,418)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
100,223	(102,922)	שינוי נטו במזומנים ושווי מזומנים
858	2,414	השפעת תנודות בשע"ח על יתרות מזומנים
138,794	239,875	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה
239,875	139,367	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

פעילות שאינה במזומן בפעילות השקעה:
ראה ביאור 5.7

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת (להלן - "השותפות") התאגדה ביום 19 בדצמבר 2019 במטרה לעסוק בייצור חשמל ובהקמת התשתית הנדרשת לפעילות זו. השותפות החלה את פעילותה במהלך שנת 2020.

נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, בעלי הזכויות בשותפות הינם:

- שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ (שותף מוגבל) – 50%
- אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת (שותף מוגבל) – 50%
- חוות חשמל בע"מ (שותף כללי) – מהווה השותף מנהל של השותפות (שיעור החזקותיהם של השותפים המוגבלים בזכויות בשותפות זהים לשיעור החזקותיהם במניות השותף הכללי)

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה –

- צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- כל הפניות לחוקים, לתקנות, להליכים משפטיים מתייחסות למדינת ישראל אלא אם כן צוין אחרת.

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית

1. בחודש יולי 2019 פרסמה חברת החשמל מכרז למכירת תחנת הכח ברמת חובב (להלן - "המכרז"). המכרז היה המכרז השני שפורסם על ידי חברת החשמל לישראל (להלן - "חח"י") תחת הרפורמה במשק החשמל, אשר במסגרתה היא נדרשת, בין היתר, למכור לגופים פרטיים 5 תחנות כח שבבעלותה. בהתאם לתנאי הרפורמה נדרשה חברת החשמל להשלים את הליך המכירה של תחנת הכח ברמת חובב עד ליום 3 בדצמבר 2020. תחנת רמת חובב נמצאת בסמוך לאזור התעשייה נאות חובב והינה תחנת כח פעילה הכוללת שתי יחידות ייצור במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת טורבינות גז וטורבינת קיטור), ועוד ארבע טורבינות גז במחזור פתוח, בהספק כולל של 1,194.5 מגה וואט.

בחודש מאי 2020 הגישה השותפות הצעה למכרז לרכישה ותפעול של תחנת הכח רמת חובב ("המכרז"). בהמשך לכך, ביום 10 ביוני 2020, התקבלה אצל השותפות הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של חברת החשמל, לפיה הצעתה של השותפות נבחרה כזוכה במכרז.

ביום 25 ביוני 2020, נחתם הסכם לרכישת הפרויקט בין השותפות לבין חברת החשמל וביום 3 בדצמבר 2020 הושלמה המסירה (Handover) של תחנת הכח לשותפות על פי הסכם הרכישה ("יום מסירת האתר"), לאחר שהתמלאו כל התנאים המוקדמים למסירה, ובכלל זה הענקת רישיונות ייצור חשמל לשותפות.

2. הסכם רכישת התחנה מחח"י

בהתאם להסכם הרכישה, השותפות רכשה את תחנת הכח מחח"י במצבה כפי שהיא וללא מצגים כלשהם בנוגע למצבה ("as-is"), בתמורה ל- 4,256,500 אלפי ש"ח. על פי הסכם הרכישה, התחייבה השותפות "לשאול" מחח"י כ- 60 עובדים, אשר עובדים כיום בתחנה, למשך 5 שנים. השותפות מחויבת לשאת בעלות העסקתם של העובדים (באמצעות תשלום שוטף לחח"י), והכל בתנאים זהים לתנאים החלים על העסקתם של אותה עובדים בחח"י בכל הקשור לשכר, ימי חופשה, תנאים סוציאליים וכיו"ב. בהתאם לתנאי ההסכם, השותפות העמידה לחח"י ערבות בנקאית בסכום של 50 מיליון ש"ח להבטחת מחויבותיה על פי ההסכם. סכום הערבות הופחת ל- 30 מיליון ש"ח החל מיום 1 בפברואר 2021. ביום 3 בדצמבר 2020 הסתיימה תקופת ההשאלה של העובדים והערבות בגינה לא חודשה עם פקיעתה ביום 2 בפברואר 2026 (ראה גם ביאור 11.ב).

3. הסכם PPA

השותפות התקשרה בהסכם לרכישת יכולת זמינה ואנרגיה (PPA) עם חח"י. הסכם זה מוסב לחברת ניהול המערכת בהתאם לרפורמה במשק החשמל. ההסכם מסדיר את התנהלות תחנת הכח אל מול מנהל מערכת החשמל ואת זכויותיה של השותפות לתשלומי זמינות ואנרגיה בהתאם למפורט באישורים התעריפיים שהוענקו לשותפות על ידי רשות החשמל. כמו כן, ההסכם קובע שורה של חובות שחלות על השותפות בהיבטים תפעוליים.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)

4. אסדרות ספציפיות

האסדרה החלה על התחנה פורסמה במסגרת החלטה מס' 11 (57211) של רשות החשמל משיבה 572. האסדרה כוללת הבטחת תשלומי זמינות לאורך תקופת הרישיונות: יחידות ייצור 1 עד 5 למשך 15 שנים, ויחידות ייצור 6 עד 9 למשך 20 שנים.

תשלומי הזמינות ישולמו ליחידת הייצור בהתאם להצהרה היומית שתגיש השותפות למנהל המערכת בקשר לזמינות היחידה לטובת הפעלה על ידו.

תעריף הזמינות שנקבע לתחנה הוא 3.76 אג' לקילוואט עבור כל היחידות, והוא הוטאם על בסיס תשואת אג"ח ממשלתי צמוד מדד במח"מ 8.5 שנים במועד הסגירה הפיננסית. התעריף מוצמד למדד המחירים לצרכן ולסל מט"ח שנקבע על פי בחירת השותפות מראש.

ההסדרים השונים והתשלומים בגין ייצור אנרגיה בתחנה מוסדרים באמות המידה שנקבעו ליצרנים חדשים ברשת ההולכה ופורסמו בהחלטת רשות החשמל מס' 5 (משיבה 558). על פי האסדרה, בכל יום מגישים יצרני החשמל הכפופים לאסדרה למנהל המערכת תוכנית ייצור יומית המתארת את ההספק הזמין לייצור (עליו יקבלו תשלום זמינות) ואת הצעת המחיר לאנרגיה עבור כל חצי שעה ביום שלמחרת. מנהל המערכת גוזר מכלל התוכניות את תוכנית ההעמסה ומפעיל את יחידות הייצור באופן העונה על מלוא הביקוש ובהתחשב באילוצים תפעוליים, מהיחידה הזולה ביותר ליחידה היקרה ביותר בחישוב יומי (של סך שעות ההעמסה הצפויה). תעריף האנרגיה שישולם לכל היחידות שהועמסו בכל חצי שעה נתונה הוא המחיר שהוצע עבור ייצור הקילוואט הראשון שלא נכנס לסדר ההעמסה באותה חצי שעה (מחיר ה-SMP).

התעריף כאמור לעיל משולם ליצרן בגין כל האנרגיה המתוכננת להיות מוזרמת לרשת בתוכנית יום מראש, ללא תלות בשאלה האם האנרגיה יוצרה בפועל או לא.

במקרה בו היצרן מייצר אנרגיה נוספת מעבר לעומס שתוכנן יום מראש, בין אם לפי הנחיית מנהל המערכת ובין אם כתוצאה מסטייה הוא זכאי לתשלום לפי המחיר החצי שעתי זמן אמת (Real-time SMP). מחיר זה נקבע בדיעבד בהתאם לביקושים ולזמינות התחנות בפועל.

במקרה בו היצרן אינו מייצר את מלוא האנרגיה המתוכננת, הוא מחויב עבור האנרגיה החסרה לפי המחיר החצי שעתי זמן אמת.

מאחר והיצרן קיבל תשלום לפי מחיר יום מראש עבור האנרגיה בתוכנית ההעמסה, אזי לפי מנגנון זה, אם היצרן היה מתוכנן לייצר יום מראש, ולאחר מכן הוחלט שלא להעמיס אותו או שהוא ייצר פחות ממה שתוכנן התוכנית, הוא יפסיד או ירוויח את ההפרש בין מחיר יום מראש לבין מחיר זמן אמת. נכון למועד זה מחיר זמן אמת שווה למחיר יום מראש.

ישנם מצבים בהם יצרן אשר מסונכרן לרשת מועמס באופן חלקי למרות שהצעת המחיר שלו לאנרגיה עבור עומס גדול יותר נמוכה מהמחיר החצי שעתי (יום מראש או זמן אמת). מצבים אלו יכולים לנבוע בין היתר מהצורך לשמור רזרבה תפעולית (עתודה סובבת), או בגלל אילוצים תפעוליים כגון עומסי מינימום של יחידות ייצור, משכי זמן מינימליים להפעלת יחידות וכו'.

כאשר מתרחש מצב כזה, היצרן "מפסיד" הזדמנות לרווח בשוק האנרגיה הנובע מהפער בין מחיר השוק להצעת המחיר שלו, ולכן נקבע כי היצרן יפוצה בגובה ההזדמנות שהפסיד, כלומר ההפרש בין הצעת המחיר שלו ל-SMP יום מראש, או זמן אמת, לפי העניין.

ישנם מצבים שבהם היצרן מועמס באופן שגורם לו הפסד. ניתן לחלק מצבים אלו לשני סוגים:

א. העמסה מחוץ לסדר העמסה. לעיתים היצרן נדרש לייצר אנרגיה למרות שהמחיר החצי-שעתי נמוך מהצעת המחיר שלו. מצבים אלו יכולים לנבוע, בין היתר, כתוצאה מאילוץ גודש או אילוצים טכניים של יחידות ייצור.

על מנת לפצות את היצרן בגין ההפסד שנגרם לו כאמור, ישלם מנהל המערכת ליצרן תשלום בגובה ההפרש בין המחיר יום מראש, או המחיר זמן אמת, לפי העניין, לבין הצעת המחיר של היצרן.

ביאור 1 – כללי (המשך)

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)

4. אסדרות ספציפיות (המשך)

ב. רווח מייצור אנרגיה שאינו מספיק כדי לכסות את העלויות הכרוכות בייצור. העלות שבה נושא היצרן לצורך ייצור החשמל ביחידת הייצור כוללת מספר רכיבים, ובכלל זה היא כוללת את עלות ההתנעה, עלות עבודה בעומס מינימלי ועלות עבודה בעומסים שונים מעל לעומס המינימלי, עד לעבודה בעומס מלא.

במצב שבו יחידת הייצור מועמסת מעל לעומס המינימלי שלה, עלות ההתנעה של היחידה ועלות העבודה בעומס מינימלי הן עלויות קבועות שאינן משתנות בהתאם לעומס שבו פועלת יחידת הייצור.

במצב דברים זה, ייתכנו מקרים שבהם סך התשלום לו יהיה זכאי היצרן בגין האנרגיה שייצרה יחידת הייצור על פני יממה, שכאמור יבוצע בהתאם לעלות השולית יום מראש (ה-SMP), לא יכסה את כלל העלות שבה נושא היצרן לצורך הפעלת יחידת הייצור, ובכלל זה את עלות ההתנעה ועלות העבודה של היצרן בעומס מינימלי.

על מנת להבטיח שלא ייגרם ליצרן הפסד כאמור לעיל, נקבע "התעריף המשלים".

התעריף המשלים נועד למעשה לפצות את היצרן ולהשלים את הפער בין העלות היומית שבה נושא היצרן לצורך ייצור החשמל ביחידת הייצור, ובכלל זה עלות ההתנעה של יחידת הייצור ועלות העבודה בעומס מינימלי, לבין ההכנסה הכוללת שקיבל היצרן בגין ייצור החשמל ביחידת הייצור באותו יום, והכל בהתאם לנוסחאות הקבועות באמות המידה.

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלימים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן 11 ו-1 באמות המידה. לפירוט נוסף בדבר ההחלטה ראה סעיף ה.3 להלן.

5. שומת מס רכישה

ביום 10 ביוני 2020, קיבלה השותפות הודעה בדבר זכייתה במכרז שפרסמה חברת החשמל לישראל בע"מ (חח"י) למכירת תחנת הכח רמת חובב, הממוקמת על חלקות 10 (בשטח של 35,490 מ"ר), 11 (בשטח של 6,000 מ"ר) והמגרשים הידועים כ- 1/א, 2/א, ב, ג/3, ג/4, ג/5 ו- ד, המהווים חלק מחלקה 12 (בשטח כולל של 89,008 מ"ר) בגוש 39772 ("תחנת הכח רמת חובב").

ביום 25 ביוני 2020, נחתם הסכם מכר לפיו רכשה השותפות מאת חח"י את תחנת הכח רמת חובב ("הסכם המכר").

ביום 23 ביולי 2020, הגישה השותפות לרשות מיסוי מקרקעין שומה עצמית בגין העסקה מושא הסכם המכר ("השומה העצמית"). השומה העצמית הגדירה את מועד ההודעה על הזכייה במכרז (10.06.2020) כ"מועד העסקה" לצורך השומה העצמית ("המועד הקובע"), והתייחסה אך ורק למקרקעין הידועים כחלקות 10 ו- 11 בגוש 39772 הנ"ל ("מתחם ב"), העונים על הגדרת "זכות במקרקעין", הואיל ולגביהם תקופת החכירה מסתיימת בתאריך 22 בפברואר 2058, קרי יתרת תקופת החכירה לגביהם עולה על 25 שנה.

לגבי המגרשים הידועים כ- 1/א, 2/א, ב, ג/3, ג/4, ג/5 ו- ד, המהווים חלק מחלקה 12 בגוש 39772 ("מתחם א"), מסרה השותפות למיסוי מקרקעין הודעה למען הזהירות בלבד, שכן נכון למועד הקובע, זכויות החכירה לגביהם אינן עולות לכדי "זכות במקרקעין", כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין, שכן על פי הסכמי החכירה לגבי מתחם א' בין חח"י לבין רמ"י, תקופת החכירה מסתיימת בתאריך 23 בנובמבר 2029, קרי נכון למועד הקובע, יתרת תקופת החכירה לגביהם קצרה מ- 25 שנה, ולחוכר אין זכות משפטית מוקנית להארכת התקופה.

במסגרת השומה העצמית, השותפות הצהירה על שווי קרקע בגין מתחם ב' בסך של 17,300,000 ש"ח, וזאת בהסתמך על חוות דעת שמאית שניתנה לשותפות ואשר קבעה את השווי הנ"ל בהתאם לגישת ההשוואה, תוך השוואה לעסקאות אחרות בקרקע בייעוד לתעשייה.

ביום 22 במרץ 2021, הוצאה לשותפות ע"י רשות מיסוי מקרקעין שומת מס רכישה בסך של 262 מיליון ש"ח, וזאת בטענה כי כמעט מלוא התמורה על פי הסכם המכר בסך של כ- 4.3 מיליארד ש"ח (בתוספת דמי ההיתר שהשותפות נדרשה לשלם לרמ"י) הינה תמורה ששולמה על זכויות במקרקעין.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)

5. שומת מס רכישה (המשך)

הדיון בהשגה השמאית והדיון במיסוי מקרקעין בנושא ההשגה שהוגשה, התקיימו בחודש יוני 2022.

ביום 29 בדצמבר 2022 התקבלה החלטת רשות המסים בהשגה, ולפיה השגת השותפות נדחתה, ומס הרכישה לעמדת רשות המסים נותרה בסך של כ- 262 מיליון ש"ח (נומינלי).

השותפות הגישה ערר על החלטה בהשגה זו לבית המשפט ביום 1 ביוני 2023. כתב תשובה מטעם רשות המסים התקבל ביום 31 במרץ 2024, לפיו כמעט מלוא התמורה על פי הסכם המכר בסך של כ- 4.3 מיליארד ש"ח (בתוספת דמי ההיתר שהשותפות נדרשה לשלם לרמ"י) הינה תמורה ששולמה על זכויות במקרקעין. ביום 16 בספטמבר 2024 התקיים דיון קדם במסגרתו קבע בית המשפט כי יש לעדכן אותו בתוצאות ההליכים בין הצדדים בתוך 60 יום כאמור. בנוסף, התקיימה פגישה ביום 31 באוקטובר 2024, בין מייצגי השותפות, מייצגי הרוכשות בתחנות הכוח האחרות שנמכרו במסגרת הרפורמה, מייצגי של חברת החשמל, ונציגי רשות המסים והפרקליטות, לצורך דיון במיסויין של תחנות הכוח האמורות, מתוך ניסיון לגבש הסדר בנושא זה.

בהסכמת הצדדים התיק הועבר להליך של גישור. פגישת גישור ראשונה התקיימה ביום 4 בנובמבר 2025, ולאחריה התקיימו פגישות גישור נוספות. במסגרת פגישות הגישור נידונו הצעות הצדדים לסיום המחלוקות ביניהם מחוץ לכותלי בית המשפט. בהתאם ניתנה הודעה לבית המשפט, לפיה הצדדים ימסרו עדכון בעניין עד ליום 18 באפריל 2026, אשר אושרה.

על פי הערכת השותפות ובהתאם לחוות דעת משפטית שהשותפות קיבלה מאת יועציה המשפטיים בנושא, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי במידה שהמחלוקות בין הצדדים ביחס לשומה תגיע להכרעת ערכאות משפטיות, העמדה המשפטית העקרונית שנקטה השותפות בדיווחיה למיסוי מקרקעין תתקבל. לפיכך בדוחות כספיים אלה לא נכללה הפרשה מעבר לשומה העצמית ששולמה.

6. פטור מבלו על הסולר המשמש כמלאי גיבוי כמתחייב מהוראות סעיף 13(ו) לתקנות משק החשמל (יצרן חשמל פרטי קובנציונלי), תשס"ה-2005.

הוראות סעיף 3(א1) לצו הבלו על דלק (פטור והישבון), תשס"ה-2005 (להלן: "צו הבלו") מקנות את הזכות לקבלת פטור מבלו על מלאי גיבוי של סולר בהיקף שאישר מנהל מינהל החשמל.

בהתאם לאישור מקדמי מיום 12 במאי 2020 (להלן: "האישור המקדמי"), שקיבלה השותפות מהרשות, הגישה השותפות ביום 14 בדצמבר 2020, בקשה לקבלת פטור מבלו על סולר בכמות של 7,343 ק"ל כמתחייב מצו הבלו. ביום 12 באפריל 2022, התקבלה תשובת הרשות כי הבקשה לפטור נדחתה.

מאחר שהשותפות מאמינה כי היא זכאית לפטור, התקבלה החלטה להגיש תובענה לסעד הצהרתי, במסגרתה יתבקש בית המשפט להצהיר על זכאות השותפות לקבלת הפטור.

במסגרת אותה תובענה, ביקשה השותפות להכיר בזכאותה להשבת הבלו שנכלל במחירי המכירה של הסולר שנרכש מחברת החשמל במסגרת רכישת תחנת הכח.

במהלך חודש מאי 2022, התקבלה בקשת השותפות להפקיד ערבות בנקאית כנגד סכום הבלו בתוספת ריבית והצמדה שישולמו ככל שבית המשפט יכריע נגד עמדת השותפות בעניין הזכאות לפטור. הערבות כאמור הופקה ונמסרה לרשויות המס.

בהתאם לאישור מקדמי שקיבלה השותפות מהרשות, הוגשה בקשה לקבלת פטור מבלו על סולר בכמות של 7,343 ק"ל כמתחייב מצו הבלו. התקבלה תשובה מאת מנהל יחידת הבלו ומס קניה כי בקשת השותפות לפטור נדחתה. מאחר והשותפות מעריכה כי היא זכאית לפטור, ביום 30 למרץ 2023 הוגשה תובענה לסעד הצהרתי, במסגרתה יתבקש בית המשפט להצהיר על זכאות השותפות לקבלת הפטור. המדינה הגישה כתב הגנה ודיון מקדמי בבית המשפט התקיים ביום 23 בנובמבר 2023.

ביום 28 במאי 2024, התקבל אישור ביהמ"ש להסכם הפרשה שנחתם בין הצדדים אשר במסגרתו השותפות קיבלה החזר בלו בסכום של 5.5 מיליון ש"ח כנגד הקטנת רכוש קבוע ותוספת ריבית והצמדה בסכום של 1.6 מיליון ש"ח כנגד הכנסות מימון. כמו כן, לבקשת רשות המסים הוקטנה הערבות מסך של 32.2 מיליון ש"ח לכ- 3 מיליון ש"ח.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ד. הסכמות השותפים / הסכם בעלי מניות

קבלת החלטות בשותפות ובשותף הכללי מחייבת הסכמה פה אחד של כל השותפים ובעלי המניות (לפי העניין). במקרה שהאחזקות בשותף הכללי והאחזקות בשותפות שונות מהאמור לעיל (ראה ביאור 1.א), אזי הצדדים קבעו רשימת נושאים מפורטת אשר דורשת אישור ספציפי של כל שותף או בעל מניות (לפי העניין) המחזיק בלפחות 25% מ"זכויות הון המצרפיות" בשותפות.

הגבלה על העברת זכויות/מניות - במשך שנתיים מיום מסירת האתר חל איסור על השותפים להעביר זכויות בשותפות ו/או מניות בשותף הכללי (להלן: "תקופת אי-מכירה"). לאחר תקופת אי-מכירה, העברות זכויות בשותפות / בשותף הכללי תהיינה כפופות לזכות סירוב ראשון וזכות הצטרפות בעת מכירה (Tag Along) של יתר השותפים. על אף האמור לעיל, השותפים רשאים להעביר את זכויותיהם בשותפות לנעבר מותר שלהם, בתנאי שאותו שותף (או נעבר מותר מטעמו) ממשיך להחזיק ב-25% מזכויות הון המצרפיות בשותפות, ובכפוף לאישור המממנים ושאר אישורים רגולטוריים הנדרשים לצורך אישור העברה.

כל צד מתחייב לשפות את השותפות במידה והשותפות תימצא בהפרת הסכמי המימון עקב אותו שותף. כמו כן, כל שותף ישפה את השותף האחר, אם השותף האחר יישא בנזקים או הוצאות מעבר לחלקו היחסי באחזקות בשותפות.

ה. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

1. ביום 11 במאי 2025, החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של השותפות על חלוקה בסך של 26 מיליון ש"ח, מתוכו פירעון הלוואות בעלים בכפוף להוראות הסכם המימון בסך של כ-14.8 מיליון ש"ח, פירעון הלוואות חוב נחות בסך של כ-10.3 מיליון ש"ח ותשלום עמלה לסינדיקציה בסך של כ-0.9 מיליון ש"ח. ההעברות בוצעו ב-25 במאי 2025.

ביום 27 באוגוסט 2025, החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של השותפות על חלוקה בסך של 50 מיליון ש"ח, מתוכו פירעון הלוואות בעלים בכפוף להוראות הסכם המימון בסך של כ-46.4 מיליון ש"ח, פירעון הלוואות חוב נחות בסך של כ-1.9 מיליון ש"ח ותשלום עמלה לסינדיקציה בסך של כ-1.8 מיליון ש"ח. ההעברות בוצעו ב-18 בספטמבר 2025.

2. מלחמת "חרבות ברזל" החלה ביום ה-7 באוקטובר 2023 והשפיעה באופן משמעותי על המצב הביטחוני והכלכלי במדינת ישראל. המשך הלחימה והמתקפות על ישראל, יחד עם הצעדים שנקטו על ידי הממשלה בעקבות הכרזת מצב מלחמה וגיוסי המילואים, הביאו לירידה בהיקף הפעילות העסקית והכלכלית ברחבי המדינה.

ביום 13 ביוני 2025 הורחבה המלחמה באופן משמעותי לזירה נוספת, עת פתחה מדינת ישראל בעימות ישיר מול איראן במסגרת מבצע "עם כלביא". באותו יום הוכרז מצב חירום במשך הגז ושר האנרגיה והתשתיות פרסם הוראות לפי תקנה 8 לתקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז – 2017. במקביל הושבתה פעילותם של חלק ממאגרי הגז.

במהלך מצב החירום שנמשך כ-12 ימים, חלק מהיחידות באתר לא הועמסו וחלק הועמסו בהיקף נמוך באמצעות סולר במקום גז.

בחודש אוקטובר 2025 הושגה הפסקת אש בין ישראל לחמאס ברצועת עזה.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני. בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה.

כתוצאה מכך, שוב הכריז שר האנרגיה ביום 1 במרץ 2026 על מצב חירום במשק הגז ופעילותם של חלק ממאגרי הגז הושבתה. בהתאם חלק מהיחידות באתר לא הועמסו וחלק הועמסו בהיקף נמוך באמצעות סולר במקום גז.

3. החלטת רשות החשמל בנוגע לתעריף המשלים ומתווה ה-SMP החדש. בתאריך 27 באוגוסט 2024, פרסם מנהל המערכת דו"ח מומחים, הכולל המלצות לתיקון מתודולוגית החישוב של מחיר השוק (SMP) בהתאם להמלצות בדוח, לאחר תיקון המתודולוגיה מחיר השוק צפוי להתייקר ואילו התשלום בגין התעריפים המשלימים צפוי לפחות.

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלימים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן 11 וה-1 באמות המידה. במסגרת הצעת ההחלטה קבעה הרשות את מחירי התקרה לתעריף המשלים להן זכאיות תחנות הכח במקרה שמחיר השוק לא מכסה את כלל העלויות שלהן.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ה. **אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)**

3. החלטת רשות החשמל בנוגע לתעריף המשלים ומתווה ה-SMP החדש. (המשך)

כמו-כן, במסגרת ההחלטה, ניתנה לשותפות האופציה לבחור בתעריף תקרה גבוהים יותר מתעריפי התקרה הסטנדרטיים שנקבעו בהחלטה, ובלבד שאם תבחר באותם תעריפי תקרה גבוהים יותר הם יחולו ממועד קבלת החזקה באתר ובהתאם לתבצע התחשבות עם מנהל המערכת ביחס לתשלומים שקיבלה השותפות ממועד העברת החזקה באתר ועד למועד כניסת ההחלטה לתוקף, אל מול התשלומים שהייתה אמורה לקבל בהתאם לאותם תעריפי תקרה גבוהים.

ביום 18 בפברואר 2025, ההחלטה כאמור פורסמה ברשומות ונכנסה לתוקף.

השותפות בחרה בחלופת התעריף המפוקח הנמוך ולא בחלופת התעריף המפוקח הגבוה.

נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים ובהתבסס על תחזיות בדבר מחירי השוק שקיבלה השותפות ממומחים חיצוניים, בלתי תלויים, מעריכה השותפות שההחלטה לא תשפיע על יכולתה של השותפות לעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי המימון שלה.

4. משא ומתן על הסכם קיבוצי

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים מתקיים תהליך משא ומתן לגיבוש הסכם קיבוצי בשותפות רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת ואין התראה או הכרזה על כוונת ההסתדרות בנקיטת צעדים ארגוניים והשותפות לא צופה השפעה על פעילותה העסקית.

5. תקלה ביחידת ייצור 8

ביום 28 בדצמבר 2025, התגלתה תקלה ברוטור גנרטור של יחידה 8. לאחר בדיקה הוחלט לרכוש רוטור גנרטור חדש.

היחידה חזרה לזמינות בסוף חודש פברואר, כאשר במהלך ההשבתה, השותפות לא הייתה זכאית לקבלת תשלומי זמינות בגין יחידות 8 ו-9.

להערכת השותפות ובהתבסס על ההערכה שהתקבלה מיועצי הביטוח של השותפות, אשר העריך כי האירוע מכוסה בפוליסת ביטוח כל הסיכונים של התחנה, המכסה גם אובדן רווחים, בכפוף לתנאי הפוליסה ובכפוף להשתתפויות העצמיות, היקף הנזק (ישיר ועקיף) בו תישא השותפות, בהתחשב בכיסויי הביטוחיים, עלול להגיע לכדי כ-68 מיליון ש"ח.

בדוחות הכספיים אלה השותפות גרעה את רוטור גנרטור התקול בסך של כ-26 מיליון ש"ח במסגרת סעיף פחת והפחתות.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות כספיים

א. **הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

הדוחות הכספיים הוכנו על ידי השותפות בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS® (להלן: "IFRS"). הדוחות הכספיים אושרו על ידי הנהלת השותפות ביום 5 במרץ 2026.

ב. **שימוש באומדנים ושיקול דעת**

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת השותפות להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שההנחות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של השותפות, נדרשה הנהלת השותפות להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי ודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים מתבססת הנהלת השותפות על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות כספיים (המשך)**ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)**

מידע בדבר הנחות שהניחה השותפות לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה.

אורך חיים שימושיים של רכוש קבוע וערך שייר - החל מיום מסירת האתר התחילה הפחתה שיטתית של תחנת הכח ("הנכס"). בהתאם לכך ביצעה השותפות בחינה של אורך החיים השימושיים של כל רכיב משמעותי מפריטי הרכוש הקבוע כמפורט בביאור 3.3 בדוחות הכספיים השנתיים, תוך הבאה בחשבון של ערך הגרט הצפוי בתום החיים השימושיים המושפע מכמות ההתנערות/שעות ההפעלה עד סוף תקופת הרישיון. האומדנים בדבר שיטת הפחתה, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

שומת מס רכישה – ראה ביאור 5.1.1

תשלום תחת מתאה לרמ"י – ראה ביאור 11.1.3

יישום אמות מידה רשות החשמל - במסגרת אמות המידה הנקבעות על ידי רשות החשמל חשופה השותפות לתשלומים שונים לנגה - חברת ניהול המערכת בע"מ, בכובעה כמנהל מערכת החשמל, בשל חריגה מהוראות אמות המידה. בהתאם, במסגרת הדוחות הכספיים, השותפות בוחנת את אופן העמידה באמות המידה החלות על יצרני חשמל פרטיים והשפעתן האפשרית על התוצאות הכספיות.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית**א. עסקאות במטבע חוץ**

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבע הפעילות הרלוונטי של השותפות לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה.

ב. מכשירים פיננסיים**(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים**

סיווג ומדידה של נכסים פיננסיים הכרה ומדידה לראשונה
השותפות מכירה לראשונה בלקוחות במועד היווצרותם.

נכסים פיננסיים – סיווג ומדידה עוקבת

לשותפות יתרות לקוחות המשקפת את הגבייה הצפויה בגין החיובים על בסיס ההסכמים החוזיים השונים.

(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומצדדים קשורים, ספקים וזכאים אחרים.

השותפות מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו השותפות הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

גרירת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחויבות השותפות, כמפורט בהסכם, פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

קיוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לקבוצה קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**ב. מכשירים פיננסיים (המשך)****(3) מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור****מדידה של מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור**

נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן:

גידור תזרימי מזומנים

כאשר מכשיר נגזר מיועד כמכשיר מגדר בגידור תזרימי מזומנים, החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של הנגזר נזקף לרווח כולל אחר, ישירות לקרן גידור. החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של נגזר, אשר נזקף לרווח כולל אחר, מוגבל לשינוי המצטבר בשווי ההוגן של הפריט המגודר (לפי ערך נוכחי), ממועד יצירת הגידור. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקף השינוי בשווי ההוגן לרווח והפסד באופן מיידי.

השותפות מיעדת כמכשיר מגדר ביחסי גידור תזרימי מזומנים רק את השינוי בשווי ההוגן בגין אלמנט המחיר המיידי של חוזי אקדמה ('רכיב הספוט'). השינוי בשווי ההוגן המיוחס לאלמנט המחיר העתידי של חוזי אקדמה ('רכיב הפורוורד') אינו נכלל כחלק מיחסי הגידור ומטופל כעלות הגידור, תוך זקיפת השינוי לקרן הון בגין גידור. ראה ביאור 15.ט.

אם תזרימי המזומנים העתידיים המגודרים אינם חזויים עוד להתרחש, הסכומים שנצברו בעבר בקרן הגידור ובקרן עלות הגידור מסווגים מחדש באופן מיידי לרווח והפסד.

ג. רכוש קבוע**(1) הכרה ומדידה**

פריטי רכוש קבוע נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר. עלות של רכוש קבוע כוללת הוצאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת נכס.

חלקי חילוף, ציוד עזר וציוד גיבוי מסווגים כרכוש קבוע כאשר הם עומדים בהגדרת רכוש קבוע בהתאם ל- IAS 16.

כאשר לחלקי רכוש קבוע משמעותיים (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

(2) עלויות עוקבות

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל השותפות ואם עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע. עלויות תחזוקה שוטפות נקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

(3) פחת

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר (למעט אם מצוין אחרת) על פני אומדן אורך החיים השימושיים של כל חלק משמעותי מפריטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר.

אומדן אורך החיים השימושיים לתקופה השוטפת הינו כדלקמן:

שיעורי פחת (באחוזים)

5-6.7	• רכיבי טורבינות
לפי שעות הפעלה/מספר התנועות	• תחזוקה כבדה
ברובו 33	• ציוד ומכשירים
לפי צריכה	• סולר לגיבוי

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

ד. נכסים בלתי מוחשיים

(1) הכרה ומדידה
נכסים בלתי מוחשיים הם נכסים לא כספיים ניתנים לזיהוי חסרי מהות פיזית. הנכסים הבלתי מוחשיים העיקריים של השותפות הינם רשיונות להפעלת תחנת הכח, עלויות של מערכות תוכנה (מערכות תפעוליות ומערכת ERP) אשר הותאמו לצרכי השותפות ומוניטין שהוכר במועד רכישת תחנת הכח לפי השווי ההוגן של התמורה שהועברה בניכוי הסכום שיוחס לנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו. הנכסים הבלתי מוחשיים שנרכשו על ידי השותפות הינם בעלי אורך חיים מוגדר והם נמדדים לפי עלות בניכוי הפחתות שנצברו.

(2) הפחתה
הפחתה נזקפת לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני אומדן אורך החיים השימושיים של הנכסים הבלתי מוחשיים מהמועד שבו הנכסים זמינים לשימוש, מאחר ושיטות אלו משקפות את תכנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בכל נכס בצורה הטובה ביותר.
אומדן אורך החיים השימושיים לתקופה השוטפת הינו כדלקמן:
שיעורי פחת (באחוזים)

5-6.7
33

- רשיונות ייצור
- מערכות תוכנה

האומדנים בדבר שיטת הפחתה ואורך החיים השימושיים נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

ה. חכירות

(1) נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה
חוזים המקנים לשותפות שליטה לשימוש בנכס מזוהה במשך תקופת זמן, מטופלים כחכירות. התמורה בגין חכירות השותפות שולמה מראש במלואה במועד העסקה.

לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה או אורך חייו השימושיים של הנכס כמוקדם מבניהם.

(2) הפחתת נכס זכות שימוש
לאחר מועד תחילת החכירה, נכס זכות שימוש נמדד בשיטת העלות, בניכוי פחת שנצבר. הפחת מחושב על בסיס קו-ישר על פני אורך החיים השימושיים או תקופת החכירה החזויה, כמוקדם מבניהם כדלקמן:

- מקרקעין ומתקן PRMS – 15 או 20 שנים
- כלי רכב – 3 שנים

ו. ירידת ערך

נכסים שאינם פיננסיים

עיתוי בחינת ירידת ערך
הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של השותפות, נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים, כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס.

השותפות מהווה יחידה מניבת מזומנים הכוללת מוניטין. אחת לשנה בתאריך קבוע, מבצעת השותפות הערכה של הסכום בר ההשבה, או באופן תכוף יותר אם קיימים סימנים לירידת ערך.

מדידת סכום בר ההשבה
הסכום בר ההשבה של יחידה מניבת מזומנים הינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן, בניכוי עלויות מימוש. בקביעת שווי השימוש, מהוונת השותפות את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים לפי שיעור היוון לפני מסים, המשקף את הערכות משתתפי השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס או ליחידה מניבת המזומנים, בגינם לא הותאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס או מהיחידה מניבת המזומנים.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

- ז. הפרשות**
הפרשה מוכרת כאשר לשותפות יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות.
- ח. התחייבויות תלויות**
כאשר לא צפוי שיידרש שימוש בהטבות כלכליות, או כאשר לא ניתן לאמוד את הסכום בצורה מהימנה, ניתן גילוי להתחייבות תלויה, למעט במקרה של סבירות קלושה לשימוש בהטבות כלכליות.
- ט. הכנסות**
הכנסות השותפות כוללות בעיקר הכנסות ממכירת חשמל לחברת חשמל והעמדת זמינות למנהל מערכת. ראה ביאור 4.ג.1.
במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת עודפי גז טבעי אין לשותפות מחויבות ביצוע.
- תמורה משתנה**
מחיר העסקה כולל סכומים קבועים וסכומים שעשויים להשתנות כתוצאה מזיכויים, קנסות, וכן שינויים בחוזה שהתמורה בגינם טרם הוסכמה על ידי הצדדים.
- קיום מחויבויות ביצוע**
הכנסות מוכרות כאשר השותפות מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברת שליטה על שירות או סחורה שהובטחו ללקוח. השותפות מעבירה את השליטה על השירותים או סחורה בנקודת זמן, ובהתאם, מכירה בהכנסות בנקודת זמן.
- הכנסות**
השותפות מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו השותפות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.
- קביעת מחיר עסקה**
מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו השותפות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.
- י. הצגה בדוחות תזרימי מזומנים**
בדוחות על תזרימי מזומנים ריבית שהתקבלה מוצגת במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה. ריבית ששולמה מוצגת במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.
- יא. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו**
1. **תיקונים ל-IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמידה של מכשירים פיננסיים**
התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:
- מספקים הבהרות לעניין מועד ההכרה והגריעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גריעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים;
 - סיווג נכסים פיננסיים –
 - עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותנים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא;
 - הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse), לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI);
 - עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר; וכן
 - עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVOCI).

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**יא. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)**

1. תיקונים ל-IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמידה של מכשירים פיננסיים (המשך)

התיקונים ייושמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. יישום מוקדם אפשרי. ניתן לבחור ליישם ביישום מוקדם את כלל התיקונים או רק את התיקונים לעניין סיווגם של נכסים פיננסיים (לרבות התיקון ל-IFRS 7 הכולל את דרישות הגילוי הקשורות).

התיקון ל-IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה.

בעת יישום התיקון ל-IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום לראשונה של התיקונים.

השותפות בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

2. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים. תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד.

התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים.

כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגוריה השקעה וקטגוריה מימון.

בנוסף לשינויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM).

כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם.

השותפות בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
16	15	מקדמות לספקים
2,256	-	מוסדות ממשלתיים
13,523	15,950	הוצאות מראש
101	62	אחרים
15,896	16,027	

ביאור 5 - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים ומוניטין

א. הרכב ותנועה ברכוש קבוע

תחנת כח	מלאי סולר	מלאי חלקי חילוף	ריהוט וציוד אלפי ש"ח	סה"כ	עלות
					יתרה ליום 1 בינואר 2024
2,724,494	189,289	52,510	6,712	2,973,005	תוספות
35,063	43,808	1,989	1,835	82,695	
2,759,557	233,097	54,499	8,547	3,055,700	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
49,394	17,551	15,538	1,082	83,565	תוספות
2,808,951	250,648	70,037	9,629	3,139,265	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
					פחת
377,366	71,618	1,447	2,082	452,513	יתרה ליום 1 בינואר 2024
131,506	23,100	-	413	155,019	תוספות
508,872	94,718	1,447	2,495	607,532	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
151,235	10,095	2,155	368	163,853	תוספות
660,107	104,813	3,602	2,863	771,385	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
					הערך בספרים
2,148,844	145,835	66,435	6,766	2,367,880	ליום 31 בדצמבר 2025
2,250,685	138,379	53,052	6,052	2,448,168	ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 5 - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים ומוניטין (המשך)

ב. הרכב ותנועה בנכסים בלתי מוחשיים

רשיונות	תוכנות	מוניטין (*) אלפי ש"ח	סה"כ	
עלות				
1,584,935	1,739	56,181	1,642,855	יתרה ליום 1 בינואר 2024
1,584,935	1,739	56,181	1,642,855	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
1,584,935	1,739	56,181	1,642,855	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
פחת				
283,237	1,737	-	284,974	יתרה ליום 1 בינואר 2024
91,984	2	-	91,986	תוספות
375,221	1,739	-	376,960	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
91,984	-	-	91,984	תוספות
467,205	1,739	-	468,944	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
1,117,730	-	56,181	1,173,911	הערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2025
1,209,714	-	56,181	1,265,895	ליום 31 בדצמבר 2024

(*) המוניטין שנוצר במסגרת צירוף עסקים משקף את פוטנציאל הפעילות העתידי של תחנת הכח בשוק בו היא פועלת ומתייחס לחיוב תורם חיובי בגין הון חוזר וכח עבודה.

ג. שעבודים

ראה ביאור 11.ג בדבר שעבוד נכסי השותפות להבטחת התחייבויות השותפות ובעלי הזכויות לגופי המימון.

ד. רכישת רכוש קבוע באשראי

במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, רכשה השותפות רכוש קבוע באשראי בסך של 5.6 מיליון ש"ח. למועד אישור הדוחות הכספיים שולמו כ- 4.9 מיליון ש"ח מעלות הרכישה.

במהלך שנת 2024, רכשה השותפות רכוש קבוע באשראי בסך של 17.3 מיליון ש"ח.

ביאור 6 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים

ביאור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים של השותפות, הנמדדים בעלות מופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של השותפות לסיכוני ריבית ונזילות, ניתן בביאור 15, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. אשראי מתאגידים בנקאיים ומבעלי זכויות ומצדדים קשורים במסגרת התחייבויות שוטפות (*)

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	מועד תשלום	31.12.2025 ריבית נקובה	מטבע ובסיס	
2025	הקרן	%	הצמדה	
38,855	2021-2029	ריבית ב"י + 3.1%	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
209,842	2021-2040	2.345	אירו	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
37,444	2021-2030	ריבית ב"י + 8.5%	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
286,141				

(*) ראה גם ביאור 11.א.1 בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	מועד תשלום	31.12.2024 ריבית נקובה	מטבע ובסיס	
2024	הקרן	%	הצמדה	
35,124	2021-2029	ריבית ב"י + 3.1%	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
191,538	2021-2040	2.345	אירו	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
47,613	2021-2031	ריבית ב"י + 8.5%	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
274,275				

(*) ראה גם ביאור 11.א.1 בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ב. הלוואות ואשראי במסגרת התחייבויות שאינן שוטפות

הלוואות ואשראי - פרטים בדבר ריבית והצמדה (*)

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	31.12.2025 ריבית נקובה	מטבע ובסיס	
2025	%	הצמדה	
119,471	ריבית ב"י + 3.1%	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,671,492	2.345	אירו	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
312			התחייבות לזמן ארוך בגין חכירה
(31,503)			בניכוי - הוצאות גיוס חוב
(248,697)			בניכוי - חלויות שוטפות מתאגידים בנקאיים
2,511,075			

(*) ראה גם ביאור 11.א.1 בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ביאור 6 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ב. הלוואות ואשראי במסגרת התחייבויות שאינן שוטפות (המשך)

הלוואות ואשראי - פרטים בדבר ריבית והצמדה (*) (המשך)

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	31.12.2024	מטבע ובסיס הצמדה
2024	ריבית נקובה	
אלפי ש"ח	%	
166,733	ריבית ב"י + 3.1%	שקלי לא צמוד
2,899,334	2.345	אירו
(33,993)		
(226,662)		
2,805,412		

הלוואות מתאגידים בנקאיים
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
בניכוי - הוצאות גיוס חוב
בניכוי - חלויות שוטפות מתאגידים בנקאיים

(*) ראה גם ביאור 11.א.1 (1) בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ביאור 7 - ספקים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
72,590	53,224
28,226	19,052
100,816	72,276

חובות פתוחים
הוצאות לשלם

ביאור 8 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
25,726	24,311
5,470	6,608
-	9,601
276	582
31,472	41,102

ריבית לשלם
שכר ונלוות(*)
מוסדות
אחר

(*) הסעיף כולל הפרשות בגין בונוס מנכ"ל ועובדי השותפות בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח לשנת 2025
וסך של כ-4.2 מיליון ש"ח לשנת 2024.

ביאור 9 - הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
133,674	114,115
133,674	114,115
(73,115)	(61,556)
194,233	166,674

בעל הזכויות/ צד קשור (*):
שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
בניכוי-חלויות שוטפות (כולל ריבית לשלם)

(*) יתרה כוללת ריבית לשלם.

ע"פ הסכמי הלוואות הבעלים, ההלוואות אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת של 8.5%. בהתאם להסכמי המימון ובכפוף לעמידת השותפות באמות מידה פיננסיות ובמחויבויות נוספות כמפורט בהסכם, יתאפשר ביצוע החזר הלוואות הבעלים.

ביאור 10 - מסים על ההכנסה

פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת השותפות

על פי פקודת מס הכנסה רווחים ו/או הפסדים של השותפות לצרכי מס מיוחסים לשותפים בשותפות בהתאם לחלקם היחסי בזכויות השותפות.

ביאור 11 - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות

א. התקשרויות

(1) הסכמי מימון

ביום 29 בנובמבר 2020 (להלן - "מועד הסגירה הפיננסית"), חתמה השותפות על הסכם מימון ומספר הסכמים נלווים עם בנק מזרחי טפחות בע"מ כמלווה ונציג החוב ועם בנקים וגופים מוסדיים (ביחד, להלן - "גופי המימון") להעמדת מימון בסך של כ- 4,143 מיליון ש"ח בכפוף לתנאי הוראות הסכם המימון וההסכמים הנלווים (להלן - "הסכמי המימון"). כמו כן, הועמדו ערבויות בנקאיות לצדדים שלישיים בהתאם למסמכי הפרויקט. הסכם המימון כולל מצגים והתחייבויות ביחס לשותפות ולפרויקט אשר הפרתם עשויה, בין היתר, לגרום להעמדת האשראים לפירעון מיידי ו/או להפרת התחייבויותיה של השותפות.

במסגרת הסכם המימון, התחייבה השותפות לעמוד באמות מידה פיננסיות, הכוללות עמידה ביחס כיסוי מינימאלי של 1.05:1 כמפורט בהסכם המימון.

העדר עמידה ביחס הכיסוי לעיל יהווה הפרה.

במסגרת הסכם המימון התחייבה השותפות לדאוג להשגתו ושמירתו בתוקף של דירוג אשראי לחוב הבכיר. חברת מדרוג העניקה בדצמבר 2020 לחוב הבכיר דירוג העומד בדרישות הסכם המימון.

למועד הדיווח, השותפות עומדת באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

(2) הסכם הזרמת הון

הסכם זה כולל את התחייבות השותפים כלפי השותפות וכלפי גופי המימון, להזרים, בנפרד וכל אחד על פי חלקו היחסי, במזומן (להלן - "השקעת הבעלים"), וזאת בין כנגד השקעה בהון השותפות ובין בדרך של הלוואות בעלים, אשר בכל מקרה יהיו נחותים ומשועבדים להתחייבויות השותפות כלפי גופי המימון, בהתאם לתנאי הסכמי המימון. בהתאם להסכם הזרמת ההון, העמידו בעלי הזכויות בסמוך לפני המשיכה הראשונה של החוב הבכיר מזומן בגובה התחייבותם להזרים את השקעת הבעלים; זאת, בניכוי הון אשר הזרם לשותפות קודם למועד זה. הסכם הזרמת ההון כולל מצגים והתחייבויות ביחס לבעלי המניות ולפרויקט אשר הפרתם עשויה בין היתר לגרום להעמדת האשראים לפירעון מיידי ו/או להפרת התחייבויות השותפות. בהתאם להסכם ההלוואה הנחותה, החל ממועד הסגירה הפיננסית, כל סכום שיועמד כהלוואה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויישא ריבית שנתית בשיעור של ריבית בנק ישראל ובתוספת 8.5% וכן נקבע כי כל חלוקה לבעלים, לרבות החזר הלוואות, יהיה אפשרי בכפוף לעמידה באמות מידה פיננסיות כמפורט בהסכמי המימון. כמו כן שטרי הון שהונפקו אינם נושאים ריבית

ביאור 11 - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות (המשך)**א. התקשרויות (המשך)**

ופרעונם מותנה בהחלטה בלעדית של השותף הכללי. במהלך תקופת הדוח לא חל שינוי באחזקתם היחסית של השותפים למעט המתואר בביאור 1.א. במסגרת הסכם המימון, כל הזכויות בשותפות שועבדו לטובת החברה לנאמנות של נציג החוב, כנאמן עבור גופי המימון. כמו כן, בהתאם להסכם התחייבו השותפים להעמיד לשותפות ערבויות ואו הזרמות כספיות בהתקיים אירועים מוגדרים.

(3) התקשרות לחכירת קרקע

על פי מסמכי "אישור זכויות" שהונפקו ע"י רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), השותפות הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות מאת רמ"י של המקרקעין עליהם בנויה תחנת הכח. מקרקעין אלה כוללים את חלקות 10 (בשטח של 35,490 מ"ר) ו- 11 (בשטח של 6,000 מ"ר) בגוש 39772, לגביהם תקופת החכירה מסתיימת בתאריך 22.02.2058 (להלן: "מקרקעי יחידות ייצור 8-9"), וכן את המקרשים הידועים כ- 1/א, 2/א, ב, ג/א, 4/א, 5/א ו- ד, המהווים חלק מחלקה 12 בגוש 39772, בשטח כולל של 89,008 מ"ר, לגביהם תקופת החכירה מסתיימת בתאריך 23.11.2069 (להלן: "מקרקעי יחידות הייצור 1-7"). על אף הנפקת מסמכי אישור הזכויות כאמור לעיל ובשל מחלוקות ביחס למקרקעי יחידות הייצור 1-7, טרם נחתם הסכם חכירה חדש פורמאלי בין השותפות לבין רשות מקרקעי ישראל. המחלוקות מתייחסות הן למתווה העסקה, הן לתקופת החכירה (כאשר השותפות דורשת בהסתמך על יועציה המקצועיים ואו המשפטיים כי תקופת החכירה תהיה תואמת לתקופת הרישיונות של יחידות 1-7, דהיינו לתקופה של 20 שנה), והן לשווי הקרקע (בהסתמך על מומחה שמאות מקרקעין מטעמה), וכפועל יוצא מכך - לגובה התשלום שהשותפות תידרש לשלם לרשות מקרקעי ישראל בעקבות העסקה ביחס למקרקעי יחידות הייצור 1-7. בהתאם לנוהל ההשגות הקבוע בכללי רמ"י, על מנת להשלים את העסקה ביחס למקרקעי יחידות 1-7, תוך שמירה על זכותה של השותפות להגיש השגה משפטית ביחס למתווה העסקה והשגה שמאית ביחס לסכום לתשלום שנדרש ע"י רמ"י בגינם, השותפות שילמה לרמ"י תחת מחאה סכום של 163,633 אלפי ש"ח המהווה 75% מהסכום לתשלום שדרשה רמ"י, והמציאה לרמ"י ערבות בנקאית בסך 54,545 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ המהווים 25% הנוותרים. השותפות, בהסתמך על יועציה המקצועיים כאמור לעיל, מעריכה את שווי מקרקעי יחידות הייצור 1-7 בסך של כ- 25,810 אלפי ש"ח.

ביום 17 במרץ 2021 הגישה השותפות השגה משפטית לרמ"י ביחס למתווה העסקה אשר כללה את הטענות המשפטיות של השותפות בקשר לשומת המקרקעין שנערכה לבקשת רמ"י בגין עסקה לשינוי ייעוד ביחס למקרקעי יחידות הייצור 1-7 (להלן בהתאמה: "שומת רמ"י" ו- "ההשגה המשפטית"). ביום 7 בנובמבר 2021 נתקבל מענה רמ"י להשגה המשפטית שהגישה השותפות, במסגרתה דחתה רמ"י את מרבית טענותיה המשפטיות של השותפות כאמור בהשגה המשפטית (אך קבעה גם כי בקשת השותפות לשינוי משך תקופת החכירה עדיין נמצא על שולחן מקבלי החלטות ברמ"י, ולכן בשלב מתן ההחלטה של רמ"י, לא ניתנה התייחסות רמ"י לטענות בעניין זה) (להלן: "החלטת רמ"י בהשגה המשפטית").

על מנת לאפשר לשותפות ולרמ"י לנסות למצות שיח להגעה לפשרה (בין היתר גם לאור העובדה שרמ"י לא החליטה לעניין טענות השותפות כנגד שינוי משך תקופת החכירה ולאור העובדה שלא מוצו נכון לחודש נובמבר 2021 הליכי ההשגה השמאית), סוכם במהלך חודש נובמבר 2021, כי תישמר זכותה של השותפות, במידת הצורך, לנקוט בהליכים משפטיים, בכל הקשור למענה של רמ"י להשגה המשפטית, לאחר מיצוי השיג ושיח בין הצדדים להגעה לפתרון מוסכם או לאחר קבלת החלטת רמ"י ביחס למשך תקופת החכירה והשגת עלויות הפיתוח או לאחר ההחלטה בהשגה השמאית, והכל לפי המאוחר מבין כל האמור.

ביום 20 בפברואר 2022 הגישה השותפות השגה שמאית כנגד שומת רמ"י (להלן: "ההשגה השמאית"), ובהתאם לכך התקיימו במהלך שנת 2022 דיונים והוגשו כתבי טענות מטעם השותפות ומטעם רמ"י בפני השמאי הממשלתי המחוזי במחוז חיפה והצפון.

ביום 18 באוגוסט 2022 ולאור המשך נסיון של הצדדים, לרבות מול הנהלת רמ"י, להגיע לפשרה כוללת שתייתר הן את ההליכים המשפטיים והן את ההליכים השמאיים, הסכימו הצדדים להקפיא את הדיונים וההליכים גם בהשגה השמאית.

ביאור 11 - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות (המשך)**א. התקשרויות (המשך)****(3) התקשרות לחכירת קרקע (המשך)**

במהלך כמעט שנתיים, ניסו הצדדים להגיע לפשרה, אך משלא הגיעו לעמק השווה, הודיעה רמ"י לשותפות ביום 8 במאי 2024 כי נוכח הפערים שבין עמדות הצדדים, המשא ומתן שנוהל בין הצדדים מוצה והסתיים וכי בכוונת רמ"י בכוונת השותפות לפעול לחידוש הדיון בהליך ההשגה השמאית והשותפות מתבקשת לחתום על חוזה החכירה בנוסח שנשלח על ידי רמ"י. בהתאם לאמור, ביום 8 ביולי 2024 נשלחה הודעה מטעם רמ"י לשמאי הממשלתי המחוזי המורה לו להמשיך את הליך ההשגה המשפטית.

ביום 15 ביולי 2024 שלחה רמ"י לשותפות נוסח של חוזה חכירה לחתימה. השותפות השיבה לרמ"י ביום 8 באוגוסט 2024 כי חוזה החכירה בנוסח שנשלח אינו משקף את המצב העובדתי לאשורו (לשון המעטה) ואינו מתייחס כהוא זה לאיזו מטענות השותפות (הן המשפטיות והן השמאיות), כפי שבאו לידי ביטוי בהשגה המשפטית ובהשגה השמאית) ולפיכך, ברירת המחלוקת צריכה להיות כזו שמבלי לגרוע מזכויות החכירה של השותפות במקרקעין, רמ"י תמתין עם נוסח חוזה החכירה עד שתתבהר התמונה המשפטית בפסק דין חלוט של בית המשפט המוסמך, ולחילופין כי חוזה החכירה יתוקן כך שישקף את עמדות השותפות והמצב העובדתי לאשורו.

ביום 1 באוקטובר 2024 הגישה השותפות כתב תביעה לבית המשפט המחוזי כנגד רמ"י וחברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חח"י"), בין היתר, ביחס למחלוקות אודות מתווה העסקה ותקופת החכירה. ביום 27 במאי 2025 הגישה חח"י את כתב ההגנה מטעמה וביום 11 ביוני 2025 הגישה רמ"י את כתב ההגנה מטעמה. ביום 15 בספטמבר 2025 הגישה השותפות כתבי תשובה מטעמה לכתבי ההגנה של הנתבעות. ביום 11 בדצמבר 2025 התקיים דיון קדם משפט, במהלכו נדונו טענות סף שנטענו על ידי הנתבעות. בתום הדיון הורה השופט על דחיית התובענה על הסף. ביום 8 בפברואר 2026 הגישה השותפות ערעור על פסק הדין לבית המשפט העליון.

ביום 25 בפברואר 2025, התקבלה על ידי השמאי הממשלתי המחוזי החלטה בהשגה השמאית, אשר דחתה את טיעוני השותפות. ביום 2 ביולי 2025 ולאחר ארכות שניתנו, הגישה השותפות השגה שניה על החלטת השמאי המחוזי הממשלתי בהשגה השמאית הראשונה. רמ"י לא הגישה תתייחסות מטעמה להשגה השנייה. הדיון בהשגה השמאית השנייה בפני ועדת ההשגות התקיים ביום 18 בפברואר 2026. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם התקבלה החלטה מועדת ההשגות.

(4) הסכם ה-O&M

לצורך ביצוע שירותי התפעול והתחזוקה של הפרויקט התאגדו השותפים כשותפות מוגבלת בשם "תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת" (להלן: "קבלן התפעול"). מטרת קבלן התפעול היא ביצוע שירותי התפעול והתחזוקה בפרויקט וכן שאר מטרות חוקיות, בתנאי שאושרו על ידי השותף הכללי של קבלן התפעול.

אופן קבלת ההחלטות בקבלן התפעול זהה לאופן קבלת ההחלטות בשותפות. כל עוד מבנה האחזקות בקבלן התפעול נותר 50-50, כלל ההחלטות תתקבלנה פה אחד. להסכם השותפות של קבלן התפעול צורפה רשימה של נושאים המצריכים הסכמה של כל מי שמחזיק בלפחות 25% מזכויות ההון המצרפי בקבלן התפעול, במידה שמבנה האחזקות יהיה שונה ממצב של 50-50.

הגבלה על העברת זכויות/מניות – כעיקרון, נדרשת התאמה מלאה בין האחזקות בשותפות הפרויקט לבין האחזקות בקבלן התפעול. בהתאם, ניתן להעביר זכויות בקבלן התפעול ו/או מניות בשותף הכללי של קבלן התפעול, רק אם קדמה לכך או מבוצעת בד בבד לכך העברה בהתאם של זכויות ו/או מניות בשותפות הפרויקט. על אף האמור, ניתן להעביר זכויות בשותפות הפרויקט ו/או מניות בשותף הכללי של שותפות הפרויקט ללא צורך בביצוע העברות בקבלן התפעול ו/או בשותף הכללי של קבלן התפעול בכל אחד מהמקרים הבאים: (1) אם הנעבר הוא חברה באחזקה מלאה (100%) של המעביר; (2) אם הנעבר הוא חברה אחות של המעביר.

הסכם התפעול והתחזוקה בין קבלן התפעול לשותפות נחתם ביום 26 בנובמבר 2020 לתקופה של 20 שנה ממועד מסירת החזקה באתר לשותפות והוא כולל תפעול ותחזוקה של כל האתר, ובכלל זה נשיאה של קבלן התפעול בעלות כח האדם (למעט עלות העובדים המושאלים מחח"י ב- 5 השנים הראשונות), עלות התחזוקה השוטפת (המתוכננת והלא מתוכננת, עד לתקרה) ואחריות על כל המתקנים שאינם תחת אחריות קבלני ה-LTSA (המספקים שירותי תחזוקה כבדה לטורבינות). על פי ההסכם, קבלן התפעול התחייב לעמוד בשיעורי זמינות מינימליים שנתיים.

ביאור 11 - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות (המשך)**א. התקשרויות (המשך)**

לקבלן התפעול ישולמו תשלומים חודשיים קבועים וכן תשלומים משתנים בהתאם לשעות הפעלת התחנה.

כמו כן, קבלן התפעול יהיה זכאי לבונוסים עבור ביצועים עודפים של זמינות היחידות. קבלן התפעול ישלם פיצויים אם לא ישיג את שיעורי הזמינות המובטחים בכפוף לתקרה שנתית.

מגבלת האחריות של קבלן התפעול משתנה לאחר 5 השנים הראשונות. כמו כן, קיימת מגבלת אחריות לקבלן על גובה הקנסות שיטיל מנהל המערכת על התחנה.

(5) הסכם הולכת גז ואחסון סולר

ביום 29 בנובמבר 2020, השותפות התקשרה בהסכם לקבלת שירותי הולכת גז טבעי עם נתיבי גז טבעי לישראל בע"מ (נתג"ז) לכל תקופת הפרויקט. ההסכם עם נתג"ז נערך בנוסח סטנדרטי וכולל רכיב תשלום קבוע בגין הקצאת מקום בצנרת ההולכה, ותשלום משתנה בגין כמות הגז המוזרמת בפועל. על פי ההסכם, בתחילת הפעילות הקיבולת באתר תעמוד על 6,475 MMBTU. קיבולת זאת נקבעה בשל מגבלת קיבולת במערכת ההולכה של חברת נתג"ז. לנוכח מגבלה זו, בטרם הליך המכרז קבעה רשות החשמל כי קיבולת בהיקף של 6,475 MMBTU, תאפשר ליצרן לקבל תשלומי זמינות בגין מלוא הספק של תחנת הכח, ובלבד שיש לה יכולת עבודה בסולר. על פי ההסכם עם נתג"ז, ביום 1 בינואר 2024, הקיבולת בנתג"ז גדלה מ- 6,475 MMBTU ל- 7,900 MMBTU, עם השלמת העבודות להגדלת הקיבולת במערכת ההולכה אותן ביצעה נתג"ז, ובהמשך תגדל הקיבולת על פי צרכי האתר. נכון להיום האתר מקבל את מלוא הקיבולת הדרושה לפעילותו.

בחודש דצמבר 2024 בוטלה הערבות לנתיבי גז ומנגד הופקד לפיקדון אצל הספק בסכום זהה לסכום הערבות שבוטלה בהתאם להסכם.

ביום 24 בנובמבר 2020, התקשרה השותפות בהסכם עם סונול ישראל בע"מ בקשר עם אחסון ואספקה של סולר עבור האתר.

עיקרו של ההסכם בהוראות שמטרתן: (א) לאפשר לשותפות לאחסן חלק מהסולר אותו היא נדרשת להחזיק כמלאי גיבוי בהתאם להוראות בדין באתר תש"ן באשל הנשיא, וזאת כנגד תשלום "גב-אל-גב" של עלות החכרת נפח האחסון מתש"ן על ידי סונול; ו-(ב) להסדיר את התנאים אשר על פיהם השותפות תרכוש מלאי הסולר הראשוני וכן מעת לעת במהלך תקופת ההסכם מלאי נוסף של סולר שנצרך בתחנת הכח לצורך השלמת מלאי גיבוי כאמור לעיל ("המלאי הנוסף"), עלות הסולר מורכבת מרכיבים שונים כאשר מרביתם הם מחירים מופקחים או מחושבים על ידי מינהל הדלק במשרד האנרגיה.

(6) התקשרות לרכישה של גז טבעי

ביום 15 בספטמבר 2020, חתמה השותפות על הסכם עם חברת אנרג'יאן ישראל בע"מ בקשר לרכישה של גז טבעי, מהמאגרים כריש ותנין המוחזקים על ידיה, עד סוף תקופת הרישיון. כמות הגז היומית בהסכם היא הכמות הנדרשת להפעלת הפרויקט ומחיר הגז נקוב במחיר בדולר ל- MMBTU והוא צמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם.

עפ"י הסכם הגז של השותפות מול אנרג'יאן, כמויות הגז היומיות לצריכה אותה מתחייבת אנרג'יאן לספק, הולכות ופוחות לאורך חיי ההסכם, בהתאם לצפי הפחתה בשעות העבודה של היחידות באתר. ההסכם מאפשר מכירה של עודפי גז לצדדים שלישיים.

ב. ערבויות בנקאיות

למועד הדוח העמידה השותפות, באמצעות מסגרת הערבויות שהועמדה לרשותה על פי הסכמי המימון, ערבויות בנקאיות לטובת רמ"י (בהתאם לנוהל ההשגה על שומת רמ"י), רשות החשמל (לצורך עמידה בתנאי הרישיונות שהוענקו לשותפות) וכן, לטובת חברת החשמל, בהתאם להוראות הסכמי הפרויקט בהם התקשרה השותפות. בנוסף, בחודש מאי 2022 הופקה ערבות לטובת המדינה, אגף המכס והבלו בגין בלו על הסולר בסך של כ- 21 מיליון ש"ח אשר הוקטנה ביום 28 למאי 2024 לסך של כ- 3 מיליון ש"ח (ראה ביאור 1.ג.6). בנוסף, הערבות לטובת חברת החשמל עבור עובדים מושאלים על סך 30 מיליון ש"ח הסתיימה ביום 2 בפברואר 2026 ולא תחודש עקב סיום תקופת ההשאלה (ראה ביאור 2.ג.1).

ביאור 11 - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות (המשך)

ג. שעבודים

- להבטחת התחייבויות השותפות כלפי גופי המימון, שעבדה השותפות את נכסיה, כמפורט להלן:
1. שעבוד קבוע
שעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה והמחאה על דרך השעבוד של כל הנכסים והזכויות של השותפות בקשר עם תחנת הכח, כמפורט בהסכמי המימון.
 2. שעבוד מקרקעי הפרויקט באמצעות קבלת כתב התחייבות לרישום משכנתא מרמ"י ואישור זכויות, לטובת הנאמן, עבור גופי המימון.
 3. השותפים בשותפות שיעבדו לטובת הנאמן, עבור גופי המימון, בשעבוד קבוע ומשכון ראשון בדרגה את כל זכויותיהם בשותפות ואת כל מניותיהם בשותף הכללי.

ביאור 12 - הכנסות אחרות, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,141	3,604
47,508	-
52,649	3,604

רווח ממכירות גז לחיצוניים וצדדים קשורים (ראה ביאור 17)
הכנסות שיפוי מביטוח

ביאור 13 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
12,573	14,791
4,105	3,144
820	941
17,498	18,876

שכר, משכורות והוצאות נלוות
שירותים מקצועיים
אחרות

ביאור 14 - הוצאות מימון, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,290	9,400
601	5,574
9,891	14,974
90,531	80,244
24,533	22,040
14,138	10,206
129,202	112,490
(119,311)	(97,516)

הכנסות מימון -

הכנסות ריבית

הפרשי שער, נטו

הוצאות מימון -

הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין הלוואות מבנקים ומאחרים (ראה ביאור 6)

הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים

(ראה ביאור 9)

עמלות ואחרות

הוצאות מימון, נטו

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים

א. כללי

השותפות חשופה לסיכונים העיקריים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע כמותי ואיכותי בדבר החשיפה של השותפות לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות השותפות, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון.

בכדי להתמודד עם סיכונים אלו וכמפורט להלן, מתקשרת השותפות בעסקאות עם מכשירים פיננסיים נגזרים. להלן הרכב הנגזרים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,773	13,393
(6,612)	(6,793)
(88,477)	(62,789)

נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות שוטפות

חוזי אקדמה על שער החליפין

חוזי אקדמה על המדד

נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות בלתי שוטפות

חוזי אקדמה על המדד

ב. המסגרת לניהול סיכונים

האחריות לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של השותפות ולפקח עליה מצויה בידי השותף הכללי. הנהלת השותפות אחראית על ביצוע ניהול מדיניות הסיכונים ומדווחת באופן שוטף על פעולותיה.

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לשותפות באם הצד שכנגד למכשיר הפיננסי לא יעמוד בהתחייבויות החוזיות.

פיקדונות מוגבלים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לשותפות פיקדונות מוגבלים בהתאם לדרישות הסכמים שונים. פיקדון מוגבל בסך של 37,269 אלפי ש"ח מופקד בחשבון עו"ש ייעודי המהווה קרן לתחזוקה כבדה בהתאם להסכם המימון. בנוסף, בחודש דצמבר 2024 בוצעה הפקדה של פיקדון מוגבל לספק נתיבי גז בסך כ-4.2 מיליון ש"ח כנגד הערבות שבוטלה (ראה כמפורט בביאור 11.א.5)).

לקוחות וחייבים אחרים (נכסים שוטפים)

החשיפה של השותפות לסיכונים אשראי מושפעת מהאפיון האישי של כל לקוח. השותפות קבעה מדיניות אשראי לפיה כל לקוח חדש נבחן פרטנית בדבר איכות האשראי שלו, הבדיקה שנעשית ע"י השותפות כוללת דירוג אשראי חיצוני, באם קיים. הגבייה מלקוחות השותפות מתבצעת בשוטף.

גופים שהעמידו מימון לרכישת הפרויקט

סיכון אשראי של גופים שהעמידו לשותפות מימון לרכישת הפרויקט בקשר עם הסכמי המימון כמפורט בביאור 11.א.1). לגופים אלו קיים דירוג אשראי גבוה.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהשותפות תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת השותפות לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין. לשותפות קיימות מחויבויות חוזיות בעיקר בגין הסכמי המימון, הסכם ה-O&M, הסכם לרכישת גז והסכם להולכת גז. למידע נוסף, ראה ביאור 11. להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות בסכומים בלתי מהוונים וזאת בהתבסס על השערים למועד הדיווח, כולל אומדן תשלומי ריבית.

ליום 31 בדצמבר 2025						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
אלפי ש"ח						
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
72,276	72,276	72,276	-	-	-	-
16,989	16,989	16,989	-	-	-	-
2,759,772	2,946,748	113,048	143,674	512,231	673,652	1,504,143
228,231	272,457	34,999	26,558	95,449	115,451	-
3,077,268	3,308,470	237,312	170,232	607,680	789,103	1,504,143

(*) היתרה כוללת ריבית שנצברה לתאריך המאזן. צפי פירעון הלוואות הבעלים הינו בהתאם להערכת הנהלת השותפות ועמידה ביחסי כיסוי.

ליום 31 בדצמבר 2024						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
אלפי ש"ח						
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
100,816	100,816	100,816	-	-	-	-
5,970	5,970	5,970	-	-	-	-
3,032,074	3,582,528	151,507	154,096	641,198	852,220	1,783,507
267,348	337,452	49,571	23,544	98,676	163,880	1,781
3,406,208	4,026,766	307,864	177,640	739,874	1,016,100	1,785,288

(*) היתרה כוללת ריבית שנצברה לתאריך המאזן. צפי פירעון הלוואות הבעלים הינו בהתאם להערכת הנהלת השותפות ועמידה ביחסי כיסוי.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק
סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, ישפיעו על הכנסות השותפות. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מיקסום התשואה.
נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסיכונים העיקריים להערכת ההנהלה הינם: שינויים במצב שוק החשמל והגז, תקלות ותחזוקות בלתי מתוכננות ואירועים ביטחוניים.

(1) סיכון מדד ומטבע חוץ
כתוצאה מהלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים כמפורט בביאור 6, חשופה השותפות לשינויים בשער האירו/שקל. על מנת לצמצם חשיפה זו נקשרה השותפות בעסקאות אקדמה (Forward) לרכישת אירו כנגד שקל.

(א) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת השותפות לסיכון מדד ומטבע חוץ הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025					
פריט לא פיננסי	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	צמוד דולר	צמוד אירו	סה"כ
אלפי ש"ח					
נכסים שוטפים:					
מזומנים ושווי מזומנים	-	136,899	-	2,083	139,367
לקוחות והכנסות לקבל	-	185,601	-	-	202,831
חייבים ויתרות חובה	16,027	-	-	-	16,027
מכשירים נגזרים	-	-	-	13,393	13,393
נכסים שאינם שוטפים:					
פיקדונות מוגבלים	-	41,487	-	-	41,487
חייבים אחרים	-	160,214	-	-	160,214
רכוש קבוע	2,367,880	-	-	-	2,367,880
נכסים בלתי מוחשיים	1,173,911	-	-	-	1,173,911
נכסי זכות שימוש	32,428	-	-	-	32,428
התחייבויות שוטפות:					
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	-	(38,855)	-	(209,842)	(248,697)
חלויות שוטפות בגין הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים	-	(37,444)	-	-	(37,444)
ספקים	-	(18,919)	-	(8,245)	(72,276)
זכאים ויתרות זכות מכשירים נגזרים	(552)	(40,376)	-	(174)	(41,102)
	-	-	(6,793)	-	(6,793)
התחייבויות שאינן שוטפות:					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	31,191	(80,616)	-	(2,461,650)	(2,511,075)
הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים	-	(166,674)	-	-	(166,674)
מכשירים נגזרים	-	-	(62,789)	-	(62,789)
סה"כ החשיפה נטו בדוח על המצב הכספי בגין נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות					
	<u>3,620,885</u>	<u>141,317</u>	<u>(69,582)</u>	<u>(27,497)</u>	<u>1,000,688</u>
				<u>(2,664,435)</u>	

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק (המשך)

(1) סיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

(א) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

חשיפת השותפות לסיכון מדד ומטבע חוץ הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2024

פריט לא פיננסי	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	צמוד דולר	צמוד אירו	סה"כ
אלפי ש"ח					
נכסים שוטפים:					
מזומנים ושווי מזומנים	-	236,019	-	469	239,875
לקוחות והכנסות לקבל	-	74,770	-	-	83,387
חייבים ויתרות חובה	13,640	2,256	-	-	15,896
מכשירים נגזרים	-	-	-	11,773	11,773
נכסים שאינם שוטפים:					
פיקדונות מוגבלים	-	66,330	-	-	66,330
חייבים אחרים	-	160,214	-	-	160,214
רכוש קבוע	2,448,168	-	-	-	2,448,168
נכסים בלתי מוחשיים	1,265,895	-	-	-	1,265,895
נכסי זכות שימוש	33,993	-	-	-	33,993
התחייבויות שוטפות:					
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	-	(35,124)	-	(191,538)	(226,662)
חלויות שוטפות בגין הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים	-	(47,613)	-	-	(47,613)
ספקים	-	(42,308)	-	(4,183)	(100,816)
זכאים ויתרות זכות	-	(31,283)	-	(189)	(31,472)
מכשירים נגזרים	-	-	(6,612)	-	(6,612)
התחייבויות שאינן שוטפות:					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים	33,993	(131,608)	-	(2,707,797)	(2,805,412)
הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים	-	(194,233)	-	-	(194,233)
מכשירים נגזרים	-	-	(88,477)	-	(88,477)
סה"כ החשיפה נטו בדוח על המצב הכספי בגין נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות					
	3,795,689	57,420	(95,089)	(42,321)	(2,891,465)
					824,234

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק (המשך)

(1) סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

(א) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

חשיפת השותפות לסיכון מטבע חוץ בגין מכשירים פיננסיים נגזרים הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025				
מטבע/הצמדה לקבל	מטבע/הצמדה לשלם	ערך נקוב באלפים	מועדי פקיעה	שווי הוגן אלפי ש"ח

מכשירים המשמשים לגידור חשבונאי:

חוזי אקדמה על שערי חליפין	אירו	שקל	266,570	עד שנה	13,393
חוזי אקדמה על מדד	מדד	שקל	110,232	עד שנה	(6,793)
חוזי אקדמה על מדד	מדד	שקל	959,632	מעל שנה	(62,789)

חשיפת השותפות לסיכון מטבע חוץ בגין מכשירים פיננסיים נגזרים הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2024				
מטבע/הצמדה לקבל	מטבע/הצמדה לשלם	ערך נקוב באלפים	מועדי פקיעה	שווי הוגן אלפי ש"ח

מכשירים המשמשים לגידור חשבונאי:

חוזי אקדמה על שערי חליפין	אירו	שקל	260,574	עד שנה	11,773
חוזי אקדמה על מדד	מדד	שקל	110,232	עד שנה	(6,612)
חוזי אקדמה על מדד	מדד	שקל	1,069,864	מעל שנה	(88,477)

(ב) ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול השקל, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר ושינוי במדד המחירים לצרכן, היו מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים. הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין ובמדד המחירים לצרכן, שלדעת השותפות הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שיעורי הריבית, נשארו קבועים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
עליה		ירידה		הערה
רווח והפסד	הון	רווח והפסד	הון	
(1,375)	(1,375)	1,375	1,375	(1)
(2,750)	(2,750)	2,750	2,750	(1)
-	(133,222)	-	133,222	(2)
-	(266,444)	-	266,444	(2)
-	56,522	-	(56,522)	(3)
-	4,151	-	(4,151)	(3)

באלפי ש"ח
שינוי בשער החליפין של:
דולר ארה"ב ב- 5%
דולר ארה"ב ב- 10%
אירו ב- 5%
אירו ב- 10%
שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 1%
שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 2%

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק (המשך)

(1) סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

(ב) ניתוח רגישות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				
עליה		ירידה		הערה
רווח והפסד	הון	רווח והפסד	הון	
(1)	(2,116)	(2,116)	2,116	שינוי בשער החליפין של:
(1)	(4,232)	(4,232)	4,232	דולר ארה"ב ב- 5%
(2)	-	(144,573)	-	דולר ארה"ב ב- 10%
(2)	-	(289,146)	-	אירו ב- 5%
(3)	-	92,042	-	אירו ב- 10%
(3)	-	32,861	-	שינוי במדד המחירים לצרכן ב-1%
				שינוי במדד המחירים לצרכן ב-2%

(1) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרות הכנסות לקבל, נגזרים, ספקים וזכאים הנקובים במטבע חוץ.

(2) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרת הלוואות לזמן ארוך.

(3) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרת מכשירים נגזרים.

השותפות מבצעת עסקאות הגנה בגין החשיפות הנ"ל.

ו. שווי הוגן

(1) מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן לצרכי גילוי בלבד

הערך בספרים של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות והכנסות לקבל, חייבים ויתרות חובה, פיקדונות מוגבלים, אשראי לזמן קצר, ספקים, זכאים ויתרות זכות והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, ומבעלי זכויות ומצדדים קשורים (למעט חוב בכיר – ראה פירוט להלן מטה) תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר ההתחייבויות הפיננסיות והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025	
שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

התחייבויות שאינן שוטפות כולל חלויות

שוטפות:

2,275,031	2,671,492	(*)
הלוואות מבנקים לזמן ארוך (חוב בכיר) (*)		
(רמה 2 בהיררכיית שווי הוגן)		
כולל חלויות שוטפות (*)		

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בריבית השוק הנגזרת מעקום האירובור ליום המדידה. שיעור ההיוון מהווה כ-5.06%.

ביאור 15 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. שווי הוגן (המשך)

(1) מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן לצרכי גילוי בלבד (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024	
שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

התחייבויות שאינן שוטפות כולל חלויות

שוטפות:

2,495,154	2,899,334	(*)
הלוואות מבנקים לזמן ארוך (חוב בכיר) (*)		
(רמה 2 בהיררכיית שווי הוגן)		
כולל חלויות שוטפות (*)		

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת הוון תזרימי מזומנים עתידיים בריבית השוק הנגזרת מעקום האירובור ליום המדידה. שיעור ההוון מהווה כ-4.77%.

(2) היררכיית שווי הוגן

הטבלה להלן מציגה ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה. הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

ליום 31 בדצמבר 2025	
רמה 2	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(69,582)	(69,582)
13,393	13,393

נגזרים המשמשים לגידור

חוזי אקדמה על המדד

חוזי אקדמה על שער החליפין

ליום 31 בדצמבר 2024	
רמה 2	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(95,089)	(95,089)
11,773	11,773

נגזרים המשמשים לגידור

חוזי אקדמה על המדד

חוזי אקדמה על שער החליפין

(3) נתונים בדבר מדידת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 2

חוזה אקדמה (Forward) - השווי ההוגן נאמד על בסיס הוון ההפרש בין מחיר ה-Forward הנקוב בחוזה לבין מחיר ה-Forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון, תוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים. עבור נגזרים שמדידתם מתבססת על מדד המחירים לצרכן בישראל, השווי ההוגן נאמד על בסיס הוון ההפרש בין המדד שקבוע בחוזה לבין המדד הצפוי נכון למועד המדידה, תוך שימוש בריביות שוק מתאימות כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. חשיפה לשינויים בשערי ריבית

עלייה בשיעורי הריבית בישראל מעצם טיבה עלולה להביא לגידול בהוצאות המימון של השותפות, בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ובעלים. להלן פרטים על ההלוואות המושפעות משינוי בשיעור ריבית בנק ישראל:

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	31.12.2025 ריבית נקובה %	מטבע ובסיס הצמדה	
119,471	7.35	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
228,231	12.75	שקלי לא צמוד	הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים

עליית ריבית בנק ישראל הגדילה את הוצאות המימון של השותפות לשנה בכ-14 מיליון ש"ח, זאת לעומת הוצאות המימון אשר היו נרשמות לשנה והיו נרשמות על בסיס שיעור הריבית ביום בו ניטלה ההלוואה.

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2024 אלפי ש"ח	31.12.2024 ריבית נקובה %	מטבע ובסיס הצמדה	
166,733	7.6	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
267,348	13	שקלי לא צמוד	הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים

עליית ריבית בנק ישראל הגדילה את הוצאות המימון בשנת 2024 של השותפות ביחס לאשתקד בכ-17 מיליון ש"ח, זאת לעומת הוצאות המימון אשר היו נרשמות לשנה והיו נרשמות על בסיס שיעור הריבית ביום בו ניטלה ההלוואה.

ח. מדדים ושערי חליפין

להלן פרטים על שערי החליפין היציגים ומדד המחירים לצרכן:

שער החליפין של הדולר ביחס לשקל	שער החליפין של האירו ביחס לשקל	מדד המחירים לצרכן	
3.19	3.745	117.831	ליום 31 בדצמבר 2025
3.647	3.796	114.796	ליום 31 בדצמבר 2024
(12.53%)	(1.34%)	2.64%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
0.55%	(5.37%)	3.24%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

ט. חשבונאות גידור

מטבע הפעילות של השותפות הינו שקל. כל טרנזקציה במטבע שונה מהשקל או בהצמדה למדד חושף את השותפות לשינויים בשערי החליפין או במדד. לשותפות מדיניות ניהול סיכונים ומדיניות גידור אשר מיושמת ע"י הנהלת השותפות על מנת לגדר את חשיפותיה, למנוע תנודתיות בדוחות הכספיים ולשמר את הרווח על פי מודל הפעילות.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. חשבונאות גידור (המשך)

מטבע:

לשותפות הכנסות מזמינות צמודות לאירו. השותפות גידרה את הכנסותיה הצמודות לאירו באמצעות נטילת חוב באירו אותו היא ייעדה ותיעדה לגידור הכנסותיה העתידיות בהתאם לתקינה החשבונאית (IFRS9).

כתוצאה מכך, השפעת השינויים בשער החליפין על יתרת החוב באירו בספרים המיועדת לגידור הכנסות עתידיות נוקפת לקרן הון גידור במקום להוצאות מימון עד למועד ההכרה בהכנסה שגודרה ואז תסווג מחדש קרן הון גידור לשורת ההכנסות. למעשה השותפות קיבעה את עלות המימון על פי שער ה-SPOT שהיה בנקודת החתך בה החלה ליישם חשבונאות גידור וכן את ההכנסות הצמודות לאירו המגודרות על ידי החוב.

לשותפות גם הוצאות דולריות החושפות אותה להתחזקות הדולר מול השקל. השותפות מגדרת את חשיפתה לשינויים בשער החליפין של הדולר מול השקל בטווח הקצר באמצעות עסקאות פרוורד.

מדד:

לשותפות הכנסות מזמינות צמודות למדד המחירים לצרכן. השותפות מגדרת חשיפה זו באמצעות עסקאות סוואפ ארוכות טווח.

השותפות מיישמת חשבונאות גידור על כל ההגנות בהתאם לתקינה החשבונאית, IFRS9 כל השפעת הגידור באה לידי ביטוי בדוח רווח והפסד בשורה הרלוונטית רק במועד ההכרה בהכנסה ו/או בהוצאה.

ביאור 16 - חכירות

(1) מידע לגבי הסכמי חכירה מהותיים

- א. ראה ביאור 11.א. (3) בדבר התקשרות לחכירת קרקע.
- ב. השותפות חוכרת כלי רכב ממספר חברות ליסינג שונות לתקופה של שלוש שנים, ומעת לעת משנה את כמות הרכבים על-פי צרכיה השוטפים. כלי הרכב החכורים מזהים באמצעות מספרי רישוי ורישיונות רכב, כאשר לחברות הליסינג אין יכולת החלפה של כלי הרכב, למעט במקרים של ליקויים. הרכבים החכורים משמשים את עובדי המטה בשותפות בעלי הסכמי העסקה הכוללים מחויבות מצד השותפות להעמיד רכב לרשותם. השותפות טיפלה בהסדר שבינה ובין חברות הליסינג כהסדר חכירה שבתחולת IFRS 16 ובהסדר שבינה ובין עובדיה כהסדר שבתחולת תקן IAS 19. לשותפות אין אופציות הארכה ו/או ביטול בהסכמים עם חברות הליסינג אשר וודאי באופן סביר שימושו.

סך ההתחייבות בגין חכירה ונכס זכות השימוש שהוכרו בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 בגין חכירת רכבים, הינם 1.6 מיליון ש"ח.

(2) נכסי זכות שימוש -

הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2025				יתרה ליום 1 בינואר 2025
מקרקעין *	מתקן PRMS	כלי רכב	סה"כ	
אלפי ש"ח				
11,332	22,661	-	33,993	תוספות
-	-	1,578	1,578	גריעות
-	-	(164)	(164)	
756	1,649	574	2,979	פחת בגין נכסי זכות שימוש
10,576	21,012	840	32,428	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

* יתרת המקרקעין כוללת סיווג של תשלום מראש של דמי חכירה, ראה לעיל בביאור 11א(3).

ביאור 16 – חכירות (המשך)

(2) נכסי זכות שימוש -

הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2024		
סה"כ	מתקן PRMS	מקרקעין *
	אלפי ש"ח	
36,398	24,310	12,088
-	-	-
2,405	1,649	756
33,993	22,661	11,332

יתרה ליום 1 בינואר 2024

תוספות

פחת בגין נכסי זכות שימוש

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

* יתרת המקרקעין כוללת סיווג של תשלום מראש של דמי חכירה, ראה לעיל בביאור 11א(3).

ביאור 17 - צדדים קשורים

עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים –

להלן פרטים בדבר עסקאות עם צדדים קשורים:

באלפי ש"ח

סכומי עסקאות	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025

		מהות העסקה	צד קשור
12,266	11,020	הלוואות בעלים (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
-	383	רכישות עודפי גז (4)	שיכון ובינוי אנרגיה גז טבעי שותפות מוגבלת
12,266	11,020	הלוואות בעלים (1)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
-	299	רכישות עודפי גז (4)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
72,079	82,439	שירותי תפעול ותחזוקה (2)	תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת
-	(253)	מכירות עודפי גז (3)	רמת נגב אנרגיה בע"מ
39,763	(42,210)	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
(1,298)	(1,338)	דמי שירותים (5)	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
(182)	(130)	חייבים עבור שירות	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
224	(139)	חייבים עבור שירות	תחנת כח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת

ביאור 17 - צדדים קשורים (המשך)

עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים – (המשך)

להלן פרטים בדבר יתרות עם צדדים קשורים:

היתרה בדוח על המצב הכספי		באלפי ש"ח	
ליום 31 בדצמבר			
2024	2025	מהות העסקה	צד קשור
(165,000)	(165,000)	שטר הון (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
(133,674)	(114,115)	הלוואות בעלים (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
-	(142)	רכישות עודפי גז (4)	שיכון ובינוי אנרגיה גז טבעי שותפות מוגבלת
(165,000)	(165,000)	שטר הון (1)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
(133,674)	(114,115)	הלוואות בעלים (1)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
-	(81)	רכישות עודפי גז (4)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
(14,414)	(6,787)	שירותי תפעול ותחזוקה (2)	תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת
-	578	מכירות עודפי גז (3)	רמת נגב אנרגיה בע"מ
8,617	9,244	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
128	133	דמי שירותים (5)	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
(5)	20	חיובים עבור שירות	תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת
13	15	חיובים עבור שירות	תחנת כח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת

(1) בקשר לתנאי הלוואות מבעלי זכויות ושטרי הון ראה גם ביאורים 9, 11.א.2).

(2) ראה גם ביאור 11.א.4).

(3) מכירות גז – במהלך התקופה בוצעו עסקאות מכירת עודפי גז לצד קשור ע"י השותפות, מוצג במסגרת הכנסות אחרות בנטו מעלות רכישת הגז.

(4) רכישות גז - במהלך התקופה בוצעו עסקאות רכישת גז מצד קשור.

(5) דמי שירותים – בהתאם להסכם, אשר נחתם בחודש מאי 2022.



פרק ז

דוחות כספיים של תחנת כוח חגית מזרח
שותפות מוגבלת (חברה כלולה)
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025





סומך חייקין

מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370606
פקסימיליה 03- 6370600

תאריך: 5 במרץ 2026

לכבוד
הדירקטוריון של
שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ
הדירקטוריון של
תחנת כוח חגית מזרח שותפות מוגבלת ("השותפות")

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לדוח תקופתי ולתשקיף מדף של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ מחודש אוגוסט 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים, כולל הסכמה לשיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש אוגוסט 2025 של שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ, וכל דוח הצעת מדף שיפורסם מכוחו מעת לעת:

דוח של רואה החשבון המבקר מיום 5 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים של תחנת הכוח חגית מזרח שותפות מוגבלת לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

קדרון ושות'
רואי חשבון

סומך חייקין
רואי חשבון

תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

3-5	דוחות רואי החשבון המבקרים
6	דוחות על המצב הכספי
7	דוחות על רווח והפסד ורווח (הפסד) כולל אחר
8	דוחות על השינויים בהון השותפים
9	דוחות על תזרימי המזומנים
10-37	ביאורים לדוחות הכספיים

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370303
פקסימיליה 03-6370600

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים המשותפים לשותפים בשותפות תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות") הכוללים את הדוחות על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, ואת הדוחות על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של השותפות לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים לכל אחת מהשנים לתקופה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards).

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג – 1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בשותפות בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו – 1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון השותפות ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370303
פקסימיליה 03-6370600

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

עלות מופחתת של תחנת הכח

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

בהתאם לדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, העלות המופחתת של תחנת הכח ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 1,056 מיליוני ש"ח המהווה כ- 62% מסך נכסי שותפות לאותו תאריך. בהתאם למתואר בביאורים ג.3 ו- 5.5 א. לדוחות הכספיים, השותפות מודדת את הרכוש קבוע לפי עלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך. עלות הרכוש קבוע מושפעת בין היתר מתוספות וגרועות בקשר עם עלויות תחזוקה תקופתיות של תחנת הכח (בהתאם להוראות יצרן התחנה) וכן מתוספות וגרועות של רכיבי תחנת הכח השונים ובכללם טורבינות הגז והקיטור עקב תקלות ביחידות היצור הדורשים החלפה ו/או תיקון של אותם יחידות שכשלו. עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל השותפות ואם עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע. עלויות תחזוקה שוטפות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. העלות המופחתת של תחנת הכח מושפעת מפחת והפחתות של רכיבי תחנת הכח השונים. הפחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אורך החיים השימושיים של כל חלק משמעותי מפריטי תחנת הכח כאשר לחלקים משמעותיים של תחנת הכח (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים של 5-6.7 אחוזים או לפי שעות הפעלה בהתייחס לרכיבי תחזוקה כבדה ולפי אזילה לגבי סולר לגיבוי. ביקורת העלות המופחתת של תחנת הכח ובכלל זה הטיפול בתקלות ביחידת הייצור, דרשה מאיתנו הפעלת שיקול דעת על מנת לבחון את סבירות התחשיבים ואומדן שיעורי הפחת ששימשו את ההנהלה בהכרה ובמדידה של תחנת הכח. בהתאם לאמור לעיל, זיהנו את העלות המופחתת של תחנת הכח המוצגת בסעיף רכוש קבוע כעניין מפתח בביקורת.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

- ביצענו נהלים לבדיקת העלות המופחתת של תחנת הכח אשר כללו, בין היתר, את הנהלים הבאים:
- בדיקת קיום ודיוק תוספות הרכוש הקבוע שנרשמו בספרי השותפות באמצעות דגימה והתאמה לאסמכתאות שהתקבלו ולטפסי הפחת ובדיקה כי הפריט עומד בהגדרת רכוש קבוע לפי תקן חשבונאות IAS 16.
- בדיקה כי נכסים שעלו בדגימת תוספות הרכוש הקבוע, סווגו לקבוצה הנכונה וכי שיטת הפחת ושיעור הפחת שהוקצו לנכס נאותים.
- בחינת רישום הוצאות הפחת של השותפות.
- בחינת הגילויים שנכללו בדוחות הכספיים בקשר לעלות המופחתת של תחנת הכח.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards); וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת השותפות להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות השותפות, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

קדרון ושות' רואי חשבון
רחוב המסגר 9
תל אביב 67776
טלפון 03-6370303
פקסימיליה 03-6370600

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהולי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של השותפות.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שישומה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של השותפות להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לשותפות שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.
- כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או גולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

קדרון ושות'
רואי חשבון

סומך חייקין
רואי חשבון

תל אביב

תל אביב

5 במרס 2026

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
ביאור			
נכסים			
191,253	116,880	4	מזומנים ושווי מזומנים לקוחות והכנסות לקבל חייבים ויתרות חובה
60,032	87,314		
11,398	4,524		
262,683	208,718	סה"כ נכסים שוטפים	
67,620	49,283	ג.15	פיקדונות מוגבלים
1,119,066	1,055,728	א.5	רכוש קבוע
421,326	387,335	ב.5	נכסים בלתי מוחשיים
12,496	11,497	(2).16	נכסי זכות שימוש
1,620,508	1,503,843	סה"כ נכסים שאינם שוטפים	
1,883,191	1,712,561	סה"כ נכסים	
התחייבויות			
74,818	64,231	א.6	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
26,295	19,257	א.6	חלויות שוטפות בגין הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
76,935	35,258	7	ספקים
7,893	9,966	8	זכאים ויתרות זכות
185,941	128,712	סה"כ התחייבויות שוטפות	
1,405,429	1,339,888	ב.6	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
39,392	35,520	17,9	הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים
1,444,821	1,375,408	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	
הון השותפות			
244,000	244,000		שטרי הון
(42,676)	(30,717)		קרנות הון
51,105	(4,842)		יתרת עודפים
252,429	208,441	סה"כ הון השותפות	
1,883,191	1,712,561	סה"כ התחייבויות והון השותפות	
05 במרץ 2025			
אפרת הדר	רם ארליכמן	עמנואל קטן	תאריך אישור
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	ביאור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
845,600	523,907		הכנסות
(398,258)	(268,271)		עלות הפעלת תחנת הכח
(85,578)	(83,835)		עלויות אנרגיה
			עלויות הפעלה אחרות
(483,836)	(352,106)		סה"כ עלות הפעלת תחנת הכח ללא פחת והפחתות
361,764	171,801		סה"כ רווח מהפעלת תחנת כח לפני פחת והפחתות
(121,968)	(112,964)	16, א.5, ב.5	פחת והפחתות
239,796	58,837		רווח מהפעלת תחנת הכח
4,858	2,768	12	הכנסות אחרות
(5,516)	(4,761)	13	הוצאות הנהלה וכלליות
239,138	56,844		רווח תפעולי
11,576	8,341		הכנסות מימון
(85,272)	(74,623)		הוצאות מימון
(73,696)	(66,282)	14	הוצאות מימון, נטו
165,442	(9,438)		(הפסד) רווח לשנה
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר שהוכרו לראשונה ברווח (הפסד) הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
46,140	11,959		שינוי נטו של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי – חוב
46,140	11,959		סה"כ רווח כולל אחר לשנה
211,582	2,521		רווח (כולל לשנה)

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

שטרי הון	קרן הון בגין גידור	יתרת רווח	סה"כ
אלפי ש"ח			
244,000	(42,676)	51,105	252,429
יתרה ליום 1 בינואר 2025			
-	-	(9,438)	(9,438)
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה			
-	11,959	(9,438)	11,959
הפסד לשנה			
244,000	(30,717)	41,667	254,950
רווח כולל אחר לשנה			
-	-	(46,509)	(46,509)
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה			
משיכת רווחים			
244,000	(30,717)	(4,842)	208,441
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025			

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

שטרי הון	קרן הון בגין גידור	יתרת רווח	סה"כ
אלפי ש"ח			
244,000	(88,816)	126,840	282,024
יתרה ליום 1 בינואר 2024			
-	-	165,442	165,442
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה			
-	46,140	46,140	46,140
הפסד כולל אחר לשנה			
244,000	(42,676)	292,282	493,606
סה"כ רווח כולל לשנה			
-	-	(241,177)	(241,177)
משיכת רווחים			
244,000	(42,676)	51,105	252,429
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024			

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
165,442	(9,438)	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (הפסד) רווח לשנה
121,968	112,964	התאמות:
73,696	66,282	פחת והפחתות
361,106	169,808	הוצאות מימון, נטו
(6,775)	(26,938)	שינוי בלקוחות והכנסות לקבל
(7,618)	6,816	שינוי בחייבים ויתרות חובה
18,788	(43,900)	שינוי בספקים
(932)	3,574	שינוי בזכאים ויתרות זכות
3,463	(60,448)	
364,569	109,360	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
		תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(26,870)	-	השקעה בפיקדונות מוגבלים לזמן ארוך
28,358	20,588	מימוש פיקדונות מוגבלים לזמן ארוך
(83,899)	(12,709)	השקעה ברכוש קבוע
-	-	השקעה בנכסים בלתי מוחשיים
9,752	8,724	ריבית שהתקבלה
(72,659)	16,603	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
		תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(241,177)	(46,509)	משיכת רווחים
(2,917)	(11,657)	פירעון הלוואה מבעלי זכויות צדדים קשורים
(575)	(3,835)	ריבית ששולמה בגין הלוואות בעלי זכויות ומצדדים קשורים
(69,165)	(81,173)	פירעון הלוואה מתאגידים בנקאיים ואחרים
(57,661)	(55,525)	ריבית ועמלות ששולמו
(371,495)	(198,699)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
(79,585)	(72,736)	שינוי נטו במזומנים ושווי מזומנים
(53)	(1,637)	השפעת תנודות בשע"ח על יתרות מזומנים
270,891	191,253	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה
191,253	116,880	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה
		<u>פעילות שאינה במזומן בפעילות השקעה:</u>
		ראה ביאור 5.ד

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

תחנת כח חגית מזרח שותפות מוגבלת (להלן - "השותפות") התאגדה ביום 19 באוגוסט 2021 במטרה לעסוק בייצור חשמל ובהקמת התשתית הנדרשת לפעילות זו. השותפות החלה את פעילותה במהלך שנת 2022.

נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, בעלי הזכויות בשותפות הינם:

- שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ (שותף מוגבל) - 50%
- אדלטק אנרגיה ותשתיות ניהול חגית ש.מ. (שותף מוגבל) - 25%
- אדלטק אנרגיות מתחדשות ניהול חגית ש.מ. (שותף מוגבל) - 25%
- תחנת כח חגית מזרח שותף כללי בע"מ – מהווה השותף הכללי המנהל של השותפות (שיעור אחזקותיהם של השותפים המוגבלים בזכויות השותפות זהים לשיעור אחזקותיהם במניות השותף הכללי).

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

- צד קשור - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי (2009) 24 בדבר צדדים קשורים.
- בעלי עניין - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- כל הפניות לחוקים, לתקנות, להליכים משפטיים מתייחסות למדינת ישראל אלא אם כן צוין אחרת.

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית

1. בחודש אוקטובר 2020 פרסמה חברת החשמל הזמנה להגשת מסמכים להליך מיון מוקדם במסגרת המכרז לרכישה ותפעול של תחנת כח מופעלת בגז טבעי, באתר חגית מזרח, בעלת הספק מותקן של כ-660 מגה-וואט. המכרז היווה את המכרז השלישי שפורסם על ידי חברת החשמל תחת הרפורמה במשק החשמל. בהתאם לתנאי הרפורמה נדרשה חברת החשמל להשלים את הליך המכירה של תחנת הכח חגית מזרח עד ליום 3 ביוני 2022. תחנת חגית מזרח הינה חלק מאתר חגית הנמצא בסמוך למחלף עין תות וכביש 6, כ-5 ק"מ צפונית מזרחית לזכרון יעקב, והיא כוללת שש טורבינות הפועלות כשתי יחידות במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת שתי טורבינות גז וטורבינת קיטור אחת) בהספק כולל של כ-660 מגה-וואט. גם לאחר השלמת הליך המכירה של תחנת חגית מזרח והעברתה לידי שותפות חגית מזרח, ממשיכה חח"י להחזיק ולהפעיל את יתר יחידות הייצור באתר חגית, כך שבסמוך לתחנת חגית מזרח אשר מוחזקת ומופעלת על ידי שותפות חגית מזרח, מופעלת תחנת "חגית מערב" על ידי חח"י. בחודש נובמבר 2021 הגישה שותפות חגית מזרח, הצעה למכרז לרכישה ותפעול של תחנת הכח חגית מזרח. בהמשך לכך, ביום 9 בדצמבר 2021, התקבלה אצל שותפות חגית מזרח הודעה בדבר החלטת ועדת המכרזים של חברת החשמל, לפיה הצעתה של שותפות חגית מזרח לרכישת תחנת חגית מזרח נבחרה כזוכה במכרז. ביום 27 בדצמבר 2021, נחתם הסכם לרכישת הפרויקט בין שותפות חגית מזרח לבין חברת החשמל וביום 1 ביוני 2022 הושלמה המסירה (Handover) של תחנת הכח לשותפות על פי הסכם הרכישה ("יום מסירת האתר"), לאחר שהתמלאו כל התנאים המוקדמים למסירה, ובכלל זה הענקת רישיונות ייצור חשמל לשותפות.

2. הסכם רכישת התחנה מחח"י -

בהתאם להסכם הרכישה מחודש דצמבר 2021, שותפות חגית מזרח התקשרה עם חח"י לרכישת תחנת הכח מחח"י במצבה כפי שהיא וללא מצגים כלשהם בנוגע למצבה ("as-is"), בתמורה לכ-1.6 מיליארד ש"ח. על פי הסכם הרכישה, התחייבה השותפות לשאול מחח"י כ-40 עובדים של חח"י, אשר עובדים כיום בתחנה, למשך 5 שנים החל מיום מסירת התחנה לידי שותפות חגית מזרח ("העובדים המושאלים" ו-"תקופת ההשאלה", בהתאמה). העובדים המושאלים ממשיכים להיות מועסקים על ידי חח"י למשך כל תקופת ההשאלה, כאשר שותפות חגית מזרח מחויבת לשאת בעלות העסקתם של העובדים (באמצעות תשלום שו"פ לחח"י), והכל בתנאים זהים לתנאים החלים על העסקתם של אותם עובדים בחח"י בכל הקשור לשכר, ימי חופשה, תנאים סוציאליים וכיו"ב. בהתאם לתנאי ההסכם, שותפות חגית מזרח העמידה לחח"י ערבות בנקאית בסכום של 50 מיליון ש"ח להבטחת מחויבותיה על פי ההסכם אשר תהיה בתוקף עד לחלוף 60 ימים ממועד מסירת האתר. נכון ל-1 באוגוסט 2022 סכום הערבות הופחת ל-20 מיליון ש"ח, כאשר בהתאם להוראות ההסכם, לאחר ההפחתה כאמור, מטרתה העיקרית של הערבות לאחר מסירת התחנה הינה להבטיח את תשלום עלות העסקת העובדים המושאלים.

ביאור 1 - כללי (המשך)**ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)****3. הסכם PPA**

השותפות התקשרה בהסכם לרכישת יכולת זמינה ואנרגיה (PPA) עם חברת ניהול המערכת בהתאם לרפורמה במשק החשמל. ההסכם מסדיר את התנהלות תחנת הכח אל מול מנהל מערכת החשמל ואת זכאותה של השותפות לתשלומי זמינות ואנרגיה בהתאם למפורט באישורים התעריפיים שהוענקו לשותפות על ידי רשות החשמל כמו כן, ההסכם קובע שורה של חובות שחלות על השותפות בהיבטים תפעוליים.

4. אסדרות ספציפיות

ביום 1 ביוני 2022 קיבלה שותפות חגית מזרח אישור תעריפי הקובע את התעריפים המאושרים לתחנת הכוח בגין מכירת חשמל למנהל המערכת (בהתאם להחלטות רשות החשמל הרלוונטיות). תוקף האישור התעריפי של יחידות מס' 3-4-7 ו-5-6-8 הינו ממועד ההפעלה המסחרית לתקופה של 15 שנים, וכל זאת בהינתן שרישיון הייצור בתוקף בהתאם להחלטות רשות החשמל, כללי העסקאות, אמות המידה ולוחות התעריפים. לאחר התקופה כאמור, ככל שיארך רישיון הייצור של בעל הרישיון, יחולו על בעל הרישיון ההסדרים והתעריפים כפי שייקבעו באותה העת על ידי הרשות.

תשלומי זמינות - בהתאם לאסדרה החלה על התחנה, תהיה זכאית שותפות חגית מזרח לתשלומי זמינות. תשלומי הזמינות ישולמו עבור יחידת הייצור בהתאם להצהרה היומית שתגיש השותפות למנהל המערכת, וככל שהשותפות לא תעמוד בזמינות שהוצהרה, יחולו עליה קנסות על סטיות הזמינות, בהתאם לקבוע באמות המידה. תעריף הזמינות שנקבע לתחנה הוא 2.1 אגורות לקילוואט עבור כל היחידות. התעריף מוצמד למדד המחירים לצרכן ולסל מ"ח שנקבע על פי בחירת השותפות מראש.

ההסדרים השונים והתשלומים בגין ייצור אנרגיה בתחנה מוסדרים באמות המידה שנקבעו ליצרנים חדשים ברשת ההולכה ופורסמו בהחלטות רשות החשמל מס' 5 (מישיבה 558). על פי האסדרה, בכל יום מגישים יצרני החשמל הכפופים לאסדרה, למנהל המערכת, תוכנית יומית הכוללת את ההספק הזמין לייצור (עליו יקבלו תשלום זמינות) ואת הצעת המחיר לאנרגיה עבור כל חצי שעה ביום למחרת. מנהל המערכת גוזר מכלל התוכניות את תוכנית ההעמסה ומפעיל את יחידות הייצור, באופן העונה על מלוא הביקוש ובהתחשב באילוצים תפעוליים, מהיחידה הזולה ביותר ליחידה היקרה ביותר בחישוב יומי (של סך שעות ההעמסה הצפויה). התעריף שישולם לכל היחידות שהועמסו בכל חצי שעה נתונה הוא המחיר שהוצע עבור ייצור הקילוואט הראשון שלא נכנס לסדר ההעמסה באותה חצי שעה (מחיר ה-SMP). התעריף כאמור לעיל, משולם ליצרן בגין כל האנרגיה המתוכננת להיות מוזרמת לרשת בתוכנית ההעמסה יום מראש ללא תלות בשאלה האם האנרגיה יוצרה בפועל או לא.

במקרה בו היצרן מייצר אנרגיה נוספת מעבר לעומס שתוכנן יום מראש, בין אם לפי הנחיית מנהל המערכת ובין אם כתוצאה מסטייה, הוא זכאי לתשלום לפי המחיר החצי שעתי זמן אמת (Real-time SMP). מחיר זה נקבע בדעבד בהתאם לביקושים ולזמינות התחנות בפועל.

במקרה בו היצרן אינו מייצר את מלוא האנרגיה המתוכננת, הוא מחויב עבור האנרגיה החסרה לפי המחיר החצי שעתי זמן אמת.

מאחר וכאמור היצרן קיבל תשלום לפי מחיר יום מראש עבור האנרגיה בתוכנית ההעמסה, אזי לפי מנגנון זה, אם היצרן היה מתוכנן לייצר יום מראש, ולאחר מכן הוחלט שלא להעמיס אותו, או שהוא ייצר פחות ממה שתוכנן התוכנית, הוא יפסיד או ירוויח את ההפרש בין מחיר יום מראש לבין מחיר זמן אמת. נכון ומועד זה מחיר זמן אמת שווה למחיר יום מראש.

ישנם מצבים בהם יצרן אשר מסונכרן לרשת מועמס באופן חלקי למרות שהצעת המחיר שלו לאנרגיה עבור עומס גדול יותר נמוכה מהמחיר החצי שעתי (יום מראש או זמן אמת). מצבים אלו יכולים לנבוע בין היתר מהצורך לשמור רזרבה תפעולית (עתודה סובבת), או בגלל אילוצים תפעוליים כגון עומסי מינימום של יחידות ייצור, משכי זמן מינימליים להפעלת יחידות וכו'.

כאשר מתרחש מצב כזה, היצרן "מפסיד" הזדמנות לרווח בשוק האנרגיה הנובע מהפער בין מחיר השוק להצעת המחיר שלו, ולכן נקבע כי היצרן יפצה בגובה ההזדמנות שהפסיד, כלומר ההפרש בין הצעת המחיר שלו ל-SMP יום מראש, או זמן אמת, לפי העניין.

ישנם מצבים שבהם היצרן מועמס באופן שגורם לו הפסד. ניתן לחלק מצבים אלו לשני סוגים:

- א. העמסה מחוץ לסדר העמסה. לעיתים היצרן נדרש לייצר אנרגיה למרות שהמחיר החצי-שעתי נמוך מהצעת המחיר שלו. מצבים אלו יכולים לנבוע, בין היתר, כתוצאה מאילוצי גודש או אילוצים טכניים של יחידות ייצור. על מנת לפצות את היצרן בגין ההפסד שנגרם לו כאמור, ישלם מנהל המערכת ליצרן תשלום בגובה ההפרש בין המחיר יום מראש, או המחיר זמן אמת, לפי העניין, לבין הצעת המחיר של היצרן.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)

4. אסדרות ספציפיות (המשך)

ב. רווח מייצור אנרגיה שאינו מספיק כדי לכסות את העלויות הכרוכות בייצור. העלות שבה נושא היצרן לצורך ייצור החשמל ביחידת הייצור כוללת מספר רכיבים, ובכלל זה היא כוללת את עלות ההתנעה, עלות עבודה בעומס מינימלי ועלות עבודה בעומסים שונים מעל לעומס המינימלי, עד לעבודה בעומס מלא. במצב שבו יחידת הייצור מועמסת מעל לעומס המינימלי שלה, עלות ההתנעה של היחידה ועלות העבודה בעומס מינימלי הן עלויות קבועות שאינן משתנות בהתאם לעומס שבו פועלת יחידת הייצור. במצב דברים זה, ייתכנו מקרים שבהם סך התשלום לו יהיה זכאי היצרן בגין האנרגיה שייצרה יחידת הייצור על פני יממה, שכאמור יבוצע בהתאם לעלות השולית יום מראש (ה-SMP), לא יכסה את כלל העלות שבה נשא היצרן לצורך הפעלת יחידת הייצור, ובכלל זה את עלות ההתנעה ועלות העבודה של היצרן בעומס מינימלי. על מנת להבטיח שלא ייגרם ליצרן הפסד כאמור לעיל, נקבע "התעריף המשלים". התעריף המשלים נועד למעשה לפצות את היצרן ולהשלים את הפער בין העלות היומית שבה נשא היצרן לצורך ייצור החשמל ביחידת הייצור, ובכלל זה עלות ההתנעה של יחידת הייצור ועלות העבודה בעומס מינימלי, לבין ההכנסה הכוללת שקיבל היצרן בגין ייצור החשמל ביחידת הייצור באותו יום, והכול בהתאם לנוסחאות הקבועות באמות המידה.

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלמים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן 11 וה1 באמות המידה. לפירוט נסוף בדבר ההחלטה ראה סעיף ה' להלן.

4. שומת מס רכישה

ביום 26 בינואר, 2022 הגישה שותפות חגית מזרח שומה עצמית של מס רכישה בגין רכישת תחנת חגית מזרח, במסגרתה הצהירה על שווי קרקע בסך של 200 מיליון ש"ח, וזאת בהסתמך על חוות דעת שמאית שניתנה לשותפות ואשר קבעה את השווי הנ"ל בהתאם לגישת ההשוואה, תוך השוואה לעסקאות אחרות בקרקע ביעוד לתעשייה. בהתאם לשומה עצמית של השותפות היא שילמה מס רכישה בסך של כ-12 מיליון ש"ח. השומה העצמית חושבה בהתאם להערכת שווי מקרקעין שנרכשו אשר בוצעה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. ביום 22 בספטמבר 2022, קיבלה השותפות שומת מס רכישה לפי מיטב שפיטה בסך של כ-98 מ' ש"ח (נומינלי). השותפות חולקת על עמדת רשות המיסים וביום 29 בדצמבר 2022 הגישה השגה על שומת מס הרכישה. ביום 28 בדצמבר 2023 קיבלה השותפות הודעה מרשות המיסים כי ההשגה שהוגשה בקשר עם שומת המס האמורה נדחתה. ביום 28 במאי, 2024 הוגש ערר לבית המשפט המחוזי בחיפה. ביום 31 באוקטובר, 2024 התקיימה פגישה בין מייצגי השותפות, מייצגי הרוכשות בתחנות הכוח האחרות שנמכרו במסגרת הרפורמה, מייצגי חברת החשמל, ונציגי רשות המיסים והפרקליטות, לצורך דיון במיסיון של תחנות הכוח האמורות, מתוך ניסיון לגבש הסדר בנושא זה.

במסגרת הרפורמה, מייצגי חברת החשמל, ונציגי רשות המיסים והפרקליטות, לצורך דיון במיסיון של תחנות הכוח האמורות, מתוך ניסיון לגבש הסדר בנושא זה.

ביום 03 במרץ, 2025 התקיים דיון קדם משפט, בבית המשפט המחוזי בחיפה, בנוכחות בעלי הדין. בדיון האמור הוצע ע"י בית המשפט להמתין להכרעת בית המשפט המחוזי בנצרת בערר מס הרכישה, שהוגש בגין מכירת תחנת הכוח אלון תבור, לאחרונה עלתה הצעה להעביר את התיק להליך של גישור. פגישת גישור ראשונה התקיימה ביום 04 בנובמבר, 2025 ולאחריה התקיימו פגישות גישור נוספות. בהתאם ניתנה הודעה לבית המשפט, לפיה הצדדים ימסרו עדכון בעניין עד ליום 01 ביולי, 2026.

על פי חוות דעת משפטית שהשותפות קיבלה מאת יועציה המשפטיים בנושא, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי במידה שהמחלוקת בין הצדדים ביחס לשומה תגיע להכרעת ערכאות משפטיות העמדה המשפטית העקרונית שנקטה השותפות בדיווחיה למיסוי מקרקעין תתקבל. לפיכך בדוחות כספיים אלה לא נכללה הפרשה מעבר לשומה העצמית ששולמה.

ביאור 1 - כללי (המשך)**ג. רישיונות, מסגרת חוקתית (המשך)**

5. פטור מבלו על הסולר המשמש כמלאי גיבוי כמתחייב מהוראות סעיף 13(ו) לתקנות משק החשמל (יצרן חשמל פרטי קונבנציונלי), תשס"ה-2005.

הוראות סעיף 3(א)(א1) לצו הבלו על דלק (פטור והישבון), תשס"ה-2005 (להלן: "צו הבלו") מקנות את הזכות לקבלת פטור מבלו על מלאי גיבוי של סולר בהיקף שאישר מנהל מינהל החשמל. על יסוד הזכאות כאמור, ביום 15 בינואר, 2023 הגישה השותפות בקשה לרשות המיסים בישראל להשבת בלו ששולם בגין רכישת סולר לצורכי גיבוי בכמות של 15,981 מ"ק ובהיקף כספי של כ-42 מיליוני ש"ח. ביום 28 במאי, 2024 התקבל אישור ביהמ"ש להסכם הפשרה שנחתם בין הצדדים אשר במסגרתו השותפות קיבלה החזר בלו בסכום של 19.3 מיליון ש"ח כנגד הקטנת רכוש קבוע ותוספת ריבית והצמדה בסכום של 2.1 מיליון ש"ח כנגד הכנסות מימון. כמו כן, לבקשת רשות המיסים הופקדה ערבות בסך של כ-2.4 מיליון ש"ח.

ד. הסכם בעלי מניות בשותף הכללי והסכם שותפים בקשר לשותפות חגית מזרח

קבלת החלטות בשותפות מתבצעת באמצעות השותף הכללי ומחייבת הסכמה פה אחד של כל הדירקטורים ו/או בעלי המניות בשותף הכללי (לפי העניין). הגבלה על העברת זכויות/מניות - בהתאם להסכם בעלי המניות, במשך שנתיים מיום מסירת האתר ("תקופת אי-המכירה"), חל איסור על בעלי המניות להעביר זכויות בשותפות או מניות בשותף הכללי (למעט אפשרות של העברה לנעבר מותר בכפוף לאישורים הנדרשים). לאחר תקופת אי-המכירה, העברות זכויות בשותפות או בשותף הכללי תהיינה כפופות לזכות סירוב ראשונה וזכות הצטרפות בעת מכירה (Tag Along) של יתר בעלי המניות (למעט ביחס לנעבר מותר, בכפוף לאישורים נדרשים). כל בעל מניות מתחייב לשפות את השותפות ככל שהיא תימצא בהפרת הסכמי המימון עקב אותו בעל מניות. כמו כן, כל בעל מניות ישפה את בעל המניות האחר או גורמים קשורים לאותו בעל מניות (מהסוג המנוי בהסכם), אם בעל המניות האחר יישא בנזקים או הוצאות מעבר לחלקו היחסי באחזקות בשותפות ובשותף הכללי. בהסכם קיים גם מנגנון לפתרון סכסוכים החל במקרים מסוימים כל עוד השותפים מחזיקים בחלקים שווים, והכולל בין השאר הכרעה באמצעות בורר מומחה או, במקרים חריגים בלבד, הכרעה באמצעות מנגנון המאפשר רכישת חלקו של בעל המניות האחד על ידי בעל המניות השני.

ה. אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה

- ביום 11 במאי 2025, החליט דירקטוריון השותף הכללי המנהל של השותפות על חלוקה בסך של 65 מיליון ש"ח, מתוכו פירעון הלוואות בעלים בכפוף להוראות הסכם המימון בסך של כ-15.5 מיליון ש"ח, פירעון הלוואות חוב נחות בסך של כ-2.5 מיליון ש"ח, משיכת רווחים ע"י הבעלים בסך של כ-46.5 מיליון ש"ח ויתרה בחשבון חלוקה בסך של כ-0.5 מיליון ש"ח. ההעברות בוצעו ב-22 במאי 2025.
- מלחמת "חברות ברזל" החלה ביום ה-7 באוקטובר 2023 והשפיעה באופן משמעותי על המצב הביטחוני והכלכלי במדינת ישראל. המשך הלחימה והמתקפות על ישראל, יחד עם הצעדים שננקטו על ידי הממשלה בעקבות הכרזת מצב מלחמה וגיוסי המילואים, הביאו לירידה בהיקף הפעילות העסקית והכלכלית ברחבי המדינה. ביום 13 ביוני 2025 הורחבה המלחמה באופן משמעותי לזירה נוספת, עת פתחה מדינת ישראל בעימות ישיר מול איראן במסגרת מבצע "עם כלביא". באותו יום הוכרז מצב חירום במשך הגז ושר האנרגיה והתשתיות פרסם הוראות לפי תקנה 8 לתקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז – 2017. במקביל הושבתה פעילותם של חלק ממאגרי הגז. במהלך מצב החירום שנמשך כ-12 ימים, יחידות הייצור בחגית מזרח לא הועמסו וחלקן הועמסו בהיקף נמוך באמצעות סולר במקום גז. בחודש אוקטובר, 2025 הושגה הפסקת אש בין ישראל לחמאס ברצועת עזה. לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האיראני. בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה. כתוצאה מכך, שוב הכריז שר האנרגיה ביום 1 במרץ 2026 על מצב חירום במשך הגז ופעילותם של חלק ממאגרי הגז הושבתה. בהתאם יחידות הייצור בחגית מזרח לא הועמסו וחלקן הועמסו בהיקף נמוך באמצעות סולר במקום גז.
- חידוש היתר פליטה - ביום 22 בינואר, 2024 פרסם המשרד להגנת הסביבה הודעה על חידוש היתר פליטה לאוויר מספר 2205 לפי חוק אוויר נקי, התשס"ח-2008 ובו דרישה להעלאת הנצילות החשמלית בתחנת הכוח ל-50% כתנאי בהיתר הפליטה. לפי חוות דעת היצרן לשם עמידה בדרישה זו נדרשים עדכונים ושדרוגים נרחבים שעלותם הכוללת נאמדת בסך של כ-1 מיליארד ש"ח. דרישה זו מהווה שינוי משמעותי ביחס לתנאי היתר הפליטה הקודם.

ביאור 1 - כללי (המשך)**ה. אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה (המשך)**

ביום 28 באוקטובר, 2024, נשלח מכתב למשרד להגנת הסביבה על ידי יועצינו המשפטיים ובו נימוק מקיף ומעמיק מדוע נכון כי המשרד ייסוג מדרישתו זו. בעקבות כך, התקיימה פגישה עם נציגי המשרד להגנת הסביבה אשר בוחנים את הדברים ויתאמו זאת מול משרד האנרגיה. על פי חוות דעת משפטית בנושא, סיכויי קבלת עמדתה של השותפות גבוהים מסיכויי דחייתה.

4. החלטת רשות החשמל בנוגע לתעריף המשלים ומתווה ה-SMP החדש.

בתאריך 27 באוגוסט 2024, פרסם מנהל המערכת דו"ח מומחים, הכולל המלצות לתיקון מתודולוגית החישוב של מחיר השוק (SMP) בהתאם להמלצות בדוח, לאחר תיקון המתודולוגיה מחיר השוק צפוי להתייקר ואילו התשלום בגין התעריפים המשלימים צפוי לפחות.

ביום 12 בפברואר 2025, קיבלה הרשות את החלטה 70502, בדבר קביעת תעריף תקרה עבור התעריפים המשלימים ליצרנים המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה הפועלים לפי סימן 11 ו-1 באמות המידה. במסגרת הצעת ההחלטה קבעה הרשות את מחירי התקרה לתעריף המשלים להן זכאיות תחנות הכח במקרה שמחיר השוק לא מכסה את כלל העלויות שלהן.

כמו-כן, במסגרת ההחלטה, ניתנה לשותפות האופציה לבחור בתעריף תקרה גבוהים יותר מתעריפי התקרה הסטנדרטיים שנקבעו בהחלטה, ובלבד שאם תבחר באותם תעריפי תקרה גבוהים יותר הם יחולו ממועד קבלת החזקה באתר ובהתאם תתבצע התחשבות עם מנהל המערכת ביחס לתשלומים שקיבלה השותפות ממועד העברת החזקה באתר ועד למועד כניסת ההחלטה לתוקף, אל מול התשלומים שהייתה אמורה לקבל בהתאם לאותם תעריפי תקרה גבוהים.

ביום 18 בפברואר 2025, ההחלטה כאמור פורסמה ברשומות ונכנסה לתוקף.

השותפות בחברה בחלופת התעריף המפוקח הנמוך ולא בחלופת התעריף המפוקח הגבוה.

נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים ובהתבסס על תחזיות בדבר מחירי השוק שקיבלה השותפות ממומחים חיצוניים בלתי תלויים, מעריכה השותפות שההחלטה לא תשפיע על יכולתה של השותפות לעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי המימון שלה.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות כספיים**א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני חשבונאות של IFRS® (להלן: "IFRS").

הדוחות הכספיים אושרו על ידי הנהלת השותפות ביום 05 במרץ, 2026.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת השותפות להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של השותפות, נדרשה הנהלת השותפות להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי ודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים מתבססת הנהלת השותפות על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות כספיים (המשך)**ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)**

ג.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה השותפות לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהיה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה.

אורך חיים שימושיים של רכוש קבוע וערך שייר - החל מיום מסירת האתר התחילה הפחתה שיטתית של תחנת הכח ("הנכס"). בהתאם לכך ביצעה השותפות בחינה של אורך החיים השימושיים של כל רכיב משמעותי מפריטי הרכוש הקבוע כמפורט בביאור 3ד', תוך הבאה בחשבון של ערך הגרט הצפוי בתום החיים השימושיים המושפע מכמות ההתנעות/שעות ההפעלה עד סוף תקופת הרישיון. האומדנים בדבר שיטת הפחתה, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

יישום אמות מידה רשות החשמל - במסגרת אמות המידה הנקבעות על ידי רשות החשמל חשופה השותפות לתשלומים שונים לנגה - חברת ניהול המערכת בע"מ, בכובעה כמנהל מערכת החשמל, בשל חריגה מהוראות אמות המידה. בהתאם, במסגרת הדוחות הכספיים, השותפות בוחנת את אופן העמידה באמות המידה החלות על יצרני חשמל פרטיים והשפעתן האפשרית על התוצאות הכספיות.

ביאור 3 - עיקרי מדיניות חשבונאית מהותית**א. עסקאות במטבע חוץ**

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבע הפעילות הרלוונטי של השותפות לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה.

ב. מכשירים פיננסיים**(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים****סיווג ומדידה של נכסים פיננסיים הכרה ומדידה לראשונה**

השותפות מכירה לראשונה בלקוחות במועד היווצרותם.

נכסים פיננסיים – סיווג ומדידה עוקבת

לשותפות יתרות לקוחות המשקפת את הגבייה הצפויה בגין החיובים על בסיס ההסכמים החוזיים השונים.

(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים**הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות**

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומצדדים קשורים, ספקים וזכאים אחרים.

השותפות מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה (trade date) בו השותפות הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

גרעת התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחויבות השותפות, כמפורט בהסכם, פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

קיצוז מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי והתחייבות פיננסית מקוזזים והסכומים מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי כאשר לשותפות קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

ביאור 3 - עיקרי מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**(3) מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור**

מדידה של מכשירים פיננסיים נגזרים, לרבות חשבונאות גידור
נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן:

גידור תזרימי מזומנים

כאשר מכשיר נגזר מיועד כמכשיר מגדר בגידור תזרים מזומנים, החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של הנגזר נזקף לרווח כולל אחר, ישירות לקרן גידור. החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של נגזר, אשר נזקף לרווח כולל אחר, מוגבל לשינוי המצטבר בשווי ההוגן של הפריט המגודר (לפי ערך נוכחי), ממועד יצירת הגידור. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקף השינוי בשווי ההוגן לרווח והפסד באופן מיידי.

השותפות מיעדת כמכשיר מגדר ביחסי גידור תזרים מזומנים רק את השינוי בשווי ההוגן בגין אלמנט המכיר המיידי של חוזי אקדמה ('רכיב הספוט'). השינוי בשווי ההוגן המיוחס לאלמנט המכיר העתידי של חוזי אקדמה ('רכיב הפורוורד') אינו נכלל כחלק מיחסי הגידור ומטופל כעלות הגידור, תוך זקיפת השינוי לקרן עלות הגידור (ראה ביאור 1.15).

אם תזרימי המזומנים העתידיים המגודרים אינם חזויים עוד להתרחש, הסכומים שנצברו בעבר בקרן הגידור ובקרן עלות הגידור מסווגים מחדש באופן מיידי לרווח והפסד.

ג. רכוש קבוע**(1) הכרה ומדידה**

פריטי רכוש קבוע נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר.
עלות של רכוש קבוע כוללת הוצאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת נכס.

חלקי חילוף, ציוד עזר וציוד גיבוי מסווגים כרכוש קבוע כאשר הם עומדים בהגדרת רכוש קבוע בהתאם ל- IAS 16, כאשר לחלקי רכוש קבוע משמעותיים (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

(2) עלויות עוקבות

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל השותפות ואם עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע. עלויות תחזוקה שוטפות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

(3) פחת

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר (למעט אם מצוין אחרת) על פני אומדן אורך החיים השימושיים של כל חלק משמעותי מפריטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר.

אומדן אורך החיים השימושיים לתקופה השוטפת הינו כדלקמן:

שיעורי פחת (באחוזים)

6.7	• רכיבי טורבינות
לפי מספר התנעות	• תחזוקה כבדה
ברובו 33	• ציוד ומכשירים
לפי צריכה	• סולר לגיבוי

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושיים וערך השייר נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

ביאור 3 - עיקרי מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**ד. נכסים בלתי מוחשיים****(1) הכרה ומדידה**

הנכסים הבלתי מוחשיים העיקריים של השותפות הם רשיונות להפעלת תחנת הכח, עלויות של מערכות תוכנה (מערכות תפעוליות ומערכת ERP) אשר הותאמו לצרכי השותפות. הנכסים הבלתי מוחשיים שנרכשו על ידי השותפות הינם בעלי אורך חיים מוגדר והם נמדדים לפי עלות בניכוי הפחתות.

(2) הפחתה

הפחתה נזקפת לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני אומדן אורך החיים השימושיים של הנכסים הבלתי מוחשיים מהמועד שבו הנכסים זמינים לשימוש, מאחר ושיטות אלו משקפות את תכנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בכל נכס בצורה הטובה ביותר. אומדן אורך החיים השימושיים לתקופה השוטפת הינו כדלקמן:

שיעורי פחת (באחוזים)

רשיונות ייצור	6.7
מערכות תוכנה	33

האומדנים בדבר שיטת הפחתה ואורך החיים השימושיים נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנת דיווח ומותאמים בעת הצורך.

ה. חכירות**(1) נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה**

חוזים המקנים לשותפות שליטה לשימוש בנכס מזוהה למשך תקופת זמן, מטופלים כחכירות. התמורה בגין חכירת השותפות שולמה מראש במלואה במועד העסקה. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה או אורך חייו השימושיים של הנכס כמוקדם מבניהם.

(2) הפחתת נכס זכות שימוש

לאחר מועד תחילת החכירה, נכס זכות שימוש נמדד בשיטת העלות, בניכוי פחת שנצבר. הפחת מחושב על בסיס קו-ישר על פני אורך החיים השימושיים או תקופת החכירה החזויה, כמוקדם מבניהם כדלקמן: מתקן PRMS - 15 שנים (ראה ביאור 16 2).

ו. ירידת ערך**נכסים שאינם פיננסיים****עיתוי בחינת ירידת ערך**

הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של השותפות, נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים, כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס. השותפות מהווה יחידה מניבת מזומנים הכוללת מוניטין. אחת לשנה בתאריך קבוע, מבצעת השותפות הערכה של הסכום בר ההשבה, או באופן תכוף יותר אם קיימים סימנים לירידת ערך.

מדידת סכום בר ההשבה

הסכום בר ההשבה של יחידה מניבת מזומנים הינו הגבוה מבין שווי שימוש לבין שווי הוגן, בניכוי עלויות מימוש. בקביעת שווי השימוש, מהוונת השותפות את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים לפי שיעור היוון לפני מסים,

המשקף את הערכות משתתפי השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס או ליחידה מניבת המזומנים, בגינם לא הותאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס או מהיחידה מניבת המזומנים.

ביאור 3 - עיקרי מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

- ו. הפרשות**
הפרשה מוכרת כאשר לשותפות יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות.
- ז. התחייבויות תלויות**
כאשר לא צפוי שיידרש שימוש בהטבות כלכליות, או כאשר לא ניתן לאמוד את הסכום בצורה מהימנה, ניתן גילוי להתחייבות תלויה, למעט במקרה של סבירות קלושה לשימוש בהטבות כלכליות.
- ח. הכנסות**
הכנסות השותפות כוללות בעיקר הכנסות ממכירת חשמל לחברת חשמל והעמדת זמינות למנהל מערכת. (ראה ביאור 1. ג' 4)
במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת עודפי גז טבעי לשותפות אין מחויבות ביצוע.
- תמורה משתנה**
מחיר העסקה כולל סכומים קבועים וסכומים שעשויים להשתנות כתוצאה מהחזרים, זיכויים, קנסות, וכן שינויים בחוזה שהתמורה בגינם טרם הוסכמה על ידי הצדדים.
- קיום מחויבויות ביצוע**
הכנסות מוכרות כאשר השותפות מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברת שליטה על שירות או סחורה שהובטחו ללקוח. השותפות מעבירה את השליטה על השירותים או הסחורות בנקודת זמן, ובהתאם, מכירה בהכנסות בנקודת זמן.
- הכנסות**
השותפות מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו השותפות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.
- קביעת מחיר עסקה**
מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו השותפות מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.
- ט. הצגה בדוחות תזרימי מזומנים**
בדוחות על תזרימי מזומנים ריבית שהתקבלה מוצגת במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה. ריבית ששולמה מוצגת במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.
- י. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו**
1. תיקונים ל-IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים
התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:
 - מספקים הבהרות לעניין מועד ההכרה והגריעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גריעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים;
 - סיווג נכסים פיננסיים –
 - עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותניים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא;
 - הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse), לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI);

ביאור 3 - עיקרי מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

י. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)

- עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר; וכן
- עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הונניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVOCI).

התיקונים ייושמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. יישום מוקדם אפשרי. ניתן לבחור ליישם ביישום מוקדם את כלל התיקונים או רק את התיקונים לעניין סיווגם של נכסים פיננסיים (לרבות התיקון ל-IFRS 7 הכולל את דרישות הגילוי הקשורות). התיקון ל-IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה. בעת יישום התיקון ל-IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום לראשונה של התיקונים.

השותפות בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

2. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים.

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד.

התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים.

כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגורית השקעה וקטגורית מימון.

בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM). כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם. בהתאם להחלטת מליאת רשות ניירות ערך, תאגידים מדווחים רשאים לאמץ מוקדם את התקן רק החל מתקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2025.

השותפות בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,022	-
2,748	-
4,590	4,522
38	2
11,398	4,524

מקדמות לספקים
מוסדות ממשלתיים
הוצאות מראש
אחר

ביאור 5 - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים

א. הרכב ותנועה ברכוש קבוע

תחנת כח	מלאי סולר	קרקע אלפי ש"ח	ריהוט וציוד	סה"כ	עלות
922,264	96,365	200,000	18,751	1,237,380	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
49,646	33,793	-	7,348	90,787	תוספות
971,910	130,158	200,000	26,099	1,328,167	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
16,238	(2,981)	-	1,379	14,636	תוספות (גריעות)
988,148	127,177	200,000	27,478	1,342,803	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
פחת					
94,994	25,802	-	1,423	122,219	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
71,848	14,040	-	994	86,882	תוספות
166,842	39,842	-	2,417	209,101	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
67,972	9,250	-	752	77,974	תוספות
234,814	49,092	-	3,169	287,075	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
הערך בספרים					
753,334	78,085	200,000	24,309	1,055,728	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
805,068	90,318	200,000	23,680	1,119,066	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 5 - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים (המשך)

ב. הרכב ותנועה בנכסים בלתי מוחשיים

עלות	רישיונות	תוכנות אלפי ש"ח	סה"כ
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	508,880	599	509,479
תוספות	-	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	508,880	599	509,479
תוספות	-	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	508,880	599	509,479
פחת			
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	53,762	302	54,064
תוספות	33,891	198	34,089
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	87,653	500	88,153
תוספות	33,892	99	33,991
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	121,545	599	122,144
הערך בספרים			
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	387,335	-	387,335
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	421,227	99	421,326

ג. שעבודים

ראה ביאור 11(ג) בדבר שעבוד נכסי השותפות להבטחת התחייבויות השותפות ובעלי הזכויות לגופי המימון.

ד. רכישת רכוש קבוע באשראי

במהלך התקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025, רכשה השותפות רכוש קבוע באשראי בסך של 1.9 מיליון ש"ח. בשנת 2024, רכשה השותפות רכוש קבוע באשראי בסך של כ- 6.9 מיליון ש"ח.

ביאור 6 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

ביאור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים של השותפות, הנמדדים בעלות מופחתת. מידע נוסף בדבר החשיפה של השותפות לסיכוני ריבית ונזילות, ניתן בביאור 15, בדבר מכשירים פיננסיים.

א. אשראי מתאגידים בנקאיים, בעלי זכויות ומצדדים קשורים במסגרת התחייבויות שוטפות

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	ריבית נקובה	מטבע ובסיס הצמדה	
אלפי ש"ח	מועד תשלום קרן	%		
38,906	2022-2037	3.87	אירו	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
19,617	2022-2037	2.55	שקלי צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,991	2022-2037	2.69	שקלי צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
1,717	2022-2037	7.04	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
19,257	2023-2037	11.30	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות של הלוואה מבעלים
83,488				

(*) ראה גם ביאור 11א(1) בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ריבית נקובה	מטבע ובסיס הצמדה	
אלפי ש"ח	מועד תשלום קרן	%		
44,142	2022-2037	3.87	אירו	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
23,192	2022-2037	2.55	שקלי צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
5,232	2022-2037	2.69	שקלי צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
2,252	2022-2037	7.29	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
26,295	2023-2037	11.55	שקלי לא צמוד	חלויות שוטפות של הלוואה מבעלים
101,113				

(*) ראה גם ביאור 10א(1) בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ביאור 6 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ב. הלוואות ואשראי במסגרת התחייבויות שאינן שוטפות

הלוואות ואשראי - פרטים בדבר ריבית והצמדה (*)

ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	מטבע ובסיס הצמדה	
ערך בספרים אלפי ש"ח	ערך נקוב אלפי ש"ח	ריבית נקובה %		
679,067	679,067	3.87	אירו	הלוואות מתאגידים בנקאיים
383,868	342,412	2.55	שקלי צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
264,495	235,467	2.69	שקלי צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
92,578	92,579	5.35	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
(15,889)	(15,889)			בניכוי – הוצאות גיוס חוב
(64,231)	(64,231)			בניכוי - חלויות שוטפות
<u>1,339,888</u>	<u>1,269,405</u>			

(*) ראה גם ביאור 11א(1) בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	מטבע ובסיס הצמדה	
ערך בספרים אלפי ש"ח	ערך נקוב אלפי ש"ח	ריבית נקובה %		
735,156	735,156	3.87	אירו	הלוואות מתאגידים בנקאיים
400,433	365,604	2.55	שקלי צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
264,154	240,699	2.69	שקלי צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
97,287	97,287	5.35	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
(16,783)	(16,783)			בניכוי – הוצאות גיוס חוב
(74,818)	(74,818)			בניכוי - חלויות שוטפות
<u>1,405,429</u>	<u>1,347,145</u>			

(*) ראה גם ביאור 10א(1) בדבר תנאי האשראי ואמות מידה פיננסיות.

ביאור 7 - ספקים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
57,812	25,625	חובות פתוחים
19,123	9,633	הוצאות לשלם
76,935	35,258	

ביאור 8 – זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,893	9,114	ריבית לשלם
-	852	מוסדות
7,893	9,966	

ביאור 9 - הלוואות מבעלי זכויות ומצדדים קשורים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
36,742	31,883	בעל הזכויות/ צד קשור (*):
18,371	15,942	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
18,371	15,942	אדלטק אנרגיה ותשתיות ניהול חגית
		אדלטק אנרגיות מתחדשות ניהול חגית
		בניכוי – חלויות שוטפות (כולל ריבית שנצברה)
(34,092)	(28,247)	
39,392	35,520	

(*) יתרה כוללת ריבית שנצברה.

ע"פ הסכמי הלוואות הבעלים, ההלוואות אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת של 7.05%. בהתאם להסכמי המימון ובכפוף לעמידת השותפות באמות מידה פיננסיות ובמחויבויות נוספות כמפורט בהסכם, יתאפשר ביצוע החזר הלוואות הבעלים.

ביאור 10 - מיסים על ההכנסה**פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת השותפות**

על פי פקודת מס הכנסה רווחים ו/או הפסדים של השותפות לצרכי מס מיוחסים לשותפים בשותפות בהתאם לחלקם היחסי בזכויות השותפות.

ביאור 11 - התקשרויות וערבויות**א. התקשרויות****(1) הסכמי מימון**

ביום 26 במאי 2022 התקשרה שותפות חגית מזרח בהסכם למימון רכישת תחנת הכח חגית מזרח. על פי הסכם המימון, המלווים הבכירים העמידו לשותפות מסגרות אשראי לזמן ארוך בהיקף של כ-220 מיליון אירו ושל כ-760 מיליון ש"ח. בנוסף הועמדו לשותפות מסגרת רזרבה לשירות חוב ומסגרת ערבויות בהיקף כולל של כ-110 מיליון ש"ח. ההלוואות לזמן ארוך תיפרענה בתשלומים, בהתאם ללוחות הסילוקין המצורפים להסכם המימון. במסגרת הסכם המימון, התחייבה השותפות לעמוד באמות מידה פיננסיות, הכוללות עמידה ביחס כיסוי מינימאלי של 1.05:1.0 כמפורט בהסכם המימון. העדר עמידה ביחס הכיסוי לעיל יהווה הפרה.

במסגרת הסכם המימון התחייבה השותפות לדאוג להשגתו ושמירתו בתוקף של דירוג אשראי לחוב הבכיר. חברת מדרוג העניקה לחוב הבכיר דירוג העומד בדרישות הסכם המימון.

למועד הדיווח, השותפות עומדת באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

(2) הסכם הזרמת הון

הסכם זה כולל את התחייבות השותפים כלפי השותפות וכלפי גופי המימון, להזרים, בנפרד וכל אחד על פי חלקו היחסי, במזומן (להלן - "השקעת הבעלים"), וזאת בין כנגד השקעה בהון השותפות ובין בדרך של הלוואות בעלים, אשר בכל מקרה תהיינה נחותות ומשועבדות להתחייבויות השותפות כלפי גופי המימון, בהתאם לתנאי הסכמי המימון. בהתאם להסכם הזרמת ההון, העמידו בעלי הזכויות בסמוך לפני המשיכה הראשונה של החוב הבכיר מזומן בגובה התחייבותם להזרים את השקעת הבעלים; זאת, בניכוי הון אשר הוזרם לשותפות קודם למועד זה. הסכם הזרמת ההון כולל מצגים והתחייבויות ביחס לבעלי המניות ולפרויקט אשר הפרתם עשויה בין היתר לגרום להעמדת האשראי לפירעון מיידי ו/או להפרת התחייבויות השותפות. בהתאם להסכם ההלוואה הנחותה, החל ממועד הסגירה הפיננסית, כל סכום שיועמד כהלוואה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויישא ריבית שנתית בשיעור של ריבית בנק ישראל ובתוספת 7.05% וכן נקבע כי כל חלוקה לבעלים, לרבות החזר הלוואות, יהיה אפשרי בכפוף לעמידה באמות מידה פיננסיות כמפורט בהסכמי המימון. כמו כן שטרי הון שהונפקו אינם נושאים ריבית ופירעונם מותנה בהחלטה בלעדית של השותף הכללי. במהלך תקופת הדוח לא חל שינוי באחזקתם היחסית של השותפים למעט המתואר בביאור 1.א. במסגרת הסכם המימון, כל הזכויות בשותפות שועבדו לטובת החברה לנאמנות של נציג החוב, כנאמן עבור גופי המימון. כמו כן, בהתאם להסכם התחייבו השותפים להעמיד לשותפות ערבויות ו/או הזרמות כספיות בהתקיים אירועים מוגדרים.

(3) הסכם ה-O&M

הסכם התפעול והתחזוקה בין קבלן התפעול לשותפות חגית מזרח נקבע למלוא תקופת הפרויקט (15 שנה) ממועד מסירת החזקה באתר, והוא כולל מתן שירותי תפעול ותחזוקה הנוגעים לפעילות היומיומית של האתר, ולרבות טיפולים ותיקונים מונעים שנועדו להבטיח את הפעילות השוטפת באתר. קבלן התפעול התחייב לעמוד בשיעורי זמינות שנתיים. לקבלן התפעול ישולמו תשלומים חודשיים קבועים לכל תקופת ההסכם, וכן תשלומים משתנים על פי שעות התפעול בפועל. כמו כן, קבלן התפעול יהיה זכאי לבונוסים עבור ביצועים עודפים של זמינות היחידות, וכן ישלם פיצויים ככל שלא ישיג את שיעורי הזמינות המובטחים, בכפוף לתקרה שנתית.

מגבלת האחריות של קבלן התפעול היא 75% מגובה התמורה השנתית ב-5 השנים הראשונות ו-50% מגובה התמורה השנתית לאחר מכן. במקרה של סיום מוקדם של ההסכם – 100%. כמו כן, קיימת מגבלת אחריות לקבלן על גובה הקנסות שיטיל מנהל המערכת על שותפות חגית מזרח. יצוין כי במסגרת מסמכי המימון, כמפורט להלן, למממנים קיימת אפשרות לבקש את החלפת קבלן התפעול בתנאים מסוימים.

ביאור 11 - התקשרויות וערבויות (המשך)**א. התקשרויות (המשך)****(4) התקשרות לחכירת קרקע**

שותפות חגית מזרח הינה בעלת הזכות להירשם כבעלים בשטח של כ- 163.2 דונם ובעלת הזכות להירשם כחוכרת מאת רמ"י ביחס לשטח נוסף של כ- 6.8 דונם לתקופת חכירה המסתיימת בחודש ינואר 2051. ביום 26 בינואר 2022 הגישה שותפות חגית מזרח שומה עצמית של מס רכישה בגין רכישת תחנת חגית מזרח, במסגרתה הצהירה על שווי קרקע בסך של 200 מיליון ש"ח, וזאת בהסתמך על חוות דעת שמאית שניתנה לשותפות ואשר קבעה את השווי הנ"ל בהתאם לגישת ההשוואה, תוך השוואה לעסקאות אחרות בקרקע בייעוד לתעשייה. בהתאם לשומה עצמית של השותפות היא שילמה מס רכישה בסך של כ-12 מיליון ש"ח. השומה העצמית חושבה בהתאם להערכת שווי מקרקעין שנרכשו אשר בוצעה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי.

(5) הסכמים לשירותי תחזוקה מתוכננת בחגית מזרח (Long Term Services Agreement - LTSA)

בהשלמה לשירותי התפעול השוטפים הניתנים על ידי קבלן התפעול כאמור לעיל, שותפות חגית מזרח התקשרה ביום 24 במאי 2022 בשני הסכמי קבלנות למתן שירותי תחזוקה כבדה לטווח רחוק (LTSA) לאתר, עם חברת General Electric (ביחס ליחידות ייצור שונות) אשר כוללים הן תחזוקה כבדה מתוכננת והן תחזוקה כבדה שאינה מתוכננת (עבור תקלות משמעותיות). כל אחד מההסכמים הינו לתקופה של 15 שנים. מלבד התחזוקה המתוכננת והבלתי מתוכננת, במסגרת ההסכמים מתחייבים הקבלנים האמורים כי האתר יפעל בהתאם לרמת הביצועים מינימלית שהוסכמה (הן לעניין ההספק הזמין של יחידות הייצור, הן לעניין זמינות הציוד (Availability) והן לעניין הנצילות (Heat Rate)). בין היתר, אי עמידה של הקבלנים ברמת הביצועים כאמור גוררת חובת תשלום של פיצויים מוסכמים לשותפות חגית מזרח, והכל במטרה לצמצם את החשיפה הכספית של שותפות חגית מזרח (והשותפים) הנובעת מתפעול האתר. בנוסף, מסדירים ההסכמים את הנושא של אספקת חלקי חילוף על ידי הקבלנים והתקנתם באתר.

(6) הסכם הולכת גז

ביום 24 במאי 2022, השותפות התקשרה בהסכם לקבלת שירותי הולכת גז טבעי עם נתיבי גז טבעי לישראל בע"מ (נתי"ג) לכל תקופת הפרויקט. ההסכם עם נתי"ג נערך בנוסח סטנדרטי וכולל רכיב תשלום קבוע בגין הקצאת מקום בצנרת ההולכה, ותשלום משתנה בגין כמות הגז המוזרמת בפועל. בחודש דצמבר 2024 בוטלה הערבות לנתיבי גז כנגד הפקדה לפיקדון אצל הספק בסכום זהה לסכום הערבות שבוטלה בהתאם להסכם.

(7) הסכם אספקה ואחסון סולר

ביום 26 במאי 2022 התקשרה השותפות בהסכם עם סונול ישראל בע"מ בקשר עם אחסון ואספקה של סולר עבור האתר לתקופה של 15 שנים. עיקרו של ההסכם בהוראות שמטרתן: (א) לאפשר לשותפות לאחסן חלק מהסולר אותו היא נדרשת להחזיק כמלאי הגיבוי בהתאם להוראות בדין באתר תש"ן באלרואי, וזאת כנגד תשלום "גב-אל-גב" של עלות החכרת נפח האחסון מתש"ן על ידי סונול; ו-(ב) להסדיר את התנאים אשר על פיהם השותפות תרכוש מלאי הסולר הראשוני וכן מעת לעת במהלך תקופת ההסכם מלאי נוסף של סולר שנצרך בתחנת הכח לצורך השלמת מלאי הגיבוי כאמור לעיל ("המלאי הנוסף"), עלות הסולר מורכבת מרכיבים שונים כאשר מרביתם הם מחירים מופקחים או מחושבים על ידי מינהל הדלק במשרד האנרגיה.

(8) התקשרות לרכישת גז טבעי

ביום 26 במאי 2022 התקשרה השותפות בהסכם ספוט רכש גז עם השותפות במאגרי ליוויתן ותמר לתקופה שהחלה במועד העברת האתר. מדובר בהסכם מסגרת מתחדש מדי שנה ובעת בתוקף עד לסוף שנת 2026. הסכם המאפשר לחברה לחתום על Sale Orders מעת לעת על מנת לרכוש גז במשך תקופת תוקפו של ה-Sale Order. מחיר הגז, הנקוב בדולר ל-MMBTU, נקבע במסגרת ה-Sale Order.

(9) התקשרות לרכישה של גז טבעי

ביום 2 במאי 2022 חתמה השותפות על הסכם עם חברת אנרגיאן ישראל בע"מ בקשר לרכישה של גז טבעי, מהמאגרים כריש ותנין המוחזקים על ידה, לתקופה של 15 שנים ממועד קבלת החזקה באתר. בהסכם נקבע כמות הגז היומית וכן מחיר הגז, הנקוב בדולר ל-MMBTU וצמוד בהתאם למנגנוני ההצמדה הקבועים בהסכם.

ביאור 11 - התקשרויות וערבויות (המשך)

- ב. ערבויות בנקאיות**
למועד הדוח העמידה השותפות, באמצעות מסגרת הערבויות שהועמדה לרשותה על פי הסכמי המימון, ערבויות בנקאיות לטובת רשות החשמל (לצורך עמידה בתנאי הרישיונות שהוענקו לשותפות) וכן, לטובת חברת החשמל, בהתאם להוראות הסכמי הפרויקט בהם התקשרה השותפות. וכן לאגף המכס והבלו בגין בלו על הסולר.
- ג. שעבודים**
בהתאם להוראות הסכם המימון, השותפות שיעבדה לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל נכסיה וזכויותיה בקשר עם הפרויקט, לרבות הזכויות במקרקעין, הציוד של תחנת הכח, רישיונות ייצור החשמל, הזכויות על פי הסכמי הפרויקט וכיו"ב. בנוסף, כל אחד מהשותפים שיעבד לטובת המלווים, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל זכויותיו בשותפות ואת מניותיו בשותף הכללי בשותפות.

ביאור 12 – הכנסות אחרות, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,819 39	2,768 -
4,858	2,768

רווח ממכירות גז לחיצוניים
אחר

(*) ראה גם ביאור 16 צדדים קשורים

ביאור 13 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,226 290	4,669 92
5,516	4,761

שירותים מקצועיים
אחרות

ביאור 14 - הוצאות מימון, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,576	8,341
11,576	8,341
75,779	65,672
6,695	5,776
2,798	3,175
85,272	74,623
(73,696)	(66,282)

הכנסות מימון -
הכנסות ריבית

הוצאות מימון

הוצאות ריבית והפרשי הצמדה בגין הלוואות מבנקים ומאחרים
הוצאות ריבית בגין הלוואות מבעלי זכויות וצדדים קשורים
עמלות ואחרות

הוצאות מימון, נטו

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים

א. כללי

השותפות חשופה לסיכונים העיקריים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע כמותי ואיכותי בדבר החשיפה של השותפות לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות השותפות, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון.

ב. המסגרת לניהול סיכונים

האחריות לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של השותפות ולפקח עליה מצויה בידי השותף הכללי. הנהלת השותפות אחראית על ביצוע ניהול מדיניות הסיכונים ומדווחת באופן שוטף על פעולותיה.

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לשותפות באם הצד שכנגד למכשיר הפיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות.

פיקדונות מוגבלים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לשותפות פיקדונות מוגבלים בהתאם לדרישת הסכמים שונים. פיקדון המוגבל בסך של 45,958 אלפי ש"ח מופקד בחשבון עו"ש ייעודי המהווה קרן לתחזוקה כבדה בהתאם להסכם המימון. בנוסף פקדון מוגבל לספק נתיבי גז בסך 3,325 אלפי שח.

לקוחות וחייבים אחרים (נכסים שוטפים)

החשיפה של השותפות לסיכונים אשראי מושפעת מהאיפיון האישי של כל לקוח. השותפות קבעה מדיניות אשראי לפיה כל לקוח חדש נבחן פרטנית בדבר איכות האשראי שלו, הבדיקה שנעשית ע"י השותפות כוללת דירוג אשראי חיצוני, באם קיים הגבייה מלקוחות השותפות מתבצעת בשוטף.

גופים שהעמידו מימון לרכישת הפרויקט

סיכון אשראי של גופים שהעמידו לשותפות מימון לרכישת הפרויקט בקשר עם הסכמי המימון כמפורט בביאור 1א11. לגופים אלו קיים דירוג אשראי גבוה.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהשותפות תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת השותפות לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין. לשותפות קיימות מחויבויות חוזיות בעיקר בגין הסכמי המימון, הסכם ה-O&M, הסכם לרכישת גז והסכם להולכת גז. למידע נוסף, ראה ביאור 11. להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות בסכומים בלתי מהוונים וזאת בהתבסס על השערים למועד הדיווח, כולל אומדן תשלומי ריבית.

ליום 31 בדצמבר 2025						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
אלפי ש"ח						
35,258	35,258	35,258	-	-	-	-
852	852	852	-	-	-	-
63,767	109,845	27,000	13,500	27,000	42,434	-
1,404,244	1,652,421	41,009	69,243	132,550	438,484	971,135
1,504,121	1,798,376	104,119	109,744	186,551	548,329	971,135

התחייבויות פיננסיות שאינן
נגזרים
ספקים
זכאים ויתרות זכות
הלוואות מצדדים קשורים(*)
הלוואות מתאגידים בנקאיים

(*) היתרה כוללת את הריבית שנצברה לתאריך המאזן.
צפי פירעון הלוואות הבעלים הינו בהתאם להערכת הנהלת השותפות ועמידה ביחסי כיסוי.

ליום 31 בדצמבר 2024						
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 6 חודשים	6-12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
אלפי ש"ח						
76,935	76,935	76,935	-	-	-	-
95	95	95	-	-	-	-
73,484	109,845	27,000	13,500	27,000	42,434	-
1,497,030	1,799,166	52,479	73,189	111,810	393,489	1,168,199
1,647,544	1,986,041	156,509	86,689	138,810	435,923	1,168,199

התחייבויות פיננסיות שאינן
נגזרים
ספקים
זכאים ויתרות זכות
הלוואות מצדדים קשורים(*)
הלוואות מתאגידים בנקאיים

(*) היתרה כוללת את הריבית שנצברה לתאריך המאזן.
צפי פירעון הלוואות הבעלים הינו בהתאם להערכת הנהלת השותפות ועמידה ביחסי כיסוי.

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, ישפיעו על הכנסות השותפות. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מיקסום התשואה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסיכונים העיקריים להערכת ההנהלה הינם: שינויים במצב שוק החשמל והגז, תקלות ותחזוקות בלתי מתוכננות ואירועים ביטחוניים.

(1) סיכון מדד ומטבע חוץ

כתוצאה מהלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כמפורט בביאור 6, חשופה השותפות לשינויים בשער האירו/שקל. על מנת לצמצם חשיפה זו נקשרה השותפות בעסקאות אקדמה (Forward) לרכישת אירו כנגד שקל. בנוסף, הלוואות אשר צמודות למדד המחירים לצרכן, השותפות חשופה לשינויים במדד מחירים לצרכן.

(א) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת השותפות לסיכון מדד ומטבע חוץ הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025					
פריט לא פיננסי	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן		צמוד דולר	צמוד אירו
		אלפי ש"ח			
		סה"כ			
נכסים שוטפים:					
-	116,599	-	279	2	116,880
-	84,307	-	3,007	-	87,314
4,524	-	-	-	-	4,524
נכסים שאינם שוטפים:					
-	49,283	-	-	-	49,283
1,055,728	-	-	-	-	1,055,728
387,335	-	-	-	-	387,335
11,497	-	-	-	-	11,497
התחייבויות שוטפות:					
	(1,717)	(23,608)	-	(38,906)	(64,231)
	(19,257)	-	-	-	(19,257)
-	(12,407)	(503)	(22,347)	(1)	(35,258)
-	(9,858)	(36)	-	(72)	(9,966)
התחייבויות שאינן שוטפות:					
15,889	(90,862)	(624,754)	-	(640,161)	(1,339,888)
-	(35,520)	-	-	-	(35,520)
סה"כ החשיפה בדוח על המצב הכספי בגין נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות					
1,474,973	80,568	(648,901)	(19,061)	(679,138)	208,441

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) סיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)
(א) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024					
סה"כ	צמוד אירו	צמוד דולר	צמוד למדד המחירים לצרכן	לא צמוד	פריט לא פיננסי
					אלפי ש"ח
191,253	304	232	-	190,717	-
60,032	-	-	-	60,032	-
11,398	-	-	-	-	11,398
67,620	-	-	-	67,620	-
1,119,066	-	-	-	-	1,119,066
421,326	-	-	-	-	421,326
12,496	-	-	-	-	12,496
(74,818)	(44,143)	-	(28,424)	(2,251)	-
(26,295)	-	-	-	(26,295)	-
(76,935)	(12)	(7,410)	(503)	(69,010)	-
(7,893)	(78)	-	-	(7,815)	-
(1,405,429)	(691,014)	-	(636,162)	(95,036)	16,783
(39,392)	-	-	-	(39,392)	-
252,429	(734,943)	(7,178)	(665,089)	78,570	1,581,069

נכסים שוטפים :
מזומנים ושווי מזומנים
לקוחות והכנסות לקבל
חייבים ויתרות חובה

נכסים שאינם שוטפים :
פיקדונות מוגבלים
רכוש קבוע
נכסים בלתי מוחשיים
נכסי זכות שימוש

התחייבויות שוטפות :
אשראי לזמן קצר מתאגידים
בנקאיים ואחרים

ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות

התחייבויות שאינן שוטפות :
הלוואות מתאגידים בנקאיים
ואחרים
הלוואות מבעלי זכויות וצדדים
קשורים

סה"כ החשיפה בדוח על המצב
הכספי בגין נכסים פיננסיים
והתחייבויות פיננסיות

ביאור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) סיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

(ב) ניתוח רגישות

שינוי בשערי החליפין של המטבעות הבאים אל מול השקל, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר ושינוי במדד המחירים לצרכן, היו מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים. הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין ובמדד המחירים לצרכן, שלדעת השותפות הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שיעורי הריבית, נשארו קבועים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הערה	עליה		ירידה		
	רווח והפסד	הון	רווח והפסד	הון	
(1)	(953)	(953)	953	953	באלפי ש"ח
(1)	(1,906)	(1,906)	1,906	1,906	שינוי בשער החליפין של:
(2)	-	(33,957)	-	33,957	דולר ארה"ב ב- 5%
(2)	-	(67,914)	-	67,914	דולר ארה"ב ב- 10%
(3)	(6,489)	(6,489)	6,489	6,489	איחור ב- 5%
(3)	(12,978)	(12,978)	12,978	12,978	איחור ב- 10%
					שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 1%
					שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 2%

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הערה	עליה		ירידה		
	רווח והפסד	הון	רווח והפסד	הון	
(1)	(359)	(359)	359	359	באלפי ש"ח
(1)	(718)	(718)	718	718	שינוי בשער החליפין של:
(2)	-	(36,747)	-	36,747	דולר ארה"ב ב- 5%
(2)	-	(73,494)	-	73,494	דולר ארה"ב ב- 10%
(3)	(6,651)	(6,651)	6,651	6,651	איחור ב- 5%
(3)	(13,302)	(13,302)	13,302	13,302	איחור ב- 10%
					שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 1%
					שינוי במדד המחירים לצרכן ב- 2%

(1) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרות הכנסות לקבל, ספקים הנקובים במטבע חוץ.

(2) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרת הלוואות לזמן ארוך.

(3) הרגישות נובעת בעיקרה מיתרת הלוואות צמודות מדד, ספקים וזכאים הנקובים במטבע חוץ.

ביאור 15- מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. שווי הוגן

(1) מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן לצרכי גילוי בלבד

הערך בספרים של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות והכנסות לקבל, חייבים ויתרות חובה, פיקדונות מוגבלים, אשראי לזמן קצר, ספקים, זכאים ויתרות זכות והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (למעט חוב בכיר – ראה פירוט להלן מטה) תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר ההתחייבויות הפיננסיות והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025	
שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

התחייבויות:

643,953	679,067	הלוואות מבנקים לזמן ארוך (חוב) (*) (רמה 2 בהיררכיית שווי הוגן)

(*) כולל חלויות שוטפות

ליום 31 בדצמבר 2024	
שווי הוגן	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

התחייבויות:

706,765	735,156	הלוואות מבנקים לזמן ארוך (חוב) (*) (רמה 2 בהיררכיית שווי הוגן)

(*) כולל חלויות שוטפות

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בריבית השוק הנגזרת מעקום האירור ליום המדידה.

(2) היררכיית שווי הוגן

הטבלה להלן מציגה ניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, תוך שימוש בשיטת הערכה. הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

ביאור 15- מכשירים פיננסיים (המשך)

ז.

חשיפה לשינויים בשערי ריבית

עלייה בשיעורי הריבית בישראל מעצם טיבה עלולה להביא לגידול בהוצאות המימון של השותפות, בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ובעלים. להלן פרטים על ההלוואות המושפעות משינוי בשיעור ריבית בנק ישראל:

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	31.12.2025	מטבע ובסיס הצמדה	
2025	ריבית נקובה		
אלפי ש"ח	%		
92,578	7.04	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
63,767	11.30	שקלי לא צמוד	הלוואות מבעלים

עליית ריבית בנק ישראל הגדילה את הוצאות המימון של השותפות בתקופה בכ- 5.3 מיליון ש"ח, זאת לעומת הוצאות המימון אשר היו נרשמות בתקופה ככל והיו נרשמות על בסיס שיעור הריבית ביום בו ניטלה ההלוואה

ערך בספרים ליום 31 בדצמבר	31.12.2024	מטבע ובסיס הצמדה	
2024	ריבית נקובה		
אלפי ש"ח	%		
97,287	7.29	שקלי לא צמוד	הלוואות מתאגידים בנקאיים
73,484	11.55	שקלי לא צמוד	הלוואות מבעלים

עליית ריבית בנק ישראל הגדילה את הוצאות המימון של השותפות במהלך 2024 בכ- 5.8 מ' ש, זאת לעומת הוצאות המימון אשר היו נרשמות בתקופה ככל והיו נרשמות על בסיס שיעור הריבית ביום בו ניטלה ההלוואה

ח.

מדדים ושערי חליפין

להלן פרטים על שערי החליפין היציגים ומדד המחירים לצרכן:

שער החליפין של הדולר ביחס לשקל	שער החליפין של האירו ביחס לשקל	מדד המחירים לצרכן	
3.19	3.745	111.26	ליום 31 בדצמבר 2025
3.647	3.796	108.4	ליום 31 בדצמבר 2024
(12.53%)	(1.34%)	2.64%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
3.06%	6.9%	2.9%	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

ביאור 15- מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. חשבונאות גידור

מטבע הפעילות של השותפות הינו שקל. כל טרנזקציה במטבע שונה מהשקל חושף את השותפות לשינויים בשערי החליפין או במדד. לשותפות מדיניות ניהול סיכונים ומדיניות גידור אשר מיושמת ע"י הנהלת השותפות על מנת לגדר את חשיפותיה, למנוע תנודתיות בדוחות הכספיים ולשמר את הרווח על פי מודל הפעילות.

מטבע:

לשותפות הכנסות מזמינות צמודות לאירו. השותפות גידרה את הכנסותיה הצמודות לאירו באמצעות נטילת חוב באירו אותו היא ייעדה ותיעדה לגידור הכנסותיה העתידיות בהתאם לתקינה החשבונאית (IFRS9). כתוצאה מכך, השפעת השינויים בשער החליפין על יתרת החוב באירו בספרים המיועדת לגידור הכנסות עתידיות נזקפת לקרן הון גידור במקום להוצאות מימון עד למועד ההכרה בהכנסה שגודרה ואז תסווג מחדש קרן הון גידור לשורת ההכנסות. למעשה השותפות קיבעה את עלות המימון על פי שער ה-SPOT שהיה בנקודת החתך בה החלה ליישם חשבונאות גידור וכן את ההכנסות הצמודות לאירו המגודרות על ידי החוב. לשותפות גם הוצאות דולריות החושפות אותה להתחזקות הדולר מול השקל. השותפות מגדרת את חשיפתה לשינויים בשער החליפין של הדולר מול השקל בטווח הקצר באמצעות עסקאות פרוורד.

השותפות מיישמת חשבונאות גידור על כל ההגנות בהתאם לתקינה החשבונאית, IFRS9 כל שהשפעת ההגנות באה לידי ביטוי בדוח רווח והפסד בשורה הרלוונטית רק במועד ההכרה בהכנסה ו/או בהוצאה.

ביאור 16 - חכירות

(1) מידע לגבי הסכמי חכירה מהותיים

ראה ביאור 11א(3).

(2) נכסי זכות שימוש -

הרכב ותנועה:

ליום 31 בדצמבר 2025	
מתקן PRMS	סה"כ
אלפי ש"ח	
12,496	12,496
(999)	(999)
11,497	11,497

יתרה ליום 1 בינואר 2025
פחת בגין נכסי זכות שימוש
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ליום 31 בדצמבר 2024	
מתקן PRMS	סה"כ
אלפי ש"ח	
13,495	13,495
(999)	(999)
12,496	12,496

יתרה ליום 1 בינואר 2024
פחת בגין נכסי זכות שימוש
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 17 - צדדים קשורים

עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים –

להלן פרטים בדבר עסקאות עם צדדים קשורים:

באלפי ש"ח

סכומי עסקאות	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
(מבוקר)	

		מאות העסקה	צד קשור
3,347	2,888	הלוואות בעלים (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
1,674	1,444	הלוואות בעלים (1)	אדלטק אנרגיה ותשתיות ניהול חגית שותפות מוגבלת
1,674	1,444	הלוואות בעלים (1)	אדלטק אנרגיות מתחדשות נהול חגית שותפות מוגבלת
5,909	1,930	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת
1,663	(1,760)	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	רמת נגב אנרגיה בע"מ
-	2,196	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	שיכון ובינוי אנרגיה גז טבעי
(39,763)	42,210	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
1,298	1,338	דמי שירותים (2)	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
182	130	חיובים עבור שירות	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
(13)	5	חיובים עבור שירות	תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת
47,650	39,585	שירותי תפעול ותחזוקה (5)	תחנת כח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת

- (1) בקשר לתנאי הלוואות מבעלי זכויות ושטרי הון ראה גם ביאורים 9, 11.א.(1).
- (2) במהלך חודש מאי 2022, נחתם הסכם בין השותפות לבין רמת חובב שותפות מוגבלת לצורך מתן שירותי ניהול.
- (3) מכירות גז – במהלך התקופה בוצעו עסקאות מכירת עודפי גז לצד קשור ע"י השותפות, מוצג במסגרת הכנסות אחרות בנטו מעלות רכישת הגז.
- (4) רכישות גז - במהלך התקופה בוצעו עסקאות רכישת גז מצד קשור.
- (5) ראה גם ביאור 11.א.(3).

ביאור 17 - צדדים קשורים (המשך)

עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים –

להלן פרטים בדבר יתרות עם צדדים קשורים:

באלפי ש"ח

היתרה בדוח על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום 31	
בדצמבר	
2024	2025
(מבוקר)	

		מהות העסקה	צד קשור
(36,742)	(31,883)	הלוואות בעלים (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
(122,000)	(122,000)	שטר הון (1)	שיכון ובינוי אנרגיה ישראל בע"מ
(18,371)	(15,942)	הלוואות בעלים (1)	אדלטק אנרגיה ותשתיות ניהול חגית שותפות מוגבלת
(61,000)	(61,000)	שטר הון (1)	אדלטק אנרגיה ותשתיות ניהול חגית שותפות מוגבלת
(18,371)	(15,942)	הלוואות בעלים (1)	אדלטק אנרגיות מתחדשות נהול חגית שותפות מוגבלת
(61,000)	(61,000)	שטר הון (1)	אדלטק אנרגיות מתחדשות נהול חגית שותפות מוגבלת
(28)	-	רכישות עודפי גז (3)	אדלטק ניהול חובב
(854)	446	מכירות עודפי גז (3)	רמת נגב אנרגיה בע"מ
-	(36)	מכירות עודפי גז (3)	שיכון ובינוי אנרגיה גז טבעי
(128)	(133)	דמי שירותים (2)	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
(8,617)	(9,244)	מכירות ורכישות עודפי גז (3,4)	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
5	20	חיובים עבור שירות	תחנת כח רמת חובב שותפות מוגבלת
2	4	חיובים עבור שירות	תחנת כח רמת חובב תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת
(10,006)	(6,093)	שירותי תפעול ותחזוקה (5)	תחנת כח חגית מזרח תפעול ותחזוקה שותפות מוגבלת

- (1) בקשר לתנאי הלוואות מבעלי זכויות ושטרי הון ראה גם ביאורים 9, 11.א.(1).
- (2) במהלך חודש מאי 2022, נחתם הסכם בין השותפות לבין רמת חובב שותפות מוגבלת לצורך מתן שירותי ניהול.
- (3) מכירות גז – במהלך התקופה בוצעו עסקאות מכירת עודפי גז לצד קשור ע"י השותפות, מוצג במסגרת הכנסות אחרות בנטו מעלות רכישת הגז . . .
- (4) רכישות גז - במהלך התקופה בוצעו עסקאות רכישת גז מצד קשור.
- (5) ראה גם ביאור 11.א.(3).



פרק ח

דוחות כספיים של

Eagle Rock Partners, LLC (חברה כלולה)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025



KPMG Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a street, PO Box 609
Israel Tel Aviv 6100601
+972 3 684 8000

The Members of Eagle Rock Partners, LLC.

Subject: Letter of Consent Regarding a Shelf Offering Report expected to be published in January 2026 of SHIKUN & BINUI ENERGY LTD

We hereby inform you that we consent to the inclusion (including by way of reference) of our report listed below in connection of the above shelf offering report:

Audit Report by the independent auditor dated March 9, 2026, on the condensed financial information of Eagle Rock Partners, LLC. as of December 31, 2025, and for year ended on that date.

Somekh Chaikin

Certified Public Accountants (Isr.)

Tel-Aviv

March 9, 2026

Eagle Rock Partners, LLC

**Consolidated Financial
Statements
As at December 31, 2025
(Audited)**

Condensed Consolidated Financial Statements as of December 31, 2025

Contents

	<u>Page</u>
Report on Review of Condensed Consolidated financial information.	3-4
Condensed Consolidated Financial Statements:	
Consolidated Interim Statement of Financial Position	5
Consolidated Interim Statement of Income	6
Consolidated Interim Statement of Changes in Equity	7
Consolidated Interim Statement of Cash Flows	8
Notes to the Consolidated Interim Financial Statements	9-24



KPMG Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a street, PO Box 609
Israel Tel Aviv 6100601
+972 3 684 8000

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of Eagle Rock Partners, LLC

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of Eagle Rock Partners, LLC ("the Company"), which comprise the consolidated statements of financial position as of December 31, 2025, and the consolidated statements of income, changes in equity and cash flows for the year then ended, and notes to the consolidated financial statements, including material accounting policies.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the Company as at December 31, 2025, and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended, in accordance with IFRS Accounting Standards.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including standards prescribed by the Auditor's Regulations (Auditor's Mode of Performance), 1973. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditors' Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements section of our report. We are independent of the Company and its subsidiaries, in accordance with the applicable legal provisions in Israel regarding independence and conflict of interest of auditors. Additionally, we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Auditors' Law, 1955 and the regulations thereunder. We believe that the audit evidence we have obtained is appropriate and sufficient to provide a basis for our opinion.

Material Uncertainty Related to Going Concern

We draw attention to Note 1B(2) in the consolidated financial statements, which indicates that the Company incurred losses amounting to USD 31.1 million for the year ended December 31, 2025, had a working capital deficiency of USD 72.7 million as of that date and has a loan in amount of USD 77 million that is due for repayment in December 2026. As described in Note 1, these events or conditions, along with other matters as set forth in Note 1, indicate that a material uncertainty exists that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. Management's plans regarding these matters are described in Note 1.

The consolidated financial statements do not include any adjustments to the carrying amounts and classification of assets and liabilities that might result should the Company be unable to continue as a going concern.

Our opinion is not modified in respect of this matter.

Key Audit Matters

The key audit matters described below are those matters that were communicated, or were required to be communicated, to the board of directors of the Company, and that, in our professional judgment, were of most significance in the audit of the consolidated financial statements of the current period. These matters include, among others, any matter that (1) relates, or may relate, to significant accounts or disclosures in the consolidated financial statements; and (2) involved our professional judgment that was challenging, subjective or especially complex. These matters were addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon. The communication of these matters below does not change our opinion on the consolidated financial statements as a whole, nor do we provide through such communication a separate opinion on these matters or on the accounts or disclosures to which they relate.

In addition to the matter described in the Material Uncertainty Related to Going Concern section above, we have determined the matter described below to be the key audit matter communicated in our report.

Recoverable amount of a Cash-Generating Unit Comprised Primarily of a Battery Energy Storage System ("CGU")

Why the matter was determined to be a Key Audit Matter

As described in Note 3.A.4 to the consolidated financial statements, the carrying amount of the Company's cash-generating unit comprised primarily of a Battery Energy Storage System ("the CGU") is assessed at each reporting date to determine whether there are indicators of impairment, in accordance with International Accounting Standard 36 Impairment of Assets.

The recoverable amount of the CGU is determined as the higher of its value in use and its fair value less costs of disposal. In determining value in use, the Company discounts the forecast future cash flows using a discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset for which the future cash flow estimates have not been adjusted.

As described in Note 4 to the consolidated financial statements, as at 31 December 2025, the recoverable amount of the CGU comprised primarily of a Battery Energy Storage System, amounted to USD 117,339 thousand, for which the Company assessed that objective indicators of impairment existed and for which there is no quoted market price (Level 3 fair value). During the reporting year, the Company recognized an impairment loss in the amount of USD 19,675 thousand.

As detailed in Note 2.D to the consolidated financial statements, the determination of the recoverable amount of the CGU comprised primarily of a Battery Energy Storage System involves significant estimates and assumptions including management's judgment in selecting the appropriate valuation techniques. These valuation techniques incorporate subjective assumptions and are based, inter alia, on management's judgment, as well as on the judgments of its advisors and independent external valuation experts, with respect to unobservable inputs such as certain parameters used in determining the discount rate and forecast electricity prices. Changes in these key assumptions may result in changes in the recoverable amount of the assets, potentially material, and may therefore have a significant impact on the Company's financial position as at 31 December 2025 and on its results of operations for the year then ended.

We identified the measurement of the recoverable amount of the Battery Energy Storage System as a key audit matter due to the following principal considerations:

- The estimation of the recoverable amount of the CGU comprised primarily of a Battery Energy Storage System is based on subjective assumptions and involves a high degree of estimation uncertainty, including assumptions relating to forecast cash flows and the discount rate.
- The audit procedures applied in evaluating the recoverable amount involved significant auditor judgment and the involvement of our valuation specialists with relevant expertise and experience in valuation matters.

How the Key Audit Matter was addressed in the audit



Our principal audit procedures performed in connection with this key audit matter included, among others:

- Obtaining an understanding of the process for identifying indicators of impairment and for estimating the recoverable amount of the CGU comprised primarily of a Battery Energy Storage System, and evaluating the process applied by management in estimating the recoverable amount of the CGU.
- Involving our valuation specialists, who possess the required knowledge and experience, to evaluate the valuation methodology applied and to assess the reasonableness of the discount rate used.
- Obtaining the valuation reports prepared by the Company's independent external valuation experts and assessing the reasonableness of the significant assumptions used by the experts in preparing the forecast cash flows, including, on a sample basis, by comparing forecast results to historical performance as part of a retrospective review.
- Testing, on a sample basis, the mathematical accuracy of the relevant calculations included in the consolidated financial statements.
- Comparing, on a sample basis, the key underlying assumptions and input data used in the forecasted future cash flows to supporting documentation.
- Evaluating the adequacy of the related disclosures included in the consolidated financial statements.

Responsibilities of Board of Directors and Management for the Consolidated Financial Statements

The board of directors and management are responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards and for such internal control as the board of directors and management determine is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, the board of directors and management are responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the board of directors and management either intend to liquidate the Company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Israel will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

As part of an audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is appropriate and sufficient to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error,



as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the board of directors and management.
- Conclude on the appropriateness of the use by the board of directors and management of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the consolidated financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the board of directors and management regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide the board of directors and management with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, the safeguards applied to eliminate identified threats to our independence.

From the matters communicated or required to be communicated to the board of directors and management, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditors' report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter.

Somekh Chaikin
Certified Public Accountants (Isr.)

Tel-Aviv

March 9, 2026

Consolidated Interim Statements of Financial Position

		December 30	December 31
		2025	2024
	Note	USD	
		(Audited)	(Audited)
Assets			
Current Assets			
Cash and cash equivalents		8,818,461	9,135,175
Restricted cash, current		17	8
Accounts receivable		774,772	1,141,861
Related party accounts receivable		-	196,000
Prepaid expenses		990,160	1,031,182
Total Current Assets		10,583,410	11,504,226
Non-Current Assets			
Battery energy storage system, net	4	117,339,610	138,217,750
Right of use asset, net	4,7	5,146,620	5,316,289
Total Non-Current Assets		122,486,230	143,534,039
Total Assets		133,069,640	155,038,265
Liabilities and Stockholders' Equity			
Current Liabilities			
Accounts payable and accrued expenses	5	6,349,009	2,812,584
Interest payable	9	2,401,150	-
Related party accounts payable	10	17,531	4,928
Lease liability - current	7	-	40,414
Loans and borrowings- current	9	74,525,549	79,225,218
Total Current Liabilities		83,293,239	82,083,144
Non-Current Liabilities			
Asset retirement obligation liability	6	36,604	33,840
Long term lease liability	7	6,513,549	6,446,587
Total Non-Current Liabilities		6,550,153	6,480,427
Total Liabilities		89,843,392	88,563,571
Equity			
Members' equity		43,226,248	66,474,694
Total Members' Equity		43,226,248	66,474,694
Total Liabilities and Stockholders' Equity		133,069,640	155,038,265

 Ofer Haiat, Authorized Representative

Date of approval of the financial statements: March 9, 2026
 The accompanying notes are an integral part of these consolidated interim financial statements.

Consolidated interim statement of Income

		For the year ended	
		December 31	December 31
		2025	2024
		(Audited)	(Audited)
		USD	
Revenues	11A	10,557,171	13,372,645
Revenues		10,557,171	13,372,645
Cost of Operations	11B	(7,179,223)	(7,377,365)
General and administrative expenses	11C	(3,041,886)	(239,643)
Impairment (loss)	4	(19,675,485)	-
Other (expenses)		(27,143)	(34,426)
Depreciation expense	4	(5,133,227)	(5,285,939)
Gain on performance liquidated damages		-	45,709
Operating income (loss)		(24,499,793)	480,981
Financing (expenses), net	11D	(6,598,000)	(6,318,627)
Net (loss)		(31,097,793)	(5,837,646)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated interim financial statements.

Consolidated interim statement of changes in Members Equity

	Members' equity
	USD
For the Year ended December 31, 2025 (Audited)	
Balance - January 1, 2025	66,474,694
Capital Contributions	7,849,347
Net loss	(31,097,793)
Balance - December 31, 2025	43,226,248
For the Year ended December 31, 2024 (Audited)	
Balance - January 1, 2024	56,477,044
Capital Contributions	15,835,296
Net loss	(5,837,646)
Balance - December 31, 2024	66,474,694

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Interim Statement of Cash Flow

	For the year ended	
	December 31	December 31
	2025	2024
	(Audited)	(Audited)
	USD	
Cash flows from Operating Activities		
Net profit (loss)	(31,097,793)	(5,837,646)
Adjustments to Reconcile Net Income to Net Cash		
(Used for) Operating Activities:		
Other expenses	19,675,485	(45,709)
Tax expenses	27,143	34,426
Depreciation	5,133,227	5,285,939
Finance costs, net	6,598,000	6,318,627
Changes in operating assets and liabilities:		
Prepaid expenses	41,022	59,063
Accounts payable and accrued expenses	2,449,452	1,759,764
Accounts receivable	367,089	103,468
Related party accounts receivable	196,000	(121,104)
Related party accounts payable	12,603	(74,896)
Net Cash from Operating Activities	3,402,228	7,481,932
Investing Activities:		
Refund of interconnection costs	-	1,532,918
Interest received	230,443	180,510
Payments made on battery energy storage system	(3,048,468)	(34,448)
Net Cash (Used in) from Investing Activities	(2,818,025)	1,678,980
Cash flows from Financing Activities:		
Repayment of loans	(5,569,716)	(10,686,805)
Interest paid	(2,784,597)	(5,838,697)
Payment of interest for lease liability	(395,942)	(388,413)
Capital contribution	7,849,347	15,835,296
Net Cash (Used in) Financing Activities	(900,908)	(1,078,619)
Net Increase (Decrease) in Cash and Cash equivalents	(316,705)	8,082,293
Cash and Cash Equivalents - Beginning of Periods	9,135,183	1,052,890
Cash and Cash Equivalents - End of Periods	8,818,478	9,135,183

As of December 31, 2025, the Group had credit purchases of battery energy storage system amounting to approximately \$1M

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 1 - Nature of Operations

A. Reporting entity

Eagle Rock Partners, LLC ("ERP" or the "Company") was formed on January 21, 2020, as a Delaware limited liability company which is owned 51% by Ventura BESS CEI, LLC and 49% by SBEN US HoldCo, LP. The Company's purpose is for the development, construction, and operation of a 100-megawatt ("MW") Battery Energy Storage Project located in Ventura County, California (the "Battery Storage Facility"). The Battery Storage Facility is owned by ERP and achieved commercial operation ("COD") in April 2021.

B. The Company's financial condition

- (1) In March 2025, the project company received a letter from Ventura County (where the project is located) alleging certain legal violations identified at the project site. Following the project company's review of the letter, it was determined that most of the alleged violations related to (i) unauthorized storage and use of equipment on site, and (ii) material leaks that may constitute an environmental hazard. The County also reiterated previous claims, first communicated in December 2024, regarding a breach of commitments to complete certain regional development works, including completion of a support line for the regional fire suppression system to increase water pressure. These matters had previously been discussed between the project company and the County fire authorities, with agreement that the works would be completed by the end of 2025, and that until such time, the facility could operate with a temporary fire suppression solution approved by the County fire authorities.

The County's March 2025 letter required the project company to remedy or mitigate the alleged violations, failing which, by April 16, 2025, it would initiate further enforcement actions under applicable law, including potential revocation of the project's permit and/or imposition of fines.

On April 11, 2025, the project company submitted its written response, which included (i) its position that certain alleged violations did not constitute violations or were not material, and (ii) a plan to address other matters. The company also requested to enter into an agreement with the County to establish mutually agreed timelines and completion requirements for resolving the outstanding issues.

On April 17, 2025, a call was held between the project company and the County to discuss the written response, following which the County requested additional information and clarifications, which the project company provided on April 24, 2025. On May 7, 2025, the County approved the request to enter into an agreement, stating that a draft would be sent by the end of May 2025. On May 8, 2025, the County requested the company to submit by June 2, 2025, a temporary plan for County review to address concerns about potential leaks allegedly caused by project equipment. The company is reviewing this request and continues to maintain ongoing dialogue with the County on all matters raised. Subsequently, the County clarified that it no longer required the temporary plan at this stage, and on July 7, 2025, it sent the draft agreement to remedy the violations, which remains under negotiation.

On October 27, 2025, the company signed a Compliance agreement with the County.

- (2) As of December 31, 2025, the Company had working capital deficit in amount of \$72.7MM. In addition, the Company incurred losses in amount of \$31.5MM for the year ended December 31, 2025.

As disclosed in Note 9, the project company has an outstanding loan in amount of \$77MM maturing in December 2025. The company had been in discussions with a bank to refinance the debt through a new loan agreement;

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 1 - Nature of Operations (cont'd)**B. The Company's financial condition (cont'd)**

However, following a meeting in July 2025 between the project company, its shareholders (including the Group), and the bank, no agreement was reached on the terms for a new facility, and discussions were terminated.

The project company has since commenced exploring alternative financing sources and was also considering requesting the existing lenders to extend the loan maturity date beyond December 2025.

On December 30, 2025, management signed an amendment to credit agreement with the current lender. The amendment provides for a one-year extension of the loan with additional 6-months option. The project will pay 0.5% extension fees on the outstanding principal balance and additional 2% interest on deferred payments.

In consideration of the above, if the company is unable to repay the loan in December 2026 and does not obtain an additional extension, this may result in a default under the financing agreement, which could allow the bank, among other remedies, to enforce its security interests over the project company's assets and the shareholders' interests therein. The loan is non-recourse to the shareholders; accordingly, enforcement could result liquidation.

The accompanying consolidated financial statements include adjustment to the term loan balance following the cash flow expected under the amendment conditions

Note 2 - Basis of Preparation**A. Statement of compliance**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards.

These consolidated financial statements were authorized for issue by the Company's Managing member on March 9, 2026

B. Functional currency and presentation currency

These consolidated financial statements are presented in US Dollars (USD), which is the Company's functional currency. The USD is the currency that represents the principal economic environment in which the Company operates.

C. Basis of measurement

The financial statements have been prepared on the historical cost basis except for the following assets and liabilities:

- Provisions
- Financial instruments measured at fair value

For further information regarding the measurement of these assets and liabilities see Note 3 regarding material accounting policies.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 2 - Basis of Preparation (cont'd)

D. Use of estimates and judgments

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with IFRS requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

The preparation of accounting estimates used in the preparation of the Company's financial statements requires that management of the Company makes assumptions regarding circumstances and events that involve considerable uncertainty. Management of the Company prepares the estimates on the basis of past experience, various facts, external circumstances, and reasonable assumptions according to the pertinent circumstances of each estimate. Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis.

Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimates are revised and in any future periods affected.

<u>Estimate/judgment</u>	<u>Principal assumptions</u>	<u>Possible effects</u>
Recoverable amount of cash generating unit	The pre-tax discount rate and a price forecast	For information on a sensitivity analysis for changes in assumptions, see Note 4 regarding Battery storage system
Determining the lease term	In order to determine the lease term, the Company takes into consideration the period over which the lease is non-cancellable, including renewal options that it is reasonably certain it will exercise and/or termination options that it is reasonably certain it will not exercise.	An increase or decrease in the initial measurement of a right-of-use asset and lease liability and in depreciation and financing expenses in subsequent periods.

Determination of fair value

Preparation of the financial statements requires Company to determine the fair value of certain assets and liabilities. Further information about the assumptions that were used to determine fair value is included in the following notes:

- Note 4, on Battery storage system
- Note 9, on loan

When determining the fair value of an asset or liability, the Company uses observable market data as much as possible. There are three levels of fair value measurements in the fair value hierarchy that are based on the data used in the measurement, as follows:

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2: inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable, either directly or indirectly
- Level 3: inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 2 - Basis of Preparation (cont'd)

D. Use of estimates and judgments (cont'd)

Use of judgments

The preparation of financial statements in conformity with IFRSs requires management to exercise judgment when making assessments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

E. Operating cycle

The Company's operating cycle is one year.

F. Classification of expenses recognized in the statement of income

The classification of expenses recognized in the statement of income is based on the nature of the expense. This method of classification is appropriate for understanding the business of the Company.

G. Risk and uncertainties

The Company is subject to market risks associated with, among other things: (i) price movements of energy commodities and credit associated with commercial activities; (ii) reliability of its systems, procedures and other infrastructure necessary to operate the business; (iii) changes in laws and regulations; (iv) financial market conditions and access to and pricing of capital (v) the successful operation of power markets and restrictions on cycling and operating the battery by the local independent system operator.

H. Amendments to New Standards, Amendments to Standards and Interpretations Not Yet Adopted

IFRS 18 – Presentation and Disclosure in Financial Statements

IFRS18 (the "Standard") replaces International Accounting Standard IAS 1, *Presentation of Financial Statements*. The objective of the Standard is to provide an improved structure and content for financial statements, with a particular focus on the statement of profit or loss. The Standard introduces new presentation and disclosure requirements, as well as requirements carried forward from IAS 1 with minor wording amendments. As part of the new disclosure requirements, entities will be required to present two defined subtotals in the statement of profit or loss: operating profit and profit before financing and income taxes. In addition, for most entities, the results in the statement of profit or loss will be classified into three categories: operating profit, investing profit, and financing profit. In addition to changes in the structure of the statement of profit or loss, the Standard introduces a requirement to provide separate disclosures in the financial statements regarding the use of management-defined performance measures ("non-GAAP" measures).

The Standard is effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027. Early adoption is permitted. The Company is assessing the implications of the Standard on its financial statements and does not intend to early adopt it.

Note 3 - Material Accounting Policies

The significant judgments made by management in applying the Company's accounting policies and the principal assumptions used in the estimation of uncertainty were the same as those that applied to the annual financial statements.

A. Fixed assets**(1) Recognition and measurement**

Fixed assets items are measured at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

The cost of fixed assets includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the asset. The cost of self-constructed assets includes the cost of materials and direct labor, any other costs directly attributable to bringing the assets to a working condition for their intended use, an estimate of the costs of dismantling and removing the items and restoring the site on which they are located (when the Company has an obligation to dismantle and remove the asset or to restore the site), and capitalized borrowing costs. Purchased software that is integral to the functionality of the related equipment is capitalized as part of that equipment.

Spare parts, servicing equipment and stand-by equipment are to be classified as fixed assets when they meet the definition of fixed assets in IAS 16, and are otherwise to be classified as inventory.

When major parts of a fixed asset item (including costs of major periodic inspections) have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of fixed assets.

Changes in the obligation to dismantle and remove the items and to restore the site on which they are located, other than changes deriving from the passing of time, are added to or deducted from the cost of the asset in the period in which they occur. The amount deducted from the cost of the asset shall not exceed the balance of the carrying amount, and any balance is recognized immediately in profit or loss.

(2) Subsequent costs

The cost of replacing part of an item of property, plant and equipment is recognized in the carrying amount of the item if it is probable that the future economic benefits embodied within the part will flow to the Company and its cost can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognized. The costs of the day-to-day servicing of property, plant and equipment are recognized in profit or loss as incurred.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 3 - Material Accounting Policies (cont'd)**A. Fixed assets (cont'd)****(3) Depreciation**

Depreciation is a systematic allocation of the depreciable amount of an asset over its useful life. The depreciable amount is the cost of the asset, or other amount substituted for cost, less its residual value. An asset is depreciated from the date it is ready for use, meaning the date it reaches the location and condition required for it to operate in the manner intended by management.

The Company has determined there are two significant components to the Battery Storage Facility. The components consist of the charging capacity of the battery itself which is depreciated over 20 years and the remainder of the Storage Facility and interconnection costs which are depreciated over 35 years.

Depreciation is recognized in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of each part of the fixed asset item, since this most closely reflects the expected pattern of consumption of the future economic benefits embodied in the asset. Leased assets under finance lease agreements including lands are depreciated over the shorter of the lease term and their useful lives, unless it is reasonably certain that the Company will obtain ownership by the end of the lease term. Freehold land is not depreciated. Depreciation methods and useful lives are reviewed at each financial year-end and adjusted if appropriate.

(4) Impairment

Fixed assets are tested for impairment when objective evidence indicates there has been impairment.

If objective evidence indicates that the value of the fixed asset may have been impaired, the Company estimates the recoverable amount of the fixed asset, which is the greater of its value in use and its net selling price.

An impairment loss is recognized when the carrying amount of the fixed asset, exceeds its recoverable amount, and it is recognized in profit or loss under other expenses.

An impairment loss is reversed only if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount of the fixed asset after the impairment loss was recognized, and only to the extent that the fixed asset's carrying amount, after the reversal of the impairment loss, does not exceed the carrying amount of the fixed asset that would have been determined if no impairment loss had been recognized.

B. Asset retirement obligations

The Company's asset retirement obligations ("ARO") relate to its contractual obligation to remove the Battery Storage Facility from the leased sites upon which the Battery Storage Facility was built. The land leases require that in addition to removal of the Battery Storage Facility upon lease termination, the leased land is to be restored to an agreed-upon condition. The Company records the present value of the estimated obligation in a proportionate manner as the Battery Storage Facility is constructed with the entire obligation recorded when the Battery Storage Facility is placed in service. When the ARO is recorded, there is a corresponding increase to asset retirement cost, which is included in the Battery Storage Facility and depreciated over the Battery Storage Facility's useful life. The Company accretes the ARO to its future value based on the estimated retirement date of each Battery Storage Facility. Accretion expenses are recognized as interest expenses in the statement of income.

Note 3 - Material Accounting Policies (cont'd)**C. Provisions**

Provisions are recognized when the Company has a present, legal or constructive obligation as a result of a past event, that can be estimated reliably, and it is probable that it will require an outflow of resources embodying economic benefits to settle the obligation.

The Company recognizes indemnification as an asset if, and only if, it is virtually certain that the indemnification will be received if the Company settles the obligation. The amount recognized for the indemnification does not exceed the amount of the provision.

D. Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise cash on hand, deposits in banks and short-term investments with an original term of up to three months.

E. Restricted Cash

Restricted cash represents reserve accounts, as specified in certain depositary agreements held by the Company. All restricted cash consists of cash and cash equivalents, which are investments with original maturities of three months or less.

F. Accounts receivable

The Company sells battery storage capacity and energy to two primary customers and records account receivable for the sale prior to collecting cash. Accounts receivable are reported on the consolidated statement of financial position at the invoiced amounts adjusted for any write-offs. The Company believes that all amounts are collectible as of December 31, 2024.

G. Financial instruments**(1) Non-derivative financial assets*****Initial recognition and measurement***

The Partnership initially recognizes trade receivables issued on the date that they are created. Generally, a financial asset or financial liability are initially measured at fair value plus, in the case of a financial asset or financial liability not at fair value through profit or loss, transaction costs that are directly attributable to the acquisition or issuance of the financial asset or financial liability. A trade receivable without a significant financing component is initially measured at the transaction price.

Classification of financial assets into categories and the accounting treatment of each category

The Partnership has balances of trade and other receivables and deposits that are held within a business model whose objective is collecting contractual cash flows. The contractual cash flows of these financial assets represent solely payments of principal and interest that reflects consideration for the time value of money and the credit risk. Accordingly, these financial assets are measured at amortized cost.

(2) Non-derivative financial liabilities

Non-derivative financial liabilities include bank overdrafts, loans and borrowings from banks and others, debentures, finance lease liability and trade and other payables.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 3 - Material Accounting Policies (cont'd)

G. Financial instruments (cont'd)

(2) Non-derivative financial liabilities (cont'd)

Initial recognition of financial liabilities

The Partnership initially recognizes debt securities issued on the date they originate. All other financial liabilities are initially recognized on the trade date at which the Partnership becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

Subsequent measurement of financial liabilities

Financial liabilities are initially recognized at fair value less any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition these financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method. These transaction costs are deducted from the financial liability upon its initial recognition or are amortized as financing expenses in the statement of income when the issuance is no longer expected to occur.

Derecognition of financial liabilities

Financial liabilities are derecognized when the obligation of the Partnership, as specified in the agreement, expires or when it is discharged or cancelled.

Non-substantial modification of a debt instrument

In the case of a non-substantial modification (or replacement) of a debt instrument, the new cash flows are discounted using the original effective interest rate, and the difference between the present value of the financial liability under the new terms and the present value of the original financial liability is recognized in profit or loss

H. Revenue

The Company recognizes revenue when the customer obtains control over the promised goods or services. The revenue consists of revenues received from selling electricity at varying prices in the market in addition to certain other ancillary services.

The Company evaluates its revenue contracts to determine if the contracts are leases under IFRS 16, or a financial instrument under IFRS 9, and if it is not a lease or financial instrument is recognized under IFRS 15. The Company determined none of its revenue contracts met the definition of a lease or financial instrument.

Resource Adequacy ("RA") revenues with Southern California Edison ("SCE") consist of revenues received from SCE at the contract price for making installed storage capacity available. This payment is earned monthly as the Company completes its performance obligation and is recognized over the service period.

The Company entered a Market Services Agreement ("MSA") with Tesla, Inc. ("Tesla") on August 26, 2022, to operate the Battery Storage Facility. Revenue is recognized based on the gross sales and the expenses associated with the MSA are recorded in cost of revenue in the accompanying consolidated statements of operations. Revenues under the MSA are recognized at the point in time they are earned and the associated electricity has been sold in the market.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 3 - Material Accounting Policies (cont'd)

I. Leases

Leased assets and lease liabilities

Contracts that award the Company control over the use of a leased asset for a period of time in exchange for consideration, are accounted for as leases. Upon initial recognition, the Company recognizes a liability at the present value of the balance of future lease payments (these payments do not include certain variable lease payments), and concurrently recognizes a right-of-use asset at the same amount of the lease liability, adjusted for any prepaid or accrued lease payments, plus initial direct costs incurred in respect of the lease.

Subsequent to initial recognition, the right-of-use asset is accounted for using the cost model, and depreciated over the shorter of the lease term or useful life of the asset, the lease liability is amortized as payments are made, which have been present valued using the incremental borrowing rate of the Company.

The lease term

The lease term is the non-cancellable period of the lease plus periods covered by an extension or termination option if it is reasonably certain that the lessee will or will not exercise the option, respectively. See note 6.

Amortization of right-of-use asset

After lease commencement, a right-of-use asset is measured on a cost basis less accumulated depreciation and accumulated impairment losses and is adjusted for re-measurements of the lease liability. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the useful life or contractual lease period, whichever earlier, as follows:

- Right of use asset 35 years

J. Financing income and expenses

Financing expenses comprise interest expense on loans that were received, lease agreements, commissions, changes in time value of provisions and deferred consideration. Borrowing costs, which are not capitalized to qualifying assets, are recognized in profit or loss using the effective interest method.

In the statements of cash flows, interest received is presented as part of cash flows from investing activities. Interest paid is presented as part of cash flows from financing activities. Accordingly, financing costs that were capitalized to qualifying assets are presented together with interest paid as part of cash flows from financing activities.

K. Deferred financing cost

Costs incurred in obtaining debt are netted against the related debt and amortized over the term of the underlying debt using the straight-line method during the construction period and the effective yield method from the time the debt converts to term debt through maturity. Deferred financing costs presented net with debt is recorded in interest expense on the accompanying consolidated statements of operations.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 3 - Material Accounting Policies (cont'd)

L. Income tax expense

The Company has elected to be treated as a pass-through entity for income tax purposes and, as such, is not subject to income taxes. Rather, all items of taxable income and deductions are passed through to and are reported by its member on their income tax return. The Company's federal tax status as a pass-through entity is based on its legal status as a limited liability company. Accordingly, the Company is not required to take any tax positions in order to qualify as a pass-through entity.

These consolidated financial statements do not reflect a provision for income taxes and the Company has no other tax positions which must be considered for disclosure. Income tax returns filed by the Company subject to examination by the Internal Revenue Service for a period of three years. While no income tax returns are currently being examined by the Internal Revenue Service, tax years since 2022 remain open.

Note 4 - Battery storage facility

A. The Battery Storage Facility is comprised of the following as of December 31, 2025 and 2024:

	Right-Of-Use	Battery energy	
	Land	storage system	Total
	\$		
Cost			
Balance as of January 1, 2025	6,093,937	157,206,337	163,300,274
Additions	-	3,760,903	3,760,903
Balance as of December 31, 2025	6,093,937	160,967,240	167,061,177
Accumulated depreciation			
Balance as of January 1, 2025	(777,648)	(18,988,587)	(19,766,235)
Impairment	-	(19,675,485)	(19,675,485)
Depreciation	(169,669)	(4,963,558)	(5,133,227)
Balance as of December 31, 2025	(947,317)	(43,627,630)	(44,574,947)
Carrying amount			
December 31, 2025	5,146,620	117,339,610	122,486,230

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 4 - Battery storage facility (cont'd)

	Right-Of-Use	Battery energy	
	Land	storage system	Total
		\$	
Cost			
Balance as of January 1, 2024	6,093,937	158,667,285	164,761,222
Additions	-	204,320	204,320
Disposals	-	(1,665,268)	(1,665,268)
Balance as of December 31, 2024	6,093,937	157,206,337	163,300,274
Accumulated depreciation			
Balance as of January 1, 2024	(607,979)	(13,872,317)	(14,480,296)
Depreciation	(169,669)	(5,116,270)	(5,285,939)
Balance as of December 31, 2024	(777,648)	(18,988,587)	(19,766,235)
Carrying amount			
December 31, 2024	5,316,289	138,217,750	143,534,039

- B. On December 31, 2025 due to the inability to refinance the loan (see note 1B(2)) and lower performance the company assessed the recoverable amount of the Battery Storage Facility. The recoverable amount of the investment was estimated based on DCF, a common financial technique known as discounted cash flow analysis used in determining the income approach indication of value for income-producing investment asset with the assistance of independent valuers.

Based on the assessment, the carrying amount was determined to be \$19.8M lower than its recoverable amount, and an impairment loss was recognized in 2025. As of December 31, 2025 accumulated impairment losses in amount of \$19.8M (see below).

A. Key assumptions used in calculation of recoverable amount

(1) Discount rate/ WACC

Post- tax discount rate

Contracted Revenues	7.89%
Re-Contracted Revenues	8.39%
Merchant Revenues	9.39%

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 4 – Battery energy storage system (cont'd)

(2) Revenues

The estimated annual energy production for the project is 98MW/392MWh for 35 years the entire life of the project.

The project is contracted to provide local capacity attributes. The project initially sells capacity for \$5.99/kW per month for 20 years. Afterwards the Company assume that the project would re- contract or amend the current contract to extend capacity attributes for the remaining useful life of the project at a rate of \$6.47/Kw.

The project also use energy arbitrage and provide ancillary services into the CAISO market for the entire life of the project. Market prices forecast was provided by independent consultants.

(3) Scenarios

As of the date of these financial statements, management identified three scenarios for the project term loan status and asses each scenario probability as follows: (see note 9)

Scenario	Probability
Sale within 18- months extension	50%
Sale or refinance within 1- year extension	10%
Lenders enforcing its security interests over the project's assets	40%

(4) Sensitivity to changes in assumptions

Management has identified two key assumptions that could cause increased (decreased) of profit or loss and investment in equity as follows: WACC and Credit Rating (BBB to BB)

	December 30			
	2025			
	Increase		Decrease	
	Profit or loss	Battery Storage Facility	Profit or loss	Battery Storage Facility
	\$			
Change of 0.5% in discount rate	(4,913,473)	(4,913,473)	5,550,670	5,550,670
Change in credit rating to BB	-	-	(6,798,612)	(6,798,612)

Note 5 – Accounts payable and accrued expenses

	December 31	
	2025	2024
	USD thousands	
Legal	1,855,128	10,666
LTSA agreement and Market Services Agreement	2,081,383	1,040,692
Battery storage facility suppliers	1,093,037	-
Utilities	285,881	1,411,609
Other	1,033,580	349,617
	6,349,009	2,812,584

Notes to the consolidated interim Financial Statements**Note 6 – Asset retirement obligation**

Activity associated with the asset retirement obligations of the Battery Storage Facility is comprised of the following:

	Year ended December 31	
	2025	2024
	\$	
Asset retirement obligations at beginning of period	33,840	31,279
Accretion expense	2,764	2,561
Asset retirement obligations at end of period	36,604	33,840

Note 7 – Lease

The Company has lease agreements with respect to the Site lease for land;

1. Information regarding material lease agreements

The Company leases land at Ventura County, California. The Company's leases include one or more options to renew, with renewal terms that can extend the lease up to 14 years and 11 months after the base term for the lease of 20 years. The exercise of renewal options is solely at the Company's discretion and is included in the lease term if the option is reasonably certain to be exercised. A lease liability and right-of-use asset in the amount of \$6,513,549 and \$5,146,620 have been recognized in the statement of financial position as at December 31, 2025 in respect of leases of land.

The Project Owner is responsible for removing all of the components of the Facility from the leased premises following the expiration or earlier termination of the lease- Asset retirement obligation, see note 6.

2. Lease liability cash payments to be made for each of the next years are as follows:

	December 31, 2025
	\$
2026	392,713
2027	400,567
2028	408,578
2029	416,750
2030	425,085
Thereafter	14,121,910
Total undiscounted lease payments	16,165,603
Less imputed interest	(9,652,054)
Lease liability	6,513,549

Note 8 - Commitments and contingencies**1. Asset management agreement**

The Project has engaged Arevon Energy, Inc. to provide asset management, finance, and accounting services. The contract is for annual terms renewing automatically unless otherwise terminated. Pursuant to the terms of the agreement, the fixed base fee billed to the Company is \$100,000 and escalates 1% annually after the first year of commercial operations.

As of December 31, 2025, the Project incurred \$155,201, in asset management services to Arevon Energy, Inc. included within general and administrative on the accompanying consolidated statements of operations, and \$95,781 remain payable in accounts payable and accrued expenses on the accompanying consolidated statement of financial position.

2. LTSA Agreement

On March 18, 2020, the Ventura Energy Storage, LLC ("Project") entered a Long-Term Service Agreement ("LTSA Agreement") with the Contractor to provide operations and maintenance, preventative maintenance and capacity maintenance of the Battery Energy Storage System, which commences on the substantial completion date, when the EPC provider completes their work and terminates on the 20th anniversary of the substantial completion date. The Project will pay a fixed fee of \$2,081,383 per annum. The fixed fee schedule provides up to 300 cycles per year. Additional cycles beyond 300 cycles per year will be billed at \$11.66/MWh for up to 365 cycles per year. Beyond 365 cycle per year, all additional cycles will be billed at \$500/MWh.

The Company incurred \$2,081,383 in annual fixed fees, and \$0 of LTSA costs for the years ended December 31, 2025, of which \$2,081,383, remained in accounts payable and accrued expenses in the accompanying consolidated statement of financial position. During the year ended December 31, 2024, the Company recorded a gain on liquidated damages in the amount of \$45,709 due to the Contactor's failure to meet certain Performance Guarantees under the terms of the LTSA, which included in the gain on performance liquidated damages on the accompanying consolidated statements of income.

3. Interconnection

On February 7, 2019, the Ventura Energy Storage, LLC ("Project") entered an Interconnection Agreement with Southern California Edison Company to provide Distribution Services for the Battery Energy Storage System. The Distribution Provider may require the Interconnection Customer to provide security, in a form reasonably acceptable such as a parental guarantee or letter of credit. To meet that requirement the Company has one Letters of Credit ("LOCs") in the amount of \$1,227,530, which was amended on July 5, 2024, to increase the amount to \$1,320,120.

4. Operations and maintenance agreements

The Company entered into individual operation and maintenance agreements ("O&M Agreements") with Northstar Energy Management, LLC for operating and maintaining the Battery Storage Facility. The term of the O&M Agreement is five years from substantial completion unless terminated earlier in accordance with the O&M Agreement with two additional five-year extension options. Under the O&M Agreement, the Company pays a fixed service fee of \$64,000 per year in quarterly installments and is responsible for various other potential noncovered service fees.

The Company incurred operations and maintenance expense fees under the O&M Agreement of \$64,000 for the years ended December 31, 2025. As of December 31, 2025, \$16,000 remained payable associated with the O&M contract.

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 8 - Commitments and contingencies (cont'd)**5. Resource Adequacy Purchase and Sale Agreement**

The Company and SCE have a 20-year Resource Adequacy Purchase and Sale Agreement ("RA Agreement") with a contract capacity of 100 MWac that terminates in July 2041. The RA Agreement provides for SCE to pay the Company monthly for RA Capacity at a fixed rate. Starting July, 2025 the project has been under derated capacity. In order to meet the RA Agreement capacity requirements, the project purchased RA for resale in amount of \$265,875 for the months July- August 2025. From September-December the derated capacity was 81.25 MW (instead of 100 MW).

Revenue recognized under the RA agreement of \$6,735,450 during the year ended December 31, 2025, recorded in revenue in the consolidated statement of income.

In accordance with the RA Agreement, the Company is also required to security posting requirements. This requirement may be satisfied with cash or Letters of Credit ("LOCs"). As of December 31, 2025, and 2024, the Company has two LOCs in the amount of \$6,500,000 in order to satisfy this requirement.

6. Market Services Agreement

The Company and Tesla entered a Market Services Agreement "MSA" for Tesla to operate the battery storage facility which is effective December 1, 2022 and ends December 31, 2027. Tesla shall act as the Buyer's agent for scheduling and dispatching the battery system in the market, and shall have the exclusive right to provide these services for the battery system, including scheduling the system based on the operating strategy of the Company. Beginning January 1, 2024, Tesla will be paid fees equal to 4% of net trading revenue. During 2025, the Company incurred \$158,699 in fees under this contract, included in cost of revenue in the accompanying consolidated statement of income. Revenue recognized under this contract for the year ended December 31, 2025 is \$3,821,720.

Note 9 - Loan

On May 11, 2020, the Company entered into a financing agreement (the "Financing Agreement" or "Term Loan") with Wells Fargo Bank, N. A., acting as the Collateral Agent and Administrative Agent for the Lender, and Hana Financial Investment Co., which provided for a borrowing commitment of \$117,000,000, which the Lenders agree to make up four loans to the Company no more frequently than on a quarterly basis in an aggregate principal amount that will not exceed the amount of the Company's Term Loan facility. The Term Loan is accruing interest at an annual rate of 6.50%, which is due on each semi-annual date and ultimately, the Term Loan maturity date of December 31, 2025.

On December 30, 2025, management signed an amendment to credit agreement with the current lender. The amendment provides for a one-year extension of the loan with additional 6-months option. The project will pay 0.5% extension fees on the outstanding principal balance and additional 2% interest on deferred payments. The company assessed the new terms of the loan and determined that the changes constitute a non-material debt modification. The impact of debt modification on the loan outstanding balance and interest expenses in amount of \$1,017,502 as of December 31, 2025.

The total outstanding borrowing for the loan is \$74,525,549 and interest payable in amount of \$2,401,150, as of December 31, 2025.

In order for the Company to make distributions, the Debt Service Coverage Ratio ("DSCR") must be met and calculated on each principal payment date for the 12-month period then ended as stated within the Financing Agreement. As of December 31, 2025, the Company did not meet the minimum DSCR. The Company has entered a lockup period where it is prohibited from distributing cash until the DSCR has been met.

Notes to the consolidated interim Financial Statements**Note 9 - Loan (cont'd)**

Deferred financing costs are amortized using the effective interest method over the life of the associated loan. Deferred financing costs related to the Term Loan are amortized over the term of the loan with the amortization expense being charged to interest expense during operations at the respective borrowing entity.

The following table summarizes the outstanding Company's Term Loan as of December 31, 2025 and thereafter:

	Year ended December 31	
	2025	2024
	\$	
Note payable outstanding	74,899,037	79,451,251
Interest payable	2,401,150	-
Less unamortized deferred financing costs	(373,488)	(226,033)
Note payable, net	<u>76,926,699</u>	<u>79,225,218</u>

Note 10 - Related Party Balances and Transactions**Related Party Balances**

Generally, parties are considered to be related to the Company if the Company has the ability, directly or indirectly, to control the party or exercise significant influence over the party in making financing and operating decisions, or vice versa, or where the Company and the party are subject to common control or significant influence. Related parties may be individuals or other entities.

Related party accounts payable

From time to time, the Company may have payments made on its behalf by a related party entity.

The amount in related party accounts payable in the Company's consolidated balance sheets as of December 31, 2025 was \$17,531.

Note 11 – Statement of Income Details**A. Revenues**

	Year ended December 31	
	2025	2024
	USD thousands	
Resource Adequacy	6,735,450	7,293,357
Merchant revenues	<u>3,821,721</u>	<u>6,079,288</u>
	<u>10,557,171</u>	<u>13,372,645</u>

Notes to the consolidated interim Financial Statements

Note 11 – Statement of Income Details (cont'd)

B. Cost of Operations

	Year ended December 31	
	2025	2024
	USD thousands	
Operating and Maintenance	2,352,289	2,016,736
Property Tax, Taxes and fees	1,785,057	1,764,217
Other expenses	1,079,090	381,781
Energy management and Asset management	313,900	450,342
Utilities	686,226	1,907,621
Insurance	696,785	856,667
Purchase of RA for resale	265,875	-
	<u>7,179,223</u>	<u>7,377,365</u>

C. General and administrative expenses

	Year ended December 31	
	2025	2024
	USD thousands	
Legal	2,652,113	42,247
Audit and consulting	277,966	157,353
Other expenses	111,807	40,043
	<u>3,041,886</u>	<u>239,643</u>

D. Financing expenses, net

	Year ended December 31	
	2025	2024
	USD thousands	
Financing expenses		
Interest expense on loans	(4,983,316)	(5,687,090)
Interest expense on lease liabilities	(422,490)	(420,564)
Debt modification	(1,017,502)	-
Other expenses	(405,135)	(391,483)
	<u>(6,828,443)</u>	<u>(6,499,137)</u>
Financing income		
Interest income on cash and cash equivalents	230,443	180,510
Net financing income recognized in profit or loss	<u>230,443</u>	<u>180,510</u>
Financing expenses, net	<u>(6,598,000)</u>	<u>(6,318,627)</u>

Note 12 - Subsequent events

The Company has evaluated subsequent events through the date the consolidated financial statements were available for issuance, March 9, 2025. No subsequent events to report.