

דוח תקופתי

לשנת 2025

DORAL



תוכן העניינים

פרק א' | תיאור עסקי החברה

פרק ב' | דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

פרק ג' | דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025
דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 של Doral Renewables LLC

פרק ד' | פרטים נוספים על החברה

פרק ה' | דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק א'

תיאור עסקי החברה



הגושים

תוכן העניינים - פרק א'

1-א	תיאור עסקי החברה	1

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1-א	הגדרות	1.1
5-א	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	1.2
10-א	תחומי הפעילות של הקבוצה	1.3
12-א	נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה	1.4
31-א	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	1.5
34-א	חלוקת דיבידנדים	1.6

חלק שני - מידע אחר

35-א	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות	1.7
38-א	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	1.8

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

44-א	תחום האנרגיה המתחדשת בישראל	1.9
44-א	מידע כללי על תחום הפעילות	1.9.1
73-א	מוצרים ושירותים	1.9.2
73-א	פילוח הכנסות ממוצרים ושירותים	1.9.3
74-א	לקוחות	1.9.4
76-א	שיווק והפצה	1.9.5
77-א	צבר הזמנות	1.9.6
77-א	תחרות	1.9.7
77-א	עונתיות	1.9.8
78-א	כושר ייצור	1.9.9
78-א	חומרי גלם, ציוד וספקים	1.9.10
81-א	הסכמים מהותיים בתחום הפעילות	1.9.11
83-א	תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב	1.10
83-א	מידע כללי על תחום הפעילות	1.10.1
99-א	מוצרים ושירותים	1.10.2
99-א	לקוחות	1.10.3
100-א	שיווק והפצה	1.10.4
100-א	צבר הזמנות	1.10.5
100-א	תחרות	1.10.6
101-א	עונתיות	1.10.7
101-א	כושר ייצור	1.10.8
101-א	חומרי גלם, ציוד וספקים	1.10.9
102-א	הסכמים מהותיים בתחום הפעילות	1.10.10
119-א	תחום האנרגיה המתחדשת באירופה	1.11
119-א	מידע כללי על תחום הפעילות	1.11.1
140-א	מוצרים ושירותים	1.11.2
140-א	לקוחות	1.11.3
140-א	שיווק והפצה	1.11.4
140-א	צבר הזמנות	1.11.5
140-א	תחרות	1.11.6
141-א	עונתיות	1.11.7
142-א	כושר ייצור	1.11.8
142-א	חומרי גלם, ציוד וספקים	1.11.9

143 -א	תחום דוראל חשמל מהטבע	1.12
143 -א	מידע כללי על תחום הפעילות	1.12.1
146 -א	מוצרים ושרותים	1.12.2
146 -א	פילוח הכנסות ממוצרים ושרותים	1.12.3
146 -א	ספקים	1.12.4
147 -א	לקוחות	1.12.5
147 -א	שיווק והפצה	1.12.6
147 -א	צבר הזמנות	1.12.7
148 -א	תחרות	1.12.8
149 -א	עונתיות	1.12.9
149 -א	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	1.12.10
149 -א	נכסים לא מוחשיים	1.12.11
149 -א	מגבלות ופיקוח על תחום הפעילות	1.12.12
150 -א	הסכמים מהותיים	1.12.13

151 -א	תחום דוראל טק	1.13
151 -א	מידע כללי על תחום הפעילות	1.13.1
158 -א	תחרות	1.13.2
159 -א	שיווק והפצה	1.13.3
159 -א	מימון	1.13.4

160 -א	פעילויות אחרות	1.14

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

167 -א	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	1.15
167 -א	הון אנושי	1.16
170 -א	הון חוזר	1.17
171 -א	ביטוח	1.18
171 -א	השקעות	1.19
171 -א	מימון	1.20
179 -א	מיסוי	1.21
179 -א	הסכמים מהותיים ברמת הקבוצה	1.22
180 -א	סיכוני סביבה ואקלים ודרכי ניהולם	1.23
184 -א	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	1.24
184 -א	הליכים משפטיים	1.25
184 -א	יעדים ואסטרטגיה עסקית	1.26
187 -א	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	1.27
190 -א	דיון בגורמי סיכון	1.28

פרק א - תיאור עסקי החברה

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

החלטה מס' 63704 של רשות החשמל משיבה מס' 637 מיום 30 באוגוסט 2022 – מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחוברים או משולבים ברשת החלוקה, כפי שתוקנה בהחלטה מס' 64603 משיבה מס' 646 מיום 28 בדצמבר 2022, מכוחה נעשה מעבר משוק המנוהל באמצעות מכסות ייצור קשיחות עם תעריף קבוע מראש, לשוק משוכלל שאינו מוגבל במכסות.	"אסדרת השוק"
ה"ה דורון (דורי) דודוביץ, אלון קסל ואוצר התיישבות היהודים בע"מ. לפרטים אודות הסכם בעלי המניות, ראו תקנה 21א לפרק ד' לדוח זה.	"בעלי השליטה"
Doral U.S.A. LLC, המוחזקת במלואה על ידי החברה (בשרשור).	"דוראל ארה"ב"
Doral Renewables LLC, המוחזקת בשיעור של 25.97% על ידי דוראל ארה"ב. לפרטים נוספים אודות ההחזקות ב-Doral LLC ראו סעיף 1.10.1.1 להלן.	"Doral LLC"
דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025, המצורף כפרק ב' לדוח זה.	"דוח הדירקטוריון"
דוראל אנרגי טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת; דוראל טק לימיטד 1; דוראל אנרגי טק ונצ'רס 2, דוראל טק אס איי, שותפות מוגבלת.	"דוראל טק"
דוראל תשתיות סביבתיות 2015 בע"מ, העוסקת בטיפול בשפכים ובפסולת אורגנית (Waste To Energy), לרבות ייצור חשמל במערכות ביו-גז. למועד הדוח מוחזקת דוראל תשתיות סביבתיות על ידי החברה (בשרשור) (80%) ומר יעקב צמח (20%).¹	"דוראל תשתיות סביבתיות"

¹ למיטב ידיעת החברה, ההחזקה הינה באמצעות חברת יעקב צמח - ניהול ויזום בע"מ.

הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 כפי שפורסם ביום 23 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-019059).

"הדוח התקופתי לשנת 2024"

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כהגדרתה להלן ליום 31 בדצמבר 2025, המצורפים בפרק ג' לדוח זה.

"הדוחות הכספיים"

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כהגדרתה להלן ליום 31 בדצמבר 2024, המצורפים בפרק ג' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024.

"הדוחות הכספיים לשנת 2024"

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ.

"החברה"

בקשר למתקנים פוטו-וולטאיים, למעט אם יצוין אחרת, הספקי הפאנלים (במונחי DC).²

"הספק", "הספק מערכת" או "הספק מתקן"

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ, חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, אשר עוסקת, למיטב ידיעת החברה, בייזום, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין.

"זפירוס"

התאגידים שהינם הבעלים הישירים של המערכות לייצור חשמל, המוחזקים על-ידי החברה בשרשור.

"חברת הפרויקט", "חברות הפרויקט" "תאגיד הפרויקט" "תאגידי הפרויקט" או "התאגיד המשותף"

החברה והתאגידים המוחזקים על-ידיה במישרין ובשרשור.

"חברות הקבוצה" או "הקבוצה"

חוק החברות, התשנ"ט-1999.

"חוק החברות"

חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

"חוק ניירות ערך"

חוק משק החשמל, התשנ"ו-1996.

"חוק משק החשמל"

חברת החשמל לישראל בע"מ.

"חח"י" או "חברת החשמל"

מערכות לייצור חשמל באמצעות שימוש באנרגיית הרוח.

"טורבינות רוח" או "מערכות רוח"

גנה - ניהול מערכת החשמל בע"מ, הינה חברה ממשלתית הפועלת כמנהל רשת החשמל בישראל.

"גנה"

² הספק במונחי DC משקף את הספק הפאנלים המותקנים, אשר הינם גורם ייצור החשמל.

31 במרץ 2026.	"מועד אישור הדוח"
31 בדצמבר 2025.	"מועד הדוח"
מערכות לייצור חשמל.	"מערכת", "מערכות", "מתקן" או "מתקנים"
פרויקטים שהקמתם הסתיימה והחשמל המיוצר בהם מוזרם לרשת החשמל הרלוונטית.	"פרויקטים בהפעלה מסחרית"
פרויקטים שסיימו למעשה את שלב ההקמה, כך שלצורך הפעלתן המסחרית ה"רשמית" נדרשות פעולות טכניות ופרוצדורליות בעיקרן.	"פרויקטים מוכנות לחיבור"
פרויקטים אשר נמצאים במהלך עבודות הקמה או שתחילת הקמתם ו/או סגירה פיננסית בעבורם צפויות בששת החודשים הקרובים.	"פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה"
פרויקטים אשר בטווח של 12 חודשים, צפויים: (א) להגיע לשלב של מוכנות להקמה; או; (ב) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר; או פרויקטים עם תעריף מובטח.	"פרויקטים בפיתוח מתקדם בשל"
פרויקטים אשר בטווח של 24 חודשים, צפויים: (א) להגיע לשלב של מוכנות להקמה; או; (ב) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר.	"פרויקטים בפיתוח מתקדם נוסף"
פרויקטים אשר עשויים להבשיל לכדי פרויקטים בהקמה, שיש לחברה זיקה לקרקע עבורם, והיא פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הדרושים לצורך מימושם.	"פרויקטים בייזום"
מתקנים לייצור חשמל מביו-גז במתקני עיכול אנאירובי באמצעות טיפול בזבל אורגני.	"מערכות ביו-גז" או "מתקני ביו-גז"
מערכות פוטו-וולטאיות הפועלות מכוח אסדרה של רשות החשמל המכונה "מונה נטו" ³ , על-פיה ניתן לרשום מערכות חדשות, עד לחודש אוגוסט 2018, ואשר מכוחה הוקמו מערכות לייצור חשמל גם לצורך שימוש עצמי.	"מערכות מונה נטו"
מערכות לייצור חשמל באמצעות קרינת השמש.	"מערכות פוטו וולטאיות" או "מערכות סולאריות"

³ לפרטים בדבר אסדרת "מונה נטו", ראו סעיף 1.9.1.7.6.3 להלן.

מערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל הפועלות מכוח אסדרות תעריפיות,⁴ בעלות תעריף קבוע לחשמל המיוצר באמצעותן לתקופה נקובה.

הרשות לשירותים ציבוריים - חשמל, אשר הינה הגוף הממונה על הסדרת החשמל בישראל.

המערכת האחראית על הולכת החשמל המיוצר ביחידות ייצור שונות במתח עליון, אל תחנות מיתוג ותחנות משנה.

מערכת האחראית על חלוקת החשמל מתחנות המשנה אל הצרכנים באמצעות קווי מתח גבוה, קווי מתח נמוך ושנאי חלוקה.

תעריך לפי עומס המערכת וזמן הצריכה.
בתעריך זה מחיר החשמל תלוי בתאריך ובשעת הצריכה שלו.

זרם חשמל ישר (Direct Current), כפי שמיוצר על-ידי הפאנלים הסולאריים, טרם המרתו לזרם חליפין (AC) באמצעות ממרים.

זרם חשמל חילופין (Alternating Current),
כפי שמתקבל לאחר המרת הזרם הישר (DC),
באמצעות ממירים, והמשמש לצריכה ולחיבור
לרשת החשמל.

⁴ לפרטים בדבר אסדרות תעריפיות, ראו סעיף 9.1.7.6.5.1.9.1.7.6.5 להלן.

1.2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.2.1. כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 7 בינואר 2016, כחברה פרטית לפי חוק החברות. ביום 27 במאי 2020 פרסמה החברה תשקיף להשלמה ותשקיף מדף (הנושא תאריך 28 במאי 2020, מספר אסמכתא: 2020-01-047629); ביום 4 ביוני 2020 פרסמה החברה הודעה משלימה לו (להלן ביחד: "התשקיף"), מכוחו הנפיקה החברה לראשונה מניות למשקיעים מוסדיים ונרשמו מניותיה למסחר; ביום 10 ביוני 2020 החל המסחר במניות החברה ומאותו מועד החברה הינה חברה ציבורית, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה.

למועד הדוח החברה הינה חברה גלובלית העוסקת, בעצמה ובאמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, במישרין ובעקיפין, בייזום, תכנון, רישוי, פיתוח, ניהול הליכי מימון, הקמה, החזקה, ניהול, הפעלה ותחזוקה של מערכות לייצור חשמל "נקי" ממקורות אנרגיה מתחדשת.

פעילותה העיקרית של הקבוצה כוללת ייזום ופיתוח, החל משלבים מקדמיים וראשוניים, לטובת החזקה לטווח ארוך, של מערכות פוטו-וולטאיות, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה, בעיקר בישראל, בארה"ב ובאירופה. מערכות אלו כוללות מערכות בינוניות וגדולות בהספקים של עשרות ומאות מגה-וואט כל אחת המתחברות לרשת ההולכה במתח עליון, מערכות המותקנות על גבי קרקעות, גגות, גידולים חקלאיים, מאגרי מים ובריכות דגים המתחברות לרשת החלוקה במתח גבוה, ומערכות קטנות המותקנות על גבי גגות מסחריים ופרטיים, מאגרי מים, בריכות דגים וגדרות. כמו כן, הקבוצה עוסקת בישראל, בייזום מתקני אגירת אנרגיה במרחב האורבני התעשייתי והמסחרי ובייזום פרויקטים של אנרגיה מתחדשת בתחומן של רשויות מקומיות. בנוסף, הקבוצה עוסקת בייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של פרויקטים בתחום תשתיות סביבתיות וטיפול בפסולת ושפכים (בין היתר באמצעות מערכות ביו-גז); בהשקעה בטכנולוגיות סינרגיות לפעילות הקבוצה, באמצעות דוראל טק; באספקת חשמל ללקוחות עסקיים, באמצעות התקשרות בהסכמים לרכישת חשמל מיצרנים ובהסכמי אספקת חשמל; ובייזום, ופיתוח והקמה, החזקה והפעלה של מתקני ייצור מימן ירוק. כמו כן, לאחר מועד הדוח התקשרה בהסכם לשיתוף פעולה בייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, הפעלה וניהול של חוות שרתים (Data Centers) בישראל; וכן התקשרה בהסכם לרכישת השליטה בחברת זפירוס (הכפוף להשלמה) אשר פועלת בתחום האנרגיה מתחדשת, לרבות מערכות רוח, בפולין.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בבעלות חברות הקבוצה, יחד עם שותפים, מערכות בהפעלה מסחרית בהספק כולל של כ-1,158 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-844 מגה-וואט שעה; מערכות מוכנות לחיבור בהספק של כ-317 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-749 מגה-וואט שעה; מערכות בשלבי הקמה, לקראת הקמה ו/או מערכות בפיתוח מתקדם בשל בהספק כולל של כ-4,941 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-3,789 מגה-וואט שעה; פרויקטים בשלבי פיתוח מתקדם נוסף בהספק כולל של כ-3,539 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-4,488 מגה-וואט שעה; ופרויקטים בשלבי ייזום בהספק כולל של כ-11,914 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-14,912 מגה-וואט שעה. לפירוט נוסף, לרבות חלקה של החברה במערכות השונות, וההנחות ששימשו לחישוב הספקי המערכות בשלבים השונים, ראו סעיף 1.4 להלן.

יודגש, כי למועד הדוח אין כל וודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המצויים בשלבי הקמה, לקראת הקמה, זכיה בהליכים תחרותיים, פיתוח וייזום, 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 1.28 להלן.

התפתחות פעילות הקבוצה בשנת הדיווח

1.2.1.1

כחלק מתהליך צמיחת הקבוצה וביסוס פעילותה, התקשרו חברות הקבוצה, ופועלות ליצירת התקשרויות נוספות, עם שותפים אסטרטגיים אשר פעילותם סינרגטית לפעילות הקבוצה, לרבות: בעלי קרקעות; ספקים גדולים של מוצרים ושירותים נדרשים; גורמי מימון בנקאיים ומוסדיים; גורמי מחקר ופיתוח וחברות פיתוח טכנולוגיות עילית רלוונטיות; שותפים יזמיים ו/או מפתחים מקומיים בארה"ב ובאירופה, בעלי ניסיון ומומחיות בתחום האנרגיה המתחדשת ובתחומים משקים. לצד זאת, החברה יוצרת ומפתחת מנועי צמיחה מגוונים, וכן בוחנת מעת לעת רכישת פרויקטי אנרגיה מתחדשת בשלבי ייזום שונים. כמו כן, במסגרת פעילותה בישראל, בוחנת החברה מעת לעת הזדמנויות והצעות להכנסת שותפים אסטרטגיים לפרויקט/פרויקטים שבהחזקתה, בין היתר לצורך גיוון מקורות ההון של החברה והצפת ערך. בתחום אספקת החשמל, החברה התקשרה ופועלת ליצירת התקשרויות נוספות עם צרכני חשמל עסקיים וכן עם יצרני חשמל נוספים לקבוצה, ובמסגרת פעילות דוראל טק בוחנת ומבצעת השקעות בחברות סטארט-אפ שפעילותן עשויה להיות סינרגטית לפעילות הקבוצה.

להלן פירוט עיקרי התפתחות פעילות הקבוצה בשנת הדיווח ועד מועד אישור הדוח:

- **המשך קידום פעילות אנרגיה מתחדשת בישראל, בעיקר באמצעות מערכות סולאריות, בהספק כולל של כ-4,398 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-19,668 מגה-וואט שעה, ובכלל זאת:**

- הסבת פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה הפועלים באסדרה תעריפית לאסדרת השוק, המשך קידום צבר משמעותי של פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה, אשר התחברו בתקופת הדוח, לרבות קידום הפרויקטים במסגרת זכיית החברה בהליכים תחרותיים להקמת שדות סולאריים בשילוב מתקני אגירת אנרגיה בישראל, בהספק כולל של כ-201 מגה-וואט (DC) וכ-957 מגה-וואט-שעה אגירה, ובכלל זאת: השלמת פעולות המאפשרות את הקמת הפרויקטים וסנכרוןם לרשת החשמל במסגרת לוחות הזמנים שהוגדרו (לרבות בהליכים התחרותיים), כגון, שיבוץ כלל מכסת הזכייה לפרויקטים ספציפיים תחת ההליכים התחרותיים ו"אסדרת השוק", קבלת תשובות מחלק חיוביות וחיוניות חלקיות מחברת החשמל, התקשרות עם קבלני EPC מובילים להקמת הפרויקטים והשלמת הסכמי מסגרת לרכישת ציוד עיקרי. לפרטים אודות מתקנים המצויים בשלבי ייזום שונים, ראו סעיף 1.4 להלן.

- המשך קידום הקמת פרויקט "הדרי שאן" שהספקו המצטבר מוערך בכ-175 מגה-וואט (DC) ובכ-297 מגה-וואט-שעה אגירה, לרבות ביצוע בדיקות חובה בתחמ"ש (תחנת המשנה) של הפרויקט על ידי חברת החשמל לקראת הכנסת התחמ"ש לניצול וכן קבלת אישור לעמידה בתנאים לסנכרון עבור מתקני המתח הגבוה. כמו כן, החברה בוחנת הסבה של חלק המתח העליון בפרויקט לאסדרת השוק, ותוספת אגירה של כ-400 מגה-וואט שעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.9.11.1 להלן.

- קידום 11 פרויקטי תשתית לאומית במתח עליון בהספק פוטנציאלי כולל של למעלה מכ- 2.5 ג'יגה-וואט (DC) וכ-7.5 ג'יגה וואט שעה אגירה, מתוכם 8 פרויקטים אשר קיבלו החלטת ממשלה או מצויים בהליך מתקדם לקראת הסמכה לקידום תכנית תשתית לאומית. בתוך כך, בתקופת הדוח ולאחריה, התקבלו החלטות ממשלה המסמיכות את החברה להכין תוכנית לתשתית לאומית לשני פרויקטים פוטו-וולטאים בשטחי המשבצות החקלאיות של הקיבוצים אורטל, וכן כ.ס.מ. (כפר עזה, סעד ומפלסים) ולהגישן לוועדה הארצית לתכנון ובנייה של תשתיות לאומיות.

- לאחר מועד הדוח – התקשרות בהסכם לשיתוף פעולה עם אמפא בע"מ ("אמפא") בייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, הפעלה וניהול של חוות שרתים (Data Centers) בישראל, כצעד אסטרטגי להרחבת פעילות החברה לתחום שהנו, להערכתה, בעל פוטנציאל עסקי משמעותי המשלים לפעילותה בתחום האנרגיה, תוך מינוף היכולות, המומחיות והיתרונות המשולבים של הצדדים להסכם, כמנוע לצמיחה בתחום. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.14.1 להלן.

- המשך קידום פעילות אנרגיה מתחדשת בארה"ב על ידי Doral LLC, בעיקר באמצעות מערכות סולאריות (Utility Scale) והאצת פיתוח פרויקטים, בהיקף כולל של כ-15,300 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-3,870 מגה-וואט שעה, ובכלל זאת:

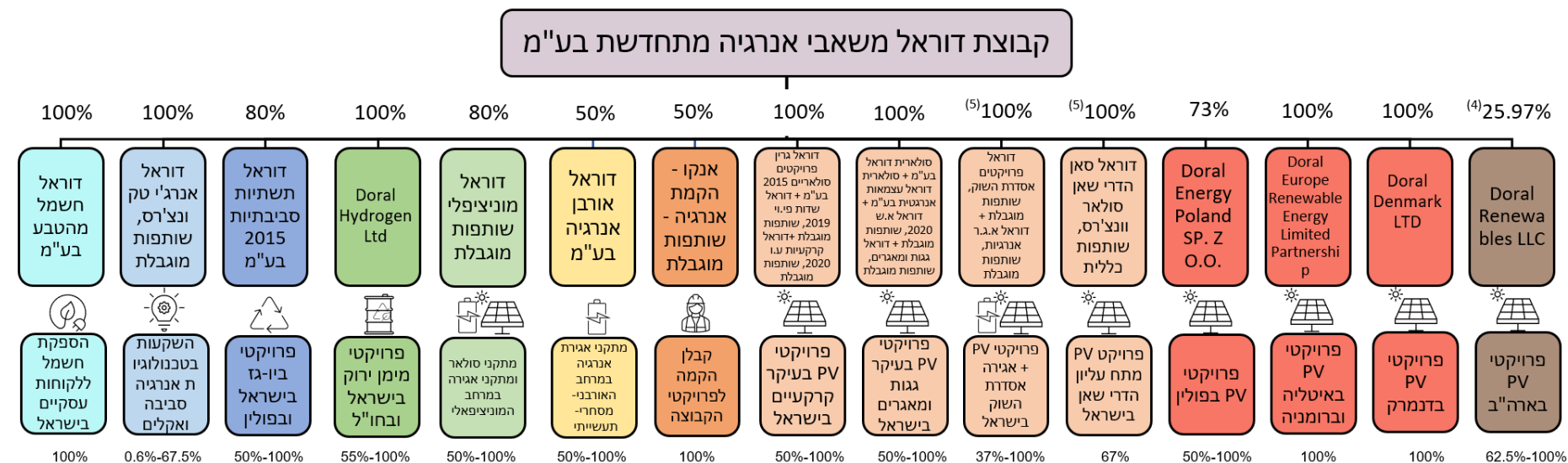
- המשך קידום פרויקט אינדיאנה (אשר חלקו הצפוני הופעל מסחרית) שהספקו הכולל מוערך בכ-1,600 מגה-וואט (DC): לרבות, תיקון הסכם ה-PPA בפרויקט אינדיאנה צפון; סגירה פיננסית בסך של כ-1.3 מיליארד דולר למימון פרויקטים אינדיאנה מרכז 1, אינדיאנה מרכז 2 ואינדיאנה דרום; התקשרות בהסכם להשקעת שותף מס בסך של כ-250 בפרויקט אינדיאנה דרום; חתימת הסכמים להשקעת שותף מס בסך כולל של כ-250 מיליון דולר לפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 ומתן FNTF לתחילת הקמתם; שיפור תנאי הסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות (PPA) בפרויקט אינדיאנה מרכז 2. לפרטים נוספים ראו סעיפים 1.10.10.2.1 ו-1.10.10.2.2 להלן.

- המשך קידום פרויקט Cold Creek (טקסס) שהספקו מוערך בכ-552 מגה-וואט (DC) וכ-340 מגה-וואט-שעה אגירה: התקשרות בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות לחלק הסולארי של הפרויקט; התקשרות בהסכם EPC בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח להקמת הפרויקט; התקשרות בהסכמים לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים; התקשרות בהסכם מימון בסך של כ-500 מיליון דולר ומכירת הטבות מס מסוג PTC בסך של כ-360 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו סעיפים 1.10.10.2.4-1.10.10.2.7 להלן.

- המשך קידום פרויקט Vista Sands (וויסקונסין) שהספקו מוערך בכ-1,446 מגה-וואט (DC), לרבות התקשרות בהסכם לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים, וכן צפי לקידום הפרויקט במתווה של BTA. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.10.2.6 ו-1.10.1.1 להלן.

- המשך קידום פרויקט Lambs Draw Solar (קנזס), שהספקו מוערך בכ-324 מגה-וואט (DC) לרבות התקשרות בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות בפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.01.10.2.8 להלן.

- התקשרות Doral LLC עם קונסורציום מממנים בינלאומיים, בהובלת ברוקר הביטוח הבינלאומי Howden, בהסכמים לשריון מסגרות ערבויות בסך כולל של עד כ-525 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.10.1.3 להלן.
 - התקשרות בעסקה להגדלת החזקות החברה ב-Doral LLC בדרך של רכישת זכויות בעלות מ-CAG, כחלק מאסטרטגיית החברה להגדלת החזקות והעמקת השפעה ב-Doral LLC. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.10.1.1 להלן.
 - התקשרות בהסכמים להשקעות בעלים ב-Doral LLC (יחד עם APG) בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר, לתמיכה בהליכי פיתוח והבשלה מואצים של פרויקטים ומהלכים פיננסיים עתידיים. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.10.1.2 להלן.
 - המשך קידום פרויקטים נוספים, בין היתר: Great Bend, לרבות התקשרות בהסכם שותף מס והפעלתו המסחרית; Woodward שהספקו מוערך בכ-650 מגה-וואט (DC), ו-Tennyson Creek שהספקו מוערך בכ-374 מגה-וואט (DC) ו-800 מגה-וואט שעה אגירה, לרבות התקשרות בהסכמי חיבור לרשת (GIA) לפרויקטים.
 - המשך קידום פעילות אנרגיה מתחדשת באירופה, בעיקר באמצעות מערכות סולאריות, בהיקף כולל של כ-847 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-400 מגה-וואט שעה, ובכלל זאת:
 - הפעלה מסחרית מלאה של פרויקט Urup בדנמרק שהספקו כ-60 מגה-וואט (DC), והסכמות עקרוניות לתוספת אגירה בפרויקט בסך של כ-150 מגה-וואט שעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.11.1.1 להלן.
 - התקשרות החברה, לאחר תקופת הדוח, בהסכם לרכישת השליטה בזפירוס, אשר עוסקת, למיטב ידיעת החברה, בייזום, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין בהספק מצטבר של כ-1,148 מגה-וואט, מתוכם כ-257 מגה-וואט בהפעלה מסחרית. לפרטים נוספים, לרבות התנאים המתלים להשלמת ההסכם, ראו סעיף 1.11.1.1 להלן.
- מידע צופה פני עתיד:** המידע שלעיל בדבר התפתחות פעילות הקבוצה בשנת הדיווח ועד מועד אישור הדוח, לרבות בדבר הספקי הפרויקטים, הקמתם, השלמתם, הפעלתם המסחרית ומימונם, המועדים הצפויים לחיבור הפרויקטים של החברה בשנים הקרובות, הסבת חלק המתח העליון בפרויקט הדרי שאן לאסדרת השוק, המשך קידום פרויקטי תשתית לאומית במתח עליון, השלמת עסקאות בהן התקשרה החברה בתחומי הפעילות אשר טרם הושלמו למועד פרסום הדוח, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע, הערכות ותוכניות החברה נכון למועד זה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטת החברה, ובכלל זה משתנים כלכליים-עסקיים, גאולוגיים וסביבתיים, וכן גורמי הסיכון המאפיינים את פעילותה החברה, כמפורט בסעיף 1.28 להלן.



⁽¹⁾ השיעורים מתייחסים לשיעורי החזקות החברה בתאגידים ובתאגידי משנה שבהחזקותם. כאשר מדובר בהחזקה במספר תאגידים שונים, מוצגים שיעורי החזקה כטווח.

⁽²⁾ להתקשרות החברה בעסקה לרכישת השליטה זפירוס, ראו סעיף 1.11.1.1 להלן.

⁽³⁾ יצוין, כי קיימים פרויקטים אגרו-וולטאיים אשר מוחזקים ע"י חברות אחרות בקבוצה.

⁽⁴⁾ לפרטים אודות אירועים אשר עשויים להביא לשינויים בהחזקות החברה ב-Doral LLC, ראו סעיף 1.10.1.1 להלן. לפרטים אודות חתימת עסקה להגדלת החזקות החברה ב-Doral LLC, ראו סעיף 1.10.10.1 להלן.

⁽⁵⁾ פרויקט הדרי שאן המוחזק 67% על-ידי החברה (בשרשור) מחולק לשני חלקים בשל הפעלתו הצפויה מכוח שתי אסדרות שונות. החלק שצפוי לפעול מכוח אסדרת מתח העליון מוחזק על-ידי דוראל סאן הדרי שאן סולאר ונצ'רס, שותפות כללית והחלק שצפוי להשתלב באסדרת השוק מוחזק על-ידי דוראל א.ג.ר. אנרגיות, שותפות מוגבלת ודוראל פרויקטים אסדרת השוק, שותפות מוגבלת.

למועד הדוח, פעילות הקבוצה כוללת חמישה תחומי פעילות, כמפורט להלן:

תחום האנרגיה המתחדשת בישראל – הקבוצה עוסקת, באמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, בשרשור, לרבות ביחד עם שותפים, בייזום, פיתוח, רישוי, ניהול, ניהול הליכי מימון, הקמה, החזקה והפעלה של מערכות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בישראל, ובעיקר אנרגיה סולארית בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה ומתקני אגירה בחצר הצרכן, המוכרות חשמל לחברת החשמל, קיבוצים וצרכנים עסקיים, ומספק החשמל של החברה. כמו כן, עוסקת החברה בתחום פעילות זה בייזום, פיתוח, הקמה והחזקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת בתחומן של רשויות מקומיות, וכן ייזום, פיתוח, הקמה והחזקה של מתקני אגירת אנרגיה במרחב האורבני-מסחרי ("תחום האנרגיה המתחדשת בישראל"). לפרטים בדבר פעילות הקבוצה בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל ופירוט המערכות שבבעלותה, ראו סעיפים 1.4 ו-1.9 להלן.

תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב – הקבוצה עוסקת, בעיקר באמצעות Doral LLC, בייזום, פיתוח, הקמה, החזקה והפעלה של מערכות לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה ומתקני אגירה Stand Alone, המתחברים ישירות לרשת החשמל ואינם מחוברים למתקן פוטו-וולטאי, בעיקר ברשתות ERCOT, MISO, PJM, NEISO, SERC, SPP (להלן: "תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב"). לפרטים בדבר פעילות הקבוצה בתחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב ופירוט המערכות שבבעלותה, ראו סעיפים 1.4 ו-1.10 להלן.

תחום האנרגיה המתחדשת באירופה – הקבוצה עוסקת, באמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, בשרשור, לרבות ביחד עם שותפים, בייזום, פיתוח, הקמה, החזקה והפעלה של מערכות לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, בעיקר במדינות דנמרק, פולין, איטליה ורומניה ("תחום האנרגיה המתחדשת באירופה"). לפרטים בדבר פעילות הקבוצה בתחום האנרגיה המתחדשת באירופה ופירוט המערכות שבבעלותה, ראו סעיפים 1.4 ו-1.11 להלן. לפרטים אודות התקשרות החברה בעסקה לרכישת השליטה בזפירוס, ראו סעיף 1.11.1.1 להלן.

תחום דוראל חשמל מהטבע – הקבוצה עוסקת, באמצעות תאגיד בבעלותה המלאה, בהספקת חשמל ללקוחות עסקיים משמעותיים בישראל, כאשר החשמל המסופק ללקוחות מקורו, בין היתר, בהסכמים לרכישת חשמל (PPA), הן מצדדי ג' והן מתאגדי פרויקטים בהם מחזיקה החברה ("תחום דוראל חשמל מהטבע"). לפרטים בדבר פעילות הקבוצה בתחום הספקת החשמל ופירוט עיקרי עיסוקה, ראו סעיף 1.12 להלן.

תחום דוראל טק – הקבוצה עוסקת, באמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, באיתור השקעות ושיתופי פעולה אסטרטגיים בחברות וגופים שפעילותם סינרגטית לפעילות החברה ("תחום דוראל טק"). לפרטים בדבר פעילות הקבוצה בתחום דוראל טק ופירוט עיקרי עיסוקה, ראו סעיף 1.13 להלן.

בנוסף לתחומי הפעילות שתוארו לעיל, הקבוצה פועלת, באמצעות חברות המוחזקות על-ידיה, בשרשור, לרבות ביחד עם שותפים, בייזום, פיתוח, הקמה, החזקה והפעלה של מתקני ייצור מימן ירוק, מתקני ייצור בטכנולוגיית ביו-גז, וכן החלה לפעול בתחום חוות שרתים (Data Centers)

בישראל. בנוסף, החלה החברה לקדם פרויקטים במרוקו. הפעילויות האמורות אינן עולות, בפני עצמן, לכדי 'תחום פעילות' כהגדרת מונח זה בסעיף 3(א) בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

1.4. נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה

1.4.1. להלן פרטים⁽¹⁾ אודות פרויקטים⁽²⁾ בהפעלה מסחרית, מוכנים לחיבור, בהקמה, לקראת הקמה ו/או פיתוח מתקדם בשל:

חלק החברה	סה"כ	
2,202	4,971	הספק חזוי (MW או MWp, לפי העניין)
3,689	5,382	קיבולת אגירה חזויה (MWh)
2,490	3,691	הכנסות פרויקטאליות חזויות לשנה (מיליוני ש"ח)
1,003	1,948	EBITDA פרויקטאלי חזוי לשנה (מיליוני ש"ח)
683	1,338	FFO פרויקטאלי חזוי לשנה (מיליוני ש"ח)
343	607	FCF פרויקטאלי חזוי לשנה (מיליוני ש"ח)

⁽¹⁾ נתוני הטבלה חושבו באופן מצטבר, על בסיס הטבלאות המפורטות שלהלן, ויש לעיין בהם ביחד ובשים לב היטב למכלול הנחות העבודה, התחזיות וההסתייגויות הנזכרים מטה. עם זאת, יובהר כי נתוני הטבלה אינם כוללים את פרויקט Vista Sands, המקודם במתווה של עסקת Build-Transfer, כמפורט בטבלה בסעיף 1.4.4 ובסעיף 1.10.1.1 להלן.

⁽²⁾ הטבלה כוללת צפי הכנסות (1,223 מיליון ש"ח), וכן EBITDA, FFO ו-FCF (כ-54 מיליון ש"ח), מפעילות סחר בחשמל של דוראל חשמל מהטבע, חברה בת בבעלות מלאה (100%), וכן נתונים פיננסיים כאמור בקשר עם מרווחים יזמיים של החברה והקמת פרויקטים על-ידי השותפות הקבלנית (בבעלות 50%, ראו סעיף 1.9.10 להלן), בהיקפים שאינם מהותיים.

מידע צופה פני עתיד: הערכות החברה אודות הספק, קיבולת אגירה, הכנסות, EBITDA, FFO ו-FCF, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, שהתממשותן אינה ודאית ואינה בשליטתה הבלעדית של החברה. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכות השונות, על תוכניותיהן העסקיות של דוראל חשמל מהטבע והשותפות הקבלנית ומאפייני פעילותן, והן עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: שינויים בעלויות הציוד וההקמה, שינויים בתעריפי הסדרות, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, שינויים בשערי מט"ח, הוצאות בלתי צפויות, ליקויים במערכות, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בתעריפי החשמל לצרכני המערכות או בעלויות המערכות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על-ידי צרכני המערכות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשק החשמל, קבלת תשובות מחלק שליליות או חיוביות מוגבלות, בעיות המונעות או מעכבות את הקמת המערכות, או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 בדוח התקופתי אשר המידע הכלול בו מובא על דרך ההפניה.

1.4.1. להלן פרטים אודות פרויקטים⁽¹⁾ בהפעלה מסחרית⁽²⁾:

אסדרה ⁽³⁾								
סה"כ	שונות ⁽⁸⁾	מתקני PV בקרקעיים באירופה ⁽⁷⁾	מתקני PV בארה"ב ⁽⁷⁾	מערכות PV תעריפיות שחוברו עד שנת 2014	מתקני PV באסדרת מונה נטו ותעריפיות שחוברו לאחר שנת 2014 ⁽⁵⁾	מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק ⁽⁶⁾	הליכים תחרותיים למתקני PV תעריפיים ⁽⁴⁾	
---	בין 1.146 ל-0.608	(9)	(9)	בין 2.721 ל-1.069	בין 1.431 ל-0.272 + תעריף הגננה ⁽⁹⁾	(9)	בין 0.2675 ל-0.2059	טווח תעריפים ⁽⁹⁾ (ש"ח/קוט"ש, לשנת 2025)
---	0.737	---	---	1.381	0.435	---	0.244	תעריף מובטח משוקלל ⁽¹⁰⁾ (ש"ח/קוט"ש, לשנת 2025)
---	מדד המחירים לצרכן	מחירי שוק ^{(11) (9)}	---	מדד המחירים לצרכן	(9)	רכיב הייצור ⁽⁹⁾	מדד המחירים לצרכן	הצמדת תעריף
---	בין 10.25 ל-22	(11)	בין 13.75 ל-15	בין 3 ל-8.5	בין 8.25 ל-25	בין 20 ל-23.25	בין 15.75 ל-24	יתרת תקופת התעריף המובטח ו/או הסכם מכירת החשמל ו/או תקופת ההתחשבות המובטחת עם צרכן החשמל (בשנים)
---	13.75	(11)	14	7.5	19.5	21.5	20.5	היתרה המשוקללת של תקופת התעריף המובטח ו/או הסכם מכירת החשמל ו/או תקופת ההתחשבות המובטחת עם צרכן החשמל (בשנים)
677	10	9	0	76	484	2	96	31/12/2023
774	12	31	1	78	538	15	99	31/12/2024
821	12	36	2	78	568	25	100	31/12/2025
280.50	3.03	8.20	0.00	14.48	79.99	21.76	153.04	31/12/2023
1,000.75	4.66	89.62	480.00	23.51	85.73	147.69	169.53	31/12/2024
1,158.40	4.66	94.12	542.00	27.41	89.79	226.69	173.73	31/12/2025
71.11	0.00	0.00	0.00	0.00	25.65	45.46	0.00	31/12/2023
478.01	0.00	0.00	0.00	0.00	62.96	415.05	0.00	31/12/2024
843.53	0.00	0.00	0.00	0.00	78.03	765.50	0.00	31/12/2025
1,377.83	54.88	24.65	0.00	169.79	420.06	94.32	614.14	31/12/2023
4,179.49	110.79	239.33	1,619.90	277.52	527.74	731.94	672.27	31/12/2024
5,095.79	113.18	290.23	1,785.90	297.88	583.01	1,327.89	697.70	31/12/2025
1,177.60	44.59	24.36	0.00	89.53	359.50	92.62	567.01	31/12/2023
3,885.66	97.16	236.56	1,607.50	185.20	448.06	712.94	598.25	31/12/2024
4,589.51	94.37	258.95	1,705.58	190.21	480.73	1,264.25	595.42	31/12/2025
970.74	49.43	0.00	0.00	43.96	296.59	77.99	502.76	31/12/2023
2,299.78	62.18	61.80	545.96	88.95	361.56	608.26	551.07	31/12/2024
2,948.27	82.15	114.65	692.77	99.39	384.51	1,006.64	568.16	31/12/2025
---	15.25	13.36	19 ⁽¹³⁾	5.5	19.5	19.5	19.75	יתרת תקופת החוב הבכיר, בשנים (ממוצע משוקלל לפי יתרות)
139.44	7.20	1.15	0.00	29.62	47.36	3.00	51.10	1-12/2023
218.35	11.36	5.67	12.48	41.87	54.84	28.46	63.68	1-12/2024
420.54	16.69	20.13	114.74	54.76	63.74	85.02	65.46	1-12/2025
606.20	28.18	75.19	147.26	55.58	64.93	169.53	65.54	סה"כ ל-12 חודשי פעילות מייצגים ⁽¹⁵⁾
108.23	1.53	1.03	0.00	27.29	38.06	2.52	37.81	1-12/2023
171.28	2.35	3.83	10.07	37.79	43.21	24.56	49.47	1-12/2024
301.99	2.50	15.17	73.16	48.38	50.49	64.37	47.91	1-12/2025
446.05	12.96	53.09	99.48	49.20	51.48	131.88	47.98	סה"כ ל-12 חודשי פעילות מייצגים ⁽¹⁵⁾
75.75	(0.60)	1.03	0.00	20.13	30.38	1.67	23.15	1-12/2023
125.71	(2.05)	3.07	10.07	27.52	32.55	18.05	36.49	1-12/2024
188.16	(1.36)	12.28	48.72	35.40	34.30	30.44	28.38	1-12/2025
293.46	9.46	44.15	63.96	36.22	35.21	76.01	28.46	סה"כ ל-12 חודשי פעילות מייצגים ⁽¹⁵⁾
22.89	(2.75)	1.03	0.00	13.33	9.95	1.16	0.17	1-12/2023
75.27	(4.32)	0.62	10.07	11.90	21.51	13.99	21.50	1-12/2024
108.58	(4.82)	10.05	36.08	22.36	21.00	14.14	9.77	1-12/2025
136.29	5.87	34.16	13.08	23.17	21.89	28.28	9.85	סה"כ ל-12 חודשי פעילות מייצגים ⁽¹⁵⁾

אסדרה ⁽³⁾								
סה"כ	שונות ⁽⁸⁾	מתקני PV קרקעיים באירופה ⁽⁷⁾	מתקני PV קרקעיים בארה"ב ⁽⁷⁾	מערכות PV תעריפיות שחוברו עד שנת 2014	מתקני PV באסדרת מונה נטו ותעריפיות שחוברו לאחר שנת 2014 ⁽⁵⁾	מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק ⁽⁶⁾	הליכים תחרותיים למתקני PV תעריפיים ⁽⁴⁾	
---	63%	91%	17% ⁽¹⁸⁾	46%	49%	87%	59%	שיעור החזקות החברה, בשרשור (ממוצע משוקלל לפי הספקים) ⁽¹⁷⁾
---	79%	93%	20% ⁽¹⁸⁾	60%	77%	94%	70%	שיעור החזקות החברה המתואם (ממוצע משוקלל לפי שיעור העמדת ההון העצמי לפרויקטים והקדימות התזרימית הנובעת מכך) ⁽¹⁷⁾

⁽¹⁾ בטבלה מפורטים נתוני תאגידי הפרויקטים עצמם (בשיעור 100%), ללא התחשבות בשיעורי ההחזקות של החברה בהם. לחלק החברה בנתונים אלו, ראו בשורות האחרונות לטבלה. יוער, כי חלק מנתוני תאגידי הפרויקטים אינם מאוחדים בדוחותיהם הכספיים של החברה, אלא מוצגים לפי שיטת השווי המאזני (ראו גם הערה (14) להלן).

⁽²⁾ בנוסף למערכות המפורטות בטבלה, להלן מידע תמציתי אודות מערכות שהופעלו מסחרית לאחר יום 31.12.2025 או מצויות בסטטוס מוכנות לחיבור:

אסדרה										
סה"כ	מתקני PV קרקעיים באיטליה	מתקני PV קרקעיים בפולין	אגירה בחצר הצרכן	מערכות PV תעריפיות בשילוב אגירה	מערכות PV תעריפיות	מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק	אסדרת חלון למתקנים אגרו-וולטאיים	מתח עליון	מערכות בהליך תחרותי דו-שימושי (המיועדות להשתלב באסדרת השוק לאחר שילוב אגירה)	
54	3	11	2	4	14	14	1	1	4	מספר מערכות
317	9.5	10.1	-	2.9	2.6	149.8	8.7	99.1	34.4	סך הספק מותקן (MW או MWp, לפי העניין) (100%)
748.5	-	-	10	4	-	630.6	-	-	103.9	סך קיבולת אגירה (MWh)

להרחבה נוספת אודות פרויקטים אלו, ראו הטבלה המפורטת בסעיף 1.4(ג) להלן.

⁽³⁾ בתאגידי פרויקטים הכוללים מערכות תחת אסדרות שונות, פוצלו הנתונים לפי יחס הספקי המערכות, אלא אם צוין אחרת.

⁽⁴⁾ מקבץ זה כולל שני מקבצים שדווחו בנפרד עד הדוח הרבעוני הראשון לשנת 2024, וקובצו יחד לאור מאפייניהם הדומים: (א) 'הליכים תחרותיים למתקנים קרקעיים ואחרים'; ו-(ב) 'הליכים תחרותיים למתקני גגות ומאגרים'.

⁽⁵⁾ מקבץ זה כולל שני מקבצים שדווחו בנפרד עד הדוח הרבעוני השלישי לשנת 2024, וקובצו יחד לאור מאפייניהם הדומים: (א) 'מתקני PV באסדרת מונה נטו'; ו-(ב) 'תעריפיות שחוברו לאחר שנת 2014'.

⁽⁶⁾ מקבץ זה כולל שני מקבצים שדווחו בנפרד עד הדוח הרבעוני הראשון לשנת 2025, וקובצו יחד לאור סעיף 1.9.1.7.8.2 להלן: (א) 'מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק'; ו-(ב) 'הליכים תחרותיים למתקני PV תעריפיים בשילוב אגירה'.

(7) הנתונים הכספיים בעמודות אלו מבוססים על שערי חליפין של: 3.19 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב, 3.745 ש"ח ל-1 אירו ו-0.882 זלוטי ל-1 ש"ח, עבור יתרות מאזניות; וכן 3.451 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב, 3.892 ש"ח ל-1 אירו ו-0.918 זלוטי ל-1 ש"ח, עבור תנועות תוצאתיות.

(8) מקבץ 'שונות' כולל פרויקטים בהספק מותקן מצטבר של: (א) רוח - 0.4 MW; ו-(ב) ביו-גז - MW 4.23.

(9) טווח התעריפים במקבץ 'מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק' נובע בעיקרו מהעובדה כי התעריפים בפרויקטים אלו מבוססים על תעריפי רכיב הייצור, בניכוי הנחות, המשתנים כתלות בחודשי השנה ושעות הצריכה. טווח התעריפים במערכות הקרקעיות בפולין נובע ממחירי שוק חופשי, כפי שהיו קיימים במהלך תקופת הדוח (לפירוט אודות טווח תעריפי השוק בפולין, ראו סעיף 1.8.3 להלן). טווח התעריפים במערכות הקרקעיות בדנמרק נובע מהסכם הפרשים פיננסי (VPPA) לגידור מחירי מכירת החשמל בפרויקט, לתקופה של 18 חודשים, הכולל בין היתר מנגנון המעניק הגנה מפני מחירי חשמל שליליים. התעריפים במערכות שחוברו מכוח אסדרת מונה נטו ובמתקני אגירה בחצר הצרכן מבוססים בעיקרם על תעריפי התעו"ז, המשתנים כתלות בחודשי השנה ושעות הצריכה, וכוללים באסדרת מונה נטו גם תעריף הגנה משתנה וצמוד מדד (לפירוט אודות טווח תעריפי התעו"ז בישראל, ראו סעיף 1.8.3 להלן). טווח התעריפים במערכות הפועלות מכוח אסדרות תעריפיות נובע מהעובדה כי במרוצת השנים הופחתו התעריפים המובטחים למערכות חדשות המוקמות מכוח אסדרות אלו. התעריפים למתקני ה-PV הקרקעיים בארה"ב מבוססים בעיקרם על הסכמים ארוכי טווח למכירת חשמל (PPA) ומכרזי זמינות תקופתיים.

להלן טווח התעריפים הידוע לשנת 2026 (לאחר הצמדות):

שונות ⁽⁸⁾	מתקני PV קרקעיים באירופה ⁽⁷⁾	מתקני PV קרקעיים בארה"ב ⁽⁷⁾	מערכות PV תעריפיות שחוברו עד שנת 2014	מתקני PV באסדרת מונה נטו ותעריפיות שחוברו לאחר שנת 2014 ⁽⁵⁾	מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק ⁽⁶⁾	הליכים תחרותיים למתקני PV תעריפיים ⁽⁴⁾	טווח תעריפים (ש"ח/קוט"ש, לשנת 2026)
בין 0.623 ל-1.174	(9)	(9)	בין 1.095 ל-2.786	בין 0.279 ל-1.459 + תעריף הגנה ⁽⁹⁾	(9)	בין 0.2738 ל-0.2066	

(10) התעריף המשוקלל לכל מקבץ מערכות חושב באמצעות ממוצע משוקלל, בהתחשב בהספקי המערכות לאחר דגדרציה טבעית.

(11) המערכות הקרקעיות בפולין זכו במכרז, הכולל תעריף מובטח עד חודשים מרץ או יוני 2039, בטווח של 248-278 זלוטי לקוט"ש, צמוד למדד המחירים לצרכן בפולין החל מחודשים יוני ודצמבר 2021 (לפי העניין). מכירה בתעריפים אלו אינה צפויה לפני חודש ינואר 2026. תקופת ההפעלה המתוכננת של המערכות בפולין הינה 30 שנים לפחות.

(12) ביחס לפרויקטים הנכללים בטבלה זו, יתרת הערבויות הבנקאיות, בגיבוי החברה:

- בגין מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק, עומדת על סך של כ-92.5 מיליון ש"ח;

- בגין מתקני PV תעריפי שחובר עד שנת 2014, עומדת על סך של כ-1.3 מיליון ש"ח.

(13) תקופת ההלוואות המקוריות בפרויקט אינדיאנה צפון ובפרויקט Great Bend הינן לכ-5 שנים ולכ-4 שנים בהתאמה, לצד עסקת גידור לקיבוע שיעור הריבית לכ-20 שנים. הלוואות צפויות לפעול למימון מחדש של יתרת ההלוואות הבלתי מסולקות לקראת תום השנה החמישית והרביעית בהתאמה, למשך תקופה של לפחות 15 שנים נוספות.

⁽¹⁴⁾ מדדי ה-EBITDA וה-FFO חושבו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של תאגידי הפרויקטים השונים (מבלי להתחשב בשיעורי החזקות החברה בהם), באופן אריתמטי-מצרפי, כמפורט להלן. יודגש, כי מדדים פיננסיים אלו אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. מרבית המערכות מוחזקות על-ידי תאגידים המשותפים לחברות הקבוצה ולצדדי ג' (ככלל, בעלי הזכויות במקרקעין), ורבות מהן מטופלות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 28, לפי שיטת השווי המאזני (ראו ביאור 1.3 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025). על-פי שיטה זו, תוצאות התאגידים המוחזקים אינן באות לידי ביטוי באופן מפורט בדוחותיה הכספיים (הכנסות, הוצאות וכיו"ב), אלא באמצעות סכום 'נטו' בודד (הטומן בחובו, בין היתר, גם הוצאות פחת, מימון, מיסים ועוד), אשר אינו מאפשר לקורא הדוחות לחשב את המדדים הנ"ל מתוך הדוחות הכספיים. לפיכך, להערכת החברה, קיימת חשיבות בהצגת סך ההכנסות ומדדים פיננסיים כאמור, באופן שיאפשר לקוראי הדוחות לנתח את תוצאות המערכות השונות.

מדד ה-EBITDA הינו מדד מקובל בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, המייצג את היעילות התפעולית של המערכות ומשמש את מקבלי ההחלטות בחברה. המדד חושב על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של תאגידי הפרויקטים, כרווח גולמי (הכנסות הפרויקט בניכוי עלויות תפעול ותחזוקה), בנטרול פחת המערכות ובהתבסס על יישום מודל רכוש קבוע.

מדד ה-FFO חושב על בסיס מדד ה-EBITDA, בהתחשב בתשלומי ריבית בגין הלוואות חוב בכיר ותשלומי מיסים. מדד זה הינו מדד מקובל בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, המשקף את יכולת שירות קרן החוב הבכיר מתוך התקבולים שמניבות המערכות.

נתון סך התזרים הפרויקטאלי הפנוי לאחר שירות חוב בכיר מחושב על בסיס מדד ה-FFO, בהתחשב בתשלומי קרן לשירות חוב בכיר, ובפרויקטים בארה"ב גם בהתחשב בתשלומים לשותף המס.

⁽¹⁵⁾ ביחס למערכות שהפעלתן המסחרית החלה במהלך תקופת הדוח - שורות '1-12/2025' כוללות את התוצאות בפועל ממערכות אלו, החל ממועדי ההפעלה השונים של כל אחת מהן במהלך שנת 2025 ועד יום 31.12.2025. שורות 'סה"כ ל-12 חודשי פעילות מייצגים' משקפות את תוצאותיהן המלאות והמייצגות של המערכות, בין היתר: (1) בהנחה שהיו פועלות במשך כל התקופה; (2) ביחס למערכות שנמצאות בתהליכי הרצה או שדרוג, בהנחה שהיו פועלות בתצורתן הסופית ו/או משודרגת במשך כל התקופה; (3) ביחס למערכות שעברו במהלך השנה לאסדרת השוק, בהנחה שהיו פועלות תחת אסדרה זו במשך כל התקופה, כולל תוספת קיבולת אגירה מתוכננת של כ-57 MWh במהלך שנת 2026, בעלות המוערכת בכ-38 מיליון ש"ח; ו-(4) ביחס לפרויקט URUP שבדנמרק, כולל תוספת קיבולת אגירה מתוכננת של כ-150 MWh במהלך שנת 2027, בעלות מוערכת של כ-18 מיליון אירו. לפרטים נוספים ראו סעיפים 1.9.1.7.8.2 ו-1.11.1.3 לעיל.

כמו כן, ביחס למתקן ה-PV הקרקעי אינדיאנה צפון בארה"ב, הנתונים בדבר '12 חודשי פעילות מייצגים' אינם כוללים גידול צפוי בהכנסות בסך של כ-5 מיליון דולר, החל משנת 2031, כחלק מעדכון ה-PPA שנחתם באפריל 2025.

מידע צופה פני עתיד: הנתונים בדבר 'סה"כ ל-12 חודשי פעילות מלאים' מבוססים על הערכות החברה, בין היתר אודות סך ההכנסות מהמערכות במהלך שנת הפעלה מלאה ומייצגת, קיום משטר תחזוקה סביר (לרבות ניטור, טיפול בתקלות וניקיונות), תנאי מימון שאינם ודאיים, מחירי שוק שעלולים להשתנות, ועוד. הערכות אלו הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות תנאי מזג האוויר, תנאים מאקרו-כלכליים, תנאים מיקרו-כלכליים וכיו"ב.

⁽¹⁶⁾ ליום 31.12.2025, יתרת ההון החוזר נטו של תאגידי הפרויקטים השונים (נכסים שוטפים בניכוי התחייבויות שוטפות), עומדת על סך של כ-132,209 אלפי ש"ח, כאשר חלק החברה המתואם ביתרה זו (ממוצע משוקלל לפי שיעור העמדת ההון העצמי לפרויקטים והקדימות התזרימית הנובעת מכך), עומד על סך של כ-84,431 אלפי ש"ח. סכומים אלו אינם כוללים קרנות רזרבה ומזומנים/פיקדונות מוגבלים בשימוש.

⁽¹⁷⁾ רוב תאגידי הפרויקטים פועלים מכוח הרשאות שימוש מבעלי זכויות החכירה במקרקעין, חלקם מכוח הסכמי שכירות, וחלקם מכוח הסכמי חכירה ישירים עם רשות מקרקעי ישראל. שיעור ההחזקות המשוקלל במתקני ה-PV הקרקעיים בארה"ב חושב גם בשים לב לעסקאות השותפות עם מגדל, אשר מחזיקה בפרויקט אינדיאנה צפון 37.5% במישרין. בעקבות השלמת עסקת APG, השקעת מיעוט הונית בסך 400 מיליון דולר ב-Doral LLC (ראו ביאור 10.1.1.1 (ג)) לדוחות הכספיים המאוחדים), שיעור החזקות החברה המתואם בארה"ב חושב על-פי דילול בשיעור של 30% בהחזקות החברה ב-Doral LLC (במקום 40%), לאור מנגנון הגנת השווי שנקבע בעסקה (ראו ביאור 10.1.1.1 (ג)) לדוחות הכספיים). שיעור ההחזקה המתואם משקלל גם היבטי הון חוזר והלוואות בעלים בכירות אחרות הקודמים לחלוקות רגילות.

⁽¹⁸⁾ בהתאם לדיווח המידי של החברה בדבר התקשרות בהסכם לרכישת זכויות בעלות נוספות ב-Doral LLC, אשר השלמתה כפופה לתנאים מתלים (ראו סעיף 1.10.10.1.1 להלן), שיעורי החזקות החברה המשוקללים של מתקני ה-PV הקרקעיים בארה"ב, בשרשור ולפי חלקה המתואם, צפויים לעלות לכ-24% ולכ-27%, בהתאמה.

1.4.2. להלן פרטים אודות פרויקטים⁽¹⁾ שהופעלו מסחרית לאחר יום 31.12.2025 או 'מוכנים לחיבור' (נתונים כספיים מוצגים במיליוני ש"ח):

'מוכנים לחיבור', משמע - פרויקטים שסיימו למעשה את שלב ההקמה, כך שלצורך הפעלתם המסחרית ה"רשמית" נדרשות פעולות טכניות ופרוצדורליות בעיקרן.

אזור	פרויקט	טכנולוגיה	תעריפים מובטחים ⁽²⁾ / ש"ח / קוט"ש לשנת 2025	מנגנון הצמדת תעריף	תקופת התעריף המובטח (החל ממועד הפעלה מסחרית)	סך הספק מותקן חזוי (MWp) או לפי העניין	סך קיבולת אגירה חזויה (MWh)	מועדי הפעלה מסחרית חזויים	סך עלויות הקמה חזויות (סך עלויות הקמה בנטרול הטבות מס ⁽³⁾)	סך עלויות הקמה שהושקעו (נכון ל- 31.12.2025)	שיעור מינוף חזוי (חוב פרויקטאלי)	שיעור השקעת שותף מס חזויה	יתרת השקעה / הון עצמי חזויה ⁽⁵⁾ (נכון ל- 31.12.2025)	הכנסות שנתיות חזויות ⁽⁶⁾	EBITDA שנתית חזויה ⁽⁶⁾	FFO שנתית חזוי ⁽⁶⁾	FCF שנתית חזוי ⁽⁶⁾	שיעור החזקות חזוי (שיעור החזקות מתואם חזוי) ⁽¹⁾
ישראל	אסדרת שוק - מתקני PV בשילוב אגירת חשמל ⁽²⁾	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	184	734	Q1 2026 - Q4 2026	1,013	811	80%	---	(23)	129	101	62	31	76% (98%)
	מערכות תעריפיות / אגירה בחצר הצרכן	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	5.5	14	Q1 2026 - Q3 2026	41	41	80%-85%	---	(4)	5.0	3.3	1.7	0.6	51% (54%)
	מערכות אגרו-סולאר	PV	(2)	(2)	(2)	8.7	0	Q1 2026	50	44	80%-85%	---	(3)	5.2	4.3	2.5	0.9	50% (50%)
	פרויקט קרקעי במתח עליון	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	99.1	382	Q2 2026	471	216	85%	---	20	95.4	51.2	33.7	16.2	67% (95%)
	סה"כ ישראל	---	---	---	---	297	1,130	---	1,575	1,112	---	---	(10)	235	160	100	48	---
אירופה	מערכות קרקעיות בפולין ⁽⁹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	10.1	0	Q2 2026 - Q3 2026	32	32	48%	---	(11)	3.2	2.1	1.0	0.8	73% (73%)
	מערכות קרקעיות באיטליה ⁽⁹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	9.5	0	Q2 2026 - Q4 2026	39	39	60%	---	(23)	4.6	3.8	2.7	1.1	100% (100%)
	סה"כ אירופה	---	---	---	---	20	0	---	70	70	---	---	(34)	8	6	4	2	---
סה"כ		---	---	---	---	317	1,130	---	1,645	1,182	---	---	(45)	243	166	104	50	---

*להערות שוליים ביחס לטבלה לעיל, ראו הערות תחת סעיף 1.4.6 להלן.

1.4.3. להלן פרטים אודות פרויקטים⁽¹⁾ בשלבי הקמה או לקראת הקמה (נתונים כספיים מוצגים במיליוני ש"ח):

מערכות אשר נמצאות במהלך עבודות הקמה או שתחילת הקמתן ו/או סגירה פיננסית עבורן צפויות בששת החודשים הקרובים.

אזור	פרויקט	טכנולוגיה	תעריפים מובטחים ⁽²⁾ / ש"ח / קוט"ש לשנת (2025)	מנגנון הצמדת תעריף	תקופת התעריף המובטח (החל ממועד הפעלה מסחרית)	סך הספק מותקן חזוי (MWp) או MW לפי העניין	סך קיבולת אגירה חזויה (MWh)	מועדי הפעלה מסחרית חזויים	סך עלויות הקמה חזויות (סך) עלויות הקמה חזויות בנטרול הטבות מס ⁽³⁾	סך עלויות הקמה שהושקעו (נכון ל- 31.12.2025)	שיעור מינוף חזוי (חוב פרויקטאלי)	שיעור השקעת שותף מס חזויה	יתרת השקעה / (חילוף) הון עצמי חזויה ⁽⁵⁾ (נכון ל- 31.12.2025)	הכנסות שנתיות חזויות ⁽⁶⁾	EBITDA שנתית חזויה ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	FFO שנתית חזוי ⁽⁶⁾⁽⁸⁾	FCF שנתית חזוי ⁽⁶⁾⁽⁹⁾	שיעור החזקות חזוי	שיעור החזקות מתואם ⁽¹¹⁾ חזוי
ארה"ב	אינדיאנה מרכז 1 ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	376	---	2026	1,703 (1,022)	1,374	30%	44%	---	125	99	68	24	33% (36%)	
	אינדיאנה מרכז 2 ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	376	---	2026	1,553 (932)	842	34%	39%	---	127	103	70	17	33% (36%)	
	אינדיאנה דרום ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	376	---	2026	1,666 (999)	1,379	19%	39%	---	89	63	43	17	28% (31%)	
	Cold Creek ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV + Storage				552	340	2028	2,513 (2,404)	166	59%	4%	---	320	271	176	82	36% (40%)	
ישראל	Vista Sands ⁽¹⁰⁾⁽¹²⁾	PV	(2)	(2)	(2)	1,446	---	2029-2030	6,242 (6,242)	123	80%	0%	---	7,792 ⁽¹²⁾	1,550 ⁽¹²⁾	1,550 ⁽¹²⁾	1,550 ⁽¹²⁾	36% (40%)	
	סה"כ ארה"ב	---	---	---	---	3,126	340	---	13,677 (11,599)	3,883		---	---	8,453	2,086	1,907	1,690	---	
	אסדרת שוק - מתקני PV בשילוב אגירת חשמל ⁽²⁾	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	174	994	2026-2027	1,083	48	80%	---	73	167	107	67	31	80% (86%)	
	מערכות תעריפיות / אגירה בחצר הצרכן	+ PV Storage	(2)	(2)	(2)	15	51	2026	100	45	80%-85%	---	(12)	17	11	7	4	70% (89%)	
סה"כ ישראל	מערכות אגרו-סולאר	PV	(2)	(2)	(2)	1	0	2026	5	0	80%-85%	---	0.7	0.5	0.4	0.2	0.1	100% (100%)	
	סה"כ ישראל	---	---	---	---	190	1,044	---	1,187	93	---	---	62	185	119	74	35	---	

שיעור החזקות חזוי	FCF שנתי חזוי (6)(9)	FFO שנתי חזוי (6)(8)	EBITDA שנתית חזויה (6)(7)	הכנסות שנתיות חזויות (6)	יתרת השקעה / הון עצמי (5) חזויה (נכון ל- 31.12.2025)	שיעור השקעת שותף מס חזויה	שיעור מינוף חזוי (חוב פרויקטאלי)	סך עלויות הקמה שהושקעו (נכון ל- 31.12.2025)	סך עלויות הקמה חזויות (סך עלויות הקמה בנטרול הטבות (3)(מס)	מועדי הפעלה מסחרית חזויים	סך קיבולת אגירה חזויה (MWh)	סך הספק מותקן חזוי MWp) או MW לפי (העניין)	תקופת התעריף המובטח (החל ממועד הפעלה מסחרית)	מנגנון הצמדת התעריף	תעריפים מובטחים (ש"ח / קוט"ש לשנת 2025) ⁽²⁾	טכנולוגיה	פרויקט	אזור
100% (100%)	2	4	6	7	17	---	60%	6	56	2027	0	15	(2)	(2)	(2)	PV	מערכות קרקעיות באיטליה ⁽¹⁰⁾	
100% (100%)	3	3	5	6	0	---	70%	12	40	2026	0	15	(2)	(2)	(2)	PV	מערכות קרקעיות ברומניה ⁽¹⁰⁾	
---	5	7	11	13	17	---	---	17	96	---	0	31	---	---	---	---	סה"כ אירופה	
---	1,730	1,989	2,216	8,651	79	---		3,994	14,961 (12,883)	---	1,384	3,347	---	---	---	---	סה"כ	

*להערות שוליים ביחס לטבלה לעיל, ראו הערות תחת סעיף 1.4.6 להלן.

1.4.4. להלן פרטים אודות פרויקטים⁽¹⁾ בשלבי פיתוח מתקדם בשל (נתונים כספיים מוצגים במיליוני ש"ח):

מערכות אשר בטווח של 12 חודשים, צפויות: (א) להגיע לשלב של מוכנות להקמה; או; (ב) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר; או מערכות עם תעריף מובטח.

אזור	פרויקט	טכנולוגיה	תעריפים מובטחים ⁽²⁾ (ש"ח / קוט"ש לשנת 2025)	מנגנון הצמדת תעריף	תקופת התעריף המובטח (החל ממועד הפעלה מסחרית)	סך הספק מותקן חזוי (MWp) או לפי העניין	סך קיבולת אגירה חזויה (MWh)	מועדי הפעלה מסחרית חזויים	סך עלויות הקמה חזויות (סך עלויות הקמה חזויות בנטרול הטבות מס ⁽³⁾)	סך עלויות הקמה שהושקעו (נכון ל-31.12.2025)	שיעור מינוף חזוי (חוב פרויקטאלי)	שיעור השקעה שותף מס חזויה	יתרת השקעה / הון עצמי חזויה ⁽⁵⁾ (נכון ל-31.12.2025)	הכנסות שנתיות חזויות ⁽⁶⁾	EBITDA שנתית חזויה ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	FFO שנתית חזוי ⁽⁶⁾⁽⁸⁾	FCF שנתית חזוי ⁽⁶⁾⁽⁹⁾	שיעור החזקות חזוי (שיעור החזקות מתואם חזוי) ⁽¹⁾
ארה"ב	Lambs Draw ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	324	0	2029	1,237 (866)	8	34%	46%	---	108	94	70	29	36% (40%)
	Tennyson Creek ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV+ Storage				374	800	2029	2,243 (1,570)	10	35%	44%	---	198	170	128	26	36% (40%)
	Woodward Creek ⁽¹⁰⁾⁽¹¹⁾	PV	(2)	(2)	(2)	650	0	2029	2,372 (1,660)	7	34%	45%	---	228	198	153	69	36% (40%)
	סה"כ ארה"ב	---	---	---	---	1,347	800	---	5,852 (4,096)	25	---	---	---	534	462	351	124	---
ישראל	אסדרת שוק - מתקני PV בשילוב אגירת חשמל	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	239	938	2027-2028	1,162	9	78%	0%	174	168	116	73	32	72% (95%)
	מערכות תעריפיות / אגירה בחצר הצרכן	+ PV Storage	(2)	(2)	(2)	8	78	2027	93	0	85%	0%	10	17	10	5	3	61% (78%)
	סה"כ ישראל	---	---	---	---	247	1,016	---	1,255	10	---	---	184	186	126	78	35	---
	סה"כ	---	---	---	---	1,594	1,816	---	7,107 (5,351)	35	---	---	184	720	588	428	159	---

*להערות שוליים ביחס לטבלה לעיל, ראו הערות תחת סעיף 1.4.6 להלן.

1.4.5. להלן פרטים אודות פרויקטים⁽¹⁾ בשלבי פיתוח מתקדם נוספים (נתונים כספיים מוצגים במיליוני ש"ח):

מערכות אשר בטווח של 24 חודשים, צפויות: (א) להגיע לשלב של מוכנות להקמה; או (ב) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר.

אזור	פרויקט	טכנולוגיה	תעריפים מובטחים ⁽²⁾ (ש"ח/קוט"ש, לשנת 2025)	מנגנון הצמדת תעריף מובטח	תקופת התעריף המובטח (החל ממועד הפעלה מסחרית)	סך הספק מותקן חזוי או MWp לפי העניין	סך קיבולת אגירה חזויה (MWh)	מועדי הפעלה מסחרית חזויים	סך עלויות הקמה חזויות ⁽³⁾	סך עלויות הקמה שהושקעו (נכון ל-31.12.2025)	הכנסות שנתיות חזויות ⁽⁶⁾	EBITDA שנתית חזויה ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	שיעור החזקות חזוי ⁽⁴⁾
ארה"ב	מערכות קרקעיות בארה"ב ⁽¹⁰⁾	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	2,850	1,350	2029	12,604	52	1,213	1,014	36%
	סה"כ ארה"ב	---	---	---	---	2,850	1,350	---	12,604	52	1,213	1,014	---
ישראל	אסדרת שוק - מתקני PV בשילוב אגירת חשמל	PV + Storage	(2)	(2)	(2)	622	2,886	2027-2029	3,060	13.5	509	312	59%
	מערכות תעריפיות / אגירה בחצר הצרכן	+ PV Storage	(2)	(2)	(2)	41	250	2027-2028	337	0.3	55	37	92%
סה"כ ישראל	מערכות אגרו-סולאר	PV	0.23	מדד המחירים לצרכן	23 שנים	0.9	2.8	2027-2028	21	0	2	2	74%
	סה"כ ישראל	---	---	---	---	664	3,138	---	3,418	14	567	351	---
אירופה	מערכות קרקעיות באיטליה ⁽¹⁰⁾	PV	(2)	(2)	(2)	25	0	2027-2029	94	5.4	13	11	100%
	סה"כ אירופה	---	---	---	---	25	0	---	94	5	13	11	---
סה"כ		---	---	---	---	3,539	4,488	---	16,116	71	1,793	1,376	---

*להערות שוליים ביחס לטבלה לעיל, ראו הערות תחת סעיף 1.4.6 להלן.

1.4.6. להלן פרטים אודות פרויקטים בשלבי ייזום:

מערכות אשר עשויות להבשיל לכדי מערכות בהקמה, שיש לחברה זיקה לקרקע עבורן, והיא פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הדרושים לצורך מימושן.

סוגי מערכות והסדרות	אסדרת השוק מתח גבוה בישראל	אסדרת השוק מתח עליון בישראל	סולאר באיטליה	סולאר בפולין	סולאר בפולין	סולאר ברומניה	סולאר בדנמרק	סולאר במרוקו	סולאר בארה"ב	סולאר + אגירה בארה"ב	אגירה בארה"ב	ביו-גז	סה"כ
טכנולוגיה	PV & Storage	PV & Storage	PV	PV	Storage	PV	PV	PV	PV	PV + Storage	Storage	Biogas	---
סך הספק מותקן	1,985	984	91	343	---	131	206	152	6,601	1,390	---	31	11,914
סך קיבולת אגירה	8,332	4,950	---	---	250	---	---	---	0	1,380	---	---	14,912
צפי שיעור החזקות החברה ⁽¹⁾	76%	57%	100%	67%	61%	100%	100%	65%	33%	33%	33%	63%	---

(1) בטבלאות מפורטים נתוני הפרויקטים עצמם (בשיעור 100%), ללא התחשבות בשיעורי החזקות החברה בהם. צפי שיעור החזקות החברה בפרויקטים השונים מחושב בשרשור, בשיטת המכפלות, ולפי ממוצע משוקלל בהתאם ליחס הספקי המתקנים בכל מקבץ. צפי שיעור החזקות החברה המתואם מחושב לפי צפי שיעור העמדת ההון העצמי לפרויקטים השונים והקדימות התזרימית הנובעת מכך, בהתאם ליחס הספקי המתקנים בכל מקבץ. שיעורי החזקות של החברה בפרויקטים בארה"ב מוצגים תחת ההנחה שתושלם העסקה לרכישת זכויות הבעלות ב-Doral LLC מ-CAG (ראו ביאור 10ג11ה) (לדוחות הכספיים), ובשים לב, בין היתר, להערכות החברה בנוגע למנגנוני ההתאמה וההגנה במסגרת עסקת APG (ראו ביאור 10ג11ג) (לדוחות הכספיים), השקעות ה-SAFE ב-Doral LLC (ראו ביאור 10ג11ד) (לדוחות הכספיים) והשקעות ה-Preferred Equity בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 (ראו ביאור 10ג11ד) (לדוחות הכספיים). כמו כן, שיעורי החזקות בפרויקטים אינדיאנה צפון ואינדיאנה דרום חושבו גם בשים לב לעסקאות השותפות עם מגדל, אשר מחזיקה בהם במישרין 37.5% ו-22.5%, בהתאמה (כנגד השקעת הון עצמי בשיעורים של 50% ו-30%, בהתאמה).

(2) התעריפים הנקובים בטבלאות השונות עבור מערכות תעריפיות משקפים הערכה של ממוצע משוקלל, בהתחשב בתעריפי האסדרות אשר מכוחן יפעלו המתקנים (לפירוט נוסף ראו סעיף 1.9.1.7.5 להלן).

התעריפים לפרויקטי תעריפיות ואגירה בחצר הצרכן יתבססו על תעו"ז ו/או על אסדרת 'תעריף משלים', בהתאם להחלטת רשות החשמל לתיקון אמות המידה 175 ו-176 בשיבה מספר 653 מיום 3.4.2023 והעדכונים להחלטה מישיבות מליאת רשות החשמל (ישיבה מספר 681 מיום 10.1.2024 וישיבה מספר 701 מיום 13.01.2025). החלטות הרשות האריכו את תוקף האסדרה למתקנים שיירשמו עד לסוף 2026 וקבעו תעריפים מעודכנים שישוקללו בהתאם להספק המצטבר של המתקנים המשולבים באסדרה זו. התחזיות הכספיות בטבלאות, למעט ביחס לתעריף המשלים, נשענות, בשלב זה, על העדכון האחרון בתעריפי התעו"ז ותחזיות החברה לעדכונים הבאים לתעריפים אלו. לטווח תעריפי השוק במהלך שנת 2025, ראו סעיף 1.8.3.

תחזיות החברה לתעריפים והכנסות ביחס לפרויקטים בפולין מבוססות בשלב זה על: (א) הנחות ביחס לתעריפי זכייה במכרזים ו/או הסכמים ארוכי טווח למכירת חשמל; ו-(ב) תחזיות מחירי חשמל עתידיים, במהלך שנת ההפעלה הראשונה המלאה ובמסגרת מכירה בשוק החופשי, כפי שהתקבלו מחברת ייעוץ בינלאומית מובילה, והנחות החברה לגבי תחזיות האינפלציה בשווקים אלו. תחזיות ההכנסות ביחס לפרויקטים ברומניה ואיטליה מבוססות בשלב זה על תחזיות מחירי חשמל עתידיים, במהלך שנת ההפעלה הראשונה המלאה ובמסגרת מכירה בשוק החופשי, כפי שהתקבלו מחברת ייעוץ בינלאומית מובילה, והנחות החברה לגבי תחזיות האינפלציה בשווקים אלו. לפירוט אודות טווח תעריפי השוק במהלך שנת 2025 בפולין, רומניה ואיטליה, ראו סעיף 1.8.3 להלן.

הפרויקט הקרקעי במתח עליון צפוי למכור חשמל למנהל המערכת בתעריפי SMP (תעריף שולי חצי-שעתי בזמן אמת), והוא זכאי לתעריף הגנה של 0.117 ש"ח לקוט"ש, צמוד מדד מיום 14.9.2022, במקרים בהם הממוצע היומי נמוך מתעריף ההגנה. החברה בוחנת ושוקלת את כדאיות העברתו של פרויקט זה לאסדרת השוק (ראו גם ה"ש 6 להלן).

לאחר תקופות התעריפים המובטחות לפרויקטים בישראל, צפויים המתקנים להמשיך לפעול ולמכור את החשמל המיוצר בהם בהתאם למנגנוני השוק שיהיו קיימים באותה עת (כגון אסדרת השוק).

(3) עלויות ההקמה החזויות מוצגות בנטרול מרווחים יזמיים וללא עלויות בגין פתיחת חוזי מכירת חשמל (PPA) שהוכרו כהוצאה שוטפת. עלויות חלק מפרויקטי אסדרת השוק כוללות רכיב של חילוט חלקי של ערבויות ביצוע מסוימות, המהווה חלק מתקציבי הפרויקטים, בהתחשב בכללי האסדרות הרלוונטיות ולוחות הזמנים להקמת הפרויקטים במסגרתן.

ביחס לפרויקטים בארה"ב, סך עלויות ההקמה החזויות מוצגות גם בנטרול רעיוני של הטבות זיכויי המס, באופן שמפחית מסך עלויות ההקמה את שיעור ה-ITC (Investment Tax Credits) הצפוי לכל פרויקט, אך ללא נטרול של הטבות זיכויי המס הצפויות להתקבל מ-PTC (Production Tax Credits). יובהר, כי סך השקעת שותף המס תיקבע ביחס לכל פרויקט בנפרד, לפי נסיבותיו, בסמוך למועד הפעלתו המסחרית. כלל הפרויקטים בארה"ב בהקמה ולקראת הקמה, בפיתוח מתקדם בשל ובפיתוח מתקדם נוסף, הבטיחו או צפויים להבטיח זכאות מלאה לקבלת הטבות זיכויי מס. לפרטים נוספים על הזכאות להטבות המס בארה"ב מכוח החקיקה החדשה, ראו 1.10.1.4 להלן. השקעת שותף המס בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 כוללת גם את התמורה אשר צפויה Doral LLC לקבל בעסקה למכירת זיכויי המס בפרויקטים אלו לצד שלישי (לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.10.2.2 להלן).

(4) יתרת הערבויות הבנקאיות, בגיבוי החברה :

- בגין מתקני PV בשילוב אגירה באסדרת השוק, עומדת על סך של כ-168 מיליון ש"ח (בסטטוס מוכנות לחיבור), כ-55 מיליון ש"ח (בסטטוס הקמה ולקראת הקמה), ועל סכומים זניחים בסטטוס פיתוח מתקדם בשל ופיתוח מתקדם נוסף.
- בגין הפרויקט הקרקעי במתח עליון, עומדת על סך של כ-26 מיליון ש"ח (בסטטוס מוכנים לחיבור).
- בגין מערכות תעריפיות/אגירה בחצר הצרכן, עומדת על סך של כ-0.5 מיליון ש"ח (בסטטוס הקמה ולקראת הקמה), כ-0.6 מיליון ש"ח (בסטטוס פיתוח מתקדם בשל), וכ-1.8 מיליון ש"ח (בסטטוס פיתוח מתקדם נוסף).

- בגין פרויקט Vista Sands, עומדת על סך של כ-176 מיליון ש"ח (בסטטוס הקמה / לקראת הקמה).
 - בגין פרויקט Lambs Draw, עומדת על סך של כ-0.8 מיליון ש"ח (בסטטוס פיתוח מתקדם בשל).
 - בגין פרויקט Tennyson Creek, עומדת על סך של כ-1.7 מיליון ש"ח (בסטטוס פיתוח מתקדם בשל).
 - בגין פרויקט Woodward Creek, עומדת על סך של כ-3.8 מיליון ש"ח (בסטטוס פיתוח מתקדם בשל).
 - בגין מערכות קרקעיות בארה"ב בסטטוס פיתוח מתקדם נוסף, עומדת על סך של כ-3 מיליון ש"ח.
 - בגין מערכות אגרו-סולאר, בסטטוס פיתוח מתקדם נוסף, עומדת על סכום זניח.
- (5) 'יתרת הון עצמי להשקעה (חילוץ הון)' כוללת שימוש צפוי ביתרות מסגרות EBF שטרם נוצלו, בסך מצטבר של כ-50 מיליון ש"ח, עבור המקבץ 'אסדרת שוק – מתקני PV בשילוב אגירת חשמל'.
- (6) סך ההכנסות, ה-EBITDA, ה-FFO וה-FCF הפרויקטאליים החזויים לשנת ההפעלה הראשונה המלאה (מיליוני ש"ח). ככלל, 'שנת ההפעלה הראשונה המלאה', משמע - 12 חודשים רצופים לאחר מועד הפעלתה המסחרית של המערכת, אשר במהלכם, לראשונה, לא תוגבל המערכת בהזרמת חשמל לרשת בזמן אמת (למעט הגבלות בשעות השפל למתקנים משולבי אגירה מסוימים) ותישא בתשלומי חוב בכיר (היכן שרלוונטי). לרוב, פירעון תשלומי החוב הבכיר מתחיל מספר חודשים לאחר מועד ההפעלה המסחרית. יובהר, כי נתוני 'שנת ההפעלה הראשונה המלאה' אינם מביאים לידי ביטוי הצמדת תעריפים מעבר לשנה הראשונה (בפרויקטים בעלי הסכם מובטח למכירת חשמל הכולל מנגנון הצמדה), תחזיות מחירים מעבר לשנה הראשונה בפרויקטים המוכרים חשמל בשוק החופשי, דגדגציה טבעית לאורך יתרת שנות פעילות הפרויקטים (המקווצות, בין היתר, כנגד שדרוג ציוד עיקרי (לרבות חידוש קיבולת האגירה השולית) מעת לעת (בעלויות שאינן מהותיות ביחס לעלויות התפעול השוטפות של המתקן)), תחזיות מחירי חשמל, ועוד.
- נתוני הפרויקט הקרקעי במתח עליון המצוי בסטטוס מוכן לחיבור, מוצגים תחת הנחה של התקנת ציוד אגירה ומעבר לאסדרת השוק בשנת 2028.
- הכנסות פרויקט Cold Creek בארה"ב כוללות גם הכנסות הצפויות להיות מוכרות ממכירת הטבות זיכויי המס (PTC) בגין הזרמת חשמל לרשת.
- (7) מדד ה-EBITDA הפרויקטאלי מחושב כרווח גולמי (הכנסות בניכוי עלויות תפעול ותחזוקה), בנטרול פחת המערכות ובהתבסס על יישום מודל רכוש קבוע.
- (8) מדד ה-FFO הפרויקטאלי מחושב על בסיס מדד ה-EBITDA, בהתחשב בתשלומי ריבית בגין הלוואות חוב בכיר ותשלומי מיסים.
- (9) מדד ה-FCF הפרויקטאלי מחושב על בסיס מדד ה-FFO, בהתחשב בתשלומי קרן בגין הלוואות חוב בכיר, ובפרויקטים בארה"ב גם בגין תשלומים לשותף המס.
- (10) הנתונים הכספיים בעמודות אלו מבוססים על שערי חליפין של 3.1 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב, 3.6 ש"ח ל-1 אירו ו-0.85 זלוטי ל-1 ש"ח.
- התעריפים לפרויקטי ה-PV בארה"ב יתבססו על מחירי שוק חופשי ו/או הסכמים ארוכי טווח, אשר חלקם טרם נחתמו, למכירת חשמל ו/או תעודות ירוקות ו/או אספקת שירותי רשת ו/או העמדת שירותי זמינות (כאשר ביחס לרכיב אחרון זה מתקיימים מעת לעת מכרזים ייעודיים). למידע אודות ההסכמים למכירת חשמל ותעודות ירוקות של הפרויקטים למשך 15 שנות ההפעלה הראשונות (מתוך 35 שנות ההפעלה החזויות), ראו סעיפים 1.10.10.2.1 ו-1.10.10.2.8 להלן. תחזיות החברה בדבר שיעור השקעות שותפי המס בפרויקטים אינדיאנה דרום ואינדיאנה מרכז מבוסס על העסקה שנחתמה עם גוף השקעות גלובאלי מוביל (ראו סעיף

1.10.10.2.2 להלן), והתחזיות עבור הפרויקטים שלגביהם טרם נחתמו הסכמים עם שותפי מס, מבוססות בעיקר על הערכות הנהלת Doral LLC, הנשענות, בין היתר, על עסקאות דומות בשוק בתקופה הרלוונטית ואו הצעות בלתי-מחייבות ואינדיקציות אחרות שניתנו על-ידי שותפי מס פוטנציאליים ל-Doral LLC. שיעור השקעת שותף המס מושפע בעיקר משיעור הטבת ה-ITC (Investment Tax Credit) בכל פרויקט (ראו סעיפים 1.10.1.5 ו-1.10.1.4 להלן), ונגזר גם מהיבטים פרויקטאליים-ספציפיים, כגון תעריפים מובטחים במסגרת הסכמים למכירת חשמל, צפי תפוקות המתקן, הכנסות חזויות ועוד.

ביחס לארה"ב, הערכות החברה כוללות גידול במדד ה-FCF לאחר 8 השנים הראשונות (בהתחשב במתווה ההתקשרות המקובל עם שותף מס). כמו כן, כוללות הערכות החברה גידול בהכנסות, ב-EBITDA, ב-FFO וב-FCF לאורך שנות חיי הפרויקט, על רקע צפי למגמת גידול בהכנסות משירותי זמינות, וכן גידול משמעותי בהכנסות, ב-EBITDA, ב-FFO וב-FCF לאחר תקופת ההסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות (15 השנים הראשונות), על רקע מעבר למכירה בשוק החופשי באופן מלא.

לנוכח הפערים המהותיים הצפויים במדדים הפיננסיים של הפרויקטים בארה"ב במהלך תקופות שונות לאורך חייהם, להלן תוצגנה תחזיות החברה גם ביחס לשנת ההפעלה הממוצעת לאורך תקופת ההסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות (15 שנים) ולשנת ההפעלה הממוצעת לאורך כל חיי הפרויקט (35 שנים), במיליוני ש"ח:

FCF שנתי פרויקטאלי ממוצע לתקופה של		FFO שנתי פרויקטאלי ממוצע לתקופה של		EBITDA שנתי פרויקטאלי ממוצעת לתקופה של		הכנסה שנתי פרויקטאלי ממוצעת לתקופה של		
15 שנה	35 שנה	15 שנה	35 שנה	15 שנה	35 שנה	15 שנה	35 שנה	
110	31	137	69	147	91	188	123	אינדיאנה מרכז 1
114	33	141	74	152	98	190	127	אינדיאנה מרכז 2
106	21	125	42	132	57	173	88	אינדיאנה דרום
158	110	205	201	254	264	310	313	Cold Creek
79	33	103	70	112	89	132	105	Lambs Draw
105	62	145	135	158	161	194	196	Tennyson Creek
169	79	217	151	234	187	277	221	Woodward Creek

* לשיעורי החזקות החברה בפרויקטים בארה"ב, ראו ה"ש 1 לעיל.

(11) בהמשך לסעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי וכן לדיווח החברה מיום 24 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא 2026-01-017192), וכמתואר בסעיף 1.10.1.1 להלן, Doral LLC מנהלת מגעים עם חברת Utility גדולה (בפסקה זו, "הרוכש") על בסיס נייר עקרונות לא מחייב, להקמת פרויקט Vista Sands בארה"ב במתווה של עסקת BTA (Build-Transfer Agreement) ("BTA"), אשר במסגרתה, לאחר הקמת הפרויקט וחיבורו לרשת החשמל, צפויה העברת הבעלות בפרויקט לרוכש, בכפוף להתקיימות תנאים שונים. נכון למועד פרסום דוח זה, אין ודאות כי המגעים יבשילו לכדי הסכם מחייב או באילו תנאים. מודל ה-BTA מאפשר לחברה לממש ערך יזמי משמעותי כבר בשלבי ההקמה של הפרויקט, וזאת חלף החזקה ארוכת טווח במתקן. בהתאם לכך, הנתונים בטבלה לעיל משקפים את תוצאות פעילות ההקמה במלואה (לאורך כל שנותיה), להבדיל מתוצאות תפעוליות שוטפות לשנה נקודתית או מייצגת. בהתאם למבנה העסקה הנבחן, מימון הפרויקט עד מועד השלמת עסקת ה-BTA, אם תושלם, צפוי להיות בשיעור של עד כ-80% מעלויות ההקמה.

מידע צופה פני עתיד: הערכות החברה בדבר מאפייני משקי החשמל השונים, תעריפים, תקופות תעריפים מובטחות, מחירי שוק, הספקים, מועדי הפעלות מסחריות, עלויות הקמה, שיעורי מינוף, השקעות שותפי מס, הכנסות, EBITDA, FFO, FCF, שיעורי החזקות, תחזיות לשנת ההפעלה הראשונה המלאה, תחזיות החברה להשפעה על הכנסות בפרויקטים בארה"ב בגין פערים בין מחירי החשמל בנקודת החיבור של הפרויקטים לבין נקודת ההתחשבות החוזית בפועל (PPA), תחזיות לשנת ההפעלה הממוצעת, יתרונות, תמריצים, הקלות, הטבות מס, השפעות חיוביות וכיוצא באלה, הבטחת הטבות המס לפרויקטים בארה"ב, הסבת הפרויקט הקרקעי במתח עליון לאסדרת השוק, השלמת עסקה להגדלת זכויות בעלות ב-Doral LLC, תמורה ל-Doral LLC בעסקה למכירת זיכויי המס בפרויקטים אינדיאנה דרום ומרכז והמשך משא ומתן להתקשרות בעסקת BTA בקשר עם פרויקט Vista Sands, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה במועד דוח זה. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל מערכת ודרכי הפעולה הנוכחיות בשווקים השונים, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: עיכובים בקבלת היתרים הנדרשים להקמת המערכות, קבלת תשובות מחלק שליליות או חיוביות מוגבלות, עיכובים בפיתוח רשתות החשמל, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי פיתוח עם רשות מקרקעי ישראל ורשויות נוספות, שינויים בעלויות הקמה, לרבות בגין הוצאות בלתי-צפויות או שינויים בשערי מט"ח, שינויים בתעריפי הסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, ליקויים במערכות, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בתעריפי החשמל לצרכני המערכות או בעלויות המערכתיות, שינויים בהיקפי צריכת החשמל על-ידי צרכני המערכות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשקי החשמל השונים, שינויים המצב הבטחוני, או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

יודגש, כי למועד דוח זה, אין כל ודאות בדבר הוצאתם אל הפועל של הפרויקטים המפורטים בטבלאות שלעיל, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים אשר אין כל ודאות שיתקבלו (כמפורט בסעיפים 1.8.2, 1.9.1.7, 1.10.1.5, 1.11.1.3.4, 1.11.1.4.4, 1.11.1.5.4, 1.11.1.6.4, 1.12.1.2-3, 1.12.1.1 ו-1.14.2.3 להלן), כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 בפרק א' להלן. ככל שאיזה מהפרויקטים המפורטים לעיל לא יצא אל הפועל, עיקר החשיפה לחברה תהיה מחיקת הסכומים שהושקעו (ויושקעו) על-ידיה עד לאותו מועד באותו פרויקט, חוב בגין המימון הבכיר שנלקח

להקמת אותו פרויקט, ובמערכות המוקמות מכוח זכיה בהליכים תחרותיים בישראל או בפרויקטים בארה"ב - חילוט ערבויות ההקמה (או חלקן, כתלות במועדי קבלת אישורי סנכרון או השלמת ההקמה) או אובדן מכסות או ביטול ההסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות (במקרה של אי-עמידה בלוחות הזמנים עד למועד המחייב המירבי).

יתרת ההוצאות שהושקעו מראש בגין פרויקטים בייזום הסתכמה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לסך כולל של כ-289 מיליוני ש"ח.

(א) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים בהפעלה מסחרית:

הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025	הספקי פרויקטים שהפעלתם הסתיימה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים למועד פרסום הדוח השנתי 2024	הספק (MW) של פרויקטים פוטו- וולטאיים ואגירה בהפעלה (MW)
1,366	---	---	1	456	909	ישראל
542	---	---	---	61	480	ארצות הברית
34	---	---	---	5	29	פולין
---	---	---	---	---	---	רומניה
60	---	---	---	---	60	דנמרק
---	---	---	---	---	---	איטליה
2,002	---	---	1	522	1,479	סה"כ

(ב) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים המוכנים לחיבור:

הספק (MW) של פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה מוכנים לחיבור	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2024	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שעברו לשלב ההפעלה המסחרית בתקופה	הספקי פרויקטים שנגרעו משלב זה מסיבות אחרות	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025
ישראל	949	547	---	---	(448)	(2)	1,046
ארצות הברית	---	---	---	---	---	---	---
פולין	12	---	---	---	(2)	---	10
רומניה	---	---	---	---	---	---	---
דנמרק	---	---	---	---	---	---	---
איטליה	9	---	---	---	---	---	9
סה"כ	970	547	---	---	(449)	(2)	1,066

(ג) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים בשלבי הקמה/לקראת הקמה:

הספק (MW) של פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה בשלבי הקמה / לקראת הקמה	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2024	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שהתקדמו בשלב הפיתוח שלהם בתקופה	הספקי פרויקטים שנגרעו משלב זה מסיבות אחרות	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025
ישראל	950	1,321	---	---	(449)	(149)	1,674
ארצות הברית	1,141	2,386	---	---	(61)	---	3,466
פולין	3	---	---	---	(3)	---	---
רומניה	13	2	---	---	---	---	15
דנמרק	---	---	---	---	---	---	---
איטליה	15	---	---	---	---	---	15
סה"כ	2,122	3,709	---	---	(513)	(149)	5,170

(ד) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים בשלבי פיתוח מתקדם בשל:

הספק (MW) של פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה בשלבי פיתוח מתקדם בשל	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2024	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שהתקדמו בשלב הפיתוח שלהם בתקופה	הספקי פרויקטים שנגרעו משלב זה מסיבות אחרות	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025
ישראל	2,378	531	---	---	(798)	(848)	1,263
ארצות הברית	1,537	2,147	---	---	(1,537)	---	2,147
פולין	64	---	---	---	---	(64)	---
רומניה	---	---	---	---	---	---	---
דנמרק	---	150	---	---	---	---	150
איטליה	---	---	---	---	---	---	---
סה"כ	3,979	2,829	---	---	(2,335)	(912)	3,560

(ה) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים בשלבי פיתוח מתקדם נוסף:

הספק (MW) של פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה בשלבי פיתוח מתקדם נוסף	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2024	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שהתקדמו בשלב הפיתוח שלהם בתקופה	הספקי פרויקטים שנגרעו משלב זה מסיבות אחרות	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025
ישראל	2,471	2,962	---	---	(199)	(1,432)	3,802
ארצות הברית	770	3,982	---	---	(552)	---	4,200
פולין	201	---	---	---	---	(201)	---
רומניה	---	---	---	---	---	---	---
דנמרק	---	---	---	---	---	---	---
איטליה	45	---	---	---	---	(20)	25
סה"כ	3,487	6,944	---	---	(751)	(1,653)	8,027

(ו) להלן נתונים מצרפים ותנועות בין התקופות ביחס להספקי MW (MWp ו-MWh, לפי העניין) של הפרויקטים בשלבי ייזום:

הספק (MW) של פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה בשלבי ייזום	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2024	הספקי פרויקטים שהתווספו בתקופה	הספקי פרויקטים שנרכשו בתקופה	הספקי פרויקטים שנמכרו בתקופה	הספקי פרויקטים שהתקדמו בשלב הפיתוח שלהם בתקופה	הספקי פרויקטים שנגרעו משלב זה מסיבות אחרות	הספקי פרויקטים למועד הדוח השנתי 2025
ישראל	8,853	9,588	---	---	(2,159)	---	16,282
ארצות הברית	15,376	342	---	---	(6,347)	---	9,371
פולין	376	217	---	---	---	---	593
רומניה	231	---	---	---	---	(100)	131
דנמרק	206	---	---	---	---	---	206
איטליה	232	---	---	---	---	(141)	91
מרוקו	---	152	---	---	---	---	152
סה"כ	25,275	10,147	---	---	(8,506)	(241)	26,826

1.5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

להלן פרטים בדבר השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה אשר בוצעו בשנים 2024 ו-2025 ועד למועד אישור הדוח:

מחיר למניה הנגזר מההשקעה (באג')	התמורה שהתקבלה (בש"ח)	כמות מניות	מועד העסקה	אופן ביצוע העסקה	זהות המשקיע
1,420	14,200,000	1,000,000	19.9.2024	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אוצר התיישבות היהודים בע"מ מבעלי השליטה בחברה
1,587	253,920	16,000	24.6.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
1,587	253,904.13	15,999	24.6.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל
1,670	534,383.3	31,999	24.7.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
1,670	534,383.3	31,999	24.7.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל
1,667	266,720	16,000	11.9.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
1,667	266,703.33	15,999	11.9.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל
1,614	3,500,007.42	216,853	21.9.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
1,614	3,500,007.42	216,853	21.9.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל
3,633	399,630	11,000	30.12.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
3,633	399,630	11,000	30.12.2025	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל

מחיר למניה הנגזר מההשקעה (באג')	התמורה שהתקבלה (בש"ח)	כמות מניות	מועד העסקה	אופן ביצוע העסקה	זהות המשקיע
3,720	7,000,035.6	188,173	7.1.2026	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
3,720	7,000,035.6	188,173	7.1.2026	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל
3,638	582,116.38	16,001	11.1.2026	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	דורון (דורי) דודוביץ
3,638	582,116.38	16,001	11.1.2026	רכישת מניות בעסקה מחוץ לבורסה	אלון קסל

בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא בוצעו חלוקות דיבידנדים על-ידי החברה.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת רווחים הניתנים לחלוקה בסך של כ-665,752 אלפי ש"ח. לפרטים אודות מגבלות על חלוקה מכוח אגרות חוב (סדרה א') שהונפקו לראשונה ביום 10 באוגוסט 2021, מכוח דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 8 באוגוסט 2021, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות מגבלות על חלוקה מכוח אגרות חוב (סדרה ב') שהונפקו לראשונה ביום 10 באפריל 2024, מכוח דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 4 באפריל 2024, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות מגבלות על חלוקה מכוח אגרות חוב (סדרה ג') שהונפקו לראשונה ביום 7 באפריל 2025, מכוח דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 6 באפריל 2025, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

ביום 26 במאי 2020 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת רווחים, במסגרתה החל ממועד הנפקת ניירות הערך של החברה לציבור בישראל ורישומן למסחר בבורסה, ובכפוף להתקיימות התנאים שלהלן, החברה תחלק מידי שנה דיבידנד בסך השווה ל-20% מהרווח הנקי השנתי של החברה.

חלוקת הדיבידנד בפועל וסכום הדיבידנד שיחולק, כפופים לקבלת דיבידנדים מחברות בנות וחברות מוחזקות על-ידי החברה, ולקבלת החלטה בדירקטוריון החברה, בכפוף להערכתו בדבר עמידת החברה במבחני החלוקה הקבועים בדיון, עמידת החברה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, ובשים לב לתזרים המזומנים הצפוי של החברה, תוכניותיה, צרכי המימון שלה, מצבה הכספי, מגבלות והתחייבויות לעמידה בהתניות פיננסיות שיחולו על החברה מעת לעת.

מובהר, כי אין באמור לעיל כדי להגביל את שיקול דעתו של דירקטוריון החברה בנוגע להחלטתו בדבר חלוקת הדיבידנד, וכי בכפוף לעמידת החברה במבחני החלוקה, דירקטוריון החברה יהא סוברני להחליט על חלוקת סכומים גבוהים או נמוכים ממדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, כולל החלטה בדבר אי חלוקת דיבידנד בכלל.

חלק שני - מידע אחר

1.7. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות

להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה, בחלוקה לתחומי פעילות, לשנים 2024 ו-2025 (כל הנתונים מובאים באלפי ש"ח):

שנת 2025								
דוחות כספיים מאוחדים	התאמות ⁽⁴⁾	פעילויות אחרות	תחום חשמל מהטבע ⁽⁶⁾	תחום דוראל טק ⁽⁶⁾	תחום האנרגיה המתחדשת באירופה	תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב ⁽⁵⁾	תחום האנרגיה המתחדשת בישראל ⁽³⁾	
503,089	(202,053)	16,692	346,446	4,668	20,131	114,740	202,465	הכנסות מחיצוניים ⁽¹⁾
335,664	(149,948)	14,188	335,252	98,317	4,961	41,580	(8,686)	עלויות תחום הפעילות
167,425	(52,105)	2,504	11,194	(93,649)	15,170	73,160	211,151	תוצאות תחום הפעילות ⁽²⁾
-	-	(24)	11,194	(87,763)	13,939	12,525	159,357	תוצאות תחום הפעילות המיוחסות לבעלים
-	-	2,528	-	(5,886)	1,231	60,635	51,794	תוצאות תחום הפעילות המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה
(114,264)	-	(11,409)	(2,660)	(2,365)	(13,275)	(1,170)	(83,385)	הוצאות הנהלה וכלליות
7,047,995	-	106,708	55,300	182,572	487,720	1,556,007	4,659,688	סך נכסים
5,067,746	-	214,057	56,835	2,980	247,802	82,858	4,463,214	סך התחייבויות

שנת 2024								
דוחות כספיים מאוחדים	התאמות ⁽⁴⁾	פעילויות אחרות	תחום חשמל מהטבע ⁽⁶⁾	תחום דוראל טק ⁽⁶⁾	תחום האנרגיה המתחדשת באירופה	תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב ⁽⁵⁾	תחום האנרגיה המתחדשת בישראל ⁽³⁾	
310,120	(93,898)	11,356	155,421	30,247	5,665	12,480	188,849	הכנסות מחיצוניים ⁽¹⁾
233,944	9,646	9,004	154,708	22,518	1,837	2,410	33,821	עלויות תחום הפעילות
76,176	(103,544)	2,352	713	7,729	3,828	10,070	155,028	תוצאות תחום הפעילות ⁽²⁾
-	-	1,122	713	8,128	2,813	1,611	91,728	תוצאות תחום הפעילות המיוחסות לבעלים
-	-	1,230	-	(399)	1,015	8,459	63,300	תוצאות תחום הפעילות המיוחסות לזכויות שאינן מקנות שליטה
(74,109)	-	(9,576)	(1,945)	(2,552)	(9,482)	(1,017)	(49,537)	הוצאות הנהלה וכלליות
5,849,849	-	127,369	28,679	245,917	468,857	1,538,052	3,440,975	סך נכסים
3,834,595	-	216,858	19,415	17,982	236,638	79,908	3,263,794	סך התחייבויות

- (1) הכנסות תחומי הפעילות מחיצוניים, למעט דוראל טק וחשמל מהטבע (ראו הערה (6) להלן), משקפות את סך ההכנסות המצרפי של כל הפרויקטים המניבים המוחזקים על-ידי החברה (במישרין ו/או בעקיפין), בהתאם לסכומים שנכללו בדוחותיהם הכספיים של תאגידי הפרויקטים השונים.
- (2) תוצאות תחומי הפעילות, למעט דוראל טק וחשמל מהטבע (ראו הערה (6) להלן), מבטאות באמצעות מדד ה-EBITDA הפרויקטואלי, המחושב כסך המצרפי של הרווח הגולמי (הכנסות הפרויקטים בניכוי עלויות תפעול ותחזוקה), בהתבסס על יישום מודל רכוש קבוע (על בסיס עלות היסטורית) ובנטרול פחת, בהתאם לסכומים שנכללו בדוחות הכספיים של תאגידי הפרויקטים השונים.
- (3) לתחום האנרגיה המתחדשת בישראל נוספו בטבלאות לעיל הוצאות הנהלה וכלליות, נכסים והתחייבויות שאינם מזוהים בהכרח עם תחום פעילות זה או איזה מתחומי הפעילות האחרים.

- (4) ההתאמות נובעות בעיקרן מהכנסות ועלויות המוצגות בטבלאות לעיל תחת תחומי הפעילות השונים אשר אינן מופיעות בדוחות הכספיים, שכן פרויקטים רבים מוחזקים על-ידי ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. ראו גם הערה (6) להלן. למידע נוסף אודות הכנסות ועלויות כפי שנכללו בדוחות הכספיים, ראו ביאורים 22, 23 ו-31 לדוחות הכספיים.
- (5) הוצאות הנהלה וכלליות של תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב כוללות הוצאות של החברה עצמה בגין הפעילות בארה"ב. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בהתאם לאופן הצגתם בדוחות הכספיים, היינו לפי שיטת השווי המאזני, בניכוי התחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות, בעיקר מיסים נדחים.
- (6) לפרטים אודות אופן הצגת תחומי פעילות 'דוראל טק' ו'חשמל מהטבע', ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים.

1.8 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה⁵

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו-כלכלית של הקבוצה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם, או צפויה להיות להם, השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או התפתחויות בקבוצה. האמור בסעיף זה באשר להערכות החברה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, וככזה הוא אינו ודאי.

1.8.1 מדיניות סביבתית

פעילות הקבוצה מבוססת במידה רבה על המדיניות הסביבתית של המדינות בהן היא פועלת, אשר מתבטאת, בין היתר, בקביעת יעדים בתחום הסביבה, חקיקה, החלטות גופים ממשלתיים והחלטות רשויות שונות, המסדירות את הסביבה הרגולטורית בה פועלים יצרני החשמל באנרגיה מתחדשת.

לפרטים אודות מדיניות סביבתית ומערך תמריצים בתחומי הפעילות, ראו סעיפים 1.9.1.6, 1.10.1.5, 1.11.1.2, 1.11.1.3.1, 1.11.1.3.3, 1.11.1.4.1, 1.11.1.4.3, 1.11.1.5.1, 1.11.1.5.3, 1.11.1.6.1 ו-1.11.1.6.3 להלן.

1.8.2 רגולציה

פעילותה של הקבוצה במדינות השונות ובתחומים השונים מוסדרת באמצעות חקיקה ורגולציה. רגולציה יכולה לקדם או לעכב צמיחה, ולהשפיע באופן משמעותי על הפעילות בתחום, בהתאם למידת הוודאות והגמישות שהיא מספקת לשחקנים הפרטיים. לפיכך, להוראות הרגולציה ישנה השפעה ישירה על יכולת החברה לפעול בתחומי הפעילות כמו גם על היקפי ורווחיות הפעילות בתחום. לפרטים אודות השפעות הרגולציה בתחומי הפעילות, ראו סעיפים 1.9.1.7, 1.10.1.5, 1.11.1.3.3, 1.11.1.4.4, 1.11.1.5.4, 1.11.1.6.4, 1.12.1.2-3, 1.12.12, ו-1.14.2.2-3 להלן.

1.8.3 תעריפי חשמל

לתעריפי החשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת ישנה השפעה על רווחיות הפעילות בתחום. תעריפי החשמל בשווקים השונים בהן פועלת החברה מושפעים ממגוון רחב של גורמים מקומיים וגלובליים, ביניהם גורמים כלכליים, רגולטוריים, טכנולוגיים, גיאוגרפיים, אקלימיים, ביקוש והיצע ומחירי אנרגיה חלופית. לפרטים אודות תעריפי החשמל הרלוונטיים בתחומי הפעילות, ראו סעיפים 1.9.1.7.6, 1.10.7, 1.11.1.3.2, 1.11.1.4.2, 1.11.1.5.2, ו-1.13.1.3 להלן.

להלן טווח תעריפי שוק בפועל בשנת 2025 בחלוקה לטריטוריות השונות בהן פועלת החברה (הטווח ניתן ביחס לטריטוריות בהן לפרויקטי החברה אין הסכמי PPA חתומים):

טווח תעריפי שוק 2025 ל-kWh ^(א)		
עליון	תחתון	
1.14	0.17	ישראל (שקל) ⁽²⁾
0.51	(0.13)	פולין (אירו)

⁵ במסגרת דוח זה וסעיפים 1.8 עד 1.14 בפרט, נכללו נתונים המבוססים על מחקרים ואתרי אינטרנט שונים. יצוין כי אלא אם נאמר במפורש אחרת, החברה לא ביקשה, ובכל מקרה לא קיבלה את הסכמת עורכי המחקרים והאתרים כאמור, לצורך הכללת מידע כאמור בדוח ומידע כאמור הינו, למיטב ידיעת החברה, הינו מידע פומבי המפורסם לציבור. כמו כן לא נערכה כל בדיקה על ידי החברה באשר לנכונותם, דיוקם ועדכניותם של הנתונים המובאים בסקרים, בפרסומים ובמחקרים האמורים וכן לא נערכה כל בדיקה על ידי החברה האם הבסיס להערכות כאמור נכון או מדויק.

טווח תעריפי שוק ל-2025 kWh ⁽¹⁾		
0.58	(0.04)	דנמרק (אירו) ⁽³⁾
0.60	(0.10)	רומניה (אירו)
0.22	0.00	איטליה (אירו)

(1) טווח התעריפים משקף מחירי מכירה לרשת החשמל באמצעות מתקני ייצור ללא הסכם למכירת חשמל (PPA), כאשר למעט בישראל (בה המתקנים כוללים גם אגירה) הטווח רלוונטי לשעות 06:00 עד 18:00.

(2) משקף את רכיב הייצור של תעריף התעו"ז. להסבר על התעריפים בישראל ראו סעיפים 1.12.1.3 ו-1.12.12 להלן.

(3) יצוין כי החל מחודש אוגוסט 2025 לחברה הסכם הפרשים פיננסי חתום במסגרת פעילותה בדנמרק. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.11.1.3 להלן.

1.8.4. השפעות האינפלציה ושיעורי הריבית על החברה

פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת ממומנים, לרוב, בשיעור מינוף גבוה (מימון בנקאי או מוסדי). בהתאם, שינויים בעלות גיוס ההון או החוב מהווים גורם המשפיע ישירות על שווים, רווחיותם וכדאיותם של פרויקטים.

הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם סיכונים ריבית הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, ביניהם נטילת הלוואות מסוימות בריבית משתנה. במסגרת זו, החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור, באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר המייצרות חשיפה סולידית. לפרטים נוספים אודות עסקאות הגידור אותן מבצעת הקבוצה, ראו סעיף 2.3 (ג) לדוח הדירקטוריון.

בשנת 2025 המשיכה מגמת ההתמתנות בשיעור האינפלציה, שלמועד אישור הדוח עומד על רמה שנתית של כ-2.0% בישראל,⁶ כ-2.4% בארה"ב וכ-1.9% במדינות גוש האירו.⁷ על פי מסמך תחזית מקרר-כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל בינואר 2026, קצב האינפלציה בישראל צפוי לעמוד בשנת 2026 על כ-1.7%;¹⁴ ועל פי תחזיות, קצב האינפלציה צפוי לעמוד בשנת 2026 על כ-2.5% בארה"ב⁸ וכ-1.9% במדינות גוש האירו.⁹

במטרה לרסן את האינפלציה, החל משנת 2022 העלו בנק ישראל, ה-Federal Reserve בארה"ב וה-European Central Bank באירופה את הריבית במספר פעימות, כאשר במהלך שנת 2024 הורידו את הריבית לראשונה, לאחר תקופה ארוכה. ביום 24 בנובמבר 2025 הוריד בנק ישראל את הריבית לראשונה מתחילת שנת 2024, וביום 5 לינואר 2026 הוריד בנק ישראל את הריבית פעם נוספת, כך שנכון למועד הדוח היא עומדת בשיעור של 4.0%;¹⁴ ריבית ה-Federal Reserve עומדת על שיעור של 3.75%;¹⁵ וריבית ה-European Central Bank עומדת על שיעור של 2.15%. על פי תחזית בנק ישראל,¹⁰ הריבית הממוצעת ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד על 3.5%.

עלייה בשיעור האינפלציה משפיעה באופן חיובי על הכנסות החברה ממכירת חשמל בישראל, בשל הצמדת התעריפים למדד המחירים לצרכן בחלק מהפרויקטים המניבים כיום. מנגד, עלייה בשיעור האינפלציה מגדילה את הוצאות המימון בגין אגרות החוב צמודות המדד של החברה והלוואות צמודות מדד שנטלו חלק מתאגידי הפרויקטים המאוחדים, שהינן בסך מצטבר של כ-2,870 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2025. הוצאות המימון בדוח רווח והפסד המאוחד של החברה כוללות כ-57 מיליון ש"ח הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה נכון ליום 31 בדצמבר 2025. חלקה של החברה (בשרשור) בהלוואות צמודות מדד של תאגידי פרויקטים אשר אינם מאוחדים בדוחותיה, ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-217 מיליון ש"ח במצטבר.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, ובהמשך להשפעות הכלכליות על המשק בעקבות, בין היתר, כניסתה לתוקף של הפסקת האש בעזה, נרשמה ירידה בתשואות אג"ח ממשלתיות ארוכות,

⁶ מקור : <https://www.boi.org.il>

⁷ מקור : <https://tradingeconomics.com>

⁸ מקור : <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20251210.htm?utm>

⁹ מקור :

https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202512_eurosystemstaff-12ead61977.en.html

¹⁰ מקור : <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast>

וכתוצאה מכך גם ירידה בריביות הבסיס של הלוואות חוב בכיר לפרויקטים. כמו כן, השפעות כלכליות אלו עשויות לתרום לירידה בתשואות השוק הנדרשות לאג"ח קונצרני, ובכך להפחית את עלויות המימון במסגרת גיוסי אג"ח בשוק ההון.

ירידה בריבית בנק ישראל משפיעה על הוצאות המימון של החברה ושל חלק מתאגידי הפרויקטים, אשר נטלו חוב בריבית משתנה, ועשויה אף להקטין את עלויות המימון של הלוואות שתיטולנה בעתיד חברות הקבוצה, לתמוך בהגדלת רמות המינוף בפרויקטים ובכך לשפר את רווחיותם.¹¹ לעומת זאת, עליה בשיעור הריבית תגדיל את הוצאות המימון כאמור, ועשויה להשליך ועל קבלת החלטות של החברה ביחס להקמת פרויקטים חדשים ואופן מימנם. בנוסף, במקרה שתחול מגמת עלייה בשיעור הריבית, החברה ו-Doral LLC נוהגות להתקשר מעת לעת בעסקאות לגידור חשיפות עתידיות לעלייה בריבית ומבצעות מעת עת הגנות, באופן חלקי, על שינויים בשיעורי הריבית.

למועד אישור הדוח, החברה מעריכה כי ככל שלא יחולו שינויים משמעותיים בציפיות ארוכות הטווח, שיעורי האינפלציה והריבית הנוכחיים לא ישפיעו באופן מהותי על עסקי החברה לטווח הבינוני והארוך. עם זאת, ירידה בריבית עשויה לתמוך בעלייה בשווי הפרויקטים, בין היתר באמצעות ירידה בשיעורי ההיוון של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהפרויקטים, באופן אשר עשוי להגדיל את התמורה הפוטנציאלית ממימוש נכסים, לצד הקטנת עלויות המימון והרחבת ההזדמנויות העסקיות של הקבוצה.

עלות חומרי גלם

1.8.5

ההשקעות והעלויות העיקריות של מערכות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, הינן העלויות הכרוכות בהקמת המערכת, כאשר חלק הציוד (וחומרי הגלם המרכיבים אותו) הוא חלק עיקרי מהעלויות הכוללות של הקמת המערכת. שינויים בעלויות הקמת המערכות משפיעים על שווי, רווחיות וכדאיות הפרויקטים, ובעקיפין גם על סך ההון העצמי שעשוי להידרש עבורם.

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025, נמשכה מגמת הירידה בעלויות חומרי הגלם והציוד העיקרי לפרויקטים, וחלה עליה קלה בעלויות פאנלים פוטו-וולטאיים. במהלך המחצית השנייה של שנת 2025, מחירי חומרי הגלם והציוד העיקרי לפרויקטים היו יציבים עם המשך נטייה לעלויות מחירים קלות של פאנלים פוטו-וולטאיים. לקראת סוף תקופת הדוח, ולאחריה, חלה תנודתיות משמעותית במחירי חומרי גלם מהותיים לציוד הנרכש על ידי החברה. נכון למועד הדוח שינויים אלו תרמו להעלאת מחירי פאנלים סולארים ללא שינויים מהותיים במחירי ציוד אגירה ושאר סוגי ציוד עיקרי שקונה החברה. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לאחר פרסום הדוח צפויות להתבטל הקלות מס לייבוא מסין הנוגע לחלק משמעותי מהציוד שרוכשת החברה. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את מידת ההשפעה של ביטול הקלות המס כאמור על מחירי הציוד העיקרי שרוכשת החברה מסין. יחד עם זאת, היות שהיסטורית מחירי ציוד נוטים לפחות עם התקדמות השיפורים הטכנולוגיים ביצור, החברה מעריכה כי בטווח הזמן הבינוני-ארוך עלויות מחירי ציוד אשר עשויות לנבוע מביטול הקלות המס צפויות להתקזז מול ירידות צפויות כאמור. כמו כן, מעת לעת פועלת החברה ליצירת גמישות בהתקשרויות עם ספקי ציוד רלוונטיים הכוללות

¹¹ לפרטים אודות מנגנוני הצמדה של הלוואות שנטלו חברות הקבוצה, ראו סעיף 1.20 להלן.

מנגנונים המאפשרים לחברה לשנות תנאי התקשרויות בהתאם לתנודתיות המחירים בשוק. להערכת החברה, העלויות האחרונות במחירי הפאנלים הסולריים לא משפיעות באופן מהותי על רווחיות הפרויקטים, בין היתר, לאור מגמת הירידה המשמעותית במחירי הפאנלים הסולאריים בשלושת השנים האחרונות.

שינויים בשערי חליפין

1.8.6.

הכנסות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים בישראל הינן בש"ח, כאשר מרבית הציוד נרכש במטבעות זרים, בדגש על דולר. כמו כן, פעילות הקבוצה בארה"ב מבוצעת בדולר ארה"ב ופעילות הקבוצה באירופה מבוצעת באירו, בזלוטי פולני, בלאו רומני ובכתר דני. בהתאם, שינויים בשערי החליפין עשויים להשפיע על רווחיות הפרויקטים ועל שווי הפרויקטים בדוחות הכספיים של החברה.

התוכנית העסקית הנערכת ביחס למערכות השונות, וכן הצעות המחיר המוגשות למכרזים או הליכים תחרותיים, מבוססות על הנחות בנוגע לשערי החליפין במועד רכישת חלקי המערכת. בהתאם, תנודות בשערי חליפין של המטבעות הרלוונטיים, עשויות להשפיע על עלויות ההקמה של הפרויקטים השונים, ובהתאם - על שווי, רווחיות וכדאיות הפרויקטים, ובעקיפין גם על סך ההון העצמי שעשוי להידרש עבורם.

הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם סיכונים מטבע, בעיקר במסגרת רכישות ציוד בדולר. במסגרת זו, החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור, באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר המייצרות חשיפה סולידית. לפרטים נוספים אודות עסקאות הגידור אותן מבצעת הקבוצה, ראו סעיף 2.3 (ג) לדוח הדירקטוריון.

בנוסף, ביחס לפעילות הקבוצה בישראל, במרבית ההליכים התחרותיים אשר פרסמה רשות החשמל בעבר, ניתנה 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, תעריפי החשמל שחברות הקבוצה זכאיות לקבל אינם צמודים לשינויים בשערי החליפין.

תקופת הדוח החלה בעלויות בשערי חליפין של מטבעות חוץ לעומת השקל, מגמה שהתהפכה לקראת תום המחצית הראשונה של השנה ונמשכה עד תום תקופת הדוח. הירידה בשער הדולר הובילה לירידה במחירי הציוד שרכשה החברה עבור הקמת חלק מהפרויקטים בישראל, ועשויה להקטין את ההוצאות הצפויות עבור פרויקטים עתידיים מסוימים, באופן שיפחית את צרכי ההון העצמי וישפר את רווחיות הפרויקטים. כמו כן, למועד אישור הדוח, לחברה עסקאות הגנה (גידור) חלקיות מפני עליית שער הדולר אותן תוכל לממש במידת הצורך, במקרה של היפוך המגמה והתחזקות הדולר. מנגד, הירידה בשער הדולר הביאה לירידה מקבילה בשווי השקלי של השקעת החברה ב-Doral LLC ולהוצאות בגין עסקאות גידור בנגזרי מט"ח. לפרטים נוספים, ראו ביאור 32 לדוחות הכספיים.

לסביבה העסקית בתחומי הפעילות, ראו סעיפים 1.9.1.8, 1.10.1.7, 1.11.1.3.1, 1.11.1.4.1, 1.11.1.5.1, 1.11.1.6.1, 1.12.1.2 ו-1.13.1.3 להלן.

מידע צופה פני עתיד : המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, לרבות בדבר מדיניות סביבתית בטירטוריות השונות, רגולציה, תעריפי חשמל, השפעת האינפלציה ושיעורי הריבית, הירידה במחירי חומרי הגלם והצידוד העיקרי לפרויקטים ושינויים בשערי חליפין של מטבעות חוץ, וכן הערכות החברה ביחס למידת ההשפעה של כל אלו על החברה, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.9 תחום האנרגיה המתחדשת בישראל

1.9.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.9.1.1 כללי

תחום האנרגיה המתחדשת בישראל כולל ייזום פיתוח (החל משלבים מקדמיים וראשוניים) והקמה, לטובת החזקה לטווח ארוך, של מערכות פוטו-וולטאיות, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה. עיקר פעילות החברה בתחום זה נעשה בשטחי קיבוצים, מושבים ויישובים כפריים, באמצעות התקשרות במיזמים משותפים עם גופים אלו. לצד זאת, כולל תחום הפעילות ייזום, פיתוח, הקמה והחזקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת בתחומן של רשויות מקומיות; וכן ייזום, פיתוח, הקמה והחזקה של מתקני אגירת אנרגיה במרחב האורבני-מסחרי.

1.9.1.2 פעילות אנרגיה מתחדשת במרחב הקיבוצי / מושבי

מרבית פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מבוססת על התקשרות חברות הקבוצה בהסכמים ישירים עם בעלי זכויות בקרקע, בעיקר עם קיבוצים, מושבים ויישובים כפריים (לעיל ולהלן: "השותף" או "הקיבוץ"), המחזיקים בזכויות במקרקעי אתרים פוטנציאליים להתקנת מערכות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בטכנולוגיות שונות (כגון גגות מבנים, מאגרי מים, בריכות דגים, גידולים חקלאיים, גדרות ועבודות קרקע). במסגרת ההתקשרות מוסכם על הקמת תאגיד ייעודי המוקם לצרכי הפרויקט, אשר הינו (או יהיה) הבעלים של מערכת לייצור חשמל, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה (להלן: "תאגיד הפרויקט" ו-"הסכם המיזם המשותף", בהתאמה).¹² מתווה ההתקשרות עם הקיבוץ נעשה לרוב במתווה של שותפות עם הקיבוץ (בשיעורי החזקה שונים).¹³ נכון למועד הדוח החברה התקשרה בהסכמי מיזם משותף עם כ-300 גופים במגזר ההתיישבותי, לרבות קיבוצים, יישובים, מושבים וכן גופים תעשייתיים. ככלל, במסגרת התקשרות בהסכמי המיזם המשותף, השותף מקבל מענק חתימה בסכום שאינו מהותי ביחס לעלות ותקציב הפרויקט. פעילותו היחידה של תאגיד הפרויקט הינה ייזום, פיתוח, הקמה, החזקה והפעלה של המערכת (או המערכות), על בסיס הידע, המומחיות והניסיון של החברה, מהסוג והגודל המסוכם בין החברה לבין השותף בשטחו של השותף. סוג (או סוגי) המערכת כמו גם האסדרה (או האסדרות), מכוחה (או מכוחן) מוקמת ופועלת המערכת, נקבעים על-ידי החברה והשותף, באופן שיאפשר ניצול מיטבי של משאבי הטבע, הקרקע והגגות הפנויים, בשים לב לשטח המיועד להקמת המערכת, נקודת החיבור לרשת החשמל, צריכת החשמל של השותף, האקלים באזור וכיו"ב.

ככלל, סוג המערכת גוזר את ההספק המותקן, כדלקמן: מערכות על גבי גגות לרוב מפיקות חשמל במתח נמוך (הספק של עשרות עד מאות קילו-וואט, ועד 2-3 מגה-וואט במקרים נדירים), בין אם בשל מגבלות שטח הגג ובין אם בשל מגבלות רגולטוריות; מערכות על גבי מאגרי מים לרוב מפיקות חשמל במתח גבוה (הספק של כמה מגה-וואט), בין אם בשל מגבלות שטח המאגר, אופי הפעילות

¹² חלק מהמערכות המוחזקות על-ידי סולארית דוראל בע"מ הינן בבעלות משותפת של סולארית דוראל והקיבוץ (50:50) שלא באמצעות תאגיד ייעודי.

¹³ בחלק מהתאגידים המוחזקים בחלקים שווים ניתן לחברה קול מכריע בקבלת החלטות בתאגיד. כמו כן, ישנם פרויקטים בהם תאגיד הפרויקט מוחזק 100% על ידי החברה או בשליטתה, וכן מספר פרויקטים המוחזקים בשליטת השותף.

בו ו/או מגבלות רגולטוריות; ומערכות קרקעיות (לרבות אגרו-וולטאיות) מפיקות חשמל במתח גבוה (לרוב, הספק של עשרות מגה-וואט) או במתח עליון (הספק של מאות מגה-וואט), כתלות בשטח הקרקע הזמין ובמשאבי רשת החשמל באזור.

הקמת הפרויקטים מבוצעת באמצעות הון עצמי¹⁴ שמעמידה החברה, או החברה והשותף בחלקים כפי שנקבע בהסכם המשותף (לעיתים בשיעור שונה משיעור החזקות הצדדים), והיתרה באמצעות מימון בנקאי או חוץ בנקאי. המימון החיצוני כאמור ניתן, בדרך כלל, כנגד שעבוד מלוא נכסי וזכויות תאגיד הפרויקט (למעט הזכויות במקרקעין), ההחזקות בתאגיד הפרויקט ולעיתים ערבויות חברות הקבוצה,¹⁵ תוך הסתמכות, בין השאר, על פעילות תחת אסדרת השוק ו/או על התחייבות חח"י ו/או הצרכן לרכוש את כל או חלק מהחשמל המיוצר במערכת, בתעריפים ידועים וקבועים מראש ולתקופה ארוכה. לפרטים אודות עיקרי המימון הפרויקטאלי, ראו סעיף 1.20.3 להלן.

לרוב כ-10% מתקציב הקמת הפרויקט כולל, בין היתר, רכיבי עלות בגין ניהול תכנון, רכש והקמה, תקורות בגין הוצאת המיזם לפועל, ולעיתים גם דמי ייזום (לעיל ולהלן: "מרווחים יזמיים").

בשלב הייזום, טרם הקמת תאגיד הפרויקט, מעניקה חברת הקבוצה הרלוונטית שירותי ניהול, הכוללים, בעיקר, את ניהול הליכי תכנון המערכת וקבלת האישורים הנדרשים להקמתה (שינוי תב"ע, קבלת היתרי בניה, קבלת מכסה, איתור מימון, הגשת בקשות, פתיחת תיקי חיבור לרשת וכיו"ב). החל ממועד הקמתו, מתקשר תאגיד הפרויקט, בניהול חברת הקבוצה הרלוונטית, בהסכמים עם ספקים וקבלני משנה לצורך הקמת המערכת, ובהמשך גם מנהל את תפעול המערכת, באמצעות קבלני משנה. כמו כן, במהלך תקופת ההפעלה המסחרית מעניקה חברת הקבוצה הרלוונטית שירותי ניהול לתאגיד הפרויקט, לעיתים כנגד דמי ניהול.

עלות תפעול ותחזוקה ליחידת הספק (MWp) של מערכות על גבי גגות וכן על גבי מאגרי מים, הינה גבוהה יחסית. על גבי גגות - בין היתר בשל מיקומן על גג בחצר הלקוח המחייב תפעול מיוחד, כגון עבודה בשעות מסוימות, תחזוקה, איטום ושיפוץ של הגגות עצמם, והיבטי בטיחות בקשר עם עבודה בגובה; על גבי מאגרי מים - בין היתר בשל מורכבות העבודה על מתקן צף, והקפדה על עקרונות בטיחות שונים; עלות תפעול ותחזוקה ליחידת הספק (MWp) של מערכות על גבי קרקעות נמוכה יחסית, הודות ליתרונות לגודל והעדר מגבלות או אתגרים מיוחדים.

1.9.1.3 פעילות אנרגיה מתחדשת במרחב המוניציפאלי

בשנים האחרונות גוברת המעורבות של השלטון המקומי בתחום האנרגיה בכלל והאנרגיה המתחדשת בפרט, ורשויות מקומיות רבות החלו לפעול על מנת לקדם הקמה של מתקני אנרגיה (לרבות אנרגיה מתחדשת) במבנים ו/או שטחים ציבוריים. כחלק ממגמה זאת, ביום 31 בדצמבר 2023, פרסם משרד הפנים, בשיתוף עם משרד האנרגיה והתשתיות, חוזר מנכ"ל בנושא פעילות הרשויות המקומיות בתחום האנרגיה באמצעות חברות עירוניות (בסעיף זה: "החוזר").¹⁶ מטרת

¹⁴ ביחס למרבית חברות הפרויקט, ההון העצמי מועמד כהלוואות בעלים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות בעלים הסתכמה בכ- 927,602 אלפי ש"ח.

¹⁵ למועד הדוח לא נדרשות ערבויות כאמור, כאשר מרבית הערבויות שהועמדו, הוסרו.

¹⁶ מקור: https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/mancal-2-1-3-3/he/home_main_ceo-regulations_manca-2-1-3-3-fix.pdf.

החוזר היא לקבוע את הכללים לפעילות של הרשויות המקומיות שיבחרו לפעול באמצעות תאגידים עירוניים בתחום האנרגיה: באמצעות תאגיד עירוני קיים, באמצעות תאגיד עירוני חדש בשליטה מלאה של הרשות המקומית, באמצעות תאגיד עירוני חדש בבעלות משותפת של כמה רשויות מקומיות ביחד, או באמצעות תאגיד עירוני חדש בשליטת הרשות המקומית ובשיתוף עם המגזר הפרטי (כאשר במקרה זה על הרשות המקומית לשמור על שיעור אחזקה של לפחות 51%). מהלך זה הוא חלק ממסכת מהלכי רגולציה המאיצה מעבר לשימוש באנרגיה מתחדשת ברשויות המקומיות. על רקע מגמה זאת, הקימה החברה, יחד עם שותפים, תאגיד ייעודי הפועל במקטע המוניציפאלי ("דוראל מוניציפאלי"). החברה מחזיקה 80% מהון המניות המונפק של דוראל מוניציפאלי. ייעוד התאגיד לפעול בשיתוף פעולה עם הרשויות המקומיות (באמצעות זכייה במכרזים ייעודיים אותם מפרסמות הרשויות) לשם קידום מיזמים ופרויקטים של אנרגיה מתחדשת בתחומן, תוך ניצול היכולות היזמיות הקיימות של החברה, בדגש על אנרגיה סולארית, אגירת אנרגיה, ואספקת חשמל, לרבות מערכות לניהול חכם של ייצור האנרגיה וצריכתו. הפעילות המשותפת עם הרשויות צפויה לאפשר יצירת מודלים חדשים ודינמיים אשר יהיו מנוע צמיחה כלכלי, הן לרשויות המקומיות והן עבור החברה, תוך האצת המעבר לאנרגיות מתחדשות בישראל, וכן יאפשרו, בין היתר, ליצור פתרונות לשיפור הביטחון האנרגטי והמוכנות לשעת חירום ברשויות.

למועד אישור הדוח דוראל מוניציפאלי קיבלה הודעות זכייה במכרזים לייזום פרויקטי אנרגיה שונים ב-16 רשויות מקומיות וב-2 אשכולות (הכוללים יחד 29 רשויות) אשר להערכת החברה, צפויים לכלול הספק של עשרות מגה-וואט סולאר ואגירה במתח נמוך, וכן מספר אתרים להקמה של מתקני אגירה במתח גבוה בהיקף מוערך של כ-300 מגה וואט שעה.¹⁷ כמו כן השתתפה דוראל מוניציפאלי במספר מכרזים אשר טרם התקבלו תשובות זכיה לגביהם, ובוחנת השתתפות במכרזים נוספים. בחלק מן הרשויות דוראל מוניציפאלי החלה בביצוע פרויקטים בפועל ובחלקן היא עומדת לקראת הקמה, בהמשך לתשובות מחלק חיוביות שהתקבלו, בעיקר מתקנים סולאריים בדו-שימוש, לרבות בשילוב מתקני אגירה וכן מתקני אגירה עצמאיים. במסגרת זו, בהמשך לזכייה במכרזים שפורסמו על ידי מועצה אזורית עמק יזרעאל ועל ידי מועצה אזורית גלבוע, הוקמו תאגידי אנרגיה משותפים עם הרשויות (אשר מוחזקים על-ידי דוראל מוניציפאלי בשיעור של 40%-ו-49% בהתאמה), אשר הינם תאגידי האנרגיה המשותפים הראשונים שאושרו על-ידי משרד הפנים והוקמו בפועל. בשאר הרשויות דוראל מוניציפאלי מחזיקה (בעצמה או באמצעות תאגידי פרויקטים ייעודיים) ב-100% מהזכויות בפרויקטים ומשלמת תמורות לרשויות המקומיות עבור השימוש בשטחן, בהתאם לתנאי המכרזים השונים.

למועד הדוח היקף פעילות החברה באמצעות דוראל מוניציפאלי אינו מהותי.

1.9.1.4 פעילות אנרגיה מתחדשת במרחב האורבני-מסחרי - תעשייתי

בשנים האחרונות, כחלק ממגמת המעבר לשימוש באנרגיות מתחדשות, ומתוך הצורך והרצון של גופים רבים במשק לעבור תהליך של התייעלות אנרגטית יחד עם אחריות סביבתית, חל גידול משמעותי בביקוש של מתקני אגירת אנרגיה במרחב האורבני בעולמות המסחר והתעשייה.

¹⁷ יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח, לא קיימת מכסה פנויה לרישום של מתקני אגירה במתח גבוה.

שילוב מתקני אגירה במבני תעשייה ומסחר מספקים יתרונות מגוונים, ביניהם הפחתת עלויות החשמל וחיסכון כלכלי; שיפור יציבות ואמינות אספקת החשמל; הפחתת התלות ברשת החשמל המרכזית ושיפור החוסן האנרגטי; שיפור ניהול האנרגיה.

על רקע זאת, בשנת 2022 החברה (50%), בשיתוף פעולה עם הפניקס (25%) ואמפא (25%), הקימו תאגיד ייעודי הפועל לייזום, פיתוח, הקמה והפעלה של מתקני אגירת אנרגיה ועמדות טעינה לרכבים חשמליים במרחבים אורבניים-מסחריים ותעשייתיים ("דוראל אורבן"). למועד אישור הדוח, דוראל אורבן מקדמת פרויקטי אגירת אנרגיה (החל משלב הייזום) בקיבולת מצטברת של למעלה מ-967 מגה-וואט-שעה, וכן מקיימת פעילות מצומצמת של הפעלת עמדות טעינה לרכבים חשמליים. בין הגופים עמם התקשרה דוראל אורבן נמצאות חברות מובילות בתחומי הנדל"ן, מלונאות, תעשייה, קמעונאות ומרכזים מסחריים.

למועד הדוח היקף פעילות החברה באמצעות דוראל אורבן אינו מהותי.

לפרטים נוספים על מערכות האגירה ושילובן בפעילות החברה בישראל, ראו סעיף 1.9.1.5 להלן.

1.9.1.5 המערכות הפוטו-וולטאיות ומערכות האגירה

המערכות הפוטו-וולטאיות של הקבוצה ממירות את קרינת קרני השמש לחשמל.

המרכיבים העיקריים של כל מערכת סולארית כוללים לוחות של תאים פוטו-וולטאיים (פאנלים, הקולטים קרינה מאור השמש) וממירים ייעודיים למציאת נקודת העבודה האופטימלית של הפאנלים ולהמרת האנרגיה החשמלית מזרם חשמל ישר (DC) לזרם חילופין (AC); קונסטרוקציה מתאימה (כולל מתקני ציפה ייעודיים, טרקרים וכיו"ב); תשתית התקנה (מסגרת מכאנית המותקנת על גבי הקונסטרוקציה שעל גביה מותקנים הפאנלים); תשתיות חשמל; ממיר מתח (אשר מסייע בהמרת זרם החשמל הישר (DC) המיוצר בתאים הסולאריים, לזרם חילופין (AC), הניתן לחיבור לרשת החשמל); ומונה ייצור (המשמש למדידת כמות החשמל שמייצרת המערכת).

מערכות האגירה בהן הקבוצה עושה שימוש מבוססות על טכנולוגיית תאי ליתיום-יון, אשר ממירים אנרגיה חשמלית לאנרגיה כימית ולאחר מכן בחזרה לאנרגיה חשמלית. המרכיבים העיקריים של כל מערכת אגירה כוללים סוללות ליתיום יון (המאפשרות אגירה ושחרור של אנרגיה חשמלית); מערכות שליטה ובקרה, מערכות קירור וכיבוי אש; ממיר מתח (PCS), האחראי להמרת הזרם הישר (DC) בצד הסוללות לזרם חילופין (AC) בצד הרשת; מערכת ניהול ובקרת אנרגיה (EMS), המפקחת על הטעינה, הפריקה והאופטימיזציה של השימוש באנרגיה; מונה ייצור ואגירה, למדידת כמות החשמל המאוחסנת והמוזרמת מהמערכת.

יצוין, כי שיעור הדגרדציה הטבעית של מתקני החברה, בממוצע לאורך שנות ההפעלה, מוערך בכ- 0.3% למערכות PV ללא אגירה ובכ- 1.2% למערכות PV משולבות אגירה.

1.9.1.6 מדיניות סביבתית

החל משנת 2009 התקבלו בישראל מספר החלטות ממשלה שעניינן קביעת יעדים מנחים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות, הפחתת פליטות גזי חממה, ייצור עתודות קרקע וייעול שימוש בקרקע המשמשת לייצור חשמל.

במסגרת החלטות הממשלה כאמור, בניהן החלטת ממשלה מס' 465 מיום 25 באוקטובר 2020 והחלטת ממשלה מס' 171 מיום 25 ביולי 2021, נקבע כי היעד לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות יעמוד על 30% מסך כל צריכת החשמל עד 2030 ועל 20% עד סוף שנת 2025. כמו כן, אושרה תוכנית להפחתה של כ-85% מפליטות גזי החממה עד לשנת 2050 ויעד ביניים הקובע הפחתה של כ-27% מפליטות גזי החממה עד לשנת 2030.

על מנת לקדם הקמת מתקני אנרגיה מתחדשת פרסם משרד האנרגיה בשנת 2022 "מפת דרכים לאנרגיות מתחדשות בשנת 2030", אשר עודכנה בחודש ינואר 2025 ("מפת הדרכים").¹⁸ על-פי מפת הדרכים, על מנת לעמוד ביעד של 30% אנרגיה מתחדשת עד 2030 ההספק הכולל של אנרגיות מתחדשות נדרש לעמוד על כ-16,000 מגה-וואט (DC) עד שנת 2030 (בעוד נכון לחודש אוקטובר 2025 ההספק עומד על כ-7,500 מגה-וואט (DC)).¹⁹ בחודש ספטמבר 2025 פרסמה רשות החשמל את דו"ח משק החשמל השנתי,²⁰ לפיו בסוף שנת 2026 סך ההספק המותקן מאנרגיות מתחדשות צפוי לעמוד על כ-10,000 מגה-וואט, כאשר הרוב המוחלט הוא מאנרגיית השמש.

כמו כן, ביום 19 בינואר 2026 פרסמה הרשות שימוע בעניין "קביעת יעדי ייצור החשמל באנרגיה מתחדשת לשנת 2035", הכולל את המלצת הרשות לשר האנרגיה בעניין היעדים לשנת 2035. בשימוע, מציעה הרשות לקבוע יעד של 35% ייצור חשמל באנרגיה מתחדשת עד לשנת 2035, ומבקשת את התייחסות הציבור לאפשרות של קביעת יעד של 40%, במסגרתו יש לחבר לרשת כ-2 גיגה-וואט אנרגיות מתחדשות בשנה.

שנת 2025 התאפיינה בשימת דגש על שיקום ופיתוח תשתיות בעקבות מלחמת חרבות ברזל ומלחמת עם כלביא, יצירת ביטחון ועצמאות אנרגטית לטובת תפקוד בעתות חירום והמשך קידום מדיניות לשילוב אנרגיה מתחדשת כחלק מהמאבק במשבר האקלים. כמו כן, הממשלה החלה להיערך לגידול בביקוש לאנרגיה לצורכי הבינה המלאכותית וקיבלה החלטות שמטרתן להקל על יזמי חוות שרתים בתהליך הייזום וההקמה, הקימה צוות בין-משרדי ייעודי לבחינת הנושא והטילה על רשות החשמל לקבוע כללים ייעודיים לחיבור חוות שרתים לרשת החשמל, בשים לב להשפעותיהן על יציבות, שרידות ואמינות הרשת. בכלל זה התקבלו, בין היתר, החלטת ממשלה מס' 3586 מיום 4 בדצמבר 2025 בעניין "מוכנות משק החשמל לגידול בצורכי הבינה המלאכותית והאנרגיות המתחדשות" והחלטת ממשלה מס' 3907 מיום 22 בפברואר 2026 בעניין "קידום הקמת חוות שרתים מתקדמות לחיזוק ההובלה של ישראל בתחום הבינה המלאכותית".

לצד החלטות אלה, התקבלו החלטות נוספות של הממשלה ורשויותיה לעידוד וביצוע השקעות בפרויקטי תשתיות, בין היתר במסגרת החלטות ממשלה רוחביות לשיקום אזורי סמוכי גדר שנפגעו במלחמה. החלטות כאמור עשויות לתרום להסרת חסמים המקשים על יכולת הוצאתם לפועל של פרויקטים בהם התקשרו חברות הקבוצה וקידום פרויקטים חדשים (כגון הקצאת

¹⁸ מסמך עדכון ל"מפת הדרכים לאנרגיות מתחדשות בשנת 2030", משרד האנרגיה והתשתיות, ינואר 2025.
¹⁹ "מאה אלף גגות סולאריים חדשים" תכנית משרד האנרגיה והתשתיות להוספת מאה אלף מערכות אנרגיה מתחדשת בבתי מגורים עד שנת 2030, משרד האנרגיה, פברואר 2026.
²⁰ דוח מצב משק החשמל, רשות החשמל, ספטמבר 2025.

קרקעות לקידום פרויקטי אנרגיה מתחדשת ביישובי קו עימות, פיתוח רשת החשמל, ניצול מיטבי של הרשת הקיימת, הארכת מועדים לעמידה ביעדי הפרויקטים בשל המלחמה, קידום אסדרת שוק למתקנים במתח עליון, וכיו"ב).

בהתאם להחלטות הממשלה, החל משנת 2009 פורסמו אסדרות שונות שמטרתן לקדם את שוק החשמל להשגת היעדים שנקבעו על-ידי הממשלה. בין השנים 2009 עד 2015 פורסמו אסדרות תעריפיות לחיבור מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיות ירוקות שונות (פוטו-וולטאי, תרמו-סולאר, רוח, ביו גז וטכנולוגיות חדשניות) לרשת החשמל, המבוססות על תעריפי הזנה. החל משנת 2016 החלה רשות החשמל לפרסם אסדרות, המבוססות על קביעת תעריפים באמצעות הליך תחרותי להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים במתח עליון, במתח גבוה ובמתח נמוך, וכן מספר אסדרות חדשות להקמת מערכות סולאריות ללא הליך תחרותי על בסיס "כל הקודם זוכה".

בשנת 2023 נכנסה לתוקף אסדרת השוק ברשת החלוקה במסגרתה השוק עבר משוק המנוהל באמצעות מכסות ייצור קשיחות עם תעריף קבוע מראש, לשוק משוכלל שאינו מוגבל במכסות. לפי אסדרה זו, כל יצרן שיש לו מקום ברשת יכול לייצר והחל מה-1 בינואר 2024 גם למכור חשמל למספקים פרטיים בעסקאות המבוססות על מחירי ה-SMP (להלן).

1.9.1.7 רגולציה, מגבלות ופיקוח על תחום הפעילות

פעילות ייצור החשמל על-ידי יצרני חשמל פרטיים בישראל ומכירתו לחח"י ולמספקים פרטיים, לפי העניין, מוסדרת בחוק משק החשמל, התשנ"ו-1996, בתקנות המפורסמות מכוחו, וכן בכללי משק החשמל (אמות מידה לרמה, לטיב ולאיכות השירות שנותן ספק שירות חיוני). בנוסף מפרסמת רשות החשמל (האחראית על אסדרת משק החשמל בישראל), מעת לעת, הוראות והחלטות שונות שמטרתן, בין היתר, לקדם פיתוח משק חשמל תחרותי בישראל. ההחלטות האמורות עוסקות, בין היתר, במכסות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, בתעריפים שישולמו ליצרני החשמל, באסדרות שלפיהן יזם יכול להקים ולהפעיל מערכות לייצור ואגירת חשמל, בתנאים בהם נדרש לעמוד, ובממשק שבין חח"י ומנהל המערכת לבין יתר השחקנים במשק החשמל. לפיכך, לשינוי בהוראות החוק והרגולציה הרלוונטיים להקמת מערכות לייצור חשמל, עשויה (או עלולה, לפי העניין) להיות השפעה מהותית על פעילות החברה בישראל.

השנים האחרונות אופיינו בשינויים משמעותיים בסביבה הרגולטורית בישראל, באופן אשר להערכת החברה, הטיבו עם פעילות יצרני חשמל באנרגיות מתחדשות, לרבות החברה, כפי שיפורט להלן.

1.9.1.7.1 חוק משק החשמל, התשנ"ו-1996

חוק משק החשמל מסדיר את הפעילות במשק החשמל לטובת הציבור, תוך הבטחת אמינות, זמינות, איכות, יעילות והתייעלות אנרגטית, והכל תוך יצירת תנאים לתחרות ומיזעור עלויות.

במסגרת חוק משק החשמל נקבע הכלל לפיו לא ניתן לבצע פעילות בתחום החשמל (דהיינו – ייצור, ניהול המערכת, הולכה, אגירה, חלוקה, הספקה או סחר בחשמל), ללא קבלת רישיון לביצוע אותה פעילות, למעט מספר חריגים שהוגדרו בחוק. הסמכות ליתן רישיונות ייצור והספקת חשמל נתונה על-פי החוק לרשות החשמל, כאשר לגבי רישיון ייצור או הספקה העולה על 100 מגה-וואט, נדרש גם אישור שר האנרגיה. במקביל, חוק משק החשמל מעניק לרשות החשמל סמכות לבטל רישיון

ייצור או הספקת חשמל (וכאשר מדובר ברישיון בהיקף העולה על 100 מגה-וואט – נדרש גם אישור השר) בנסיבות המפורטות בחוק. כן כולל החוק מגבלות לעניין רישיונות, שינויים מבניים בבעל הרישיון, העברת שליטה בבעל הרישיון או שיעבוד זכויות.

חוק משק החשמל מגדיר בעל רישיון לניהול המערכת, רישיון הולכה או רישיון חלוקה כ"ספק שירות חיוני", וכן קובע את החובות המוטלות עליו (ליתן שירות לכל הציבור ללא אפליה, להעניק שירותי תשתית לבעלי הרישיונות הפרטיים, ליתן שירותי גיבוי (הכל על-מנת שיוכלו למכור חשמל לצרכנים פרטיים), וכן לרכוש מהם זמינות ואנרגיה בהתאם לתנאי רישיונם).

בנוסף, החוק מסדיר את הקמת רשות החשמל, הרכבה, סמכויותיה, אחריותה וסדרי עבודתה. כן קובע החוק את אופן קביעת תעריפי החשמל בישראל ועלויות השימוש ברשת החשמל, ואת העונשים על אי-עמידה בהוראות חוק משק החשמל.

בהתאם להוראות חוק משק החשמל, קובעת רשות החשמל את תעריפי מכירת חשמל לצרכנים על-ידי חח"י, תעריפי העלות המערכתית אותו נדרשים יצרני החשמל הפרטי לשלם לחח"י, מתוך התעריף אותו הם גובים מצרכניהם וכיוצ"ב.

בעבר, חח"י הייתה שחקנית כמעט בלעדית במקטעים השונים של משק החשמל בישראל, ועד היום היא מוגדרת בחוק משק החשמל כ"ספק שירות חיוני". חח"י החזיקה במרבית כושר ייצור החשמל בישראל, תפקדה כמנהלת המערכת (עד לחודש יוני 2021), והייתה מונופול ברשת ההולכה והחלוקה וכן במקטע האספקה והממשק מול הצרכנים.

בשנת 2018 אושרה רפורמה מקיפה במשק החשמל בישראל, שכללה: הפרדת ניהול המערכת מחח"י והעברת האחריות לחברה ממשלתית נפרדת שהוקמה במיוחד; צמצום היקפי הפעילות של חח"י במקטע הייצור באמצעות מכירת תחנות כוח ליצרני חשמל פרטיים²¹ ונקיטת צעדים להגדלת כושר הייצור של יצרנים פרטיים; פתיחת חסמים רגולטוריים במקטע הרשת;²² אפשרות הקמת מערכות הפועלות מכוח אסדרות שונות במקום צרכנות אחד; פתיחת מקטע האספקה לתחרות ועידוד שחקנים פרטיים לכניסה לשוק, וכיוצ"ב. על-פי הפרסומים, מטרת הרפורמה הייתה לפתוח את משק החשמל לתחרות, לשפר את יעילות אספקת החשמל ולהפחית את העלויות לצרכנים. בין היתר, הרפורמה ביקשה להביא לריכוז מאמץ של חח"י בפיתוח מקטע ההולכה, אשר פותח בחסר בעשרות השנים האחרונות, ואשר להערכת החברה, מהווה את אחד החסמים המשמעותיים בפיתוח משק חשמל מבוסס אנרגיה מתחדשת בישראל.

כמו כן, הרפורמה ביקשה, בין היתר, להקל על כניסת שחקנים נוספים למקטע הייצור. אחד הצעדים שנעשו בהקשר זה הוא ביטול הצורך בקבלת רישיון להקמה והחזקה של מערכת לייצור חשמל עד להספק של 16 מגה-וואט. קבלת רישיון למתקנים בהספק העולה על 16 מגה-וואט²³ כפופה לעמידה בהוראות תקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רישיון וחובת בעל רישיון), התשנ"ח-1997, לרבות מתן פרטים בנוגע לבעלי המערכת, אי-מינוי כונס נכסים, מפרק או החלטה על-פירוק מרצון, היעדר הרשעה של החברה, נושאי המשרה בה ובעליה בעבירה שיש עימה קלון,

²¹ כדוגמת מכירת תחנות הכוח "אלון תבור", "רמת חובב" ו-"אשכול".

²² כדוגמת הסרת חסמים ביחס לרשת ההולכה, דבר המאפשר חיבור מתקני ייצור חשמל באנרגיה מתחדשת במתח גבוה.

²³ בהתאם להוראות סעיף 3 לחוק משק החשמל.

הוכחת יכולת העמדת הון עצמי בשיעור של 20% לפחות מעלות הקמת המערכת (ולגבי שותפות, אגש"ח או חברה ללא הון מניות – ערבות בנקאית למשך כל תקופת הרישיון, בשיעור שלא יפחת מ-20% משווייה של המערכת) וכיו"ב.

1.9.1.7.2 חוק החשמל, התשי"ד-1954

בחוק החשמל, ובפרט בתקנות מכוחו, נקבעות הוראות באשר למתקנים חשמליים, בפרט בהקשרי בטיחות. לעניין זה, הגורם המוסמך הוא מינהל החשמל ברשות החשמל, באישור שר האנרגיה, הקובע הוראות נקודתיות בנוגע להתקנה, בדיקה, שינוי או תיקון של מתקן חשמלי, השגחה על ביצוע עבודות ועריכת תוכניות טכניות לביצוען.

1.9.1.7.3 חוק הקרינה הבלתי מייננת, התשס"ו-2006

החוק נועד להגן על הציבור ועל הסביבה מפני ההשפעות האפשריות של חשיפה לקרינה בלתי מייננת, ולהסדיר את הטיפול במקורות קרינה, בהקמתם, בהפעלתם ובשירותי מדידת קרינה. החוק יוצר משטר פיקוח מינהלי שבמרכזו דרישה להוצאת היתרים, סמכויות פיקוח ואכיפה, וכן קביעת מנגנונים מקצועיים להערכת רמות חשיפה ולצמצום סיכונים.

מבחינה מעשית, החוק חל בין היתר על הקמה והפעלה של מקורות קרינה בלתי מייננת, וקובע כי פעילות כזו מותרת רק בכפוף להיתר. בנוסף, החוק כולל הוראות בדבר תוקף היתרים, פיקוח של הממונה והמפקחים, חובות מסירת מידע ויידוע הציבור, וכן סנקציות פליליות ומנהליות על הפרות.

מהוראות החוק ניתן ללמוד כי מתקני החברה הם מקורות קרינה שהקמתם והפעלתם טעונה היתר, פרט למתקנים קטנים הפטורים לפי החוק (מתקן פוטו-וולטאי שהספקו המותקן הוא עד 1 מגה-וואט ומתקן אגירה שהספקו המותקן הוא עד 10 קילו-וואט). בהתאם, החברה פועלת להוצאת ההיתרים למתקנים בשלבי ההקמה ובשלבי ההפעלה כנדרש.

1.9.1.7.4 רשת החשמל (הולכה וחלוקה)

למועד הדוח, חיבור מתקני ייצור ואגירה לרשת החשמל מותנה, בין היתר, במקום פנוי עבור ברשת החשמל. לנוכח חסר בהשקעות ברשת החשמל, לעיתים, באזור בו פועלים מספר יצרני חשמל (לרבות מתקני אנרגיה מתחדשת), מתקבלת מחברת החשמל תשובת מחלק חיובית מוגבלת או תשובת מחלק שלילית, אשר מגבילה או אינה מאפשרת את חיבור המתקן, מאחר שהרשת באזור בו מעוניינים לחבר את המערכת נמצאת בתפוסה מלאה.

לאור האמור, על מנת לעמוד ביעדי הממשלה לשילוב אנרגיה מתחדשת ולאפשר את הגדלת היקף התשובות החיוביות והקמת מתקנים משרד האנרגיה והרשות פרסמו השנה כמה החלטות ושימועים רלוונטיים, ובכלל זה: (א) שר האנרגיה, בהסכמת שר האוצר, אישר בחודש יולי 2025, בהתאם לקבוע בסעיף 19 לחוק משק החשמל את תכנית הפיתוח למערכת החלוקה לשנים 2025-2030 לאחר קבלת המלצת רשות החשמל בהחלטה מס' 69605 מיום 30 בספטמבר 2024 ובכפוף לתנאים המפורטים בהחלטתו. ביום 26 בנובמבר 2025 קיבלה הרשות את החלטה מס' 72707 בעניין "תמיכה ביישום תכנית הפיתוח למערכת החלוקה לשנים 2025-2030" שעניינה קביעת הוראות והקלות שמטרתן סיוע להשגת המטרות שנקבעו בתכנית הפיתוח; (ב) ביום 15 בינואר 2025 פרסמה הרשות את החלטה מס' 70104 בעניין "הרחבת המסלול המהיר לחיבור מתקן ייצור

בטכנולוגיה פוטו וולטאית או מיתקן אגירה", הקובעת שני מנגנונים להקמת מתקני ייצור בקרבת הצריכה תוך ייעול השימוש ברשת החלוקה הקיימת והפחתת הבירוקרטיה המוטלת על המבקשם להקים מתקנים אלה, תוך קביעת מסלולים של רישום בלבד בתנאים מסוימים מבלי להמתין לקבלת תשובת מחלק חיובית; (ג) ביום 5 בינואר 2026 פרסמה הרשות את החלטה מס' 73003 בעניין "תיקונים עדכונים ושינויים אמות מידה – אסדרות צרכניות" שמטרתה, בין היתר, להבטיח כי המקום ברשת יוחזק רק על ידי מי שמעוניין להקים מתקן, ולכן קבעה מנגנון להחזרת ערבויות לצרכנים שקיבלו תשובות מחלק חיוביות בתקופה מסוימת וקבעה מועדים לביצוע תיאום טכני, כאשר מבקש חיבור שלא יעמוד בהם תשובת המחלק שלו תפקע; (ד) ביום 9 במרץ 2026 פרסמה הרשות את החלטה מס' 73504 בעניין "קביעת חובת העמדת בטוחה לתשובות מחלק באסדרת השוק ברשת החלוקה", שמטרתה גם היא להבטיח כי המקום ברשת יוחזק רק על ידי מבקש חיבור שעתיד להקים מתקן בפועל, באמצעות הטלת חובה להפקדת ערבות בעבור החזקה בתשובת מחלק באסדרת השוק, אשר תחולט במקרה שמתקן לא עמד בתנאים לסנכרון עד למועד המחייב.

1.9.1.7.5 מכסות לייצור חשמל

עד לאחרונה הקמת מערכת לייצור חשמל בישראל הייתה כפופה, בין היתר, למכסות ייצור המבטיחות תעריף קבוע, שנקבעו במסגרת החלטות של רשות החשמל וחולקו ליזמים במסגרת הליכים תחרותיים שפורסמו מעת לעת על-ידי רשות החשמל. החל משנת 2023, נכנסה לתוקף אסדרת השוק, המאפשרת בין היתר הקמת מתקנים בכפוף לקבלת אישור חיבור לרשת, ללא צורך במכסה.

בנוסף, מעת לעת, מפורסמים על-ידי גופים ממשלתיים שונים מכרזים ייעודיים לייצור חשמל,²⁴ כאשר עד למועד הדוח פורסמו מכרזים כאמור בהיקף של מאות מגה-וואט, ועל-פי ההערכות, צפויים להתפרסם מכרזים ייעודיים נוספים.

לנוכח החלטת הממשלה להגדיל את היקפי ייצור החשמל ממקורות מתחדשים לשיעור של 30% עד לשנת 2030, ולאור העובדה שבימים אלה היא בוחנת את עדכון היעדים לשנת 2035 והגדלת ההיקפים,²⁵ להערכת החברה, בשנים הקרובות יפורסמו אסדרות, הקלות או תמריצים נוספים לאנרגיות מתחדשות, אשר יאפשרו לחברה לממש פרויקטים המקודמים על-ידיה.²⁶

1.9.1.7.6 אסדרות בתחום הפוטו-וולטאי

להלן תתוארנה האסדרות השונות החלות ביחס למתקני החברה, ואופן קביעת התעריפים המשולמים על-פי כל אסדרה.²⁷ לפירוט על מתקני החברה הנכללים באסדרות המפורטות להלן, ראו בסעיף 1.4 לעיל וכן ביאור 12 לדוחות הכספיים.

²⁴ בחלק מהמכרזים המכרז נעשה ביחס למחיר עלות הקרקע עליה יוקמו המתקנים, תוך הבטחת תעריף קבוע לזוכים במכרז, ואילו במכרזים אחרים מועמדת הקרקע לשימוש הזוכים ללא תמורה, כאשר המכרז במקרה זה הוא על התעריף המוצע.
²⁵ וראו השימוע שפרסמה רשות החשמל ביום 19 בינואר 2026 בעניין "קביעת יעדי ייצור החשמל באנרגיה מתחדשת לשנת 2035".
²⁶ יודגש, כי הערכות החברה בדבר יכולת מימוש הפרויקטים המקודמים על-ידיה הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כי לא יחול שינוי מהותי בתנאי התחרות או במשק החשמל בישראל וכיוצא בזה.
²⁷ יצוין, כי בהתאם להחלטות רשות החשמל ניתן להקים במקום צרכנות אחד מערכות מסוגים שונים, בתנאים כפי שנקבעו בהחלטות הרשות.

1.9.1.7.6.1. אסדרות מבוססות הליכים תחרותיים ("אסדרת הליכים תחרותיים")

החל משנת 2016, ניתן להקים מתקנים פוטו-וולטאיים, בין היתר, מכוח הליכים תחרותיים לקביעת תעריף לייצור חשמל שרשות החשמל מפרסמת מעת לעת.

בהתאם למנגנון ההליכים התחרותיים, המציעים מגישים הצעה הכוללת הספק מבוקש ומחיר מוצע, והזוכים בהליך התחרותי (מציעי ההצעות הנמוכות ביותר עד להספק אשר יוקצה להליך) זכאים לתעריף אחיד בגובה ההצעה הנמוכה ביותר שלא נבחרה (Clearing price), שיטת 'מחיר שני אחיד', וזאת בהינתן עמידה בתנאי ההליך התחרותי, לרבות עמידה לוחות בזמנים שהוצבו בהליך.

כתנאי סף להגשת הצעה, נדרש כל מציע להפקיד ערבות הצעה בסכום שנקבע לכל קילו-וואט מוצע, אשר מוחלפת, כתלות בזכייה, בערבות הקמה בסכום שנקבע לכל קילו-וואט. על הזוכה לקבל אישור מוכנות לסנכרון של המערכות לייצור חשמל ביחס לכל המכסה בה זכה בהליך התחרותי, עד למועד שנקבע בהליך. רשות החשמל יכולה לחלט את ערבות ההצעה במקרה של זוכה שלא העמיד ערבות הקמה, ויכולה לחלט את ערבות ההקמה במקרה של עיכוב בקבלת אישור מוכנות לסנכרון מעבר למועד המחייב בהליך. עיכוב בקבלת אישור מוכנות לסנכרון מעבר למועד המחייב המירבי להליך יביא לפקיעת תשובת המחלק של המתקן וביטול המכסה שהוקצתה.

1.9.1.7.6.2. אסדרות שמטרתן פתיחת מקטע האספקה לתחרות

לפרטים אודות אסדרה שמטרתה פתיחת מקטע האספקה לתחרות ואודות פעילות החברה במקטע האספקה (אסדרת השוק), ראו סעיף 1.12 להלן.

1.9.1.7.6.3. אסדרת ייצור חשמל מבזר באנרגיה מתחדשת בשיטת מונה נטו ("הסדר מונה נטו")²⁸

הסדר מונה נטו היא אסדרה צרכנית שהייתה בתוקף מדצמבר 2012 (החלטה מס' 10 של מליאת רשות החשמל) ועד סוף שנת 2020, אשר אפשרה לצרכנים להקים בחצריהם מערכת פוטו-וולטאית לצריכה עצמית בהספק של עד 5 מגה-וואט, בהליך פשוט יחסית, בתנאי שהספק המערכת אינו עולה על גודל החיבור הקיים בחצרי הצרכן לרשת החשמל. תמציתה של אסדרה זו, היא מתן שירותי התייעלות לצרכני חשמל, באופן של הפחתת תלותם בספקי חשמל חיצוניים והפחתת היקף החשמל הנצרך מספקים אלו.

במסגרת ההסכמים בהם התקשרה החברה עם צרכנים באסדרה זו, בסוף כל תקופת חשבון מבוצעת התחשבות מול חח"י בגין היקף ייצור החשמל של הצרכן, על בסיס תעריף שנקבע בהסכם. במידה ונוצר הפרש חיובי, נשמר לזכות הצרכן הקרדיט החיובי לתקופה של שנתיים (להלן: "הקרדיט התעריפי"), ובמקרה של הפרש שלילי, משלם הצרכן את הפער בין צריכת החשמל להיקף הייצור. הצרכן רשאי לבחור להעביר את הקרדיט התעריפי לחח"י, כנגד תשלום בסכום קבוע. בנוסף, נדרש היצרן לשלם עלויות מערכתיות בגין החשמל שיוצר ונצרך על ידיו. ההתחשבות על-פי אסדרה זו הינה לתקופה של 25 שנים מיום חיבור המערכת לרשת החשמל.

אסדרה זו הייתה נפוצה בעיקר במגזר הקיבוצי, שכן היא מאפשרת לצרכנים לצמצם את עלויות צריכת האנרגיה. במערכות שהוקמו על-ידי חברות הקבוצה, הקיבוץ משלם לתאגיד המשותף

²⁸ החלטת רשות החשמל מישיבה מס' 389 מיום 25 בדצמבר 2012, החלטה מס' 10 - הסדר לייצור חשמל מבזר באנרגיה מתחדשת בשיטת "מונה נטו", כפי שתוקנה מעת לעת.

תשלום בגין מלוא החשמל שנצרך על-ידי מהמערכת, ובמקביל נהנה מרווחי תאגיד הפרויקט בהתאם לחלקו. למועד הדוח, הסדר מונה נטו הסתיים באופן שלא ניתן לרשום מתקני ייצור נוספים לרשת החשמל במסגרתו. עם זאת, לקבוצה מערכות הפועלות מכוח הסדר מונה נטו בהספק כולל של כ-20.3 מגה-וואט.

יצוין כי ביום 14 במרץ 2021 התקבלה החלטת רשות החשמל מס' 62803 (ועודכנה בהחלטות מס' 64402 מיום 15 בדצמבר 2022 ומס' 71703 מיום 20 ביולי 2025), אשר אפשרה לצרכנים המשויכים לאסדרת מונה נטו לעבור לאסדרה תעריפית (פירוט מטה) התקפה במועד בקשתם, וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2026. המעבר לאסדרה תעריפית התאפשר למתקנים עד 630 קילו-וואט, בהתאם לגודל המתקן והתעריף הקבוע בה. עוד נקבע כי משך ההסכם יהיה זהה לפרק הזמן הנותר בהסכם שהיה לצרכן באסדרת "מונה נטו" וכי צרכן העובר לאסדרה תעריפית לא יוכל לשוב לאסדרת מונה נטו. במסגרת זו העבירה החברה מספר מתקנים לאסדרה תעריפית והיא פועלת להעברת מתקנים נוספים בהספק שאינו מהותי לחברה.

1.9.1.7.6.4. אסדרת ברירת מחדל למתקנים המחוברים למתח עליון

ביום 28 בפברואר 2022 התקבלה החלטת רשות החשמל מס' 62704 בדבר "אסדרה ליצרנים באנרגיה מתחדשת המחוברים לרשת מתח עליון להליכים לא תחרותיים – ברירת מחדל". במסגרת האסדרה קבעה רשות החשמל מכסה של 1,000 מגה-וואט להקמת מתקני ייצור באנרגיה מתחדשת אשר רשאים להשתלב ברשת ההולכה, בין באופן ישיר ובין במסגרת שילוב בחצרי צרכן המחובר לרשת מתח עליון.

האסדרה אינה מגדירה סוג, גודל או מיקום המתקנים, אולם הם נדרשו להתחבר לרשת ההולכה ולקבל אישור תעריף, עד ליום 31 בדצמבר 2025.

מתקני ייצור בהתאם לאסדרה יחזיקו ברישיונות ייצור שיוענקו לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים, ויחולו עליהם כללי עסקאות הקבועים בסימן ה'1 לפרק ו' לספר אמות המידה, קרי הם יהיו רשאים למכור חשמל למנהל המערכת בהתאם לתעריף יום מראש או לתעריף זמן אמת ובכפוף לתכניות ייצור ותכניות העמסה.

על פי האסדרה, למתקני ייצור שיוקמו מכוחה יתאפשר לעבור לאסדרות עתידיות בכפוף לעמידה בתנאים של אותן אסדרות. כמו כן, האסדרה מאפשרת למתקנים להשתתף בהליכים תחרותיים לתעריפי הגנה ייעודיים בכפוף לעמידה בתנאי ההליכים.

יצוין כי "אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה", אשר בעניינה התקבלה החלטת הרשות, כאמור בסעיף 1.9.1.7.6.5 להלן (להלן בסעיף זה: "**האסדרה החדשה**"), מהווה הרחבה לאסדרת ברירת מחדל. משכך, עם פרסום ההחלטה בעניין האסדרה החדשה, מתקנים המקודמים במסגרת אסדרת ברירת מחדל משתייכים בפועל לאסדרה החדשה.

אסדרה לייצור חשמל למערכות בהספק נמוך

בחודש מרץ 2018 פרסמה רשות החשמל אסדרה צרכנית, אשר תוקנה מעת לעת,²⁹ למתקני גגות קטנים, כיסויי מאגרי מים, בריכות דגים, וטורבינות רוח בהספק של עד 630 קילו-וואט, המאפשרת להקים מערכות לשימוש עצמי.

בעל המתקן רשאי לבחור אחת מבין שתי שיטות התחשבות: (1) תשלום עבור ייצור – קבלת התעריף עבור כל האנרגיה המיוצרת במתקן, בין אם נצרכה על ידי ובין אם הוזרמה לרשת החשמל, תוך שהוא מחויב על ידי חברת החשמל בגין כלל צריכת החשמל שלו (בין אם מהמתקן או מן הרשת) בתעריף הצריכה הרגיל, כאשר התעריף כאמור מקובע לתקופה של 25 שנים ממועד חיבור מתקן הייצור לרשת החשמל; או (2) תשלום לפי הזרמה – קבלת התעריף עבור החשמל המוזרם לרשת מהמתקן בלבד, ואילו על החשמל הנצרך מן המתקן הצרכן יידרש לשלם לחברת החשמל עלויות מערכתיות בלבד. יובהר כי במועד הבקשה לשילוב מתקן פוטו-וולטאי יבחר המבקש את שיטת ההתחשבות, מרגע שבחר את השיטה לא יוכל הצרכן לעבור לשיטת התחשבות אחרת במשך 25 שנים מיום שילוב המתקן לרשת החלוקה.³⁰

ביום 13 בדצמבר 2021 פרסמה רשות החשמל החלטה לפיה יוארך תוקף האסדרה עד ליום 31 בדצמבר 2023 ובהמשך לכך ביום 10 בינואר 2024 פרסמה רשות החשמל עדכון להחלטה³¹ לפיו יוארך תוקף האסדרה עד ליום 31 בינואר 2025. עוד במסגרת עדכון ההחלטה נקבע, בין היתר, כי התעריף שישולם למתקן ישוקלל בהתאם להספק המתקן המבוקש ובהתאם להספק המצטבר של המתקנים ששולבו לפי אסדרה זו לפניו, ויעמוד על התעריף שלהלן: (1) התעריף ל-15 קילו-וואט הראשונים יהיה 48 אג'; (2) התעריף ל-85 קילו-וואט הבאים יהיה 41 אג'; (3) התעריף ל-200 קילו-וואט הבאים יהיה 34.37 אג'; ו- (4) התעריף על יתרת ההספק, אשר לא תעלה על 630 קילו-וואט, יעמוד על 28.44 אג'.

ביום 13 בינואר 2025 פרסמה רשות החשמל עדכון נוסף להחלטה, לפיו יוארך תוקף האסדרה עד ליום 31 בדצמבר 2026. פרט להארכת תוקף האסדרה, הוחלט לעדכן גם את התעריף שישולם למתקן בהספק שבין 15 ל-100 קילו-וואט, בהתאם למועד רישום המתקן, כאשר ככל שיירשם מוקדם יותר יזכה לתעריף גבוה יותר, כך: (1) התעריף למתקנים שיירשמו עד ליום 31.1.25 יהיה 41 אג'; (2) התעריף למתקנים שיירשמו בין התאריכים 31.12.25-1.2.25 יהיה 39.36 אג'; (3) התעריף למתקנים שיירשמו בין התאריכים 31.12.26-1.1.26 יהיה 37.31 אג' (התעריף הנוכחי).

²⁹ ראו החלטת רשות החשמל משיבה מס' 538 מיום 22 במרץ 2018, החלטה מס' 8 (1246) - ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית או בטורבינת רוח בגודל קטן, כפי שעודכנה מעת לעת במסגרת ההחלטות רשות החשמל שלהלן: החלטה מס' 2 (1274) משיבה מס' 545 מיום 18 ביולי 2018; החלטה מס' 3 (1293) משיבה מס' 549 מיום 28 באוקטובר 2018; החלטה מס' 4 (1385) משיבה מס' 561 מיום 4 באוגוסט 2019; החלטה מס' 5 (57205) משיבה מס' 572 מיום 23 בדצמבר 2019; החלטה מס' 57602 משיבה מס' 576 מיום 29 במרץ 2020; החלטה מס' 58001 משיבה מס' 580 מיום 18 במאי 2020; החלטה מס' 1 (59701) משיבה מס' 597 מיום 11 בינואר 2021.

³⁰ אמות מידה 176 בספר אמות המידה המפורסם באתר רשות החשמל.
³¹ החלטת רשות חשמל משיבה מס' 681 מיום 10 בינואר 2024, החלטה מס' 68103 - ארכת תוקף ועדכון האסדרה והתעריפים למתקני ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית לצריכה עצמית והעברת עודפים לרשת, ועדכון תעריפים למתקנים פוטו וולטאיים המשלבים מתקני אנרגיה; החלטת רשות חשמל משיבה מס' 620 מיום 13 בדצמבר 2021, החלטה מס' 62002 - תעריף המשך למתקני ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית לצריכה עצמית והעברת עודפים לרשת; החלטת רשות משיבה מס' 597 מיום 11 בינואר 2021, החלטה מס' 59701 - עדכון החלטה מס' 58001 משיבה מס' 580 מיום 18 במאי 2020 - תעריף המשך למתקני ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בגודל קטן.

אסדרה למתקני ייצור חשמל סולאריים הגדולים מ-50 קילו-וואט³²

אסדרה זו הייתה בתוקף החל מחודש דצמבר 2009, ואפשרה להקים מתקני ייצור חשמל סולאריים הגדולים מ-50 קילו-וואט, המתחברים לרשת החלוקה. למועד הדוח מלוא ההספק במסגרת האסדרה מוצה (300 מגה-וואט).

במסגרת אסדרה זו, חח"י מחויבת לרכוש את מלוא החשמל המיוצר במערכות שהוקמו מכוחה, בתעריף קבוע למשך תקופה של 20 שנה. התעריפים בגין מכירת החשמל לחח"י מכוח אסדרה זו נעים בין 55.99 אג' לקוט"ש ל-149 אג' לקוט"ש, כתלות במועד הקמת המערכת.

אסדרה לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני חלוף אגרו-וולטאיים³³

בחודש דצמבר 2021 פרסמה רשות החשמל אסדרה ייעודית עבור מתקני חלוף אגרו-וולטאיים במכסה מוגבלת בהספק של 100 מגה-וואט, בה יוכלו להשתלב מתקנים שיקבלו אישור במסגרת פניית משרדי האנרגיה והחקלאות להגשת תכניות מקדימות לדו-שימוש באנרגיות מתחדשות בשטחים חקלאיים שפורסמה בחודש אפריל 2021 (להלן: "הפנייה")³⁴ ושיקבלו תשובת מחלק חיובית עד ליום 31 בדצמבר 2023.

מתקנים שיקבלו אישור במסגרת הפנייה,³⁵ יוקמו במסגרת אסדרה זו, ויהיו זכאים לתעריף העומד על 20.91 אג' לקוט"ש, צמוד למדד המחירים לצרכן מיום קבלת ההחלטה. התעריף האמור נגזר מהתעריף שנקבע בהליך האחרון שהיה ידוע במועד השימוע להליך תחרותי גגות ומאגרים (18.18 אג') בתוספת פרמיה בגובה של 15%, הניתנת לאור התועלות שמוצאת רשות החשמל בקידום מתקנים אגרו-וולטאיים לצורך עמידה ביעדי הממשלה. התעריף מובטח החל ממועד ההפעלה המסחרית של כל מתקן שיוקם מכוח ההליך ולתקופה של 23 שנים, שלאחריה יחולו לגבי המתקנים ההסדרים שיהיו נהוגים באותה עת שייקבעו על ידי רשות החשמל. בנוסף, בהתאם לתנאי האסדרה (ולמערכת מועדים שניתנה במסגרתה) יש לקבל תשובת מחלק חיובית עד ליום 1 במאי 2024 ולהגיע לסנכרון המערכות בתוך 22 חודשים ממועד זה.

כמו כן, מתקנים שיוקמו מכוח אסדרה זו יהיו רשאים לשלב אגירה במתקן, בהתאם לתעריף שייקבע על ידי רשות החשמל לעניין זה.

ביום 19 בינואר 2025 קיבלה רשות החשמל החלטה לפיה תוקף האסדרה יוארך כך שתחול על מתקנים שיקבלו תשובת מחלק עד ליום 31 בדצמבר 2025. בנוסף, קבעה כי למתקנים שיעמדו בתנאי האסדרה ישולם תעריף גבוה יותר ככל שהמתקן יעמוד בתנאים לסנכרון מוקדם יותר, כך: (1) התעריף למתקן שיעמוד בתנאים לסנכרון עד יום 31.12.25 יהיה 27.73 אג'; (2) התעריף למתקן שיעמוד בתנאים לסנכרון עד יום 31.12.26 יהיה 26.82 אג'; (3) התעריף למתקן שיעמוד בתנאים לסנכרון עד יום 31.12.27 יהיה 22.73 אג' (בדומה לתעריף הנוכחי). התעריף צמוד למדד המחירים

³² החלטת רשות החשמל מישיבה מס' 284 מיום 28 בדצמבר 2009, החלטה מס' 2, לעניין אסדרה למתקני ייצור חשמל סולארי הגדולים מ-50 קילו-וואט המתחברים לרשת החלוקה.

³³ החלטת רשות החשמל מס' 62003 מישיבה מס' 620 מיום 13 בדצמבר 2021 - קביעת אסדרה ליצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני חלוף אגרו-וולטאיים.

³⁴ פניית משרדי האנרגיה והחקלאות: https://www.gov.il/he/Departments/publications/reports/agro_voltai.

³⁵ באסדרה צוין כי מתקני אגרו-וולטאי, בדומה למתקנים אחרים בשימוש דואלי, יהיו רשאים להשתלב באסדרת רשות החשמל למתקנים קטנים עד 630 קילו-וואט, ולהשתתף בהליכים תחרותיים בשימושים דואליים המפורסמים מעת לעת ללא צורך בעמידה בתנאי הפנייה.

לצרכן. כמו כן, האריכה הרשות את תקופת התעריף עד ליום 31.12.2049 (חלף 23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית כפי שקבוע היום), והאריכה את תקופת ההקמה מ-18 חודשים ל-36 חודשים. ביום 5 בינואר 2026 פרסמה רשות החשמל החלטה ולפיה תוקף האסדרה יוארך פעם נוספת כך שתחול על מתקנים שיקבלו תשובת מחלק עד ליום 31 בדצמבר 2026.³⁶

לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.9.1.10.2 להלן.

אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה³⁷

ביום 20 במאי 2025 פרסמה רשות החשמל החלטה בנושא "אסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה". מטרת האסדרה היא הגדלת היצע החשמל הפרטי שישמש את המספקים הווירטואליים לרכישת אנרגיה עבור צרכניהם באמצעות מתן אפשרות לרכוש "תעודות זמינות" ממתקנים ברשת ההולכה. לפי ההחלטה, מתקנים במתח עליון באסדרת השוק יוכלו לפעול בשני שווקים שונים במקביל:

- שוק הזמינות – במסגרת שוק הזמינות מתקן יוכל לקבל הקצאת תעודות זמינות, כאשר ההספק הנקוב בתעודה ייקבע לפי יחס קיבולת להספק של מתקן האגירה כפול ערך מקדם ההתאמה (Capacity Credit) שלו, אשר ייקבע לגבי כל מתקן בהתאם לטכנולוגיה והמפרט הטכני שלו וכן על בסיס תשובת המחלק. המתקן יהיה רשאי למכור את תעודות הזמינות למספק פרטי, אשר יוכל לעשות בהן שימוש ולהפחית את עלות האנרגיה הנרכשת ממנהל המערכת. לחלופין, המתקן יהיה רשאי למכור את ההספק שלא שויך למספק לנגה תמורת 1.75 אג'.³⁸

- שוק האנרגיה – במסגרת שוק האנרגיה מתקן יוכל להגיש לנגה הצעות מחיר ועיתוי לטעינת ופריקת חשמל מהמתקן, אשר אם יתקבלו, יקבעו את תכנית ההפעלה של המתקן, כאשר התעריף הסופי ייקבע לפי מחיר השוק באותה עת.

ההחלטה נכנסה לתוקף ביום 1 בינואר 2026 והיא חלה בשלב הראשון רק על מתקני ייצור באנרגיה מתחדשת, לרבות בשילוב אגירה, אשר יקבלו אישור תעריף במסגרת האסדרה עד ליום 30 ביוני 2027, או עד למכסה של 2,000 מגה-וואט. כמו כן, האסדרה חלה על מתקני אגירה עצמאיים (למעט באזור מרכז הארץ, עד למכסה של 600 מגה-וואט) ומתקני השבת אנרגיה מפסולת (עד למכסה של 300 מגה-וואט).

ביום 4 בספטמבר 2025 פורסמה החלטת הרשות מס' 72203, בה נקבע כי סדר בדיקת הבקשות לסקרי חיבור שהוגשו עם פרסום ההחלטה בעניין אסדרת השוק בהולכה ועד יום 22 במאי 2025 ייקבע באמצעות הגרלה שיערוך מנהל המערכת. בהגרלה, אשר נערכה ביום 14 בספטמבר 2025, השתתפו שתי בקשות של דוראל במסגרתן הגרילה החברה את המקום הראשון בצפון הארץ. להערכת החברה, יש בזכייתה של החברה בהגרלה כדי להגדיל את סיכוייה לקבלת סקרי חיבור למתקני החברה, בהתחשב בכך שחלק מהמכסה הניתנת לאסדרה הינה מצומצמת יחסית.

³⁶ החלטת רשות החשמל מס' 73005 מיישיבה מס' 730 מיום 31 בדצמבר 2025.
³⁷ החלטת רשות החשמל מס' 71101 מיישיבה מס' 711 מיום 19 במאי 2025.

כמו כן, על מנת להתמודד עם המחסור בהספק תחרותי ברשת ההולכה, ביום 27 בנובמבר 2025 פרסמה הרשות את החלטה מס' 72708 בעניין "מנגנון זמני לרכישת תעודות זמינות על ידי מספקים וירטואליים ממנהל המערכת" שמטרתה הגדלה מהירה, הוגנת ויעילה של ההספק שיעמוד לרשות המספקים הוירטואליים בשוק הבילטרלי. במסגרת החלטה זו קבעה הרשות מנגנון שיאפשר למספקים וירטואליים לרכוש הספק ישירות ממנהל המערכת, באמצעות הליכים תחרותיים שדרכם ייקבעו תעריפי הרכישה שיהיו בתוקף עד לסוף שנת 2029.

1.9.1.7.7. תעריפי חשמל

למועד הדוח קיימים שלושה סוגים של תעריפים המהותיים לפעילות ייצור החשמל של מערכות הקבוצה בישראל:

- א. תעריפי חשמל מבוססי רכיב ייצור - תעריפים אלו נקבעים מעת לעת על-ידי רשות החשמל, על בסיס 'עיקרון העלות' ואינם נתונים למשא ומתן פרטני מול הרשות. על בסיס ובהצמדה לתעריפים אלו נקבעים התעריפים בהסכמי מכירת חשמל בהם מתקשרת חברות הקבוצה הן עם מספקי חשמל פרטיים (לרבות מספק החברה) והן עם קיבוצים או צרכנים מקומיים, אשר המערכת מותקנת בחצרם. כך, שינוי בתעריפי חשמל מבוססי רכיב ייצור, גורם לעלייה או ירידה בתעריף המשולם לתאגידים בקבוצה, המוכרים את החשמל בהתאם להסכמים האמורים. בהקשר זה יצוין כי בהתאם להחלטת רשות החשמל מס' 63609 מיום 27 ביולי 2022 עודכנו מקבצי שעות הביקוש שעל בסיסם נקבע מחיר החשמל לצרכן, החל מיום 1 בינואר 2023, וזאת לצורך התאמתם לביקוש לחשמל ולתמהיל מקורות הייצור.
- ב. תעריפי SMP - מחיר (SMP system marginal price), מחיר שולי חצי שעות) מבטא את עלות הייצור השולית של קוט"ש במשק החשמל, בהתאם להיצע וביקוש החשמל המשקי. התעריפים רלוונטיים הן למכירת חשמל המיוצר במערכות במתח גבוה שבבעלות חברות הקבוצה ואשר יוזרם לרשת החשמל במסגרת אסדרת השוק (למועד הדוח החברה מייעדת את מערכות אלו למכור חשמל למספק פרטי ולא לרשת החשמל), והן למערכות מתח עליון במסגרת אסדרת ברירת מחדל למתקנים המחוברים למתח עליון (נכון למועד הדוח פרויקט הדרי שאן³⁸ המצוי בשלבי הקמה מיועד להיכלל באסדרה האמורה) וגם למתקני מתח עליון באסדרת שוק אשר מוכרים או קונים חשמל מחברת נגה.
- ג. תעריפי זכיה בהליכים תחרותיים - תעריפים הנקבעים בהליכים תחרותיים לקביעת תעריף לייצור חשמל, אשר מפרסמת רשות החשמל מעת לעת. התעריפים מובטחים למשך תקופה שנקבעה בהליך התחרותי ומוצמדים למדד. במסגרת ההליכים התחרותיים המציעים מגישים הצעה הכוללת הספק מבוקש ומחיר מוצע, והזוכים בהליך התחרותי זכאים לתעריף אחיד בגובה ההצעה הנמוכה ביותר שלא נבחרה (שיטת 'מחיר שני אחיד'), וזאת בהינתן בעמידה בתנאי ההליך התחרותי.

³⁸ לפרטים נוספים על פרויקט "הדרי שאן", ראו סעיף 1.9.11.1 להלן.

להלן תיאור תמציתי ביחס לשינויים רגולטוריים מוצעים בקשר עם תעריפי החשמל בישראל:

א. ביום 11 בדצמבר 2025 פורסמה החלטת הרשות מס' 72806 בעניין "עדכון מבנה תעריף החשמל" הקובעת עדכון למבנה תעריף החשמל בישראל החל מיום 1 בינואר 2026, במטרה להתאים את מנגנון קביעת התעריף למציאות של שוק חשמל תחרותי יותר, שבו חלק משמעותי מהייצור והאספקה מתבצע על ידי יצרנים ומספקים פרטיים. במסגרת ההחלטה נקבע כי התעריף יתבסס על נקודת מוצא של תעריף 2025 ויעודכן באופן אוטומטי בהתאם למדדים ומקדמים מוגדרים, במקום מנגנון עדכון שנתי המבוסס בעיקר על תחזיות הרשות.

בנוסף, רכיב הייצור בתעריף פוצל לרכיב קבוע ולרכיב משתנה, על מנת להתאים את התמחור למבנה שוק תחרותי וליצור בסיס עתידי לשילוב מחיר שוק סיטונאי לפי המתודולוגיה החדשה שעתידה לקבוע חברת נגה (MCP) בקביעת הרכיב המשתנה. ברכיב הרשת, נקבע איחוד המש"בים וביטול תעריפי תעו"ז, וכן שינוי המשקולות בין רכיב הקיבולת לרכיב האנרגיה ברשת, כך שהתעריף ישקף באופן נכון יותר את העלויות וייצר תמריצים נכונים, לפי הרשות.

עוד נקבע כי כלל רכיבי התעריף יעודכנו פעמיים בשנה (ב-1 בינואר וב-1 ביולי) בהתאם להצמדות למדדים כגון מדד המחירים לצרכן, וכן באמצעות מקדמים המשקפים שינויים צפויים, לרבות העלאת מס הבלו על הגז. ההחלטה קובעת מתווה תעריף לשלוש שנים (2026-2028) הכולל גם מנגנון "רצועה" לבחינת פערים בין העלויות בפועל לבין התעריף, שבמקרה של חריגה משמעותית עשוי להביא לעדכון נוסף על ידי הרשות. במקביל, הרשות הודיעה כי במהלך 2026 תבחן מחדש את רכיבי הייצור והמערכת, ובפרט את האפשרות לעבור למנגנון תמחור המבוסס על מחיר שוק (MCP) (להלן), וכן תקבל עד סוף 2028 החלטה לגבי מבנה התעריף לשנים שלאחר מכן.

ב. בחודש דצמבר 2025 פרסמה חברת נגה להתייחסות הציבור שימוע מעודכן בעניין "עדכון שיטת חישוב מחיר השוק MCP", אשר להערכת החברה החלטה בעניינו צפויה להתקבל במהלך שנת 2026. מסמך השימוע של חברת נגה מציג הצעה לעדכון שיטת חישוב מחיר השוק הסיטונאי לחשמל (Market Clearing Price – MCP), שנועדה להחליף ולשפר את שיטת החישוב הקיימת שנקבעה לפני מספר שנים (SMP) המתוארת לעיל. לפי המסמך, השיטה החדשה מבוססת על תמחור שולי (Marginal Pricing) המשקף את העלות השולית של ייצור החשמל בכל חצי שעה, תוך התחשבות במגבלות טכניות ומערכתיות שונות כגון זמינות יחידות ייצור, מגבלות רשת וגז, דרישות רזרבה, שילוב מתקני אגירה וייצור מאנרגיות מתחדשות ועוד. מטרת השינוי היא התאמת מחיר השוק למציאות התפעולית והרגולטורית של משק החשמל, ויצירת איתות כלכלי מדויק יותר לשחקנים בשוק.

בהתאם למתווה המוצע, מחיר השוק יבוסס על תוצאות ההעמסה האופטימלית של מתקני ייצור ואגירה, עבור יום מסחר נתון, תוך מתן מענה לביקוש המשקי לחשמל, עמידה באילוצים מערכתיים ושמירת רזרבות בהתאם לדרישות תפעוליות. המחיר

ייגזר מהיחידה השולית הנדרשת כדי לענות על שינוי בביקוש, וייקבע הן בשוק יום-מראש והן בשוק זמן-אמת. המסמך מציע גם כללים ייעודיים לקביעת המחיר במצבי קצה כגון מחסור בגז, מחסור בכושר ייצור או הפעלת יחידות בדלק יקר (כגון סולר), וכן מציע לבטל את החישוב של "מחיר שוק לא-מאולץ" שהיה נהוג עד כה. אימוץ השיטה החדשה כפוף להחלטות חברת נגה והרשות ולשינויים רגולטוריים נדרשים.

1.9.1.7.8. רגולציה ואסדרה בתחום התכנון ובניה והמקרקעין

1.9.1.7.8.1. חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 וחוק מקרקעי ישראל, התש"ך-1960; קובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל ונהלי רשות מקרקעי ישראל

פיתוח והקמת פרויקטים על-ידי חברות הקבוצה בישראל, מבוצעים בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 (להלן: "חוק התכנון והבניה") ותקנותיו, בפרט בכל הנוגע לרישוי בניה, בקשה להיתר, חישוב שטחים ואחוזי בניה בתכניות ובהיתרים. כמו כן, פעילות הקמת חלק מהמערכות, כפופה לתהליכים מורכבים של אישור תוכנית סטוטורית (תב"ע או תת"ל – תוכנית תשתיות לאומית) במוסדות התכנון והבניה הרלוונטיים (כגון ועדת מחוזית, המועצה הארצית לתכנון ולבניה או הועדה לתשתיות לאומיות), בהתאם לסוג המערכת והוראות חוק התכנון והבניה והתקנות מכוחו.

בנוסף, לצורך פעילותן, חלק מחברות הפרויקטים נדרשות להסדיר את זכויותיהן במקרקעין עליהם הן מקימות את המערכות. בהתאם, פעילותן מושפעת גם מדיני המקרקעין החלים במקום הקמת מערכותיהן, לרבות חוק מקרקעי ישראל, התש"ך-1960, חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960 וכיוצ"ב.

למיטב ידיעת החברה, בהתאם להחלטות רשות מקרקעי ישראל, חוכר או ישוב חקלאי המחזיק במקרקעין מכוח חוזה חכירה אינו רשאי להשכיר בהשכרת משנה מקרקעין נשוא הסכם החכירה לצורך הקמת מערכת פוטו-וולטאיות. בהתאם, הקמת המערכות הקרקעיות כפופות להתקשרות בהסכם פיתוח עם רשות מקרקעי ישראל ביחס למקרקעין המיועדים למערכת ולעמידה בתנאי הסכם הפיתוח כתנאי לחתימה על הסכם חכירה ארוך ל-24 שנים. בנוסף, בהתאם להוראות הסכמי החכירה, השכרת המקרקעין נשוא הסכמי החכירה או המחאת הזכויות מכוחם כפופה לאישור רשות מקרקעי ישראל.

ההתקשרות בהסכמים אלה מבוצעת בהתאם לנוהל רשות מקרקעי ישראל מס' 37.21B – עסקות תעסוקה במשבצות ישובים חקלאיים, אשר מסדיר את התנאים וההנחיות להקצאת קרקע מתוך משבצת חקלאית של ישוב לצרכים שאינם חקלאיים (להלן: "עסקת תעסוקה" ו-"הנוהל" בהתאמה). הנוהל קובע שעסקת תעסוקה תיעשה רק מול אגודת היישוב או תאגיד שבשליטתה,³⁹ וככלל עסקת תעסוקה ניתן יהיה לבצע רק במגרש סטוטורי שמיועד בתכנית לתעסוקה. עסקות תעסוקה למיזמי ייצור חשמל סולארי ולמיזמי אגירה נערכת לתקופה של 24 שנים, כאמור, וככלל, במסגרת ביצוע עסקת תעסוקה נגרעת הקרקע ממשבצת הקבע של הישוב הרלוונטי ועוברת

³⁹ "בעל שליטה בתאגיד" לעניין הנוהל מוגדר כמי מתקיימים בו כל אלה: (i) החזקה ישירה ב-26% לפחות מהזכויות בתאגיד; (ii) הוא בעל הזכות למנות לפחות 26% ממנהלי התאגיד; ו- (iii) הוא בעל זכות לקבל לפחות 26% מרווחי התאגיד. במקרה בו התאגיד הוא מסוג שותפות מוגבלת, על היישוב להיות שותף ובעל מניות באופן ישיר בשותפות ובשותף הכללי בהתאמה.

לחכירת התאגיד מבצע העסקה לתקופה האמורה.⁴⁰ כמו כן, בעסקות תעסוקה למטרת מיזמים לייצור חשמל או מיזמי אגירה, הנוהל קובע את גובה דמי החכירה המהווים שיש לשלם בגין ביצוע עסקת תעסוקה לפי מפתח של מחיר אחיד למגוואט,⁴¹ בהתאם לסוג הפרויקט שבנגינו נערכת עסקת התעסוקה.

הנוהל מסדיר באופן פרטני עסקות תעסוקה להקצאת קרקע להקמת מיזם לייצור חשמל סולארי ("עסקה סולארית"). בין היתר, קובע הנוהל כי לצורך ביצוע עסקה סולארית על היישוב המבקש לערוך את העסקה להקצות מכסת תעסוקה⁴² בהיקף של 10% משטח המיזם (זאת בניגוד למתקני אגירה עצמאיים בהם נספר 100% משטח עסקת התעסוקה לטובת הקצאת מכסת התעסוקה), ובעסקה סולארית בשטח העולה על 125 דונם נדרש גם להשיב שטחים זמניים⁴³ בהיקף כפול לשטח העסקה הסולארית. הקצאת קרקע לעסקה סולארית על ידי ישוב בודד יכולה להגיע עד 250 דונם ולפי הוראת שעה שנקבעה עד סוף שנת 2028 לגבי יישובי קו עימות – עד 400 דונם ("מכסת הסולאר").

בנוסף, הנוהל מתייחס באופן פרטני להקמת מיזמים דו-תכליתיים (מתקני דו-שימוש) לייצור חשמל סולארי, ובפרט למיזמים אגרו-וולטאיים. הנוהל קובע כי בעסקות תעסוקה למיזמים דו-תכליתיים ("עסקת דו-שימוש") השימוש הסולארי מתווסף לשימוש החקלאי באותה קרקע (אשר המשך קיומו הוא תנאי לביצוע העסקה), ועל כן, הקרקע אינה נגרעת ממשבצת הקבע של הקיבוץ. עסקת דו-שימוש נערכת מול הישוב הרלוונטי⁴⁴ ובמסגרתה לא נדרשת הקצאת מכסת תעסוקה וכן לא נדרשת השבת שטחים זמניים. הקצאת הקרקע לעסקות דו-שימוש להקמת מתקנים אגרו-וולטאיים על ידי ישוב בודד יכולה להגיע עד 500 דונם ולפי הוראת שעה שנקבעה עד סוף שנת 2028 לגבי יישובי קו עימות ניתן לממש מכסה זו גם באמצעות מיזם משותף של יישובים סמוכים, עד 1,500 דונם. כמו כן, לפי החלטת הנהלת רמ"י מדצמבר 2025, לישוב חקלאי המצוי בקו עימות תתאפשר המרה של מכסת הסולאר אשר טרם נוצלה לטובת מיזמים אגרו-וולטאיים, ביחס של 1:1.

1.9.1.7.8.2. הקלות ותמריצים בדיני התכנון והבנייה והמקרקעין לאנרגיה מתחדשת

חוק התכנון והבניה קובע, ככלל, כי כל עבודה ושימוש במקרקעין ייעשו בהתאם לתכניות ולהיתרי בניה, בהתאם לרשימת הפעולות המנויות בחוק ובהתאם לעבודות והשימושים שנקבעו בתקנות התכנון והבניה (עבודה ושימוש הטעונים היתר), התשכ"ז-1967, ובלבד שהעבודה או השימוש אינם פטורים מהיתר בהתאם לחוק ותקנותיו.

במסגרת תיקון 101 לחוק התכנון והבניה והוראות סעיף 24 לתקנות התכנון והבניה (עבודות ומבנים הפטורים מהיתר), התשע"ד-2014 (להלן: "תקנות הפטור") שהותקנו בהתאם, קיים פטור

⁴⁰ החרג לכלל הוא עסקות תעסוקה למיזמים דו-תכליתיים אשר מבוצעות על ידי הישוב הרלוונטי באופן ישיר. ראו לעניין זה פירוש בהמשך סעיף זה.

⁴¹ מחיר אחיד לעניין הנוהל משמעו שסכום דמי החכירה המהווים אינו תלוי במיקום הגיאוגרפי בו מבוצעת עסקת התעסוקה, אלא נגזר מהספק המיזם בלבד בהתאם למפתח האחיד שנקבע לאותו סוג מיזם.

⁴² מכסת תעסוקה היא מכסה שנקבעה לישובים חקלאיים לביצוע שימושים שאינם חקלאיים בשטחים (לדוגמה: מפעל, מרלוג, מתקן סולארי, מתקן אגירה וכיוצ"ב). היקף המכסה הניתנת לכל ישוב נקבעת בהתאם לאיזור העדיפות בו ממוקם הישוב.

⁴³ שטחים זמניים הם שטחים חקלאיים שניתנים לישוב לקיום פעילות חקלאית אך אינם מהווים חלק ממשבצת הקבע של הישוב ולא ניתן לקיים בהם פעילות שאינה חקלאית.

⁴⁴ בעסקת דו-שימוש הישוב חותם על תוספת להסכם המשבצת הקיים שלו, במסגרתה מאשרת רמ"י את השימוש הנוסף בקרקע (הסולארי), ולא נחתמים הסכמי פיתוח וחכירה נפרדים.

מהיתר למערכות פוטו-וולטאיות על גג מבנה, בהספק של עד 700 קילו-וואט, בכפוף לתנאים המנויים בחוק ובתקנות.

כמו כן, ביום 9.9.2022 פורסם תיקון מס' 2 לתקנות התכנון והבניה (עבודות ומבנים הפטורים מהיתר), התשע"ד-2014, במסגרתו נקבע פטור מהיתר בניה להקמת מתקן פוטו וולטאי על מאגרים עד להספק של 16 מגה-וואט (בכפוף לתנאים המנויים בתקנות). בדברי ההסבר לתיקון צוין כי מטרת התקנות לזרז ולייעל את התהליך של הקמת מתקנים פוטו וולטאיים על גבי מאגרי מים ובריכות דגים ודפנותיהם, אשר מהווים פוטנציאל גדול לייצור אנרגיה מתחדשת המוערך באלפי דונמים ובכך לייעל את השימוש בקרקע ולהגדיל את חלקן של האנרגיות המתחדשות בתמהיל ייצור החשמל.

בנוסף, תקנות התכנון והבניה (חישוב שטחים ואחוזי בניה בתכניות ובהיתרים), התשנ"ב-1992, קובעות, בין היתר, כי בכפוף לעמידה בתנאים שנקבעו, שטחם של הקולטים הפוטו-וולטאיים אינו נחשב כשטח מקורה הנדרש בזכויות הבניה.

עבודה או שימוש המבוצעים בניגוד או בסטיה מהיתר או מתכנית החלים על המקרקעין, מהווה הפרה של החוק אשר עשויה לגרור אכיפה מינהלית ופלילית בהתאם להוראות פרק י' לחוק התכנון והבניה.

בנוסף, על-פי סעיף 19 לתוספת השלישית לחוק התכנון והבניה, לא תחול חובת תשלום היטל השבחה במקרקעין בשל הקמת מערכת לייצור חשמל הממירה ישירות אנרגיית שמש לאנרגיה חשמלית, כאשר המתקן מותקן על גבי גג בניין, ובהתקיים אחד מן התנאים המנויים בסעיף: עשיית "שימוש עצמי" בחשמל המיוצר במתקן, או ייצור אנרגיה במתקן ששטחו אינו עולה על 7,000 מ"ר. כך גם לגבי מתקן פוטו-וולטאי על גבי מאגר מים, מאגר קולחין או בריכת דגים, או על הדפנות החיצוניות של המאגר או הבריכה כאמור.

חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021,⁴⁵ מחודש נובמבר 2021 כולל בין היתר הוראות המתייחסות לקידום אנרגיה מתחדשת במשק החשמל, אשר עיקריהן כדלקמן: מתן פטור למתקנים פוטו-וולטאיים שהוגדרו מהיטל השבחה עד לתום שנת 2025 ותיקון הגדרת "תשתיות לאומיות" בחוק התכנון והבניה, כך שתכלול גם מתקני אגירת אנרגיה.

ביום 21 ביולי 2025 פורסם תיקון מס' 4 לתקנות הפטור ולפיו נקבע פטור מהיתר בניה להקמת מתקן אגירה בעל קיבולת אגירה עד 600 KWh, בכפוף לכך שגובה המתקן לא יעלה על 3 מטרים ושטחו לא יעלה על 5 מ"ר. במתקנים מעל 100 KWh נדרש גם אישור הרשות הארצית לכבאות והצלה ואישור משרד הבריאות אם מדובר בתחום אזור מגן של קידוח מי שתייה.

⁴⁵ מקור: https://fs.knesset.gov.il/24/law/24_ls2_610165.pdf.

תכנית מתאר ארצית מס' 1 (פורסמה לאישור ביום 19.2.2020) (להלן: "תמ"א 1")

פרקי האנרגיה בתמ"א 1 מחליפים את תמ"א 10/ד/10, תכנית המתאר הארצית למתקנים פוטו וולטאיים מיום 17 בינואר 2011, כפי שתוקנה בתיקון הראשון לה מיום 24 במאי 2016. בנוסף, תיקון 2 לתמ"א 10/ד/10 (פורסם לאישור ביום 24 באוגוסט 2021) הוטמע כתיקון 10 לתמ"א 1.

תמ"א 1, מסדירה את הליכי התכנון והרישוי למתקנים סולאריים, החל ממתקנים קטנים על גגות ועד למתקנים סולאריים קרקעיים בהיקף של עד 750 דונם (מעבר להיקף זה תידרש תכנית מתאר ארצית או תכנית תשתית לאומית, בהתאם לקבוע בחוק), כדלקמן: הקמת מערכות פוטו-וולטאיות מכוח היתר כפופה לאישור מוסד התכנון הרלוונטי ומותרת ביחס למערכות המוקמות על גגות מבנים שנבנו כחוק, ומערכות על עמודים, טרקרים או קרקע בייעודים שונים (אחסנה, מבני משק, תעשייה, מתקן הנדסי, ועוד), בתנאי שמוסד התכנון שוכנע כי לא ניתן להקימו על גג מבנה או חזיתו, והכל בכפוף לתנאים ולמגבלות המפורטים בתמ"א. הקמת מערכות פוטו-וולטאיות במסלול תכנית, מחייבת הגשת תכנית מפורטת (שמכוחה יינתנו היתרי בניה) ובתנאי שחיבור המתקן לרשת ההולכה אינו דורש הקמת קו 400 ק"ו חדש, בהתאם לעקרונות התכנון, התנאים והמגבלות המפורטים בתמ"א. בין היתר, קובעת תמ"א 1 שיקולים למיקום המתקנים, ובהם עדיפות במרחב לנפת באר שבע, הגולן ועוטף עזה, שיקולים סביבתיים ועוד.

מטרת תיקון 2 לתמ"א 10/ד/10 היא עידוד הקמת מתקנים פוטו-וולטאיים בשימוש כפול ובשטח מבונה, תוך צמצום הקמתם על קרקע בשטח פתוח. בהתאם, התיקון מאפשר הענקת היתרים בייעודים נוספים על אלה הקבועים בתמ"א 1. למשל, היתר להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים על גבי מטמנות והיתר למתקנים צפים על מימי מאגר מים, ולא רק על דפנותיו. כמו כן, התיקון מאפשר להקים מתקני אגירת אנרגיה כשימוש מותר בתחומי תכניות למתקנים פוטו-וולטאיים.

כמו כן, ביום 8 באוגוסט 2024 אישרה הממשלה את שינוי מס' 1/10 לתמ"א 1, המעדכן הוראות הנוגעות להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים בדו-שימוש. במסגרת השינוי, נוספו כמה עדכונים: (1) אושרה תוספת זכויות בניה של 30 מ"ר ל-MW מותקן למבנים תפעוליים במתקן מתח גבוה במאגר, בריכת דגים, מחלף ועוד, המצטרפות ל-45 מ"ר הקיימים כיום. מדובר בתוספת משמעותית שעשויה לסייע למקסם את פוטנציאל שילוב מתקני האגירה במתקני דו-שימוש. (2) נקבעו שימושים נוספים בהם ניתן יהיה להקים מתקנים פוטו-וולטאיים בדו-שימוש בתנאים מסוימים, למשל: שטח המיועד לאחסנה, מרכז לוגיסטי או מבני משק; על גבי קירוי של מבנה משק; על גבי גדרות בשטח המיועד למבנה ציבור, תעשייה, תעסוקה או מלאכה, ועוד (על השינוי ניתן היה להקים מתקן רק על גדר היקפית של ישוב כפרי); על גבי קירוי שבילי אופניים.

במהלך חודש נובמבר 2018,⁴⁶ פרסם משרד האנרגיה, בשיתוף עם מנהל התכנון, את קידום תכנית מתאר ארצית כוללת לתשתיות משק החשמל (תמ"א 41), שמטרתה העיקריות הינן סימון שטחים ייעודיים שישמשו אתרים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות, ויצירת מסגרת תכנונית אחידה לייצור ולאגירת חשמל ממקורות מגוונים ובטכנולוגיות שונות. על-פי פרסומי משרד

⁴⁶ מקור: www.gov.il/he/departments/publications/reports/tama41.

האנרגיה, תוכנית זו תהווה בסיס למתן מענה תכנוני לביקושי האנרגיה הצפויים בשנים 2030 ו-2050, תוך התייחסות לתמהיל מקורות האנרגיה, מגוון אמצעי הייצור, והבטחת יתירות ואמינות בהספקה.⁴⁷

בהמשך לכך, ביום 4 במאי 2021 אישרה המועצה הארצית לתכנון ובניה את תמ"א 41, תכנית אב ותכנית המתאר הארצית לתשתיות אנרגיה, ונכון למועד הדוח, התכנית טרם אושרה בממשלה (כתיקון מס' 9 לתמ"א 1).

יודגש, כי הערכות החברה בדבר השפעת תמ"א 41 על הקמת מערכות לייצור חשמל הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטת החברה, לרבות כי התוכנית תקל על האישורים והתנאים הנדרשים להקמת מערכות לייצור חשמל.

תמ"א 1 – תיקון מס' 19 – פרק מתקני אגירת אנרגיה

ביום 9.11.2023 אושר בממשלה שינוי מס' 19 לתמ"א 1 "תכנית מתאר ארצית למתקני אגירת אנרגיה", העוסק באופן ייעודי בנושא האגירה. תיקון מס' 19 לתמ"א 1 מאפשר לראשונה הקמת מתקני אגירת אנרגיה במגוון טכנולוגיות ובהספקים משתנים (עד 16 מגה-וואט), בהליכי רישוי פשוטים יחסית ולעיתים אף מבלי להידרש להכנת תכנית מפורטת. בנוסף להוראות הכלליות בכל הנוגע למתן היתר למתקני אגירה, נקבעו גם הוראות ספציפיות, הנחיות ועקרונות להכנת תוכניות מפורטות להקמת מתקני אנרגיה גדולים מאוד (בהספק של מעל 16 מגה-וואט). כך למעשה בהתאם להוראות תיקון מס' 19 לתמ"א 1 ניתן לקדם הליכי רישוי להקמת מתקן אגירה "גדול" בהספק הנע בין 5 ל-16 מגה-וואט על בסיס התכניות התקפות במקרקעין, לרבות קבלת תוספת זכויות בהיקף מירבי של 400 מ"ר עבור מתקני אגירה. זאת, גם במצבים בהם התוכנית התקפה במקרקעין אינה כוללת שימוש מפורש לאגירה תחת היעוד הרלוונטי.

ביום 18.10.2024 אישרה הממשלה את שינוי מס' 1 בפרק מתקני אגירת האנרגיה. שינוי זה כלל מספר עדכונים חשובים לפעילות החברה, ובהם: (1) נוספו ייעודים בהם ניתן להקים מתקן אגירה גדול (במסלול ישיר להיתר), וביניהם מבני משק, ועוד; (2) נוספה האפשרות לקבלת היתר בניה למתקן אגירה בינוני או גדול בשטח שאינו בייעוד מבנה משק, אך שמתאפשר בו שימוש של מבני משק, בהתקיים תנאים המפורטים בהחלטה; (3) נוספה האפשרות לקבלת היתר למתקן אגירה בייעודי דרך, מאגר, בריכת דגים, אתר החדרה או דרך טיפול נופי בתחום מחלף, בתנאי שייקבע בהיתר כי מתקן האגירה יקום לאחד או לצד מתקן פוטו-וולטאי; (4) ניתנו הקלות להקמת מתקני אגירה עד 5 מ"ר; (5) נקבעה אפשרות לקדם תכנית למתקן אגירה בתחום מתקן פוטו או אגרו וולטאי גם אם הוא טרם הוקם, בתנאים מסוימים, ועוד.

תמ"א 1 – שינוי מס' 10/א – תוספת לפרק מתקנים פוטו וולטאיים הקמת מתקן פוטו וולטאי על גדר היקפית של יישוב כפרי

תיקון פרק המתקנים הפוטו וולטאים – מתקן פוטו וולטאי משולב בגדר של יישוב כפרי, פורסם למתן תוקף ביום 7 בפברואר 2024, במטרה להטמיע בפרק 'מתקנים פוטו וולטאיים' תוספת

⁴⁷ ראו טיוטת תמ"א 41 מחודש דצמבר 2019.

המאפשרת הקמת מיתקנים פוטו וולטאיים על גדרות היקפיות של יישובים כפריים, באמצעות קביעת הוראות למתן היתר בניה מכוחה של תוכנית זו.

תמ"א 1 – שינוי מס' 15/ד/10 – תכנית מתאר ארצית למתקני מחקר ופיתוח אגרו-וולטאיים

שינוי 15/ד/10 לתמ"א 1 פורסם למתן תוקף ביום 6 בספטמבר 2023, 6.9.2023 במטרה לייעד שטחים להקמת מתקנים אגרו-וולטאיים למטרות מחקר ופיתוח, במגוון שיטות מחקר וגידולים באזורים גיאוגרפים שונים, בעלי מאפיינים חקלאיים ואקלימיים שונים. במוקד התוכנית צוין כי הקמת המתקנים תאפשר את בחינת השילוב בינם לבין הפעילות החקלאית ואת השפעתם הסביבתית על השטח, זאת תוך שימוש במגוון שיטות מחקר בטכנולוגיות שונות לגבי מגוון גידולים באזורים גיאוגרפים שונים, בעלי מאפיינים חקלאיים ואקלימיים שונים.

תמ"א 1 – תיקון מס' 24 – פרק מתקנים אגרו-וולטאיים

ביום 15 בפברואר 2026 אושר בממשלה ונכנס לתוקף פרק אגרו-וולטאי ייעודי בתמ"א 1, שמטרתו לעודד הקמת מתקנים פוטו-וולטאיים בדו-שימוש כחלק מקידום יעדי הממשלה לייצור חשמל באנרגיות מתחדשות. מטרת הפרק להתוות את הליך התכנון והרישוי למתקנים אגרו-וולטאיים, תוך קביעת כללים הנוגעים בין היתר לשטח התכנית, מיקומה, גובה המתקן, אחוז כיסוי הפאנלים מתוך שטח התכנית, גידור המתקן ועוד.

כמו כן, נקבעו חובות בפן החקלאי (הקמת חלקת ביקורת וחלקת מחקר בתנאים מסוימים, וכן הגשת נספח חקלאי המפרט על הפעילות החקלאית במתקן) וקריטריונים ל"עיבוד חקלאי מיטבי" להבטחת השמירה על הגידולים החקלאיים במתקן, ולצידם הסנקציות שניתן להטיל במקרה של אי-עמידה בקריטריונים, תוך הסדרת הליך הברור בנושא בוועדה.

עד לאישור תיקון מס' 24, החברה אישרה תב"עות למתקנים אגרו-וולטאיים מכוח תיקון מס' 10 לתמ"א 1, וכעת נקבע מסלול ייעודי, בהיר וסדור לאישור תכניות אלה. בנוסף, נקבעו מסלולים ייעודיים להוצאת היתר מכוח התיקון (המקנים פטור מאישור תב"ע במסגרת ההליך), וביניהם מסלול ישיר להיתר בשטח שלא יעלה על 80 דונם במשבצת חקלאית של יישוב, בייעוד חקלאי בצמידות דופן לשטח המיועד לבינוי. קביעת המסלול פותחת בפני החברה הזדמנויות נוספות להעמיק את אחיזתה בשוק האגרו-וולטאי.

1.9.1.7.9. צו ארנונה למתקנים פוטו-וולטאיים

על-פי תקנות ההסדרים במשק המדינה (ארנונה כללית ברשויות המקומיות), התשס"ז-2007, עבור "מערכת סולארית" לייצור חשמל על ידי שימוש באנרגיית שמש בטכנולוגיה פוטו-וולטאית או תרמו סולארית, מפורטים תעריפים מינימאליים ומקסימאליים המותרים לחיוב בדמי ארנונה. זאת, תוך הבחנה בין מתקנים הממוקמים על גגות לבין מתקנים שאינם ממוקמים על גגות, ועל-פי גודל המתקן. יצוין כי במסגרת התקנות נקבע תעריף ארנונה נמוך באופן יחסי, המשקף את רצונו של המחוקק לתמרץ את הפעילות בתחום הפוטו-וולטאי בישראל.

1.9.1.7.10. פקודת הבטיחות בעבודה

במסגרת פעילותה, הקבוצה פועלת כיזמית של פרויקטים בתחום האנרגיה, כאשר עבודות ההקמה, ההתקנה והתפעול מבוצעות בפועל באמצעות קבלנים חיצוניים, עמם מתקשרים, ככלל, תאגידי הפרויקט הרלוונטיים המשמשים כמזמיני העבודה. בהתאם לכך, ההתקשרויות עם הקבלנים

כוללות הוראות המחייבות את הקבלנים לפעול בהתאם להוראות הדין הרלוונטי בתחום הבטיחות בעבודה, לרבות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, התקנות והצווים שהותקנו מכוחה, וכן חוק ארגון הפיקוח על העבודה, התשי"ד-1954 והתקנות מכוחו. לצד זאת, יצוין כי ביום 16 באוקטובר 2025 פורסם תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה), התשפ"ו-2025, אשר צפוי להיכנס לתוקף מלא ביום 16 באוקטובר 2026, לאחר תקופת היערכות בת 12 חודשים. התיקון כולל, בין היתר, הרחבת האחריות המוטלת על מזמיני עבודה, מבצעי בנייה ובעלי תפקידים באתר, וכן החמרה בדרישות לעניין ניהול הבטיחות, תיעוד ופיקוח. לתיקון כאמור עשויה להיות השלכה על אחריותם של תאגידי הפרויקט כמזמיני עבודה, ובהתאם גם על פעילות הקבוצה בהיבט זה. החברה בוחנת את השלכות התיקון ונערכת בהתאם.

מידע צופה פני עתיד : המידע שלעיל, לרבות בדבר הערכות החברה ביחס לאופן השפעת השינויים הרגולטוריים על פעילותה, צפי לפרסום אסדרות, הקלות או תמריצים נוספים בשנים הקרובות בתחום האנרגיה המתחדשת, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.9.1.8 השפעת המצב הבטחוני על פעילות החברה בישראל

בהמשך לסעיף 1.9.1.8 לפרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024, ולסעיף 1.4.1 לדוח הרבעון הראשון, הרבעון השני והרבעון השלישי לשנת 2025, לאחר מועד הדוח, ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארה"ב במתקפה משולבת באיראן במסגרת מבצע "שאגת הארי", אשר התפתחה גם למערכה בלבנון מול חיזבאללה. ההסלמה במצב הבטחוני הובילה להכרזה על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל, בין היתר, איסור התקהלויות וגיוס נרחב של מילואים.

בהמשך להחלטות רשות החשמל להארכת מועדים בשל המצב הבטחוני (ראו סעיף 1.4.1 הני"ל), ובשים לב למבצע "שאגת הארי" והשלכותיו, ביום 11 במרץ 2026 פרסמה רשות החשמל שימוע בדבר קביעת ארכה של 30 ימים למועדים מחייבים שונים, בין היתר בקשר עם הקמת מתקני ייצור במסגרת הליכים תחרותיים והפעלות מסחריות, רישיונות מותנים, אסדרות ברשת החלוקה, תשובות מחלק ברשת החלוקה ובסקרי חיבור לרשת ההולכה, החזרת בטוחות לבעלי תשובות המחלק הזכאים לכך לפי החלטה 73003 (המפורטת בסעיף 1.9.1.7.4 לעיל), וכיו"ב. אם תתקבל החלטת רשות החשמל ברוח השימוע שפורסם, תתאפשר דחייה של המועדים המחייבים שנקבעו בהליכים התחרותיים ובאסדרות השונות, באופן שיפחית את הסיכון לחילוטי ערבויות בעקבות המצב הבטחוני.

המצב הבטחוני במהלך תקופת הדוח, אשר כלל את מלחמת חרבות ברזל (עד להפסקת האש בחודש אוקטובר 2025) ומבצע עם כלביא, גרמו לעיכובים מסוימים והתאמות בלוחות הזמנים של חלק מפרויקטי החברה בישראל, בעיקר בשל מגבלות על פעילות באתרי עבודה, שיבושים הקשורים לכוח אדם ועיכובים בזמני תגובה של רשויות שונות. לפיכך, בתקופת הדוח התאימה החברה מעת לעת

את לוחות הזמנים של חלק מפרויקטי החברה בישראל, ובתוך כך הותאמו גם מועדי השקעת ההון העצמי, ההקמה, ההפעלה המסחרית וההנבה של פרויקטים אלו, במספר חודשים במוצא.

למידע עדכני אודות צפי מועדי ההפעלה המסחרית של הפרויקטים ותוצאותיהם החזויות, ראו סעיף 1.4 לעיל.

במהלך תקופת הדוח, לנוכח המצב הבטחוני, ספגו כמה ממתקני החברה פגיעות חלקיות שהובילו לאובדן הכנסות זניח לחברה (פחות מ-1% מסך ההכנסה השנתית ממתקנים פעילים). מרבית הפגיעות במתקנים תוקנו או שהחברה פועלת לתקנם בימים אלה. כמו כן, החברה פועלת מול מס רכוש ו/או חברות הביטוח לקבלת פיצויים בגין עלות תיקון הנזק ואובדן הכנסות.

למועד הדוח טרם הסתיים מבצע שאגת הארי, ואין ודאות באשר למועד סיומו ולמלוא השלכותיו. החברה מעריכה כי המשך הלחימה או הסלמה נוספת עלולות לגרום התאמות נוספות בלוחות הזמנים של חלק מהפרויקטים בישראל, כאשר למועד אישור הדוח אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההתאמות והשפעותיהן, אם תידרשנה.

בהמשך לסעיף 1.4.1 לדוח הרבעון הראשון, הרבעון השני והרבעון השלישי לשנת 2025, ביום 31 בינואר 2026 הודיעה חברת דירוג האשראי Moody's על העלאת תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל משלילית ליציבה, על אף שהותירה את דירוג האשראי על רמה של Baa1. ביום 27 במרץ 2026, ובניגוד להערכות טרם מבצע "שאגת הארי", הודיעה חברת הדירוג Fitch כי היא מותירה את דירוג האשראי של ישראל ברמה A, עם תחזית שלילית. דוחות הדירוג משקפים, בין היתר, את אי הוודאות הקיימת בקשר למצב הבטחוני ואת הימשכותם של סיכונים גיאופוליטיים מוגברים.

נוכח העובדה שהמלחמה הינה אירוע דינמי המאופיין באי-ודאות גדולה, מידת השפעתה על פעילות החברה בעתיד אינה ידועה. להסלמת המלחמה ו/או לזליגתה לחזיתות נוספות עלולות להיות השפעות שליליות על הכלכלה הישראלית בכלל ועל פעילות החברה בפרט.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר השפעת המצב הבטחוני על פעילותה של החברה בישראל, הצפי המעודכן של מועדי ההפעלה המסחרית של הפרויקטים ותוצאותיהם החזויות, וכן הערכות החברה ביחס למידת ההשפעה של אלו על פעילותה, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.9.1.9 התפתחויות בתחום הפעילות ושינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

כפי שפורט בהרחבה בסעיפים 1.9.1.6-1.9.1.7 לעיל, משק החשמל בישראל מצוי בשנים האחרונות בעיצומם של תהליכים משמעותיים שמטרתם פתיחת משק החשמל לתחרות של גופים נוספים מלבד

חברת החשמל (אשר היוותה גורם בלעדי במשק החשמל בשליטת המדינה), וזאת באמצעות פתיחת מקטעי הייצור והאספקה לתחרות.

כך, במהלך השנים האחרונות פועלות הרשויות בישראל באופן אינטנסיבי להגדלת כמויות החשמל הפרטי המיוצר במשק, ובפרט חשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת, ובעיקר מאנרגיה פוטו-וולטאית, באמצעות הקלות ברגולציה, הגדלת המכסות להקמת מתקנים מבוססי אנרגיה מתחדשת וכיו"ב.

בהתאם למגמות המפורטות לעיל, במהלך השנים האחרונות חל גידול משמעותי בפורטפוליו הפרויקטים של הקבוצה. כמו כן, דוראל חשמל מהטבע, מחזיקה רישיון הספקת חשמל והחלה לרכוש חשמל ממתקני ייצור של דוראל ושל צדדי ג', בנוסף לחשמל הנרכש ממנהל המערכת, ולמכור חשמל ישירות לצרכנים, לפירוט ביחס לתחום פעילות דוראל חשמל מהטבע, ראו סעיף 1.12 להלן.

כמו כן, חברות הקבוצה ממשיכות להתקשר עם בעלי קרקעות, קיבוצים ומושבים בהסכמים להקמת מיזמים משותפים לייצור חשמל, וממשיכות בקידום וביצוע מיזמים בהם התקשרו בעבר.

בנוסף, כפי שתואר בסעיף 1.9.1.3 לעיל, נפתח תחום האנרגיה המתחדשת גם למרחב המוניציפאלי.

באשר לשיעורי הרווחיות בתחום בטווח הארוך, העשור האחרון אופיין, מחד, בהפחתה מדורגת של התמריצים ליזמים (הפחתת התעריפים קבועים לקוט"ש מיוצר, ומעבר לאסדרות מבוססות כוחות שוק במקום סובסידיות), ומאידך, בירידה משמעותית בעלויות הקמת המתקנים הפוטו-וולטאיים משולבי אגירה – ובין היתר ירידה חדה במחירי הציוד.

החל משנת 2024, שיעור הרווחיות בתחום, בעיקר במתקנים שהשתלבו במסגרת "אסדרת השוק", מושפעת גם משינויים ברכיב הייצור, אשר נקבע מעת לעת על ידי רשות החשמל, ומושפע בין היתר ממחירי דלקים, מדד המחירים לצרכן, וכוחות היצע וביקוש במשק החשמל. רכיב זה מהווה חלק ממחיר החשמל לצרכן, ועל בסיסו מבוססות רוב ההתקשרויות במשק החשמל. להערכת החברה, מגמת הירידה בעלות הקמת המתקנים צפויה להימשך גם בשנים הקרובות, כאשר שיעור רווחיות הפרויקטים יושפע בעיקר מירידה זו ומהשינויים ברכיב הייצור.

מידע צופה פני עתיד: יודגש, כי הערכות החברה בדבר השפעתם של מתקנים המשולבים ב"אסדרת השוק" ושינויים ברכיב הייצור על שיעור הרווחיות בתחום, וכן הערכות החברה ביחס להימשכות מגמת הירידה בעלות והקמת המתקנים בשנים הקרובות והשפעה על שיעור הרווחיות בתחום, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.9.1.10 שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות

ייצור אנרגיה נקיה, לרבות ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, מהווה חלק משמעותי במאבק העולמי במשבר האקלים. המעבר מאנרגיות מזהמות לאנרגיות מתחדשות תלוי במידה רבה בחדשנות וטכנולוגיה שמוזילות ומייעלות את הפקת החשמל מאנרגיה מתחדשת ומוצאות פתרונות

ויישומים שונים שלה. לאור זאת, החברה רואה חשיבות גבוהה בזיהוי ושימוש בטכנולוגיות מתקדמות ופתרונות חדשניים בתחום האנרגיה המתחדשת, כמפורט להלן:

1.9.1.10.1. אגירת אנרגיה

תפוקת החשמל ממתקנים המוקמים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית תלויה באופן ישיר בתנאי קרינת השמש. לפיכך, נדרשות טכנולוגיות משלימות למערכות אלו, על מנת שאלו יוכלו לספק ולגבות את רשת החשמל בזמנים בהם משאבי הטבע אינם זמינים או אינם מספקים את כמות החשמל הנדרשת לרשת, ובכך להפוך את המערכת למקור אנרגיה קבוע ויציב ואת אספקת החשמל לאמינה יותר.

בשנים האחרונות חלה התקדמות בתחום פתרונות האגירה, בין היתר לאור השקעת סכומי עתק על ידי גופים שונים במחקר, תכנון ופיתוח של טכנולוגיות אגירה מגוונות, אשר צפויות להשתלב באופן טבעי במערך ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות, ובכך לאפשר למתקני ייצור באנרגיות מתחדשות תכונות ייצור דומות יותר למתקני ייצור קונבנציונאליים.

למועד הדוח, אגירת אנרגיה מהווה את אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של החברה. החברה פועלת לייזום, פיתוח, תכנון והקמת מתקני אנרגיה מתחדשת הכוללים מתקני אגירת אנרגיה המשולבים במתקנים פוטו-וולטאיים ומתקני אגירת אנרגיה עצמאיים בחצר הצרכן. כמו-כן, החברה מתקשרת עם בעלי קרקעות רלוונטיים בעסקאות ליזום ותכנון מתקני אגירה המתחברים לרשת מתח גבוה או מתח עליון, וכן התקשרויות בהסכמי השקעה ורכש עם חברות המפתחות פתרונות בתחומי האגירה, כמפורט להלן.

בנוסף, החברה מקדמת פרויקטים של "עצמאות אנרגטית", הכוללים ייצור חשמל, אגירת אנרגיה ופתרונות לניהול רשתות חשמל בשטחי צרכני חשמל גדולים (כגון קיבוצים, מפעלים וכיו"ב). למועד אישור הדוח לחברה עשרות מערכות אגירה בחצר הצרכן בהפעלה מסחרית ובשלבי ייזום שונים, כמפורט בסעיף 1.4 לעיל.

לפעילות דוראל אורבן, ראו סעיף 1.9.1.4 לעיל.

1.9.1.10.2. אגרו-וולטאי

מנוע צמיחה משמעותי נוסף של החברה, הינו מיזמים אגרו-וולטאיים, אותם מקדמת החברה. מדובר במיזמים חדשניים, המשלבים מערכות סולאריות בשימוש משותף בקרקע עם גידולים חקלאיים, כאשר באמצעות שיטות של חקלאות מדייקת וטכנולוגיה ייעודית ומתקדמת, החברה מצליחה לשמור הן על הערך החקלאי והן על הערך האנרגטי. להערכת החברה, קיים במדינת ישראל יתרון מובהק לשימוש דו-תכליתי ויעיל בקרקעות כאמור, המאפשר לייצר באמצעות קרקע בשימוש משותף תמורות הנובעות הן מייצור חשמל במערכות הסולאריות והן מהגידולים החקלאיים.

רשות החשמל הגדירה את הפעילות האגרו-וולטאית כאפיק משמעותי לצורך מיצוי פוטנציאל השטחים הנחוצים לאנרגיה מתחדשת כדי לעמוד ביעדי הממשלה, וזאת בשל השטחים הרבים המשמשים כבר כיום לחקלאות, ובשל היתרונות שעשויים לנבוע מהסינרגיה בין שני השימושים יחד. במסגרת זו הוקמה ועדה משותפת על ידי המדענים הראשיים של משרד האנרגיה ומשרד החקלאות (להלן: "**הוועדה המשותפת**"), לקידום הקמת מתקני חלוץ על שטחים חקלאיים וכן

נקבעה אסדרה ייעודית עבור מתקני חלוף אגרו-וולטאיים במכסה מוגבלת בהספק של 100 מגה-וואט. לפרטים אודות התפתחויות ברגולציה בתחום האגרו-וולטאי, ראו סעיף 1.9.1.7.6.5 לעיל.

בחודש ינואר 2022, אישרה הוועדה המשותפת את בקשת החברה להגשת תוכניות מקדימות לדו-שימוש באנרגיות מתחדשות בשטחים חקלאיים (אגרו-וולטאי), עבור 17 מתקני חלוף בהספק מצטבר של כ-17 מגה-וואט (להלן בסעיף זה: "המתקנים" ו-"ההליך", בהתאמה). המתקנים שיוקמו במסגרת ההליך מקדמים דו-שימוש בקרקע חקלאית, כך שמשלבים ייצור חשמל במערכות סולאריות מעל גידולים חקלאיים מניבים, תוך שמירה על חקלאות מיטבית באותם שטחים לצד הפקת אנרגיה ירוקה נכון למועד הדוח, החברה מפעילה כחלק מאסדרה זו שני מתקנים (בשטחי קיבוצים מעלה גלבוה ורבידים) וצפויה בשנה הקרובה לסנכרן מתקנים נוספים.

לתנאי האסדרה שקבעה רשות החשמל עבור ההליך, אשר עודכנו במסגרת החלטה מס' 70404 מחודש ינואר 2025, לרבות התעריף המובטח למתקנים ראו סעיף 1.9.1.7.5.8 לעיל.⁴⁸ בנוסף, בשנת 2023 הקצתה רשות מקרקעי ישראל 500 דונם ייעודים למתקני אגרו-וולטאי לכל אגודה שיתופית.⁴⁹

למועד אישור הדוח, לחברה פרויקט בהפעלה מסחרית בהספק של כ-9 מגה-וואט וכ-45 מגה-וואט-שעה אגירה שהינו פרויקט האגרו-וולטאי הראשון בישראל ומהראשונים בעולם המשלבים מתקן אגרו-וולטאי ואגירה. בנוסף לחברה פרויקטים בהספק כולל של כ-74 מגה-וואט (DC) ו-283 מגה-וואט שעה אגירה. בשלבי הקמה/לקראת הקמה ומוכנים לחיבור, כאשר החברה שוקדת על קידום פרויקטים אגרו-וולטאיים רבים נוספים, הן במסגרת ההליך והן במסגרת אסדרות אחרות.

במהלך תקופת הדוח, התקשרה החברה בהסכם לשיתוף פעולה עם Nextracker Inc., תאגיד גלובלי הפועל בתחום מערכות העקיבה הסולאריות (Solar Trackers), לפיתוח מערכות עקיבה סולאריות לפעילות האגרו-וולטאית בישראל.

1.9.1.10.3. התפתחויות טכנולוגיות נוספות

בשנים האחרונות מושקעים משאבים רבים על ידי יצרני הקולטים הסולאריים, בניסיון לייעל ולפתח את טכנולוגיית הקולטים, כך שיגבירו את ניצולת התאים הפוטו-וולטאיים ויאפשרו ייצור חשמל יעיל יותר, בעלות דומה; כגון - פאנלים סולאריים בטכנולוגיית Bifacial, המאפשרים לייצר תפוקה גבוהה יותר על פני שטח דומה, בטווח משתנה כתלות בסוג הקרקע או הגג עליו מותקנות המערכות. למועד הדוח, החברה משלבת התקנת פאנלים מסוג זה במרבית הפרויקטים שלה.

כמו כן, למיטב ידיעת החברה, חברות רבות מפתחות ומשווקות רובוטים ומוצרים שונים, שיבצעו שטיפה אוטומטית של הקולטים והמערכות. שילוב מערכות אלה, מפחית את עלויות תחזוקת המתקנים ועשוי להגדיל את תפוקתם. למועד הדוח, החברה נערכת לשילוב מערכות אלו בחלק מהפרויקטים שלה.

פיתוח טכנולוגי נוסף, הינו מערכות עקיבה חד-ציריות למתקנים פוטו-וולטאיים. מדובר במערכות הנעות על גבי ציר, עוקבות אחר קרינת השמש וכך מאפשרות למתקנים הפוטו-וולטאיים לייצר

⁴⁸ יתכן כי החברה תשלב חלק מהמתקנים במסגרת אסדרות נוספות בהן זכתה ו/או אסדרות אחרות של רשות החשמל, במסגרתן ייתכנו תעריפים אחרים.

⁴⁹ https://www.gov.il/BlobFolder/policy/council-discuss-12062023/he/council_decisions_12062023_D7.3%20.pdf

כמות גדולה יותר של חשמל. למועד הדוח, החברה משלבת התקנת מערכות אלו בחלק מהפרויקטים שלה.

להערכת החברה, פיתוח ושימוש בפתרונות הטכנולוגיים המפורטים לעיל, יגדילו משמעותית את כדאיות הקמת מערכות לייצור חשמל באנרגיה מתחדשת ועשויות לתרום באופן משמעותי להתפתחות והתרחבות תחום הפעילות ועסקיה של החברה.

מידע צופה פני עתיד: המידע לעיל, לרבות בדבר שילוב הפיתוחים הטכנולוגיים המפורטים לעיל והשפעתם על פעילותה, וכן הספקי הפרויקטים האגרו-וולטאיים, הקמתם, השלמתם והפעלתם המסחרית, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססות על המידע, התחזיות והנתונים שבידי החברה במועד דוח זה ועל הערכותיה של החברה ותוכניותיה הנוכחיות, לרבות בהסתמך על בחינות ומחקרים שנעשו. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.9.1.11 **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- יכולת איתור ונגישות ישירה לעתודות קרקע, גגות, בריכות או מאגרי מים, בעלי כדאיות כלכלית והיתכנות הנדסית וסביבתית, המאפשרות הקמת מערכות פוטו-וולטאיות. בהקשר זה יצוין, כי לנוכח מגבלת הקרקעות הפנויות בישראל ומגבלת רשתות ההולכה והחלוקה, כמו גם העובדה כי לגורמים שונים קיים ידע בפיתוח והקמת מערכות פוטו-וולטאיות, להערכת החברה מדובר בגורם הצלחה קריטי בתחום הפעילות בישראל.

כאמור לעיל, החברה הרחיבה את פעילותה ואת מגוון יכולותיה והיא מקדמת מיזמים חדשניים לניצול דו-תכליתי של שטחים הראויים לגידולים חקלאיים (אגרו-וולטאי), על ידי התקנת מערכות סולאריות בשטחים המיועדים למטעים ו/או כרמים, זאת בין היתר כחלק מהתמודדות עם מגבלת הקרקעות האמורה.

- ידע, מוניטין, ניסיון ויצירתיות בתחום, המאפשרים הקמת פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים, ואשר מסייעים לתכנון נכון וכלכלי של הפרויקטים, באופן המאפשר לגורם המחזיק בהם, מחד - להיות תחרותי במכרזים המתפרסמים בתחום הפעילות, ומאידך - לוודא כי הפרויקטים יהיו רווחיים.

- הכרה ומומחיות בהוראות הרגולטוריות השונות החלות על תחום הפעילות ויכולת עמידה בהן, בלוחות זמנים המאפשרים בניית תוכנית עסקית ותחרותית לצורך השלמת כל התהליכים התכנוניים והרגולטוריים הנדרשים לצורך הקמת פרויקט באופן מהיר ויעיל.

- יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים מול גורמים שונים, כגון רשויות תכנון, משרדי ממשלה, וכדומה, באופן שלא יעכב את התקדמות הפרויקטים.

- איתנות פיננסית ויכולת לגייס את המימון הנדרש, לצורך הקמת המערכות בעלות הון נמוכה.
- פרסום מכסות, הליכים תחרותיים ואסדרות, על-ידי הרגולטור והרשויות הרלוונטיות.
- תיאום בין הרשויות השונות וצמצום חסמים ביורוקרטיים - תיאום בין משרדי הממשלה, רשויות התכנון והרשויות המקומיות הרלוונטיות, אשר אישורן דרוש לצורך הקמת המערכת וחיבורה לרשת החשמל.
- מקצועיות ויעילות בתחום התכנון, הרכש וההקמה של מערכות לייצור חשמל ומערכות אגירה, אשר יבטיחו את השלמת הפרויקטים במועדם ויבטיחו תפוקה מרבית של חשמל בהתאם לתנאי השטח, הנתונים הטכניים, ויתר האילוצים בכל פרויקט.
- יכולת עמידה בלוחות זמנים הנקבעים בהתאם לאסדרות השונות.
- יכולת ניטור ובקרה, בזמן אמת, ותחזוקה שוטפת ברמה גבוהה, לשם איתור ותיקון מהיר של ליקויים ותקלות בביצועי מערכות הייצור, ולשם ביצוע אופטימיזציה של הייצור במשך תקופת התפעול.
- יכולת הסתגלות והתאמה מהירה לשינויים בשוק האנרגיה בכלל ובשוק האנרגיות המתחדשות בפרט.

1.9.1.12 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן מהווים את חסמי הכניסה העיקריים לתחום הפעילות:

חסמי כניסה

- יכולות איתור וזיהוי שטחים המתאימים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות, בשים לב למכלול האילוצים והתנאים הרגולטוריים, התכנוניים וההנדסיים, ויכולת התקשרות מוקדמת, צופה פני עתיד, יעילה ומושכלת, בהסכמי שימוש, שכירות או חכירה בקשר לשטחים עליהם מבקשת החברה להקים מערכות פוטו-וולטאיות.
- יכולת מימון פעילות הייזום לאורך תקופת פיתוח הפרויקט, אשר יכולה להתפרס על פני מספר שנים ולהצריך השקעות גבוהות (הנוגעות לבדיקת התאמת המקרקעין לצורכי הפרויקט והשמשותם התכנונית וההנדסית) בתנאי חוסר וודאות לגבי מימוש הפרויקט.
- קיומו של הון הנדרש לצורך מימון הייזום והעמדת המימון וההון הנדרש להקמה (בין מכוח הוראות הדין ובין מכוח דרישות הבנק המממן), ולחלופין - גישה למקורות מימון לצורך העמדתו של ההון הנדרש כאמור.
- זכיה במכרזים המפורסמים במסגרת תחום הפעילות.
- זמינות רשת החשמל המנוהלת על-ידי חח"י - יכולת חיבור המערכת לרשת החשמל.

- לגבי מערכות שהפעלתן כפופה לקבלת רישיון - עמידה בתנאי הרישיון, כגון העדר עבר פלילי, הוכחת יכולת העמדת הון עצמי וכיו"ב.

חסמי יציאה

- יכולת החברה להשתחרר מהתחייבויותיה מכוח הסכמי מיזמים משותפים מול קיבוצים ומושבים, גופי מימון ושותפים לפעילות.
- עמידת רוכש הזכויות במערכות החברה בתנאי הסף הרגולטוריים שנקבעו לעניין זה (לרבות יכולת כלכלית, היעדר עבר פלילי, ניסיון, מגבלות מכוח חוק הגבלים עסקיים וכיו"ב).
- ביחס לפרויקטים המוקמים במסגרת הליכים תחרותיים - חילוט ערבויות עקב אי-השלמת הקמת המערכת.

1.9.1.13 תחליפים למוצרי הפעילות והשינויים החלים בהם

המקורות התחליפיים העיקריים כיום לייצור חשמל ממתקנים פוטו-וולטאיים הינם מערכות לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות אחרות (מערכות תרמו-סולריות, טורבינות רוח, מתקני ביו-גז וכיו"ב); מערכות לייצור חשמל המתבססות על דלקים פוסיליים (כגון גז טבעי, פחם, מזוט וסולר); ומערכות המבוססות על אנרגיה גרעינית.

היתרונות המהותיים הטמונים בייצור חשמל באמצעות אנרגיה מתחדשת בכלל, ואנרגיה פוטו-וולטאית בפרט, הינם זמינות מובטחת של מקור האנרגיה (אור השמש), נגישות למקור האנרגיה כמעט בכל מקום, העדר פליטות של גזי חממה, בטיחות וקלות התפעול של מתקני האנרגיות המתחדשות (שעלותם ומורכבות הקמתם גם נמוכה יותר, באופן מהותי, מאשר עלות ומורכבות הקמת תחנות כוח קונבנציונאליות) וביזור מרחבי החשוב במיוחד בתקופה שבה ניתן דגש גדול לבטיחות אנרגטית.

1.9.2 מוצרים ושירותים

כאמור לעיל, למועד הדוח, הקבוצה עוסקת בייזום, רישוי, ניהול הליכי מימון, פיתוח, הקמה, החזקה, ניהול והפעלה של מערכות פוטו-וולטאיות, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה, ומכירת החשמל המיוצר ו/או נאגר במערכות אלו לחח"י, לקיבוצים השותפים עימה בתאגידי הפרויקט, לצרכני קצה עסקיים או למספקי חשמל וירטואליים, בהתאם לאסדרות השונות.

בנוסף, כאמור בסעיף 1.9.1.2 לעיל, חברות הקבוצה מעניקות למרבית תאגידי הפרויקט שירותי ניהול, תכנון רכש והקמה בנוגע למערכות.

מעבר לכך, לחברות הקבוצה הסכמים עם מספר תאגידי פרויקט וצדדים שלישיים (בעלי מערכות פוטו-וולטאיות) להספקת שירותי ניהול ו/או תפעול ותחזוקה למתקנים בהיקף לא מהותי, וכן הסכמים למתן שירותי ייעוץ ושירותים מקצועיים אחרים בהיקף לא מהותי.

1.9.3 פילוח הכנסות ממוצרים ושירותים

להלן פילוח הכנסות החברה⁽⁴⁾ ממוצרים ושירותים בתחום הפעילות, במליוני ש"ח, לשנים 2023, 2024 ו-2025:

2025	% מהכנסות החברה	2024	% מהכנסות החברה	2023	% מהכנסות החברה
45.8	16%	45.8	33%	36.8	33%
70.8	24%	8.3	6%	-	-
49.1	17%	28.1	20%	34.6	31%
32.9	11%	17.8	13%	19.0	17%
198.6	68%	100	72%	90.4	81%

(1) חישוב הכנסות החברה בסעיף זה כוללות התאמות המשקפות, בין היתר, את חלק החברה היחסי בהכנסות תאגידי הפרויקט השונים בתחום הפעילות, בהתאם לשיעורי החזקותיה המתואם בכל אחד מהם. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.4 לעיל. יובהר, כי ההכנסות המיוחסות לקבוצות המוצרים המוצגות בטבלה אינן כוללות, בין היתר, את הכנסות השותפות הקבלנית כהגדרתה בסעיף 1.9.10 להלן, בשל היותן הכנסות בין חברתיות במסגרת תחום הפעילות.

1.9.4. לקוחות

למועד הדוח, תאגידי הפרויקט מוכרים חשמל ללקוחות כדלקמן:

1. חברת החשמל;
2. דוראל חשמל מהטבע;
3. קיבוצים ומושבים הרוכשים חשמל ממתקנים שהוקמו בחצריהם בהתאם לאסדרות הרלוונטיות.

להלן היקף מכירות הקבוצה לכל אחד מלקוחותיה בתחום הפעילות, אשר חלקה של החברה בהכנסות⁵⁰ ממנו, בשנים 2024 ו-2025, היוו 10% או יותר או מכלל הכנסות החברה: (1)

	שנת 2025		שנת 2024	
	מיליוני ש"ח	% מכלל הכנסות החברה	מיליוני ש"ח	% מכלל הכנסות החברה
חברת החשמל	128.3	44%	97.9	70%
דוראל חשמל מהטבע	70.8	24%	8.3	6%

(1) חישוב הכנסות החברה בסעיף זה כוללות התאמות המשקפות, בין היתר, את חלק החברה היחסי בהכנסות תאגידי הפרויקט השונים בתחום הפעילות, בהתאם לשיעורי החזקותיה המתואם בכל אחד מהם. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.4 לעיל

מכירת חשמל לחברת החשמל

למועד הדוח, הלקוח העיקרי של חברות הקבוצה הינו חח"י.

⁵⁰ הכנסות החברה כוללות התאמות המשקפות, בין היתר, את חלק החברה בהכנסות תאגידי הפרויקט השונים, בהתאם לשיעורי החזקותיה בשרשור בכל אחד מהם.

בנסיבות אלו, להערכת החברה, למועד הדוח לקבוצה תלות בחח"י. חרף זאת, תמיכתה של הממשלה בהתחייבויותיה של חח"י ובמשק החשמל בכללותו, מקטינה את החשיפה אשר עשויה להיגרם לחברה במקרה בו חח"י לא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה. כמו כן, לאור כניסתה לתוקף של אסדרת השוק, שמאפשרת מכירת חשמל למספקי חשמל פרטיים, תלות בחברה בחח"י בשנת 2025 קטנה וצפויה להמשיך לקטון.

אופן ההתקשרות של החברה עם חח"י בהסכם למכירת החשמל נקבע ומוסדר על-ידי רשות החשמל במסגרת האסדרות הרלוונטיות שהיא מפרסמת, וכן באמות המידה שנקבעו במליאת רשות החשמל במסגרת סמכותה לפי סעיף 2(30) לחוק משק החשמל, תשנ"ו – 1996, וכפי שמתפרסמות ומתעדכנות ברשומות ("אמות מידה").

ההתקשרות מבוצעת מכוח הסכם המכונה 'הסכם לרכישת חשמל' (Power Purchase Agreement), הרלוונטי לאותה אסדרה ואשר הנוסח שלו לרוב מפורסם ביחד עם מסמכי האסדרה. ככלל, מדובר בחוזה אחיד, החל על כל יצרני החשמל לפי סוגי האסדרות השונות.

עיקרי התנאים בהסכמי ה-PPA: בכפוף לקבלת כל הרישיונות, ההיתרים והאישורים הדרושים על פי דין, בהם היתר בנייה, טופס 4, אישור תחילת עבודות, אישור מוכנות לסנכרון, היתר הפעלה, אישור הפעלה מסחרית, חח"י מתחייבת לרכוש את מלוא האנרגיה המיוצרת (או מלוא האנרגיה שסוכם שתימכר לחח"י), במשך התקופה המוגדרת באסדרה. רכישת החשמל תתבצע בהתאם לתעריפים שנקבעו על-ידי רשות החשמל במסגרת האסדרה הרלוונטית, וביחס לפרויקטים מכוח אסדרת הליכים תחרותיים, בהתאם לתעריף שנקבע או ייקבע בהליך התחרותי הרלוונטי; ההתקשרות הינה ארוכת טווח (לרוב בין 20 ל-25 שנה, כתלות בתנאי האסדרה הרלוונטית); היצרן נדרש לשלם לחח"י תשלום קבוע או משתנה כתלות בייצור החשמל בגין עלויות גיבוי, איזון, שימוש ברשת החשמל, איבודי אנרגיה תפעולית, צריכת חשמל, קריאת מונה וכיו"ב. ככלל, מדובר בסכומים שאינם מהותיים ביחס להיקף ה-PPA והם נקבעים על ידי רשות החשמל בספר לוחות התעריפים, אשר מתעדכן מעת לעת; חח"י רשאית להשהות את רכישת החשמל לתקופה מסויימת בהתקיימות תנאים המוגדרים בהסכם ובכפוף למתן התראה, בניהם אי תשלום חוב בלתי שנוי במחלוקת, אי עמידה בדרישות הדין בכל הנוגע לאופן ההפעלה והתחזוקה של המתקן אשר מקים סכנה בטיחותית לאדם, למערכת ולרשת החשמל, וירידה של 50% בהספק המתקן לתקופה רציפה של שנה החל מהשנה השלישית לפעילות, וכן רשאית לבטל את ההסכם במקרה של מניעה על-פי דין לרכישת החשמל; הוראות בדבר עמידת המערכת בדרישות טכניות, עובר לחיבור לרשת החשמל, וכן הוראות בדבר תפעול, תחזוקה ותיקון של המתקן על-ידי היצרן בכל עת במשך תקופת ההסכם; הסדרת חלוקת האחריות לנזקים בין הצדדים (בין אם נגרמו למי מהצדדים ובין אם נגרמו לצדדים שלישיים), שעיקרה אחריות כל אחד מהצדדים בגין כל נזק ו/או פגיעה שיגרמו לגוף או לרכוש, למעט נזק או פגיעה שנגרמו כתוצאה מרשלנות ו/או תחזוקה כושלת ו/או הפעלה לא נכונה ושלא בהתאם להוראות ההסכם ו/או הדין ו/או הפעלה כושלת או בלתי מקצועית של הצד השני; אפשרות הצדדים להמחות את ההסכם; אפשרות היצרן לשעבד את ההסכם להבטחת פירעון הסכומים, שניתנו ושימשו בפועל לשם הקמתו והפעלתו של מתקן הייצור, בתנאים הקבועים בהסכם; התחייבות היצרן לערוך את כל הביטוחים הנדרשים על-פי תקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רישיון וחובות בעל רישיון), התשנ"ז-1997, שעיקרם ביטוחי חבות לכיסוי אחריות בעל הרישיון על-פי כל דין, ביטוח חבות מעבידים לכיסוי אחריות בעל

הרישיון כלפי עובדיו, וביטוח לנכסים, לרכוש, לציד ולמלאי של בעל הרישיון שמשמש אותם בפעילות.

יצוין כי במסגרת החלטה מס' 55014 של מליאת רשות החשמל מחודש נובמבר 2019, נקבע כי על אף שחח"י מחויבת לרכוש את כל החשמל המיוצר במתקן, יש לה אפשרות לווסת את ההספק המוזרם ממנו מטעמים מערכתיים ללא פיצוי ובהיקף שלא יעלה על 100 שעות בשנה קלנדרית כפול הספק המתקן ("מכסת הוויסות"), והכל בתנאי שתציין זאת מראש בתשובת המחלק למתקן הרלוונטי. בהחלטה נוספת של רשות החשמל בנושא מחודש דצמבר 2023, הורחבו סמכויות הוויסות של חח"י ובין היתר נקבעה בה הוראת שעה למשך שלוש שנים, לפיה יתאפשר לנגה וחח"י לקבוע בתשובת המחלק היקף שנתי של 200 שעות ויסות ללא פיצוי ממועד ההפעלה המסחרית של המתקן, כאשר לאחר שלוש שנים יחזור היקף שעות הוויסות השנתי של מתקנים אלה לעמוד על 100 שעות ללא פיצוי. גם בהחלטה זו הודגש כי מתקן שחח"י ויסתה את האנרגיה המוזרמת ממנו, אשר ניתנה לו תשובת מחלק טרם קבלת אותה החלטה, ולא נקבע בה היקף השעות במהלכן יתאפשר לחח"י לווסת את ההספק המוזרם ממנו, זכאי לפיצוי החל משעת הוויסות הראשונה.

מכירות חשמל לדוראל חשמל מהטבע במסגרת אסדרת השוק

כאמור לעיל, עם כניסתה לתוקף של אסדרת השוק, ניתן למכור את החשמל המיוצר במתקני הקבוצה ישירות למספקי חשמל פרטיים. במסגרת זו, למועד הדוח, החברה מוכרת חשמל המיוצר בחלק מממתקניה למספק החשמל שהוקם על-ידי החברה – דוראל חשמל מהטבע. מכירות הקבוצה לדוראל חשמל מהטבע במסגרת אסדרת השוק כאמור בשנים 2024 ו-2025, הסתכמו בסך של כ-8.3 מיליון ש"ח וכ-70.8 מיליון ש"ח והיוו כ-6% וכ-24% מכלל הכנסות חברות הקבוצה, בהתאמה. לפרטים אודות מאפייני ההתקשרות של החברה בהסכמי מכירת חשמל לדוראל חשמל מהטבע, ראו סעיף 1.12.4 להלן. לפרטים אודות תעריפי החשמל במכירה לדוראל חשמל מהטבע, ראו סעיף 1.9.1.7.7 לעיל. יצוין, כי להערכת החברה, אין לה תלות בדוראל חשמל מהטבע, לאור הביקוש הרב לחשמל פרטי בישראל, המאפשר תחליפות בין המספקים מולם מתקשרת החברה.

מכירת חשמל לקיבוצים והמושבים במסגרת האסדרות הרלוונטיות

תאגידי הפרויקט המחזיקים במערכות המוקמות מכוח הסדר מונה נטו, ברירת מחדל ומערכות גגות ומאגרים, מוכרים את החשמל המיוצר במערכות לקיבוצים השותפים בתאגיד הפרויקט (או תאגיד הקשור אליהם), בתעריף זהה לתעריף שהיו משלמים לחח"י או ליצרן חשמל פרטי, לפי העניין, לעיתים בניכוי הנחה מסויימת.

למועד הדוח לא קיים קיבוץ אשר ההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מכלל הכנסות הקבוצה. חלקה של החברה בהכנסות מכלל הקיבוצים במסגרת האסדרות השונות כאמור לעיל בשנים 2024 ו-2025, הסתכמו בסך של כ-11.4 מיליון ש"ח וכ-8.5 מיליון ש"ח והיוו כ-8% וכ-3% מחלקה של החברה בכלל הכנסות חברות הקבוצה, בהתאמה.⁵¹ להערכת החברה, לכניסת קיבוץ מסויים

⁵¹ הכנסות החברה כוללות התאמות המשקפות, בין היתר, את חלק החברה בהכנסות תאגידי הפרויקט השונים, בהתאם לשיעורי החזקתיה בשרשור בכל אחד מהם. לפרטים נוספים, לרבות הסברי הדירקטוריון לנתונים הכספיים של החברה ראו סעיף 1.4 לדוח הדירקטוריון.

הרוכש חשמל להליכי חדלות פירעון, לא תהא השפעה מהותית על הקבוצה, גם לנוכח העובדה שתשלומים בגין צריכת החשמל מבוצעים מידי חודש ושגם במצבי חדלות פירעון, הקיבוץ, תושביו, משקי בעלי החיים שבו, והמפעלים המצויים בשטחיו - ימשיכו לצרוך חשמל.

1.9.5 שיווק והפצה

פעילות השיווק של הקבוצה כוללת בעיקר פיתוח עסקי ומתמקדת בהתקשרות בהסכמים עם בעלי שטחים, שדות חקלאיים, גגות או מאגרים פנויים, להקמת מערכות פוטו-וולטאיות לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה, וכן הרחבת פעילות התאגידים המשותפים באמצעות מינוף מערכות היחסים עם השותפים הקיימים, לרבות באמצעות כנסים. פעילות השיווק מבוצעת על-ידי עובדי חברות הקבוצה ושותפים אסטרטגיים.

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

1.9.6 צבר הזמנות

להכנסות הצפויות של החברה ממכירת חשמל בתחום הפעילות, אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים, ראו סעיפים 1.4.3-1.4.6 לעיל.

1.9.7 תחרות

להערכת החברה, תחום האנרגיה המתחדשת בישראל הינו תחום תחרותי מאוד, בעיקר בשל העובדה שהשחקנים בשוק הישראלי מתמודדים על מכסות להקמת מערכות פוטו-וולטאיות (במסגרת הליכים תחרותיים או מכוח אסדרות תעריפיות), מקום פנוי ברשת החשמל, וקרקעות פנויות.

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח פועלים בישראל בתחום הפוטו-וולטאי עשרות מתחרים. הבולטים מבין גופים אלו הינם EDF-Renewables ישראל, שיכון ובינוי אנרגיה מתחדשת בע"מ, אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ, אנרגיקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, משק אנרגיה אגש"ח וחברות נוספות.

להערכת החברה, קשריה הטובים וארוכי השנים עם הקיבוצים, המחזיקים במלאי קרקעות, גגות ומאגרים, והיותם צרכני חשמל משמעותיים, יכולתה לאתר, ליזום, לבצע ולנהל פרויקטים, בפרט פרויקטים מורכבים, וכן יכולתה להעמיד הון לטובת השקעה בפרויקטים, מסייעים לחברה בהתמודדות עם התחרות בשוק. כמו כן, פעילות החברה לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בשילוב קיבולת אגירה, וכן חדשנות החברה בתחום הפעילות (כדוגמת בתחום האגרו), מהוות יתרון משמעותי בתחרות בתחום הפוטו-וולטאי.

באשר לגורמים השליליים שעלולים לפגוע במעמדה התחרותי של החברה - להערכת החברה, העובדה שפעילות הייזום בתחום כפופה לרגולציה משמעותית (קבלת אישורים ממוסדות תכנון, קיומן של אסדרות וכיו"ב), וליכולת חיבור לרשת החשמל (עליה מתמודדים מתחרים נוספים), עלולה לפגוע ביכולת החברה להוציא לפועל פרויקטים המקודמים על-ידיה - הן בשל מגבלות תכנוניות, הן בשל מיצוי האסדרות על-ידי יתר החברות בשוק, ובעיקר בשל מגבלות רשת החשמל הארצית ועיכובים או חוסר יכולת לחבר את הפרויקטים לרשת החשמל.

1.9.8. עונתיות

יכולתן של המערכות הפוטו-וולטאיות לייצר חשמל תלויה במידה רבה ברמת קרינת השמש ובתנאי הטמפרטורה, הרוח והלחץ האטמוספרי בהם נמצאים הקולטים 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 אפריל עד אוקטובר תפוקת המערכות גבוהה יותר.

להלן פירוט הכנסות חברות הקבוצה* בשנים 2024 ו-2025, בחלוקה לפי רבעונים:

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
20%	32%	28%	20%	שנת 2025
20%	31%	31%	18%	שנת 2024

* הכנסות חברות הקבוצה חושבו בהתייחס למערכות שפעלו מסחרית במשך שנה מלאה.

* ההכנסות הגבוהות יותר ברבעון השלישי נובעות הן מקרינת השמש החזקה יותר והן מתעריף החשמל הגבוה יותר בחודשים אלו.

1.9.9. כושר ייצור

לעניין כושר הייצור של החברה, ראו סעיף 1.4 לעיל.

החברה משקיעה כל העת בהשבחת תהליכי עבודה, בכל הנוגע לפיקוח, ניטור ובקרה על המערכות בהפעלה מסחרית, ולצורך כך משתמשת במערכות מידע מתקדמות ומגייסת עובדים בעלי מקצועיות וניסיון למחלקות התפעול והתחזוקה.

1.9.10. חומרי גלם, ציוד וספקים

הציוד העיקרי המשמש את חברות הקבוצה בתחום הפעילות כולל פאנלים סולאריים, מערכות לאגירת אנרגיה, תשתית התקנה של הפאנלים (קונסטרוקציה), טרקרים, ממירים, שנאים, כבלים, מחברים, ארונות חשמל, מערכות לניהול אנרגיה, מערכות שטיפה אוטומטיות ומוני ייצור. ככלל, רכישת הציוד מהספקים מבוצעת לצורך פרויקטים, בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשות לכל פרויקט, כאשר חברות הקבוצה מחזיקות מלאי חלקי חילוף כנהוג בתעשייה, בהיקף שאינו מהותי ביחס לפרויקטים.

חברות הקבוצה מקפידות לרכוש פאנלים פוטו-וולטאיים ומערכות אגירה מספקים מובילים, בעלי ניסיון ומוניטין רב בתחום הפוטו-וולטאי ובתחום האגירה. רכישת הציוד העיקרי מבוצעת, בעיקר, מספקים מדרום קוריאה, סין, גרמניה וספרד. תשתיות ההתקנה של הפאנלים (קונסטרוקציה) – נרכשת לרוב ממספר יצרנים בישראל או באמצעות קבלני ההקמה המתקשרים ישירות עם יצרנים רלוונטיים. בנוסף, חברות הקבוצה מתקשרות עם קבלני משנה להכנת תוכניות, תשריטים, מסמכים סביבתיים והידרולוגיים, בקשות להיתר בניה וכיו"ב, וכן לביצוע עבודות פינוי, איטום, חיזוק גגות ומבנים, התקנת הקונסטרוקציה, הפאנלים, הממירים, הכבלים, לוחות החשמל, חיבור וחיווט תקשורת וחשמל, ניקיון, טיפול שוטף של המערכות וכיו"ב.

נכון למועד הדוח, לחברה אין תלות בספק מסוים. להערכת החברה, בשל ריבוי החברות בעולם המייצרות רכיבים למערכות פוטו-וולטאיות ומערכות אגירה, יש לה אפשרות לרכוש מוצרים

ושירותים חלופיים מספקים מתחרים בכל אחד מקווי הרכיבים, ללא צורך בשינוי מהותי באופן תכנון או ביצוע הפרויקטים.

להלן עיקרי תנאי ההתקשרות עם ספקי חומרי הגלם וקבלני המשנה:

ספקי פאנלים וממירים - הרכישות מבוצעות מכוח הסכמי מסגרת או על בסיס פרויקטאלי, במטבע דולר או אירו, כאשר התשלום מורכב לרוב ממקדמה בשיעור של כ-2% עד 10% ובכפוף להעמדת ערבות של הספק לטובת המקדמה. היתרה משולמת בסמוך למועד הגעת הציוד. תקופת האחריות הניתנת על-ידי ספקי הפאנלים לפגמים במוצר הינה, בדרך כלל, לתקופה של כ-12 שנים. בנוסף, ניתנת אחריות לתפוקת הפאנלים למשך 25-30 שנה, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים בכתב האחריות. בהקשר זה יצוין, כי אחריות ספקי הפאנלים, אינה מכסה את מלוא הסיכונים הכרוכים בהפעלת המערכות המותקנות בפרויקטים השונים (הן בהיבט של סכום הנזק, הן בהיבט של תקופת האחריות והן בהיבט של התנאים לאחריות). תקופת האחריות המקובלת ביחס לממירים הינה, לרוב, 5 שנים, עם אפשרויות הרחבה ל-10, 15 ו-20 שנה.

ספקי ציוד אגירה - הרכישות מבוצעות מכוח הסכמי מסגרת או על בסיס פרויקטאלי, במטבע דולר, כאשר התשלום מורכב לרוב ממקדמה בשיעור של כ-3% עד 10%, בכפוף להעמדת ערבות של הספק. חלק הארי מהיתרה משולם בסמוך להגעת הציוד למדינת היעד ועד שלושה חודשים לאחר הגעת הציוד למדינת היעד והיתרה של 15%-30% משולמת במספר אבני דרך לאורך תהליך ההפעלה של היחידות, הבדיקה שלהן ואישור סיום כלל התחייבויות הספק. תקופת האחריות הבסיסית הניתנת על-ידי ספקי ציוד האגירה לפגמים במוצר הינה, בדרך כלל, לתקופה של 2-5 שנים, עם אפשרויות הרחבה ל-20 שנה או לתקופות קצרות יותר. בנוסף, ניתנת אחריות לקיבולת (דגרדציה) של יחידות האגירה לאורך 20 שנה, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים בכתב האחריות ולעיתים בכפוף לתוספת תשלום. בהקשר זה יצוין, כי אחריות יצרני ציוד האגירה כאמור, אינה מכסה את מלוא הסיכונים הכרוכים בהפעלת המערכות המותקנות בפרויקטים השונים (הן בהיבט של סכום הנזק, הן בהיבט של תקופת האחריות והן בהיבט של התנאים לאחריות).

ביחס לחלק מההתקשרויות (בעיקר התקשרויות גדולות במט"ח), החברה מבצעת, מפעם לפעם, עסקאות הגנה לצמצום החשיפה בגין שינוי בשער הש"ח לעומת מטבע התשלום בעסקה. לפרטים אודות מדיניות הגידור של החברה, ראו סעיף 2.3 (ג) לדוח הדירקטוריון.

קבלני משנה - מרבית ההתקשרויות עם קבלני המשנה נקבעות על בסיס פאושלי (lump sum) בתמורה לסכום קבוע,⁵² כאשר התמורה משולמת על-פי ובכפוף לעמידה באבני דרך ולוחות זמנים המפורטים בהסכם. הסכמים עם קבלנים לביצוע עבודות קבלנות או התקנת חלקים, כוללים, ככלל, הוראות בדבר פירוט העבודה נשוא ההסכם ואופן ביצועה, לוחות זמנים ואבני דרך, התמורה ותנאי תשלומה (בין שוטף לשוטף + 60 ימים), אחריות הקבלן לעמידה בהוראות הדין (בנוגע להעסקת עובדים, בטיחות וגהות בעבודה וכיו"ב), אחריות הקבלן לנזקים שייגרמו במהלך ביצוע העבודות והתחייבותו לשיפוי בגין נזק כאמור, התחייבות הקבלן לעריכת ביטוחים מסוגים ובגבולות אחריות כמפורט בהסכמים, וכן התחייבות לבדק (טיב העבודות שבוצעו והציוד שנרכש

⁵² הסכם פאושלי הוא חוזה לביצוע עבודה ו/או מתן שירות בתמורה לסכום כולל וקבוע. המחיר הפאושלי מבטא את הערכתו של מבצע העבודה או נותן השירות ביחס לכמויות שיידרשו לביצוע העבודות ו/או השירותים בפרויקט, באופן שהמחיר הכולל שישולם אינו תלוי בכמויות שתבוצענה בפועל (בין אם אילו תהיינה גבוהות מההערכה או נמוכות ממנה).

על-ידי הקבלן) של בין 24-36 חודשים ואחריות של 10-30 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, כתלות בסוג העבודה.

הסכמי EPC ו-O&M⁵³ - מרבית הפרויקטים של חברות הקבוצה מוקמים מכוח הסכמים עם קבלן הקמה (EPC), האחראי על הקמת המערכת על-פי מפרט טכני ומסחרי, ולאחר מכן - גם על תפעול המערכת (O&M).

הקמת מערכות על גבי גגות מבוצעת על פי רוב באמצעות מספר קבלני משנה, ללא קבלן ראשי, משתרעת בדרך כלל על פני תקופה של מספר חודשים בודדים והיא מאופיינת במורכבות ייחודית, הן לאור דרישות לאישורי בטיחות שונים הן לאור אילוצים פיזיים (כגון צרכי איטום וחיזוקים), האופייניים למבנים שמתבצעת בהם פעילות נוספת; הקמת מערכות על גבי מאגרי מים מבוצעת על פי רוב באמצעות מספר קבלני משנה, תחת קבלן שמרכז את עבודתם, נמשכת לרוב כ-6 חודשים והיא מאופיינת במורכבות ייחודית, בין היתר לאור דרישות לאישורי בטיחות שונים, אילוצים פיזיים (כגון התקנת מצופים והתמודדות עם שינויים במפלס המים) הרלוונטיים לפעילות על מאגרי מים וכן פעולות בהן יש לנקוט על מנת למנוע פגיעה באיכות המים; הקמת מערכות על גבי קרקעות מבוצעת ככלל על-ידי קבלן EPC ראשי, נמשכת לרוב כשנה עד שנתיים (ואף יותר), כתלות בגודל המתקן ועל פי רוב יחסית אינה מורכבת, שכן מדובר בשטחים פתוחים אשר ככלל אינם כוללים אילוצים פיזיים או בטיחותיים מיוחדים.

החברה הקימה תאגיד ייעודי, יחד עם חברה קבלנית העוסקת בתחום עבודות הקמה של מערכות סולאריות, המוחזק על-ידי הצדדים בחלקים שווים⁵⁴ בשם אנקו – הקמת אנרגיה- שותפות מוגבלת ("השותפות הקבלנית"). במסגרת פעילותה מספקת השותפות הקבלנית שירותי הקמה של מערכות סולאריות לחלק מתאגידי הפרויקט של הקבוצה, בדגש על צבירת ידע ומומחיות בהקמת פרויקטי דו שימוש – על גבי מאגרים ו/או אגרו וולטאי. באמצעות פעילותה של השותפות הקבלנית הרחיבה הקבוצה את פעילותה בשרשרת הערך, במטרה לשפר את איכות הקמת המתקנים אותם היא מקימה לצד הוזלת עלויות הקמתם של הפרויקטים.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר הערכות החברה באשר לשיפור איכות הקמת המתקנים לצד הוזלת עלויות הקמת הפרויקטים בעקבות פעילותה של השותפות הקבלנית, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן

⁵³ הסכם EPC (Engineering, Procurement, Construction) הינו הסכם לתכנון, רכישה ובינוי במסגרתו הקבלן אחראי על תקנון, רכישה ובניית הפרויקט. הסכם O&M (Operation & Maintenance) הינו הסכם שירות ותחזוקה ביחס לתפעול המערכת. ⁵⁴ יצוין כי בהתאם להסכם המייסדים בין הצדדים, הוענקה לחברה אופציה לרכישת 1% ממניות ההנהלה של השותפות הקבלנית אשר במימושה תקנה לחברה רוב בזכויות ההצבעה בדיקטוריון.

להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

להלן רשימת הספקים וקבלני המשנה שהיקף הזמנות הרכש/העבודות שבוצעו מהם מאת חברות הקבוצה, להספקת ציוד וחומרים ולביצוע עבודות בשנת 2024, במסגרת תחום הפעילות, היווה מעל 5% מכלל הזמנות הרכש וביצוע עבודות של חברות הקבוצה בתקופה הנ"ל* :

שם הספק	סוג הרכש/עבודות	היקף מכלל הזמנות הרכש שבוצעו בשנת 2025	צורת התקשרות
ספק א'	קבלן הקמה	8%	הסכם EPC
ספק ב	קבלן הקמה ותפעול	7.09%	הסכם EPC
ספק ג'	קבלן הקמה	11.13%	הסכם EPC

*היקף העבודות ושיעורן מכלל הזמנות הרכש/העבודות של הקבוצה בתקופת הדוח, חושבו בהתאם לסך התשלומים המצרפי ששולמו לספקים על-ידי תאגידי הקבוצה, ללא התחשבות בשיעור ההחזקה של הקבוצה.

1.9.11 הסכמים מהותיים בתחום הפעילות

1.9.11.1 מסגרת הסכמים לפרויקט הדרי שאן

פרויקט סולארי הדרי שאן מוקם על גבי שטח של כ-1,210 דונם, וכולל בשלב זה 5 מתקנים שונים – 4 מתקני מתח גבוה ומתקן מתח עליון (הכולל תחנת משנה משולבת – פרטית ומערכתית), בהספק מצטבר של כ-175 מגה-וואט (DC) וכ-297 מגה-וואט שעה אגירה. מתקני המתח הגבוה, צפויים להשתלב באסדרת השוק, ומתקן המתח העליון צפוי להשתלב באסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון ויהיה זכאי לתעריף הגנה שנקבע בהליך תחרותי מס' 1 לקביעת תעריף הגנה לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת במתקנים המחוברים לרשת ההולכה ("אסדרת מתח עליון").⁵⁵ כמו כן, החברה בוחנת תוספת אגירה של כ-400 מגה-וואט שעה במסגרת שילוב המתקן באסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה (המהווה הרחבה לאסדרת מתח עליון).

לצורך הקמת הפרויקט התקשרה החברה, באמצעות חברה בשליטתה העקיפה, בהסכם שיתוף פעולה, כפי שתוקן, עם 11 מקיבוצי עמק המעיינות והדרי שאן אנרגיה, אגודה שיתופית חקלאית בע"מ, (המאגדת את הקיבוצים האמורים) ("הדרי שאן אנרגיה"), המסדיר את הקמת הפרויקט, את השימוש במקרקעין הנדרשים לפרויקט, וחובות וזכויות הצדדים ביחס אליו, לרבות העמדת הון עצמי וחלוקת רווחים ("הסכם שיתוף הפעולה"). מכוח הסכם שיתוף הפעולה הוקמו 3 תאגידי פרויקט שונים, במסגרתם ממומנים, מוקמים ויתופעלו המתקנים הרלוונטיים. למועד הדוח, בהתאם להסכם שיתוף הפעולה, החברה מחזיקה ב-67% מן הזכויות בכל אחד מהתאגידים, והדרי שאן אנרגיה ביתרת ה-33%.

להלן פרטים נוספים אודות חלקיו השונים של הפרויקט :

⁵⁵ לפרטים אודות 'אסדרת מתח עליון', ראו סעיף 1.9.1.7.5.5 לעיל. הזכאות לתעריף ההגנה הינה בהמשך לזכייתה של החברה מיום 15.9.2022 במסגרת 'ההליך התחרותי הראשון לקביעת תעריף הגנה לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת במתקנים המחוברים לרשת ההולכה', במכסה ובתעריף הגנה להספק של 80 מגה-וואט (AC) עד ליום 7.3.2041.

הדרי שאן מתח עליון ("להלן בסעיף זה: מתקן מתח עליון") – מתקן במתח עליון בהספק של כ-100 מגה-וואט (DC) אשר צפוי למכור חשמל למנהל המערכת בתעריפי SMP (תעריף שולי חצי-שעתי בזמן אמת) מכוח אסדרת מתח עליון עם תעריף הגנה כאמור לעיל.

ביום 29 ביוני 2025 התקשר תאגיד מתקן מתח עליון (בסעיף זה - "הלווה") עם בנק לאומי לישראל בע"מ (בסעיף זה - "הבנק"), בהסכם מימון מחייב לפרויקט 'הדרי שאן מתח עליון' (בסעיף זה - "הפרויקט"). בהתאם להסכם המימון, כפי שתוקן ביום 30 בדצמבר 2025, הבנק יעמיד ללווה מסגרות חוב בכיר בסך של כ-250 מיליון ש"ח, מסגרת קצרת טווח להקמת חלק חברת החשמל בתחנת המשנה בפרויקט בסך של כ-18.5 מיליון ש"ח וכן מסגרות אשראי נוספות בסך מצטבר של כ-35 מיליון ש"ח, הכוללות, בין היתר, מסגרת מע"מ ומסגרת ערבויות (ביחד: "המימון"). מועד פירעון החוב הבכיר הינו שנתיים לאחר מועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, והחברה תפעל להמרתו בחוב בכיר לטווח ארוך (לרבות תחת אפשרות הסבת הפרויקט ל'אסדרת השוק', ולרבות באמצעות שילוב מתקני אגירת אנרגיה, כאמור לעיל). כמו כן, במסגרת הסכם המימון, וכתנאי מקדים להתחייבויות הבנק על-פיו, התקשר הלווה, יחד עם החברה, השותף הכללי והשותפים המוגבלים בלווה בהסכם עם הבנק להזרמת הון עצמי לצורך מימון הפרויקט ("הסכם הזרמת ההון"), לפיו הועמדו לטובת הבנק תמחיל בטוחות הכוללות התחייבות מצד השותפים המוגבלים בלווה להזרמת ההון העצמי לפרויקט, ערבות חברה מוגבלת בסך של עד כ-45 מיליון ש"ח, וכן אפשרות חזרה לחברה בגין התממשות סיכונים מסוימים בתקופות הקמה והתפעול, כמקובל בהסכמים מסוג זה. ביום 30 בדצמבר 2025, בוצעה המשיכה הראשונה מכוח הסכם המימון ונפרעה הלוואת הגישור שהועמדה ללווה בקשר עם הפרויקט. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 ביוני 2025 (מס' אסמכתא 046634-01-2025) אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

הדרי שאן מתח גבוה – 4 מתקנים במתח גבוה בהספק כולל של כ-75 מגה-וואט (DC) וכ-297 מגה-וואט שעה-אגירה, אשר צפויים למכור חשמל מכוח אסדרת השוק. יצוין, כי שניים מהמתקנים ייועדו למכור חשמל מכח זכייתה של החברה בשני הליכים תחרותיים, אולם החברה החליטה על העברתם לאסדרת השוק על מנת להשביח את הפרויקט והגדיל את צפי ההכנסות מהמתקנים. למועד הדוח מימון מתקנים אלו מתבצע תחת הסכם המימון המפורט בסעיף 1.20.4.1 להלן, בעוד שמימון שני המתקנים האחרים מתבצע תחת הסכם המימון המפורט בסעיף 1.20.6.1 לדוח התקופתי לשנת 2024.

למועד אישור הדוח הפרויקט מוכן לחיבור והפעלתו המסחרית צפויה בשנת 2026.

עלותו הכוללת של פרויקט הדרי שאן (לרבות תוספת עלות בגין רכש האגירה למתח העליון) הסתכמה לסך של כ-840 מיליון ש"ח.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר הספקי חלקיו השונים של פרויקט הדרי שאן, השלמתם והפעלתם המסחרית, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של הנהלת החברה בהתחשב בניסיונה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והנחות, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים,

רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.10. תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב

1.10.1. מידע כללי על תחום הפעילות

1.10.1.1 כללי

הקבוצה עוסקת, באמצעות Doral LLC, המוחזקת על-ידיה בשיעור של 25.97% (בשרשור),⁵⁶ בייזום, ניהול, פיתוח והקמה של מתקנים פוטו-וולטאיים (Utility Scale),⁵⁷ לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה ומתקני אגירה Stand Alone, בעיקר ברשתות החשמל PJM, MISO, SPP וכן ברשתות נוספות.⁵⁸

Doral LLC מתמחה בייזום פרויקטים מראשיתם ("Green field Development"), החל משלב חכירת הקרקע, דרך רישוי והיתרים, מימון, הקמה, ומכירת החשמל לצדדים שלישיים. דרך פעולה זו מאפשרת לה להפיק תועלת מכל שרשרת הערך בפרויקטים, ללא תשלומי פיתוח וייזום משמעותיים לצדדים שלישיים.

למועד אישור הדוח, עוסקת Doral LLC בייזום פרויקטים פוטו-וולטאיים, לרבות בשילוב מתקני אגירת אנרגיה ומתקני אגירה Stand Alone בארה"ב, בהספק כולל של כ-15,300 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-3,870 מגה-וואט-שעה. לפרטים בדבר פרויקטים אלו ראו סעיף 1.4 לעיל. במהלך העסקים הרגיל Doral LLC פועלת לאיתור קרקעות ולהתקשרות, באמצעות תאגידים בהחזקתה, בהסכמי שכירות ישירים עם בעלי מקרקעין לשם ייזום, הקמה והפעלה של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת במושכר. הקשר הישיר של Doral LLC עם בעלי הקרקעות ורתימתם להקמת פרויקטים, יוצרת תמיכה קהילתית רחבה ומעלה את שיעורי ההצלחה במימוש פרויקטים. ככלל, הסכמי השכירות הם לתקופה של 30 עד 35 שנים, הכוללת 3 תקופות משנה: (א) תקופת ייזום; (ב) תקופת הקמה; ו- (ג) תקופת הפעלה מסחרית, ותקופת אופציה של 10 עד 30 שנים נוספות, לפי שיקול דעת חברת הפרויקט; דמי השכירות נקבעים בהסכמה בין הצדדים ומשתנים בהתאם לתקופות הפרויקט; כמו כן, חלק מההסכמים כוללים אבני דרך בקשר להקמת הפרויקט, וזכות לסיום מוקדם בהחלטת המשכיר בשל אי-עמידה בהן; כן כוללים הסכמי השכירות הוראות בדבר אחריות חברת הפרויקט לתשלום המיסים עקב הענקת הזכויות במקרקעין מכוח ההסכם, ואחריות חברת הפרויקט לנזקים והפסדים שייגרמו עקב הפעילות במושכר לרבות התחייבות לשיפוי וביטוח. במסגרת ההסכמים מתחייבת Doral LLC או התאגידים מוחזקים על ידיה לשלם בתקופת הייזום ולאורך חיי הפרויקט דמי שכירות שנתיים בסכום שאינו מהותי לעלות הכוללת של הפרויקט.

לאחר ההתקשרות בהסכמי השכירות, פועלת Doral LLC לקבלת האישורים וההיתרים הנדרשים להקמת הפרויקט ולהתקשרות בהסכמים שונים הנדרשים להקמתם (לרבות התקשרות עם שותף מס, הסכמי מימון, הסכמים למכירת חשמל (PPA), הסכמי רכישת ציוד וכיו"ב).

⁵⁶ באמצעות דוראל ארה"ב. לפרטים נוספים אודות החזקות החברה ב-Doral LLC וחתימת עסקה להגדלתן, ראו בסעיף זה להלן.
⁵⁷ פרויקטי Utility Scale הם פרויקטים בהם החשמל נמכר, בדרך כלל, לחברות חשמל או לתאגידים גדולים, בשונה ממכירה למוסדות או לצרכנים פרטיים. מדובר בפרויקטים בהיקפים גדולים, הדורשים השקעות הוניות משמעותיות, ואשר ממומנים, בדרך כלל, באמצעות מימון פרויקטאלי (project finance).
⁵⁸ לפרטים נוספים אודות רשתות החשמל, ראו סעיף 1.10.1.3 להלן.

פרויקטים מסוג זה, בתחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב, מצריכים השקעות הוניות משמעותיות, בסדרי גודל של עשרות עד מאות מיליוני דולרים לפרויקט, כאשר כ-65%-85% מעלות הקמת כל פרויקט ממומנת באמצעות אשראי מבנקים או תאגידים פיננסיים אחרים ובאמצעות השקעת שותף מס⁵⁹ או מכירת הטבות המס בפרויקט לצד ג', והיתרה מועמדת על ידי היזם כהשקעה בתאגיד ייעודי המחזיק בפרויקט. במסגרת פעילותה התקשרה Doral LLC בהסכמי מימון הן ברמת ה-Corporate והן כמימון הפרויקט (לרבות Tax Equity) עם מוסדות פיננסיים מובילים בארה"ב, ביניהם Apollo, HSBC ו-Bank of America (לפרטים אודות הסכמי מימון בהם התקשרה Doral LLC, ראו סעיף 1.10.10 להלן).

במסגרת פעילותה התקשרה Doral LLC בהסכמי מכירת חשמל (PPAs) בתנאים אטרקטיביים עם צדדי ג' מובילים ביניהם AEP, Constellation ו-Bank of America. תקופת ההתקשרות הממוצעת של הסכמי ה-PPA, עומדת על כ-15 שנים. להערכתה של Doral LLC, היקף הפרויקטים ומיקומם מקנים לה יתרון תחרותי משמעותי והופכים אותם לאטרקטיביים במיוחד עבור לקוחות בעלי צריכת חשמל גבוהה (לפרטים אודות PPAs בהם התקשרה Doral LLC, ראו סעיף 1.10.10 להלן).

יצוין, כי הקמת פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בארה"ב כפופה לרגולציה פדרלית, מדינתית ומוניציפלית-מחוזית, לרבות קבלת אישורי איכות סביבה, היתרים תכנוניים, אישורי הקמה והפעלה וכיו"ב. קבלת האישורים הנ"ל מותנית פעמים רבות בשיקולים של פרוגרסיביות המדינה מבחינת אג'נדה אקלימית, תמיכת הקהילה המקומית (המשפיעה על החלטות נבחרים הציבור היושבים בוועדות הממונות), שטח הפרויקט, מיקום הפרויקט, זהות הלקוחות, האם החשמל יימכר באופן פנים או חוץ מדינתי, שיקולי איכות סביבה וכיו"ב, ולפיכך אין וודאות בדבר הקמתם.

בצבר הפרויקטים הבשל, ל-Doral LLC כמה מהפרויקטים הגדולים ביותר בארה"ב, דוגמת Cold Creek Solar (טקסס), Vista Sands (וויסקונסין), ו-Mammoth Solar (אינדיאנה) דרום ומרכז שנמצא לקראת סיום הקמה (כאשר חלקו הצפוני כבר פועל מסחרית). לעיקרי המהלכים לקידום הפרויקטים המרכזיים של Doral LLC, ראו בסעיף 1.2.1.1 לעיל. כמו כן, למועד הדוח Doral LLC מנהלת מגעים עם חברת Utility גדולה (להלן בסעיף זה: "הרוכש"), על בסיס נייר עקרוני לא מחייב, להקמת פרויקט Vista Sands, שהספקו מוערך בכ-1,446 מגה-וואט (DC), במתווה של עסקת BTA (Build-Transfer Agreement), במסגרתו לאחר חיבור הפרויקט לרשת מועברת הבעלות בפרויקט לרוכש. העסקה מקודמת על רקע מאפייניו וצרכיו הייחודיים של הרוכש והביקושים הגוברים לחשמל בויסקונסין, ארה"ב, שלהערכת Doral LLC יוצרים הזדמנות למקסום הרווח היזמי בפרויקט, ובפרט לאור הכוונה, למיטב ידיעת החברה, להקמת חוות שרתים באזור שתצרוך חשמל המיוצר בפרויקט.

מידע צופה פני עתיד: המידע המפורט בסעיף זה, לרבות התקשרותה של Doral LLC בהסכם BTA בפרויקט Vista Sands, הקמתו של פרויקט Vista Sands, השלמתו וחיבורו לרשת, וכן הערכתה של Doral LLC ביחס ליתרון המשמעותי של היקף הפרויקטים שלה ומיקומם, מהווה

⁵⁹ שותף המס מעמיד חלק מההון הנדרש להקמת הפרויקט, בתמורה לקבלת מרבית הטבות המס הפדרליות המוענקות בגין הפרויקט, כמפורט בסעיף 1.10.1.3 להלן.

מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע, הערכות ותוכניות של החברה ושל Doral LLC נכון למועד זה ולשלב הנוכחי של המשאים ומתנים בין הצדדים. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה הבלעדית של החברה או Doral LLC, ובכלל זה משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, הבשלת המשאים ומתנים לכדי הסכמים מחייבים, ותנאיהם הסופיים של ההסכמים (אם ייחתמו), אשר עשויים להיות שונים מהותית מהאמור לעיל, וכן של גורמי הסיכון הכלליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 1.28 להלן. בהתאם, המידע בסעיף זה עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה.

שיעור החזקות ב-Doral LLC:

למועד זה, הרכב החזקות ב-Doral LLC הינו כדלקמן: החברה (באמצעות דוראל ארה"ב) – כ-25.97% (כ-25.11% בדילול מלא); מגדל – כ-12.17% (כ-11.77% בדילול מלא); CAG (השותף המקומי של החברה בארה"ב) – כ-21.86% (כ-21.14% בדילול מלא); APG (גוף בינלאומי גדול לניהול השקעות עבור קרנות פנסיה) – 40% (כ-38.68% בדילול מלא).

הרכב החזקות זה עשוי להשתנות, בהתחשב במספר אירועים שעיקריהם: התאמת שיעור החזקות APG (שיתקבע בטווח שבין 30%-49%, כנגזרת של אירועים מסוימים), במסגרת עסקת APG (כמפורט בסעיף 1.10.10.1.4 להלן); הגדלת שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC לכ-36% (עם אופציה לכ-4.9% נוספים) וקיטון בשיעור החזקותיה של CAG לכ-12% (לפני מימוש האופציה), לאחר ובכפוף להשלמת עסקה בין החברה לבין CAG לרכישת זכויותיה ב-Doral LLC (ככל שתושלם), כמפורט בסעיף 1.10.10.1.1 להלן; המרת זכויות SAFE על-ידי החברה ו/או APG לזכויות ב-Doral LLC (ככל שיומרו) כתלות באירועים מסוימים, במסגרת עסקת השקעה של החברה ושל APG ב-Doral LLC, כמפורט בסעיף 1.10.10.1.2 להלן; וכן המרה של הלוואת אפולו (אם תומר) כמפורט בסעיף 1.10.10.1.5 להלן, והכל בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכמים המפורטים של העסקאות האמורות.

כמו כן, החברה ו-APG התקשרו בהסכם השקעה מסוג Preferred Equity בתאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 (אשר טרם הושלם), במסגרתו רשאת Doral LLC לרכוש את זכויות החברה ו-APG בתאגידי הפרויקטים (ככל שיוקצו) בתנאים שנקבעו, ובמקרה כזה תהא לחברה ו-APG הזכות להמיר את תמורת מימוש האופציה בזכויות של Doral LLC, הכל כמפורט בסעיף 1.10.10.1.1 להלן.

מידע צופה פני עתיד: המידע המפורט בסעיף זה, לרבות בדבר התקיימותם של אירועים מסוימים אשר עשויים להוביל לשינויים בהרכב החזקות ב-Doral LLC או בתאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2, מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע, הערכות ותוכניות של החברה ושל Doral LLC נכון למועד זה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה הבלעדית של החברה או Doral LLC, ובכלל זה משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, אשר עשויים להיות שונים מהותית מהאמור לעיל, וכן של גורמי הסיכון הכלליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 1.28 להלן. בהתאם, המידע בסעיף זה עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה.

בנוסף, מגדל מחזיקה 37.5% ו-22.5% מזכויות הבעלות בתאגידי הפרויקטים אינדיאנה צפון ואינדיאנה דרום, בהתאמה.⁶⁰

הסכם בעלי המניות ב-Doral LLC:

נכון למועד הדוח, ההסדרים העיקריים בין בעלי המניות ב-Doral LLC מכח הסכם בעלי מניות בו התקשרו, הנם כדלקמן:

זכויות הצדדים ביחס למינוי דירקטורים - זכויות בעלי המניות למינוי דירקטורים נגזרות משיעורי ההחזקה ביחידות ההשתתפות של Doral LLC, אשר בהתאם להרכב ההחזקות כיום, כמפורט לעיל, מקנות: 4 דירקטורים מטעם החברה, 4 דירקטורים מטעם APG, דירקטור מטעם CAG, דירקטור מטעם Apollo ומשקיף מטעם מגדל. יו"ר הדירקטוריון מכהן מטעם החברה (ללא קול מכריע), ושינוי זהותו דורש אישור ברוב של 65%.

אופן קבלת ההחלטות בדירקטוריון / באסיפת בעלי המניות – החלטות מתקבלות ברוב רגיל, למעט החלטות מסוימות המחייבות רוב מיוחד (65% מהדירקטורים / מזכויות ההצבעה), וכן זכויות וטו ביחס להחלטות מסוימות המוקנות לבעלי מניות המחזיקים בשיעור מינימאלי שנקבע.

מנגנונים להעמדת הלוואות בעלים ל-Doral LLC – הלוואות בעלים יועמדו לפי שיקול דעת הבעלים ובהתאם לצרכי החברה, בריבית שנקבעה בהסכם. הלוואות הבעלים נפרעות מתוך התזרים הפנוי של Doral LLC בכפוף לשיקול דעת דירקטוריון Doral LLC בהתחשב בהוצאות וההשקעות הצפויות של Doral LLC ובהתאם לתוכנית העסקיות. פירעון הלוואות בעלים קודם לחלוקת רווחים. כמו כן, בקרות אחד מבין אירועים ספציפיים שנקבעו בהסכם (Trigger Events) הכוללים הנפקה לציבור, מיזוג או השקעה כשירה (כהגדרתה בהסכם), רשאי הבעלים לבחור האם להעמיד לפירעון את ההלוואה במלואה או להמירה לניירות ערך של Doral LLC, בדיסקאונט של 20% על מחיר ניירות הערך באירוע הרלוונטי. לסך הלוואות הבעלים שהעמידה החברה ל-Doral LLC ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 10.ג.1.1 לדוחות הכספיים.

התחייבות לתמיכה בערבויות לטובת Doral LLC – מתווה תמיכת בעלים, כפי שתוקן מעת לעת, נועד לאפשר גיבוי להתחייבויות של תאגידי הפרויקטים של Doral LLC בשני מישורים: (1) בהסכמי מימון פרויקטאליים, עבור הבטחת ההון העצמי בפרויקט, באופן המאפשר לדחות את מועדי העמדת ההון העצמי הדרוש לפרויקט ולשפר, בין היתר, את התשואה ממנו; (2) במהלך העסקים הרגיל, עבור העמדת ערבויות לצדדים שלישיים, כגון לטובת PPA, בקשות חיבור וכיו"ב. בתקופת הדוח, במטרה לחזק את יכולתה של Doral LLC להעמיד ערבויות והתחייבויות כאמור, עודכן מתווה תמיכת הבעלים כך שתקרת התמיכה הכוללת תעמוד על סכום כולל של כ-770 מיליון דולר ("סכום התמיכה"). עד 490 מיליון דולר מתוך סכום התמיכה ישמשו להבטחת התחייבויות תאגידי הפרויקטים של Doral LLC כלפי מממני הפרויקטים, להזרמת ההון העצמי הנדרש בפרויקט כאמור לעיל, ועד 280 מיליון דולר ישמשו להבטחת התחייבויות שוטפות מול צדדים

⁶⁰ להסכמים בקשר עם השקעת מגדל ב-Doral LLC ובתאגידי הפרויקט שבהחזקתה, לרבות זכות מגדל להפעלת מנגנון פדיון להחזקותיה ב-Doral LLC וכן זכות להשקיע בפרויקטים עתידיים, ראו ביאור 10.ג.1.1 א. לדוחות הכספיים.

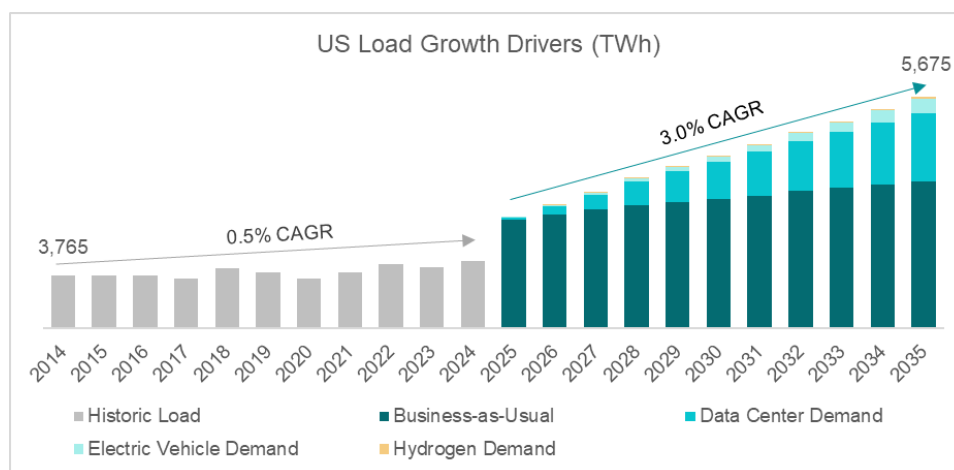
שלישיים במהלך העסקים הרגיל של הפרויקטים. תמיכת הבעלים תועמד פרו-ראטה בין החברה (באמצעות Doral USA, 33%), מגדל (15.6%) ו-APG (51%), כאשר סכום התמיכה של החברה הנו עד 256 מיליון דולר. המתווה כולל הוראות שיפוי אשר יחולו במקרה של משיכת כספים (cash draw) מעבר לחלקו היחסי של אחד או יותר מהבעלים. לאחר תאריך הדוח, ועל מנת לתמוך בתהליכי הבשלה ופיתוח מואצים של פרויקטים של Doral LLC, אישר דירקטוריון החברה להגדיל את סכום התמיכה של החברה עד 300 מיליון דולר. לפרטים נוספים על אודות יתר התנאים במתווה תמיכת הבעלים ב-Doral LLC, ראו ביאור 3.ג.10 לדוחות הכספיים.

לפרטים נוספים אודות הסכם בעלי המניות ראו ביאור 3.ג.10 לדוחות הכספיים.

לפרטים אודות מערכות החברה בתחום הפעילות בחלוקה לשלבים השונים, ראו סעיף 1.4 לעיל.

1.10.1.2 סקירה כללית - שוק האנרגיה המתחדשת בארה"ב

שוק החשמל בארה"ב חווה עלייה משמעותית בצריכת החשמל, והצמיחה החזויה בביקוש לחשמל צפויה להיות גבוהה באופן משמעותי מהרמות ההיסטוריות שנרשמו בעשור הקודם. על-פי נתונים עדכניים של ה-EIA (U.S. Energy Information Administration) ושל Wood Mackenzie, צריכת החשמל בארה"ב הגיעה לשיא חדש בשנת 2024, וצפויה לצמוח בשיעור של כ-34% (או ב-CAGR שנתי של 0.3%) במהלך תקופה של עשר שנים בין 2025 ל-2035, זאת בהשוואה לשיעור צמיחה כולל של 5% בלבד (או CAGR שנתי של 0.5%) בעשור הקודם, בין השנים 2014 ל-2024.⁶¹



הצמיחה החזויה בביקוש לחשמל נובעת בעיקר מהקמה רחבת היקף של תשתיות עתירות צריכת אנרגיה, המונעת על-ידי מגמות מאקרו-כלכליות מרכזיות, ובכללן הופעת הבינה המלאכותית היוצרת (Generative AI), צמיחה של DATA CENTERS ושל תשתיות דיגיטליות וקידום השבתה של שרשרת האספקה התעשייתית לארה"ב.

העלייה המשמעותית בביקוש לחשמל, לצד הוצאתם הצפויה משימוש של מתקני ייצור חשמל מיושנים, מחייבת הרחבה ניכרת של כושר ייצור החשמל בארה"ב. במקביל, ניכרת העדפה גוברת למקורות אנרגיה שניתן להקים ולחבר לרשת בפרקי זמן קצרים, לשם הקמת מערכת אנרגיה נקיה, יציבה ועמידה. על רקע מגמות אלו, אנרגיה מתחדשת, ובפרט ייצור חשמל סולארי ואגירת

⁶¹ מקור: Wood Mackenzie – North America power markets investment horizon outlook: 2025 H2 Base Case.

אנרגיה, ממשיכה להוות את המקור המרכזי להוספת כושר ייצור חדש. על פי נתוני SEIA (Solar Energy Industries Association) ו-Wood Mackenzie, ייצור סולארי היווה כ-54% מכושר הייצור החדש שנוסף לרשת החשמל בארה"ב בשנת 2025, בעוד שסולאר ואגירה יחדיו היוו כ-79% מהכושר החדש שנוסף בתקופה זו. עוד מעריכה Wood Mackenzie כי במהלך עשר השנים הקרובות צפוי הספק הסולאר המותקן בארה"ב לשלש עצמו ולהגיע לכ-769 ג'יגה-וואט.⁶²

1.10.1.3 שוק החשמל בארה"ב

שוק החשמל בארה"ב פועל במסגרת משולבת של רגולציה פדרלית וניהול אזורי. הרשות הפדרלית להסדרת האנרגיה (Federal Energy Regulatory Commission, להלן: "FERC"), אחראית, בין היתר, על פיקוח על מחירי החשמל הסיטונאיים ועל הבטחת פעילות הוגנת, תחרותית ואמינה. בנוסף, למדינות בארה"ב אחריות להבטיח הלימה בין המקורות הזמינים לייצור אנרגיה באותה המדינה, אל מול הביקוש הצפוי 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").⁶³ בשוק מפוקח, הגוף הרלוונטי במדינה הוא שמגדיר לחברות החשמל המקומיות את הצורך במקור אנרגיה ספציפי (למשל, הוספת פרויקט סולארי או פרויקט רוח באזור מסוים), בעוד שבשוק לא מפוקח, כוחות השוק (לרבות בעזרת יעדים ותמריצים כלכליים שונים) הם שמכתיבים את סוג הפרויקטים שיפותחו באותה מדינה.

פיקוח ותפעול רשת החשמל במדינות מתבצעים באמצעות Regional Transmission Organizations (להלן: "RTOs") ו-Independent System Operators (להלן: "ISOs"), המסדירים, בין היתר, את אופן מכירת וחלוקת החשמל, הליכי ההתמחרות, תשלומי תמורה, הספק, דרישות סף וכיו"ב. למיטב ידיעת החברה, ה-RTO הגדול בארה"ב הינו Interconnection PJM LLC (להלן: "PJM"), הפועל ב-13 מדינות, בעיקר בשווקים לא מפוקחים, וה-ISO הגדול בארה"ב הינו Midcontinent Independent System Operator (להלן: "MISO"), הפועל ב-15 מדינות בארה"ב ובמספר אזורים בקנדה, בעיקר בשווקים מפוקחים, ומשרת כ-42 מיליון צרכנים.

רוב הפרויקטים של Doral LLC (כ-85%) ממוקמים בשטחן של רשתות החשמל PJM, MISO ו-SPP, הכולל למעלה מ-300 מיליון אקר של קרקעות חקלאיות (לפי נתוני משרד החקלאות האמריקאי), ואשר צפוי במסגרתן ביקוש לחשמל מלקוחות בעלי צריכה גבוהה בהיקף של כ-33 ג'יגה-וואט עד 2030 (לפי Wood Mackenzie).

לפרטים אודות אופן מכירת החשמל ללקוחות ברשתות השונות, ראו סעיף 1.10.3 להלן.

1.10.1.4 תמריצים כלכליים

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

⁶² מקור: Solar Market Insight Report 2025 Year in Review – SEIA.
⁶³ יצוין, כי גם בתנאי שוק לא מפוקח, קיימת לרשויות הפדרליות הזכות להטיל אמצעי הגבלה שונים, כגון קביעת מגבלות מחירים, כללי התמחרות והגבלות תפעוליות, וזאת במטרה לצמצם כוחות שוק משמעותיים.

(1) הטבות מס פדראליות (Investment Tax Credit ו-Production Tax Credit)

למועד הדוח, פרויקטים סולאריים ופרויקטים לאגירת אנרגיה באמצעות סוללות, נהנים ממגוון תמריצי מס פדרליים, לרבות זיכויי ("ITC") Production ו-Investment Tax Credit ("PTC") Tax Credit, אשר הינם חלופיים ל-ITC בפרויקטים סולאריים, לבחירת בעלי הפרויקט. זיכויי ה-ITC מוענקים בשיעור מסוים מבסיס המס של עלויות הפרויקט הזכאות (בהתאם לתנאים שנקבעו בחקיקה), בעוד זיכויי ה-PTC מוענקים בסכום קבוע וצמוד, כמפורט להלן, לכל קילו-וואט-שעה של חשמל המיוצר ונמכר מהפרויקט במשך 10 שנים ממועד הפעלתו לצרכי מס. פרויקטים של אנרגיה מתחדשת זכאים גם לפחת מואץ לצורכי מס.

תמריצים אלה הורחבו והוארכו במסגרת חוק ה-IRA ("Inflation Reduction Act"), אשר קבע הקצאה של כ-370 מיליארד דולר למאבק במשבר האקלים והרחיב את מנגנוני התמרוץ הפדרליים לפרויקטים סולאריים בארה"ב.⁶⁴ תמריצים אלו עודכנו לאחרונה במסגרת חוק ה-("OBBA") One Big Beautiful Bill (כמפורט להלן).

שיעור ה-ITC הבסיסי עומד על 6% מעלויות הפרויקט, וניתן להגדילו עד 30%, עבור הפרויקטים של Doral LLC, בכפוף לעמידת הפרויקט בתנאים מסוימים של דרישות שכר מינימום והכשרת עובדים (prevailing wage and apprenticeship). שיעור ה-PTC מותאם מדי שנה לאינפלציה בארה"ב על-ידי רשויות המס בהתאם להנחיות הקבועות בחוק. בנוסף, פרויקטים עשויים להיות זכאים לתוספות זיכויים (Bonus) בתנאים מסוימים. למשל, פרויקט יכול להיות זכאי לתוספת זיכוי ITC של 10% (כתלות בשיעור הזכאות הבסיסי שלו) אם הפרויקט ממוקם ב-"קהילת אנרגיה" (energy community) או שעושים בו שימוש בשיעור מסוים של רכיבים וחומרים שמיוצרים בארה"ב, בהתאם לתקנות המס שפורסמו בנושא.

הזכאות ל-ITC ול-PTC כפופה למגבלות שונות, לרבות מגבלות הנוגעות ל-Foreign Entity (FEOC) of Concern, כפי שנקבעו ב-IRA והורחבו במסגרת ה-OBBA, ובכללן הגבלות החלות על ישויות בעלות זיקה לסין, רוסיה, צפון קוריאה או איראן. באופן כללי, כללים אלה עשויים להגביל החזקה ישירה או עקיפה של ישות כאמור בפרויקט, מתן מימון או הלוואות, הפעלת שליטה חוזית, וכן אספקת סיוע מהותי, לרבות רכיבי ציוד ושירותים, במהלך תקופת ההקמה.⁶⁵

זיכויי ה-ITC וה-PTC ניתנים 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 לקבלת מרבית הטבות המס הפדראליות המוענקות בגין הפרויקט (במרבית המקרים בדרך של הקמת תאגיד ייעודי שהינו שותפות לצרכי מס המוחזק על-ידי יזם הפרויקט ושותף המס, אשר פעילותו היחידה הינה הקמה, החזקה והפעלה של פרויקט אנרגיה מתחדשת), וכן נתח מסוים מהתזרים הפנוי העתידי של הפרויקט. מכלול ההטבות מבטיח לשותף המס תשואה מובטחת מוסכמת מראש בתוך פרק זמן מוגדר. לאחר ששותף המס מגיע לתשואה המוסכמת על השקעתו, שותף המס

⁶⁴ לפרטים נוספים אודות ה-IRA, ראו סעיף 1.10.1.5 לדוח התקופתי לשנת 2024.

⁶⁵ מקור: Ending Market Distorting Subsidies for Unreliable, Foreign-Controlled Energy Sources – The White House.

זכאי לנתח קטן יותר מהטבות המס הפדראליות המוענקות בגין הפרויקט ומהתזרים הפנוי של הפרויקט. באותה נקודת זמן, ליזם בדרך כלל זכות לקנות את חלקו של שותף המס מהתאגיד הייעודי לפי נוסחת שווי המוגדרת מראש על ידי הצדדים. גובה התשואה המובטחת לשותף המס ותקופת הזכאות של שותף המס תלוי, בין היתר, במצב השוק וכוח המו"מ של היזם מול שותף המס. כמו כן, בהתאם לתיקון חקיקה שנעשה בעקבות חקיקת ה-IRA בשנת 2022, קיימת אפשרות למכירת זיכויי המס לצד ג' ישירות, ללא הצורך במבנה המורכב הקיים בהסכמי שותפות עם שותף מס, לרבות אפשרות למכירת חלקים מזיכויי המס (מתווה היברידי) ופיצול המכירה על פני מספר שנים.

לפרטים אודות התקשרות Doral LLC (או תאגידים בהחזקתה) בהסכמים למימוש הטבות מס מסוג ITC ו-PTC, ראו סעיף 1.10.10.2.2 ו-1.10.10.2.7 להלן.

כאמור, ה-ITC וה-PTC הינן הטבות חלופיות וכי Doral LLC בוחנת על בסיס ניתוח כדאיות כלכלית, את בחירת המסלול המועדף ביחס לכל פרויקט. ככלל, מסלול קבלת זיכוי ה-PTC עשוי להיות כדאי יותר באזורים בהם רמות הקרינה גבוהות יותר (למשל במדינות כמו טקסס או קליפורניה), אך קיימים משתנים רבים נוספים שנדרש לבדוק ביחס לכל פרויקט ונסיבותיו הספציפיות לצורך קבלת ההחלטה על מסלול זיכויי המס.

ביום 4 ביולי 2025 חתם נשיא ארה"ב המכהן דונלד טראמפ על ה-OBBA (להלן בסעיף זה: "החוק"),⁶⁶ הכולל, בין היתר, הוראות הנוגעות ל-PTC וה-ITC, אשר נכללו כאמור גם ב-IRA. על-פי החוק, הקריטריונים המרכזיים⁶⁷ לקביעת הזכאות להטבות המס לפרויקטים סולאריים הם תחילת הקמה לצרכי מס עד ליום 6 ביולי 2026, ובלבד שהחיבור לרשת יבוצע תוך 4 שנים ממועד תחילת ההקמה לצרכי מס ("Safe Harbor") או תחילת הפעלה לצרכי מס (Placed in Service) עד לסוף שנת 2027. באשר לפרויקטי אגירת אנרגיה, ה-ITC כפוף להפחתה הדרגתית עבור פרויקטים שיחלו הקמה לאחר 2033, כאשר פרויקטים שיחלו בהקמה ב-2034 ו-2035 יהיו זכאים ל-75% ו-50% מהזיכוי, בהתאמה, ואילו פרויקטים שיחלו לאחר 2035 לא יהיו זכאים.

ביום 7 ביולי 2025, חתם הנשיא טראמפ על צו נשיאותי המורה למשרד האוצר ורשויות המס לפרסם הנחיות להגדרת המונח "תחילת הקמה" של פרויקטים, אשר משמש כבסיס לקביעת זכאותו של פרויקט ל-Safe Harbor לפי החוק כאמור לעיל. ביום 15 באוגוסט 2025, פרסמה רשות המס הפדרלית (IRS) הנחיות, בתוקף החל מיום 2 בספטמבר 2025. בהתאם לפרסומים פומביים ולייעוץ משפטי שקיבלה Doral LLC, המבחן המרכזי למונח "תחילת הקמה" לפי ההנחיות הוא מבחן העבודה הפיזית (Physical Work Test).⁶⁸

ל-Doral LLC פרויקטים בהספק כולל מוערך של כ-7.4 ג'יגה-וואט (DC)⁶⁹ וכ-2.5 ג'יגה-וואט-שעה אגירה אשר הבטיחו או צפויים להבטיח עמידה בתנאים לעיל, ובהתאם צפויים ליהנות

⁶⁶ מקור: <https://www.congress.gov/bills/119th-congress/house-bill/1/text>

⁶⁷ החוק קובע קריטריונים נוספים הנוגעים לתחילת הטבות המס ביחס למתקני אגירה, וכן מגבלות הנוגעות למעורבות Foreign Entities of Concern (FEOCs), למשל רכישת ציוד ממדינות כדוגמת סין.

⁶⁸ להנחיות החדשות ובפרט אופן יישום מבחן ה-Physical Work Test ראו - <https://www.irs.gov/pub/irs-drop/n-25-42.pdf>

⁶⁹ לא כולל פרויקט אינדיאנה צפון שהופעל מסחרית והשקעת שותף המס בו כבר הושלמה.

ממלוא הטבות המס.⁷⁰ מבלי לגרוע מכך, Doral LLC צופה גמישות בהתאמת פרויקטים שלא יגיעו ל-Safe Harbor למשטר המס ותנאי השוק החדשים, בין היתר, היות שטרם נחתמו לגביהם הסכמי PPA והסכמי מימון. לצד זאת, Doral LLC מעריכה כי מגמות העלייה בביקוש לחשמל בארה"ב, הירידה הגלובאלית במחירי הציוד והפחתת עלויות עודפות שנגזרו ממורכבות המנגנונים הדרושים לשריון הטבות המס, לרבות הפחתת עלויות כוח עבודה,⁷¹ יאפשרו פעילות רווחית בשוק האנרגיה המתחדשת בארה"ב גם ללא תלות בהטבות המס.

לפיכך, להערכת Doral LLC כפי שנמסרה לחברה, החוק, לרבות הנחיות ה-IRS ליישומן, אינם צפויים להביא לשינוי מהותי בתחזית ההכנסות של Doral LLC, בפרט ביחס לצבר הבשל ופרויקטים נוספים בפיתוח מתקדם.

(2) הטבות מס ברמת מדינות (States) והסכמי הפחתת מס (Tax Abatement Agreement)

בנוסף להטבות המס הפדרליות עשויות להינתן לפרויקטי אנרגיה סולארית גם הטבות מס ברמה מדינתית, המשתנות ממדינה למדינה.

הסכמי הפחתת מס (Tax Abatement Agreements – TAA) והסכמי תשלום מס חלופי (Payment In Lieu of Taxes – PILOT) הם הסכמים בין מפתחי פרויקטים לבין רשויות מקומיות (עיריות או מחוזות), שמטרתם להפחית את נטל המיסוי המקומי החל על נכסי הפרויקט לתקופה מוגדרת. במסגרת הסכמי TAA מוענקת הפחתה או פטור חלקי ממסי רכוש (Property Taxes). במסגרת הסכמי PILOT משלם היזם תשלום חלופי מוסכם מראש במקום המסים הרגילים או כחלק מהסדר מוסכם המחליף את אופן חישובם, אשר לרוב נמוך מהם ובדרך כלל מקנה ודאות גבוהה יותר לגבי היקף התשלומים לאורך חיי ההסכם. בפרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, הסכמים אלו מאפשרים להקטין את עלויות התפעול ולשפר את תוצאות הפרויקט, ובו בזמן מסייעים לרשויות המקומיות למשוך השקעות, ליצור מקומות עבודה ולקדם פיתוח כלכלי בר-קיימא. הזכאות להסכמים כאמור כפופה לעמידה בתנאים הנקבעים על ידי הרשות המקומית, כגון סוג הפרויקט, היקף ההשקעה או הקיבולת, תרומה לפיתוח כלכלי מקומי, דרישות ליצירת תעסוקה, שימוש בספקים מקומיים ועמידה בסטנדרטים סביבתיים ותפעוליים. בהקשר זה, הסכמי הפחתת מס מבוססים לרוב על עמידה בקריטריונים ומדיניות שנקבעו מראש על ידי הרשות המקומית, בעוד שהסכמי תשלום חלופי למס נקבעים, במידה רבה, במסגרת משא ומתן פרטני בין היזם לבין הרשות המקומית, לרבות לעניין מבנה התשלומים והיקפם. היזם מחויב, ככלל, לעמידה בתנאי ההסכם ולהגשת דיווחים תקופתיים לצורך פיקוח ובקרה, ואי-עמידה בתנאים עלולה להוביל להפחתה או לביטול ההטבות (במקרה של TAA) או לשינוי תנאי ההסכם, לרבות ביטולו (במקרה של PILOT). כל הסכם נבחן ומאושר באופן פרטני על ידי הרשות המקומית, ובהתאם לכך תנאיו עשויים להשתנות ממקום למקום. לחלק מהפרויקטים של Doral LLC קיימים הסכמי TTA ו-PILOT כאמור, אשר משוקללים במודלים הפיננסיים שלהם.

⁷⁰ בהנחת מימוש מלוא תכניות Doral LLC ביחס לצבר הקיים, לרבות הבשלת הפרויקטים, הקמתם וחיבורם לרשת.
⁷¹ נוכח מגבלות שחלו בהיבט זה לצורך הזכאות להטבות המס.

(3) תעודות ירוקות

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, 28 מדינות שונות ומחוז קולומביה (ווינגטון די.סי) בארה"ב אימצו יעדים ומטרות למעבר לייצור וצריכת חשמל מאנרגיה מתחדשת לשנים הקרובות. ספקי החשמל במדינות אלה, נדרשים לייצר או לרכוש חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת בהתאם ליעדים הנ"ל, אחרת צפויים לקנסות. לחלופין, 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 (1 MWh) המיוצר על ידיהם. תעודות ירוקות אלה מאפשרות לספקי החשמל לעמוד ביעדי ייצור החשמל מאנרגיה מתחדשת ללא צורך בייצור או רכישת חשמל מאנרגיה מתחדשת, ומהוות מקור הכנסה נוסף ליצרני האנרגיה המתחדשת.⁷² למועד הדוח ישנם 9 גופים אזוריים בארה"ב הרשאים להנפיק תעודות ירוקות ולנהל ולפקח על המסחר בהן. גופים אלו הינם ISOs ו-RTOs (כגון PJM או ERCOT) או גופים אחרים שמטרתם ליצור פלטפורמה נקודתית למכירת תעודות ירוקות במדינה או בטריטוריה בהם הם נמצאים (כגון M-RETS ו-MERC).⁷³

סוג נוסף של תעודות הינו תעודות ירוקות סולאריות (Solar Renewable Energy Certificates). מתוך המדינות להן יעדי אנרגיה מתחדשת בתוקף, תשע מהן מחייבות ששיעור מסוים מהאנרגיה המתחדשת המיוצרת בהן יגיע מפאנלים סולאריים. במדינות אלה, יצרני אנרגיה יכולים לקבל תעודה ירוקה סולארית על כל מגה-וואט שעה (1 MWh) המיוצר על ידיהם, כאשר לרוב, שוויין של תעודות אלה גבוה יותר משל תעודות ירוקות רגילות.

יצוין, כי בעלי פרויקטים הממוקמים באזורים באינדיאנה המצויים בתחומה של PJM, דוגמת פרויקט אינדיאנה (Mammoth) של Doral LLC, רשאים למכור את התעודות הירוקות המונפקות להם במדינות אחרות במסגרת השוק, כגון ניו-ג'רזי, מחוז קולומביה (ווינגטון די.סי), מרילנד ועוד.

1.10.1.5 רגולציה ומדיניות סביבתית

פעילותה של Doral LLC כפופה לרגולציה רחבה ומתפתחת ברמות הפדרלית, המדינתית והמקומית, הכוללת חוקים, תקנות וכללים בתחומים כמו סביבה, תכנון ושימוש בקרקע, בנייה וכיבוי אש, שוק החשמל וחיבור לרשת, הגנה על חיות בר ומשאבים תרבותיים, בריאות ובטיחות עובדים, וכן תכניות מס ותמריצים.

הסכמי חיבור לרשת החשמל – חיבור מתקני ייצור לרשת החשמל מוסדר ברמה הפדרלית או המדינתית. ככלל, לצורך גישה לשווקי החשמל, נדרשים יזמים של מתקני ייצור מאנרגיות מתחדשות לנהל משא ומתן ולהתקשר בהסכמי חיבור הן לרשת החלוקה והן לרשת ההולכה. חיבור לרשת החלוקה מוסדר בדרך כלל לפי הדין המדינתי וחיבור לרשת ההולכה כפוף בדרך כלל לסמכות השיפוט של FERC, כאשר ההסכמים הרלוונטיים כפופים לפיקוח רגולטורי של FERC. הסכם חיבור לרשת הוא חוזה בין בעל מתקן הייצור לבין בעל מתקני החלוקה או ההולכה שאליהם יחובר הפרויקט, ובמקרים מסוימים גם עם ה-ISO/RTO המפעיל את מתקני ההולכה. מטרותיו

⁷² מקור: Lawrence Berkeley National Laboratory-U.S. State Electricity Resource Standards: 2025 Data Update
⁷³ מקור: Status and Trends Report on U.S. Energy Attribute Tracking Systems

העיקריות של הסכם החיבור הן זיהוי והקצאת עלויות של מתקנים חדשים או שדרוגי מתקנים קיימים הנדרשים לצורך החיבור וקביעת הפרמטרים הטכניים והתפעוליים המסדירים את החיבור הפיזי לרשת. טרם חתימה על ההסכם, הן ברמת החלוקה והן ברמת ההולכה, מתבצעים, על חשבון מבקש החיבור, סקרי חיבור (Interconnection Studies) שנועדו לקבוע את המתקנים הנדרשים לקליטת מתקן הייצור החדש ולהעריך את עלותם. הסכמי החיבור מסדירים סוגיות טכניות ותפעוליות שונות, לרבות גורמי הספק תגובתי (Reactive Power factors), אחריות להפרעות חשמליות, מדידה ובדיקת ציוד, חילופי נתוני תפעול ואירועי הגבלת ייצור.

בנוסף, FERC נוקטת צעדים שנועדו להקל על שילוב מתקני ייצור ברשת החשמל ולהסרת חסמים. בחודש יולי 2023 פרסמה FERC צו, שמטרתו רפורמה בהליכים ובהסכמים שבהם משתמשים ספקי הולכה לצורך חיבור מתקני ייצור חדשים. הצו עדכן את הליכי החיבור ונועד להתמודד עם העומסים בבקשות החיבור, לשפר את הוודאות בתהליך החיבור ולעודד בחינה של טכנולוגיות הולכה חלופיות. בחודש מאי 2024 פרסמה FERC צו נוסף. הצו מעדכן את ההליכים שעל ספקי ההולכה ליישם לצורך תכנון ארוך טווח של הרחבת הרשת והקצאת העלויות הנובעות מכך ללקוחות. מספר גורמים הגישו בקשות לדיון מחדש, ובחודש נובמבר 2024 פרסמה FERC החלטה המשמרת את הוראות הצו ברובן, עם הבהרות ושינויים מסוימים. מספר גורמים הגישו עתירות לביקורת שיפוטית, שאוחדו והועברו לדיון בבית משפט פדרלי לערעורים, שם ההליכים עדיין נמשכים.

סביבה בריאות ובטיחות – יזמים של פרויקטי של אנרגיה מתחדשת מחויבים לציית לחוקים ולתקנות שונים בתחום הסביבה, הבריאות והבטיחות (EHS) בתחומי השיפוט בהם הפרויקטים נמצאים. חוקים ותקנות אלו עשויים לדרוש מהמפתחים הוצאת אישורים והיתרים, לעבור תהליכי סקירה סביבתית ממושכים וליישם תוכניות והליכים בתחום ה-EHS כדי לפקח ולנהל סיכונים הקשורים במיקום, פיתוח, בנייה, תפעול ופינוי של פרויקטים.

להלן עיקרי סוגי האישורים הסביבתיים הפדרליים, המדינתיים והמקומיים הנדרשים לפיתוח ותפעול פרויקטי אנרגיה מתחדשת בארה"ב. בהתאם למדינה או לרשות המקומית שבה נמצא הפרויקט, ייתכן שהפרויקט יחויב בתקנות סביבתיות נוספות.

חוק המים הנקיים (Clean Water Act) – החוק הפדרלי והחוקים המדינתיים המקבילים מטילים מגבלות ובקורות על שפיכת מזהמים למים של ארה"ב או למים מדינתיים. שפיכת מזהמים למים מבוקרים אסורה, אלא בהתאם להיתר מהסוכנות הממשלתית הרלוונטית. בנוסף, יזמים עשויים להידרש לנקוט צעדי שיקום או פיצוי על פגיעה בשטחי ביצה וליישם נהלים כדי להגן על איכות המים ולצמצם את ההשפעות הסביבתיות של הפרויקט.

סקרים סביבתיים – פרויקטים עשויים להיות כפופים לסקרים סביבתיים ברמה הפדרלית, המדינתית והמקומית, לרבות לפי החוק הלאומי למדיניות סביבתית (National Environmental Policy Act "NEPA") או חוקים מקבילים במדינות. ביום 25 בפברואר 2025 פרסמה מועצת האיכות הסביבתית ("CEQ") Council on Environmental Quality צו ביניים סופי שביטל את כל תקנות CEQ ליישום NEPA, וסוכנויות פדרליות החלו בהכנת הנחיות חדשות או מעודכנות משלהן. השפעת השינויים אינה ודאית ועלולה להשפיע על יכולת פרויקטים לקבל היתרים ממשלתיים.

מינים מאוימים, בסכנת הכחדה ומוגנים – סוכנויות פדרליות הדנות בבקשות היתר לפרויקטים של אנרגיה מתחדשת מחויבות להתייעץ עם שירות הדגה וחיות הבר של ארה"ב (USFWS) לצורך בחינת ההשפעות האפשריות על מינים מאוימים או בסכנת הכחדה, כאשר החוק אוסר על "פגיעה" במינים אלה ללא היתר. הפרויקטים נדרשים גם לעמוד בחקיקה המגינה על עופות מסוימים, כאשר במסגרת זו עשויים להידרש הערכת סיכונים, ניטור, פעולות מזעור ויישום נהלים או פיצוי כספי.

שימור אתרים היסטוריים – סוכנויות פדרליות ומדינתיות עשויות לדרוש התחשבות בהשפעות הפרויקט על משאבים היסטוריים או ארכיאולוגיים לפי החוק הפדרלי לשימור נכסים היסטוריים (National Historic Preservation Act), או חוקים מדינתיים דומים, וייתכן שיידרש ניטור, פעולות מזעור או פיצוי כספי.

חוק אוויר נקי (Clean Air Act) – הקמת פרויקט עשויה להיות כפופה לקבלת היתרים ואישורים בהתאם לדרישות פדרליות, מדינתיות או מקומיות בקשר עם פליטת מזהמים, לרבות פליטות של גזי חממה.

רגולציה מקומית – פרויקטים של אנרגיה מתחדשת כפופים גם לדרישות מקומיות בתחום הסביבה והשימוש בקרקע, לרבות דרישות הנוגעות לתכנון ובנייה, שימוש בכבישים מקומיים, מים ותחבורה. הליכי הרישוי ברמה המקומית כוללים לעיתים קרובות קבלת היתר לשימוש מיוחד או מותנה או צורך בשינוי ייעוד בקשר עם הפרויקט.

ניהול, סילוק ושיקום חומרים מסוכנים – חומרים המטופלים, מאוחסנים או מסולקים במסגרת הפרויקט עשויים להיות כפופים לחוקי סביבה פדרליים ומדינתיים (RCRA, TSCA, CERCLA), כאשר יזמי פרויקטים עשויים להיות אחראים על סילוק חומרים מסוכנים ושיקום נזק לסביבה. מזכר משרד הפנים האמריקאי (DOI) מיום 15 ביולי 2025 – המזכר קובע, כי כמעט כל פעולה של המשרד הנוגעת לאישורים עבור מתקני אנרגיה סולארית, אשר נמצאים על קרקע בבעלות ממשלתית או אשר מצריכים בחינה ואישורים מסוכנויות ממשלתיות, כפופה מעתה להליך בחינה מרכזי ורב-שלבי, אשר מסתיים באישור הדרג הבכיר של המשרד. כתוצאה מכך, בדיקות והליכים שגרתיים שטופלו בעבר ברמה האזורית או על-ידי משרדי שטח נדרשים כיום לעבור בחינה והכרעה בדרג בכיר יותר.

Uyghur Forced Labor Prevention Act ("UFLPA")⁷⁴ – ביום 21 ביוני 2022 נכנס לתוקפו ה-UFLPA, חוק שמטיל מגבלות שונות הקשורות למחוז Xinjiang בסין, לרבות איסור על ייבוא מוצרים שונים ממחוז זה או מוצרים אשר יש חשד שכוללים חלקים אשר מיוצרים במחוז זה. החוק קובע חזקה לכאורה ביחס למוצרים האמורים, אשר ניתנת לסתירה מקום בו היבואן עומד בדרישות בדיקות נאותות מסוימות, משיב לפניית רשות המכס והגנת הגבולות של ארצות הברית ("CBP") בנוגע לחשש לעבודת כפייה, וה-CBP קובע, על בסיס ראיות ברורות ומשכנעות, כי המוצרים האמורים לא יוצרו, במלואם או בחלקם, באמצעות עבודת כפייה.

בהקשר זה יצוין, כי ביחס לפרויקטים של Doral LLC שהוזמנו בהם פאנלים, למיטב ידיעת החברה, ל-Doral LLC כל האישורים הנדרשים כדי להוכיח שייצור הפאנלים שהוזמנו נעשה ללא שימוש בחומרים ממחוז Xinjiang בסין, כך שבמידת הצורך, ניתן יהיה להכניסם לגבולות ארה"ב

⁷⁴ מקור: <https://www.dhs.gov/uflpa>

ללא עיכובים משמעותיים. כמו כן, ליתר הפרויקטים של Doral LLC, לרבות פרויקטים בפיתוח מתקדם לאחר חתימת הסכמי PPA, טרם בוצע רכש פאנלים, כך שאלו אינם מושפעים במישרין מהחוק וחופשיים להתקשר בהסכמי רכש מול יצרנים שונים, כאשר Doral LLC מיישמת מדיניות ובקורות לצמצום הסיכון לעבודת כפייה בשרשרת האספקה שלה.

חקירת משרד הסחר האמריקאי (U.S. Department of Commerce) בנושא ייבוא פאנלים

סולאריים ממזרח אסיה – בהמשך לאמור בסעיף 1.10.1.5 בדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ביחס לפעולות משרד הסחר האמריקאי בנושא ייבוא פאנלים סולאריים מדרום-מזרח אסיה, בפרט ביחס לחקירה השנייה של משרד הסחר בנושא, בחודש אפריל 2025 פרסם משרד הסחר האמריקאי את קביעותיו הסופיות במסגרת החקירה, לרבות שיעורי מכסים משתנים שנקבעו ליצרנים שנחקרו וליצרנים נוספים הפועלים במדינות הנחקרות.⁷⁵ ביום 21 במאי 2025 קבעה ה-U.S. International Trade Commission כי היבוא גורם לנזק לתעשייה המקומית, ובכך הושלמו התנאים להטלת המכסים.⁷⁶ לעניין זה יצוין, כי בהתאם למדיניות U.S. Customs and Border Protection, קביעת מקור הפאנלים נעשית לפי מקום ייצור התאים (Cells) ולא מקום ההרכבה.⁷⁷ באוגוסט 2025 קבע ה-U.S. Court of International Trade כי הפטור הזמני (2022–2024) על מכסים, עליו הכריז הנשיא לשעבר ביידן, אינו חוקי, והורה על אפשרות לגבייה רטרואקטיבית של מכסים בתקופת הפטור ("הפסיקה"); למועד הדוח, על הפסיקה הוגשו ערעורים ל-Federal Circuit והכרעה סופית טרם ניתנה.⁷⁸

למועד אישור הדוח לא נחתמו ולא צפויים להיחתם הסכמי ייבוא פאנלים בין Doral LLC ליצרניות מהמדינות הנחקרות, אשר צפויים להיות מושפעים מהותית מהפסיקה. כמו כן, למרבית הפרויקטים של Doral LLC, לרבות פרויקטים בפיתוח מתקדם לאחר חתימת הסכמי PPA, טרם בוצע רכש פאנלים, ולכן אין לפסיקות השפעה עליהם והם חופשיים להתקשר בהסכמי רכש מול יצרנים שונים. יובהר, כי למיטב ידיעת החברה, Doral LLC תפעל שהסכמי הרכש העתידיים בהם תתקשר, לא יושפעו מהפסיקה.

Reciprocal Tariffs - תכנית המכסים - בחודש אפריל 2025, הודיע נשיא ארה"ב דונלד טראמפ

על כניסתה לתוקף של תכנית מכסים הדדיים (Reciprocal Tariffs, "תכנית המכסים"), במסגרתה יחולו מכסי בסיס של 10% על כל הסחורות המיובאות לארה"ב, ותעריפי מכסים משתנים לפי מדינה, שיתווספו ל-10% הבסיסיים. ב-9 באפריל 2025, הודיע טראמפ כי תכנית המכסים תיכנס להקפאה של 90 יום עבור כלל המדינות, מלבד סין, במהלכם ינהל מנהלו משא ומתן מול מדינות שונות לגבי הסכמי סחר.⁷⁹ בפברואר 2026 פסק בית המשפט העליון של ארה"ב כי המכסים שהוטלו מכוח ה-International Emergency Economic Powers Act (IEEPA),

⁷⁵ מקור: https://www.trade.gov/press-release/us-department-commerce-announces-final-determinations-antidumping-and-countervailing?utm_source=chatgpt.com

⁷⁶ מקור: https://www.usitc.gov/press_room/news_release/2025/er0520_66998.htm

⁷⁷ מקור: CROSS Ruling

⁷⁸ מקור: https://www.pv-magazine.com/2025/08/27/us-trade-court-orders-retroactive-solar-duties-on-southeast-asia-imports/?utm_source=chatgpt.com; https://www.pv-tech.org/pause-on-billions-of-dollars-of-retroactive-us-solar-duties-granted-pending-appeal/?utm_source=chatgpt.com

⁷⁹ מקור: Trump's tariffs have launched global trade wars. Here's a timeline of how we got here | AP News

המהווים את המרכיב המרכזי בתכנית, אינם חוקיים, משום שהחוק אינו מעניק לנשיא סמכות להטיל מכסים.⁸⁰

הייבוא העיקרי הרלוונטי לפעילות Doral LLC הוא של הפאנלים הסולארים. למועד הדוח, ל-Doral LLC התקשרויות עם ספק פאנלים עבור פרויקטים אינדיאנה דרום, מרכז 1 ו-מרכז 2, מהודו, אשר לגביה, לפי תכנית המכסים, חלים מכסים הדדיים של 26% (בנוסף על 10% הבסיסיים). מחצית מהפאנלים אשר ישמשו לפרויקטים אלו מיוצרים בהודו, ומחציתם במפעל מקומי של הספק בארה"ב. גם בעניין זה, ההגדרה הקובעת את מוצאו של הפאנל היא על פי המקום בו יוצרו התאים (Cell) של הפאנל, ולא במקום בו הורכב. בהסכמי רכש של Doral LLC קיימים לזכותה של Doral LLC מנגנוני ביטחון המאפשרים לצמצם חשיפה, ככל שתכנית המכסים המלאה תיכנס לתוקף.

הרפורמה לייעול הליכי חיבור ברשת החשמל PJM בארה"ב – לפרטים אודות הרפורמה משנת 2023, לייעול והסדרת הליכי אישור בקשות חיבור מתקני ייצור חשמל לרשת החשמל PJM שבארה"ב, והשפעתה על פרויקטי Doral LLC, ראו סעיף 1.10.1.5 לדוח התקופתי לשנת 2024.

מדיניות סביבתית – הסכם פריז (2015) מחייב את המדינות החתומות עליו לקבוע יעדי הפחתת פליטות גזי חממה. בשנת 2021, ארה"ב קבעה יעד להפחתת פליטות ב-50%-52% מתחת לרמות 2005 עד שנת 2030. עם זאת, ב-20 בינואר 2025, ממשל טראמפ הוציא צו נשיאותי שהחל את תהליך הפרישה מהסכם פריז, סיים את התחייבויותיה הפיננסיות של ארצות הברית לפי ההסכם וביטל את תוכנית המימון הבינלאומית של ארה"ב לאקלים. בנוסף, הממשל הוציא צווים נוספים שהצביעו על שינוי במדיניות האנרגיה והאקלים של ארצות הברית, לרבות הקלה על הפקת אנרגיה קונבנציונלית, קידום פיתוח אנרגיה על אדמות פדרליות, סקירת רגולציות המעכבות פיתוח אנרגיה מקומי והשהיית תשלומים פדרליים מסוימים. השפעת צעדים אלו על יוזמות האקלים והאנרגיה נותרת לא ברורה, ושינויים עתידיים עשויים להשפיע על פעילות עסקית בתחום האנרגיות המתחדשות. יצוין, כי למרות השינויים הפדרליים, למדינות השונות יש את הזכות לאכוף את חוקיהן או חוקים פדרליים רלוונטיים באופן עצמאי.

1.10.1.6 **תעריפי חשמל**

לפרטים אודות התעריפים המהותיים לפעילותה של Doral LLC למועד הדוח, ראו סעיף 1.10.3 להלן.

1.10.1.7 **הסביבה העסקית**

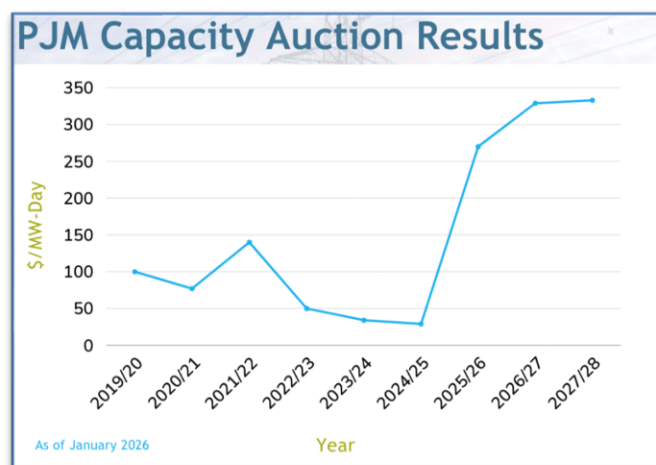
למועד הדוח להערכת Doral LLC, תנאי השוק בארה"ב יוצרים סביבה אטרקטיבית במיוחד לפיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת, בין היתר, על רקע מספר מגמות: ביקוש הולך וגובר מצד צרכנים גדולים, ובראשם חברות ענן וחוות שרתים, המייחסים חשיבות גבוהה למהירות חיבור ולזמינות על פני עלות רכישה; גידול צפוי של 70% במחירי החשמל הסיטונאיים בארה"ב בין השנים 2026–2035, וגידול צפוי של 93% במחירי הזמינות (על פי תחזית של Wood

⁸⁰ מקור: Court | Rules Against Tariffs Imposed Under the International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) | Congress.gov | Library of Congress

⁸¹; גידול של 96% במחירי הסכמי PPA סולאריים בארה"ב בין 2020 ל-2025, וגידול של 116%, 93%-ו-105%, בשווקי הליבה של PJM, MISO ו-SPP, בהתאמה (על פי LevelTen); ⁸² קיטון בעלות הבנייה הממוצעת לפרויקטים סולאריים (Utility Scale) ואגירת אנרגיה (Stand Alon) מ-2022 ל-2025 וקיטון נוסף צפוי עד 2030, עם הפחתה כוללת של 19% עבור סולאר ו-29% עבור אגירה (על פי תחזית של Wood Mackenzie).⁸³

בנוסף, תוצאות המכרזים האחרונים שפרסמה PJM ביחס למחירי הזמינות (כמוסבר בסעיף 1.10.3 להלן) שיחולו בשנים הקרובות (2026-2028) משקפים עלייה משמעותית מהמחירים שנקבעו במכרזים קודמים.⁸⁴ להערכת החברה, מגמת העלייה, אם תימשך, צפויה להוביל לשיפור בהכנסות המתקנים של Doral LLC בארה"ב בשטחה של PJM.

להלן מחירי זמינות היסטוריים ועתידיים ברשת PJM:



מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר הערכת Doral LLC בדבר הסביבה לפיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת, וכן הערכת החברה בדבר השפעת מגמת העלייה (אם תימשך) על הכנסות המתקנים של Doral LLC, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של Doral LLC ושל החברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והנחות, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל בדבר התמריצים הכלכליים, הרגולציה, המדיניות הסביבתית והסביבה העסקית בתחום הפעילות, לרבות בדבר הערכת Doral LLC באשר להשפעות החוק בקשר להטבות המס בארה"ב על פעילותה והנחיות ה-IRS ליישומן, הערכת Doral LLC ביחס לרווחיות הפעילות בשוק האנרגיה המתחדשת ללא תלות בהטבות המס, הערכות Doral LLC

⁸¹ מקור: Wood Mackenzie – NAPS tool (2025 H2 IHO Case)
⁸² מקור: US Solar PPA Prices – LevelTen PPA Price Index North America (Q4 2021, Q3 2025)
⁸³ מקור: Wood Mackenzie's North America levelized cost of electricity (LCOE)
⁸⁴ מקור: <https://insidelines.pjm.com/pjm-auction-procures-134479-mw-of-generation-resources>

באשר להשלכות החלת מכסים על ייבוא פאנלים על פרויקטים של Doral LLC, הערכת Doral LLC באשר להשלכות כניסה מלאה לתוקף של תכנית המכסים (ככל שתקרה) על הסכמי הרכש של Doral LLC, וכן הערכות החברה ביחס למידת ההשפעה של כל אלו על החברה, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של Doral LLC והחברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.10.1.8 **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת החברה, גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות הם:

- יכולת איתור ונגישות ישירה לעתודות קרקע, בעלות כדאיות כלכלית והיתכנות הנדסית וסביבתית, המאפשרות הקמת מערכות פוטו-וולטאיות, ויכולת להתקשר בהסכמי שכירות עם בעלי קרקעות כאמור. לחלופין, יכולת איתור פרויקטים בשלבים שונים, שהינם בעלי כדאיות כלכלית והיתכנות הנדסית וסביבתית, והתקשרות עם הגורמים האמורים.
- יכולת קידום הליכים רגולטוריים, לרבות הליכי תכנון סטטוטוריים מול גורמים שונים.
- ידע, המאפשר ייזום, תכנון ופיקוח על הקמה של פרויקטים, לרבות הקמה של תשתיות חיבור הפרויקטים לרשתות החשמל השונות, ולרבות יכולות התקשרות עם ספקי ציוד וקבלני משנה, אשר מסייעים לתכנון נכון וכלכלי של הפרויקטים, ועמידה בלוחות זמנים וברמות והיקפי הביצוע הנדרשים.
- יכולות התקשרות עם הלקוחות הפוטנציאלים השונים בתחום הפעילות, וכן עם שותפי מס וגופים מגדרים, אשר יבטיחו את ההכנסות מהפרויקטים השונים.
- יכולת מימון של פעילות הייזום והקמה של הפרויקטים השונים, הן באמצעות התקשרות עם שותפים והן באמצעות התקשרות עם גופים מממנים שונים.

1.10.1.9 **חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

להערכת החברה חסמי הכניסה והיציאה המאפיינים את תחום הפעילות ו/או בעלי מאפיינים לפעילות בארה"ב הם:

חסמי כניסה

- יכולות איתור וזיהוי מקרקעין המתאימים להקמת מערכות פוטו-וולטאיות, והתקשרות יעילה ומושכלת בהסכמי שימוש ושכירות בקשר לשטחי מקרקעין עליהם מבקשת החברה להקים את המערכות.
- הכרה ומומחיות ביחס לאילוצים השונים החלים על תחום הפעילות ויכולת עמידה בהם, לרבות התהליכים הרגולטוריים הנדרשים לצורך הקמת פרויקט באופן מהיר ויעיל מחוץ לגבולות מדינת ישראל.

- יכולת מימון פעילות הייזום לאורך תקופת פיתוח הפרויקט, אשר יכולה להתפרס על פני מספר שנים בתנאי חוסר ודאות לגבי מימוש הפרויקט; ויכולת העמדת המימון הדרוש להקמה. לחלופין, גישה למקורות מימון לצורך העמדתו של ההון הנדרש כאמור.

- איתור פרויקטים בעלי היתכנות גבוהה בשלבים שונים, הן עצמאית והן באמצעות יצירת קשרים עם יזמים מקומיים בעלי יכולות מוכחות לאתר הזדמנויות עסקית ויכולת לקדמן, להקמת מערכות פוטו-וולטאיות, בשים לב למכלול האילוצים והתנאים הרגולטוריים, התכנוניים וההנדסיים, לרבות נגישות/יכולת להתחבר לרשתות החשמל השונות.

חסמי יציאה

- התקשרות בהסכמים מהותיים להקמה ומימון המערכות לאנרגיה מתחדשת ולתחזוקה ותפעול ארוכי טווח, הדורשים הסכמת צדדים שלישיים לביטול או המחאת ההסכמים, ועלולים להטיל חיובים כספיים שונים.

- חשיפה לתביעות או לדרישות פיצוי בגין השתחררות מההתחייבויות בהסכמים כאמור.

1.10.1.10 תחליפים למוצרי הפעילות והשינויים החלים בהם

ראו סעיף 1.9.1.13 לעיל.

1.10.2 מוצרים ושירותים

Doral LLC עוסקת בייזום, רישוי, ניהול הליכי מימון, פיתוח, הקמה והחזקה של מערכות פוטו-וולטאיות, לרבות בשילוב אגירת אנרגיה ומתקני אגירה Doral LLC Stand Alone ו/או תאגידי הפרויקטים שבהחזקתה, התקשרו בהסכמים למכירת חשמל שיופק במתקנים ללקוחות השונים כמפורט בסעיפים 1.10.10.2.1, 1.10.10.2.4 ו-1.10.10.2.8 להלן.

1.10.3 לקוחות

מכירת החשמל במדינות בהן פועלת Doral LLC יכולה להתבצע בשלושה אופנים:

(א) "מכירה בשוק החופשי" - מכירה שוטפת של חשמל ותעודות ירוקות באמצעות מערכת מסחר המופעלת על-ידי מנהל המערכת (כגון, PJM או MISO), במסגרתה יצרני חשמל מציעים מידי יום את האנרגיה שתיוצר על ידיהם ביום למחרת, כאשר מחיר החשמל נקבע מדי שעה על בסיס היצע וביקוש;

(ב) "הסכם למכירת חשמל (PPA)" - התקשרות בהסכמים למכירת חשמל לצדדים שלישיים, כגון חברות חשמל מקומיות, ספקי חשמל (המוכרים את החשמל לצדדים שלישיים), תאגידי ענק (כגון Google, Amazon, Facebook), המנהיגים מדיניות של מעבר לצריכת חשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת) וכיו"ב, כאשר במרבית המקרים מגדירים הצדדים תעריף קבוע ותקופה קבועה (לרוב בין 6 ל-20 שנים); הסכם PPA מציב את מפתח הפרויקט בעמדה נוחה להגשת בקשה לקבלת הטבות מס פדרליות, וזאת בשל הבטחת ההכנסה הצפויה לתקופה קבועה מראש, בעיקר כאשר ההסכם נחתם עם חברת Utility גדולה ואמינה.

לפרטים אודות הסכמי ה-PPA שחתמה Doral LLC לפרויקטים שלה, ראו סעיפים 1.10.10.2.1, 1.10.10.2.4 ו-1.10.10.2.8 להלן.

(ג) "שוק זמינות (capacity)" ברשת החשמל PJM – שוק זה נועד להבטיח את אמינות הרשת ואספקת החשמל הרציפה ללקוחותיה לטווח ארוך, על ידי רכישת התחייבויות מיצרנים בהיקף מוגדר מראש. על מנת להבטיח יעד זה, הרשת מקיימת מכרז בין חבריה הרשומים, בדרך כלל עבור תאריך יעד (Delivery Date) 3 שנים קדימה. המכסה המבוקשת נקבעת, בין היתר, על בסיס תחזיות צריכה 3 שנים קדימה, אזורים גיאוגרפים ופריסת הרשת בהתאם לדרישות הזמינות באותו אזור, כאשר המחיר נקבע, בין היתר, לפי מנגנון Clearing Price ביחס לכל אזור גאוגרפי ובכפוף לכללים הרלוונטיים.

1.10.4. שיווק והפצה

ראו סעיף 1.9.5 לעיל. יצוין כי בהתאם לרגולציה הרלוונטית, החשמל נמכר בעיקר למספקי חשמל מקומיים בכל אחת מהרשתות, והחברה פועלת להתקשר בהסכמים למכירת חשמל או גידור מחירו, כאשר הסכמים אלו מקובלים וקיים להם ביקוש על ידי שחקנים רבים בשוק משק החשמל המקומי.

1.10.5. צבר הזמנות

להכנסות הצפויות של החברה ממכירת חשמל בתחום הפעילות, אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים, ראו סעיפים 1.4.3-1.4.6 לעיל.

1.10.6. תחרות

ככלל, להערכת החברה, שוק האנרגיות המתחדשות בארה"ב תחרותי מאוד ופועלות בו כ-1,700 חברות העוסקות בפיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת.⁸⁵ להערכת Doral LLC הביקוש ההולך וגובר לחשמל מאנרגיות מתחדשות ומאנרגיה סולארית בפרט, הן מטעם חברות החשמל המסורתיות והן מטעם קונים פרטיים, כגון חברות ענק טכנולוגיות, צפוי להמשיך ולהגדיל את השוק והתחרות בו.⁸⁶ בהקשר זה, כאמור, צפוי גידול בביקוש לחשמל (CAGR 15%), בין היתר, בשל צפי להקמת Data Centers (AI) בשנים 2023-2030, כאשר במהלך עשר השנים הבאות צריכת השיא צפויה לעלות בכ-24%.⁸⁷ דו"ח של BloombergNEF מדצמבר 2025 מעריך כי עד שנת 2023 Data Centers לבדם עשויים לצרוך כ-GW 106.⁸⁸

Doral LLC פועלת לייזום פרויקטים בשטחן של מספר רשתות חשמל, בכאמור לעיל, אשר נפרסות על פני מרבית מדינות ארה"ב. כיום, Doral LLC פועלת ב-15 מדינות, בניחן אינדיאנה, קנזס, אוקלהומה, אוהיו, אילינוי, טקסס, וויסקונסין, אשר מרביתן נחשבות לאטרקטיביות עבור ייזום פרויקטים, בין היתר, בשל רגולציה תומכת, ואשר רובן מדורגות בין 20 המדינות בעלות כמות התקנות הסולאר הגבוהה ביותר בארה"ב.⁸⁹ המדינות התחרותיות ביותר לשוק הסולאר והאגירה בארה"ב הן קליפורניה וטקסס, שהינן שתי המדינות הגדולות בארה"ב מבחינת שטח ובעלות אקלים ידידותי מאוד לאנרגיה סולארית.

⁸⁵ מקור: New Project Media

⁸⁶ מקור: Solar Means Business 2024 – SEIA

⁸⁷ מקור: Long Term Reliability Assessment

⁸⁸ מקור: AI and the Power Grid: Where the Rubber Meets the Road | BloombergNEF

⁸⁹ מקור: Solar Market Insight Report 2025 – SEIA

המתחרות הבולטות של Doral LLC בשוק הינן חברות וותיקות כגון NextEra Energy, AES Clean Energy, EDF Renewable Energy, Apex Clean Energy, Invenenergy. קיים קושי להעריך את חלקה של Doral LLC בשוק, כאשר למועד אישור הדוח חלקה אינו מהותי.

על מנת להתמודד עם התחרות Doral LLC פועלת במגוון דרכים, ובין היתר: גיוסי הון לתמיכה בצבר הפרויקטים; שימוש בטכנולוגיות מתקדמות לזיהוי שטחים פוטנציאליים להקמת פרויקטים; מעקב שוטף אחר הזדמנויות במדינות וברשתות השונות ומעקב אחר הרגולציה בכל מדינה לזיהוי הזדמנויות וביצוע התאמות מתחייבות כבר בשלב מוקדם; מיקוד בשווקים חזקים; שיווק אקטיבי של פרויקטים הן לספקי אנרגיה וחשמל (Utilities) והן לחברות ותאגידים פרטיים; שימוש בתוכנות לזיהוי מוקדם של הזדמנויות לפיתוח פרויקטים בסמוך ל-Data Centers; הטמעת שיטות אגרו-וולטאיות בפרויקטים; והשקעה ביצירה ושימור קשרים עם בעלי קרקעות. לתיאור מאפייני שוק החשמל בארה"ב והתמריצים הקיימים בו העשויים להשפיע על התחרות בשוק, ראו סעיף 1.10.1 לעיל.

1.10.7 עונתיות

לפרטים אודות מאפייני העונתיות של מערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל, ראו סעיף 1.9.8 לעיל. להלן פירוט הכנסות הקבוצה (באחוזים) בתחום הפעילות בשנת 2025⁹⁰, בחלוקה לפי רבעונים:

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	שנת 2025
18%	34%	37%	11%	

1.10.8 כושר ייצור

לעניין כושר הייצור של החברה ראו סעיף 1.4 לעיל.

1.10.9 חומרי גלם, ציוד וספקים

הציוד העיקרי המשמש את Doral LLC בתחום הפעילות כולל פאנלים סולאריים, תשתית התקנה של הפאנלים (קונסטרוקציה), טרקרים, ממירים, שנאים, כבלים, מחברים, ארונות חשמל, מערכות לניהול אנרגיה, מערכות שטיפה אוטומטיות. ככלל, רכישת הציוד מהספקים מבוצעת לצורך פרויקטים, בהתאם לחומרים ולכמויות הנדרשות לכל פרויקט ומעט מעבר לכך, לשם החלפת בלאי וחלקים פגומים לפי הצורך.

Doral LLC מקפידה לרכוש פאנלים פוטו-וולטאיים מספקים מובילים, בעלי ניסיון ומוניטין רב בתחום הפוטו-וולטאי. רכישת הציוד העיקרי מבוצעת, בעיקר, מספקים הפועלים בארה"ב ומהודו. בנוסף, Doral LLC מתקשרת עם קבלני משנה להכנת תוכניות, תשריטים, סקרי השפעה כלכלית וסביבתית, בקשות להיתר בניה וכיו"ב, וכן לביצוע עבודות פינוי, הכנת השטח, התקנת הקונסטרוקציה, הפאנלים, הממירים, הכבלים, לוחות החשמל, חיבור וחיווט תקשורת וחשמל, ניקיון, טיפול שוטף של המערכות וכיו"ב.

נכון למועד הדוח, ל-Doral LLC אין תלות בספק מסוים. להערכת Doral LLC, בשל ריבוי החברות בעולם המייצרות רכיבים למערכות פוטו-וולטאיות ומערכות אגירה, יש לה אפשרות

⁹⁰ לא ניתן פירוט אודות הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות בשנת 2024, מפני שהמערכות טרם פעלו שנה מלאה בתקופה זו.

לרכוש מוצרים ושירותים חלופיים מספקים מתחרים בכל אחד מקווי הרכיבים, ללא צורך בשינוי מהותי באופן תכנון או ביצוע הפרויקטים.

להלן עיקרי תנאי ההתקשרות עם ספקי חומרי הגלם וקבלני המשנה:

ספקי פאנלים וממירים - הרכישות מבוצעות על בסיס פרויקטאלי, במטבע דולר, כאשר התשלום מורכב לרוב ממקדמה בשיעור של כ-2% עד 10% ובכפוף להעמדת ערבות של הספק לטובת המקדמה. היתרה משולמת בהתאם לעמידה ביעדים ולוחות הזמנים, כאשר מרביתה משולמת בסמוך להגעת הציוד. תקופת האחריות הניתנת על-ידי ספקי הפאנלים לפגמים במוצר הינה, בדרך כלל, לתקופה של כ-12 שנים. בנוסף, ניתנת אחריות לתפוקת הפאנלים למשך 25-30 שנה, 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 ספקי הפאנלים, אינה מכסה את מלוא הסיכונים הכרוכים בהפעלת המערכות המותקנות בפרויקטים השונים (הן בהיבט של סכום הנזק, הן בהיבט של תקופת האחריות והן בהיבט של התנאים לאחריות).

להלן רשימת הספקים וקבלני המשנה שהיקף ההתקשרות של Doral LLC מולם (בעצמה או באמצעות תאגידי פרויקט), להספקת ציוד וחומרים ולביצוע עבודות בשנת 2025, במסגרת תחום הפעילות, היווה מעל 5% מכלל ההתקשרויות כאמור של חברות הקבוצה בתקופה הנ"ל:

שם הספק	סוג הרכש/עבודות	היקף מכלל הזמנות הרכש/עבודות שבוצעו בשנת 2025	צורת התקשרות
ספק א'	קבלן הקמה ותפעול	59.18%	הסכם EPC

*היקף ושיעור ההתקשרויות מכלל התקשרויות חברות הקבוצה חושבו בהתאם לסך התשלומים המצרפי ששולמו לספקים על-ידי כל תאגידי הקבוצה, ללא התחשבות בשיעורי ההחזקה בתאגידים הרלוונטיים. *למועד הדוח אין ל-Doral LLC תלות במי מספקיה.

1.10.10. הסכמים מהותיים בתחום הפעילות⁹¹

1.10.10.1. הסכמי השקעה והסכמי אשראי כלליים

1.10.10.1.1. הגדלת החזקות החברה ב-Doral LLC - רכישת זכויות בעלות מ-CAG

ביום 26 בנובמבר 2025 התקשרה החברה⁹² עם CAG בהסכם לרכישת 10% מזכויות הבעלות ב-Doral LLC (להלן בסעיף זה: "הזכויות הנרכשות"), ואופציה לרכוש כ-4.9% נוספים (להלן בסעיף זה: "האופציה" ו-"זכויות האופציה"), בתנאים שיפורטו להלן (בסעיף זה: "ההסכם" ו-"העסקה").

בהתאם להסכם, במועד השלמת העסקה יגדל שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC מכ-26% לכ-36% (עם אופציה לכ-4.9% נוספים), ושיעור החזקותיה של CAG יפחת לכ-12% (לפני מימוש האופציה).

העסקה גובשה בשים לב למנגנוני ההתאמה וההגנה שנקבעו בעסקת APG, כמפורט בסעיף

⁹¹ לפרטים נוספים אודות ההסכמים המתוארים בסעיף זה, ראו ביאור 10.ג לדוחות הכספיים.
⁹² בסעיף זה להלן – 'החברה', משמע גם דוראל ארה"ב.

1.10.10.1.4 להלן. במסגרת העסקה, יבוטל מנגנון ההגנה בין CAG לחברה ביחס לזכויות הנרכשות, וימשיך לחול רק ביחס לזכויות האופציה.⁹³

על-פי ההסכם, התמורה ל-CAG נקבעה על סך של עד 67 מיליון דולר, הכולל רכיב מזומן ומניות של דוראל ארה"ב. בשקלול מנגנון ההגנה, תמורה זו משקפת ל-CAG שווי החזקות ב-Doral LLC השקול לשווי החזקותיה במצב של עסקה מזכה ב-Doral LLC לפי שווי שבין 1.8 מיליארד דולר ל-2 מיליארד דולר 'לפני הכסף'.⁹⁴

התמורה בעסקה תשולם כדלקמן: (1) 15 מיליון דולר במזומן, אשר ישולמו במהלך השנה הקרובה ב-3 תשלומים שווים; (2) כ-27 מיליון דולר באמצעות הקצאת מניות דוראל ארה"ב ל-CAG, בכמות קבועה הנגזרת משווי של 2.5 מיליארד דולר ל-Doral LLC.⁹⁵ ההקצאה תבוצע במוקדם מבין חלוף שנה מביצוע IPO ב-Doral LLC, 'אירוע הנזלה'⁹⁶ או תום 3 שנים ממועד השלמת העסקה (להלן בסעיף זה: "המועד הקובע"). החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לשלם מזומן חלק הקצאת המניות, בסכום שייגזר מהשווי ההוגן של דוראל ארה"ב במועד הקובע, בדיסקאונט של 10%; ו-(3) עד 25 מיליון דולר במזומן, במקרה של IPO, מיזוג או סבב השקעה⁹⁷ ב-Doral LLC, אשר ישקף לה שווי 'לפני הכסף' של 2.5 מיליארד דולר לפחות, עד ליום 31 בדצמבר 2028.⁹⁸

להערכת החברה, בתרחיש Downside, כגון עסקה מזכה ב-Doral LLC בשווי של מתחת ל-1.5 מיליארד 'לפני הכסף',⁹⁹ ההפסד הכלכלי בגין העסקה יהיה בטווח שבין 25 ל-30 מיליון דולר (מתוכם 15 מיליון דולר במזומן כאמור לעיל). בתרחיש Upside, כגון עסקה מזכה ב-Doral LLC בשווי הגבוה מ-2.9 מיליארד דולר 'לפני הכסף',¹⁰⁰ הרווח הכלכלי לחברה מהעסקה (שווי הזכויות הנרכשות, בניכוי התמורה ששולמה עבורן) יעמוד על סך של 260 מיליון דולר לפחות.

האופציה בעסקה תהא ניתנת למימוש בתקופה שתחל מיד לאחר יישום מנגנוני ההתאמה וההגנה מכוח עסקת APG, ותסתיים במועד הקובע. בתמורה לזכויות האופציה ישולם סכום הנגזר מהשווי ההוגן של זכויות הבעלות ב-Doral LLC במועד מימוש האופציה, בדיסקאונט של 10%.

השלמת העסקה והעברת הזכויות הנרכשות לחברה, מותנות בקבלת אישור בעלי הזכויות האחרים ב-Doral LLC ואישורי צדדים שלישיים (ככל שנדרשים).

⁹³ בהתאם, זכויות האופציה עשויות לקטון כתוצאה ממנגנון ההגנה. יובהר, כי אין בעסקה שבנדון כדי לגרוע ממנגנון ההגנה ביחס למגדל וממנגנון ההתאמה ביחס להחזקות APG, כך שלאחר יישום מנגנון זה, ובהתחשב באופציה שהתקבלה בעסקה זו ובהקצאת המניות ל-CAG כמפורט בסעיף (2) בדיווח זה להלן, עשוי שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC לנוע בטווח שבין כ-34% לכ-46% (לפני השפעות אפשריות נוספות על שיעורי החזקות, בהן עסקאות השקעה הכוללות מנגנוני המרה לזכויות בעלות ב-Doral LLC כדוגמת האמור בסעיף 1.10.10.1.2 להלן).

⁹⁴ לפירוט שווי החזקות הצדדים ב-Doral LLC בתרחישים שונים, בהתאם למנגנון ההגנה, ראה הנספח אשר צורף לדיווח החברה אודות העסקה, מיום 27 בנובמבר 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-093142).

⁹⁵ מהווה כ-2.7% מזכויות הבעלות ב-Doral USA למועד חתימת ההסכם.

⁹⁶ כפי שהוגדר בהסכם, לרבות מכירה או העברה של כל או עיקר נכסי Doral LLC, מיזוג, שינוי שליטה או פירוק שלה.

⁹⁷ כהגדרתו בהסכם, בסכום גיוס מינימלי של 200 מיליון דולר.

⁹⁸ התשלום יהא בטווח של 15-25 מיליון דולר, כתלות במועד השלמת האירוע המזכה.

⁹⁹ הסף שמתחתיו תותאמה החזקות APG ל-49% מכוח מנגנון ההתאמה.

¹⁰⁰ הרף שמעליו תותאמה החזקות APG ל-30% מכוח מנגנון ההתאמה.

1.10.10.1.2 השקעות ב-Doral LLC בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר

ביום 31 בדצמבר 2025 התקשרה החברה (באמצעות דוראל ארה"ב) יחד עם APG¹⁰¹ (להלן בסעיף זה: "המשקיעים"), בהסכמים עם Doral LLC ותאגידים בהחזקתה, לביצוע השקעות בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר, כמפורט להלן (בסעיף זה: "השקעות הבעלים").

השקעות הבעלים נעשות במטרה לתמוך בהמשך מגמת הצמיחה של Doral LLC, בין היתר נוכח הליכי פיתוח והבשלה מואצים של פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים וכניסה לפרויקטים חדשים, ובאופן שצפוי לאפשר גם גידול בהחזקות החברה והעמקת השפעתה ב-Doral LLC.

כחלק מסבב השקעות הבעלים המתואר, העמידו החברה (באמצעות דוראל ארה"ב)¹⁰² ו-APG, הלוואות בעלים ל-Doral LLC, בהתאם לתנאי הסכם הבעלים הקיים ב-Doral LLC, אשר בחלקן נפרעו והוזרמו מחדש כחלק מהשקעת ה-SAFE, והיתרה תיפרע ותוזרם מחדש כחלק מהשקעת ה-Preferred Equity כמפורט להלן.

השקעת SAFE ב-Doral LLC

החברה ו-APG, השקיעו ביום 31 בדצמבר 2025 סכום של כ-38 ו-162 מיליון דולר (בהתאמה), בדרך של השקעת SAFE ב-Doral LLC, בתמורה לקבלת זכויות המירות לזכויות הבעלות הקיימות ב-Doral LLC (להלן בסעיף זה: "זכויות ה-SAFE").

המרת זכויות ה-SAFE תתאפשר בקורות Trigger Event (IPO, סבב גיוס כשיר,¹⁰³ עסקת מיזוג או רכישה), בדיסקאונט של 20% על השווי של Doral LLC המשתקף באותו אירוע. לחלופין, יתאפשר למחזיקי זכויות ה-SAFE פדיון במזומן של סכום ההשקעה.

אם לא התרחש Trigger Event עד ליום 31 בדצמבר 2027, יהיו המשקיעים רשאים לבחור להמיר את זכויות ה-SAFE לזכויות בתאגיד פרויקט של Doral LLC (בשווי מינימלי של 60 מיליון דולר), בדיסקאונט של 20% על שווי התאגיד, או לפדות את סכום ההשקעה במזומן.

עד להמרתן, זכויות ה-SAFE לא תקנינה למשקיעים זכויות הצבעה או ניהול, וכל עוד המשקיעים מחזיקים בהן ולא ארע Trigger Event, לא תותר חלוקה ב-Doral LLC לחבריה.

השקעות מסוג Preferred Equity בתאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 (בסעיף זה יחד: "אינדיאנה מרכז" ו"הפרויקט")

החברה ו-APG ישקיעו סכום של כ-40 מיליון דולר ו-90 מיליון דולר, בהתאמה, באינדיאנה מרכז, כהשקעת מיעוט הונית מסוג 'Preferred Equity', בתמורה לקבלת זכויות כלכליות עדיפות בתאגיד הפרויקט¹⁰⁴ (להלן בסעיף זה: "הזכויות העדיפות").

הזכויות העדיפות יקנו למשקיעים זכות השתתפות בחלוקות מהתזרים הפנוי בפרויקט

¹⁰¹ ההתקשרות נעשתה יחד עם ישות מקבוצת APG.

¹⁰² סכום הקרן הכולל של הלוואות הבעלים שהעמידה החברה, נכון למועד זה, הינו כ-73 מיליון דולר.

¹⁰³ סבב השקעה בסכום שלא יפחת מ-400 מיליון דולר.

¹⁰⁴ הזכויות העדיפות יוקצו בתאגיד המחזיק למועד זה בתאגיד הפרויקט, וכן בתאגיד אשר צפוי להחזיק, בשרשרת, בתאגיד הפרויקט לאחר ביצוע השקעת שותף המס בו. לפרטים בדבר השקעת שותף המס בפרויקט ומבנה ההחזקה הצפוי בתאגיד הפרויקט לאחר השקעת שותף המס, ראו סעיף 1.10.10.2 להלן.

כדלקמן :

- עד הגעה ל-IRR¹⁰⁵ של 10% ("Flip Rate") – הגבוה מבין : (1) 49% מהחלוקות מהתזרים הפנוי בפרויקט, ו-(2) 100% מסכום החלוקה המיועד למשקיע בהתאם לנספח החלוקות הצפויות שנקבע מראש בהסכם.¹⁰⁶

- לאחר הגעה ל-Flip Rate – 25% מהתזרים הפנוי בפרויקט, ללא מנגנון הגנה. הזכויות העדיפות לא תקנינה למשקיעים זכויות הצבעה או ניהול כלשהן, למעט זכויות וטו בקשר עם החלטות מיוחדות, אשר יידרשו לרוב של 75% ממחזיקי הזכויות העדיפות (בין היתר, החלטות בעניין מיזוג או שינוי מבנה, IPO, עסקאות צדדים קשורים, חלוקות שלא במזומן, וכן מימון מחדש אשר צפוי להפחית את התזרים הפנוי של הפרויקט).¹⁰⁷

ל-Doral LLC תהא אופציית Call לרכישת זכויות המשקיעים בכל עת, בתמורה לסכום הגבוה מבין מכפיל שנקבע בהסכם או סכום שישקף למשקיעים IRR של 11%. במקרה של מימוש האופציה, יהיו המשקיעים זכאים להמיר את תמורת המימוש לזכויות בעלים ב-Doral LLC, בדיסקאונט של 10%-20% כתלות במועד ביצוע המרה, כאשר המרה לאחר 1.1.2027 תזכה בדיסקאונט של 20%.

ביצוע ההשקעות באינדיאנה מרכז כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים, בהם, בין היתר, קבלת אישור Apollo בהתאם לתנאי השטרות ההמירים שהוקצו לה או מימון מחדש על-ידי Doral LLC,¹⁰⁸ אישור המלווים לפרויקט ואישורי החברים האחרים ב-Doral LLC – ככל שנדרשים.

ההסכמים המתוארים לעיל כוללים מגבלות על העברת זכויות ה-SAFE ב-Doral LLC והזכויות העדיפות באינדיאנה מרכז, למעט העברות מותרות בתנאים שנקבעו.

1.10.10.1.3 הסכמים להעמדת מסגרות ערבויות ל-Doral LLC בסך כולל של כ-525 מיליון דולר

ביום 12 במרץ 2026 התקשרה Doral LLC עם קונסורציום מממנים בינלאומיים, בהובלת ברוקר הביטוח הבינלאומי Howden, בהסכמים לשריון מסגרות ערבויות בסך כולל של עד כ-525 מיליון דולר (להלן בסעיף זה: "המסגרות"), הכוללות מסגרת ערבויות מסוג Deferred Equity Contribution Guarantee בסך של עד כ-385 מיליון דולר (להלן בסעיף זה: "מסגרת ה-DECG"), וכן מסגרת ערבויות להעמדת Letters of Credit בסך של עד כ-140 מיליון דולר (להלן בסעיף זה: "מסגרת ה-LC"), כמפורט להלן.

המסגרות נועדו לתמוך בתהליכי הבשלה מואצים ובהקמה של פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים. מסגרת ה-DECG תשמש להעמדת ערבויות לגורמים מממנים של פרויקטים, באופן המאפשר לדחות את מועדי העמדת ההון העצמי הדרוש לפרויקטים ולשפר, בין היתר, את התשואה מהם. מסגרת ה-LC תשמש להעמדת ערבויות לצדדים שלישיים לטובת

¹⁰⁵ שיעור תשואה פנימי על ההשקעה.

¹⁰⁶ ככל שהתזרים הפנוי במועד החלוקה אינו מספיק לצורך תשלום מלוא סכומי החלוקה למשקיעים לפי נספח החלוקות, זכאות המשקיעים ליתרה תועבר לתקופת החלוקה העוקבת.

¹⁰⁷ למעט חריגים שנקבעו, בהם אירועים שיניבו למשקיעים את שיעור התשואה הנגזר ממימוש אופציית ה-Call (כמתואר להלן).

¹⁰⁸ לפרטים נוספים אודות עסקת Apollo ראו סעיף 1.10.10.1.5 להלן.

פרויקטים, לרבות כחלק מתהליכי חיבור לרשת והסכמי PPA.

תקופת הזמינות של המסגרות הינה עד ליום 31 במאי 2029 ביחס למסגרת ה-DECG, ועד ליום 31 בינואר 2029 ביחס למסגרת ה-LC. המסגרות כוללות תנאים מקובלים, לרבות הוראות ביחס לביטול ופירעון מוקדם, התחייבות של Doral LLC לעמידה באמות מידה פיננסיות, עילות להעמדה לפירעון מידי (בכפוף לתקופת ריפוי), מגבלות מסוימות על נטילת חובות פיננסיים נוספים, מגבלות חלוקה, מגבלות שינוי שליטה בתאגידים המחזיקים ב-Doral LLC, וכן מגבלות על שינויים מהותיים ב-Doral LLC, למעט חריגים שנקבעו בהסכם.

כבטוחה להתחייבויות Doral LLC בגין מסגרת ה-DECG, יעמידו החברה ודוראל ארה"ב (יחד ולחוד), APG ומגדל גיבוי בעלים במהלך תקופת הזמינות שהוגדרה, לפי חלקם היחסי במתווה תמיכת הבעלים הקיים ב-Doral LLC¹⁰⁹ (להלן בסעיף זה: "גיבוי הבעלים"). חלקן היחסי של החברה ודוראל ארה"ב בגיבוי הבעלים בגין מסגרת ה-DECG הינו בסך של עד כ-128 מיליון דולר, כאשר בגין מסגרת ה-LC יועמד גיבוי בעלים מופחת בסך של כ-12 מיליון דולר. חלקן היחסי של החברה ודוראל ארה"ב בגיבוי הבעלים מהווה כ-33% מסך הגיבוי.¹¹⁰ התחייבויות החברה במסגרת גיבוי הבעלים כוללות התחייבות לאמות המידה הפיננסיות באגרות החוב של החברה (סדרה ג').¹¹¹

במקביל Doral LLC חתמה ופועלת לסגירה של מספר מסגרות LC נוספות ונפרדות, וכן להרחבת המסגרות כאמור בדיווח זה, בסכום כולל של כ-200 מיליון דולר.

1.10.10.1.4 השקעה הונית של ישות מקבוצת APG

ביום 12 בספטמבר 2024 הושלמה העסקה בה התקשרה Doral LLC עם ישות מקבוצת APG (בסעיף זה: "המשקיע"), להשקעת מיעוט הונית (Minority Common Equity) ב-Doral LLC בסך של 400 מיליון דולר ותמיכה בערבויות לטובת Doral LLC (בסעיף זה: "עסקת APG" או "העסקה").

במועד השלמת העסקה הוקצו למשקיע 40% מיחידות ההשתתפות ב-Doral LLC, ושיעור החזקותיו יותאם ויעמוד בטווח שבין 30%-49%¹¹² כתלות במכפיל על סכום השקעתו המקורית, כפי שישתקף מהשווי 'לפני הכסף' בהשקעה ה'כשירה' הבאה (כהגדרתה בהסכם) ב-Doral LLC או מהנפקתה לראשונה לציבור ("IPO"), עד ליום 31 בדצמבר 2026¹¹³ ("מועד ההתאמה").¹¹⁴

במסגרת העסקה נקבע בין המחזיקים הקיימים ביחידות ההשתתפות של Doral LLC מנגנון

¹⁰⁹ לפרטים אודות מתווה תמיכת הבעלים ב-Doral LLC, ראו סעיף 1.10.1.1 לעיל, וכן ביאור 3.ג.10 לדוחות הכספיים.
¹¹⁰ הגיבוי ניתן בדרך של התחייבות להעמדת הלוואת בעלים ל-Doral LLC, כאשר זכויותיה של Doral LLC 'לקרוא' להעמדת אותן הלוואות בעלים, תשובעבדנה לטובת המממנים. מועד פירעון כל הלוואה שהועמדה ל-Doral LLC מכוח גיבוי הבעלים יהיה בתום 4 שנים ממועד העמדתה, והכל בכפוף לפירעון מלוא התחייבויותיה של Doral LLC לפי הסכמי המסגרות.
¹¹¹ ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון.
¹¹² ההתאמה תבוצע באמצעות הקצאת יחידות השתתפות נוספות ב-Doral LLC, בין אם ליתר המחזיקים (תוך דילול המשקיע), ובין אם למשקיע (תוך דילול יתר המחזיקים), לפי העניין.
¹¹³ ככל שבאותה עת יתקיים מו"מ או הותנע מהלך לעסקה או IPO כאמור, מועד זה יוארך עד ליום 31 במרץ 2027. ככל שלא יושלמו השקעה "כשירה" או IPO עד לאיזה ממועדים אלו, לפי העניין, יותאם שיעור החזקות המשקיע ל-49%.
¹¹⁴ במסגרת טווח ההתאמה, שיעור החזקות המשקיע יותאם ל-30% אם שווי החזקותיו במועד ההתאמה משקף מכפיל של למעלה מ-2.15, ול-49% אם שווי החזקותיו במועד ההתאמה משקף מכפיל שאינו גבוה מ-1.55, כאשר קיימים עוד מספר תרחישי ביניים

הגנת שווי, כך שבכל מקרה שבו שיעור החזקות המשקיע יהיה גבוה מ-30% במועד ההתאמה, יותאמו גם שיעורי ההחזקות של החברה ומגדל, על חשבון CAG, כך ששווי החזקות החברה ומגדל, במועד התאמה, יהיה זהה לשווי אילו הוקצו למשקיע 30% מלכתחילה, במועד השלמת העסקה ("התרחיש המוגן").¹¹⁵

במועד השלמת העסקה, רכשו החברה ומגדל מ-CAG יחידות השתתפות ב-Doral LLC בסכום מצטבר של כ-15 מיליון דולר, לפי השווי המשתקף בתרחיש המוגן.¹¹⁶

לאחר השלמת העסקה, לא חל שינוי ביחס לשטרות ההמירים שהונפקו במסגרת עסקת Apollo, אולם כל משיכת כספים והנפקת שטרות המירים נוספים מכח המסגרת בעסקת אפולו יהיו כפופים להסכמת המשקיע.

במועד השלמת העסקה, חתמו הצדדים על עדכון להסכם בעלי המניות הקיים ב-Doral LLC, אשר נמצא בתוקף נכון למועד זה בתנאים המפורטים בסעיף 1.10.1.1 לעיל.

לפרטים נוספים אודות העסקה, ראו דיווח החברה מיום 12 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-603133) אשר כלול בדוח זה בדרך של הפניה.

1.10.10.1.5 הסכם עם Apollo להנפקת שטרות המירים

ביום 4 בנובמבר 2022 הושלמה התקשרות של Doral LLC, באמצעות תאגיד בבעלותה המלאה (בסעיף זה- "התאגיד הייעודי"), בעסקה עם Apollo NYSE: APO), ו/או חברות קשורות שלה, תאגיד גלובלי מוביל לניהול השקעות אלטרנטיביות (בסעיף זה: "המשקיע"),¹¹⁷ לפיה העמיד המשקיע ל-Doral LLC מסגרת אשראי של עד 500 מיליון דולר, כנגד קבלת שטרות המירים למניות, בתנאים שנקבעו בהסכם.

למועד אישור הדוח, ניצלה Doral LLC סך של כ-125 מיליון דולר מהמסגרת, כנגד הנפקת שטרות המירים. למועד אישור הדוח פג תוקפה של התחייבות המשקיע להעמדת אשראי מכוח המסגרת.

לתנאיו העיקריים של ההסכם, ראו דיווח החברה מיום 18 באוקטובר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-126862) אשר כלול בדוח זה בדרך של הפניה.

במקרים של IPO של Doral LLC, או החל מתום שנתיים ממועד השלמת העסקה, המשקיע יהיה רשאי להמיר את מלוא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של השטר ההמיר, בתוספת ריבית שנצברה וטרם שולמה עד לאותו מועד (בסעיף זה: "יתרת סכום השטר"), למניות Doral LLC, לפי שווי של 1.5 מיליארד דולר (לפני הכסף, כ-5.25 מיליארד ש"ח), והכל בהתאם לתנאים

בטווח זה. בתרחיש של 'השקעה כשירה' בלבד (בשונה מ-IPO), אשר בעקבותיה יפחת שיעור החזקות המשקיע מ-40%, יהיה המשקיע רשאי לחייב את Doral LLC לרכוש ממנו יחידות השתתפות, לפי שווי באותה עת, עד סכום שלא יעלה על סך השקעתו המקורית, אלא אם תחליט Doral LLC להגדיל את שיעור החזקות המשקיע חזרה ל-40% חלף רכישה כאמור, ויובהר כי התרחיש המוגן כהגדרתו להלן יחול גם במקרה זה.

¹¹⁵ התרחיש המוגן, המדמה הקצאה של 30% למשקיע בתמורה להשקעה בסך 400 מיליון דולר, משקף שווי של כ-400 מיליון דולר להחזקות החברה ב-Doral LLC במועד השלמת העסקה, על בסיס ההון המונפק והנפרד. יוער, כי בתרחישים שליליים מסוימים, מנגנון הגנת השווי עלול שלא לאפשר הגנה מלאה על שווי החזקות הנ"ל.

¹¹⁶ כאמור, רכישת החזקות CAG מומנה באמצעות סכומים ששולמו לחברה ולמגדל מ-Doral LLC במועד השלמת העסקה, על חשבון דמי התמיכה (קרן ועמלות) שנצברו לטובתן עד מועד השלמת העסקה, כאשר חלקה של החברה בהקשר זה עמד על כ-13 מיליון דולר. לפירוט אודות מנגנון תמיכת הבעלים ב-Doral LLC, ראו ביאור 3.ג.10 לדוחות הכספיים.

¹¹⁷ למיטב ידיעת החברה, מגדל חברה לביטוח בע"מ ו/או חברה קשורה שלה, השתתפה ב-20% מההשקעה.

שנקבעו בהסכם. בנוסף, במקרה של IPO מזכה (כהגדרתו בהסכם) של Doral LLC, התאגיד הייעודי יהיה רשאי לכפות על המשקיע את המרת סכום הפדיון (כהגדרתו להלן) למניות Doral LLC לפי מחיר מניה המשקף 85% ממחיר המניה בהנפקה, ועד לשיעור החזקות של 9.9%, כאשר היתרה תפרע במזומן, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם. בנוסף, במקרה של אירוע מכירה¹¹⁸ המשקיע יהיה רשאי לפי שיקול דעתו לבחור באחת מבין החלופות שלהלן: (1) להמיר את מלוא יתרת סכום השטר למניות Doral LLC בהתאם לשווי החברה לפני הכסף האמור לעיל; או (2) לקבל תשלום בגובה סכום הפדיון (כהגדרתו להלן).

התאגיד הייעודי יהיה רשאי לפדות את השטר ההמיר (כולו או חלקו) בפדיון מוקדם בכל עת, בתמורה לסך הגבוה מבין ("סכום הפדיון"): (א) מכפיל בשיעור שנקבע בהסכם, על סכום הקרן המקורית המיוחסת לפדיון המוקדם; ו-(ב) יתרת סכום השטר, והכל בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם.¹¹⁹

בתום 7 שנים ממועד השלמת העסקה, התאגיד הייעודי יהיה רשאי: (א) לשלם למשקיע את יתרת סכום השטר; או (ב) לכפות על המשקיע, בכפוף לעמידה בהוראות שנקבעו בהסכם, את המרת יתרת סכום השטר למניות התאגיד הייעודי, כך שלאחר ההמרה יחזיק המשקיע בשיעור של 90% מהמניות בו.

במקרה של אירועי הפרה (כדוגמת הפרה של מצגים, אי-תשלום ריבית במועד, הפרה של תנאי המשיכה או אירוע הפרה תחת הסכם מימון פרויקטאלי בכפוף לתנאים המפורטים בהסכם), יהיה המשקיע רשאי להעמיד את סכום הפדיון לפירעון מיידי, בכפוף לתנאים שפורטו בהסכם. ההסכם כולל מגבלות על התאגיד הייעודי וחברות הפרויקט שבהחזקתו בנוגע לנטילת חוב ורישום שעבודים, למעט בהקשרים של מימון פרויקטאלי בהתאם להוראות המפורטות בהסכם, וכן על חלוקות ל-Doral LLC (למעט מקרים מסוימים שהוגדרו בהסכם).

1.10.10.2 הסכמים פרויקטאליים

1.10.10.2.1 הסכמים למכירת חשמל (PPA) פרויקט אינדיאנה

PPA לפרויקט אינדיאנה צפון

ביום 19 במרץ 2021 התקשר תאגיד פרויקט אינדיאנה צפון עם תאגיד אנרגיה מקבוצת American Electric Power (להלן: "AEP"), בהסכם למכירת חשמל ו"תעודות ירוקות" (בסעיף זה- "ההסכם"). במסגרת ההסכם התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ולמשך תקופה של 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, את כל החשמל והתעודות הירוקות שיווצרו בפרויקט.

בעקבות העליות במחירי ההובלות וחומרי הגלם המשמשים לייצור פאנלים סולאריים, וכן העליות במחירי האנרגיה ומחירי ה-PPA בארה"ב, בחודש מרץ 2022 התקשרו הצדדים בתיקון להסכם להעלאת התעריף המובטח לרכישת חשמל ותעודות ירוקות לפיו. בחודש אוגוסט 2024, הוסב כ-124 מהספק החשמל שיימכר על-פי ההסכם, לחברת גוגל. ביום 8 באפריל 2025 התקשרו

¹¹⁸ אירוע מכירה הוגדר בהסכם כמכירת מרבית ההחזקות ב-Doral LLC או בתאגיד הייעודי או נכסיהן.
¹¹⁹ לרבות זכות המשקיע להמיר את סכום הפדיון למניות Doral LLC, לפי שווי של 1.5 מיליארד דולר (לפני הכסף), חלף פדיון במזומן כאמור.

Doral LLC יחד עם תאגידי פרויקטים שבהחזקתה,¹²⁰ בתיקון להסכמי מכירת חשמל ותעודות ירוקות (בהם ההסכם), שעיקרו העלאת תעריף מכירת החשמל בפרויקט אינדיאנה צפון, כנגד תשלום פיצוי, אשר חלקה של Doral LLC בו, הנו בסך של כ-40 מיליון דולר.¹²¹

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 9 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-026444), אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

PPA לפרויקט אינדיאנה דרום

ביום 28 ביולי 2021 התקשר תאגיד פרויקט אינדיאנה דרום עם - American Electric Power AEP (בסעיף זה: "הרוכש"), בהסכם למכירת חשמל ו"תעודות ירוקות", אשר תוקן ביום 19 באפריל 2024 לטובת העלאת תעריף והתאמת לוחות הזמנים בפרויקט (להלן בסעיף זה: "ההסכם").

במסגרת ההסכם התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע, ולמשך תקופה של 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, את כל החשמל והתעודות הירוקות שיווצרו בפרויקט אינדיאנה דרום.

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 29 ביולי 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-124479) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

PPA לפרויקט אינדיאנה מרכז 1

ביום 16 במרץ 2022 התקשר תאגיד הפרויקט אינדיאנה מרכז 1, עם תאגיד האנרגיה Constellation New Energy, Inc, ספק חשמל ופתרונות חשמל 'ירוק' מהמובילים בארה"ב (בסעיף זה: "הרוכש"), בהסכם למכירת חשמל ו"תעודות ירוקות", אשר תוקן ביום 29 באוגוסט 2024 לטובת העלאת תעריף והתאמת לוחות הזמנים בפרויקט (בסעיף זה: "ההסכם").

במסגרת ההסכם התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ולמשך תקופה של 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, את כל החשמל ו"התעודות הירוקות" שיופקו בפרויקט.

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 20 במרץ 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-031354), אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

PPA לפרויקט אינדיאנה מרכז 2

ביום 22 במרץ 2022 התקשר תאגיד פרויקט אינדיאנה מרכז 2, עם American Electric Power AEP - (בסעיף זה: "הרוכש"), בהסכם למכירת חשמל ו"תעודות ירוקות" (בסעיף זה: "ההסכם").

במסגרת ההסכם התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע, ולמשך תקופה של 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, את כל החשמל ו"התעודות הירוקות" שיופקו בפרויקט.

ביום 19 באפריל 2024 נחתם תיקון להסכם לטובת העלאת תעריף והתאמת לוחות הזמנים

¹²⁰ פרויקט אינדיאנה צפון, וכן פרויקט בייזום המוחזק במלואו על-ידי Doral LLC אשר אינו מהותי ברמת הקבוצה ("הפרויקט הנוסף").

¹²¹ בד בבד הוסכם על סיום הסכם מכירת החשמל בפרויקט הנוסף, באופן שיאפשר לתאגיד הפרויקט להתקשר בהסכם מכירת חשמל בתנאים הצפויים להיות מיטיבים עבורו, בהיתן סביבת מחירי השוק הנוכחית.

בפרויקט; בחודש ספטמבר 2024 נחתם תיקון נוסף להסכם, לפיו תתבצע העלאת תעריף מכירת החשמל והתעודות הירקות ביחס לכ-120 מגה-וואט (AC) מתוך סך הספק הפרויקט, בתמורה לסכום כולל של כ-18 מיליון דולר, אשר צפוי להיפרס על פני מספר רבעונים עד לסוף שנת 2025 ולהיות ממומן כחלק מתקציב הפרויקט.

ביום 23 בדצמבר 2025 שופרו תנאי ה-PPA הקיים באמצעות חתימת ההסכמים שלהלן: (א) תיקון ל-PPA הקיים, לשחרור של כ-125 מגה-וואט (DC) מתוך סך הספק הפרויקט המיוחס להסכם (להלן בסעיף זה: "**ההספק הזמין**"), ושחרור הצדדים מכל ההתחייבויות והזכויות ביחס לכך. בתמורה לכך שילם תאגיד הפרויקט לרוכש לפי ההסכם הקיים, סכום כולל של כ-35 מיליון דולר, אשר מומן כחלק מתקציב הפרויקט ובמסגרת הגדלת היקף המימון לפרויקט בסכום דומה; ו-(ב) הסכם חדש בין תאגיד הפרויקט לתאגיד קמעונאות רב-לאומי למכירת חשמל ותעודות ירקות ביחס להספק הזמין (להלן בסעיף זה: "**הרוכש**" ו"**ה-PPA החדש**"), בהתאמה).

במסגרת ה-PPA החדש, התחייב הרוכש לרכוש את מלוא ההספק הזמין, במחיר קבוע ל-15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט.

ליתר תנאי ה-PPA החדש ראה דיווח החברה מיום 24 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-102742), אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

להערכת החברה, בהתאם להסכמים ולתחזיות למועד הדוח, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירקות הצפויים להתקבל מפרויקט אינדיאנה בכללותו, ב-15 השנים הראשונות, מכוח ההסכמים המתוארים לעיל בלבד, עומדים על 1,950 עד 2,050 מיליוני דולר ארה"ב. תקבולים אלו הינם בנוסף לרכיבי הכנסה משמעותיים אחרים הצפויים מהפרויקטים, אשר יתבססו על מחירי שוק חופשי, הן במהלך תקופת ההסכם והן לאחריה.

1.10.10.2.2 הסכמי מימון ושותף מס בפרויקט אינדיאנה

הסכם מימון אינדיאנה צפון

ביום 13 ביוני 2022, התקשרה Doral LLC, באמצעות תאגיד פרויקט אינדיאנה צפון (בסעיף זה – "**תאגיד הפרויקט**" ו-"**הפרויקט**"), בהסכם מימון עם קונסורציום מלווים בהובלת Deutsche Bank AG, New York Branch (להלן בסעיף זה: "**המלווים**"), במסגרתו נקבע כי המלווים יעמידו סכום של כ-390 מיליון דולר לטובת מימון הפרויקט, אשר עודכן לכ-417 מיליון דולר במהלך שנת 2023, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם (להלן בסעיף זה: "**ההסכם**").

מכוח ההסכם, העמידו המלווים לתאגיד הפרויקט הלוואות לצורך מימון עבודות ההקמה ועלויות הפרויקט הנוספות: הלוואת גישור; הלוואה לתקופת ההקמה; הלוואה לטווח ארוך; וערבויות בנקאיות.

בהתאם לדיווחה המידי של החברה מיום 21 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-617467), ביום 21 באוקטובר 2024 פרויקט אינדיאנה צפון הופעל מסחרית, וביום 20 בנובמבר 2024 הושלמה השקעת שותף המס (Bank of America) בפרויקט, אשר פרעה את הלוואה הגישור וכן הומרה ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך.

למועד הדוח, היקף ההלוואה לטווח ארוך עומד על סך של כ-150 מיליון דולר וכן קיימת מסגרת

ערביות בסך של כ-48 מיליון דולר; תקופת ההלוואה הנה ל-5 שנים (ממועד ההמרה כאמור לעיל), כאשר לוח סילוקין להלוואה הוא לוח סילוקין מגולף לתקופה של 20 שנים, עם החזרי קרן וריבית רבעוניים (היתרה הבלתי מסולקת תיפרע במלואה בתום תקופת ההלוואה, כמפורט לעיל, והלוואה צפויה לפעול לביצוע מימון מחדש של יתרת ההלוואה עובר למועד זה).

הסכם המימון כולל התחייבויות מקובלות נוספות, ביניהן מגבלות חלוקה (הנגזרות מעמידה ביחסי DSCR); העמדת בטוחות מקובלות, לרבות שעבוד מניות חברת הפרויקט; ערבויות בעלים המשמשות כבטוחה להזרמת ההון העצמי הדרוש בפרויקט במקביל להעמדת כספי המימון (פרו-ראטה); עילות להעמדת ההלוואות לפירעון מיידי; וזכות לפירעון מוקדם של ההלוואות, כולן או חלקן, בכפוף לתנאים מקובלים שנקבעו בהסכם.

הסכם שותף מס אינדיאנה צפון

ביום 13 ביוני 2022, התקשרה Doral LLC, באמצעות תאגידים המוחזקים על ידיה בשיעור של 62.5% (בשרשור), אשר מחזיקים ו/או יחזיקו במלוא זכויותיה¹²² בפרויקט אינדיאנה צפון (להלן בסעיף זה: "הפרויקט"), במערך הסכמים שבמסגרתו ישמש Bank of America (להלן בסעיף זה: "הבנק" או "שותף המס") כשותף המס בפרויקט (להלן בסעיף זה: "הסכם שותף המס").

בהתאם להסכם שותף המס, במועד סיום עבודות הקמת הפרויקט - Mechanical Completion (כהגדרתו בהסכם שותף המס) השקיע הבנק סך של כ-35.3 מיליון דולר, ובסמוך לאחר מועד ההשלמה המהותית - Substantial Completion, כהגדרתו בהסכם השלים שותף המס את יתרת השקעתו בסך של כ-132.1 מיליון דולר.¹²³

ההשקעות בוצעו בתאגיד המחזיק בשיעור של 100% בתאגיד הפרויקט,¹²⁴ וזאת בתמורה ל-99% מהטבות המס הפדראליות (ITC) הצפויות להתקבל בקשר עם הפרויקט,¹²⁵ וכן תזרים קבוע מהפרויקט בשיעור של כ-30% מהתזרים התפעולי ההסכמי (הנגזר מהכנסות מכוח ההסכם למכירת החשמל (PPA) של הפרויקט בלבד, ללא הכנסות נוספות המבוססות שוק חופשי), ובלבד שאם בתוך 8 שנים (להלן בסעיף זה: "התקופה המוגדרת") ההשקעה לא תניב לשותף המס שיעור תשואה פנימי מקובל כפי שנקבע בהסכם, אזי שותף המס יהיה זכאי לתזרים קבוע מהפרויקט, בשיעור של כ-70% מכלל תזרימי הפרויקט, עד להשגת שיעור התשואה הפנימי כאמור.

ליתר תנאי השקעת שותף המס ראה דיווח החברה מיום 14 ביוני 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-073321), אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

¹²² למעט זכויות שיוענקו לשותף המס מכוח הסכם שותף המס, שעיקריהן מפורטים להלן.
¹²³ במסגרת סגירת השקעת שותף המס, ובהתאם להסכמים שנחתמו עמו, עודכנו הנחות מודל ההשקעה על בסיס דוחות היועצים הרלוונטיים לפרויקט, באופן שהוביל לעדכון בסך השקעת שותף המס.
¹²⁴ כמקובל בעסקאות שותף מס, במועד ההשקעה הראשונית של שותף המס הועברה חברת הפרויקט לידי תאגיד ייעודי בו ניתנו לשותף המס זכויות מסוימות שעיקרן מפורטות להלן.
¹²⁵ בנוסף, שותף המס יהיה זכאי לשיעור מסוים מרכיבי המיסוי השוטפים בפרויקט כמקובל בעסקאות שותף מס בארה"ב.

הסכמי מימון לפרויקטים אינדיאנה מרכז ודרום

ביום 15 במאי 2025 Doral LLC ותאגיד הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ואינדיאנה מרכז 2 ואינדיאנה דרום שבהחזקתה (בסעיף זה: "הפרויקטים"), התקשרו עם קונסורציום מלווים הכולל את Banco Santander S.A ו-KeyBank Capital Markets Inc., HSBC Bank US (בסעיף זה: "המלווים") בהסכמים להעמדת מימון עבור הפרויקטים בסך כולל של כ-1.3 מיליארד דולר (להלן בסעיף זה: "ההסכמים" ו-"המימון", בהתאמה).

בהתאם להסכמים, המלווים יעמידו לכל אחד מהפרויקטים הלוואה לתקופת ההקמה (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס, וכן מסגרת להעמדת ערבויות לתקופות ההקמה והתפעול (Letters of Credit), אשר תשמשנה את חברות הפרויקט לצורך מימון עבודות ההקמה ועלויות הפרויקט הנוספות, כמפורט להלן:

1. אינדיאנה דרום: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-100 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-215 מיליון דולר וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-75 מיליון דולר.
2. אינדיאנה מרכז 1: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-175 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-225 מיליון דולר וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-130 מיליון דולר.
3. אינדיאנה מרכז 2: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-140 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-180 מיליון דולר וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-60 מיליון דולר.

ההלוואות לתקופת ההקמה של הפרויקטים תעמודנה עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואה להלוואה לטווח ארוך; ו-(2) יום 31 במרץ 2027. ההלוואות לטווח ארוך תעמודנה עם לוח סילוקין מגולף לתקופה של 20 שנים, כאשר לאחר 3 שנים ממועד המרת ההלוואות לתקופת ההקמה להלוואות לטווח ארוך, תעמודנה ההלוואות לפירעון, והלוואה צפויה לפעול לביצוע מימון מחדש של יתרת ההלוואה. הלוואות הגישור (להשקעת שותף המס) של הפרויקטים תעמודנה עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך (ובהתאם לתנאים להמרה כאמור); (2) השלמת השקעת שותף המס בפרויקט בהתאם להסכם שותף המס כהגדרתם להלן; ו-(3) יום 31 במרץ 2027.

משיכות מכח ההלוואות לתקופת ההקמה והלוואות הגישור להשקעת שותף המס כפופות לתנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה, לרבות העמדת ההון העצמי הנדרש בגין כל משיכה. התנאים המתלים להמרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך, כוללים, בין היתר, עמידה באבני דרך פרויקטאליות ופירעון מלא של הלוואת הגישור להשקעת שותף המס (באמצעות כספי השקעת שותף המס).

על מנת לאפשר את הזרמת ההון העצמי לפרויקט במקביל (ולא מראש) למשיכת כספי המימון, הועמדו לטובת המלווים חבילת בטוחות הכוללת תמהיל של ערבויות בעלים ושעבודים על

זכויות ל'קריאה לכסף' מבעלי מניות ב-Doral LLC: דוראל ארה"ב, מגדל ו-APG¹²⁶. במסגרת זו העמידה החברה ערבויות בסכום כולל של כ-115 מיליון דולר אשר כוללת התחייבות לאמות מידה פיננסיות מסוימות.

הסכמי המימון ביחס לכל פרויקט וכן הערבויות שהעמידה החברה כאמור לעיל, הנם נפרדים ועצמאיים, ואינם כוללים תניות הפרה צולבות (Cross Default) בין הפרויקטים.

המימון יחליף את הלוואות הגישור לטווח קצר ומסגרת הערבויות שהועמדו לפרויקטים כמפורט בסעיף 1.10.10.6 לדוח התקופתי לשנת 2024.

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 18 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-034422), אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

הסכם שותף מס לפרויקט אינדיאנה דרום

ביום 15 במאי 2025 Doral LLC וחברת פרויקט אינדיאנה דרום (בסעיף זה: "**הפרויקט**") ו- "**חברת הפרויקט**") התקשרו בהסכמים עם Truist Bank להשקעתו כשותף מס בפרויקט¹²⁷ (בסעיף זה: "**שותף המס**" ו- "**הסכם שותף המס**", בהתאמה).

במסגרת הסכם שותף המס נקבע, כי שותף המס ישקיע סך של עד כ-250 מיליון דולר בתאגיד אשר יחזיק בשיעור של 100% בחברת הפרויקט (להלן בסעיף זה: "**תאגיד שותף המס**"),¹²⁸ בכפוף להתקיימות תנאים מתלים מקובלים, בהם התקיימות אבני דרך שנקבעו ביחס לפרויקט. ההשקעה הראשונית בהיקף של כ-20% מהסכום הכולל תבוצע במועד סיום עבודות הקמת הפרויקט (Mechanical Completion), והיתרה בהפעלה המסחרית של הפרויקט (Completion Substantial), כהגדרתם של מונחים אלה בהסכם שותף המס.

בתמורה להשקעתו, יהא זכאי שותף המס לזכויות בתאגיד שותף המס שעיקרן 99% מהטבות המס הפדראליות מסוג ITC (Credit tax Investment) הצפויות להתקבל בקשר עם הפרויקט¹²⁹ (מבוססות על עמידת ההשקעה בפרויקט בתנאים מתאימים, בכפוף למגבלות מסוימות ולתקופות כפי שנקבעו בהסכם שותף המס), וכן להשתתפות בתזרים המזומנים הפנוי לחלוקה מהפרויקט (בשיעורים ולתקופות באופן הדרגתי כפי שנקבע בהסכם ההשקעה), וזאת עד למאוחר מבין המועד בו קיבל שותף המס תשואה על השקעתו בשיעור שהוסכם או חלף התקופה שנקבעה בהסכם שותף המס, והכל כמקובל בעסקאות מסוג זה.

ליתר תנאי השקעת שותף המס, לרבות הטבות המס שקיבל בתמורה להשקעתו, ראה דיווח החברה מיום 18 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-034422) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

הסכמים להשקעת שותף מס לפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2

ביום 1 בנובמבר 2025 הודיעה Doral LLC לחברה, כי התקשרה, יחד עם תאגידים בהחזקתה,

¹²⁶ בהתאם למתווה תמיכת הבעלים ב-Doral LLC, כמפורט בביאור 5.ג.10 לדוחות הכספיים.
¹²⁷ למידע אודות החקיקה ומנגנון השקעת שותף מס בפרויקטים בארה"ב, ראו סעיפים 1.10.1.4-1.10.1.5 לעיל.
¹²⁸ כמקובל בעסקאות שותף מס, במועד ההשקעה הראשונית של שותף המס תועבר חברת הפרויקט לידי תאגיד ייעודי בו יינתנו לשותף המס זכויות מסוימות שעיקרן מפורטות להלן.
¹²⁹ בנוסף, שותף המס יהיה זכאי לשיעור מסוים מרכיבי המיסוי השוטפים בפרויקט כמקובל בעסקאות שותף מס בארה"ב.

בהם תאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ואינדיאנה מרכז 2 (בסעיף זה: "הפרויקטים"), במערך הסכמים¹³⁰ עם גוף השקעות גלובאלי מהמובילים בעולם, להשקעתו כשותף מס בפרויקטים (בסעיף זה: "שותף המס" ו-"ההסכמים", בהתאמה).

לפי ההסכמים, שותף המס ישקיע סך של כ-250 מיליון דולר בתאגידים אשר יחזיקו ב-100% מהזכויות בפרויקטים, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים מקובלים, בהם התקיימות אבני דרך שנקבעו ביחס לפרויקטים.

התמורה להשקעת שותף המס נקבעה במתווה 'היברידי' הכולל את הרכיבים שלהלן:

- תזרים קבוע מובטח השקול לשיעור של בין 15% ל-20% מה-EBITDA של הפרויקטים, וכן תזרים בשיעור של כ-8% מהתזרים הפנוי מהפרויקטים¹³¹ (להלן בסעיף זה: "תמורת התזרים מהפרויקטים").

- כ-45% מהתמורה שתתקבל בעסקה למכירת הטבות המס הפדראליות בפרויקטים (מסוג ITC - Credit Investment Tax) לצד ג' (כאשר Doral LLC תהא זכאית ישירות ליתרת התמורה (55%) שתתקבל בגין מכירת הטבות המס כאמור) (להלן יחד עם תמורת התזרים מהפרויקטים – "התמורה הכוללת").¹³²

תמורת התזרים מהפרויקטים תשולם לשותף המס, עד למועד השגת שיעור תשואה פנימי על השקעתו, המשקלל את התמורה כוללת, כפי שנקבע בהסכמים (להלן בסעיף זה: "תשואת המטרה").¹³³ לאחר השגת תשואת המטרה, תופחת זכאותו של שותף המס לכ-5% מהתזרים הפנוי בפרויקטים.¹³⁴

ההשקעה הראשונית של שותף המס, בסך של כ-20% מהסכום הכולל תבוצע במועדי סיום עבודות הקמת הפרויקטים (Mechanical Completion), והיתרה, בכפוף לחתימת הסכם למכירת הטבות המס במועדי ההפעלה המסחרית של הפרויקטים (Completion Substantial), כהגדרת מונחים אלה בהסכמים.

ליתר תנאי השקעת שותף המס ראה דיווח החברה מיום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-082374) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

1.10.10.2.3 הסכמי EPC ורכש להקמת פרויקטים אינדיאנה דרום ואינדיאנה מרכז

ביום 28 באוגוסט 2024 התקשרו תאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 ואינדיאנה דרום (בסעיף זה: "הפרויקטים" ו-"תאגידי הפרויקטים", בהתאמה), בהסכמי EPC¹³⁵ עם חברה קבלנית מובילה בארה"ב (להלן בסעיף זה: "הקבלן"), לביצוע עבודות ההקמה של הפרויקטים (בסעיף זה: "הסכמי ההקמה"), אשר החלו במהלך החציון הראשון לשנת 2025.

¹³⁰ מערך ההסכמים ביחס לכל אחד מהפרויקטים הנו נפרד ועצמאי, כך שהשקעות שותף המס בכל אחד מהפרויקטים אינן תלויות זו בזו.

¹³¹ בנוסף, שותף המס יהיה זכאי לכ-20% מרכיבי המיסוי השוטפים בפרויקט.

¹³² סכום ההשקעה משקף הטבת מס (ITC) בשיעור של 40%.

¹³³ ככל שתשואת המטרה לא תושג עד למועד החל בתום 8 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקטים, או יום 31 בדצמבר 2034, לפי המוקדם ("המועד הקובע"), או ככל שהטבות המס בפרויקטים לא נמכרו במלואן לצד ג' באופן הצפוי להביא לדחיית מועד השגת תשואת המטרה לשותף המס ביותר מ-12 חודשים מהמועד הקובע, יהא שותף המס זכאי לתזרים נוסף מהפרויקטים, בשיעור שנקבע בהסכמים, על חשבון עד כ-50% מהחלוקות של Doral LLC, עד להשגת תשואת המטרה.

¹³⁴ ל-Doral LLC מוקנית אופציה לרכוש את זכויותיו של שותף המס, לאחר המועד הקובע, לפי מנגנון תמחור שנקבע בהסכמים. ¹³⁵ הסכם EPC (Engineering, Procurement, Construction) הינו הסכם לתכנון, רכש ובינוי הפרויקט.

בתמורה לביצוע עבודות ההקמה ישלמו תאגידי הפרויקטים, במצטבר, סך של כ-3.4 מיליארד ש"ח לאורך תקופת ההקמה, בכפוף לעמידת הקבלן באבני דרך שנקבעו בהסכמים.

ליתר תנאי הסכמי ההקמה, ראה דיווח החברה מיום 29 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-090297) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 20 באוגוסט 2024 התקשרו תאגידי הפרויקטים, עם ספק פאנלים פוטו-וולטאיים גלובלי Tier-1 (בסעיף זה: "הספק"), בהסכמים לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים לצורך הקמת הפרויקטים (הכוללים גם הובלת הציוד לאתר הפרויקט - DDP), בעלות כוללת של כ-1.25 מיליארד ש"ח (בסעיף זה: "הסכמי הרכש").

ליתר תנאי הסכמי הרכש, ראה דיווח החברה מיום 21 באוגוסט (מס' אסמכתא: 2024-01-086169) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

ההסכם ביחס לפרויקט אינדיאנה דרום מתקן הסכם רכש קודם אשר נחתם בין הצדדים ולא בוצעה הזמנת ציוד מכוחו, בהתאם לתנאים לעיל.¹³⁶

1.10.10.2.4 הסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות לחלק הסולארי של פרויקט Cold Creek

ביום 2 באוקטובר 2025 התקשר תאגיד פרויקט Cold Creek (בסעיף זה: "הפרויקט"), בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות¹³⁶ מהחלק הסולארי בפרויקט לתאגיד תקשורת גלובלי (בסעיף זה: "הרוכש" וה-"PPA", בהתאמה).

במסגרת ה-PPA התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ולמשך 12 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, הצפויה בשנת 2028, 75% מהחשמל המיוצר ו-100% מ'התעודות הירוקות' שיופקו במתקן הסולארי בפרויקט.

ליתר תנאי ה-PPA, ראה דיווח החברה מיום 5 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-073639) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

להערכת החברה, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות¹³⁶ הצפויים להתקבל מהפרויקט ב-12 השנים הראשונות, ומכוח ה-PPA בלבד, עומדים על כ-400 מיליון דולר. יודגש, כי תקבולים אלו הינם בנוסף לרכיבי הכנסה משמעותיים אחרים הצפויים מהפרויקט, לרבות הכנסות מרכיב האגירה בפרויקט או חוזים עתידיים בהם יתקשר תאגיד הפרויקט ואשר יתבססו על מחירי שוק חופשי, הן במהלך תקופת ה-PPA והן לאחריה.

1.10.10.2.5 הסכם EPC לפרויקט Cold Creek

ביום 24 באוקטובר 2025 התקשר תאגיד פרויקט Cold Creek (בסעיף זה: "הפרויקט" ו-"תאגיד הפרויקט", בהתאמה), בהסכם EPC עם חברה קבלנית מובילה בארה"ב (להלן בסעיף זה: "הקבלן") לביצוע עבודות ההקמה של הפרויקט (בסעיף זה: "ההסכם"), אשר החלו במהלך הרבעון הראשון לשנת 2026. בתמורה לביצוע עבודות ההקמה ישלם תאגיד הפרויקט סך של כ-1.5 מיליארד ש"ח לאורך תקופת ההקמה, בכפוף לעמידת הקבלן באבני דרך שנקבעו בהסכם.

¹³⁶ למידע אודות הסכם הרכש הקודם בין הצדדים ביחס לפרויקט אינדיאנה דרום, ראו דיווחה המידי של החברה מיום 1 בספטמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-091266).

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 26 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-079747) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

1.10.10.2.6 הסכמים לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים בפרויקטים Vista Sands ו-Cold Creek, ארה"ב

ביום 3 בדצמבר 2025 Doral LLC והתאגידים המחזיקים במלוא הזכויות בפרויקטים Vista Sands ו-Cold Creek שבארה"ב (בסעיף זה: "הפרויקטים" ו"תאגיד הפרויקטים", בהתאמה), התקשרו בהסכמים (נפרדים ועצמאיים) עם ספק גלובלי Tier 1 (בסעיף זה: "הספק") לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים לצורך הקמת הפרויקטים, בעלות כוללת של כ-650 מיליון דולר.¹³⁷

ליתר תנאי ההסכם ראה דיווח החברה מיום 7 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-097109) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

1.10.10.2.7 הסכם מימון בסך של כ-500 מיליון דולר ומכירת הטבות מס מסוג PTC בסך של כ-360 מיליון דולר בפרויקט Cold Creek

ביום 16 במרץ 2026 התקשרה Doral LLC, באמצעות תאגיד פרויקט Cold Creek (בסעיף זה: "הפרויקט" ו-"הלווה", בהתאמה), בהסכם עם קונסורציום מלווים (בסעיף זה: "המלווים") למימון הקמת הפרויקט, בסך כולל של כ-500 מיליון דולר (להלן בסעיף זה: "הסכם המימון" ו-"המימון", בהתאמה).

במקביל להסכם המימון, התקשרה הלווה עם צד שלישי, שהינו גוף הנמנה עם חברות ה-Fortune 500 המחזיק בדירוג אשראי בדרגת השקעה, בהסכם למכירת הטבות מס מסוג PTC אשר יופקו במשך 10 שנות ההפעלה הראשונות בחלקו הסולארי של הפרויקט, בסכום כולל צפוי של כ-360 מיליון דולר.¹³⁸

המימון כולל הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-400 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור למימוש הטבות המס (ITC) בגין רכיב האגירה בפרויקט בסך של כ-34 מיליון דולר (להלן בסעיף זה: "הלוואת הגישור"),¹³⁹ וכן מסגרת להעמדת ערבויות (Letters of Credit) בסך של כ-54 מיליון דולר וכ-65 מיליון דולר, לתקופת ההקמה ולתקופת התפעול, בהתאמה, אשר תשמשנה את תאגיד הפרויקט לצורך מימון עבודות ההקמה ועלויות הפרויקט הנוספות.

ההלוואה לתקופת ההקמה תעמוד עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואה לטווח ארוך (כמפורט להלן); ו-(2) 29 בספטמבר 2028. הלוואת הגישור תהיה זמינה על בסיס דומה להלוואה לתקופת ההקמה, והיא תיפרע במלואה מתוך התמורה שתקבל ממימוש הטבות המס (ITC) כאמור לעיל.

¹³⁷ כ-500 מיליון דולר עבור פרויקט Vista Sands וכ-150 מיליון דולר עבור פרויקט Cold Creek.
¹³⁸ למידע אודות הטבות מס מסוג PTC, ראו סעיף 1.10.1.4 לעיל. התמורה בגין המכירה תשולם רבעונית כנגד העברה של הטבות המס בפועל, ותהא כפופה להתאמות, לרבות לצורך הבטחת היקף מינימלי שהוגדר של תעודות ה-PTC לרוכש.
¹³⁹ למיטב ידיעת החברה, Doral LLC צפויה להתקשר בהסכם למימוש הטבות מס מסוג ITC לחלק האגירה של הפרויקט במתווה של הסכם השקעת שותף מס או במתווה של מכירת הטבות המס לצד שלישי. למידע אודות הטבות מס מסוג ITC, ראו סעיף 1.10.1.4 לעיל.

להלוואה לטווח ארוך לוח סילוקין מגולף לתקופה של 15 שנים למתקנים הסולאריים ו-7 שנים למתקני האגירה, כאשר לאחר 4 שנים ממועד המרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך, תעמוד ההלוואה לפירעון, ללא עמלת פירעון מוקדם, והלווה צפויה לפעול למימון מחדש של יתרת ההלוואה.

משיכות מכוח ההלוואות לתקופת ההקמה והלוואת הגישור להשקעת שותף המס כפופות לתנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה. התנאים המתלים להמרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך, כוללים, בין היתר, עמידה באבני דרך פרויקטאליות, לרבות כפי שנקבעו בהסכמי הפרויקט הרלוונטיים, ופירעון מלא של הלוואת הגישור, במועד ההשלמה של הפרויקט.

על מנת לאפשר לדחות את הזרמת ההון העצמי לפרויקט, הועמדה לטובת המלווים ערבות מכוח מסגרת הערבויות מסוג DECG בה התקשרה Doral LLC לאחרונה (ראו סעיף 10.10.1.3.1 לעיל).

ליתר תנאי הסכם המימון ראה דיווח החברה מיום 17 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-023301) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

1.10.10.2.8 **הסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות בפרויקט Lambs Draw Solar בקנזס, ארה"ב**

Doral LLC ותאגיד בשליטתה המלאה אשר מחזיק במלוא הזכויות בפרויקט Lambs Draw Solar (בסעיף זה: "**הפרויקט**" ו-"**תאגיד הפרויקט**", בהתאמה), התקשרו בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות בפרויקט לתאגיד גלובלי גדול (בסעיף זה: "**הרוכש**" ו-"**PPA**", בהתאמה).

במסגרת ה-PPA התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ל-15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, הצפויה בשנת 2029, את מלוא החשמל והתעודות הירוקות שיופקו בפרויקט.

ליתר תנאי ה-PPA, ראה דיווח החברה מיום 10 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-098241) אשר נכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

להערכת החברה, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הצפויים להתקבל מהפרויקט ב-15 השנים הראשונות, ומכוח ה-PPA בלבד, עומדים על כ-510 מיליון דולר.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר העברת התמורה במסגרת עסקת הגדלת החזקות החברה ב-Doral LLC על שלביה, קיומה של עסקה מזכה ויישום מנגנוני ההתאמה וההגנה, שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC בשקלול מנגנונים אלה, התממשות תרחישי ה-Downside או ה-Upside או תרחישי ביניים אחרים לשווי Doral LLC בעסקה מזכה, השלמת העסקה, ובתוך כך גידול בהחזקותיה של החברה ב-Doral LLC וביטול מנגנון ההגנה בין החברה לבין CAG ביחס לזכויות הנרכשות, וכן מימוש האופציה, קבלת האישורים הנדרשים לביצוע ההשקעה באינדיאנה מרכז, וכן המרתה לזכויות ב-Doral LLC, הצפי לתמיכת LC נוספות ולהרחבת המסגרות ולהיקפן במסגרת הסכמים להעמדת ערבויות, העמדת כספים מכוח הסכמי המימון והסכמי שותף מס, הספקי פרויקטים, הקמתם, השלמתם והפעלתם המסחרית, וכן הערכות ביחס לתקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הצפויים להתקבל בפרויקטים, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של Doral LLC ושל החברה נכון למועד

הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והניתוחים, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.11 תחום האנרגיה המתחדשת באירופה

1.11.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.11.1.1 כללי

למועד הדוח החברה פועלת באירופה בעיקר במדינות דנמרק, רומניה, איטליה ופולין, לרבות באמצעות שותפויות עם צדדי ג' מקומיים, למטרות איתור, פיתוח, קידום, הקמה והפעלה ו/או רכישה של פרויקטים קיימים ועתידיים בתחום האנרגיה המתחדשת. צבר הפרויקטים הפוטו-וולטאיים של החברה כולל מתקנים מחוברים, וכן מתקנים הצפויים להתחבר לרשתות מתח עליון או מתח גבוה, אשר צפויים להשתתף במכרזים ממשלתיים או למכור חשמל בשוק החופשי, לרבות בשילוב עם הסכמי מכירת חשמל (PPA) מסחריים. למועד הדוח, החברה פועלת למיקוד עסקי בשווקים בהם היא פועלת, וכן מיקוד בפרויקטים בעלי היתכנות כלכלית ואטרקטיביות גבוהה, לצד בחינת אפשרויות השבחה ו/או מימוש פרויקטים קיימים.

לחברה צבר פרויקטים באירופה בהספק כולל של כ-941 מגה-וואט (DC) וקיבולת אגירה של כ-400 מגה-וואט שעה, מתוכם כ-772 מגה-וואט וכ-250 מגה-וואט-שעה בשלבי ייזום, כ-25 מגה-וואט בפיתוח מתקדם נוסף, כ-150 מגה-וואט שעה בפיתוח מתקדם בשל, כ-30 מגה-וואט בהקמה/לקראת הקמה וכ-114 מגה-וואט מחוברים ו/או מוכנים לחיבור. בנוסף, החברה ממשיכה ליזום פרויקטים נוספים. לפרטים נוספים אודות הפרויקטים, ראו סעיף 1.4 לעיל.

במהלך תקופת הדוח, קידמה החברה מהלך לשינוי מבנה פעילותה באירופה, במסגרתו ירוכזו פעילויות הקבוצה באירופה תחת ישות אחת אשר תאוגד בלוקסמבורג. שינוי המבנה נועד לייעל את פעילות החברה באירופה מבחינה תפעולית ומסחרית וכן להגדיל את הגמישות הפיננסית בגיוס חוב או הון לפעילות. למועד פרסום הדוח, החברה בוחנת מחדש את מתווה השינוי המתוכנן, לאור ההתקשרות בהסכם לרכישת השליטה בזפירוס כמתואר להלן.

ביום 5 במרץ 2026 התקשרה החברה בהסכם עם קרנות תשי"י¹⁴⁰ לרכישת 56.34% מהון המניות המונפק והנפרע של זפירוס, הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ואשר עוסקת, למיטב ידיעת החברה, בייזום, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין בהספק מצטבר של כ-1,148 מגה-וואט, מתוכם כ-257 מגה-וואט בהפעלה מסחרית. בכוונת החברה לפעול לאחר השלמת העסקה, ככל שתושלם, ובכפוף לקבלת האישורים התאגידיים והאחרים הנדרשים על-פי דין, לשילוב פעילותה של החברה בשוק האנרגיה המתחדשת באירופה בפעילותה של זפירוס, באופן שיוביל, להערכת החברה, להצפת ערך, פיזור טריטוריאלי, גיוון טכנולוגי, שיפור במבנה ההון והרחבת מקורות ההון של הפעילות.

בהתאם לתנאי ההסכם, תרכוש החברה (או תאגיד בשליטתה) את מלוא מניות המוכרות בזפירוס, כך שלאחר השלמת העסקה, אם תושלם, תהא החברה בעלת השליטה בזפירוס ותחזיק בשיעור של 56.34% מהון המניות המונפק והנפרע שלה. התמורה הכוללת בגין רכישת המניות עומדת על כ-1.018 מיליארד ש"ח, המשקפת מחיר למניה של זפירוס של 27.75 ש"ח, בכפוף להתאמות בגין

¹⁴⁰ קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת וקרן תשתיות ישראל איי וי, שותפות מוגבלת.

דיבידנד עד למועד השלמת העסקה.

השלמת העסקה כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים כמפורט להלן, עד ליום 30 במרץ 2026, עם אפשרות הארכה ב-45 ימים, וכן ב-15 ימים נוספים בגין אישור רשות התחרות בפולין. התנאים המתלים כוללים, בין היתר, אישור הגורם המממן של פרויקט הרוח המניב של זפירוס בפולין,¹⁴¹ קבלת אישור רשות התחרות בפולין, וכן אי-ביצוע פעולות מסוימות על-ידי זפירוס, כמפורט בהסכם, עד להשלמת העסקה.

רכישת השליטה בזפירוס תיעשה באמצעות תאגיד ייעודי בבעלות מלאה של החברה, כאשר בסמוך לאחר השלמת העסקה, ובהתאם למגעים מתקדמים שמנהלת החברה עם גוף מוסדי ("הגוף המוסדי") צפויה השקעה הונית של הגוף המוסדי בתאגיד בשיעור של כ-18%.¹⁴²

מימון הרכישה (כ-1.018 מיליארד ש"ח, לא כולל עלויות עסקה), יבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה (כ-515 מיליון ש"ח), בשילוב מקורות מימון נוספים, אשר צפויים לכלול השקעה הונית של הגוף המוסדי בתאגיד הייעודי כאמור לעיל (כ-115 מיליון ש"ח), וכן העמדת הלוואה לתאגיד הייעודי על-ידי הגוף המוסדי (כ-400 מיליון ש"ח).

ביום 30 במרץ 2026 התקבל אישור רשות התחרות בפולין לביצוע העסקה, כפי שדווח ביום 31 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-030164). למועד הדוח, טרם התקיימו מלוא התנאים המתלים להשלמת העסקה, ובכלל זה טרם התקבל אישור הגורמים המממנים של פרויקט הרוח של זפירוס בפולין, והצדדים ממתינים לקבלתו.

לפרטים נוספים, ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 30 בינואר 2026 ו-6 במרץ 2026 (מס' אסמכתאות: 2026-01-011091 ו-2026-01-020227) אשר המובאים בו נכללים בזאת בדרך של הפניה.

מידע צופה פני עתיד: המידע לעיל, לרבות בדבר השלמת תהליך שינוי המבנה והשפעתו על החברה, התקיימותם של התנאים המתלים לעסקת רכישת מניות זפירוס, והמועדים בהם יתקיימו, אופן ביצוע העסקה לרבות בדרך של התקשרות עם הגוף המוסדי ותנאיה, השלמת העסקה, העברת התמורה וקבלת המניות הנמכרות, וכן אופן מימון העסקה, מהווה מידע צופה פני עתיד המבוסס, בין היתר, על מידע, הערכות ותוכניות של החברה ושל גורמים נוספים. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה הבלעדית של החברה, ובכלל זה אישורים רגולטוריים ואישורי צדדים שלישיים, משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, הבשלת המגעים עם הגוף המוסדי, וכן של גורמי הסיכון הכלליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.11.1.2 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על הפעילות

מדיניות האיחוד האירופי

החברה פועלת בתחום הפעילות במדינות החברות באיחוד האירופי. בשנים האחרונות, על רקע

¹⁴¹ראו סעיף 3.1.2 לפרק א' לדוח השנתי של זפירוס לשנת 2025, אשר פורסם ביום 11 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-021544).

¹⁴² כאמור בדיווח החברה מיום 24 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא 2026-01-017192), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

משבר האקלים, מקדם האיחוד האירופי מדיניות להפחתת פליטות גזי חממה. בשנת 2019 פרסם האיחוד האירופי את תכנית ה-European Green Deal, המהווה את האסטרטגיה הכוללת שלו למעבר לאנרגיה מתחדשת, במטרה להפחית פליטות גזי חממה עד לאיפוסן בשנת 2050. חוק האקלים האירופי (European Climate Law) שנכנס לתוקף ביולי 2021, עיגן בחקיקה את היעד השאפתני של האיחוד האירופי להפחתת פליטות גזי חממה ב-55% עד 2030 (לעומת רמתן ב-1990) וניטרליות פחמנית עד 2050. כהמשך ישיר לחוק זה, הוצגה בסמוך תכנית "Fit for 55"¹⁴³ (התכנית הוצגה ביולי 2021, אך אושרה סופית באוקטובר 2023) הכוללת חבילת הצעות מדיניות וחקיקה ליישום היעדים שנקבעו במסגרת ה-European Green Deal במגזרי פעילות שונים, בהם האנרגיה, התחבורה והתעשייה. שתי יוזמות אלו מהוות את עמוד השדרה של המדיניות האירופית למאבק בשינויי האקלים ומשקפות את המחויבות העמוקה של האיחוד לטרנספורמציה ירוקה של הכלכלה האירופית.

במסגרת חבילת Fit for 55 עודכנו תיקונים לשוק הפחמן (Emission Trading System–EU (ETS), תוך קביעת יעד שאפתני להפחתת 62% מהפליטות עד 2030 במגזרים המכוסים. המערכת נועדה להגביל את פליטות גזי החממה וליצור מנגנון שוק המאפשר לחברות לסחור בהיתרי פליטה. המערכת פועלת בשלביות, עם הגבלות הולכות ומחמירות.¹⁴⁴ במקביל, תקנות שקובעות חלוקת מאמצים בין המדינות (ESR) מחייבות את המדינות להפחית פליטות במגזרים שאינם מכוסים ב-EU ETS (תחבורה, חקלאות וכדומה) ב-40% עד 2030, תוך התאמת היעדים לכל מדינה.

במקביל, משבר האנרגיה בעקבות הפלישה הרוסית לאוקראינה (2022) הוביל להשקת תוכנית REPowerEU במאי 2022, שמטרתה להפחית תלות בדלקים פוסיליים מיובאים (בעיקר גז רוס) באמצעות האצת אנרגיות מתחדשות, באמצעות מנגנוני תמריצים, לצד הקלות בירוקרטיות וקיצור זמני רישוי.¹⁴⁵ הנציבות של האיחוד האירופי הקצתה מימון של כ-300 מיליארד יורו עבור התכנית, בעיקר מתקציבים של תכנית החוסן וההתאוששות של האיחוד האירופי ממשבר הקורונה (The Recovery and Resilience Facility), ו-25 מיליארד יורו נוספים הוקצו מגורמים אחרים.¹⁴⁶

במסגרת יישום חבילת Fit for 55, דירקטיבת האנרגיה המתחדשת (Renewable Energy Directive – RED) עודכנה בפעם השלישית (RED III) באוקטובר 2023, אשר הגדירה יעד מחייב של 42.5% לחלקה של אנרגיה מתחדשת בתמהיל האנרגיה האירופי עד 2030, עם שאיפה להגיע ל-45%,¹⁴⁷ המהווה גידול משמעותי מיעד קודם של 32%. הדירקטיבה המעודכנת כוללת גם תת-יעדים מגזריים שנועדו לזרז חדירת אנרגיות נקיות במגזרים שקשה לחשמל: למשל, יעד מחייב לנתח 14.5% אנרגיה מתחדשת במגזר התחבורה עד 2030 (או לחלופין אחוז מסוים של דלקים

¹⁴³ מקור: Fit for 55: What You Need to Know About the European Climate Law | Net0

¹⁴⁴ מקור: About the EU ETS - European Commission

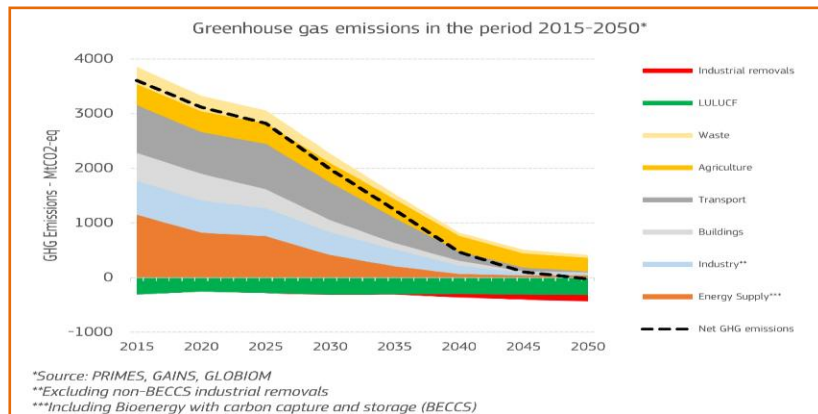
¹⁴⁵ מקור: Renewable Energy Directive

¹⁴⁶ מקור: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/repowereu-affordable-secure-and-sustainable-energy-europe_en#how-repowereu-is-funded

¹⁴⁷ מקור: Share of energy consumption from renewable sources in Europe | European Environment Agency's home page

מתחדשים מתקדם), וכן יעדים למגזר התעשייה, הבניינים והחומים-קירור 2030.¹⁴⁸

בפברואר 2024 הנציבות האירופית פרסמה דוח הערכה אקלימית לשנת 2040, במסגרתו המליצה לקבוע יעד חדש, כך שעד 2040 תופחת פליטת גזי חממה ב-90%, בהשוואה לרמות של 1990. התרשים הבא מציג את הפליטה של גזי חממה (GHG) והאופן בו הופחתו על פני סקטורים עד 2025 והיעדים לעתיד, עד לאפס פליטה בשנת 2050:¹⁴⁹



במהלך שנת 2025 התקדם הליך החקיקה לעיגון יעד הפחתת פליטות של 90% עד שנת 2040 במסגרת תיקון לחוק האקלים האירופי (European Climate Law). היעד, אשר פורסם כהמלצה בפברואר 2024, מצוי בשלב מתקדם של גיבוש חקיקה מחייבת, ומהווה חיזוק רגולטורי משמעותי למחויבות האיחוד האירופי להאצת פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת והתשתיות התומכות.¹⁵⁰

במהלך אפריל 2024 הקימה הנציבות האירופית את הקואליציה האירופית למימון יעילות אנרגטית כדי להאיץ השקעות פרטיות בתחום. מטרת הקואליציה הינה ליצור סביבה נוחה להשקעות בשוק האנרגיה המתחדשת כדי לסייע למדינות האיחוד האירופי לעמוד ביעדים שנקבעו לשנים 2030 ו-2050. עד סוף 2024 הצטרפו לקואליציה עשרות מוסדות פיננסיים מובילים,¹⁵¹ אשר המשיכו לפעול גם במהלך שנת 2025.

ביולי 2024 נכנס לתוקף תיקון לדירקטיבה בנושא שוק החשמל הפנימי (Regulation and Directive on the Internal Electricity Market Power Purchase Agreement - CfD), שמטרתו לייצב את מחירי החשמל, בדרך של הגברת אימוץ מנגנון של הסכמים דו צדדיים למכירת חשמל (Contract for Difference - CfD). בחודש דצמבר 2025 פרסמה הנציבות האירופית הנחיות בנוגע לניסוח הסכמי CfD.¹⁵² בחודש ינואר 2026 פרסם האיחוד האירופי קול קורא לקבלת התייחסויות הציבור בקשר לאופן שבו ניתן להקל על אימוץ הסכמי רכישת חשמל (PPA), זאת במטרה לפרסם המלצות למדיניות האיחוד כיצד להתגבר על חסמים המעכבים את

¹⁴⁸מקור: EU adopts renewable energy directive targeting 42.5% share in 2030 | S&P Global
¹⁴⁹מקור: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/climate-strategies-targets/2040-climate-target_en
¹⁵⁰מקור: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2025/12/10/2040-climate-target-council-and-parliament-agree-on-a-90-emissions-reduction>
¹⁵¹מקור: https://energy.ec.europa.eu/news/coalition-welcomes-49-financial-institutions-members-2024-10-30_en
¹⁵²מקור: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1767881386609&uri=CELEX%3A52025XC06701>

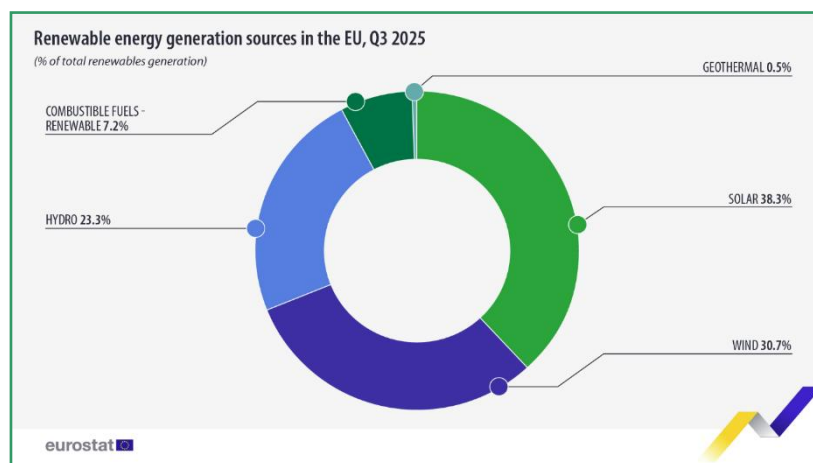
פיתוח הסכמי רכישת החשמל כאמור.¹⁵³ כמו כן, בחודש יולי 2024 נכנס לתוקף ה- NZIA (Net Zero Industry Act), שמטרתו לחזק את יכולת הייצור בתוך האיחוד האירופי, תוך שהוא קובע כי הייצור של לפחות 40% מהביקוש באיחוד האירופי יהיה בתוך האיחוד עד 2030, וכן תמיכה כספית, תמריצים לחדשנות טכנולוגית, פיתוח כוח עבודה מיומן והקלה בירוקרטית בתהליכי אישור.

החל מיום ה-30 בדצמבר 2025, יש להחיל את ה- NZIA על 30% מהיקף המכרזים, או 6 ג'יגה-וואט לשנה לכל מדינה באיחוד האירופי, כך שחלק גדול מהמכרזים בכל מדינה באיחוד חייב לכלול את הקריטריונים הקבועים ב-NZIA.¹⁵⁴

¹⁵³מקור: https://energy.ec.europa.eu/news/removing-barriers-power-purchase-agreements-call-evidence-launched-2026-01-27_en

¹⁵⁴מקור: https://energy.ec.europa.eu/topics/renewable-energy/financing/support-schemes-renewable-energy_en?utm

ברבעון השלישי של שנת 2025 כ-49.3% מהאנרגיה המיוצרת באירופה הגיע ממקורות אנרגיה מתחדשת. מדובר בגידול של כ-3.8% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. עיקר הייצור של אנרגיה ירוקה באירופה מגיע מאנרגיה סולארית (כ-38.3%) ורוח (כ-30.7%) :



כמו כן, בתום הרבעון השלישי של שנת 2025 בורסות החשמל באירופה עברו מסחר שעתי לסחר על בסיס מרווחי זמן של 15 דקות, באופן שתואם את המערכת שמחברת את שווי החשמל היומיים במדינות האיחוד האירופי (Single-Day Ahead Coupling (SDAC)). אודות לשינוי, מחירי החשמל יחושבו כעת כל 15 דקות, באופן שישקף בצורה מדויקת יותר את ייצור וביקוש החשמל במערכת החשמל ובהתאם להצהרה בורסות החשמל כאמור, צפוי לשפר את יכולת הקליטה ושילובה של אנרגיה מתחדשת בשווקי החשמל וברשת החשמל.¹⁵⁵

1.11.1.3 פעילות האנרגיה המתחדשת של החברה בדנמרק

למועד הדוח, לחברה פרויקטים בדנמרק בשלבי ייזום שונים בהספק מצטבר של כ-266 (DC) וכ-150 מגה-וואט-שעה אגירה.

החברה פועלת בדנמרק באמצעות חברה ייעודית בבעלותה המלאה, למטרת איתור, פיתוח, קידום, הקמה והפעלה של פרויקטים קיימים ועתידיים בתחום האנרגיה הסולארית, לרבות באמצעות שיתופי פעולה עם צדדים שלישיים/שותפים מקומיים שאינם קשורים לחברה ("דוראל דנמרק").

למועד הדוח לדוראל דנמרק הסכם עם חברת ייזום וניהול דנית ("היזם המקומי") לשיתוף פעולה בייזום, פיתוח והקמה של פרויקטים פוטו-וולטאיים בדנמרק, המצויים בשלבי פיתוח ראשוניים. לפי ההסכם, כפי שתוקן, בתמורה לפיתוח פרויקטים על-ידי היזם המקומי, בהספק אשר יוסכם בין הצדדים מעת לעת, תשלם החברה, דמי פיתוח בהתאם ובכפוף לאבני דרך שנקבעו בהסכם, המשקפות אתהשלמת תהליכי הפיתוח והשגת האישורים הנדרשים להקמת הפרויקטים. יצוין כי לאור השלב המקדמי בו מצויים הפרויקטים, אין ודאות לגבי היקף וקצב התממשותם.

לפרטים אודות פרויקטי החברה בדנמרק, ראו סעיף 1.4 לעיל.

דוראל דנמרק מחזיקה בפרויקט סולארי בדנמרק בהספק של כ-60 מגה-וואט (DC) ("פרויקט URUP"), אשר החל לפעול מסחרית בחודש דצמבר 2024 ועבר להפעלה מסחרית מלאה בחודש מרץ 2025. לפרטים אודות התקשרות תאגיד הפרויקט (בשליטתה המלאה של דוראל דנמרק

(בסעיף זה: "תאגיד הפרויקט"), בהסכם עם בנק מקומי, למימון חוב בכיר בהיקף של עד 30 מיליון אירו עבור הקמת פרויקט URUP, ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים. עלות הקמת הפרויקט הסתכמה כאמור לעיל לכ- 42.5 מיליון אירו. כמו כן, בחודש אוגוסט 2025 התקשר תאגיד הפרויקט בהסכם הפרשים פיננסי (VPPA) לגידור מחירי מכירת החשמל בפרויקט (100% מהתפוקה בפועל (Pay-as-Produced)), הכולל (בין היתר) מנגנון המעניק הגנה מפני מחירי חשמל שליליים, לתקופה של 18 חודשים. להערכת החברה, ההסכם צפוי לתרום ליציבות תזרימי ההכנסה של הפרויקט ולהפחית את חשיפתו לתנודתיות מחירי השוק. במהלך תקופת הדוח המשיכה החברה לפעול להרחבת הצבר בשוק הדני, בין היתר בהתאם להסכמות עקרוניות עם היזם המקומי, לפיתוח ואפשרות רכישה של 3 פרויקטים בהספק מצטבר של כ- 128 מגה-וואט (DC) ו- 274 מגה-וואט שעה, וכן תוספת אגירה של כ-150 מגה-וואט שעה לפרויקט URUP. סקירה כללית - שוק האנרגיה המתחדשת בדנמרק

דנמרק נמצאת בחזית המעבר לאנרגיה מתחדשת, וחלק ניכר מהחשמל שלה מופק ממקורות מתחדשים. צריכת הפחם ירדה לשפל היסטורי, ופליטת הפחמן פחתה בהתאמה, כשבמהלך שנת 2025 נמדדו יותר מ-3 חודשים רצופים ללא ייצור חשמל מפחם בדנמרק, מהלך המשקף אבן דרך במעבר של דנמרק לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות.¹⁵⁶ כדי להתמודד עם התלות במקורות אנרגיה משתנים (רוח ושמש), דנמרק נשענת על רשת חשמל חזקה ומקושרת לרשת החשמל הנורדית.¹⁵⁷ והאירופית.¹⁵⁸ בשנת 2025, למעלה מ-80% מהחשמל בדנמרק היה תוצר של אנרגיות מתחדשות.¹⁵⁹ - הנתון הגבוה ביותר באיחוד האירופי נכון למועד זה.¹⁶⁰ לדנמרק מדיניות אקלימית שאפתנית התומכת בהתרחבות האנרגיה המתחדשת. בהתאם לחוק האקלים שאושר בשנת 2020,¹⁶¹ יעד האקלים המרכזי הוא הפחתת פליטות גזי חממה ב-70% עד 2030 (בהשוואה ל-1990) והשגת ניטרליות פחמנית מלאה עד 2050, יעד אשר עודכן על ידי ממשלת דנמרק ל-2045.¹⁶² בנוסף, לפי חוק האקלים הדני, שר האקלים, האנרגיה והשירותים הדני מחויב לקבוע תת יעדים אחת לחמש שנים עם פרספקטיבה של עשור קדימה, כאשר יעדים אלו נדרשים להיות שאפתנים יותר מהיעד האחרון שנקבע בכל פעם.¹⁶³

בשנת 2022 הוסכם על "חבילת אנרגיה מתחדשת" הקוראת להגדיל פי ארבעה את ייצור החשמל מטכנולוגיית רוח יבשתית ופוטו-וולטאית עד 2030.¹⁶⁴ יעד זה משמעותו תוספת עצומה של יכולת ייצור ממקורות אלו תוך פחות מעשור. אכן, לפי התחזיות, קיבולת ההספק הסולארי צפויה לגדול מכ-4–5 ג'יגה-וואט כיום לכ-11–12 ג'יגה-וואט בשנת 2030. בתחום הסולארי, הממשלה שמה דגש על עידוד התקנות הן בקנה מידה גדול והן בקנה מידה קטן דוגמת על גגות, מתוך הכרה שהתפתחות

¹⁵⁵ מקור: EU electricity trading in the day-ahead markets becomes more dynamic - European Commission

¹⁵⁶ מקור: [https://stateofgreen.com/en/news/three-months-without-coal-in-denmarks-electricity-and-heat-](https://stateofgreen.com/en/news/three-months-without-coal-in-denmarks-electricity-and-heat-production)

production

¹⁵⁷ מקור: All You Want to Know About the Nordic Grid System: A Guide for Solar Developers

¹⁵⁸ מקור: https://cdn.climatepolicyradar.org/navigator/DNK/2024/denmark-updated-final-national-energy-and-climate-plan-necp-2021-2030_d6970936180afe1f89c19b82313e0c2c.pdf?utm

¹⁵⁹ מקור: <https://ens.dk/en/analyses-and-statistics/annual-and-monthly-statistics?utm>

¹⁶⁰ מקור: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20251211-1?utm>

¹⁶¹ מקור: Denmark - Renewable Energy Products

¹⁶² מקור: https://cdn.climatepolicyradar.org/navigator/DNK/2024/denmark-updated-final-national-energy-and-climate-plan-necp-2021-2030_d6970936180afe1f89c19b82313e0c2c.pdf?utm

¹⁶³ מקור: Climate Act

¹⁶⁴ מקור: Denmark expands renewable energy and CO2 tax

אנרגיית השמש חיונית לעמידה ביעדי האנרגיה הנקייה של 2030. למעשה, כוונת הממשלה היא שכל צריכת החשמל של דנמרק תהיה ממקורות מתחדשים עד סוף העשור.¹⁶⁵

שנת 2025 התאפיינה בהאצה מחודשת של התקנות סולאריות בדנמרק. לפי נתוני איגוד הסולאר הדני (Dansk Solcelleforening), ב-2024 נוספו במצטבר כ-1,548 מגה-וואט של מערכות פוטו-וולטאיות חדשות, כאשר מדובר בקצב התקנה גבוה יותר כמעט פי שלושה מהשנה שקדמה לה (545 מגה-וואט ב-2024), כשהקיבולת הכוללת של אנרגיה סולארית עלתה ל-6.3 ג'יגה-וואט בסוף שנת 2025. נתון זה ממחיש את המגמה המואצת של דנמרק להגדיל את חלקה של האנרגיה המתחדשת במערכת החשמל, כחלק מהמדיניות הלאומית להפחתת פליטות ולמעבר לייצור חשמל נקי.¹⁶⁶

ניתוח פילוח ההתקנות מראה כי עיקר הצמיחה התבססה על מתקנים גדולים מחוברים לרשת (Utility-Scale) – פרויקטים הגדולים מ-1 מגה-וואט סיפקו כ-1.34 ג'יגה-וואט מהתוספת בשנת 2025 כאשר המגמה הברורה היא מעבר לפרויקטים בקנה מידה רחב המספקים חלק ארי מהגידול השנתי.¹⁶⁷

1.11.1.3.1 שוק החשמל בדנמרק

שוק החשמל הדני הוא ליברלי ומשולב במלואו במסגרת השוק הנורדי והשוק האירופי. דנמרק מחולקת לשני אזורי רשת (מזרח ומערב), כאשר החשמל המיוצר בשני האזורים נסחר בבורסת Nord Pool – בורסת החשמל האזורית שבה נסחרים עסקאות היום-למחר (Day Ahead) ותוך-יומי (Intraday) לכל צפון-מערב אירופה. פירוש הדבר שיצרני חשמל בדנמרק משתתפים בשוק אזורי תחרותי לקביעת מחירי החשמל, לצד ניהול איזון ותפעול מרכזי.¹⁶⁸

תפקיד ה-TSO (מפעיל מערכת ההולכה) בדנמרק מבוצע על-ידי חברת Energinet שבבעלות המדינה. Energinet אחראית על תפעול ואחזקת רשת ההולכה הארצית, איזון בין ייצור לצריכה בזמן אמת, וניהול שירותי עזר (הגנה, תנודתיות וכו'). כמו כן Energinet מנהלת את חיבורי החשמל הבינלאומיים (הכבלים לסקנדינביה, לגרמניה, להולנד ולבריטניה) המאפשרים ייבוא וייצוא חשמל לפי הצורך. Energinet פועלת תחת פיקוח הרגולטור (כמפורט להלן) ומחויבת לשמירה על אספקה אמינה ושוק חשמל תחרותי. יצוין שרמת אמינות האספקה בדנמרק היא מהגבוהות בעולם, עם זמינות של למעלה מ-99.99%.¹⁶⁹ בחודש מרץ 2026 הודיעה Energinet על השהיה זמנית של כשלושה חודשים בהתקשרות בהסכמי חיבור חדשים לרשת ההולכה. ההחלטה התקבלה על רקע גידול משמעותי בביקוש לחיבור לרשת, כאשר היקף הפרויקטים המבקשים להתחבר עומד על כ-60 ג'יגה-וואט, לעומת ביקוש שיא לחשמל בדנמרק של כ-7 ג'יגה-וואט בלבד במהלך תקופה זו. Energinet וחברות החלוקה (DSOs) פועלים לקידום חבילת צעדים ("Emergency Package") שמטרתה להגדיל את קיבולת הרשת, להאיץ השקעות תשתית ולהחיל מנגנוני תיעדוף מחמירים יותר לפרויקטים בתור החיבור. השהיה זו אינה חלה על פרויקטים בעלי

¹⁶⁵ מקור: Denmark to quadruple onshore wind and solar generation by 2030 : Neur: https://www.pv-magazine.com/2026/02/16/denmark-deploys-1-55-gw-of-solar-in-2025/?utm_source=neur&utm_medium=referral&utm_campaign=denmark-deploys-1-55-gw-of-solar-in-2025
¹⁶⁶ מקור: https://cdn.climatepolicyradar.org/navigator/DNK/2024/denmark-updated-final-national-energy-and-climate-plan-necp-2021-2030_d6970936180afe1f89c19b82313e0c2c.pdf?utm_source=climatepolicyradar&utm_medium=referral&utm_campaign=denmark-updated-final-national-energy-and-climate-plan-necp-2021-2030
¹⁶⁷ מקור: The Danish Electricity and Natural Gas Markets 2023.pdf
¹⁶⁸ מקור: The Danish Electricity and Natural Gas Markets 2023.pdf
¹⁶⁹ מקור: The Danish Electricity and Natural Gas Markets 2023.pdf

הסכם חיבור חתום, אולם להערכת החברה, ההשקיה, והנסיבות שהביאו לה, עשויים להביא לעיכובים בלוחות הזמנים ואי-ודאות ביחס להמשך פיתוחם של פרויקטים המצויים בשלבי פיתוח.

אפיקים למכירת חשמל בדנמרק:

1. שוק סיטונאי - ספקי חשמל בדנמרק פועלים במסגרת שוק החשמל הסיטונאי ומשתתפים במסחר בבורסת Nord Pool, שהיא זירת המסחר המרכזית לחשמל בצפון אירופה. ספקים אלו רוכשים חשמל בשוק היום-קדימה (Day-Ahead Market) ובשוק התוך-יומי (Intraday Market) בהתאם לתחזיות הביקוש, ומשווקים אותו לצרכנים סופיים באמצעות חוזים בתעריפים משתנים או קבועים.¹⁷⁰ נוסף על כך, הם יכולים לקחת חלק בשוק האיוון, המנוהל על ידי Energinet, במטרה לווסת פערים בין ייצור לצריכה.¹⁷¹

2. הסכמי PPA – מאפשרים חתימת חוזים ארוכי-טווח בין יצרני חשמל מתחדש לבין צרכנים גדולים או חברות שיווק חשמל. חוזים אלו קובעים מחיר או נוסחת מחיר למשך 10–15 שנים, ומשמשים להבטחת יציבות הכנסה לפרויקט (וגם יציבות עלות לחשמל ירוק עבור הקונה).

1.11.1.3.2 תמריצים כלכליים

בעקבות משבר האנרגיה ב-2022, הנהיגה הממשלה רפורמת מס ירוק שהעלתה את מס הפחמן דו-חמצני על דלקים פוסיליים.¹⁷²

עבור חברות ויזמים עסקיים, דנמרק מציעה סביבה רגולטורית יציבה ללא סיכון של היטלי פחם וכדומה על חשמל סולארי. פרויקטים מסחריים יכולים לנצל פחת חשבונאי רגיל על הצידוד, ובכך להקטין את חבות המס.

1.11.1.3.3 רגולציה

רגולטורים ומוסדות מרכזיים:

הסוכנות הדנית לאנרגיה (Energinet) – זרוע הממשלה שאחראית על מדיניות האנרגיה והאקלים. הסוכנות משמשת כרגולטור רישוי לפרויקטים גדולים. על פי החוק (Electricity Supply Act) ייצור חשמל במתקנים מעל 25 מגה-וואט מחייב קבלת רישיון (אישור) מ-Energinet. לשם קבלת הרישיון, על היזם להוכיח כשירות פיננסית וטכנית לפיתוח ולהפעלה. פרויקטים קטנים מ-25 מגה-וואט פטורים מרישיון ייצור פורמלי ברמה הארצית, אך עדיין כפופים לדיווח ורישום Energinet.¹⁷³

¹⁷⁰ מקור: Nord Pool
¹⁷¹ מקור: Agreement on Nordic balancing co-operation in place
¹⁷² מקור: Denmark expands renewable energy and CO2 tax
¹⁷³ מקור: B20240054805.pdf

הרשות הדנית לאספקה (Forsyningstilsynet) – הגוף הרגולטורי המפקח על שוק החשמל והגז, בדגש על התנהלות השוק והגנה על הצרכנים. הרגולטור אחראי לאכיפת החוק ביחס לפעילותן של חברות הרשת (TSO, DSO), מאשר את מבנה התעריפים לרשת ואחראי על טיפול בפניות בנושאי חיבור רשת. מבחינת פרויקט סולארי, לרוב אין צורך באינטראקציה ישירה עם רשות זו למעט הבטחה שהתעריפים ואופן החיבור נעשים לפי הכללים.

מפעיל המערכת הארצי (Energinet) – כל פרויקט מחויב לעבור את תהליכי החיבור ש-Energinet מגדירה. היזם נדרש לפנות ל-Energinet (או לחברת החלוקה המקומית) בשלבים מוקדמים כדי לקבל אישור חיבור לרשת ותנאים טכניים (דרישות לממירים, הגנה, תקשורת מידע וכו') וחתימה על הסכם חיבור (Grid Connection Agreement) הקובע מי נושא בעלויות החיבור, לוחות זמנים ועוד.¹⁷⁴

רישיונות ורישוי

הרשות המקומית (עירייה, מועצה אזורית וכדומה) – בתחום התכנון והבנייה, הרשויות המקומיות ממלאות תפקיד מרכזי. הקמת מתקנים סולאריים גדולים מצריכה בדרך כלל שינוי ייעוד קרקע ואישור תוכנית בניין עיר מקומית או תוכנית מפורטת, כולל הליך שיתוף ציבור. בנוסף, נדרש להוציא היתר בנייה עבור התקנת הפאנלים והתשתיות הנלוות, בהתאם לחוקי הבנייה המקומיים.¹⁷⁵

אישורי סביבה ושימוש בקרקע – פרויקטים בהיקף גדול עוברים Screening להערכת הצורך ב-EIA (תסקיר השפעה על הסביבה) לפי חוק התכנון והסביבה. אם הפרויקט עלול להשפיע משמעותית (למשל שטח גדול, קרבה לאזורי טבע רגישים), יידרש תסקיר מלא כתנאי לאישור. הרשויות בוחנות נושאים כמו הגנה על מיני בעלי חיים וצמחים, נגר מים, השפעה נופית וארכיאולוגיה. חוק פארקי האנרגיה החדש (2024) מסמך את שר התכנון (הערים והפריפריה) לסווג שטחים מסוימים כ"פארק אנרגיה" לאומי ולקדם בהם פרויקטי רוח וסולאר (ר' הרחבה בהמשך).¹⁷⁶

היתרים נוספים – פרויקט סולארי הכולל רכיב אגירה (סוללות), עשוי להידרש ברישיונות נפרדים לאותם מתקנים. כמו כן, אם הקרקע חקלאית, היזם צריך לוודא שאין מניעה במסגרת תקנות הקרקע החקלאית – ככלל, מותר שימוש בקרקע חקלאית למתקן מאנרגיה מתחדשת אם אין פגיעה מהותית בפוטנציאל החקלאי או האקלימי.¹⁷⁷

השקת אסטרטגיית סולאר לאומית חדשה (2024) – ביולי 2024 הציגה ממשלת דנמרק אסטרטגיה מקיפה לקידום אנרגיה סולארית, בעקבות חששות שעלו מצד גורמי תעשייה לגבי כשלים במסגרת החוקית הקיימת. אסטרטגיה זו, שנועדה לתמוך ביעדי 2030, התמקדה, בין היתר ב"האצת המעבר הירוק" – קיצור והפשטת תהליכי רישוי; וב"סולאר בשטחים פתוחים" – הסרת חסמים לתכנון פרויקטים סולאריים באזורים כפריים.¹⁷⁸

¹⁷⁴ מקור: The law and solar cells Solcellepriser.dk

¹⁷⁵ מקור: Rules for setting up solar panels: Do I need to apply for a permit?

¹⁷⁶ מקור: Act on State-Designated Energy Parks adopted | The Planning and Rural Development Agency

¹⁷⁷ מקור: FAQ - The RE Travel Team | Danish Energy Agency - Renewable Energy Plants

¹⁷⁸ מקור: Danish government issues new strategy on solar power - Gorrissen Federspiel

חוק פארקי האנרגיה¹⁷⁹ – מאי 2024 : אחד החסמים שזוהו בפיתוח פרויקטי ענק היה התמשכות וסרבול הליכי התכנון בשל ריבוי אינטרסים (שמירת טבע, נוף, שימושי קרקע וכו'). בתגובה, הפרלמנט העביר חוק חדש המתיר לממשלה לייצג אזורים מסוימים כפארקי אנרגיה מדינתיים שבהם יהיה מעמד-על לפרויקטי רוח ושמשי. החוק, שנכנס לתוקף ביולי 2024, נותן עדיפות סטטוטורית להקמת טורבינות רוח וחוות סולאר באזורי הפארק ביחס לשיקולים תכנוניים אחרים, ואף מאפשר במקרים מסוימים לקבל פטור מדרישות בחוקים כמו חוק שמירת הטבע, חוק היערות וחוק המורשת, כדי לאפשר את מימוש הפרויקט.¹⁸⁰

במהלך שנת 2025 ממשלת דנמרק המשיכה ליישם את חוק פארקי האנרגיה. ביום 1 בדצמבר 2025 נפתח סבב רישום חדש לאזורים שיכולים להיות מוגדרים כפארקי אנרגיה, שנמשך עד סוף חודש פברואר 2026. סבב זה מאפשר לרשויות המקומיות והלאומיות לקדם פרויקטים סולאריים גדולים באופן יעיל יותר, תוך שמירה על תמיכה מקומית הכוללת מנגנוני פיצוי לשכנים ושיתוף ציבורי. צעדים אלה משפרים את יציבות התכנון, מקלים על קבלת מימון ומשפרים את הסבירות להקמת פרויקטים בקנה מידה גדול.

FDI Foreign Direct Investment (FDI) - החל מיולי 2021 מיושמת בדנמרק מסגרת רגולטורית חדשה הנוגעת להשקעות זרות ישירות (Foreign Direct Investment), שנועדה להגן על הביטחון הלאומי והסדר הציבורי במדינה. "חוק הסינון של השקעות זרות בדנמרק" (Danish Investment Screening Act), אשר תוקן לאחרונה ביולי 2023, מטיל חובת בדיקה ואישור מוקדם של השקעות מסוימות על ידי רשות העסקים הדנית (Danish Business Authority).

החוק חל על חברות שמקורן מחוץ לאיחוד האירופי המעוניינות להשקיע או להקים מפעלים בדנמרק והוא קובע כי על הרשויות הדניות לאשר מראש כל השקעה זרה בתחומים המוגדרים כרגישים במיוחד, כגון: ביטחון, אבטחת מידע, טכנולוגיות דו-שימושיות, תשתיות קריטיות (כגון אנרגיה, רפואה), וטכנולוגיות מתקדמות (כמו רובוטיקה, רחפנים).

במסגרת החוק נבחנים שלושה קריטריונים מצטברים: (א) זהות המשקיע – החוק חל על משקיעים זרים או על חברות דניות שנמצאות בשליטה או בבעלות ישירה או עקיפה של גורם זר; (ב) היקף ההשקעה – השקעה הכוללת רכישת 10% או יותר ממניות חברה דנית או השגת שליטה בפועל, כולל באמצעות הסכמי שיתוף פעולה כגון מיזמים משותפים או הסכמי ספקים; ו- (ג) תחום פעילות – חברת היעד פועלת באחד התחומים המוגדרים כרגישים, כמפורט לעיל.¹⁸¹

1.11.1.4 פעילות האנרגיה המתחדשת של החברה בפולין

למועד הדוח, לחברה פרויקטים בפולין בשלבי ייזום שונים בהספק מצטבר של כ-387 מגה-וואט (DC) וכ-250 מגה-וואט-שעה אגירה.

החברה פועלת בפולין באמצעות חברה ייעודית המאוגדת בפולין ומוחזקת על ידי החברה (73% בשרשור) ועל ידי אלמור חשמל התקנות ושירותים (1986) בע"מ (27%) ("אלמור")¹⁸² (להלן בסעיף

¹⁷⁹ מקור: The Act on State-Designated Energy Parks

¹⁸⁰ מקור: Act on State-Designated Energy Parks adopted | The Planning and Rural Development Agency

¹⁸¹ מקור: The Danish FDI regulation at a glance | EY - Denmark

¹⁸² אלמור חשמל התקנות ושירותים (1986) בע"מ, היא חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

זה: "דוראל פולין", למטרת איתור, פיתוח, קידום, הקמה והפעלה של פרויקטים קיימים ועתידיים בתחום האנרגיה הסולארית, לרבות באמצעות שיתופי פעולה עם צדדים שלישיים/שותפים מקומיים שאינם קשורים לחברה. בין החברה לאלמור קיים הסכם בעלי מניות, המסדיר את פעילות דוראל פולין וניהולה. ההסכם כולל הוראות מקובלות, כדוגמת זכות אלמור למינוי דירקטור, החלטות מיוחדות הטעונות הסכמה של שני הצדדים, ומגבלות על עבירות מניות דוראל פולין. עוד נקבע, כי כל עיסוקן של אלמור והחברה בפולין, בתחום הפעילות של דוראל פולין, יתבצע באופן בלעדי על-ידי דוראל פולין, והכל בהתאם ובכפוף לתנאים ולמגבלות שנקבעו בהסכם בעלי המניות.

כמפורט בסעיף 1.11.1.4 לדוח התקופתי של שנת 2024, לדוראל פולין הסכם עם יום מקומי (להלן בסעיף זה: "היום המקומי") לשיתוף פעולה בייזום, פיתוח והקמה של פרויקטים פוטו-וולטאיים בפולין, באמצעות תאגיד ייעודי משותף, אשר מוחזק 60% על-ידי דוראל פולין ו-40% על-ידי היום המקומי (להלן בסעיף זה: "התאגיד הייעודי"). למועד פרסום הדוח הצדדים פועלים לצמצום וסגירת פעילות התאגיד המשותף.

לפרטים אודות פרויקטי החברה בפולין, ראו סעיף 1.4 לעיל. לפרטים אודות מימון פרויקטי החברה בפולין, ראו סעיף 1.11.1.4 לדוח התקופתי לשנת 2024.

1.11.1.4.1 סקירה כללית - שוק האנרגיה המתחדשת בפולין

פולין כחברה באיחוד האירופי מחויבת לתרום ליעדי האיחוד בתחום האנרגיה המתחדשת. פולין התחייבה לעמוד ביעד הפחתה של 35% בפליטות הפחמן כבר בשנת 2030.¹⁸³ לפי מדיניות האנרגיה של פולין עד שנת 2040, ייצור חשמל ממתקנים מבוססי פחם לא יעלה על 56% עד שנת 2030. כמו כן, נקבע יעד מינימום של 23% צריכת אנרגיה ממקורות מתחדשים עד 2030, ממנו נגזר יעד של כ-32% ייצור חשמל ממקורות מתחדשים עד 2030, אשר יעלה לכ-40% עד שנת 2040.

פולין היא הכלכלה השישית בגודלה באירופה, אשר מתאפיינת במסורת של ייצור חשמל מבוסס פחם, העומד על כמחצית מייצור החשמל בפולין. עם זאת, כחלק מהרצון להתנתק מהתלות בפחם, בשנים האחרונות פולין חווה גידול מהיר במקורות אנרגיה מתחדשת ובמיוחד במקורות אנרגיה סולארית. בשנת 2025, ייצור החשמל במדינה ממקורות מתחדשים עמד על כ-31.41%, נתון שקרוב להכפיל את עצמו לעומת היקף הייצור בשנת 2020 (שעמד על כ-17.8%).¹⁸⁴ מערכות פוטו-וולטאיות מהוות גורם מוביל ביכולת של המדינה להגדיל את מקורות הייצור בתחום האנרגיה המתחדשת.

בשנת 2025 המשיכה לחול התפתחות משמעותית בתחום האנרגיה הסולארית, כאשר במהלך שנת 2025 נוסף הספק כולל של כ-3.6 גיגה-וואט של אנרגיה סולארית, כך שסך ההספק הכולל נכון לסוף שנת 2025 עומד על כ-24.8 גיגה-וואט.¹⁸⁵

1.11.1.4.2 שוק החשמל בפולין

פולין מאפשרת ליצרני חשמל מאנרגיה סולארית למכור את החשמל המיוצר במספר דרכים, המאפשרות להם להתאים את אסטרטגיית המכירה לצרכיהם ולתנאי השוק. השיטות המרכזיות

¹⁸³ מקור: 5118b15e-d380-49ae-b8bb-41cc81a28e15_en

¹⁸⁴ מקור: <https://www.enerdata.net/publications/daily-energy-news/renewables-surpass-50-polands-power-capacity-end-2025.html>

¹⁸⁵ מקור: <https://www.pv-magazine.com/2026/02/24/poland-adds-3-6-gw-of-solar-in-2025/>

שקיימות בשוק הפולני הן :

1. **מנגנון של מכרזי הפרשים (CfD)** – הממשלה הפולנית עורכת מכרזים בהם יצרני חשמל מתחרים על חוזים המבטיחים להם מחיר מינימום. הזוכים במכרזים מוכרים את החשמל בשוק הסיטונאי, אך נהנים מחוזה מול קרן ההתחשבות הממשלתית שמבטיחה להם מחיר מינימלי, תוך הבטחת הכנסה יציבה, המאפשרת קבלת מימון בנקאי.¹⁸⁶ בתום תקופה שנקבעה, נעשית התחשבות בין היצרן לבין הממשלה (והיצרן מחויב להעביר לממשלה את הפער, אם קיים, בין מחיר המכירה בפועל לבין המחיר המובטח).
2. **מכירה בשוק הסיטונאי** - יצרנים יכולים למכור את החשמל שלהם ישירות בבורסת האנרגיה הפולנית (TGE), בעיקר בשוק היום-קדימה (Day Ahead) או תוך-היום (Intra-day).¹⁸⁷ לרוב, הדבר נעשה באמצעות סוחר או ברוקר חשמל בשל הצורך באיזון. מחירי השוק הפולני בשנים האחרונות היו תנודתיים אך גבוהים יחסית, בעיקר עקב מחירי הפחם ועלויות פליטת הפחמן (ETS).
3. **הסכמים דו צדדיים למכירת חשמל (PPA)** – יצרני חשמל יכולים לחתום על חוזה רכישה פרטיים עם צרכנים גדולים או עם ספקי חשמל.¹⁸⁸ שוק ה-PPA בפולין נמצא בצמיחה, במיוחד מצד חברות בינלאומיות המפעילות מפעלים מקומיים ומעוניינות בחשמל ירוק.¹⁸⁹ לעיתים, ה-PPA כולל גם מנגנון הצמדה למחירי השוק, בדומה ל-CfD פרטיים.
4. **מנגנון גיבוי או זמינות** - מתקנים פוטו-וולטאיים גדולים יכולים להשתתף בעקיפין בשוק הזמינות הפולני אם הם משלבים אגירה או יכולת ניתוק עומס, ולקבל תשלום על זמינות בעת מחסור. לרוב, מנגנון זה רלוונטי לתחנות גז או פחם, אך אגירה סולארית עשויה להשתלב בעתיד.¹⁹⁰

1.11.1.4.3 **תמריצים כלכליים**

ממשלת פולין מציעה הקלות מס משמעותיות ליצרני חשמל ממקורות מתחדשים. בין היתר, ניתן פטור ממס על מכירת וצריכת החשמל, מה שמעניק להם יתרון תחרותי בשוק. נוסף על כך, הקרן הלאומית להגנת הסביבה וניהול מים מציעה הלוואות בריבית נמוכה לפרויקטים של אנרגיה מתחדשת, ובכלל זה מערכות פוטו-וולטאיות.

פולין מפנה משאבים רבים גם לעידוד ייצור אנרגיה מתחדשת באזורים כפריים באמצעות תוכנית Energia dla wsi. התוכנית מציעה הלוואות בתנאים נוחים, שמכסות עד 100% מעלויות הקמת מתקנים סולאריים ורוח. כמו כן, הפרויקטים המשלבים אגירת אנרגיה זכאים למענקים של עד 20%. במהלך שנת 2025 קידמה פולין את הסבב השני של התוכנית, עם תקציב של מיליארד זלוטי.

¹⁸⁶ מקור : What does Contract for difference mean | Definition
¹⁸⁷ מקור : Six successful months of Polish Day-Ahead market | EPEX SPOT
¹⁸⁸ מקור : Headwinds of the Polish PPA market – pv magazine International
¹⁸⁹ מקור : T-Mobile Poland signs 98MW PPA - DCD
¹⁹⁰ מקור : Dentons - Battery energy storage systems (BESS) on the rise in Poland

גופים רגולטוריים מרכזיים

הרשות המרכזית להסדרת תחום החשמל בפולין היא משרד הרגולציה האנרגטית (URE - Urząd Regulacji Energetyki). ה-URE אחראי להנפקת רישיונות לייצור חשמל, ניהול מרשם האנרגיה המתחדשת ופיקוח כי מפתחי הפרויקטים פועלים בהתאם לדרישות החוק; משרד האקלים והסביבה (Ministry of Climate and Environment) - ממלא תפקיד חשוב בקביעת מדיניות והצעות חקיקה בתחום האנרגיה המתחדשת ומוביל את מאמצי המדינה בתחום האנרגיה המתחדשת; מפעילי מערכת ההפצה (DSOs) - חברות שמונו על ידי נשיא ה-URE להפצת חשמל באזורים מסוימים, הקובעים את תנאי החיבור לרשת ומשתתפים באישור קווי חשמל וחיבור מערכות פוטו-וולטאיות מבחינה טכנית; בורסת האנרגיה הפולנית (TGE - Towarowa Giełda Energii S.A) - מתחזקת את מרשם הערבויות; מושלי המחוזות (Starosta) אחראים על היבטי בנייה, לרבות היתרי בנייה למתקנים סולאריים גדולים; PSE (Polskie Sieci Elektroenergetyczne) - חברה בבעלות המדינה המשמשת כ-Transmission System Operator), אשר תפקידה המרכזי הינו תכנון, פיתוח, ניהול תפעול ותחזוקה של מערכת הולכת החשמל הארצית במתח גבוה, והיא ממלאת תפקיד קריטי במערכת האנרגיה ובאספקת חשמל רציפה לצרכנים.¹⁹¹

רישיונות ורישוי

פולין קבעה תהליך רישוי מקיף הכולל מספר שלבים רגולטוריים והיתרים נדרשים להקמה ופיתוח של מערכות פוטו-וולטאיות.

רישיון ייצור - על פי חוק האנרגיה המתחדשת הפולני (Renewable Energy Sources Act), כל מתקן ייצור חשמל מסחרי מאנרגיה מתחדשת חייב ברישיון, ללא קשר להספק המתקן. עם זאת, מערכות בהספק של עד 50 קילו-וואט, המסווגות כמערכות צריכה עצמית, דורשות רק רישום פשוט בחברת החשמל.¹⁹²

אישורים סביבתיים – רגולציה סביבתית מוטלת על פרויקטים בעלי פוטנציאל השפעה מהותית על הסביבה. בפרויקטים קרקעיים קיימת חובה לקבל אישור איכות הסביבה ממספר, וכן מתבצעת הערכת השפעה סביבתית, אשר בוחנת את השפעות הפרויקט על הקרקע, המים, הצומח והחי, וכן על איכות האוויר והרעשים באזור.¹⁹³ עד לאחרונה, פרויקט סולארי ששטחו עולה על 1 הקטאר (10 דונם) נדרש לקבל אישור אקולוגי (אישור EIA) בטרם תכנון מפורט, ואם באתר יש היבטים מיוחדים של הגנת הסביבה – הרף הינו חצי הקטאר בלבד. בספטמבר 2023 נכנסו לתוקף תיקונים לתקנות ה-EIA שהקלו על סקטור הסולארי, במסגרתם רף השטח החייב ב-EIA הוכפל, כך שכעת, פרויקט פוטו-וולטאי הממוקם מחוץ לאזורי טבע מוגנים נדרש לתסקיר השפעה רק אם שטח המערך הסולארי הוא 2 הקטאר ומעלה.¹⁹⁴

¹⁹¹ מקור: Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A. - PSE

¹⁹² מקור: CMS CEE Expert Guide to Solar Panel Installation in Poland

¹⁹³ מקור: Electricity law and regulation in Poland | CMS Expert Guides

¹⁹⁴ מקור: A significant change in the law for developers of photovoltaic farms - Gramzielone.pl

היתרי בנייה ותכנון – היתר בנייה הוא אבן דרך מחייבת למרבית הפרויקטים הסולאריים הקרקעיים. על פי חוק הבנייה הפולני קיים פטור מהיתר בנייה למערכות פוטו-וולטאיות בהספק של עד 150 קילו-וואט, כאשר ניתן להקים מערכות בהספק נמוך יותר תוך הליך רישומי בלבד (הודעה לרשות) במקום הליך רישוי מלא.¹⁹⁵

בשלבים ראשוניים של פיתוח הפרויקט, יזמים בדרך כלל מקבלים הסכם חיבור לרשת מהמפיץ האזורי או מחברה אחרת בהתאם להחלטתו של נשיא ה-ERA, לטובת שריון מקום ברשת עבור הפרויקט.¹⁹⁶ מפעילי המערכת מחויבים לחבר מתקני אנרגיה מתחדשת העומדים בדרישות הטכניות והמשפטיות, אם כי מגבלות אופרטיביות עלולות לגרום לעיכובים.¹⁹⁷

Foreign Direct Investment (FDI) - המשטר הרגולטורי בפולין בנוגע להשקעות זרות ישירות (FDI) עבר שינויים מהותיים בשנים האחרונות, עם תיקונים משמעותיים שנכנסו לתוקף באפריל 2022, ביוני 2023 ובדצמבר 2023. החוק המרכזי המסדיר נושא זה הוא "חוק הבקרה על השקעות מסוימות" המתמקד בשמירה על הביטחון הלאומי, הסדר הציבורי והבריאות הציבורית. תחום האנרגיה מוגדר כאחד התחומים הרגישים ביותר הנמצאים תחת פיקוח מוגבר.

החוק הפולני חל במיוחד על השקעות מחוץ לאיחוד האירופי EEA או OECD והוא מחייב קבלת אישור מוקדם מרשות התחרות והגנת הצרכן בפולין (UOKiK) עבור כל השקעה הכוללת רכישה משמעותית (מעל 20% או 40% מזכויות ההצבעה) או שליטה בפועל בגוף המוגדר כרגיש. החוק כולל לא רק רכישת מניות אלא גם רכישת נכסים והשקעות עקיפות דרך חברות-בת.

סקטור האנרגיה מוגדר כרגיש ומכסה פעילויות כגון ייצור חשמל, ייצור דלקים, אחסון גז ודלק, תשתיות אנרגיה קריטיות, הפצה של חשמל וגז, ותשתיות גז טבעי.¹⁹⁸

1.11.1.5 פעילות האנרגיה המתחדשת של החברה באיטליה

למועד הדוח, לחברה פרויקטים באיטליה בשלבי ייזום שונים בהספק מצטבר של כ-141 מגה-וואט (DC).

למועד הדוח, החברה פועלת באיטליה באמצעות חברה ייעודית בבעלותה המלאה, המאוגדת בלוקסמבורג ("החברה הלוקסמבורגית"). למועד הדוח, בהמשך לאמור בסעיף 1.11.1.3.2 לדוח התקופתי לשנת 2024 בדבר סיום הסכמי שיתוף הפעולה עם השותף המקומי באיטליה, פעלה החברה למימון פרוטפוליו הפרויקטים שלה באיטליה, לרבות מימוש נכסים אשר מאפייניהם אינם תואמים את אסטרטגיית החברה. לנתונים אודות פרויקטי החברה באיטליה, ראו סעיף 1.4 לעיל.

1.11.1.5.1 סקירה כללית - שוק האנרגיה המתחדשת באיטליה

בחודש מאי 2025 אישרה הנציבות האירופאית את התכנית הלאומית בדבר אנרגיה ואקלים של איטליה (PNIEC) המפרטת את יעדי האנרגיה המתחדשת של המדינה לשנת 2030 הכוללים יעדי פליטות פחמן, קידום שימוש באנרגיות מתחדשות ככלל ומטכנולוגיות PV ורוח בפרט, וכן פתיחת

¹⁹⁵ מקור: A significant change in the law for developers of photovoltaic farms - Gramwzielone.pl

¹⁹⁶ מקור: CMS CEE Expert Guide to Solar Panel Installation in Poland

¹⁹⁷ מקור: Legal Regulations on the Connection of Renewable Energy Sources (RES) in Poland and the European Union - Projektowanie Farm i Rozwój Projektów OZE | Electrum Ventures

¹⁹⁸ מקור: fdi25_chapter-23-poland.pdf

מכרזים בתחומים אלה. בהתאם לתכנית, הוצב יעד של כ-39.4% צריכת אנרגיה מתחדשת מסך צריכה האנרגיה באיטליה עד 2030.¹⁹⁹

כמו כן, במסגרת בקשת עדכון של איטליה מחודש יולי 2024 לתכנית האנרגיה והאקלים הלאומית (NECP), National Plan for Energy and Climate, איטליה הציבה יעד, לפיו האנרגיה המתחדשת תהווה 69% מייצור החשמל במדינה (לעומת 65% בתכנית קודמת) עד שנת 2030. לפי יעד זה ההספק המותקן של מתקנים פוטו-וולטאים צפוי לגדול באופן משמעותי, כמעט פי 3 משנת 2023 לשנת 2030, ולהיות למקור הראשי של אנרגיה מתחדשת באיטליה.²⁰⁰

בתקופת הדוח צריכת החשמל באיטליה עמדה על כ-41% ממקורות מתחדשים, מתוכם כ-14.5% מאנרגיה סולארית (לעומת כ-10.5% בשנת 2024), והיתרה מגז טבעי, פחם, ייבוא ומקורות אחרים.²⁰¹

נכון לסוף שנת 2025 ההספק המותקן המצטבר של מתקנים מאנרגיה מתחדשת באיטליה עומד על כ-83.5 ג'יגה-וואט, כאשר בשנה זו בלבד הותקנו כ-7.2 ג'יגה-וואט של מתקנים חדשים.²⁰² נכון לסוף שנת 2025 ההספק המותקן המצטבר של מתקני אנרגיה סולארית עומד על כ-43.5 ג'יגה-וואט, כאשר בשנה זו בלבד הותקנו כ-6.4 ג'יגה-וואט של מתקנים חדשים. הגידול בהספק המותקן של מתקנים סולאריים מיוחס בעיקר לסקטור המתקנים הגדולים (utility-scale).

1.11.1.5.2 שוק החשמל באיטליה

היקף צריכת החשמל באיטליה הגיע בשנת 2025 לכ-311 טרה-וואט, וכ-41% מסך הביקוש לחשמל מקורו באנרגיה מתחדשת. היקף החשמל המיוצר מאנרגיה סולארית פוטו-וולטאית הגיע בשנת 2025 לכ-44 טרה-וואט.²⁰³

מחיר החשמל השנתי הממוצע באיטליה בשנת 2025 היה הגבוה ביותר שנרשם מבין מדינות אירופה. יחד עם זאת, במהלך שנת 2025 נרשמה ירידה בביקוש לחשמל לעומת שנת 2024 של כ-0.4%.²⁰⁴

השיטות המרכזיות בהן ניתן למכור חשמל סולארי באיטליה והרלוונטיות לתחום הפעילות, הן:

- **מחירי הזנה** - לפי אסדרה המתייחסת למתקנים ישנים שהוקמו במהלך שני העשורים הקודמים.
- **מכירה בשוק הסיטואני דרך בורסות החשמל המקומיות** - בשיטה זו מחיר מכירת החשמל משתנה באופן שוטף בהתאם להיצע ולביקוש בעת המכירה, ומושפע בין היתר, מהשעה בה מסופק החשמל, ומאזור האספקה.

¹⁹⁹ מקור: https://commission.europa.eu/publications/commission-assessment-final-updated-national-energy-and-climate-plan-italy_en

²⁰⁰ מקור: ember-energy.org

²⁰¹ מקור: <https://www.enerdata.net/publications/daily-energy-news/italy-records-41-share-renewables-energy-consumption-during-2025.html>

²⁰² ראו הייש 243 לעיל.

²⁰³ מקור: <https://www.terna.it/en/media/press-releases/detail/electricity-consumption-2025>

²⁰⁴ מקור: <https://aleasoft.com/european-market-prices-2025-second-lowest-since-2021-pv-records/>

- **הסכמי מכירת חשמל ("PPA")** - לתקופות ארוכות, עם צרכני חשמל רלוונטיים, כמו חברות חשמל מקומיות, תאגידים גדולים או גופים אחרים שרוכשים חשמל במחיר שנקבע מראש.

רשת ההולכה (TSO) מנוהלת על ידי Terna, חברה ציבורית הפועלת בשוק האיטלקי החל משנת 1999, והיא אחראית על היציבות, האמינות והיעילות של מערכת החשמל הארצית כמו גם על איזון בין ייצור לצריכה בזמן אמת ושמירה על ביטחון הרשת.²⁰⁵ רשת החלוקה (DSO) הגדולה ביותר מנוהלת על ידי חברה בהחזקתה של ENEL, רשת החלוקה השניה בגודלה באירופה, אשר מספקת חשמל לכ-32 מיליון תושבים,²⁰⁶ כאשר ישנם מפעלי רשת איזוריים ומקומיים נוספים.

1.11.1.5.3 **תמריצים כלכליים**

באיטליה מיושמת מעת לעת מדיניות תמריצים כלכליים ישירים לפרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, אשר משתנים בהתאם למאפייני הפרויקט, לרבות גודל הפרויקט וסוג הטכנולוגיה. בין תמריצים אלו ניתן למנות תעודות ירוקות; הליכים תחרותיים מסוג מכרזי הפרשים (Contract for Difference - CFD); תעריף קבוע (feed-in-tariff); מענקי השתתפות בעלויות הקמה; מכירת חשמל על-ידי יצרנים ל-Gestore Servizi Energetici, חברה ממשלתית הפועלת לקידום ותמיכה באנרגיות מתחדשות, חלף מכירת החשמל בהסכמים או בבורסת החשמל. לצד זאת יצרה הממשלה האיטלקית הליכי אישור רגולטורים מקלים לפרויקטי אנרגיה מתחדשת קטנים או בעלי מאפיינים אותם רוצה לתעדף, המכונים PAS (כמפורט להלן).²⁰⁷

1.11.1.5.4 **רגולציה**

רגולטורים מרכזיים

רשות הרגולציה האיטלקית לאנרגיה, רשתות וסביבה (ARERA), אשר אחראית על אסדרה ופיקוח של תחום האנרגיה במדינה, ובכלל זה קידום תחרות, יעילות, הגנה על צרכנים ואסדרת המחירים;²⁰⁸ מנהל שירותי האנרגיה (GSE), המוביל את קידום האנרגיה המתחדשת והיעילות האנרגטית; Terna (כמפורט לעיל), אשר אחראית לניהול רשת הולכת החשמל; והמשרד לאיכות הסביבה וביטחון האנרגיה, אשר אחראי, בין היתר, על קביעת מדיניות האנרגיה במדינה, בדגש על הגנה על הסביבה וקיימות, קידום עצמאות וביטחון אנרגטיים, קידום מעבר לאנרגיה נקיה והפחתת פליטות.²⁰⁹

רישיונות ורישוי

פיתוח פרויקט סולארי באיטליה מחייב קבלת אישורים שונים בהתאם לגודל ומיקום הפרויקט. עבור מתקנים בהספק של מעל 1 מגה-ואט נדרש אישור יחיד (Autorizzazione Unica) - אישור מקיף המאחד מספר אישורים בתהליך אחד, שלרוב נמשך 12–24 חודשים. פרויקטים קטנים יותר (50 קילוואט עד 1 מגה-ואט) יכולים לעבור הליך מקוצר (PAS) האורך כ-30–60 ימים, ואילו מתקנים קטנים במיוחד (מתחת ל-50 קילוואט) דורשים רק הצהרת תחילת עבודה (CILA). בנוסף, ייתכן צורך בביצוע הערכת השפעה סביבתית (EIA), בהתאם למיקום ולמאפייני הפרויקט.

²⁰⁵ מקור: <https://www.terna.it/en/about-us/business/italian-national-grid?utm>

²⁰⁶ מקור: <https://eu-sysflex.com/partners/e-distribuzione-spa-edis/?utm>

²⁰⁷ מקור: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=31a46521-1b1d-45c7-8876-13ff276e17c6>

²⁰⁸ מקור: <https://www.arera.it/en>

²⁰⁹ מקור: <https://www.mase.gov.it/>

(ככלל, פרויקט גדול או כזה המוקם באזור רגיש). חיבור לרשת החשמל מחייב הסכם עם מפעיל הרשת המקומי (DSO) והתהליך עשוי לכלול שדרוגי תשתית. בנוסף, קיימת רגולציה אזורית מגוונת המחייבת בדיקה מול הרשויות המקומיות.²¹⁰

1.11.1.6 פעילות האנרגיה המתחדשת של החברה ברומניה

למועד הדוח לחברה פרויקטים ברומניה בשלבי ייזום שונים בהיקף מצטבר של כ-147 מגה וואט (DC).

החברה פועלת ברומניה באמצעות חברה ייעודית המאוגדת ברומניה, המוחזקת על-ידי החברה הלוקסמבורגית אשר למועד הדוח, וכאמור לעיל, הנה בבעלות מלאה (100% בשרשור) של החברה. למועד הדוח, החברה מחזיקה בפעילויות ברומניה במלואן (100% בשרשור) ופועלת להמשך פיתוח הפרויקטים במדינות אלה או למימושם.

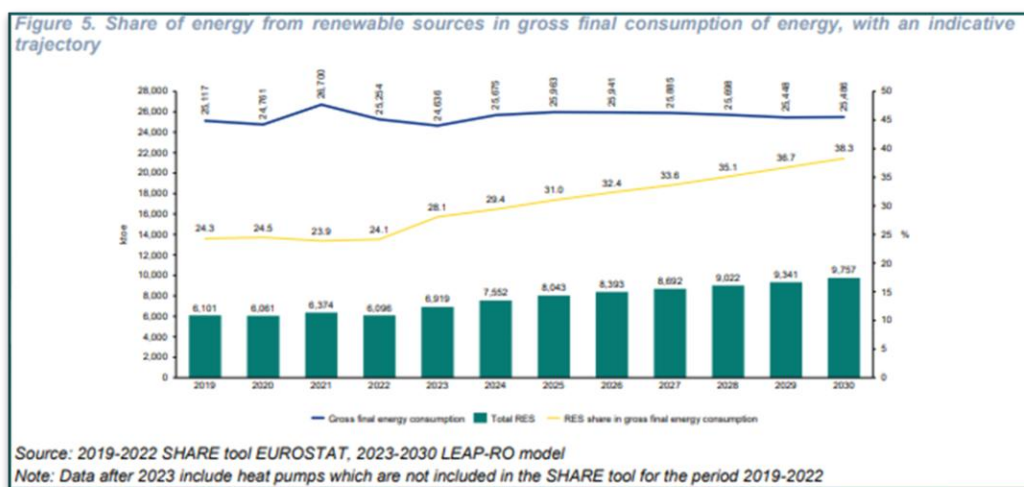
לפירוט אודות פרויקטי החברה ברומניה, ראו סעיף נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה לעיל.

1.11.1.6.1 סקירה כללית – שוק האנרגיה המתחדשת ברומניה

רומניה, נהנית ממשאבי דלקים פוסיליים מקומיים (גז ופחם) אך גם מיתרונות משמעותיים בתחום האנרגיה המתחדשת, במיוחד אנרגיה ממים.

נכון להיום, לנוכח היעדים האירופיים, רומניה מעדכנת את יעדיה כלפי מעלה. במסגרת פרסום עדכון לדוח ה- NECP באוקטובר 2024,²¹¹ נקבע כי היעד הרשמי הכולל של אנרגיות מתחדשות יעודכן מ-34% ל-38.3% בשנת 2030. רומניה שואפת להגיע לכ-32 גיגה-וואט כושר ייצור חשמל ב-2030, כאשר 75% ממנו ממקורות נקיים (מתחדשים וגרעין). פירוש הדבר הינו תוספת של כ-7 גיגה-וואט אנרגיה מתחדשת בעשור הקרוב – בעיקר כ-3.7 גיגה-וואט מאנרגיה פוטו-וולטאית והיתרה מאנרגיית רוח.

להלן תרשים המציג את החלק של אנרגיה ממקורות מתחדשים (RES) בצריכת האנרגיה הסופית הגולמית, עם תחזית לעתיד (עד 2030):



²¹⁰ מקור: www.dentons.com.

²¹¹ מקור: Integrated National Energy and Climate Plan of Romania – 2025-2030 Update, October 2024.

באוקטובר 2023 השיקה הממשלה הרומנית את המכרז הראשון לחוזי CfD עבור אנרגיות מתחדשות, בהיקף של 2 ג'יגה-וואט (כמחציתו לאנרגיית רוח והמחצית הנוספת לאנרגיה סולארית). הפרויקטים הזוכים (21 במספר, 11 מהם סולאריים) יקבלו CfD ל-15 שנה, שמובטח ברובו באמצעות 3 מיליארד יורו מקרן המודרניזציה של האיחוד האירופי. אלו הם למעשה הפרויקטים הסולאריים הגדולים הראשונים ברומניה זה כמעט עשור שזוכים לסיוע ממסדי, ובנייתם החלה במהלך שנת 2025. בחודש אוגוסט 2025 הושלם המכרז השני לכ-2.75 ג'יגה-וואט נוספים (מתוכו כ-1.48 ג'יגה-וואט אנרגיה סולארית). 212 למועד הדוח, אושר סבב מכרזים שלישי.

למועד הדוח, שוק הסולאר ברומניה מצוי בתקופת צמיחה מהירה. בשנת 2025 הותקנו כ-2.2 ג'יגה-וואט של מערכות סולאריות חדשות – שיא שנתי חדש המהווה המשך למגמת הזינוק שנצפתה בשנת 2024, אז התווספו כ-1.7 ג'יגה-וואט. לשם השוואה, היקף ההתקנות החדש בשנת 2022 היה כ-300 מגה-וואט בלבד, כך ששנתיים אחרונות אלו מסמנות האצה דרמטית. הגידול המרשים בשנת 2025 הביא את רומניה לכ-7 ג'יגה-וואט כושר ייצור סולארי מותקן מצטבר (לעומת כ-5 ג'יגה-וואט בסוף 2024).²¹³

1.11.1.6.2 שוק החשמל

שוק החשמל הרומני פועל במתכונת ליברלית בהתאם לכללי האיחוד האירופי, עם הפרדה מלאה בין ייצור, הולכה, חלוקה ואספקה. רשות האנרגיה הלאומית (ANRE) משמשת כגוף הרגולטורי המרכזי, המפקח על פעולת השוק ומתווה את כללי הרישוי והתעריפים. תשתית ההולכה (רשת החשמל הארצית במתח גבוה) מופעלת על-ידי חברה ממשלתית ייעודית – Transelectrica – שהיא מפעיל המערכת הלאומי. (TSO)²¹⁴ אחראית על ניהול תנועת החשמל במערכת, איזון הייצור והצריכה, פיתוח רשת ההולכה וקישוריות חשמלית עם מדינות שכנות. במקביל, פעולת חלוקת החשמל לצרכנים מתבצעת דרך מספר חברות חלוקה (DSOs) אזוריות. נכון לשנת 2024 פעלו שישה DSOs עיקריים ברומניה המחזיקים בזיכיון החלוקה באזורים גאוגרפיים שונים.²¹⁵

בצד הייצור, המערכת הרומנית מסתמכת על שילוב של יצרנים בבעלות המדינה ובעלות פרטית. היצרניות הגדולות המסורתיות כוללות חברות ממשלתיות כגון Hidroelectrica (הפועלת כיצרנית ההידרו המרכזית), Nuclearelectrica (המפעילה את תחנות הכוח הגרעיניות בצ'רנבודה), וכן תאגידי הפחם Complexul Energetic Hunedoara ו-Complexul Energetic Oltenia המפעילים תחנות כוח פחמיות. לצידן, פועלים בשנים האחרונות גם יזמים פרטיים רבים – במיוחד בתחום האנרגיות המתחדשות – כולל חוות רוח גדולות בבעלות משקיעים זרים ומקומיים, חוות סולאריות וכן אלפי יצרנים קטנים לצריכה עצמית הפזורים ברחבי המדינה.²¹⁶

²¹² מקור: <https://www.enerdata.net/publications/daily-energy-news/romania-awards-over-275-gw-second-cfd-auction-wind-and-solar-power.html>

²¹³ מקור: <https://www.pv-magazine.com/2026/01/14/romania-installs-2-2-gw-of-solar-in-2025/>

²¹⁴ מקור: Renewable Energy Laws and Regulations Report 2025 Romania

²¹⁵ מקור: <https://balkangreenenergynews.com/romania-grants-eur-418-million-for-power-distribution-grid-upgrades>

²¹⁶ מקור: Romania - Energy

שוק החשמל ברומניה מציע מספר אפיקים למסחר ומכירת אנרגיה, מהם יכולים ליהנות גם מפיקי אנרגיה סולארית:

- **שוקי חשמל מאורגנים** – בעיקר השוק היומי (Day-Ahead Market) והשוק התוך-יומי (Intraday) המופעלים על ידי בורסת OPCOM, וכן פלטפורמות לחוזים עתידיים ובילטרליים.
- **הסכמי רכישה ארוכי-טווח (PPA)** - אפשרות שהופכת נפוצה יותר היא חתימת PPA דו-צדדי עם צרכן חשמל גדול (למשל תעשייה, חברות בינלאומיות הפועלות ברומניה, או ספק חשמל גדול המשווק ללקוחות קצה). במסגרת ה-PPA, נקבע מחיר קבוע או מנגנון תמחור לאורך מספר שנים, המבטיח ליצרן הסולארי יציבות בהכנסות. שוק זה עדיין בחיתוליו, כאשר התחזיות צופות גידול הדרגתי במסלול זה, במיוחד עם כניסת חברות רב-לאומיות (כגון רשתות קמעונאיות או יצרנים בינלאומיים הפועלים במדינה).
- **תכנית חוזי CfD** – כמפורט בסעיף תמריצים כלכליים להלן.

1.11.1.6.3 תמריצים כלכליים

ממשלת רומניה ומוסדות האיחוד האירופי מפעילים שורת תמריצים לעידוד השקעות באנרגיה סולארית, הן ברמת המדיניות הענפית והן עבור יזמים וחברות ספציפיות. אחד המנגנונים המרכזיים הוא תכנית חוזי CfD שהוזכרה לעיל. מנגנון ה-CfD מציע ליזמים שיזכו במכרזים חוזי רכישה ל-15 שנה במחיר מובטח לחשמל הירוק שהם ייצרו. 217 מודל זה מעניק ודאות הכנסה ארוכת-טווח, ובכך מקטין את הסיכון המסחרי של הפרויקט ומקל על גיוס מימון. במהלך שנת 2024 נכנסה לתוקף המסגרת החוקית למנגנון ובאישור הנציבות האירופית, תוך דרישה להעמדת ערבויות ביצוע מצד הזוכים.²¹⁸

מעבר למנגנוני מחיר, קיימים סיועי הון ישירים שמטרתם להקטין את עלויות ההקמה של פרויקטים, באמצעות הקצאת תקציבים למענקים לפרויקטי אנרגיה מתחדשת. בין היתר, משרד האנרגיה הרומני פרסם בשנת 2022 קול קורא לתמיכה בהקמת 950 מגה-וואט של פרויקטים של אנרגיית רוח וסולאר, עם תקציב של 458 מיליון יורו שיועד למענקים לפרויקטים אלו.²¹⁹

בתחילת שנת 2025 הכריזה ממשלת רומניה על תוכנית מענקים בשווי 150 מיליון אירו, המיועדת להקמת מערכות אגירה עצמאיות (BESS) במטרה לשפר את יציבות הרשת ולאפשר אינטגרציה רחבה יותר של אנרגיה סולארית ואנרגיית רוח.²²⁰

1.11.1.6.4 רגולציה

גופים רגולטורים ומוסדות מרכזיים

הממשל והפיקוח על תחום האנרגיה מתחלקים בין מספר גופים. בראשם, ANRE – הרשות הרגולטורית הלאומית לאנרגיה, המופקדת על רגולציה של שוק החשמל והגז, כמו גם התייעלות אנרגטית. ANRE קובעת את כללי הרישוי, החיבור לרשת ומדיניות התעריפים, הפיקוח על בעלי

²¹⁷ מקור: Climatescope 2024 | On the cusp of a major renewables overhaul
²¹⁸ מקור: <https://saa.ro/en/legal-updates/contracts-for-difference-support-mechanism-rules-for-the-first-two-auctions-now-in-effect>

²¹⁹ מקור: Romania - Energy

²²⁰ מקור: Romania allocates EUR 150 million for standalone battery storage rollout - Energy Storage

הרישיונות בשוק, תוך שהיא פועלת לקדם שוק בטוח ותחרותי, הגנה על הצרכנים, הגברת השקיפות, אמינות ויעילות;²²¹ הסוכנות הארצית להגנת הסביבה (ANPM/NAEP) וזרועותיה המחוזיות ממונות על בחינת ההשפעות הסביבתיות של פרויקטים חדשים, הנפקת אישורי סביבה ווידוא עמידה בתקנים סביבתיים; רשויות התכנון והבנייה המקומיות (עירוניות ומועצות מחוזיות) - ממלאות תפקיד קריטי בהיתרי הקרקע והבנייה; מפעילי מערכת החשמל – Transelectrica (בהולכה) וחברות החלוקה (בחלוקה) – הם גופים רגולטוריים-טכניים הקובעים את התנאים וההיתכנות לחיבור מתקנים חדשים לרשת. הם מנפיקים את אישורי החיבור הטכני (ATR) בהתאם לכללים שקבעה ANRE, ומוודאים עמידת הפרויקט בדרישות ההנדסיות והבטיחותיות של הרשת; נציבות התחרות הרומנית ונציבות האיחוד האירופי עשויות להתערב בהיבטים רגולטוריים מסוימים – למשל, לוודא שתמריצים כספיים (כמו מענקי הממשלה) עומדים בכללי הסיוע הממשלתי המותרים.²²²

באוקטובר 2025 פרסם מפעיל רשת החשמל (Transelectrica) מנגנון חדש לקבל אישור החיבור הטכני (ATR) לרשת באמצעות מכרזים שנתיים, זאת החל משנת 2026. בהתאם למנגנון החדש, כל מתקני ייצור ואגירת אנרגיה בהספק של למעלה מ-5 מגה-וואט יחויבו להגיש בקשות למכרז, שמטרתו לנהל עומסים ברשת ולתכנן חיבורים לאורך 10 שנים קדימה.²²³

רישיונות ורישוי²²⁴

תהליך פיתוח חוות סולאריות ברומניה דורש השגת מגוון היתרים ורישיונות משלימים. בשלב הראשון, על היזם לקבל אישור תכנוני (Certificate of Urbanism) מהרשות המקומית. בהמשך יש להגיש ולקבל היתר בנייה בהתאם לחוק, הליך הכרוך בקבלת הסכמות מגופים שונים (כגון רשות החשמל, כיבוי אש, גופי תשתית וכדומה).

בנוסף, בעל הפרויקט נדרש לקבל רישיון ייצור חשמל מסחרי מ-ANRE על מנת להפעיל באופן חוקי את תחנת הכוח ולמכור חשמל. עבור מתקנים סולאריים גדולים, נדרש לרוב גם רישיון ספק אם היצרן מבקש למכור חשמל ישירות לצרכן קצה ללא מתווך (כאשר מדובר בחלופה נדירה, שכן לרוב המכירה נעשית לספק קיים או לשוק המאורגן).

נוסף על אלה, במסגרת ההכנה לחיבור מסחרי, על היזם להתקשר בהסכם שירותי איזון עם גורם בעל רישיון איזון (BRP) או לספק הוכחות ליכולת ניהול אי-האיזון בעצמו. לאחר סיום הבנייה, מתכנסת ועדה לצורך בדיקת המסירה (commissioning) וממליצה ל-ANRE על מתן אישור מסחרית מלאה ומכירת חשמל.

בשנת 2024 נכנסה לתוקף רגולציית האיחוד האירופי 2022/2577 שתכליתה פישוט הליכי הרישוי לפרויקטים מתחדשות לתקופה זמנית. רומניה יישמה רגולציה זו בין היתר על ידי קיצור לוחות זמנים סטטוטוריים למתן היתרים, מתן פטורים או הקלות בדרישות EIA לפרויקטים מתחדשים

²²¹ מקור: Renewable Energy Laws and Regulations Report 2025 Romania

²²² מקור: Renewable Energy Laws and Regulations Report 2025 Romania

²²³ מקור: <https://www.ess-news.com/2025/10/06/romania-grid-operator-publishes-rules-for-capacity-auctions/>

²²⁴ מקור: Renewable Energy Laws and Regulations Report 2025 Romania

קטנים או באזורים מוגדרים, והגדרת פרויקטים סולאריים כ"בעלי אינטרס ציבורי עליון" כדי להקל באיזון מול חקיקה אחרת.

במהלך שנת 2025 הועלתה הצעת חוק חדשה שעניינה הסרת חלק מדרישות התכנון וההיתרים הקבועים לפרוייקטי אנרגיה מתחדשת, לרבות פרויקטים סולאריים, באופן שיקנה אפשרות לקבלת רישיון בנייה לפרויקט פוטו-וולטאי ללא צורך במסמכי תכנון עירוניים מלאים וכן הרחבה של סוגי מקרקעין המוגדרים בתקנות פיתוח אנרגיה סולארית.²²⁵

FDI - המשטר המשפטי של רומניה ביחס להשקעות זרות ישירות (FDI) עבר לאחרונה מספר שינויים משמעותיים, הכוללים הרחבת חובת הסינון לכל השקעה בסקטורים המוגדרים כרגישים, ביניהם תחום האנרגיה, כאשר ערכה של ההשקעה עולה על 2 מיליון אירו.

משקיעים מחוץ לאיחוד האירופי המעוניינים לבצע השקעות בתחום האנרגיה נדרשים לעבור הליך סינון קפדני הכולל הגשת מסמכים מפורטים לוועדת הבדיקה להשקעות זרות (CEISD); מתן החלטה על ידי CEISD והנפקת אישור סופי על-ידי מועצת התחרות.²²⁶

1.11.1.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

ראו סעיף 1.10.1.9 לעיל.

1.11.1.8 תחליפים למוצרי הפעילות והשינויים החלים בהם

ראו סעיף תחליפים למוצרי הפעילות והשינויים החלים בהם 1.9.1.13 לעיל.

1.11.2 מוצרים ושירותים

חבורת הקבוצה הפועלות באירופה עוסקות בייזום, רישוי, ניהול הליכי מימון, פיתוח, הקמה והחזקה של מערכות פוטו-וולטאיות, לרבות בשילוב אגירת אנרגיה.

1.11.3 לקוחות

לאופן מכירת החשמל הרלוונטית לפעילות באירופה ראו סעיפים 1.11.1.3.2, 1.11.1.4.2, 1.11.1.5.2, 1.11.1.6.2 לעיל. למועד הדוח, מתקני החברה אשר נמצאים בהפעלה מסחרית מוכרים את החשמל המיוצר בהם בתעריפי בורסת החשמל של המדינה בהם הם נמצאים. בורסות חשמל אלו פועלות כשווקים תחרותיים שבהם החשמל נסחר בהתאם לדינמיקה של היצע וביקוש.

1.11.4 שיווק והפצה

ראו סעיף שיווק והפצה לעיל.

1.11.5 צבר הזמנות

להכנסות הצפויות של החברה ממכירת חשמל בתחום הפעילות, אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים, ראו סעיפים 1.4.3-1.4.6 לעיל.

1.11.6 תחרות

שוק האנרגיה הסולארית באירופה מתאפיין במבנה מבוזר המתחלק בין מפתחים שונים, החל מחברות מבוססות ועד למפתחים עצמאיים קטנים המפתחים פרויקטים בהספקים נמוכים.

²²⁵מקור: <https://www.avocatpavel.com/plx-255-2025-new-facilities-for-green-energy-projects-in-romania-simplified-authorization-and-expanded-land-use-in-romania>
²²⁶ מקור: Foreign Direct Investment Regimes Laws and Regulations Report 2025 Romania

בתחום הפרויקטים בהם מתמקדת החברה, עיקר התחרות נסובה סביב איתור ורכישת פרויקטים הנמצאים בשלבי ייזום שונים, העונים על קריטריונים כגון נאותות משפטית וטכנית, סיכונים נמוכים, שיעור תשואה למשקיע ויכולת סחירות עתידית. במסגרת פעילותה החברה נעזרת בשיתוף פעולה מקומי על מנת להבטיח את העסקאות הטובות. פעילותה של החברה, הן באירופה והן ברחבי העולם, מסייעת לה בסגירת עסקאות משמעותיות, ובמינוף קשרים ופעילויות מיבשת אחת לאחרת.

בדנמרק, שוק האנרגיה המתחדשת צפוי לגדול בתקופה שבין 2025-2030 בשיעור שנתי ממוצע של כ- 8%. מגזר האנרגיה הסולארית פועל בדנמרק בקנה מידה תעשייתי ונתפס כשוק עם רגולציה שקופה, בעיקר בכל הנוגע לקבלת היתרים וחיבור לרשת החשמל. שוק האנרגיה המתחדשת בדנמרק מבוסס באופן חלקי. חלק מהתאגידים ששולטים בו כוללים חברות דניות כגון Oersted AS ו- Vestas Wind Systems AS המתמחות בעיקר בתחום אנרגיית הרוח, לצד Better Energy AS ו- Arcon-Sunmark AS המתמחות בתחום האנרגיה הסולארית. בנוסף, בשוק פעילות חברות בינלאומיות, בהן Vattenfall AS השבדית ו- Siemens Gamesa Renewable Energy SA הספרדית-גרמנית.

בפולין, השוק צפוי לגדול ביותר מ-14% בממוצע שנתי בשנים 2025-2030. תחום האנרגיה הסולארית צפוי להיות הסגמנט בעל הגידול המהיר ביותר בשוק האנרגיה המתחדשת בשנים אלו. פולין נחשבת כשוק תחרותי מאוד, כאשר השחקנים המרכזיים כוללים הן חברות בינלאומיות והן חברות מקומיות: PGE Polska Grupa Energetyczna SA מפולין, Akuo Energy SAS מצרפת, Engie SA מצרפת, Dalkia Polska מפולין ו- SGS SA שווייץ.

באיטליה, תחום האנרגיה המתחדשת מפותח יחסית והתחרות צומחת בשנים האחרונות, בין היתר על רקע יעדי האנרגיה המתחדשת במדינה, מדיניות תומכת וניסיון לשפר ולייעל את תהליכי הרגולציה בתחום. שחקנים גדולים ומבוססים כמו Enel Green Power ו- Sunpower מובילים את השוק הסולארי באיטליה, בעוד חברות קטנות ומומחיות ממשיכות לצמוח.

ברומניה, בעיקר בתקופה האחרונה, שוק האנרגיה המתחדשת צומח במהירות, בעיקר בתחום ייצור החשמל הסולארי. עם זאת, בשונה משוק ייצור החשמל מהרוח, שוק האנרגיה הסולארית ברומניה מבוסס יותר ומורכב ממספר רב של שחקנים גדולים וקטנים, בין היתר, Enel Green Energy, Photon Energy Group, Grace Solar, Monsson Group, Power Romania, Ruserio Solar, Sunshine Solar Energy, Area Solar ועוד.²²⁷

1.11.7 עונתיות

יכולתן של המערכות הפוטו-וולטאיות לייצר חשמל תלויה במידה רבה ברמת קרינת השמש ובתנאי הטמפרטורה, הרוח והלחץ האטמוספרי בהם נמצאים הקולטים הסולאריים. כתוצאה משינויים החלים בגורמים אלו לאורך השנה, ישנה שונות מסוימת בתפוקות המערכות בין חודשי השנה. כך, באירופה, חודשי החורף מאופיינים בתפוקה נמוכה יותר ביחס ליתר חודשי השנה, כאשר ככלל, בחודשים מרץ עד ספטמבר תפוקת המערכות גבוהה יותר.

²²⁷ מקור: <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/romania-solar-energy-market>

להלן פירוט הכנסות הקבוצה (באחוזים) בתחום הפעילות בשנים 2024-2025, בחלוקה לפי רבעונים:

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
11%	37%	39%	13%	שנת 2024
10%	39%	36%	15%	שנת 2025

* הכנסות חברות הקבוצה חושבו בהתייחס למערכות שפעלו מסחרית במשך שנה מלאה.

יצוין, כי ההכנסות גבוהות יותר ברבעון השני בשל תעריף חשמל גבוה יותר בחודשים אלו וברבעון השלישי בשל קרינת השמש החזקה יותר בחודשים אלו.

1.11.8 כושר ייצור

לעניין כושר הייצור של החברה ראו סעיף נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה לעיל.

1.11.9 חומרי גלם, ציוד וספקים

לעניין חומרי גלם, ציוד וספקים ראו סעיף 1.9.10 לעיל.

בתקופת הדוח לא היו במסגרת תחום הפעילות ספקים וקבלני משנה שהיקף הרכש/ביצוע עבודות שהוזמנו מהם מאת חברות הקבוצה, להספקת ציוד וחומרים ולביצוע עבודות, היווה מעל 5% מכלל הזמנות הרכש של חברות הקבוצה.

מידע צופה פני עתיד: המידע שלעיל, לרבות בדבר העמדת כספים מכוח הסכמי המימון, הספקי פרויקטים, הקמתם, מימונם, השלמתם והפעלתם המסחרית, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים של החברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, בין היתר, כתוצאה משינויים בהנחות והנחות, מהתפתחויות שלא ניתן להעריך באופן מלא, עקב משתנים רבים, כלכליים-עסקיים, רגולטורים וסביבתיים, וכן התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.12 תחום פעילות דוראל חשמל מהטבע

1.12.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.12.1.1 כללי

הקבוצה עוסקת, באמצעות דוראל חשמל מהטבע בע"מ, חברה המוחזקת במלואה על ידי החברה ("דוראל חשמל מהטבע"), בהספקת חשמל ללקוחות עסקיים.

לדוראל חשמל מהטבע רישיון הספקת חשמל למספקים ללא אמצעי ייצור ("רישיון הספקה וירטואלי"), אשר ניתן על-ידי רשות החשמל, בתוקף מיום 5 בינואר 2022 לתקופה של חמש שנים (בסיומן רשאית דוראל חשמל מהטבע לפעול להארכתו בכפוף לתנאי רשות החשמל) במסגרת פעילותה כ"מספק חשמל וירטואלי" (כהגדרתו להלן). החל מיום 1 ביוני 2022, מתקשרת דוראל חשמל מהטבע בהסכמים להספקת חשמל עם מגוון לקוחות עסקיים והחלה למכור חשמל ללקוחותיה.

במסגרת פעילותה מוכרת דוראל חשמל מהטבע חשמל ללקוחות קצה, בתמורה להנחה מסוימת על רכיב הייצור או הסדר רלוונטי אחר. דוראל חשמל מהטבע רוכשת את החשמל המיוצר במתקנים של חברות הקבוצה בישראל, הכוללים מתקני ייצור סולאריים ומתקני אגירה, מיצרני אנרגיה פרטיים אחרים, ומחברת מנהל המערכת (נגה). בהתאם לרגולציה, במסגרת פעילות ההספקה, חח"י, שהינה בעלת רישיון החלוקה ביחס למרבית האזורים בישראל, נשארת האחראית הבלעדית להיבטים הפיזיים הקשורים לחיבור יצרנים וצרכנים לרשת החלוקה והאחריות על איכות ואמינות החשמל.

נכון למועד הדוח, התקשרה דוראל חשמל מהטבע בהסכמים למכירת חשמל עם לקוחות ממגוון תחומים ותעשיות, בהיקף התקשרות שנתי המוערך בסך של כ-521.6 מיליון ש"ח²²⁸.

1.12.1.2 התפתחויות בתחום הפעילות ושינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במסגרת החלטת ממשלה מס' 3859 מיום 3 ביוני 2018 שעניינה רפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחברת החשמל, נקבע, בין היתר, כי מקטע האספקה יפתח לתחרות במטרה לשכלל את התחרות בשוק האנרגיה באמצעות פתיחת צד הביקוש לתחרות, להעביר את התועלות מהתחרות בשוק הסיטונאי לצרכנים, לעודד התייעלות אנרגטית ולשפר את השירות לצרכנים.

על מנת לקיים את החלטת הממשלה נקבעה אסדרה²²⁹ המאפשרת פיתוח תחרות במקטע האספקה, בין היתר על ידי כניסה של "מספקים חדשים" שיקבלו את רישיונם מתוקף האסדרה ("מספקים וירטואליים"). האסדרה פורסמה כחלק מתהליך הדרגתי של מעבר לשוק חשמל מבוזר, תחרותי ויעיל בישראל, תוך הפחתת הנטל הרגולטורי ובדגש על שילוב משמעותי של אנרגיות מתחדשות. האסדרה קובעת, בין היתר, את אופן שיוך צרכנים למספק וירטואלי, אופן סיום עסקאות, מעבר בין מספקים, תשלום חשבון, והאפשרות של המספק הוירטואלי למכור

²²⁸ היקף הצריכה האמור מבוסס תוכניות צריכה שנתיות של הלקוחות ועל נתונים היסטוריים ביחס לדפוסי הצריכה שלהם. ההיקף האמור עשוי להשתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל לאורך תקופות ההתקשרות.

²²⁹ החלטת רשות החשמל מס' 58604 מיום 5 באוגוסט 2020 - עקרונות לפתיחת מקטע האספקה במשק החשמל, למספקים חדשים ולאספקה לצרכנים ביתיים, באופן הדרגתי; החלטת רשות החשמל מס' 60105 מיום 22 בפברואר 2021 - קביעת אסדרה למספקים שאין ברשותם אמצעי ייצור ותיקון אמות המידה למספקים קיימים; החלטת רשות החשמל מישיבה מס' 622 מיום 18 בינואר 2022; החלטת רשות החשמל מס' 62207 - הגדלת מכסת אספקה למספקים שאין ברשותם אמצעי ייצור.

לצרכנים את האנרגיה שנרכשה ממנהל המערכת (כמפורט להלן, החל מיום 1 בינואר 2024 יכול מספק וירטואלי לרכוש אנרגיה ישירות ממתקן ייצור חלף רכישתו ממנהל המערכת).

בחודש ספטמבר 2022 פרסמה רשות החשמל את אסדרת השוק, אשר נועדה להסדיר את פעילותם של מתקני הייצור ברשת החלוקה. במסגרת אסדרת השוק, בין היתר, החל מיום 1 בינואר 2023 מתקני ייצור הנכללים באסדרות או הליכים תחרותיים אחרים רשאים לעבור לאסדרת השוק (לרבות מתקן שסיים את תקופת התעריף שלו וכעת לא חלה עליו אסדרה אחרת בתוקף), והחל מיום 1 בינואר 2024 רשאי מתקן ייצור למכור את החשמל ישירות למספק וירטואלי.

ביום 1 בינואר 2026 נכנסה לתוקף אסדרת השוק ברשת ההולכה המאפשרת למספקים וירטואליים לרכוש תעודות זמינות ממתקני ייצור המחוברים לרשת ההולכה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.9.1.7.5.9 לעיל.

בנוסף, נכון למועד הדוח קיימת בישראל פרקטיקה של הפקה וסחר בתעודות ירוקות מסוג IREC (International Renewable Energy Certificate). תעודות אלה מופקות על ידי ארגון I-REC הבינלאומי והן עומדות בסטנדרט הבינלאומי הנוגע להפקת תעודות ירוקות ולשימוש בהן. דוראל חשמל מהטבע, מפיקה 'תעודות ירוקות' מסוג I-REC, בגין חשמל המיוצר בחלק ממתקניה (תעודה ירוקה נרשמת כנגד ייצור של 1 מגה-וואט-שעה בפועל), לצורך מכירתן לצדדים שלישיים, כאשר במסגרת תחום הפעילות נמכרות לחלק מהצרכנים תעודות I-REC.

דוראל חשמל מהטבע פועלת להפקת תעודות ירוקות ממתקנים נוספים בקבוצה, אשר להערכת החברה צפויות להניב הכנסות נוספות (מעבר להכנסות מייצור ומכירת חשמל). יצוין, כי למועד זה הכנסות הקבוצה, לרבות באמצעות דוראל חשמל מהטבע, ממכירת תעודות ירוקות הינן זניחות, בין היתר, מפני ששוק התעודות הירוקות בישראל הינו חדש ומתפתח.

רווחיותה של דוראל חשמל מהטבע נובעת, בין היתר, מרכישת חשמל ממקור החשמל הזול ביותר בכל חצי שעה (ממתקני הייצור המשוויכים לה או ממנהל המערכת), ומכירתו ללקוחותיה או למנהל המערכת במחירים החלים באותה חצי שעה. בהקשר זה, פועלת דוראל חשמל מהטבע לאופטימיזציה (בטווח הארוך הבינוני והקצר) של צריכת צרכניה אל מול מקורות הייצור הזמינים לה, במטרה לשפר את רווחיותה.

1.12.1.3 תעריפי חשמל

למועד הדוח קיימים שני סוגים של תעריפים המהותיים לפעילותה של דוראל חשמל מהטבע:

1. תעריפי חשמל מבוססי רכיב ייצור – תעריפים אלו נקבעים מעת לעת על-ידי רשות החשמל, על בסיס 'עיקרון העלות' ואינם נתונים למשא ומתן פרטני מול הרשות (לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.12.12 להלן). ככלל, על בסיס ובהצמדה לתעריפים אלו (לעיתים בניכוי הנחה מסוימת) רוכשת חשמל ממתקן ייצור ומוכרת חשמל ללקוחותיה.

בהקשר זה יצוין כי בהתאם להחלטת רשות החשמל²³⁰ עודכנו מקבצי שעות הביקוש שעל בסיסם נקבע תעריף החשמל לצרכן, החל מיום 1 בינואר 2023, וזאת לצורך התאמתם לביקוש

²³⁰ החלטה מס' 63609 מיום 27 ביולי 2022.

לחשכל ולתמהיל מקורות הייצור.

2. תעריפי SMP - מחיר (system marginal price), מחיר שולי חצי שעותי) מבטא את עלות הייצור השולית של קוט"ש במשק החשמל, בהתאם להיצע וביקוש החשמל המשקי. בתעריפים אלו, בתוספת רכיבים משלימים, רוכשת דוראל חשמל מהטבע חשמל ממנהל המערכת (חלף רכישת חשמל ממתקן ייצור כמפורט בסעיף 1 לעיל) ומוכרת חשמל למנהל המערכת/לקוחותיה. למועד הדוח, תעריף זה צפוי להשתנות לתעריף MCP, כמפורט בסעיף 1.9.1.7.6 לעיל. שינויים בתעריפים הנ"ל עשויים להשפיע על הרווחיות בתחום הפעילות. לאחר פרסום שימוע והחלטה בנושא שינוי התעריף כאמור, דוראל חשמל מהטבע תבחן את מהותיות השינוי ביחס לפעילותה. לתיאור תמציתי ביחס לשינויים רגולטוריים מוצעים בקשר עם תעריפי החשמל בישראל, ראו סעיף 1.9.1.7.6 לעיל.

1.12.1.4 **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

- להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:
- התקשרות בחוזים ארוכי טווח לרכישת חשמל מיצרנים פרטיים.
- ביצוע אופטימיזציה הן של צד הביקוש (צריכת לקוחות) והן של צד ההיצע (מקורות הייצור), בהתבסס, בין היתר, על יכולת חיזוי של מספר רב של משתנים, ביניהם צריכת לקוחות, ייצור אנרגיה במתקני ייצור פוטו-וולטאיים (בין היתר בהיבטי אקלים) וכיו"ב.
- מערכות מידע אשר יכולות לתמוך בפעילות, כגון מערכת חיזוי אופטימיזציה, אנליזות מתקדמות, שירותי בילינג ללקוחות וכדומה.
- הון אנושי בעל מומחיות בתחום, לרבות צוותי מכירות ומומחי סחר מקצועיים ומנוסים.
- מוניטין, ניסיון והוכחת יכולת בתחום הספקת החשמל, לרבות התקשרות עם צרכנים בעלי דירוגי אשראי גבוהים וקיומם של צרכנים בעל דפוסי צריכה מגוונים.

1.12.1.5 **חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן מהווים את חסמי הכניסה והיציאה העיקריים לתחום הפעילות:

חסמי כניסה

- קבלת רישיון הספקת חשמל למספקים ללא אמצעי ייצור (רישיון הספקה וירטואלי) מרשות החשמל, תוך עמידה במלוא התנאים הרגולטוריים הכרוכים בקבלת הרישיון.
- איתנות פיננסית גבוהה הנדרשת לצורך ניהול תזרים משמעותי, עמידה במחויבות רכישת החשמל לצורך הספקתו ללקוחות ולצורך העמדת ערבויות למנהל המערכת.
- חוזים ארוכי טווח עם פרוטפוליו משמעותי של מתקני ייצור ואגירת חשמל, שכן תחום הפעילות מאופיין בכלכלת Scale, ובפרט לצורך כניסה לשוק החשמל הירוק – מתקני ייצור חשמל ירוק.
- יכולות טכנולוגיות וידע מקצועי לביצוע כלל הפעולות הדרושות על מנת לבצע חיזוי ואופטימיזציה של רכש החשמל ואספקתו.

חסמי יציאה

היכולת להשתחרר מהתחייבויותיה מכוח הסכמים מול לקוחות הקצה ועם מתקני ייצור החשמל.

1.12.1.6 תחליפים למוצרי הפעילות והשינויים החלים בהם

המקורות התחליפיים העיקריים להספקת חשמל לצרכנים השונים היא רכישת חשמל מחברת החשמל או התקשרות עם ספקי חשמל פרטיים שונים, בין אם יצרני חשמל פרטיים המחזיקים ברישיון הספקה ובין אם מספקי חשמל וירטואליים אחרים. לפרטים נוספים אודות השחקנים השונים בתחום הפעילות, ראו סעיף 1.12.8 להלן.

1.12.2 מוצרים ושירותים

המוצר אותו מוכרת דוראל חשמל מהטבע הינו חשמל, המועבר לצרכנים על גבי תשתית רשת החשמל שנמצאת בבעלות חח"י, כאשר עיקר השירותים בתחום הינם תיווך ואופטימיזציה בין היצע המוכרים (בעל אמצעי הייצור) לבין ביקוש הצרכנים. עלות השימוש בתשתית ועלות ניהול המערכת נקבעות על ידי רשות החשמל, נגבית על ידי דוראל חשמל מהטבע מהצרכנים ומשולמת לחברת מנהל המערכת.

דוראל חשמל מהטבע מוכרת ללקוחותיה חשמל אשר מיוצר במתקני ייצור של החברה ושל יצרנים אחרים וכן חשמל שנרכש ממנהל המערכת.

בנוסף, לרוב כחלק מעסקת מכירה של "חשמל ירוק", נמכרות גם תעודות ירוקות המשמשות לאיפוס פליטות פחמן (מסוג 2 Scope) ללקוחות עסקיים כמפורט בסעיף 1.12.5 להלן.

1.12.3 פילוח הכנסות ממוצרים ושירותים

לפרטים אודות תוצאות פעילות הסחר והספקת החשמל, ראו ביאורים 12 ו-31 לדוחות הכספיים.

1.12.4 ספקים

בתחילת פעילותה מכרה דוראל חשמל מהטבע ללקוחותיה חשמל אשר נרכש ממנהל המערכת בלבד, כאשר החל מיום 1 ביוני 2024 דוראל חשמל מהטבע מוכרת ללקוחותיה גם חשמל אשר נרכש ממתקני ייצור ברשת החלוקה (וזאת חלף חשמל שנרכש ממנהל המערכת).

הסכמי רכישת החשמל ממתקני הייצור בהם מתקשרת דוראל חשמל מהטבע במהלך העסקים הרגיל שלה כוללים תנאים מקובלים להסכמים מסוג זה, בהם: התחייבות דוראל חשמל מהטבע לרכוש את כל החשמל המיוצר במתקן הייצור בתמורה לתעריף צמוד לרכיב הייצור עם תעריפי מינימום ומקסימום; העמדת בטוחות מקובלות; תקופת התקשרות ארוכה (בטווח שבין 15-24 שנה) עם תנאי סיום מוקדם מקובלים (כגון: הפרה של ההסכם, חדלות פירעון של אחד הצדדים, שינוי דין או מניעה רגולטורית לקיום ההסכם); והתחייבות מתקן הייצור לתוכנית ייצור מוסכמת אשר חריגה ממנה מעבר לרף מוסכם תקים זכות פיצוי לדוראל חשמל מהטבע.

בנוסף, בתקופת הדוח התקשרה דוראל חשמל מהטבע בהסכם ראשון מסוג רכישת תעודות זמינות מיצרן מתח עליון בהתאם לאסדרה המתוארת בסעיף 1.9.1.7.6.5 לעיל, כאשר בכוונתה להרחיב פעילות זו, לרבות לרכישת תעודות זמינות ממתקני ייצור של החברה במתח עליון.

נכון למועד הדוח, רכישת החשמל של דוראל חשמל מהטבע מתבצעת ממתקני הייצור של החברה וממנהל המערכת, שמחויב בהתאם לרגולציה החלה עליו למכור חשמל לכלל המספקי

הווירטואליים. לאור זאת, ניתן להעריך כי למועד הדוח אין לדוראל חשמל מהטבע תלות בספק כלשהו.

1.12.5. לקוחות

החל מיום 1 ביוני 2022 ולמועד הדוח, מתקשרת דוראל חשמל מהטבע בהסכמים להספקת חשמל עם מגוון לקוחות עסקיים ומוכרת חשמל ללקוחותיה.

בין הלקוחות עמם התקשרה דוראל חשמל מהטבע בהסכמים למכירת חשמל ו/או חשמל ירוק ותעודות ירוקות נמצאים חברת מליסרון בע"מ, H2ID, ICL Group LTD, מגדל ביטוח ורכבת ישראל (להלן בסעיף זה: "ההסכמים"). עיקר תנאי ההסכמים הינם: התחייבות דוראל חשמל מהטבע לאספקת חשמל ירוק או רגיל; התחייבות הלקוח לרכוש מדוראל חשמל מהטבע חשמל לתקופה מסוימת (בין 3 ל-8 שנים) בהיקף²³¹ ובתעריף מסוים, בהתאם לתעריפי החשמל המתוארים בסעיף 1.12.1.3 לעיל; סיום מוקדם של ההסכם במקרים מקובלים, לרבות במקרה של שינויים מהותיים ברכיב הייצור/SMP או בצריכה השנתית של הצרכן; ומגבלות על העברת והסבת ההסכם על-ידי הצדדים, למעט זכות החברה לשעבד את זכויותיה לטובת גופים מממנים בכפוף לשמירה על זכויות הצרכן. לפרטים נוספים בקשר עם התקשרות דוראל חשמל מהטבע בהסכמים למכירת חשמל עם לקוחות כאמור, ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים.

ההכנסות בשנת 2025 מהלקוח H2ID היוו כ-29% מכלל הכנסות הקבוצה בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים. לפרטים אודות לקוחות נוספים עימם התקשרה דוראל חשמל מהטבע, ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים.

להערכת החברה, לאור כך שהביקוש בקרב צרכנים לחשמל בהנחה בכלל ובפרט לחשמל ירוק עולה על ההיצע הקיים, וזאת בהתאם לאמור בסעיף 1.12.6 להלן אין לה תלות בלקוח בודד.

1.12.6. שיווק והפצה

לאור הגידול בביקוש של אמצעי ייצור מאנרגיות מתחדשות הנובע בין היתר ממגמות מקומיות ובין-לאומיות לעידוד שימוש בחשמל ירוק לשם איפוס פליטות מסוג Scope 2 (כגון הטלת מס פחמן, הטלת "מכס" אירופאי בגין פליטות פחמן של מוצרים המיובאים לאירופה, מדיניות ESG של ארגונים בין לאומיים העובדים בישראל), ולאור ההיצע המוגבל של אמצעי ייצור באנרגיה מתחדשת המשתתפים באסדרת השוק, נכון למועד הדוח דוראל חשמל מהטבע אינה נדרשת להוצאות שיווק מהותיות, ומקבלת היום יותר פניות לרכש חשמל ירוק מאשר ההיצע הפנוי שלה למשך שנים קדימה.

1.12.7. צבר הזמנות

צבר ההזמנות של דוראל חשמל מהטבע עומד על היקף התקשרות שנתי המוערך בסך של כ-521.6 מיליון ש"ח,²³² למשך כ-7 שנים. חישוב צבר ההזמנות מבוסס על הערכת צריכה עתידית על בסיס נתוני עבר, ועל בסיס התעריפים הקיימים בשוק כיום (באלפי ש"ח).

²³¹ ההיקף מהווה הערכה בלבד, המבוססת על תכנית צריכת חשמל שנתית, המבוססת על נתונים היסטוריים ביחס לדפוס הצריכה של הצרכן. ההיקף עשוי להשתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל לאורך תקופת ההתקשרות.
²³² היקף הצריכה האמור מבוסס תוכניות צריכה שנתיות של הלקוחות ועל נתונים היסטוריים ביחס לדפוס הצריכה שלהם. ההיקף האמור עשוי להשתנות בהתאם לצריכת החשמל בפועל לאורך תקופת ההתקשרות.

עיתוי משוער להכרה בהכנסה	צבר הזמנות צפוי לשנת 2025	צבר הזמנות בפועל בשנת 2025	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025	צבר הזמנות סמוך למועד פרסום הדוח (31.3.26)
-	305,109	352,256	521,604	521,604
שנת 2026	רבעון 1	-	-	111,491
	רבעון 2	-	-	121,655
	רבעון 3	-	-	175,006
	רבעון 4	-	-	113,452
שנת 2027	-	-	521,604	521,604
שנת 2028 ואילך	-	-	521,604	521,604
סה"כ	-	-	1,565,000	1,565,000

מידע צופה פני עתיד: המידע לעיל בדבר צבר ההזמנות הצפוי של החברה לשנים 2026-2028, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע, הערכות ותוכניות החברה נכון למועד זה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה, ובכלל זה משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, וכן גורמי הסיכון המאפיינים את פעילותה החברה, כמפורט בסעיף 1.28 להלן.

1.12.8 תחרות

במקטע ההספקה פועלים מספר מתחרים:

חח"י - מהווה מספק ברירת מחדל. בהחלטת הממשלה מס' 3859 מיום 3 ביוני 2018 העוסקת ברפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחח"י, נקבע בין היתר כי חח"י לא תתחרה במקטע ההספקה במתח על עליון, עליון וגבוה, אלא תגבה את התעריף שתקבע רשות החשמל, כאשר לאחר 5 שנים הנושא ייבחן בשנית, בין היתר בהתאם לתנאי התחרות בשוק, על ידי רשות החשמל, משרד האנרגיה, משרד האוצר ורשות התחרות (נכון להיום, אין שינוי ביחס להחלטה זו). במקטע ההספקה במתח נמוך, ככל שזה ייפתח לתחרות באופן הדרגתי, חברת החשמל תהא רשאית להתחרות (באופן הוגן ובכפוף לאסדרה שתקבע) רק אם שיעור לקוחותיה ירד מ- 60% ממספר הלקוחות במקטע ההספקה במתח נמוך.

מספקים - כיום פועלים שני סוגים של מספקים, מספקים בילטרואלים (מוכרים חשמל בפועל) ומספקים וירטואליים (הסדר פיננסי). למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח קיימים 14 מספקים שהינם מספקים בילטרואליים (כדוגמת או.פי.סי אנרגיה, דוראד אנרגיה ודליה אנרגיות) וכ-18 מספקים פעילים שהינם מספקים וירטואליים. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, העניקה רשות החשמל 46 רישיונות הספקה למספקים וירטואליים.

נכון למועד הדוח חברת החשמל מהווה את המספק העיקרי במקטע האספקה, ולהערכת החברה, חלקה של החברה כמספק חשמל אינו מהותי.

להערכת החברה, ניסיונה המקצועי, המוניטין שלה, היקף החשמל שצפויה החברה לייצר, היקף מתקני אגירת האנרגיה הקיים והחזוי שלה, הקשרים שלה עם גורמים מובילים בתחום האנרגיה המתחדשת בפרט ובמשק בכלל, יכולותיה להתאים עצמה לשינויים בשוק האנרגיה המתחדשת,

יכולותיה לבצע ולנהל פרויקטים, וכן הביקוש לחשמל המיוצר ממקורות אנרגיה מתחדשת אשר עולה על ההיצע, מסייעים לדוראל חשמל מהטבע בהתמודדותה עם תחרות זו. בנוסף, יכולת החברה להציע לצרכנים חשמל 'ירוק' המופק במתקני הייצור שלה, מהווה, להערכתה, יתרון משמעותי לדוראל חשמל מהטבע על פני מספקי חשמל אחרים שאינם מחזיקים באמצעי ייצור מאנרגיה מתחדשת, וזאת בשל הביקוש הצפוי בשוק לחשמל 'ירוק'.

באשר לגורמים השלייליים שעלולים לפגוע במעמדה התחרותי של החברה - להערכת החברה, לאור כך שחשמל 'ירוק' המופק במתקני הייצור שלה אינו מיוצר במהלך כל שעות היממה, קיים יתרון ליצרני חשמל מאנרגיה שאינה מתחדשת (לרבות ייצור חשמל באמצעות גז). כמו כן שינוי במדיניות של חברות בנוגע לחשמל ירוק עלול לפגוע ביתרונה התחרותי של החברה.

1.12.9. עונתיות

ההכנסות מהספקת החשמל הן עונתיות ומושפעות משוני בתעריף התעו"ז, אשר משתנה מעונה לעונה ומתעדכן מעת לעת. כמו כן, ההכנסות מתחום הפעילות משתנות לפי היקף הצריכה של הלקוחות, אשר לרוב עולה בעונות חמות. לאור האמור ההכנסות בתחום הפעילות הינן עונתיות ומשתנות כתלות בחודשי השנה ושעות הצריכה. נכון למועד הדוח, בהתאם לספר התעריפים המפורסם על ידי רשות החשמל, חודשי השנה מתפלגים לשלוש עונות (חורף, מעבר וקיץ), בחלוקה לשני מקבצי שעות ביקוש (מש"בים) בכל עונה (שפל ופסגה).

כך למשל, בהינתן צריכה זהה, ההכנסות (מצרכן מסוים) ברבעון השלישי של כל שנה צפויות להיות גבוהות מרבעונים אחרים, שכן התעריפים גבוהים יותר.

לפרטים נוספים אודות השפעת העונתיות על ייצור החשמל של החברה, אשר משפיע על היקף החשמל הירוק אותו יכולה לספק דוראל חשמל מהטבע ללקוחותיה, כתלות בעונות השנה, ראו סעיף 1.9.8 לעיל.

1.12.10. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

אין לדוראל חשמל מהטבע רכוש קבוע, מקרקעין הנוגעים באופן ספציפי לתחום הפעילות, למעט מערכת לניהול סחר אנרגיה בסכום לא מהותי.

1.12.11. נכסים לא מוחשיים

לדוראל חשמל מהטבע רישיון הספקה מרשות החשמל, בתוקף מיום 11 בינואר 2022, ל-5 שנים.

1.12.12. מגבלות ופיקוח על תחום הפעילות

חוק משק החשמל והתקנות מכוחו

פעילות דוראל חשמל מהטבע כפופה, בין היתר, לחוק משק החשמל ולתקנות שהותקנו מכוחו, המסדירים את הפעילות במשק החשמל ואת פתיחת משק החשמל לתחרות. על פי חוק משק החשמל, לא תעשה פעילות מהפעילויות הקבועות בחוק אלא על פי רישיון, ופעילות בלא רישיון תהא בהתאם להגדרות הנקבעות על ידי רשות החשמל.

לפרטים נוספים אודות חוק משק החשמל ראו סעיף 1.9.1.7.1 להלן.

תנאי רישיון הספקת חשמל

רישיון הספקת חשמל, אשר מוענק מכח חוק משק החשמל, קובע תנאים נדרשים לבעל הרישיון לצורך קבלת הרישיון ולצורך התנהלות בעל הרישיון במהלך תקופת הרישיון, ובין היתר, הצורך בהוכחת הון עצמי מעל 50 מיליון ש"ח ודרישת העמדת ערבות בנקאית; דרישת תנאים למתן השירות ובכללם הוראות עיקריות בהסכמי התקשרות עם צרכנים, מערכות מידע ומערכת שירות לקוחות, העמדת בטוחה לטובת מנהל המערכת והסדרת הפיקוח של רשות החשמל ודיווחים לחח"י במקרים של פגיעה ברשת או במתקני החלוקה. בנוסף כולל הרישיון הוראות בדבר תוקפו לחמש שנים, והוראות בדבר סיום הרישיון, שינוי תנאיו על ידי רשות החשמל (בין היתר לצורך התאמה לאמות מידה, שינויים במשק החשמל או הבטחת רמת שירות של בעל הרישיון), והוראות בדבר ביטול או התליית הרישיון (בין היתר במקרים של אי קיום הוראות רשות החשמל ותנאי הרישיון).

תקנות משק החשמל (תנאים ונהלים למתן רישיון וחובות בעל רישיון), התשנ"ח-1997

התקנות מסדירות את נושא הרישוי של פעילות במשק החשמל, הכוללות, בין היתר, הוראות בדבר הפרטים השונים שיש לכלול בבקשה לרישיון, התנאים למתן רישיון ודרכי הבחירה בין מבקשי רישיון, הפיקוח על פעילות בעלי רישיון וחובות הדיווח של בעל הרישיון. התקנות קובעות, בין היתר, תנאים למתן רישיון הספקה וירטואלי וביניהם הוכחת יכולת כספית, שיעור הון עצמי מינימלי, קיום מערכות מידע ומערכת שירות לקוחות, וכן העמדת ערבות לטובת רשות החשמל כאמור לעיל.

רכיב הייצור

לפרטים אודות עדכון מבנה תעריף החשמל, ראו החלטת הרשות מס' 72806 בעניין "עדכון מבנה תעריף החשמל", בסעיף 1.9.1.7.7 לעיל.

1.12.13 הסכמים מהותיים

בתקופת הדוח לא התקשרה דוראל חשמל מהטבע בהסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל. למאפייני ההסכמים בהם התקשרה דוראל חשמל מהטבע במהלך העסקים הרגיל, ראו סעיפים 1.10.1.9 ו-1.10.1.10 לעיל.

1.13 תחום פעילות דוראל טק

1.13.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.13.1.1 כללי

ביום 10 בדצמבר 2020 הקימה החברה את דוראל-טק, אשר עוסקת בשלושה מישורים עיקריים בתחום הפעילות:

השקעות בטכנולוגיות מתחדשות, סביבה, תשתיות ואקלים - איתור חברות ומיזמים חדשניים, המפתחים טכנולוגיות פורצות דרך, שמטרתן להתמודד עם אתגרי אנרגיה, תשתיות, סביבה וקיימות משמעותיים ("חברות מטרה"). דוראל-טק משקיעה הון ומשאבי תמיכה בניהול בחברות מטרה בשלבי גיוס שונים, במטרה לסייע להן בתשתית לפיתוח הטכנולוגיה והפרייקטים. זאת, בין היתר, באמצעות ליווי בכל שלבי הפיתוח הרלוונטיים, סיוע ביצירת הקשרים הנדרשים לפיתוח וקידום מסלול הצמיחה שלהן, העמדת הון, מימון פרויקטים (אם רלוונטי), אתרי פיילוט, הכוונה למוצרים, שיווק ופיתוח עסקי. בחלק מהמקרים, החברה נהנית או תהנה מזכויות והטבות שונות ביחס לאותן טכנולוגיות.

מו"פ אקדמי ופיתוח האקו-סיסטם - יצירת שיתופי פעולה אסטרטגיים עם מוסדות מחקר אקדמיים וגופים נוספים, כגון הטכניון, אוניברסיטת בר-אילן, גופי חדשנות וטכנולוגיה של האיחוד האירופי (InnoEnergy), National Renewable Energy Laboratories, Ignite the Spark ועמותת בוגרי 8200, במסגרתם השקיעה דוראל-טק בתוכניות האצה ייעודיות, מימנה מחקרים יישומיים מתקדמים ומלווה את המיזמים בכל שלבי הפיתוח, במטרה לקדם מחקר, פיתוח, מסחר, ולאתר ולממש הזדמנויות עסקיות במענה לאתגרים גלובליים בתחום האנרגיה, האקלים, התשתיות והסביבה, וכן במטרה ליהנות מזכויות והטבות שונות ביחס לאותן טכנולוגיות שיבשילו, כדוגמת גישה ראשונה לטכנולוגיות ומסחר ידע אקדמי לצורך הנבטת חברות הזנק.

נוסף על כך, דוראל-טק מקדמת תהליכי חדשנות "פתוחה", באמצעות חיבור לאקו-סיסטם של חדשנות באנרגיה ואקלים, אירוח פיילוטס במתקני החברה, פרסום אתגרים עסקיים וכיו"ב. כמו כן, דוראל-טק מקדמת חדשנות "סגורה", באמצעות עידוד יוזמות ורעיונות חדשניים הצומחים מתוך החברה ועובדיה, אשר מובילים למחקר ופיתוח של טכנולוגיות פורצות דרך ורישום קניין רוחני בבעלות דוראל-טק.

חשיפת החברה לטכנולוגיות פורצות דרך - חשיפת החברה לטכנולוגיות חדשניות במסגרת פעילותה העסקית, באמצעות מחקר שוק, איתור שותפים וטכנולוגיות בעלות יתרון תחרותי לחברה, יצירת הזדמנויות עסקיות, וכן חשיפה לשחקנים גלובאליים נוספים בתעשיות קרובות ואימוץ הטכנולוגיות, במטרה להציב את החברה בחוד החנית הטכנולוגית והעסקית בתחום האנרגיה המתחדשת, תשתיות וסביבה.

למועד הדוח, ולאחר השלמת שינוי מבני שבוצע (כמתואר בסעיף 1.12.1.1 לדוח התקופתי לשנת 2024), דוראל-טק פועלת באמצעות שלוש קרנות: דוראל אנרגי-טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת ("דוראל טק 1"), אשר באמצעותה בוצעו השקעות עד סוף שנת 2023 ודוראל אנרגי טק ונצ'רס 2 ("דוראל טק 2"), אשר מהווה קרן אחות לדוראל טק 1, ואשר באמצעותה מבוצעות השקעות החל משנת 2024. דוראל טק 1 לימיטד בע"מ, אשר משמשת כשותף מוגבל של דוראל טק 1 ודוראל טק 2, מוחזקת בשיעור של 92.5% על ידי החברה (בשרשור), 5% על ידי מר רועי פורמן, מנכ"ל תחום

פעילות דוראל-טק, ו-2.5% על ידי עובד נוסף, המשמש כסמנכ"ל השקעות בתחום פעילות דוראל-טק (הקצאת המניות בדוראל טק 1 בוצעה במסלול 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]). השותפים הכלליים של דוראל טק 1 ודוראל טק 2, מוחזקים במלואם על ידי החברה (בשרשור). דוראל אנרגי-טק ונצ'רס ניהול בע"מ היא החברה שנותנת שירותי ניהול לדוראל טק 1 ודוראל טק 2. בנוסף, פועלת דוראל-טק באמצעות דוראל טק אס איי, שותפות מוגבלת ("דוראל טק אס איי"), שמטרתה ניהול השקעות במימון צד ג' (המשמש כשותף המוגבל), בתמורה לדמי ניהול וחלוקת רווחים בהתאם למנגנון Carry מקובל (כלל התאגידים בסעיף זה ייקראו יחד להלן: "דוראל-טק").

מבנה הפעילות של דוראל-טק נועד לייצר מנגנוני ניהול עצמאיים ומבנה תאגידי שיאפשר (אם יוחלט על כך) הכנסת שותפים בעתיד ו/או הקמת קרנות ייעודיות נוספות עם משקיעי צד ג', ואשר יחול גם בתאגידים נוספים שיבצעו השקעות עתידיות כחלק מפעילות דוראל-טק.

1.13.1.2 השקעות בחברות מטרה

עיקר פעילות דוראל טק הינה בהשקעות בטכנולוגיות אנרגיה מתחדשת, תעשיות עתירות אנרגיה, תשתיות, סביבה ואקלים. דוראל-טק מאתרת ומשקיעה במיזמים חדשים עתירי טכנולוגיה, בדגש על השקעות בשלבים מוקדמים (Early Stage) והמשך השקעות בחברות נבחרות. ועדת ההשקעות של דוראל-טק הינו הגוף המאשר את סכום ההשקעה ותנאיה, וזאת בהתאם למדיניות ההשקעות של דוראל-טק וקריטריונים הנקבעים על ידי הנהלת החברה וועדת ההשקעות של דוראל-טק. בכלל זה, ועדת ההשקעות של דוראל-טק (למעט בזו של דוראל טק אס איי) מאשרת השקעות המשך של דוראל-טק בחברות המטרה, וכן אישור כל פעולות דוראל-טק בקשר עם השקעות אלו. ועדת ההשקעות מורכבת מיו"ר החברה, מנכ"ל החברה, דירקטור של החברה ויועץ של החברה. נכון למועד הדוח, דירקטוריון תאגידי דוראל טק מורכב מנציגי החברה (נושאי משרה בחברה), מנכ"ל דוראל טק וסמנכ"ל ההשקעות בה.

דוראל-טק מבצעת השקעות בחברות פורטפוליו חדשות או קיימות על פי רמת התפתחותן, שלב הפיתוח בו נמצאת חברת המטרה, הפוטנציאל העסקי שלהן, יכולת השאת ערך אסטרטגי בשיתוף פעולה עם החברה, וסיבובי גיוסי ההון באותה העת ובהתאם למקורותיה הכספיים של חברת המטרה. דוראל-טק יכולה לקחת פוזיציה מובילה בסבב ההשקעה, מובילה-משותפת (co-lead), או להשתתף כ-Follow בסבב שמוביל גוף השקעה אחר, כגון קרן הון סיכון, קרנות עושר, קרן הון סיכון תאגידית או קבוצת משקיעים פרטיים. כל השקעה נבחנת לגופה על ידי צוות דוראל-טק ובמידת הצורך גם על ידי מומחי תוכן חיצוניים על פי שיקולים הכוללים הערכה בדבר הפוטנציאל העסקי שטמון בהשקעה הרלוונטית באותה נקודת זמן, הטכנולוגיה והקניין הרוחני של חברת המטרה, צוות מייסדיה ועובדיה, גודל השוק וההשפעה הסביבתית, שיקולי ESG, מידת הסינרגיות לחברה, רמת בשלות טכנולוגית, ולידציית שוק מסחרית, הכנסות, קצב "שריפת מזומנים", עמידה באבני דרך, סיכונים מדעיים, הנדסיים ורגולטורים (כמו גם הזדמנויות), תכנית עסקית, נגישות וזמינות לחומרי גלם ולשרשראות אספקה, שיעור האחזקות שלה בחברת המטרה הרלוונטית (ככל שמדובר בהשקעת המשך, לרבות מניעת דילולי הון), ותנאי עסקת ההשקעה הרלוונטית.

דוראל-טק מתקשרת עם חברות מטרה בהסכמים במסגרתם מוסדרות זכויות דוראל-טק בחברת המטרה ("הסכמי השקעה"). במסגרת הסכמי ההשקעה נקבעות זכויות דוראל-טק בחברות המטרה כאשר מרבית אחזקות דוראל-טק, נכון למועד הדוח, הינן אחזקות מיעוט (פחות מ-10%), בחלק מהמקרים כוללות זכות למינוי דירקטורים, זכות למינוי משקיף בדירקטוריון, ובחלק מהמקרים אינן כוללות זכות ייצוג כלשהי בדירקטוריון. יודגש כי בעיקר ההשקעות, דוראל-טק מצטרפת לסבב ההשקעה כחלק מסינדיקט משקיעים גלובאלי הכולל, בין היתר, קרנות הון-סיכון, קרנות עושר וקרנות תאגידיות אחרות. הסכמי ותנאי ההשקעה בחברות המטרה השונות אינם אחידים ונקבעים בדרך כלל על-ידי המשקיע המוביל בסבב ההשקעה, אך כוללים תנאים ומנגנונים נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה, אשר מסדירים את תנאי ההשקעה של סינדיקט המשקיעים. המנגנונים ההסכמיים הללו כוללים, בין היתר, את הנושאים שלהלן: מצגים, זכויות מידע (שלרוב מוגבלות לאור אחזקות מיעוט), זכות מצרנות, זכות סירוב ראשונה, זכות השתתפות במכירה, זכות הצטרפות למכירה, זכויות בחלוקה וכן חופש לביצוע פעולות (Right to conduct activities). במקרים מסוימים, דוראל-טק ו/או החברה ייהנו מזכויות מסחריות בקשר עם מוצרי הפיתוח של חברת המטרה, כגון זכויות שיווק והפצה והנחה על מוצרים, כחלק מחתימה על "הסכם צד" מסחרי בין חברת המטרה לדוראל-טק.

השווי ההוגן של חברות מטרה אשר נסחרות בבורסה כלשהי נגזר ממחיר המניה של חברת המטרה במועד הדוח. ביחס לחברות מטרה שאינן נסחרות בבורסה כלשהי, השווי ההוגן של כל אחת מחברות המטרה נקבע ע"י מעריך שווי חיצוני, אשר הערכתו מבוססת על נתוני סבב הגיוס ההוני האחרון שבוצע (להוציא מנגנוני SAFE ו-CLA), תוך שימוש במודל OPM (Option Price Model) או מודל רלוונטי אחר, אשר מתחשב בזכויות הספציפיות שנלוות לסוגי המניות המוחזקות על-ידי דוראל-טק. חברות מטרה אשר לא ביצעו סבב גיוס הוני נוסף מאז השקעתה של דוראל-טק בהן, נמדדות על בסיס העלות, במטבע הפעילות של חברת המטרה, אלא אם ישנן אינדיקציות חד-משמעיות אשר מעידות על שינוי בשווי, שאז מתבצעת הערכת שווי מעודכנת. השווי ההוגן וסבבי הגיוס העתידיים של החברות עשויים להיות מושפעים מגורמים חיצוניים שונים כדוגמת עלייה בשיעור האינפלציה, שערי מט"ח משתנים, שינויים ברגולציה, שינויים בשערי הריבית, מדיניות מכסים ותגובות הבנקים המרכזיים והתנהגות שוקי ההון. מידת ההשפעה, אם בכלל, תלויה בין היתר, בעוצמת השינויים, היקפם ומשך התרחשותם.

ליום 31 בדצמבר 2025 השקיעה דוראל-טק (ללא דוראל טק אס איי) סכום כולל של כ-180 מיליון ש"ח ב-23 חברות המטרה הבאות: (1) פינרג'י בע"מ (נסחרת), המפתחת פתרונות אנרגיה ירוקה באמצעות שימוש בטכנולוגיית "אלומיניום-אוויר" ו"אבץ-אוויר" לצורכי ייצור, הובלה ואגירה של אנרגיה. במסגרת הסכם ההשקעה התחייבה פינרג'י להמשיך לפתח טכנולוגיית אבץ-אוויר בהתאם לאבני דרך שנקבעו, וכן להשקיע במחקר ופיתוח בסכום שנקבע בין הצדדים. לחברה תהיה זכות ראשונים לרכישת מערכות אגירת האנרגיה בהתאם לכושר הייצור של פינרג'י, וכמו כן, עד לסך מכירות של מיליארד דולר ארה"ב מכירות מטכנולוגיית אבץ-אוויר, תהא החברה זכאית לתשלום מצטבר של עד 25 מיליון דולר ארה"ב; (2) Ascend Elements, המפתחת טכנולוגיה ייחודית למחזור סוללות ליתיום-יון והפקת סוללות חדשות. יצוין כי במסגרת ההשקעה בחברה זו, קיבלה דוראל-טק רישיון בלעדי לשימוש בטכנולוגיה של AE בישראל לתקופת זמן מוגבלת שנקבעה מראש. להפחתה שביצעה החברה בשווי ההשקעה של דוראל-טק ב-AE, ולנסיבותיה, ראו ביאור

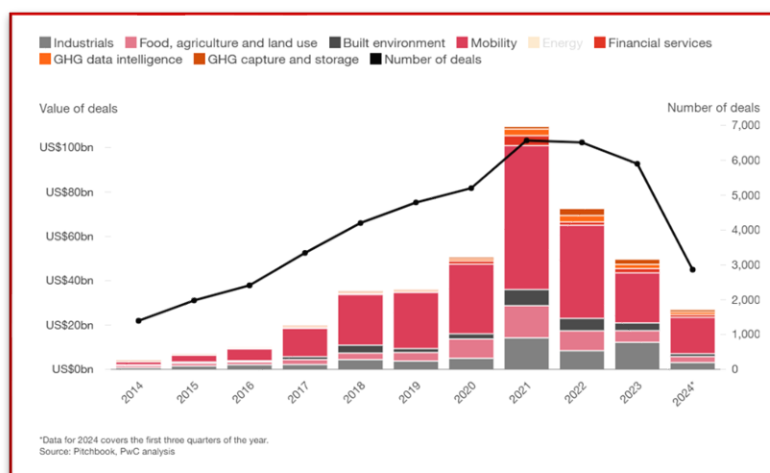
17ב(א) לדוחות הכספיים; (3) זוהר טכנולוגיות ירוקות בע"מ ("זוהר"), המפתחת מערכות מקומיות לטיפול והפיכת פסולת לאנרגיה "בחדר הצרכן". יצוין, כי לחברה שליטה בזוהר באמצעות החזקה של 67.5% על-ידי דוראל-טק ו-7.5% נוספים על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות. למועד הדוח זוהר זכתה במספר תחרויות על חדשנות טכנולוגית וסביבתית, קיבלה מימון (מענק לא מדלל) ממשרד האנרגיה והדגימה את המערכת בפילוט מסחרי בשיתוף פעולה עם משרד ביטחון. החברה מקדמת את המעבר מפיתוח לייצור ונערכת לאספקת מערכות "זוהר-X" ללקוחות; (4) Yotta Energy, המפתחת מערכות אגירת אנרגיה משולבי מיקרו-ממירים לשוק ה-C&I; (5) AM Batteries, המפתחת טכנולוגיה ייחודית לציפוי יבש של אלקטרודות בסוללות; (6) Titan AES, המפתחת מערכת חדשנית לאבחון, בקרה, ואופטימיזציה של סוללות ומערכות אגירת אנרגיה, מבוססת טכנולוגית אולטרה סאונד; (7) Addionics, המפתחת טכנולוגיה לשיפור ביצועי סוללות באמצעות שינוי ארכיטקטורת הסוללה לתלת-מימדית; (8) סטורג' דרופ בע"מ, המפתחת מערכות אגירת אנרגיה וקירור/חימום באמצעות מיכלי אויר דחוס; (9) H2PRO, המפתחת אלקטרוליזר בטכנולוגית E-TAC לייצור מימן ירוק. לצד ההשקעה, נחתם הסכם שיתוף פעולה בין הקבוצה ל-H2Pro להקמת מתקן המימן הירוק הראשון מסוגו בישראל כמתואר בסעיף 1.14.3 להלן; (10) Verdagy, המפתחת אלקטרוליזר לייצור מימן ירוק בסקייל גבוה, מבוסס טכנולוגיה ייחודית המשלבת את היתרונות של טכנולוגית AWE ו-PEM ומתגברת על חסרונותיהם; (11) Helios, המפתחת טכנולוגיה ייחודית המאפשרת הפקת ברזל "ירוק", ללא פליטות פחמן דו-חמצני, תוך צריכה אנרגיה פחותה ובמחיר נמוך בעשרות אחוזים ממחיר ההפקה הקיים היום; (12) Reverion, שפיתחה טכנולוגיה להגדלת נצילות של מתקני ביו-גז בעשרות אחוזים ולאיפוס הפליטות הפחמניות שלהם; (13) Noon Energy, המפתחת טכנולוגיה זולה לאגירת אנרגיה, המבוססת על פחמן דו חמצני, לטווח של מעל 100 שעות; (14) Capow, המפתחת מערכת להעברת אנרגיה אלחוטית, ללא סוללה, לרובוטים וכלי רכב אוטונומיים; (15) Quino Energy, המפתחת סוללת זרימה מבוססת חומרים אורגניים לטובת אגירת אנרגיה ל-8-12 שעות; (16) Type One Energy, המפתחת מתקן Fusion Stellerator להפקת אנרגיה ירוקה; (17) OXCCU, המפתחת קטליסט מהפכני לייצור דלקים ירוקים לתעופה והידרוקרבונטים ירוקים לתעשיות שונות; (18) Aether Fuels, אשר עושה שימוש בטכנולוגיית Aether Aurora לייצור היידרוקרבונטים ממקורות מגוונים, במטרה להשיג יעילות גבוהה בייצור דלק, ולהפחית את עלויות ההון בהקמת אתרים לייצור דלקים ברי קיימא; (19) Peak Energy, שמטרתה לפתח ולייצר מערכות אגירת אנרגיה מבוססות סודיום-יון בארה"ב; (20) Nobile, המפתחת פלטפורמה למנהלי אנרגיה של DERs המאפשרת ניהול יעיל ונוח של סחר באנרגיה וניהול צרכי האנרגיה של צרכנים שונים, תוך חיבור בין DERs לצרכני הקצה; (21) TerraWave, המפתחת טכנולוגית קידוח חדשנית שהשימוש בה עתיד להפוך אנרגיה גאוטרמית לזמינה וזולה באופן משמעותי; (22) Tulum Energy, המפתחת טכנולוגיה לייצור מימן טורקיז באמצעות פירוליזה של גז מתאן; ו- (23) Sention, המפתחת טכנולוגיה מתקדמת מבוססת אולטרהסאונד ותוכנת AI לניטור ובקרה של תהליכי פיתוח וייצור של סוללות.

לפרטים נוספים אודות השקעות דוראל טק ושערוך השקעותיה בתקופת הדוח, ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים.

1.13.1.3 התפתחויות בתחום הפעילות ושינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

בתקופת הדוח, ברמת המאקרו, נמשכה המגמה שאפיינה את השנתיים האחרונות, במסגרתה תחום טכנולוגיות האקלים והאנרגיה המשיך לחוות האטה. מגמה זו נבעה, בין היתר, מחוסר ודאות רגולטורית על רקע שינויי מדיניות בעקבות כניסת ממשל חדש בארה"ב. במשך למעלה מחצי שנה, ניסו משקיעים וחברות הזנק ללמוד ולפרש את השלכות החקיקה שהתקבלה בארה"ב (OBBBA), וכן את מדיניות המכסים והתמריצים הנגזרים ממנה; זאת לצד שינויים במדיניות המענקים לחברות הזנק מצד משרד האנרגיה האמריקני. בשל כך, נרשמה ירידה במספר העסקאות ובהיקפן. במקביל, התרחבה המגמה של ביצוע תהליכי Restructuring בחברות, גיוסי הון לפי שוויי חברה נמוכים יותר ומנגנוני "Pay-to-Play", כאשר חלק מחברות הסטרטאפ הבולטות בתחום אף פנו להליכי הגנה מפני נושים וחדלות פירעון. סביבה זו מציבה אתגרים הן בפני המשקיעים והן בפני חברות הסטרטאפ; עם זאת, היא מאפשרת למשקיעים אסטרטגיים לאתר טכנולוגיות פורצות דרך בשוויי השקעה אטרקטיביים יותר מבעבר.²³³

להלן גרף המציג מגמה רב-שנתית (2014–2024) של סך השקעות כולל וכמות עסקאות בתחומי ה- ClimateTech (קליימטק), בפילוח לפי סקטורים:



על אף האמור, בשנת 2025 בלט הקשר בין מהפכת הבינה המלאכותית לבין תחום האנרגיה, וניכר קיומו של פער משמעותי בפתרונות טכנולוגיים ותשתיתיים בעולמות האנרגיה הנדרשים לתמיכה במהפכה זו, ובכלל זה תשתיות אנרגיה ייעודיות לדאטה סנטרים לאימון מודלי בינה מלאכותית ולשימושים נוספים. במקביל, מהפכת הבינה המלאכותית יצרה גם הזדמנויות חדשות עבור חברות הזנק לפיתוח טכנולוגיות מותאמות (Vertical AI) לעולמות האנרגיה. מכלול מגמות אלו משך משקיעים, ובהם גם קרנות הון סיכון ג'נרליסטיות, לבצע השקעות משמעותיות בטכנולוגיות אנרגיה (דוגמת שנאים, SMR וכיו"ב), אשר נועדו לתמוך ולאפשר את התפתחותה של מהפכת הבינה המלאכותית.

כאמור, שנת 2025 היוותה, בין היתר, נקודת מפנה, כאשר תחום הבינה המלאכותית (AI) יצרה ביקוש משמעותי לתשתיות אנרגיה יציבה וזמינה באופן רציף. הצמיחה האקספוננציאלית בכוח

²³³ <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/climate-tech-investment-adaptation-ai.html>

המחשוב הנדרש להפעלת מודלי שפה גדולים (LLM) ולעיבוד נתונים בזמן אמת, הובילה לעלייה חדשה בביקוש לאנרגיה עבור חוות שרתים (Data centers). היעדר תשתיות מסוג זה הפך לחסם צמיחה משמעותי עבור חברות הטכנולוגיה הגדולות. שינוי זה הגדיר מחדש את סדרי העדיפויות בשוק האנרגיה, והעביר את המיקוד מהוספת קיבולת של אנרגיה מתחדשת לצורך באספקת אנרגיה יציבה ונקייה ככל הניתן, ובזמינות מלאה.²³⁴

על רקע זה, להערכת דוראל טק, חברות הפעולות בתחומים כגון אנרגיה גיאותרמית, היתוך וביקוע גרעיני, טכנולוגיות רשת, אגירת אנרגיה ומתכות קריטיות, ימשיכו לעורר עניין משמעותי ויוכלו להצמיח מתוכן חברות מובילות.

לצד הצורך הגובר בהגדלת היצע האנרגיה, דוראל טק מזהה גם צורך משמעותי בשיפור נצילות הצריכה האנרגטית בתוך חוות השרתים עצמן. אין מדובר רק בייעול מערכות המחשוב הקיימות, אלא גם בהיערכות תשתיתית לדורות הבאים של שבבים שיפעלו בהספקים גבוהים משמעותית. מגמה זו יוצרת הזדמנויות השקעה בטכנולוגיות המייעלות את ניצול המשאבים בחוות השרתים, החל מפיתוח מודלי מחשוב חסכוניים המפחיתים צריכת אנרגיה ברמת התוכנה, ועד לפתרונות הנדסיים לאספקת אנרגיה בהספקים גבוהים ישירות לשבבים.

בנוסף, מתפתחות טכנולוגיות לניצול והשבה של חום שיורי, הממירות את פליטת החום מהשרתים לאנרגיה המשמשת לקירור או לייצור חשמל נוסף עבור המערכת.

פתרונות אלו, מעבר לתרומתם הסביבתית, מהווים רכיב קריטי ביכולת של תחום הבינה המלאכותית להמשיך ולהתפתח, תוך הסתמכות על אחד המשאבים המרכזיים הנדרשים לו – אנרגיה.

מגמה זו משפיעה על דוראל-טק בכך שהיא מגבירה את התחרות על עסקאות אטרקטיביות בתחומי האנרגיה, נוכח כניסתן של קרנות ג'נרליסטיות מובילות, ובמקביל משפיעה לחיוב על חלק מחברות הפורטפוליו של דוראל-טק המספקות פתרונות ייעודיים לעולמות הדאטה סנטרים. בהתאם, הביקוש והסנטימנט עולה כמו גם הנכונות לשלם יותר מצד לקוחות על פתרונות חומרה וחדשנות המפותחות, בין היתר, על ידי חברות הזנק. בנוסף, טכנולוגיות אלו, לרבות טכנולוגיות ה"דו-שימוש", מהוות תחומי עניין בהם דוראל-טק מגבשת את תזת ההשקעות שלה.

1.13.1.4 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- יכולת איתור ומיון קפדני ומתודולוגי של מיזמים וטכנולוגיות בעלי פוטנציאל גבוה, ויכולת ביצוע אנליזה מולטי-דיסציפלינרית תוך הערכה ומיפוי הסיכונים באמצעות צוות מנוסה, יועצים מומחי תוכן מהאקדמיה ומהתעשייה, חברי הנהלה וקשרים עם גורמים רלבנטיים בתחום.
- יכולת לספק ליווי עסקי, ניהולי, הנדסי ואסטרטגי לחברות המטרה, הדורשת צוות ניהולי מקצועי ומנוסה, אשר ביכולתו לסייע לחברות המטרה בפיתוחן, לרבות קידום המחקר ו/או

²³⁴ מקור: <https://www.mckinsey.com/industries/private-capital/our-insights/how-data-centers-and-the-energy-sector-can-sate-ais-hunger-for-power>

הפיתוח, ליווי בגיבוש אסטרטגיה עסקית ועזרה ניהולית במקרים המתאימים, תוך שימת דגש על ניהול הסיכונים והפערים בכל שלב ובמבט צופה עתיד, שתאפשר לחברות המטרה להתרכז בקידום המחקר ו/או הפיתוח בהם הן עוסקות. לכך מתווסף גם שיח שוטף ורציף, לצד העברת מידע וגיבוש תזות השקעה משותפות עם קרנות ותאגידים מובילים מרחבי העולם לבחינת הטכנולוגיות, השוק וחברות מטרה.

- לימוד שוטף של התחומים בהם עוסקות חברות המטרה ועזרה בקשרים בתחומים אלה.
- העמדת מימון ו/או גיוס מימון לקידום פעילות חברות המטרה וכן יכולת לחבור לשותפים פיננסיים לצורך המשך גיוס המימון, ככל שנדרש.
- יכולת לחבור למשקיעים ושותפים אסטרטגיים בתחומי פעילות האנרגיה, החומרים, הכרייה, הכימיה, הסביבה והתשתיות לשם קידום עסקיהן של חברות המטרה "ביום של אחרי" ההשקעה וכמכפילי כוח לחברות המטרה.
- איתנות פיננסית אשר תאפשר סיוע לחברות המטרה. זאת, בין היתר, גם במסגרת השקעה כחלק מסינדיקט השקעה אסטרטגי לצד קרנות הון סיכון, קרנות עושר וקרנות הון סיכון תאגידיות מבוססות בעלות אורך נשימה ועומק פיננסי – התומכות בחברות המטרה לאורך חיי החברה.
- התקדמות חברות המטרה בפיתוח הטכנולוגיה ו/או המוצרים המפותחים על ידיהן והחדרתם לשוק.
- הצלחה של חברות המטרה למכור את מוצריהן, את הטכנולוגיה שלהן, או לחלופין, להתמזג, להנפיק או להירכש על מנת לייצר תמורה פיננסית משמעותית לבעלי מניותיהן, ובכללם דוראל-טק.
- שוויון של חברות המטרה ויכולתן לגייס כספים למימון המשך פעילותן.

1.13.1.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן מהווים את חסמי הכניסה העיקריים לתחום הפעילות:

חסמי כניסה

- כח אדם מיומן – פעילותה של דוראל-טק דורשת צוות מקצועי עם הבנה וניסיון נרחבים הן בתחומים טכנולוגיים (על הדיסציפלינות המגוונות שלהם), הן בתחומי השקעות הון סיכון ושוק ההון, הן בתחום הניהול והפיתוח העסקי, והן בצד ה"רד" הבין-אישי של חברות ויזמים.
- הון פנוי לביצוע השקעות ולפעילות הנלווית לכך.
- נגישות ומערך קשרים חובק עולם – קיים צורך בקשרים רלבנטיים בארץ ובעולם עם מהנדסים, אנשי תוכנה וחומרה, מדענים, מוסדות מחקר, חברות העוסקות בתחומים

הרלבנטיים להשקעות בתחום הפעילות ואנשים פרטיים בעלי ניסיון בתחום האנרגיות המתחדשות, הסביבה, תשתיות ואקלים. תאגיד חדש וחסר הקשרים הרלבנטיים בתחומים הללו יתקשה ליצור את הקשרים הדרושים עם אנשים בעלי הידע הנדרש ו/או ליצור שיתופי פעולה החשובים לקידום פעילות חברות המטרה וליצירת deal-flow איכותי.

- ערך אסטרטגי – נדרש ערך אסטרטגי ייחודי עבור חברות המטרה. לדג', בעניינה של דוראל טק, מעבר לתמיכה וייעוץ אסטרטגי, החברה מעניקה, בין היתר, גישה לאתרי ניסוי והדגמה, ומהווה קניינית של טכנולוגיות לצרכיה הפרויקטאליים של החברה (למשל, רכש מערכות אגירת אנרגיה ליישומים שונים, רכש אלקטרוניזרים יעילים לייצור מימן, וכיוצא בזאת).
- חיבור למותג – תפקיד אסטרטגי כשחקן מוביל בתחום האנרגיה הירוקה, האקלים והסביבה.
- שיתופי פעולה בין חברות הפורטפוליו ומומחיות תוכן במשק האנרגיה והאקלים – אלה מהווים מכפיל כוח בשיח בין חברות הפורטפוליו, יוצרים בסיס לסיוע והפריה הדדית, ומאפשרים גישה לטאלנט בתחומים הרלוונטיים.

חסמי יציאה

בעיקר יכולת לממש את ההשקעות ולמכור החזקות בחברות המטרה, שהן חברות פרטיות, לעיתים בשלבי מחקר ו/או פיתוח. העניין תלוי, בין היתר, במצב הכלכלי בארץ ובעולם, בהתפתחויות בשוק בו פועלת דוראל-טק, וכן בתחום הטכנולוגי והעסקי של חברות המטרה.

תחרות 1.13.2

בתחום הפעילות של דוראל-טק קיימים מתחרים, אותם ניתן לחלק למספר קבוצות:

קרנות הון סיכון ג'נרליסטיות - מתחרים של דוראל-טק עשויים להיות גופי השקעה וקרנות הון סיכון. בין הגופים השונים, הפועלים בשוק, מתקיימים שיתופי פעולה, כאשר במקרים רבים השקעות בחברות טכנולוגיות נעשות במשותף על ידי יותר מגוף השקעה אחד. בשנת 2025 נרשמו עסקאות ראשונות של קרנות ג'נרליסטיות מובילות בתחומי האנרגיה.

קרנות הון סיכון נושאיות – גופי השקעה עם התמחות בתחומי האנרגיה והאקלים. גם בהקשר זה, מתקיימים שיתופי פעולה, הודות לזווית הייחודית של דוראל-טק כמשקיעה אסטרטגית, המשמשת כזרוע ההשקעות של חברה יזמית בתחומים אלו.

קרנות Private Equity המתמחות באנרגיה מתחדשת – ברחבי העולם (בעיקר בארה"ב, אירופה ומזרח אסיה) קיימות מספר רב קרנות של הון פרטי (Private Equity Funds) בהיקפים גדולים, אשר עיקר עיסוקן הינו איתור, ביצוע, וניהול השקעות בחברות צמיחה בכלל, וחברות המתמחות באנרגיות מתחדשות בפרט. קרנות אלה מתמחות בדרך כלל בתחום פעילות מוגדר של חברות מטרה, כגון תעשייה, אנרגיה, פיננסים, קמעונאות, בריאות וכדומה. לרוב, קרנות אלו ישקיעו בשלבים מאוחרים יותר של חברות הזנק (שלבי צמיחה).

קרנות תשתיות – לרוב יתמקדו בהשקעות בפרויקטים מניבים ובעלות חשיפה נמוכה יותר (אם בכלל) לחברות הזנק טכנולוגיות.

משקיעים פרטיים (אנג'לים) - משקיעים פרטיים כוללים משקיעים מכל הסוגים. עם זאת משקיעים אלו מאופיינים בדרך כלל בנטייה להשקיע סכומים נמוכים יחסית, בעיקר בחברות עתירות סיכון, וזאת כדי שהתשואה על השקעתם תהיה גבוהה, תוך הכרה בכך שהסיכון באובדן ההשקעה אף הוא גבוה.

במסגרת פעילותה, דוראל-טק מתמודדת עם התחרות הקיימת בשוק באמצעים שלהלן: קשרים עסקיים ומעורבות בתעשיית ההון סיכון ושוק ההון בארץ ובחו"ל של הנהלת דוראל-טק, המאפשרת חשיפה רציפה וייחודית להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות בזמן אמת; הון עצמי ויכולת פיננסית להעמיד מימון מהיר ולבצע השקעות אטרקטיביות תוך למידת עומק של חברות המטרה בתוך זמן קצר כאשר קיימת הזדמנות עסקית. כמו כן, דוראל-טק צברה לעצמה מוניטין כמשקיעה בעלת ערך מוסף אסטרטגי וגלובאלי, וכפועל יוצא משתפת פעולה ומשקיעה עם תאגידי ענק וקרנות הון-סיכון יוקרתיות בחברות הזנק מובילות ומבטיחות.

להערכת החברה, חלקה של דוראל-טק בשוק אינו מהותי.

1.13.3 שיווק והפצה

דוראל-טק מוזמנת ומשתתפת בכנסים בינלאומיים מובילים, וכן לוקחת חלק פעיל בקהילות שונות, כדוגמת קהילות יזמים, קהילות אקלים, קהילות אנרגיה, קהילות משקיעים וקהילות קרנות הון-סיכון תאגידיות. דוראל-טק מנהלת יחסי עבודה שוטפים ורציפים עם קרנות הון סיכון גלובאליות ותאגידים, תוכניות האצה גלובאליות וכן עם גופי מחקר, מסחור ואקדמיה, כדוגמת ה-National Renewable Energy Laboratories. כל אלה מייצרים גישה אקסקלוסיבית להזדמנויות השקעה בישראל ובעולם. מעבר לכך, חברות המטרה והיזמים מייצרים היכרות וחיבורים לדוראל-טק. בנוסף, דוראל-טק לוקחת חלק ואף יוזמת תחרויות לסטרטאפים בישראל ובאירופה, אנשיה משמשים כמנטורים בתוכניות שונות ומלווים יזמים ויזמיות בתחילת דרכם, החל משלבי Ideation.

1.13.4 מימון

פעילות דוראל-טק ממומנת באמצעות השקעות החברה, כאשר נכון למועד אישור הדוח, השקיעה דוראל-טק כ-180 מיליון ש"ח במסגרת פעילותה בתחום הפעילות, מתוך מסגרת של 200 מיליון ש"ח שאושרה על ידי דירקטוריון החברה. השקעות דוראל טק אס איי ממומנות כאמור לעיל על ידי השותף המוגבל בה.

1.14. פעילויות אחרות

בנוסף לתחומי הפעילות של החברה, שתוארו לעיל, נכון למועד הדוח, החברה עוסקת, באמצעות חברות המוחזקות על-ידיה בשרשור, לרבות ביחד עם שותפים, בייזום של של חוות שרתים (Data Centers) בישראל ובייזום מערכות לייצור חשמל בטכנולוגיית ביו-גז, וכן מערכות לייצור חשמל באמצעות "מימן ירוק".

1.14.1. חוות שרתים (Data Centers)

ביום 16 בפברואר 2026 התקשרה החברה עם אמפא בע"מ בהסכם שיתוף פעולה בייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, הפעלה וניהול של חוות שרתים (Data Centers) בישראל.

חוות שרתים (Data Centers) הן מתקנים ייעודיים המאחסנים ומפעילים מערכות מחשב, שרתים ותשתיות תקשורת המאפשרות אחסון, עיבוד והעברת נתונים בקנה מידה גדול. מתקנים אלו מהווים תשתית קריטית לפעילותם של שירותים דיגיטליים, שירותי ענן, חברות טכנולוגיה וארגונים שונים. בשנים האחרונות נרשמת בעולם ובישראל צמיחה משמעותית בביקוש לחוות שרתים, בין היתר על רקע התרחבות השימוש בשירותי ענן ובינה מלאכותית. בישראל מתפתחת פעילות בתחום זה לצד השקעות בהקמת מתקני דאטה סנטר חדשים והרחבת תשתיות מחשב ותקשורת, כאשר גורמים שונים במגזר הטכנולוגי, האנרגטי והנדליני פועלים לפיתוח מתקנים מתקדמים המשלבים תשתיות חשמל בהיקפים משמעותיים. על רקע מגמות אלו, החלו גם חברות בתחומי האנרגיה והתשתיות לבחון ולהרחיב את פעילותן לתחום חוות השרתים, ובהן החברה.

שיתוף הפעולה כאמור מהווה, להערכת החברה, צעד אסטרטגי להרחבת פעילותה של החברה לתחום שהנו, להערכתה, בעל פוטנציאל עסקי משמעותי המשלים לפעילותה בתחום האנרגיה, תוך מינוף היכולות, המומחיות והיתרונות המשולבים של הצדדים להסכם, כמנוע לצמיחה בתחום. בפרט, לחברה יתרון עסקי יחסי הנגזר מהגישה לחיבורי רשת במסגרת פעילותה בתחום ייצור האנרגיה, נגישות גבוהה לקרקעות בסמיכות לחיבורים כאמור, נגישות ללקוחות רלוונטיים וקיומם של פרויקטים בתחום אשר החברה מקדמת במסגרת מתקני סולאר ואגירה. בהתאם, צפויה הפעילות המשותפת ליצור סינרגיה ייחודית בין חוות השרתים לבין נכסי האנרגיה של החברה ולתרום למקסום הפעילויות.

הפעילות המשותפת תיעשה באמצעות הקמת תאגיד ייעודי אשר יוחזק על-ידי הצדדים בחלקים שווים (50%/50%) וינוהל וימומן במשותף ("התאגיד המשותף"). ההסכם כולל תנאים מקובלים, לרבות בלעדיות הדדית בתחום הפעילות המשותפת,²³⁵ ומגבלות על העברת החזקות בתאגיד המשותף וכן מנגנון היפרדות במקרה של שינוי שליטה בצדדים להסכם. בנוסף, קובע ההסכם זכות הצעה ראשונה, למספק חשמל פרטי שבשליטת החברה, ביחס להתקשרויות לקבלת שירותי אספקת חשמל לפעילות המשותפת. שיתוף הפעולה בין הצדדים מותנה בקבלת אישורים נדרשים, לרבות אישור רשות התחרות, אם ידרש.

²³⁵ הפעילות המשותפת לא תכלול פעילות מחוץ לשטח מדינת ישראל, פעילות בקרקע בבעלות מוניציפאלית, מתקני Data Centers קטנים (עד 2 דונם) ביישובים חקלאיים, ופרויקטים אשר החברה מקדמת כאמור לעיל ובחרה, לפי שיקול דעתה, שלא לכלול בפעילות המשותפת.

מידע צופה פני עתיד : המידע לעיל, לרבות בדבר הערכות החברה ביחס ליתרונותיה הצפויים של הפעילות המשותפת, לרבות מינוף היכולות, המומחיות והיתרונות המשולבים של הצדדים, יתרונותיה היחסיים של החברה בתחום הפעילות המשותפת, ההערכה בדבר יצירת סינרגיה בין חוות השרתים לבין נכסי האנרגיה של החברה ומקסום הפעילויות, הקמת התאגיד המשותף וקבלת האישורים הנדרשים להסכם, מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס, בין היתר, על מידע, הערכות ותוכניות של החברה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה הבלעדית של החברה, ובכלל זה, משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, וכן של גורמי הסיכון הכלליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

1.14.2 פעילות תשתיות סביבתיות

למועד הדוח, החברה פועלת באמצעות דוראל תשתיות סביבתיות, חברה המוחזקת על-ידיה בשרשור, בשיעור של 80%, ותאגידים המוחזקים על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות, בשיעור של בין 50% ל-100%, בייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של פרויקטים בתחום תשתיות סביבתיות וטיפול בפסולת ושפכים (בין היתר באמצעות מערכות ביו-גז) בישראל ובאירופה (להלן ביחד בסעיף זה: **"תאגידי הפרויקט"**). מר יעקב צמח, באמצעות חברה בבעלותו, מחזיק ביתרת 20% ממניות תשתיות סביבתיות.

למועד הדוח, לדוראל תשתיות סביבתיות מערכות ביו-גז בהפעלה מסחרית בישראל ובפולין בהספק כולל של כ-4.26 מגה-וואט ומערכות ביו-גז וביומתאן בשלבי ייזום שונים בהספק כולל של כ-31 מגה-וואט (מתוכן 7.5 מגה-וואט בישראל וכ-23.5 מגה-וואט בפולין).

בנוסף, פועלת דוראל תשתיות סביבתיות, באמצעות המטה שלה בפולין, לייזום פרויקטי ביו-גז וביומתאן חדשים באזורי יעד בפולין. כמו כן, פועלת דוראל תשתיות סביבתיות לייזום פרויקטי ביו-גז חקלאיים נוספים בישראל, לצד ייזום של פרויקטי פסולת לאנרגיה אחרים המהווים פתרון קצה לפסולת עירונית, ובהם מתקני השבת אנרגיה.

במהלך שנת 2025 דוראל תשתיות סביבתיות המשיכה לקדם את צבר הפרויקטים הקיים שלה, יזמה 8 פרויקטי ביו-גז וביומתאן חדשים בפולין והחלה לפעול לייזום פרויקטי פסולת לאנרגיה המהווים פתרון קצה לפסולת עירונית, לצד בחינה של הזדמנויות לרכישת פרויקטי פסולת לאנרגיה באירופה. לפרטים אודות מערכות הביו גז, ראו סעיף נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה לעיל.

1.14.2.1 טיפול בפסולת אורגנית (לא עירונית) באמצעות מערכות ביוגז

בהתאם לפרסומים, מידי שנה נוצרת בישראל פסולת חקלאית אורגנית בהיקף של למעלה מ-7 מיליון טון.²³⁶ שיעור ניכר מהפסולת החקלאית אינו מטופל בצורה מניחה את הדעת ובנוסף לפליטת גזי חממה מסוכנים, גם עלול לגרום למפגעים קשים של ריחות, זבובים, העברת מחלות וזיהום קרקע ומים המהווים מטרדים סביבתיים ותברואתיים שיש לצמצם ולמנוע.²³⁷ בעבר,

²³⁶ מקור : https://fs.knesset.gov.il/globaldocs/MMM/8edf3a58-92fb-f011-a13e-005056aa7c52/2_8edf3a58-92fb-f011-a13e-005056aa7c52_11_21425.pdf

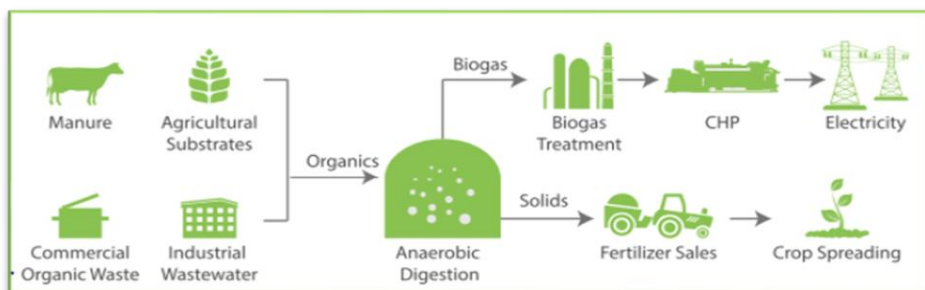
²³⁷ מקור : https://www.gov.il/he/pages/agricultural_waste_management

בהתאם למדיניות בנושא הטיפול בפסולת, גיבש המשרד להגנת הסביבה נהלים והחלטות, אשר מטרתם הייתה לעודד יזמים לפעול להקמה והרחבה של מתקני קצה לטיפול בפסולת חקלאית לסוגיה, בין היתר באמצעות הקמת מערכות ביו-גז לייצור חשמל המבוססות על טכנולוגיית עיכול אנאירובי, וכן הייתה אסדרה שתמכה בהקמת מתקני ביו-גז כאמור (למידע נוסף אודות האסדרה, כהגדרתה להלן, ראו סעיף 1.14.2.3 להלן). למועד אישור הדוח האסדרה הרלוונטית של רשות החשמל למתקני ביו-גז בישראל איננה בתוקף וטרם פורסמה אסדרה או מתווה תמיכה חלופי לעידוד ותמיכה בהקמת מתקני הקצה האמורים.

דוראל תשתיות סביבתיות, מחזיקה ומתפעלת שלושה מתקני ביו-גז בישראל הפועלים תחת האסדרה (כהגדרתה להלן), הינה חלוצה בישראל בתחום זה, ומתקניה המניבים, והמתקנים שהיא ממשיכה לזווג ולקדם הינם חלק מפתרונות הקצה במדינת ישראל לטיפול בפסולת אורגנית.

מתקני ביו-גז מבוססים על תהליך של עיכול אנאירובי שהינו תהליך ביולוגי, הנעשה בתנאים נטולי חמצן, במסגרתו מפרקים חיידקים את החומר האורגני המצוי בפסולת האורגנית, ומשחררים ביו-גז, המורכב ברובו ממתאן, פחמן-דו-חמצני ומים. הביו-גז הנוצר במסגרת פירוק הפסולת האורגנית, מוזרם, באמצעות צינורות, למערכת לניקוי והפרדת גז המתאן אשר משמש להפקת אנרגיה (חשמל, תוך ניצול החום השיווי לחימום הריאקטור). מערך ייצור האנרגיה של מתקן ביו-גז המייצר חשמל כולל גנרטור לייצור חשמל הפועל באמצעות גז המתאן (חלף שימוש בחומרי בעירה אחרים), תוך ניצול החום השיווי לחימום הריאקטור (שהינו המרכיב המרכזי במערכת).

להלן תרשים המתאר את סכמת העבודה של מערכות לייצור חשמל המבוססות על ביו-גז :



1.14.2.2 טיפול בפסולת עירונית

בהתאם לפרסומים, מדי שנה נוצרת בישראל פסולת עירונית בהיקף של כ-6.4 מיליון טון ומתוכה למעלה מ-76% מכלל הפסולת העירונית מופנית להטמנה.²³⁸ משק הפסולת בישראל מאופיין בהיקף גבוה של ייצור פסולת לנפש ועומד על כ-1.8 ק"ג בממוצע ומאופיין במגמת עלייה מתמשכת בהיקפי פסולת המיוצרת הנובעת מגידול באוכלוסייה.²³⁹ מצב דברים זה הוביל למשבר משמעותי

²³⁸ מקור : https://fs.knesset.gov.il/globaldocs/MMM/8edf3a58-92fb-f011-a13e-005056aa7c52/2_8edf3a58-92fb-f011-a13e-005056aa7c52_11_21425.pdf

²³⁹ מקור : <https://www.gov.il/he/pages/take-away>

סביבתיים ותברואתיים הנוצרים מהטמנה כגון תפיסת קרקע, פליטות גזי חממה, תשטיפים, מפגעי ריח ופגיעה במגוון הביולוגי.

לאור המצב המשברי האמור, מקדם בימים אלה המשרד להגנת הסביבה מדיניות לאסדרת הטיפול בפסולת העירונית שמטרתה לצמצם הטמנה של פסולת לא מטופלת, לעבור לכלכלה מעגלית המעודדת שימוש חוזר ומחזור, וכן לקדם ייצור חשמל באמצעות מתקני קצה להשבת פסולת לאנרגיה (Waste to Energy) כמענה מרכזי לשארית הפסולת שאינה ניתנת למחזור.²⁴⁰

לאור פוטנציאל השוק והצורך הלאומי בפתרונות קצה לפסולת עירונית (על מתקני הטיפול השונים), החלה החברה לפעול, במסגרת תחום התשתיות הסביבתיות, לייזום פרויקטי קצה לטיפול בפסולת עירונית, לרבות מתקני השבת אנרגיה.

1.14.2.3 מבנה הפעילות ושינויים החלים בה

בהחלטה 34402 מיום 25 ביולי 2011 קבעה רשות החשמל אסדרה לייצור חשמל בטכנולוגיות מביו-גז במתקני עיכול אנאירובי אשר קבעה מכסה להקמת 100 מגה-וואט מותקן של מתקני ביו-גז ואשר תוקפה הוארך בהחלטה נוספת עד ליום 31 בדצמבר 2022 (להלן בסעיף זה: **"האסדרה"**). מכוח האסדרה הוקמו מתקני הביו-גז הפעילים של דוראל תשתיות סביבתיות, כאשר האסדרה האמורה הקנתה למתקנים אלה תעריף מובטח לתקופה של 20 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, צמוד למדד המחירים לצרכן (100%). נכון למועד זה האסדרה איננה בתוקף, אולם למיטב ידיעת החברה, מתקיימת בחינה מחודשת במשרדי ממשלה שונים בדבר מענה חלופי לאסדרה שהסתיימה לשם עידוד הקמתם של פרויקטים נוספים בתחום זה.

כמו כן, כפי שצוין לעיל, בימים אלה מגבש המשרד להגנת הסביבה מדיניות ואסדרה כוללת למשק הפסולת, אשר צפויה להשפיע על כלל משק הפסולת, ובפרט, על הכדאיות הכלכלית שבייזום והקמה של מתקני קצה לטיפול בפסולת.

1.14.2.4 אופן ייזום והקמת מערכות הביו-גז

הליכי הייזום של מערכות ביו-גז על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות בישראל, דומה להליכי ייזום מערכות סולאריות: דוראל תשתיות סביבתיות מתקשרת בהסכמי מיזם משותף עם שותפים (לרוב קיבוצים או מפעלים) להקמת תאגיד משותף, שיוחזק על-ידי הצדדים ויהיה בעלים של מערכת הביו-גז, אשר תוקם על גבי מקרקעין שבעלות הקיבוץ או המפעל-השותף (להלן בסעיף זה: **"השותף"** ו-**"תאגיד הפרויקט"**, בהתאמה).

במרבית המקרים, השותף מספק לתאגיד הפרויקט את המקרקעין עליהם תוקם המערכת, וכן פסולת חקלאית שתשמש כחומר גלם לייצור הביו-גז. דוראל תשתיות סביבתיות מספקת לתאגיד הפרויקט את הידע והניסיון הדרוש להקמת מערכת ביו-גז, לרבות ניהול שלבי הייזום, ניהול המימון, ניהול התכנון, בחירת ספקים וקבלנים, וליווי מקצועי של שלב ההקמה ותקופת התפעול.

להערכת דוראל תשתיות סביבתיות, להקמת מערכות ביו-גז בשטחי קיבוצים או מפעלים ובשיתוף פעולה עימם, יתרונות רבים, הכוללים: טיפול מקומי ומיידי בפסולת חקלאית ללא צורך בשינוע הפסולת למתקני טיפול מרכזיים; צמצום כמויות הזבל לפיזור ולהטמנה והפחתת פליטות גזי

²⁴⁰ מקור: <https://www.gov.il/he/pages/waste-regulation>

חממה; ייצור דשנים אורגניים לשימושים חקלאיים מקומיים חלף רכישת דשנים כימיקליים; ייצור חשמל ומכירתו ישירות לרשת החשמל בתמורה לתעריף קבוע וידוע מראש; מניעת זיהום הנוצר מפרש/זבל ותשטיפים; מניעת מטרדי ריח וזבובים; שימוש בחום שיורי המתקבל מהגנראטור וכיו"ב.

הסכמי המיזם המשותף דומים להסכמים שנחתמים ביחס למערכות הפוטו-וולטאיות. בנוסף, כוללים ההסכמים התחייבות של הצדדים לפעול בשיתוף פעולה על מנת שתאגיד הפרויקט יתקשר בהסכמים עם רפתות, חוות בעלי חיים או ספקי פסולת באזור, על מנת שאלו יתחייבו לספק לתאגיד הפרויקט פרש ופסולת אורגנית בהיקפים מספקים לצרכי המתקן.

במקביל להתקשרות בהסכם המיזם המשותף, נחתם עם השותף הסכם שכירות, המסדיר את השכרת המקרקעין עליהם מיועדת לקום המערכת, ככלל לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים החל ממועד הסגירה הפיננסית ומסירת החזקה במקרקעין לידי תאגיד הפרויקט. לרוב, הסכמי השכירות הינם כנגד תשלום דמי שכירות לשותף (בעל המקרקעין). בנוסף, כוללים הסכמי השכירות הוראות בדבר סיום ההסכם, לרבות סיום מוקדם שלו.

בניית המתקן נעשת על-ידי קבלני EPC וספקי טכנולוגיה חיצוניים בעלי ניסיון. הפעלת המערכת מבוצעת במיקור חוץ על-ידי קבלן הפעלה ואחזקה או על-ידי כוח אדם מקצועי ייעודי שיישכר על-ידי תאגיד הפרויקט.

פעילות הקבוצה בתחום מערכות הביו-גז כפופה, בין היתר, להוראות החוק למניעת מפגעים, תשכ"א-1961 והתקנות שהותקנו מכוחו, ובפרט ביחס למניעת רעש ומניעת ריח וכן לרגולציה בתחום התכנון והבנייה, לרבות הוראות פרק הפסולת בתמ"א 1 המחליף את תמ"א 16/4 על שינוייה, ומסדיר את תחום הטיפול בפסולת, הן באמצעות השבתה והן באמצעות סילוקה, בתכנית או בהיתר (על פי הוראות התמ"א), ובין היתר כולל הוראות לעניין טיפול בפסולת לשם הפקת אנרגיה במתח נמוך או גבוה. התכנית מקנה עדיפות להשבת פסולת על פני סילוקה, ולמחזור פסולת על פני השבתה לאנרגיה. התמ"א קובעת הוראות להכנת תכנית מפורטת לאתר פסולת או להוצאת היתר על-פיה, ובין היתר בדבר השימושים המותרים, הכנת תסקיר השפעה על הסביבה, שיקום האתר ועוד.

1.14.3 פעילות מימן ירוק

למועד הדוח, החברה פועלת באמצעות דוראל היידרוגן בע"מ, חברה בבעלותה המלאה של החברה, בייזום, פיתוח, הקמה, החזקה והפעלה של מתקני ייצור מימן ירוק בישראל ובחו"ל ("דוראל מימן").

מימן הינו יסוד כימי המשמש כחומר גלם, בין היתר, בתעשייה לייצור דשנים וכימיקלים, וכאמצעי לייצור חשמל או כדלק (בעיקר עתיד) לכלי התחבורה שונים. השימוש במימן ירוק צפוי לסייע בהתמודדות עם פליטות פחמן ממגוון תחומים (לרבות תחבורה, כימיקלים, דשנים ויישומים תעשייתיים כגון ייצור ברזל ופלדה), לשפר את איכות האוויר, את הגישה לאנרגיה במקומות מבודדים ומרוחקים ולספק פתרון גיבוי ואמינות רשת החשמל. נהוג לסווג את המימן למספר סוגים, בהתאם לחומרי הגלם הדרושים להפקתו ותוצרי תהליך הייצור: "מימן אפור" המיוצר מדלקים פוסיליים וכרוך בפליטות גזי חממה; "מימן כחול" המיוצר אף הוא מדלקים פוסיליים וכולל גם תהליך ל"תפיסת" גזי החממה והטמנתם או מציאת שימוש בלתי-מזהם עבורם; ו"מימן

ירוק" המיוצר בתהליך אלקטרוליזה, כאשר החשמל המשמש להפרדת אטומי המימן ממולקולות מים נצרך מאנרגיות מתחדשות בלבד.²⁴¹

תחום הייצור והאגירה של מימן ירוק תופס תאוצה בשנים האחרונות ומקבל תמיכה רחבה של ממשלות ומשקיעים ברחבי העולם, וזאת, בין היתר, לאור המאמץ העולמי להפחתת פליטות פחמן וגזי חממה ומניעת ההתחממות הגלובלית.

במסגרת פעילותה בתחום המימן הירוק בישראל, דוראל מימן פועלת יחד עם שותפים שונים להקמת פרויקטים מבוססי מימן ירוק ראשוניים מסוגם באירופה (בעיקר בספרד), בארה"ב ובישראל. פרויקטים אלו בשלבים התחלתיים, חלקם בגדר פיילוט, ואין ודאות באשר להמשך קידום או להצלחתם.

בנוסף, מחזיקה דוראל מימן בחברה המפתחת, מקימה ומפעילה תחנות תדלוק מימן בהולנד.

1.14.4. למועד הדוח, החברה פועלת, באמצעות תאגיד בשליטתה (65% בשרשור), יחד עם שותף מקומי, לאיתור, ייזום, תכנון פיתוח, הקמה והחזקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת במרוקו. במסגרת זאת, מקדמת החברה הקמת פרויקט סולארי במרוקו בהספק מוערך של כ-152 מגה-וואט (DC) (בסעיף זה - "הפרויקט"). לאחר מועד הדוח, בחודש פברואר 2026, קיבל הפרויקט אישור יצרן פרטי (IPP) ממשד האנרגיה של מרוקו, המהווה אבן דרך המעידה על היתכנות הבשלת הפרויקט ופוטנציאל הקמתו, בכפוף להשלמת ההתקשרויות הנדרשות, לרבות התקשרות בהסכמי חיבור לרשת והזרמת אנרגיה, גיוס מימון וקבלת אישורים רגולטוריים נוספים הנדרשים לפרויקט. לפרטים אודות סטאטוס הפרויקט, ראו סעיף 1.4 לעיל.

שוק החשמל במרוקו מנוהל ברובו על ידי ONEE (Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable), האחראי על ייצור, הולכה והפצה של חשמל, לצד יזמים פרטיים בתחום האנרגיה המתחדשת (IPPs). מרוקו משקיעה באופן משמעותי בהרחבת מקורות אנרגיה מתחדשת, ומציבה יעד להגדלת חלקם לכ-52% מסך כושר הייצור עד 2030, כחלק מהמדיניות הלאומית להפחתת תלות בדלקים פוסיליים והבטחת ביטחון אנרגטי.²⁴²

תמיכה רגולטורית ליזמים מתקיימת דרך MASEN (Moroccan Agency for Sustainable Energy), המציעה מנגנון "one stop shop" לרישוי, הסדרת קרקעות והסכמי חיבור לרשת. מסגרת זו מגובה בחקיקה במרוקו, ומאפשרת ליזמים פרטיים לפתח, למכור ולהפעיל פרויקטים סולאריים על פי תקנים מקומיים ובינלאומיים.²⁴³

²⁴¹ מקור: גרוסמן גרשון, שפירא נעמה. פורום אנרגיה 49: שילוב מימן במשק האנרגיה חיפה, ישראל, מוסד שמואל נאמן, <https://www.neaman.org.il/Energy-Forum-49-Integrating-hydrogen2021>.

²⁴² מקור: <https://www.mdpi.com/2079-9276/13/10/140?utm>

²⁴³ מקור: <https://www.mdpi.com/2079-9276/13/10/140>

מידע צופה פני עתיד: המידע לעיל בדבר המשך פעילות החברה בתחום התשתיות ובתחום המימן הירוק, לרבות בדבר הספקי פרויקטים, הקמתם, השלמתם והפעלתם, וכן בדבר המשך פעילות החברה במרוקו, ובכלל כך פיתוח הפרויקט הסולארי במרוקו, הקמתו, הספקו השלמו והפעלתו והינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע, הערכות ותוכניות החברה נכון למועד זה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן חלקי, בשל משתנים רבים אשר אינם בשליטתה, ובכלל זה משתנים כלכליים-עסקיים, רגולטוריים וסביבתיים, וכן גורמי הסיכון המאפיינים את פעילותה החברה, כמפורט בסעיף 1.28 להלן.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים 1.15.

משרדי החברה ממוקמים במבנה משרדים ברמת גן, אותם שוכרת החברה מכוח הסכם שכירות בסכום שאינו מהותי לפעילותה.

המערכות לייצור חשמל שבבעלות חברות הפרויקט מוקמות על גבי מקרקעין (לרבות גגות, מאגרים, בריכות דגים, שדות חקלאיים, גדרות וחטיבות מקרקעין אחרות).

ביחס לפעילות הקבוצה בישראל, חלק מחברות הפרויקט מקבלות זכות שימוש, הרשאה, שכירות או חכירה (לפי העניין), לתקופות ממושכות, מהקיבוץ או מהמפעל בעל המקרקעין, ללא צורך בתשלום דמי שימוש/שכירות, וחלקן מקבלות זכות שימוש כנגד תשלום דמי שימוש/שכירות.

ביחס לפעילות הקבוצה בארה"ב ובאירופה, חברות הקבוצה מתקשרות עם בעלי מקרקעין בהסכמים לשכירות שטחי הפרויקטים השונים.

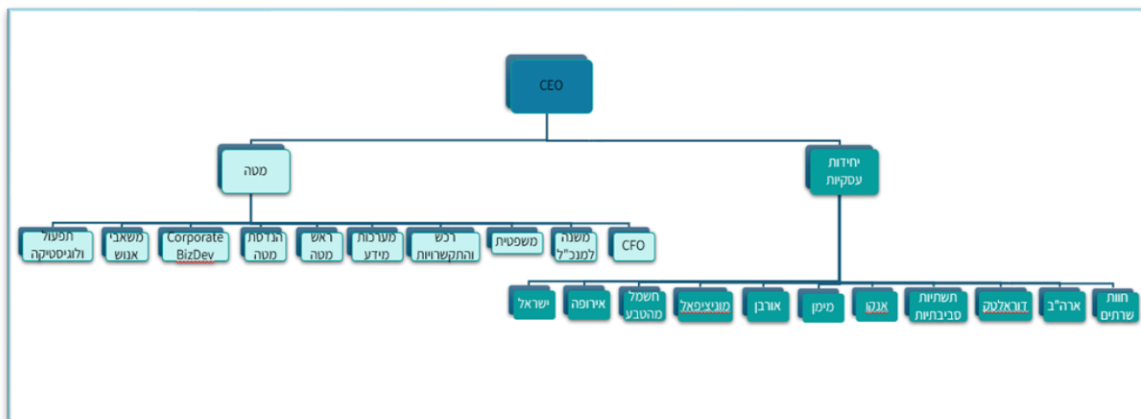
עיקר הרכוש הקבוע של החברה כולל מערכות לייצור חשמל, בהקמה ובהפעלה, והוא מוחזק על ידי תאגידי הפרויקטים. לפרטים ראו ביאור 9 לדוחות הכספיים.

בדרך כלל, 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.

הון אנושי 1.16.

מבנה ארגוני 1.16.1.

להלן תרשים המבנה הארגוני בקבוצה:



נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מועסקים בקבוצה 292 בהשוואה ל-212 עובדים ביום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לחלוקה כדלקמן: ²⁴⁴

31.12.2025	31.12.2024	
157	116	החברה
17	3	תאגידי משנה באירופה
3	3	דוראל-טק
5	4	דוראל חשמל מהטבע
64	52	Doral LLC
46	34	חברות בת

בשנת 2025 הוגדל מערך כוח האדם האדם בקבוצה, תוך התאמת המבנה הארגוני לצמיחה המואצת ולצורכי הפעילות, לרבות במדינות השונות בהן היא פועלת.

1.16.2. להערכת החברה אין לה תלות מהותית בעובד מסוים.

1.16.3. הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

תנאי ההעסקה של עובדי החברה מוסדרים בחוזים אישיים, המשתנים מעובד לעובד, ואשר נקבעים לכל עובד בהתאם לכישוריו, השכלתו ותפקידו. ההסכמים האישיים של העובדים מסדירים את תנאי השכר, חופשה, הבראה, תקופת הודעה מוקדמת, פיצויי פיטורין, ימי מחלה, הפרשות לקופות וקרנות, הטבות נוספות וכן התחייבות לסודיות ואי-תחרות. כל עובדי החברה חתומים על סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים. החברה נוהגת להפריש לקופות העובדים החל מהיום הראשון לעבודתם בחברה. בהתאם, הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, אינם כוללים התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד.

עובר למועד פרסום תשקיף ההנפקה של החברה הוקצו לעובדים בחברה כתבי אופציה המיירים למניות החברה, כאשר למועד הדוח מוחזקים בנאמנות כתבי אופציה עבור 2 עובדים (יתר כתבי האופציה שהוענקו מומשו למניות החברה).

ביום 29 באוקטובר 2025, אישר דירקטוריון החברה תכנית תגמול הוגי לנושאי משרה, עובדים, דירקטורים יועצים ונותני שירותים של החברה ושל חברות מוחזקות של החברה, בתוקף ל-10 שנים. ביום 7 בדצמבר 2025 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון הקצאת אופציות ויחידות RSU לנושאי משרה ולעובדים. ביום 11 בדצמבר 2025 פרסמה החברה מתאר הקצאת ניירות ערך לעובדים, כפי שתוקן ביום 16 בדצמבר 2025. ביום 19 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה הקצאת האופציות ויחידות RSU למנכ"ל החברה, מר יוני חנציס. בהמשך לקבלת אישור הבורסה להקצאה, ביום 16 בפברואר 2026 הקצתה החברה, ללא תמורה כתבי אופציה ויחידות RSU למנכ"ל החברה, נושאי משרה ועובדים נוספים. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 11 ו-16 בדצמבר 2025 ו-16 בפברואר 2026 (מס' אסמכתאות: 2025-01-098683, 2025-01-10006, 2026-01-015176 ו-2026-01-015177 (בהתאמה)), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁴⁴ הנתונים אינם כוללים עובדים המועסקים כקבלן עצמאי.

בנוסף, ביום 18 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון Doral LLC תכנית אופציות, במסגרתה רשאית Doral LLC להקצות מכסה של 31,977 אופציות, שהיוו כ-2.5% (למועד אישור התכנית) וכ-1.52% (למועד אישור הדוח) מהון המניות של Doral LLC (בדילול מלא), לעובדים, מנהלים, נושאי משרה, דירקטורים ויועצים, לרכישה של זכויות השתתפות (Membership Interest) של Doral LLC. נכון למועד פרסום הדוח, אישרה וועדת התגמול של Doral LLC הקצאה של מלוא המכסה הנ"ל מהון המניות של Doral LLC (בדילול מלא), מכח התכנית האמורה.²⁴⁵ ביום 20 ביולי 2023 הקצתה Doral LLC אופציות לזכויות השתתפות כדלקמן: (1) הקצאה למר דורי דודוביץ, מבעלי השליטה ויו"ר דירקטוריון החברה, של 1,470 אופציות לרכישת של עד 1,470 זכויות השתתפות של Doral LLC, המהוות, למועד הדוח, כ-0.07% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה; (2) הקצאה למר יקי נוימן, מנכ"ל החברה, של 1,370 אופציות לרכישת של עד 1,370 זכויות השתתפות (של Doral LLC, המהוות, למועד הדוח, כ-0.065% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה; (3) הקצאה למר מתן ברזילי, סמנכ"ל הכספים של החברה, של 1,270 אופציות לרכישת של עד 1,270 זכויות השתתפות של Doral LLC, המהוות, למועד הדוח, כ-0.06% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה.

לפרטים נוספים אודות תנאי האופציות של ה"ה דורי דודוביץ ויקי נוימן (אשר חלים גם על האופציות שהוקצו למר מתן ברזילי, סמנכ"ל הכספים של החברה), ראו דיווח החברה מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-044176), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

תכנית האופציות כוללת נספח לניצעים ישראלים לרבות תנאים לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], וכן הוראות מקובלות בנושא התאמות של כמות האופציות ומחיר המימוש ואפשרויות האצה במקרים מקובלים (שינויים מבניים, שינוי שליטה, אירועי IPO, חלוקות ועוד), הוראות בגין סיום העסקה וכיו"ב. בהתאם לתכנית, למעט אם יוחלט אחרת על ידי וועדת התגמול, לרבות בהתאם להסכם התקשרות אישי, האופציות ניתנות למימוש בתקופה של 3 שנים ממועד הקצאתן, בכפוף לתקופת הבשלה, במסגרתה האופציות יבשילו לשיעורין לאורך שלוש שנים ממועד ההקצאה, במועדים כדלקמן: 33% החל מתום השנה הראשונה ממועד ההקצאה, 33% החל מתום השנה השנייה ממועד ההקצאה, והיתרה החל מתום השנה השלישית ממועד ההקצאה. בנוסף, על פי התכנית, מימוש האופציות הבשלות יהיה כפוף להתקיימותו של IPO של Doral LLC, ובלבד שתנאי זה לא חל על אופציות שהוקצו לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] לפי הנספח הנ"ל. כמו כן, במסגרת התכנית נקבע, כי Doral LLC תהיה רשאית להקצות 37,412 אופציות, שהיוו כ-3% (למועד התכנית) וכ-1.8% (למועד אישור הדוח) מהון המניות של Doral LLC (בדילול מלא), לרכישה של זכויות השתתפות (Membership Interest) של Doral LLC לאחד הדירקטורים המכהנים ב-Doral LLC, בהתאם לתנאים שנקבעו עמו בהסכם התקשרות אישי, כאשר למועד אישור הדוח הוקצו לאותו דירקטור האופציות כמפורט.

²⁴⁵ מתוך כמות האופציות, 2,558 אופציות המהוות 0.122% מהון המניות של Doral LLC (בדילול מלא), הוקצו למר דני רינות המכהן כמנהל פעילות ארה"ב וסמנכ"ל פיתוח תאגידי בחברה.

1.16.4. לפרטים אודות תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה בחברה, ראו תקנה 21 בחלק ד' (פרק פרטים נוספים) לדוח זה. לפרטים אודות האופציות שהוענקו לעובדי החברה, ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים.

1.16.5. לפרטים אודות מדיניות התגמול של נושאי המשרה בחברה, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח זה.

1.17. הון חוזר

1.17.1. כללי

ההון החוזר של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם בסך של כ-749,512 אלפי ש"ח, ומורכב מנכסים שוטפים בניכוי התחייבויות שוטפות, כמפורט להלן.

הנכסים השוטפים הסתכמו בסך של כ-1,508,621 אלפי ש"ח וכללו בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, ונכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ההתחייבויות השוטפות הסתכמו בסך של כ-759,109 אלפי ש"ח וכללו בעיקר חלויות שוטפות בגין הלוואות וחכירות, הלוואות לזמן קצר מבנקים, ספקים ונותני שירותים, וזכאים ויתרות זכות..

1.17.2. מרכיבי ההון החוזר של חברות הקבוצה²⁴⁶

1.17.2.1. מלאי

חברות הקבוצה אינן נוהגות להחזיק מלאי. מרבית רכישות הציוד מהספקים מבוצעות על בסיס פרויקטלי או על-פי הצורך, כאשר יבוא הציוד מבוצע באופן ישיר מהספק או באמצעות יבואנים מקומיים.

1.17.2.2. אשראי לקוחות ואשראי ספקים

אשראי לקוחות²⁴⁷

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, האשראי שהעמידו חברות הקבוצה ללקוחותיהן הסתכם בכ-96,123 אלפי ש"ח. תנאי אשראי ללקוחות חברות הקבוצה נעים בין מזומן לבין שוטף פלוס 60.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, קיימת הפרשה לחובות מסופקים בדוחות הכספיים של החברה בסך של כ-610 אלפי ש"ח.

לפירוט בדבר תנאי ההתקשרות עם חח"י, ראו סעיף 1.9.4 לעיל. התשלום על-ידי חח"י מבוצע בין 15 ימים ל-60 ימים ממועד המצאת החשבונית לחח"י.

אשראי ספקים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אשראי ספקים של חברות הקבוצה הסתכם בסך של כ-289,737 אלפי ש"ח.

²⁴⁶ ההון החוזר של החברה (סולו) מסתכם לסך של כ-741,510 אלפי ש"ח, ומורכב מנכסים שוטפים (כ-1,023,845 אלפי ש"ח) בניכוי התחייבויות שוטפות (כ-282,335 אלפי ש"ח).
²⁴⁷ סך האשראי ללקוחות ומספקים, הינו בערכים אבסולוטיים של החברה וחברות הקבוצה, ללא התחשבות בשיעור החזקות החברה.

תקופת האשראי הניתנת לחברות הקבוצה על-ידי ספקיהן הינה בדרך כלל בין שוטף פלוס 30 לבין שוטף פלוס 60 ימים.

להלן פירוט ימי לקוחות וספקים ממוצעים של חברות הקבוצה, לשנת 2025 :

2025	
43	ימי לקוחות ²⁴⁸
59	ימי ספקים ²⁴⁹

1.18. ביטוח

להלן סוגי פוליסות הביטוח של הקבוצה ועיקריהן :

פוליסות הביטוח בקשר עם הפרויקטים של הקבוצה, אשר נערכות, בין היתר, בהתאם להסכמי המימון הפרויקטליים בהם מתקשרות חברות הקבוצה :

מתקני אנרגיה מתחדשת בישראל : (א) בתקופת ההקמה של פרויקטים - עבודות קבלניות, הכולל כיסוי רכוש (כל הסיכונים) ; חבות כלפי צד ג' ; חבות מעבידים ; ואובדן הכנסות שנתיות ; (ב) בתקופת ההפעלה המסחרית של פרויקטים – ביטוח רכוש (כל הסיכונים) ; אובדן הכנסות (ל-12 חודשים) ; ביטוח חבות כלפי צד ג' ; חבות מעבידים ; וביחס לחלק מהמתקנים - טרור ומלחמה.

מתקני אנרגיה מתחדשת באירופה : (א) בתקופת ההקמה של פרויקטים - עבודות קבלניות, הכולל כיסוי רכוש (כל הסיכונים) ; וחבות כלפי צד ג' ; (ב) בתקופת ההפעלה המסחרית של פרויקטים - רכוש (כל הסיכונים) ; אובדן תוצאתי ; וחבות כלפי צד ג'.

מתקני אנרגיה מתחדשת בהחזקה של Doral LLC בארה"ב : (א) בתקופת ההקמה של פרויקטים – רכוש ; וביחס לחלק מהפרויקטים (כתלות בשלב הפרויקט) ביטוח צד ג' ; (ב) בתקופת ההפעלה המסחרית – רכוש ; אובדן הכנסות ; וחבות כלפי צד ג'.

כמו כן, לחברה פוליסת ביטוח ימי בקשר עם אספקת הציוד לפרויקטים.

פוליסות ביטוח נוספות :

ביטוח דירקטורים ונושאי משרה (הן בישראל, החל גם על חברות בנות הפועלות בחו"ל, והן בארה"ב על-ידי Doral LLC) ; ביטוח IMI (ביטוח אחריות מנהלי השקעות/קרן השקעות) ; וביטוח סייבר.

1.19. השקעות

לפרטים אודות השקעה בפעילויות סינרגטיות באמצעות דוראל טק, ראו סעיף 1.13 לעיל.

²⁴⁸ ימי לקוחות חושבו לפי יחס הלקוחות להכנסות בערכים אבסולוטיים של החברה וחברות הקבוצה, ללא התחשבות בשיעור החזקות החברה.

²⁴⁹ ימי הספקים חושבו לפי יחס הספקים להוצאות התפעול ולרכישות רכוש קבוע בערכים אבסולוטיים של החברה וחברות הקבוצה, ללא התחשבות בשיעור החזקות החברה.

1.20. מימון

הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, הנפקת מניות ואגרות חוב, עודפי תזרימי המזומנים הנובעים ממערכותיה, השקעות של צדדי ג' בחברות הקבוצה, השקעות שותפי מס ביחס לפרויקטים בארה"ב או מכירת הטבות המס, הלוואות מתאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים אחרים, ולעתים מהלוואות משותפים בתאגידי הפרויקט. לפרטים נוספים, ראו סעיף 2.3 (ב) לדוח הדירקטוריון.

מרבית ההלוואות שניטלו על-ידי חברות הקבוצה (למעט אגרות החוב שהנפיקה והלוואות שנטלה החברה עצמה) הינן הלוואות יעודיות, מסוג Non-Recours (ללא זכות חזרה), שניטלו לצורך הקמת מערכות לייצור חשמל. הלוואות אלה, מובטחות ככלל בשעבודים על נכסי וזכויות תאגידי הפרויקט, לרבות המערכות, התקבולים והזכויות הכלכליות בהם, וכן שעבוד ההחזקות בתאגיד הפרויקט.

1.20.1. שיעורי ריבית

להלן נתונים בדבר הלוואות שניטלו על-ידי חברות הקבוצה, ושיעורי הריביות המשוקללות והאפקטיביות בגין אותן הלוואות נכון ליום 31 בדצמבר 2025:²⁵⁰

ריבית משוקללת אפקטיבית (ליום 31 בדצמבר 2025)	ריבית משוקללת (ליום 31 בדצמבר 2025)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	
הלוואות לזמן ארוך			
5.92%	5.92%	1,347,886	מקורות בנקאיים
5.54%	5.54%	1,481,760	גופים מוסדיים
הלוואות לזמן קצר			
6.07%	6.07%	875,059	מקורות בנקאיים

1.20.2. בתקופה שמתאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ועד מועד אישור הדוח, חברות הקבוצה ביצעו משיכות מהלוואות למימון פרויקטים בסך של כ-35 מיליון ש"ח.²⁵¹

1.20.1. מסגרות אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025 מסגרות האשראי המחייבות של הקבוצה (למעט מסגרות ערבויות) עומדות על סך של 6,726 במיליוני ש"ח, מתוכן נוצלו כ-4,384 מיליוני ש"ח.

למועד אישור הדוח מסגרות האשראי המחייבות של הקבוצה (למעט מסגרות ערבויות) עומדות על סך של 7,718 במיליוני ש"ח, מתוכן נוצלו כ-4,163 מיליוני ש"ח.

²⁵⁰ הסכומים כוללים את כל ההלוואות שניטלו על-ידי חברות הקבוצה (הלוואות של תאגידים המטופלים בדוחות החברה לפי שיטת השווי המאזני חושבו לפי שיטת איחוד יחסי, בהתאם לשיעור ההחזקה בהן), למעט סכומים במסגרת התקשרות Doral LLC עם APOLLO להנפקת שטרות המירים כמפורט בסעיף 1.10.10.1 לעיל, אגרות החוב של החברה המפורטות בנספח א' לדוח הדירקטוריון, ההלוואות לדוראל פאולי המפורטות בתקנה 22 לפרק ד', והלוואות בעלים שהועמדו לתאגידים המשותפים כהון עצמי.

²⁵¹ לא כולל סכומים שהחליפו חוב קיים במסגרת מימון מחדש.

להלן פרטים אודות הלוואות בריבית משתנה שנטלו חברות הקבוצה²⁵² נכון ליום 31 בדצמבר 2025:²⁵³

מנגנון השינוי	טווח הריבית	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית (ממוצע משוקלל) בסמוך למועד הדוח
פריים	9.5%-5.15%	955,524	6.99%
CIBOR	4.05%	85,292	4.05%
WIBOR	7.70%	20,509	7.70%
SOFR	6.14%-5.61%	660,589	5.65%

1.20.3 **מימון פרויקטלי**

מרבית המערכות שהוקמו (או מוקמות) על-ידי חברות הקבוצה, ממומנות, ברובן, באמצעות אשראי, אשר ניתן על-ידי בנקים או תאגידים פיננסיים אחרים, במתווה של מימון פרויקטלי, Non-Recourse, כנגד שעבוד על נכסי וזכויות תאגידי הפרויקט, לרבות המערכות, התקבולים והזכויות הכלכליות בהם, וכן שעבוד ההחזקות בתאגידי הפרויקט.

בתקופת הקמת המערכת, האשראי הפרויקטלי הינו, לרוב, לפרק זמן של עד כשנתיים, ולאחר מכן נפרס לזמן ארוך החל מתקופת ההפעלה המסחרית. בחלק מהמקרים, האשראי נלקח מלכתחילה לטווח ארוך כבר במהלך תקופת ההקמה. תקופת ההלוואות לטווח ארוך הינה לפרק זמן של עד כ-24.5 שנות הפעלה, כתלות בפרמטרים שונים, כגון תקופת התעריף המובטח ו/או מידת החשיפה למחירי שוק, סוג המתקן הממומן, אופי האסדרה שבה נלקח המימון וכיו"ב. בדרך כלל, המימון למערכות המוקמות בישראל הינו בשיעור של 75%-90% מעלות הקמת המערכת (כתלות ביתר תנאי המימון ומאפייני הפרויקט בכללותם, כמפורט לעיל). ככלל, בתחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב, כ-60%-75% מעלות הקמת כל פרויקט ממומנת באמצעות אשראי מבנקים או תאגידים פיננסיים אחרים ובאמצעות השקעת שותף מס או מכירת הטבות המס. ככלל, בתחום האנרגיה המתחדשת באירופה, כ-50%-70% מעלות הקמת כל פרויקט ממומנת באמצעות אשראי מבנקים או תאגידים פיננסיים אחרים. יתרת ההשקעות הנדרשות למימון הפרויקט מועמדות על-ידי חברות הקבוצה ו/או שותפים בתחומי הפעילות ו/או בתאגידי הפרויקט הרלוונטיים (בחלקים כפי שמוסכם ביניהם) כהלוואות בעלים או השקעות הוניות, לפי העניין.

באשר למערכות פוטו-וולטאיות בישראל, ככלל, נוהגת החברה להקים תאגידים ייעודיים, אשר מסדירים עם גורם פיננסי מסוים (בנק או תאגיד מוסדי אחר) מתווה מימוני, בדבר העמדת החוב הבכיר להקמת מערכות על-ידי הגורם הפיננסי (להלן בסעיף זה: "**תאגידי המימון**"). בהתאם לשיקולי החברה ולמאפייני כל פרויקט, תאגידי המימון מחזיקים, תחת קורת גג אחת, בכל תאגידי הפרויקט הממומנים (בעלי המערכות), או מוקמים לצידם תחת שליטה משותפת. למעט סכומי ההלוואות, תקופותיהן ושיעורי הריבית, אשר משתנים בין ההלוואות בהתאם למועדי נטילתן

²⁵² הלוואות של תאגידים המטופלים בדוחות החברה לפי שיטת השווי המאזני חושבו לפי שיטת איחוד יחסי, בהתאם לשיעור ההחזקה בהן.
²⁵³ המידע אינו כולל השפעות של עסקאות גידור כנגד עלייה בשיעורי הריבית, שבוצעו בחברה וב-Doral LLC. למידע אודות עסקאות הגידור, ראו סעיף 2.3 (ג) לדוח הדירקטוריון.

ולתנאים השוררים בשוק באותה עת, ככלל, תנאי המימון של תאגידי הפרויקט המוחזקים על-ידי תאגיד מימון מסוים (או משויכים אליו) - זהים. בחלק מהמקרים, תאגידי פרויקט מתקשרים עם גורם פיננסי בהסכם מימון פרטני, שלא כחלק ממתווה מימוני המשוך לתאגידי המימון.

בישראל, עלות הקמת מערכות על גבי גגות ומאגרים (ללא אגירה) נמוכה יחסית, בעיקר משום שמתקנים אלו קטנים-בינוניים. עם זאת, לאור מורכבות הביצוע וגודל המערכת, עלות ההקמה ליחידת הספק (MWp) הינה גבוהה יחסית. ככלל, הסכמי המימון להקמת מערכות אלו הינם פשוטים ומבוססים על מודלים כלכליים בסיסיים.

בטריטוריות השונות, עלות ההקמה האבסולוטית של מערכות על גבי קרקעות הינה גבוהה יחסית, בין היתר לאור הספק הפרויקטים וגודל השטחים שעליהם מוקמים המתקנים. עם זאת, בהיעדר מורכבות מיוחדת ובשים לב ליתרונות לגודל, עלות ההקמה ליחידת הספק (MWp) הינה נמוכה יחסית. ככלל, הסכמי המימון להקמת מערכות על גבי קרקעות הינם מורכבים ומבוססים על מודלים כלכליים מתקדמים. בנוסף, בארה"ב קיימת מורכבות נוספת עקב הסדרים עם 'שותפי מס'.

להלן יתוארו עיקרי מתווי המימון לפרויקטים השונים:²⁵⁴ העמדת ההלוואות מותנית בהשקעת ההון העצמי הדרוש (לרבות באמצעות הלוואות בעלים), שעבוד כל נכסי וזכויות תאגיד הפרויקט, וכן ההחזקות בתאגיד הפרויקט, המחאת זכויות מול צרכני החשמל, חח"י וגורמי הביטוח, הסבת ערבויות קבלנים, קבלת כתבי נחיתות מהבעלים של תאגיד הפרויקט, ובמקרים מסוימים, העמדת ערבויות שונות, לרבות על ידי תאגיד המימון או תאגידים קשורים בהם החברה, אשר מוסרות לאחר עמידה בתנאים מסוימים. לאחר סיום הקמת המערכות ובכפוף לעמידה בתנאים שונים (כגון קבלת היתר הפעלה וחיבור לרשת החשמל, עמידה בתחזית ההכנסות, עמידת המערכת בתנאים טכניים ואחרים, עריכת ביטוחים, קבלת כתבי אחריות וכיו"ב), נפרס האשראי לטווח ארוך.

מתווי המימון כוללים התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות שונות, הכוללות בעיקר: שמירה על יחס שירות חוב²⁵⁵ היסטורי, צפוי לשנה הקרובה וצפוי לאורך חיי הפרויקט (בין 1.05 ל-1.1, כאשר ישנן מערכות שיחס זה נבחן לגביהן במאחד); במערכות מונה נטו, יחס שירות החוב הצפוי, לפי תעריף ההגנה ובפריסה לשנות תעריף ההגנה - לא יפחת מ-1; ובחלק מהסכמי המימון: הון עצמי מוחשי לא יפחת מ-20% ממאזן התאגיד הלווה; ובמספר הסכמי מימון דירוג אשראי שלא יפחת מדירוג של BBB+. למועד הדוח, תאגידי הפרויקט עומדים באמות המידה הפיננסיות הכלולות בהסכמי המימון.

נוסף על כך, כוללים מתווי המימון חובות בדבר מילוי קרנות רזרבה ומגבלות בדבר ביצוע תשלומים לבעלים, הכוללים, בין היתר מילוי קרנות רזרבה, עמידה באמות מידה פיננסיות (יחס שירות חוב שנתי שלא יפחת מ-1.12 עד 1.25), מספר חלוקות בשנה, וכיו"ב.

²⁵⁴ התיאור שלהלן כולל את התניות העיקריות של הסכמי המימון הפרויקטליים. למען הנוחות וכדי למנוע כפילויות, התיאור ניתן במשותף. עם זאת, חלק מהתניות חלות רק ביחס לחלק מההלוואות, ולעתים רק למקצתן. כמו כן, במקרה שבו נקבעו שיעורים שונים על-ידי מלווים שונים, התיאור שלהלן כולל את הטווח שנקבע.

²⁵⁵ יחס שירות חוב, משמע - היחס בין התזרים הפנוי לשירות החוב לבין שירות החוב בתקופה מסוימת. "תזרים פנוי לשירות חוב", משמע - הכנסות (תפעוליות או שוטפות אחרות) שהתקבלו בתאגיד הרלוונטי בתקופה מסוימת, בניכוי הוצאות תפעול, תחזוקה וכלליות, וכן עמלות של אותו תאגיד באותה תקופה. "שירות החוב", משמע - הסכום המצטבר של תשלומי קרן, ריבית והצמדה (ככל שרלוונטי) בתקופה מסוימת.

לפרטים נוספים אודות תנאי המימון ראו ביאור 19 לדוחות הכספיים.

1.20.4. הסכמי מימון מהותיים²⁵⁶

להלן מפורטות ההלוואות המהותיות של חברות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

מסגרת גישור מתגלגלת למימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה באסדרת השוק	מימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה באסדרת השוק	
תאגיד ייעודי (מוחזק 100% על-ידי החברה, בשרשור)		הלווה
בנק מזרחי טפחות בע"מ	קונסורציום מלווים בהובלת בנק מזרחי טפחות בע"מ	המלווה
523,000	1,936,662	סך מסגרת האשראי הראשית ²⁵⁷
65,000	272,525	סך מסגרות נוספות (EBF או מע"מ)
398,175	1,158,147	ניצול המסגרות הראשיות בפועל למועד הדוח (ללא ריבית צבורה)
---	ADSCR היסטורי 1.05 ADSCR חזוי 1.05 LLCR 1.05	אמות מידה פיננסיות מינימאליות נדרשות
---	ADSCR היסטורי 1.27 ADSCR חזוי 1.25 LLCR 1.47	חישוב החברה לאמות מידה פיננסיות למועד הדוח
סעיף 1.20.4.2 להלן	סעיף 1.20.4.1 להלן	פרטים נוספים על אודות ההלוואה

1.20.4.1 סגירה פיננסית למימון פרויקטים סולאריים משולבי אגירה והסכם מסגרת גישור מתגלגלת

למימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה המיועדים להשתלב ב'אסדרת השוק'

תאגיד בבעלותה המלאה של החברה ("התאגיד הייעודי" או "הלווה"), התקשר עם בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק"), בהסכם להעמדת חוב בכיר ומסגרות אשראי נוספות, באמצעות קונסורציום מלווים בהובלת הבנק ("המלווים"), למקבץ פרויקטים סולאריים משולבי אגירה. הפרויקטים מיועדים לפעול במסגרת 'אסדרת השוק', הספקם המצטבר מוערך בכ-340 מגה-וואט (DC) וכ-1,530 מגה-וואט-שעה אגירה, עלות הקמתם מוערכת בכ-2.3 מיליארד ש"ח וההכנסות השנתיות הצפויות מהם מוערכות בכ-265 מיליון ש"ח²⁵⁸ ("הפרויקטים" ו-"ההסכם"). ההפעלה

²⁵⁶ הסכם למימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה בעלי תעריפים מובטחים, המתואר בסעיף 2.4 (ג) לדוח הדירקטוריון לרבעון השלישי 2025, אינו מהותי עוד למועד הדוח.

²⁵⁷ סך מסגרות האשראי במימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה באסדרת השוק כולל - מסגרת חוב בכיר, מסגרת Standby ומסגרת אשראי למילוי הרזרבה לשירות החוב (DSRF) (לא כולל מסגרת ערבויות).

²⁵⁸ בשנת ההפעלה הראשונה המלאה המייצגת של המערכות, משמע 12 חודשים רצופים לאחר מועד הפעלתה המסחרית של המערכת, אשר במהלכם, לראשונה, לא תוגבל המערכת בהזרמת חשמל לרשת בזמן אמת ותישא בתשלומי חוב בכיר.

המסחרית של חלק מהפרויקטים החלה בשנים 2024 ו-2025, וההפעלה המסחרית של יתרתם צפויה עד סוף שנת 2026.

בהתאם להסכם, הועמדה ללווה מסגרת חוב בכיר בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח ("מסגרת אשראי לטווח ארוך"), וכן מסגרות אשראי נוספות בסך מצטבר של כ-516 מיליון ש"ח, הכוללות, בין היתר, מסגרת גישור להעמדת הון עצמי, מסגרת Standby לגלישת עלויות, מסגרת ערבויות ומסגרת רזרבה לשירות חוב. הלווה תקצה את כספי המימון מהבנק כהלוואות חוב בכיר, גב-אל-גב, לתאגידי הפרויקטים השונים. המימון מכוח ההסכם יועמד לצד מסגרות אשראי נוספות בהן התקשרו התאגיד הייעודי והבנק עוד קודם לכן, הכוללות מסגרת גישור מתגלגלת בסך של עד 523 מיליון ש"ח ("מסגרת הגישור המתגלגלת"), ומסגרת מתגלגלת למימון תשלומי מע"מ בסך 65 מיליון ש"ח.

להלן מפורטים עיקרי ההסכם:

מסגרת אשראי לטווח ארוך	
סך המסגרת	כ-1.8 מיליארד ש"ח
מטרת ההלוואות	מימון עלויות הקמת הפרויקטים, פירעון הלוואות ממסגרת הגישור המתגלגלת (כהגדרתה לעיל), והחזר עודפי הון עצמי שהושקעו ביתר על-ידי החברה.
תקופת ההלוואות	מועד הפירעון הסופי של כל הלוואה יהיה 240 חודשים ממועד ההפעלה המסחרית של כל פרויקט רלוונטי.
ריבית	תשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד למח"מ הרלוונטי ("ריבית הבסיס"), בתוספת מרווח של 1.75%-2.75%.
לוח סילוקין	לאחר מספר חודשי 'גרייס', פירעון לפי לוח סילוקין מגולף רבעוני, כך שיחס הכיסוי ADSCR ²⁵⁹ , בכל מועד פירעון, יעמוד על לא פחות מ-1.25, 1.35 או 1.45, במהלך תקופות שונות לאורך חיי ההלוואות.
זכות לפירעון מוקדם/ביטול התחייבויות מלווה	ללווה זכות לפירעון מוקדם של ההלוואות, כולן או חלקן, בכפוף לתנאים מקובלים בהסכמים מסוג זה, לרבות תשלום עמלת פירעון מוקדם מקובלת עד השנה התשיעית ממועד הפעלת הפרויקט הראשון, או תשלום עמלת פירעון מוקדם מופחתת לאחר מכן. בנוסף, כולל ההסכם מנגנונים המאפשרים למלווים, לאחר כעשר שנים ממועד סיום הקמת הפרויקט האחרון, האצת פירעונות וגידול במרווח הריבית (באופן מדורג ומוגבל), ובלבד שלווה תעמוד זכות לפירעון מוקדם של ההלוואות, כולן או חלקן, ללא קנס פירעון מוקדם (תשלום בגין נזק כלכלי בלבד, עקב קיטון בריבית הבסיס, ככל שרלוונטי). הלווה רשאית, בכפוף לתנאים מקובלים שנקבעו בהסכם, לבטל מסגרות בלתי-מנוצלות, כנגד תשלום חד-פעמי (למעט בשל קיטון בעלויות הפרויקטים) בשיעור מוסכם מההתחייבות שבוטלה.
מגבלות חלוקה	חלוקה מתאגיד פרויקט תתאפשר בחלוף 12 חודשים ממועד הפעלתו המסחרית, בהתקיים תנאים מקובלים, לרבות יחסי כיסוי ADSCR (היסטורי וחזוי) ל-12 חודשים ו-LLCR ²⁶⁰ שלא יפחתו מ-1.2. חלוקה מהתאגיד הייעודי תתאפשר החל ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט האחרון בפורטפוליו (ובתנאים מסוימים עוד קודם לכן, בכפוף למנגנון Clawback), בהתקיים תנאים מקובלים, לרבות יחסי כיסוי ברמת הפורטפוליו כמתואר לעיל.
יחס חוב להון (Debt to Equity)	יחס החוב להון המצרפי של כלל הפרויקטים לא יעלה על 80:20.

²⁵⁹ ADSCR – היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב בתקופה מסוימת לבין סכומי הקרן והריבית בגין ההלוואה, אשר מועד פירעונם הגיע באותה תקופה, לרבות הפרשי הצמדה בגינם (ככל שרלוונטי), והכל כמפורט בהסכם.
²⁶⁰ LLCR – היחס בין סך תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב, החל ממועד החישוב ועד למועד פירעון ההלוואה הסופי, מהוון בריבית החלה על ההלוואה, לבין יתרת החוב במועד החישוב, והכל כמפורט בהסכם.

מסגרת אשראי לטווח ארוך	
יחסי כיסוי ADSCR (היסטורי או חזוי) או LLCR נמוכים מ-1.05 יהיו הפרה. במקרה של הפרת יחסי הכיסוי בתאגיד פרויקט, תעשה הלווה שימוש בתזרימי הפנויים מיתר תאגידי הפרויקטים לצורך ריפוי, בדרך של העמדת הלוואה לתאגיד הפרויקט המצוי בהפרה, וזו תהיה נחותה לחוב הבכיר של אותו תאגיד פרויקט, אך בכירה לכל חלוקה אחרת ממנו לבעלים.	יחס כיסוי להפרה ומנגנון תמיכה הדדית
תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מיידי, לרבות בתאגיד פרויקט בודד (והכל בכפוף לתנאים, סייגים ו/או תקופות ריפוי שנקבעו בהסכם), ובהם: אי-עמידה ביחסי כיסוי להפרה; אי-עמידה במועדים שנקבעו בהסכם, לרבות מועד מחייב לסנכרון, מועד אחרון להפעלה מסחרית ומועד סיום הקמה מאושר; אי-עמידה בהתחייבויות מהותיות, וכן אי-עמידה בהתחייבויות דוראל חשמל מהטבע בע"מ ("המספק"), אשר ניתנות לריפוי על-ידי הלווה באמצעות החלפת המספק.	אירועים עיקריים להעמדה לפירעון מיידי
שעבודים מקובלים במימון פרויקטאלי: מלוא הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקטים, לרבות רכוש תאגיד הפרויקט, זכויותיו במתקנים, הסכמי הפרויקט, פוליסות ביטוח וחשבוניות הפרויקט, וכן מלוא הון המניות/זכויות של תאגידי הפרויקט והזכויות לתזרימי המזומנים לבעלים ממנו. בנוסף, שעבודים על ההחזקות בלווה, הזכויות מכוח הסכמי הלוואה לתאגידי הפרויקטים (לרבות בטוחות), והזכויות במכסות ההליכים התחרותיים הרלוונטיות. ערבות חברה מוגבלת בסכום או ביחסי כיסוי, לתקופות שנקבעו בהסכם, לסיכונים הקמה מסוימים (שעיקרם אי-עמידה במועדים מחייבים מירביים לחיבור ותקלות מסוימות בתקופת הבדק), וכן סיכונים מסוימים בתקופת התפעול (שעיקרם אי-התממשות הנחות מסוימות ביחס לתשובות מחלק ועלויות ציוד בעתיד).	בטוחות עיקריות
תנאים מקובלים נוספים בעסקאות מסוג זה, לרבות התחייבויות ומצגים, עמידה בתנאים למשיכות (כגון היתרי בניה ורישום שעבודים), תשלום עמלות מקובלות, והתקשרות בהסכמי ביטוח. בנוסף, בהתאם להסכמות אליהן הגיע הלווה עם המלווים, עד ליום 31 באוגוסט 2026, על הלווה לקבל דירוג אשראי שלא יפחת מ-BBB. מיום 1 בינואר 2025 ועד מועד קבלת דירוג האשראי בפועל, חלה תוספת בשיעור 0.2% למרווח החל על הלוואות מכוח מסגרת האשראי לזמן ארוך ומסגרת ה-Standby. ככל שהדירוג ירד מתחת לקבוצת A, יחול המנגנון שלהלן: דירוג BBB+ יוסיף 0.25% לריבית; דירוג BBB יוסיף 0.25% נוספים לריבית; דירוג BBB- ומטה יהווה הפרה.	התחייבויות מהותיות נוספות
המסגרות הנוספות	
הלוואות מכוח המסגרת, בסך של עד כ-272 מיליון ש"ח, תועמדה לתקופה של 5 או 6 שנים לבחירת הלווה, ותישאנה ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.1%-2.45%, בכפוף להעמדת ערבות בנקאית לגיבוי 80% מהסכום וערבות חברה לגיבוי 20% מהסכום.	סעיף מסגרת גישור להון עצמי
מסגרת Standby בסך של עד כ-50 מיליון ש"ח, אשר תשמש, במידת הצורך, למימון גלישת עלויות הקמה מעבר לתקציב המקורי, בתנאים דומים למסגרת האשראי לטווח ארוך (לפי העניין).	מסגרת Standby
מסגרת ערבויות ביצוע בסך של עד כ-104 מיליון ש"ח לטובת רשות החשמל.	מסגרת ערבויות
מסגרת אשראי מתגלגלת למילוי הרזרבה לשירות החוב, בסך של עד כ-89 מיליון ש"ח (צמוד מדד), לתקופה של עד 24 חודשים לפני מועד הפירעון הסופי של מסגרת האשראי לטווח ארוך. המסגרת תישא עמלת אי-ניצול מקובלת, וככל שתועמד הלוואה מכוחה, היא תוגבל לשנתיים ותיפרע על בסיס Cash Sweep.	מסגרת אשראי למילוי הרזרבה לשירות החוב (DSRF)

1.20.4.2 מסגרת גישור מתגלגלת ומסגרות נוספות²⁶¹

הסכם להעמדת מסגרות אשראי, אשר נחתם קודם לסגירה הפיננסית של הפרויקטים כאמור בסעיף 1.20.4.1 לעיל (להלן בסעיף זה: "**ההסכם**"). ההסכם כולל העמדת מסגרת גישור מתגלגלת בסך 523 מיליון ש"ח למימון עלויות הקמה (להלן בסעיף זה: "**מסגרת הגישור**") ומסגרת מתגלגלת בסך 65 מיליון ש"ח למימון תשלומי מע"מ (להלן בסעיף זה: "**המסגרות הנוספות**").

²⁶¹ בתקופה הדוח ולאחריה תוקן הסכם מסגרת הגישור המתגלגלת כך שבטלה מסגרת ערבויות ביצוע בסך של 160 מיליון ש"ח; מסגרת הגישור המתגלגלת תשמש למימון של עד 80% מהפרויקט (חלף 75%-80%) ובהתאם תוקן סעיף מגבלות חלוקה; יחס הון עצמי לחוב למסגרת הגישור יעמוד על 20:80 (חלף 25:75).

מסגרת הגישור תנוצל, בין היתר, לטובת מימון של עד 80% מהעלויות שבהן נשאה עד כה החברה עבור הפרויקטים, המשך תשלום עלויות כאמור לצדדי ג', ובמידת הצורך - העמדת ערבויות בנקאיות ואשראי דוקומנטרי לספקים, כנגד ערבות החברה.

מסגרת הגישור הינה מתגלגלת, קרי - התאגיד יוכל ללוות סכומים לתקופות של 6 או 12 חודשים, כאשר מיד עם פירעון סכום כלשהו (לרבות באמצעות כספי מימון חוב בכיר שיועמדו לאחר הסגירה הפיננסית), יגדל סכום מסגרת האשראי בהתאם, כך שגם סכומים שנפרעו יהיו ניתנים למשיכה מחדש, ובלבד שסך יתרת ההלוואות שנמשכו מכוח המסגרת, לא יעלה על 523 מיליון ש"ח (כמפורט להלן).

עלויות המימון הנובעות ממסגרת הגישור והמסגרות הנוספות מהוות חלק מתקציבי הקמת הפרויקטים הממומנים.

זמינות המסגרות	עד יום 1 ביוני 2027. ²⁶²
ריבית שנתית	הלוואות מכוח מסגרת הגישור תישאנה ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 1.5%-0.5%. הלוואות מכוח מסגרת המע"מ תישאנה ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.5%-0.4%. ערבויות הביצוע תישאנה עמלה שנתית בשיעור של 1.5%-0.5%.
זכות לפירעון מוקדם	לתאגיד זכות לפירעון מוקדם של ההלוואות שתועמדה מכוח מסגרת האשראי, כולן או חלקן, בכל עת, ללא קנס כלשהו.
מגבלות חלוקה	כל עוד קיימת יתרה בלתי-מסולקת של הלוואות מכוח המסגרות, לא תתאפשרנה חלוקות לבעלים מהפרויקטים הממומנים, למעט החזר לחברה של עד 80% מעלויות הפרויקטים ששולמו על-ידיה.
יחס הון עצמי לחוב למסגרת הגישור	20: 80
אירועים להעמדה לפירעון מיידי/הפחתת מסגרת אשראי	אירועים מקובלים, לרבות אי-עמידה בתשלומים ובמועדים שנקבעו בהסכם.
בטוחות	ערבות החברה; שעבוד קבוע ראשון בדרגה על זכויות החברה בלווה; וככל שיבקש הבנק - שעבוד ראשון בדרגה על זכויות הלווה בתאגידי הפרויקטים, ועל הזכויות מכוח הליכים תחרותיים ביחס לפרויקטים הממומנים בהסכם זה. ממועד חתימת הסכם החוב הבכיר, בטוחות אלו הינן נחותות לחוב הבכיר ולבטוחות שהועמדו לטובתו.
התחייבויות מהותיות נוספות	תנאים מקובלים נוספים, לרבות מצגים והתחייבויות, תנאים מתלים למשיכות, תשלום עמלות, היעדר חובות והתחייבויות פיננסיות כלשהן (למעט אשראי ספקים במהלך העסקים הרגיל והלוואות בעלים נחותות), וכיו"ב.

1.20.4.3 אגרות חוב

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א'), אגרות החוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג') של החברה, לרבות עמידת החברה באמות המידה הפיננסית מכוחן, ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון,

²⁶² מועד זה ניתן להארכה בהסכמת הבנק מראש ובכתב. בתקופת הדוח הוארכה תקופת זמינות המסגרות מיום 26 ביוני 2026 עד ליום 1 ביוני 2027.

וכן ביאור 18 לדוחות הכספיים.

1.20.5 ערבויות

לפרטים אודות היקפי ערבויות ההצעה וערבויות הביצוע שהועמדו בקשר עם פרויקטים של חברות הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ראו סעיף 2.3(ב) לדוח הדירקטוריון.

1.20.6 ערבויות בעלים

ליום 31 בדצמבר 2025, החברה ערבה לחובות חברות הקבוצה בסך של כ-995,550 אלפי ש"ח.

1.20.7 אשראי לשנה הקרובה

להערכת החברה, צרכי האשראי של חברות הקבוצה (לרבות Doral LLC) בשנת 2026 עומדים על סך של כ-3.5-4.5 מיליארדי ש"ח, לצורך מימון הקמת הפרויקטים המצויים בשלבי מוכנות לחיבור, הקמה ולקראת הקמה. למידע נוסף אודות עלויות הקמה חזויות ושיעורי מינוף חזויים (חוב פרויקטלי), ראו סעיף 1.4 לעיל.

1.20.8 שעבדים

במסגרת פעילותה השוטפת של החברה, חלק מחברות הקבוצה נוטלות מימון מתאגידים בנקאיים וגורמים מממנים אחרים, לרוב במתווה של מימון פרויקטלי, המובטח בחלק מנכסי החברה (ככלל, החזקותיה באותן חברות קבוצה ממומנות) בנוסף לנכסיהן של אותן חברות קבוצה ממומנות. לפרטים ראו ביאור 19 לדוחות הכספיים. כמו כן, במסגרת פעילותה השוטפת של החברה, על חברות הקבוצה להעמיד מעת לעת ערבויות ביצוע וערבויות כספיות למטרות שונות, אשר כנגדן משועבדות מעת לעת יתרות נזילות של החברה כבטוחות (ראו סעיף 2.3(ב) לדוח הדירקטוריון).

1.21 מיסוי

ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים.

1.22 הסכמים מהותיים ברמת הקבוצה

- 1.22.1 מימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה באסדרת השוק, ראו סעיף 1.20.4.1 לעיל.
- 1.22.2 מסגרת גישור מתגלגלת למימון פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה באסדרת השוק, ראו סעיף 1.20.4.2 לעיל.
- 1.22.3 הסכם להגדלת החזקות החברה ב-Doral LLC - רכישת זכויות בעלות מ-CAG, ראו סעיף 1.10.10.1.1 לעיל.
- 1.22.4 הסכמים לביצוע השקעות ב-Doral LLC בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר, ראו סעיף 1.10.10.1.2 לעיל.
- 1.22.5 הסכמים להעמדת מסגרות ערבויות ל-Doral LLC בסך כולל של כ-525 מיליון דולר, ראו סעיף 1.10.10.1.3 לעיל.
- 1.22.6 הסכם להשקעה הונית של ישות מקבוצת APG, ראו סעיף 1.10.10.1.4 לעיל.
- 1.22.7 הסכם עם Apollo להנפקת שטרות המירים, ראו סעיף 1.10.10.1.5 לעיל.
- 1.22.8 הסכמי PPA ביחס לפרויקט אינדיאנה בארה"ב, ראו סעיף 1.10.10.2.1 לעיל.
- 1.22.9 הסכמי מימון ושותף מס בפרויקט אינדיאנה, ראו סעיף 1.10.10.2.2 לעיל.
- 1.22.10 הסכמי EPC ורכש להקמת פרויקטים אינדיאנה דרום ואינדיאנה מרכז, ראו סעיף 1.10.10.2.3 לעיל.

לעיל.

1.22.11. הסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות לחלק הסולארי של פרויקט Cold Creek, ראו סעיף 1.10.10.2.4 לעיל.

1.22.1. הסכם EPC לפרויקט Cold Creek, ראו סעיף 1.10.10.2.5 לעיל.

1.22.2. הסכמים לרכישת פאנלים פוטו-וולטאיים בפרויקטים Cold Creek ו-Vista Sands, ארה"ב, ראו סעיף 1.10.10.2.6 לעיל.

1.22.3. הסכם מימון בסך של כ-500 מיליון דולר בפרויקט Cold Creek, ראו סעיף 1.10.10.2.7 לעיל. לעיל.

1.22.4. הסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות בפרויקט Lambs Draw Solar בקנזס, ארה"ב, ראו סעיף 1.10.10.2.8 לעיל.

1.22.5. הסכם לרכישת השליטה בזפירוס (עד להשלמתו), ראו סעיף 1.11.1.1 לעיל.

1.23. סיכוני סביבה ואקלים ודרכי ניהולם

סיכוני סביבה ואקלים עשויים להיות רלוונטיים לפעילות החברה בשני מישורים: (1) סיכוני סביבה אשר עשויים להיגרם מפעילותה העסקית של החברה, בעיקר בתהליכי הקמת ופירוק מתקניה; ו-(2) סיכוני אקלים העשויים להשפיע על מתקני החברה.

1.23.1. סיכוני סביבה העשויים להיגרם מפעילותה העסקית של החברה

1.23.1.1. מערכות פוטו-וולטאיות ומערכות אגירת אנרגיה

היבטי איכות סביבה הנוגעים לפעילות הקבוצה בתחום הפוטו-וולטאי ובתחום האגירה, עשויים להיות רלוונטיים לתכנון והקמת מערכות פוטו-וולטאיות ומערכות אגירה ופינוי בלאי רכיביהן בסיום פעילותן.

היבטי איכות הסביבה במסגרת תכנון הקמת מערכות:

הקמת מערכות עשויה להשפיע על הסביבה במגוון תחומים, לרבות נוף, אקולוגיה, זיהומי קרקע, קרינה, ניקוז, מטרדי אבק ואור, מערכות אקולוגיות, מעבר בעלי חיים ושטחים פתוחים.

בתהליך הראשוני של ניתוח הקרקע לצורך הקמת המערכות מבוצעת בחינה סביבתית וסטטוטורית, הבודקת את כלל הרגישויות הקיימות במרחב, כגון יערות, שמורות טבע, מסדרונות אקולוגיים ובתי גידול לחים.

במקרים שבהם מניתוח הקרקע עולה קיומה של רגישות סביבתית, החברה פועלת לאתר חלופה מתאימה שאינה גורמת להשפעות סביבתיות שליליות. בנוסף, ככל שעולה במהלך קידום הפרויקט כי עלולות להתרחש השפעות סביבתיות נוספות שלא זוהו בניתוח הראשוני, החברה תגביל או תגרע את השימוש בחטיבת הקרקע הרלוונטית (ככל שלא ניתן לטפל בדרך אחרת).

במהלך הליכי התכנון מוגדרים באופן שיטתי תחומי ההשפעה הסביבתית ומגובים במסמכים מקצועיים, כגון מסמך נופי סביבתי, נספח לניהול מי נגר, תוכנית שיקום האתר והחזרתו לקרקע חקלאית (במידת הצורך), ותשריט אדריכלות נוף, ככל שנדרש, תוך עמידה בכל דרישות הרגולציה הרלוונטיות.

טיפול ברכיבי מערכות בסוף חייהם:

ישראל - לעמדת החברה, בהתאם לחוות דעת יועציה המשפטיים המתמחים בתחום הגנת הסביבה, רכיבי מערכות החברה אינן מוגדרות כפסולת אלקטרונית לפי החוק לטיפול סביבתי בצידוד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, תשע"ב-2012 ("החוק לטיפול סביבתי"). עם זאת, למיטב ידיעת החברה נכון להיום טרם ניתנה עמדה ברורה של המחוקק, הרגולטור או בתי המשפט בעניין.

כמפורט בביאור 33 לדוחות הכספיים, בשנת 2022 הוגשה כנגד החברה בקשה לאישור תובענה ייצוגית בנושא החוק לטיפול סביבתי, שעניינה בחובות החלות על יצרנים ויבואנים של צידוד חשמלי ואלקטרוני מכוח הוראות החוק הנ"ל, ובפרט החובה למחזר צידוד זה.

על אף העובדה שלעמדת החברה אין חובה רגולטורית בנושא, החברה שואפת למצוא פתרונות לשימוש חוזר ו/או מחזור של פאנלים היוצאים משימוש ועוקבת אחר פתרונות שעשויים להיות מתאימים לטיפול בסוללות וממירים. זאת באמצעות עידוד רעיונות וטכנולוגיות חדשות לצד שיתופי פעולה עם מוסדות אקדמיים במטרה להתמודד עם הפסולת הפוטנציאלית ההולכת וגדלה של פאנלים סולאריים, בהיעדר פתרונות זמינים למחזור בישראל.

אירופה - החברה פועלת באירופה במדינות החברות באיחוד האירופי. האיחוד האירופי גיבש דירקטיבה המסדירה את נושא האיסוף והטיפול בפסולת אלקטרונית ברמת מדינות האיחוד ("WEEE" – Waste from Electrical and Electronic Equipment), אשר חלה, בין היתר, על פאנלים סולאריים. מדינות באיחוד הטמיעו את כללי הדירקטיבה במסגרת החקיקה הלאומית, ואולם, קיימת שונות בהוראות החקיקה ברמה הלאומית בין מדינה למדינה, לרבות בקשר עם הגורם האחראי ליישומה בשרשרת האספקה (כדוגמת היצרן, היבואן, המשווק או המתקין). החברה פועלת בהתאם לחקיקה המדינתית הרלוונטית.

ארה"ב - ברמה הפדרלית בארה"ב פאנלים סולאריים אינם נחשבים "פסולת אלקטרונית", אך עלולים להיחשב "פסולת מסוכנת" אם הם מכילים חומרים רעילים, כאשר במקרים כאלו יש לטפל בהם בהתאם לסטנדרטים הקבועים בחוק שימור ושחזור משאבים (RCRA), אשר נאכף על-ידי הסוכנות להגנת הסביבה של ארה"ב (ה-EPA). לפי מידע שמסרה Doral LLC לחברה, Doral LLC פועלת בהתאם לחקיקה המדינתית הרלוונטית.

להערכת החברה, יישום הוראות הדין החלות במדינות השונות בהן היא פועלת המתייחסות לטיפול בפאנלים הסולאריים בסוף חייהם, לא צפויות להשית עלויות מהותיות על חברה.

1.23.1.2 מערכות ביו-גז

מערכות הביו-גז הינן מערכות המטפלות בפסולת אורגנית (בעיקר פסולת חקלאית כדוגמת פרש חיות משק), המצויה בסמיכות לאתרים בהם מיועדות לקום המערכות, חלף פיזור הפסולת בשדות ללא טיפול מתאים, טיפול מקומי או הזרמה למט"ש (מקומי או אזורי) תחת מגבלות וקנסות. למעשה מדובר במערכת שנועדה לתת פתרון קצה מקומי שעומד בכל הסטנדרטים הסביבתיים, ובכך לספק פתרון הולם לטיפול בפסולת אורגנית לסוגיה בנוסף לערך הרב הטמון בייצור אנרגיה מפסולת זו.

עם זאת, בשים לב לחומרי הגלם המשמשים לייצור החשמל (פסולת אורגנית), להיבטי איכות הסביבה עשויה להיות השפעה מהותית על הקמת ותפעול מערכות אלו. כחלק מקבלת האישורים

להקמת המערכת, החברה מגישה מסמך סביבתי, המתואם עם הגורמים הסביבתיים הרלוונטיים (המשרד להגנת הסביבה, רשות הטבע והגנים וכיו"ב), אשר מבטא את ההסכמות עמם ואת תכנית הפעולה להקמת המערכות בהיבטים אלו. המסמך הסביבתי סוקר את המצב הסביבתי טרם הקמת המערכת (מצב הידרולוגי, הידרו גיאולוגי, איכות אוויר, סביבת מגורים, וכיו"ב), את השפעתה הצפויה של המערכת על הסביבה (אלמנטים חזותיים, השפעה על משאבי המים, איכות אוויר, רעש, מזיקים וקרקע), ואת אישור הגורמים המוסמכים לשימוש בדשן המופק בתהליך. בנוסף, דוראל תשתיות סביבתיות בוחנת ומשקיעה משאבים בהקמה, תפעול וניטור בהתאם לממצאי המסמך הסביבתי שנערך ביחס לכל אתר.

1.23.1.3 הערכת הסיכונים הסביבתיים

למועד הדוח, לא 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.

כאמור לעיל, פעילות המערכות הפוטו-וולטאיות ומערכות האגירה אינה כרוכה ביצירת סיכונים סביבתיים מהותיים, ובכל מקרה חברות הקבוצה פועלות בהתאם לדינים הרלוונטיים בנושא (בישראל כאמור, תחולת החוק לטיפול סביבתי על מתקני החברה אינה ודאית נכון למועד פרסום הדוח). כמו כן, למיטב ידיעת החברה, חברות הקבוצה עומדות בכל התקנות הסביבתיות הנדרשות לצורך קבלת ההיתרים להקמת והפעלת המתקנים של החברה, לרבות היבטים סביבתיים הנבחנים לטובת קבלת היתרים אלה.

באשר למערכות הביו-גז, בשם לב לעובדה שמערכות הביו-גז המקודמות על-ידי החברה הינן מערכות סגורות, אשר מוקמות בהתאם להיתרים, לאישורים ולמגבלות המתקבלים מהרשויות השונות, ובנויות באופן שאינו מאפשר חילחול של חומר לסביבה, לקרקע, או לתת-הקרקע, להערכת החברה, הסיכוי של גרימת זיהום מים או קרקע ממערכות אלו הינו נמוך מאוד. יציין, כי להערכת החברה, הסיכונים הסביבתיים העיקריים בהפעלת מערכת ביו-גז, הינם חשש לזיהום אוויר הנפלט מאגוזי הגנרטור וחשש לרעש הנוצר בפעילות הגנרטור. עם זאת, למיטב ידיעת החברה, הפעלת הגנרטור נעשית על-פי התקנות והכללים, כך שהאוויר המזוהם הנפלט מאגוזי הגנרטור, אינו חורג מהמותר בחוק והרעש הנוצר עומד בקריטריונים למניעת מפגעים.

1.23.1.4 מדיניות ניהול סיכונים סביבתיים

מדיניות חברות הקבוצה בניהול סיכונים סביבתיים מתמקדת בהתאמת המערכות לדרישות הדין בקשר לסיכונים סביבתיים, על מנת לצמצם למינימום השפעות שליליות אפשריות על פעילות חברות הקבוצה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על-ידי מנכ"ל החברה, מנכ"ל פעילות ישראל, מנהלת מחלקת התכנון ומנהלת רגולציה ופיתוח פרויקטים בחברה (לגבי מערכות פוטו-וולטאיות), מנהלי הפעילות המקומיים באירופה, מנהלי הפרויקטים בארה"ב, ומנכ"ל דוראל תשתיות סביבתיות (לגבי מערכות ביו-גז). זאת באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילות חברות הקבוצה, 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.

1.23.2. סיכוני אקלים

שינויי אקלים, תנאי אקלים קיצוניים ונזקי טבע עשויים להשפיע לרעה על פעילות החברה, נכסיה ותוצאותיה העסקיות. אירועי מזג אוויר קיצוניים, לרבות סערות, הצפות, שריפות וגלי חום, עלולים לגרום לפגיעה במתקנים ובתשתיות, לשיבושים בפעילות התפעולית ולהגדלת עלויות הקמה, תפעול ותחזוקה. בנוסף, אירועים כאמור עלולים לגרום לשיבושים בשרשראות האספקה ולעיכובים באספקת ציוד ורכיבים הנדרשים להקמה ולתפעול של פרויקטים. כמו כן, שינויים בתנאים האקלימיים עשויים להשפיע על ביצועי מתקני החברה ועל תפוקת החשמל המופקת מהם.

על מנת להתמודד עם הסיכונים האמורים, נוקטת החברה, בין היתר, באמצעים הבאים: (א) החברה מבצעת ניתוח והערכה של הסיכונים הנובעים משינויי אקלים לצורך ניהולם (כמפורט להלן); (ב) בשלב תכנון המתקן ובחירת האתר להקמתו בוחנת החברה, בין היתר, את תנאי מזג האוויר באזור הרלוונטי, לרבות אירועי מזג אוויר קיצוניים והשפעתם האפשרית על המתקן; (ג) מתקני החברה פזורים גיאוגרפית בין מדינות שונות ובאזורים שונים בכל מדינה, באופן המפזר במידה מסוימת את הסיכון הנובע מאירועי אקלים קיצוניים ונזקי טבע; (ד) החברה עושה שימוש, לפי העניין, במערכות שטיפה אוטומטיות למתקנים ו/או בשירותי קבלני תחזוקה; (ה) למתקני החברה קיים, ככלל, כיסוי ביטוחי לנזקי טבע, כמפורט בסעיף 1.18 לעיל; (ו) החברה פועלת לגיוון מקורות האספקה ולהכללת הוראות מתאימות בהסכמים עם ספקיה, לצורך צמצום סיכונים הנובעים משיבושים בשרשראות האספקה; ו-ז) החברה אימצה נהלי המשכיות עסקית.

1.23.2.1 סקר סיכונים והזדמנויות משינויי אקלים

בשנת 2023 ערכה החברה, לראשונה, מהלך ליישום הנחיות ה-TCFD (Task Force on Climate related Financial Disclosures), שמטרתן לשפר את אופן הניהול והגילוי לגבי סיכונים והזדמנויות הקשורים לשינויי אקלים. במסגרת זו, פורום מנהלים שנבחר העמיק בבחינת הסיכונים השונים, סיכוני מעבר וסיכונים פיזיים, ביצע הערכה ובחן את פוטנציאל ההשפעה על החברה בדגש על השפעות פיננסיות. הניתוח כלל העלאת תרחישי קיצון, דיון בהשפעותיהם, אפשרויות הערכות ו/או תגובה וכן, מדידת ההשפעות הפיננסיות. הסיכונים וההזדמנויות שהארגון זיהה בהקשר לשינויי האקלים בטווח הקצר, בינוני וארוך, דורגו בהתאם להסתברות התרחשותם, טווח משוער להתרחשותם וכן, מידת ההשפעה שלהם על הסביבה העסקית, האסטרטגיה והתכנון הפיננסי של הארגון. אף אחד מהסיכונים שמופו ונדונו בפורום המנהלים הייעודי לא נמצא כסיכון מהותי לפעילותה של החברה. מסקנות הפורום הוצגו להנהלת ודירקטוריון החברה והן מהוות חלק מתכנית העבודה של החברה לטובת היערכות להתמודדות עם סיכונים אלו לצד ניצול הזדמנויות בתחום. למועד אישור הדוח בוצעו ריענון ותיקוף לסקר והבחינות שנעשו, והמסקנות העדכניות הוצגו להנהלת החברה.

1.23.2.2 הליכים משפטיים (סביבה)

למועד הדוח, החברה או נושאי המשרה בה אינם צד להליכים משפטיים מהותיים (ובכלל זה להליך משפטי או מינהלי מהותי) הקשורים עם איכות הסביבה. כמו כן, חברות הקבוצה לא היתה צד להליך כאמור. בנוסף, למועד הדוח, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על חברות הקבוצה. פרטים אודות הליך משפטי לא מהותי הקשור עם איכות הסביבה שהחברה צד לו, ראו ביאור 33 לדוחות הכספיים.

1.24. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

למגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד בתחומי הפעילות השונים ראו בסעיפים 1.9.1.7, 1.10.1.5, 1.11.1.3.3, 1.11.1.4.4, 1.11.1.5.4, 1.11.1.6.4, 1.12.12 ו-1.14.2.3 לעיל.

1.25. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח חברות הקבוצה אינן צד להליכים משפטיים מהותיים.

1.26. יעדים ואסטרטגיה עסקית

למועד אישור הדוח, החברה פועלת לקידום ולמימוש צבר הפרויקטים שבבעלותה, תוך המשך הרחבת פעילותה בישראל, בארה"ב, באירופה ובשווקים נוספים, ומתמקדת בפרויקטים בעלי היתכנות גבוהה ופוטנציאל כלכלי משמעותי. במקביל, החברה בוחנת באופן שוטף את תיק נכסיה ופועלת למימוש פרויקטים שאינם בהתאם ליעדיה העסקיים. פעילותה נשענת על ניסיון מצטבר ויכולות אינטגרטיביות לאורך כל שרשרת הערך – החל מאיתור הזדמנויות ופיתוח עסקי, דרך תכנון, מימון והקמה, ועד לניהול והפעלה של נכסים – המאפשרות לה לייצר יתרון תחרותי מתמשך. החברה משלבת חדשנות וטכנולוגיה בתהליכי הפיתוח והביצוע, ובכך מחזקת את מיצובה בשווקים בהם היא פועלת. בזירה הגלובלית, החברה פועלת הן באופן עצמאי והן באמצעות שיתופי פעולה עם שותפים מקומיים, במטרה להרחיב את פעילותה ולממש הזדמנויות בשוק האנרגיה המתחדשת.

תחום האנרגיה מתחדשת בישראל

החברה ממשיכה לקדם פעילות פיתוח עסקי ענפה בישראל ולממש את צבר הפרויקטים שבבעלותה, לרבות פיתוח והקמה של מערכות אנרגיה מתחדשת בהיקפים משמעותיים מכוח הסכמים קיימים, לצדאיתור קרקעות מתאימות ופיתוחן בשלבים מקדמיים לצורך הקמת הפרויקטים. במקביל, פועלת החברה להשבת נכסים המצויים בהפעלה מסחרית, תוך שילוב פתרונות טכנולוגיים וניהוליים לשיפור ביצועים ותפוקות. פעילותה נתמכת במקורות מימון מגוונים, לרבות גיוסי הון וחוב מהציבור, מגופים בנקאיים, מוסדיים ופרטיים, וכן באמצעות שיתופי פעולה והסכמי השקעה עם שותפים שונים. כחלק מאסטרטגיית הצמיחה, החברה בוחנת הכנסת שותפים אסטרטגיים לפרויקטים, לצד כניסה לשותפויות חדשות ורכישת מיזמים של צדדים שלישיים. החברה שואפת להמשיך ולבסס את מעמדה תוך פיתוח מנועי צמיחה נוספים, ובכלל זה שילוב מערכות אגירת אנרגיה, הקמת מתקני אגירה עצמאיים, פיתוח פתרונות דו-שימושיים בקרקע (אגרו-וולטאיים) ויישומי מיקרו-גריד לניהול וייצוב צריכת חשמל ולהשגת עצמאות אנרגטית. בנוסף, החברה פועלת לחיזוק יכולות ההקמה והתפעול העצמאיות שלה, בין היתר באמצעות התקשרויות עם גורמים מקצועיים בעלי מומחיות בתחום.

תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב

למועד הדוח, פועלת הקבוצה להמשך ייזום, פיתוח והקמה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת בארה"ב, באמצעות Doral LLC.

Doral LLC מובילה פרויקטי ענק משלבי התכנון והרכש ועד להפעלה מסחרית (COD) תוך שמירה על ה-DNA היזמי של הקבוצה. שילוב זה מעניק לה עוצמה תפעולית לצד גמישות ומהירות תגובה בשטח.

בבסיס פעילותה, Doral LLC מחויבת להמשך פיתוח של פרויקטי Greenfield רחבי היקף. החברה רואה בייזום מאפס (Origination) מנוע ליצירת ערך מקסימלי, ומנהלת תהליך מובנה הכולל ארבע אבני דרך קריטיות: הבטחת השליטה במקרקעין, ניהול הליכי החיבור לרשת החשמל (Interconnection), השלמת האישורים וההיתרים הסטטוטוריים והתקשרות בהסכמי מכירת חשמל (PPA) ארוכי טווח.

על בסיס ליבת הפעילות היזמית שלה, Doral LLC פועלת להעמקת אחיזתה בשווקי חשמל אסטרטגיים בהם היא פועלת כיום (PJM, MISO, SPP ו-ERCOT), לצד בחינה מתמדת של כניסה לשווקי חשמל חדשים. פעילות זו משלבת מענה ממוקד לביקושים המואצים מצד לקוחות Hyperscale, הנדרשים לאספקת אנרגיה רציפה ורחבת היקף עבור מרכזי נתונים (Data Centers) ותשתיות מחשוב (Computing).

מימוש פוטנציאל צמיחה זה מתאפשר, בין היתר, הודות לחוסן התפעולי ולגמישות האסטרטגית שהחברה מפגינה בהתאמת מערכי הרכש והלוגיסטיקה שלה למשטר התמריצים הפדרלי המעודכן (OBBA) ולמסגרת חוק ה-IRA (כמפורט בסעיף 1.10.1.4 לעיל). יכולת זו באה לידי ביטוי בעמידה קפדנית בהנחיות ה-FEOC בנוגע למגבלות הסחר הבינלאומיות, ובשילוב עם הבטחת מעמד Safe Harbor לצבר פרויקטים משמעותי, ומהווה יתרון תחרותי המבטיח ודאות ביצועית (Execution Certainty) ורווחיות אופטימלית בסביבה דינמית.

תחום האנרגיה המתחדשת באירופה

החברה פועלת להמשך ייזום והקמה של מערכות אנרגיה מתחדשת באירופה, ומקדמת מהלכים אסטרטגיים להרחבת פעילותה היזמית בתחום האנרגיות המתחדשות באירופה.

בתוך כך התקשרה החברה בהסכם לרכישת 56.34% מהון המניות המונפק והנפרע של זפירוס (לפרטים נוספים ראו סעיף 1.11.1.1 לעיל). העסקה, ככל שתושלם, תאפשר גידול משמעותי בצבר הפרויקטים המניבים באירופה והנחת תשתית לצמיחה ארוכת טווח, בין היתר באמצעות התפיסות הניהוליות, האופי היזמי והניסיון הרב של החברה.

לצד ובהשלמה לאמור, החברה פועלת למיקוד בפרויקטים בעלי היתכנות ואטרקטיביות גבוהה, תוך מימוש פרויקטים שאינם בעלי מאפיינים כאמור.

תחום דוראל-טק

למועד הדוח היעד העסקי העיקרי של דוראל-טק הינו ייזום, איתור וביצוע השקעות, בעיקר בתחום האנרגיות המתחדשות, תשתיות, הבינה המלאכותית, סביבה ואקלים, אשר יניבו תשואה עודפת על סכום ההשקעה, לצד זיהוי טרנדים טכנולוגיים ומגמות בתעשייה, חיבור אסטרטגי אפשרי לחברה, וכן השבתת חברות המטרה וחברות שהונבטו על-ידיה. כמו כן, שואפת דוראל-טק להביא למימושים מוצלחים של אחזקותיה בחברות המטרה, הן באמצעות מכירה לצדדים שלישיים או אירועי אקזיט, והן באמצעות הנפקות של חברות המטרה בארץ ובחו"ל.

לשם מימוש יעדים אלו פועלת דוראל-טק במספר צעדים, כוללות בהיקף השקעתה בחברת המטרה וצרכי חברת המטרה: איתור הזדמנויות השקעה מגוונות עבור החברה, ואיתור הזדמנויות עסקיות ומנועי צמיחה אשר יניבו תשואה עודפת על השקעתה ו/או ישתלבו בפעילות העסקית של הקבוצה; ניצול הידע והניסיון שנצבר בחברה בתחום שוק ההון בארץ ובחו"ל; השקעת כספים, מעת לעת, ולפי שיקול דעתה גם בחברות המטרה, בהתאם לצרכיהן ולשווין, ובהתאם למקורותיה הנזילים; הידוק שיתופי פעולה עם קרנות הון סיכון, תאגידים וגופי השקעה אחרים, על מנת להזרים הון וערך אסטרטגי לחברות המטרה וכניסה להשקעות נוספות; סיוע בהשגת מימון לחברות המטרה בשוק הפרטי או בשוק ההון, לרבות בדרך של ליווי חברות המטרה למכירה או הנפקה בשוק ההון הישראלי או בחו"ל; חיבור חברות המטרה לשווקי היעד, לקוחות ושותפים פוטנציאליים; חיבור ליחידות העסקיות בחברה להדגמת יכולות טכנולוגיות, בחינת שיתופי פעולה ורכש ציוד וטכנולוגיה, בין היתר לצרכי הבטחת שרשראות אספקה, גישה מוקדמת לטכנולוגיה ויצירת יתרון תחרותי משמעותי; סיוע בהגשות משותפות למענקים לא-מדללים ומכרזים כדוגמת קרן BIRD, קרן הוריזון, מענקי רשות החדשנות, מענקי משרד האנרגיה וכיוצא בזה.

בכוונת החברה לפעול למימון פעילות דוראל-טק הן באמצעות מקורותיה העצמיים של החברה ו/או מימון ממקורות חיצוניים ו/או הכנסת שותף לפעילות.

תחום דוראל חשמל מהטבע

למועד הדוח היעדים העסקיים העיקריים של מספק החשמל – "דוראל חשמל מהטבע" הינם הגדלת הרווחיות ומחזור ההכנסות של הפעילות על ידי הגדלת היצע החשמל אותו היא תוכל למכור ללקוחות, וכן הגדלת צבר לקוחות איכותי להם תמכור את החשמל הנרכש על ידיה.

לשם מימוש יעדים אלו פועלת דוראל חשמל מהטבע במספר מישורים: המשך פעילות פיתוח עסקי ענפה לאיתור יצרני אנרגיה מהם תוכל לרכוש חשמל; איתור לקוחות נבחרים אשר מתאימים לפרופיל ייצור ופריקת האנרגיה הצפוי מצבר המתקנים עמם החברה התקשרה וכן משלמים "פרמיה" על צריכת חשמל ירוק; הרחבת הפעילות בתחום התעודות הירוקות וקיצוץ הפחמן ללקוחות; המשך פיתוח יכולות אנליזה מתקדמות לשם שיפור האופטימיזציה על הסחר; ופיתוח מודלים עסקיים מתאימים לצרכנים-יצרניים בהתאם לרגולציה החדשה.

מנועי צמיחה נוספים

למועד הדוח, החלה החברה לפעול במסגרת התקשרותה עם אמפי"א בע"מ בהסכם שיתוף פעולה, בייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, הפעלה וניהול של חוות שרתים (Data Centers) בישראל. שיתוף הפעולה כאמור מהווה, להערכת החברה, צעד אסטרטגי להרחבת פעילותה של החברה לתחום שהנו, להערכתה, בעל פוטנציאל עסקי משמעותי המשלים לפעילותה בתחום האנרגיה, תוך מינוף היכולות, המומחיות והיתרונות המשולבים של הצדדים להסכם, כמנוע לצמיחה בתחום. בפרט, לחברה יתרון עסקי יחסי הנגזר מהגישה לחיבורי רשת במסגרת פעילותה בתחום ייצור האנרגיה, נגישות גבוהה לקרקעות בסמיכות לחיבורים כאמור, נגישות ללקוחות רלוונטיים וקיומם של פרויקטים בתחום אשר החברה מקדמת במסגרת מתקני סולאר ואגירה. בהתאם, צפויה הפעילות המשותפת ליצור סינרגיה ייחודית בין חוות השרתים לבין נכסי האנרגיה של החברה ולתרום למקסום הפעילויות.

החברה מקדמת מהלכים אסטרטגיים לפיתוח מנועי צמיחה נוספים לחברה. במסגרת זאת, פועלת החברה לייזום מתקנים לייצור ביוגז (הפקת חשמל ומכירתו) בישראל ומדינות יעד נוספות באירופה ומתקנים לייצור ביומתאן (והזרקתו לרשת הגז) באירופה, לצד בחינה של הזדמנויות לרכישת פרויקטים מניבים ובשלבי ייזום מתקדמים במספר מדינות באירופה בהן קיימת רגולציה תומכת לפרויקטים מסוג זה. בנוסף, החברה פועלת בישראל לייזום מתקני קצה לטיפול בפסולת עירונית, לרבות מתקני השבת אנרגיה.

מידע צופה פני עתיד: היעדים ואסטרטגיית החברה ביחס לתחומי הפעילות השונים המצויים לעיל, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס במידה מהותית על ציפיות והערכות החברה לגבי התפתחויות כלכליות, ענפיות ואחרות, ועל השתלבותן אלה באלה. יעדים אלו עשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהערכות החברה המפורטות לעיל, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: קושי באיתור מקורות מימון הדרושים לפיתוח פעילות החברה, קושי בהקמת מערכות מהסוגים השונים, קושי באיתור שותפים, קושי באיתור קרקעות להקמת מערכות, אי-קבלת האישורים הנדרשים להקמת המערכות, קושי בהתקשרות עם גורמים שונים הדרושים לצורך הוצאת תוכניות ויעדי החברה לפועל (ביניהם לקוחות ויצרני חשמל פרטיים), שינויים באסדרות וברגולציה החלה בטרטוריות השונות, בתעריפי החשמל, בעלויות הקמת המערכות, קושי בהשלמת עסקת רכישת השליטה בזפירוס וההתקשרות בשיתוף הפעולה בתחום הדאטה סנטר וכיוצ"ב, באופן שיביא את החברה למסקנה כי אין היתכנות כלכלית למימוש האסטרטגיות המפורטות לעיל וכיוצ"ב, וכן בשל גורמים רלוונטיים אחרים אשר אינם בשליטת החברה, כגון, כישלון באיתור יזמים ומיזמים וכישלון באיתור הזדמנויות השקעה ומשקיעים מתאימים, שינויים רגולטוריים בטרטוריות בהן פועלת החברה, אישורי צדדים שלישיים להשלמת עסקאות אסטרטגיות כאמור או התקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף דיון בגורמי סיכון להלן.

1.27. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

תחום האנרגיה המתחדשת בישראל

למועד הדוח, לחברה צבר משמעותי של פרויקטים בישראל, הנמצאים בשלבים שונים של הקמה, לקראת הקמה, ייזום ופיתוח מתקדם (בנוסף לפרויקטים אשר בהפעלה מסחרית ואלו שמוכנים לחיבור). החברה פועלת להקמה ולחיבור מערכות לרשת החשמל באופן נרחב, לרבות הפרויקטים במסגרת זכייתה של החברה בהליך התחרותי הראשון והשני למתקנים סולאריים בשילוב אגירה וזכייתה בהליך למתקני דו שימוש, אשר חלקם הוסבו לאסדרת השוק, זאת לצד פיתוח והקמה של פרויקטים שהוקמו מראשיתם במתכונת של אסדרת השוק, וזאת במקביל לקידום יתרת המתקנים אשר בשלבי פיתוח וייזום שונים. כמו כן, החברה בוחנת, כחלק מהאסטרטגיה העסקית שלה, הכנסת שותפים אסטרטגיים לפרויקט/פרויקטים, בין היתר, לצורך גיוון מקורות ההון של החברה והצפת ערך.

למידע אודות פרויקטי החברה בישראל בשלבי ייזום שונים, לרבות העלויות החזויות בהם, ראו סעיף 1.4 לעיל. למידע אודות מימון פעילותה של החברה בישראל, ראו סעיפים 1.10.10 ו-1.20 לעיל.

תחום האנרגיה המתחדשת בארה"ב

בארה"ב בכוונת החברה, באמצעות Doral LLC, לפעול להשלמת ההקמה של פרויקטי אינדיאנה מרכז ודרום הצפויים להתחבר לרשת לקראת סוף 2026; להתחיל הקמה של פרויקטי Cold Creek ו-Vista Sands; להמשיך פיתוח צבר הפרויקטים הנמצאים בשלבי פיתוח מתקדם ופיתוח מתקדם בשל, והבאתם למוכנות להקמה כבר במהלך השנה הקרובה; להמשיך פיתוח צבר המערכות הנמצאות בשלבי ייזום; וכן להמשיך תנופת הפיתוח העסקי ופיתוח פרויקטים נוספים שיתווספו לצבר הפרויקטים הקיימים.

לצד זאת פועלת Doral LLC לאיתור הזדמנויות המאפשרות למקסם את הרווח היזמי בפרויקטים, דוגמת אפשרות התקשרות בעסקת BTA ביחס לפרויקט Vista Sands על רקע מגמת הביקושים הגוברים לחשמל בויסקונסין, ארה"ב, והכוונה (למיטב ידיעת החברה) להקמת חוות שרתים בקרבה לפרויקט (כאמור בסעיף 1.10.1.1 לעיל).

על רקע הצמיחה בפעילות Doral LLC והבשלה מואצת של פרויקטים כאמור לעיל, בוחנת Doral LLC דרכים שונות לגיוון מקורות ההון והחוב שלה, לרבות באמצעות מסגרות אשראי או ערבויות, השקעות צדדי ג', השקעות בעלים או הנפקה ראשונה לציבור בארה"ב (IPO). לצד זאת, החברה, כבעלים ב-Doral LLC, בוחנת אפשרויות שונות להמשיך תמיכה בה אשר תאפשר גם העמקת השפעה וגידול בהחזקות, ועל רקע האמור התקשרה בעסקאות לרכישת חלק מהחזקותיה של CAG ב-Doral LLC (ואופציה לרכישת כמות נוספת), ובעסקת ה-Preferred Equity באינדיאנה מרכז, אשר צפוי שיושלמו בהמשך השנה בכפוף להתקיימות תנאים מתלים (כמפורט בסעיפים 1.10.10.1.1 ו-1.10.10.1.2 לעיל).

למידע אודות פרויקטים של Doral LLC בשלבי ייזום שונים, לרבות העלויות החזויות בהם, ראו סעיף 1.4 לעיל.

תחום האנרגיה המתחדשת באירופה

בכוונת החברה להמשיך לפעול באירופה, לרבות ביחד עם שותפיה המקומיים (בחלק מהפרויקטים), להקמה ולחיבור לרשת של צבר הפרויקטים המצויים בשלבי הקמה או לקראת הקמה, לפיתוח צבר המערכות הנמצאות בשלבי פיתוח מתקדם, ולהביאן למוכנות להקמה; להמשיך לפתח את צבר המערכות הנמצאות בשלבי ייזום; להמשיך בתנופת הפיתוח העסקי ולגייס פרויקטים נוספים שיתווספו לצבר הפרויקטים הקיימים, לצד השבחה ו/או מימוש פרויקטים קיימים, וליצור שיתופי פעולה במדינות נוספות באירופה.

בפרט, בדנמרק פועלת החברה להרחבת הצבר, בין היתר באמצעות פיתוח ורכישה של פרויקטים נוספים, וכן תוספת אגירה לפרויקט URUP (ראה סעיף 1.11.1.3 לעיל).

כמו כן, בכוונת החברה לפעול לאחר השלמת העסקה לרכישת 56.34% מהון המניות המונפק והנפרע של זפירוס, ככל שתושלם, ובכפוף לקבלת האישורים התאגידיים והאחרים הנדרשים על-פי דין, לשילוב פעילותה של החברה בשוק האנרגיה המתחדשת באירופה בפעילותה של זפירוס. במהלך זה צפוי להוביל, להערכת החברה, להצפת ערך, פיזור טריטוריאלי, גיוון טכנולוגי, שיפור במבנה ההון והרחבת מקורות ההון של הפעילות.

למידע אודות פרויקטי החברה באירופה בשלבי ייזום שונים, לרבות העלויות החזויות בהם, ראו סעיף 1.4 לעיל.

החברה תבחן קידום פעילות פיתוח עסקי לייזום והקמה של מערכות אנרגיה מתחדשת במדינות נוספות בעולם, כתלות במאפייני השוק, ההזדמנויות והסיכונים בכל מדינה.

תחום דוראל טק

במהלך השנה הקרובה, צופה החברה כי דוראל טק תפעל למימוש היעדים והאסטרטגיה שלה, כפי שפורט לעיל, ובכלל זה, תפעל לאיתור הזדמנויות השקעה מגוונות, בעיקר בתחום האקלים-טק, האנרגיה, הבינה המלאכותית והתשתיות, אשר יתרמו לקידום האסטרטגיה העסקית של החברה במקביל ליצירת הזדמנויות לשיתופי פעולה ותשואה עודפת על ההשקעה.

תחום דוראל חשמל מהטבע

במהלך השנה הקרובה דוראל חשמל מהטבע תפעל להתקשר עם מתקני ייצור אנרגיה נוספים בישראל, הן של הקבוצה הן של צדדים אחרים. לצד זאת תרחיב דוראל חשמל מהטבע את בסיס לקוחותיה כצרכני חשמל, תוך טיוב פרופיל הלקוחות על מנת להביא לאופטימיזציה של הפעילות. בנוסף, דוראל חשמל מהטבע תמשיך לשים דגש על פיתוח מערכות טכנולוגיות על מנת לייצר יתרון תחרותי בשוק האספקה.

פעילויות נוספות

בכוונת החברה לקדם בשנה הקרובה את שיתוף הפעולה בתחום חוות השרתים, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים, כמפורט בסעיף 1.14.1 לעיל. במסגרת זאת, תפעל החברה לפיתוח נכסים בתחום וליצירת סינרגיה בין חוות השרתים לבין נכסי האנרגיה של החברה. לצד זאת, תפעל החברה להמשך פיתוח פעילותה בתחום התשתיות הסביבתיות והמימן הירוק תוך בחינת אפשרויות לגיוון מקורות מימון פעילותה בתחומים אלה, כמפורט בסעיפים 1.14.2 ו-1.14.3 לעיל.

מידע צופה פני עתיד: היעדים המפורטים ותוכניות החברה המפורטים בסעיף זה לעיל, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס במידה מהותית על ציפיות והערכות החברה לגבי התפתחויות כלכליות, ענפיות ואחרות ועל השתלבותן אלה באלה. יעדים אלה יכולים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנחזה על-ידי החברה, בין היתר בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: קושי באיתור מקורות מימון הדרושים לפיתוח פעילות החברה, קושי בהקמת המערכות מהסוגים השונים, קושי בקבלת האישורים הדרושים להקמת המערכות, שינויים באסדרות, בתעריפי החשמל, בעלויות הקמת המערכות, עיכובים בפרסום הליכים תחרותיים, קושי בהתקשרות עם גורמים שונים הדרושים לצורך הוצאת תוכניות ויעדי החברה לפועל (ביניהם לקוחות ויצרני חשמל פרטיים), קושי בהשלמת עסקת רכישת השליטה בזפירוס וההתקשרות בשיתוף הפעולה בתחום הדאטה סנטר וכיוצ"ב, באופן שיביא את החברה למסקנה כי אין היתכנות כלכלית להקמת המערכות וכיוצ"ב, מצב השווקים בהם פועלת החברה, אופי ההזדמנויות העסקיות כפי שיהיו במהלך השנה הקרובה, הצלחת חברות המטרה בפיתוח מוצריהן, הצלחת חברות המטרה לגייס הון ומצב השווקים בעולם, שינויים רגולטוריים בטרטוריות בהן פועלת החברה, אישורי צדדים שלישיים להשלמת העסקאות כאמור אשר לכולם

עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.28 להלן.

דיון בגורמי סיכון

1.28.

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

החברה מבצעת מעת לעת, ולכל הפחות מידי שנה, מיפוי וזיהוי של גורמי הסיכון המרכזיים הרלוונטיים לפעילותה. במסגרת זו נבחנים הסיכונים המרכזיים העלולים להשפיע על פעילותה העסקית של החברה, על תוצאותיה ועל מצבה הפיננסי. הסיכונים מדורגים בהתאם למידת השפעתם הפוטנציאלית על החברה, ובהתבסס על ממצאי המיפוי והדירוג מבוצעת הקצאת משאבי החברה לצורך ניהול הסיכונים והטיפול בהם. לצד פעילות שוטפת זו, בתקופת הדוח בוצע סקר סיכונים על-ידי המבקר הפנימי של החברה, בהתאם למתודולוגיית הביקורת הפנימית, כאשר סקר סיכונים כאמור מבוצע בחברה אחת לארבע שנים ומשמש בסיס לגיבוש תוכנית העבודה הרב-שנתית של הביקורת הפנימית וכן ככלי נוסף המסייע להנהלת החברה בהקצאת משאבים לצמצום וגידור הסיכונים ולטיפול בהם.

מחסור במקורות מימון ושינויים בשערי ריבית - כמפורט בסעיף 1.20 לעיל, הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות שילוב של הון עצמי, הנפקות הון וחוב, עודפי תזרימי המזומנים הנובעים ממערכותיה, השקעות של צדדי ג' בחברות הקבוצה, הסדרי שותפות מס בארה"ב (Tax Equity) או מכירת הטבות המס לצדדי ג', אשראי מתאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים, ולעתים גם הלוואות משותפים ברמת הפרויקט. בהתאם, יכולתה של החברה לממן את פעילותה, תלויה בזמינות מקורות המימון ובתנאיהם, אשר מושפעים, בין היתר, מגורמים מאקרו ומיקרו כלכליים, מצב שוקי ההון והאשראי, רמת הריבית, נכונותם של מלווים ומשקיעים להעמיד מימון ורגולציה. הרעה בתנאי השוק, לרבות האטה כלכלית, תנודתיות בשווקים הפיננסיים, צמצום היצע האשראי, החמרת תנאי מימון או עלייה בעלויות המימון, עלולים להקשות על גיוס הון או חוב, להאריך את לוחות הזמנים להשלמת מימון ולפגוע בתוכניות החברה. בנוסף, עלייה בשיעורי הריבית עלולה להגדיל את עלויות המימון של פרויקטים. יצוין, כי גורם סיכון זה רלוונטי בעיקר ביחס למערכות שהינן בייזום או לקראת הקמה, הואיל ומרגע שמסתיימת הקמת המערכת והיא מצויה בהפעלה מסחרית, ההלוואות שמועמדות לחברות הקבוצה הינן לרוב בריביות קבועות, מגודרות או צמודות באופן דומה למקור ההכנסה של הפרויקט. בנוסף, במקרה שתחול מגמת עלייה בשיעור הריבית, החברה ו-Doral LLC נוהגות להתקשר מעת לעת בעסקאות לגידור חשיפות עתידיות לעלייה בריבית ומבצעות מעת עת הגנות, באופן חלקי, על שינויים בשיעורי הריבית.

חשיפה לשינויים בשערי חליפין - הכנסות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים בישראל הינן בש"ח, כאשר מרבית הציוד נרכש במטבעות זרים, בדגש על דולר. כמו כן, פעילות הקבוצה בארה"ב מבוצעת בדולר ארה"ב ופעילות הקבוצה באירופה מבוצעת באירו, בזלוטי פולני, בלאו רומני ובכתר דני. בהתאם, שינויים בשערי החליפין עשויים להשפיע על רווחיות הפרויקטים ועל שווי הפרויקטים בדוחות הכספיים של החברה. התוכנית העסקית ביחס למערכות השונות מבוססת על הנחות בנוגע לשערי החליפין במועד רכישת חלקי המערכת. בהתאם, תנודות בשערי חליפין של המטבעות הרלוונטיים, עשויות להשפיע על עלויות ההקמה של הפרויקטים השונים, ובהתאם - על שווי, רווחיות וכדאיות הפרויקטים, ובעקיפין גם על סך ההון העצמי שעשוי להידרש עבורם.

הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם סיכונים מטבע, בעיקר במסגרת רכישות ציוד בדולר. במסגרת זו, כאמור, החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור, באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר המייצרות חשיפה סולידית. לפרטים נוספים אודות עסקאות הגידור אותן מבצעת הקבוצה, ראו סעיף 2.3(ג) לדוח הדירקטוריון. יצוין, כי באופן טבעי החשיפה כאמור קטנה בפרויקטים אותן מבצעת ויוזמת הקבוצה בארה"ב ובאירופה. בנוסף, ביחס לפעילות הקבוצה בישראל, במרבית ההליכים התחרותיים אשר פרסמה רשות החשמל בעבר, ניתנה 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, תעריפי החשמל שחברות הקבוצה זכאיות לקבל אינם צמודים לשינויים בשערי החליפין. עם זאת, ככל שחברות הקבוצה יחליטו על הצמדת התעריף לשינויים בדולר או באירו, גם לשינויים בשערי החליפין של הש"ח ביחס למטבעות אלו תהיה השפעה על הכנסות חברות הקבוצה.

חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן (אינפלציה) - עלייה בשיעור האינפלציה משפיעה באופן חיובי על הכנסות החברה ממכירת חשמל בישראל, בשל הצמדת התעריפים למדד המחירים לצרכן בחלק מהפרויקטים המניבים כיום. מנגד, עלייה בשיעור האינפלציה מגדילה את הוצאות המימון בגין אגרות החוב צמודות המדד של החברה והלוואות צמודות מדד שנטלו רבים מתאגדי הפרויקטים המאוחדים. בנוסף, שינויים בשיעור האינפלציה עשויים להשפיע על מדיניות הריבית של בנק ישראל, ושינויים בשיעורי הבית עשויים להשפיע על הוצאות המימון של תאגדי הפרויקטים אשר נטלו חוב בריבית משתנה או על עלויות המימון של הלוואות שטיולנה בעתיד חברות הקבוצה, כאמור לעיל.

מצב המשק - בשל אופי פעילות הקבוצה בענף התשתיות, ובפרט בתחום ייצור החשמל, האטה בפעילות הכלכלית, מצב התעסוקה, תנודתיות בשוקי ההון, שינויים במדיניות ממשלתית או במדיניות הבנקים המרכזיים במדינות בהן פעילה הקבוצה, אירועים חיצוניים בלתי צפויים וכיו"ב, עלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה.

המצב הביטחוני - הידרדרות במצב הביטחוני עלולה להשפיע באופן שלילי על היכולת לזום ו/או לפתח ולהקים פרויקטים חדשים ביישובים החשופים לסיכונים ביטחוניים. כמו כן, אירוע ביטחוני עלול לגרום לפגיעה במערכות שבבעלות חברות הקבוצה, בפרט מערכות המצויות באזורים בעלי סיכון ביטחוני (עוטף עזה, גליל עליון וכיו"ב) וכן לנוכח מאפייני המערכות כתשתית חיונית החשופה לתקיפות אפשריות מצד גורמים עוינים. בנוסף, הידרדרות ביטחונית משמעותית עלולה לגרום להפניה של תקציבים מתחום האנרגיה המתחדשת לתחומים אחרים וכתוצאה מכך לפגוע בפעילות בשוק זה. יצוין, כי החברה מבטחת את המערכות שבבעלותה כמפורט בסעיף 1.18 לעיל, וכי במקרה של פגיעה במערכות עקב המצב הביטחוני החברה פועלת לקבלת פיצוי ממס רכוש בהתאם לחוק.

התפרצות מגיפות - קיים סיכון להתפרצות של מגיפות, דוגמת הקורונה, אשר עלולה להיות להם השפעה משמעותית על השווקים הפיננסיים, מרווחי ריבית, שערי מטבעות ומחירי הסחורות, באופן שעלול לגרום לפגיעה בענפים רבים, לרבות תחום הפעילות של החברה. נכון למועד אישור הדוח לא ניתן להעריך את ההסתברות להתממשותם של הסיכונים מסוג זה. במקרה בו תתפרץ

מגפה נוספת בעתיד, החברה תנקוט בצעדים מתאימים על מנת לתת מענה לאילוצים והשפעות הנובעים מהמגפה, ובכלל זה, ניתוח ההשפעות על הפעילות העסקית, התאמת תוכניות העבודה, דיאלוג מוגבר עם בעלי עניין (עובדים, שותפים, משקיעים, ספקים, נותני שירותים וכיו"ב), שקיפות וגילוי לבעלי המניות, מעבר לעבודה מרוחק של עובדים וכיו"ב.

לפרטים אודות השפעות הסביבה העסקית על פעילות החברה בתקופת הדוח, לרבות סיכונים אינפלציה ועליית שיעורי הריבית, שינויים בשערי חליפין והמצב הביטחוני, והאופן בו מתמודדת החברה עם סיכונים אלה, ראו סעיף 1.8.4-1.8.6 ו-1.9.1.8 לעיל.

גורמי סיכון ענפיים

מדיניות סביבתית – כמפורט בסעיף 1.8.1 לעיל, כדאיות פעילות הקבוצה מבוססת במידה רבה על המדיניות הסביבתית של המדינות בהן היא פועלת, אשר מתבטאת, בין היתר, בקביעת יעדים בתחום הסביבה, חקיקה, החלטות גופים ממשלתיים והחלטות רשויות שונות, המסדירות את הסביבה הרגולטורית בה פועלים יצרני החשמל באנרגיה מתחדשת. לפיכך, שינויים משמעותיים במדיניות התומכת בפעילות הקבוצה, עלולים לפגוע בכדאיות הפרויקטים, המודלים הכלכליים עליהם מתבססת הקבוצה ביחס לפרויקטים שלה, ובכלל זאת בתוצאות הפיננסיות שלהם.

סיכוני רגולציה - כמפורט בסעיף 1.8.2 לעיל, פעילותה של הקבוצה בתחומים השונים כפופה לאסדרה ולתמיכת המדינות באנרגיה מתחדשת, אשר מטבעה הינה מתפתחת וכפופה לשינויים רבים. לאור האמור, הרגולציה עתידה להמשיך להתפתח עם פעילותה של הקבוצה ואף להשתנות ולהשפיע עליה. לפיכך הכנסות חברות הקבוצה, כמו גם מימוש תוכניותיהן חשופים לשינויים בסביבה הרגולטורית. בחברה מחלקת רגולציה ייעודית אשר פועלת, בסיוע יועצים חיצוניים, מול רשויות וגופים רלוונטיים בישראל, ביניהם רשות החשמל, חברת החשמל, רשות מקרקעי ישראל, המשרד להגנת הסביבה, משרד החקלאות, משרד האנרגיה ומנהל תכנון, לקידום מדיניות וסביבה רגולטורית המותאמות לקידום פעילות החברה, בין היתר, באמצעות הגשת תגובות לפרסומים שונים (שימועים, קולות קוראים, הצעות חקיקה, החלטות וכיו"ב), וכן באמצעות הגשת פניות יזומות. בנוסף, ככלל, במקרה של שינויים רגולטוריים שעשויים להשפיע על פעילותה החברה, היא עוקבת אחריהם ולומדת את משמעותם, דואגת לעמידה מלאה בדרישות החדשות ובוחנת את השפעתם על פעילותה. במידת הצורך החברה משקללת את השינויים במודלים הפיננסיים שלה ומבצעת התאמות. במדינות הנוספות בהן פועלת החברה, היא מסתייעת ביועצים חיצוניים ומקומיים על מנת להתעדכן באופן שוטף בשינויים רגולטוריים, להתאים את הפעילות, לזהות הזדמנויות ולהסיר חסמים בזמן.

תלות בקבלת היתרים ואישורים – פעילותה של החברה, ובכלל זה הקמת מערכות לייצור חשמל והספקת חשמל, עשויה לדרוש קבלת כל האישורים וההיתרים הנדרשים מהרשויות הרלוונטיות, לרבות רשויות רגולטוריות, גופים מוניציפליים, גופים ממשלתיים וגופים נוספים המעורבים בתכנון, פיקוח ואישור פעילות עסקית. 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, עד לכדי הפיכת פרויקט או פעילות ללא כדאיים. בחברה גורמים ייעודיים אשר פועלים לקבלת כלל ההיתרים והאישורים הרלוונטיים לפעילותה בלוחות הזמנים הרלוונטיים, לפי העניין.

קבלת תשובות מחלק / הסכמי חיבור לרשת החשמל – כחלק משלבי התכנון והפיתוח בשלבי הקמתו של מתקן ייצור חשמל ו/או אגירה, נדרשים, בין היתר, בישראל - תשובת מחלק חובית או חובית חלקית מחברת החשמל או סקר חיבור מחברת נגה, לפי העניין; ובארה"ב ואירופה - אישור חיבור/הסכם חיבור לרשת החשמל הרלוונטית, המאשרים שיש די מקום ברשת החשמל ואת חיבורו של מתקן הייצור שעתיד לקום לרשת. למועד אישור הדוח, קיימים עומסים בדרגות שונות על רשתות החשמל בישראל, ארה"ב ואירופה, אשר מהווים את אחד החסמים לשילוב מתקני ייצור ברשת. לאור זאת, החברה עלולה לחוות עיכובים בלוחות הזמנים להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים, אשר ממתנינים לקבלת האישורים הנדרשים. לאור מגבלת המקום ברשת החשמל ולאור הביקוש ההולך וגובר לחשמל, פועלות הרשויות השונות לפיתוח וייעול רשתות החשמל לטובת הקלה בעומס והסרת החסמים לחיבור מתקני ייצור לרשת, דוגמת תוכניות רשות החשמל בישראל לפיתוח מקטעי המסירה והחלוקה עד שנת 2030, והרפורמה ב-PJM לייעול הליכי אישור בקשות החיבור כמפורט בסעיף 1.10.1.5 לעיל. בישראל, החברה פועלת באופן שוטף להגשה חוזרת של בקשות לתשובות מחלק שליליות/חוביות חלקיות שקיבלה, בין היתר, על רקע היתכנות לפתיחת הרשת באזורים רלוונטיים. בנוסף, שילוב אגירה במתקנים עשוי לאפשר להתגבר על תשובות מחלק חוביות חלקיות אשר אינן מאפשרות הזרמת חשמל לרשת בשעות היום, באמצעות אגירת החשמל והזרמתו לרשת בשעות הערב. בארה"ב, למיטב ידיעת החברה, Doral LLC פועלת לייזום פרויקטים בשטחן של מספר רשתות חשמל, באופן המפזר במידה מסוימת את הסיכון. באירופה, החברה פועלת, במידת הצורך, להגשה מחודשת לבקשות שסורבו או לשיפור בקשות שאושרו באופן חלקי. בנוסף, החברה פועלת לייזום פרויקטים בשטחן של מספר מדינות ורשתות חשמל, ובכך מפזרת במידה מסוימת את הסיכון, תוך מתן עדיפות לפרויקטים באזורים בעלי זמינות רשת גבוהה יותר. ביחס לישראל, יצוין כי קיים סיכון לאיבוד תשובת המחלק שניתנה על ידי חברת החשמל כתוצאה מחריגה מהמועדים המחייבים של מתקנים המוקמים במסגרת אסדרת השוק. מחלקות החברה פועלות על-פי לוחות זמנים מוגדרים מראש לצורך עמידה במועדים המחייבים למתקן.

תעריפי החשמל - הכנסות החברה ורווחיותה מושפעות מסוגי תעריפים שונים, אשר לכל אחד מהם מאפייני חשיפה ייחודיים: (א) תעריפי חשמל מבוססי רכיב ייצור (ביחס לישראל) – תוצאות החברה מושפעות משינויים ברכיב הייצור הנקבע על ידי הרגולטור. רכיב זה משקף את העלות השולית לייצור חשמל במשק. ירידה ברכיב זה, העשויה לנבוע, בין היתר, מירידה במחירי דלקים, שינויים בתמהיל הייצור המשקי ועדכונים רגולטוריים, עלולה להביא לירידה בתעריפים המשולמים לחברה ובכך לפגוע בהכנסות הפרויקטים ובהכנסות מספק החשמל של החברה מצרכנים עמם התקשר, במקטע האספקה. כדי לצמצם את החשיפה לשינויים בתעריף, הסכמי החברה כוללים מנגנוני יציאה המאפשרים לה ו/או לצרכן להפסיק את ההתקשרות במקרה של שינויים מהותיים במחיר. בנוסף, במסגרת ההתקשרות בין המתקנים למספק החשמל ובין מספק החשמל ללקוחות, מוגדרים תעריפי מינימום לתשלום גם במקרה של ירידה משמעותית ברכיב הייצור. זכויות אלה מעניקות לחברה הגנה (גידור) מסוימת ומאפשרת לה גמישות בהתאם לתנאי השוק; (ב) תעריפי זכייה בהליכים תחרותיים ותעריפים במסגרת אסדרות – תעריפים אלה הינם קבועים ומספקים ודאות יחסית בהכנסות החברה, אך מנגד הם מגבילים את פוטנציאל הרווח העתידי. עם זאת, בישראל, לחברה קיימת אפשרות, לפי שיקול דעתה, לעבור לפעילות תחת

אסדרת השוק, באופן שעשוי לצמצם מגבלה זו, אולם לאחר מעבר כאמור לא ניתן לחזור לאסדרה התעריפית; (ג) תעריפים מבוססי היצע וביקוש – תעריף זה מאופיין בתנודתיות גבוהה, בהיותו נגזר מתנאי השוק בזמן אמת. מבנה תמחור זה יוצר רגישות של הכנסות לתנודות השוק. בהתאם לכך, ירידות במחירי החשמל עלולות לפגוע בהכנסות החברה, ואף להשפיע על מימון הפרויקטים החשופים למחירי שוק; (ד) תעריפי חשמל במסגרת הסכמים למכירת חשמל בין מתקני הייצור לרוכש החשמל בפעילות הגלובלית – (PPA) – תעריפים אלה מוסכמים מראש בין הפרויקט לבין רוכש החשמל ומעניקים יציבות בהכנסות למשך תקופת ההסכם. עם זאת, הסיכון המרכזי בתעריפים אלה נובע מהיותם מחירים קבועים או מוגבלים, שלרוב אינם מתעדכנים בהתאם לתנודות השוק, כך שבמקרה בו מחירי החשמל עולים באופן משמעותי, החברה אינה נהנית מהעלייה. בנוסף, חלק מהכנסות החברה ב-PPA עלולות להישאר חשופות למחירי שוק בשל הסיכונים הבאים: סטייה בין הייצור בפועל של הפרויקט לבין כמות הייצור וזמני הייצור שנקבעו בהסכם (פרופיל ייצור), שעלולה ליצור רווח או הפסד כתוצאה מאנרגיה חסרה או עודפת ביחס להתחייבות המובילה לרכישת או מכירת חשמל בשוק כדי לעמוד בהתחייבויות, וכן פערים בין המחיר הממוצע באזורי המסחר לבין המחיר בנקודת החיבור של הפרויקט לרשת ("סיכוני איזון"). יצוין כי החברה מבצעת סקרים ייעודיים להערכת הסיכונים ומשקללת את הממצאים במודלים הפיננסיים שלה, במטרה לצמצם את ההשפעה האפשרית על תוצאותיה; (ה) תעריפי חשמל במסגרת זכיה במכרזי CFD – חלק מנכסי החברה זכו בהבטחת תעריפים קבועים על-ידי המדינה המעניקה יציבות וודאות בהכנסות לאורך תקופת ההסכם. עם זאת, הסיכון המרכזי בתעריפים אלה נובע מהיותם מחירים קבועים או מוגבלים, שאינם מתעדכנים בהתאם לתנודות השוק, כך שבמקרה בו מחירי החשמל עולים באופן משמעותי, החברה אינה נהנית מהעלייה. בנוסף, חלק מהכנסות החברה בהסכם ה-CFD עלול להישאר חשוף למחירי שוק, בין אם כיוון שרק הספק חלקי זכה ב-CFD, ובין אם בשל סיכוני איזון. יצוין כי גם במקרה זה החברה מבצעת סקרים ייעודיים להערכת הסיכונים ומשקללת את הממצאים במודלים הפיננסיים שלה, במטרה לצמצם את ההשפעה האפשרית על תוצאותיה. (לפירוט אודות תעריפי החשמל המהותיים לפעילות הקבוצה, ראו סעיף 1.8.3 לעיל). בנוסף, הכנסות הקבוצה עשויות להיות מושפעות מקביעת תקרות מחירי חשמל על ידי ממשלות או רשויות רגולטוריות במדינות בהן היא פועלת. תקרות מחירים אלו עלולות להגביל את יכולת הקבוצה לקבוע מחירי מכירה תחרותיים, להשפיע על הרווחיות של פרויקטים קיימים וחדשים, ולהשפיע על תוכניות החברה ביחס להשקעה במתקנים נוספים.

סיכוני סביבה, תנאי מזג אויר ושינויי אקלים - סיכוני סביבה ואקלים עשויים להיות רלוונטיים לפעילות החברה בשני מישורים: (1) סיכוני סביבה אשר עשויים להיגרם מפעילותה העסקית של החברה, בעיקר בתהליכי הקמת ופירוק מתקניה; ו- (2) סיכוני אקלים העשויים להשפיע על מתקני החברה. לפרטים אודות סיכונים אלה, לרבות הפעולות בהן נוקטת החברה על מנת להתמודד עמם, ראו סעיף 1.23.2 לעיל.

עליית מחירי ציוד וחומרי גלם - עליית מחירי הציוד העיקרי בו עושה הקבוצה שימוש (ובכלל אלה מחירי הקולטים הפוטו-וולטאיים, הממירים, מתקני האגירה וכיו"ב), עלולה להשפיע על רווחיות הקבוצה, וכפועל יוצא מכך גם על הכדאיות הכלכלית להקמת המערכות, ככל שאין מתאם בין עלות הרכיבים לתעריף המתקבל ממכירת החשמל. לצורך צמצום הסיכון החברה פועלת, בין היתר, להתקשרויות ארוכות טווח עם ספקים במטרה לייצב את עלויות הרכיבים; להתקשרויות

עם ספקים הכוללות מנגנונים המאפשרים לחברה, בנסיבות מסוימות, לשנות את תנאי ההתקשרות בהתאם לתנודתיות המחירים בשוק; למיצוי יתרון לגודל הקבוצה על מנת לשפר את כוח המיקוח מול ספקים ויצרנים; ולבחינה שוטפת של שרשרת האספקה לזיהוי חלופות חסכוניות או הזדמנויות להוזלת עלויות.

שיבושים בשרשרת האספקה - הקבוצה חשופה לשיבושים בשרשרת האספקה של רכיבי המערכות השונים, העלולים לגרום לעיכובים בלוחות הזמנים, לעלייה בעלויות ציוד ולוגיסטיקה, ולהשפעה שלילית על פעילותה. שיבושים אלו עשויים לנבוע, בין היתר, מאירועים ביטחוניים, משינויים במדיניות סחר ומכסים במדינות בהן הקבוצה פעילה (לעניין זה, ראו סעיף 1.10.1.5 לעיל ביחס לחקירת משרד הסחר האמריקאי בנושא ייבוא פאנלים סולאריים מדרום מזרח אסיה, וכן ביחס לתוכנית המכסים בארה"ב), וכן מגורמים נוספים המשפיעים על זמינות רכיבים והובלתם. מקרים אלה עלולים לגרום לעיכוב בהקמת המערכות, ובהתאם גם לאי-עמידה בלוחות זמנים ואף לחשיפה לחילוט ערבויות שהועמדו על-ידי חברות הקבוצה. לצורך צמצום הסיכון, החברה פועלת, בין היתר, להכללת מנגנונים חוזיים מתאימים בהסכמי התקשרות עם ספקים, לרבות התחייבויות לפיצוי בגין עיכובים במועדי אספקה והעמדת בטוחות מתאימות, למעט החרגות מקובלות והסכמים בהם קיימת החרגת כוח עליון; יישום פתרונות לוגיסטיים גמישים, לרבות שימוש במרכזים אזוריים והסטת משלוחים בהתאם לתנאי השוק; וכן שילוב מנגנוני יישוב סכסוכים בהסכמי הרכש, המאפשרים טיפול יעיל ומהיר במקרים של מחלוקות או אי-עמידה בתנאי ההסכם.

עלויות, זמינות ועמידה בלוחות זמנים של קבלני הקמת מערכות וקבלני משנה נוספים – פרויקטי הקבוצה מבוצעים באמצעות קבלני הקמה ותחזוקה, לרבות קבלני משנה. מתווה פעילות זה חושף את הקבוצה לשינויים בזמינות ובעלות העסקת קבלנים אלו, אשר עלולות לפגוע בלוחות הזמנים של הקמת הפרויקטים ובכדאיותם הכלכלית. לצורך צמצום הסיכון החברה פועלת, בין היתר, לניהול מאגר של קבלנים וקבלני משנה, במטרה לצמצם את התלות בקבלן יחיד; בחינה קפדנית של זמינות הקבלנים טרם התקשרות, וביצועיהם בפרויקטים קודמים; שילוב מנגנוני פיצוי בהסכמים בגין עיכובים וכן מנגנוני בקרה הכוללים אבני דרך מפורטות ובחינת עמידה בלוחות הזמנים; בניית צוותי ניהול הפרויקטים שפועלים לתיאום שוטף עם הקבלנים, זיהוי מוקדם של בעיות פוטנציאליות ומציאת פתרונות מידיים במידת הצורך; שילוב מנגנוני תמריץ בהסכמים המתגמלים עמידה או הקדמה של לוחות הזמנים שנקבעו; והתחשבות בעלויות בלתי צפויות במסגרת תכנון התקציב לפרויקטים.

תלות בחברת החשמל - כמפורט בסעיף לקוחות לעיל, לחברות הקבוצה תלות בחח"י. בשנת 2025 למעלה מ-40% הכנסות חברות הקבוצה התקבלו מחח"י. קיים סיכון כי במקרה של נקיטת הליכי חדלות פירעון כנגד חח"י תיפגענה הכנסות חברות הקבוצה. עם זאת, לאור חשיבותה של חח"י למשק הישראלי הסיכון לפיו חח"י לא תפרע את התחייבויותיה אינו גבוה. בנוסף, עם כניסתה לתוקף של אסדרת השוק, התלות בחח"י הצטמצמה. לפרטים נוספים בעניין מאפייני ההתקשרות עם חח"י ראו סעיף 1.9.4 לעיל.

הפרות או מגבלות מצד מנהל המערכת או ספק שירות חיוני - החברה מסתמכת על מתקני רשת החשמל (מתקני הולכה וחלוקה) שבבעלות צדדים שלישיים ואשר אין לה שליטה עליהם. הזרמת

החשמל לרשת על-ידי החברה עלולה להיפגע מהפסקות כפויות או מתוכננות, הפחתות תפוקה (קטימות) עקב תקלות או מגבלות רשת, עיכובים בשדרוגי רשת או שינויים בסקרי חיבור. כתוצאה מכך, החברה עלולה לחוות ירידה בתפוקת החשמל של מתקניה ולפגיעה בהכנסות. החברה מבצעת סקרים להערכת ההשפעה האפשרית של ירידה בתפוקה ומשקללת את הממצאים במודלים הפיננסיים שלה. כמו כן, פרויקטים הכוללים מערכות אגירה עשויים להפחית את הסיכון על ידי הזרמת החשמל בזמנים בהם אין הפחתות תפוקה. בנוסף, במקרים מסוימים קיימים הסדרי פיצוי עם אותם צדדים שלישיים.

תקינות המתקנים, פגעי טבע וטרור - הכנסות הקבוצה תלויות בתקינות מתקניה וביכולת להפיק מהם חשמל באופן רציף. בהתאם, הקבוצה חשופה לבלאי טבעי, לתקלות טכניות ולכשלים תפעוליים במתקניה, לרבות תקלות בתחנות משנה ובמערכות הולכה. בנוסף, הקבוצה עשויה להיות חשופה לאירועים חיצוניים כגון טרור, חבלות, תאונות, גניבות, שריפות, וכן סיכונים ייחודיים לאזורים מסוימים, לרבות הימצאותם של נפלים בשטחי פרויקטים. אירועים אלה עלולים לגרום לעיכוב בלוחות זמנים מתוכננים בפרויקטים, לפגיעה בהכנסות ולהגדלת עלויות, לרבות עלויות תיקון, שיקום או הסרת מפגעים. יצוין, כי עיקר האירועים הנזיקיים כאמור אמורים להיות מכוסים, לפחות בחלקם, בביטוחים השונים. עם זאת, ביטוחים אלה אינם מכסים את כלל הסיכונים במלואם, ועשויים להיות כפופים להחרגות, מגבלות כיסוי ותקרות פיצוי. ביחס לנזקים שנגרמו כתוצאה מאירועי מלחמה וטרור, ככלל ניתן לתבוע פיצוי בגין חלק מהנזק מהמדינה, אולם אין וודאות כי פיצוי כאמור יתקבל או שיכסה את מלוא הנזק. בנוסף, החברה מנהלת מלאי אסטרטגי של חלקי חילוף קריטיים למערכותיה במטרה להבטיח את זמינות המערכות במקרה של תקלות או נזקים.

ביטוח - במסגרת פעילותה השוטפת נוהגת החברה לרכוש פוליסות ביטוח המכסות את מרבית תחומי פעילותה, בהתאם למקובל בתחום ובהתחשב בדרישות הרלוונטיות בכל טריטוריה בה היא פועלת. בנוסף, נוכח פעילותה בתחום ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, המאופיין במימון מסוג Non-Recourse, גופי המימון המעמידים מימון להקמת הפרויקטים מכתיבים לעיתים את היקף וסוג הכיסוי הביטוחי הנדרש, על מנת שהסיכונים בפרויקטים הממונים יהיו מכוסים באופן הולם. לפרטים אודות פוליסות הביטוח העיקריות שרכשה החברה, ראו סעיף 1.18 לעיל. עם זאת, לא כל הסיכונים או החשיפות האפשריות מכוסים, או ניתנים לכיסוי, במסגרת הפוליסות השונות. כמו כן, קיימות מגבלות כיסוי ביחס לסיכונים מסוימים, לרבות השתתפויות עצמיות והחרגות, אשר עשויות להביא לכך שתגמולי הביטוח לא יכסו את מלוא היקף הנזקים האפשריים. החלטות החברה באשר לסוג והיקף הכיסוי הביטוחי מתקבלות, בין היתר, בהתחשב בעלות הביטוח, טיב הכיסוי והיקפו, דרישות רגולטוריות וחוזיות, וכן בזמינות כיסוי ביטוחי מתאים בשוק. אין ודאות כי החברה תצליח לחדש פוליסות ביטוח קיימות בתנאים דומים, להתקשר בפוליסות חדשות בתנאים שאינם נחותים, או להשיג כיסוי ביטוחי לסיכונים מסוימים.

הליכים משפטיים - במסגרת פעילותה השוטפת עשויה החברה להיות חשופה להליכים משפטיים שונים, לרבות הליכים מול רגולטורים בטרטוריות בהן היא פועלת, רשויות המס, רשויות מקרקעין, צדדי ג' עמם מתקשרת החברה, וכן צדדי ג' אחרים. הליכים כאמור עשויים לכלול, בין היתר, מחלוקות חוזיות, דרישות רגולטוריות, טענות להפרות דין וסכסוכים עם קבלני משנה, ספקים או לקוחות. התממשותם של הליכים כאמור עלולה לגרום, בין היתר, עלויות משפטיות,

עיכובים בהקמת פרויקטים או בהפעלתם, פגיעה במוניטין החברה ואף חשיפה לחיובים כספיים, קנסות או סנקציות אחרות. החברה פועלת לצמצום חשיפותיה לסיכונים אלה, בין היתר, באמצעות ליווי משפטי שוטף של פעילותה, לרבות הסתייעות ביועצים משפטיים חיצוניים בטרטוריות הרלוונטיות, וכן התקשרות בהסכמים הכוללים מנגנונים שמטרתם לצמצם את חשיפותיה. בנוסף, החברה מבצעת מעקב שוטף אחר הליכים קיימים ומנהלת את סיכונה באמצעות בחינת החשיפות וביצוע הפרשות חשבונאיות, ככל שנדרש, וכן באמצעות התקשרות בפוליסות ביטוח מתאימות. עם זאת, אין באמור כדי להבטיח כי החברה לא תהיה חשופה להליכים משפטיים כאמור או כי תוצאותיהם לא ישפיעו לרעה על פעילותה ותוצאותיה.

חשיפה בנושאי מקרקעין - (1) החברה עלולה שלא להצליח לאתר מספיק שטחים מתאימים לפיתוח פרויקטים או לפתח את הקרקעות שאיתרה לטובת קבלת היתרים להקמת הפרויקטים. גורמים שונים עלולים להגביל את זמינות הקרקע, כולל טופוגרפיה, שימושי קרקע קיימים, מגבלות חיבור לרשת, הצללה או סנוור, וזמינות שטחים נרחבים הנדרשים להקמת פרויקטים בקנה מידה גדול. בנוסף, קיומם או פוטנציאל קיומם של פגיעה סביבתית, משאבים ארכיאולוגיים או התנגדות מקומית עלולים למנוע או לעכב את מיקום הפרויקטים בתנאים כלכליים וסביבתיים מקובלים. אי יכולת החברה לאתר או לפתח את הקרקעות הנדרשות עלולה לפגוע בצמיחה, בהשלמת פרויקטים ובהכנסות ותזרימי המזומנים העתידיים שלה; (2) הקמת מערכות לייצור חשמל מצריכה התקשרות מול בעלי הזכות בקרקע עליה מוקמות המערכות וקבלת היתרים ואישורים שונים לצורך העברת תשתיות והצבת ציוד הנדרש למערכות הקבוצה. לעלויות הנלוות להתקשרות האמורה, עשויה להיות השפעה מהותית על רמת הכדאיות והרווחיות בפרויקטים שהקבוצה מקדמת. בישראל, הקבוצה פועלת, בין היתר, להקמת מערכת משותפת עם בעלי המקרקעין, המבוססת על הסכמי מיזם משותף או הסכמי שכירות (עם זכויות מסוימות לבעלי הקרקע) לתקופה של בין 20 ל-25 שנים, מכוחם מקבל תאגיד הפרויקט את הזיקה לקרקע. עם זאת, ההסכמים האמורים ניתנים לביטול בתנאים מסוימים באופן שעלול ליצור לקבוצה חשיפה (כמפורט גם להלן – "סיום מוקדם של הסכמי שכירות"). בנוסף, למיטב ידיעת החברה, הקמת מערכות סולאריות קרקעיות בישראל, כפופה ברוב המקרים להתקשרות בהסכם פיתוח וחכירה עם רשות מקרקעי ישראל ועמידה בתנאי הסכמים אלו, ומתן זכות שימוש במקרקעין המיועדים לביו-גז כפוף לאישור רשות מקרקעי ישראל. בארה"ב ובאירופה הקבוצה פועלת באמצעות יצירת התקשרויות ארוכות טווח (בין 30 ל-35 שנים) עם בעלי קרקעות, לקבלת זכויות בקרקע במתווה של תשלומי שכירות קבועים במהלך התקופה, או רכישת הקרקעות במסגרת עלויות הפרויקט. פרויקטי החברה מבוססים על הסכמי קרקעות רבים עם צדדים שונים באופן המפזר במידה מסוימת את הסיכון.

חילוט ערבויות כתוצאה מעיכוב בהקמת מתקני ייצור שזכו במסגרת הליכים תחרותיים – עיכובים בלוחות הזמנים לתכנון, פיתוח והקמת מערכות מכוח הליכים תחרותיים עלולים להביא לחילוט ערבויות שניתנות על-ידי חברות הקבוצה במסגרת הזכייה בהליך התחרותי, וכן לעלויות נוספות שלא תוכננו מראש. לחברה מחלקות ייעודית הפועלות על-פי לוחות זמנים מוגדרים לצורך עמידה בתנאי ההליכים התחרותיים. להארכת מועדים הקבועים באסדרות והליכים תחרותיים של רשות החשמל בעקבות המלחמה, ראו סעיף 1.9.1.8 לעיל.

מחירי הגז והנפט - תנודתיות במחירי הגז והנפט עלולה להשפיע על הכדאיות הכלכלית של פרויקטים קיימים ועתידיים בתחום האנרגיה המתחדשת, וכן על ההכנסות והתזרימים הצפויים מהפעלת מתקנים. לצורך צמצום סיכון זה, החברה עוקבת באופן שוטף אחר מחירי האנרגיה ומשקללת את השפעתם במודלים הכלכליים.

עמידה בתנאים הנדרשים לקבלת הטבות מס (מסוג ITC ו-PTC) בארה"ב – מימון הקמת מתקנים בארצות הברית מתבסס, בין היתר, על תמריצי מס המאפשרים קבלת הטבות המקסימליות את עלות הקמת הפרויקטים והניתנות במועד חיבור המתקן לרשת החשמל (עבור מתקנים פוטו-וולטאיים ו/או אגירה). הטבות המס בפרויקט מועברות בדרך כלל על ידי היזם לגופים בעלי חבות מס בגין השתתפותם בחלק מעלויות ההקמה, או נמכרות (במלואן או בחלקן) לצדדי ג'. שינויים לרעה במדיניות הסביבתית וברגולציה בארה"ב בקשר עם הטבות המס האמורות, ו/או אי-עמידתה של Doral LLC בתנאים לזכאות להטבות המס, עשויים להוביל לאובדן או הפחתה שלהן ובכך עלולים לפגוע בתזרים החברה ובתשואה אותה היא מקבלת בפועל. למיטב ידיעת החברה, Doral LLC פועלת באופן שוטף לעמידה בתנאים הנדרשים בקשר עם הטבות המס בארה"ב והתאמת פעילותה למדיניות המס המשתנה. לפרטים אודות הטבות המס מסוג ITC ו-PTC, לרבות שנויים ברגולציה בנושא במהלך תקופת הדוח והשפעתם על פעילותה של Doral LLC, ראו סעיף 1.10.1.4 לעיל.

תחרות - תחום האנרגיה המתחדשת מתפתח ומושך אליו יוזמות רבות, ולפיכך התחרות בענף רבה וצפויה להתגבר. תחרות נרחבת בענף עלולה להשפיע לרעה על יכולת הקבוצה ליזום פרויקטים חדשים, לאתר תשתיות זמינות להקמתם, להשיג מקום ברשת החשמל לחיבור פרויקטים או להתקשר עם לקוחות קצה פרטיים ועסקיים. כתוצאה מכך עלולה להיות השפעה על תוכניות, הכנסות ותזרים המזומנים של החברה. ביחס לפעילות דוראל-טק, עקב ריבוי הגורמים העוסקים בהשקעה בחברות מטרה וגידול בכספים העומדים לשם ביצוע השקעות שכאלו, עלולה דוראל-טק להיתקל בקשיים באיתור חברות מטרה ראויות או באי-יכולת להיכנס לעסקאות לאור ביקוש רב להשקיע בחברות המטרה. למידע אודות תחרות בתחומי הפעילות השונים והתמודדות החברה עמה ראו סעיפים 1.9.7, 1.10.6, 1.11.1.13, 1.12.8 ו-1.13.2.

אחריות יצרן וקבלן מוגבלת, בלאי, אובדן תפוקה והוצאות תיקון הציוד – האחריות שניתנת על-ידי יצרני הציוד וקבלני ההקמה לפעילות מערכות ייצור החשמל, הינה מוגבלת, בין אם בשל חלופי תקופת אחריות או בשל אי-תחולה של האחריות על רכיבים מסוימים. כתוצאה מכך, במקרים של תקלה או צורך בהחלפה של הציוד, עלולות להיווצר לחברות הקבוצה עלויות נוספות, דבר אשר עלול לפגוע בתוצאותיה הכספיות של הקבוצה. בנוסף, הקבוצה עלולה להידרש להשקיע כספים בהחלפת רכיבים, ככל שהציוד ו/או התקלה הדורשת תיקון אינם נכללים תחת הסכמי התחזוקה. לצורך צמצום הסיכון הקבוצה נוהגת לבצע במסגרת פעילותה תחזוקה מונעת של הציוד; מפעילה מערכות ניטור מתקדמות לזיהוי מוקדם של תקלות; מבצעת ניתוח נתונים היסטוריים לזיהוי מגמות; ומשקללת עלויות תחזוקה ותיקון בלתי צפויות במסגרת תכנון התקציב לפרויקטים.

סיכונים בטיחות - החברה, כחברה יזמית, עשויה להיות חשופה לסיכונים בטיחות הנובעים מהקמה ותפעול המתקנים אשר בבעלותה הכוללים עבודה מורכבת לצד שימוש בציוד כבד וציוד חשמלי, המביאים לחשיפה לנזקים פיזיים ולרכוש, בין היתר כתוצאה מטעויות אנוש, אי ציות להוראות

בטיחות וכשלים הנדסיים. החברה פועלת לצמצום חשיפותיה לסיכונים בטיחות, בין היתר, באמצעות מיקור חוץ של עבודות ההקמה והתפעול, פיקוח עליון בטיחות על עבודות הקבלנים בהקמה ובתחזוקה באתרי החברה, התאמת ההתקשרויות מול הקבלנים בהיבטי הבטיחות, ביצוע הדרכות תקופתיות לעובדי החברה, תחקור אירועים והפקת לקחים, והקפדה על שימוש בציוד תקני ותחזוקה שוטפת של מתקנים וציוד. כמו כן, במסגרת הפעילות המבוצעת באמצעות השותפות הקבלנית, עשויה החברה להיות חשופה לסיכונים תביעות נזיקין הכרוכות בעבודות הביצוע הקבלניות. החברה פועלת לצמצום חשיפות אלו בין היתר, באמצעות הטמעה ואכיפה של נהלי בטיחות מחמירים בהתאם להוראות הדין והתקנים הרלוונטיים.

סיכונים סייבר – החברה נסמכת הן על מערכות מחשב, לרבות מערכות מידע ותשתיות, בכל הקשור לעיבוד ניהול ותיעוד מידע, נתונים פיננסיים, נתונים תפעוליים וכיו"ב (IT), והן על מערכות מחשב ובקרה תעשייתיות המשמשות לצורך ניהול, פיקוח, שליטה ואיסוף נתונים המנטרות ושולטות בתפקוד מתקני הייצור שלה (OT). מערכות אלו חשופות לאיומים ומתקפות סייבר, אשר עלולים לפגוע ברציפות התפעולית, לשבש תהליכי עבודה ואף להשבית מתקני ייצור, ולגרום לנזק כלכלי ותדמיתי לחברה. ככל שהתלות במערכות אלו עולה, כך גדל פוטנציאל ההשפעה השלילית. תקיפות סייבר על מערכות ה-IT וה-OT של החברה, לרבות גישה בלתי מורשית למערכות, תשתיות או מיד, עלולות לאפשר ניצול בלתי הולם של נכסי הקבוצה, פגיעה או שיבוש במידע, במערכות או בתשתיות והשבחת הפעילות השוטפת. במקרים מסוימים, אירועים כאלה עלולים להביא לשיבוש או הפסקת הייצור במתקנים, אובדן מידע, פגיעה בהכנסות ועלויות משמעותיות לשיקום המערכות. נכון למועד הדוח, החברה פועלת למזער את החשיפות באמצעות מדיניות ונהלי אבטחת מידע וסייבר, תכנית המשכיות עסקית, אימוץ והטמעת מערכות אבטחת מידע וציוד מתקדמות, ביצוע מבדקי חדירה וגיבויים, לרבות בליווי וסיוע של גורמי מקצוע חיצוניים. כמו כן, החברה פועלת בהתאם להנחיות ולרגולציה של משרד האנרגיה בתחום אבטחת הסייבר וההגנה הפיזית, על מנת להבטיח עמידה בסטנדרטים המחמירים הנדרשים בענף האנרגיה. בתוך כך, החברה מיישמת נהלים מחמירים ופתרונות אבטחה מתקדמים, לרבות הפרדת רשתות, הגבלת גישה, ניטור רציף של המערכות והקשחת תהליכי שרשרת האספקה. מכלול צעדים אלו נועד להבטיח את רציפות הפעילות, שלמות המידע הפיננסי והתפעולי ואת יציבות מערכות הבקרה הקריטיות, תוך מזעור הפגיעה האפשרית במקרה של אירוע סייבר.

סיכונים גבייה – במסגרת פעילות הספקת החשמל מציעה דוראל חשמל מהטבע ללקוחות קצה לרכוש ממנה חשמל, כאשר דוראל חשמל מהטבע מצדה רוכשת את החשמל ממתקני ייצור מאנרגיה מתחדשת, מיצרנים אחרים ונגה ("ספקי האנרגיה"). דוראל חשמל מהטבע מחויבת בתשלום לספקי האנרגיה, ולקוחותיה מחויבים בתשלום לה. קיים סיכון שלקוחות מסוימים לא ישלמו חשבונות חשמל במועד, דבר אשר עלול ליצור עלויות עודפות וחובות אבודים לדוראל חשמל מהטבע. לשם גידור הסיכון, דוראל חשמל מהטבע נוקטת במגוון פעולות, וביניהן: (א) בניית מבנה תשלומים במסגרת לקוחות משלמים לפני ספקי אנרגיה; (ב) בחירת סט לקוחות המורכב בעיקרו מלקוחות יציבים פיננסיים ומדורגים; (ג) גבייה בהרשאות חיוב חשבון ו-(ד) קיומן של זכויות חוזיות לסיום הסכם במהירות במקרה של אי תשלום.

גורמי סיכון ייחודיים

סיום מוקדם של הסכמי שכירות - המערכות המוחזקות על-ידי הקבוצה, מצויות על מקרקעין שבבעלות השותף של החברה בתאגיד המשותף (בעל המערכת), או צד שלישי, מכוח הסכמי שכירות לתקופות של כ-20 עד 25 שנים בישראל וכ-30-35 שנים בארה"ב ובאירופה. חלק מהסכמי השכירות כוללים תנאים מתלים ותנאים מפסיקים. בנוסף, הסכמי השכירות ניתנים לביטול על-ידי מי מהצדדים במקרים של הפרות יסודיות של הסכמי השכירות. במקרה של ביטול ההסכם, תאגיד הפרויקט (בעל המערכת) מחויב לפנות את המקרקעין בלוח זמנים המפורט בכל הסכם. עם זאת, סיכון זה מופחת לנוכח פיזור המערכות בתחומי פעילותה השונים (בקרב שוכרים שונים), הקשרים העסקיים של החברה עם בעלי המקרקעין, כמו גם העובדה כי בחלק גדול מהפרויקטים בישראל בעלי המקרקעין הינם שותפים של החברה בתאגיד המשותף, להערכת החברה.

סיום מוקדם של הסכמי מכירת חשמל ללקוחות הכנסות הקבוצה עלולות להיפגע אם לקוחות לא יעמדו בהתחייבויותיהם החוזיות, יפסיקו את ההסכמים לפני תום תקופתם או ייכנסו להליכי חדלות פירעון וחברות הקבוצה לא יצליחו לגבות את מלוא החוב כלפיהן. עם זאת, החברה מעריכה כי אירועים מסוג זה אינם צפויים להשפיע באופן מהותי על פעילותה, וזאת בשל מספר גורמים: הביקוש הגובר לחשמל (המעלה את הסיכויים למציאת לקוחות חלופיים); בארה"ב – התקשרות עם לקוחות בעלי דירוג השקעה והכללת בטוחות בהסכמים; ובישראל – תשלום חודשי שוטף מצד רוב הלקוחות, לרבות קיבוצים, תושביהם ומפעלים הפועלים בשטחיהם, שגם במצבי חדלות פירעון צפויים להמשיך לצרוך ולשלם על החשמל.

פעילות ביחד עם שותפים – חלק מהפרויקטים והפעילויות העסקיות של הקבוצה מתבצעים בשיתוף פעולה עם שותפים חיצוניים. פעילות משותפת זו עשויה לחשוף את הקבוצה לסיכונים שונים, לרבות מחלוקות עסקיות, אי-עמידה של שותפים בהתחייבויותיהם, קשיים פיננסיים או תפעוליים אצל השותף, אינטרסים מנוגדים או ניהול לא אופטימלי של פעילויות או פרויקטים משותפים. בנוסף, ביחס לשותפים בפעילות הגלובלית קיימים גם סיכונים הנובעים מפערי תרבות, רגולציה או מרחק גיאוגרפי, העלולים להשפיע על קבלת החלטות ועל היעילות. סיכונים אלו עלולים לגרום לעיכוב בהשלמת פרויקטים, לגידול בעלויות, לפגיעה בתוצאות הכלכליות או לפגיעה באסטרטגיה של הקבוצה. הקבוצה נוקטת צעדים לצמצום סיכונים אלו, לרבות הכללת מנגנוני יישוב סכסוכים, מנגנוני הפרדות בנסיבות מסוימות והסכמים המסדירים את האחריות והסמכויות בין השותפים.

אי השגת מטרותיהן של חברות המטרה במסגרת תחום פעילות דוראל-טק, לרבות קשיים בהשגת מימון – השאת ערך חברות המטרה בהן משקיעה דוראל-טק תלויה, בין היתר, ברמת הניהול של אותן חברות מטרה, באיכות כוח האדם המועסק בהן, במצב השווקים הבינלאומיים והגיאופוליטיקה, ברגולציה, באיכות הטכנולוגית של המוצרים המוגמרים אותם מפתחות חברות המטרה ובשינויים בהם, בפיתוח המוצר בהתאם ללוחות הזמנים, התהליכים והעלויות שתוכננו לו, וכן ביכולתן להחדיר מוצרים חדשים לשוק בתזמון ובמחיר נכון. בנוסף, חלק מחברות המטרה מפתחות טכנולוגיות עמוקות, משולבות חומרה – וכפועל יוצא מכך, הן תלויות בשרשראות אספקה, scale-up הנדסי, כושר ייצור וכיוצא בזה. חברות מטרה הנמצאות בשלבי הפיתוח נושאות בעלויות משמעותיות של פעילויות מחקר, פיתוח ושיווק, וזאת לצד הכנסות מוגבלות

בשלב הראשוני, אם בכלל. הצלחתן של חברות המטרה עשויה להיות תלויה בגיוס הון נוסף למימון עלויותיהן כאמור. אם חברות המטרה יתקשו להשיג מימון מבעלי מניותיהם הנוכחיים או ממקורות חיצוניים, הדבר עלול לסכן את המשך פעילותן, ולהשפיע לרעה באופן מהותי על תוצאות פעילותן, וכתוצאה מכך גם על סכום הכסף שהושקע בחברת המטרה הספציפית ותוצאות פעילותה המצרפיות של דוראל-טק.

להלן הערכות החברה בדבר מידת השפעתם של גורמי הסיכון האמורים על הקבוצה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			סיכונים מאקרו כלכליים
		X	מחסור במקורות מימון ושינויים בשערי הריבית
		X	חשיפה לשינויים בשערי החליפין
	X		חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן (אינפלציה)
		X	מצב המשק
		X	המצב הביטחוני
X			התפרצות מגיפות
			סיכונים ענפיים
	X		מדיניות סביבתית
		X	סיכונים רגולציה
		X	תלות בקבלת היתרים ואישורים
		X	קבלת תשובות מחלק / הסכמי חיבור לרשת החשמל
		X	תעריפי חשמל
	X		סיכונים סביבה, תנאי מזג אוויר ושינויי אקלים
		X	עליית מחירי ציוד וחומרי גלם
		X	שיבושים בשרשרת האספקה
X			עלויות, זמינות ועמידה בלוחות זמנים של קבלני הקמת ומערכות וקבלני משנה נוספים
	X		תלות בחברת חשמל
	X		הפרות או מגבלות מצד מנהל המערכת או ספק שירות חיוני
X			תקינות המתקנים, פגעי טבע וטרור
X			ביטוח
X			הליכים משפטיים
X			חשיפה בנושאי מקרקעין
X			חילוט ערבויות כתוצאה מעיכוב אי-עמידת קבלנים בלוחות זמנים בהקמת מתקני ייצור שזכו במסגרת הליכים תחרותיים
X			מחירי הגז והנפט
	X		עמידה בתנאים הנדרשים לקבלת הטבות מס (מסוג ITC ו-PTC) בארה"ב
X			תחרות
	X		אחריות יצרן וקבלן מוגבלת, בלאי, ואובדן תפוקה והוצאות תיקון הציוד
	X		סיכונים בטיחות
	X		סיכונים סייבר
	X		סיכונים גבייה
			סיכונים ייחודיים
X			סיום מוקדם של הסכמי שכירות
X			סיום מוקדם של הסכמי מכירת חשמל ללקוחות

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
			סיכוני מאקרו כלכליים
	X		פעילות ביחד עם שותפים
X			אי השגת מטרותיהן של חברה/ות המטרה במסגרת תחום פעילות דוראל-טק, לרבות קשיים בהשגת מימון

מידע צופה פני עתיד: המידע בדבר גורמי הסיכון שלעיל והשפעתם על החברה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך, בין היתר, המידע הקיים בידי החברה למועד הדוח, על הערכות החברה המבוססות על ניסיון העבר והיכרות את השווקים הרלוונטיים 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. לפיכך, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות מהמידע המובא לעיל.

פרק ב'

דוח

הדירקטוריון

לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2025



Great Bend

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "החברה"), מתכבד להציג את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו-"מועד הדוח", לפי העניין), הסוקר את תיאור החברה והתפתחות עסקיה בתקופת הדוח ועד ליום 31 במרץ 2026, מועד אישור הדוחות הכספיים ("מועד אישור הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים ומידיים"). כל הנתונים בדוח זה מתייחסים לחברה ולתאגידים בשליטתה במאוחד (ביחד: "הקבוצה"), אלא אם יצוין אחרת.

1. חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

1.1 כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 7 בינואר 2016, כחברה פרטית לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). ביום 27 במאי 2020 פרסמה החברה תשקיף להשלמה ותשקיף מדף (הנושא את תאריך 28 במאי 2020, מספר אסמכתא: 2020-01-047629); ביום 4 ביוני 2020 פרסמה החברה הודעה משלימה לו (להלן ביחד: "התשקיף"), מכוחו הנפיקה החברה לראשונה מניות למשקיעים מוסדיים ונרשמו מניותיה למסחר; ביום 10 ביוני 2020 החל המסחר במניות החברה ומאותו מועד החברה הינה חברה ציבורית, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

למועד הדוח, החברה הינה חברה גלובלית העוסקת, בעצמה ובאמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, במישרין ובעקיפין, בייזום, פיתוח, תכנון, רישוי, ניהול הליכי מימון, הקמה, החזקה, ניהול, הפעלה ותחזוקה של מערכות לייצור חשמל "נקי" ממקורות אנרגיה מתחדשת. כמו כן, החברה עוסקת בהשקעה בטכנולוגיות סינרגיות לפעילות הקבוצה, באמצעות דוראל טק ובאספקת חשמל ללקוחות עסקיים, באמצעות התקשרות בהסכמי אספקת חשמל.

1.2 תחומי פעילות ואירועים עיקריים בתקופת הדוח

לפרטים אודות תחומי הפעילות של החברה ראו סעיפים 1.3 ו-1.9, 1.10, 1.11, 1.12 ו-1.13 לפרק א', תיאור עסקי התאגיד, המצורף בפרק הראשון לדוח זה ("פרק א'") וביאור 30 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "הדוחות הכספיים").

לפרטים אודות נתונים עיקריים אודות הפרויקטים של חברות הקבוצה, בחלוקה לשלבי הפעילות השונים, ראו סעיף 1.4 לפרק א'. לפרטים אודות אירועים עיקריים בתקופת הדוח, ראו פרק א'.

להגדרת שמות תאגידי הקבוצה המופיעים בדוח הדירקטוריון להלן ולמונחים השונים ראו סעיף 1.1 בפרק א'.

1.3 הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים

לפרטים אודות הסביבה העסקית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה, לרבות המצב הביטחוני בישראל ראו סעיפים 1.8 עד 1.14 לפרק א'.

לפרטים אודות השפעת האינפלציה ועליית שיעורי הריבית על פעילות הקבוצה, ראו סעיף 1.8.4 לפרק א'.

2. חלק ב' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

2.1 דוח על המצב כספי

הסבר לשינוי בהשוואה לתום השנה הקודמת	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
נכסים שוטפים:			
מזומנים ושווי מזומנים	מזומנים ושווי מזומנים	מזומנים ושווי מזומנים	מזומנים ושווי מזומנים
פיקדונות ומזומנים מוגבלים	פיקדונות ומזומנים מוגבלים	פיקדונות ומזומנים מוגבלים	פיקדונות ומזומנים מוגבלים
לקוחות	לקוחות	לקוחות	לקוחות
חייבים ויתרות חובה	חייבים ויתרות חובה	חייבים ויתרות חובה	חייבים ויתרות חובה
נכסים פיננסיים הנמדדים ברוח והפסד	נכסים פיננסיים הנמדדים ברוח והפסד	נכסים פיננסיים הנמדדים ברוח והפסד	נכסים פיננסיים הנמדדים ברוח והפסד
סך הכל נכסים שוטפים	סך הכל נכסים שוטפים	סך הכל נכסים שוטפים	סך הכל נכסים שוטפים
נכסים שאינם שוטפים:			
הגידול נובע בעיקרו מהלוואות שניתנו מישות מאוחדת לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, בעקבות מהלך של שיפוץ ומימון מחדש למתקן.	14,189	19,146	חייבים ויתרות חובה אחרות
הגידול נובע בעיקרו מהשקעות בפרויקטים, בעיקר בישראל. השפעה זו קווצה באופן חלקי, בעיקר עקב מיון יתרות של פרויקטים שונים בשלבי פיתוח מתקדם, בעיקר בישראל, לסעיף ההשקעה בישויות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני או לסעיף הרכוש הקבוע, עם תחילת הקמתם בפועל.	241,626	250,847	פרויקטים בפיתוח
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) השקעות נוספות בפרויקטים בהקמה בישויות מאוחדות; (2) איחוד לראשונה של מספר תאגידי פרויקטים בישראל; ו-(3) מיון יתרות מסעיף הפרויקטים בפיתוח, כאמור לעיל.	2,112,691	2,746,935	רכוש קבוע
הקטון נובע בעיקרו מ: (1) חלק החברה בהפסדי ישויות המטופלות בשווי מאזני, בעיקר בארה"ב (ראו ביאור 10 לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025); (2) איחוד לראשונה של תאגידי פרויקטים שנכללו בעבר בסעיף זה; ו-(3) הפרשי שער בקשר עם השקעות בישויות בחו"ל המטופלות בשווי מאזני, בעיקר בארה"ב. מנגד, נרשמו השפעות מקוזות, בעיקר כתוצאה מהעמדת הלוואות לישויות המטופלות בשווי מאזני לצורך הקמת פרויקטים.	1,631,820	1,412,083	השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הסבר לשינוי בהשוואה לתום השנה הקודמת	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
	148,119	146,014	חייבים בגין הסדרי זיכיון
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) השקעה בארה"ב באמצעות עסקת SAFE (ראו ביאור 10.ה.1.ד לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025); (2) עליה בערך נגזר 'מנגנון הגנת השווי' על השקעת החברה ב-Doral LLC, שהתקבל במסגרת עסקת APG (לפרטים ראו ביאור 10.ג.1.ג לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025); ו-(3) השקעות חדשות של דוראל טק. מנגד, נרשמה השפעה מקוזת בעיקר בשל: (1) ירידה בשווי ההוגן של השקעה שבוצעה על-ידי דוראל-טק (ראו גם ביאור 7.ב לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025); ו-(2) ירידה בערכיהם השקליים של 'מנגנון הגנת השווי' ושל השקעות נוספות של דוראל-טק (ראו ביאור 10.32 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025), לנוכח הירידה בשער הדולר.	527,162	572,598	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) התקשרויות נוספות של ישויות מאוחדות עם בעלי זכויות במקרקעין; ו-(2) איחוד לראשונה של מספר תאגידי פרויקטים בישראל.	208,143	259,598	נכסים בגין זכויות שימוש
הגידול נובע בעיקרו מיצירת מסים נדחים על הפסדים שוטפים לצרכי מס, בעיקר בשותפויות המוחזקות בשרשור על-ידי החברה.	38,305	88,495	מסים נדחים
הגידול נובע מהשקעותיה של ישות מאוחדת בפיתוח מוצר בתחום של טיפול בפסולת.	39,169	43,658	נכסים בלתי מוחשיים
	4,961,224	5,539,374	סך הכל נכסים שאינם שוטפים
	5,849,849	7,047,995	סך הכל נכסים
			התחייבויות שוטפות:
הקיטון נובע משיעור פירעון קרן נמוך יותר בתקופת הדוח, בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה א'), והוא קוזז חלקית בשל הצמדה למדד.	73,306	60,029	חלויות שוטפות של אגרות חוב
הגידול נובע בעיקרו מפריסה לזמן ארוך של הלוואות לתקופת ההקמה, אשר הועמדו לפרויקטים בישויות מאוחדות.	47,449	75,072	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
	11,532	10,864	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
הקיטון נובע בעיקרו מ: (1) הלוואות גישור לחוב בכיר מבנק לישות מאוחדת, אשר ניתנות לגלגול למשך תקופה העולה על 12 חודשים, לטובת מימון הקמת פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה; (2) פריסה לזמן ארוך של הלוואות לתקופת ההקמה, אשר הועמדו לפרויקטים בישויות מאוחדות; ו-(3) פירעון הלוואות גישור לטובת מימון פרויקטים סולאריים, והעמדתה מחדש לתקופה העולה על 12 חודשים.	879,524	435,899	הלוואות מבנקים
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) חשמל שנרכש ממנהל המערכת, במסגרת פעילות הספקת החשמל הווירטואלית של ישות מאוחדת בישראל; ו-(2) ספקי פרויקטים המצויים בהקמה או לקראת הקמה.	26,771	95,899	ספקים ונותני שירות

הסבר לשינוי בהשוואה לתום השנה הקודמת	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
הקיטון נובע בעיקרו מ: (1) ירידה ביתרות מע"מ לשלם, נטו; ו-(2) ירידה בהוצאות נוספות לשלם, עבור חשמל שנרכש ממנהל המערכת, במסגרת פעילות הספקת החשמל הווירטואלית של ישות מאוחדת בישראל.	115,929	67,305	זכאים ויתרות זכות
הגידול נובע בעיקרו מעלייה בשווי התחייבויות בגין עסקאות במכשירים נגזרים, אשר מטרתן גידור מפני חשיפה למט"ח במסגרת רכישות ציוד עתידיות (ראו גם ביאור 3.2.1 לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025). במקביל, חל גידול בשווי הנכסים השוטפים בגין עסקאות אלו, כמפורט לעיל.	12,185	14,041	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
	1,166,696	759,109	סך הכל התחייבויות שוטפות
			התחייבויות שאינן שוטפות:
הגידול נובע בעיקרו מהרחבת סדרת אגרות החוב (ג') של החברה (ראו ביאור 18 לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025), וכן מהצמדה למדד של 3 סדרות אגרות החוב של החברה. מנגד, נרשמה השפעה מקזזת בשל פירעון קרן, בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30.6.2025.	902,416	1,246,277	אגרות חוב
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) הלוואות חוב בכיר שגויסו עבור פרויקטים בישויות מאוחדות; ו-(2) הלוואות גישור לחוב בכיר מבנק לישות מאוחדת, אשר ניתנות לגלגול למשך תקופה העולה על 12 חודשים, לטובת מימון הקמת פרויקטים סולאריים בשילוב אגירה.	1,420,861	2,680,596	הלוואות מגופים פיננסיים ואחרים
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) התקשרויות נוספות של ישויות מאוחדות עם בעלי זכויות במקרקעין; ו-(2) איחוד לראשונה של מספר תאגידי פרויקטים בישראל.	192,671	246,251	התחייבויות בגין חכירות
	657	532	התחייבויות אחרות
הקיטון נובע בעיקרו מהירידה בשווי ההשקעות שאינן שוטפות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, כאמור לעיל.	151,294	134,981	מסים נדחים
	2,667,899	4,308,637	סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
הקיטון נובע בעיקרו מ: (1) הפסד לתקופה; ו-(2) הפסד כולל אחר, בעיקר לנוכח התחזקות השקל מול הדולר (ראו גם ביאור 2.2 לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025). הקיטון קוזז באופן משמעותי עקב גיוס ההון שביצעה החברה לקראת סוף שנת 2025, כמפורט בביאור 20.ג. לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025.	2,015,254	1,980,249	סך הכל הון

הסבר לשינוי בהשוואה לתום השנה הקודמת	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
	5,849,849	7,047,995	סך הכל הון והתחייבויות

2.2 תוצאות הפעילות (*) לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח):

הסבר לשינוי בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
				הכנסות:
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) אספקת חשמל במסגרת פעילות 'דוראל חשמל מהטבע'; ו-(2) ייצור חשמל של ישויות פרויקטים שהופעלו או אוחדו לראשונה במהלך השנים 2024 ו-2025. לתוצאות מערכות החברה בהפעלה מסחרית, ראו סעיף 1.5(ב) לעיל.	78,671	310,120	503,089	הכנסות ממכירת חשמל, ממתן שירותים ואחרות
	78,671	310,120	503,089	סה"כ הכנסות
				הוצאות:
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) הוצאות בגין רכישת חשמל במסגרת פעילות 'דוראל חשמל מהטבע'; ו-(2) הוצאות פחת ותחזוקה של ישויות פרויקטים שהופעלו או אוחדו לראשונה במהלך השנים 2024 ו-2025. לתוצאות מערכות החברה בהפעלה מסחרית, ראו סעיף 1.5(ב) לעיל.	65,840	281,700	431,043	עלות ההכנסות
הגידול נובע בעיקרו מצמיחת החברה, המתבטאת, בין היתר, בהרחבת מצבת כוח האדם (לרבות נותני שירותים) הרלוונטית לסעיף זה, וכן מהוצאות ייזום, לרבות בגין פרויקטים בעלי היתכנות נמוכה או כאלו שטרם הגיעו לשלב שבו ניתן להוון עלויות לנכסים.	26,283	42,748	50,597	הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום
הגידול נובע בעיקרו מצמיחת החברה, המתבטאת, בין היתר, בהרחבת מצבת כוח האדם ושימוש בשירותים מקצועיים בהיקפים משמעותיים יותר.	56,596	74,109	114,264	הוצאות הנהלה וכלליות
	2,463	476	2,847	הוצאות מחקר ופיתוח
	151,182	399,033	598,751	סה"כ הוצאות
	(72,511)	(88,913)	(95,662)	הפסד לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
	1,079	3,258	841	הכנסות אחרות
	(13,010)	(14,557)	(10,692)	הוצאות אחרות
	(84,442)	(100,212)	(105,513)	הפסד לפני מימון
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) עלייה בערך נגזר 'מנגנון הגנת השווי' על השקעת החברה בארה"ב (ראו ביאור 10.1.1 ג. לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025), בסך של כ-47.6 מיליון ש"ח; ו-(2) הכנסות ריבית מפיקדונות בנקאיים, וכן מהלוואות ומערבויות שהועמדו לטובת ישויות המטופלות בשווי מאזני, בסך של כ-101.2 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-86.4 מיליון ש"ח בשנת 2024. הגידול נבע הן מעליה בשיעור הריבית על ההלוואות והן מגידול ביתרות הפיקדונות, ההלוואות והערבויות כאמור. מנגד, נרשמו השפעות מקוזות בעיקר בשל: (1) גידול בשווי השקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-6.4 מיליון ש"ח, בהשוואה לגידול של כ-30.5 מיליון ש"ח בשנת 2024; ו-(2) עליה של כ-0.8 מיליון ש"ח בשווי נגזרי ריבית בתקופה הנוכחית, בהשוואה לכ-2.9 מיליון ש"ח בגין נגזרי ריבית וכ-3.9 מיליון ש"ח בגין נגזרי דולר בשנת 2024.	178,268	136,008	165,024	הכנסות מימון

הסבר לשינוי בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) שינויים בשווי ההון של מכשירים פיננסיים, בסך של כ-112.1 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-6.8 מיליון ש"ח בשנת 2024; (2) ירידה של 22.2 מיליון ש"ח בשווי נגזרי דולר; (3) הוצאות ריבית והפרשי הצמדה על הלוואות שנטלו ישויות מאוחדות, בסך של כ-195.4 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-126.4 מיליון ש"ח בשנת 2024 (הן בשל נטילת הלוואות נוספות למימון פרויקטים, והן בשל איחוד לראשונה של מספר תאגידי פרויקטים); (4) הוצאות ריבית והצמדה על אגרות החוב של החברה, בסך של כ-82.8 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-68.7 מיליון ש"ח בשנת 2024; (5) היוון עלויות מימון לפרויקטים, בסך של כ-50 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-68.1 מיליון ש"ח בשנת 2024; ו-(6) הפרשי שער על יתרות מט"ח בסך של כ-7.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לסכום זניח בשנת 2024. הגידול קוּזו באופן חלקי בעיקר בשל רישום הפסד חד-פעמי בשנת 2024, בסך של כ-31.5 מיליון ש"ח, עקב החלפת חלק מאגרות חוב (סדרה א') באגרות חוב (סדרה ב').	(73,570)	(184,964)	(385,695)	הוצאות מימון
הגידול נובע בעיקרו מחלק החברה בתוצאות הפעילות בארה"ב.	(79,957)	(88,889)	(148,463)	חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, בניכוי חלקה בעסקאות פנימיות, נטו
	(59,701)	(238,057)	(474,647)	הפסד לפני מיסים על הכנסה
הקישור נובע מביטול התחייבות מס נדחה על השקעת החברה ב-Doral LLC בתקופה המקבילה אשתקד, בעקבות עסקת APG (ראו ביאור 10.ג.1 ג. לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025). קישור זה קוּזו חלקית בשל יצירת מסים נדחים בגין הפסדים שוטפים, בעיקר של ישויות פרויקטים בקבוצה.	1,566	236,266	54,559	הכנסות מסים על ההכנסה
	(58,135)	(1,791)	(420,088)	הפסד לשנה
				רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מיסים בגין:
השינוי נובע מהשפעות שינויים בשערי חליפין על דוחותיהן של ישויות שמטבע פעילותן אינו ש"ח, בעיקר Doral LLC.	55,632	(9,988)	(190,426)	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
היתרה נובעת מעסקה לגידור תזרימי מזומנים על הכנסות ממכירת חשמל באירופה.	-	-	1,971	קרן גידור
	13,218	(4,057)	4,268	הערכה מחדש של נכסי רכוש קבוע
	68,850	(14,045)	(184,187)	סך רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממש
	10,715	(15,836)	(604,275)	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

2.3 תוצאות הפעילות^(*) לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח):

הסבר לשינוי בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
הכנסות:			
הכנסות ממכירת חשמל, ממתן שירותים ואחרות	76,777	124,772	
סה"כ הכנסות	76,777	124,772	
הוצאות:			
עלות ההכנסות	74,087	121,257	
הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום	21,880	16,540	
הוצאות הנהלה וכלליות	18,373	33,629	
הוצאות מחקר ופיתוח	62	2,647	
סה"כ הוצאות	114,402	174,073	
הפסד לפני הכנסות (הוצאות) אחרות	(37,625)	(49,301)	
הכנסות אחרות	656	-	
הוצאות אחרות	(6,397)	(1,134)	
הפסד לפני מימון	(43,366)	(50,435)	
הגידול נובע בעיקרו מעליית ערך נגזר 'מנגנון הגנת השווי' על השקעת החברה בארה"ב (ראו ביאור 10.ג.1.ג. לדוחות המאוחדים ליום 31.12.2025).	28,919	72,060	
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים, בסך של כ-34.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-9.6 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; (2) ירידה של כ-5.5 מיליון ש"ח בשווי עסקאות הגנה על שער הדולר, בהשוואה לכ-1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; (3) הוצאות ריבית והפרשי הצמדה על הלוואות שנטלו ישויות מאוחדות, בסך של כ-37.7 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-34.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד (הן בשל נטילת הלוואות נוספות למימון פרויקטים, והן בשל איחוד לראשונה של מספר תאגידי פרויקטים); ו-(4) היוון עלויות מימון לפרויקטים, בסך של כ-5.7 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-10.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול קוּוּז באופן חלקי בעיקר בשל הוצאות ריבית והצמדה על אגרות החוב של החברה, בסך של כ-6.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-9.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר לנוכח ירידה של 0.6% במדד ברבעון הרביעי של שנת 2025, בהשוואה לירידה של 0.1% בתקופה המקבילה אשתקד.	(49,979)	(83,464)	

הסבר לשינוי בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
הגידול נובע בעיקרו מחלק החברה בתוצאות הפעילות בארה"ב.	(25,162)	(58,916)	חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, בניכוי חלקה בעסקאות פנימיות, נטו
	(89,588)	(120,755)	הפסד לפני מיסים על הכנסה
	14,847	2,225	הכנסות מיסים על ההכנסה
	(74,741)	(118,530)	הפסד לתקופה
			רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מיסים בגין:
השינוי נובע מהשפעות שינויים בשערי חליפין על דוחותיהן של ישויות שמטבע פעילותן אינו ש"ח, בעיקר Doral LLC.	(49,332)	(60,191)	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
היתרה נובעת מעסקה לגידור תזרימי מזומנים על הכנסות ממכירת חשמל באירופה.	-	(461)	קרן גידור
	(5,451)	1,987	הערכה מחדש של נכסי רכוש קבוע
	(54,783)	(58,665)	סך הפסד כולל אחר, נטו ממס
	(129,524)	(177,195)	סך הכל הפסד כולל לתקופה

(א) תזרים מזומנים (באלפי ש"ח)

הסבר לשינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
הגידול נובע בעיקרו מעליה בתשלומי הריבית, בעיקר בשל גיוסי חוב נוספים בחברה ובשויות פרויקטים מאוחדות. גידול זה קוּוַז משמעותית הודות לצמיחה בהיקף מתקני הייצור המניבים ופעילות הספקת החשמל, לצד עליה בסכומי הריביות שהתקבלו מפיקדונות ומשויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.	(30,995)	(65,258)	(82,900)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
הקטיון נובע בעיקרו מ: (1) השקעות בסך של כ-971 מיליון ש"ח בפרויקטים בישראל, בארה"ב ובאירופה (לרבות באמצעות ישויות המטופלות בשווי מאזני), בהשוואה לכ-1,076 מיליון ש"ח בשנת 2024; (2) שחרור פיקדונות מוגבלים בסך של כ-31 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-7 מיליון ש"ח בשנת 2024; ו-(3) מזומנים נטו שנוספו במסגרת רכישות ואיחוד ישויות בסך של כ-8 מיליון ש"ח, בהשוואה למזומנים נטו שהושקעו בסך של כ-46 מיליון ש"ח בשנת 2024. מנגד, נרשמו השפעות מקזזות הנובעות בעיקרן מ: (1) פירעון הלוואות שהועמדו לישויות המטופלות בשווי מאזני בסך של כ-71 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-140 מיליון ש"ח בשנת 2024; (2) השקעות שוטפות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסכום זניח, בהשוואה למימוש נטו בסך של כ-18 מיליון ש"ח בשנת 2024; ו-(3) תשלומים נטו בגין נגזרי דולר בסך של כ-19 מיליון ש"ח, בהשוואה לתקבולים נטו בסך של כ-8 מיליון ש"ח בשנת 2024.	(528,891)	(988,931)	(920,398)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) הנפקת הון בחברה בסך של כ-582 מיליון ש"ח; (2) הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה (ג') בסך של כ-368 מיליון ש"ח, בהשוואה לגיוס אג"ח בסך של כ-107 מיליון ש"ח בשנת 2024; ו-(3) גיוס הלוואות לא שוטפות בסך של כ-1,515 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-851 מיליון ש"ח בשנת 2024. מנגד, נרשמו השפעות מקזזות בעיקר בשל: (1) פירעון נטו של הלוואות לזמן קצר בסך של כ-336 מיליון ש"ח, בהשוואה לגיוס נטו בסך של כ-105 מיליון ש"ח בשנת 2024; (2) פירעון חוב שוטף בחברה עצמה בסך של 100 מיליון ש"ח כנגד גיוס הלוואה לא שוטפת באותו סכום, בהשוואה לגיוס חוב זה בשנת 2024; ו-(3) פירעון הלוואות לא שוטפות בסך של כ-295 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-107 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.	709,813	977,603	1,636,805	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
	149,927	(76,586)	633,507	סך שינוי במזומנים ושווי מזומנים

הסבר לשינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
הגידול נובע בעיקרו מעליה בתשלומי הריבית, בעיקר בשל גיוסי חוב נוספים בחברה ובשירות פרויקטים מאוחדות. גידול זה קוּוַז בחלקו הודות לצמיחה בהיקף מתקני הייצור המניבים ופעילות הספקת החשמל.	(24,451)	(55,892)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) השקעות בסך של כ-279 מיליון ש"ח בפרויקטים בישראל, בארה"ב ואירופה (לרבות באמצעות ישויות המטופלות בשווי מאזני), בהשוואה לכ-204 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; (2) שחרור פיקדונות מוגבלים בסך של כ-12 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-25 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; ו- (3) תשלומים נטו בגין נגזרי דולר בסך של כ-5 מיליון ש"ח, בהשוואה לתקבולים נטו בסך של כ-3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. מנגד, נרשמו השפעות מקזוזות הנובעות בעיקרן מתקבולים נטו בגין השקעות שוטפות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-14 מיליון ש"ח, בהשוואה להשקעות בסך של כ-4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.	(167,151)	(239,764)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
הגידול נובע בעיקרו מ: (1) הנפקת הון בחברה בסך של כ-582 מיליון ש"ח; (2) גיוס של 100 מיליון ש"ח בחברה עצמה; ו- (3) גיוס נטו של הלוואות לזמן קצר בסך של כ-36 מיליון ש"ח, בהשוואה לפירעון נטו בסך של כ-307 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. מנגד, נרשמו השפעות מקזוזות בעיקר בשל: (1) גיוס הלוואות לא שוטפות בסך של כ-114 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-440 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד; ו- (2) פרעון הלוואות שאינן שוטפות בסך של כ-24 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-16 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.	113,649	803,740	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
	(77,953)	508,084	סך שינוי במזומנים ושווי מזומנים

3. (*) על-פי תקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, לחברה 'תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת' בדוחות הכספיים הנפרדים והמאוחדים. דירקטוריון החברה קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיות נזילות, וזאת בשים לב, בין היתר, לשיקולים שלהלן:
- הון חוזר חיובי בדוחותיה הכספיים הנפרדים והמאוחדים של החברה (כ-742 מיליון ש"ח וכ-750 מיליון ש"ח בהתאמה);
 - יתרות המזומנים וניירות הערך הנזילים שאינם מוגבלים של החברה עצמה, הן למועד הדוח (כ-958 מיליון ש"ח) והן בסמוך למועד אישור הדוח (כ-1,352 מיליון ש"ח), כולל בחשבונות מנוהלים וקרנות השקעה, עולות משמעותית על היקף ההוצאות הנדרשות לפעילותה השוטפת;
 - התזרים החזוי בגין הלוואות בסך של כ-126 מיליון ש"ח, המוצגות כהתחייבויות שוטפות בדוחות המאוחדים, הינו זניח, שכן אלו צפויות להיות מגולגלות או להיפרס לזמן ארוך בסבירות גבוהה ביותר, בטווח הקצר, כחלק ממהלך העסקים הרגיל של הקבוצה (ראו סעיף 1.20.5 לדוח התקופתי);

- מסגרות האשראי העומדות לרשות הקבוצה (ראו סעיף 1.20.1 בפרק א' לדוח התקופתי), ובכלל זה כ-226 מיליון ש"ח הזמינים למשיכה מיידית בנקל ;
- אופי פעילותה העיקרי של החברה, באמצעות תאגידים מוחזקים, בעלי מקורות עצמאיים (ראו סעיף 1.4 בפרק א' לדוח התקופתי) ו/או אפשרויות גיוס עצמאיות (ראו, למשל, ביאור ג.10. לדוחות הכספיים) ;
- סכומי ההשקעות המשמעותיים שכבר בוצעו בפרויקטים בשלים, אשר רבים מהם החלו להניב אך לאחרונה (ראו סעיף 1.4 ב' בפרק א' לדוח התקופתי), לצד רבים נוספים הצפויים להתחיל להניב בטווח הקצר (ראו סעיפים 1.4 ב' ו-1.4 ג' בפרק א' לדוח התקופתי) ; וכן –
- העובדה כי מלכתחילה, תזרימי המזומנים הנובעים מפעילותם השוטפת של רבים מתאגידי הפרויקטים המניבים אינם מקבלים ביטוי בדוחותיה הכספיים המאוחדים והנפרדים של החברה על תזרימי המזומנים (בשל שיטת השווי המאזני).

א. מקורות מימון

- (א) הקבוצה מממנת את פעילותה ואת פעילות חברות הקבוצה באמצעות הון עצמי, הנפקת מניות, הנפקת אגרות חוב, עודפי תזרימי המזומנים הנובעים ממערכותיה, הלוואות מתאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים אחרים, ולעתים גם הלוואות משותפים, כמפורט להלן :
- **מזומנים** - יתרת המזומנים ושווי המזומנים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-1,090,485 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של כ-465,323 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת המזומנים ושווי המזומנים של תאגידי הפרויקטים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני עומדת על סך של כ-55,530 אלפי ש"ח, וחלק החברה המשוקלל ביתרה זו עומד על כ-33,284 אלפי ש"ח. סכומים אלו אינם כוללים קרנות רזרבה ומזומנים/פיקדונות מוגבלים בשימוש.
- יתרת ניירות הערך הסחירים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כולל בחשבונות מנוהלים וקרנות השקעה, הסתכמה לסך של כ-20,614 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של כ-20,639 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ו-31 בדצמבר 2024, יתרת ניירות הערך הסחירים אינה משועבדת.
- יתרת המזומנים המוגבלים בשימוש של הקבוצה (לזמן קצר ולזמן ארוך), למעט תאגידים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני, ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה לסך של כ-16,066 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של כ-51,740 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.
- **גיוסים מהותיים בישות מוחזקת** - לפרטים אודות השקעה הונית של APG ב-Doral LLC, ראו ביאור ג.10. לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הלוואות והשקעות בעלים ב-Doral LLC, על-ידי החברה ו-APG, ראו ביאור ג.10. לדוחות הכספיים וסעיף 1.10.10.4 לפרק א' דוח התקופתי.
- **הנפקת אגרות חוב** - יתרת אגרות החוב ליום 31 בדצמבר 2025, כולל ריבית לשלם וחלויות שוטפות, הינה כ-1,318 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר אגרות החוב של החברה המצויות במחזור במועד אישור הדוח, ואודות הנפקה של סדרת אגרות חוב חדשה (ג') בחודש אפריל 2025,

ראו **נספח א'** לדוח זה. לפרטים אודות גיוס חוב לאחר מועד הדוח, בדרך של הרחבת סדרה ג', ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים.

- **הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות)** - יתרתו הממוצעת של האשראי לזמן ארוך של הקבוצה, למעט תאגידים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני, הינה כ-1,995,811, אלפי ש"ח בתקופת הדוח, בהשוואה לסך של כ-927,642 אלפי ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- **אשראי לזמן קצר** - יתרתו הממוצעת של האשראי לזמן קצר של הקבוצה, למעט תאגידים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני, הינה כ-435,899 אלפי ש"ח בתקופת הדוח, בהשוואה לסך של כ-730,848 אלפי ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- לפרטים בדבר הלוואות שניטלו על ידי חברות הקבוצה, ראו סעיף 1.20 בפרק א' לדוח התקופתי.
- **ספקים** - יתרת האשראי הממוצעת של ספקי חברות הקבוצה בתקופת הדוח הינה כ-289,737 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של כ-36,217 אלפי ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- **לקוחות** - יתרת האשראי הממוצעת של לקוחות חברות הקבוצה בתקופת הדוח הינה כ-96,123 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של כ-96,822 אלפי ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- **ערבויות** - להלן פירוט יתרת הערבויות הבנקאיות שהועמדו על ידי חברות הקבוצה, למעט תאגידים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני:

יתרה באלפי ש"ח ליום		ערבות בנקאית
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
193,475	191,963	ביצוע
178,365	303,784	כספית
68,822	53,377	פורמלית
---	549	הצעה
210	210	בקשות חיבור לרשת

(ב) בנוסף, יתרת ערבויות הגיבוי שהועמדו על-ידי החברה ל-Doral LLC, בעיקר לטובת העמדת ערבויות ביצוע ובקשות חיבור לרשת, ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת על כ-296,002 אלפי ש"ח, בהשוואה לכ-262,071 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. לפרטים אודות מתווה תמיכת הבעלים ב-Doral LLC, ראו ביאור 5.ג.10 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות התקשרות של Doral LLC עם קונסורציום מממנים בינלאומיים, בהובלת ברוקר הביטוח הבינלאומי Howden, בהסכמים לשריון מסגרות ערבויות, ראו סעיף 1.10.10.3 לדוח התקופתי.

(ג) גידור

הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם סיכוני מטבע הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, בעיקר רכישות ציוד במט"ח, וסיכוני ריבית הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, ביניהם נטילת הלוואות למימון הקמת פרויקטים. במסגרת זו, בוחנת החברה מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור לחשיפות, באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר, המייצרות חשיפה סולידית, כאשר מתווה הגידור, וכן עסקאות גידור משמעותיות, מאושרים על-ידי דירקטוריון

החברה. ראו גם ביאור 31.א לדוחות הכספיים.

4. חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי והוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4.1 צירוף דוחות כספיים של חברה כלולה

בהתאם להוראות תקנה 44 לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, מצרפת החברה לדוח זה את דוחותיה הכספיים של Doral LLC. בהתאם ליעוץ משפטי מעורך דין זר שקיבלה החברה, על-פי הדין בדלוואר, ארה"ב, לא נדרשת חתימת נושא משרה על דוחות כספיים של חברה פרטית שהתאגדה במדינה זו. בהתאם, דוחות Doral LLC המצורפים לדוח זה לא נחתמו על-ידי נושא משרה, אלא אושרו כדין על-ידי דירקטוריון Doral LLC, ומצורפת להם חוות דעת חתומה של רואי חשבון מבקרים.

4.2 תרומות

למועד הדוח, לחברה נוהל תרומות שקובע, בין היתר, תקרת סכום שנתי למתן תרומות שלא יעלה על הגבוה מבין 500 אלפי ש"ח או 1% מרווחי החברה מפעילות שוטפת, על פי הדוחות הכספיים השנתיים האחרונים של החברה, אלא אם ייקבע אחרת על ידי הדירקטוריון. כל בקשה לתרומה נבחנת לגופה על ידי פורום תרומות ייעודי. בשנת 2025 החברה תרמה לגופים/גורמים סך כולל של כ-417.7 אלפי ש"ח. אין בין הגופים/הגורמים הנתרמים לבין החברה, המנכ"ל, מי מהדירקטורים או בעלי השליטה, קשרים כלשהם.

4.3 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות הוא שניים (כולל דח"צים), זאת בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, עריכת דוחותיה הכספיים ואישורם.

נכון למועד הדוח, חמישה מבין חברי הדירקטוריון של החברה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים בדבר השכלתם, ניסיונם וכישוריהם של ה"ה דורון דודוביץ פלג דודוביץ, יקי נוימן, אורית סתו ומשה משיח, אשר סווגו כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראו תקנה 26 לחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד).

4.4 דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. עם זאת, למועד אישור הדוח ה"ה אורית סתו, איילת נחמיאס ורבין (דירקטורית חיצונית) ומשה משיח (דירקטור חיצוני) מכהנים בחברה כדירקטורים בלתי תלויים, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

4.5 תכנית אכיפה פנימית

ביום 9 ביוני 2025 אישרה ועדת הביקורת של החברה, עדכונים לנהלי תכנית האכיפה הפנימית בתחום דיני ניירות ערך של החברה, בהמשך לסקר ציות שבוצע לתכנית בחלוף כ-4 שנים מאימוצה ובהתאם לאמות המידה לתכנית אכיפה יעילה, שפורסמו על ידי רשות ניירות ערך.

התכנית קובעת נהלים שמטרתם, בין היתר, להסדיר נושאים מרכזיים כגון אופן פרסומם של דיווחים מיידים ועיתיים, אופן איתור, אישור ודיווח עסקאות בעלי עניין, איסור שימוש במידע פנים ועוד. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הסמיכו את גב' קרן גיחז, היועצת המשפטית הראשית של החברה, כממונה על האכיפה הפנימית בתחום ניירות ערך.

4.6 גילוי בדבר המבקר הפנימי בחברה

לפרטים בדבר מבקר הפנים של החברה ראו נספח ב' לדוח זה.

4.7 פרטים בדבר המבקר של התאגיד

רואי החשבון המבקרים של החברה הינם משרד זיו האפט BDO (להלן: "רואה החשבון המבקר").

להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר (אלפי ש"ח):

2024		2025		תאגיד
שירותים אחרים	ביקורת	שירותים אחרים	ביקורת	
387	412	121	530	קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
-	795	131	880	תאגידי הקבוצה

שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים מובא לאישור דירקטוריון החברה. גובה שכר הטרחה נקבע בהתבסס, בין היתר, על תנאי השוק ולדעת הנהלת החברה הינו סביר ומקובל בהתאם לאופי החברה ולהיקף הפעילות שלה. הגידול בשכר הטרחה נובע מעליה בהיקף ומורכבות עבודת הביקורת.

4.8 מידע נוסף ואירועים לאחר מועד הדוח

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן, ראו ביאור 33 לדוחות הכספיים.

4.9 מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון, ראו דוח מצבת התחייבויות שמפרסמת החברה במקביל לפרסום הדוח, אשר המידע על פיו מובא בדוח בדרך של הפניה.

יוני חנציס, מנכ"ל

דורי דודוביץ, יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 31 במרץ 2026

נספח א' - פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה (סדרה א')

אגרות חוב (סדרה א')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים)
18.9.2023 ; 30.4.2023 ; 10.10.2021 ; 10.8.2021	מועדי הנפקה
358,344,000 ש"ח ע.ג. ביום 10.8.2021 ; 197,058,800 ש"ח ע.ג. ביום 10.10.2021 ; 91,094,000 ש"ח ע.ג. ביום 30.4.2023 ; 297,265,000 ש"ח ע.ג. ביום 18.9.2023. ראו גם הערת שוליים (1).	ערך נקוב במועדי ההנפקה
309,949	ערך נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
360,175	ערך נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה נכון ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
343,874	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 כולל ריבית שיש לשלם (באלפי ש"ח)
347,577	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
309,949	ערך נקוב ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
359,825	ערך נקוב צמוד ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
ריבית שנתית קבועה בשיעור של 1.58%	סוג ושיעור הריבית (למועד ההנפקה ולמועד הדוח)
אגרות החוב עומדות לפירעון ב-6 (שישה) תשלומים לא שווים, שישולמו בימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2023 עד 2028 (כולל) ^(א)	מועדי תשלום הקרן
הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') תשולם פעמיים בשנה, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027 (כולל) וביום 30 ביוני 2028, והכל בעד תקופת הריבית שהסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום	מועדי תשלום ריבית
אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021 כפי שפורסם בחודש יולי 2021	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
קיימת זכות לפדיון מוקדם, כמפורט בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות	זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה
זניק פז נבן נאמנויות בע"מ, מרחוב יד חרוצים 14 תל אביב-יפו (טלפון : 03-6389200 ; פקס : 03-6389222). איש הקשר אצל הנאמן הינו מיכל אבטליון-ראשוני (כתובת דואר אלקטרוני : Michal@rpn.co.il).	נאמן
אגרות החוב אינן מדורגות	דירוג
לא	קיומן של עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי
החברה התחייבה לא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידים (שעבוד שלילי (negative pledge)), לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, אלא אם תפנה אל הנאמן בכתב קודם ליצירת השעבוד ותודיע לו אודותיו לפחות 5 ימי עסקים מראש, וכן תיצור בעת ובעונה אחת עם יצירת השעבוד לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף באותה דרגה, פרי פסו, לטובת בעלי אגרות החוב, להבטחת מלוא החוב כלפי מחזיקי אגרות החוב.	מגבלות על יצירת שעבודים

(1) בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, התשלום הראשון היווה 15% מקרן הנקוב הכולל של אגרות החוב, כל אחד מהתשלומים השני והשלישי היוו 12.5% מקרן הנקוב הכולל של אגרות החוב,

כל אחד מהתשלומים הרביעי והחמישי יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (נכון למועד הדוח מהווה כ-16.7% מיתרת קרן ערכן הנקוב של אגרות החוב) והתשלום השישי והאחרון יהווה 40% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (נכון למועד הדוח מהווה כ-66.6% מיתרת קרן ערכן הנקוב של אגרות החוב).

להלן פירוט בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות של אגרות החוב (סדרה א'): :

תוצאת המדידה (ליום 31.12.2025)	אמת המידה
כ-1,980 מיליון ש"ח	ההון העצמי לא יפחת מסך של 250 מיליון ש"ח בתקופה של שני רבעונים רצופים
60.03%	היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו, לא יפחת משיעור של 30% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים
8.80	היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו ⁽²⁾ לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם ⁽³⁾ , לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים

לפרטים נוספים אודות אמות המידה הפיננסיות ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח, החברה עומדת בכל התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

(2) ליום 31 בדצמבר 2025, ה'חוב פיננסי מאוחד נטו' (כהגדרת מונח זה בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרות, א', ב' ו-ג') של החברה), עמד על **1,606,636 אלפי ש"ח** [מאוחד^(*) – 1,517,699 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – 88,937 אלפי ש"ח]. להלן עיקרי פירוט אופן החישוב:

החוב נושא ריבית המצרפי של החברה לתאגידים בנקאיים, למוסדות פיננסיים אחרים, לתאגידי ביטוח, למחזיקי אג"ח וכן לכל גוף אחר שעיסוקו העמדת הלוואות [**5,544,025 אלפי ש"ח**: מאוחד^(*) – 4,523,256 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – 1,020,769 אלפי ש"ח];

למעט: (א) אג"ח להמרה אשר ביום הבדיקה קיימת כדאיות להמרתן למניות החברה (כלומר השווי הכלכלי של המניות שינבעו מההמרה גבוה מהערך ההתחייבותי של אגרות החוב שתומרנה) [ל"ר]; (ב) התחייבויות בגין "הסכמי חכירה" המוצגות לפי תקן דיווח בינלאומי (IFRS) 16 [ל"ר]; (ג) התחייבויות בגין נכסים שטרם הופעלו מסחרית או שטרם חלפה שנה מלאה ממועד הפעלתם המסחרית או ממועד השלמת רכישתם, לפי המאוחר, במועד הבדיקה [**2,182,515 אלפי ש"ח**: מאוחד^(*) – 1,415,730 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – 766,785 אלפי ש"ח], כאשר במסגרת זו יכללו גם התחייבויות שנטלה החברה והועמדו על-ידיה כמימון להקמת נכס כאמור או חלף מימון להקמת נכס כאמור (ובגובה המימון האמור), ובלבד שאין חוב פיננסי אחר הבכיר למימון שהעמידה החברה בקשר עם אותו נכס כאמור [**373,133 אלפי ש"ח**: מאוחד^(*) – 373,133 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – ל"ר]; (ד) יתרות שותפי מס [**12,315 אלפי ש"ח**: מאוחד^(*) – ל"ר; ארה"ב^(**) – 12,315 אלפי ש"ח]; (ה) הלוואות שהועמדו על-ידי הגופים האמורים כבובעים כבעלים/שותפים בנכס (לרבות הפרויקט או הפעילות הרלוונטית), שאינן כוללות בתנאיהן מנגנוני העמדה לפירעון מיידי [**230,426 אלפי ש"ח**: מאוחד^(*) – 123,557 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – 106,869 אלפי ש"ח]; (ו) מכשירים פיננסיים אחרים שפירעונם נתון לשיקול דעת החברה בלבד [ל"ר];

ובניכוי: מזומנים, שווי מזומנים, פיקדונות, קרנות כספיות ובטוחות סחירות, ככל שאלה אינם מוגבלים (למעט הגבלה לצורך הבטחת כל חוב פיננסי) [**1,139,000 אלפי ש"ח*****]: מאוחד^(*) – 1,093,137 אלפי ש"ח; ארה"ב^(**) – 45,863 אלפי ש"ח***].

והכל בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כאשר על-פי הוראות סעיף 5.3 לשטר הנאמנות של אגרות החוב סדרה א' וסעיף 5.5 לשטר הנאמנות של אגרות החוב סדרה ב' ו-ג', נתוני הפעילות בארה"ב נלקחו בחשבון באיחוד יחסי [25.97%], על-פי שער הדולר ליום 31 בדצמבר 2025 [3.19].

(3) ליום 31 בדצמבר 2025, ה'EBITDA מאוחד מתואם' (כהגדרת מונח זה בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרות, א', ב' ו-ג') של החברה), עמד על **אלפי ש"ח 182,582** (מאוחד) – 186,982 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – (4,400) אלפי ש"ח. להלן עיקרי פירוט אופן החישוב:

(א) רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות [**אלפי ש"ח 153,404**] (מאוחד) – (150,304) אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – (3,100) אלפי ש"ח; (ב) בנטרול השפעות מתקנים המטופלים לפי שיטת הנכס הפיננסי (פרשנות IFRIC12) ובתוספת תוצאותיהם לפי שיטת הרכוש הקבוע [**אלפי ש"ח 8,022**] (מאוחד) – 8,022 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – ל"ר; (ג) בתוספת דמי ניהול ויזום שהתקבלו מתאגידים מאוחדים בידי החברה או בידי תאגידים מאוחדים אחרים [**אלפי ש"ח 89,734**] (מאוחד) – 89,734 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – ל"ר; (ד) בתוספת דיבידנדים ו/או החזרי הלוואות בעלים שהתקבלו מישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני [**אלפי ש"ח 76,783**] (מאוחד) – 76,783 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – ל"ר; (ה) בנטרול סעיף "חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בניכוי חלקה בעסקאות פנימיות, נטו" (כנוסחו מעת לעת בדוח רווח והפסד של החברה) [**אלפי ש"ח 148,463**] (מאוחד) – 148,463 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – ל"ר; (ו) בנטרול רווחי או הפסדי הון (לרבות כתוצאה מצירוף עסקים) [ל"ר]; ז. בנטרול הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות [**אלפי ש"ח 4,648**] (מאוחד) – 4,153 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – 495 אלפי ש"ח; (ח) בנטרול הוצאות אחרות, נטו מהכנסות אחרות [**אלפי ש"ח 7,095**] (מאוחד) – 9,851 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – (2,756) אלפי ש"ח ובנטרול הוצאות חד-פעמיות, נטו מהכנסות חד-פעמיות [**אלפי ש"ח 1,241**] (מאוחד) – 280 אלפי ש"ח; ארה"ב(**) – 961 אלפי ש"ח.

והכל בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כאשר: (1) החישוב בוצע לפי נתוני ארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה, במצטבר; (2) החישוב אינו כולל השפעות בגין נכסים שנמכרו במהלך התקופה כאמור ושהתמורה בגינם התקבלה בידי החברה בתקופה כאמור [ל"ר]; ו- (3) על-פי הוראות סעיף 5.3 לשטר הנאמנות, נתוני הפעילות בארה"ב נלקחו בחשבון באיחוד יחסי [25.97%], על-פי שער הדולר הממוצע לתקופה של 1 בינואר 2025 עד 31 בדצמבר 2025 [3.45], ונטרלו דיבידנדים ו/או החזרי הלוואות בעלים שהתקבלו מהפעילות בארה"ב [ל"ר].

(*) על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.

(**) על-פי דוחותיה הכספיים של הפעילות בארה"ב, באיחוד יחסי, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. יובהר, כי בספרי החברה מטופלת הפעילות בארה"ב לפי שיטת השווי המאזני.

(***) היתרה במאוחד [**אלפי ש"ח 1,139,000**] כוללת: מזומנים [אלפי ש"ח 45,091], פיקדונות [אלפי ש"ח 1,045,394], קרנות כספיות ובטוחות סחירות שאינן מוגבלות [אלפי ש"ח 445] ומזומנים או פיקדונות המוגבלים לצורך הבטחת חוב פיננסי [אלפי ש"ח 2,207]. היתרה בארה"ב [**אלפי ש"ח 45,863**] כוללת: מזומנים [אלפי ש"ח 45,863].

(****) יובהר, כי בשונה מהטיפול החשבונאי (לפי שיטת השווי המאזני), לצורך חישוב ה-EBITDA מאוחד מתואם, נתוני כל ארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה, ביחס לפעילות בארה"ב, נלקחו בחשבון לפי שיעור החזקות החברה (25.97%) החל מיום 12 בספטמבר 2024 (ראו ביאור ג.10 לדוחותיה הכספיים, בעוד שקודם לכן עמד שיעור החזקות החברה בפעילות ארה"ב על 41.78%).

נספח א' - פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה (סדרה ב')

אגרות חוב (סדרה ב')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים)
8.7.2024, 10.4.2024	מועדי הנפקה
438,269,865 ש"ח ע.נ. ביום 10.4.2024, 110,330,993 ש"ח ע.נ. ביום 8.7.2024	ערך נקוב במועדי ההנפקה
548,601	ערך נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
579,140	ערך נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
11,317	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה נכון ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
597,708	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 כולל ריבית שיש לשלם (באלפי ש"ח)
617,999	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
548,601	ערך נקוב ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
578,577	ערך נקוב צמוד ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
4.7%	סוג ושיעור הריבית (למועד ההנפקה ולמועד הדוח)
קרן אגרות החוב תיפרע ב-8 (שמונה) תשלומים לא שווים, שישולמו בימים 31 בינואר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2031 (כולל) ובימים 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2029 עד 2031 (כולל) ⁽⁴⁾	מועדי תשלום הקרן
הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ב') תשולם פעמיים בשנה, בימים 31 בינואר ו-31 ביולי של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031 (כולל), והכל בעד תקופת הריבית שהסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום.	מועדי תשלום ריבית
אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2024 כפי שפורסם בחודש מרץ 2024	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
קיימת זכות לפדיון מוקדם, כמפורט בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות	זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה
זוניק פז נבו נאמניות בע"מ, מרחוב יד חרוצים 14 תל אביב-יפו (טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222). איש הקשר אצל הנאמן הינו מיכל אבטליון-ראשוני (כתובת דואר אלקטרוני: Michal@rpn.co.il).	נאמן
אגרות החוב אינן מדורגות	דירוג
לא	קיומן של עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי
החברה התחייבה לא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידיים (שעבוד שלילי (negative pledge)), לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, אלא אם יתקיים אחד מהתנאים שלהלן: (1) החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב בהחלטה מיוחדת, המתירה לחברה ליצור את השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי; או (2) החברה תפנה אל הנאמן בכתב קודם ליצירת השעבוד ותודיע לו אודותיו לפחות 5 ימי עסקים מראש, וכן תיצור בעת ובעונה אחת עם יצירת השעבוד לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף באותה דרגה, פרי פסו, לטובת בעלי אגרות החוב, להבטחת מלוא החוב כלפי מחזיקי אגרות החוב.	מגבלות על יצירת שעבודים

⁽⁴⁾ בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, התשלום הראשון יהווה 7.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב, התשלום השני יהווה 10% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב, כל אחד מהתשלומים

השלישי עד השביעי יהווה, כל אחד, 15% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב והתשלום השמיני והאחרון יהווה 7.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.

להלן פירוט בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות של אגרות החוב (סדרה ב'):

תוצאת המדידה (ליום 31.12.2025)	אמת המידה
כ-1,980 מיליון ש"ח	ההון העצמי לא יפחת מסך של 925 מיליון ש"ח בתקופה של שני רבעונים רצופים
60.03%	היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו, לא יפחת משיעור של 30% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים
8.80	היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו ⁽²⁾ לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם ⁽³⁾ , לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים
33.27%	היחס בין ההון העצמי לבין סך המאזן נטו מאוחד לא יפחת משיעור של 14%, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח, החברה עומדת בכל התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב').

נספח א' - פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה (סדרה ג')

אגרות חוב (סדרה ג')	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים)
26.2.2026, 7.4.2025	מועד הנפקה
372,456,000 ש"ח ע.נ. ביום 7.4.2025, 391,276,000 ש"ח ע.נ. ביום 26.2.2026	ערך נקוב במועד ההנפקה
372,456	ערך נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
380,163	ערך נקוב צמוד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
-	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה נכון ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
376,040	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 כולל ריבית שיש לשלם (באלפי ש"ח)
395,697	שווי בבורסה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
763,732	ערך נקוב ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
778,777	ערך נקוב צמוד ליום 31.03.2026 (אלפי ש"ח)
4.44%	סוג ושיעור הריבית (למועד ההנפקה ולמועד הדוח)
קרן אגרות החוב תיפרע ב-8 (שמונה) תשלומים לא שווים, שישולמו בימים 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2031 (כולל) ובימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2029 עד 2032 (כולל) ⁽⁵⁾	מועדי תשלום הקרן
הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ג') תשולם פעמיים בשנה, ביום 31 בדצמבר 2025 ובימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל), והכל בעד תקופת הריבית שהסתיימה ביום האחרון שלפני מועד התשלום ⁽⁶⁾	מועדי תשלום ריבית
אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2025 כפי שפורסם בחודש מרץ 2025	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	האם ניתנות להמרה
קיימת זכות לפדיון מוקדם, כמפורט בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות	זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה
רזניק פז נבו נאמניות בע"מ, מרחוב יד חרוצים 14 תל אביב-יפו (טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222). איש הקשר אצל הנאמן הינו מיכל אבטליון-ראשוני (כתובת דואר אלקטרוני: Michal@rpn.co.il).	נאמן
אגרות החוב אינן מדורגות	דירוג
לא	קיומן של עילות להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי
החברה התחייבה לא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסיה וזכויותיה, הקיימים והעתידים (שעבוד שלילי (negative pledge)), לטובת צד שלישי כלשהו, להבטחת כל חוב או התחייבות כלשהי, אלא אם יתקיים אחד מהתנאים שלהלן: (1) החברה תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב בהחלטה מיוחדת, המתירה לחברה ליצור את השעבוד השוטף לטובת הצד השלישי; או (2) החברה תפנה אל הנאמן בכתב קודם ליצירת השעבוד ותודיע לו אודותיו לפחות 5 ימי עסקים מראש, וכן תיצור בעת ובעונה אחת עם יצירת השעבוד לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף באותה דרגה, פרי פסו, לטובת בעלי אגרות החוב, להבטחת מלוא החוב כלפי מחזיקי אגרות החוב.	מגבלות על יצירת שעבדים

(5) בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, כל אחד מהתשלומים הראשון עד החמישי יהווה, כל אחד, 2.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב, התשלום השישי יהווה 15% מקרן ערכן הנקוב הכולל

של אגרות החוב, התשלום השביעי יהווה 27.5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב והתשלום השמיני והאחרון יהווה 45% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.

(6) בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, מועד תשלום הריבית הראשון חל ביום 31 בדצמבר 2025 בגין התקופה שתחילתה ביום המסחר הראשון שלאחר יום ההקצאה על פי דוח הצעת המדף הראשון (קרי, יום 7 באפריל 2025), ואשר הסתיימה ביום 30 בדצמבר 2025, והתשלום האחרון ייעשה ביום 30 ביוני 2032, יחד עם הפירעון הסופי של קרן אגרות החוב.

להלן פירוט בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות של אגרות החוב (סדרה ג') :

תוצאת המדידה (ליום 31.12.2025)	אמת המידה
כ-1,980 מיליון ש"ח	ההון העצמי לא יפחת מסך של 925 מיליון ש"ח בתקופה של שני רבעונים רצופים
60.03%	היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו, לא יפחת משיעור של 30% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים
8.80	היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו ⁽²⁾ לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם ⁽³⁾ , לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים
33.27%	היחס בין ההון העצמי לבין סך המאזן נטו מאוחד לא יפחת משיעור של 14%, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח החברה עומדת בכל התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

נספח ב' – פרטים אודות המבקר הפנימי

פירוט	סעיף
מר אלון עמית	שם
המבקר הפנימי הינו בעל תואר ראשון (BA) במדעי המדינה ותקשורת באוניברסיטת בר אילן ובעל תואר שני (MA) במנהל ציבורי, התמחות בביקורת פנימית וציבורית באוניברסיטת בר אילן. בנוסף, הינו מבקר מערכות מידע מוסמך (CISA), מבקר פנימי מוסמך (CIA), מבקר הגנת הפרטיות (CDPSE) ומבקר סייבר מוסמך (CSX-A).	השכלה וניסיון מקצועי ¹
16 באוגוסט 2020	תאריך תחילת כהונה
למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית") ובסעיף 146(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999.	עמידה בתנאי הדיון
המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.	החזקה בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה
המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד היוצר או עלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה. המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, או קרוב של בעל עניין בחברה וכן אינו רואה החשבון המבקר או מי מטעמו.	קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה
המבקר הפנימי אינו עובד של החברה, אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנימית כספק חיצוני. המבקר הפנימי מכהן כמנכ"ל בחברת רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ, וכן כנשיא שקדם ISACA ישראל. המבקר הפנימי אינו ממלא בחברה תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית.	האם המבקר הינו עובד החברה או נותן שירותים חיצוני לחברה
מינויו של מר אלון עמית כמבקר הפנימי אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 16 באוגוסט 2020, בהמלצת ועדת הביקורת, לאחר שזו מצאה אותו בעל הכישורים המתאימים למילוי התפקיד, בין היתר, לאור התמחותו וניסיונו העשיר בתחום הביקורת הפנימית.	דרך המינוי
יו"ר הדירקטוריון.	זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי
המבקר הפנימי פועל על-פי תכנית עבודה שנתית כחלק מתכנית רב שנתית לחמש שנים, שאושרה ביום 27 באפריל 2025. המבקר הפנימי המליץ על תכנית ביקורת שנתית ורב שנתית המבוססת על סקר סיכונים לקביעת יעדי הביקורת הפנימית. התכנית הרב שנתית מתבססת על עריכת ביקורות בקשר עם תהליכים מרכזיים בחברה בתדירות ביקורת שנקבעה בהתאם לרמת תיעוד אשר שוקללה על בסיס מידת חשיפה, הערכת הסבירות לאירוע כשל ומידת הנזק. יצוין, כי על אף שבתקופת הדוח בוצעו על ידי החברה עסקאות מהותיות (כהגדרתן בסעיף 5(ו) לתוספת הרביעית לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, לא נבחנו עסקאות אלו ו/או הליך אישורן על ידי מבקר הפנים מאחר שלא נכללו בתכנית העבודה השנתית.	תכנית העבודה
תכנית עבודת הביקורת הפנימית לשנת 2025 נערכה על-ידי המבקר הפנימי בתיאום עם הנהלת החברה, הוצגה בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון, ואושרה על ידי הדירקטוריון. כל שינוי בתוכנית האמורה כפוף לאישור ועדת הביקורת.	ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים
תוכנית העבודה לשנת 2025 לא כללה ביקורת על תאגידים מוחזקים בחו"ל.	היקף העסקה
היקף שעות הביקורת אשר נקבע לשנת 2025 הינו 860 שעות עבודה, כאשר שעות העסקתו של המבקר הפנימי בשירותי הביקורת הפנימית בשנת הדיווח הסתכם בסך של כ-860 שעות. היקף העסקת המבקר הפנימי, נקבע לנוכח הערכת הנהלת החברה והמבקר את היקף השעות המשקף את רמת ההשקעה הנדרשת מהמבקר הפנימי לצורך ביצוע הביקורת הנדרשת ובהתבסס על גודל ומורכבות פעילותה העסקית של החברה.	

¹ לפרטים נוספים אודות השכלתו וניסיונו המקצועי של המבקר הפנימי, ראו תקנה 26א לפרק ד'.

פירוט	סעיף
הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם, ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית. נחה דעתו של דירקטוריון החברה כי המבקר הפנימי עמד בכל הדרישות והתנאים שצוינו לעיל, וזאת בהתחשב בהודעתו של המבקר הפנימי כפי שנמסרה לדירקטוריון החברה.	עריכת הביקורת
דוחות הביקורת הפנימית לשנת 2025 נידונו בוועדת הביקורת בישיבות שהתקיימו בימים 27.4.2025, 23.12.2025 ו-5.3.2026.	דין וחשבון המבקר הפנימי
למבקר הפנימי גישה מלאה ובלתי מוגבלת למערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים לצורך עריכת הביקורת על-פי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.	גישה למידע
להערכת דירקטוריון החברה, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי של החברה לשנת 2025, הינם סבירים בהתחשב במבנה הארגוני, במהות פעילויות העסקיות של החברה ובהיקפן, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית.	הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי
בגין שירותי הביקורת הפנימית לשנת 2025, שילמה החברה סך כולל של כ-215 אלפי ש"ח. להערכת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על אופן הפעלת שיקול דעתו המקצועי העצמאי.	תגמול

פרק ג'

דוחות כספיים

ליום 31 בדצמבר 2025

דוחות כספיים

מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

של Doral Renewables LLC



URUP

DORAL

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2024

תוכן העניינים

עמוד	
2-6	דוח רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים
7	מכתב הסכמה הניתן בד בבד עם פרסום דוח עיתי
8-9	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
10-11	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
12-14	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
15-17	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
	ביאורים לדוחות הכספיים :
18-20	ביאור 1 - כללי
20-23	ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים
24-37	ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית
38	ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים
38	ביאור 5 - פקדונות ומזומנים מוגבלים
38	ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה
39-43	ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
43	ביאור 8 - פרויקטים בפיתוח
44-46	ביאור 9 - רכוש קבוע
47-67	ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני
68-70	ביאור 11 - ישויות מאוחדות
71-73	ביאור 12 - הפעילות בישראל
74	ביאור 13 - הפעילות באירופה
75	ביאור 14 - חייבים בגין הסדרי זיכיון
76-77	ביאור 15 - חכירות
78	ביאור 16 - נכסים בלתי מוחשיים
79	ביאור 17 - זכאים ויתרות זכות
79-83	ביאור 18 - אגרות חוב
84-88	ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת
89	ביאור 20 - הון
89-90	ביאור 21 - תשלום מבוסס מניות
91	ביאור 22 - הכנסות ממכירת חשמל, ממתן שירותים ואחרות
91	ביאור 23 - עלות ההכנסות
92	ביאור 24 - הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום
92	ביאור 25 - הוצאות הנהלה וכלליות
92	ביאור 26 - הכנסות והוצאות אחרות
93	ביאור 27 - הכנסות מימון והוצאות מימון
94-96	ביאור 28 - הוצאות מסים על ההכנסה
97	ביאור 29 - רווח (הפסד) למניה לבעלים של מניות החברה
97-101	ביאור 30 - בעלי עניין צדדים קשורים
102-106	ביאור 31 - מגזרי פעילות
107-119	ביאור 32 - מכשירים פיננסיים
119	ביאור 33 - תלויות
120-123	ביאור 34 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי
124-136	נספח אחזקות

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי
לבעלי המניות של
קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לתקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד: "**החברה**") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן: "**תקן ביקורת (ישראל) 911**"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך השקעות בחברות כלולות; (3) בקרות על תהליך ההכנסות; (4) בקרות על תהליך פרויקטים בפיתוח ורכוש קבוע (כל אלה יחד מכונים להלן: "**רכיבי הבקרה המבוקרים**").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 31 במרץ 2026 כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד על אותם דוחות כספיים.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב, 31 במרץ 2026

אילת	מודיעין עילית	קרית שמונה	בני ברק	באר שבע	חיפה	ירושלים	תל אביב
08-6339911	08-9744111	077-5054906	073-7145300	077-7784100	04-8680600	02-6546200	03-6386868

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוח המאוחד 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 המוצגת על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הסתכמה לסך של 1,145,727 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר חלק החברה בהפסדי החברה הנ"ל הסתכם לסך של 82,245 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוח שלהם הומצא לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוח רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוח 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 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 דוח רואי החשבון המבקרים האחרים, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

אילת	מודיעין עילית	קרית שמונה	בני ברק	באר שבע	חיפה	ירושלים	תל אביב
08-6339911	08-9744111	077-5054906	073-7145300	077-7784100	04-8680600	02-6546200	03-6386868

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il בקרו באתר שלנו: www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

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 לגביו 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 באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

השקעות בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

החברה מחזיקה במספר חברות כלולות ובפרט בחברת Doral Renewables LLC (להלן - "החברה הכלולה"), המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. כמתואר בביאור 10, יתרת ההשקעות של החברה בחברות הכלולות ליום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לדוח על המצב הכספי לאותו תאריך, הינה 1,412,083 אלפי ש"ח והפסדי החברה הנובעים מההשקעות בחברות הכלולות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לדוח על הרווח או הפסד לשנה שהסתיימה באותו תאריך, הינם 148,463 אלפי ש"ח. יצוין שחלקה של החברה הכלולה מהווה 1,145,727 אלפי ש"ח מיתרת ההשקעות של החברה בחברות הכלולות ומתוכה יתרת עודפי העלות בחשבון ההשקעה של החברה בחברה הכלולה הינה 762,024 אלפי ש"ח. בשל המהותיות של ההשקעות בחברות הכלולות ומהותיות חלק החברה ברווחי או הפסדי החברות הכלולות ביחס לדוחות הכספיים של החברה, זיהינו את ביקורת השקעות בחברות כלולות כעניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים שביצענו בקשר לעניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

1. השגנו הבנה לגבי התהליכים הקיימים בחברה בהתייחס לטיפול החשבונאי בהשקעות בחברות הכלולות ובטיפול החשבונאי ביחס לחלקה של החברה בהפסדי החברות הכלולות.
2. ביצענו נהלי ביקורת מבססים בקשר לטיפול החשבונאי בהשקעות בחברות הכלולות, לרבות:
 - עיון בדוחות הכספיים המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
 - קיום בירורים עם הגורמים הרלוונטיים בחברה האחראים על עריכת דוחות כספיים.
 - בחינת נאותות הרישומים החשבונאיים שביצעה החברה בהקשר עם ההשקעות בחברות כלולות.

- הערכת נאותות הגילויים שנכללו בדוחות הכספיים של החברה בקשר להשקעות בחברות כלולות.
- ביצוע נהלי ביקורת שונים בקשר לביקורת שנערכה על ידי רואי החשבון האחרים על דוחותיה הכספיים של החברה הכלולה, לרבות קיום תקשורת ישירה עם רואי החשבון האחרים של החברה הכלולה, בין היתר, בקשר לטיפול החשבונאי בסוגיות חשבונאיות מהותיות ועיון בניירות העבודה של רואי החשבון האחרים שהם בעלי חשיבות מרכזית לביקורת.
- בדיקת הקביעה של הנהלת החברה לפיה לא היו סממנים לירידת ערך של ההשקעה בחברה הכלולה.
- בחינת אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שעשויים להשפיע על הטיפול החשבונאי בהשקעה בחברה הכלולה.

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 וההנהלה 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 וההנהלה 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.

תל אביב	ירושלים	חיפה	באר שבע	בני ברק	קרית שמונה	מודיעין עילית	אילת
03-6386868	02-6546200	04-8680600	077-7784100	073-7145300	077-5054906	08-9744111	08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

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 את 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 שואא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
 - 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 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 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 מזוהים על אי תלותנו.
- מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים 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.

תל אביב	ירושלים	חיפה	באר שבע	בני ברק	קרית שמונה	מודיעין עילית	אילת
03-6386868	02-6546200	04-8680600	077-7784100	073-7145300	077-5054906	08-9744111	08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקרו באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

פסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 31 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא איתן ים.

תל אביב, 31 במרץ 2026

זיו האפט
רואי חשבון

אילת	מודיעין עילית	קרית שמונה	בני ברק	באר שבע	חיפה	ירושלים	תל אביב
08-6339911	08-9744111	077-5054906	073-7145300	077-7784100	04-8680600	02-6546200	03-6386868

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

31 במרץ 2026

לכבוד

הדירקטוריון של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "החברה")

החילזון 6

רמת גן

ג.א.ג.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

מחודש מאי 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהצעות מדף אשר תפורסמנה על ידיכם על פי תשקיף מדף מחודש מאי 2023:

1. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 31 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

2. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 31 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

3. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 31 במרץ 2026 על מידע כספי נפרד של החברה בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

בכבוד רב,

זיו האפט

רואי חשבון

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	<u>ביאור</u>	
נכסים			
נכסים שוטפים:			
465,323	1,090,485	4	מזומנים ושווי מזומנים
47,473	13,920	5	פקדונות ומזומנים מוגבלים
55,351	74,207		לקוחות
292,979	299,760	א.6	חייבים ויתרות חובה
27,499	30,249	א.7	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
<u>888,625</u>	<u>1,508,621</u>		סך הכל נכסים שוטפים
 נכסים שאינם שוטפים:			
14,189	19,146	ב.6	חייבים ויתרות חובה אחרות
241,626	250,847	8	פרויקטים בפיתוח
2,112,691	2,746,935	9	רכוש קבוע
1,631,820	1,412,083	10	השקעות בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
148,119	146,014	14	חייבים בגין הסדרי זיכיון
527,162	572,598	ב.7	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
208,143	259,598	א.15	נכסים בגין זכויות שימוש
38,305	88,495	28	מסים נדחים
39,169	43,658	15	נכסים בלתי מוחשיים
<u>4,961,224</u>	<u>5,539,374</u>		סך הכל נכסים שאינם שוטפים
 <u>5,849,849</u>	 <u>7,047,995</u>		 סך הכל נכסים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	<u>ביאור</u>	
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות:			
73,306	60,029	18	חלויות שוטפות של אגרות חוב
47,449	75,072	ב.19	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
11,532	10,864	ג.14	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
879,524	435,899	ב.19	הלוואות מבנקים
26,771	95,899		ספקים ונותני שירותים
115,929	67,305	17	זכאים ויתרות זכות
12,185	14,041	ח.32	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
<u>1,166,696</u>	<u>759,109</u>		סך הכל התחייבויות שוטפות
התחייבויות שאינן שוטפות:			
902,416	1,246,277	18	אגרות חוב
1,420,861	2,680,596	ב.19	הלוואות מגופים פיננסיים ואחרים
192,671	246,251	ג.14	התחייבויות בגין חכירות
657	532		התחייבויות אחרות
151,294	134,981	י.28	מסים נדחים
<u>2,667,899</u>	<u>4,308,637</u>		סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
הון:			
		20	הון המיוחס לבעלים של החברה:
712,602	1,296,854		פרמיה על מניות
204,233	16,455		קרנות הון
1,067,169	678,993		עודפים
<u>1,984,004</u>	<u>1,992,302</u>		סך הכל הון המיוחס לבעלים של החברה
31,250	(12,053)	11	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>2,015,254</u>	<u>1,980,249</u>		סך כל ההון
<u>5,849,849</u>	<u>7,047,995</u>		סך הכל הון והתחייבויות

31 במרץ, 2026			
מתן ברזילי	דורון דודוביץ	יוני חנציס	תאריך אישור הדוחות הכספיים
סמנכ"ל כספים	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	לפרסום

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			ביאור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
78,671	310,120	503,089	22	הכנסות:
78,671	310,120	503,089		הכנסות ממכירת חשמל, מתן שירותים ואחרות
65,840	281,700	431,043	23	סך הכל הכנסות
26,283	42,748	50,597	24	הוצאות:
56,596	74,109	114,264	25	עלות ההכנסות
2,463	476	2,847		הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום
151,182	399,033	598,751		הוצאות הנהלה וכלליות
(72,511)	(88,913)	(95,662)		הוצאות מחקר ופיתוח
1,079	3,258	841	א.26	סך הכל הוצאות
(13,010)	(14,557)	(10,692)	ב.26	הפסד לפני הוצאות אחרות נטו
(11,931)	(11,299)	(9,851)		הכנסות אחרות
(84,442)	(100,212)	(105,513)		הוצאות אחרות
178,268	136,008	165,024	א.27	הוצאות אחרות, נטו
(73,570)	(184,964)	(385,695)	ב.27	הפסד לפני מימון
104,698	(48,956)	(220,671)		הכנסות מימון
(79,957)	(88,889)	(148,463)	10	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(59,701)	(238,057)	(474,647)		חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בניכוי חלקה בעסקאות פנימיות, נטו
1,566	236,266	54,559	28	הפסד לפני מסים על ההכנסה
(58,135)	(1,791)	(420,088)		הכנסות מסים על ההכנסה
				הפסד לשנה
16,950	(17,174)	(29,547)		רווח (הפסד) כולל אחר בניכוי מסים בגין:
38,682	7,186	(160,879)		פריטים שייכתן ויסווגו מחדש לרווח או הפסד
-	-	1,971		הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
55,632	(9,988)	(188,455)		הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
5,244	(493)	3,025	9	החלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים
7,974	(3,564)	1,243	ב.10	סך פריטים שייכתן ויסווגו מחדש לרווח או הפסד
13,218	(4,057)	4,268		פריטים שלא יסווגו מחדש לרווח או הפסד
68,850	(14,045)	(184,187)		הערכה מחדש של נכסי רכוש קבוע
10,715	(15,836)	(604,275)		חלק החברה בקרן הערכה מחדש של ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
				סך פריטים שלא יסווגו מחדש לרווח או הפסד
				סך רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממס
				סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			ביאור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
(41,141)	20,015	(390,604)		רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:
(16,994)	(21,806)	(29,484)		בעלים של החברה
(58,135)	(1,791)	(420,088)		זכויות שאינן מקנות שליטה
24,623	5,688	(576,071)		סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:
(13,908)	(21,524)	(28,204)		בעלים של החברה
10,715	(15,836)	(604,275)		זכויות שאינן מקנות שליטה
(0.231)	0.113	(2.177)	29	רווח (הפסד) למניה המיוחס לבעלים של החברה (בש"ח):
				רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הון המיוחס לבעלים של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	עודפים	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין גידור תזרימי מזומנים	קרן תרגום של פעילות חוץ	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע	פרמיה על מניות וקרנות אחרות	
31,250	2,015,254	1,984,004	1,067,169	107,402	1,960	-	55,947	38,779	712,747	יתרה ליום 1 בינואר 2025
(29,484)	(420,088)	(390,604)	(390,604)	-	-	-	-	-	-	שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:
1,280	(184,187)	(185,467)	-	-	-	1,971	(190,608)	3,170	-	הפסד לתקופה
(28,204)	(604,275)	(576,071)	(390,604)	-	-	1,971	(190,608)	3,170	-	רווח (הפסד) כולל אחר
										סך רווח (הפסד) כולל
-	582,381	582,381	-	-	-	-	-	-	582,381	עסקאות שזקפו ישירות להון
(3,836)	(3,836)	-	-	-	-	-	-	-	-	הנפקת מניות, נטו מעלויות הנפקה ⁽¹⁾
(13,429)	(13,429)	-	-	-	-	-	-	-	-	ישויות שאוחדו לראשונה ⁽²⁾
175	-	(175)	-	(175)	-	-	-	-	-	דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,991	1,991	-	-	-	-	-	-	-	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
2,163	-	2,163	-	-	2,163	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות בישות מאוחדת ⁽³⁾
-	-	-	-	-	(1,871)	-	-	-	1,871	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות
-	-	-	2,428	-	-	-	-	(2,428)	-	מימוש אופציות
(12,053)	1,980,249	1,992,302	678,993	107,227	2,252	1,971	(134,661)	39,521	1,296,999	העברת קרן הון הערכה מחדש לעודפים
										יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

- (1) לפרטים ראו ביאור ג.20 להלן.
(2) לפרטים ראו נספח (2) לדוח על תזרימי המזומנים וביאור ב.11 להלן.
(3) לפרטים ראו ביאור ב.7 (1) להלן.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024
הון המיוחס לבעלים של החברה

פרמיה על מניות	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע	קרן תרגום של פעילות חוץ	קרן הון בגין עסקה עם בעלי מניות	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
712,602	45,671	65,715	145	1,804	112,158	1,044,564	1,982,659	30,056	2,012,715
יתרה ליום 1 בינואר 2024									
שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:									
-	-	-	-	-	-	20,015	20,015	(21,806)	(1,791)
רווח (הפסד) לתקופה									
-	(4,302)	(10,025)	-	-	-	-	(14,327)	282	(14,045)
רווח כולל אחר									
-	(4,302)	(10,025)	-	-	-	20,015	5,688	(21,524)	(15,836)
סך רווח (הפסד) כולל									
עסקאות שנזקפו ישירות להון									
-	-	-	-	-	-	-	-	27,002	27,002
ישויות שאוחדו לראשונה ⁽¹⁾									
-	-	-	-	-	-	-	-	(3,907)	(3,907)
דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה									
-	-	-	-	-	(270)	-	(270)	299	29
מכירת זכויות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בישות מאוחדת									
-	-	257	-	-	(4,486)	-	(4,229)	(676)	(4,905)
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה									
-	-	-	-	156	-	-	156	-	156
קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות									
-	(2,590)	-	-	-	-	2,590	-	-	-
העברת קרן הון הערכה מחדש לעודפים									
712,602	38,779	55,947	145	1,960	107,402	1,067,169	1,984,004	31,250	2,015,254
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024									

(1) לפרטים ראו נספח (2) לדוח על תזרימי המזומנים.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

הון המיוחס לבעלים של החברה

פרמיה על מניות	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע	קרן תרגום של פעילות חוץ	קרן הון בגין עסקה עם בעלי מניות	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
712,602	36,795	10,627	145	1,474	112,943	1,083,905	1,958,491	2,277	1,960,768
יתרה ליום 1 בינואר 2023									
שינויים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:									
-	-	-	-	-	-	(41,141)	(41,141)	(16,994)	(58,135)
הפסד לתקופה									
-	10,676	55,088	-	-	-	-	65,764	3,086	68,850
רווח כולל אחר									
-	10,676	55,088	-	-	-	(41,141)	24,623	(13,908)	10,715
סך רווח (הפסד) כולל									
עסקאות שנוקפו ישירות להון									
-	-	-	-	-	-	-	-	42,685	42,685
ישויות שאוחדו לראשונה									
-	-	-	-	-	-	-	-	(1,786)	(1,786)
דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה									
-	-	-	-	-	(785)	-	(785)	785	-
מכירת זכויות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בישות מאוחדת									
-	-	-	-	-	-	-	-	3	3
השקעה של זכויות שאינן מקנות שליטה בישות מאוחדת									
-	-	-	-	330	-	-	330	-	330
קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות									
-	(1,800)	-	-	-	-	1,800	-	-	-
העברת קרן הון הערכה מחדש לעודפים									
712,602	45,671	65,715	145	1,804	112,158	1,044,564	1,982,659	30,056	2,012,715
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023									

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת
(58,135)	(1,791)	(420,088)	הפסד לשנה
			התאמות בגין:
(104,698)	48,956	220,671	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
79,957	88,889	148,463	חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בניכוי חלקה בעסקאות פנימיות, נטו
17,566	51,676	103,672	פחת והפחתות
(1,566)	(236,266)	(54,559)	מסים על ההכנסה בדוח רווח או הפסד
16,133	21,649	26,822	הוצאות שאינן במזומן, לרבות הפסד הון וירידת ערך נכסים, נטו
330	156	4,153	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
7,722	(24,940)	449,222	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:
2,749	(14,491)	(24,860)	קיטון (גידול) בלקוחות ובחייבים ויתרות חובה
8,943	10,001	10,083	קיטון בחייבים בגין הסדרי זיכיון
4,526	7,212	57,426	גידול בספקים ונותני שירותים
11,676	14,372	(1,569)	גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות
27,894	17,094	41,080	
5,973	6,126	2,535	דיבידנדים שהתקבלו
(32,074)	(80,054)	(180,558)	ריבית ששולמה
17,965	19,222	28,225	ריבית שהתקבלה
(340)	(915)	(3,316)	מסים על הכנסה ששולמו, נטו
(8,476)	(55,621)	(153,114)	
(30,995)	(65,258)	(82,900)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
(539,222)	(803,081)	(619,309)
(267,524)	(273,331)	(351,698)
(20,561)	7,310	30,713
138,317	139,773	71,145
-	2,876	-
26,514	(46,053)	7,971
(37,038)	(40,851)	(29,271)
144,481	18,148	1,795
(1,824)	(2,577)	(5,120)
28,882	8,229	(19,244)
-	2,774	621
15	-	50
(931)	(2,148)	(8,051)
(528,891)	(988,931)	(920,398)
-	-	582,381
358,504	107,007	367,924
189,718	851,080	1,514,927
(105,533)	(72,226)	(74,456)
(31,005)	(107,472)	(295,171)
308,433	204,628	(436,166)
(7,124)	(7,552)	(12,041)
(1,394)	6,149	(567)
(1,786)	(3,886)	(10,026)
-	(125)	-
709,813	977,603	1,636,805
149,927	(76,586)	633,507
6,870	(2,003)	(8,345)
387,115	543,912	465,323
543,912	465,323	1,090,485

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

השקעות ביזום ובהקמת פרויקטים
השקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
פדיונות (השקעות) של פקדונות ומזומנים מוגבלים, נטו
פרעון הלוואות שהועמדו לישויות מוחזקות המטופלות
לפי שיטת השווי המאזני
תקבולים מממוש השקעה בחברה מוחזקת
ישויות שאוחדו לראשונה (ראו נספח 2)
השקעות שאינן שוטפות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או
הפסד
תמורה מממוש נכסים שוטפים הנמדדים בשווי הוגן
דרך רווח או הפסד, נטו
עלויות פיתוח שהוונו
תקבולים (תשלומים) בגין מכשירים נגזרים, נטו
שינוי במזומנים עקב הפסקת איחוד חברות בנות
תמורה מממוש רכוש קבוע
השקעות ברכוש קבוע

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעולות מימון

הנפקת הון, נטו מעלויות הנפקה ששולמו
הנפקת אגרות חוב בניכוי עלויות עסקה
קבלת הלוואות פיננסיות אחרות שאינן שוטפות
פירעון אגרות חוב
פירעון התחייבויות פיננסיות שאינן שוטפות
קבלת (פרעון) אשראי לזמן קצר, נטו
פירעון התחייבויות בגין חכירה
תקבולים (תשלומים) בגין מכשירים נגזרים, נטו
דיבידנד לבעלי זכויות שאינם מקנות שליטה
רכישת זכויות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

סך שינוי במזומנים ושווי מזומנים

השפעת תנודות בשערי החליפין על יתרות מזומנים ושווי
מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

ביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נספח (1) - פעילויות השקעה ומימון מהותיות שלא במזומן:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
58,825	92,015	47,107	השקעה בפרויקטים בפיתוח ובהקמה כנגד אשראי ספקים ויתרות זכות
37,578	94,067	37,849	גידול בנכסי זכויות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירות כתוצאה מהסכמי חכירה חדשים ומהפרשי הצמדה חלוקת דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
-	21	3,403	
-	-	112,988	המרת הלוואות שהועמדו ל-Doral LLC להשקעה ב-SAFE (ראו ביאור 1.10.ג.ד להלן)
-	-	2,465	מכירת השקעה כנגד תמורה מותנית

בנוסף:

ברבעון השני של שנת 2024, הנפיקה החברה 438,270 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') בדרך של הצעת רכש חליפין כנגד 407,697 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א').

נספח (2) - ישויות שאוחדו לראשונה

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			נכסים והתחייבויות של הישויות המאוחדות למועד האיחוד לראשונה:
237,996	208,798	81,205	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
(479,685)	(637,096)	(281,811)	רכוש קבוע
-	(3,240)	-	פרויקטים בפיתוח
(1,664)	(16,663)	-	פקדון שאינו שוטף
-	(55,555)	(41,335)	נכסים בגין זכויות שימוש
91,631	174,144	201,011	השקעה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ⁽¹⁾
-	61,210	15	התחייבויות בנקאיות שוטפות
-	56,149	41,393	התחייבויות בגין חכירה
110,122	124,353	10,836	התחייבויות שאינן שוטפות
25,429	14,845	493	מסים נדחים
42,685	27,002	(3,836)	זכויות שאינן מקנות שליטה
			יתרת מזומנים ושווי מזומנים שהתקבלה (ששולמה) ביום הרכישה, נטו ⁽²⁾ מיתרות המזומנים של הישויות המאוחדות למועד איחודן לראשונה
26,514	(46,053)	7,971	
26,514	12,936	7,971	יתרות המזומנים של הישויות המאוחדות למועד איחודן לראשונה ⁽²⁾

(1) סכומי ההשקעות שנגרעו במסגרת האיחודים לראשונה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כללי

א. קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ ("החברה") הינה חברה ציבורית, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב החל מחודש יוני 2020. החברה התאגדה בישראל, מען משרדה הרשום ברחוב החילוץ 6, רמת גן, ומספרה במרשם החברות הינו 515364891.

ב. החברה פועלת במספר טריטוריות, בעצמה ובאמצעות תאגידים המוחזקים על-ידיה, במישרין ובעקיפין, ועוסקת בעיקר בייזום, תכנון, פיתוח, רישוי, ניהול, מימון, הקמה, החזקה והפעלה של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות.

1. בישראל, החברה פועלת בעיקר באמצעות ישויות משותפות עם בעלי זכויות במקרקעין, אשר רבות מהן מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. בהתאם לכך, דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה אינם כוללים את נכסיהן, התחייבויותיהן, הכנסותיהן והוצאותיהן של ישויות אלו. להרחבה אודות פעילות החברה בישראל ראו ביאור 12.א להלן.

2. בארה"ב, החברה פועלת באמצעות ישות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני ואשר מוחזקת על-ידיה, נכון למועד הדוח, בשיעור של כ-26%. להרחבה אודות פעילות החברה בארה"ב, גידול צפוי בשיעור החזקות החברה והתפתחויות לאחר מועד הדוח, ראו ביאורים 10.ג, 10.ה ו-34.ו-ז להלן.

3. באירופה (בעיקר דנמרק, פולין, רומניה ואיטליה), החברה פועלת באמצעות ישויות בשליטתה. להרחבה אודות פעילות החברה באירופה, לרבות עסקה לרכישת מניות השליטה בחברת זפירוס ווינג אנרגייס בע"מ, ראו ביאורים 13 ו-34.ג להלן.

לצד פעילות ייצור החשמל, עוסקת החברה גם באספקת חשמל ללקוחות עסקיים בישראל באמצעות 'חשמל מהטבע'. ראו ביאור 12.ב להלן.

כמו כן, זרוע החדשנות של החברה, 'דוראל-טק', פועלת לאיתור חברות ומיזמים חדשניים, המפתחים טכנולוגיות פורצות דרך, ואשר פעילותם סינרגטית לפעילות החברה. ראו ביאור 7.ב.1 להלן.

בנוסף, פועלת החברה בתחום **התשתיות הסביבתיות**, לייזום, תכנון, פיתוח, רישוי, ניהול, מימון, הקמה, החזקה והפעלה של מתקנים לטיפול בשפכים ובפסולת אורגנית, לרבות ייצור חשמל במתקני ביו-גז, וכן פועלת, לרבות ביחד עם שותפים, בייזום ופיתוח של מתקני ייצור מימן ירוק.

נכון למועד הדוח, בוחנת החברה הזדמנויות ושיתופי פעולה במדינות נוספות בעולם.

ג. השפעת המצב הבטחוני על פעילות החברה בישראל

ביום 28.2.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, פתחו מדינת ישראל וארה"ב במתקפה משולבת באיראן במסגרת מבצע "שאגת הארי", אשר התפתחה גם למערכה בלבנון מול חיזבאללה. ההסלמה במצב הבטחוני הובילה להכרזה על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל, בין היתר, איסור התקהלויות וגיוס נרחב של מילואים.

רשות החשמל פרסמה מספר החלטות להארכת מועדים בשל המצב הבטחוני, ובשים לב למבצע "שאגת הארי" והשלכותיו, ביום 11.3.2026 פרסמה רשות החשמל שימוע בדבר קביעת ארכה של 30 ימים למועדים מחייבים שונים, בין היתר בקשר עם הקמת מתקני ייצור במסגרת הליכים תחרותיים והפעלות מסחריות, רישיונות מותנים, אסדרות ברשת החלוקה, תשובות מחלק ברשת החלוקה ובסקרי חיבור לרשת ההולכה, החזרת בטוחות לבעלי תשובות המחלק הזכאים לכך וכיו"ב. אם תתקבל החלטת רשות החשמל ברוח השימוע שפורסם, תתאפשר דחייה של המועדים המחייבים שנקבעו בהליכים התחרותיים ובאסדרות השונות, באופן שיפחית את הסיכון לחילוטי ערבויות בעקבות המצב הבטחוני.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. השפעת המצב הבטחוני על פעילות החברה בישראל (המשך)

המצב הבטחוני במהלך תקופת הדוח, אשר כלל את מלחמת חרבות ברזל (עד להפסקת האש בחודש אוקטובר 2025) ומבצע עם כלביא, גרמו לעיכובים מסוימים והתאמות בלוחות הזמנים של חלק מפרויקטי החברה בישראל, בעיקר בשל מגבלות על פעילות באתרי עבודה, שיבושים הקשורים לכוח אדם ועיכובים בזמני תגובה של רשויות שונות. לפיכך, בתקופת הדוח התאימה החברה מעת לעת את לוחות הזמנים של חלק מפרויקטי החברה בישראל, ובתוך כך הותאמו גם מועדי השקעת ההון העצמי, ההקמה, ההפעלה המסחרית וההנבה של פרויקטים אלו, במספר חודשים בממוצע.

במהלך תקופת הדוח, לנוכח המצב הבטחוני, ספגו כמה ממתקני החברה פגיעות חלקיות שהובילו לאובדן הכנסות זניח לחברה (פחות מ-1% מסך ההכנסה השנתית המצרפית ממתקנים פעילים). מרבית הפגיעות במתקנים תוקנו או שהחברה פועלת לתקנם בימים אלה. כמו כן, החברה פועלת מול מס רכוש ו/או חברות הביטוח לקבלת פיצויים בגין עלות תיקון הניזק ואובדן הכנסות.

למועד הדוח טרם הסתיים מבצע שאגת הארי, ואין ודאות באשר למועד סיומו ולמלוא השלכותיו. החברה מעריכה כי המשך הלחימה או הסלמה נוספת עלולות לגרום התאמות נוספות בלוחות הזמנים של חלק מהפרויקטים בישראל, כאשר למועד אישור הדוח אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההתאמות והשפעותיהן, אם תידרשנה.

ביום 31.1.2026 הודיעה חברת דירוג האשראי Moody's על העלאת תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל משלילית ליציבה, על אף שהותירה את דירוג האשראי על רמה של Baa1. ביום 27.3.2026, ובניגוד להערכות טרם מבצע שאגת הארי, הודיעה חברת הדירוג Fitch כי היא מותירה את דירוג האשראי של ישראל ברמה A, עם תחזית שלילית. דוחות הדירוג משקפים, בין היתר, את אי הוודאות הקיימת בקשר למצב הבטחוני ואת הימשכותם של סיכונים גיאוגרפיים מוגברים.

נוכח העובדה שהמלחמה הינה אירוע דינמי המאופיין באי-ודאות גדולה, מידת השפעתה על פעילות החברה בעתיד אינה ידועה. להסלמת המלחמה ו/או לזליגתה לחזיתות נוספות עלולות להיות השפעות שליליות על הכלכלה הישראלית בכלל ועל פעילות החברה בפרט.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ד. הגדרות

- (1) **החברה** - קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ.
- (2) **ישויות** - חברות בע"מ, שותפויות כלליות ומוגבלות, ולעתים גם אגודות שיתופיות חקלאיות בע"מ.
- (3) **ישויות מאוחדות** - ישויות הנשלטות על-ידי החברה. ראו ביאור 3.ב.1 להלן.
- (4) **ישויות כלולות/ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני** - ישויות שאינן מאוחדות, המוחזקות על-ידי החברה או על-ידי ישויות מאוחדות שלה, במישרין או בעקיפין, ואשר בהן קיים לחברה ו/או לישויות המאוחדות שלה כוח להשפיע על המדיניות הפיננסית והתפעולית. ראו ביאור 3.ה להלן.
- (5) **עסקה משותפת** - הסדר משותף, אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים אליו.
- (6) **ישויות מוחזקות** - ישויות מאוחדות, ישויות כלולות ועסקאות משותפות.
- (7) **הקבוצה** - החברה והישויות המוחזקות שלה.
- (8) **תאגיד משנה** - ישות המוחזקת על-ידי החברה או ישות אחרת בקבוצה, בבעלות מלאה או יחד עם צד ג', לצורכי מימון או לשם התקשרות עם צד ג' בתחום פעילות או פרויקט משותף.
- (9) **תקנות דוחות כספיים** - תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- (10) **תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים** - תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- (11) **צד קשור** - כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי 24 (2009) בדבר צדדים קשורים.
- (12) **בעל עניין** - כמשמעותו בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
- (13) **מדד** - מדד המחירים לצרכן, המתפרסם מעת לעת על-ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- (14) **הבורסה** - הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
- (15) **הסכם EPC** - הסכם לתכנון, רכש והקמת פרויקט (Engineering, Procurement, Construction).
- (16) **הסכם O&M** - הסכם שירות לתפעול ותחזוקה ביחס למערכת (Operation & Maintenance).

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים ובתקנות דוחות כספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על-ידי החברה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"). הדוחות הכספיים השנתיים כוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. דוחות כספיים אלה אושרו על-ידי דירקטוריון החברה ביום 31 במרץ 2026.

ב. בסיס המדידה

דוחות כספיים אלה הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית של הנכסים וההתחייבויות, למעט לגבי הנכסים וההתחייבויות הבאים: מכשירים פיננסיים ונגזרים, אשר מרביתם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד; מערכות פוטו-וולטאיות מסוימות (אשר נמדדות בהתאם למודל הערכה מחדש, ראו ביאור 3.יא להלן); נכסי והתחייבויות מסים נדחים והשקעות בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. למידע בדבר מדידת נכסים והתחייבויות אלו, ראו ביאור 3 להלן, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ב. בסיס המדידה (המשך)

פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד הידוע ובשערי החליפין של הדולר, האירו והזלוטי:

שער החליפין של				
זלוטי	אירו ש"ח	דולר ארה"ב	מדד ידוע נקודות	
0.882	3.746	3.190	118.2	ליום 31.12.2025
0.889	3.796	3.647	115.5	31.12.2024
				<u>שיעורי השינוי בשנה שהסתיימה ביום (באחוזים):</u>
(0.8%)	(1.3%)	(12.5%)	2.4%	31.12.2025
(3.3%)	(5.4%)	0.6%	3.4%	31.12.2024
14.9%	6.9%	3.1%	3.3%	31.12.2023

ג. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של החברה הוא 12 חודשים. הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות כוללים פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי של החברה.

ד. מטבע פעילות ומטבע הצגה

דוחות כספיים אלה מוצגים בשקל חדש, שהינו מטבע הפעילות של החברה.

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

הכנת הדוחות הכספיים של החברה בהתאם ל-IFRS דורשת מהנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות, אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל סכומים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. במקרים מסוימים הנהלת החברה נדרשת להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות. הנהלת החברה בוחנת את האומדנים על בסיס מתמשך בהתבסס על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים, כגון הנחות סבירות בהתאם לנסיבות לגבי אירועים שיתרחשו בעתיד. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה. השפעה של שינוי באומדן מוכרת בדרך של מכאן ולהבא בתקופת השינוי, אם השינוי משפיע על תקופה זו בלבד, או בתקופת השינוי ובתקופות עתידיות, אם השינוי משפיע גם עליהן.

הטבלה להלן מתייחסת להיבטים שבהם הפעילה ההנהלה שיקול דעת משמעותי בתהליך יישום המדיניות החשבונאית של החברה (ראו ביאור 3 להלן), ושיש להם השפעה מהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

אומדן	הנחות עיקריות	השלכות אפשריות	הפנייה
אורך חיים שימושי של רכוש קבוע	אורך חיים שימושי מבוסס על הערכות ההנהלה לתקופה שבה הנכסים יפיקו הכנסות, אשר נבחנות מדי תקופה לצורך בחינת נאותות אומדנים אלה.	שינויים בהערכות ההנהלה עשויים להוביל לשינויים מהותיים בהוצאות הפחת המוכרות בדוח רווח והפסד באותם תאגידי משנה ועל השווי ההוגן של מערכות אשר נמדדות לפי מודל הערכה מחדש.	ביאור 9 א ו- ד.9
שווי הוגן של מערכות פוטו-וולטאיות	לצורך קביעת השווי ההוגן של מערכות פוטו-וולטאיות המוצגות במסגרת סעיף הרכוש הקבוע של הקבוצה ו/או כלולות בסעיף ההשקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, ואשר נמדדות בהתאם למודל הערכה מחדש, הניחה החברה הנחות שונות, לרבות בנוגע לתפוקות החשמל החזויות, למחירי החשמל הרלוונטיים למערכות שאינן בעלות תעריף מובטח, לריביות ההיוון, לתקופה שבה יתקבלו הכנסות ממכירת חשמל וכיו"ב.	אומדנים כאמור משפיעים על שוויין ההוגן של המערכות, ועשויים להשליך על רווחים והפסדים שהוכרו בדוח על רווח כולל אחר ו/או בדוח רווח והפסד.	ביאור 9 א ו- ד.9
הסדרי זיכיון	לצורך הקביעה האם התקשרויות החברה בקשר עם הקמה ותפעול של מערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל נכנסות לתחולת פרשנות מספר 12 ("IFRIC 12"), נדרשת הפעלת שיקול דעת משמעותי במועד ההכרה בנכס, לרבות בגין פרשנויות משפטיות של מערכת החוקים, הרישיונות וההסכמים באסדרה הרלוונטית, לשם קביעת מידת השליטה של המדינה על השירותים ומהותיות ערך השייר בתום תקופת ההתקשרות. בהתאם לכך, בחנו הישויות בקבוצה את המתקנים שבבעלותן, ובמסגרת זו נדרשו להפעלת שיקול דעת בדבר אפשרות הפעלת כל מתקן מעבר לתקופת ההסדר (לרבות משך תקופה זו), ההכנסות והעלויות הצפויות מהמשך הפעלתו ושיעורי ההיוון של תזרימי המזומנים אשר שימשו בתחשיב. ביחס למתקנים פוטו-וולטאיים מסוימים, הגיעה החברה בעבר למסקנה כי הם נכנסים לתחולת IFRIC 12, היות ולמדינה/רשות החשמל/חברת החשמל שליטה אפקטיבית בהם, וכי ערך השייר הנובע מהמשך הפעלה נוספת מעבר לתקופת האסדרה/זיכיון אינו מהותי ביחס לערך המתקן הכולל.	הכרה בנכס פיננסי לעומת הכרה ברכוש קבוע; וכן קצב ההכרה בהכנסה ואופן סיווגה בדוחות רווח והפסד ורווח כולל אחר.	ביאורים 3 ו-3.1, 3.3 יד.
שווי הוגן של מכשירים פיננסיים	השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם מצוטטים בשוק פעיל נמדד בהתאם לטכניקות הערכה מבוססות מודלים. טכניקות אלו מושפעות משמעותית מההנחות המשמשות בסיס לחישוב, כגון שיעורי ריבית להיוון ואומדנים בדבר תזרימי מזומנים עתידיים ובדבר ההסתברות להתממשותם.	שווי הנכס/ההתחייבות בדוח על המצב הכספי וההשפעה בתקופה על דוח רווח והפסד.	ביאורים 7 ו- 31.1.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

אומדן	הנחות עיקריות	השלכות אפשריות	הפנייה
מבחן הריכוזיות	החברה בוחרת, במקרים רלוונטיים, להפעיל את מבחן הריכוזיות (לפרטים ראו ביאור 3.3 להלן), כדי לקבוע אם עסקה היא רכישה של עסק או של נכס/ים. ההערכה, כי באופן מהותי כל השווי ההוגן של הנכסים ברוטו שנרכשו מרוכז בנכס בודד אחד, או בקבוצה של נכסים דומים, עשויה לכלול שימוש בשיקול דעת, אשר עשוי להוביל להחלטה שעסקה תטופל כצירוף עסקים או, לחלופין, כרכישת נכסים.	ההשלכות עשויות לכלול, במקרה של החלטה כי מדובר בצירוף עסקים, שערך לשווי הוגן של נכסים והתחייבויות, הכרה בנכסים בלתי מוחשיים, הכרה במסים נדחים ורישום אפשרי של רווח או הפסד מהעסקה (כאשר עלויות עסקה יוכרו מיידית בדוח רווח או הפסד). עסקה המהווה רכישת נכס/ים תטופל לפי השווי ההוגן היחסי של הנכסים וההתחייבויות ביחס לערכים הפנקסניים נטו.	ביאורים 3.3 ד ו-11.ב.
ירידת ערך מוניטין	החברה מבצעת בחינה על בסיס שנתי לירידת ערך מוניטין, וכן בחינה בכל מועד בו קיימים סימנים לכך שהערך בספרים גבוה מהערך בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים אליה יוחס המוניטין. הסכום בר ההשבה של יחידה מניבת מזומנים נקבע בהתבסס על שווי שימוש. השימוש בשיטה זו דורש אומדן בדבר תזרימי מזומנים עתידיים ובחירה של שיעור היוון נאות לצורך חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים.	הכרה או אי-הכרה בהפסד בגין ירידת ערך מוניטין.	ביאור 3.טו וביאור 16.א
יצירת עתודה למסים נדחים על ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	לצורך הקביעה אם ליצור מסים נדחים כאמור, מעריכה הנהלת החברה אם יש צפי למימוש ההשקעה, וככל שקיים צפי כאמור, את ההסתברות למימוש ואת אופן המימוש (בדרך של מכירה, חלוקת דיבידנדים וכיו"ב), כמו גם את השאלה אם הצפי הוא למימוש חלקי או מלא.	הכרה או אי-הכרה בהתחייבות מסים נדחים, ובמקרים של הכרה, גובה ההתחייבות.	ביאור 10.ג.1.ג ו-1.28.
הכרה ברווח בעת הכרה לראשונה בנגזר	לצורך קבלת החלטה אם ניתן להכיר ברווח שנוצר במועד ההכרה לראשונה בנגזר החברה בוחנת את הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9.	הכרה ברווח במועד העסקה או דחייתו וכן קצב ההכרה בו בעתיד.	ביאור 10.ג.1.ג
קביעה האם נכס הינו כשיר להיוון	לצורך הקביעה האם פרויקט הינו נכס כשיר להיוון עלויות בשלבי הייזום והפיתוח שלו, מבצעת הנהלת החברה אומדן האם מערכת ההיתרים הסטטוטוריים, הזיקה לקרקע, יכולת החיבור לרשת החשמל וכיו"ב מובילה למסקנה כי צפוי שהפרויקט יניב הטבות כלכליות לחברה (קרי, צפוי שהפרויקט יגיע לכדי השלמת הקמה והפעלה מסחרית). כאשר לא קיים צפי כאמור, החברה זוקפת את עלויות הייזום והפיתוח לדוח רווח והפסד.	הכרה בהוצאות בדוח רווח והפסד לעומת הכרה בנכס.	

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המוצגת בביאור זה יושמה באופן עקבי בכל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות הכספיים.

א. שווי הוגן

1. מדידת שווי הוגן

החברה מודדת שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות, בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. כאשר מחיר לנכס זהה או להתחייבות זהה אינו ניתן לצפייה (כלומר, אין מחיר מצוטט בשוק פעיל), החברה מודדת שווי הוגן תוך שימוש בטכניקת הערכה אחרת שמתאימה לנסיבות ושקיימים עבורה מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך שימוש מקסימלי בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

2. מדרג השווי ההוגן

לצורכי גילוי, החברה מסווגת מדידות שווי הוגן לאחת מהרמות במדרג השווי ההוגן, המשקף את משמעותיות הנתונים ששימשו בעת ביצוע המדידות. מדרג השווי ההוגן הוא:

רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשווקים פעילים עבור נכסים זהים או התחייבויות זהות.

רמה 2 - נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, במישרין או בעקיפין.

רמה 3 - נתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס או ההתחייבות.

כאשר הנתונים ששימשו למדידת שווי הוגן מסווגים לרמות שונות במדרג השווי ההוגן, החברה מסווגת את מדידת השווי ההוגן בכללותה, לרמה הנמוכה ביותר של הנתון המשמעותי למדידה בכללותה. החברה מפעילה שיקול דעת בהערכת המשמעותיות של נתון מסוים למדידה בכללותה, תוך הבאה בחשבון של גורמים ספציפיים לנכס או להתחייבות.

שווי הוגן של מכשירים פיננסיים לא סחירים

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים, המסווגים לרמה 3 במדרג השווי ההוגן, נקבע בהתאם לשיטות הערכה שונות, וביניהן מודל תמחור אופציות. לעיתים, מתקשרת הקבוצה עם מערכי שווי בלתי-תלויים, על מנת שיסייעו לה בקביעת השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות אלה. הנחות המודל כוללות, למשל, את מחיר נכס הבסיס, שהינו שווי ההון העצמי של החברה מושא ההערכה, מחירי מימוש, תנודתיות צפויה, המועד הצפוי להנזלה, דיבידנד צפוי, שיעור ריבית חסרת סיכון, הסתברויות שונות לקיום תרחישים שונים ומועד התרחשותם. מחיר נכס הבסיס נקבע בהתאם לפרמטרים שונים כגון: התבססות על סבבי גיוס שהתרחשו בסמוך למועד ההערכה (ככל שהיו) או על-פי הערכת תזרימי המזומנים העתידיים, המהוונים לפי שיעורי היוון שוטפים בגין פריטים בעלי תנאים ומאפייני סיכון דומים. למידע נוסף ראו ביאור 32. ה-ו להלן.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. דוחות כספיים מאוחדים

1. ישויות מאוחדות

כאשר החברה חשופה, או בעלת זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בישות מושקעת, ויש לה את היכולת להשפיע על תשואות אלו באמצעות כוח ההשפעה שלה, החברה שולטת באותה ישות, וזו מסווגת כישות מאוחדת/חברה בת. החברה מעריכה אם היא שולטת בישות מוחזקת כאשר העובדות והנסיבות משתנות.

זכויות הצבעה פוטנציאליות, הניתנות למימוש או להמרה באופן מיידי, והשפעתן, כולל זכויות הצבעה פוטנציאליות המוחזקות על-ידי ישות אחרת, הובאו בחשבון בהערכת הכוח לקביעת מדיניות כאמור. כך, כאשר החברה מחזיקה בחלקים שווים בישות ואין לה זכות הכרעה בהחלטות מהותיות של הישות המוחזקת, היא אינה מאחדת את הישות המוחזקת וזו מטופלת בשיטת השווי המאזני. אך כאשר לחברה אופציה, הניתנת למימוש מיידי, לרכוש שיעור נוסף בישות מוחזקת כאמור, ועיקרי ההחלטות בישות המוחזקת מתקבלות ברוב קולות, ישות זו מאוחדת בדוחות הכספיים.

כאשר החברה מחזיקה בחלקים שווים בישות מוחזקת, אך לחברה יש את זכות ההכרעה בהחלטות מהותיות של הישות המוחזקת, החברה מאחדת את הישות המוחזקת. בחלק מהמקרים הללו, אם החברה תשתמש בזכות ההכרעה שלה, תיכנס לתוקף זכות מכר לשותף בישות המוחזקת שתאפשר לו למכור את חלקו בישות המוחזקת בתמורה לשוויה ההוגן, לעיתים בתוספת פרמיית שליטה מקובלת.

הדוחות הכספיים המאוחדים מציגים את הדוחות הכספיים של החברה ושל הישויות המאוחדות שלה כדוחות כספיים של ישות כלכלית אחת, החל מהמועד שבו מושגת שליטה ועד למועד שבו החברה מאבדת שליטה.

2. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה מייצגות את החלק בהון הישויות המאוחדות שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה.

שינויים בשיעורי החזקה לאחר השגת שליטה, שאינם כרוכים באיבוד שליטה, טופלו כעסקה הונית. ההפרש בין השווי ההוגן של התמורה ששולמה או שהתקבלה לבין הסכום שבו מתואמות הזכויות שאינן מקנות שליטה, הוכר ישירות בקרן הון בגין עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה.

רווח או הפסד וכל רכיב של רווח או הפסד כולל אחר מיוחסים לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. סך הרווח או ההפסד והרווח או ההפסד הכולל האחר מיוחסים לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה, גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית.

בעת שינויים בשיעורי החזקה שאינם כרוכים באיבוד שליטה, כאמור לעיל, החברה מייחסת מחדש סכומים בין יתרות רווח או הפסד כולל אחר לבין זכויות שאינן מקנות שליטה.

תזרימי מזומנים הנובעים מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, תוך שימור שליטה, מסווגים במסגרת פעילות מימון בדוח על תזרימי המזומנים.

3. עסקאות המביאות להפסקת איחוד דוחות כספיים

בעת אובדן שליטה, הקבוצה גורעת את הנכסים ואת ההתחייבויות של החברה הבת, זכויות שאינן מקנות שליטה וסכומים שהוכרו בקרנות הון דרך רווח כולל אחר בהתייחס לאותה ישות שאוחדה. אם הקבוצה נותרת עם השקעה כלשהי בחברה הבת לשעבר, אזי יתרת ההשקעה נמדדת לפי שוויה ההוגן במועד אובדן השליטה. ההפרש בין התמורה ושוויה ההוגן של יתרת ההשקעה לבין היתרות שנגרעו מוכר ברווח והפסד.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. דוחות כספיים מאוחדים (המשך)

3. עסקאות המביאות להפסקת איחוד דוחות כספיים (המשך)

החל מאותו מועד, ההשקעה הנותרת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ככס פיננסי, בהתאם למידת ההשפעה של הקבוצה בישות המוחזקת הרלוונטית. הסכומים שהוכרו בקרנות הון דרך רווח כולל אחר בהתייחס לאותה חברה בת מסווגים מחדש לרווח או הפסד או לעודפים, באותו אופן שהיה נדרש אילו החברה הבת הייתה מממשת בעצמה את הנכסים או ההתחייבויות הרלוונטיים.

ג. צירופי עסקים

כאשר הקבוצה משיגה לראשונה שליטה בעסק אחד או יותר ("הנרכש"), צירוף העסקים מטופל בשיטת הרכישה. בהתאם לשיטה זו, החברה מזהה את הרוכש, קובעת את מועד הרכישה ומכירה בנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ובהתחייבויות שניטלו בהתאם לשוויים ההוגן. רכיבים של זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכש, שהן זכויות בעלות בהווה, המזכות את מחזיקיהן בחלק יחסי מהנכסים נטו של הנרכש בעת פירוק, נמדדים במועד הרכישה לפי החלק היחסי של מכשירי הבעלות בהווה, בסכומים שהוכרו בגין הנכסים נטו הניתנים לזיהוי או בשווי הוגן. כל הרכיבים האחרים של זכויות שאינן מקנות שליטה נמדדים בשווי ההוגן למועד הרכישה, אלא אם נדרש בסיס מדידה אחר.

הקבוצה מכירה במוניטין למועד הרכישה כעודף של הסכום הכולל של התמורה שהועברה, של סכום הזכויות שאינן מקנות שליטה, ובצירוף עסקים שהושג בשלבים, של השווי ההוגן למועד הרכישה של זכויות הוניות בנרכש שהוחזקו קודם לכן על-ידי הקבוצה, על הסכום נטו למועד הרכישה של הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו.

החברה מודדת את התמורה שהועברה בהתאם לשוויים ההוגן של הנכסים שנמסרו, של ההתחייבויות שניטלו ושל המכשירים ההוניים שהונפקו. עלויות כלשהן שניתן לייחס לצירוף העסקים מוכרות כהוצאה בתקופה שבה הן התהוו, למעט עלויות להנפקת מכשירים הוניים או מכשירי חוב של החברה.

ד. רכישת נכס/קבוצת נכסים שאינם מהווים עסק

בעת רכישת נכס או קבוצת נכסים שאינם מהווים עסק, העלות הכוללת מוקצת לנכסים הפרטניים הניתנים לזיהוי ולהתחייבויות, על בסיס ערכי השווי ההוגן היחסיים שלהם במועד הרכישה. עסקה או אירוע מסוג זה אינם יוצרים מוניטין. ככלל, רכישת ישות פרויקט פוטו-וולטאי, מוכרת כרכישת נכס.

בעת רכישת קבוצת נכסים שאינה מהווה עסק, כאשר סך השווי ההוגן הפרטני של הנכסים הניתנים לזיהוי וההתחייבויות שונה ממחיר העסקה, ואותה קבוצה כוללת הן נכסים ניתנים לזיהוי והתחייבויות שנמדדים לראשונה בעלות והן כאלה שאינם נמדדים לראשונה בעלות (כגון מכשירים פיננסיים - ראו ביאור 3.י להלן), החברה:

1. מודדת כל נכס ניתן לזיהוי או התחייבות אשר אינם נמדדים לראשונה בעלות בהתאם לדרישות המדידה לראשונה שחלות על אותו נכס או על אותה התחייבות;
 2. מפחיתה ממחיר הרכישה של קבוצת הנכסים את הסכומים שהוקצו לנכסים ולהתחייבויות אלה; ואז
 3. מקצה את יתרת מחיר העסקה לנכסים שניתנים לזיהוי ולהתחייבויות על בסיס ערכי השווי ההוגן היחסיים של נכסים והתחייבויות אלה במועד הרכישה.
- כאשר רכישת הנכסים מתייחסת להשקעה בישות אשר טופלה בשיטת השווי המאזני טרם הרכישה, ההקצאה כאמור מתבצעת על בסיס ערכה הפנקסני של ההשקעה, באופן שיתרת הנכסים המזוהים נטו תעמוד על יתרת ההשקעה בספרים בתוספת עלות הרכישה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. השקעות בישויות כלולות ובעסקאות משותפות

כאשר לחברה יש את הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של ישות אחרת, אך כוח זה אינו מהווה שליטה או שליטה משותפת באותה מדיניות, לחברה יש השפעה מהותית באותה ישות, אשר תסווג כישות כלולה. זכויות הצבעה פוטנציאליות, הניתנות למימוש או להמרה באופן מיידי, והשפעתן, כולל זכויות הצבעה פוטנציאליות המוחזקות על-ידי ישות אחרת, הובאו בחשבון בהערכת כוח החברה כאמור. השקעות בישויות כלולות מטופלות באמצעות שימוש בשיטת השווי המאזני. הדוחות הכספיים של הישויות הכלולות הוכנו תוך שימוש במדיניות חשבונאית אחידה למדיניות החברה לגבי עסקאות ואירועים דומים בנסיבות דומות.

רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין הישויות הכלולות הוכרו בדוחות הכספיים של החברה רק בגובה חלקם של המשקיעים בישויות הכלולות שאינם מהווים צדדים קשורים לחברה. חלקה של הקבוצה ברווח או הפסד של ישויות כלולות כולל הכרה ברווח או הפסד בגין חלק החברה בקרן הון שרשמו ישויות כלולות בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהן.

מוניטין המתייחס לישות כלולה או לעסקה משותפת נכלל בערך בספרים של ההשקעה ואינו מופחת. החברה מבצעת בחינה של ירידת ערך להשקעה נטו בישויות הכלולות כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה. הפסד מירידת ערך כאמור מוקצה להשקעה בכללותה.

עלייה בשיעור החזקה בישות כלולה או בעסקה משותפת מטופלת בהתאם לשיטת הרכישה רק בגין השינוי בשיעור ההחזקה. ירידה בשיעור החזקה בישות כלולה או בעסקה משותפת מטופלת כגריעה של החלק היחסי בהשקעה תוך הכרה ברווח או הפסד. בנוסף, בעת ירידה בשיעור החזקה בישות כלולה החברה מסווגת מחדש לדוח רווח או הפסד חלק יחסי מסכומים שהוכרו בעבר ברווח כולל אחר, אם סכומים אלה היו מסווגים מחדש לדוח רווח או הפסד בעת מימוש של הנכסים הקשורים או ההתחייבויות הקשורות.

החברה מפסיקה להשתמש בשיטת השווי המאזני החל מהמועד שבו השקעה מפסיקה להיות ישות כלולה או עסקה משותפת, לרבות במצב בו הושגה שליטה. למעט במצב בו הכלולה עוברת להיות ישות מאוחדת בדרך של 'רכישת נכס' כאמור בסעיף ד' לעיל, השקעה כלשהי שנותרה בישות הכלולה לשעבר או בעסקה המשותפת לשעבר נמדדת בשווי הוגן. ההפרש בין השווי ההוגן של ההשקעה שנותרה ותמורה כלשהי ממימוש של חלק מההשקעה, לבין הערך בספרים של ההשקעה במועד שבו הופסק השימוש בשיטת השווי המאזני, מוכר בדוח רווח או הפסד. סכומים שהוכרו בעבר ברווח כולל אחר בהתייחס לאותה השקעה מטופלים באותו אופן שהיה נדרש אילו הישות המושקעת הייתה מממשת בעצמה את הנכסים הקשורים או ההתחייבויות הקשורות.

ו. הסדרי זיכיון למתן שירותים

החברה או ישויות אחרות בקבוצה קיבלו מהמדינה, על-ידי רשות החשמל, רישיונות (זיכיונות) או אישורים דומים, להקמת מתקני ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, וכן התקשרו בהסכמים עם חברת החשמל לישראל בע"מ ("חח"י") לרכישת החשמל המיוצר במתקנים אלו.

הסדרי זיכיון למתן שירותים הינם הסדרים בהם המדינה או מי מטעמה ("מעניק הזיכיון"/"המעניק") מתקשרת בחוזה עם גוף מהסקטור הפרטי ("המפעיל") המתחייב לתכנן, לבנות ולממן נכסים המהווים תשתית לשירות הציבור, כאשר בתמורה לכך מקבל המפעיל זיכיון מהמדינה להפעיל את הנכסים לתקופה מוגדרת, וכן לספק שירותים נלווים הקשורים בנכסים.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ו. הסדרי זיכיון למתן שירותים (המשך)

לגבי מערכות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית בישראל, בוחנת החברה, במועד ההכרה לראשונה בנכס בדוח הכספי המאוחד, בין היתר:

- האם ובאיזו מידה המעניק שולט או מסדיר אילו שירותים חייב המפעיל לספק, ובאיזה מחיר, בשים לב, בין היתר, לסמכויותיה של רשות החשמל, כללי האסדרה הרגולטורית הרלוונטית, המחויבויות החוזיות הנובעות ממנה ויכולתו המעשית של המפעיל לסגת מאלו או לשנותם.
 - האם ובאיזו מידה המעניק שולט או מסדיר למי המפעיל חייב לספק את שירותיו, ובאיזה מחיר, בשים לב, בין היתר, ליכולתו הרגולטורית והמעשית של המפעיל למכור חשמל לגורם שאינו חח"י.
 - האם ערך השייר הנובע מהמשך הפעלת המתקן מעבר לתקופת האסדרה הינו משמעותי ביחס לערך המתקן בכללותו.
- בהתאם לאמור לעיל, הטיפול הנאות בחלק מהמתקנים הפוטו-וולטאיים בישראל הינו על-פי IFRIC 12, והחברה מיישמת על מתקנים אלו את מודל הנכס הפיננסי כהגדרתו בפרשנות זו, כדלקמן:
- סך התמורה הצפויה להתקבל על פני תקופת הרישיון, מוקצית לשירותי ההקמה ולשירותי התפעול על סמך ערכי השווי ההוגן היחסיים של שירותים אלה. שווי שירותי ההקמה נקבע על-פי עלויות ההקמה ובתוספת מרווח הקמה מקובל בהתאם להערכת החברה, על בסיס עבודה כלכלית חיצונית של מעריך שווי בלתי-תלוי. שווי שירותי התפעול נקבע על-פי עלויות התפעול בתוספת מרווח מקובל בהתאם להערכת החברה, על בסיס עבודה כלכלית חיצונית של מעריך שווי בלתי-תלוי.
 - הכנסות ריבית מוכרות במשך תקופת הרישיון לפי שיטת הריבית האפקטיבית, בהתבסס על שיעור תשואה המשקף את הסיכונים הרלוונטיים בתקופות ההקמה והתפעול של הפרויקט. התמורה בגין שירותי ההקמה, אשר נמדדת לראשונה בשווי הוגן על-ידי קביעת שיעור המרווח, כאמור לעיל, מוכרת על פני תקופת ההקמה לפי שיעור ההשלמה, לעניין עיתוי ההכרה בהכנסות ממתן שירותים (ראו ביאור 3. יד להלן).
- נכס פיננסי כאמור סווג למדידה בעלות מופחתת.
- לעניין אומדנים ושיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית, ראו ביאור 2.ה לעיל.

ז. תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

הדוחות הכספיים של פעילויות החוץ תורגמו למטבע ההצגה של החברה תוך שימוש בנהלים סטנדרטיים שעיקרם:

- נכסים והתחייבויות לכל דוח על המצב הכספי תורגמו לפי שער החליפין המיידי לתום כל תקופת דיווח;
- הכנסות והוצאות לכל דוח רווח או הפסד ורווח כול אחר תורגמו לפי שער חליפין ממוצע רבעוני לאותה תקופה;

כך שהפרשי השער שנוצרו הוכרו ברווח או הפסד כולל אחר ונצברו בהון.

הלואאות ויתרות כספיות אחרות של הקבוצה למול פעילות החוץ, שסילוקן אינו מתוכנן ואשר לא סביר שתסולקנה בעתיד הנראה לעין, מהוות למעשה חלק מההשקעה נטו של החברה בפעילות החוץ. הפרשי השער שנבעו מפריטים אלה הוכרו גם הם ברווח או הפסד כולל אחר ונצברו בהון, כאמור לעיל.

בעת מימוש פעילות חוץ, הסכום המצטבר של הפרשי השער, המתייחסים לאותה פעילות חוץ, אשר הוכרו ברווח או הפסד כולל אחר ונצברו כרכיב נפרד בהון, סווגו מחדש לדוח רווח או הפסד באותה תקופה שבה הוכר הרווח או ההפסד ממימוש פעילות החוץ.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)
ז. תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ (המשך)

דוחותיה הכספיים של פעילות חוץ שאינה מוחזקת במישרין, מתורגמים לש"ח בהתאם לשיטת האיחוד בשלבים, לפיה הדוחות הכספיים של פעילות החוץ מתורגמים תחילה למטבע הפעילות של חברת האם הישירה, ולאחר מכן מתורגמים למטבע הפעילות של החברה האם הסופית. לפיכך, בעת מימוש פעילות החוץ שאינה מוחזקת במישרין, הקבוצה מסווגת מחדש לרווח או הפסד את הסכום המצטבר בקרן התרגום שנוצר בחברה האם הישירה שמחזיקה בפעילות החוץ. אם מטבע הפעילות של הפעילות המוחזקת בעקיפין ומטבע הפעילות של חברת האם הישירה זהים, מדיניות הקבוצה הינה שלא לסווג לרווח או הפסד הפרשי שער שנצברו בקרן התרגום בחברת האם הסופית בגין מימוש פעילות חוץ שמוחזקת בעקיפין כאמור.

ח. הצמדה

נכסים והתחייבויות הצמודים למדד נכללו לפי המדד המתאים לגבי כל נכס או התחייבות. הלוואות צמודות למדד נמדדות בעלות מופחתת כאשר היתרה לסוף תקופת הדיווח צמודה למדד.

ט. פקדונות מוגבלים

מזומנים ופקדונות המוגבלים בשימוש על-ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, מסווגים על-ידי הקבוצה כמזומנים ופקדונות מוגבלים בדוח על המצב הכספי.

י. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכס פיננסי הוכר כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר תוך שימוש בחשבונאות מועד סליקת העסקה.

נכסים פיננסיים סווגו לאחת מקבוצות המדידה להלן, על בסיס המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים ועל בסיס מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

מכשירי חוב, שמוחזקים בהתאם למודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים ושהתנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד, נמדדו לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שיוחסו במישרין, למעט לקוחות שנמדדו לראשונה במחיר העסקה שלהם. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים אלה נמדדו בעלות מופחתת. הכנסות ריבית לפי שיטת הריבית האפקטיבית הוכרו לפי הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי (כלומר לפני ניכוי ההפרשה לירידת ערך), למעט עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי, לגביהם הכנסות ריבית הוכרו לפי העלות המופחתת של הנכס הפיננסי (כלומר לאחר ניכוי ההפרשה לירידת ערך).

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

הנכסים הפיננסיים, לרבות נגזרים, נמדדו לראשונה בשווי הוגן, ושינויים בשווי ההוגן לאחר ההכרה לראשונה הוכרו בדוח רווח או הפסד. עלויות עסקה שיוחסו במישרין לנכסים אלה הוכרו בדוח רווח או הפסד בעת התהוותן.

החברה אינה מכירה ברווח במועד ההכרה לראשונה בנגזר כאשר שווי ההוגן של זה אינו נתמך באמצעות מחיר מצוטט בשוק פעיל עבור נכס זה, ואינו מבוסס על טכניקת הערכה המשתמשת רק בנתונים משוקים הניתנים לצפייה. שווי ההוגן של נגזר כאמור יוערך מחדש מדי תקופה, אולם הכנסות/הוצאות מימון בגין עליה/ירידה בשווי ההוגן מוכרות בדוח רווח או הפסד רק ככל שהן נובעות משינוי בגורמים שמשתתפים

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים (המשך)

1. נכסים פיננסיים (המשך)

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (המשך)

בשוק יביאו בחשבון בעת תמחור הנגזר, ו/או בהתאם למדיניות שתיקבע לצורך 'הפשרה' נאותה של הרווח הנדחה. בהתאם, הסעיף 'נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד' בדוח על המצב הכספי כולל גם נגזר, אשר אינו משקף את מלוא השווי ההוגן שלו. ראו גם ביאורים 10.ג.1.ג ו- 32.ו להלן.

2. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הוכרה כאשר החברה הפכה לצד להוראות החוזיות של המכשיר.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

התחייבויות פיננסיות בקבוצה זו, כדוגמת אגרות חוב והלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים, נמדדות לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לעסקה. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלה נמדדות בעלותן המופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נגזרים נמדדו בשווי הוגן, כאשר השינויים בשווי ההוגן הוכרו ברווח או הפסד.

3. נגזרים משובצים

החברה הפרידה נגזרים משובצים מהחווה המארח וטיפלה בהם בנפרד, כאשר מכשיר נפרד עם אותם תנאים של הנגזר המשובץ מקיים את הגדרת נגזר, וכאשר המאפיינים והסיכונים הכלכליים של הנגזר המשובץ אינם קשורים באופן הדוק למאפיינים ולסיכונים הכלכליים של החווה המארח.

4. אופציית מכר לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

אופציית מכר, המוענקת לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, למכירת זכויותיהם בישות מאוחדת בקבוצה, כך שאופציית המכר תסולק, לפי בחירת אותה ישות מאוחדת, במזומן או במספר משתנה של מניות שאינן מקנות שליטה של ישויות מאוחדות אחרות (באופן שלא יביא לאיבוד שליטה באותן ישויות אחרות), מסווגת כנגזר פיננסי, ונמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. זכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בהתאם לשיעור הבעלות בפועל של בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בישות המאוחדת נשוא אופציית המכר. כמו כן, לזכויות שאינן מקנות שליטה מיוחס חלקן היחסי בתוצאות אותה ישות מאוחדת.

5. חשבונאות גידור תזרימי מזומנים

הקבוצה עושה מעת לעת שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים על מנת לנהל את החשיפות לשינויים במחירי החשמל. נגזרים אלו מוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. למועד הדוח, הקבוצה מיישמת חשבונאות גידור תזרימי מזומנים בקשר עם עסקאות לקיבוע מחירי החשמל אשר יימכר על ידה במסגרת פרויקט פוטו-וולטאי בדנמרק. שינויים בשווי ההוגן של נגזרים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, בגין החלק המגדר האפקטיבי, נזקפים דרך רווח כולל אחר ישירות לקרן גידור. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקפים השינויים בשווי ההוגן לרווח והפסד בסעיפי המימון. הסכום שנצבר בקרן גידור מסווג מחדש לדוח רווח והפסד בתקופה בה תזרימי המזומנים המגודרים משפיעים על דוח רווח והפסד ומוצג באותו הסעיף בדוח רווח והפסד בו מוצג הפריט המגודר (הכנסות ממכירת חשמל).

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. רכוש קבוע

1. הכרה ומדידה

רכוש קבוע הוכר לראשונה לפי עלות, לרבות עלויות שניתן לייחס במישרין לרכישתו ולהבאתו למיקום ולמצב הדרושים לצורך פעולתו. האמור מתייחס, בין היתר, לפרויקטים בתחום הרוח, פרויקטים בתחום הביו-גז, פרויקטים פוטו-וולטאיים משולבי אגירה וכן לפרויקטים פוטו-וולטאיים קרקעיים, שאינם משולבי אגירה.

למעט כאמור בסעיף 2 להלן, בתקופות שלאחר ההכרה לראשונה, הרכוש הקבוע מוצג לפי עלות בניכוי פחת נצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו, אם קיימים.

עלויות פיתוח, הקשורות למערכות אשר קיימת רמה מספקת של סבירות להקמתן, נרשמות בסעיף 'פרויקטים בפיתוח'. עד לשלב בו הוכחה, לדעת הנהלה החברה, היתכנות להקמת הפרויקט, נזקפות עלויות הייזום של הפרויקט לדוח רווח או הפסד. משלב בו הפרויקט בעל היתכנות, עלויות הפיתוח וההקמה מהווות לעלות הפרויקט בסעיף 'פרויקטים בפיתוח'. פרויקט נחשב כבעל היתכנות כאשר להערכת הנהלת החברה הסיכוי להתממשותו והפקת הטבות כלכליות עתידיות ממנו גדול מהסיכוי לאי-התממשותו. ככלל, הפרויקטים אינם מוקמים על-ידי החברה עצמה, ולכן, כאשר החברה מקימה ישות לצורך הקמת הפרויקט, היא מחייבת את הישות המוחזקת בעלויות כאמור. לחלופין, כאשר החברה מסיימת את שלבי הייזום והפיתוח ומתחילה את הקמת הפרויקט בפועל, היא מסווגת את העלויות לסעיף רכוש קבוע.

עלויות הפיתוח כוללות עלויות עובדים המיוחסות במישרין לפיתוח הפרויקטים וכן עלויות אשראי (ראו סעיף יד. להלן), שאינן מהוות חלק מהחייב של הישות המוחזקת. כאשר ישות כאמור אינה מאוחדת בדוחות הכספיים, עלויות כאמור, שאינן מהוות חלק מהחייב של הישות המוחזקת, מהוות חלק מעלות ההשקעה בישות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני. כאשר ישות כאמור מאוחדת בדוחות הכספיים, עלויות כאמור מהוות חלק מעלות הרכוש הקבוע, כאמור לעיל.

2. הערכה מחדש

ככלל, פריטי רכוש קבוע מסוג מערכות פוטו-וולטאיות, המוקמים על גגות או על מאגרים, ואינם משולבי אגירה, נמדדים לפי מודל הערכה מחדש, אחת לשנה, למעט כאשר קיים סממן המצביע על שינוי בשווי ההוגן, שאז עשויה להתבצע הערכת שווי נוספת, בהתאם לנסיבות. כאשר פריט רכוש קבוע כאמור הוערך מחדש, הערך בספרים של הנכס הותאם לסכום המשוער.

הערכות מחדש מבוצעות לראשונה במועד ההפעלה של כל פרויקט, ולאחר מכן באופן סדיר, כאמור לעיל, על מנת לוודא שהערך בספרים אינו שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי שווי הוגן בסוף תקופת הדיווח. ככלל, הפריטים בקבוצה של רכוש קבוע מוערכים מחדש בו זמנית, למעט מערכות המופעלות לראשונה כאמור, אשר מוערכות מחדש במועד ההפעלה לראשונה.

עלייה בערך בספרים של נכס כתוצאה מהערכה מחדש מוכרת ברווח או הפסד כולל אחר ונצברת בהון כקרן הערכה מחדש. עם זאת, העלייה מוכרת בדוח רווח או הפסד עד לסכום שבו היא מבטלת ירידה בערך בספרים של אותו נכס כתוצאה מהערכה מחדש, שהוכרה קודם לכן בדוח רווח או הפסד. ירידה בערך בספרים של נכס כתוצאה מהערכה מחדש מוכרת בדוח רווח או הפסד בסעיף 'הוצאות אחרות'. עם זאת, הירידה מוכרת ברווח או הפסד כולל אחר עד לסכום שבו קיימת יתרת זכות כלשהי בקרן הערכה מחדש בגין אותו נכס בהון.

במועד ההערכה מחדש, הערך בספרים ברוטו הותאם באופן עקבי עם ההערכה מחדש של הנכס. הפחת שנצבר במועד ההערכה מחדש בוטל מול הערך בספרים ברוטו של הנכס.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. רכוש קבוע (המשך)

2. הערכה מחדש (המשך)

החברה מעבירה את קרן ההערכה מחדש ישירות לעודפים בקצב הגידול בפחת הנצבר או כאשר הרכוש הקבוע נגרע.

3. תקופת הפחת ושיטת הפחת

החברה מפחיתה בנפרד כל חלק של רכוש קבוע עם עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. הוצאות הפחת לכל תקופה מוכרות ברווח או הפסד, אלא אם הן נכללו בערך בספרים של נכס אחר. להקצאה באופן שיטתי של הסכום בר הפחת של רכוש קבוע על פני אורך החיים השימושיים שלו, משתמשת החברה בשיטת פחת המשקפת את התבנית שבה היא חזויה 'לצרוך' את ההטבות הכלכליות העתידיות מהנכס.

החברה סוקרת את ערך השייר, את אורך החיים השימושיים ואת שיטת הפחת לפחות כל סוף שנת כספים. שינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי.

4. עלויות עוקבות

עלויות תחזוקה שוטפות של פריטי רכוש קבוע הוכרו בדוח רווח או הפסד בעת התהוותן. החברה הכירה בעלות של החלפת חלקים של פריטי רכוש קבוע מסוימים כחלק מהערך בספרים של פריט רכוש קבוע, כאשר צפוי שתתקבלנה הטבות כלכליות עתידיות מאותו הפריט, במקביל לגריעת הערך בספרים של הפריט המוחלף.

יב. נכסים בלתי מוחשיים

הכרה ומדידה

נכס בלתי מוחשי הוכר לראשונה לפי עלות, לרבות עלויות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנכס הבלתי מוחשי. העלות של נכס בלתי מוחשי היא סכום שווה הערך למחיר במזומן במועד ההכרה. יציאה בגין פריט בלתי מוחשי, שהוכרה לראשונה כהוצאה, לא תוכר כחלק מהעלות של נכס בלתי מוחשי במועד מאוחר יותר. נכס בלתי מוחשי שנרכש בצירוף עסקים, לרבות פרויקט מחקר ופיתוח בתהליך, הוכר לראשונה בהתאם לשוויו ההוגן במועד הרכישה. נכס בלתי מוחשי הנובע ממחקר לא הוכר. נכס בלתי מוחשי הנובע מפיתוח הוכר רק אם התקיימו התנאים הבאים:

- ניתן להוכיח היתכנות טכנית של השלמת הנכס הבלתי מוחשי כך שהוא יהיה זמין לשימוש או למכירה;
 - בכוונת החברה להשלים את הנכס הבלתי מוחשי ולהשתמש בו או למוכרו;
 - ביכולת החברה להשתמש בנכס הבלתי מוחשי או למוכרו;
 - ביכולת החברה להוכיח את האופן שבו הנכס הבלתי מוחשי יפיק הטבות כלכליות עתידיות צפויות;
 - קיימים משאבים טכניים, פיננסיים ואחרים זמינים להשלמת הפיתוח ולשימוש בנכס הבלתי מוחשי או למכירתו; וכן
 - ניתן למדוד באופן מהימן את היציאה שניתן לייחס לנכס הבלתי מוחשי במהלך פיתוחו.
- הכרה לראשונה כאמור היא בהתאם לעלויות שניתן לייחס במישרין, אשר הכרחיות ליצור, לייצר ולהכין את הנכס על מנת שיוכל לפעול באופן שהתכוונה החברה.
- לעניין מוניטין הנובע מצירופי עסקים ומהשקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - ראו ביאורים 3.ג, ו-3.ה לעיל, בהתאמה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. נכסים בלתי מוחשיים (המשך)

הכרה ומדידה (המשך)

בתקופות שלאחר ההכרה לראשונה: נכס בלתי מוחשי, למעט נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר ולמעט מוניטין, מוצג לפי עלות בניכוי הפחתות שנצברו ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר מוצג לפי עלות בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ואינו מופחת.

מוניטין הנובע מצירופי עסקים נמדד בסכום שהוכר במועד הרכישה בניכוי הפסדים שנצברו מירידת ערך.

תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה

החברה מעריכה לגבי כל נכס בלתי מוחשי אם אורך החיים השימושיים שלו מוגדר או בלתי מוגדר (כלומר, בהתבסס על ניתוח של כל הגורמים הרלוונטיים, אין הגבלה נראית לעין של התקופה שבה הנכס חזוי להפיק תזרימי מזומנים חיוביים נטו לחברה). החברה בוחנת מדי תקופה אם ניתן לתמוך בהערכה כי אורך החיים השימושיים של הנכס הוא בלתי מוגדר. שינויים בהערכת החברה טופלו כשינוי אומדן חשבונאי. לעניין ירידת ערך של נכסים בלתי מוחשים, ראו ביאור 3.טו להלן.

יג. עלויות אשראי

עלויות אשראי ספציפי לרכישה, להקמה או לייצור של נכסים כשירים, הוונו כחלק מהעלות של אותם נכסים. החברה היוונה עלויות אשראי כאשר התהוו יציאות בגין הנכס, התהוו עלויות אשראי ובוצעו הפעילויות הנדרשות לשם הכנת הנכס לשימוש המיועד או למכירתו.

עלויות אשראי כללי הוונו לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה ולהקמה, עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי אלו כוללות גם אשראי ספציפי שהתקבל כדי להשיג נכס כשיר ואשר קיים לאחר שהנכס הכשיר שבעבורו נלקח מוכן לשימוש. עלויות אלו נקבעו בהתאם למכפלה של חלק עלות ההשקעה בנכס הכשיר המשוקלל בתקופה שלא מומן באמצעות אשראי ספציפי, בשיעור היוון האשראי הכללי של הקבוצה. שיעור היוון זה נקבע לפי הממוצע המשוקלל של כלל עלויות האשראי של הקבוצה הקיימות במהלך התקופה, למעט עלויות אשראי ספציפי שהתקבל למימון נכס כשיר במהלך תקופת הקמתו.

החברה הפסיקה להוון עלויות אשראי כאשר באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לשם הכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו הושלמו. ככל שתחול תקופה ממושכת שבה יופסק הפיתוח הפעיל של נכס כשיר, החברה תשהה את היוון עלויות האשראי.

עלויות אשראי כללי מהוונות גם ל'פרויקטים בפיתוח' בתקופת הפיתוח. כאשר ישות הפרויקט מוקמת, אם היא מטופלת בשיטת השווי המאזני, עלויות אשראי שהוונו כאמור מהוות חלק מעלות ההשקעה; ואם היא מאוחדת, עלויות האשראי כאמור מהוות חלק מעלות הרכוש הקבוע מבלי שתוכרנה בגינן זכויות שאינן מקנות שליטה. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

יד. הכרה בהכנסה

החברה מכירה בהכנסה מחוזים עם לקוחות במועד העברת השליטה על סחורה או על שירות ללקוח ומוודדת את ההכנסה בסכום המייצג את התמורה שהחברה מצפה להיות זכאית לה עבור אותה סחורה או אותו שירות. הכנסות הקבוצה מפעילות העסקית נובעות בעיקרן מהסכמים שבעלותה לייצור ו/או אספקת חשמל, בעיקר לחברת החשמל ו/או לצרכני חשמל בישראל ("הלקוחות"). מועד העברת השליטה ללקוחות מושג בעת ייצור החשמל (במערכות תעריפיות) ובמועד אספקת החשמל בפועל (ביתר המערכות). הכנסה מוכרת בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד עד למידה שצפוי שהטבות כלכליות יזרמו לקבוצה, וכן כאשר ההכנסה והעלויות, אם רלוונטי, ניתנות למדידה מהימנה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. הכרה בהכנסה (המשך)

הכנסות ממכירת חשמל

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה, הנדרשים להתקיים על מנת להכיר בהכנסה :
הכנסות ממכירת חשמל נזקפות לרווח או הפסד עם הצטברותן על פני תקופת ההפקה. הכנסות אלו כוללות גם מכירת חשמל המיוצר על-ידי מתקנים בתקופת ההרצה ובדיקת התקינות שלהם.
הכנסות ממכירת חשמל במסגרת אסדרת השוק נזקפות אף הן לרווח או הפסד עם הצטברותן על פני תקופת ההפקה.

הכנסות משירותי EPC, ניהול פרויקט ודמי ייזום

ככלל, כאשר הקבוצה מובילה פרויקט החל משלב הייזום, צולחת את שלב הפיתוח ומנהלת את מהלכי מימונו והקמתו, היא מחייבת את תאגיד הפרויקט הרלוונטי עבור שירותיה ומכירה בהכנסה.

הכנסות ממכירת פרויקטים בשלבי ייזום

ההכרה בהכנסה ממכירת פרויקטים בשלבי ייזום מתבצעת בעת העברת הזכויות ללקוח, המהווה את מחויבות הביצוע היחידה של החברה.

הכנסות מהסדרי זיכיון למתן שירותים

- הכנסות בגין שירותי ההקמה מוכרות על-פי שיטת שיעור ההשלמה. קביעת שיעור ההשלמה של חוזי הקמה נעשית בהתבסס על השלמתם של שלבים הנדסיים. לאחר ההכרה הראשונית בהכנסה, מוכרת הכנסת ריבית במשך תקופת ההסדר, לפי שיטת הריבית האפקטיבית.
- הכנסות בגין שירותי התפעול מוכרות עם מתן השירות על פני תקופת ההסדר.

הכנסות משרותי הקמה של פרויקטים

הכנסות בגין שירותי הקמה מוכרות על-פי שיטת שיעור ההשלמה. החברה מיישמת את שיטת התשומות לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלויות הדרושה להשלמת החוזה על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, החברה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע.

טו. ירידת ערך

החברה בוחנת בסוף כל תקופת דיווח אם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך של נכסים לא כספיים (למעט נכסי מסים נדחים), המחייבים בחינה לירידת ערך. ללא קשר אם קיימים סימנים לירידת ערך, החברה בוחנת אחת לשנה ירידת ערך של מוניטין הנובע מצירוף עסקים או מרכישת זכות בפעילות שפעילותה מהווה עסק.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים, רווחים משינוי בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים ו/או התחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ורווחים מהפרשי שער.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בגין הזמן בגין הפרשות, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים ו/או התחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים מהפרשי שער.

עלויות אשראי נזקפות לדוח רווח או הפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

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 נטו).

הכנסות והוצאות ריבית מוכרות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. ככלל, חישוב הכנסות והוצאות הריבית מתבצע על-ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי או לעלות המופחתת של ההתחייבות הפיננסית, לפי העניין.

יז. דוח על תזרימי המזומנים

בדוחות על תזרימי המזומנים, ריביות שהתקבלו ודיבידנדים שהתקבלו, כמו גם ריביות ששולמו ודיבידנדים ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, גם אם זו הוונה בעבר לפרויקטים.

יח. מסים על ההכנסה

כללי

הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה כוללות את סך המסים השוטפים, מסים בגין שנים קודמות וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות לרווח כולל אחר, להון או מצירוף עסקים. בחישוב הוצאות המסים נדרשת החברה לשיקול דעת בקביעת חבות המס ועיתויה.

מסים שוטפים

הוצאות המסים השוטפים מחושבות בהתבסס על ההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה וישויות מאוחדות במהלך תקופת הדיווח.

מסים נדחים

החברה מכירה במסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין הדיווח הכספי לבין הדיווח לצורכי מס הכנסה ובגין העברה קדימה של הפסדים לצורכי מס. הפרשים אלה נובעים בעיקר מהפרשים בין היתרה המופחתת של פריטים בדוחות הכספיים לבין הסכומים שיותרו בעתיד כפחת לצורכי מס הכנסה, מהפרשים בין הערך בספרים של פריטים בדוחות הכספיים לבין בסיס המס שלהם שנמדד בסכומים מתואמים, מפריטים מסוימים אשר נמדדים בשווי הוגן בדוחות הכספיים ללא תיאום מקביל לצורכי מס ומפער בעיתוי בהכרה בהוצאות ובהכנסות מסוימות.

החברה מדדה נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים לפי שיעורי המס החזויים לחול בתקופה שבה ימומש הנכס או תסולק ההתחייבות, בהתבסס על שיעורי המס ועל חוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לסוף תקופת הדיווח. כמו כן, המדידה שיקפה את השלכות המס שתנבענה מהאופן שבו החברה מצפה להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסיה ושל התחייבויותיה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. מסים על ההכנסה (המשך)

מסים נדחים (המשך)

החברה הכירה בנכס מסים נדחים בגין כל ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת מהסוג המתאים שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי, אלא אם נכס המסים הנדחים נובע מהכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות בעסקה שאינה צירוף עסקים ושאינה רכישת זכות בפעילות משותפת שפעילותה מהווה עסק ואשר במועד העסקה אינה משפיעה על הרווח החשבונאי או על ההכנסה החייבת (ההפסד לצורך מס).

למרות האמור לעיל, החברה מכירה בנכס מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הניתנים לניכוי, שנובעים מהשקעות בישויות מוחזקות, רק כאשר היפוך ההפרש הזמני צפוי בעתיד הנראה לעין וצפויה הכנסה חייבת מהסוג המתאים שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים. החברה אינה מכירה בהתחייבות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים חייבים במס שמיוחסים להשקעות בישויות מוחזקות, כאשר החברה שולטת בעיתוי ההיפוך של ההפרש הזמני וצפוי שההפרש הזמני לא יתהפך בעתיד הנראה לעין.

החברה מודדת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים, המתייחסים לרווחים ולהפסדים בלתי ממומשים אשר נוצרו במסגרת עסקאות בין הישויות של הקבוצה, ובין הקבוצה לבין ישויות כלולות ועסקאות משותפות, לפי שיעורי המס החלים על הישות המחזיקה בנכס לאחר ביצוע העסקה.

החברה משקפת את ההשפעה של חוסר הוודאות בקביעת רכיבי חישוב מסים שוטפים ונדחים כאשר אין זה צפוי שרשות המס תקבל טיפול מס לא ודאי. החברה משקפת את ההשפעה של חוסר הוודאות לכל טיפול מס לא ודאי באמצעות שיטת "הסכום הסביר ביותר" או שיטת "התוחלת" בהתאם לשיטה שהישות מצפה שתספק תחזיות טובות יותר בקשר להחלטה לגבי חוסר הוודאות. החברה קבעה אם להביא בחשבון טיפול מס לא ודאי בנפרד, או ביחד עם טיפול מס לא ודאי אחר, אחד או יותר, בהתאם לגישה שמספקת תחזיות טובות יותר בקשר להחלטה לגבי חוסר הוודאות.

יט. מגזרי פעילות

המתכונת לדיווח מגזרי של החברה נערכה בהתאם לאופן שבו המידע מוצג למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של החברה. בסיס המדידה של הרווח או ההפסד המגזרי אינו זהה לבסיס המדידה בדוחות הכספיים המאוחדים. לפרטים ראו ביאור 31 להלן.

כ. תקן חדש אשר אינו בתוקף מחייב עדיין

IFRS 18 מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים (IAS 1), כאשר דרישות רבות של IAS 18 הועברו ל-IFRS 18, כמו גם למספר תקנים נוספים (לעיתים בשינויים מסוימים). IFRS 18 נועד לשפר את אופן העברת המידע על-ידי חברות למשקיעים באמצעות דוחותיהן הכספיים, ובפרט להגביר את השקיפות וההשוואתיות בין חברות, תוך התמקדות במידע על ביצועים כספיים בדוח על הרווח או הפסד. כמו כן, IFRS 18 מלווה בתיקונים לתקן חשבונאות בינלאומי 7 דוח על תזרימי מזומנים (IAS 7) (כאשר המשמעותי ביניהם נוגע לסיווג תזרימי מזומנים מריביות ומדיבדנדים), תקן חשבונאות בינלאומי 33 רווח למניה (IAS 33), ותקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים (IAS 34).

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)
כ. תקן חדש אשר אינו בתוקף מחייב עדיין (המשך)

העקרונות החדשים העיקריים לפי IFRS 18 מתייחסים לתחומים הבאים:

1. מבנה הדוח על הרווח או הפסד

בהתאם ל-IFRS 18, פריטים בדוח על הרווח או הפסד יסווגו לאחת מ-5 קטגוריות: תפעולית, השקעה, מימון, מסים ופעילויות מופסקות. IFRS 18 מספק הנחיות כלליות לסיווג הפריטים בין קטגוריות אלה. להלן מידע נוסף לגבי שלוש הקטגוריות העיקריות:

א. תפעולית - קטגוריה זו לא הוגדרה על-ידי IFRS 18, ומהווה קטגוריה "שיוטית" להכנסות והוצאות שלא סווגו לאחת משתי הקטגוריות האחרות. בדרך כלל, הקטגוריה תכלול את תוצאות החברה מפעילותה העסקית העיקרית.

ב. השקעה - קטגוריה זו תכלול: חלק בתוצאות ישויות כלולות ועסקאות משותפות; והכנסות והוצאות מנכסים המניבים תשואה בעצמם, במידה רבה ללא תלות במשאבים אחרים.

ג. מימון - קטגוריה זו תכלול: הכנסות והוצאות מהתחייבויות הכרוכות בגיוס מימון בלבד (כגון הלוואות מבנקים ואגרות חוב); והוצאות ריבית והשפעות שינויים בשיעורי הריבית מהתחייבויות אחרות (כגון התחייבות אקטוארית לעובדים).

בנוסף, לפי IFRS 18 נדרש להציג בדוח על הרווח או הפסד שני סיכומי משנה חדשים:

- רווח תפעולי;

- רווח לפני מימון ומסים על הכנסה.

2. גילוי בדוחות הכספיים על "מדדי ביצוע המוגדרים על-ידי ההנהלה" (MPMs, management-defined performance measures)

כאשר חברות מדווחות על מדדי ביצוע חלופיים או על מדדים שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (Non-GAAP) במסגרת דיווחיהן השונים לציבור, ומדדים אלה עומדים בהגדרה של "מדדי ביצוע המוגדרים על-ידי ההנהלה", IFRS 18 מחייב לגלות את אותם מדדים בביאור לדוחות הכספיים, לצד דרישה להצגת התאמה בין המדד לבין נתונים אחרים בדוחות הכספיים.

MPMs הם סיכומי משנה של הכנסות והוצאות המפורסמים לציבור במטרה להעביר את תפיסת ההנהלה על הביצועים הכספיים של החברה בכללותה.

3. עקרונות לקיבוץ ופיצול מידע בדוחות או בביאורים

IFRS 18 קובע דרישות שיסייעו לחברות לקבוע אם מידע על פריטים צריך להינתן בדוחות הכספיים הראשיים (דוח על המצב הכספי, דוח על הרווח או הפסד, דוח על הרווח הכולל, דוח על השינויים בהון ודוח על תזרימי המזומנים) או בביאורים, ומספק עקרונות לקביעת רמת הפירוט הנדרשת. בנוסף, IFRS 18 כולל דרישות להצגת הוצאות תפעוליות בדוח על הרווח או הפסד, גילוי של הוצאות מסוימות לפי מהות, ומידע נוסף על פריטים המקובצים יחד בסעיף "אחרים".

בשנת היישום לראשונה, IFRS 18 דורש הצגת התאמה בין אופן הצגת מספרי ההשוואה אילו היה מיושם IAS 1 לבין אופן הצגתם באותה שנה לפי IFRS 18.

בהתאם להוראות IFRS 18, התקן ייושם על-ידי החברה לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1.1.2027, וזאת באופן רטרואקטיבי. יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי לכך. החברה החלה לבחון את ההשפעה של יישום IFRS 18 על הדוחות הכספיים, אך בשלב זה השפעת היישום לראשונה עדיין אינה ניתנת לאמידה באופן סביר. השפעת IFRS 18, ככל שתהיה, תחול רק על ענייני הצגה וגילוי.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
55,367	45,091	יתרות בחשבונות עובר ושב
390,879	1,028,952	פקדונות שקליים לזמן קצר (ריבית בשיעורים של 3.7%-4.7%)
19,077	16,442	מטבע חוץ
<u>465,323</u>	<u>1,090,485</u>	סך הכל

ביאור 5 - פקדונות ומזומנים מוגבלים

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
42,392	13,358	בטחונות בקשר עם ערבויות ביצוע בנקאיות מסוימות
4,996	61	רזרבה לשירות חוב בקשר עם הלוואות שקיבלו ישויות מאוחדות
50	50	פקדונות משועבדים
35	451	אחר
<u>47,473</u>	<u>13,920</u>	סך הכל

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

א. במסגרת הנכסים השוטפים

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
227,516	239,043	ישויות כלולות ⁽¹⁾
48,073	38,975	מוסדות
4,021	4,361	חלויות שוטפות של חייבים בגין הסדרי זיכיון
4,183	8,767	הוצאות מראש
9,186	8,614	אחרים
<u>292,979</u>	<u>299,760</u>	סך הכל

(1) היתרה מול ישויות כלולות הינה בגין עודפי הון עצמי והלוואות גישור אשר צפויים להיפרע במהלך במהלך 12 החודשים הקרובים, עם פריסת החוב לזמן ארוך ו/או קבלת החזרי המע"מ בתאגידי הפרויקט הכלולים.

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
7,968	12,869	הלוואות לשותפים בישויות מאוחדות
507	-	בטחונות לטובת ערבויות ביצוע בנקאיות, בעיקר בקשר עם תמיכת החברה בישויות מוחזקות
3,756	2,146	רזרבה לשירות חוב בקשר עם הלוואות שקיבלו ישויות מאוחדות
-	2,465	תמורה מותנית בקשר עם מכירת פרויקט
1,958	1,666	פקדונות אחרים ויתרות חובה אחרות
<u>14,189</u>	<u>19,146</u>	סך הכל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

א. במסגרת הנכסים השוטפים

31.12.2024	31.12.2025	
20,639	9,829	ניירות ערך סחירים
-	10,785	קרנות השקעה
-	2,521	חוזה על מחירי חשמל (VPPA) בדנמרק
6,860	7,114	נגזרים (1)
<u>27,499</u>	<u>30,249</u>	סך הכל

(1) ראו גם ביאור 3.ד.32 להלן.

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים

31.12.2024	31.12.2025	
233,844	158,947	השקעה במניות ובמכשירים פיננסיים של חברות טכנולוגיה (1)
286,676	297,260	נגזר הגנת שווי על ההשקעה ב-Doral LLC (ראו ביאורים 10.ג.1 ו-1.32 להלן)
-	112,988	השקעה ב-SAFE ב-Doral LLC (ראו ביאור 10.ג.1.ד להלן)
2,124	1,388	ניירות ערך סחירים
4,518	2,015	אופציות לרכישת זכויות בישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני
<u>527,162</u>	<u>572,598</u>	סך הכל

(1) דוראל-טק

ביום 10.12.2020, הקימה החברה את דוראל-טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת בבעלות מלאה ("דוראל-טק 1"), אשר פועלת לאיתור חברות ומיזמים חדשניים, המפתחים טכנולוגיות פורצות דרך בתחומי האנרגיה, התשתיות והאקלים, שמטרתן להתמודד עם אתגרי קיימות משמעותיים ("חברות מטרה"). דוראל-טק 1 משקיעה בהון ובמשאבי הניהול של חברות מטרה בשלבי גיוס שונים, במטרה לספק להן סיוע, בין היתר, באמצעות ליווי בשלבי הפיתוח, תמיכה ביצירת קשרים לטובת פיתוח וזירוז מסלול הצמיחה שלהן, העמדת הון, מימון פרויקטים, אתרי פיתוח ובדיקה, יכולות טכנולוגיות, הכוונה למוצרים, שיווק ופיתוח עסקי. בחודש ינואר 2024 החליטה החברה על ביצוע שינוי מבני בפעילות זו, במסגרתו הוקמה דוראל-טק 1 לימיטד בע"מ, אשר משמשת כשותף מוגבל של דוראל-טק 1 (חלף החברה). ביום 14.5.2025 בוצעה הקצאה בפועל של 750 מניות של דוראל-טק 1, ללא תמורה, אשר מהוות לאחר הקצאתן 7.5% מהון המניות של דוראל-טק 1. לאחר הקצאה זו, מחזיקה החברה ב-92.5% מהון המניות של דוראל-טק 1 (בשרשור), 5% מוחזקים על-ידי מנהל פעילות דוראל-טק ו-2.5% נוספים על-ידי עובד נוסף של פעילות דוראל-טק. הקצאת המניות בדוראל טק 1 בוצעה במסלול 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש]. כתוצאה מהקצאת המניות הכירה החברה ברבעון השני של שנת 2025 בהוצאה בגובה שווי המניות שהוקצו בסך 1,991 אלפי ש"ח כנגד גידול בזכויות שאינן מקנות שליטה. כמו כן, במסגרת השינוי המבני הוקמה במהלך שנת 2024 דוראל אנרג'י טק ונצ'רס 2 ("דוראל-טק 2"), אשר מהווה קרן אחות לדוראל-טק 1, ומוחזקת אף היא בשיעור 92.5% על-ידי החברה, באמצעותה מבוצעות השקעות בסטארט-אפים וחברות חדשות. השותפים הכלליים של שתי הקרנות מוחזקים במלואם על-ידי החברה. בנוסף, הוקמה דוראל טק אס איי, שותפות מוגבלת, שמטרתה ניהול השקעות במימון צד ג', בתמורה לדמי ניהול וחלוקת רווחים בהתאם למנגנון Carry מקובל (כלל התאגידים בסעיף זה ייקראו יחד, להלן: "דוראל-טק").

ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים (המשך)

(1) דוראל-טק (המשך)

מטרת השינוי המבני היא יצירת מנגנוני ניהול עצמאיים והקמת מבנה תאגידי שיאפשר הכנסת שותפים בעתיד ו/או הקמת קרנות ייעודיות נוספות עם משקיעי צד ג', ואשר יחול גם בתאגידים נוספים שיבצעו השקעות עתידיות כחלק מפעילות דוראל-טק. עד ליום 31.12.2025 השקיעו דוראל-טק 1 ודוראל-טק 2 כ- 180 מיליון ש"ח, והן ממשיכות באיתור חברות ומיזמים נוספים לצורך ביצוע השקעות.

להלן פרטים אודות השקעות של דוראל-טק בישויות שאינן נסחרות

א. השקעה בחברת Ascend Elements ("AE") אשר בוצעה במספר סבבי גיוס, שבמסגרתם השקיעה דוראל-טק סך מצטבר של 51,268 אלפי ש"ח (לרבות רכישה מישות כלולה של מניות בסכום של 7,476 אלפי ש"ח). AE מפתחת טכנולוגיה ייחודית למחזור סוללות ליתיום וייצור חומרים חיוניים לתעשיית הסוללות (ליתיום ו-pCAM). במסגרת ההסכם קיבלה דוראל-טק רישיון בלעדי לשימוש בטכנולוגיה של AE בישראל, לתקופת זמן מוגבלת שנקבעה מראש.

במהלך הרבעון הראשון לשנת 2025 נודע לדוראל-טק על מספר אירועים, מאקרו ופרטניים, בקשר עם AE, אשר בעקבותיהם נדרשה AE לסבב גיוס כספים מבעלי מניותיה. על רקע אירועים אלו, פנתה דוראל-טק למעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, במטרה לאמוד את שווי השקעתה ב-AE ליום 31.3.2025. בהתאם להערכת השווי, הכירה דוראל-טק בירידת ערך של שווי השקעתה ב-AE בסך של כ-27,178 אלפי ש"ח. סכום ההפחתה נכלל בסעיף הוצאות מימון בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ברבעון הראשון של שנת 2025.

ביום 13.6.2025 חתמה AE על הסכם הלוואה המירה עם מספר משקיעים, לרבות דוראל-טק ("הסכם הלוואה ההמירה"), כאשר במקביל להסכם הלוואה ההמירה בוצעה 'השטחת הון', אשר המירה את כלל סוגי המניות ב-AE למניות רגילות, הנבדלות ביניהן ב'מכפיל' שיוצמד להן בעת אירוע הנזלה, על בסיס סכום הלוואה ההמירה שהעמידו וסוג המניות הקודם שהחזיקו. במסגרת זו, העמידה דוראל-טק ל-AE הלוואה המירה בסך כ-6,659 אלפי ש"ח בשתי פעימות. בעקבות אירועים אלו, פנתה דוראל-טק למעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, במטרה לאמוד את שווי השקעתה ב-AE גם ליום 30.6.2025. בהתאם להערכת השווי, הכירה דוראל-טק בירידת ערך של שווי AE בסך של כ-11,367 אלפי ש"ח (לא כולל הפסד נוסף בסך של כ-6,921 אלפי ש"ח בגין החלשות הדולר מול השקל). סכום ההפחתה נכלל בסעיף הוצאות מימון בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ברבעון השני של שנת 2025.

ליום 30.9.2025, נדרשה AE לסבב גיוס נוסף, הן מטעמי נזילות והן לצורך מימוש תוכניותיה העסקיות, אשר טרם גובש. כתוצאה מכך, וחרף התפתחויות חיוביות בתקופה שקדמה לפרסום הדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 (כגון חתימה על הסכם אסטרטגי עם שני לקוחות משמעותיים), צפתה דוראל-טק כי תוכניותיה העסקיות של AE תתעכבנה או שלא תתממשנה במלואן. על כן, פנתה דוראל-טק למעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, במטרה לאמוד את שווי השקעתה ב-AE גם ליום 30.9.2025. בהתאם להערכת השווי, הכירה דוראל-טק בירידת ערך של שווי השקעתה ב-AE בסך של כ-12,930 אלפי ש"ח (לא כולל הפסד נוסף בסך של כ-1,211 אלפי ש"ח בגין החלשות הדולר מול השקל). סכום ההפחתה נכלל בסעיף הוצאות מימון בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ברבעון השלישי של שנת 2025.

ברבעון הרביעי של שנת 2025 חתמה AE על הסכם off-take עם לקוח עוגן אסטרטגי נוסף. כמו כן, בחודש דצמבר 2025 חתמה AE על הסכם הלוואה המירה "בכירה", ב-2 טראנז'ים, עם כמה משקיעים מובילים בעלי ייצוג בדיקטוריון AE, לרבות דוראל-טק ("הסכם הלוואה המירה בכירה"), וביצעה

ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הון דרך רווח והפסד (המשך)

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים (המשך)

(1) דוראל-טק (המשך)

להלן פרטים אודות השקעות של דוראל-טק בישויות שאינן נסחרות (המשך)

א. השקעה ב-AE (המשך)

סגירה ראשונה, עם אפשרות הצטרפות של בעלי מניות נוספים במשך תקופה של 45 ימים לאחר מכן. במסגרת הסכם ההלוואה ההמירה הבכירה, השקיעה דוראל-טק סך של 7,578 אלפי ש"ח עד ליום 31.12.2025 ו-8,245 אלפי ש"ח נוספים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי. סכומים אלו יומרו לשכבת מניות 'בכירה', בתוספת 'מכפיל' על ההון שיוצמד למניות בעת אירוע הנזלה/המרה. כמו-כן, לדוראל-טק זכות סירוב לעסקאות הון עתידיות אשר עלולות לפגוע בזכויותיה הפיננסיות, כפי שסוכמו בהסכם ההלוואה ההמירה הבכירה. ל-AE ולאחד מהמשקיעים המובילים תהיה אפשרות לקנות את דוראל החוצה בגובה ההשקעה ובתוספת ריבית, אם תסרב דוראל-טק לאשר עסקה עתידית. לאור כל האמור ובשל מצבה של AE ליום 31.12.2025, פנתה דוראל-טק למעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, במטרה לאמוד את שווי השקעתה ב-AE גם ליום 31.12.2025. בהתאם להערכת השווי, הכירה דוראל-טק בירידת ערך של שווי השקעתה ב-AE בסך של כ-27,550 אלפי ש"ח (לא כולל הפסד נוסף בסך של כ-1,830 אלפי ש"ח בגין החלשות הדולר מול השקל). סכום ההפחתה נכלל בסעיף הוצאות מימון בדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ברבעון הרביעי של שנת 2025. בסך הכל השקיעה דוראל-טק ב-AE, בשנת 2025, סך של כ-14,401 אלפי ש"ח כאמור לעיל, ורשמה ירידות ערך בסך של 82,013, לא כולל הוצאות בסך של 8,157 בגין היחלשות הדולר מול השקל. לנוכח אי-ודאות גבוהה ביחס ליכולת חיזוי תזרימי המזומנים העתידיים של AE, הערכת השווי ליום 31.12.2025 בוצעה על בסיס אמידת שווי AE באמצעות מודל מרטון (Merton Model) לצורך אמידת שווי ההון לבעלי המניות לאחר פירעון התחייבויות החברה, וזאת על בסיס הנכסים וההתחייבויות הקיימים למועד ההערכה. חלקה של דוראל-טק נאמד על בסיס זכויות ההנזלה ב-AE לאותו מועד. במסגרת השימוש במודל מרטון נלקחו שיעורי דיסקאונט על נכסי החברה, ובפרט על הרכוש הקבוע של AE, אשר הוערך בשיעור מימוש של כ-15% מערכו בספרים, ועל יתרת הלקוחות, אשר הוערכו בשיעור מימוש של 80%. המודל הורץ לשנה על בסיס ריבית חסרת סיכון בשיעור 3.5% וסטיית תקן של 107.7%. ב. השקעה בחברת Yotta Energy, המפתחת סט טכנולוגיות אנרגיה צמודת-פאנל, ממיר תלת-פאזי וכן עמדות הטענה לרכב חשמלי להתקנות (Commercial & Industrial) C&I. כמו כן, לחברה רישיון מכירה והפצה בלעדי לטכנולוגיה של Yotta בישראל, לצד זכויות מסחריות נוספות. ג. השקעה בחברת AM Batteries, המפתחת טכנולוגיה ייחודית לציפוי יבש של אלקטרודות בסוללות כדוגמת ליתיום-יון. ההשקעה בוצעה במסגרת מספר סבבי השקעה, בסך מצטבר של 14,934 אלפי ש"ח. ד. השקעה בחברת Titan AES, המפתחת מערכת לאבחון, בקרה וניהול של סוללות מבוססת טכנולוגיית אולטרה סאונד. ה. השקעה בחברת Addionics, המפתחת טכנולוגיה לשיפור ביצועי סוללות באמצעות שינוי ארכיטקטורת הסוללה לתלת-ממדית. כמו כן, מפתחת Addionics תוכנה מבוססת AI לביצוע אופטימיזציה לכימיה ולארכיטקטורה של סוללות, על בסיס השימוש הספציפי לסוג הסוללה. ו. השקעה בחברת H2Pro, המפתחת אלקטרוליזרים מבוססי טכנולוגיית E-TAC לייצור 'מימן ירוק'. לצד ההשקעה, נחתם הסכם שיתוף פעולה בין הקבוצה ל-H2Pro להקמת מתקן מימן ירוק בישראל.

ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים (המשך)

(1) דוראל-טק (המשך)

להלן פרטים אודות השקעות של דוראל-טק בישויות שאינן נסחרות (המשך)

ז. השקעה בחברת Verdagy, המפתחת אלקטרוליזרים המבוססים על טכנולוגיה ייחודית, המשלבת בין יתרונותיהן של טכנולוגיות AWE ו-PEM. ההשקעה בוצעה במסגרת שני סבבי השקעה, בסך מצטבר של 13,231 אלפי ש"ח.

ח. השקעה בחברת Reverion, המפתחת מערכת המבוססת על טכנולוגיית תאי דלק "הפיקים", להגדלת נצילות של מתקני ביו-גז בעשרות אחוזים, לצד ייצור מימן, במקביל לאיפוס הפליטות הפחמניות של מתקני ביו-גז. ההשקעה בוצעה במסגרת שני סבבי השקעה, בסך מצטבר של 12,465 אלפי ש"ח.

ט. השקעה בחברת Helios, המפתחת טכנולוגיה ייחודית המאפשרת הפקת ברזל ומתכות "ירוקים" בטמפרטורות נמוכות, ללא פליטות פחמן דו-חמצני, תוך צריכת אנרגיה פחותה ובמחיר נמוך בעשרות אחוזים ממחיר ההפקה כיום.

י. השקעה בחברת CaPow, המפתחת פלטפורמה להעברת אנרגיה אלחוטית, ללא סוללה, לרובוטים וכלי רכב אוטונומיים. סך ההשקעות ב-CaPow הסתכם לסך של 5,598 אלפי ש"ח.

יא. השקעה בחברת Noon Energy, המפתחת טכנולוגיית אגירת אנרגיה זולה במיוחד, המבוססת על יסוד זמין וזול, פחמן דו-חמצני, לטווח של מעל 100 שעות.

יב. השקעה בחברת Quino Energy, המפתחת סוללת זרימה מבוססת חומרים אורגניים, המאפשרת אגירה אנרגיה לפרקי זמן של 8-24 שעות באופן זול ובטוח.

יג. השקעה בחברת Type One Energy, המפתחת טכנולוגיה לייצור מתקן היתוך גרעיני מסוג Stellerator, שיאפשר אספקה של אנרגיה ירוקה וזולה, 24/7/365.

יד. השקעה בחברת Oxccu, המפתחת קטליסטים ייחודיים לייצור דלקים ירוקים, מבוססי אנרגיה מתחדשת, במחיר זול וביעילות גבוהה.

טו. השקעה בחברת Aether Fuels, חברת טכנולוגיה בתחום האקלים המתמקדת בייצור דלקים ברי קיימא לתעשיות התעופה והספנות. Aether Fuels עושה שימוש בטכנולוגיית Aether Aurora לייצור היידרוקרבונים ממקורות מגוונים, כגון CO₂, גזי פסולת תעשייתיים, פסולת מוצקה עירונית, שאריות חקלאיות וביומסה. תהליך זה מתוכנן להשיג יעילות גבוהה בייצור הדלק, ולהפחית את עלויות ההון בהקמת אתרים לייצור דלקים ברי קיימא.

טז. השקעה בחברת Peak Energy, שמטרתה לפתח ולייצר מערכות אגירת אנרגיה מבוססות סודיום-יון בארה"ב.

יז. השקעה בחברת Nobile Energy, המפתחת פלטפורמה לעסקאות Micro PPA ומאפשרת למנהלי אנרגיה של DERs ניהול יעיל ונוח של סחר באנרגיה וניהול צרכי האנרגיה השונים של הצרכנים השונים ב-Ennergy Hub.

יח. השקעה בחברת TerraWave Energy, המפתחת טכנולוגיות מתקדמות לקידוח והפקת אנרגיה גיאותרמית בעומקים גדולים.

יט. השקעה בחברת Tulum Energy, המפתחת טכנולוגיה לייצור מימן טורקיז באמצעות פירוליזה של גז מתאן.

כ. השקעה בחברת Sention, המפתחת טכנולוגיה מתקדמת מבוססת אולטרהסאונד ותוכנת AI לניטור ובקרה של תהליכי פיתוח וייצור של סוללות.

ביאור 7 - נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

ב. במסגרת הנכסים שאינם שוטפים (המשך)

(1) דוראל-טק (המשך)

בהתייחס להשקעותיה הלא-סחירות של דוראל-טק, מעריכה הנהלת דוראל-טק כי ההשקעה שבוצעה בהן מהווה את האומדן הטוב ביותר לשוויין ההוגן ליום 31.12.2025, למעט השקעות בחברות מטרה שקיימו סבבי גיוס נוספים, שבוצעו עסקאות במניותיהן, או שאירעו אירועים משמעותיים בקשר עם פעילותן, אשר מעידים על שינוי בשווי ההוגן. בהתייחס להשקעות אלו ביצעה דוראל-טק הערכות שווי, באמצעות מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, ובהתאם להערכות שווי אלו רשמה החברה בשנת 2025 הכנסות מימון נטו עקב גידול נטו בשווי ההשקעות ב-Addionics, Quino, TerraWave, Yotta Energy ו-Hellios, בסך מצטבר של כ-1,428 אלפי ש"ח, לצד ההוצאות שנרשמו בקשר עם ההשקעה ב-AE, בסך של כ-90,170 אלפי ש"ח, כמפורט לעיל. בשנת 2024 רשמה החברה הכנסות מימון נטו עקב גידול נטו בשווי ההשקעות ב-AE, CaPow, Addionics, Yotta Energy, AM Batteries, Aether Fuels, Verdagy ו-Reverion בסך מצטבר של כ-28 מיליון ש"ח. בשנת 2023 נרשמו הכנסות מימון נטו כאמור בסך של כ-36 מיליון ש"ח. ראו גם ביאור 1.32 להלן.

להלן פרטים אודות השקעה סחירה של דוראל-טק:

דוראל טק השקיעה בחברת פינרג'י בע"מ, אשר עוסקת בפיתוח מערכות אנרגיה מבוססות סוללות מתכת-אוויר. שווי ההשקעה בפינרג'י ליום 31.12.2025 - 1,376 אלפי ש"ח, וליום 31.12.2024 - 2,065 אלפי ש"ח.

ביאור 8 - פרויקטים בפיתוח

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>
181,145	204,474
10,231	10,628
2,707	2,202
15,196	9,862
26,938	19,448
5,409	4,233
<u>241,626</u>	<u>250,847</u>

פרויקטים בישראל (א)
 פרויקטים בדנמרק (ב)
 פרויקטים בפולין (ב)
 פרויקטים ברומניה (ב)
 פרויקטים באיטליה (ב)
 אחרים

סך הכל

ככלל, סכומי הפרויקטים בפיתוח לעיל משקפים עלויות ייזום, פיתוח והקמה שבהן נשאו החברה והישויות המאוחדות שלה עד מועד הדוח, בקשר עם פרויקטים בעלי היתכנות, שטרם הוקמו עבורם תאגידי משנה ייעודיים ו/או שטרם החלה הקמתם בפועל.

(א) פרויקטים בישראל

לפרטים אודות האסדרות השונות בהן פועלת החברה בישראל, ראו ביאור 12.א להלן. הפרויקטים בשלבי פיתוח בישראל הינם בעיקר פרויקטים משולבי אגירה, כמפורט בביאור הנ"ל.

(ב) פרויקטים באירופה

לפרטים אודות הפעילויות העיקריות באירופה, ראו ביאור 13 להלן.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 9 - רכוש קבוע
א. הרכב ותנועה במהלך השנה

שנת 2025

סך הכל	עלות מופחתת				מודל הערכה מחדש	עלות
	מחשבים, ציוד, ריהוט ואחר	מערכות רוח, ביו-גז ואחר (3)	מערכות פוטו-וולטאיות (2),(1)	מערכות בהקמה	מערכות פוטו-וולטאיות (1)	
2,149,497	3,454	84,427	1,072,515	614,041	375,060	יתרה ליום 1 בינואר
449,274	1,511	10,537	⁽⁴⁾ 46,936	⁽⁴⁾ 380,449	9,841	תוספות
281,811	-	-	121,427	160,384	-	ישויות שאוחדו לראשונה (5)
(4,609)	(5)	(236)	(3,323)	(1,045)	-	קרן הון מהפרשי תרגום
3,933	-	-	-	-	3,933	שערוך רכוש קבוע (6)
(29,860)	-	-	-	-	(29,860)	קיצוץ פחת בגין הערכה מחדש
-	-	-	483,514	(503,886)	20,372	העברה למערכות פעילות
2,850,046	4,960	94,728	1,721,069	649,943	379,346	יתרה ליום 31 בדצמבר
פחת נצבר						
36,806	1,139	12,954	22,713	-	-	יתרה ליום 1 בינואר
90,335	1,251	6,264	59,147	-	23,673	פחת
6,187	-	-	-	-	6,187	הפסד מירידת ערך
(357)	(2)	(55)	(300)	-	-	קרן הון מהפרשי תרגום
(29,860)	-	-	-	-	(29,860)	שינוי פחת נצבר בגין הערכה מחדש
103,111	2,388	19,163	81,560	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר
2,746,935	2,572	75,565	1,639,509	649,943	379,346	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר
	7-33	4-5	3.5-4.5	-	4-10 (*)	שיעור הפחת לשנה (באחוזים)

(1) בנוסף למערכות אלו, הקבוצה מחזיקה במערכות פוטו-וולטאיות רבות נוספות באמצעות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

(2) מערכות משולבות אגירה ו/או מערכות קרקעיות שאינן משולבות אגירה.

(3) כולל מערכות לטעינה וכן מערכות שהוקמו במסגרת פיתוח נכס מו"פ כמפורט בביאור 16. ב. להלן, ומופחתות למשך 2.5 שנים.

(4) כולל העברה של פרויקטים בפיתוח לשלב הקמה.

(5) ראו ביאור 11. ב. להלן.

(6) ראו סעיף ד' בביאור זה להלן.

(*) שיעור הפחת משקף את יתרת אורך חיי המערכות המפיקות הנמדדות ב'מודל הערכה מחדש'. שיעור הפחת בעיקר בטווח של 6%-10%.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 9 - רכוש קבוע (המשך)
ב. הרכב ותנועה במהלך השנים הקודמות

שנת 2024						
סך הכל	עלות מופחתת				מודל הערכה מחדש	
	מחשבים, ציוד, ריהוט ואחר	מערכות רוח, ביו-גז ואחר	מערכות פוטו-וולטאיות (2),(1)	מערכות בהקמה	מערכות פוטו-וולטאיות (1)	
884,840	1,988	53,042	133,504	435,644	260,662	יתרה ליום 1 בינואר
668,994	1,600	2,777	(3)22,173	(3)640,758	1,686	תוספות
637,626	16	-	359,743	172,021	105,846	ישויות שאוחדו לראשונה
(14,669)	(2)	(2,070)	(4,267)	(8,330)	-	קרן הון מהפרשי תרגום
(153)	-	-	-	-	(153)	שערוך רכוש קבוע (4)
(26,993)	-	-	-	-	(26,993)	קיצוץ פחת בגין הערכה מחדש
-	-	30,678	561,362	(626,052)	34,012	העברה למערכות פעילות
(148)	(148)	-	-	-	-	גריעות
2,149,497	3,454	84,427	1,072,515	614,041	375,060	יתרה ליום 31 בדצמבר
פחת נצבר						
13,063	787	10,051	2,225	-	-	יתרה ליום 1 בינואר
44,144	491	2,919	20,071	-	20,663	פחת
6,330	-	-	-	-	6,330	הפסד מירידת ערך
(120)	(1)	(16)	(103)	-	-	קרן הון מהפרשי תרגום
530	10	-	520	-	-	ישויות שאוחדו לראשונה (1)
(26,993)	-	-	-	-	(26,993)	שינוי פחת נצבר בגין הערכה מחדש
(148)	(148)	-	-	-	-	גריעות
36,806	1,139	12,954	22,713	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר
2,112,691	2,315	71,473	1,049,802	614,041	375,060	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר
	7-33	4-5	3.5-4.5	-	6-9 (*)	שיעור הפחת לשנה (באחוזים)

- (1) בנוסף למערכות אלו, הקבוצה מחזיקה במערכות פוטו-וולטאיות רבות נוספות באמצעות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- (2) מערכות משולבות אגירה ו/או מערכות קרקעיות שאינן משולבות אגירה.
- (3) כולל העברת של פרויקטים בפיתוח לשלב הקמה.
- (4) ראו סעיף ד' בביאור זה להלן.
- (*) שיעור הפחת משקף את יתרת אורך חיי המערכות המפיקות הנמדדות ב'מודל הערכה מחדש'.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 9 - רכוש קבוע (המשך)

ג. פרטים נוספים

שיטת הפחת ששימשה את החברה להפחתת הרכוש הקבוע היא שיטת הקו הישר. מערכות לייצור ולאגירת חשמל בקבוצה, אשר יתרתן המופחתת ליום 31.12.2025 עומדת על 2,106,584 אלפי ש"ח, משועבדות כנגד הלוואות שקיבלו תאגידי הפרויקטים השונים.

ד. מודל הערכה מחדש המסווג ברמה 3

המערכות הפוטו-וולטאיות המאוחדות, הנכללות בסעיף הרכוש הקבוע ומוצגות בטור 'מודל הערכה מחדש', הינן מערכות מניבות המותקנות על גבי גגות ומאגרים (ללא אגירה), והן מוצגות בסכום משוערך, שהוא השווי ההוגן כפי שנאמד בימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, בסך 379,346 אלפי ש"ח ו-375,060 אלפי ש"ח, בהתאמה. בהתאם למדיניות החברה, השערוך של כל פרויקט מבוצע לראשונה עם הפעלתו, ובהתאם, מערכות בהקמה מוצגות בטור 'מערכות בהקמה' על בסיס עלותן.

טכניקות הערכה ונתונים ששימשו במדידות שווי הוגן

השווי ההוגן של המערכות הפוטו-וולטאיות הנ"ל נמדד על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי בהתבסס על שיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF). שיעורי ההיוון הריאלי והנומינלי בהם השתמש מעריך השווי למועדי הדוח עמדו על 5.7%-7.4% ו-5.8%-7.7%, בהתאמה, ליום 31.12.2024. תזרימי המזומנים ששימשו את מעריך השווי התבססו על תחזיות ההכנסות וההוצאות בהתאם לאסדרות הרלוונטיות למערכות השונות.

הערך בספרים שהיה מוכר בקבוצת המערכות הפוטו-וולטאיות המוצגות תחת 'מודל הערכה מחדש' אם הנכסים היו מוצגים לפי מודל העלות

31.12.2024			31.12.2025			
סך הכל	פחת נצבר	עלות	סך הכל	פחת נצבר	עלות	
303,461	68,785	372,246	312,246	88,200	400,446	מערכות פוטו-וולטאיות

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

א. ההרכב

31.12.2024	31.12.2025	
373,519	260,971	שווי מאזני (חלק החברה בהון/חשבון שותפים)
364,474	407,315	יתרת הלוואות שניתנו (*)
908,716	766,149	עודפי עלות
(14,889)	(22,352)	התאמות בגין עסקאות פנימיות
1,631,820	1,412,083	סך הכל

(*) ליום 31.12.2025, עיקר ההלוואות נקובות בדולר ובש"ח כדלקמן: 155,072 אלפי ש"ח צמודי דולר, בריבית 4%; 182,835 אלפי ש"ח צמודי מדד, בריבית 2.48%-10.52%; ו-55,987 אלפי ש"ח ללא הצמדה, בריביות 4.22%-9.55%. יתרת ההלוואות נקובות באירו ובזלוטי.
 ליום 31.12.2024: 5,571 אלפי ש"ח צמודי דולר, בריבית 4%; 6,117 אלפי ש"ח צמודי זלוטי, בריבית 6.5%-8%; ויתרת ההלוואות, בעיקר בש"ח, בריבית 11.75%-2.48%.

ב. התנועה

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,759,547	1,902,822	1,631,820	יתרת פתיחה
15,200	89,463	15,934	השקעה בהון מניות ו/או חשבון שותפים
(59,867)	(69,249)	(113,170)	חלק החברה בתוצאות
(14,003)	(12,210)	(25,293)	הפחתת עודפי עלות המיוחסים לישויות מוחזקות
(6,087)	(7,430)	(10,000)	שינוי בעסקאות פנימיות
(91,631)	(174,144)	(201,011)	גריעות כתוצאה מאיחוד ישויות לראשונה
-	(295,009)	(654)	מימוש בדרך של מכירה או ירידה בשיעור החזקה (1)
(4,653)	(5,695)	(2,530)	בניכוי דיבידנדים שהתקבלו
30,335	43,662	62,846	ריבית הלוואות
216,325	146,468	213,292	הלוואות שניתנו, נטו מהלוואות שהוחזרו
47,324	16,808	(160,879)	קרנות הון מהפרשי תרגום בגין ישויות כלולות
10,332	(3,666)	1,728	קרן הון בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע (2)
1,902,822	1,631,820	1,412,083	סך הכל

- (1) לפרטים אודות דילול חלקי של השקעת החברה ב-Doral LLC בשנת 2024 ראו ביאור 10.ג.1.ג. להלן.
- (2) בקשר עם מערכות פוטו-וולטאיות ששוערכו לשווי הוגן, במסגרת הצגתן על בסיס מודל הערכה מחדש. השווי ההוגן נמדד במועד ההפעלה המסחרית של כל מערכת, וכן בסוף כל שנה, בהתאם לתחזית תזרימי המזומנים ושיעור ההיוון אשר נקבע על-ידי מעריך שווי בלתי-תלוי. ליום 31.12.2025, נקבע שיעור ההיוון לפרויקטים בעלי תעריף צמוד מדד על 5.7%, ולפרויקטים בעלי תעריף נומינלי - 7.4%. ליום 31.12.2024 עמדו שיעורי ההיוון על 5.8% ו-7.7%, בהתאמה.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. Doral Renewables LLC ("Doral LLC"), ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

Doral LLC הוקמה בשנת 2019 בשותפות (50%/50%) עם חברת Clean Air Generation LLC ("CAG"), והיא פועלת לייזום, פיתוח והקמה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת בארה"ב. לצורך החזקה בזרוע פעילות זו, רשמה החברה תאגיד משנה אשר למועד הדוח הינו בבעלותה המלאה ("דוראל ארה"ב"). ליום 31.12.2025 מוחזקת Doral LLC במישרין ובעקיפין על-ידי APG (40%), החברה (25.97%), CAG (21.86%) ומגדל (12.17%).

1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה ההחזקות בה

א. עסקת מגדל

בשנים 2021 ו-2022 השקיעה מגדל, בין היתר, כ-90 מיליון דולר בהון Doral LLC, ובהתאם להסכם בעלי המניות ב-Doral LLC, לאחר 7 שנים ממועד השלמת העסקה עם מגדל, וככל שעד לאותו מועד טרם הונפקה Doral LLC לציבור (או בוצע מהלך דומה), תוכל מגדל להפעיל מנגנון פדיון, אשר בעקבותיו תצטרך Doral LLC (או בעלי המניות שלה, אם יבקשו) לבחור אם לרכוש את זכויותיה של מגדל ב-Doral LLC, בהתאם לשווי שייקבע על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, בתמורה למזומן או בתמורה להחזקות מיעוט בפרויקטים, בתנאים כפי שנקבעו בהסכם. בהתאם למדיניותה החשבונאית של החברה, אופציה זו נמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (ראו ביאור 3.3 לעיל), אולם, שוויה הוערך באפס, בשל העובדה שהפדיון, ככל שאכן יבוצע, יעשה על בסיס שווי הוגן של הזכויות ב-Doral LLC ושל החזקות המיעוט בפרויקטים.

ב. עסקת Apollo

ביום 14.10.2022 התקשרה Doral LLC, באמצעות תאגיד בבעלותה המלאה ("התאגיד הייעודי"), המחזיק בכל תאגידי המשנה של Doral LLC, בעסקת השקעה עם קרנות בניהול Apollo (NYSE: APO) ו/או חברות קשורות שלה, תאגיד גלובלי מוביל לניהול השקעות אלטרנטיביות ("המשקיע"). העסקה הושלמה ביום 4.11.2022.

במסגרת העסקה נקבע כי המשקיע יעמיד, לבקשת התאגיד הייעודי, סכומים בהיקף מצטבר של עד 500 מיליון דולר (עד 31.12.2024), כנגד קבלת שטרות המירים, אשר ישמשו בעיקר להשקעות בפרויקטי אנרגיה מתחדשת בארה"ב, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם בין הצדדים ("ההסכם" או "העסקה"). בפועל העמיד המשקיע שטרות המירים בסך של 125 מיליון דולר, ויתרתם כולל ריבית צבורה ליום 31.12.2025 הינה כ-175 מיליון דולר.

להלן תנאיו העיקריים של ההסכם:

- השטרות ההמירים נושאים ריבית קבועה לא צמודה בשיעור שנתי של 11%-12%, אשר תיצבר לקרן בשלוש השנים הראשונות שלאחר מועד השלמת העסקה, ותתחיל להיות משולמת מתחילת השנה הרביעית שלאחר מועד השלמת העסקה, בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם.
- במקרים של הנפקה ראשונה לציבור ("IPO") של Doral LLC, או החל מתום שנתיים ממועד השלמת העסקה (4.11.2024), רשאי המשקיע להמיר את מלוא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של השטרות ההמירים, בתוספת ריבית שנצברה וטרם שולמה עד לאותו מועד ("יתרת סכום השטרי"), למניות Doral LLC, לפי שווי של 1.5 מיליארד דולר (לפני הכסף), והכל בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה ההחזקות בה (המשך)

ב. עסקת Apollo (המשך)

להלן תנאיו העיקריים של ההסכם (המשך)

2. (המשך)

כמו כן, במקרה של IPO 'מוזכה' (כהגדרתו בהסכם) של Doral LLC, יהיה התאגיד הייעודי רשאי לכפות על המשקיע את המרת סכום הפדיון (כהגדרתו להלן) למניות Doral LLC, לפי מחיר מניה המשקף 85% ממחיר המניה ב-IPO, ועד לשיעור אחזקות של 9.9%, כאשר היתרה תפרע במזומן, והכל בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם. בנוסף, במקרה של אירוע מכירה, אשר הוגדר בהסכם כמכירת מרבית ההחזקות ב-Doral LLC או בתאגיד הייעודי או נכסיהן, יהיה המשקיע רשאי, לפי שיקול דעתו, לבחור באחת מבין החלופות שלהלן: (1) להמיר את מלוא יתרת סכום השטר למניות Doral LLC לפי שווי של 1.5 מיליארד דולר (לפני הכסף); או (2) לקבל תשלום בגובה סכום הפדיון (כהגדרתו להלן).

3. התאגיד הייעודי יהיה רשאי לפדות את השטרות ההמירים (כולם או חלקם) בפדיון מוקדם בכל עת, בתמורה לסכום הפדיון ("סכום הפדיון"), שהינו הגבוה מבין: (א) מכפיל בשיעור שנקבע בהסכם, על סכום הקרן המקורית המיוחסת לפדיון המוקדם; ו-(ב) יתרת סכום השטר, והכל בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם, לרבות זכות המשקיע להמיר את סכום הפדיון למניות Doral LLC, לפי שווי של 1.5 מיליארד דולר (לפני הכסף), חלף פדיון מוקדם במזומן כאמור לעיל.

4. בתום 7 שנים ממועד השלמת העסקה, יהיה התאגיד הייעודי רשאי: (א) לשלם למשקיע את יתרת סכום השטר; או (ב) לכפות על המשקיע, בכפוף לעמידה בהוראות שנקבעו בהסכם, את המרת יתרת סכום השטר למניות התאגיד הייעודי, כך שלאחר ההמרה יחזיק המשקיע ב-90% מהמניות בו.

5. במקרה של אירועי הפרה (כדוגמת הפרה של מצגים, אי-תשלום ריבית במועד, הפרה של תנאי המשיכה או אירוע הפרה תחת הסכם מימון פרויקטאלי בכפוף לתנאים המפורטים בהסכם), יהיה המשקיע רשאי להעמיד את סכום הפדיון לפירעון מיידי, בכפוף לתנאים שפורטו בהסכם. ההסכם כולל מגבלות על התאגיד הייעודי וחברות הפרויקט שבהחזקתו בנוגע לנטילת חוב ורישום שעבודים, למעט בהקשרים של מימון פרויקטאלי בהתאם להוראות המפורטות בהסכם, וכן על חלוקות ל-Doral LLC (למעט מקרים מסוימים שהוגדרו בהסכם).

6. ההסכם קבע שינויים במבנה הדירקטוריון ובמנגנוני קבלת החלטות, אשר הובילו לכך שהחל מאותו מועד החברה אינה מאחדת עוד דוחותיה את דוחות Doral LLC.

יצוין, כי לא חל שינוי בשטרות ההמירים בעקבות עסקת APG (ראו סעיף ג' בביאור זה להלן).

השטרות ההמירים כוללים, כאמור בסעיפים 2-4 לעיל, נגזרים משובצים עם רכיבי המרה ופדיון, אשר מהווים התחייבות נטו. התחייבות זו מוצגת בספרי Doral LLC כהתחייבות מורכבת אחת, הנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה החזקות בה (המשך)

ג. עסקת APG

ביום 17.6.2024 התקשרה Doral LLC בהסכם מחייב עם ישות מקבוצת APG ("המשקיע"), להשקעת מיעוט הונית (Minority Common Equity) ב-Doral LLC, בסך 400 מיליון דולר ("העסקה"). העסקה הושלמה ביום 12.9.2024 ("מועד ההשלמה"). במועד ההשלמה הוקצו למשקיע 40% מיחידות השתתפות ב-Doral LLC, ונקבע כי שיעור החזקותיו יותאם ויעמוד בטווח שבין 30%-49% ("טווח ההתאמה" ו/או "מנגנון ההתאמה"), כתלות במכפיל על סכום השקעתו המקורית, כפי שישתקף מהשווי 'לפני הכסף' במועד ההשקעה ה'כשירה' הבאה (כהגדרתה בהסכם) ב-Doral LLC, או מהנפקתה של Doral LLC לראשונה לציבור ("IPO"), עד ליום 31.12.2026 ("מועד ההתאמה"). התאמת שיעורי החזקה תבוצע באמצעות הקצאת יחידות השתתפות נוספות של Doral LLC, בין אם ליתר המחזיקים (תוך דילול המשקיע), ובין אם למשקיע (תוך דילול יתר המחזיקים), לפי העניין. ככל שבמועד ההתאמה יתקיים מו"מ או הוטנע מהלך לעסקה כשירה או IPO כאמור, יוארך מועד ההתאמה עד ליום 31.3.2027. ככל שלא יושלמו השקעה כשירה או IPO עד לאיזה ממועדים אלו, לפי העניין, יותאם שיעור החזקות המשקיע ל-49%.

במסגרת העסקה נקבע מנגנון הגנת שווי, כך שאם שיעור החזקות המשקיע יהיה גבוה מ-30% לאחר הפעלת מנגנון ההתאמה, יותאמו גם שיעורי החזקות של החברה ומגדל, על חשבון CAG (באמצעות הנפקת יחידות השתתפות ליתר הבעלים ב-Doral LLC מלבד CAG), כדי לפצות את החברה ומגדל על הפער בין השווי שהיה נגזר מהחזקותיהן במועד ההשלמה, אילו השקעת המשקיע (400 מיליון דולר) הייתה מבוצעת בתמורה ל-30% מ-Doral LLC (שווי של כ-933 מיליון דולר ל-Doral LLC 'לפני הכסף'), לבין השווי שהיה נגזר מהחזקותיהן במועד ההשלמה, אילו השקעת המשקיע (400 מיליון דולר) הייתה מבוצעת בתמורה לשיעור החזקה המשקיע ב-Doral LLC, כפי שנקבע בפועל באמצעות מנגנון ההתאמה ("התרחיש המוגן" ו/או "מנגנון הגנת השווי").

התרחיש המוגן, המדמה הקצאה של 30% למשקיע בתמורה להשקעה בסך 400 מיליון דולר, משקף שווי של כ-404 מיליון דולר להחזקות החברה ב-Doral LLC במועד השלמת העסקה, על בסיס ההון המונפק והנפרע. בתרחישים שליליים מסוימים, מנגנון הגנת השווי עלול שלא לאפשר הגנה מלאה.

במסגרת טווח ההתאמה, שיעור החזקות המשקיע יותאם ל-30% אם שווי החזקותיו במועד ההתאמה משקף מכפיל של למעלה מ-2.15, ול-49% אם שווי החזקותיו במועד ההתאמה משקף מכפיל שאינו גבוה מ-1.55, כאשר קיימים עוד מספר תרחישי ביניים בטווח זה.

בתרחיש של השקעה כשירה בלבד (בשונה מ-IPO), אשר בעקבותיה יפחת שיעור החזקות המשקיע מ-40%, יהיה המשקיע רשאי לחייב את Doral LLC לרכוש ממנו יחידות השתתפות, לפי שווין באותה עת, עד סכום שלא יעלה על סך השקעתו המקורית, אלא אם תחליט Doral LLC להימנע מדילול המשקיע ולהותירו עם החזקות של 40% חלף רכישה כאמור ("האופציה"), כאשר מנגנון הגנת השווי יחול גם במקרה זה.

בנוסף, במועד השלמת העסקה, רכשו החברה ומגדל מ-CAG יחידות השתתפות של Doral LLC בסכום מצטבר של כ-15 מיליון דולר (חלק החברה כ-13 מיליון דולר), לפי השווי המשתקף בתרחיש המוגן.

- ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)**
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה החזקות בה (המשך)
ג. עסקת APG (המשך)

במועד ההשלמה חתמו הצדדים על עדכון להסכם בעלי יחידות ההשתתפות ב-Doral LLC ("הסכם **בעלי מניות**"), אשר כולל, בין היתר: (א) עדכון זכויות הצדדים ביחס למינוי דירקטורים ל-Doral LLC, כנגזרת של שיעורי החזקות ב-Doral LLC, אשר הינן, נכון למועד ההשלמה: 4 דירקטורים מטעם החברה, 4 דירקטורים מטעם המשקיע, דירקטור מטעם CAG, דירקטור מטעם Apollo ומשקיף מטעם מגדל. יו"ר הדירקטוריון ממשיך לכהן מטעם החברה (ללא קול מכריע); (ב) עדכון אופן קבלת ההחלטות ב-Doral LLC, כך שהחלטות תתקבלנה ברוב רגיל, למעט החלטות מסוימות שתתקבלנה ברוב מיוחד (65%), כמו גם זכויות וטו ביחס להחלטות מסוימות המוקנות לבעלי יחידות השתתפות המחזיקים בשיעור מינימלי שנקבע; ו-ג) התחייבות המשקיע לתמיכה בערבויות לטובת Doral LLC, פרו-ראטה בהתאם למנגנון תמיכת הבעלים ב-Doral LLC ובסכום של עד 185 מיליון דולר, כאשר השקעות הון נוספות תבוצענה לפי שיקול דעת הצדדים (פרו-ראטה). ראו גם סעיף 3 בביאור זה להלן.

בדוחותיה הכספיים של Doral LLC, פוצלה התמורה שהתקבלה מהמשקיע בין השווי ההוגן של מנגנון ההתאמה, לבין הערך השיורי שיוחס להון. בהתאם לכך, במועד השלמת העסקה הכירה Doral LLC בהתחייבות בגין נגזר מנגנון ההתאמה (כולל האופציה), בסך של 37.2 מיליון דולר (הנמדד בספרי Doral LLC בשווי הוגן דרך רווח והפסד מדי תקופה), ויתרת התמורה שהתקבלה (כ-362.8 מיליון דולר), בניכוי עלויות עסקה (כ-17 מיליון דולר), הוכרה בהון של Doral LLC ("הרכיב ההוני"). השווי ההוגן של נגזר מנגנון ההתאמה עומד על סך של 68.9 מיליון דולר ליום 31.12.2025. בעקבות העסקה, ולאחר רכישת יחידות ההשתתפות מ-CAG כאמור לעיל, ירד שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC ל-25.97%. ובהתאם, הכירה החברה בשנת 2024 בקיטון ביתרת ההשקעה בסך של כ-79 מיליון דולר (295,009 אלפי ש"ח).

מנגד, הכירה החברה בנגזר (נכס) בגין מנגנון הגנת השווי שתואר לעיל ("נגזר מנגנון ההגנה"), אשר שוויו הוערך על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, למועד השלמת העסקה, בסכום של כ-115.6 מיליון דולר (433,877 אלפי ש"ח).

לפיכך, במועד ההשלמה דוללו החזקות החברה ב-Doral LLC בכ-17.3%, בתמורה לחלקה ברכיב ההוני הגלום בהשקעה ולשווי ההוגן של נגזר מנגנון ההגנה. בהתבסס על ערכים אלו, נוצר לחברה פער חיובי ('רווח כלכלי') בין השווי ההוגן של התמורות שהתקבלו לבין הערך בספרים של ההשקעה, בסך של כ-37 מיליון דולר (139 מיליון ש"ח).

היות ונגזר מנגנון ההגנה משקף חלק מהתמורה שקיבלה החברה בקשר עם דילול החזקותיה ב-Doral LLC, בחנה החברה את האפשרות להכיר במלוא שווי ההוגן של נגזר מנגנון ההגנה בהתאם להערכת השווי, ובכלל זה להכיר בפער החיובי הנ"ל כרווח. עם זאת, לאחר בחינת מהות הפער החיובי שנוצר, עמדת החברה (בין היתר על דעת יועציה החשבונאיים), היא כי יש לדחות את ההכרה ברווח, אשר נוצר בעיקרו מהשווי המוערך של נגזר מנגנון ההגנה, וזאת בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9 ('מכשירים פיננסיים').

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה החזקות בה (המשך)

ג. עסקת APG (המשך)

על-פי תקן זה, כאשר שווי ההוגן של נכס פיננסי שונה במועד ההכרה לראשונה ממחיר העסקה, ושווי ההוגן זה אינו נתמך במחיר מצוטט בשוק פעיל (רמה 1 במדרג השווי ההוגן) או מבוסס על טכניקת הערכה המשתמשת רק בנתונים משווקים הניתנים לצפייה (רמה 2 במדרג השווי ההוגן) (ראו גם ביאור 7.ב לעיל), ההפרש בין השווי ההוגן למחיר העסקה יידחה במועד המדידה לראשונה, כך שלא יוכר רווח ביום העסקה. בנוסף, העובדה שנגזר מנגנון ההגנה, שעילתו בקיטון החזקות החברה (ומגדל), יסולק בעתיד באמצעות גידול בהחזקות החברה (ומגדל), מחזקת גם היא את הקביעה שטרם ניתן להכיר בפער זה כרווח.

על רקע זה, הגם ששווי ההוגן של נגזר מנגנון ההגנה נאמד על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, הסכום שהוכר בדוח על המצב הכספי במועד העסקה היה רק עד גובה ההפסד בגין הקיטון ביתרת ההשקעה, בסך של כ-79 מיליון דולר (295,009 אלפי ש"ח).

שווי ההוגן של נגזר מנגנון ההגנה מוערך מדי תקופה, כאשר בהיעדר סילוקו ו/או שינוי בשיעור החזקות החברה ב-Doral LLC, הכנסות/הוצאות מימון בגין עליה/ירידה בשווי ההוגן מוכרות בדוח רווח או הפסד רק ככל שהן נובעות משינוי בגורמים שמשתנים בשוק יביאו בחשבון בעת תמחור נגזר מנגנון ההגנה, ו/או בעת אירועי/אירועים שיצדיקו 'הפשרה' נאותה של הרווח הנדחה (בהתחשב במהותו של נגזר מנגנון ההגנה), וזאת עד מועד סילוקו או פקיעתו של מנגנון ההגנה (לעניין סילוק חלקי של מנגנון ההגנה ראו סעיף ד' להלן).

ד. השקעות בעלים ב-Doral LLC בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר

ביום 31.12.2025 התקשרו החברה (באמצעות דוראל ארה"ב) ו-APG ("המשקיעים") בהסכמים עם Doral LLC ותאגידים בהחזקתה, לביצוע השקעות בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר, כמפורט להלן ("השקעות הבעלים"). השקעות הבעלים נעשות במטרה לתמוך בהמשך מגמת הצמיחה של Doral LLC, בין היתר נוכח הליכי פיתוח והבשלה מואצים של פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים, כמו גם כניסה לפרויקטים חדשים, ובאופן שצפוי לאפשר גידול בהחזקות החברה והעמקת השפעתה ב-Doral LLC. השקעות הבעלים נעשות במקביל למהלכים אחרים שבוחנת Doral LLC לשם גיוון וחיזוק מקורות ההון שלה.

הלוואות הבעלים שהעמידו החברה ו-APG ל-Doral LLC ייפרעו עובר לביצוע השקעות הבעלים, ויוזרמו מחדש כחלק מהשקעת ה-SAFE ("Simple Agreement for Future Equity, "SAFE") והשקעת ה-Preferred Equity, כמפורט להלן. ליום 31.12.2025 עמדה יתרת קרן הלוואות שהזרימה החברה (באמצעות דוראל ארה"ב) ל-Doral LLC על סך של כ-73 מיליון דולר. הלוואות הבעלים נושאות ריבית בשיעור של 8% + SOFR(3m) לשנה.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה ההחזקות בה (המשך)

ד. השקעות בעלים ב-Doral LLC בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר (המשך)

השקעת SAFE ב-Doral LLC

במסגרת השקעות הבעלים, החברה ו-APG, השקיעו ביום 29.12.2025 סכום של כ-38 ו-162 מיליון דולר (בהתאמה), בדרך של השקעת SAFE ב-Doral LLC, בתמורה לקבלת זכויות המירות לזכויות הבעלות הקיימות ב-Doral LLC ("זכויות ה-SAFE").

המרת זכויות ה-SAFE תתאפשר בקורות Trigger Event (IPO), סבב השקעה בסכום שלא יפחת מ-400 מיליון דולר, עסקת מיזוג או רכישה), בדיסקאונט של 20% 'לפני הכסף' על השווי של Doral LLC המשתקף באותו אירוע. לחלופין, יתאפשר למחזיקי זכויות ה-SAFE פדיון במזומן של סכום ההשקעה. אם לא התרחש Trigger Event עד ליום 31 בדצמבר 2027, יהיו המשקיעים רשאים לבחור להמיר את זכויות ה-SAFE לזכויות בתאגיד פרויקט של Doral LLC (בשווי מינימלי של 60 מיליון דולר), בדיסקאונט של 20% 'לפני הכסף' על שווי אותו תאגיד, או לפדות את סכום ההשקעה במזומן.

עד להמרתן, זכויות ה-SAFE לא תקנינה למשקיעים זכויות הצבעה או ניהול, וכל עוד המשקיעים מחזיקים בהן ולא ארע Trigger Event, לא תותר חלוקה ב-Doral LLC לחברה.

ההשקעה ב-SAFE תימדד בספרי דוראל ארה"ב בשווי הוגן דרך רווח והפסד בתקופות העוקבות.

השקעות Preferred Equity בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 ("אינדיאנה מרכז" ו"הפרויקט")

בנוסף, כחלק מהשקעות הבעלים, ישקיעו החברה ו-APG סכום של כ-40 מיליון דולר ו-90 מיליון דולר, בהתאמה, באינדיאנה מרכז, כהשקעת מיעוט הונית מסוג 'Preferred Equity', בתמורה לקבלת זכויות כלכליות עדיפות בתאגיד הפרויקט ("הזכויות העדיפות"). הזכויות העדיפות יוקצו בתאגיד המחזיק למועד זה בתאגיד הפרויקט, וכן בתאגיד אשר צפוי להחזיק, בשרשור, בתאגיד הפרויקט לאחר ביצוע השקעת שותף המס בו. לפרטים בדבר השקעת שותף המס בפרויקט ומבנה ההחזקה הצפוי בתאגיד הפרויקט לאחר השקעת שותף המס, ראו ביאור 10.ג.2.ב. להלן.

הזכויות העדיפות יקנו למשקיעים זכות השתתפות בחלוקות מהתזרים הפנוי בפרויקט כדלקמן:

- עד הגעה לשיעור תשואה פנימי (IRR) של 10% ("Flip Rate") - הגבוה מבין: (1) 49% מהחלוקות מהתזרים הפנוי בפרויקט, ו-(2) 100% מסכום החלוקה המיועד למשקיע בהתאם לנספח החלוקות הצפויות שנקבע מראש בהסכם.

ככל שהתזרים הפנוי במועד החלוקה אינו מספיק לצורך תשלום מלוא סכומי החלוקה למשקיעים

לפי נספח החלוקות, זכאות המשקיעים ליתרה תועבר לתקופת החלוקה העוקבת.

- לאחר הגעה ל-Flip Rate - 25% מהתזרים הפנוי בפרויקט, ללא מנגנון הגנה.

הזכויות העדיפות לא תקנינה למשקיעים זכויות הצבעה או ניהול כלשהן, למעט זכויות וטו בקשר עם החלטות מיוחדות, אשר יידרשו לרוב של 75% ממחזיקי הזכויות העדיפות (בין היתר, החלטות בעניין מיזוג או שינוי מבנה, IPO, עסקאות צדדים קשורים, חלוקות שלא במזומן, וכן מימון מחדש אשר צפוי להפחית את התזרים הפנוי של הפרויקט), למעט חריגים שנקבעו, בהם אירועים שיניבו למשקיעים את שיעור התשואה הנגזר ממימוש ה-Call Option (כמפורט להלן).

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה החזקות בה (המשך)

ד. השקעות בעלים ב-Doral LLC בסכום כולל של כ-330 מיליון דולר (המשך)

השקעות Preferred Equity בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 (המשך)

ל-Doral LLC תהא אופציית Call לרכישת זכויות המשקיעים בכל עת, בתמורה לסכום הגבוה מבין מכפיל שנקבע בהסכם או סכום שישקף למשקיעים IRR של 11%. במקרה של מימוש האופציה, יהיו המשקיעים זכאים להמיר את תמורת המימוש לזכויות בעלות ב-Doral LLC, בדיסקאונט של 10%-20% כתלות במועד ביצוע המרה, כאשר המרה לאחר 1.1.2027 תזכה בדיסקאונט של 20%.

ביצוע ההשקעות באינדיאנה מרכז כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים, בהם, בין היתר, קבלת אישור Apollo בהתאם לתנאי השטרות ההמירים שהוקצו לה או מימון מחדש על-ידי Doral LLC (לפרטים נוספים אודות עסקת Apollo ראו ביאור 10.ג.1.ב לעיל), אישורי המלווים לפרויקט ואישורי החברים האחרים ב-Doral LLC, ככל שנדרשים. יצוין כי עד להשלמת עסקת ההשקעה באינדיאנה מרכז, הלוואות הבעלים שהועמדו על-ידי החברה ו-APG ימשיכו לשאת ריבית בהתאם לתנאי הלוואות הבעלים, כמפורט לעיל.

ההסכמים המתוארים לעיל כוללים מגבלות על העברת זכויות ה-SAFE ב-Doral LLC והזכויות העדיפות באינדיאנה מרכז, למעט העברות מותרות בתנאים שנקבעו.

ה. רכישת זכויות בעלות על-ידי החברה מ-CAG

ביום 26.11.2025 התקשרה דוראל ארה"ב עם CAG, אשר מחזיקה למועד הדוח בכ-22% מזכויות הבעלות ב-Doral LLC, בהסכם לרכישת 10% מזכויות הבעלות ב-Doral LLC ("הזכויות הנרכשות"), ואופציה לרכוש כ-4.9% נוספים ("האופציה" ו-"זכויות האופציה"), בתנאים שיפורטו להלן ("ההסכם" ו-"העסקה").

בהתאם להסכם, במועד השלמת העסקה יגדל שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC מכ-26% לכ-36% (עם אופציה לכ-4.9% נוספים), ושיעור החזקותיה של CAG יפחת לכ-12% (לפני מימוש האופציה).

במסגרת העסקה, יבוטל מנגנון הגנת השווי בין CAG לחברה ביחס לזכויות הנרכשות, וימשיך לחול רק ביחס לזכויות האופציה. בהתאם, זכויות האופציה עשויות לקטון כתוצאה ממנגנון ההגנה. יובהר, כי אין בעסקה שבנדון כדי לגרוע ממנגנון ההגנה ביחס למגדל או ממנגנון ההתאמה ביחס להחזקות APG, כך שלאחר יישום מנגנון ההתאמה, ובהתחשב באופציה שהתקבלה בעסקה זו ובהקצאת המניות ל-CAG כמפורט בסעיף (2) בביאור זה להלן, עשוי שיעור החזקות החברה ב-Doral LLC לנוע בטווח שבין כ-34% לכ-46%. טווח זה הינו לפני השפעות אפשריות נוספות על שיעורי החזקות, בהן עסקאות השקעה הכוללות מנגנוני המרה לזכויות בעלות ב-Doral LLC (ראו למשל ביאור 10.ג.1.ד לעיל וביאור 10.ג.3 להלן).

על-פי ההסכם, התמורה ל-CAG נקבעה על סך של עד 67 מיליון דולר, כפי שיפורט להלן.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
1. השקעות מהותיות ב-Doral LLC ושינויים מהותיים במבנה ההחזקות בה (המשך)
ה. רכישת זכויות בעלות על-ידי החברה מ-CAG (המשך)

התמורה בעסקה תשולם כדלקמן:

- (1) 15 מיליון דולר במזומן, אשר ישולמו במהלך השנה הקרובה ב-3 תשלומים שווים.
 - (2) כ-27 מיליון דולר באמצעות הקצאת מניות דוראל ארה"ב ל-CAG, בכמות קבועה, הנגזרת משווי של 2.5 מיליארד דולר ל-Doral LLC. כמות המניות מהווה כ-2.7% מזכויות הבעלות בדוראל ארה"ב למועד חתימת ההסכם. ההקצאה תבוצע במוקדם מבין חלוף שנה מ-IPO של Doral LLC, 'אירוע הנזלה' או תום 3 שנים ממועד השלמת העסקה ('המועד הקובע'). אירוע הנזלה, כהגדרתו בהסכם, הינו לרבות מכירה או העברה של כל או עיקר נכסי Doral LLC, מיזוג, שינוי שליטה או פירוק שלה.
 - (3) החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לשלם מזומן חלק הקצאת המניות בדוראל ארה"ב, בסכום שייגזר מהשווי ההוגן של דוראל ארה"ב במועד הקובע, בדיסקאונט של 10%.
 - (4) עד 25 מיליון דולר במזומן, במקרה של IPO, מיזוג או סבב השקעה (כהגדרתו בהסכם, בסכום גיוס מינימלי של 200 מיליון דולר) ב-Doral LLC, אשר יסקף לה שווי 'לפני הכסף' של 2.5 מיליארד דולר לפחות, עד ליום 31 בדצמבר 2028. התשלום יהא בטוח של 15-25 מיליון דולר, כתלות במועד השלמת אבן דרך זו.
- האופציה בעסקה תהא ניתנת למימוש בתקופה שתחל מיד לאחר יישום מנגנוני ההתאמה וההגנה מכוח עסקת APG, ותסתיים במועד הקובע. בתמורה לזכויות האופציה ישולם סכום שייגזר מהשווי ההוגן של זכויות הבעלות ב-Doral LLC במועד מימוש האופציה, בדיסקאונט של 10%.
- השלמת העסקה והעברת הזכויות הנרכשות לחברה, מותנות בקבלת אישור בעלי הזכויות האחרים ב-Doral LLC ואישורי צדדים שלישיים (ככל שנדרשים).
- החברה בוחנת את השלכות העסקה על דוחותיה הכספיים, לרבות באמצעות יועציה החיצוניים ורואי החשבון המבקרים.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים

ליום 31.12.2025 עומד סך הספק צבר הפרויקטים של Doral LLC על כ-15,856 מגה-וואט (DC), מתוכם כ-542 מגה-וואט (DC) מחוברים לרשת, כ-3,126 מגה-וואט (DC) בשילוב 340 מגה-וואט-שעה אגירה בהקמה או לקראת הקמה, כ-4,197 מגה-וואט (DC) בשילוב 2,150 מגה-וואט-שעה אגירה בפיתוח מתקדם והשאר בשלבי ייזום. הפרויקטים בייזום כוללים גם פרויקטים של אגירה או שילוב אגירה בהיקף של 1,380 מגה-וואט שעה.

א. פרויקט אינדיאנה צפון

פרויקט אינדיאנה צפון מוחזק על-ידי Doral LLC בשיעור של 62.5%, והיתרה מוחזקת על-ידי מגדל. הספק הפרויקט הינו כ-480 מגה-וואט (DC), והוא הופעל מסחרית ביום 20.10.2024 והחל למכור חשמל ותעודות ירוקות בהתאם להסכם שנחתם עם תאגיד בבעלות American Electric Power (AEP), Utility, מהגדולים בארה"ב ("הרוכש"), אשר במסגרתו התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ולמשך 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, את כל החשמל והתעודות הירוקות שיופקו בפרויקט. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025, ניהלו Doral LLC ותאגיד הפרויקט אינדיאנה צפון משא ומתן להעלאת תעריפי המכירה מכוח ההסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות של הפרויקט. עם הבשלת המגעים, התקשרו הצדדים בתיקון להסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות, שעיקרו העלאת תעריף מכירת החשמל בפרויקט, כנגד תשלום פיצוי חד-פעמי, אשר חלקה של Doral LLC בו הינו כ-40 מיליון דולר. הפיצוי שולם במהלך הרבעון השני של שנת 2025.

ביום 20.11.2024 השלים Bank of America, שותף המס בפרויקט, את סך השקעותיו בו (כ-167 מיליון דולר). Doral LLC הכירה, במסגרת התחייבויותיה הלא שוטפות, בהתחייבות בסך 25.7 מיליון דולר, המהווה את הערך הנוכחי של התשלומים הצפויים לשותף המס ("ההתחייבות"). יתרת הסכום, בסך 141.7 מיליון דולר, הוצגה כהכנסה נדחית במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות של Doral LLC. סכום זה משקף את הטבות המס לשותף המס, והוא יוכר כהכנסה לאורך התקופה בה צפוי שותף המס להשיג את התשואה שנקבעה בהסכם. יתרת ההתחייבות תימדד מחדש בערכה הנוכחי בהתאם לזרם התשלום הצפוי, כפי שיתעדכן מעת לעת, כאשר הפרשים ייזקפו לסעיף המימון בדוח רווח או הפסד של Doral LLC. ליום 31.12.2025, עומדת יתרת ההתחייבות ברוטו (לפני יתרת עלויות העסקה) על סך של 20.5 מיליון דולר, ויתרת ההכנסה הנדחית עומדת על סך של 138.4 מיליון דולר.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
2. פרויקטים (המשך)

ב. הפרויקטים אינדיאנה דרום, מרכז 1 ומרכז 2

הפרויקטים אינדיאנה דרום, אינדיאנה מרכז 1 ואינדיאנה מרכז 2 ("הפרויקטים") מאוגדים תחת שלושה תאגידים נפרדים ("תאגידי הפרויקטים"). תאגיד הפרויקט אינדיאנה דרום מוחזק בעקיפין על-ידי Doral LLC בשיעור של 77.5%, בשותפות עם מגדל (22.5%), אשר מחויבת להשקעה הונית בשיעור של 30% מצרכי הפרויקט (מעבר למימון שותף מס וחוב בכיר), עד לסך של 75 מיליון דולר. למועד הדוח, תאגידי הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ואינדיאנה מרכז 2 מוחזקים בעקיפין בשיעור של 100% על-ידי Doral LLC (אולם ראו ביאור 10.ג.1. ד לעיל ביחס להשקעות Preferred Equity בהם). הספקו של כל אחד מהפרויקטים הינו כ-360 מגה-וואט (DC) (כ-1,080 מגה-וואט (DC) במצבר). נכון למועד הדוח, הפרויקטים נמצאים בהקמה, וצפי הפעלתם המסחרית הינו בשנת 2027. תאגידי הפרויקטים התקשרו בהסכמים ("ההסכמים") למכירת חשמל (PPA) ותעודות ירוקות, אשר במסגרתם התחייבו הרוכשים לרכוש, במחיר קבוע ולמשך 15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של כל פרויקט, את כל החשמל והתעודות הירוקות שיופקו בפרויקטים. להערכת החברה, בהתאם להסכמים ולתחזיות למועד הדוח, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הצפויים להתקבל מהפרויקטים ב-15 השנים הראשונות, מכוח ההסכמים לעיל בלבד, עומדים על 1,290 עד 1,340 מיליון דולר ארה"ב (לאחר שיפור חלק מההסכם למכירת חשמל מפרויקט אינדיאנה מרכז 2, אשר כרוך בתשלום פיצוי חד-פעמי של כ-34 מיליון דולר לרוכש בהסכם המקורי). תקבולים אלו הינם בנוסף לרכיבי הכנסה משמעותיים אחרים הצפויים מהפרויקטים, אשר יתבססו על מחירי שוק חופשי, הן במהלך תקופת ההסכם והן לאחריה.

הסכמי מימון לפרויקטים בסך של כ-1.3 מיליארד דולר עם קונסורציום בנקים

ביום 15.5.2025 התקשרו Doral LLC ותאגידי הפרויקטים הנ"ל עם קונסורציום מלווים, הכולל את Banco Santander S.A ו-KeyBank Capital Markets Inc, HSBC Bank US, ("המלווים"), בהסכמים להעמדת מימון לפרויקטים בסך כולל של כ-1.3 מיליארד דולר ("ההסכמים" ו-"המימון", בהתאמה).

בהתאם להסכמים, המלווים יעמידו לכל אחד מהפרויקטים הלוואה לתקופת ההקמה (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס, וכן מסגרת להעמדת ערבויות לתקופות ההקמה והתפעול (Letters of Credit), אשר תשמשנה את חברות הפרויקט לצורך מימון עבודות ההקמה ועלויות הפרויקט הנוספות, כמפורט להלן:

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ב. הפרויקטים אינדיאנה דרום, מרכז 1 ומרכז 2 (המשך)

הסכמי מימון לפרויקטים בסך של כ-1.3 מיליארד דולר עם קונסורציום בנקים (המשך)

1. **אינדיאנה דרום**: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-100 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-215 מיליון דולר, וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-75 מיליון דולר.

2. **אינדיאנה מרכז 1**: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-175 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-225 מיליון דולר, וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-130 מיליון דולר.

3. **אינדיאנה מרכז 2**: הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-140 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך של כ-180 מיליון דולר, וכן מסגרת להעמדת ערבויות בסך של כ-60 מיליון דולר.

ההלוואות לתקופת ההקמה של הפרויקטים תעמודנה עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואות להלוואות לטווח ארוך; ו-(2) יום 31.3.2027. ההלוואות לטווח ארוך תועמדנה עם לוח סילוקין מגולף לתקופה של 20 שנים, כאשר לאחר 3 שנים ממועד המרת ההלוואות לתקופת ההקמה להלוואות לטווח ארוך, תעמודנה ההלוואות לפירעון, והלוואה צפויה לפעול לביצוע מימון מחדש של יתרותיהן. הלוואות הגישור (להשקעת שותף המס) של הפרויקטים תעמודנה עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואות לתקופת ההקמה להלוואות לטווח ארוך (ובהתאם לתנאים להמרה כאמור); (2) השלמת השקעת שותף המס בכל פרויקט, בהתאם להסכם שותף המס (כהגדרתו להלן); ו-(3) יום 31.3.2027.

משיכות מכוח מסגרות ההלוואות לתקופת ההקמה והלוואות הגישור להשקעת שותף המס כפופות לתנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה, לרבות העמדת ההון העצמי הנדרש בגין כל משיכה. התנאים המתלים להמרת הלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך כוללים, בין היתר, עמידה באבני דרך פרויקטאליות ופירעון מלא של הלוואת הגישור להשקעת שותף המס (באמצעות כספי השקעת שותף המס). ליום 31.12.2025 נמשכו הלוואות בסך מצטבר של כ-757 מיליון דולר.

הסכמי המימון כוללים תנאים והתחייבויות נוספים כמקובל בעסקאות מסוג זה, בהן זכויות הלוות לפירעון מוקדם בתנאים מסוימים, התחייבויות לאמות מידה פיננסיות, שעבודים מקובלים במימון פרויקטאלי והתחייבות לאי-יצירת שעבודים, עילות העמדה לפירעון מיידי וכיו"ב. בנוסף, על מנת לאפשר את הזרמת ההון העצמי לפרויקט במקביל (ולא מראש) למשיכת כספי המימון, הועמדה לטובת המלווים חבילת בטוחות, הכוללת תמהיל של ערבויות בעלים ושעבודים על זכויות 'קריאה לכסף' מבעלי מניות ב-Doral LLC: דוראל ארה"ב, מגדל ו-APG (לפרטים נוספים, ראו ביאור 10.ג.3 להלן). במסגרת זו העמידה החברה ערבויות בסכום כולל, הולך ופוחת, של כ-115 מיליון דולר, אשר כוללת התחייבות לאמות מידה פיננסיות מסוימות.

הסכמי המימון ביחס לכל פרויקט, וכן הערבויות שהעמידה החברה כאמור לעיל, הינם נפרדים ועצמאיים, ואינם כוללים תניות הפרה צולבות (Cross Default) בין הפרויקטים.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ב. הפרויקטים אינדיאנה דרום, מרכז 1 ומרכז 2 (המשך)

התקשרות בהסכם שותף מס בפרויקט אינדיאנה דרום בסך של עד כ-250 מיליון דולר

בד בבד עם ההתקשרות בהסכמי המימון, התקשרו Doral LLC ותאגיד הפרויקט אינדיאנה דרום ("הפרויקט" ו-"חברת הפרויקט"), בהסכמים עם Truist Bank, להשקעתו כשותף מס בפרויקט ("שותף המס" ו-"הסכם שותף המס", בהתאמה).

במסגרת הסכם שותף המס נקבע, כי שותף המס ישקיע סך של עד כ-250 מיליון דולר בתאגיד אשר יחזיק בשיעור של 100% בתאגיד הפרויקט ("תאגיד שותף המס"), בכפוף להתקיימות תנאים מתלים מקובלים, בהם התקיימות אבני דרך שנקבעו ביחס לפרויקט. סכום ההשקעה משקף הטבת מס (ITC) בשיעור של 40%. כמקובל בעסקאות שותף מס, במועד ההשקעה הראשונית של שותף המס תועבר חברת הפרויקט לידי תאגיד ייעודי בו יינתנו לשותף המס זכויות מסוימות שעיקרן מפורטות להלן. ההשקעה הראשונית, בסך של כ-20% מהסכום הכולל, תבוצע במועד סיום עבודות הקמת הפרויקט (Mechanical Completion), והיתרה בהפעלה המסחרית של הפרויקט (Substantial Completion), כהגדרת מונחים אלה בהסכם שותף המס.

בתמורה להשקעתו, יהא זכאי שותף המס לזכויות בתאגיד שותף המס, שעיקרן 99% מהטבות המס הפדראליות מסוג ITC (Investment Tax Credit) הצפויות להתקבל בקשר עם הפרויקט (מבוססות על עמידת ההשקעה בפרויקט בתנאים מתאימים, בכפוף למגבלות מסוימות ולתקופות כפי שנקבעו בהסכם שותף המס), וכן להשתתפות בתזרים המזומנים הפנוי לחלוקה מהפרויקט (בשיעורים ולתקופות באופן הדרגתי כפי שנקבע בהסכם ההשקעה), וזאת עד למאוחר מבין המועד בו קיבל שותף המס תשואה על השקעתו בשיעור שהוסכם או חלוף התקופה שנקבעה בהסכם שותף המס, והכל כמקובל בעסקאות מסוג זה. בנוסף, שותף המס יהיה זכאי לשיעור מסוים מרכיבי המיסוי השוטפים בפרויקט כמקובל בעסקאות שותף מס בארה"ב.

כמקובל בהתקשרויות מסוג זה, הסכם שותף המס כולל העמדת ערבות של Doral LLC להבטחת התחייבויות תחת הסכם שותף המס, וכן מנגנוני שיפוי בגין נזקים שייווצרו לשותף המס, אם רלוונטי. הסכמים להשקעת שותף מס בסך כולל של כ-250 מיליון דולר בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2

ביום 1.11.2025 הודיעה Doral LLC לחברה, כי התקשרה, יחד עם תאגידים בהחזקתה, בהם תאגיד הפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ואינדיאנה מרכז 2 (יחד - "הפרויקטים"). למידע אודות השקעות Preferred Equity בפרויקטים, ראו ביאור 10.1.ג.1 (לעיל), במערך הסכמים נפרדים ובלתי-תלויים עם גוף השקעות גלובאלי מהמובילים בעולם, להשקעתו כשותף מס בפרויקטים ("שותף המס" ו-"ההסכמים", בהתאמה). יצוין כי מתווה העסקה דגן הינו 'היברידי', השונה בחלקו, כפי שיתואר להלן, מהמתווה המתואר לעיל ביחס לפרויקט אינדיאנה דרום.

לפי ההסכמים, שותף המס ישקיע סך של כ-250 מיליון דולר בתאגידים אשר יחזיקו ב-100% מהזכויות בפרויקטים ("תאגיד שותף המס"), בכפוף להתקיימות תנאים מתלים מקובלים, בהם התקיימות אבני דרך שנקבעו ביחס לפרויקטים. כמקובל בעסקאות שותף מס, במועד ההשקעה הראשונה של שותף המס תועבר כל חברת הפרויקט לידי תאגיד ייעודי בו תחזיק Doral LLC (בעקיפין), ולשותף המס יוקצו זכויות מסוימות בו שעיקרן מפורטות להלן.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ב. הפרויקטים אינדיאנה דרום, מרכז 1 ומרכז 2 (המשך)

הסכמים להשקעת שותף מס בסך כולל של כ-250 מיליון דולר בפרויקטים אינדיאנה מרכז 1 ו-2 (המשך)

התמורה להשקעת שותף המס נקבעה במתווה 'היברידי' הכולל את הרכיבים שלהלן:

- תזרים קבוע מובטח, השקול לשיעור של בין 15% ל-20% מה-EBITDA של הפרויקטים, וכן תזרים בשיעור של כ-8% מהתזרים הפנוי מהפרויקטים (להלן: "תמורת התזרים מהפרויקטים"). בנוסף, שותף המס יהיה זכאי לכ-20% מרכיבי המיסוי השוטפים בפרויקט.
- כ-45% מהתמורה שתתקבל בעסקה למכירת הטבות המס הפדראליות בפרויקטים (מסוג ITC - Investment Tax Credit) לצד ג' (כאשר Doral LLC תהא זכאית ישירות ליתרת התמורה (55%) שתתקבל בגין מכירת הטבות המס כאמור) (להלן, יחד עם תמורת התזרים מהפרויקטים - "התמורה הכוללת"). סכום ההשקעה משקף הטבת מס (ITC) בשיעור של 40%.

תמורת התזרים מהפרויקטים תשולם לשותף המס עד למועד השגת שיעור תשואה פנימי על השקעתו, המשקלל את התמורה כוללת, כפי שנקבע בהסכמים ("תשואת המטרה"). לאחר השגת תשואת המטרה, תופחת זכאותו של שותף המס לכ-5% מהתזרים הפנוי בפרויקטים. ככל שתשואת המטרה לא תושג עד למועד החל בתום 8 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקטים, או יום 31.12.2034, לפי המוקדם ("המועד הקובע"), או ככל שהטבות המס בפרויקטים לא נמכרו במלואן לצד ג' באופן הצפוי להביא לדחיית מועד השגת תשואת המטרה לשותף המס ביותר מ-12 חודשים מהמועד הקובע, יהא שותף המס זכאי לתזרים נוסף מהפרויקטים, בשיעור שנקבע בהסכמים, על חשבון עד כ-50% מהחלוקות של Doral LLC, עד להשגת תשואת המטרה.

ל-Doral LLC מוקנית אופציה לרכוש את זכויותיו של שותף המס, לאחר המועד הקובע, לפי מנגנון תמחור שנקבע בהסכמים.

ההשקעה הראשונית של שותף המס, בסך של כ-20% מהסכום הכולל תבוצע במועדי סיום עבודות הקמת הפרויקטים (Mechanical Completion), והיתרה, בכפוף לחתימת הסכם למכירת הטבות המס במועדי ההפעלה המסחרית של הפרויקטים (Substantial Completion), כהגדרת מונחים אלה בהסכמים.

כמקובל בהתקשרויות מסוג זה, ההסכמים כוללים העמדת ערבות של Doral LLC להבטחת התחייבויות תחת ההסכמים, מנגנוני שיפוי כלפי שותף המס, ומגבלות על העברת הזכויות בתאגידי שותף המס, הכל בתנאים שנקבעו בהסכמים.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ג. פרויקט Cold Creek

במהלך חודש אוקטובר 2025 הודיעה Doral LLC על שתי התקשרויות בקשר עם פרויקט Cold Creek בטקסס, ארה"ב, שהספקו הכולל כ-553 מגה-וואט (DC) וכ-340 מגה-וואט-שעה אגירה ("הפרויקט") :
1. ביום 2.10.2025 התקשר תאגיד בשליטתה המלאה של Doral LLC, אשר מחזיק במלוא הזכויות בפרויקט ("תאגיד הפרויקט"), בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות מהחלק הסולארי בפרויקט לתאגיד תקשורת גלובלי ("הרוכש" וה-"PPA", בהתאמה). במסגרת ה-PPA התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ולמשך 12 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, הצפויה בשנת 2028, 75% מהחשמל המיוצר ו-100% מהתעודות הירוקות שיופקו במתקן הסולארי בפרויקט.
ה-PPA כולל תנאים מקובלים, בין היתר בקשר לעמידת תאגיד הפרויקט בשיעורי זמינות מסוימים; ערבויות להבטחת התחייבויות הצדדים; פיצויים מוסכמים במקרה של עיכוב בהפעלה המסחרית של הפרויקט; והגבלות לעניין שינוי שליטה בתאגיד הפרויקט.
להערכת החברה, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הצפויים להתקבל מהפרויקט ב-12 השנים הראשונות, ומכוח ה-PPA בלבד, עומדים על כ-400 מיליון דולר. יודגש, כי תקבולים אלו הינם בנוסף לרכיבי הכנסה משמעותיים אחרים הצפויים מהפרויקט, לרבות הכנסות מחלק האגירה בפרויקט, ואשר יתבססו על מחירי שוק חופשי (או חוזים נוספים בהם יתקשר תאגיד הפרויקט), הן במהלך תקופת ה-PPA והן לאחריה.
2. ביום 24.10.2025 הודיעה Doral LLC לחברה, כי תאגיד הפרויקט התקשר בהסכם EPC עם חברה קבלנית מובילה בארה"ב ("הקבלן") לביצוע עבודות ההקמה של הפרויקט ("ההסכם"), אשר צפויות להתחיל במהלך הרבעון הראשון לשנת 2026. הסכם ה-EPC כולל את התכנון, הרכש והבינוי של הפרויקט, אך אינו כולל את רכש הפאנלים והסוללות, אשר יבוצע בנפרד.
בתמורה לביצוע עבודות ההקמה ישלם תאגיד הפרויקט סך של כ-1.5 מיליארד ש"ח לאורך תקופת ההקמה, בכפוף לעמידת הקבלן באבני דרך שנקבעו בהסכם.
ההסכם כולל תנאים מקובלים, כגון התחייבות הקבלן להשלמת עבודות ההקמה עד לרבעון השני לשנת 2028, תקופת אחריות של 24 חודשים ממועד השלמת העבודות, ערבויות מקובלות להבטחת התחייבויות הצדדים, פיצויים מוסכמים במקרה של עיכוב בביצוע העבודות, התחייבות הקבלן לרמות ביצועים וזמינות בפרויקטים, עילות מקובלות לסיום ההסכמים, ביטוח וכיו"ב.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ד. פרויקט Vista Sands Solar

פרויקט Vista Sands Solar הינו פרויקט סולארי קרקעי בהספק מוערך של כ-1,500 מגה-וואט (DC), המשתרע על שטח של כ-40,000 דונם במדינת ויסקונסין, ארה"ב ("הפרויקט"). Doral LLC מחזיקה ב-100% מהזכויות בפרויקט. ביום 12.12.2024 אישרה הערכאה התכנונית הרלוונטית בארה"ב את הפרויקט, ובמקביל נמצא הפרויקט בשלב מתקדם של הליך בקשת החיבור לרשת MISO. להערכת Doral LLC, הפרויקט צפוי להגיע למוכנות להקמה במהלך שנת 2026. Doral LLC מנהלת מגעים עם חברת Utility גדולה ("בפסקה זו "הרוכש") על בסיס נייר עקרונית לא מחייב, להקמת מקדמת פרויקט Vista Sands בארה"ב, במתווה של עסקת Build-Transfer Agreement ("BTA"), במסגרתה לאחר הקמת הפרויקט וחיבורו לרשת החשמל צפויה העברת הבעלות בפרויקט לרוכש, בכפוף להתקיימות התנאים שיוסכמו בין הצדדים. נכון למועד פרסום דוח זה, אין ודאות כי המגעים יבשילו לכדי הסכם מחייב או באילו תנאים. מודל ה-BTA מאפשר ל-Doral LLC לממש ערך יזמי משמעותי כבר בשלבי ההקמה של הפרויקט, וזאת חלף החזקה ארוכת טווח בנכס מניב. בהתאם למבנה העסקה הנבחן, מימון הפרויקט עד למועד השלמת העסקה, אם תושלם, צפוי להתבצע בשיעור של עד כ-80% מעלויות ההקמה, כאשר יתרת המימון צפויה להיות ממומנת מהון עצמי של Doral LLC.

יצוין, כי Doral LLC התקשרה בהסכמים לרכישת פאנלים סולאריים בעלות כוללת של כ-650 מיליון דולר עבור הפרויקטים Cold Creek ו-Vista Sands.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

2. פרויקטים (המשך)

ה. Lambs Draw Solar פרויקט

Doral LLC ותאגיד בשליטתה המלאה, אשר מחזיק במלוא הזכויות בפרויקט Lambs Draw Solar, שהספקו הכולל מוערך בכ-325 מגה-וואט (DC) ("הפרויקט" ו-"תאגיד הפרויקט", בהתאמה), התקשרו ברבעון הרביעי של שנת 2025 בהסכם למכירת חשמל ותעודות ירוקות מהפרויקט לתאגיד גלובלי גדול ("הרוכש" וה-"PPA", בהתאמה). הפרויקט נמצא בסטטוס 'פיתוח מתקדם בשל', מיקומו בקנוס שבארה"ב, והוא צפוי להתחבר לרשת SPP.

במסגרת ה-PPA התחייב הרוכש לרכוש, במחיר קבוע ל-15 שנים ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, הצפויה בשנת 2029, את מלוא החשמל והתעודות הירוקות שיופקו בפרויקט.

ה-PPA כולל תנאים מקובלים, בין היתר בקשר לעמידת תאגיד הפרויקט בשיעורי זמינות מסוימים; ערבויות להבטחת התחייבויות הצדדים; פיצויים מוסכמים במקרה של עיכוב בהפעלה המסחרית של הפרויקט; אפשרות הניתנת לתאגיד הפרויקט לצמצם את היקף מכירת החשמל המסופק לרוכש במקרים שנקבעו, לרבות במקרה של אירוע כוח עליון, תקלה וכיו"ב; סיום ההתקשרות במקרה של אירוע כוח עליון; הגבלות לעניין שינוי שליטה בתאגיד הפרויקט; וכן הוראות המאפשרות משא ומתן מחודש על תנאי ה-PPA, לרבות התאמת מחיר, בין היתר במקרים של שינוי חקיקה המביא להשפעה מהותית לרעה על אחד הצדדים או שינויים בחקיקת המס בארה"ב הגורמים לפגיעה בזכויות המס של הפרויקט, לצד הגבלת חשיפת תאגיד הפרויקט לעליה בעלויות הציות לחוק בשל שינויי חקיקה.

להערכת החברה, סך התקבולים ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הצפויים להתקבל מהפרויקט ב-15 השנים הראשונות, ומכוח ה-PPA בלבד, עומדים על כ-510 מיליון דולר.

3. תמיכת בעלים

מתווה תמיכת בעלים ב-Doral LLC ("המתווה"), כפי שתוקן מעת לעת, נועד לאפשר גיבוי על-ידי הבעלים (מלבד CAG) להתחייבויות תאגידי הפרויקטים של Doral LLC בשני מישורים עיקריים: (א) בהסכמי מימון פרויקטאליים, עבור הבטחת ההון העצמי בפרויקט, באופן המאפשר לדחות את מועדי העמדת ההון העצמי הדרוש לפרויקט ולשפר, בין היתר, את התשואה ממנו; (ב) במהלך העסקים הרגיל, עבור העמדת ערבויות לצדדים שלישיים, כגון לטובת PPA, בקשות חיבור וכיו"ב. בתקופת הדוח, במטרה לחזק את יכולתה של Doral LLC להעמיד ערבויות והתחייבויות כאמור, עודכן מתווה תמיכת הבעלים כך שתקרת התמיכה הכוללת תעמוד על סכום כולל של כ-770 מיליון דולר ("סכום התמיכה"). עד 490 מיליון דולר מסכום התמיכה ישמשו להבטחת התחייבויות תאגידי הפרויקטים של Doral LLC להעמדת הון עצמי, כאמור לעיל, ועד 280 מיליון דולר ישמשו להבטחת העמדת ערבויות לצדדים שלישיים במהלך העסקים הרגיל, כאמור לעיל. תמיכת הבעלים תועמד פרו-ראטה בין החברה (באמצעות דוראל ארה"ב, 33%), מגדל (15.6%) ו-APG (51%), כאשר סכום התמיכה של החברה הינו עד 256 מיליון דולר. המתווה כולל הוראות שיפוי אשר יחולו במקרה של משיכת כספים (cash draw) מעבר לחלקו היחסי של אחד או יותר מהבעלים. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ובמטרה לתמוך בתהליכי הבשלה ופיתוח מואצים של פרויקטים של Doral LLC, אישר דירקטוריון החברה להגדיל את סכום התמיכה של החברה במתווה תמיכת הבעלים (באמצעות דוראל ארה"ב) לסך של 300 מיליון דולר.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)
ג. Doral LLC, ישות כלולה מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

3. תמיכת בעלים (המשך)

בגין הגיבוי, זכאים בעלי המניות התומכים לעמלה שנתית בגובה 4% מסכום הערבויות שהוצאו ויוצאו בפועל מכוח המתווה, על-פי חלקם היחסי בגיבוי. ככל שהערבות תחולט, וגיבוי הבעלים הרלוונטי ימומש, יהיה זכאי בעל המניות התומך לריבית שנתית בגובה $SOFR + 8.5\%$ בגין הסכום שמומש, עד פירעונו (כ-11.7% ליום 31.12.2025). העמלה תשולם מהתזרים הפנוי של הפרויקטים. במקרה של השקעה בתנאים שהוגדרו, לרבות עסקת מיזוג או רכישה, או הנפקה לראשונה לציבור, יהיה בעל המניות התומך זכאי לדרוש את תשלום הסכום שהצטבר במזומן או להמירו למניות Doral LLC, בדיסקאונט של 20% על השווי הנגזר מההשקעה או העסקה, לפי העניין.

4. השפעת משטר המס לפי חוק 'One Big Beautiful Bill' בארה"ב

ביום 4.7.2025 נכנס לתוקף חוק 'One Big Beautiful Bill' ("החוק") בארה"ב. החוק כולל הוראות הנוגעות לתמריצים עבור פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת. התמריצים הרלוונטיים לפעילותה של Doral LLC הם ה-ITC (Investment Tax Credit) וה-PTC (Production Tax Credit) ("הטבות המס"). על-פי החוק, הקריטריונים המרכזיים לקביעת הזכאות להטבות המס לפרויקטים סולאריים הם תחילת הקמה לצרכי מס עד ליום 6 ביולי 2026 ("Safe Harbor"), ובלבד שהחיבור לרשת יבוצע תוך 4 שנים ממועד תחילת ההקמה) או תחילת הפעלה לצרכי מס ('Placed in Service') עד לסוף שנת 2027. למועד פרסום הדוח, ולפי מידע שהתקבל מ-Doral LLC, פרויקטים בהספק כולל של כ-7.4 GWh וכ-2.5 GWh הבטיחו, או צפויים להבטיח, זכאות מלאה להטבות המס. בכוונת Doral LLC לפעול להאצת תחילת הקמתם של פרויקטים נוספים מעבר לאלו, באופן שישכלל גם את זכאותם של פרויקטים נוספים להטבות מס, בכפוף לשיקולים מסחריים. מבלי לגרוע מכך, Doral LLC צופה גמישות בהתאמת פרויקטים שלא יגיעו ל-Safe Harbor למשטר המס ותנאי השוק החדשים, בין היתר, היות שטרם נחתמו לגביהם הסכמי PPA והסכמי מימון. לצד זאת, Doral LLC מעריכה כי מגמות העלייה בביקוש לחשמל בארה"ב, הירידה הגלובלית במחירי הציוד והפחתת עלויות עודפות שנגזרו ממורכבות המנגנונים הדרושים לשריון הטבות המס, לרבות הפחתת עלויות כוח עבודה, יאפשרו פעילות רווחית בשוק האנרגיה המתחדשת בארה"ב גם ללא תלות בהטבות המס. ביום 7.7.2025, חתם נשיא ארה"ב על צו נשיאותי המורה למשרד האוצר ורשויות המס האמריקאיות לפרסם הנחיות להגדרת המונח "תחילת הקמה" של פרויקטים, אשר משמש כבסיס לקביעת זכאותו של פרויקט ל-Safe Harbor לפי החוק הנ"ל. ביום 15.8.2025 פרסמה רשות המס הפדרלית (IRS) הנחיות, בתוקף החל מיום 2.9.2025, בהתאם לפרסומים פומביים ולייעוץ משפטי ראשוני שקיבלה Doral LLC, המבחן המרכזי למונח "תחילת הקמה" לפי ההנחיות הוא מבחן העבודה הפיזית (Physical Work Test).

למיטב ידיעת החברה, אין בהנחיות ה-IRS כדי לשנות באופן מהותי את הערכותיה של Doral LLC בקשר עם השפעת החוק, כמפורט לעיל. לפיכך, להערכת Doral LLC כפי שנמסרה לחברה, החוק, לרבות הנחיות ה-IRS ליישומן, אינם צפויים להביא לשינוי מהותי בתחזיות של Doral LLC, בפרט ביחס לצבר הבשל ופרויקטים נוספים בפיתוח מתקדם.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ד. פרויקט 'הדרי שאן'

פרויקט 'הדרי שאן' כולל מערכת קרקעית גדולה לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, אשר מיועדת להתחבר לרשת הולכת החשמל הארצית במתח עליון ("מתקן המתח העליון") וכן ארבעה מתקנים סולאריים בשילוב אגירה לייצור חשמל במתח גבוה ("מתקני המתח הגבוה", וביחד - "הפרויקט"). הפרויקט מוחזק בשיעור של 67% על-ידי החברה (בשרשור) ו-33% על-ידי אגודה שיתופית חקלאית בע"מ ("הדרי שאן אנרגיה"), המייצגת 11 מקיבוצי עמק המעיינות השותפים בפרויקט. החברה צפויה לאחד את דוחותיו הכספיים של תאגיד הפרויקט לאחר קבלת החלטות מהותיות מסוימות בקשר עם מימונו, אשר דורשות הסכמה מלאה, במהלך שנת 2026.

ביום 16.5.2024 התקבל היתר בניה עבור הפרויקט, שהספקו המצטבר מוערך בכ-175 מגה-וואט (DC) וכ-298 מגה-וואט-שעה אגירה. למועד אישור הדוח עבודות הקמת מתקני המתח הגבוה הסתיימו (למעט הרחבה של מספר מתקני אגירה שהוזמנו אך טרם הותקנו) ועבודות הקמת מתקן המתח העליון בעיצומן. עלות הכוללת של הפרויקט, אשר צפוי להיות אחד מהפרויקטים הפוטו-וולטאיים הגדולים בישראל, נאמדת בכ-840 מיליון ש"ח.

ביום 29.6.2025 התקשר תאגיד הפרויקט של מתקן המתח העליון ("הלווה"), עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק"), בהסכם מימון מחייב ("הסכם המימון"). הספק מתקן המתח העליון מוערך בכ-100 מגה-וואט (DC), והוא צפוי למכור חשמל למנהל המערכת בתעריפי SMP (תעריף שולי חצי-שעתי בזמן אמת), מכוח אסדרת ברירת מחדל למתקני מתח עליון בשילוב תעריף הגנה. המתקן יהיה זכאי לתעריף הגנה של 0.117 ש"ח לקוט"ש, צמוד מדד מיום 14.9.2022, במקרים בהם הממוצע היומי נמוך מתעריף ההגנה. נכון למועד פרסום דוחות כספיים אלו, צופה החברה את הסבתו של מתקן המתח העליון לאסדרת השוק, לרבות באמצעות שילוב אגירה. מתקן המתח העליון מצוי בשלבי הקמה מתקדמים, עלות הקמתו (לפני תוספת אגירה במסגרת מעבר לאסדרת השוק) מוערכת בכ-270 מיליון ש"ח, והפעלתו המסחרית צפויה בשנת 2026.

בהתאם להסכם המימון, הבנק יעמיד ללווה מסגרות חוב בכיר בסך של כ-250 מיליון ש"ח (מתוכה, ליום 31.12.2025 הועמד סך של 183 מיליון ש"ח), מסגרת קצרת טווח להקמת חלק חברת החשמל בתחנת המשנה בפרויקט בסך של כ-18.5 מיליון ש"ח (מתוכה, ליום 31.12.2025 נוצל סך של 14 מיליון ש"ח), וכן מסגרות אשראי נוספות בסך מצטבר של כ-35 מיליון ש"ח, הכוללות, בין היתר, מסגרת מע"מ ומסגרת ערבויות, מהן נוצל ליום 31.12.2025 סך של 3 מיליון ש"ח (יחד: "המימון"). מועד פירעון החוב הבכיר הינו שנתיים לאחר מועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט, והחברה תפעל להמרתו בחוב בכיר לטווח ארוך (בשים לב לאפשרות הסבתו לאסדרת השוק, לרבות באמצעות שילוב מתקני אגירת אנרגיה, כאמור לעיל).

הסכם המימון כולל תנאים והתחייבויות נוספות כמקובל בעסקאות מסוג זה, בהן זכויות הלווה לפירעון מוקדם בתנאים מסוימים, מגבלות על ביצוע חלוקות בנסיבות מסוימות, שעבודים מקובלים במימון פרויקטאלי, עילות העמדה לפירעון מיידי, תנאים מוקדמים למשיכות חוב בפועל, תשלום עמלות וכיו"ב. יחס החוב להון עצמי לפי הסכם המימון לא יעלה על 10:90.

במסגרת הסכם המימון, וכתנאי מקדים להתחייבויות הבנק על-פיו, התקשר הלווה, יחד עם החברה, השותף הכללי והשותפים המוגבלים בלווה בהסכם עם הבנק להזרמת הון עצמי לצורך מימון הפרויקט ("הסכם הזרמת ההון"), לפיו הועמדו לטובת הבנק תמהיל בטוחות הכוללות התחייבות מצד השותפים המוגבלים בלווה להזרמת ההון העצמי לפרויקט, ערבות חברה מוגבלת בסך של עד כ-45 מיליון ש"ח, וכן אפשרות חזרה לחברה בגין התממשות סיכונים מסוימים בתקופות הקמה והתפעול, כמקובל בהסכמים מסוג זה.

הסכם המימון, ובפרט המשיכה הראשונה מכוחו, שימשו לפירעון הלוואת גישור שהועמדה ללווה קודם לכן בקשר עם הפרויקט.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ה. מידע אודות ישות מהותית המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

לפרטים אודות ההשקעה ב-Doral LLC ראו סעיף ג' בביאור זה לעיל.

Doral LLC התאגדה ופועלת בארה"ב, ולמועד הדוח היא מוחזקת בעקיפין בשיעור של 25.97%, בכפוף למנגנוני התאמה והגנה, כמפורט בביאור 10.ג.1. לעיל ולהשלמת עסקת הרכישה כמפורט בביאור 10.ג.1.ה לעיל. לפרטים אודות שיעור זכויות ההצבעה של החברה באורגנים השונים של Doral LLC, ראו ביאור 10.ג.1.ה לעיל. הדוחות הכספיים של Doral LLC מצורפים לדוחות כספיים אלו. להלן יובא מידע פיננסי מתומצת אודות Doral LLC:

31.12.2024	31.12.2025
1,057,127	360,004
3,199,896	6,941,638
666,679	1,852,063
1,919,518	4,085,526
1,670,826	1,364,053
(329,295)	(486,258)
1,341,531	877,795
25.97%	25.97%
348,334	227,923
64,692	56,586
832,532	705,438
5,571	155,780
1,251,129	1,145,727

נתונים ברמת Doral LLC (100%)

נכסים שוטפים

נכסים שאינם שוטפים

התחייבויות שוטפות

התחייבויות שאינן שוטפות

נכסים נטו

זכויות שאינן מקנות שליטה

נכסים נטו המיוחסים לבעלי המניות של Doral LLC

שיעור ההחזקה בישות הכלולה

חלק החברה בנכסים נטו המיוחסים לבעלי המניות של החברה הכלולה

התאמה לערך בספרים של ההשקעה ב-Doral LLC

יתרת מוניטין

יתרת עודפי עלות אחרים (בעיקר פרויקטים בפיתוח ובהקמה)

חוב שאינו שוטף בגין דמי תמיכה והלוואות שניתנו ל-Doral LLC

ערך בספרים של ההשקעה בחברה הכלולה

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
-	25,244	175,454
(162,217)	(76,612)	(410,161)
(160,168)	(89,542)	(394,227)
(45,887)	(24,462)	(82,245)
-	(11,184)	(23,229)
22,571	19,221	32,062
1,327	1,331	1,243
(21,989)	(15,094)	(72,169)
38,089	7,655	(160,677)
16,100	(7,439)	(232,846)

הכנסות

הפסד מפעילויות נמשכות

סך הפסד לתקופה המיוחס לבעלי המניות של Doral LLC

חלק החברה בהפסד של Doral LLC ⁽¹⁾

הפחתה של עודפי עלות

הכנסות מימון ⁽²⁾

הכנסות מדמי ייעוץ

תרומת Doral LLC להפסד המיוחס לבעלים של החברה

הפרשי תרגום המיוחסים לבעלים שהוכרו בגין Doral LLC ⁽³⁾

סך רווח (הפסד) כולל המיוחס לבעלים שהוכר בתקופה

(1) חלק החברה בהפסד של Doral LLC מוצג לאחר התאמות בגין מסים נדחים ובגין חלק החברה בקרן עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה שרשמה Doral LLC (ראו ביאור 3.ה לעיל).

(2) כולל ריבית על הלוואות ודמי תמיכה על ערבויות שהועמדו ל-Doral LLC (ראו ביאור 3.ג.10 לעיל).

(3) לפרטים אודות שינויים בשער הדולר, ראו ביאור 2.ב. לעיל.

ביאור 10 - השקעה בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

ו. מידע מצרפי על חלקה של החברה בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, שאינן מהותיות כל אחת בפני עצמה

החברה מחזיקה, באמצעות החברות המאוחדות העיקריות שלה, בעשרות רבות של ישויות המטופלות בשיטת השווי המאזני. בהמשך לביאור 10.ה. לעיל אודות Doral LLC, ישות כלולה מהותית של החברה, להלן נתונים מצרפיים אודות סך ההשקעות האחרות בישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר אינן מהותיות כל אחת בפני עצמה:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
<u>380,691</u>	<u>266,357</u>	ערך בספרים של ההשקעות

לשנה שהסתיימה ביום			
<u>31.12.2023</u>	<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
(25,373)	(43,760)	(6,780)	חלק החברה בהפסד לשנה
8,529	(4,033)	(202)	חלק החברה ברווח (בהפסד) כולל אחר לשנה
<u>(16,844)</u>	<u>(47,793)</u>	<u>(6,982)</u>	חלק החברה בסך ההפסד הכולל לשנה

החברה פועלת באמצעות ישויות פרויקטים רבות נוספות, במגוון רחב של אסדרות, כמפורט בביאור 12.א. להלן.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 11 - ישויות מאוחדות

א. מידע פיננסי על זכויות שאינן מקנות שליטה בישויות מאוחדות

להלן מידע פיננסי מתומצת על ישויות מאוחדות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה מהותיות. הסכומים הינם מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הישויות, לפני ביטול עסקאות פנימיות:

ליום 31.12.2025

ערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל נכסים (התחייבויות) נטו	שיעור זכויות בהון המניות ובזכויות ההצבעה של הזכויות שאינן מקנות שליטה				נכסים שוטפים	נכסים שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שוטפות	שאינן מקנות שליטה	שאינן מקנות שליטה
		נכסים שוטפים	נכסים שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שוטפות						
30,626	61,253	58,846	9,035	110,249	18,885	50%	אלומי החזקות תלמי יוסף (2)				
24,153	84,369	27,169	9,616	110,272	10,882	50%-67%	סולארית דוראל (1)				
9,212	26,168	139,545	41,030	193,151	13,592	50%	סולארית דוראל עצמאות אנרגטית (1)				
(7,862)	(32,906)	116,464	86,346	154,097	15,807	40%-50%	דוראל בטפחות (1)				
(22,448)	(198,910)	2,256,685	235,387	1,947,916	345,246	10%-50%	דוראל א.ג.ר אנרגיות (1)				
(3,782)	(22,788)	169,645	8,729	149,180	6,406	50%-70%	דוראל גגות ומאגרים (1)				
(1,627)	(51,480)	61,968	811	10,305	994	20%-45%	דוראל היידרוג'ן (1)				
(3,244)	(11,865)	170,463	1,674	145,708	14,564	27%	דוראל פולין (3)				
(27,666)	(74,890)	242,049	11,404	169,506	9,057	20%-50%	דוראל גרין (4)				
(3,526)	(34,798)	214,554	2,816	180,544	2,028	7.5%	דוראל-טק (5)				
(4,436)	11,415	211	31,292	511	42,407	50%	אנקו הקמת אנרגיה שותפות מוגבלת				
(1,453)							ישויות מאוחדות אחרות				
(12,053)							סך הכל				

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025

תזרים מזומנים, תזרים נטו	תזרים מזומנים מפעילות מימון	תזרים מזומנים מפעילות השקעה	תזרים מזומנים שוטפת	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה		סך רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	הכנסות	
				רווח (הפסד) לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה				
1,906	5,648	(20,221)	16,479	3,561	3,561	7,122	7,122	22,666	אלומי החזקות תלמי יוסף (2)
1,456	(4,098)	(3,578)	9,132	3,650	2,760	3,948	2,517	14,853	סולארית בע"מ (1)
(2,010)	(7,530)	(1,635)	7,155	(4,329)	(2,657)	(17,665)	(11,115)	20,238	סולארית דוראל עצמאות אנרגטית (1)
(5,131)	127,799	(53,903)	(79,027)	(13,408)	(13,408)	(142,199)	(142,199)	9,885	דוראל א.ג.ר אנרגיות (1)
(1,835)	(1,248)	(1,335)	748	(727)	(2,265)	(13,783)	(21,045)	11,626	דוראל גגות ומאגרים (1)
(3,259)	2,269	(11,417)	5,889	(2,771)	(3,112)	(11,715)	(13,842)	12,037	דוראל בטפחות (1)
3,196	10,367	(5,323)	(1,848)	(2,819)	(2,926)	(10,420)	(10,813)	7,260	דוראל פולין (3)
1,437	25,858	(15,899)	(8,522)	(6,624)	(6,587)	(24,554)	(24,410)	18,828	דוראל גרין (4)
(38,543)	862	(38,948)	(457)	(5,543)	(5,543)	(93,306)	(93,306)	300	דוראל-טק (5)
				1,593	1,480				ישויות מאוחדות אחרות
				(28,204)	(29,484)				

- (1) ישויות אלו מוחזקות במלואן על-ידי החברה. שיעור הזכויות של הזכויות שאינן מקנות שליטה וסכומי הזכויות שאינן מקנות שליטה מתייחסים לישויות המוחזקות על-ידיהן (ראו נספח אחזקות המצורף לדוחות הכספיים וסעיף ב' בביאור זה להלן). נתוני ההכנסות, הרווח (ההפסד) והרווח (ההפסד) הכולל לשנה המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה ונתוני התזרים מתייחסים לתקופה בה אוחדו ישויות אלו.
- (2) לפרטים ראו ביאור 13 ב. להלן.
- (3) הזכויות שאינן מקנות שליטה השליליות מיוחסות בעיקר לתאגיד משקיעים משותף, בחברה העוסקת בפיתוח טכנולוגי לטיפול בסוגים שונים של פסולת אורגנית והמרתה לדשן באיכות גבוהה, אשר מוחזק על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות ועל-ידי החברה.
- (5) לפרטים ראו דוראל-טק ראו ביאור 7. לעיל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 11 - ישויות מאוחדות (המשך)

א. מידע פיננסי על זכויות שאינן מקנות שליטה בישויות מאוחדות (המשך)

ליום 31.12.2024

ערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל נכסים (התחייבויות) נטו	שיעור זכויות בהון המניות ובזכויות ההצבעה של הזכויות שאינן מקנות שליטה				שאינן מקנות שליטה	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות
		50%	50%-67%	50%	40%-50%	26%-35%	10%-50%	50%-70%	20%-45%	27%
30,293	60,587	53,933	7,971	102,016	20,475	50%	אלומי החזקות תלמי יוסף (2)			
23,020	82,938	25,470	6,509	104,436	10,481	50%-67%	סולארית דוראל (1)			
14,630	44,921	116,236	67,130	213,124	15,163	50%	סולארית דוראל עצמאות אנרגטית (1)			
(5,091)	(19,575)	71,374	108,631	139,892	20,538	40%-50%	דוראל בטפחות (1)			
1,204	21,237	141,678	7,833	157,178	13,570	26%-35%	דוראל סאנלייט (3)			
(5,378)	(54,644)	1,119,058	700,189	1,432,378	332,225	10%-50%	דוראל א.ג.ר אנרגיות (1)			
(2,937)	(16,641)	163,099	19,028	153,264	12,222	50%-70%	דוראל גגות ומאגרים (1)			
(1,131)	(31,371)	48,819	1,452	15,304	3,596	20%-45%	דוראל הידרוגן (1)			
(425)	(1,445)	157,052	1,760	145,593	11,774	27%	דוראל פולין (4)			
(21,038)	(50,317)	190,892	25,675	158,835	7,415	20%-50%	דוראל גרין (5)			
(1,897)							ישויות מאוחדות אחרות			
31,250							סך הכל			

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024

תזרים מזומנים מפעילות מימון	תזרים מזומנים מפעילות השקעה	תזרים מזומנים לפעילות שוטפת	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה		סך רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	הכנסות	
			רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה				
(2,260)	(8,664)	1,399	5,005	1,089	1,089	2,179	2,179	10,185
2,160	(9,822)	728	11,254	915	531	1,271	487	14,354
4,329	7,608	(11,597)	8,318	(184)	(488)	(4,948)	(6,059)	19,863
61,696	50,203	47,873	(36,380)	(6,785)	(6,785)	(55,385)	(55,385)	10,873
9,369	3,669	1,763	3,937	(2,083)	(1,560)	(26,053)	(18,938)	7,635
3,347	39,470	(38,635)	2,512	(3,707)	(3,787)	(15,678)	(16,842)	6,606
(3,037)	(4,261)	115	1,109	70	70	(152)	(152)	3,439
38	17,628	(15,018)	(2,572)	(1,543)	(1,569)	(15,092)	(15,315)	-
7,412	17,639	(4,580)	(5,647)	(1,741)	(1,764)	(6,426)	(6,506)	5,613
(3,656)	24,455	(21,428)	(6,683)	(5,353)	(5,223)	(17,369)	(16,755)	14,199
				(2,203)	(2,320)			
				(21,525)	(21,806)			

- (1) ישויות אלו מוחזקות במלואן על-ידי החברה. שיעור הזכויות של הזכויות שאינן מקנות שליטה וסכומי הזכויות שאינן מקנות שליטה מתייחסים לישויות המוחזקות על-ידיהן (ראו נספח אחזקות המצורף לדוחות הכספיים וסעיף ב' בביאור זה להלן). נתוני ההכנסות, הרווח (ההפסד) והרווח (ההפסד) הכולל לשנה המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה ונתוני התזרים מתייחסים לתקופה בה אוחדו ישויות אלו.
- (2) כולל ארבעה תאגידי פרויקטים המוחזקים על-ידי דוראל סאנלייט, שותפות מוגבלת, המוחזקת במלואה על-ידי החברה, ומוחזקה במישרין ובעקיפין בזכויות בתאגידי פרויקטים בשיעורים של 50%-100%. ראו גם ביאור 14 להלן ונספח האחזקות להלן.
- (3) לפרטים ראו ביאור 13 בלהלן.
- (4) הזכויות שאינן מקנות שליטה השליליות מיוחסות בעיקר לתאגיד משקיעים משותף, בחברה העוסקת בפיתוח טכנולוגי לטיפול בסוגים שונים של פסולת אורגנית והמרתה לדשן באיכות גבוהה, אשר מוחזק על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות ועל-ידי החברה.
- (5) דוראל גגות ומאגרים אוחדה החל מיום 31.3.2024. הסכומים המפורטים לעיל מתייחסים לתקופה בה ישות זו אוחדה.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 11 - ישויות מאוחדות (המשך)

א. מידע פיננסי על זכויות שאינן מקנות שליטה בישויות מאוחדות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023

תזרים מזומנים, מזומנים, נטו	תזרים מזומנים מפעילות מימון	תזרים מזומנים לפעילות השקעה	תזרים מזומנים לפעילות שוטפת	רווח (הפסד) לשנה		סך רווח (הפסד) כולל לשנה	רווח (הפסד) לשנה	הכנסות	
				רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	רווח (הפסד) לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה				
851	(9,035)	2,545	7,341	(1,532)	(2,336)	4,619	3,054	7,603	סולארית בע"מ (1)
									סולארית דוראל עצמאות
2,668	(3,738)	661	5,745	60	(1,267)	(2,639)	(6,435)	8,505	אנרגטית (1)
10,365	22,518	(10,425)	(1,728)	(1,952)	(2,313)	(7,827)	(11,648)	2,195	דוראל בטפחות (1)
5,015	(5,998)	2,465	8,548	(1,505)	(1,505)	(5,446)	(5,446)	3,670	דוראל סאנלייט (2)
1,377	27,185	(18,913)	(6,895)	(1,258)	(1,392)	(6,291)	(6,960)	-	דוראל אירופה (3)
(1,690)	32,297	(35,442)	1,455	(728)	(990)	(2,605)	(3,590)	1,175	דוראל פולין (3)
6,538	30,253	(19,040)	(4,675)	(5,564)	(5,709)	(15,766)	(16,525)	8,330	דוראל גרין (4)
				(1,428)	(1,482)				ישויות מאוחדות אחרות
				(13,907)	(16,994)				

- (1) ישויות אלו מוחזקות במלואן על-ידי החברה. שיעור הזכויות של הזכויות שאינן מקנות שליטה וסכומי הזכויות שאינן מקנות שליטה מתייחסים לישויות המוחזקות על-ידיהן (ראו נספח אחזקות, המצורף לדוחות הכספיים). נתוני ההכנסות, הרווח (ההפסד) והרווח (ההפסד) הכולל לשנה המיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה ונתוני התזרים מתייחסים לתקופה בה אוחדו ישויות אלו.
- (2) כולל ארבעה תאגידי פרויקטים המוחזקים על-ידי דוראל סאנלייט, שותפות מוגבלת, המוחזקת במלואה על-ידי החברה, ומוחזקה במישרין ובעקיפין בזכויות בתאגידי פרויקטים בשיעורים של 50%-74%. ראו גם נספח האחזקות להלן.
- (3) לפרטים ראו ביאורים 13 ב. להלן.
- (4) הזכויות שאינן מקנות שליטה השליליות מיוחסות בעיקר לתאגידי משקיעים משותף, בחברה העוסקת בפיתוח טכנולוגי לטיפול בסוגים שונים של פסולת אורגנית והמרתה לדשן באיכות גבוהה, אשר מוחזק על-ידי דוראל תשתיות סביבתיות ועל-ידי החברה.

ב. ישויות שאוחדו לראשונה בתקופת הדוח

במהלך שנת 2025 חתמה החברה על הסכמים עם מספר שותפים בפרויקטים פוטו-וולטאיים לקבלת קול מכריע בתאגידי הפרויקטים המשותפים, המוחזקים על-ידי הצדדים בחלקים שווים. בכך השיגה החברה שליטה באותם תאגידי פרויקט. סך ההכנסות ממכירת חשמל שהוכרו בשנת 2025 בגין ישויות שאוחדו לראשונה כאמור הסתכם בסך של 4,506 אלפי ש"ח.

המעבר לאיחוד של ישויות אלו טופל כ'רכישת נכסים' (לפרטים ראו ביאור 3 ד. לעיל). לפרטים אודות ההשפעה על הדוח על המצב הכספי למועד האיחוד לראשונה, ראו נספח (2) לדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים של החברה לעיל.

ג. מגבלות על העברת משאבים בין ישויות בתוך הקבוצה

תשלומים שוטפים, החזרי הלוואות בעלים וחלוקות רווחים לבעלי הזכויות בתאגידי הפרויקטים השונים בקבוצה, אשר נטלו הלוואות שטרם נפרעו במלואן מגורמים בנקאיים ומוסדיים, כפופים בחלקם להתניות פיננסיות ומגבלות שונות, כמקובל בהסכמים למימון פרויקטים. להרחבה ראו ביאור 19 להלן.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 12 - הפעילות בישראל

פעילות הייזום והפיתוח של פרויקטים בישראל מתבצעת ברובה על-ידי החברה עצמה. כאשר פרויקט מגיע לשלבי פיתוח מתקדם והקמה בפועל, פועלת החברה באמצעות ישויות מוחזקות, אשר הינן פעמים רבות ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

א. פרטים אודות אסדרות אשר במסגרתן פועלות ישויות מוחזקות בעלות מתקנים מניבים :

סך קיבולת אגירה (MWh)	סך הספק מותקן או MWp, MW לפי (הענין)	עיקרי האסדרה	יתרת תקופת התעריף המובטח ו/או הסכם מכירת חשמל ו/או תקופת ההתחשבות המובטחת עם צרכן החשמל (בשנים) ^(*)	תעריף מובטח משוקלל ש"ח/קוט"ש לשנת 2025 ^(*)	טווח תעריפים ש"ח/קוט"ש לשנת 2025	אסדרה
660.4	226.7	(1)	21.5	-	-	אסדרת שוק ⁽¹⁾
-	70.9	תעריף מובטח וצמוד מדד תמורת כל קוט"ש מיוצר	23	0.213	בין 0.205 ל- 0.232	ייצור חשמל במתקן פוטו- וולטאי וחיבורו לרשת החלוקה בעקבות זכייה בהליכים תחרותיים לקביעת תעריף
-	102.6	תעריף מובטח וצמוד מדד תמורת כל קוט"ש מיוצר	21.75	0.266	בין 0.2642 ל- 0.2675	הליכים 1 ו-2 לקביעת תעריף לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במיתקני גגות ומאגרים
-	70	תעריפים מובטחים (חלקם צמודי מדד) תמורת כל קוט"ש מיוצר	20.25	0.44	בין 0.308 ל- 0.616	אסדרה תעריפית
-	23.5	תעריף מובטח וצמוד מדד תמורת כל קוט"ש מיוצר	7.5	1.38	בין 1.06 ל- 2.72	ייצור חשמל מאנרגיה סולארית למתקן גדול מ-50 קילו- וואט המחובר לרשת החלוקה
-	20.3	(2)	16.75	-	-	ייצור חשמל מבזר באנרגיה מתחדשת בשיטת מונה נטון ⁽²⁾
78.1	-	(3)	25	-	-	אגירה בחצר הצרכן ⁽³⁾
-	0.4	תמורה מובטחת וצמודת מדד	20.75	1.08	בין 1.03 ל- 1.15	תעריף לייצור עצמי מאנרגיית רוח והזרמת עודפים לרשת
-	3.3	תעריף מובטח וצמוד מדד תמורת כל קוט"ש מיוצר	13	0.68	בין 0.61 ל- 0.71	תעריף לייצור חשמל מביו-גז במתקני עיכול אנארובי

^(*) התעריף המשוקלל והתקופה המשוקללת לכל מקבץ מערכות חושבו באמצעות ממוצע משוקלל, בהתחשב בהספקי המערכות לאחר דגדרציה טבעית.

ביאור 12 - הפעילות בישראל (המשך)

א. פרטים אודות אסדרות אשר במסגרתן פועלות ישויות מוחזקות (המשך):

- (1) אסדרת השוק נועדה להסדיר את פעילותם של מתקני ייצור ברשת החלוקה, ובפרט את אפשרותם למכור חשמל ישירות למספקים פרטיים. על-פי כללי אסדרת השוק, החל מיום 1.1.2023, ניתנה אפשרות למתקני ייצור הנכללים באסדרות או הליכים תחרותיים אחרים להשתלב או לעבור למסלול מכירת חשמל בתעריפי SMP (מחיר שולי חצי שעות) עבור הזרמת חשמל לרשת, והחל מיום 1.1.2024, ניתנה אפשרות למכירת חשמל המיוצר במתקני ייצור באנרגיה מתחדשת ברשת החלוקה, לצרכן חשמל (באמצעות מספק פרטי). על-פי האסדרה, מספק ללא אמצעי ייצור יכול לשייך אליו צרכני קצה ולמכור להם חשמל שמיוצר, בין היתר, במתקני אנרגיה מתחדשת המשויכים אליו ו/או שנרכש ממנהל המערכת. במהלך שנת 2025, מתקני החברה שפעלו במסגרת ההליכים התחרותיים לפרויקטים פוטו-וולטאיים משולבי אגירה, מימשו את האפשרות לעבור לאסדרת השוק. ראו גם ביאור 19.ג.2 להלן.
- (2) עיקרה של האסדרה במתן שירותי התייעלות לצרכני חשמל, באופן של הפחתת תלותם בספקי חשמל חיצוניים והוזלת חשבונות החשמל המתקבלים מאלו, כאשר הכנסות הפרויקט נגזרות מחיסכון זה. לנוכח מיצוי המכסות שהוקצו לאסדרת מונה נטו, היא אינה מיושמת עוד במערכות חדשות משנת 2020 ואילך.
- (3) מתקנים אלו פועלים מכוח אסדרת השוק, ונועדו להסיט עומסי צריכה משעות השיא לשעות השפל. התמורה הכספית בגין פעילות זו נגזרת מהחיסכון בעלויות האנרגיה של הצרכן ומהסדרי חלוקת חיסכון זה בין בעל המתקן לצרכן, וכן מיכולת המערכת לספק שירותי רשת וגיבוי. תקופת ההתחשבות המובטחת מול הצרכן נקבעת בדרך כלל לתקופה של עד 25 שנים.
- (4) צבר הפרויקטים של החברה בישראל, שטרם הופעלו מסחרית, צפוי לפעול בעיקר במסגרת אסדרת השוק (לרבות במתח עליון, ראו גם ביאור 10.ד לעיל), לצד האסדרות שפורטו לעיל ואסדרות נוספות, שאף אחת מהן אינה מהותית בפני עצמה.

ביאור 12 - הפעילות בישראל (המשך)

ב. דוראל חשמל מהטבע - פעילות אספקת חשמל

במסגרת פעילותה כ'מספק חשמל' בעל רישיון, מתקשרת החברה, באמצעות ישות מאוחדת בבעלות מלאה ("דוראל חשמל מהטבע"), ישירות עם צרכנים עסקיים ואחרים, החל מיום 1.6.2022.

האסדרה לתחום זה פורסמה כחלק מתהליך הדרגתי של מעבר לשוק חשמל מבוזר, תחרותי ויעיל בישראל, תוך הפחתת הנטל הרגולטורי, ובדגש על שילוב משמעותי של אנרגיות מתחדשות במשק.

על רקע זה, ובהמשך לביאור 12.א לעיל אודות אסדרת השוק, במהלך שנת 2023 רכשה דוראל חשמל מהטבע חשמל ממנהל המערכת בלבד עבור לקוחותיה, ובמהלך המחצית השנייה של שנת 2024 החלה למכור ללקוחותיה חשמל גם ממתקני הייצור והאגירה של החברה, לצד מקורות חיצוניים נוספים.

בין לקוחותיה המרכזיים של דוראל חשמל מהטבע, שעמם התקשרה בהסכמים למכירת חשמל או בהסכמים למכירת חשמל ותעודות ירוקות (IRECs), נמנים, בין היתר, מליסרון בע"מ, מגדל חברה לביטוח, ICL Group, H2ID LTD, אפי נכסים, רכבת ישראל וכיו"ב צרכנים הקשורים לגופים בעלי שם ואיתנות פיננסית.

ככלל, ההסכמים הינם לתקופה של 10 שנים, כוללים הצמדה לרכיב הייצור אשר נקבע מעת לעת על-ידי רשות החשמל, ומבוססים על תוכנית צריכת חשמל הנשענת על דפוסי צריכה ונתונים היסטוריים.

כחלק מההסכמים אשר במסגרתם נמכר חשמל ירוק לצרכנים, משייכת דוראל חשמל מהטבע את מונו החשמל המוגדרים בעסקה באתרי הצרכנים למתקני ייצור פוטו-וולטאיים, המייצרים חשמל 'ירוק' בהתאם לכללי אסדרת השוק.

ההסכמים כוללים תנאים ומנגנונים נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה, כגון: סיום מוקדם של ההסכם במקרים שהוגדרו, לרבות בתרחיש של שינויים מהותיים ברגולציה (כפי שהוגדרו בהסכם), ברכיב הייצור הנקבע מעת לעת על-ידי רשות החשמל או בצריכה השנתית של הצרכן; פיצוי הצרכן במקרה של איחור בתחילת האספקה, למעט במקרה של היעדר יכולת לבצע שיוך למתקני ייצור במסגרת אסדרת השוק; וכן מגבלות על העברת והסבת ההסכם על-ידי הצדדים, למעט זכות דוראל חשמל מהטבע לשעבד את זכויותיה לטובת גופים מממנים, בכפוף לשמירה על זכויות הצרכן.

יוער, כי למועד הדוח קיימות בישראל תעודות ירוקות מסוג IREC (International Renewable Energy Certificate). תעודות אלה מופקות על-ידי ארגון ה-I-REC הבינלאומי, והן עומדות בסטנדרט הבינלאומי הנוגע לתעודות ירוקות ולשימוש בהן, כאשר תעודה ירוקה נרשמת כנגד ייצור של 1 מגה-וואט שעה בפועל.

ביאור 13 - הפעילות באירופה

א. פעילות בדנמרק

פעילות החברה בדנמרק מנוהלת על-ידי חברה בת דנית המוחזקת במלואה על-ידי החברה ("דוראל דנמרק"), אשר התקשרה עם חברה דנית שאינה קשורה לחברה, בהסכם לשיתוף פעולה בייזום, פיתוח והקמה של פרויקטים פוטו-וולטאיים בדנמרק.

סך הספק צבר הפרויקטים בדנמרק ליום 31.12.2025 עמד על כ-266 מגה-וואט (DC), מתוכם כ-60 מגה-וואט (DC) בהפעלה מסחרית וכ-150 מגה-וואט שעה אגירה.

בחודש יוני 2024 הועמדה, עבור פרויקט בהספק של כ-60 מגה-וואט (DC) ("פרויקט Urup"), שעלות הקמתו הסתכמה בכ-42.5 מיליון אירו והחל לפעול בחודש דצמבר 2024 (יתרתו כלולה תחת 'מערכות פוטו-וולטאיות בעלות מופחתת' בביאור 9 להלן), מסגרת להלוואות בהיקף מצטבר של עד 30 מיליון אירו, שעיקרן לתקופה של 20 שנים ומקצתן לתקופות של 5 ו-10 שנים. ההלוואות נושאות ריבית המבוססת על CIBOR ל-3 חודשים בתוספת מרווח 1.50%-1.95% (שיעור הריבית ליום 31.12.2025 : 3.5%-3.95%). ליום 31.12.2025 נמשכו הלוואות בסך מצטבר של 23.5 מיליון אירו. ביום 3.3.2025 עבר הפרויקט להפעלה מסחרית מלאה. בחודש אוגוסט 2025 התקשר תאגיד הפרויקט בהסכם הפרשים פיננסי (VPPA) ביחס ל-100% מתפוקת המתקן, במטרה לצמצם את החשיפה לתנודתיות במחירי החשמל ולתמוך ביציבותו התזרימית. ראו גם ביאור 32.ו להלן.

ב. פעילות בפולין

הפעילות בפולין מתבצעת באמצעות תאגיד ייעודי ("דוראל פולין"), המוחזק בשיעור של 73% על-ידי החברה ובשיעור של 27% על-ידי אלמור חשמל התקנות ושירותים (1986) בע"מ ("אלמור"). בין החברה לאלמור קיים הסכם בעלי מניות, המסדיר את פעילות דוראל פולין וניהולה. ההסכם כולל הוראות מקובלות, כדוגמת זכות אלמור למינוי דירקטור, החלטות מיוחדות הטעונות הסכמה של שני הצדדים, ומגבלות על עבירות מניות דוראל פולין. עוד נקבע, כי כל עיסוקן של אלמור והחברה בפולין, בתחום הפעילות של דוראל פולין, יתבצע באופן בלעדי על-ידי דוראל פולין, והכל בהתאם ובכפוף לתנאים ולמגבלות שנקבעו בהסכם בעלי המניות. סך הספק צבר הפרויקטים בפולין ליום 31.12.2025 עמד על כ-387 מגה-וואט (DC) ועוד כ-250 מגה-וואט שעה אגירה, מתוכם כ-44 מגה-וואט (DC) שהופעלו מסחרית או בסטטוס מוכנים לחיבור (אשר כלולים תחת 'מערכות בהקמה' ו'מערכות פוטו-וולטאיות בעלות מופחתת' בביאור 9 להלן). לפרטים אודות הסכם לרכישת השליטה (56.44%) בחברת זפירוס ווינג אנרגיס בע"מ ראו ביאור 34.ג להלן.

ב. פעילות באיטליה

למועד הדוח, החברה מחזיקה בפעילויות באיטליה וברומניה במלואן (100%) (בשרשור), ופועלת להמשך פיתוח הפרויקטים במדינות אלו או למימושם. סך הספק צבר הפרויקטים באיטליה ליום 31.12.2025 עמד על כ-141 מגה-וואט (DC), מתוכם כ-15 מגה-וואט (DC) לקראת הקמה וכ-9.4 מגה-וואט (DC) מוכנים לחיבור (הפרויקטים בהקמה כלולים תחת 'מערכות בהקמה' בביאור 9 להלן).

ג. פעילות ברומניה

סך הספק צבר הפרויקטים ברומניה ליום 31.12.2025 עמד על כ-147 מגה-וואט (DC), מתוכם כ-15 מגה-וואט (DC) בהקמה לקראת הקמה.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 14 - חייבים בגין הסדרי זיכיון

נכס חוזה (אלפי ש"ח) (*)		שיעור התשואה	תעריף ליום 31.12.2025	אחוז החזקה	הספק כולל	פרויקט
31.12.2024	31.12.2025	על נכס החוזה	(אגורות לקוט"ש)	בפרויקט	ב-MWp	
53,717	55,681	4.15%	20.95	100%	14.1	פרויקט 1
27,341	25,980	4.15%	20.95	65%	7.1	פרויקט 2
26,535	26,174	4.15%	20.95	67%	7.3	פרויקט 3
44,547	44,871	3.96%	20.18	74%	12.3	פרויקט 4

(*) כולל חלויות שוטפות בסך 4,361 אלפי ש"ח ו-4,021 ש"ח, לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, בהתאמה, אשר מוצגות בסעיף חייבים ויתרות חובה. ראו ביאור 6.א לעיל.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 15 - חכירות

א. נכסים בגין זכויות שימוש

שנת 2025				עלות
סך הכל	רכבים	מבנים	קרקעות פרויקטים	
228,502	8,550	9,104	210,848	יתרה ליום 1.1.2025
38,227	4,704	186	33,337	תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
41,335	-	-	41,335	והצמדה למדד
(15,768)	(921)	-	(14,847)	ישויות שאוחדו לראשונה
(546)	(4)	-	(542)	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו וביטול חוזה
291,750	12,329	9,290	270,131	השפעת שינויים בשערי חליפין
				יתרה ליום 31.12.2025
שנת 2024				הפחתות
20,359	3,115	4,845	12,399	יתרה ליום 1.1.2025
13,380	3,421	1,595	8,364	פחת לשנה
(1,434)	(483)	-	(951)	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו וביטול חוזה
(153)	(6)	-	(147)	השפעת שינויים בשערי חליפין
32,152	6,047	6,440	19,665	יתרה ליום 31.12.2025
259,598	6,282	2,850	250,466	הערך בספרים נטו ליום 31.12.2025

שנת 2024				עלות
סך הכל	רכבים	מבנים	קרקעות פרויקטים	
70,617	4,402	7,112	59,103	יתרה ליום 1.1.2024
103,266	5,030	1,992	96,244	תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
59,409	-	-	59,409	והצמדה למדד
(864)	(864)	-	-	ישויות שאוחדו לראשונה
(3,926)	(18)	-	(3,908)	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו
228,502	8,550	9,104	210,848	השפעת שינויים בשערי חליפין
				יתרה ליום 31.12.2024
שנת 2023				הפחתות
9,154	2,055	3,409	3,690	יתרה ליום 1.1.2024
8,432	1,993	1,436	5,003	פחת לשנה
3,854	-	-	3,854	ישויות שאוחדו לראשונה
(893)	(930)	-	37	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו ואחר
(188)	(3)	-	(185)	השפעת שינויים בשערי חליפין
20,359	3,115	4,845	12,399	יתרה ליום 31.12.2024
208,143	5,435	4,259	198,449	הערך בספרים נטו ליום 31.12.2024

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 15 - חכירות (המשך)

ב. התחייבויות בגין חכירות

שנת 2025				
סך הכל	רכבים	מבנים	קרקעות פרויקטים	
204,203	4,500	4,427	195,276	יתרה ליום 1.1.2025
37,849	4,610	165	33,074	תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
41,393	-	-	41,393	ישויות שאוחדו לראשונה
(15,988)	(379)	-	(15,609)	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו וביטול חוזה
9,322	309	126	8,887	הוצאות מימון בגין התחייבויות חכירה
(19,172)	(3,576)	(1,754)	(13,842)	תשלומים בגין חכירה
(492)	11	-	(503)	קרן הון מהפרשי תרגום
<u>257,115</u>	<u>5,475</u>	<u>2,964</u>	<u>248,676</u>	יתרה ליום 31.12.2025
10,864	2,946	1,716	6,202	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
246,251	2,529	1,248	242,474	התחייבויות לזמן ארוך בגין חכירות
<u>257,115</u>	<u>5,475</u>	<u>2,964</u>	<u>248,676</u>	סה"כ יתרה ליום 31.12.2025

בשנת 2025 שילמה הקבוצה סך של 19,172 אלפי ש"ח בגין חכירות, מהם סך של 7,131 אלפי ש"ח בגין תשלומי ריבית.

שנת 2024				
סך הכל	רכבים	מבנים	קרקעות פרויקטים	
61,096	2,158	3,910	55,028	יתרה ליום 1.1.2024
94,067	4,151	1,993	87,923	תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
56,149	-	-	56,149	ישויות שאוחדו לראשונה
(25)	(25)	-	-	גריעות בגין הסכמים שהסתיימו וביטול חוזה
6,236	144	118	5,974	הוצאות מימון בגין התחייבויות חכירה
(9,929)	(1,931)	(1,594)	(6,404)	תשלומים בגין חכירה
(3,391)	3	-	(3,394)	קרן הון מהפרשי תרגום
<u>204,203</u>	<u>4,500</u>	<u>4,427</u>	<u>195,276</u>	יתרה ליום 31.12.2024
11,532	2,243	1,586	7,703	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירה
192,671	2,257	2,841	187,573	התחייבויות לזמן ארוך בגין חכירות
<u>204,203</u>	<u>4,500</u>	<u>4,427</u>	<u>195,276</u>	סה"כ יתרה ליום 31.12.2024

בשנת 2024 שילמה הקבוצה סך של 9,929 אלפי ש"ח בגין חכירות, מהם סך של 2,377 אלפי ש"ח בגין תשלומי ריבית.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 16 - נכסים בלתי מוחשיים

טכנולוגיה ופיתוח				עלות
מוניטין (א)	בתהליך (ב)	זיכיון (ג)	סך הכל	
9,405	9,875	21,889	41,169	יתרה ליום 1.1.2024
-	2,577	-	2,577	תוספות במהלך השנה
9,405	12,452	21,889	43,746	יתרה ליום 31.12.2024
-	6,052	-	6,052	תוספות במהלך השנה
9,405	18,504	21,889	49,798	יתרה ליום 31.12.2025
				הפחתות
-	-	3,014	3,014	יתרה ליום 1.1.2024
-	-	1,563	1,563	הפחתה לשנה
-	-	4,577	4,577	יתרה ליום 31.12.2024
-	-	1,563	1,563	הפחתה לשנה
-	-	6,140	6,140	יתרה ליום 31.12.2025
				הערך בספרים, נטו
9,405	12,452	17,312	39,169	ליום 31.12.2024
9,405	18,504	15,749	43,658	ליום 31.12.2025

א. בדיקת ירידת ערך מוניטין בשנת 2025

בעקבות רכישת 100% מהונה המונפק של סולארית דוראל בע"מ בשנת 2019, ובמסגרת הקצאת עלות הרכישה לנכסיה המזוהים נטו למועד הרכישה, הוכר מוניטין בסך של 9,405 אלפי ש"ח, אשר יוחס למגזר הפוטו-וולטאי בישראל. החברה ביצעה בחינה שנתית של ירידת ערך המוניטין, נכון ליום 31.12.2025, והגיעה למסקנה כי לא חלה ירידת ערך.

ב. טכנולוגיה ופיתוח בתהליך

ביום 26.4.2021 רכשו שתי ישויות בשליטת החברה 75% (בשרשור, כאשר שיעור האחזקה האפקטיבי של החברה הוא 73.5%) מההון המונפק והנפרע של זוהר טכנולוגיות בע"מ ("זוהר"). זוהר עוסקת בפתרונות מודרניים וסביבתיים לטיפול בפסולת מוצקה עירונית, והיא מפתחת מתקן פסולת בטוח, הממחזר פסולת המועברת להטמנה לגז, אשר ממנו ניתן להפיק אנרגיה, וחומר שנ ניתן להשתמש בו לתשתיות שונות, לרבות סלילת כבישים ('slag'). במסגרת הקצאת עלות הרכישה שבוצעה במועד האיחוד לראשונה של זוהר, הכירה החברה בנכס פיתוח בתהליך בסך של כ-2,706 אלפי ש"ח, והיתרה המוצגת לעיל הינה בקשר עם המשך פיתוח המתקן האמור.

ב. זיכיון

הזיכיון הינו לייצור חשמל מביו-גז בתחנת כוח שרכשה דוראל תשתיות סביבתיות, במסגרת רכישת 100% מתאגיד פרויקט בחודש ינואר 2022. לפרויקט רישיון לייצור חשמל וזכות למכור אותו לחברת החשמל למשך 20 שנה, החל מיום 14.2.2016, בתעריף מובטח וצמוד מדד. הפרויקט משלב בין תעשיית מחזור הנייר לייצור אנרגיה ירוקה, על-ידי שימוש בגז המיוצר משפכי תהליך ייצור הנייר לצורך הפקת חשמל. שיעור הפחת - 7%.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 17 - זכאים ויתרות זכות

31.12.2024	31.12.2025	
69,723	46,575	הוצאות לשלם
30,240	8,798	מוסדות
3,220	1,564	ישויות כלולות
7,048	2,570	שותפים בישויות מוחזקות
5,183	7,217	עובדים
515	581	מקדמות ואחרים
115,929	67,305	סך הכל

ביאור 18 - אגרות חוב

31.12.2024	31.12.2025	שיעור ריבית אפקטיבית	
401,098	343,874	4.1%	אגרות חוב - סדרה א'
574,624	586,392	4.4%	אגרות חוב - סדרה ב'
-	376,040	4.7%	אגרות חוב - סדרה ג'
975,722	1,306,306		
(73,306)	(60,029)		בניכוי חלויות שוטפות - סדרה א'
902,416	1,246,277		

ליום 31.12.2025 יתרת אגרות החוב (סדרות א', ב' ו-ג'), עומדת על סך של כ-309.9, כ-548.6 ו-372.5 מיליון ש"ח ע.נ., בהתאמה (ובתוספת הצמדה למדד, כ-360.2, כ-579.1 וכ-380.2 מיליון ש"ח, בהתאמה).
שלוש סדרות אגרות החוב של החברה אינן מובטחות ואף סדרה אינה בכירה ביחס ליתר הסדרות.
ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום הדוח, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות כלפי בעלי אגרות החוב שלה.

אגרות החוב - סדרה א'

אגרות החוב (סדרה א') צמודות למדד (שלא יפחת ממדד הבסיס של חודש יוני 2021), ונושאות ריבית שנתית צמודה בשיעור של 1.58%. יתרת קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע בשלושה תשלומים לא שווים, שישולמו ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2026 עד 2028, באופן שתשלומי הקרן בחודש יוני 2026 ו-2027 יהיו 16.7% מיתרת הקרן, כל אחד והתשלום הסופי בחודש יוני 2028 יהווה 66.7% מיתרת הקרן. הריבית משולמת כל חצי שנה, בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, עד וכולל יום 30.6.2028.

מגבלות, אמות מידה פיננסיות ועילות להעמדה לפירעון מיידי

בהתאם להוראות שטר הנאמנות, עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה א'), התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן (שאם לא כן תועמדה אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי):
א. ההון העצמי המאוחד (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מסך של 250 מיליון ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ב. היחס בין ההון העצמי של החברה על בסיס דוחות כספיים נפרדים, בתוספת הלוואות ושטרי הון הנחותים לאגרות החוב ונפרעים לאחר הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א') ("הון עצמי סולוי"), לבין סך נכסי החברה על בסיס דוחות כספיים נפרדים, בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, ניירות ערך סחירים, קרנות כספיות ובטוחות סחירות, ככל שאלה אינם מוגבלים (למעט הגבלה לצורך הבטחת כל חוב פיננסי שאינו הלוואות 'נון-ריקורס') ("מאזן נטו סולוי"), לא יפחת משיעור של 30% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ג. היחס בין ה'חוב הפיננסי המאוחד נטו', לבין ה-'EBITDA' המאוחד המתואם' (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות), לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

תנאי אגרות החוב - סדרה א' (המשך)

מגבלות, אמות מידה פיננסיות ועילות להעמדה לפירעון מיידי (המשך)

עילות לתוספת ריבית

ככל שאירע אחד או יותר מהאירועים שלהלן:

א. ההון העצמי המאוחד (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) פחת מסך של 275 מיליון ש"ח;

ב. היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו פחת משיעור של 32%;

ג. היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם עלה על 14%;

אזי תתווסף לריבית הבסיס או לריבית שתישא קרן אגרות החוב (סדרה א') הבלתי-מסולקת באותה עת, לפי העניין, ריבית בשיעור שנתי כמפורט להלן: בגין קרות אחד מהאירועים, תוספת ריבית בשיעור שנתי של 0.25%; בגין קרות שניים מהאירועים, תעמוד תוספת הריבית על שיעור שנתי של 0.75%; ובגין קרות שלושת האירועים, תעמוד תוספת הריבית על שיעור שנתי של 1%. בשום מקרה לא תעלה תוספת הריבית לפי סעיף זה ביותר מ-1%.

מגבלות על "חלוקה"

החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אלא אם מתקיימים (לפני ולאחר הפחתת סכום החלוקה), כל התנאים המפורטים להלן:

א. ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מסך של 300 מיליון ש"ח;

ב. היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו לא יפחת משיעור של 34%;

ג. היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם, לא יעלה על 13%;

ד. החברה אינה בהפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב;

לא מתקיימת עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי בהתאם להוראות שטר הנאמנות (מבלי להתחשב בתקופות ריפוי).

העמדה לפירעון מיידי

אגרות החוב תועמדה לפירעון מיידי בהתממשותן של עילות סטנדרטיות, לרבות, בין היתר, אי-פירעון או אי-קיום התחייבות מהותית בשטר הנאמנות; אירועי חדלות פירעון (הקפאת הליכים, הסדר לפי סעיף 350, פירוק, עיקול ומימוש שעבוד על רוב או כל נכסי החברה, כינוס נכסים, וכיו"ב); פעולות שונות של הוצאה לפועל כנגד החברה (בכפוף לתקופות ריפוי שנקבעו בשטר הנאמנות); מיזוג (בכפוף לחריגים); אי-פרסום דוחות כספיים בתוך 30 ימים מהמועד האחרון בו חייבת החברה לפרסמם; אם קיים חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב; הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב; ביצוע חלוקה בניגוד למגבלות בשטר הנאמנות; אם תמחקנה אגרות החוב מהמסחר בבורסה או אם הבורסה השעתה את המסחר באגרות החוב בתנאים המפורטים בשטר הנאמנות; אם החברה תחדל מלעסוק ו/או לנהל את עסקיה כפי שיהיו מעת לעת או תתעתד לעשות כן; וכיו"ב.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

אגרות החוב - סדרה ב'

ביום 10.4.2024 הנפיקה החברה 438,270 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'), סדרה חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, בדרך של הצעת רכש חליפין, וזאת כנגד 407,693 אלפי ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה א'). אגרות החוב (סדרה א') שנרכשו על פי הצעת רכש החליפין בוטלו ונמחקו מהמסחר בבורסה. בעת ההחלפה של חלק מאגרות החוב (סדרה א') באגרות החוב (סדרה ב'), שאינן בעלות תנאים שונים באופן מהותי, חושבה מחדש העלות המופחתת של ההתחייבות על-ידי היוון תזרימי המזומנים המעודכנים של אגרות החוב (סדרה ב') בריבית אפקטיבית של כ-4.1%, שהינה הריבית האפקטיבית הישנה של אגרות החוב (סדרה א'), לאחר התאמות בגין עלויות החלפת החוב. הפער בין הערך בספרים של החוב (סדרה א') במועד ההחלפה לעלות המופחתת המעודכנת, בסך של 31,479 אלפי ש"ח, הוכר כהוצאות מימון, שלא במזומן.

ביום 8.7.2024 הנפיקה החברה, בהקצאה פרטית, כ-110 מיליון ש"ח ע.נ. נוספים של אגרות החוב (סדרה ב') בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה כוללת (ברוטו) של 110 מיליון ש"ח. אגרות החוב הונפקו בריבית אפקטיבית צמודה למדד בשיעור 5.6%.

תנאי אגרות החוב (סדרה ב')

אגרות החוב (סדרה ב') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור 4.7%, המשולמת פעמיים בשנה (ב-31 בינואר וב-31 ליולי), החל מיום 31.7.2024. קרן אגרות החוב (סדרה ב') תיפרע לשיעורין, כדלקמן: 7.5% ביום 31.1.2027, 10% ביום 31.1.2028, 15% בכל אחד מהימים 31.1.2029, 31.7.2029, 31.1.2030, 31.7.3030 ו-31.1.2031, ו-7.5% ביום 31.7.2031.

מגבלות, אמות מידה פיננסיות ועילות להעמדה לפירעון מיידי

בהתאם להוראות שטר הנאמנות, עד לפירעון המלא של אגרות החוב, התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן (שאם לא כן, תועמדה אגרות החוב לפירעון מיידי):
א. ההון העצמי המאוחד (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מסך של 925 מיליון ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ב. היחס בין ההון העצמי סולו של החברה לבין המאזן נטו סולו (כהגדרתם בשטר הנאמנות, אשר זהים להגדרות לעיל ביחס לאגרות החוב (סדרה א')), לא יפחת משיעור של 30% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ג. היחס בין ה'חוב הפיננסי המאוחד נטו', לבין ה-'EBITDA' המאוחד המתואם (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות), לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ד. היחס בין סך ההון, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה בתוספת הלוואות בעלים (קרן בלבד) ושטרי הון (קרן בלבד) הנחותים לאגרות החוב (סדרה ב') ונפרעים לאחר הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ב') ("הון עצמי"), לבין סך נכסי החברה על בסיס דוחות כספיים מאוחדים, בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, ניירות ערך סחירים, קרנות כספיות ובטוחות סחירות, ככל שאלה אינם מוגבלים (למעט הגבלה לצורך הבטחת כל חוב פיננסי) ("מאזן נטו מאוחד"), לא יפחת מ-14% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

תנאי אגרות חוב (סדרה ב') (המשך)

עילות לתוספת ריבית

ככל שאירע אחד או יותר מהאירועים שלהלן:

א. ההון העצמי המאוחד (לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה) פחת מסך של 975 מיליון ש"ח;

ב. היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו פחת משיעור של 32%;

ג. היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם עלה על 14%;

ד. היחס בין ההון העצמי לבין סך המאזן נטו מאוחד פחת משיעור של 15%;

אזי תתווסף לריבית הבסיס או לריבית שתישא קרן אגרות החוב (סדרה ב') הבלתי-מסולקת באותה עת, לפי העניין, ריבית בשיעור שנתי כמפורט להלן: בגין קרות אחד מהאירועים, תוספת ריבית בשיעור שנתי של 0.25%; בגין קרות שניים מהאירועים, תעמוד תוספת הריבית על שיעור שנתי של 0.75%; ובגין קרות שלוש מהאירועים, תעמוד תוספת הריבית על שיעור שנתי של 1%. בשום מקרה לא תעלה תוספת הריבית לפי סעיף זה ביותר מ-1%.

מגבלות על "חלוקה"

החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד, אלא אם מתקיימים (לפני ולאחר הפחתת סכום החלוקה), כל התנאים המפורטים להלן:

א. ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מסך של 1,050 מיליון ש"ח;

ב. היחס בין ההון העצמי סולו לבין המאזן נטו סולו לא יפחת משיעור של 34%;

ג. היחס בין החוב הפיננסי המאוחד נטו לבין ה-EBITDA המאוחד המתואם, לא יעלה על 13%;

ד. היחס בין ההון העצמי לבין סך המאזן נטו מאוחד לא יפחת משיעור של 16%;

ה. סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים הנקיים המצטברים (בנטרול רווחי/הפסדי שערך שטרם מומשו), אשר הוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה;

ו. החברה אינה בהפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב;

ז. לא מתקיימת עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי בהתאם להוראות שטר הנאמנות (מבלי להתחשב בתקופות ריפוי);

ח. בדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה לא קיימים בחברה "סימני האזהרה" כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

העמדה לפירעון מיידי

אגרות החוב (סדרה ב') תועמדה לפירעון מיידי בהתממשותן של עילות סטנדרטיות, לרבות, בין היתר, אי-פירעון או אי-קיום התחייבות מהותית בשטר הנאמנות; אירועי חדלות פירעון (הקפאת הליכים, הסדר לפי סעיף 350, פירוק, עיקול ומימוש שעבוד על רוב או כל נכסי החברה, כינוס נכסים, וכיו"ב); פעולות שונות של הוצאה לפועל כנגד החברה (בכפוף לתקופות ריפוי שנקבעו בשטר הנאמנות); מיזוג (בכפוף לחריגים); אי-פרסום דוחות כספיים בתוך 30 ימים מהמועד האחרון בו חייבת החברה לפרסמם; אם קיים חשש ממשי שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי מחזיקי אגרות החוב; הפרה יסודית של תנאי אגרות החוב (סדרה ב'); ביצוע חלוקה בניגוד למגבלות בשטר הנאמנות; אם תמחקנה אגרות החוב (סדרה ב') מהמסחר בבורסה או אם הבורסה השעתה את המסחר באגרות החוב (סדרה ב') בתנאים המפורטים בשטר הנאמנות; אם החברה תחדל מלעסוק ו/או לנהל את עסקיה כפי שיהיו מעת לעת או תתעתד לעשות כן; אם סדרת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה הנסחרת בבורסה או הלוואה מהותית (כהגדרתה בשטר הנאמנות) אחרת של החברה הועמדה לפירעון מיידי; וכיו"ב.

ביאור 18 - אגרות חוב (המשך)

אגרות החוב - סדרה ג'

ביום 7.4.25 הנפיקה החברה 372,456 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'), סדרה חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, בתמורה (ברוטו) לערך הנקוב.

תנאי אגרות החוב (סדרה ג')

אגרות החוב (סדרה ג') צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור 4.44%, המשולמת פעמיים בשנה (ב-30 ביוני וב-31 בדצמבר), החל מיום 31.12.2025. קרן אגרות החוב (סדרה ג') תיפרע לשיעורין כדלקמן: 2.5% בכל אחד מהמועדים הבאים: 31.12.2028, 30.6.2029, 31.12.2029, 30.6.2030, ו-31.12.2030; 15% ביום 30.6.2031, 27.5% ביום 31.12.2031 ו-45% ביום 30.6.2032. הריבית האפקטיבית של אגרות החוב (סדרה ג'), בהתחשב בעלויות ההנפקה, הינה כ-4.7%.

אגרות החוב (סדרה ג') כפופות למגבלות, אמות מידה פיננסיות, עילות לתוספת ריבית, מגבלות על חלוקה ועילות להעמדה לפירעון מיידי זהות לאלו החלות על אגרות החוב (סדרה ב'), כמפורט בביאור זה לעיל. לפרטים אודות הרחבה של סדרה זו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו ביאור 34.ד להלן.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת

א. התחייבויות שאינן שוטפות

31.12.2024	31.12.2025	
991,747	1,985,738	הלוואות חוב בכיר לתאגידי פרויקט מבנקים ומגופים מוסדיים (1)
367,764	546,372	הלוואות חוב נחות וחוב גישור להון עצמי (EBF) (2)
-	100,000	הלוואה מבנק לחברה (3)
100,901	115,227	הלוואות בעלים לישויות מאוחדות (4)
7,898	8,331	הלוואות לתאגיד משקיעים משותף (5)
<u>1,468,310</u>	<u>2,755,668</u>	
<u>(47,449)</u>	<u>(75,072)</u>	בניכוי חלויות שוטפות (א)
<u>1,420,861</u>	<u>2,680,596</u>	

(1) ההלוואות הועמדו לישויות מאוחדות לצורך מימון הוצאות הקמה ועלויות נלוות, בעיקר בקשר עם מערכות פוטו-וולטאיות. ההלוואות כוללות הלוואות שקליות צמודות מדד, הנושאות ריבית קבועה בשיעור 1.06%-5.15%; הלוואות שקליות הנושאות ריבית בשיעור 3.9%-8.2%; והלוואות נקובות בזלוטי, הנושאות ריבית בשיעור 6.7%-7.7%.

(2) ככלל, חוב נחות הינו חוב שלא נלקח ברמת ישות פרויקט ו/או כזה שהפרויקט ותזרימיו אינם משועבדים לטובתו בשעבוד ראשון. סך של 118,860 אלפי ש"ח מההלוואות צמודות למדד, ונושאות ריבית קבועה בשיעורים של 4.32%-4.67%; הלוואות בסך 344,689 אלפי ש"ח אינן צמודות ונושאות ריבית משתנה בשיעור P+0.1% עד P+2.45%; והלוואות בסך 82,824 נקובות באירו ונושאות ריבית בשיעור 4.05%.

(3) ההלוואה אינה צמודה, נושאת ריבית משתנה בשיעור P+0.7% ועומדת לפירעון בחודש יולי 2027.

(4) ההלוואות הועמדו על-ידי בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה במקביל להעמדת הלוואות בעלים על-ידי החברה. ההלוואות כוללות סך של כ-35,469 אלפי ש"ח צמודים לזלוטי, הנושאים ריבית קבועה בשיעור 3.47%; סך של 59,129 אלפי ש"ח הלוואות צמודות מדד בריבית בשיעור משוקלל של כ-7.1%; וסך של 20,629 אלפי ש"ח הלוואות ללא הצמדה בריבית בשיעור משוקלל של כ-5.3%.

(5) ההלוואות הועמדו לתאגיד משקיעים משותף, במקביל להלוואה בסך 3.8 מיליון ש"ח שהועמדה על-ידי החברה. הסכומים כוללים הלוואות מבעלי שליטה בסך של 4,149 אלפי ש"ח ו-3,934 אלפי ש"ח לימים 31.12.2024 ו-31.12.2025, בהתאמה ונושאות ריבית קבועה בשיעור 5.5%.

ב. התחייבויות שוטפות

31.12.2024	31.12.2025	
879,524	435,899	הלוואות מבנקים ומגופי מוסדיים (*)
73,306	60,029	חלויות שוטפות אגרות חוב
47,449	75,072	חלויות שוטפות של הלוואות ממוסדות פיננסיים ואחרים
<u>1,000,279</u>	<u>571,000</u>	

(*) כולל כ-123,763 אלפי ש"ח ו-599,329 אלפי ש"ח בגין הלוואות גישור לחוב בכיר לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, בהתאמה, כמפורט בסעיפים ג.1 ו-ג.2 בביאור זה להלן.

ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת (המשך)

ג. עיקרי הסדרי המימון המרכזיים בישויות מאוחדות

1. סגירה פיננסית בסך מסגרות כולל של כ-2.25 מיליארד ש"ח, למימון פרויקטים סולאריים משולבי אגירה בחודש יוני 2024 תאגיד בבעלות מלאה של החברה ("התאגיד הייעודי" או "הלווה"), התקשר עם בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק"), בהסכם להעמדת חוב בכיר ומסגרות אשראי נוספות, באמצעות קונסורציום מלווים בהובלת הבנק, הכולל חברות מקבוצת מנורה, כלל, הפניקס ומיטב ("המלווים"), למקבץ פרויקטים סולאריים משולבי אגירה. הפרויקטים מיועדים לפעול במסגרת אסדרת השוק, הספקס המצטבר מוערך בכ-320 מגה-וואט (DC) וכ-1,320 מגה-וואט-שעה אגירה, עלות הקמתם מוערכת בכ-2.1 מיליארד ש"ח וההכנסות השנתיות הצפויות מהם מוערכות בכ-240 מיליון ש"ח ("הפרויקטים" ו-"ההסכם"). ההפעלה המסחרית של חלקם החלה בשנת 2024, ומרביתם הופעלו במהלך שנת 2025. יתרת הפרויקטים מצויים בשלבי מוכנות לחיבור, הקמה או לקראת הקמה, והפעלתם המסחרית צפויה בשנת 2026. ליום 31.12.2025 הופעלו פרויקטים שהספקם המצטבר הינו כ-147 מגה-וואט (DC) וכ-580 מגה-וואט-שעה אגירה. בהתאם להסכם, הועמדה ללווה מסגרת חוב בכיר בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח ("מסגרת אשראי לטווח ארוך"), וכן מסגרות אשראי נוספות בסך מצטבר של כ-480 מיליון ש"ח, הכוללות, בין היתר, מסגרת גישור להעמדת הון עצמי, מסגרת Standby לגלישת עלויות, מסגרת ערבויות ומסגרת רזרבה לשירות חוב. ככלל, הלווה מקצה את כספי המימון מהבנק כהלוואות חוב בכיר, גב-אל-גב, לתאגידי הפרויקטים השונים. המימון מכוח ההסכם הועמד לצד מסגרות אשראי נוספות בהן התקשרו התאגיד הייעודי והבנק עוד קודם לכן, הכוללות מסגרת גישור מתגלגלת בסך של עד 523 מיליון ש"ח ("מסגרת הגישור המתגלגלת"), ומסגרת מתגלגלת למימון תשלומי מע"מ בסך 65 מיליון ש"ח. להלן מפורטים עיקרי ההסכם (כפי שעודכנו עד ליום 31.12.2025):

מסגרת אשראי לטווח ארוך	
סך המסגרת	כ-1.8 מיליארד ש"ח
מטרת ההלוואות	מימון עלויות הקמת הפרויקטים, פירעון הלוואות ממסגרת הגישור המתגלגלת (כהגדרתה לעיל), והחזר עודפי הון עצמי שהושקעו ביתר על-ידי החברה.
יתרת ההלוואות ליום 31.12.2025 (31.12.2024)	866 (260) מיליון ש"ח
תקופת ההלוואות	מועד הפירעון הסופי של כל הלוואה יהיה 240 חודשים ממועד ההפעלה המסחרית של כל פרויקט רלוונטי.
ריבית	תשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד למח"מ הרלוונטי ("ריבית הבסיס"), בתוספת מרווח של 1.75%-2.75%.
לוח סילוקין	לאחר מספר חודשי 'גרייס', פירעון לפי לוח סילוקין מגולף רבעוני, כך שיחס הכיסוי ADSCR, בכל מועד פירעון, יעמוד על לא פחות מ-1.25, 1.35 או 1.45, במהלך תקופות שונות לאורך חיי ההלוואות. ADSCR הינו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב בתקופה מסוימת לבין סכומי הקרן והריבית בגין ההלוואה, אשר מועד פירעונם הגיע באותה תקופה, לרבות הפרשי הצמדה בגינם (ככל שרלוונטי), והכל כמפורט בהסכם.

ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת (המשך)

ג. עיקרי הסדרי המימון המרכזיים בישויות מאוחדות

1. סגירה פיננסית בסך מסגרות כולל של כ-2.25 מיליארד ש"ח, למימון פרויקטים סולאריים משולבי אגירה (המשך)

להלן מפורטים עיקרי ההסכם (כפי שעודכנו עד ליום 31.12.205) (המשך):

מסגרת אשראי לטווח ארוך	
ללווה זכות לפירעון מוקדם של ההלוואות, כולן או חלקן, בכפוף לתנאים מקובלים בהסכמים מסוג זה, לרבות תשלום עמלת פירעון מוקדם מקובלת עד השנה התשיעית ממועד הפעלת הפרויקט הראשון, או תשלום עמלת פירעון מוקדם מופחתת לאחר מכן. בנוסף, כולל ההסכם מנגנונים המאפשרים למלווים, לאחר כעשר שנים ממועד סיום הקמת הפרויקט האחרון, האצת פירעונות וגידול במרווח הריבית (באופן מדורג ומוגבל), ובלבד שללווה תעמוד זכות לפירעון מוקדם של ההלוואות, כולן או חלקן, ללא קנס פירעון מוקדם (תשלום בגין נזק כלכלי בלבד, עקב קיטון בריבית הבסיס, ככל שרלוונטי). הלווה רשאית, בכפוף לתנאים מקובלים שנקבעו בהסכם, לבטל מסגרות בלתי-מנוצלות, כנגד תשלום חד-פעמי (למעט בשל קיטון בעלויות הפרויקטים) בשיעור מוסכם מההתחייבות שבוטלה.	זכות לפירעון מוקדם/ביטול התחייבויות מלווה
חלוקה מתאגיד פרויקט תתאפשר בחלוף 12 חודשים ממועד הפעלתו המסחרית, בהתקיים תנאים מקובלים, לרבות יחסי כיסוי ADSCR (היסטורי וחזוי ל-12 חודשים) ו-LLCR שלא יפחתו מ-1.2. LLCR הינו היחס בין סך תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב, החל ממועד החישוב ועד למועד פירעון ההלוואה הסופי, מהוון בריבית החלה על ההלוואה, לבין יתרת החוב במועד החישוב, והכל כמפורט בהסכם. חלוקה מהתאגיד הייעודי תתאפשר החל ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקט האחרון בפורטפוליו (ובתנאים מסוימים עוד קודם לכן, בכפוף למנגנון Clawback), בהתקיים תנאים מקובלים, לרבות יחסי כיסוי ברמת הפורטפוליו כמתואר לעיל.	מגבלות חלוקה
יחס החוב להון המצרפי של כלל הפרויקטים לא יעלה על 80:20.	יחס חוב להון Debt to) (Equity
יחסי כיסוי ADSCR (היסטורי או חזוי) או LLCR נמוכים מ-1.05 יהיו הפרה. במקרה של הפרת יחסי הכיסוי בתאגיד פרויקט, תעשה הלווה שימוש בתזרימיה הפנויים מיתר תאגידי הפרויקטים לצורך ריפוי, בדרך של העמדת הלוואה לתאגיד הפרויקט המצוי בהפרה, וזו תהיה נחותה לחוב הבכיר של אותו תאגיד פרויקט, אך בכירה לכל חלוקה אחרת ממנו לבעלים.	יחס כיסוי להפרה ומנגנון תמיכה הדדית
תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מיידי, לרבות בתאגיד פרויקט בודד (והכל בכפוף לתנאים, סייגים ו/או תקופות ריפוי שנקבעו בהסכם), ובהם: אי-עמידה ביחסי כיסוי להפרה; אי-עמידה במועדים שנקבעו בהסכם, לרבות מועד מחייב לסנכרון, מועד אחרון להפעלה מסחרית ומועד סיום הקמה מאושר; אי-עמידה בהתחייבויות מהותיות, וכן אי-עמידה בהתחייבויות דוראל חשמל מהטבע בע"מ (חברה בבעלות מלאה של החברה, העוסקת בהספקת חשמל ללקוחות עסקיים, לרבות חשמל המיוצר במתקני הפרויקטים ("המספק"), אשר ניתנות לריפוי על-ידי הלווה באמצעות החלפת המספק.	אירועים עיקריים להעמדה לפירעון מיידי

ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת (המשך)

ג. עיקרי הסדרי המימון המרכזיים בישויות מאוחדות

1. סגירה פיננסית בסך מסגרות כולל של כ-2.25 מיליארד ש"ח, למימון פרויקטים סולאריים משולבי אגירה (המשך)

להלן מפורטים עיקרי ההסכם (כפי שעודכנו עד ליום 5.12.2021) (המשך):

מסגרת אשראי לטווח ארוך	
שעבודים מקובלים במימון פרויקטאלי: מלוא הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקטים, לרבות רכוש תאגיד הפרויקט, זכויותיו במתקנים, הסכמי הפרויקט, פוליסות ביטוח וחשבונות הפרויקט, וכן מלוא הון המניות/זכויות של תאגידי הפרויקט והזכויות לתזרימי המזומנים לבעלים ממנו. בנוסף, שעבודים על ההחזקות בלווה, הזכויות מכוח הסכמי ההלוואה לתאגידי הפרויקטים (לרבות בטוחות), והזכויות במכסות ההליכים התחרותיים הרלוונטיים. ערבות חברה מוגבלת בסכום או ביחסי כיסוי, לתקופות שנקבעו בהסכם, לסיכוני הקמה מסוימים (שעיקרם אי-עמידה במועדים מחייבים מירביים לחיבור ותקלות מסוימות בתקופת הבדק), וכן סיכונים מסוימים בתקופת התפעול (שעיקרם אי-התממשות הנחות מסוימות ביחס לתשובות מחלק ועלויות ציוד בעתיד).	בטוחות עיקריות
תנאים מקובלים נוספים בעסקאות מסוג זה, לרבות התחייבויות ומצגים, עמידה בתנאים למשיכות (כגון היתרי בניה ורישום שעבודים), תשלום עמלות מקובלות, והתקשרות בהסכמי ביטוח. בנוסף, בהתאם להסכמות אליהן הגיעה הלווה עם המלווים, עד לחודש אוגוסט 2026 על הלווה לקבל דירוג אשראי שלא יפחת מ-BBB. עד לקבלת הדירוג תחול תוספת ריבית בשיעור 0.2%. לאחר קבלת הדירוג, ככל שהדירוג ירד מתחת לקבוצת A, יחול המנגנון שלהלן: דירוג BBB+ יוסיף 0.25% לריבית; דירוג BBB יוסיף 0.25% נוספים לריבית; דירוג BBB- ומטה יהווה הפרה.	התחייבויות מהותיות נוספות
המסגרות הנוספות	
הלוואות מכוח המסגרת, בסך של עד כ-272.5 מיליון ש"ח, תועמדה לתקופה של 5 או 6 שנים לבחירת הלווה, ותישאנה ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.1%-2.45%, בכפוף להעמדת ערבות בנקאית לגיבוי 80% מהסכום וערבות חברה לגיבוי 20% מהסכום.	מסגרת גישור להון עצמי
מסגרת Standby בסך של עד כ-50 מיליון ש"ח, אשר תשמש, במידת הצורך, למימון גלישת עלויות הקמה מעבר לתקציב המקורי, בתנאים דומים למסגרת האשראי לטווח ארוך (לפי העניין).	מסגרת Standby
מסגרת ערבויות ביצוע בסך של עד כ-104 מיליון ש"ח לטובת רשות החשמל.	מסגרת ערבויות
מסגרת מתגלגלת בסך של עד 523 מיליון ש"ח, אשר תוכל לשמש למימון של עד 85% מעלויות הפרויקטים, עוד קודם לעמידה במלוא התנאים למשיכה ממסגרת האשראי לטווח ארוך, כנגד ערבות החברה. סכום מנוצל ליום 31.12.2021 - 367 מיליון ש"ח.	מסגרת גישור מתגלגלת לחוב בכיר
מסגרת אשראי מתגלגלת למילוי הרזרבה לשירות החוב, בסך של עד כ-90 מיליון ש"ח (צמוד מדד), לתקופה של עד 24 חודשים לפני מועד הפירעון הסופי של מסגרת האשראי לטווח ארוך. המסגרת תישא עמלת אי-ניצול מקובלת, וככל שתועמד הלוואה מכוחה, היא תוגבל לשנתיים ותיפרע על בסיס Cash Sweep.	מסגרת אשראי למילוי הרזרבה לשירות החוב (DSRF)

ביאור 19 - התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת (המשך)

ג. עיקרי הסדרי המימון המרכזיים בישויות מאוחדות

2. הסכם למימון פרויקטים סולאריים משולבי אגירה - הליכים תחרותיים שהוסבו לאסדרת השוק

ביום 4.4.2023 התקשר תאגיד בבעלותה המלאה של החברה ("התאגיד הייעודי" או "הלווה") עם קונסורציום מלווים בהובלת בנק מזרחי טפחות בע"מ ("הבנק") וגופים מוסדיים נוספים, בהסכם למימון חוב בכיר, עבור מקבץ פרויקטים סולאריים משולבי אגירה, שעלות הקמתם הוערכה אז בכ-675 מיליון ש"ח ("ההסכם או הסכם המימון").

ביום 21.7.2025 נחתם תיקון להסכם המימון, המאפשר להסב לאסדרת השוק, באופן מידי, את הפרויקטים שבצבר הממומן ("הפרויקטים"), וביום 28.12.2025 נחתם תיקון נוסף להסכם המימון, המסדיר את תנאי המימון לפרויקטים לאחר הסבתם לאסדרת השוק, ומשלים את מהלך ההסבה שיזמה החברה ("התיקון הנוסף"). במסגרת התיקון הנוסף עודכנו, בין היתר, היקף המסגרות השונות מכוח הסכם המימון, כך שיעמדו על סך מצטבר של כ-428 מיליון ש"ח, מרווח הריבית בגין האשראי, יחסי הכיסוי למשיכה וחלוקה, והמועד לקבלת דירוג לאשראי. כמו כן, נוספו הוראות המתחייבות מהסבת הפרויקטים לאסדרת השוק, לרבות חובות דיווח לגורמים המממנים בקשר לפעילות 'דוראל חשמל מהטבע' ("המספק") אשר תרכוש את החשמל המיוצר בפרויקטים, והוספת עילות להעמדה לפירעון מידי הנוגעות לאי-עמידה בהתחייבויות המספק (אשר ניתנות לריפוי על-ידי הלווה באמצעות החלפת המספק).

להערכת החברה, ההסבה לאסדרת השוק של הפרויקטים, שהספקם המצטבר כ-120 מגה-וואט (DC) וכ-360 מגה-וואט-שעה אגירה (כולל תוספת אגירה בעלות המוערכת בכ-30 מיליון ש"ח, אשר שוקללה בתקציב הפרויקטים), השביחה את התשואה מהם. הפרויקטים לא יהיו זכאים עוד לתעריפי זכיה מובטחים, ויהיו רשאים למכור את החשמל המיוצר בהם ישירות למספקי חשמל פרטיים. ההסבה תוביל, בין היתר, לתוספת ההכנסות, הנובעת בעיקרה מצפי לגידול בהכנסות מספק החשמל של החברה (דוראל חשמל מהטבע), לצד שיפור בתעריף המשוקלל למכירת החשמל המיוצר בפרויקטים.

ליום 31.12.2025 נוצלו הסכומים הבאים הבאים :

- סך של 285 מיליון ש"ח על מתוך מסגרת אשראי לטווח ארוך בסך של 337.5 מיליון ש"ח. ההלוואות צמודות למדד ונושאות ריביות אפקטיביות בשיעור 4.14%-5.27%.
- מלוא המסגרת להלוואות גישור להון עצמי, בסך של 72.4 מיליון ש"ח. הלוואות אלו עומדות לפרעון בספטמבר 2029, ונושאות ריבית שנתית משתנה בגובה ריבית הפריים בתוספת מרווח של 0.1%-2.45%.
- מלוא מסגרת גישור בסך של 127 מיליון ש"ח, אשר מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 20 - הון
א. הון המניות

ליום 31.12.2024		ליום 31.12.2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
178,042,857	200,000,000	199,657,409	200,000,000

מניות רגילות ללא ע.ג.

לפרטים אודות הגדלת ההון הרשום של החברה לאחרת תאריך הדוח על המצב הכספי ראו ביאור 34. א. להלן.

ב. התאמה בין מספר המניות הקיימות במחזור בתחילת ובסוף השנה

מניות רגילות	
2024	2025
177,722,867	178,042,857
-	21,454,545
319,990	160,007
178,042,857	199,657,409

יתרה ליום 1 בינואר
הנפקת מניות (ראו סעיף ג' להלן)
מימושי אופציות על-ידי עובדים
יתרה ליום 31 בדצמבר

ג. הנפקת הון החברה

ביום 3.12.2025 הנפיקה החברה, במסגרת הקצאה פרטית, 21,454,545 מניות רגילות ללא ע.ג., בתמורה ל-27.5 ש"ח למניה, ובסך הכל 590,000 אלפי ש"ח (נטו מעלויות גיוס - 582,381 אלפי ש"ח). המניות הוקצו למספר משקיעים מוסדיים, שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, אשר למיטב ידיעת החברה נמנים על הגופים המנויים בתוספת הראשונה לפי סעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההקצאה אושרה על-ידי דירקטוריון החברה ביום 3.12.2025. סך המניות שהוקצו למשקיעים היוו, לאחר ההקצאה, כ-10.75% מהזכויות בהון ומזכויות ההצבעה בחברה.

לפרטים אודות הקצאה פרטית נוספת, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו ביאור 34. א. להלן.

ביאור 21 - תשלום מבוסס מניות

א. בחודש פברואר 2020 הקצתה החברה לנאמן, מכוח תוכנית אופציות לעובדים בחברה ("תכנית 2020"), לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, 576,000 אופציות הניתנות להמרה, ללא תמורה, ל-576,000 מניות של החברה. נכון ליום 31.12.2025 חלפה תקופת ההבשלה במלואה, כך שגם יתרת האופציות (48,003) ניתנת למימוש. על-פי הערכת שווי שנערכה על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, שווי ההטבה הכוללת הועמד, נכון למועד ההענקה, על סך של 2,254 אלפי ש"ח.

פרטים נוספים בגין תכנית 2020 :

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
528,000	528,000	208,010
-	(319,990)	(160,007)
528,000	208,010	48,003
176,000	32,010	48,003
330	156	108

כמות אופציות לתחילת השנה
אופציות שמומשו למניות (1)
כמות אופציות לסוף השנה
כמות אופציות הניתנות למימוש בסוף התקופה
סכום ההוצאה שנרשמה (כנגד קרן בגין תשלום מבוסס מניות)

(1) הממוצע המשוקלל של מחיר המניה במועד המימוש במהלך שנת 2025 ו-2024 היה 11.04 ו-27.17 ש"ח למניה, בהתאמה.

ביאור 21 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

- ב. לפרטים אודות הענקת אופציות ליו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, מר דודוביץ, ראו ביאור 30.ד. להלן.
- ג. לפרטים אודות הקצאת אופציות למנכ"ל החברה, מר יוני חנציס, ראו ביאור 30.ה להלן.
- ד. ביום 7.12.2025 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של עד 1,930,226 כתבי אופציה, רשומים על שם, לא רשומים למסחר בבורסה ("כתבי האופציה" ו/או "האופציות") ועד 242,800 יחידות מניה חסומות (RSU) לא רשומות למסחר בבורסה ("יחידות ה-RSU") הניתנים למימוש ל-2,173,026 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה ("מניות רגילות"). על פי התכנית ("תכנית 2025"), האופציות ויחידות ה-RSU יוקצו, ללא תמורה, לנושאי משרה ועובדים בחברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961. יחידות ה-RSU מוקצות ללא מחיר מימוש. יחידות ה-RSU שיבשילו בהתאם לתנאי ההבשלה, תמומשה למניות באופן אוטומטי (ללא תשלום מחיר מימוש כלשהו). באשר לכתבי האופציות, מחיר המימוש של כל כתב אופציה יעמוד על סך של 28.44 ש"ח, המשקף מחיר הגבוה ב-10% מהמחיר הממוצע בבורסה במהלך 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הדירקטוריון. מחיר המימוש אינו צמוד. לחלופין, בהתאם לתכנית, הניצע יהיה רשאי לממש כתבי אופציה באופן של "מימוש נטו" (net exercise), אשר במסגרתו לא תוקצנה לניצע מלוא המניות הנובעות מהאופציות, אלא רק כמות מניות המשקפת את סכום ההטבה הכספי הגלום בהן במועד המימוש. ההבשלה (Vesting) של כתבי האופציה ויחידות ה-RSU שיוקצו לניצעים תהיה בחלוקה ל-3, 4, ו-5 מנות, לפי העניין, אשר יבשילו על פני תקופה של 3-5 שנים, לפי העניין, באופן לינארי, החל מתום השנה הראשונה ממועד ההענקת (למעט ביחס לעובדים מסוימים אשר המנה הראשונה שתוענק להם תבשיל לאחר שנתיים), כמפורט להלן:
- 1,121,713 כתבי אופציה יבשילו במנות שוות החל מתום השנה הראשונה ממועד ההענקת ועד חלוף 3 שנים ממועד ההענקת;
 - 293,882 כתבי אופציה יבשילו במנות שוות החל מתום השנה השנייה ממועד ההענקת ועד חלוף 4 שנים ממועד ההענקת;
 - 296,431 כתבי אופציה ו-181,637 יחידות RSU יבשילו במנות שוות החל מתום השנה הראשונה ממועד ההענקת ועד חלוף 4 שנים ממועד ההענקת;
 - 218,200 כתבי אופציה ו-61,163 יחידות RSU יבשילו במנות שוות החל מתום השנה הראשונה ממועד ההענקת ועד חלוף 5 שנים ממועד ההענקת.
- כאמור לעיל, כל מנה תפקע בתום 3 שנים ממועד הבשלתה, ולאחר הפקיעה לא תהיה ניתנת למימוש. על-פי הערכת שווי שנערכה על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, שווי ההטבה הכוללת נאמד בסך של 30,242 אלפי ש"ח, וברבעון הרביעי של שנת 2025 נרשמו הוצאות בגין תכנית 2025 בסך של 1,028 אלפי ש"ח, אשר נכללו בהוצאות הנהלה וכלליות ונרשמו כנגד קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות.
- לפרטים אודות הקצאת אופציות למנכ"ל החברה, מר יוני חנציס, ראו ביאור 30.ה להלן.
- סך האופציות ויחידות ה-RSU שאושרו להענקת לעובדי החברה, למנכ"ל החברה וליו"ר הדירקטוריון בשנת 2025, כמפורט לעיל וביאור 30.ד. להלן, הינו 2,729,931 וההוצאה שנרשמה בגין בשנת 2025 היא 2,055 אלפי ש"ח.
- נכון ליום 31.12.2025, בהנחה של מימוש מלוא האופציות ויחידות ה-RSU, יהוו המניות 1.35% מהון החברה בדילול מלא.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 22 - הכנסות ממכירת חשמל, ממתן שירותים ואחרות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
34,133	213,407	346,446	הכנסות ממכירת חשמל כימספק חשמלי (ראו ביאור 12. ב לעיל)(*)
30,873	90,981	130,721	הכנסות ממכירת חשמל שיוצר בישויות מאוחדות (**)
10,399	3,943	22,653	הכנסות ממתן שירותים, בעיקר הקמת פרויקטים, ניהול וייזום
1,164	1,586	2,103	הכנסות מפינוי פסולת
2,102	203	1,166	הכנסות אחרות
78,671	310,120	503,089	סך הכל

(*) לרבות הכנסות בגין חשמל שנרכש ויוצר על-ידי ישויות בקבוצה, בסך של 66,726 אלפי ש"ח ו-6,292 אלפי ש"ח לשנים 2025 ו-2024, בהתאמה.

(**) לרבות הכנסות משרותי תפעול מתקנים המטופלים כהסדרי זיכיון (ראו ביאור 13. לעיל).

ביאור 23 - עלות ההכנסות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
34,528	206,786	274,576	עלות רכישת חשמל כימספק חשמלי (ראו ביאור 12. ב לעיל)
13,575	26,698	51,839	הוצאות שכר, ביטוח ואחזקה
14,785	47,756	95,379	הוצאות פחת והפחתות
2,952	460	9,249	עלויות מתן שירותים
65,840	281,700	431,043	סך הכל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 24 - הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום
הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
13,424	16,898	20,564	הוצאות שכר
7,860	17,053	17,803	הוצאות ייזום פרויקטים
3,106	2,125	4,244	שיווק, פרסום, יחסי ציבור ומיתוג
1,893	6,672	7,986	הוצאות ייעוץ והוצאות קידום פרויקטים אחרות
<u>26,283</u>	<u>42,748</u>	<u>50,597</u>	סך הכל

ביאור 25 - הוצאות הנהלה וכלליות
הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
29,069	41,554	65,833	הוצאות שכר וניהול (*)
16,857	17,527	25,222	מקצועיות
1,133	2,648	3,930	החזקת כלי רכב
2,828	3,920	6,263	הוצאות פחת
1,222	1,992	4,895	מחשבים ותוכנות
1,299	1,565	1,834	אחזקת משרד
4,188	4,903	6,287	הוצאות אחרות
<u>56,596</u>	<u>74,109</u>	<u>114,264</u>	סך הכל
<u>330</u>	<u>156</u>	<u>2,162</u>	

(*) מתוך סכום זה, נרשם בגין תשלום מבוסס מניות סך של

לפרטים אודות תוכניות תשלום מבוסס מניות של החברה לעובדיה, לרבות מנכ"ל החברה וליושב ראש הדירקטוריון ובעל השליטה בה, ראו ביאורים 21 לעיל ו-30 ד. להלן.

ביאור 26 - הכנסות והוצאות אחרות

א. הכנסות אחרות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
-	756	299	שיפויים ופיצויים, לרבות בגין מלחמת חרבות ברזל
1,070	2,140	-	ירידה בהפרשה לתשלום מותנה ברכישת נכס
9	362	542	אחרות
<u>1,079</u>	<u>3,258</u>	<u>841</u>	סך הכל

ב. הוצאות אחרות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
11,904	6,330	8,201	הפסד מירידת ערך נכסים, בעיקר רכוש קבוע
-	7,118	615	חילוטי ערבויות (כחלק מתקציב הקמת פרויקטים)
45	902	1,334	הפסד ממימוש נכסים
1,061	207	542	הוצאות משפטיות ואחרות
<u>13,010</u>	<u>14,557</u>	<u>10,692</u>	סך הכל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 27 - הכנסות מימון והוצאות מימון

א. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
46,046	52,296	53,400
22,571	19,221	23,525
13,153	14,371	23,459
9,125	11,069	8,285
49,233	30,534	54,160
28,581	6,855	798
3,602	753	408
5,925	-	-
32	909	989
178,268	136,008	165,024

ריבית על הלוואות שניתנו לישויות כלולות
 ריבית על תמיכת בעלים לישות כלולה (1)
 ריבית על פיקדונות
 הכנסות מימון מחייבים בגין הסדרי זיכיון
 שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים
 בשווי הוגן דרך רווח והפסד (2)
 עליה בשווי נגזרי דולר וריבית (3)
 ריביות ודיבידנדים על ניירות ערך סחירים
 הפרשי שער
 אחרות

סך הכל

- (1) לפרטים אודות תמיכת הבעלים, ראו ביאור 3.ג.10 לעיל.
 (2) לפרטים ראו גם ביאור 3.ו.32. להלן.
 (3) לפרטים ראו גם ביאור 3.ד.32. להלן.

ב. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
101,316	195,069	278,152
-	31,479	-
1,574	13,553	112,117
-	-	22,238
817	6,236	9,322
-	181	7,599
313	409	46
730	6,124	6,217
104,750	253,051	435,691
(31,180)	(68,087)	(49,996)
73,570	184,964	385,695

ריבית והפרשי הצמדה בגין התחייבויות פיננסיות
 הנמדדות בעלות מופחתת
 הפסד מהחלפה של אגרות חוב (ראו ביאור 18 לעיל)
 הפסד מירידה בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
 ירידה בשווי נגזרי דולר (1)
 ריבית על התחייבויות בגין חכירה
 הפרשי שער
 הפסד בגין הלוואות לישות המטופלת בשיטת השווי
 המאזני
 עמלות ואחרות

סך הכל לפני היוון עלויות אשראי

בניכוי - עלויות אשראי שהונו

סך הכל

- (1) לפרטים ראו גם ביאור 3.ד.32. להלן.

ביאור 28 - הוצאות מסים על ההכנסה

א. שומות סופיות

החברה טרם נישומה למס הכנסה מיום היווסדה. לחברה שומות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת 2020. לישויות מאוחדות של החברה שומות הנחשבות כסופיות עד וכולל לשנים 2020-2022.

ב. מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(752)	(3,079)	(4,328)	מסים שוטפים
2,318	239,345	58,887	מסים נדחים (1)
<u>1,566</u>	<u>236,266</u>	<u>54,559</u>	סך הכל

(1) עיקר המסים הנדחים חושבו לפי שיעור מס של 23% (בישראל) ו-28% (בארה"ב).

ג. שיעור המס ושינויים בשיעורי המס החלים על החברה

שיעור המס שחל על החברה בשנים 2023-2025 היה 23%.

ד. פחת מואץ - מס הכנסה

פרטים בדבר סביבת המס וההפרשה למסים של החברה ותאגידיה בישראל נקבעו בהתחשב בהוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961 ("הפקודה"). לגבי חלק החברה בשותפויות מוחזקות - על-פי הוראות סעיף 63 לפקודה, יראו את החלק שכל שותף זכאי לו בשנת המס מהכנסת השותפות כהכנסתו של אותו שותף, והיא תיכלל בדוח המס שלו. על-פי תקנות מס הכנסה (פחת-1941) נקבע שיעור פחת של 25% למתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיית השמש, העושים שימוש בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, אשר הופעלו החל מיום 1.1.2009 ועד יום 31.12.2015. בשנת 2018 העבירה ועדת הכספים עדכון לתקנות, לפיו הפחת המואץ יינתן למערכות פוטו-וולטאית המייצרות חשמל לצריכה עצמית, אשר יופעלו מסחרית עד יום 31.12.2019. ישויות בקבוצה דרשו פחת בשיעור של 25% בגין מתקנים כאמור, הכפופים למספר אסדרות שונות. כמו כן, בנסיבות מסוימות, דרשו ישויות בקבוצה פחת בשיעור של 20%, בהתאם לתקנות מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (שיעורי פחת), התשמ"ו-1986 בגין מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיית השמש, העושים שימוש בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, המוחזקים בבעלותן המלאה של חברה ישראלית או שותפות ישראלית המוחזקת במישרין ובאופן מלא על-ידי חברה ישראלית.

ה. ביום 10.7.2025 התקבלה החלטת מיסוי מרשות המסים בישראל המתירה ביצוע שינוי מבני בקבוצת החברות הבנות של החברה באירופה, בהתאם להוראות סעיפים 104(ג), 104(ב)(ו), 104(א) ו-105 לפקודת מס הכנסה, בכפוף לקיום התנאים והמגבלות שפורטו בהחלטה.

במסגרת השינוי, אשר ניתן לביצוע בפטור ממס, יועברו לישות לוקסמבורגית מלוא הזכויות בישויות המחזיקות במישרין ובעקיפין בישויות פרויקטים ייעודיות, בעיקר תושבות דנמרק, פולין, רומניה ואיטליה, המחזיקות בזכויות בפרויקטים בייזום, פיתוח מתקדם, לקראת הקמה, הקמה והפעלה, בשלושה שלבים עוקבים. בהתאם להחלטה, יראו את הישות הלוקסמבורגית החדשה כתושבת ישראל אך ורק לעניין מיסוי עתידי על דיבידנדים ורווחי הון ממכירת הישויות שהועברו. כלומר, רווחים מסוג זה ימוסו בישראל, כאילו נתקבלו במישרין על-ידי החברה טרם שינוי המבנה. כמו כן, נקבע כי מניות הישויות שיועברו יוחזקו בנאמנות עד למועד מימושן, לצורך הבטחת גביית המס.

לאור עסקת הרכישה של מניות השליטה בזפירוס (ראו ביאור 34.ג להלן), תבחן החברה מחדש את מתווה השינוי המתוכנן.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 28 - הוצאות מסים על ההכנסה (המשך)

1. מס נדחה

סך הכל	אחרים	התחייבויות בגין חכירות	נכסים בגין זכויות שימוש	הפסדים לצורכי מס	מכשירים פיננסיים	רכוש קבוע	ישויות מוחזקות ושותפויות*	
(330,266)	(281)	10,699	(10,732)	38,967	(23,935)	(46,669)	(298,315)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1.1.2024
239,345	174	514	(1,893)	37,153	(83,546)	(4,000)	290,943	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(237)	-	-	-	-	-	(339)	102	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
658	-	-	-	658	-	-	-	שינויים אשר נזקפו ישירות להון
(14,845)	(10,474)	13,084	(12,779)	835	-	(4,651)	(860)	ישויות שאוחדו לראשונה
-	-	18,469	(18,469)	-	-	-	-	שינויים אחרים
(7,644)	-	(557)	640	(326)	2,242	(59)	(9,584)	קרן הון מהפרשי תרגום
(112,989)	(10,581)	42,209	(43,233)	77,287	(105,239)	(55,718)	(17,714)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31.12.2024
58,887	214	(1,856)	2,049	56,106	1,342	(926)	1,958	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(1,956)	-	-	-	-	(562)	(909)	(485)	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל אחר
(493)	-	13,256	(13,248)	-	-	(797)	296	ישויות שאוחדו לראשונה
(130)	-	-	-	(130)	-	-	-	הפסקת איחוד של ישות שאוחדה
-	-	18,961	(18,961)	-	-	2,777	(2,777)	שינויים אחרים
10,195	-	(50)	82	(390)	10,383	180	(10)	קרן הון מהפרשי תרגום
(46,486)	(10,367)	72,520	(73,311)	132,873	(94,076)	(55,393)	(18,732)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31.12.2025

* מתייחס למסים נדחים שנוצרו על שותפויות ועסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

הצגה בדוח על המצב הכספי ליום

31.12.2024	31.12.2025
38,305	88,495
(151,294)	(134,981)

נכסי מסים נדחים

התחייבויות מסים נדחים

ביאור 28 - הוצאות מסים על ההכנסה (המשך)

ז. מס תאורטי

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי לבין סכום המסים על ההכנסה שהוכר בדוח רווח והפסד :

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
(59,701)	(238,057)	(474,647)	הפסד לשנה לפני ניכוי מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס העיקרי שחל על הקבוצה
(13,731)	(54,753)	(109,169)	המס (חיסכון המס) התיאורטי
			תוספת (חיסכון) במס בגין :
			חלק החברה ברווחי ישויות כלולות המטופלות בשיטת
5,259	(196,541) ^(*)	25,711	השווי המאזני בניכוי המס בגין שותפויות כאמור
1,000	2,111	4,801	התאמות בגין שיעורי מס שונים
(1,206)	1,845	10,098	הפרשים זמניים שבגינם לא הוכרו מסים נדחים בתקופה
7,153	10,461	17,737	הפסדים לצורכי מס שבגינם לא הוכרו מסים נדחים בתקופה
			יצירת מסים נדחים בגין הפסדים והטבות מתקופות קודמות
(206)	-	(2,199)	שבגינם לא נרשמו מסים נדחים בעבר
-	(459)	(3,029)	הוצאות מסים בגין בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בשותפויות
145	325	2,421	הוצאות לא מוכרות, נטו
41	778	25	מיסים בגין שנים קודמות
(21)	(33)	(955)	אחרים
(1,566)	(236,266)	(54,559)	סך הכל הכנסות מסים על ההכנסה

(*) כולל ביטול מס נדחה על ההשקעה ב-Doral LLC בסך 289,120 אלפי ש"ח בניכוי יצירת מס נדחה בסך 80,792 אלפי ש"ח על נגזר ההגנה שנרשמו בעקבות עסקת APG, כמתואר בביאור 10.ג.1 לעיל והערכת הנהלת החברה כי לא צפוי מימוש של ההשקעה ב-Doral LLC בדרך של מכירה או אקט אחר אשר כרוך באירוע מס.

ח. הפסדים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות

לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, לחברה (לרבות שותפויות המוחזקות במישרין) יתרת הפסדים לצורכי מס, המועברים לשנים הבאות, על סך של כ-388 מיליון ש"ח וכ-180 מיליון ש"ח, בהתאמה. בגין הפסדים אלו הוכר נכס מס.

לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, לחברות מאוחדות בקבוצה (למעט שותפויות שנכללו ביתרות המיוחסות לחברה לעיל, בהיותן מוחזקות על-ידיה) יתרות הפסדים לצורכי מס, המועברים לשנים הבאות, אשר בגינם הוכרו נכסי מסים נדחים, על סך של כ-159 מיליון ש"ח וכ-149 מיליון ש"ח, בהתאמה.

בנוסף, לימים 31.12.2025 ו-31.12.2024, לישויות מאוחדות הפסדים להעברה בסך של 99 מיליון ש"ח ו-50 מיליון ש"ח, בהתאמה, שבגינם לא הוכרו מסים נדחים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 29 - רווח (הפסד) למניה לבעלים של מניות החברה

להלן נתוני הרווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה האם, ומספר המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח (ההפסד) למניה רגילה של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
(41,141)	20,015	(390,604)
177,723	177,872	179,412

הרווח (ההפסד) ששימש לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות (באלפים) ששימש לצורך חישוב הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה (1)

(1) הממוצע המשוקלל של מספר המניות ששימש לחישוב הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה:

2023	2024	2025
מספר מניות רגילות		
177,722,867	177,722,867	178,042,857
-	-	1,355,645
-	149,562	13,407
177,722,867	177,872,429	179,411,909

יתרה ליום 1 בינואר
הנפקת מניות (ראו ביאור 20 ג. לעיל)
מימוש אופציות למניות החברה
יתרה ליום 31 בדצמבר

ביאור 30 - בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הרכב:

31.12.2024	31.12.2025
227,666	239,043
2,468	1,564
3,933	4,149

יתרות בדוח על המצב הכספי נכסים

חייבים ויתרות חובה - ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (*)

התחייבויות

זכאים - ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הלוואות שקיבלה ישות מאוחדת מבעלי עניין

(*) לפרטים אודות הלוואות לישויות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני ראו ביאור 10 א ו-10 ב לעיל.

ב. עסקאות:

לשנה שהסתיימה ביום		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
6,378	3,601	22,317
1,235	1,680	2,735
46,046	52,296	53,400
22,571	19,221	23,525
167	205	216

הכנסות

הכנסות ממכירת ציוד למערכות פוטו-וולטאיות וממתן שירותים לישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הוצאות

דמי ניהול והחזר הוצאות יו"ר הדירקטוריון (ראו סעיף ד' להלן)
הכנסות מימון מישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
הכנסות מימון בגין ערבויות שניתנו לישות כלולה
הוצאות מימון בגין הלוואות שקיבלה ישות מאוחדת מבעלי עניין

ג. החברה ותאגידי המשנה שלה מעמידים לתאגידי הפרויקטים, בין היתר, שירותי תכנון, רכש וניהול. בתמורה לשירותים אלו מחויבים תאגידי הפרויקטים בסכום הנקבע בהסכמה ומאושר על-ידי הגורמים המממנים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 30 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. תגמול עבור אנשי מפתח בהנהלה

לשנה שהסתיימה ביום

מספר מקבלים 31.12.2023	מספר מקבלים 31.12.2024	מספר מקבלים 31.12.2025	מספר מקבלים 31.12.2026
-	-	1,296	1
-	-	267	1
1,336	1	2,225	1
468	1	332	1
1,235	1	1,681	1
502	1	356	1
1,239	8	1,243	8

הטבות לעובדים - מנכ"ל החברה
 תשלום מבוסס מניות - מנכ"ל החברה
 הטבות לעובדים - מנכ"ל החברה לשעבר
 וסגן יו"ר הדירקטוריון (*)
 תשלום מבוסס מניות - מנכ"ל החברה
 לשעבר וסגן יו"ר הדירקטוריון (*) (**)
 דמי ניהול והחזר הוצאות - יו"ר
 הדירקטוריון
 תשלום מבוסס מניות - יו"ר דירקטוריון
 ובעל שליטה (**)
 דירקטורים

(*) ראו סעיף ה' להלן אודות מינויו של מר נוימן לסגן יו"ר הדירקטוריון ומינויו מר חנציס למנכ"ל, החל מיום 1.6.2025.
 הנתונים לעיל מתייחסים רק לתקופת הכהונה של מר חנציס כמנכ"ל.

(**) ראו סעיף ו' להלן אודות תשלום מבוסס מניות של Doral LLC שהוענק למנכ"ל החברה לשעבר וליו"ר הדירקטוריון.
 הסכומים לעיל משקפים את חלק החברה בהוצאה בגין רכיב זה.

ה. מנכ"ל החברה

בחודש מרץ 2025 הגיעו הדירקטוריון ומנכ"ל החברה להחלטה משותפת על סיום כהונתו של מר יקי נוימן כמנכ"ל החברה, ועל מינויו של מר יוני חנציס, אשר כיהן אז כמשנה למנכ"ל, לתפקיד המנכ"ל. ביום 8.6.2025 אישרה האסיפה הכללית את מינויו של מר נוימן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה, החל מיום 1.6.2025. החל מיום 1.6.2025 מכהן מר חנציס כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 9.6.2025 ו-11.6.2025 (בהתאמה), עמד שכרו של מר חנציס על סך של 81.9 אלפי ש"ח לחודש, וכן היה זכאי לתנאים סוציאליים נלווים. בחודש ינואר 2026, לאחר תאריך הדוח העל המצב הכספי, אישרה האסיפה הכללית של החברה את עדכון תנאי כהונתו של מר חנציס, בתוקף החל מיום 1.1.2026 כך ששכרו יעמוד על 110 אלפי ש"ח לחודש. בנוסף, אישרה האסיפה הכללית הקצאה של 344,096 כתבי אופציה ו-103,485 יחידות RSU, הניתנים למימוש ל-447,851 מניות רגילות של החברה, אשר יהיו ניתנים למימוש בשש מנות, החל מתום שנה ממועד ההענקה ועד לתום שש שנים ממועד ההענקה. מועד ההענקה הינו מועד אישור הדירקטוריון להענקה, 7.12.2025, ומחיר המימוש של כל כתב אופציה יעמוד על 28.44 ש"ח למניה, המשקף מחיר הגבוה ב-10% מהמחיר הממוצע בבורסה במהלך 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור הדירקטוריון. במועד אישור האסיפה הכללית עמד שווי ההון של כתבי האופציה ויחידות ה-RSU הנ"ל על סך של 10,371 אלפי ש"ח. ברבעון הרביעי של שנת 2025 נרשמה הוצאה בגין הענקות אלו בסך של 267 אלפי ש"ח. ביום 1.2.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה למר חנציס מענק בגין עמידה ביעדים מדידים בשנת 2025 בסך של 337 אלפי ש"ח, וכן מענק בשיקול דעת בסך של 170 אלפי ש"ח.

ביאור 30 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

1. תנאי כהונת אנשי מפתח נוספים בהנהלה

תנאי כהונת יו"ר דירקטוריון

החל מחודש ינואר 2022 עודכנו תנאי כהונת יו"ר דירקטוריון החברה, מר דודוביץ, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, כך שהתגמול החדשי ששילמה החברה עבור שירותיו כיו"ר דירקטוריון פעיל (בהיקף משרה שלא יפחת מ-60%) עמד על סך של 80 אלפי ש"ח לחודש (בתוספת מע"מ).

ביום 21.5.2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה לעדכן את תנאי כהונתו של יו"ר הדירקטוריון, כך שיעמוד על שכר חודשי של 84,240 ש"ח (בתוספת מע"מ) עבור היקף משרה שלא יפחת מ-75%. בנוסף אושרה למר דודוביץ הקצאה, ללא תמורה, של 1,470 אופציות לרכישת 1,470 יחידות השתתפות של Doral LLC, אשר היוו במועד האישור 0.115% מכלל זכויות ההשתתפות בה (בדילול מלא), עבור תוספת מימוש בסך 790.7 דולר ליחידת השתתפות. השווי ההוגן של האופציות במועד הענקתן (29.3.2023) נאמד בכ-370 אלפי ש"ח, והן הבשילו/תבשלנה כדלקמן: 441 אופציות כעבור שנה, 367 אופציות כעבור שנתיים, 294 אופציות כעבור 3 שנים, 221 אופציות כעבור 4 שנים ו-147 אופציות כעבור 5 שנים. שתי המנות הראשונות תפקענה כעבור 4 שנים, המנה השלישית והרביעית - כעבור 5 שנים, והמנה החמישית - כעבור 6 שנים. האופציות הוקצו לאחר קבלת אישור האורגנים של Doral LLC.

ביום 15.7.2024 אישרה האסיפה הכללית את עדכון התגמול של יו"ר הדירקטוריון, בתוקף מיום 1.1.2024, כך שדמי הניהול החדשיים יעמדו על סך של 120 אלפי ש"ח (בהיקף משרה שלא יפחת מ-90%, כנגד חשבונית). מר דודוביץ עשוי להיות זכאי למענק משתנה בהתבסס על יעדים מדידים בגובה של עד תשעה חודשי דמי ניהול, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול של החברה, וזאת בכפוף לאישורים הנדרשים על-פי דין (מענק כאמור בסך של עד שלושה חודשי דמי ניהול יאושר על-ידי ועדת התגמול והדירקטוריון). כן אישרו ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית, באותם מועדים, עדכונים למדיניות התגמול של החברה, אשר נכנסה לתוקף ביום 26.5.2020 ותהא בתוקף, לרבות העדכונים שאושרו, למשך 5 שנים מאותו מועד.

יו"ר הדירקטוריון זכאי גם לביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), כתב שיפוי וכתב פטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה שלה.

בימים 27.4.2025 ו-8.6.2025 אישרו ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה עדכון לתגמול של יו"ר הדירקטוריון, בתוקף מיום 1.1.2025. דמי הניהול החדשיים של יו"ר הדירקטוריון עודכנו, בהתאם, לסך של 144 אלפי ש"ח (בהיקף משרה שלא יפחת מ-90%, כנגד חשבונית). כמו כן, אושרה הקצאה של 267,254 אופציות ליו"ר הדירקטוריון. האופציות הניתנות למימוש ל-267,254 מניות רגילות של החברה, והיוו 0.15% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה באותו מועד, במחיר מימוש של 13.287 ש"ח לכל אופציה. האופציות הוענקו ב-3 מנות שוות, אשר יבשילו בימים 27 באפריל של כל אחת מהשנים 2026, 2027 ו-2028. מחיר המימוש כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנדים, מניות הטבה, הנפקת זכויות, מיזוג, פיצול ושינוי מבני. שווי ההטבה הכולל של האופציות למניות החברה במועד אישור האסיפה הכללית עמד על סך של 1,829 אלפי ש"ח, בהתבסס על מודל B&S. בשנת 2025 רשמה החברה הוצאות בסך 759 אלפי ש"ח בגין הקצאה זו. ההוצאה נרשמה מול קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות ונכללה במסגרת הוצאות ההנהלה והכלליות בדוח רווח או הפסד. ביום 1.2.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון החברה למר דודוביץ מענק בגין שנת 2025, בסך של 423 אלפי ש"ח.

ביאור 30 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

1. תנאי כהונת אנשי מפתח נוספים בהנהלה (המשך)

תנאי כהונת סגן יו"ר הדירקטוריון (מנכ"ל החברה עד ליום 1.6.2025)

ביום 21.5.2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה לעדכן את תנאי כהונתו של מנכ"ל החברה לשעבר, כך ששכרו החודשי יעמוד על סך של 63,180 ש"ח (ברוטו) עבור כהונה במשרה מלאה; וכן הקצאה, ללא תמורה, של 1,370 אופציות לרכישת 1,370 יחידות השתתפות של Doral LLC, אשר היוו במועד האישור 0.107% מכלל זכויות ההשתתפות בה (בדילול מלא), עבור תוספת מימוש בסך 790.7 דולר ליחידת השתתפות.

השווי ההוגן של האופציות במועד הענקתן (29.3.2023) נאמד בכ-345 אלפי ש"ח, והן הבשילו/תבשלנה כדלקמן: 411 אופציות כעבור שנה, 342 אופציות כעבור שנתיים, 274 אופציות כעבור 3 שנים, 206 אופציות כעבור 4 שנים ו-137 אופציות כעבור 5 שנים. שתי המנות הראשונות תפקענה כעבור 4 שנים, המנה השלישית והרביעית - כעבור 5 שנים, והמנה החמישית - כעבור 6 שנים. האופציות הוקצו לאחר אישור האורגנים של Doral LLC. ביום 15.7.2024 אישרה האסיפה הכללית את עדכון התגמול של מנכ"ל החברה לשעבר ושכרו החודשי עודכן לסך של 81.9 אלפי ש"ח.

ביום 8.6.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את מינויו של מנכ"ל החברה לשעבר לתפקיד סגן יו"ר דירקטוריון החברה ואת תנאי התגמול שלו, בתוקף מיום 1.6.2025 ולמשך 3 שנים, כך ששכרו החודשי יעמוד על סך של 106.5 אלפי ש"ח (ברוטו) עבור כהונה במשרה מלאה. מר נוימן זכאי גם לתנאים סוציאליים, הכוללים רכב צמוד, לרבות חלק מעלויות המס הנגזרות מאחזקת הרכב. יום 1.2.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה למר נוימן מענק בגין שנת 2025, בסך של 283 אלפי ש"ח.

2. התקשרות בעלי השליטה בהסכם בעלי מניות ויפויי כח לבעל שליטה

ביום 7.9.2022 הודיעו לחברה ה"ה דורי דודוביץ ואלון קסל ("**בעלי השליטה**"), על התקשרותם באותו מועד, באמצעות חברות בבעלותם המלאה ("**חברות השליטה**"), בהסכם בעלי מניות עם אוצר התיישבות היהודים בע"מ ("**אוה"ה**"), שעניינו הצבעה משותפת באסיפה הכללית של החברה. ההצבעה המשותפת לא תכלול את ההחלטות שלהלן: (1) החלטות בנוגע לעסקאות המנויות בפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, התשנ"ט-1999, ואשר יובאו לאישור האסיפה הכללית של החברה, למעט החלטות בנושא מינוי דירקטורים ובדבר תנאי כהונתם והעסקתם; (2) החלטות בנושא מיזוג החברה (ככל שאלה כפופות לאישור אסיפה כללית של בעלי מניות החברה); ו-(3) החלטות לשינוי תקנון החברה הטעונות אישור ברוב מיוחד (שאינו רגיל); אשר ביחס אליהן תהיה רשאית אוה"ה להחליט כיצד תצביע באסיפה לפי שיקול דעתה.

כן נקבעו מגבלות מסוימות על מכירת מניות החברה על-ידי הצדדים לתקופה ובתנאים כפי שנקבע בהסכם, והוראות בדבר זכות סירוב ראשון. במסגרת ההסכם ניתנה לאוה"ה זכות הצטרפות למכירה וזכות הצטרפות להצעה פרטית של מניות החברה שבעלי השליטה יהיו צד לה, ככל שאינה במסגרת גמול כנושא משרה.

ההסכם נכנס לתוקף במועד חתימתו ויעמוד בתוקפו עד להתקיימות אחד מהתנאים להלן: (1) אחזקות הצדדים המצרפיות במניות החברה תהווה פחות מ-25% מזכויות ההצבעה בחברה; (2) אחזקות אחד מהצדדים במניות החברה (כולל מניות שירכשו לאחר חתימה על ההסכם) תהווה פחות מ-5% מזכויות ההצבעה בחברה; (3) חלוף 14 ימים מהמועד בו הודיע אחד הצדדים לצדדים האחרים על רצונו לבטל את ההסכם. בנוסף, התחייבו חברות השליטה לשפות את אוה"ה בגין חבות שתוטל עליה כתוצאה מהיותה בעלת שליטה בחברה.

ביאור 30 - בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ז. התקשרות בעלי השליטה בהסכם בעלי מניות ויפוי כח לבעל שליטה (המשך)

בנוסף, ביום 2.12.2025 קיבל מר דודוביץ יפוי כוח בלתי חוזרים (נפרדים ועצמאיים) משני בעלי מניות בחברה - ה"ה יעקב (יקי) נוימן, סגן יו"ר הדירקטוריון של החברה וה"ה ארז לבנון, ביחס למלוא המניות שמחזיק מר נוימן (1,818,161 מניות) ול-6,000,000 מניות מתוך המניות שבעלות מר לבנון, בהתאמה. יפוי הכוח מאפשר למר דודוביץ להצביע במקומם ובשם של מר נוימן ומר לבנון בכל נושא שעל סדר יום האסיפה הכללית של החברה, למעט נושאים שעניינם אישור עסקאות בהתאם להוראות סעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות" ו-"יפוי הכח"). יפוי הכח יהיו בתוקף החל ממועד חתימתם ולמשך שנה, ובמהלך תקופה זו מייפי הכוח לא יהיו רשאים למכור את מניות יפוי הכוח.

ראו גם ביאור 34. א. להלן, ביחס להתפתחות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי.

ח. עסקאות שאינן חריגות ועסקאות זניחות

ביום 23.12.2025 אימצה ועדת הביקורת של החברה נוהל, אשר במסגרתו נקבעו אמות מידה לסיווג עסקאות בין החברה (לרבות חברה מאוחדת) לבין נושאי משרה בה ו/או בעלי השליטה בה ו/או עסקאות שנושאי משרה ו/או בעלי השליטה יכולים להיחשב כבעלי עניין אישי בהן, כעסקאות חריגות או עסקאות שאינן חריגות, וכן סיווג עסקאות שאינן חריגות כעסקאות זניחות ("הנוהל").

בהתאם לנוהל, עסקה שאינה חריגה (כהגדרתה בחוק החברות), אם מתקיימים שלושת התנאים שלהלן: (1) העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה (כהגדרתה בנוהל); (2) העסקה הינה בתנאי שוק ובתנאים מקובלים, בהתאם להנחיות שנקבעו בנוהל; ו-(3) לעסקה אין השפעה מהותית על רווחיות החברה, רכוש והתחייבויותיה בהתאם לאמות המידה הכמותיות והאיכותיות שנקבעו בנוהל, אשר לפיהן, בהיעדר שיקולים איכותיים העולים מנסיבות העניין, העסקה לא תיחשב כמהותית לחברה אם מאפייני העסקה אינם עולים על 5% מהמדד הרלוונטי בשים לב לאופי העסקה, כאשר סוגי העסקאות שנקבעו בנוהל הינן רכישה או השקעה בנכס, לרבות בדרך של העמדת הון או הלוואת בעלים, מכירת נכס (במקרה זה נקבע, בנוסף, מבחן מצטבר, לפיו הרווח (ההפסד) הנקי הצפוי מהעסקה אינו עולה על 2.5% מההון העצמי), רכישת/מכירת מוצרים או שירותים, שכירות נכסי מקרקעין או התחייבות כספית אחרת.

במסגרת הנוהל אומצו אמות מידה לסיווג עסקאות בין החברה לבין בעלי השליטה בה ו/או עסקאות שבעלי השליטה יכולים להיחשב כבעלי עניין אישי בהן כעסקאות כזניחות, אם יתקיימו בהן התנאים המפורטים להלן: (1) העסקה איננה עסקה חריגה, בהתאם לאמות המידה שקבעה החברה בנוהל; ו-(2) היקף העסקה אינו עולה על 1% מאמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה, בהתאם למבחנים הכמותיים שנקבעו בנוהל, ו-0.5% ביחס להון העצמי (ככל שרלוונטי).

בעסקאות כאמור, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת על בסיס הדוחות הכספיים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, או על בסיס ארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבחינה על פי אותם דוחות כספיים (המבוקרים או הסקורים, לפי העניין), כתלות באופי העסקה

ביאור 31 - מגזרי פעילות

נכון למועד הדוח, לחברה מספר מגזרי פעילות, אשר מהווים יחידות עסקיות אסטרטגיות שלה. יחידות עסקיות אלו כוללות תחומי פעילות, נבדלות זו מזו (לעתים מבחינה גיאוגרפית, לעתים מבחינה טכנולוגית ולעתים מבחינת אופי פעילותן), ונבחנות בנפרד לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועים.

נכון למועד הדוח, סוקר מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי את היחידות העסקיות האסטרטגיות של החברה בחלוקה בין: מגזרים גיאוגרפיים בהם מתקיימת פעילות יזמית להקמת מתקני ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת; מגזר אספקת החשמל; מגזר התשתיות הסביבתיות, בו מתקיימת פעילות יזמית בתחום הטיפול בשפכים ובפסולת; ומגזר דוראל-טק, בו מבוצעות השקעות בחברות המפתחות טכנולוגיות סינרגיות לפעילות הקבוצה.

להלן תיאור תמציתי של הפעילות העסקית בכל אחד ממגזרי הפעילות של החברה, בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 'מגזרי פעילות' - IFRS 8.

מגזרים בני-דיווח:

(1) אנרגיה מתחדשת בישראל - ייזום, פיתוח, רישוי, ניהול, מימון, הקמה, החזקה והפעלה של מערכות לייצור חשמל, בעיקר מאנרגיה סולארית, לרבות אגירה, בישראל.

(2) אנרגיה מתחדשת בארה"ב - ייזום, פיתוח, רישוי, ניהול, מימון והקמה של מערכות לייצור חשמל, בעיקר מאנרגיה סולארית, בארה"ב.

(3) דוראל טק - השקעה בחברות ומיזמים חדשניים, המפתחים טכנולוגיות פורצות דרך, שמטרתן להתמודד עם אתגרי קיימות משמעותיים, ואשר פעילותן סינרגית לפעילות הקבוצה.

(4) חשמל מהטבע - פעילות הקבוצה כ'מספק חשמל' בישראל. כמפורט בביאור 12.ב. לעיל, לאור מחזורי המכירות הגבוהים במסגרת פעילות אספקת החשמל, מהווה פעילות זו מגזר בר-דיווח.

מגזרים שאינם בני-דיווח:

(5) אנרגיה מתחדשת באירופה - ייזום, פיתוח, רישוי, מימון והקמה של מערכות לייצור חשמל מאנרגיה סולארית, לרבות אגירה, באירופה.

(6) תשתיות סביבתיות - ייזום, פיתוח, רישוי, ניהול, מימון, הקמה, החזקה והפעלה של מתקנים לטיפול בשפכים ובפסולת אורגנית, לרבות ייצור חשמל במערכות ביו-גז (Waste to Energy).

הדיווחים המועברים למקבל ההחלטות התפעוליים הראשי של החברה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועים, משקפים את סך ההכנסות המצרפי של כל הפרויקטים המניבים המוחזקים על-ידי החברה (במישרין ו/או בעקיפין), וכן את סך התוצאות המצרפי המבוטא באמצעות מדד ה-EBITDA הפרויקטאלי, המחושב כסך המצרפי של הרווח הגולמי (הכנסות הפרויקט בניכוי עלויות תפעול ותחזוקתו), בהתבסס על יישום מודל רכוש קבוע (על בסיס עלות היסטורית) ובנטרול פחת, בהתאם לסכומים שנכללו בדוחות הכספיים של תאגידי הפרויקטים השונים.

הכנסותיו של מגזר דוראל-טק מבוטאות באמצעות עליית הערך של השקעותיה, ותוצאותיו של מגזר דוראל-טק מבוטאות באמצעות הרווח הנקי בדוחותיה המאוחדים של הישות המרכזת את פעילותו.

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

עד למועד הדוחות הכספיים לשנת 2025 הכנסותיו של מגזר חשמל מהטבע נמדדו על-ידי 'מחזור אפקטיבי', כלומר סך הכנסות חשמל מהטבע, בניכוי: (1) הכנסה מלקוחות בגין רכיבים המשולמים גב-אל-גב למנהל המערכת, כגון: תעריפים עבור שירותי תשתית (כולל תשלום קבוע עבור גודל חיבור), תעריפים עבור שירותי ניהול המערכת, תשלומים קבועים בגין צרכנות חלוקה, קנסות מקדם הספק המוטלים על לקוחות וכיו"ב; ו-(2) הכנסות בגין מכירת חשמל בתעריף עלות (Cost) למתקני אגירה, בעת שאלו נטענים מהרשת. תוצאות המגזר נמדדו באמצעות 'רווח אפקטיבי', כלומר סך ה'מחזור האפקטיבי' בניכוי סך הוצאות חשמל מהטבע, בניכוי: (1) הוצאות המשולמות למנהל המערכת בגין רכיבים הנגבים גב-אל-גב מלקוחות חשמל מהטבע, כגון: תעריפים עבור שירותי תשתית (כולל תשלום קבוע עבור גודל חיבור), תעריפים עבור שירותי ניהול המערכת, תשלומים קבועים בגין צרכנות חלוקה, קנסות בגין 'מקדם הספק' לא תקין המוטלים על לקוחות וכיו"ב; (2) הוצאות בגין קניית חשמל בתעריף עלות (Cost) למתקני אגירה, בעת שאלו נטענים מהרשת; (3) הוצאות חד פעמיות; (4) הוצאות קבועות שאינן קשורות לרכש חשמל באופן ישיר, כגון שכר הנהלה, רישיונות בגין שימוש במערכות מידע וכיו"ב; ו-(5) הוצאות מימון. החל מדוחות אלו לשנת 2025 ולאור מינוי של מר חנציס למנכ"ל החברה מחודש יוני 2025, אשר הביא לשינוי באופן הבחינה של תוצאות המגזר, הכנסות המגזר נמדדות בהתאם למחזור פעילותו על פי כללי החשבונאות. מספרי ההשוואה הותאמו להצגה זו לצרכי השוואתיות.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	אנרגיה מתחדשת בישראל	אנרגיה מתחדשת בארה"ב	דוראל- טק	חשמל מהטבע	מגזרים אחרים ⁽¹⁾	התאמות למאוחד ⁽²⁾	סך הכל מאוחד
הכנסות המגזר - חיצוניים	202,465	114,740	4,668	346,446	36,823	(202,053)	503,089
הכנסות - בין המגזרים	66,514	-	-	5,810	-	(72,324)	-
סך הכנסות במאוחד	268,979	114,740	4,668	352,256	36,823	(274,377)	503,089
תוצאות המגזר	211,151	73,160	(93,649)	11,194	17,674	(52,105)	167,425

התאמות:

הוצאות שלא יוחסו למגזרים:

חלק החברה בהפסדים של ישויות
מוחזקות המטופלות לפי שיטת
השווי המאזני, נטו
הוצאות פחת והפחתות
הוצאות קידום ופיתוח פרויקטים,
שיווק, פרסום, הנהלה וכלליות,
מחקר ופיתוח
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

הפסד לשנה לפני מס

(148,463)
(95,379)

(167,708)
(220,671)
(9,851)
(474,647)

- (1) מייצג את נתוני המגזרים תשתיות סביבתיות ואירופה.
(2) פירוט 'התאמות למאוחד':

הכנסות המגזר	תוצאות המגזר	
(212,409)	(147,308)	התאמות בגין שיעורי החזקות החברה בישויות כלולות
(72,324)	-	התאמות בגין מחזור 'חשמל מהטבע' אשר מקורו במתקנים מאוחדים
(4,668)	-	התאמות לצורך הצגת עליות ערך השקעות 'דוראל-טק' כהכנסות מימון
-	93,649	התאמות לצורך הצגת תוצאות 'דוראל-טק' בסעיפי הרווח והפסד הרלוונטיים
22,675	22,675	התאמות בגין הכנסות ממתן שירותים
(7,651)	(21,121)	התאמות אחרות
<u>(274,377)</u>	<u>(52,105)</u>	סך הכל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	אנרגיה מתחדשת בישראל	אנרגיה מתחדשת בארה"ב	דוראל- טק	חשמל מהטבע	מגזרים אחרים ⁽¹⁾	התאמות למאוחד ⁽²⁾	סך הכל מאוחד
הכנסות המגזר - חיצוניים	182,557	12,480	30,247	213,401 ^(*)	17,021	(145,586)	310,120
הכנסות - בין המגזרים	6,292	-	-	390 ^(*)	-	(6,682)	-
סך הכנסות במאוחד	188,849	12,480	30,247	213,791	17,021	(152,268)	310,120
תוצאות המגזר	155,028	10,070	7,729	713	6,180	(103,544)	76,176

התאמות:

הוצאות שלא יוחסו למגזרים:

חלק החברה בהפסדים של ישויות
מוחזקות המטופלות לפי שיטת
השווי המאזני, נטו
הוצאות פחת והפחתות
הוצאות קידום ופיתוח פרויקטים,
שיווק, פרסום, הנהלה וכלליות,
מחקר ופיתוח
הוצאות מימון, נטו
הוצאות אחרות, נטו

הפסד לשנה לפני מס

(88,889)
(47,756)

(117,333)
(48,956)
(11,299)
(238,057)

(*) הוצג מחדש לצורך הצגת הכנסות ברוטו מהמגזר חלף הצגת המחזור האפקטיבי, כאמור בפתיח לביאור זה לעיל.

(1) מייצג את נתוני המגזרים תשתיות סביבתיות ואירופה.

(2) פירוט 'התאמות למאוחד':

הכנסות המגזר	תוצאות המגזר	
(117,840)	(94,961)	התאמות בגין שיעורי החזקות החברה בישויות כלולות
(6,292)	-	התאמות בגין מחזור חשמל מהטבע אשר מקורו במתקנים מאוחדים
(30,247)	-	התאמות לצורך הצגת עליות ערך השקעות דוראל-טק כהכנסות מימון
-	(7,729)	התאמות לצורך הצגת תוצאות דוראל-טק בסעיפי הרווח והפסד הרלוונטיים
4,903	4,903	התאמות בגין הכנסות ממתן שירותים
(2,792)	(5,757)	התאמות אחרות
<u>(152,268)</u>	<u>(103,544)</u>	סך הכל

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	אנרגיה מתחדשת בישראל	אנרגיה מתחדשת בארה"ב	דוראל- טק	חשמל מהטבע	מגזרים אחרים ⁽¹⁾	התאמות למאוחד ⁽²⁾	סך הכל מאוחד
הכנסות המגזר	131,083	-	38,711	34,133 ^(*)	8,354	(133,610)	78,671
תוצאות המגזר	105,672	-	36,335	202	2,561	(117,154)	27,616

התאמות:

הוצאות שלא יוחסו למגזרים:

חלק החברה בהפסדים של ישויות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו	(79,957)
הוצאות פחת והפחתות הוצאות קידום ופיתוח פרויקטים, שיווק, פרסום, הנהלה וכלליות, מחקר ופיתוח	(14,785)
הכנסות מימון, נטו	(85,342)
הוצאות אחרות, נטו	104,698
הפסד לשנה לפני מס	(11,931)
	(59,701)

(*) הוצג מחדש לצורך הצגת הכנסות ברוטו מהמגזר חלף הצגת המחזור האפקטיבי, כאמור בפתיח לביאור זה לעיל.

(1) מייצג את נתוני המגזרים תשתיות סביבתיות ואירופה.

(2) פירוט 'התאמות למאוחד':

התאמות בגין שיעורי החזקות החברה בישויות כלולות	הכנסות המגזר	תוצאות המגזר
התאמות לצורך הצגת עליות ערך השקעות דוראל-טק כהכנסות מימון	(108,709)	(90,556)
התאמות לצורך הצגת תוצאות דוראל-טק בסעיפי הרווח והפסד הרלוונטיים	(38,711)	-
התאמות בגין הכנסות ממתן שירותים	-	(36,335)
התאמות אחרות	13,785	13,785
סך הכל	25	(4,048)
	(133,610)	(117,154)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים

א. מדיניות ניהול סיכונים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון: סיכונים שוק, סיכונים אשראי וסיכונים נזילות. ניהול הסיכונים מבוצע על-ידי הנהלת החברה באמצעות מעקב שוטף אחר ההתפתחויות בשווקים הרלוונטיים, ונקיטת פעולות הממוקדות בצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה ותנודתיות בתוצאותיה.

הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם:

- סיכונים מטבע הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, בעיקר רכישות ציוד במט"ח. שינויים בשערי החליפין עשויים להשפיע על שוים, רווחיותם וכדאיותם של פרויקטים, ובעקיפין גם על סך ההון העצמי שעשוי להידרש עבורם.

- סיכונים ריבית הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, ביניהם נטילת הלוואות להקמת פרויקטים, הממומנים, לרוב, בשיעור מינוף גבוה (מימון בנקאי או מוסדי). לפיכך, שינויים בעלויות גיוס ההון או החוב מהווים גורם המשפיע ישירות על שוים, רווחיותם וכדאיותם של פרויקטים.

במסגרת זו, החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור לחשיפות באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר המייצרות חשיפה סולידית, כאשר מתווה הגידור, וכן עסקאות גידור משמעותיות, מאושרים על-ידי דירקטוריון החברה.

בשנים 2023-2025 שיעורי האינפלציה בישראל התאפיינו ביציבות יחסית ונעו בשיעורים של 2.4%-3.4% (ראו גם ביאור 2.2 לעיל). עליה בשיעורי האינפלציה משפיעה באופן חיובי על הכנסות החברה ממכירת חשמל בישראל, בשל הצמדת התעריפים למדד המחירים לצרכן בפרויקטים רבים. מנגד, העלייה בשיעור האינפלציה מגדילה את הוצאות המימון בגין אגרות החוב צמודות המדד של החברה, ובגין הלוואות צמודות מדד שנטלו חלק מתאגידי הפרויקטים. ראו גם סעיף ג' בביאור זה להלן.

לאורך שנת 2024 ומרבית שנת 2025 עמד שיעור ריבית הפריים על 6%, עד להורדתו ל-5.75% בחודש נובמבר 2025 כחלק ממהלך של מספר הורדות ריבית צפויות. בחודש ינואר 2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בוצעה הורדה נוספת בריבית הפריים לשיעור של 5.5%. שיעור הריבית משפיע על הוצאות המימון בגין חלק מהלוואות החברה ושל חלק מתאגידי הפרויקטים אשר נטלו חוב בריבית משתנה (ראו גם סעיף 2.ד בביאור זה להלן). שינויים בשיעור הריבית ישפיעו גם על הלוואות שתיטולנה בעתיד ישויות הקבוצה. להערכת החברה, ההשפעות אינן צפויות להיות מהותיות, בשל ציפיות הריבית ארוכות הטווח, אשר לא השתנו באופן מהותי, ואשר גוזרות בדרך כלל את בסיס ההלוואות הפרויקטאליות בקבוצה, לפחות לזמן ארוך. בנוסף, החברה מבצעת מעת לעת הגנות, באופן חלקי, על שינויים בשיעור הריבית.

למועד אישור הדוח, החברה מעריכה כי ככל שלא יחולו שינויים משמעותיים בציפיות ארוכות הטווח, עלייה בשיעור הריבית והאינפלציה לא תשפיע באופן מהותי על עסקי החברה לטווח הבינוני והארוך, לצד פגיעה אפשרית בטווח הקצר במדד ה-FFO.

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות

1. סיכוני נזילות נובעים מניהול ההון החוזר של הקבוצה והוצאות המימון שלה. סיכון נזילות הינו הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים מחויבויות הקשורות להתחייבויות פיננסיות שסילוקן יהיה על-ידי מזומן או נכס פיננסי אחר. מדיניות הקבוצה הינה להבטיח כי המזומן המוחזק יספיק תמיד לכיסוי ההתחייבויות במועד פירעון. על מנת להשיג מטרה זו, שואפת הקבוצה להחזיק יתרות מזומנים (או קווי אשראי מתאימים), כדי לענות על הדרישות החזויות. ראו גם ביאור 20.ג. להלן אודות גיוס הון משמעותי שבוצע בחודש דצמבר 2025.

החברה משקיעה את היתרות הנזילות שלה בפקדונות שקליים בבנקים בישראל לתקופות קצרות שאינן עולות על שנים עשר חודשים, ובהתאם למדיניות ההשקעה שאישר הדירקטוריון - בקרנות כספיות ובניירות ערך סחירים, המנוהלים בתיקי ניירות ערך על-ידי בתי השקעות מובילים, בעיקר במסגרת חשבונות הבנק של החברה. יתרת התיק ליום 31.12.2025 הינה בסך של כ-21 מיליון ש"ח בלבד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות

2. להלן ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, בסכומים בלתי מהוונים, בהתבסס, היכן שרלוונטי, על המדד, שיעורי הריבית ושערי החליפין לסוף תקופת הדיווח:

מועדי פירעון

31.12.2025	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	סך הכל
לא נגזרים:							
אגרות חוב	109,344	150,811	350,128	229,411	220,402	484,333	1,544,429
הלוואות מבנקים, מגופים מוסדיים ומאחרים	198,003	678,304	188,832	524,267	169,022	2,199,145	3,957,573
התחייבויות בגין חכירות	21,576	20,873	18,179	18,071	16,897	298,110	393,706
התחייבויות שוטפות מבנקים	449,592	-	-	-	-	-	449,592
התחייבויות לספקים ולנותני שירות אחרים	95,899	-	-	-	-	-	95,899
זכאים ויתרות זכות	41,879	-	-	-	-	-	41,879
נגזרים:							
אופציות דולר-ש"ח	14,041	-	-	-	-	-	14,041
סך הכל	<u>930,334</u>	<u>849,988</u>	<u>557,139</u>	<u>771,749</u>	<u>406,321</u>	<u>2,981,588</u>	<u>6,497,119</u>

מועדי פירעון

31.12.2024	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	סך הכל
לא נגזרים:							
אגרות חוב	106,036	90,332	130,842	316,277	189,679	312,991	1,146,157
הלוואות מבנקים, מגופים מוסדיים ומאחרים	105,203	267,910	130,517	264,520	105,338	1,270,535	2,144,023
התחייבויות בגין חכירות	20,450	16,982	15,477	14,103	13,963	264,507	345,482
התחייבויות שוטפות מבנקים	887,375	-	-	-	-	-	887,375
התחייבויות לספקים ולנותני שירות אחרים	26,771	-	-	-	-	-	26,771
זכאים ויתרות זכות	103,334	-	-	-	-	-	103,334
נגזרים:							
אופציות דולר-ש"ח	8,935	-	-	-	-	-	8,935
Swaption 10 years	3,250	-	-	-	-	-	3,250
סך הכל	<u>1,261,354</u>	<u>375,224</u>	<u>276,836</u>	<u>594,900</u>	<u>308,980</u>	<u>1,848,033</u>	<u>4,665,327</u>

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות על בסיס מאוחד

סך הכל	פריטים לא כספיים	מטבעות אחרים	זלוטי	דולר	צמוד מדד	לא צמוד	
ליום 31.12.2025							
1,090,485	-	8,925	17,941	13,116	-	1,050,503	נכסים
13,920	-	191	489	-	-	13,240	מזומנים ושווי מזומנים
74,207	-	271	1,405	-	-	72,531	פקדונות ומזומנים מוגבלים שוטפים
299,760	9,677	10,952	1,409	-	4,511	273,211	לקוחות
							חייבים ויתרות חובה
30,249	15,188	2,521	-	7,114	2,243	3,183	נכסים פיננסיים שוטפים הנמדדים
							בשווי הוגן דרך רווח והפסד
19,146	72	2,465	430	55	-	16,124	חייבים שאינם שוטפים ויתרות חובה אחרות
572,598	572,598	-	-	-	-	-	נכסים פיננסיים שאינם שוטפים
146,014	-	-	-	-	146,014	-	הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
250,847	250,847	-	-	-	-	-	חייבים בגין הסדרי זיכיון
2,746,935	2,746,935	-	-	-	-	-	פרויקטים בפיתוח
259,598	259,598	-	-	-	-	-	רכוש קבוע
1,412,083	1,412,083	-	-	-	-	-	נכסים בגין זכויות שימוש
88,495	88,495	-	-	-	-	-	השקעות בישויות מוחזקות
43,658	43,658	-	-	-	-	-	מסים נדחים
7,047,995	5,399,151	25,325	21,674	20,285	152,768	1,428,792	נכסים בלתי מוחשיים
1,306,306	-	-	-	-	1,306,306	-	התחייבויות
2,755,668	-	82,824	78,386	-	1,561,137	1,033,321	אגרות חוב (*)
257,115	-	42,148	11,606	-	162,077	41,284	הלוואות מגופים מוסדיים ואחרים (*)
14,041	-	-	-	14,041	-	-	התחייבויות בגין חכירות (*)
95,899	-	3,013	1,102	28	-	91,756	מכשירים נגזרים
67,305	42	3,575	562	-	11,387	51,739	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
							זכאים ויתרות זכות
435,899	-	40,935	-	-	-	394,964	התחייבויות שוטפות לתאגידים
532	-	532	-	-	-	-	בנקאיים
134,981	134,981	-	-	-	-	-	התחייבויות אחרות
5,067,746	135,023	173,027	91,656	14,069	3,040,907	1,613,064	התחייבויות מסים נדחים
1,980,249	5,264,128	(147,702)	(69,982)	6,216	(2,888,139)	(184,272)	סך הכל חשיפה בדוח על המצב הכספי, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות על בסיס מאוחד (המשך)

סך הכל	פריטים לא כספיים	מטבעות אחרים	זלוטי	דולר	צמוד מדד	לא צמוד	
ליום 31.12.2024							
465,323	-	7,589	12,369	6,700	-	438,665	נכסים
47,473	-	178	33	-	-	47,262	מזומנים ושווי מזומנים
55,351	-	372	982	37	-	53,960	פקדונות ומזומנים מוגבלים שוטפים
292,979	9,296	7,944	3,487	-	4,171	268,081	לקוחות
							חייבים ויתרות חובה
27,499	2,068	-	-	5,872	9,859	9,700	נכסים פיננסיים שוטפים הנמדדים
							בשווי הוגן דרך רווח והפסד
14,189	-	-	218	63	-	13,908	פקדונות ומזומנים מוגבלים שאינם שוטפים
527,162	527,162	-	-	-	-	-	נכסים פיננסיים שאינם שוטפים
148,119	-	-	-	-	148,119	-	הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
241,626	241,626	-	-	-	-	-	חייבים בגין הסדרי זיכיון
2,112,691	2,112,691	-	-	-	-	-	פרויקטים בפיתוח
208,143	208,143	-	-	-	-	-	רכוש קבוע
1,631,820	1,631,820	-	-	-	-	-	נכסים בגין זכויות שימוש
38,305	38,305	-	-	-	-	-	השקעות בישויות מוחזקות
39,169	39,169	-	-	-	-	-	מסים נדחים
5,849,849	4,810,280	16,083	17,089	12,672	162,149	831,576	נכסים בלתי מוחשיים
975,722	-	-	-	-	975,722	-	התחייבויות
1,468,310	-	83,974	51,280	-	915,596	417,460	אגרות חוב (*)
204,203	-	57,136	11,794	-	95,164	40,109	הלוואות מגופים מוסדיים ואחרים (*)
12,185	3,250	-	-	8,935	-	-	התחייבויות בגין חכירות (*)
26,771	-	3,314	1,243	3	-	22,211	מכשירים נגזרים
115,929	-	29,458	473	-	11,056	74,942	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
							זכאים ויתרות זכות
879,524	-	759	15,213	-	-	863,552	התחייבויות שוטפות לתאגידים
657	-	657	-	-	-	-	בנקאיים
151,294	151,294	-	-	-	-	-	התחייבויות אחרות
3,834,595	154,544	175,298	80,003	8,938	1,997,538	1,418,274	התחייבויות מסים נדחים
2,015,254	4,655,736	(159,215)	(62,914)	3,734	(1,835,389)	(586,698)	סך הכל חשיפה בדוח על המצב הכספי, נטו

(*) כולל חלויות שוטפות.

ד. סיכוני שוק

סיכוני שוק נובעים מהסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי שוק. סיכוני השוק אליהם חשופה החברה כוללים בעיקר סיכון בגין תנודתיות המדד, תנודתיות שערי מט"ח וסיכון ריבית.

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

1. סיכון תנאי הצמדה

שינוי בשער החליפין של המטבעות הבאים ושינוי במדד לתאריך הדוח על המצב הכספי היה מגדיל (מקטין) את ההון ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שיעור הריבית, היו נשארים קבועים.

31.12.2024		31.12.2025		שינוי בשער החליפין של המטבע/שינוי במדד	
רווח (הפסד)	הון	רווח (הפסד)	הון		
(18,329)	(18,329)	(28,858)	(28,858)	1%	מדד
4,160	4,160	6,599	6,599	5%	דולר
108	108	(1,629)	(1,629)	5%	אירו
(36,660)	(36,660)	(57,717)	(57,717)	2%	מדד
9,012	9,012	8,504	8,504	10%	דולר
219	219	(3,258)	(3,258)	10%	אירו
18,329	18,329	28,858	28,858	(1)%	מדד
(4,703)	(4,703)	(10,040)	(10,040)	(5)%	דולר
(108)	(108)	1,629	1,629	(5)%	אירו
36,660	36,660	57,717	57,717	(2)%	מדד
(10,836)	(10,836)	(18,324)	(18,324)	(10)%	דולר
(219)	(219)	3,258	3,258	(10)%	אירו

הניתוח נעשה בגין מכשירים פיננסיים כספיים בלבד כאשר כל ישות מדווחת את ניתוח הרגישות של מטבעות אליהן היא חשופה אל מול מטבע הפעילות שלה. מניות, תעודות השתתפות בקרנות נאמנות, קרנות השקעה ותעודות סל לא הובאו בחשבון בניתוח הרגישות לעיל. החברה אינה נוהגת לבצע עסקאות הגנה לצמצום החשיפה למדד, אולם התעריפים המובטחים של מרבית מערכותיה צמודים או קורלטיביים למדד.

2. סיכון ריבית

פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת ממומנים, לרוב, בשיעור מינוף גבוה (מימון בנקאי או מוסדי). בהתאם, שינויים בעלות גיוס ההון או החוב מהווים גורם המשפיע ישירות על שווים, רווחיותם וכדאיותם של פרויקטים. לתאגידי משנה של החברה הלוואות בריבית משתנה. במקרים אלו, חשופה הקבוצה לסיכון בתזרים בגין שינוי בריבית. הקבוצה משתמשת מעת לעת במכשירים פיננסיים נגזרים לצורך גידור חשיפות מסוימות לסיכונים, ובכללם סיכוני ריבית הנובעים מאופי פעילות הקבוצה, ביניהם נטילת הלוואות פרויקטאליות בריבית משתנה. במסגרת זו, החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לביצוע עסקאות גידור, באמצעות עסקאות Forward ו/או רכישה ומכירה של אופציות רכש ומכר המייצרות חשיפה סולידית, כאשר מתווה הגידור, וכן עסקאות גידור משמעותיות, מאושרים על-ידי דירקטוריון החברה.

לקבוצה פקדונות נושאי ריבית משתנה בסך של כ-1,046,153 אלפי ש"ח ומנגד, הלוואות אשר נושאות ריבית משתנה בסך של כ-1,562,322 אלפי ש"ח. ירידה של 1% בשיעור הריבית, כאשר שאר המשתנים נשארים קבועים, הייתה גורמת לעליה ברווח לפני מס של כ-4,973 אלפי ש"ח. על בסיס דומה, עליה של 1% בשיעור הריבית לסוף תקופת הדיווח הייתה גורמת לירידה ברווח לפני מס בסכום של כ-4,973 אלפי ש"ח.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק (המשך)

3. פוזיציות בנגזרים

פוזיציות בנגזרים ליום 31.12.2025

דולר/ש"ח			
SHORT		LONG	
שווי הוגן	ערך נקוב	שווי הוגן	ערך נקוב
אלפי ש"ח	אלפי דולר	אלפי ש"ח	אלפי דולר
-	(30,000)	2	32,100
7,098	152,100	(14,041)	(204,200)
-	-	14	3,000

נגזרים למטרות הגנה (לא גידור חשבונאי) :

אופציות רכש דולר*

אופציות מכר דולר*

פורורד דולר

* מטרת העסקאות היא הגנה מפני עליה ארוכת טווח בשיעור הריבית.

פוזיציות בנגזרים ליום 31.12.2024

דולר/ש"ח			
SHORT		LONG	
שווי הוגן	ערך נקוב	שווי הוגן	ערך נקוב
אלפי ש"ח	אלפי דולר	אלפי ש"ח	אלפי דולר
-	(15,000)	20	15,000
4,978	115,000	(8,935)	(230,000)

נגזרים למטרות הגנה (לא גידור חשבונאי) :

אופציות רכש דולר*

אופציות מכר דולר*

* מטרת העסקאות היא הגנה מפני עליה ארוכת טווח בשיעור הריבית.

Swaption 10 years			
SHORT		LONG	
שווי הוגן	ערך נקוב	שווי הוגן	ערך נקוב
1,862	200,000	(3,250)	(400,000)

אופציות רכש*

* מטרת העסקאות היא הגנה מפני עליה ארוכת טווח בשיעור הריבית.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות, לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, לקוחות, חייבים אחרים, מכשירים נגזרים, ספקים וזכאים אחרים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם, למעט הלוואות מבעלי זכויות בחברה ובמשויות מוחזקות, אגרות חוב והלוואות ממוסדות פיננסיים.

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים של אגרות החוב של החברה ושל הלוואות מגופים מוסדיים ואחרים שלקחו ישויות מאוחדות (לרבות ריבית לשלם), המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן:

31.12.2024		31.12.2025		
שווי הוגן	יתרה	שווי הוגן	יתרה	
1,008,199	986,778	1,361,273	1,317,623	אגרות חוב
1,517,145	1,470,490	2,938,219	2,811,205	הלוואות מגופים מוסדיים ואחרים

ו. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

לפרטים אודות מדרג השווי ההוגן ראו ביאור 2.א.3 לעיל.

מכשירים פיננסיים שהוכרו בדוח על המצב הכספי

31.12.2025				
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1	נכסים פיננסיים שוטפים
20,614	-	-	20,614	ניירות ערך סחירים
2,521	-	2,521	-	חוזה על מחירי חשמל (VPPA) בדנמרק (ראו ביאור 13.א לעיל)
7,114	-	7,114	-	נגזרים (*)
30,249	-	9,635	20,614	
160,335	158,947	-	1,388	נכסים פיננסיים שאינם שוטפים
297,260	297,260	-	-	השקעה במניות ובמכשירים פיננסיים אחרים
112,988	112,988	-	-	נגזר מנגנון הגנת השווי על מניות Doral LLC (**)
2,015	2,015	-	-	השקעה ב-SAFE ב-Doral LLC (ראו ביאור 1.ג.10 לעיל)
572,598	571,210	-	1,388	אופציות לרכישת מניות
(14,041)	-	(14,041)	-	התחייבויות פיננסיות שוטפות
(14,041)	-	(14,041)	-	נגזרים (*)

(*) לפרטים אודות מדיניות ניהול הסיכונים של החברה, אשר בהתאם לה ביצעה החברה מספר עסקאות דולר-ש"ח למטרות הגנה (לא מוכרות חשבונאית), ראו סעיף א' בביאור זה לעיל. שוויין ההוגן נטו של עסקאות אלו ליום 31.12.2025 הינו שלילי בסך של 6,929 אלפי ש"ח. העסקאות הינן לטווח של עד שנה, והן כוללות בעיקר כתיבה ורכישה של אופציות רכש ומכר.

(**) סכום זה אינו מייצג את השווי ההוגן המלא של המכשיר, שכן הוא הוכר רק עד גובה ההפסד שנרשם עקב דילול החזקות החברה ב-Doral LLC. לפרטים ראו ביאור 1.ג.10 לעיל.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

מכשירים פיננסיים שהוכרו בדוח על המצב הכספי (המשך)

31.12.2024				
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1	נכסים פיננסיים שוטפים
20,639	-	-	20,639	ניירות ערך סחירים
6,860	-	6,860	-	נגזרים
27,499	-	6,860	20,639	
נכסים פיננסיים שאינם שוטפים				
235,968	233,844	-	2,124	השקעה במניות ובמכשירים פיננסיים אחרים
286,676	286,676	-	-	נגזר מנגנון הגנת השווי על מניות Doral LLC (*)
4,518	4,518	-	-	אופציות לרכישת מניות
527,162	525,038	-	2,124	
התחייבויות פיננסיות שוטפות				
(12,185)	-	(12,185)	-	נגזרים
(12,185)	-	(12,185)	-	

(*) סכום זה אינו מייצג את השווי ההוגן המלא של המכשיר, שכן הוא הוכר רק עד גובה ההפסד שנרשם עקב דילול החזקות החברה ב-Doral LLC. לפרטים ראו ביאור 10.ג.1. לעיל.

שינויים במכשירים פיננסיים שמדידת השווי ההוגן שלהם סווגה ברמה 3

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

סך הכל נכסים	SAFE-ב Doral ** LLC	השקעה שווי מניות Doral * LLC	השקעה במניות ובמכשירי חוב	אופציות לרכישת מניות	נגזר הגנת
525,038	-	286,676	233,844	4,518	-
142,259	112,988	-	29,271	-	
(59,065)	-	47,644	(104,086)	(2,623)	
(36,985)	-	(37,060)	(45)	120	
571,247	112,988	297,260	158,984	2,015	

יתרה ליום 1.1.2025
השקעות ותוספות במהלך התקופה
רווחים (הפסדים) שהוכרו בדוח רווח והפסד
בסעיף הכנסות (הוצאות) מימון
הפסדים שהוכרו בדוח רווח כולל אחר (בסעיף)
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
יתרה ליום 31.12.2025

(*) סכום זה אינו מייצג את השווי ההוגן המלא של המכשיר, שכן הוא הוכר רק עד גובה ההפסד שנרשם עקב דילול החזקות החברה ב-Doral LLC (לפרטים ראו ביאור 10.ג.1. לעיל). השווי ההוגן של נגזר מנגנון ההגנה, ליום 31.12.2025, נאמד על-ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי-תלוי, ושווי עמד על סך של 130,187 אלפי דולר (415,297 אלפי ש"ח). בדוח רווח והפסד הוכרו הכנסות מימון כמפורט לעיל. ערכו השקלי של נגזר מנגנון ההגנה בספרי החברה נמוך משווי ההוגן, ועומד ליום 31.12.2025 על סך של 297,260 אלפי ש"ח, במסגרת הנכסים שאינם שוטפים, בסעיף 'נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד'.

(**) לפרטים ראו ביאור 10.ג.1. לעיל.

הערכות השווי האחרות כוללות בעיקר את השיטות הבאות:

- שיטת היוון תזרימי מזומנים, כאשר החברה יכולה לאמוד את אותם תזרימים.
- שיטת העסקאות - קביעת השווי על בסיס המחיר שנקבע בעסקאות אחרונות, בכפוף להתאמות רלוונטיות.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

שינויים במכשירים פיננסיים שמדידת השווי ההוגן שלהם סווגה ברמה 3 (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024			
בשווי הוגן דרך רווח או הפסד			
סך הכל נכסים	נגזרים	השקעה במניות ובמכשירי חוב	אופציות לרכישת מניות
167,784	-	162,186	5,598
295,009	295,009	-	-
46,052	-	46,052	-
25,151	-	25,975	(824)
(8,958)	(8,333)	(369)	(256)
<u>525,038</u>	<u>286,676</u>	<u>233,844</u>	<u>4,518</u>

יתרה ליום 1.1.2024
נגזר מנגנון הגנת השווי על מניות Doral LLC (*)
השקעות ותוספות במהלך התקופה
רווחים (הפסדים) שהוכרו בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות (הוצאות) מימון
הפסדים שהוכרו בדוח רווח כולל אחר (בסעיף הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ)
יתרה ליום 31.12.2024

(*) סכום זה אינו מייצג את השווייה הוגן המלא של המכשיר, שכן הוא הוכר במועד ההכרה לראשונה רק עד גובה ההפסד שנרשם עקב דילול החזקות החברה ב-Doral LLC. לפרטים ראו ביאור 10.ג.א. לעיל.

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023		
בשווי הוגן דרך רווח או הפסד		
סך הכל נכסים	השקעה במניות ובמכשירי חוב	אופציות לרכישת מניות
94,400	93,763	637
37,081	31,354	5,727
36,434	37,069	(635)
(131)	-	(131)
<u>167,784</u>	<u>162,186</u>	<u>5,598</u>

יתרה ליום 1.1.2023
השקעות במהלך התקופה
רווחים (הפסדים) שהוכרו בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות (הוצאות) מימון
הפסדים שהוכרו בדוח רווח כולל אחר (בסעיף הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ)
יתרה ליום 31.12.2023

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. שינויים בהתחייבויות פיננסיות אשר תזרימי מזומנים בגין מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון

שנת 2025					
התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים	התחייבות בגין חכירות	אגרות חוב	הלוואות מבנקים ואחרים	הלוואות שוטפות מבנקים	
סך הכל					
(3,552,567)	(12,185)	(204,203)	(986,778)	(1,469,833)	(879,568)
(2,214,797)	(8,858)	-	(367,924)	(1,514,927)	(323,088)
1,148,227	7,315	12,041	74,456	295,161	759,254
180,558	-	7,131	45,407	91,097	36,923
(21,861)	-	(21,861)	-	-	-
(287,134)	(313)	(9,322)	(82,784)	(168,934)	(25,781)
(52,229)	-	(41,393)	-	(10,836)	-
4,269	-	502	-	3,663	104
1,122	-	-	-	4,873	(3,751)
<u>(4,794,412)</u>	<u>(14,041)</u>	<u>(257,105)</u>	<u>(1,317,623)</u>	<u>(2,769,736)</u>	<u>(435,907)</u>

יתרה ליום 1.1.2025
תזרימי מזומנים שהתקבלו
תזרימי מזומנים ששולמו - קרן
תזרימי מזומנים ששולמו - ריבית
תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
והצמדה למדד
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד
תוספות עקב צירוף עסקים
השפעת שינויים בשערי חליפין ואחר
שינויים אחרים
יתרה ליום 31.12.2025

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (באלפי ש"ח)

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. שינויים בהתחייבויות פיננסיות אשר תזרימי מזומנים בגין מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון (המשך)

שנת 2024					
סך הכל	התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים	התחייבות בגין חכירות	אגרות חוב	הלוואות מבנקים ואחרים	הלוואות שוטפות מבנקים
(2,092,392)	(3,489)	(61,096)	(867,058)	(577,634)	(583,115)
(1,307,959)	(17,975)	-	(107,007)	(851,080)	(331,897)
318,814	2,213	7,552	72,283	109,497	127,269
77,677	-	2,377	15,219	32,321	27,760
(94,042)	-	(94,042)	-	-	-
(220,207)	7,066	(6,236)	⁽¹⁾ (100,215)	(61,481)	(59,341)
(241,762)	-	(56,149)	-	(124,453)	(61,160)
11,174	-	3,391	-	6,895	888
(3,870)	-	-	-	(3,898)	28
<u>(3,552,567)</u>	<u>(12,185)</u>	<u>(204,203)</u>	<u>(986,778)</u>	<u>(1,469,833)</u>	<u>(879,568)</u>

יתרה ליום 1.1.2024
תזרימי מזומנים שהתקבלו
תזרימי מזומנים ששולמו - קרן
תזרימי מזומנים ששולמו - ריבית
תוספות בגין הסכמים חדשים, שינויים בהסכמים
והצמדה למדד
סכומים שנזקפו לרווח או הפסד
תוספות עקב צירוף עסקים
השפעת שינויים בשערי חליפין ואחר
שינויים אחרים
יתרה ליום 31.12.2024

(1) לפרטים אודות החלפת אגרות חוב (סדרה א') של החברה באגרות חוב (סדרה ב') של החברה, אשר הינן בעלות מח"מ ארוך יותר, ואודות רישום הפסד בגין ההחלפה, ראו ביאור 18 לעיל.

ביאור 32 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. סיכון אשראי

1. סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי יגרום להפסד פיננסי אצל הצד האחר על-ידי אי-עמידה במחויבות. סיכון האשראי של הקבוצה נובע בעיקרו מלקוחותיה, בנקים וחייבים אחרים. ערכם בספרים של נכסים פיננסיים אלה, אשר ליום 31.12.2025 הסתכם בסך של 1,902,311 אלפי ש"ח (לרבות יתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך 1,090,485 אלפי ש"ח), מייצגים את החשיפה המרבית לסיכון האשראי של החברה.
2. להערכת החברה אין צורך בהפרשה לירידת ערך לגבי חובות לקוחות שאינם בפיגור, בפיגור של עד 60 ימים, או פיגור נוסף הנעוץ בעיקרו בטעמים טכניים, אשר נבחן פרטנית ונמצא כי אינו משקף חשיפה ממשית; הכל בהתבסס על ניסיון העבר לגבי חובות מסוגים אלו. לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הכירה החברה בהפסדי אשראי בסכומים זניחים בלבד.

ט. ניהול ההון

הקבוצה כוללת כהון את הון המניות הנפרע, קרן הון בגין הערכה מחדש וקרנות הון אחרות. מטרתה העיקרית של הקבוצה בניהול ההון היא לספק באופן קבוע תשואה לבעלי המניות בדרך של גידול בהון או חלוקות רווחים. לשם כך, שואפת החברה לשמור על יחס מינוף שמאזן בין הסיכונים והתשואות ברמה סבירה, תוך שמירה על בסיס מימון שיאפשר לחברה לענות על צרכי ההשקעה וההון החוזר שלה. בקבלת החלטות על שינויים בהון, הקבוצה אינה שוקלת רק את מצבה לזמן הקצר אלא גם את מטרותיה לזמן הארוך.

ביאור 33 - תלויות

ביום 25.10.2022 הוגשה לבית המשפט המחוזי בירושלים תביעה ובקשה לאישורה כייצוגית, כנגד החברה ו-15 חברות נוספות, שנטען לגביהן כי הן יבואניות או יצרניות של ציוד חשמלי ואלקטרוני, כמשמעות מונחים אלה בחוק לטיפול סביבתי בציוד חשמלי ואלקטרוני ובסוללות, התשע"ב-2012 ("החוק לטיפול סביבתי"). עניינה של התובענה בטענה לפיה החברה הפרה את הוראות החוק לטיפול סביבתי וגרמה לזיהום סביבתי. בפרט נטען, כי החברה נמנעה מלהתקשר עם גוף יישום מוכר (כהגדרתו בחוק), ובכך הפרה את חובתה למחזר פסולת ציוד חשמלי ואלקטרוני. המבקשים טוענים כי קמות להם עילות תביעה מכוח חוקים שונים, בהם הוראות מפקודת הנזיקין, ובפרט רשלנות, מטרד ליחיד והפרת חובה חקוקה. המבקשים העמידו את סכום התביעה האישי לכל חבר קבוצה על כמה מאות ש"ח ואת סכום התביעה הקבוצתית, ביחס למשיבות כולן, בסכום, אשר לפי הבקשה, עשוי להגיע אף לכמה עשרות מיליוני ש"ח. החברה הגישה את תשובתה לבקשה בחודש מרץ 2023, במסגרתה טענה כי החוק לטיפול סביבתי אינו חל עליה, ולחילופין שהיא מוחרגת מהוראותיו. המבקשים הגישו את תגובתם לתשובת החברה בחודש מאי 2023. בחודש ינואר 2025 הגישה החברה בקשה מוסכמת ומותנית לגרוע אותה מההליך ולצרפה להליך מקביל אשר גם בו נדונה שאלת תחולת החוק לטיפול סביבתי על פאנלים סולאריים ("ההליך המקביל"). בית המשפט קבע כי ההחלטה על גריעת החברה מההליך תתקבל לאחר הדיון בבקשת החברה לצירופה להליך המקביל. למועד הדוח, טרם התקבלה החלטה בבקשה לצירופה של החברה להליך המקביל.

למועד הדוח על המצב הכספי ובסמוך לאישור הדוח, החברה אינה יודעת להעריך את סיכויי ההצלחה של הבקשה והתובענה ואת מידת החיוב הכספי שתחויב בו החברה אם תתקבל התובענה.

ביאור 34 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

א. הגדלת ההון הרשום של החברה וביצוע הנפקה פרטית

ביום 19.1.2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הגדלת ההון הרשום שלה ב-200 מיליון מניות ללא ערך נקוב.

ביום 4.2.2026 הנפיקה החברה, במסגרת הצעה פרטית 4,800,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב, בתמורה ל-40 ש"ח למניה, ובסך הכל 192,000 אלפי ש"ח ברוטו (נטו מעלויות גיוס - כ-189.5 מיליוני ש"ח). המניות הוקצו למספר משקיעים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, אשר למיטב ידיעת החברה נמנים על הגופים המנויים בתוספת הראשונה לפי סעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההקצאה אושרה על-ידי דירקטוריון החברה ביום 1.2.2026. סך המניות שהוקצו למשקיעים היוו, לאחר ההקצאה, כ-2.35% מהזכויות בהון ומזכויות ההצבעה בחברה (כ-2.34% בדילול מלא).

לאחר אישור האסיפה הכללית ביום 19.1.2026 ההקצאה הפרטית הנ"ל, עומד ההון הרשום של החברה על 400,000,000 מניות ללא ערך נקוב, וההון המונפק עומד על 204,457,409 מניות ללא ערך נקוב.

בהמשך לאמור בביאור 30. לעיל, ביום 1.2.2026 העניק מר ארז לבנון ייפוי כוח נוסף ליו"ר דירקטוריון החברה, מר דודוביץ, כך שייפוי הכח תקף ביחס למלוא כמות המניות המוחזקות על-ידי מר לבנון (6,367,598 מניות), בתוקף עד לתום שנה מאותו מועד ובאותם תנאים של ייפוי הכוח הקודם.

ב. לפרטים אודות עדכון תנאי כהונת מנכ"ל החברה בהתאם לאישור האסיפה הכללית של החברה מיום 19.1.2026 ראו ביאור 30. ה. לעיל.

ג. הסכם לרכישת השליטה בחברת זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ ("זפירוס")

ביום 5.3.2026, התקשרה החברה בהסכם עם קרנות תש"י (קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת וקרן תשתיות ישראל איי וי, שותפות מוגבלת, "המוכרות"), לרכישת 56.34% (נכון לאותו מועד) מהון המניות המונפק והנפרע של זפירוס ("ההסכם" ו-"העסקה").

זפירוס, הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, עוסקת בייזום, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין בהספק מצטבר של כ-1,148 מגה-וואט, מתוכם כ-257 מגה-וואט בהפעלה מסחרית. בכוונת החברה לפעול לאחר השלמת העסקה, ככל שתושלם, ובכפוף לקבלת האישורים התאגידיים והאחרים הנדרשים על-פי דין, לשילוב פעילותה של החברה בשוק האנרגיה המתחדשת באירופה בפעילותה של זפירוס. התמורה הכוללת בגין רכישת המניות עומדת על כ-1.018 מיליארד ש"ח, משקפת של 27.75 ש"ח למניה של זפירוס, בכפוף להתאמות בגין דיבידנד עד למועד השלמת העסקה, והיא תשולם בתשלום אחד במועד השלמת העסקה. ביום 30.3.2026 התקבל אישור התחרות בפולין לעסקה. השלמת העסקה כפופה להתקיימותם של תנאים מתלים כמפורט להלן, עד ליום 30.3.2026, עם אפשרות הארכה ב-45 ימים. התנאים המתלים כוללים, בין היתר, אישור הגורם המממן של פרויקט הרוח המניב של זפירוס בפולין, וכן אי-ביצוע פעולות מסוימות על-ידי זפירוס, כמפורט בהסכם, עד להשלמת העסקה.

רכישת השליטה בזפירוס תיעשה באמצעות תאגיד ייעודי בבעלות מלאה של החברה, כאשר בסמוך לאחר השלמת העסקה, ובהתאם למגעים מתקדמים שמנהלת החברה עם גוף מוסדי ("הגוף המוסדי") צפויה השקעה הונית של הגוף המוסדי בתאגיד בשיעור של כ-18%.

מימון הרכישה (כ-1.018 מיליארד ש"ח, לא כולל עלויות עסקה), יבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה (כ-515 מיליון ש"ח), בשילוב מקורות מימון נוספים, אשר צפויים לכלול השקעה הונית של הגוף המוסדי בתאגיד הייעודי כאמור לעיל (כ-115 מיליון ש"ח), וכן העמדת הלוואה לתאגיד הייעודי על-ידי הגוף המוסדי (כ-400 מיליון ש"ח).

ביאור 34 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

ד. הרחבה של אגרות החוב (סדרה ג')

ביום 26.2.2026 הנפיקה החברה כ-391.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה כוללת (נטו) של כ-414 מיליון ש"ח, המשקפת ריבית אפקטיבית וצמודה למדד בשיעור של כ-3.8%. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ג'), ראו ביאור 18 לעיל. אגרות החוב שהונפקו במסגרת הרחבה זו נרשמו למסחר עם הנפקתן. יתרת אגרות החוב (סדרה ג') עומדת על סך של כ-764 מיליון ש"ח ע.ג. (ובתוספת הצמדה למדד עד סמוך למועד אישור דוחות כספיים אלו - כ-779 מיליון ש"ח).

ה. התקשרות בהסכם לשיתוף פעולה בתחום חוות שרתים (Data Centers)

ביום 16.2.2026 התקשרה החברה עם אמפא בע"מ ("אמפא") בהסכם לשיתוף פעולה בייזום, פיתוח, תכנון, הקמה, מימון, הפעלה וניהול של חוות שרתים ("Data Centers") בישראל ("הפעילות המשותפת" ו-"ההסכם"). פעילות זו הינה בנוסף לשיתוף הפעולה הקיים של החברה ואמפא בתחום האנרגיה המתחדשת באמצעות חברת דוראל אורבן אנרגיה בע"מ, המטופלת בספרי החברה לפי שיטת השווי המאזני, ואשר עוסקת בייזום והקמה של מתקני אגירת אנרגיה במרחב האורבני-מסחרי.

ההתקשרות מהווה צעד אסטרטגי להרחבת פעילות החברה לתחום שהינו, להערכתה, בעל פוטנציאל עסקי משמעותי המשלים לפעילותה בתחום האנרגיה, תוך מינוף היכולות, המומחיות והיתרונות המשולבים של הצדדים להסכם, כמנוע לצמיחה בתחום. בפרט, לחברה יתרון עסקי יחסי הנגזר מגישה לחיבורי רשת במסגרת פעילותה בתחום ייצור האנרגיה, נגישות גבוהה לקרקעות בסמיכות לחיבורים כאמור, נגישות ללקוחות רלוונטיים וקיומם של פרויקטים רלוונטיים בתחום, אשר החברה מקדמת במסגרת מתקני סולאר ואגירה. בהתאם, צפויה הפעילות המשותפת ליצור סינרגיה ייחודית בין חוות השרתים לבין נכסי האנרגיה של החברה ולתרום למקסום הפעילויות.

הפעילות המשותפת תבוצע באמצעות תאגיד ייעודי, אשר יוחזק על-ידי הצדדים בחלקים שווים (50%/50%), וינוהל וימומן במשותף ("התאגיד המשותף"). ההסכם כולל תנאים מקובלים, לרבות בלעדיות הדדית בתחום הפעילות המשותפת, מגבלות על העברת החזקות בתאגיד המשותף ומנגנון היפרדות במקרה של שינוי שליטה בצדדים להסכם. בנוסף, קובע ההסכם זכות הצעה ראשונה לחשמל מהטבע, ביחס להתקשרויות לקבלת שירותי אספקת חשמל לפעילות המשותפת. הפעילות המשותפת לא תכלול פעילות מחוץ לשטח מדינת ישראל, פעילות בקרקע בבעלות מוניציפאלית, מתקני Data Centers קטנים (עד 2 דונם) ביישובים חקלאיים, ופרויקטים אשר החברה מקדמת כאמור לעיל ובחירה, לפי שיקול דעתה, שלא לכלול בפעילות המשותפת.

שיתוף הפעולה בין הצדדים מותנה בקבלת אישורים נדרשים, לרבות אישור רשות התחרות, אם יידרש.

ו. הסכמים להעמדת מסגרות ערביות ל-Doral LLC בסך כולל של כ-525 מיליון דולר

ביום 12.3.2026 התקשרה Doral LLC עם קונסורציום מממנים בינלאומיים, בהובלת ברוקר הביטוח הבינלאומי Howden, בהסכמים לשריון מסגרות ערביות בסך כולל של עד כ-525 מיליון דולר ("המסגרות"), הכוללות מסגרת ערביות מסוג Deferred Equity Contribution Guarantee בסך של עד כ-385 מיליון דולר ("מסגרת ה-DECG"), וכן מסגרת ערביות להעמדת Letters of Credit בסך של עד כ-140 מיליון דולר ("מסגרת ה-LC"), כמפורט להלן.

המסגרות נועדו לתמוך בתהליכי הבשלה מואצים ובהקמה של פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים. מסגרת ה-DECG תשמש להעמדת ערביות לגורמים מממנים של פרויקטים, באופן המאפשר לדחות את מועדי העמדת ההון העצמי הדרוש לפרויקטים ולשפר, בין היתר, את התשואה מהם. מסגרת ה-LC תשמש להעמדת ערביות לצדדים שלישיים לטובת פרויקטים, לרבות כחלק מתהליכי חיבור לרשת והסכמי PPA.

ביאור 34 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

1. הסכמים להעמדת מסגרות ערבויות ל-Doral LLC בסך כולל של כ-525 מיליון דולר (המשך)

תקופת הזמינות של המסגרות הינה עד ליום 31.5.2029 ביחס למסגרת ה-DECG, ועד ליום 31.1.2029 ביחס למסגרת ה-LC. המסגרות כוללות תנאים מקובלים, לרבות הוראות ביחס לביטול ופירעון מוקדם, התחייבות של Doral LLC לעמידה באמות מידה פיננסיות, עילות להעמדה לפירעון מידי (בכפוף לתקופת ריפוי), מגבלות מסוימות על נטילת חובות פיננסיים נוספים, מגבלות חלוקה, מגבלות שינוי שליטה בתאגידים המחזיקים ב-Doral LLC, וכן מגבלות על שינויים מהותיים ב-Doral LLC, למעט חריגים שנקבעו בהסכם. כבטוחה להתחייבויות Doral LLC בגין מסגרת ה-DECG, יעמידו החברה ודוראל ארה"ב (יחד ולחוד), APG ומגדל גיבוי בעלים במהלך תקופת הזמינות שהוגדרה, לפי חלקם היחסי במתווה תמיכת הבעלים הקיים ב-Doral LLC (לפרטים ראו ביאור 3.ג.10 לעיל, "גיבוי הבעלים"). חלקן היחסי של החברה ודוראל ארה"ב בגיבוי הבעלים בגין מסגרת ה-DECG הינו בסך של עד כ-128 מיליון דולר, כאשר בגין מסגרת ה-LC יועמד גיבוי בעלים מופחת בסך של כ-12 מיליון דולר. חלקן היחסי של החברה ודוראל ארה"ב בגיבוי הבעלים מהווה כ-33% מסך הגיבוי. הגיבוי ניתן בדרך של התחייבות להעמדת הלוואות בעלים ל-Doral LLC, כאשר זכויותיה של Doral LLC 'לקרוא' להעמדת אותן הלוואות בעלים, תשועבדנה לטובת המממנים. מועד פירעון כל הלוואה שהועמדה ל-Doral LLC מכוח גיבוי הבעלים יהיה בתום 4 שנים ממועד העמדתה, והכל בכפוף לפירעון מלוא התחייבותיה של Doral LLC לפי הסכמי המסגרות. התחייבויות החברה במסגרת גיבוי הבעלים כוללות התחייבות לאמות המידה הפיננסיות באגרות החוב של החברה (סדרה ג'). במקביל, Doral LLC חתמה ופועלת לסגירה של מספר מסגרות LC נוספות ונפרדות, וכן להרחבת המסגרות כאמור בדיווח זה, בסכום כולל של כ-200 מיליון דולר.

2. הסכם מימון בסך של כ-500 מיליון דולר ומכירת הטבות מס מסוג PTC בסך של כ-360 מיליון דולר בפרויקט Cold Creek

בהמשך לביאור 2.ג.10, ביום 16.3.2026, התקשרה Doral LLC, באמצעות תאגיד פרויקט בשליטתה המלאה, המחזיק במלוא הזכויות בפרויקט Cold Creek שבטקסס, ארה"ב ("הפרויקט" ו-"הלוואה", בהתאמה), בהסכם עם קונסורציום מלווים ("המלווים") למימון הקמת הפרויקט, בסך כולל של כ-500 מיליון דולר ("הסכם המימון" ו-"המימון", בהתאמה). הספקו של הפרויקט מוערך בכ-550 מגה-וואט (DC) וכ-340 מגה-וואט-שעה אגירה, הקמתו צפויה להתחיל בשנת 2026, והוא צפוי להתחיל הפעלה מסחרית בשנת 2028. להערכת החברה, ה-EBITDA החזוי של הפרויקט לשנת הפעלה ראשונה מלאה, בשקלול רכיב התמורה ממכירת הטבות המס (PTC) בחלק הסולארי של הפרויקט, כמפורט להלן, צפוי לעמוד על כ-90 מיליון דולר.

במקביל להסכם המימון, התקשרה הלוואה עם צד שלישי, שהינו גוף הנמנה עם חברות ה-Fortune 500 המחזיק בדירוג אשראי בדרגת השקעה, בהסכם למכירת הטבות מס מסוג PTC אשר יופקו במשך 10 שנות ההפעלה הראשונות בחלקו הסולארי של הפרויקט, בסכום כולל צפוי של כ-360 מיליון דולר. התמורה בגין המכירה תשולם רבעונית כנגד העברה של הטבות המס בפועל, ותהא כפופה להתאמות, לרבות לצורך הבטחת היקף מינימלי שהוגדר של תעודות ה-PTC לרוכש.

המימון כולל הלוואה לתקופת ההקמה בסך של כ-400 מיליון דולר (אשר תומר בהמשך להלוואה לטווח ארוך), הלוואת גישור למימוש הטבות המס (ITC) בגין רכיב האגירה בפרויקט בסך של כ-34 מיליון דולר ("הלוואת הגישור"), וכן מסגרת להעמדת ערבויות (Letters of Credit) בסך של כ-54 מיליון דולר וכ-65 מיליון דולר, לתקופות ההקמה והתפעול, בהתאמה, אשר תשמשנה את תאגיד הפרויקט לצורך מימון עבודות ההקמה ועלויות הפרויקט הנוספות. למיטב ידיעת החברה, Doral LLC צפויה להתקשר בהסכם למימוש הטבות מס מסוג ITC לחלק האגירה של הפרויקט במתווה של הסכם השקעת שותף מס או במתווה של מכירת הטבות המס לצד שלישי.

ביאור 34 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

ז. הסכם מימון בסך של כ-500 מיליון דולר ומכירת הטבות מס מסוג PTC בסך של כ-360 מיליון דולר בפרויקט Cold Creek

ההלוואה לתקופת ההקמה תעמוד עד למוקדם מבין: (1) מועד המרת ההלוואה לטווח ארוך (כמפורט להלן); ו- (2) 29 בספטמבר 2028. הלוואת הגישור תהיה זמינה על בסיס דומה להלוואה לתקופת ההקמה, והיא תיפרע במלואה מתוך התמורה שתתקבל ממימוש הטבות המס (ITC), כאמור לעיל.

להלוואה לטווח ארוך לוח סילוקין מגולף לתקופה של 15 שנים למתקנים הסולאריים ו-7 שנים למתקני האגירה, כאשר לאחר 4 שנים ממועד המרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך, תעמוד ההלוואה לפירעון, ללא עמלת פירעון מוקדם, והלווה צפויה לפעול למימון מחדש של יתרת ההלוואה.

משיכות מכוח ההלוואות לתקופת ההקמה והלוואת הגישור להשקעת שותף המס כפופות לתנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה. התנאים המתלים להמרת ההלוואה לתקופת ההקמה להלוואה לטווח ארוך, כוללים, בין היתר, עמידה באבני דרך פרויקטאליות, לרבות כפי שנקבעו בהסכמי הפרויקט הרלוונטיים, ופירעון מלא של הלוואת הגישור, במועד ההשלמה של הפרויקט.

ההסכם כולל תנאים והתחייבויות נוספות כמקובל בעסקאות מסוג זה, לרבות זכות הלווה לפירעון מוקדם בכל עת ללא עמלת פירעון מוקדם, התחייבויות לאמות מידה פיננסיות, שעבודים מקובלים במימון פרויקטאלי, עילות העמדה לפירעון מיידי וכיו"ב. בנוסף, על מנת לאפשר את דחיית הזרמת ההון העצמי לפרויקט, הועמדה לטובת המלווים ערבות מסגרת ה-DECG בה התקשרה Doral LLC לאחרונה, כמפורט בביאור 34 ו. לעיל.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 :

סולארית דוראל בע"מ (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
איילת השחר סולארית דוראל בע"מ	כלולה	33%	סולארית דוראל (איילת השחר) בע"מ	100%
ת.ק. סולארית דוראל 2010 בע"מ	מאוחדת	50%	סולארית דוראל רפק בתל קציר בע"מ	50%
ס.ד. תפן סולארית דוראל בע"מ	כלולה	50%	סולארית דוראל (רפת תפן) בע"מ	100%
עלומים סולארית דוראל ק.ב. 2010 בע"מ	כלולה	50%	סולארית דוראל (עלומים) בע"מ	100%
כפר חרוב סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	50%	סולארית דוראל (כפר חרוב) בע"מ	100%
פרויקט גינוסר סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	50%	סולארית דוראל (גינורסר) בע"מ	100%
ס.ד. סינרגיה 2010 שותפות כללית	מאוחדת	50%	סולארית דוראל (סמר) בע"מ	100%
ע.ג. עין גב סולארית דוראל 2010 בע"מ	כלולה	50%	סולארית דוראל (עין גב) בע"מ	100%
כנרת סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	50%	סולארית דוראל אחזקות בע"מ	100%
זרון סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	50%		
שותפות יטבתה מערכת סולארית (2010)	מאוחדת	50%	סולארית דוראל (יטבתה) בע"מ	100%
פרויקט מיזם סולארית ביסעור (2010)	כלולה	50%	סולארית דוראל (יסעור) בע"מ	100%
רפת ח.כ.ד סולארית	כלולה	50%	סולארית דוראל (רפת חנתון כפר המכבי) בע"מ	100%
גבעת חיים מאוחד סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	33%	סולארית דוראל (גבעת חיים) בע"מ	100%
קיבוץ גזר סולארית דוראל 2010 בע"מ	כלולה	33%	סולארית דוראל (גזר) בע"מ	100%
י.ר.ד שפע אנרגיה סולארית, שותפות מוגבלת	כלולה	50%	רפק סולארית ברפת העמק בע"מ	50%
מ.ג. סולארית דוראל (2010) בע"מ	מאוחדת	50%	סולארית רפק במעלה גלבו בע"מ	67%

סולארית דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
סאסא דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	25%	לאומי דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ	100%
עין כרמל דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
גינורסר דוראל עצמאות אנרגטית	מאוחדת	50%		
עין השופט סולאר שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
עין דור דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
רפת הצפון סולארית מונה נטו בע"מ	כלולה	50%		
שמרת אנרגיה מתחדשת אגש"ח בע"מ	כלולה	25%		
עצמאות אנרגטית סולארית בגבעת חיים מאוחד	מאוחדת	50%		
נחשון דוראל אנרגיה שותפות כללית	כלולה	25%		
עצמאות אנרגטית ביטבתה ¹	מאוחדת	50%		
יסעור סולארית מונה נטו	כלולה	50%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

סולארית דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
עצמאות אנרגטית סולארית בגברעם	מאוחדת	50%	סולארית ע.א. במזרחי בע"מ	100%
בית העמק סולארית דוראל מונה נטו בע"מ	מאוחדת	50%		
ד.א. כרמיה סולארית דוראל בע"מ	כלולה	50%		
איילת השחר סולארית מונה נטו בע"מ	כלולה	100%		
רשפים סולארית התייעלות אנרגטית	כלולה	50%		
רבדים סולארית מונה נטו	מאוחדת	50%		
כפר מנחם סולארית מונה נטו	מאוחדת	50%		
מירב סולארית מונה נטו בע"מ	מאוחדת	50%		
פרויקט סולארית בשער הגולן	כלולה	50%		
כנרת סולארית מונה נטו בע"מ	מאוחדת	50%		
כפר רופין סולארית מונה נטו	מאוחדת	50%		
עצמאות אנרגטית מעלה גלבע	מאוחדת	50%		
פרויקט סולארית בלהבות הבשן	כלולה	50%		
יסודות סולארית מונה נטו	מאוחדת	50%		
קיבוץ גזר סולארית מונה נטו	כלולה	50%		
עצמאות אנרגטית סולארית נווה איתן	מאוחדת	50%		
עצמאות אנרגטית סולארית בקטורה	כלולה	50%		
רגבים סולארית מונה נטו	מאוחדת	50%		
יגור סולארית עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
עין גב סולארית עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
לוטן דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
גבולות דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
נחל עוז סולארית מונה נטו	כלולה	50%		
עלומים דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ	כלולה	50%		
יח"מ – סולארית אנרגית שמש שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
העוגן דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
נס עמים דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
אושה דוראל אנרגיה מתחדשת ¹	מאוחדת	50%		
י.ד. נטו אנרגיה ירוקה	כלולה	50%		
גניגר דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
עין החורש דוראל עצמאות אנרגטית	כלולה	50%		
צמח אבוקדו דוראל אנרגיה מתחדשת	כלולה	25%		
צמח דוראל אנרגיית שמש	כלולה	25%		
מול כנרת דוראל אנרגיה מתחדשת	כלולה	25%		
מגידו דוראל אנרגיית שמש	כלולה	**25%		
מעגן דוראל אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
מעוז חיים דוראל אנרגיה מתחדשת	כלולה	*50%		
בית קשת דוראל עצמאות אנרגטית	מאוחדת	50%		
תפוחי אדמה עצמונה דוראל אנרגית שמש	כלולה	50%		
יקום דוראל אנרגיות מתחדשות	כלולה	25%		
עין כרמל דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל גגות ומאגרים, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%***
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
דן דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	כלולה	100%	ד.מ. בלאומי	100%
משמר השרון דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
כפר הנשיא דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
עין שמר דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	25%		
שדה נחום דוראל משקי אנרגיית שמש שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ד.מ. כפר המכבי, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
מלכיה דוראל משקי אנרגיות מתחדשות	כלולה	50%		
חוקוק דוראל עצמאות אנרגטית	מאוחדת	50%		
מפעלי העמק דוראל משקי אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
מנפטה דוראל משקי אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
שחק דוראל - משקי אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
תל קציר דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
רפת הצפון ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
גברעם דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
אלוני הבשן דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
משמר השרון ד.מ. במזרחי, אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
בית העמק ד.מ. אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
יסודות ד.מ. אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
מולדת ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
ס.ד. דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	*100%		
רפת תפן ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	30%		
בני עקיבא דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	100%		
עין החורש ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
ד.מ. אושה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
ד.מ. ניר עוז אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	*99%		
יח"מ ד.מ. אוצרות שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*49%		
שער הגולן ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
המפלים ד.מ. אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
אבשלום ד.מ. אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
חנתון מכבי ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
קשת קציר ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
מירב דוראל משקי אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
תל יוסף ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
הגושרים ד.מ, אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
גבעת חיים מאוחד ד.מ, אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	50%		
נהלל דוראל משקי אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
איילת השחר דוראל משקי, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ד.מ. בדגט, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*34%		
בית אריזה גלבוע ד.מ, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
מעוז חיים דוראל משקי אנרגיית שמש	כלולה	50%		
ד.מ. כפר עזה אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	*100%		
ערדג ד.מ. אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
נווה איתן ד.מ, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
גזית דוראל משקי, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל גגות ומאגרים, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				***100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
רם און ד.מ אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%	ד.מ במזרחי, שותפות מוגבלת	100%
מזרע ד.מ אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ד.מ הזורע אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
חפר-סולאטיקס-דוראל משקי ניהול אנרגיה שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
עין גב דוראל-משקי אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
כפר גלים ד.מ סולארי, שותפות כללית	כלולה	50%		
ד.מ גן שמואל אנרגיה מתחדשת שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ד.מ. רמות מנשה אנרגיה מתחדשת	כלולה	*50%		
דוראל-משקי רמת יוחנן אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ד.מ. שדות ים אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		

דוראל א.ש 2020 שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
עלומים דוראל תבואות שמש 2020	כלולה	50%	דוראל בטפחות, שותפות מוגבלת	*100%
רשפים דוראל ב.א אנרגיה מתחדשת	כלולה	50%		
קונמיגו דוראל גניגר אנרגית שמש	כלולה	33%		
יהל דוראל אנרגיה	מאוחדת	50%		
עין השופט דוראל ב.א אנרגית שמש	מאוחדת	51%		
עין שמר דוראל אנרגיות מתחדשות	מאוחדת	*50.1%		
דוראל אנרגיה קיבוץ חוקוק, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50.1%		
דוראל אנרגיה קיבוץ בית השיטה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50.1%		
דוראל מגידו, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
דוראל טירת צבי קירוי סולארי, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
רמות מנשה דוראל אנרגיות מתחדשות 2022, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
דוראל כפר מנחם אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50.1%		
הגושרים דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
קיבוץ מלכיה דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
שדות ים דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
קיבוץ הרדוף דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
קיבוץ עין חרוד איחוד דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
קיבוץ גינוסר דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
דוראל תל קציר אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50.1%		
דוראל אנרגיה קיבוץ כרמים, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ב.ה.ד. רפת בראשית אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*25%		
סער דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל סאנלייט, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
כפר מנחם דוראל 2019	מאוחדת	*67%	דוראל שדות פי.וי 2019, שותפות מוגבלת	100%
אבני איתן דוראל שדות, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*65%		
כרמיה דוראל השמש העולה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
ורבורג דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%	דוראל קרקעיות ע.ו 2020, שותפות מוגבלת	100%
עברון דוראל מתקן סולארי, שותפות מוגבלת	כלולה	*49%		

דוראל א.ג.ר, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
חולית דוראל אגירת אנרגיה	מאוחדת	*50%	דוראל א.ג.ר, אנרגיות, שותפות מוגבלת	*100%
יהל דוראל אנרגיה מתחדשת 2021	מאוחדת	*50%		
גברעם דוראל אנרגיית שמש	מאוחדת	*74%		
יטבתה דוראל אגירת אנרגיה	מאוחדת	*50%		
דוראל גדות אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	*50%		
כרם שלום דוראל אנרגיה מתחדשת	מאוחדת	*74%		
דוראל גבולות פרויקטים	מאוחדת	*50%		
דוראל נווה חריף אגירה	מאוחדת	*74%		
דוראל הדרי שאן אנרגיה מתחדשת תעריפי, שותפות מוגבלת	כלולה	*67%		
להבות הבשן דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%	דוראל פרויקטים, אסדרת שוק, שותפות מוגבלת	*100%
דוראל אנרגיה רפק רם און פרויקטים, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*37%		
יטבתה דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
כפר ורבורג דוראל אסדרת שוק, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל אנרגיה קיבוץ בית השיטה 2, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
קיבוץ יהל דוראל אסדרת שוק, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
דוראל כפר מימון אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
רשפים דוראל, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
דוראל אנרגיה וקיבוץ מירב, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל אנרגיה קיבוץ תל יוסף, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל תל קציר אגירת אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
רמת דוד דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
ה.ד שדות 2022, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל הדרי שאן אנרגיה מתחדשת אסדרת שוק, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*67%		
דוראל רפק היוגב אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*37%		
כפר מנחם דוראל מהשמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל נגבה אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
גשר הזיו דוראל אגירה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		
נווה איתן דוראל אנרגיית שמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*50%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל א.ג.ר, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
דוראל אנרגיה קיבוץ גניגר, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%	דוראל פרויקטים אסדרת שוק, שותפות מוגבלת	*100%
קיבוץ טירת צבי דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	כלולה	*67%		
רבדים דוראל אגרו, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		
דוראל מ.ח מאגרי אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*100%		
עלומים דוראל אגרו, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
ניצנים דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*100%		
דוראל בית העמק אנרגיה ירוקה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*100%		
דוראל מימון 2019 בע"מ (מאוחדת)				100%
דוראל חשמל מהטבע בע"מ (מאוחדת)				100%
דוראל אנרגי טק ונצ'רס ניהול בע"מ (מאוחדת)				93%
דוראל אנרג'י טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				***92.5%
דוראל אנרג'י טק ונצ'רס 2, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				***92.5%
אנקו - הקמת אנרגיה שותפות מוגבלת (מאוחדת)				*50%
דוראל אורבן אנרגיה בע"מ (כלולה)				50%

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל גרין אנרגיה מתחדשת בע"מ (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
בית העמק דוראל עצמאות אנרגטית ¹	מאוחדת	60%	דוראל גרין פרוייקטים סולאריים 2015 בע"מ	100%
דוראל אנרגיה - גשר הזיו בע"מ	כלולה	50%		
כפר רופין דוראל פרוייקטים סולאריים ¹	מאוחדת	50%		
רגבים דוראל עצמאות אנרגטית	מאוחדת	50%		
דוראל תשתיות-פאולי, שותפות מוגבלת	מאוחדת	10%***	דוראל תשתיות סביבתיות 2015 בע"מ	80%
להב דוראל ביו-אנרגיה	מאוחדת	50%**		
מיגל דוראל ביו אנרגיה	כלולה	50%**		
זוהר טכנולוגיות ירוקות בע"מ	מאוחדת	67.5%		
גלובל ביו פאוור 1 בע"מ	מאוחדת	100%		
DORAL EI Biores Sp. z o.o.	מאוחדת	100%		
DORAL EI Gazeko Sp. z o.o.	מאוחדת	100%		
DORAL EI P1 Sp. z o.o.	מאוחדת	99%		
DORAL EI P2 Sp. z o.o.	מאוחדת	99%		
DORAL EI P3 Sp. z o.o.	מאוחדת	99%		
מ.ד אנרגיית רוח	מאוחדת	50%	דוראל אנרגיית רוח (2015) בע"מ	100%
-		-	יסודות דוראל ניהול תשתיות	100%

דוראל וונצ'רס בע"מ (מאוחדת)				100%*
דוראל הדרי שאן בע"מ	מאוחדת	67%	דוראל אינברגיי סולאר וונצ'רס	100%

דוראל תשתיות-פאולי, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				22.5%
Epic Cleatec	מאוחדת	21.63%	פאולי קלינטק בע"מ	6.96%
Lodologic	מאוחדת	25%		

דוראל חקלאות, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%

דוראל תפעול ותחזוקה, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%

ORAL UNITED ARAB EMIRATES, LIMITED PARTNERSHIP (מאוחדת)				100%
Doral energies Morocco SA	מאוחדת	65%	DORAL MEA BV	100%

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל יו.אס.איי שותפות מוגבלת (כלולה)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
Starke Solar LLC	כלולה	100%	Doral Renewables LLC	**25.97%
GEG PA Solar LLC	כלולה	100%		
Paul Bunyan Solar LLC	כלולה	100%		
Current Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Greeley Solar LLC	כלולה	100%		
Sevier River Solar LLC	כלולה	100%		
Sunny Circle LLC	כלולה	100%		
Bear River Solar LLC	כלולה	100%		
Pascolo Solar LLC	כלולה	100%		
Anthracite Ridge LLC	כלולה	100%		
Atticus Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Cottonwood Wash Solar LLC	כלולה	100%		
Gatsby Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Hall's Landing Solar LLC	כלולה	100%		
Handy Brake Solar LLC	כלולה	100%		
Olean Trail Solar LLC	כלולה	100%		
Turf City Solar LLC	כלולה	100%		
DR Border Basin Buyer LLC	כלולה	100%		
Le Coulee Solar LLC	כלולה	100%		
Pleasant Hill Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Evans Creek Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Tennyson Creek Solar II LLC	כלולה	100%		
Tantabogue Solar LLC	כלולה	100%		
Greenlee Azurite Solar LLC	כלולה	100%		
Tennyson Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Esperanza Solar LLC	כלולה	100%		
East Arapahoe Solar LLC	כלולה	100%		
Deere Acres Solar LLC	כלולה	100%		
Global Energy Generation GP LLC	כלולה	100%		
Brenneman Solar LLC	כלולה	100%		
Glacier Project Solar LLC	כלולה	100%		
Buckheart Solar LLC	כלולה	100%		
Rockville Solar LLC	כלולה	100%		
Magnolia Solar and Grazing Farm LLC	כלולה	100%		
Bear Oak Solar LLC	כלולה	100%		
Macon County Solar LLC	כלולה	100%		
Wills Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Amadeus Solar LLC	כלולה	100%		
Noblesville Solar LLC	כלולה	100%		
Hamilton Heights Solar LLC	כלולה	100%		
Midwest Development Partners LLC	כלולה	100%		
Webb County Renewables LLC	כלולה	100%		
Vista Sands Solar LLC	כלולה	100%		
Mackinaw Solar LLC	כלולה	100%		
Athens Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Biddeford Energy Storage LLC	כלולה	100%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל יו.אס.איי שותפות מוגבלת (כלולה)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
Bluff Creek Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Green Country Solar LLC	כלולה	100%		
Woodward Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Steel Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Adobe Wall Solar Farm LLC	כלולה	100%		
White Draw Solar LLC	כלולה	100%		
Oahe Solar LLC	כלולה	100%		
Savannah Solar LLC	כלולה	100%		
Lambs Draw Solar LLC	כלולה	100%		
Saco Storage LLC	כלולה	100%		
Cold Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Cold Creek Storage LLC	כלולה	100%		
Great Bend Solar, LLC	כלולה	100%		
Sunbeam Ridge Solar LLC	כלולה	100%		
Woodward Creek Solar II LLC	כלולה	100%		
Sunchaser Solar LLC	כלולה	100%		
Sundream Solar LLC	כלולה	100%		
Firecracker Solar LLC	כלולה	100%		
Shining Bronco Solar LLC	כלולה	100%		
DeGeer Solar LLC	כלולה	100%		
Goose Lake Solar LLC	כלולה	100%		
Bear's Den Solar LLC	כלולה	100%		
Doral Renewables Management LLC	כלולה	100%		
Pioneer Plains Solar LLC	כלולה	100%		
Halley Array Solar LLC	כלולה	100%		
Uintah Basin Solar LLC	כלולה	100%		
Whitetail Ridge Solar LLC	כלולה	100%		
Copper Country Solar LLC	כלולה	100%		
Slapout Solar LLC	כלולה	100%		
Eagle Chief Solar LLC	כלולה	100%		
Prairie Fire Solar LLC	כלולה	100%		
Smoky Hill Solar LLC	כלולה	100%		
Mt Evans Solar LLC	כלולה	100%		
Chimney Ranch Solar LLC	כלולה	100%		
Steel Quarry Solar LLC	כלולה	100%		
Thunderbird Solar LLC	כלולה	100%		
Daytona Solar LLC	כלולה	100%		
Turkey Dance LLC	כלולה	100%		
Kirk's Landing Solar LLC	כלולה	100%		
North Powder Solar LLC	כלולה	100%		
Gigante Solar LLC	כלולה	100%		
Soaring Hawk Solar LLC	כלולה	100%		
Middletown Energy Storage LLC	כלולה	100%		
James Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Arana Creek Battery Storage LLC	כלולה	100%		
Bridger Creek Solar LLC	כלולה	100%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל יו.אס.איי שותפות מוגבלת (כלולה)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
Dixon Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Horseshoe Hill Solar LLC	כלולה	100%		
Mammoth Farms LLC	כלולה	100%		
Mammoth Pastures LLC	כלולה	100%		
Drummer Solar LLC	כלולה	100%		
Buffalo Ridge Solar LLC	כלולה	100%		
Golden Grid Solar LLC	כלולה	100%		
Timpi Wash Solar LLC	כלולה	100%		
Green Ridge Solar LLC	כלולה	100%		
Loon Solar LLC	כלולה	100%		
Six Mile Solar LLC	כלולה	100%		
Red Beds Solar LLC	כלולה	100%		
Tundra Solar LLC	כלולה	100%		
Boggy Depot Solar LLC	כלולה	100%		
Three Forks Solar LLC	כלולה	100%		
Reindeer Solar LLC	כלולה	100%		
Shine Bright Solar LLC	כלולה	100%		
Silver Skyline Solar LLC	כלולה	100%		
Happy Hill Solar LLC	כלולה	100%		
Falls Solar LLC	כלולה	100%		
Riverboat Solar LLC	כלולה	100%		
Bolivia Road Solar LLC	כלולה	100%		
Tom's Town Solar LLC	כלולה	100%		
Bold North Solar LLC	כלולה	100%		
Agrisun I LLC	כלולה	100%		
Agrisun II LLC	כלולה	100%		
Camp Lake Solar LLC	כלולה	100%		
Tiger Bayou Solar LLC	כלולה	100%		
L'Anguille Solar LLC	כלולה	100%		
Village Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Medicine Lodge Solar LLC	כלולה	100%		
Turner Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Mystic Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Lyonia Solar LLC	כלולה	100%		
Eau Pleine Solar LLC	כלולה	100%		
Hide Town Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Medina Energy Storage LLC	כלולה	100%		
Good Neighbor Development Partners LLC	כלולה	100%		
Bottle Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Snyder Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Blue Oak Solar LLC	כלולה	100%		
Stray Creek Solar LLC	כלולה	100%		
Mammoth North LLC	כלולה	62.25%	Starke Solar LLC	**100%
Mammoth Central LLC	כלולה	100%		
Mammoth South LLC	כלולה	77.25%		
Mammoth North LLC	כלולה	100%	Mammoth North LP	***62.25%

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל איטליה אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
Spartacus S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%	Doral Europe Renewable Energy Limited Partnership	100%
Spartacus 2 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 3 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 4 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 5 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 6 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 7 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
Spartacus 8 S.r.l., a limited liability company	מאוחדת	100%		
DORAL RENEWABLES RO S.R.L	מאוחדת	100%	DORAL RENEWABLES RO S.R.L.	**100%
DANUBE RENEWABLES S.R.L	מאוחדת	100%		
DANUBE POWER RENEWABLES S.R.L	מאוחדת	100%		
DANUBE BLU ENERGY SRL	מאוחדת	100%		
DANUBE ENERGY RENEWABLES SRL	מאוחדת	100%		
DANUBE SOLAR RENEWABLES S.R.L	מאוחדת	100%		
DANUBE GREEN ENERGY RENEWABLES SRL	מאוחדת	100%		
DECEBAL MUNTENIA RENEWABLES SRL	מאוחדת	100%		
TRAIAN MUNTENIA RENEWABLES SRL	מאוחדת	100%		
Burebista Muntenia Renewables SRL	מאוחדת	100%		

דוראל פולין אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
DORAL ELEKTROWNIA PVPL 721	מאוחדת	100%	DORAL ENERGY POLAND SP. Z O.O.	73%
DORAL ELEKTROWNIA PVPL 587	מאוחדת	100%		
DORAL ELEKTROWNIA PVPL 162	מאוחדת	100%		
DORAL SUNGRID RENEWABLE ENERGY SP. Z O.O.	מאוחדת	60%		
FOUNDRY SERVICE POLSKA SP. Z O.O.	מאוחדת	50%		
DORAL 1PV SP. Z O.O.	מאוחדת	100%		
.DORAL 2PV SP. Z O.O	מאוחדת	100%		
Alioth Sp. z o. o	כלולה	50%		
Alioth SD sp. z o. o	מאוחדת	50%		
Deplight Sp. z o. o	כלולה	50%		
DS PV 1 SP. Z O.O.	מאוחדת	100%	DORAL SUNGRID RENEWABLE ENERGY SP. Z O.O.	60%
DS PV 2 SP. Z O.O.	מאוחדת	100%		
DS PV 3 SP. Z O.O.	מאוחדת	100%		
DS PV 4 SP. Z O.O.	מאוחדת	100%		

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל אחזקות דנמרק בע"מ (מאוחדת)				100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
GreenGo Energy M57 K/S	מאוחדת	*100%	Doral Renewable Energy Resources Denmark ApS.	**100%
GreenGo Energy M52b K/S	מאוחדת	*100%		
GreenGo Energy M01c K/S	מאוחדת	*100%		
GreenGo Energy M96 K/S	מאוחדת	*100%		
GreenGo Energy M31 K/S	מאוחדת	*100%		
GreenGo Energy M110 K/S	מאוחדת	*100%		
.Doral Renewable Energy Resources Mermaid Denmark ApS	מאוחדת	*100%		
DORAL-SOLA PV DEVELOPMENT OOD, LLC (מאוחדת)				80%
Doral Renewable Energy Bulgaria AD (מאוחדת)				75%
.Doral Europe Renewable Energy Holdings S.à r.l. (מאוחדת)				100%
דוראל אגרו פי.וי, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
מעלה גלבע דוראל אגרו פי.וי, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%	דוראל ניהול פרויקטים אגרו פי.וי, ש.מ.	**100%
דוראל גשר מאגרי אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*100%		
בית השיטה דוראל אנרגיה מהשמש, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*100%		
דוראל גשר, שותפות מוגבלת	כלולה	*50%		
דוראל מתקני מימן ירוק, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				*100%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
DORAL GROUP H2 USA LLC	מאוחדת	100%	דוראל היידרוג'ן בע"מ	100%
DORAL GROUP H2 LLC	מאוחדת	100%	DORAL GROUP H2 USA LLC	100%

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

נספח אחזקות

להלן רשימת התאגידים המוחזקים של החברה ליום 31.12.2025 (המשך):

דוראל מוניציפאלי שותפות מוגבלת (מאוחדת)				80%***
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
דוראל אריאל אנרגיה שותפות מוגבלת	מאוחדת	100%	דוראל מיזמים מוניציפאליים שותפות מוגבלת	*100%
דוראל רמת גן אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	100%		
דוראל יהוד-מונוסון אנרגיה, שותפות מוגבלת	מאוחדת	100%		
דוראל מוניציפאל חוף הכרמל, שותפות מוגבלת	מאוחדת	100%		
אנרגיית הגלבע בע"מ	מאוחדת	100%		
דוראל במרחב המוניציפאלי שותפות מוגבלת	מאוחדת	100%		

אלומי החזקות תלמי יוסף בע"מ (מאוחדת)				50%
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
אלומי תלמי יוסף בע"מ	מאוחדת	50%	אלומי סאן טים בע"מ	100%

דוראל פי.וי, שותפות מוגבלת (מאוחדת)				100%*
שם תאגיד הפרויקט	טיפול חשבונאי	שיעור החזקה בתאגיד הפרויקט	תאגיד משנה	שיעור החזקה בתאגיד משנה
דוראל נ.א אנרגיות, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%	דוראל פרויקטים סולאריים, שותפות מוגבלת	100%
שלוחות דוראל אנרגיה מתחדשת, שותפות מוגבלת	מאוחדת	*74%		

* התאגיד מוחזק בין היתר, באמצעות שותף כללי.

** התאגיד מוחזק באמצעות תאגיד משנה נוסף.

*** התאגיד מוחזק בין היתר, באמצעות שותף כללי ותאגיד משנה נוסף.

**** החברה שולטת בשותף הכללי ובהתאם דוראל תשתיות-פאולי, שותפות מוגבלת מאוחדת בדוחות הכספיים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
1-3	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
4-5	סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
6	סכומי הכנסות והוצאות המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
7-9	סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם
	מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברה אם
10	ביאור 1 - פרטים על המידע הכספי הנפרד
11	ביאור 2 - יתרות ועסקאות עם ישויות מוחזקות
12-15	ביאור 3 - מכשירים פיננסיים
16	ביאור 4 - אירועים בתקופת הדוח ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לכבוד

בעלי המניות של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970**

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את הנתונים הכלולים במידע הכספי הנפרד של חברה המוצגת על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הסתכמה לסך של 1,145,727 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר חלקה של החברה בהפסדי החברה הנ"ל הסתכם לסך של 82,245 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שהדוח שלהם הומצא לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוח רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוח של רואי חשבון מבקרים אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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 דוח 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 ומידיים), 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.

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 דוא"ל: bdo@bdo.co.il בקרו באתר שלנו: www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם 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, 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 בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס את 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 וההנהלה.

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואר:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

- 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 האחיד 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.

תל אביב, 31 במרץ 2026

זיו האפט

רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | רחובות | בני ברק | קרית שמונה | עפולה | מודיעין עילית | אילת
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 03-6386788 | 073-7145300 | 04-8983322 | 04-6401555 | 08-9744111 | 08-6339911

משרד ראשי: בית אמות BDO, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דואר:** bdo@bdo.co.il **בקרו באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (באלפי ש"ח)

<u>31.12.2024</u>	<u>31.12.2025</u>	
		נכסים
		נכסים שוטפים:
312,368	949,952	מזומנים ושווי מזומנים
42,214	13,186	פקדונות ומזומנים מוגבלים
27,499	27,728	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
4,204	2,563	לקוחות
118,702	30,416	חייבים ויתרות חובה
<u>504,987</u>	<u>1,023,845</u>	סך הכל נכסים שוטפים
		נכסים שאינם שוטפים:
507	-	פקדונות ומזומנים מוגבלים
172,349	218,326	פרויקטים בפיתוח
2,566,366	2,423,265	השקעות בישויות מוחזקות
-	2,000	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
1,383	1,436	רכוש קבוע
8,263	7,874	נכסים בגין זכויות שימוש
27,047	69,939	מסים נדחים
<u>2,775,915</u>	<u>2,722,840</u>	סך הכל נכסים שאינם שוטפים
<u><u>3,280,902</u></u>	<u><u>3,746,685</u></u>	סך הכל נכסים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

סכומי הנכסים, ההתחייבויות וההון המיוחסים לחברה עצמה (באלפי ש"ח) (המשך)

31.12.2024	31.12.2025	
		התחייבויות והון
		התחייבויות שוטפות:
73,306	60,029	חלויות שוטפות של אגרות חוב
6,082	7,074	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מישות מאוחדת
3,605	4,356	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
100,110	115,000	הלוואות ממוסדות כספיים
5,851	10,233	ספקים ונותני שירות
66,153	71,602	זכאים ויתרות זכות
12,185	14,041	מכשירים נגזרים
<u>267,292</u>	<u>282,335</u>	סך הכל התחייבויות שוטפות
		התחייבויות שאינן שוטפות:
902,416	1,246,277	אגרות חוב
-	100,000	הלוואה מבנק
122,640	122,450	הלוואות מישויות מאוחדות
4,550	3,321	התחייבויות בגין חכירות
<u>1,029,606</u>	<u>1,472,048</u>	סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
		הון המיוחס לחברה עצמה:
916,835	1,313,309	פרמיה על מניות וקרנות הון
1,067,169	678,993	עודפים
<u>1,984,004</u>	<u>1,992,302</u>	סך הכל הון המיוחס לבעלים
<u>3,280,902</u>	<u>3,746,685</u>	סך הכל הון והתחייבויות

מתן ברזילי	דורון דודוביץ	יוני חנציס	31 במרץ 2026
סמנכ"ל כספים	יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	תאריך אישור המידע הכספי הנפרד

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

סכומי רווח והפסד ורווח כולל המיוחסים לחברה עצמה כתברה אם (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
37,288	26,940	78,465
37,288	26,940	78,465
2,664	3,654	8,405
17,331	17,087	26,299
35,507	46,134	77,062
2,463	447	101
57,965	67,322	111,867
(20,677)	(40,382)	(33,402)
-	180	758
(1,095)	(217)	(142)
(1,095)	(37)	616
(21,772)	(40,419)	(32,786)
121,096	97,689	126,086
(38,776)	(91,482)	(121,351)
82,320	6,207	4,735
(89,666)	16,549	(407,936)
(29,118)	(17,663)	(435,987)
(12,023)	37,678	45,383
(41,141)	20,015	(390,604)
55,088	(10,025)	(190,608)
-	-	1,971
55,088	(10,025)	(188,637)
10,676	(4,302)	3,170
65,764	(14,327)	(185,467)
24,623	5,688	(576,071)

הכנסות:

הכנסות ממתן שירותים ואחרות

סך הכל הכנסות

הוצאות:

עלות ההכנסות

הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות מחקר ופיתוח

סך הכל הוצאות

הפסד לפני הכנסות (הוצאות) אחרות

הכנסות (הוצאות) אחרות

הכנסות אחרות

הוצאות אחרות

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

הפסד לפני מימון

הכנסות מימון

הוצאות מימון

הכנסות מימון, נטו

חלק החברה בתוצאות ישויות מוחזקות בניכוי חלקה

בעסקאות פנימיות, נטו

הפסד לפני מסים על ההכנסה

הכנסות (הוצאות) מסים על ההכנסה

רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה

רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מסים בגין:

פריטים שייכתן ויסווגו מחדש לרווח והפסד

חלק החברה בהפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ של

ישויות מוחזקות

חלק החברה בקרן גידור של ישות מאוחדת

סך הפריטים שייכתן ויסווגו מחדש לרווח והפסד

פריטים שלא יסווגו מחדש לרווח והפסד

חלק החברה בקרן הערכה מחדש של ישויות מוחזקות

סך רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממס

סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ
סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה (באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת
(41,141)	20,015	(390,604)	רווח (הפסד) לשנה
			התאמות בגין:
(82,320)	(6,207)	(4,735)	הכנסות מימון, נטו
89,666	(16,549)	407,936	חלק החברה בתוצאות ישויות מוחזקות, נטו
12,023	(37,678)	(45,383)	מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד
2,815	3,753	5,374	הוצאות פחת
39	704	4,586	הפסד הון וירידת ערך נכסים
330	156	2,162	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
22,553	(55,821)	369,940	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:
(9,316)	8,035	1,641	קיטון (גידול) בלקוחות
2,157	(3,218)	(2,721)	קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
266	295	(128)	גידול (קיטון) בספקים ונותני שירותים
5,017	(225)	11,038	גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות
(1,876)	4,887	9,830	
7,837	2,200	6,466	דיבידנדים שהתקבלו
21,860	49,856	56,790	ריביות שהתקבלו
(23,642)	(24,486)	(58,212)	ריביות ששולמו
6,055	27,570	5,044	
(14,409)	(3,349)	(5,790)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה (באלפי ש"ח) (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
(506,248)	(653,395)	(874,644)	השקעות בישויות מוחזקות
(372,500)	(511,023)	(292,901)	השקעות בפרויקטים בפיתוח
606,925	842,113	820,853	החזרי הלוואות מישויות מוחזקות
(22,967)	(9,301)	31,134	קיטון (גידול) בפקדונות ובפקדונות ובמזומנים מוגבלים, נטו
-	2,876	-	תקבולים ממימוש השקעה בחברה מוחזקת
144,481	18,148	(270)	השקעות בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
28,882	8,229	(19,244)	דרך רווח והפסד, נטו
(869)	(904)	(959)	תקבולים (תשלומים) בגין מכשירים נגזרים, נטו
(122,296)	(303,257)	(336,031)	רכישת רכוש קבוע
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	582,381	הנפקת הון, נטו מעלויות הנפקה
358,504	109,515	367,924	הנפקת אגרות חוב, נטו מעלויות הנפקה
(105,533)	(72,226)	(74,456)	פרעון אגרות חוב
-	-	100,000	קבלת הלוואה לזמן ארוך מבנק
-	100,000	15,000	קבלת אשראי לזמן קצר, נטו
(2,363)	(3,330)	(4,827)	פירעון התחייבויות בגין חכירות
(1,394)	6,149	(590)	תקבולים (תשלומים) בגין מכשירים נגזרים, נטו
-	(2,508)	-	עלויות עסקה בגין החלפת חוב
2,800	11,630	8,259	קבלת הלוואות לזמן ארוך מישות מאוחדת
(8,691)	(9,157)	(7,662)	פירעון הלוואות לזמן ארוך מישות מאוחדת
243,323	140,073	986,029	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
106,618	(166,533)	644,208	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
6,015	(769)	(6,624)	השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
367,037	479,670	312,368	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
479,670	312,368	949,952	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה (באלפי ש"ח) (המשך)

נספח (1) - פעילויות השקעה ומימון מהותיות שלא במזומן:

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
22,590	29,987	(*)19,942	השקעה בפרויקטים בפיתוח כנגד אשראי ספקים ויתרות זכות
3,494	5,298	4,492	גידול בנכסי זכויות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירות כתוצאה מהסכמי חכירה חדשים ומהפרשי הצמדה

(*) הסכום לשנת 2025 משקף רכישת שירותים מישות בשליטת החברה.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

המידע הכספי הנפרד של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ ("החברה") כולל נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, והוא ערוך בהתאם לנדרש בתקנה 99 ולתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 ("המידע הכספי הנפרד").

המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד זהה למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("הדוחות הכספיים"), בכפוף לאמור לעיל ולהלן בביאור זה.

ב. הטיפול בעסקאות בין-חברתיות

במידע הכספי הנפרד הוכרו ונמדדו עסקאות בין החברה לבין ישויות מאוחדות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים. ההכרה והמדידה נעשו בהתאם לעקרונות ההכרה והמדידה שנקבעו בתקני דיווח כספי בינלאומיים, כך שעסקאות אלו טופלו כעסקאות שבוצעו מול צדדים שלישיים.

בדוחות הכלולים במידע הכספי הנפרד הוצגו יתרות בין-חברתיות והכנסות והוצאות בגין עסקאות בין-חברתיות, שבוטלו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים, בנפרד מה-"יתרה בגין חברות מוחזקות, נטו", מה-"רווח (הפסד) בגין חברות מוחזקות, נטו", ומה-"רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות, נטו", כך שההון המיוחס לבעלים של החברה, הרווח (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה וסך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לבעלים של החברה, על בסיס הדוחות המאוחדים של החברה, זהים להון המיוחס לחברה עצמה כחברה אם, לרווח (הפסד) לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם ולסך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לחברה עצמה כחברה אם, בהתאמה, על בסיס המידע הכספי הנפרד של החברה.

במסגרת סכומי תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם מוצגים תזרימי המזומנים, נטו, בגין עסקאות עם ישויות מאוחדות, במסגרת פעילות שוטפת, פעילות השקעה או פעילות מימון, לפי העניין.

האמור לעיל לא חל על עסקאות שביצעה החברה עם צדדים שלישיים בהקשר עם חברות מאוחדות.

ג. למונחים בהם נעשה שימוש במידע הכספי הנפרד תהיה המשמעות כהגדרתם בביאור 1.ד לדוחות הכספיים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 2 - יתרות ועסקאות עם ישויות מוחזקות:

עיקר פעילות החברה מתבצעת באמצעות תאגידים מוחזקים ("הישויות"), המשקיעות בפרויקטים שונים. החברה נוהגת לספק שירותים לישויות אלו, ואף לממן עבורן במידת הצורך את מהלכי הייזום, צורכי ההון החוזר ודרישות ההון העצמי לפרויקטים, כהלוואות נושאות ריבית.

מידע מהותי נוסף המתייחס לחברה עצמה כחברת האם

א. יתרות מאזניות מול ישויות מוחזקות:

31.12.2024	31.12.2025	
		1. יתרות מאזניות מול ישויות מאוחדות
486	1,531	לקוחות
82,894	9,184	חייבים ויתרות חובה
(20,824)	(40,816)	זכאים ויתרות זכות
1,116,364	1,507,340	הלוואות שהעמידה החברה לישויות מאוחדות (*)
(6,082)	(7,074)	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מישויות מאוחדות
(122,640)	(122,947)	הלוואות שאינן שוטפות מישויות מאוחדות
		2. יתרות מאזניות מול ישויות כלולות
834	1,030	לקוחות
32,089	5,812	חייבים ויתרות חובה
(397)	(17)	זכאים ויתרות זכות
58,104	58,072	הלוואות לישויות כלולות (**)

(*) חלק מיתרות אלו צמודות למדד או לדולר, ונושאות ריבית קבועה/משתנה בשיעורים של 3.47% עד 11.75%.

(**) חלק מיתרות אלו צמודות למדד, ונושאות ריבית קבועה/משתנה בשיעורים של 4.25% עד 9.6%.

ב. עסקאות מול ישויות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
			1. עסקאות מול ישויות מאוחדות
28,916	23,599	74,663	הכנסות מדמי ניהול, תקורות, דמי יעוץ ודמי ייזום
23,469	21,130	28,984	עמלות דמי תמיכה *
33,207	49,366	66,000	הכנסות מימון
(9,620)	(9,980)	(8,874)	הוצאות מימון
			2. עסקאות מול ישויות כלולות
7,867	2,962	3,568	הכנסות מדמי ניהול, תקורות, דמי יעוץ ודמי ייזום
7,552	7,080	9,007	הכנסות מימון

(*) עיקר דמי התמיכה הם מ-Doral USA LLC, לפרטים ראו ביאור 3.ג.10 לדוחות הכספיים המאוחדים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים:

א. בסיסי הצמדה:

ליום 31.12.2025

ממד	לא צמוד	דולר (1)	מטבעות אחרים	פריטים לא כספיים	סך הכל
-	933,579	12,935	3,438	-	949,952
-	13,186	-	-	-	13,186
2,243	3,183	7,114	-	15,188	27,728
-	2,563	-	-	-	2,563
-	29,301	-	-	1,115	30,416
-	-	-	-	218,326	218,326
-	-	-	-	2,423,265	2,423,265
-	-	-	-	2,000	2,000
-	-	-	-	1,436	1,436
-	-	-	-	7,874	7,874
-	-	-	-	69,939	69,939
2,243	981,812	20,049	3,438	2,739,143	3,746,685
1,306,306	-	-	-	-	1,306,306
118,240	11,284	-	-	-	129,524
-	215,000	-	-	-	215,000
2,964	4,713	-	-	-	7,677
-	10,233	-	-	-	10,233
11,387	60,215	-	-	-	71,602
-	-	14,041	-	-	14,041
1,438,897	301,445	14,041	-	-	1,754,383
(1,436,654)	680,367	6,008	3,438	2,739,143	1,992,302

נכסים:

מזומנים ושווי מזומנים
פקדונות ומזומנים מוגבלים (2)
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד (2)
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
פרויקטים בפיתוח
השקעות בישויות מוחזקות
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד
רכוש קבוע
נכסים בגין זכויות שימוש
מסים נדחים

התחייבויות:

אגרות חוב (2)
הלוואות מישות מאוחדת (2)
הלוואות מבנקים ומגוף מוסדי (2)
התחייבויות בגין חכירות (2)
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
נגזרים

סך הכל חשיפה בדוח הנפרד על המצב הכספי, נטו

- (1) כולל נגזרי דולר, כאמור בביאור 3. ד. להלן.
(2) כולל חלויות שוטפות ו/או יתרות שוטפות, לפי העניין.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך):

א. בסיסי הצמדה (המשך):

ליום 31.12.2024

סך הכל	פריטים לא כספיים	מטבעות אחרים	דולר (1)	לא צמוד	מדד
312,368	-	2,419	6,230	303,719	-
42,721	-	-	-	42,721	-
27,499	2,068	-	5,872	9,700	9,859
4,204	-	-	37	4,167	-
118,702	773	1,089	-	116,840	-
172,349	172,349	-	-	-	-
2,566,366	2,566,366	-	-	-	-
1,383	1,383	-	-	-	-
8,263	8,263	-	-	-	-
27,047	27,047	-	-	-	-
3,280,902	2,778,249	3,508	12,139	477,147	9,859
975,722	-	-	-	-	975,722
128,722	-	-	-	7,968	120,754
8,155	-	-	-	3,728	4,427
100,110	-	-	-	100,110	-
5,851	-	-	-	5,851	-
66,153	-	-	-	55,097	11,056
12,185	3,250	-	8,935	-	-
1,296,898	3,250	-	8,935	172,754	1,111,959
1,984,004	2,774,999	3,508	3,204	304,393	(1,102,100)

נכסים:

מזומנים ושווי מזומנים
פקדונות ומזומנים מוגבלים (2)
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד (2)
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
פרויקטים בפיתוח
השקעות בישויות מוחזקות
רכוש קבוע
נכסים בגין זכויות שימוש
מסים נדחים

התחייבויות:

אגרות חוב (2)
הלוואות מישות מאוחדת (2)
התחייבויות בגין חכירות (2)
הלוואה לזמן קצר מבנק
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
נגזרים

סך הכל חשיפה בדוח הנפרד על המצב הכספי, נטו

(1) כולל נגזרי דולר כאמור בביאור 3.ד. להלן.
(2) כולל חלויות שוטפות.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ב. סיכון נזילות:

להלן ניתוח מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, בסכומים בלתי-מהוונים, בהתבסס, היכן שרלוונטי, על המדד, שיעורי הריבית ושיערי החליפין לסוף תקופת הדיווח:

מועדי פירעון

31.12.2025	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	סך הכל
לא נגזרים:							
התחייבויות לספקים	(10,233)	-	-	-	-	-	(10,233)
זכאים ויתרות זכות	(60,215)	-	-	-	-	-	(60,215)
אגרות חוב	(109,344)	(150,811)	(350,128)	(229,411)	(220,401)	(484,333)	(1,544,428)
הלוואות מבנק ומגוף מוסדי	(121,766)	(103,216)	-	-	-	-	(224,982)
הלוואות מישויות מאוחדות	(12,467)	(12,282)	(13,135)	(13,386)	(15,406)	(109,653)	(176,329)
התחייבויות בגין חכירות	(4,429)	(2,886)	(565)	-	-	-	(7,880)
סך הכל	(318,454)	(269,195)	(363,828)	(242,797)	(235,807)	(593,986)	(2,024,067)

מועדי פירעון

31.12.2024	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל 5 שנים	סך הכל
לא נגזרים:							
התחייבויות לספקים	(5,851)	-	-	-	-	-	(5,851)
זכאים ויתרות זכות	(55,097)	-	-	-	-	-	(55,097)
אגרות חוב	(106,036)	(90,332)	(130,842)	(316,277)	(189,678)	(312,991)	(1,146,156)
הלוואה לזמן קצר מבנק	(103,451)	-	-	-	-	-	(103,451)
הלוואות מישויות מאוחדות	(11,624)	(12,180)	(11,999)	(12,832)	(13,077)	(118,321)	(180,033)
התחייבויות בגין חכירות	(3,727)	(3,138)	(1,563)	(141)	-	-	(8,569)
סך הכל	(285,786)	(105,650)	(144,404)	(329,250)	(202,755)	(431,312)	(1,499,157)

ג. מכשירים פיננסיים שערכם בספרים אינו מהווה קירוב לשוים ההוגן

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים, לרבות מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות ומזומנים מוגבלים, לקוחות, חייבים אחרים, הלוואות לזמן ארוך מצדדים קשורים ואחרים, ספקים וזכאים אחרים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים של אגרות החוב של החברה (לרבות ריבית לשלם), המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שוים ההוגן:

31.12.2024		31.12.2025		אגרות חוב
שווי הוגן	יתרה	שווי הוגן	יתרה	
1,008,199	986,778	1,361,273	1,317,623	

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים (המשך):

ד. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

לפרטים אודות הרמות השונות של שווי הוגן ראו ביאור 3.א.2 לדוחות הכספיים.

מכשירים פיננסיים שהוכרו בדוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
20,614	-	-	20,614
7,114	-	7,114	-
27,728	-	7,114	20,614
2,000	2,000	-	-
2,000	2,000	-	-
(14,041)	-	(14,041)	-
(14,041)	-	(14,041)	-

נכסים פיננסיים שוטפים:

ניירות ערך סחירים

נגזרים (*)

נכסים פיננסיים שאינם שוטפים:

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

התחייבויות פיננסיות שוטפות:

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

נגזרים (*)

ליום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
20,639	-	-	20,639
6,860	-	6,860	-
27,499	-	6,860	20,639
(12,185)	-	(12,185)	-
(12,185)	-	(12,185)	-

נכסים פיננסיים שוטפים:

ניירות ערך סחירים

נגזרים

התחייבויות פיננסיות שוטפות:

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

נגזרים

(*) לפרטים אודות מדיניות ניהול הסיכונים של החברה, ראו ביאור 3.2.א. לדוחות הכספיים.

החברה ביצעה מספר עסקאות דולר-ש"ח למטרות הגנה לא מוכרת חשבונאית, אשר שויין נטו ליום 31.12.2025 הינו שלילי בסך של 6,927 אלפי ש"ח. העסקאות הינן לטווח של עד כשנה, והן כוללות כתיבה ורכישה של אופציות רכש ומכר.

לפרטים נוספים אודות עסקאות הדולר, ראו ביאור 3.2.ד. לדוחות הכספיים.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

ביאורים למידע הכספי הנפרד (באלפי ש"ח)

ביאור 4 - אירועים בתקופת הדוח

- א. בחודש מרץ 2025 הגיעו דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה להחלטה משותפת על סיום כהונתו של מר יקי נוימן כמנכ"ל החברה ועל מינויו של מר יוני חנציס, אשר כיהן אז כמשנה למנכ"ל, לתפקיד המנכ"ל. ביום 8.6.2025 אישרה האסיפה הכללית את כהונתו של מר נוימן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה, החל מיום 1.6.2025. החל מיום 1.6.2025 מכהן מר חנציס כמנכ"ל החברה.
- ב. ביום 7.4.25 הנפיקה החברה 372,456 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'), סדרה חדשה שנרשמה למסחר בבורסה, בתמורה (ברוטו) לערכן הנקוב. לפרטים ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים.
- ג. ביום 3.12.2025 הקצתה החברה, במסגרת הקצאה פרטית, 21,454,545 מניות רגילות ללא ע.ג. של החברה, בתמורה ל-27.5 ש"ח ובסך הכל 590,000 אלפי ש"ח (נטו מעלויות גיוס - 582,381 אלפי ש"ח). המניות הוקצו למספר משקיעים מוסדיים, שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, אשר למיטב ידיעת החברה נמנים על הגופים המנויים בתוספת הראשונה לפי סעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההקצאה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 3.12.2025. סך המניות שהוקצו למשקיעים היוו, לאחר ההקצאה, כ-10.75% מהזכויות בהון ומזכויות ההצבעה בחברה.
- לפרטים אודות הקצאה פרטית נוספת, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו ביאור 5.א להלן.

ביאור 5 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. הגדלת ההון הרשום של החברה וביצוע הנפקה פרטית
ביום 19.1.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הגדלת ההון הרשום שלה ב-200 מיליון מניות ללא ערך נקוב.
- ביום 4.2.2026 הקצתה החברה, במסגרת הצעה פרטית 4,800,000 מניות רגילות ללא ע.ג. של החברה, בתמורה ל-40 ש"ח למניה, ובסך הכל 192,000 אלפי ש"ח ברוטו (נטו מעלויות גיוס - כ-189.5 מיליון ש"ח). המניות הוקצו למספר משקיעים, שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, אשר למיטב ידיעת החברה נמנים על הגופים המנויים בתוספת הראשונה לפי סעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. ההקצאה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 1.2.2026. סך המניות שהוקצו למשקיעים היוו, לאחר ההקצאה, כ-2.35% מהזכויות בהון ומזכויות ההצבעה בחברה (כ-2.34% בדילול מלא).
- לאחר אישור האסיפה הכללית ביום 19.1.2026 ההקצאה הפרטית הנ"ל, עומד ההון הרשום של החברה על 400,000,000 מניות ללא ערך נקוב, וההון המונפק עומד על 204,457,409 מניות ללא ערך נקוב.
- ב. לפרטים אודות הסכם לרכישת השליטה (56.34%) בחברת זפירוס ווינג אנרגייס בע"מ, אשר נחתם ביום 5.3.2026, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בתמורה לכ-1.018 מיליארד ש"ח, ראו ביאור 34.ג לדוחות הכספיים.
- ג. הרחבה של אגרות החוב (סדרה ג')
ביום 26.2.2026 הנפיקה החברה כ-391.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה כוללת (נטו) של כ-414 מיליון ש"ח, המשקפת ריבית אפקטיבית וצמודה למדד בשיעור של כ-3.8%. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ג'), ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים. אגרות החוב שהונפקו במסגרת הרחבה זו נרשמו למסחר עם הנפקתן. יתרת אגרות החוב (סדרה ג') עומדת על סך של כ-764 מיליון ש"ח ע.ג. (ובתוספת הצמדה למדד עד סמוך למועד אישור דוחות כספיים אלו - כ-779 מיליון ש"ח).
- ד. לפרטים אודות אירועים נוספים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו ביאור 34 לדוחות הכספיים.

Doral Renewables LLC

Consolidated Financial Statements

As of and for the year ended December 31, 2025

Table of Contents

	Page
Report of Independent Auditors	1
Consolidated Statements of Financial Position	3
Consolidated Statements of Loss	5
Consolidated Statements of Changes in Members' Equity	6
Consolidated Statements of Cash Flows	7
Notes to the Consolidated Financial Statements	9



Report of Independent Auditors

To the Management of Doral Renewables LLC

Opinion

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Doral Renewables LLC and its subsidiaries (the "Company"), which comprise the consolidated statements of financial position as of December 31, 2025 and 2024, and the related consolidated statements of loss, of changes in members' equity and of cash flows for the years then ended, including the related notes (collectively referred to as the "consolidated financial statements").

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2025 and 2024, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). 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 required to be independent of the Company and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Responsibilities of Management for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern for at least, but not limited to, twelve months from the end of the reporting period, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has 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 absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. 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. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the consolidated financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the consolidated financial statements.
- 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. Accordingly, no such opinion is expressed.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the consolidated financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.



March 31, 2026

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Financial Position

<i>USD in thousands</i>	<i>Note</i>	December 31, 2025	December 31, 2024
Assets			
Current Assets			
Cash and cash equivalents		\$ 55,300	\$ 161,231
Restricted cash, current		36,017	119,466
Derivative assets, current	8A	146	902
Prepaid expenses		12,765	7,047
Other current assets		8,626	1,216
Total Current Assets		112,854	289,862
Non-Current Assets			
Construction in progress	4A	1,398,682	291,527
Facilities and equipment, net	4A	674,785	575,846
Derivative assets, non-current	8A	7,510	8,906
Right-of-use assets	5A	89	155
Prepaid expenses, non-current		1,906	570
Other non-current assets	3C1, 3C3	93,090	401
Total Non-Current Assets		2,176,062	877,405
Total Assets		\$ 2,288,916	\$ 1,167,267

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Financial Position (continued)

<i>USD in thousands</i>	<i>Note</i>	December 31, 2025	December 31, 2024
Liabilities and Members' Equity			
Current Liabilities			
Financial liabilities measured at fair value through profit and loss	8A, 11	\$ 5,368	\$ 9,035
Derivative liabilities, current	6, 8A	37,406	—
Trade payables		57,011	1,997
Lease liability	5A	84	82
Interest payable	6	3,119	2,705
Loans payable, current	3C3	76,123	134,410
Loans from related parties, current	6	129,000	—
Convertible membership interests	6	149,138	—
Accrued expenses		122,935	21,025
Other current liabilities	3C	400	13,548
Total Current Liabilities		580,584	182,802
Non-Current Liabilities			
Asset retirement obligations	4B	25,952	11,436
Derivative liabilities, non-current	6, 8A	91,543	62,443
Deferred revenue	3C1	118,921	138,361
Accounts payable to related parties, non-current	6	16,764	1,924
Long-term loans payable	3B, 3C	1,022,162	312,056
Long-term lease liability	5A	28	108
Other liabilities, non-current		5,359	—
Total Non-Current Liabilities		1,280,729	526,328
Members' Equity			
Capital reserves		490,499	466,312
Accumulated losses		(206,826)	(93,010)
Non-controlling interests	10	143,930	84,835
Total Members' Equity		427,603	458,137
Total Liabilities and Members' Equity		\$ 2,288,916	\$ 1,167,267

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Loss

USD in thousands	Note	Year ended December 31,	
		2025	2024
Operating Revenues	2G	\$ 50,704	\$ 6,837
Operating Costs and Expenses			
General and administrative expenses	6	40,035	16,177
Operations and maintenance expense		37,872	6,191
Impairment loss	4D	5,063	1,278
Development costs		3,388	892
Total Operating Costs and Expenses		86,358	24,538
Other income		3,014	1,941
Other expense	3C	(540)	(19,609)
Operating Loss		(33,180)	(35,369)
Finance Income and Expense			
Finance income	7	9,208	37,685
Finance expense	6,7	(94,176)	(23,003)
Net Finance (Expense) Income	3B,8A	(84,968)	14,682
Net Loss		(118,148)	(20,687)
Less: Net (loss) income attributable to non-controlling interests	10	(4,332)	3,525
Net Loss Attributable to Owners		\$ (113,816)	\$ (24,212)

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Changes in Members' Equity

	Attributable to owners of the Company					
	Note	Capital reserve in respect of owners	Capital reserve in respect of non-controlling interests	Accumulated losses	Non-controlling interests	Total capital
USD in thousands						
Balance as of December 31, 2023	\$	89,659	\$ 25,633	\$ (68,798)	\$ 76,296	\$ 122,790
Net (loss) income		—	—	(24,212)	3,525	(20,687)
Transactions Carried Directly to Equity						
Capital contributions		345,199	—	—	—	345,199
Capital contributions from non-controlling interests in consolidated entity		—	1,672	—	5,014	6,686
Equity conversion of obligations to owners		2,592	—	—	—	2,592
Equity-settled share-based compensation		1,557	—	—	—	1,557
Balance as of December 31, 2024	\$	439,007	\$ 27,305	\$ (93,010)	\$ 84,835	\$ 458,137
Net loss		—	—	(113,816)	(4,332)	(118,148)
Transactions Carried Directly to Equity						
Capital contributions from non-controlling interests in consolidated entities		—	21,142	—	63,427	84,569
Equity-settled share-based compensation		3,045	—	—	—	3,045
Balance as of December 31, 2025	\$	442,052	\$ 48,447	\$ (206,826)	\$ 143,930	\$ 427,603

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Cash Flows

		Year ended December 31,	
USD in thousands	Note	2025	2024
Cash Flows from Operating Activities			
Net loss		\$ (118,148)	\$ (20,687)
Adjustments for:			
Finance expense (income), net	7	84,968	(17,131)
Recognition of previously deferred revenues		(19,440)	(3,361)
Accrued contract termination costs	3C	—	18,000
Other accrued expenses		8,176	518
Impairment loss	4D	5,063	1,278
Lease expense	5A	72	76
Share-based compensation and accrued expenses	11	(622)	(3,242)
Depreciation and amortization		28,794	8,277
		107,011	4,415
Changes in:			
Deferred revenues		—	141,722
Prepaid expenses and other current assets		(30,175)	(9,459)
Right-of-use assets	5A	(84)	(82)
Trade payables		7,908	(204)
Related-party and other accounts payable	6	—	(15,030)
Other non-current assets		(76,749)	3,938
Other liabilities	3C	(7,667)	(18,001)
Cash (used in) from Operating Activities		(106,767)	102,884
Interest paid		(10,057)	(15,847)
Net Cash (used in) from Operating Activities		(127,961)	70,765
Cash Flows from Investing Activities			
Increase in construction in progress	4A	(1,007,096)	(212,277)
Decrease (increase) in restricted cash		83,449	(118,752)
Decrease in other investments	8A	—	8,970
Net Cash used in Investing Activities		(923,647)	(322,059)
Cash Flows from Financing Activities			
Equity contributions	3A	84,569	406,686
Payment of equity issuance costs	3C	—	(17,479)
Payment of debt issuance costs	3C1	(47,573)	(19,373)
Proceeds from debt financing	3C	609,267	296,942
Repayment of debt financing	3C1	(7,426)	(256,444)
Proceeds from loans provided by related parties	6	306,840	21,000
Repayment of loans to related parties	6	—	(21,000)
Net Cash from Financing Activities		945,677	410,332
Change in Cash and Cash Equivalents		(105,931)	159,038
Balance of Cash and Cash Equivalents at Beginning of Period		161,231	2,193
Balance of Cash and Cash Equivalents at End of Period		\$ 55,300	\$ 161,231

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Consolidated Statements of Cash Flows (continued)

Non-Cash Investing and Financing Activities

USD in thousands	Note	Year ended December 31,	
		2025	2024
Increase in construction in progress from accrued capital expenditures		\$ (136,466)	\$ (15,588)
Increase in construction in progress from establishment of asset retirement obligations		(14,105)	(300)
Increase in construction in progress from capitalized interest and fees ¹		(49,191)	(42,917)
Increase in construction in progress from amortization of capitalizable prepaid expenditures and deferred financing costs		(25,347)	(16,366)
Increase in loans payable from interest and fees capitalized to loan balance		51,068	17,575
Increase in equity for financial liability measured at fair value through profit and loss	3A	—	37,200
Decrease in loans from related parties - conversion to equity		—	(2,592)
Decrease in loans from related parties - conversion to convertible membership interests		(186,418)	—

¹ The capitalization rate used to determine the amount of borrowing costs eligible for capitalization was 19.16%.

The accompanying notes are an integral part of the Financial Statements.

Doral Renewables LLC

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1 – General

A. Reporting Entity

Doral Renewables LLC, formerly Global Energy Generation LLC (together with its consolidated subsidiaries, the “Company” or “Doral LLC”), whose registered office address is 2 Logan Square, Suite 1830, Philadelphia, PA 19103, was formed on August 28, 2019. The Company is engaged in the initiation, development and construction of renewable energy projects in the United States of America (“US”).

The Company's interest holders are:

- Stichting Pensioenfond ABP - 40% (“APG”)
- Doral USA LLC – 26% (“Doral USA”), a member of Doral Renewable Energy Resources Group Ltd.
- Clean Air Generation LLC – 21.9% (“CAG”)
- Migdal GEG Investment L.P. – 12.1% (“Migdal”), a member of Migdal Insurance Company Ltd.

B. Basis of Accounting

These consolidated financial statements were prepared as of and for the year ended December 31, 2025, (the “Financial Statements”) in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the IASB (IFRS Accounting Standards).

C. Functional and Presentation Currency

The Financial Statements are presented in US Dollars (“USD”), which is the Company’s functional currency. All amounts have been rounded to the nearest thousand, unless otherwise indicated.

Note 2 – Material Accounting Policies

A. Use of Estimates and Judgments

In preparing the Financial Statements, management has made estimates and judgments that affect the application of the Company’s accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

B. Property, Plant and Equipment

Property, plant and equipment consists of construction in progress and facilities and equipment, net, which are presented as non-current assets in the Consolidated Statements of Financial Position. It is measured at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses. Construction in progress is comprised of cumulative costs incurred which are directly attributable to bringing a renewable generation facility to the condition necessary for its intended use. Amounts in construction in progress are reclassified to facilities and equipment once the related project achieves commercial operation.

Depreciation is recorded to relieve the cost of items of facilities and equipment over their estimated useful lives using the straight-line method. The estimated useful lives of the Company’s operating assets follows:

Photovoltaic systems	30 years
Inverters and other assets	15 years

The Company tests for impairment when it becomes aware of conditions which indicate that the carrying amount of property, plant and equipment is no longer recoverable. An impairment loss is measured as the excess of the impaired asset’s carrying amount over the greater of its fair value less disposal costs and its value in use. Impairments are evaluated at the level of individual projects, which is the lowest identifiable level where cash flows are independent from other assets or groups of assets. Previously impaired assets are reviewed for possible reversal of the impairment at the end of each reporting period.

Note 2 – Material Accounting Policies (continued)

Asset retirement obligations are recorded by the Company when an obligation in underlying land agreements is triggered by the start of construction on an applicable project. Because the obligation is estimated by the Company with respect to removing the entirety of the completed project, asset retirement obligations are established on in-construction projects based on the percentage of completion of such project, where a liability is recognized for the present value of such estimate with a corresponding increase in construction in progress. Upon the commencement of operations for the related asset, the Company will begin accreting the asset retirement obligation to its undiscounted value through profit and loss.

C. Financial Instruments

The Company holds financial liabilities which are measured at fair value through profit or loss ("FVTPL"). Financial liabilities FVTPL are measured initially at fair value, with subsequent changes in fair value recognized as Net Finance (Expense) Income in the Consolidated Statements of Loss.

Financial liabilities FVTPL includes an embedded derivative bifurcated from its host contract, representing written call options to one of the Company's members permitting it to invest separately in each of a number of prospective projects, expiring following a certain number of days after the execution of a power purchase agreement ("PPA") for each project. The derivative liability is measured as the extent to which the modeled discounted cash flows for any of the projects exceed the option holder's anticipated capital commitment. Financial liabilities FVTPL also include compensation due to one of the Company's directors representing an obligation to provide certain share-based option awards for which cash settlement is assumed. See [Note 11](#) for further discussion.

The Company has also provided APG, Migdal, and Doral USA with separate options to convert unpaid Member Support Fees (see [Note 6](#)) into equity of the Company at a 20% discounted price upon the occurrence of certain events, such as equity investment from a third party at a specified minimum amount. The balance of the accrued, but unpaid, Member Support Fees is the most significant input to the valuation. The valuation includes an adjustment for the Company's estimates of the probability that: 1) an exercise event will occur; and 2) the members will exercise the option. The Company has also provided APG and Doral USA with separate options to convert Series B membership interests (see [Note 6](#)) into equity of the Company at a 20% discounted price upon the occurrence of certain events, such as a public filing. The valuation includes an adjustment for the Company's estimates of the probability that: 1) an exercise event will occur; and 2) the members will exercise the option. The Company also has convertible notes which constitute a hybrid contract under IFRS 9. The Company measures the convertible notes at amortized cost due to the absence of any conversion feature requiring the delivery of a fixed number of shares. The convertible notes contain embedded conversion and redemption features which the Company accounts for as a single, complex bifurcated derivative measured separately at FVTPL. The Member Support Fee conversion options, Series B and bifurcated convertible debt features are presented as derivative liabilities in the Consolidated Statements of Financial Position. The Company also owns interest rate swaps, which fluctuate in value between derivative assets and liabilities in the Consolidated Statements of Financial Position.

See [Note 8](#) for additional disclosures regarding these fair value measurements.

D. Members' Equity

Incremental costs directly attributable to the issuance of membership interests are recognized as a deduction from members' equity and non-controlling interests ("NCI"), as applicable. Portions of cash contributions made by NCI holders may be adjusted through capital reserves to the extent the agreement under which such contributions are made indicates the NCI holder's interest in the underlying entity's economics is disproportionate to its contractual capital commitment.

E. Leases

At inception of a contract, the Company assesses whether the contract is, or contains, a lease. Such assessment is premised on whether the contract conveys the right to control the use of an identified asset for a period of time in exchange for consideration. The Company establishes a right-of-use asset and a lease liability as of the lease commencement date.

Note 2 – Material Accounting Policies (continued)

Right-of-use assets are initially measured at cost, which is generally the amount of the initial lease liability adjusted for any initial direct costs incurred, among other adjustments as applicable. Right-of-use assets are subsequently depreciated using the straight-line method through the end of the lease term. Lease liabilities are initially measured at the present value of all lease payments discounted using the Company's incremental borrowing rate, as the rate implicit in the lease is typically not readily determinable to the Company as lessee. The lease liability is subsequently accreted for the remeasurement of the present value of the remaining lease payments and reduced for lease payments made.

F. Fair Value Measurement

The Company holds certain financial instruments which are measured at fair value, as discussed in [Note 2C](#). The Company employs observable inputs in its fair value measurements to the extent possible. Fair valued items are categorized into different levels under the IFRS 13 fair value hierarchy based on the significant inputs to the valuation as follows.

- *Level 1* – quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities
- *Level 2* – inputs other than quoted prices included in Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly
- *Level 3* – inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs)

G. Revenue Recognition

The Company's primary source of revenue is from sales of power and other related attributes, including renewable energy credits ("RECs"), to customers under power purchase agreements ("PPAs"). The Company has determined that the delivery of electricity and the transfer of the associated RECs represent a single performance obligation because the RECs are bundled with, and not separately identifiable from, the electricity in the context of the PPA.

Revenue, including amounts attributable to RECs, is recognized over time as the performance obligation is satisfied as electricity is delivered and the associated RECs are transferred to the customer. Progress toward completion is measured using an output method based on metered kilowatt-hours delivered. The Company invoices PPA customers monthly and recognizes revenue as, and in the amount, billed, because the invoiced consideration corresponds directly with the value transferred to the customer for the performance obligation during the period.

The Company also earns capacity revenue through the regional transmission operator ("RTO") where the Mammoth North project operates. Capacity payments compensate the Company for making generating capacity available over the applicable commitment period and are typically recognized over time, generally on a time-elapsed basis. The performance obligation is to stand ready to deliver electricity or provide capacity and related services over the applicable commitment period, and revenue is recognized as the services are provided and cleared through the RTO, generally in the period of delivery, based on the applicable market clearing prices or contractual rates.

Payment from all revenue sources is generally due within 30 days. The Company's revenue contracts contain no significant financing components.

Revenue from contracts with customers and other revenues (which are associated with the recognition of previously deferred revenues from the Company's tax equity arrangements) are presented below.

USD in millions	Year ended December 31,	
	2025	2024
Revenue from contracts with customers	\$ 31.26	\$ 3.48
Other revenues	19.44	3.36

Note 2 – Material Accounting Policies (continued)

H. Asset Acquisitions

For acquisitions not meeting the definition of a business combination, the Company does not recognize any contingent consideration payable under the applicable agreement until the contingency has been settled and the previously contingent amounts become due. At such time, the contingent consideration is allocated among the assets acquired and liabilities assumed on the basis of relative fair value.

I. Share-Based Payment Arrangements and Other Employee Benefits

Short-term employee benefits are expensed as the related service is provided. A liability is recognized for the amount expected to be paid if the Company has a present obligation to pay such an amount, based on past service of the employee and whether an estimate can be reliably made.

The grant-date fair value of equity-settled share-based payment arrangements granted to employees is recognized as an expense, with a corresponding increase in equity, over the vesting period of the awards granted. The awards have vesting conditions, such that the ultimate amount recognized over the vesting period shall be based only on those awards where the vesting conditions were met, regardless of whether vested awards were subsequently forfeited or expired prior to exercise.

J. Restricted Cash

Restricted cash consists of funds managed by depository agents in conjunction with the Company's financing arrangements, whereby the funds are either distributable only upon approval by the agent of relevant documentation, or, in the case of tax equity financing arrangements, are subject to a series of reserves, such as debt service and performance obligations, and remaining cash is ultimately distributable to the members upon approval by the agent.

K. Pending Accounting Standards

IFRS 18, Presentation and Disclosure in Financial Statements is effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027, with earlier application permitted. IFRS 18 sets out overall requirements for presentation and disclosure in financial statements. It requires an entity to present a complete set of financial statements at least annually, with comparative amounts for the preceding year (including comparative amounts in the notes). It replaces International Accounting Standard ("IAS") 1, Presentation of Financial Statements. The International Accounting Standards Board ("IASB") did not reconsider all aspects of IAS 1 when developing IFRS 18, but instead focused on the statement of profit or loss. The IASB retained some paragraphs from IAS 1 in IFRS 18 and moved some paragraphs from IAS 1 to IAS 8, Basis of Preparation of Financial Statements and Amendments to IFRS 9 - Financial Instruments ("IFRS 9") and IFRS 7 - Financial Instruments: Disclosures ("IFRS 7") - Classification and Measurement of Financial Instruments. The amendments clarify the requirements for the timing of recognition and derecognition of financial liabilities settled through an electronic cash transfer system, add further guidance for assessing the contractual cash flow characteristics of financial assets with contingent features, and adds new or amended disclosures relating to investments in equity instruments designated at Fair Value through Other Comprehensive Income "FVOCI" and financial instruments with contingent features. The amendments to IFRS 9 and IFRS 7 apply to annual reporting periods beginning on or after January 1, 2026. The Company has assessed the impact of these amendments and have noted no material impact. As of December 31, 2025, the Company has not early adopted the above mentioned standard.

Note 3 – Significant Events

A. APG Investment

On September 12, 2024, APG, one of the world's largest pension fund investors, invested \$400 million in the Company in exchange for a 40% interest in the Company. Via the agreement governing APG's investment (the "Subscription Agreement"), APG has the right to appoint up to four members to the Company's board of directors. The Subscription Agreement includes an adjustment mechanism whereby APG's interest in the Company may be adjusted to a maximum of 49% or a minimum of 30% depending on the occurrence and effect of a Qualified Capital Raise or Public Listing, as defined within the Subscription Agreement (the "Adjustment Mechanism"). The Company incurred a total of \$17.6 million in transaction costs which are recorded as a permanent reduction to the equity investment. The Adjustment Mechanism is accounted for as an embedded derivative liability bifurcated from its host contract, with an initial fair value of \$37.2 million, which is also recorded as a permanent reduction to the equity investment. The Adjustment Mechanism will be measured subsequently at fair value.

B. Convertible Notes

On October 14, 2022, the Company, through a wholly-owned company (the "HoldCo") that holds all of the Company's subsidiaries, signed a Note Purchase Agreement (the "NPA") to sell up to \$500 million in convertible senior, unsecured notes ("Convertible Notes") to AIOF II Woolly Holdings, L.P. ("Apollo"). Though the HoldCo is transacting with Apollo directly with respect to the Convertible Notes, to the Company's knowledge, Migdal and Apollo have arranged separately for Migdal's participation in the Convertible Notes at 20% of the total commitment. All interest is capitalized to the principal balance ("PIK Interest") for the first three years, 75% of such interest is payable in cash with the remainder being capitalized to the loan balance for the fourth year, and all interest is payable in cash thereafter. The Convertible Notes mature on November 4, 2029.

On November 4, 2022, the initial \$90 million of Convertible Notes was paid to the Company, net of \$2 million in transaction costs. As of December 31, 2025, the Company has issued \$175.0 million of Convertible Notes, inclusive of PIK Interest. The Company incurred a total of \$7.2 million (cash) and \$35.6 million (initial fair value of embedded derivatives) in related transaction costs, which is recorded as an offset to the debt liability (deferred financing costs). The Company is amortizing the deferred financing costs over the expected term of the Convertible Notes.

C. Other Events

1. Mammoth North Developments

The Mammoth North project achieved commercial operations on October 20, 2024, and began selling power to the PPA offtakers. On June 13, 2022, the Company closed on a construction financing agreement for the Mammoth North project, which consisted of a construction-to-term loan facility, a tax equity bridge loan facility, and a letter of credit facility. Interest on construction borrowings accrues quarterly at the Secured Overnight Financing Rate plus an applicable margin.

On April 7, 2025, the Company entered into separate transactions with one of the offtakers at the Mammoth North project, including the payment of a \$57 million termination fee, which the Company paid during the second quarter of 2025, related to a terminated renewable energy purchase agreement ("REPA") and the amendment of a separate REPA to increase the contracted price beginning May 1, 2025. Accordingly, the amount is included in other non-current assets within the Consolidated Statements of Financial Position and amortized to revenue over the PPA term.

On November 20, 2024, using the proceeds from the tax equity transactions discussed below, the Company repaid the tax equity bridge loan principal of \$180.2 million, and converted the construction loan principal of \$150.1 million (after a partial repayment of \$6.8 million) to term debt. Concurrently, the tax equity bridge loan facility was terminated and the letter of credit facility was amended to a maximum of \$48.4 million. The term loan accrues interest quarterly at the Secured Overnight Financing Rate plus an applicable margin and matures on October 21, 2029.

Note 3 – Significant Events (continued)

As of December 31, 2025, the term loan principal balance was \$146.5 million, with \$0.7 million in debt-related transaction costs incurred in conjunction with the term loan, which is recorded as an offset to the debt liability (deferred financing costs) and subsequently amortized.

The Company also closed on a tax equity commitment for the Mammoth North project with a subsidiary of Bank of America, N.A. On May 17, 2024, the tax equity investor made its initial investment in the project for \$35.3 million, and the second and final investment of \$132.1 million was made on November 20, 2024. The present value of the modeled cash distributions to the tax equity investor is accounted for as long-term debt at amortized cost (cumulative initial value of \$25.7 million). It is offset by a total of \$12.2 million in transaction costs before amortization. \$141.7 million, which is the cumulative initial difference between the investment amount and the debt liability, is recorded as deferred revenue. This represents the tax benefits to the investor, and is recognized through the date the tax-equity investor is expected to achieve its intended rate of return as operating revenues in the Consolidated Statements of Loss. The amortized cost of the debt liability is remeasured whenever a change in the forecasted cash flows occurs, with the difference recorded as interest expense. As of December 31, 2025, the gross debt liability and deferred revenue were \$23.8 million and \$118.9 million, respectively.

As part of the initial closing of the tax equity arrangement described above, the Company funded its contribution (for purposes of establishing the taxable basis upon which the arrangement's contemplated tax benefits are based) with approximately \$69.4 million in cash borrowed from, and repaid to, an external party on the same day. The Company paid a fee of \$1 million to the lender, which is recognized in finance expense within the Consolidated Statements of Loss.

2. Great Bend Developments

The Great Bend project achieved its tax placed in service on December 31, 2025, and achieved commercial operations on January 6, 2026.

On April 24, 2025, the Company closed on a tax equity commitment of \$29.5 million for the Great Bend project. In October 2025, the tax equity investor made its initial investment in the project for \$5.4 million.

On March 20, 2024, the Company closed on a \$110 million construction financing agreement for the Great Bend project, which consisted of a \$35 million construction-to-term loan facility, a \$56 million tax equity bridge loan facility, and a \$19 million letter of credit facility. The construction facility accrues commitment fees on the average daily unutilized portion of the total commitment for all three parts of the financing, payable quarterly. Interest on construction borrowings accrues quarterly at the Secured Overnight Financing Rate plus an applicable margin. As of December 31, 2025, the Company has drawn \$35.5 million on the construction-to-term loan facility and \$35.1 million on the tax equity bridge loan. The Company incurred a total of \$4.7 million in debt-related transaction costs, which is recorded as an offset to the debt liability (deferred financing costs). The Company is amortizing the deferred financing costs over the expected term of the borrowing.

In December 2023, the Company terminated the PPA with the offtaker of the Great Bend project to pursue better pricing with another offtaker. In exchange for terminating the PPA, the Company agreed to pay a fee of \$13.3 million which is due in installments. The first payment of \$6.3 million was made during the first quarter of 2024, and the remainder of \$7 million was made during the fourth quarter of 2025.

3. Mammoth South, Mammoth Central, and Mammoth Central II Developments

In December 2025, Mammoth Central II LLC entered into agreements amending certain Power Purchase Agreements and its construction financing agreement. The amendment to a Power Purchase Agreement included an obligation for the Company to pay \$17.6 million in December 2025 and \$17.5 million in January 2026 for a total of \$35.1 million as consideration for the amendment. The Company simultaneously entered into a new Power Purchase Agreement with a major U.S. corporation which replaces the 100 MW of reduced contracted output with a significantly higher pricing structure. The amendment to the subsidiary's construction financing agreement increases the construction debt financing availability by approximately \$40 million. The \$17.6 million paid in December 2025 is presented within other non-current assets on the Consolidated Statements of Financial Position.

Note 3 – Significant Events (continued)

During 2025, the Company closed on combined tax equity commitments totaling approximately \$500 million for the Mammoth South, Mammoth Central, and Mammoth Central II projects, which the Company expects to receive as the projects reach certain construction milestones through the end of 2026. As of December 31, 2025, a total of \$12.2 million in related transaction costs are deferred on the balance sheet in other non-current assets and will be reclassified as an offset to the resulting debt liability when the tax equity investor makes its initial investment in the project.

Concurrently, the Company closed on separate financing agreements for the Mammoth South, Mammoth Central, and Mammoth Central II projects, as a continuation of the previous construction bridge financing agreement from August 29, 2024. The arrangements comprise a combined \$1.3 billion in construction financing agreements for the Mammoth South, Mammoth Central, and Mammoth Central II projects, which consisted (in the aggregate) of \$412 million in construction-to-term loan facilities, \$624 million in tax equity bridge loan facilities, and \$259 million in letter of credit facilities. The construction facilities accrue commitment fees on the average daily unutilized portion of the total commitment for all three parts of the financing, payable quarterly. Interest on construction borrowings accrues quarterly at the Secured Overnight Financing Rate plus an applicable margin.

Upon closing of the financing, the existing \$300 million of principal outstanding was divided among the projects and allocated as an aggregate of \$225.5 million in construction loans and \$74.5 million in tax equity bridge loans. \$2.5 million of unamortized transaction costs attributable to the previous arrangement were expensed upon closing, and an additional \$32.3 million in transaction costs incurred was recorded as an offset to the debt liability, to be amortized over the expected term of the borrowings. As of December 31, 2025, the aggregate principal balance of the construction loans and tax equity bridge loans was \$392.5 million and \$364.6 million, respectively. New interest rate swaps were also entered into on June 18, 2025, for each financing.

In July 2024, the Company entered into an agreement granting it the right to modify or terminate a PPA with one of the offtakers of the Mammoth Central II project in order to renegotiate or otherwise seek better pricing in a PPA with another offtaker. In exchange for this right, the Company agreed to pay a fee of \$18 million (presented on the Consolidated Statements of Loss within other expense) which is due in installments. The first two payments, totaling \$12 million, were made during the fourth quarter of 2024, and the remainder of \$6 million was made during the fourth quarter of 2025.

Note 4 – Property, Plant and Equipment

A. Reconciliation of Carrying Amount

USD in thousands	2025		2024	
	Construction in progress	Facilities and equipment, net	Construction in progress	Facilities and equipment, net
Balance as of January 1,	\$ 291,527	\$ 575,846	\$ 585,281	\$ 36
Transfers upon construction completion	(119,821)	119,821	(579,924)	579,924
Additions	1,232,039	166	287,448	—
Depreciation	—	(21,048)	—	(4,114)
Impairments	(5,063)	—	(1,278)	—
Balance as of December 31,	\$ 1,398,682	\$ 674,785	\$ 291,527	\$ 575,846

Note 4 – Property, Plant and Equipment (continued)

B. Reconciliation of Related Asset Retirement Obligations

The below table contains a reconciliation of asset retirement obligations, which originate from the Company's commitments to remove all equipment and restore the associated land to its original condition at the end of the final term of the related land contracts. Generally, cash outflows for these items would occur at the end of the economic life of the related project, which is approximately 35 years from the commencement of commercial operations. The cost of satisfying such obligations is estimated prior to each project's construction and may differ from the actual timing and cost of retiring the related assets.

USD in thousands	2025	2024
Balance as of January 1,	\$ 11,436	\$ 10,591
Balance adjustments	14,105	300
Accretion	411	545
Balance as of December 31,	\$ 25,952	\$ 11,436

C. Construction Commitments

The Company has entered into agreements to acquire assets to be used in the construction of certain of its projects. As of December 31, 2025, these agreements embody a commitment to purchase \$871 million of equipment.

D. Impairment Losses

The Company recorded impairment losses in the amount of \$5.1 million and \$1.3 million with respect to early-stage photovoltaic solar projects during the year ended December 31, 2025 and 2024, respectively. The decision to impair the assets was made upon the Company's determination of an unfavorable transmission outlook surrounding the projects. The impairment loss represents all of the carrying amount previously capitalized within construction in progress for the projects.

Note 5 – Leases

A. Leases as Lessee

The Company leases space within an office building as its main headquarters location². The lease was entered into on November 1, 2021, and has an initial term of 5.5 years with an extension option for an additional term of five years with rates renegotiated according to market terms.

In October 2025, the Company entered into an additional office lease in Chicago, IL. The lease commencement was in March 2026, and has a term of 5.5 years.

The Company also rents land for development of its renewable energy projects under lease and easement agreements. Generally, the terms of these contracts do not permit exclusive use of all land under contract for any purpose and thus do not constitute leases.

² No employees are required to work at this office.

Note 5 – Leases (continued)

Information about leases under which the Company is a lessee is presented below. All leases are categorized as leases of buildings.

Right-of-Use Assets

<i>USD in thousands</i>	2025	2024
Balance as of January 1,	\$ 155	\$ 222
Right-of-use asset depreciation	(66)	(67)
Balance as of December 31,	\$ 89	\$ 155

Other Information

<i>USD in thousands</i>	Year ended December 31, 2025	Year ended December 31, 2024
Interest on lease liabilities	\$ 6	\$ 9
Total cash outflow for leases	(84)	(82)

Lease Liability Maturity Schedule

<i>USD in thousands</i>	Less than 1 year	1 - 2 years	2 - 3 years	3 - 4 years	4 - 5 years	More than 5 years	Total
As of December 31, 2025	\$84	\$28	\$—	\$—	\$—	\$—	\$112

Note 6 – Related Parties

The Financial Statements include various transactions between the Company and its related parties. These transactions include management fees, credit support fees, loans, and interest accrued thereon.

On July 15, 2025, the Company entered into promissory notes with APG and Doral USA for an aggregate of \$170 million (the “Member Loans”), which accrues interest at SOFR plus 8%. Subsequent amendments increased borrowings and as of December 31, 2025, approximately \$307 million had been borrowed to fund ongoing project development and construction and general corporate purposes.

On December 31, 2025, the Company entered into a Second Amendment to its Fifth Amended and Restated Limited Liability Company Agreement. The Amendment provides for the repayment of a portion of the outstanding Member Loans. The Member Loans repaid amounted to approximately \$144 million for APG, approximately \$34 million for Doral USA, and total accrued interest of approximately \$8 million, for a total repayment of \$186 million. The repayment proceeds were reinvested in the Company in the form of convertible Series B membership interests (“Series B”). The repayment and conversion to Series B was treated as an extinguishment of the repaid Member Loans and the recognition of the Series B under the IFRS 9 framework. As the Series B includes cash settlement outside of the Company’s control, possibly within one year, the Series B are classified as convertible membership interests within current liabilities in the Consolidated Statements of Financial Position with the conversion feature accounted for as an embedded derivative liability bifurcated from its host contract. The embedded derivative had an initial fair value of \$37.3 million, which is presented as derivative liabilities, current in the Consolidated Statements of Financial Position.

On December 31, 2025, the Company entered into agreements with existing investors Doral USA and APG for Class A Limited Partner Interests in the Mammoth Central and Mammoth Central II projects for aggregate consideration of approximately \$130 million. Apart from \$1 million expected to be received in March 2026, the agreement, when it becomes effective, will effectuate the repayment of existing promissory notes entered into earlier in 2025 via the issuance of the Class A Limited Partner Interests. The Company is evaluating the impact of such conversion on the consolidated financial statements, which the Company expects to occur upon effectiveness during the first half of 2026.

Note 6 – Related Parties (continued)

On March 29, 2022, the Company established an arrangement with Doral USA and Migdal to provide the Company with credit support and guarantees in exchange for a fee (the “Member Support Fee”). With respect to any given item of support, the Member Support Fee is charged at a rate of 4% per year, dating back to the commencement date of the related item of support. Except for certain items of support provided exclusively by Doral Group, the Member Support Fee is generally deemed to accrue in the proportion of two-thirds to Doral Group and one-third to Migdal with respect to individual items of support.

The Company borrowed \$21 million from Doral USA during 2024, all of which was repaid from the proceeds of the APG Investment. Such borrowings were made pursuant to the LLCA’s Member Support provisions regarding cash draws.

During the second quarter of 2024, the Company sold its investment in Ascend Elements, a recycler and manufacturer of advanced battery materials, to various subsidiaries of two separate companies - one being a non-affiliated entity and the other being Doral Group. All interests were sold at the same price per unit. As of December 31, 2025, the Company had transferred title to all shares it held, recognizing a gain on sale of \$2.1 million. Total consideration for the sale was \$9 million in cash.

As discussed in Note 2C, the Company has also provided APG, Migdal, and Doral USA with separate options to convert unpaid Member Support Fees into equity of the Company at a 20% discounted price upon the occurrence of certain events, such as equity investment from a third party at a specified minimum amount. The balance of the accrued, but unpaid, Member Support Fees is the most significant input to the valuation. The valuation includes an adjustment for the Company’s estimates of the probability that: 1) an exercise event will occur; and 2) the members will exercise the option. The Member Support Fee conversion options are presented as derivative liabilities in the Consolidated Statements of Financial Position. Upon closing of the APG Investment, the Company repaid \$15 million of Member Support Fees in cash, and \$2.1 million was converted to equity.

The amounts and presentation of the Company’s transactions with related parties within the Financial Statements are summarized below.

Related-Party Balances included in the Consolidated Statements of Financial Position

<i>USD in thousands</i>	December 31, 2025	December 31, 2024
Related party financial instruments		
Derivative liabilities, non-current	\$ (377)	\$ (43)
Accounts payable to related parties, non-current	(16,764)	(1,924)
Loans from related parties, current	(129,000)	—
Convertible membership interests	(149,138)	—

Related-Party Transactions included in the Consolidated Statements of Loss

<i>USD in thousands</i>	Year ended December 31,	
	2025	2024
Interest on loans from related parties ^(a)	\$ 8,578	\$ 925
Consulting expenses ^(b)	360	360
Commitment fees and Member Support Fees ^(a)	14,840	6,154
Gain (loss) on changes in fair value of financial instruments, net ^(a)	(334)	2,289

^(a) Included within Net Finance (Expense) Income in the Consolidated Statements of Loss

^(b) Included within General and administrative expenses in the Consolidated Statements of Loss

Note 7 – Finance Income and Expense

The gross amounts of income and expense comprising Net Finance (Expense) Income presented in the Consolidated Statements of Loss are presented below.

Gross Amounts Comprising Net Finance (Expense) Income

USD in thousands	Year ended December 31,	
	2025	2024
Finance Income		
Net change in fair value of:		
Derivative assets	—	7,585
Derivative liabilities	3,800	13,299
Related-party derivative liabilities	—	2,289
Interest income	4,105	9,240
Derivative settlements	1,302	3,195
Gain on sale of investment	—	2,077
Other	1	—
Total Finance Income	9,208	37,685
Finance Expense		
Net change in fair value of:		
Derivative assets	2,153	—
Derivative liabilities	32,692	3,700
Related-party derivative liabilities	334	—
Interest expense	26,390	2,184
Credit support fees	16,949	10,812
Related-party credit support fees	14,840	6,154
Credit facility commitment fees	792	152
Other	26	1
Total Finance Expense	94,176	23,003
Net Finance (Expense) Income	\$ (84,968)	\$ 14,682

Note 8 – Financial Instruments and Risk Management

A. Fair Value of Financial Instruments

The following table provides the amount, financial statement location, and fair value hierarchy level of all financial instruments measured at fair value, all of which are measured at FVTPL as described in Note 2C. There were no transfers between levels within the fair value hierarchy during any of the periods presented herein.

Fair Value Measurements

USD in thousands	As of December 31, 2025		As of December 31, 2024	
	Level 2	Level 3	Level 2	Level 3
Financial Assets Measured at Fair Value				
Derivative assets, current	\$ 146	\$ –	\$ 902	\$ –
Derivative assets, non-current	7,510	–	8,906	–
	7,656	–	9,808	–
Financial Liabilities Measured at Fair Value				
Financial liabilities measured at fair value through profit and loss	–	5,368	–	9,035
Derivative liabilities, current	126	37,280	–	–
Derivative liabilities, non-current	4,943	86,600	43	62,400
	\$ 5,069	\$ 129,248	\$ 43	\$ 71,435

The fair values of the Company's financial instruments not measured at fair value approximate their carrying amounts, except for debt, which had a fair value of approximately \$1,230 million and \$581 million as of December 31, 2025, and December 31, 2024, respectively.

The table below provides a reconciliation of the activity for all financial instruments measured at fair value which are classified as Level 3 under the fair value hierarchy.

Reconciliation of Level 3 Fair Values

USD in thousands	Year ended December 31,	
	2025	2024
Beginning balance	\$ (71,435)	\$ (41,823)
Issues	(37,280)	(37,200)
(Losses) gains in net finance (expense) income	(20,533)	16,558
Sales	–	(8,970)
Ending balance	\$ (129,248)	\$ (71,435)

The most significant of the Company's Level 3 fair value measurements are the non-current derivative liabilities represented by bifurcated conversion and redemption options, and the Adjustment Mechanism, embedded within the Company's convertible debt financing and APG Investment, respectively. With respect to the bifurcated conversion and redemption options, these features are valued as a single complex derivative instrument using a binomial lattice model, which computes iterative values for the options at various points in time over the period of exercise. The Adjustment Mechanism is valued by directly modeling the possible adjustments to the members' interests contemplated under the agreement within a Monte Carlo simulation, which allows for an estimate of value derived from a range of possible outcomes. The most significant unobservable input with respect to both of these valuations is the underlying value of the Company, which is determined using a discounted cash flow approach.

Note 8 – Financial Instruments and Risk Management (continued)

B. Risk Management

1. Market Risk

Market risk is the risk that changes in market prices will affect the Company's earnings or the value of its financial instruments. The Company's only significant exposure to market risk is related to interest rates on its borrowings. The Company enters into interest rate swaps to reduce its exposure to fluctuations in variable interest rates on related debt, or forecasted issuances thereof. The Company also enters into fixed-rate financing arrangements as market conditions allow.

Finance income or expense in the Consolidated Statements of Loss is sensitive to mark-to-market fluctuations and related interest rate swap settlements resulting from changes in interest rates. For the year ended December 31, 2025, an increase in interest rates of 100 basis points would have resulted in an additional \$48.4 million in finance income and a decrease in interest rates of 100 basis points would have resulted in an additional \$39.5 million in finance expense.

2. Liquidity Risk

The Company seeks to mitigate liquidity risk – the risk that the Company will encounter difficulty in meeting the obligations associated with its financial liabilities that are settled by delivery of cash or another financial asset – through prudent capital management (see [Note 9](#)). The Company performs cash flow forecasting as a tool to manage liquidity risk to ensure that it has sufficient cash to meet its needs while capital is deployed in the development and construction of multiple projects. The Company's activities are financed by a mix of corporate and project-level capital infusions and borrowings. Tools used to mitigate liquidity risk during the Company's pre-revenue stage include interest rate swaps to reduce exposure to variable-rate debt (as discussed in the preceding paragraph) and the use of borrowing facilities to capitalize to the principal balance current interest and fees accrued on debt financing arrangements.

Note 8 – Financial Instruments and Risk Management (continued)

The following tables provide a schedule of the remaining contractual maturities of financial liabilities. All amounts are presented gross, undiscounted, and inclusive of contractual interest.

As of December 31, 2025		Contractual Cash Flows						
USD in millions	Carrying Amount	Less than 6 months	6 months - 2 years	2 - 3 years	3 - 4 years	4 - 5 years	More than 5 years	Total
Non-derivative Financial Liabilities								
Loans payable, current ^(a)	\$ 76.1	\$ (77.6)	\$ (8.7)	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ (86.3)
Long-term loans payable ^{(a)(b)}	1,022.2	(14.1)	(830.6)	(40.1)	(214.5)	(174.8)	—	(1,274.1)
Accounts payable	57.0	(57.0)	—	—	—	—	—	(57.0)
Member support fees and cash draws, incl. interest ^(b)	294.9	—	(294.9)	—	—	—	—	(294.9)
Derivative Financial Liabilities								
Interest rate swaps	4.7	(0.1)	(2.3)	(1.6)	(1.2)	(0.8)	1.3	(4.7)
	\$1,454.9	\$ (148.8)	\$ (1,136.5)	\$ (41.7)	\$ (215.7)	\$ (175.6)	\$ 1.3	\$ (1,717.0)

^(a) The amount of cash flows could vary significantly. The Company expects that a portion of this debt repayment will be at least partially funded via proceeds from a tax equity investor, with most of the remaining debt outstanding converted to term debt.

^(b) The timing and amount of cash flows could vary significantly based on the occurrence of certain specified events triggering either cash repayment or equity conversion upon settlement of the instrument at the option of the instrument holder.

As of December 31, 2024		Contractual Cash Flows						
USD in millions	Carrying Amount	Less than 6 months	6 months - 2 years	2 - 3 years	3 - 4 years	4 - 5 years	More than 5 years	Total
Non-derivative Financial Liabilities								
Loans payable, current ^(a)	\$ 134.4	\$ (127.3)	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ —	\$ (127.3)
Long-term loans payable ^(b)	312.1	(0.2)	(54.2)	(22.1)	(22.5)	(398.9)	(7.6)	(505.5)
Accounts payable	2.0	(2.0)	—	—	—	—	—	(2.0)
Member support fees ^(b)	1.9	—	(1.9)	—	—	—	—	(1.9)
Other liabilities	13.2	(0.2)	(13.0)	—	—	—	—	(13.2)
	\$ 463.6	\$ (129.7)	\$ (69.1)	\$ (22.1)	\$ (22.5)	\$ (398.9)	\$ (7.6)	\$ (649.9)

^(a) The timing and amount of cash flows could vary significantly. The Company expects that a portion of this debt repayment will be at least partially funded via proceeds from a tax equity investor, with most of the remaining debt outstanding converted to term debt.

^(b) The timing and amount of cash flows could vary significantly based on the occurrence of certain specified events triggering either cash repayment or equity conversion upon settlement of the instrument at the option of the instrument holder.

3. Credit Risk

Credit risk is the risk of loss to the Company presented by the counterparty to a financial instrument failing to meet its contractual obligations. The risk to the Company is primarily comprised of derivative assets. The Company's maximum exposure to credit risk is represented by the carrying amounts of these items, which was \$7.66 million and \$9.81 million as of December 31, 2025, and December 31, 2024, respectively.

Note 9 – Capital Management

The Company's current objectives when managing capital are to minimize costs and maximize prudent usage of leverage for optimization of returns while also maximizing the tax value of the assets under construction to attract prospective tax-equity investment, and to safeguard the Company's ability to continue as a going concern. The Company manages the capital structure according to prevalent economic conditions and risk characteristics of the Company's assets, as well as to maintain compliance under its financing agreements. In the future, the Company's capital management objectives will include an additional focus on the efficiency of costs to manage its renewable energy projects as the projects currently under construction are completed and commence commercial operations.

Note 10 – Non-controlling Interests

The following table provides summarized financial information regarding the Company's consolidated subsidiaries with material NCI. See Note 2D for accounting policies pertaining to the recognition of NCI.

USD in thousands	As of and for the year ended December 31, 2025		As of and for the year ended December 31, 2024	
	Mammoth North Cash Equity LP	Mammoth South LP	Mammoth North LP	Mammoth South LP
NCI Percentage	37.5 %	22.5 %	37.5 %	22.5 %
Current assets	\$ 13,589	\$ 1,413	\$ 12,789	\$ 4,471
Non-current assets	618,445	488,695	584,999	65,507
Current liabilities	(140,801)	(140,442)	(12,139)	(41,630)
Non-current liabilities	(283,147)	(263,317)	(307,355)	—
Net assets	208,086	86,349	278,294	28,348
NCI	100,685	43,245	78,246	6,589
Net (loss) income	(10,163)	(2,317)	10,294	(1,491)
Net (loss) income allocated to NCI	\$ (3,811)	\$ (521)	\$ 3,860	\$ (335)

Note 11 – Share-Based Payment Arrangements

As described in Note 2I, the Company provides share-based payment arrangements to certain employees as part of their total compensation. The Company issued an initial grant of options to employees under its Employee Share Option Plan ("ESOP") on February 24, 2022, and subsequent grants of options on February 14, 2023, July 20, 2023, August 31, 2023, and January 28, 2025. The ESOP options are equity-settled instruments with a maximum contractual life of 10 years. For all arrangements, either the options are not exercisable, or the shares delivered upon exercise are not salable, until an initial public offering of the Company. For the grants through February 14, 2023 and the grant dated January 28, 2025, vesting occurs ratably each year on the anniversary of the grant date over a period of three years, and continuous service for the entire term is generally required to retain the right to exercise vested options, with limited exceptions. For the subsequent grants, vesting occurs each year on the anniversary of the grant date over a period of five years, with 30% of the awards vesting on the first anniversary of the grant date and each subsequent vesting stepping down by 5%. Continuous service for the entire term is generally required to retain the right to exercise vested options, with limited exceptions.

The following table provides a reconciliation of the Company's outstanding share options.

Reconciliation of Outstanding Share Options

	2025		2024	
	Number of options	Weighted-average exercise price	Number of options	Weighted- average exercise price
Balance as of January 1,	58,375	\$ 745.09	59,334	\$ 742.21
Grants	11,014	\$ 684.00	—	\$ —
Forfeitures	—	\$ —	(320)	\$ 567.00
Expirations	—	\$ —	(639)	\$ 567.00
Balance as of December 31,^(a)	69,389	\$ 735.39	58,375	\$ 745.09
Options exercisable at end of period^(a)	42,927	\$ 787.22	40,731	\$ 791.72

^(a) The range of exercise prices for share options outstanding as of the end of the period was \$567.00 to \$802.00 per share, with a weighted-average remaining contractual life of 3.0 years.

Note 11 – Share-Based Payment Arrangements (continued)

The Company also had an obligation to grant one of its directors cash-settled options for shares of the Company that it had previously accounted for due to the specificity of the obligations detailed in the related agreement. The obligation was for the grant of 37,412 options, deemed to have occurred as of February 24, 2022, with a weighted-average exercise price of \$802 and a maximum term assumption of 6.5 years, exercisable in cash at the election of either the director or the Company. The full details surrounding the grant were made binding in October 2023 at substantially the same terms as those described above, except that a measure was put in place in order to most prudently manage liquidity upon a cash exercise prior to an initial public offering or a change in control of the Company. The fair value of these options, which is presented within financial liabilities FVTPL in the Consolidated Statements of Financial Position, was \$5.37 million and \$9.04 million as of December 31, 2025, and December 31, 2024, respectively.

Note 12 – Income Taxes

The Company is a pass-through entity of a partnership and therefore is not a taxpayer. All tax items generated by the Company's activities are passed on to its owners.

Note 13 – Subsequent Events

A. Authorization for Issuance

The Financial Statements were authorized for issuance by the Company's board of directors as of March 31, 2026.

B. Financings

In February 2026, using the proceeds from the tax equity transaction for the Great Bend project discussed in Note 3C2 above, the Company fully repaid the tax equity bridge loan principal of \$35.1 million, and converted the construction loan principal of \$32.7 million (after a partial repayment of \$2.8 million) to term debt. Concurrently, the letter of credit facility was amended to a maximum of \$8.0 million. The term loan accrues interest at SOFR plus an applicable margin and matures in February 2029. The Company is currently assessing the impact to the Financial Statements.

In March 2026, the Company closed on a financing agreement for the Cold Creek solar and battery project. The agreement comprises approximately \$500 million in construction financing and consists of a \$400 million construction-to-term loan, a \$33 million tax equity bridge loan, and up to \$65 million in letter of credit commitments. Interest on any borrowings accrue interest at SOFR plus an applicable margin.

פרק ד'

פרטים נוספים על החברה



מעלה גלבוע אגרו

DORAL

פרק ד'

פרטים נוספים על החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

שם התאגיד : קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

מספר תאגיד ברשם : 515364891

כתובת : רח' החילוון 6, רמת גן, 5252270

טלפון : 074-7876888

תאריך המאזן : 31 בדצמבר 2025

פקסימיליה : 03-6111887

תאריך הדוח : 31 במרץ 2026

תקנה 8ב: הערכות שווי

להלן פרטים אודות הערכת שווי מהותית של החברה:

השקעת החברה, באמצעות דוראל-טק, בחברת Ascend Elements.	זיהוי נושא ההערכה:
הערכת השווי נערכה בחודש מרץ 2026 והינה ליום 31 בדצמבר 2025.	עיתוי ההערכה:
16,717 אלפי דולר (53,326 אלפי ש"ח, לפי שער חליפין של 3.19 ש"ח לדולר ליום 31.12.2025).	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי:
8,080 אלפי דולר (25,775 אלפי ש"ח, לפי שער חליפין של 3.19 ש"ח לדולר ליום 31.12.2025).	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:
הערכת השווי בוצעה על ידי מר יניב אבדי, רו"ח, שותף מייסד בחברת בטא פייננס ומומחה במימון והערכות שווי. מר אבדי הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה בהצטיינות יתרה, רו"ח ותואר שני במנהל עסקים בהתמחות במימון וחשבונאות בהצטיינות. ליניב יש מעל ל-16 שנים ניסיון בייעוץ וניהול והוראה במוסדות אקדמיים (בתחום החשבונאות והמימון) לרבות ניסיון רחב בעסקים, אסטרטגיה ובייעוץ כלכלי. בטרם הצטרפו לבטא פייננס יניב שימש ככלכלן ראשי של חברת אחזקות בינלאומית. ליניב ניסיון בהערכות שווי של חברות ציבוריות ופרטיות כאחד, חוות דעת להוגנות עסקה, הערכות שווי מניה (A409), הקצאת עלות רכישה (PPA), הערכות שווי ESOP ומכשירים פיננסיים מורכבים, בדיקת היתכנות כלכלית ואנליזה תמחירית לפרויקטים ועוד.	זיהוי המעריך ואפיוניו לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה ותלות במזמין ההערכה, ולרבות התייחסות להסכמי שיפוי עם מעריך השווי:
אחריותה של בטא פייננס מוגבלת במסגרת מתן השירותים בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30 של הרשות לניירות ערך אין לבטא פייננס עניין אישי בחברה, הננו בלתי תלויים בחברה או באחת מחברות הקבוצה כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו 1955 ובתקנות שהותקנו על פיו.	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:
הערכת השווי בוצעה על בסיס אמידת שווי החברה באמצעות הנכסים וההתחייבויות הקיימים למועד ההערכה. משנמצא כי סך ההתחייבויות עולה על סך הנכסים הרלוונטיים לבעלי המניות, יושם מודל מרטון לצורך אמידת שווי החברה לבעלי המניות לאחר התשלום לנושי החברה. שווי החזקות החברה נגזר מתוך שווי זה, בהתאם לסדרי ההנזלה (מודל OPM) שנקבעו בהסכמי בעלי המניות וההלוואות ההמירות.	ההנחות שלפיהן בוצעה הערכת השווי:
ריבית חסרת סיכון בשיעור של 3.5%, תנודתיות בשיעור של 107.7% ואורך חיים של שנה אחת. בנוסף, הונחו דיסקאונטים למימוש נכסי החברה, ובכלל זה רכוש קבוע לפי 15% מערכו בספרים, ולקוחות בשיעור של כ-80%.	

*לפרטים אודות השקעת החברה, באמצעות דוראל טק, בחברת Ascend Elements, הערכת השווי שבוצעה להשקעה כאמור והתפתחויות שחלו בשנת 2025 ראו ביאור 7.ב. לדוחות הכספיים.

תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח (הפסד) הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 ולשנת 2025 בכללותה (באלפי ש"ח)

שנת 2025	מיונים בין הכנסות והוצאות מימון בראיה שנתית (מצטברת *)	10-12/2025	7-9/2025	4-6/2025	1-3/2025	
						הכנסות:
503,089	-	124,772	164,887	118,177	95,253	הכנסות ממכירת חשמל, ממתן שירותים ואחרות
503,089	-	124,772	164,887	118,177	95,253	סך הכל הכנסות
						הוצאות:
431,043	-	121,257	125,535	96,588	87,663	עלות ההכנסות
50,597	-	16,540	12,769	11,150	10,138	הוצאות קידום פרויקטים, שיווק ופרסום
114,264	-	33,629	25,905	27,099	27,631	הוצאות הנהלה וכלליות
2,847	-	2,647	-	1	199	הוצאות מחקר ופיתוח
598,751	-	174,073	164,209	134,838	125,631	סה"כ הוצאות
(95,662)	-	(49,301)	678	(16,661)	(30,378)	הפסד לפני הכנסות (הוצאות) אחרות
841	(62)	-	188	-	715	הכנסות אחרות
(10,692)	62	(1,134)	(2,926)	(3,697)	(2,997)	הוצאות אחרות
(9,851)	-	(1,134)	(2,738)	(3,697)	(2,282)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(105,513)	-	(50,435)	(2,060)	(20,358)	(32,660)	הפסד לפני מימון
165,024	(10,345)	72,060	34,794	35,502	33,013	הכנסות מימון
(385,695)	10,345	(83,464)	(105,966)	(132,060)	(74,550)	הוצאות מימון
(220,671)	-	(11,404)	(71,172)	(96,558)	(41,537)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(148,463)		(58,916)	(11,810)	(37,784)	(39,953)	חלק החברה בתוצאות ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(474,647)	-	(120,755)	(85,042)	(154,700)	(114,150)	רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה
54,559	-	2,225	15,738	21,232	15,364	הכנסות מסים על ההכנסה
(420,088)	-	(118,530)	(69,304)	(133,468)	(98,786)	רווח (הפסד) לתקופה
(390,604)	-	(108,976)	(64,261)	126,945	(90,442)	רווח (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים
(29,484)	-	(9,554)	(5,043)	6,523	(8,364)	הפסד לתקופה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
						רווח (הפסד) כולל אחר לאחר מסים בגין:
						פריטים שיתכן ויסווגו מחדש לרווח והפסד
(29,547)	-	(15,511)	(9,263)	(25,674)	20,901	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ
(160,879)	-	(44,680)	(24,769)	(116,162)	24,732	הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

שנת 2025	מיונים בין הכנסות והוצאות מימון בראיה שנתית מצטברת (*)	10-12/2025	7-9/2025	4-6/2025	1-3/2025	
1,971	-	(461)	2,432	-	-	חלק האפקטיבי של השינוי בשווי ההוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרמי מזומנים
(188,455)	-	(60,652)	(31,600)	(141,836)	45,633	סך פריטים שייתכן ויסווגו מחדש לרווח והפסד
						פריטים שלא יסווגו מחדש לרווח והפסד
3,025	-	958	(140)	2,119	88	הערכה מחדש של נכסי רכוש קבוע
1,243	-	1,029	(108)	(348)	670	חלק החברה בקרן הערכה מחדש של ישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
4,268	-	1,987	(248)	1,771	758	סך פריטים שלא יסווגו מחדש לרווח והפסד
(184,187)	-	(58,665)	(31,848)	(140,065)	46,391	סך רווח (הפסד) כולל אחר, נטו ממס
(604,275)	-	(177,195)	(101,152)	(273,533)	(52,395)	סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה
(576,071)	-	(168,283)	(96,019)	(267,550)	(44,219)	סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לבעלים
(28,204)	-	(8,912)	(5,133)	(5,983)	(8,176)	סך הכל הפסד כולל לתקופה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

(*) בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים הוצגו הכנסות והוצאות מימון בדוחות ביניים בראיה רבעונית ועל כן נכללו מיונים בין הכנסות והוצאות מימון.

תקנה 10: שימוש בתמורות ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על פי התשקיף

להלן מתואר אופן השימוש בתמורת ההנפקה שעשתה החברה בניירות ערך שהונפקו מכוח תשקיף בשנת הדוח ולאחריה, עד למועד חתימת הדוח, תוך התייחסות ליעדי התמורה אשר תוארו בתשקיף/דוח הצעת המדף:

תיאור ההנפקה	היקף הגיוס ברוטו	ייעוד התמורה בפועל
הנפקה לציבור של 372,456,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה מכח דוח הצעת מדף מיום 6 באפריל 2025	372,456,000 ש"ח	תמורת ההנפקה משמשת למימון פעילותה העסקית של החברה בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ו/או הנהלת החברה כפי שתקבלנה מעת לעת.
הנפקה לציבור של 391,276,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') בדרך של הרחבת סדרה קיימת מכח דוח הצעת מדף מיום 25 בפברואר 2026	417,882,768 ש"ח	תמורת ההנפקה משמשת למימון פעילותה השוטפת של החברה, בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ו/או הנהלת החברה כפי שתקבלנה מעת לעת, וכן עשויה לשמש בחלקה למימון רכישת השליטה בחברת זפירוס

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות נכון לתאריך המאזן

מס'	שם הישות	ישות מאוחדת/ כלולה	מדינת התאגדות	מספר מניות/יחידות השתתפות	סוג נייר הערך	זכויות החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות ההצבעה של החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות מינוי הדירקטורים/מנהלים של החברה בישות (בשרשור סופי)	ערך בדוח הכספי הנפרד כמשמעותו בתקנה 9ג, נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
1	סולארית דוראל בע"מ	מאוחדת	ישראל	2,000	מניות רגילות	100%	100%	100%	60,216
2	סולארית דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ	מאוחדת	ישראל	2,500	מניות רגילות	100%	100%	100%	59,209
3	דוראל גגות ומאגרים, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	998	יחידות השתתפות	100%	100%	100%	40,437
4	דוראל גרין אנרגיה מתחדשת בע"מ	מאוחדת	ישראל	2,000	מניות רגילות	100%	100%	100%	80,449
5	דוראל שדות פי.וי 2019, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	יחידות השתתפות	100%	100%	100%	26,905
6	דוראל אנרגי טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	יחידות השתתפות	100%	100%	100%	156,360
7	דוראל בטפחות, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	יחידות השתתפות	100%	100%	100%	48,802
8	דוראל א.ג.ר אנרגיות, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	יחידות השתתפות	100%	100%	100%	75,511
9	דוראל חשמל מהטבע בע"מ	מאוחדת	ישראל	100	מניות רגילות	100%	100%	100%	(13,228)
10	דוראל היידרוג'ן בע"מ	מאוחדת	ישראל	100	מניות רגילות	100%	100%	100%	11,900

מס'	שם הישות	ישות מאוחדת/ כלולה	מדינת התאגדות	מספר מניות/יחידות השתתפות	סוג נייר הערך	זכויות החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות ההצבעה של החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות מינוי הדירקטורים/מנהלים של החברה בישות (בשרשור סופי)	ערך בדוח הכספי הנפרד כמשמעותו בתקנה 9ג, נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
11	Doral Renewables LLC	כלולה	ארה"ב	-	יחידות השתתפות	26%	26%	26%	1,473,361
12	DORAL ENERGY POLAND SP .Z O.O	מאוחדת	פולין	1,000	יחידות השתתפות	73%	73%	73%	97,449
13	Doral Europe Renewable Energy Limited Partnership	מאוחדת	איטליה	12,000	מניות רגילות	100%	100%	100%	63,853
14	Doral Renewable Energy Resources Denmark ApS	מאוחדת	דנמרק	40,000	מניות רגילות	100%	100%	100%	53,687
15	Doral Europe Renewable Energy Holdings S.à r.l	מאוחדת	לוקסמבורג	12,000	מניות רגילות	100%	100%	100%	43,026
16	דוראל הדרי שאן פרויקט מתח עליון, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	יחידות השתתפות	67%	67%	67%	35,643
17	אלומיי תלמי יוסף בע"מ	מאוחדת	ישראל	25,090,000	מניות רגילות	50%	50%	50%	30,628
18	דוראל מוניציפאלי, שותפות מוגבלת	מאוחדת	ישראל	1,000	מניות רגילות	80%	80%	80%	15,791
19	אנקו - הקמת אנרגיה בע"מ	מאוחדת	ישראל	10,000	מניות רגילות	50%	50%	50%	(10,150)

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח

להלן מידע על הלוואות שנתנה או קיבלה החברה לחברות בנות/כלולות עיקריות בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

שם החברה	תאריך השינוי	מהות השינוי	שינוי באלפי ש"ח
סולארית דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ	מהלך 2025	מתן הלוואה	6,563
דוראל גגות ומאגרים, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	מתן הלוואה	3,640
דוראל גרין אנרגיה מתחדשת בע"מ	מהלך 2025	מתן הלוואה	32,065
דוראל שדות פי.וי 2019, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	החזר הלוואה	(365)
דוראל אנרג'י טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	מתן הלוואה	27,965
דוראל בטפחות, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	מתן הלוואה	19,889
דוראל א.ג.ר, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	החזר הלוואה	(14,064)

דוראל חשמל מהטבע בע"מ	מהלך 2025	החזר הלוואה	(22,535)
דוראל היידרוג'ן בע"מ	מהלך 2025	מתן הלוואה	10,865
Doral Renewables LLC	מהלך 2025	מתן הלוואה	242,697
DORAL ENERGY POLAND SP. Z O.O	מהלך 2025	החזר הלוואה	(87)
Doral Renewable Energy Resources Denmark ApS	מהלך 2025	מתן הלוואה	4,020
Doral Europe Renewable Energy Holdings S.à r.l	מהלך 2025	מתן הלוואה	27,916
דוראל הדרי שאן פרויקט מתח עליון, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	החזר הלוואה	(13,276)
אלומיי תלמי יוסף בע"מ	מהלך 2025	החזר הלוואה	(6,218)
דוראל מוניציפאלי, שותפות מוגבלת	מהלך 2025	מתן הלוואה	19,592

* לפרטים אודות רכישת מניות ראו ביאור 11 לדוחות הכספים.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות מהותיות והכנסות התאגיד מהן בתקופת הדוח (באלפי ש"ח)

הכנסות ריבית			דמי ניהול, ייזום, תקורות ואחרות			דיבידנדים			סה"כ רווח (הפסד) כולל	רווח (הפסד) כולל אחר	רווח (הפסד) לאחר מס	רווח (הפסד) לפני מס לשנה	שם החברה
מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2024 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2025 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2025 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025					
-	-	-	-	-	1,696	-	-	-	3,948	1,431	2,517	2,766	סולארית דוראל בע"מ
-	-	4,359	-	-	4,054	-	-	-	(17,675)	(6,560)	(11,115)	(14,110)	סולארית דוראל עצמאות אנרגטית בע"מ
-	-	2,539	-	-	5,424	-	-	-	(9,713)	9,437	(19,150)	(19,150)	דוראל גגות ומאגרים, שותפות מוגבלת
-	-	1,344	-	-	4,556	-	-	-	(24,569)	(144)	(24,425)	(26,751)	דוראל גרין אנרגיה מתחדשת בע"מ
-	-	2,591	-	-	-	-	-	-	1,602	-	1,602	1,602	דוראל שדות פיו, 2019, שותפות מוגבלת
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(93,962)	-	(93,962)	(110,342)	דוראל אנרג'י טק ונצ'רס, שותפות מוגבלת
-	-	500	-	-	2,640	-	-	-	(12,545)	1,815	(14,360)	(14,360)	דוראל בטפחות, שותפות מוגבלת
-	-	21,371	-	-	51,528	-	-	-	(141,688)	-	(141,688)	(141,688)	דוראל א.ג.ר, שותפות מוגבלת

הכנסות ריבית			דמי ניהול, ייזום, תקורות ואחרות			דיבידנדים			סה"כ רווח (הפסד) כולל	רווח (הפסד) כולל אחר	רווח (הפסד) לאחר מס	רווח (הפסד) לפני מס לשנה	שם החברה
מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו עד ליום 31.12.2024 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2025	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2025					
-	-	4,176	-	-	2,232	-	-	-	(1,454)	-	(1,454)	(1,888)	דוראל חשמל מהטבע בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(20,109)	(152)	(19,957)	(19,957)	דוראל היידרוג'ן בע"מ
-	-	-	-	-	1,238	-	-	-	(30,534)	-	(30,534)	(30,534)	Doral Renewables LLC
-	-	1,647	-	-	-	-	-	-	(8,959)	333	(9,292)	(9,533)	DORAL ENERGY POLAND SP .Z O.O
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21,020)	1,029	(22,049)	(22,314)	Doral Europe Renewable Energy Limited Partnership
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,256)	2,210	(5,466)	(8,743)	Doral Renewable Energy Resources Denmark ApS
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(343)	11	(354)	(354)	Doral Europe Renewable Energy Holdings S.à r.l
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(38)	-	(38)	(38)	דוראל הדרי שאן פרויקט מתח עליון, שותפות מוגבלת
-	-	-	-	-	450	-	-	3,228	7,227	-	7,227	9,344	אלומיי תלמי יוסף בע"מ
-	-	75	-	-	-	-	-	-	(5,741)	-	(5,741)	(5,741)	דוראל מוניציפאלי, שותפות מוגבלת
-	-	-	-	-	1,200	-	-	6,465	22,343	-	22,343	22,347	אנקו - הקמת אנרגיה בע"מ

*הנתונים לעיל מציגים את נתוני Doral USA LLC בהתעלם מההצגה של תוצאות Doral LLC, המוחזקת על ידה, למועד הדוח, בשיעור של 25.97%, כפעילות נפרדת בהתאם ל IFRS 5. לפרטים אודות תוצאות Doral LLC עד למועד הפסקת איחודה ביום 4.11.2022 ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים.

ניירות ערך שנרשמו למסחר **תקנה 20:**

בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח נרשמו למסחר בבורסה ניירות ערך של החברה, כדלקמן:

מועד רישום למסחר	סוג וכמות ניירות ערך
8 באפריל 2025	372,456,00 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה
8 בדצמבר 2025	21,454,545 מניות רגילות של החברה ללא ערך נקוב כל אחת
4 בפברואר 2026	4,800,000 מניות רגילות של החברה ללא ערך נקוב כל אחת
26 בפברואר 2026	391,276,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה
במהלך שנת 2025	160,007 מניות רגילות שהונפקו במסגרת מימוש כתבי אופציה לא סחירים על ידי עובדים, לרבות עובדים שסיימו את העסקתם בחברה.

למיטב ידיעת החברה, במהלך שנת 2025 לא היו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט אודות התגמולים שניתנו בשנת הדוח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 : (א) לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגידים שבשליטתה, ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה ; (ב) לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה שהתגמולים ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה עצמה (אם לא נמנה בס"ק (א) לעיל) ; וכן (ג) לכל בעל עניין בחברה שאינו נמנה בפסקאות (א) או (ב) לעיל (במונחי עלות לחברה, באלפי ש"ח) :

שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקות בהון החברה ליום 31.12.2025 ⁽³⁾	שכר	בגין שנת 2024 ⁽⁴⁾	בגין שנת 2025 ⁽⁵⁾	זקיפת הטבה בגין תשלום מבוטס מניות	תגמולים בעבור שירותים				תגמולים אחרים			סה"כ (באלפי ש"ח)
								דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	
דורי דודוביץ	יו"ר הדירקטוריון	90%	16.99%	-	310	424	870 ⁽⁶⁾	1,728	-	-	-	-	-	-	3,572
יקי נוימן ⁽¹⁾	סגן יו"ר הדירקטוריון	100%	0.91%	1,582	510	283	103 ⁽⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	2,562
יוני חנציס ⁽²⁾	מנכ"ל החברה	100%	0.02%	1,164	141	507	267 ⁽⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	2,154
מתן ברזילי	סמנכ"ל כספים	100%	0.02%	1,199	315	409	247 ⁽⁶⁾	-	-	-	-	-	-	-	2,225
רועי פורמן	מנכ"ל פעילות דוראל טק	100%	0.0004%	1,150	210	-	1,328 ⁽⁸⁾	-	-	-	-	-	-	-	2,749
דירקטורים				1,360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,360

(1) מר יקי נוימן כיהן כמנכ"ל החברה עד יום 31 במאי 2025, והחל מיום 1 ביוני 2025 מכהן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה.

(2) מר יוני חנציס כיהן כמנכ"ל החברה עד יום 31 במאי 2025, והחל מיום 1 ביוני 2025 מכהן כמנכ"ל החברה. לתנאי כהונתו העדכניים ראו ביאור (ד) להלן.

(3) הנתונים אינם כוללים מניות חסומות (RSU). לפרטים אודות החזקות נוספות של בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה, ראו תקנה 24 להלן.

(4) המענקים הכלולים בעמודה זו הינם בגין שנת 2024, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 ולכן נכללים בטבלה. לפרטים אודות אישור המענקים לשנת 2024 ראו הגילוי שניתן בתקנה 21 לפרק ד' בדוח התקופתי לשנת 2024.

(5) המענקים הכלולים בעמודה זו הינם בגין שנת 2025, אשר הפרשה בגינם הוכרה בדוחות הכספיים. לפרטים אודות המענקים שאושרו בגין שנת 2025, ראו בביאורים להלן.

(6) הסכומים כוללים הוצאות שהוכרו בספרי החברה בגין אופציות ומניות חסומות שהוקצו בשנת 2025, וכן, ביחס לחלק מנושאי המשרה (ראו בתקנה 21(ב), תקנה 21(ג) ותקנה 21(ה) להלן), את חלק החברה (25.97%) בהוצאות שהוכרו בספרי Doral LLC, תאגיד המטופל לפי שיטת השווי המאזני, בגין אופציות שהוקצו בעבר. הסכומים במט"ח תורגמו לש"ח לפי שיעור ממוצע בכל רבעון בנפרד.

(7) לפרטים נוספים ראו תקנה 21(ו) להלן.

⁽⁸⁾ מניות שהוענקו למר פורמן בהתאם לשינוי המבני שנעשה בפעילות דוראל טק, כאמור בסעיף 1.13.1.1 לפרק א' וביאור 7(ב)(1) לדוחות הכספיים. הסכום משקף את ההוצאות שהוכרו בספרי דוראל אנרג'י טק ונצ'רס, תאגיד המאוחד בספרי החברה.

(א) מדיניות התגמול

ביום 8 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה (בהמשך לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון) מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה בחברה, לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1 ביוני 2025 ("מדיניות התגמול"). לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 30 במאי ו-9 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-039436 ו-2025-01-040996), אודות זימון ותוצאות אסיפה שעל סדר יומה עדכון מדיניות התגמול, אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ב) דורון (דורי) דודוביץ, יו"ר דירקטוריון החברה

בהתאם לאישור ועדת תגמול ודירקטוריון החברה מיום 27 באפריל 2025, ואישור האסיפה הכללית מיום 8 ביוני 2025, זכאי מר דודוביץ, בגין מתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל לחברה (בהיקף משרה שלא יפחת מ-90%), לדמי ניהול חודשיים בסך של 144,000 ש"ח ולהחזר הוצאות רכב בסך של 20,000 ש"ח לחודש (כנגד חשבונות מס, בתוספת מע"מ), החל מיום 1 בינואר 2025. הצדדים יהיו רשאים לסיים את ההתקשרות בהסכם בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים מראש ("תקופת ההודעה המוקדמת"), אשר במהלכה ימשיך מר דודוביץ לספק שירותים לחברה. עם זאת, החברה תהיה רשאית, על פי שיקול דעתה הבלעדי, לוותר על שירותיו של מר דודוביץ בתקופת ההודעה המוקדמת, כולה או חלקה, ובלבד שתשולם לו תמורה חד-פעמית חלף תקופת ההודעה המוקדמת בסכום השווה למכפלת דמי הניהול החודשיים בתקופת ההודעה המוקדמת שביחס אליה ויתרה החברה על שירותיו, כולה או חלקה, ללא זכאויות נוספות. השירותים ניתנים על ידי מר דודוביץ כקבלן עצמאי. בין החברה למר דודוביץ לא מתקיימים יחסי עובד-מעביד, והחברה לא נדרשת לשלם כל הטבה ו/או תנאים נוספים, זולת אם ייקבע אחרת. ככל שתיתבע החברה ותידרש לשלם סכומים נוספים על האמור לעיל, ישפה מר דודוביץ את החברה בגין התשלומים העודפים. בנוסף, זכאי מר דודוביץ לביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), ולכתבי שיפוי ופטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה שלה. מר דודוביץ עשוי להיות זכאי למענק שנתי משתנה בהתבסס על יעדים מדידים בסך של עד שלושה חודשי דמי ניהול, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול ובכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין (מענק כאמור יאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון). ביום 27 באפריל ו-8 ביוני 2025 אישרו ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית (בהתאמה) הקצאת 267,254 כתבי אופציה למר דודוביץ, הניתנים למימוש ל-267,254 מניות רגילות של החברה, המהוות למועד הדוח כ-0.13% מהון החברה (בדילול מלא). לפרטים נוספים אודות תנאי כתבי האופציה, לרבות מחיר המימוש ותקופות ההבשלה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 במאי (מס' אסמכתא: 2025-01-039436), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה. ביום 20 ביולי 2023 הוקצו לנאמן, עבור מר דודוביץ, 1,470 אופציות, המירות ל-1,470 זכויות השתתפות (Membership Interest) של Doral LLC, המהוות למועד הדוח כ-0.07% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה, וזאת בהתאם למדיניות התגמול של החברה, לתוכנית האופציות של Doral LLC ולמסמכי ההתאגדות של Doral LLC. לפרטים נוספים אודות תנאי האופציות, לרבות מחיר המימוש ותקופות ההבשלה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-044176), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 1 בפברואר 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה למר דודוביץ מענק בגין שנת 2025, בסך של 423,712 ש"ח (המשקף כ-2.94 חודשי דמי ניהול), כנגד חשבונית מס בתוספת מע"מ, בגין עמידה ביעדים מדידים שנקבעו לחברה, שעיקרם גידול בכל אחד מהפרמטרים הבאים ביחס לנתונים בדוח שנתי 2024:

התחום הנמדד	KPIs	שיעור מסך המענק	שיעור עמידה ביעד
מתקנים בהפעלה מסחרית	גידול בתפוקות ¹ ורווחיות	0-15%	10.1%
מתקנים בהפעלה מסחרית	גידול בקצב הכנסות פרויקטאליות לשנה מייצגת	0-7.5%	5.5%
מתקנים בהפעלה מסחרית	גידול בקצב EBITDA פרויקטאלי לשנה מייצגת	0-7.5%	4.74%
מתקנים בהפעלה מסחרית / מוכנים לחיבור	גידול בהספק / קיבולת	0-5%	4.25%
מתקנים בהקמה / לקראת הקמה	גידול בהספק / קיבולת	0-5%	6%
פיתוח פרויקטים	הסמכות ממשלה לתכנון / תב"עות מאושרות / היתרי בניה חדשים / תשובות מחלק חדשות / משופרות	0-20%	21.5%
מתקנים בפיתוח מתקדם בשל	גידול בהספק / קיבולת	0-5%	6%
פיתוח עסקי	הסכמי מקרקעין חדשים	0-10%	12%
גיוס משאבים	סגירות פיננסיות ומשיכות מימון לפרויקטים	0-10%	10%
גיוס משאבים	גיוסי הון וחוב לא בכיר	0-15%	18%
סה"כ	---	² 120%	98.08%

(ג) מר יעקב (יקי) נוימן, סגן יו"ר דירקטוריון

בהמשך לאישור דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית מהימים 27 באפריל ו-8 ביוני 2025, בהתאמה, החל מיום 1 ביוני 2025 מכהן מר נוימן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה, וזכאי לשכר חודשי (ברוטו) בסך של 106.5 אלפי ש"ח (בהיקף משרה מלאה). בנוסף, זכאי מר נוימן לתנאים כדלקמן: (א) ביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), וכתבי שיפוי ופטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה שלה; (ב) חופשה שנתית בהתאם לקבוע בחוק חופשה שנתית, התשי"א-1951; (ג) דמי הבראה וימי מחלה בהתאם לקבוע בד"ר; (ד) רכב צמוד, שבעלויות החזקתו, לרבות עלויות המס הנגזרות משווי השימוש בו, נושאת החברה (למעט כמפורט בהסכם בין החברה לבין מר נוימן); (ה) מחשב וטלפון ניידים, שבעלויותיהם נושאת

¹ גידול ביחס KWh/KWp של מתקנים שהופעלו מסחרית לפני יום 1.1.2024 (בנטרול פערי קרינה ודגדגיה טבעית).
² ניקוד מקסימלי לכל יעד בנפרד לא יעלה על 120%, והניקוד המצרפי בסך היעדים לא יעלה על 100% (3 חודשי דמי ניהול).

החברה; (ו) הפרשה בשיעור 7.5% משכרו של מר נוימן לקרן השתלמות; (ז) הפרשות חודשיות בשיעור 6.5% (לחשבון תגמולים), 8.33% (לחשבון פיצויים) ו-2.07% (לרכיב אובדן כושר עבודה) משכרו של מר נוימן, עבור ביטוח מנהלים או קרן פנסיה או קופת גמל על פי בחירת מר נוימן, בהתאם לצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק; ו-(ח) תקופת הודעה מוקדמת כקבוע בחוק הודעה מוקדמת לפיטורים והתפטרות, התשס"א-2001. כן כולל ההסכם התחייבות לשמירת סודיות ותניית אי-תחרות לתקופה של 12 חודשים ממועד סיום העסקתו של מר נוימן. מר נוימן עשוי להיות זכאי למענק שנתי משתנה בהתבסס על יעדים מדידים בסך של עד שלוש משכורות חודשיות, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול של החברה, ובכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין (מענקים כאמור יאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון). לפרטים אודות תנאי כהונתו והעסקתו של מר נוימן כמנכ"ל החברה עד יום 31 במאי 2025, ראו הגילוי שניתן בתקנה 21(ג) לפרק ד' בדוח התקופתי לשנת 2024.

ביום 20 ביולי 2023 הוקצו לנאמן, עבור מר נוימן, 1,370 אופציות, המירות ל-1,370 זכויות השתתפות (Membership Interest) של Doral LLC, המהוות למועד הדוח כ-0.065% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה, וזאת בהתאם למדיניות התגמול של החברה, לתוכנית האופציות של Doral LLC ולמסמכי ההתאגדות של Doral LLC. לפרטים נוספים אודות תנאי האופציות, לרבות מחיר המימוש ותקופת ההבשלה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 01-2023-176044), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 1 בפברואר 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה למר נוימן מענק בגין עמידה ביעדים מדידים³ בשנת 2025, בסך של 283,211 ש"ח (המשקף כ-2.94 משכורות (ברוטו), המחושבות באופן יחסי לתקופת כהונתו כמנכ"ל החברה ותקופת כהונתו כסגן יו"ר הדירקטוריון, בהתאם לשכרו בתפקידים אלו).

מר יוני חנציס, מנכ"ל החברה

עד יום 31 במאי 2025 כיהן מר חנציס כמנכ"ל החברה, והחל מיום 1 ביוני 2025 מכהן מר חנציס כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מהימים 9 ו-11 ביוני 2025, בהתאמה, החל מיום 11 ביוני 2025 היה זכאי מר חנציס לשכר חודשי (ברוטו) בסך של 81.9 אלפי ש"ח, עבור כהונתו כמנכ"ל החברה (בהיקף משרה מלאה). בנוסף, זכאי מר חנציס לתנאים כדלקמן: (א) ביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), וכתבי שיפוי ופטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה שלה; (ב) חופשה שנתית בהתאם לקבוע בחוק חופשה שנתית; (ג) דמי הבראה וימי מחלה בהתאם לקבוע בחוק; (ד) רכב צמוד, שבעלויות החזקתו, לרבות עלויות המס הנגזרות משווי השימוש בו, נושאת החברה; (ה) מחשב וטלפון ניידים, שבעלויותיהם נושאת החברה (ו) הפרשה בשיעור 7.5% משכרו של מר חנציס לקרן השתלמות; (ז) הפרשות חודשיות בשיעור 6.5% (לחשבון תגמולים) ו-8.33% (לחשבון פיצויים) משכרו של מר חנציס, עבור ביטוח מנהלים או קרן פנסיה או קופת גמל על פי בחירת מר חנציס, בהתאם לצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק; ו-(ח) תקופת

³ בהתאם ליעדי החברה והמשקולות המפורטים בסעיף (א) לעיל ביחס ליו"ר דירקטוריון החברה.

הודעה מוקדמת כקבוע בחוק הודעה מוקדמת לפיטורים והתפטרות, התשס"א-2001. כמו כן כולל ההסכם התחייבות לשמירת סודיות ותניית אי-תחרות לתקופה של 12 חודשים ממועד סיום העסקתו של מר חנציס. עבור תקופת העסקתו כמנכ"ל החברה בשנת 2025, זכאי מר חנציס למענק משתנה בהתבסס על יעדים מדידים בסך של עד 7 משכורות (ברוטו), אשר עשוי לכלול מענק בשיקול דעת בסך של עד שלוש משכורות (ברוטו), בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול של החברה, ובכפוף לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון.

ביום 1 בפברואר 2026 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון החברה למר חנציס מענק בגין עמידה ביעדים מדידים בשנת 2025 בסך של 336,626 ש"ח, וכן מענק בשיקול דעת בסך של 170,035 ש"ח (המשקפים יחד כ-6.88 משכורות (ברוטו), המחושבות באופן יחסי לתקופות כהונתו כמנכ"ל וכמנכ"ל החברה, בהתאם לשכרו בתפקידים אלו).

ביום 7 בדצמבר 2025 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון החברה, וביום 19 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית, עדכונים לתנאי העסקתו של מר חנציס כמנכ"ל החברה, כך שהחל מיום 1 בינואר 2026 זכאי מר חנציס לשכר חודשי (ברוטו) בסך של 110 אלפי ש"ח, וכן ליתר התנאים הנלווים כמפורט לעיל, לרבות הפרשות סוציאליות (על מלוא השכר). מר חנציס עשוי להיות זכאי למענק משתנה בהתבסס על יעדים מדידים בסך של עד תשע משכורות, אשר עשוי לכלול מענק בשיקול דעת בסך של עד שלוש משכורות, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול של החברה, ובכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין (מענקים כאמור יאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון). בנוסף, ביום 16 בפברואר 2025 הוקצו לנאמן עבור מר חנציס 344,096 כתבי אופציה ו-103,485 יחידות RSU, הניתנים למימוש ל-447,581 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים, לרבות אודות תנאי כתבי האופציה ויחידות ה-RSU שהוקצו למר חנציס, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 11 בדצמבר 2025, 20 בינואר 2026 ו-16 בפברואר 2026 (מס' אסמכתאות: 2025-01-098683, 2026-01-007893 ו-2026-01-015176, בהתאמה).

(ה) מר מתן ברזילי, סמנכ"ל כספים

בהתאם להסכם בין החברה למר ברזילי, בתמורה לכהונתו כסמנכ"ל כספים, היה זכאי מר ברזילי לשכר חודשי בסך 74 אלפי ש"ח (ברוטו) החל מחודש מרץ 2025.⁴ בנוסף, זכאי מר ברזילי לתנאים כדלקמן: (א) ביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), וכתבי שיפוי ופטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה שלה; (ב) חופשה שנתית בהתאם לקבוע בחוק חופשה שנתית; (ג) דמי הבראה וימי מחלה בהתאם לקבוע בחוק; (ד) רכב צמוד, שבעלויות החזקתו לרבות עלויות המס הנגזרות משווי השימוש בו, נושאת החברה; (ה) מחשב וטלפון ניידים, שבעלויותיהם נושאת החברה; (ו) הפרשה בשיעור 7.5% משכרו של מר ברזילי לקרן השתלמות; (ז) הפרשה חודשית בשיעור 6.5% (לחשבון תגמולים), 8.33% (לחשבון פיצויים) ו-1.12% (לרכיב אובדן כושר עבודה) משכרו של מר ברזילי, עבור ביטוח מנהלים או קרן פנסיה או קופת גמל על פי בחירת מר ברזילי, בהתאם לצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק;

⁴ בחודש נובמבר 2025 עודכן שכרו החודשי (ברוטו) של מר ברזילי ל-80 אלפי ש"ח, בהתאם לכללי מדיניות התגמול של החברה.

ו-(ח) תקופת הודעה מוקדמת כקבוע בחוק הודעה מוקדמת לפיטורים והתפטרות, התשס"א-2001. כן כולל ההסכם התחייבות לשמירת סודיות ותניית אי-תחרות לתקופה של 12 חודשים ממועד סיום העסקתו של מר ברזילי.

ביום 20 ביולי 2023 הוקצו לנאמן, עבור מר ברזילי, 1,270 אופציות, המירות ל-1,270 זכויות השתתפות (Membership Interest) של Doral LLC, המהוות כ-0.06% מכלל זכויות ההשתתפות של Doral LLC (בדילול מלא), ללא תמורה, וזאת בהתאם למדיניות התגמול של החברה, לתוכנית האופציות של Doral LLC ולמסמכי ההתאגדות של Doral LLC. לפרטים נוספים אודות תנאי האופציות, לרבות מחיר המימוש ותקופות ההבשלה, אשר חלים גם על האופציות שהוקצו למר ברזילי, ראו דיווח מידי של החברה מיום 15 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-044176), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 1 בפברואר 2026 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה למר ברזילי מענק בגין עמידה ביעדים מדידים בשנת 2025 בסך של 248,931 ש"ח וכן מענק שיקול דעת בסך של 160,000 ש"ח (המשקף סך של כ-5.11 משכורות (ברוטו)).

ביום 7 בדצמבר 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה הקצאת תגמול הוני למר ברזילי. בהתאם, ביום 16 בפברואר 2026 הוקצו לנאמן עבור מר ברזילי 218,200 כתבי אופציה ו-61,163 יחידות RSU, הניתנים למימוש ל-279,363 מניות רגילות של החברה. לפרטים נוספים אודות תנאי כתבי האופציה ויחידות ה-RSU שהוקצו למר ברזילי, ראו מתאר לעובדים שפרסמה החברה ביום 11 בדצמבר 2025, כפי שתוקן ביום 16 בדצמבר 2025, ודיווח מידי של החברה מיום 16 בפברואר 2026 (מס' אסמכתאות: 2025-01-100063 ו-2026-01-015176, בהתאמה).

(ו) מר רועי פורמן, מנכ"ל פעילות דוראל טק

מר פורמן מכהן כמנכ"ל דוראל טק. בהתאם להסכם בין דוראל אנרג'י טק ונצ'רס ניהול בע"מ לבין מר רועי פורמן, בתמורה לכהונתו בשנת 2025 היה זכאי מר פורמן לשכר חודשי בסך 70 אלפי ש"ח (ברוטו) ולתנאים כדלקמן: (א) ביטוח אחריות נושאי משרה (הכללה בפוליסת הביטוח הנוכחית ובפוליסות ביטוח עתידיות), וכתבי שיפוי ופטור, בהתאם למקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה (ב) 18 ימי חופשה שנתית; (ג) דמי הבראה וימי מחלה בהתאם לקבוע בחוק; (ד) רכב צמוד, שבעלויות החזקתו נושאת החברה (למעט כמפורט בהסכם); (ה) מחשב נייד, שבעלותו נושאת החברה; (ו) הפרשה חודשית בשיעור 7.5% משכרו של מר פורמן לקרן השתלמות; (ז) הפרשות חודשיות בשיעור 7.5% (לחשבון תגמולים) ו-8.33% (לחשבון פיצויים) משכרו של מר פורמן עבור ביטוח מנהלים או קרן פנסיה או קופת גמל על פי בחירת מר פורמן, בהתאם לצו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק; ו-(ח) תקופת הודעה מוקדמת שלא תפחת מ-60 יום. כן כולל ההסכם התחייבות לשמירת סודיות ותניית אי-תחרות לתקופה של 6 חודשים ממועד סיום העסקתו של מר פורמן.

ביום 14 במאי 2025 בוצעה למר פורמן הקצאה של 500 מניות, המהוות 5% מהון המניות המונפק והנפרע של דוראל טק 1 לימיטד בע"מ, ללא תמורה. לפרטים נוספים אודות

הקצאת המניות ראו ביאור 7(ב)1) לדוחות הכספיים, אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

סך המענק של מר פורמן בגין שנת 2025 טרם נקבע.

ז) דירקטורים

התשלום הכולל שהוכר על ידי החברה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, בגין גמול דירקטורים, הינו כ-1,360 אלפי ש"ח. הדירקטורים בחברה זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בגובה הסכומים המירביים המפורטים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, בהתאם לדרגתה של החברה כפי שתהיה מעת לעת.

תקנה 21א: בעל השליטה בחברה

נכון למועד פרסום הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה דורי דודוביץ, אלון קסל ואוצר התיישבות היהודים בע"מ ("אוה"ה"), המחזיקים ביחד מניות המהוות כ-41.01% מההון המונפק בחברה וכ-45.02% מזכויות ההצבעה בה,⁵ מכוח הסכם בעלי מניות, לפיו התחייבו להצביע בעצה אחת בנושאים שיובאו בפני האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה למעט ההחלטות מסוימות שפורטו בהסכם, ומכח ייפויי כח שקיבל מר דודוביץ כמפורט להלן.

לפרטים נוספים אודות ההסכם ואודות החלטות אשר ביחס אליהן תהיה רשאית אוה"ה להחליט כיצד תצביע באסיפה לפי שיקול דעתה, ראו דיווחה המידי של החברה מיום 7 בספטמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-114934), אשר המידע על פיו מובא בדוח בדרך של הפניה.

ביום 2 בדצמבר 2025, מר דורון (דורי) דודוביץ, מבעלי השליטה בחברה, קיבל ייפויי כח בלתי חוזרים (נפרדים ועצמאיים) משני בעלי מניות בחברה – ה"ה יעקב (יקי) נוימן וארז לבנון, בהתאמה, להצביע במקומם ובשםם בכל נושא שעל סדר יום האסיפה הכללית של החברה, למעט נושאים שעניינם אישור עסקאות בהתאם להוראות סעיף 270(4) לחוק החברות. ייפויי הכח ניתנו ביחס למלוא המניות המוחזקות על-ידי מר נוימן, וביחס לחלק מהמניות שהוחזקו על-ידי מר לבנון. ייפויי הכח הינם בתוקף החל ממועד חתימתם ועד לתום שנה מהמועד האמור, ובמהלך תקופה זו מייפיי הכח לא יהיו רשאים למכור את מניות ייפוי הכח. ביום 1 בפברואר 2026, העניק מר לבנון למר דודוביץ (באמצעות חברה בבעלותו) ייפוי כח נוסף ביחס למלוא כמות המניות המוחזקות על ידי מר לבנון, בתוקף עד לתום שנה מהמועד האמור, באותם תנאים בהתאם לייפוי הכח הקודם ("ייפויי הכח" ו-"מניות ייפוי הכח").

לאור האמור, כל עוד ייפויי הכח בתוקף, נכון למועד פרסום הדוח, מחזיק מר דורון (דורי) דודוביץ בכ-20.69% מזכויות ההצבעה בחברה (לרבות מתוקף מניות ייפויי הכוח שנתנו ה"ה לבנון ונוימן למר דודוביץ) ויחד עם מר אלון קסל ואוצר התיישבות היהודים בע"מ, מכוח הסכם בעלי המניות ביניהם, בכ-45.02% מזכויות ההצבעה בחברה (לרבות מתוקף ייפוי הכוח

⁵ ההחזקה של ה"ה דורי דודוביץ ואלון קסל הינה באמצעות ר.ד. יובל אחזקות בע"מ ואלון קסל אחזקות בע"מ, בהתאמה, חברות פרטיות בבעלותם המלאה של בעלי השליטה הנ"ל.

כאמור). החברה אינה רואה בה"ה לבנון ונוימן בעלי שליטה לפי חוק ניירות ערך, משום שאינם בעלי היכולת לכוון את פעילות החברה, בין לבד ובין ביחד עם אחרים.

לפרטים נוספים, ראו ביאור 1 בדיווחים מיידיים של החברה מימים 2 בדצמבר 2025 ו-8 בינואר 2026 בדבר מצבת החזקות בעלי עניין (מס' אסמכתאות: 2025-01-095940 ו-2025-01-003978) וכן ביאור 2 בדיווח מיידי של החברה מיום 2 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011548).

תקנה 22: עסקאות בעלי השליטה או שלבעלי השליטה עניין אישי בהן

להלן פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2025 ועד למועד פרסום דוח זה או שהן עדיין בתוקף במועד דוח זה:

האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות			
1.	החברה (לרבות באמצעות תשתיות סביבתיות) ובעלי השליטה בחברה (אוה"ה, מר דורון דודוביץ ומר אלון קסל, באמצעות חברות פרטיות בבעלותם המלאה) ("בעלי השליטה"), יחד עם צדדים נוספים, התקשרו בהסכם מייסדים להקמת דוראל תשתיות-פאולי, שותפות מוגבלת (להלן: "דוראל תשתיות פאולי"). בהתאם להסכם המייסדים החברה ובעלי השליטה מחזיקים בזכויות השתתפות מוגבלות בדוראל תשתיות פאולי והעמידו לה הלוואות בעלים, כדלקמן: החברה ואוה"ה (כל אחת) - 22.5% מהזכויות; הועמדה הלוואות בעלים בסכום של כ-2 מ"ח; מר דורי דודוביץ ומר אלון קסל (כל אחד) - 5.625% מהזכויות; הועמדה הלוואות בעלים בסכום של כ-0.5 מ"ח. בנוסף לדוראל תשתיות סביבתיות החזקה ב-10% מהזכויות בדוראל תשתיות פאולי, ו-100% ממניות השותף הכללי. הלוואות בעלים כאמור לעיל נושאות ריבית שנתית קבועה ולא צמודה בשיעור של 5.5%. הלוואות הבעלים יפרעו לכלל השותפים המוגבלים פרו-רטה ליתרת ההלוואות שהעמידו, מתוך זרם התקבולים הפנוי של דוראל תשתיות פאולי. כל עוד לא נפרעו מלוא הלוואות הבעלים, לא יחולקו רווחים לשותפים בדוראל תשתיות פאולי. למועד הדוח טרם נפרעו הלוואות הבעלים.	עניינם האישי של בעלי השליטה, אוה"ה, ה"ה דורי דודוביץ ואלון קסל, נובע מהיותם צד להסכם המייסדים להקמת דוראל תשתיות פאולי ומעצם העמדת הלוואות הבעלים.	ההשקעה בדוראל תשתיות פאולי נועדה למימון השקעה בחברת פאולי קלינטק בע"מ – חברה המפתחת טכנולוגה לטיפול בפסולת אורגנית. למועד הדוח עיקר פעילותה של דוראל תשתיות פאולי היא החזקה ב-6.7% ממניות פאולי קלינטק בע"מ.
2.	תנאי כהונה והעסקה של מר דורי דודוביץ כיו"ר דירקטוריון החברה.	עניינו האישי של מר דורי דודוביץ, מבעלי השליטה, נובע מכך שהינו מוטב מההתקשרות.	תקנה 21 לעיל
	ועדת תגמול ודירקטוריון החברה (27 באפריל 2025); האסיפה הכללית של החברה (8 ביוני 2025)		

האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות			
3. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (11 ביוני 2023)	התקשרות בהתאם לתקנה 1ב לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: " תקנות ההקלות "), לעדכון גמול הדירקטורים בחברה לגמול שנתי וגמול השתתפות בסכומים המרביים הנקובים בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, (חלף הסכומים הקבועים בתקנות אלו), בהתאם לדרגה בה מסווגת החברה מעת לעת.	עניינו האישי של מר דורי דודוביץ נובע מכך שבנו, מר פלג דודוביץ, דירקטור בחברה, מוטב מההתקשרות. עניינו האישי של מר אלון קסל, מבעלי השליטה, נובע מכך שהינו מוטב מההתקשרות.	דוח מידי שפרסמה החברה ביום 12 ביוני 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-054745).
לפרטים אודות הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי והכללה בפוליסות ביטוח דירקטורים ונושאי משרה לבעלי השליטה בחברה וקרוביהם, ראו תקנה 29א להלן			
4. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (27 ו-29 באפריל); האסיפה הכללית של החברה (8 ביוני 2025)	התקשרות בהסכם תיחום פעילות בין החברה לבין ה"ה דורי דודוביץ ואלון קסל, מבעלי השליטה בה, לתקופה של 3 שנים ממועד אישור האסיפה הכללית ביום 8 ביוני 2025 (להלן: " הסכם תיחום הפעילות "). בהתאם להסכם תיחום הפעילות, בעלי השליטה מתחייבים, יחד וכל אחד לחוד, כלפי החברה, כי כל עוד הם מכהנים כנושאי משרה בחברה, לא יפעלו בתחומי הפעילות של החברה, למעט הפעילויות המוחרגות כהגדרתן בהסכם תיחום הפעילות, אלא בכפוף להבאת ההצעה תחילה לחברה, והכל כמפורט בהסכם תיחום הפעילות.	עניינים האישי של ה"ה דורי דודוביץ ואלון קסל, נובע מכך שהינם מוטבים מההתקשרות.	דיווחים מיידים של החברה מימים 30 במאי ו-9 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-039436 ו-2025-01-040996).

האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות			
5.	התקשרות בין החברה למר לבנון בהסכם למתן שירותי ייעוץ לפיו, יספק מר לבנון לחברה ולחברות הבנות שלה שירותי ייעוץ בהיקף של 60% משרה, אשר יכללו ייעוץ אסטרטגי ופיתוח עסקי לחברה, לתקופה של 3 שנים (מיום 11 ביוני 2023). היקף ההתקשרות הינו בסך של 66,000 ש"ח בתוספת מע"מ כחוק, צמוד למדד המחירים לצרכן בהתאם למדד חודש מאי 2025. כמו כן, זכאי מר לבנון למענק שנתי על בסיס יעדים מדידים, בהיקף של עד שלושה חודשי דמי ייעוץ, ככל שיקבעו בשנה מסוימת. נכון למועד הדוח, מר לבנון לא קיבל מענק שנתי מכוח הסכם ההתקשרות במשך תקופת ההתקשרות. כמו כן, הוקצו למר לבנון 1,270 אופציות לא סחירות של חברת Doral Renewables LLC, הניתנות כל אחת למימוש למניה אחת. בהתאם להסכם בין החברה לבין מר לבנון, לא יחולו בין הצדדים יחסי עובד-מעביד וכן תחול תקופת הודעה מוקדמת שלא תפחת מ-30 יום.	עניינו האישי של מר ארז לבנון נובע מכך שהינו מוטב מההתקשרות.	תקנה 21א לעיל.
6.	כמפורט בתקנה 21 לעיל. יצוין כי ההתקשרות כאמור אושרה טרם מתן ייפוי הכח על ידי מר נוימן למר דורי דודוביץ	תנאי כהונה והעסקה של מר יקי נוימן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה.	עניינו האישי של מר יקי נוימן נובע מכך שהינו מוטב מההתקשרות.
		תקנות 21 ו-21א לעיל.	

לפרטים בדבר נוהל עסקאות זניחות ועסקאות שאינן חריגות, ראו ביאור 30 לדוחות הכספיים.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ראו דוח מידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-003978), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

לפרטים אודות מספר המניות הכלולות בהון הרשום והמונפק של החברה וניירות הערך ההמירים של החברה, ראו דוח מידי של החברה מיום 16 בפברואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-003978), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

2026-01-015177), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות בחברה

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה, ראו דוח מיידי של החברה 16 בפברואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-015177), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 25א: מען רשום

רח' החילוץ 6, רמת גן, 5252270

כתובת:

074-7876888

טלפון:

03-6111887

פקסימיליה:

info@doral-energy.com

כתובת דואר אלקטרוני:

תקנה 26: הדירקטורים של החברה נכון למועד אישור הדוח

שם:	דורון (דורי) דודוביץ	יקי נוימן	אלון קסל	דב גולדמן
תפקיד בחברה:	יו"ר הדירקטוריון	סגן יו"ר דירקטוריון	דירקטור	דירקטור
מספר תעודת זהות:	057436883	031411309	023582307	027758341
תאריך לידה:	22.2.1962	21.11.1978	15.12.1967	31.3.1971
מען להמצאת כתבי בית-דין:	החילוץ 6, רמת גן, 5252270	החילוץ 6, רמת גן, 5252270	החילוץ 6, רמת גן, 5252270	קיבוץ יטבתה, 8882000
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות של הדירקטוריון:	לא	לא	לא	לא
האם הוא דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	לא	לא
האם הוא דירקטור חיצוני:	לא		לא	לא
1) אם כן, האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	-	-	-	-
2) אם כן, האם הוא דירקטור חיצוני מומחה:	-	-	-	-
האם הוא עובד של החברה, של חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	בעל שליטה בחברה	עובד של החברה. לפרטים אודות ייפוי כוח שנתן למר דודוביץ להצביע בשמו באסיפה הכללית, ראו תקנה 21א לעיל.	בעל שליטה בחברה	לא
תאריך תחילת כהונה:	7.1.2016	1.6.2025	7.1.2016	26.6.2017
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת ת"א; שמאי מקרקעין מוסמך	תואר ראשון בהנדסת חשמל ואלקטרוניקה, מכללת אפקה ואוניברסיטת ת"א; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון ושני בכלכלה, אוניברסיטת ת"א	תואר ראשון במדעי הרוח, האוניברסיטה העברית; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון; קורס דירקטורים בכירים, המי"ל
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון החברה; יו"ר דירקטוריון פרופדו בע"מ; מנכ"ל (משותף) ויו"ר דירקטוריון ד.א. דוראל נדל"ן ייזום (2005) בע"מ; מנכ"ל (משותף) ויו"ר ד.א. דוראל נדל"ן בע"מ; דירקטור ב-Voltify Renewable Energy Charging Ltd; יו"ר דירקטוריון באלמנטס פתרונות סביבתיים בע"מ	מנכ"ל החברה, דירקטור ומנכ"ל בחברות בנות	דירקטור בחברה; דירקטור בפרופדו בע"מ; מנכ"ל (משותף) ודירקטור ד.א. דוראל נדל"ן ייזום (2005) בע"מ; מנכ"ל (משותף) ודירקטור ד.א. דוראל נדל"ן בע"מ; דירקטור ו-CTO ב-Voltify Renewable Energy Charging Ltd; דירקטור באלמנטס פתרונות סביבתיים בע"מ	דירקטור בחברה; מנהל פיתוח עסקי קיבוץ יטבתה; מרכז משק קיבוץ יטבתה

שם :	דורון (דורי) דודוביץ	יקי נוימן	אלון קסל	דב גולדמן
תאגידים שבהם משמש כדירקטור (פרט לחברה):	החברה וחברות בת של החברה ; פרופדו בע"מ; ד.א. דוראל נדל"ן ייזום (2005) בע"מ וחברות בת ; ד.א. דוראל נדל"ן בע"מ וחברות בת	החברה וחברות בת של החברה	החברה וחברות בת של החברה ; פרופדו בע"מ; ד.א. דוראל נדל"ן ייזום (2005) בע"מ וחברות בת ; ד.א. דוראל נדל"ן בע"מ וחברות בת	וי-קורלס בע"מ; פריסימוס טכנולוגיות בע"מ; אגרוסקאוט בע"מ; משק עפאים ובנותיו; משק עפאים ואחיו
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	כן, הינו אביו של מר פלג דודוביץ, דירקטור בחברה	לא	לא	לא
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון על-פי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:	כן	כן	לא	לא

שם :	פלג דודוביץ	אורית סתו	איילת נחמיאס ורבין	משה משיח
תפקיד בחברה:	דירקטור	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
מספר תעודת זהות:	301441028	028483824	027762921	069415693
תאריך לידה:	26.10.1988	1.3.1971	19.6.1970	7.12.1964
מען להמצאת כתבי בית-דין:	החילוץ 6, רמת גן, 5252270	הרימון 6, אודיס, 4290500	מזא"ה 10, תל אביב, 6521323	כצלסון 26, כפר סבא, 4440528
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות של הדירקטוריון:	לא	הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת הביקורת וועדת התגמול	הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת הביקורת וועדת התגמול	הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת הביקורת וועדת התגמול
האם הוא דירקטור בלתי תלוי:	לא	כן	כן	כן
האם הוא דירקטור חיצוני:	לא	לא	כן	כן
1) אם כן, האם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	-	כן	-	כן
2) אם כן, האם הוא דירקטור חיצוני מומחה:	-	לא	-	כן
האם הוא עובד של החברה, של חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא	-	-	-
תאריך תחילת כהונה:	24.6.2020	24.6.2020	29.7.2020	29.7.2020

שם:	פלג דודוביץ	אורית סתו	איילת נחמיאס ורבין	משה משיח
השכלה:	תואר ראשון במשפטים, חוג חשבונאות, אוניברסיטת ת"א	תואר ראשון בכלכלה וניהול, אוניברסיטת ת"א; תואר שני במנהל עסקים, Hertfordshire UN, UK; קורס דירקטורים, אוניברסטת רייכמן; קורס מתקדם לדירקטורים מכהנים, Harvard University	תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים; תואר שני במשפט מסחרי, אוניברסיטת ת"א; קורס גישור; קורס דירקטורים	תואר ראשון בחשבונאות ומנהל עסקים, המכללה למנהל; תואר שני במנהל עסקים, מכללת קריית אונו
עיסוקים בחמש השנים האחרונות:	דירקטור בחברה; מנכ"ל ושותף מייסד בפרופדו	דירקטורית בלתי תלויה בחברה; דירקטורית בחברות ציבוריות	דירקטורית חיצונית בחברה; יו"ר מכון היצוא; סגנית נשיא התאחדות התעשיינים; יו"ר תבליט פלסטיק בע"מ; יו"ר מיזם "Jready" של הסוכנות היהודית; דירקטורית מקצועית בחברות	דירקטור חיצוני בחברה; סמנכ"ל כספים ומטה בטל הל יסכה בע"מ
תאגידים שבהם משמש כדירקטור (פרט לחברה):	פרופדו בע"מ	מנורה מבטחים החזקות בע"מ; קמטק בע"מ; אפי קפיטל נדל"ן בע"מ; אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ; אינוויז טכנולוגיות בע"מ	הופ און מוביליטי בע"מ; מוזיאון ת"א; שפיר-נתיב בע"מ; גי וואן פתרונות אבטחה בע"מ	-
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	בנו של אחד מבעלי השליטה, מר דורון (דורי) דודוביץ, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה	לא	לא	לא
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון על-פי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:	כן	כן	לא	כן

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה

שם:	יהונתן חנציס	מתן ברזילי	שי דולב	דני רינות
תפקיד בחברה:	מנכ"ל	סמנכ"ל כספים	משנה למנכ"ל	סמנכ"ל פיתוח תאגידי ומנהל פיתוח עסקי ארה"ב
מספר תעודת זהות:	201548435	300379260	305219867	052717550
תאריך לידה:	13.12.1989	30.4.1987	18.05.1991	3.11.1981
מועד תחילת כהונה:	1.6.2025	1.7.2018	1.6.2025	30.3.2022
תפקיד בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	דירקטור בחברות בנות	לא	דירקטור בחברת בת	לא
האם הוא בעל עניין בחברה:	לא	לא	לא	לא
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא	לא	לא	לא
השכלתו:	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת תל-אביב; תואר שני במשפט מסחרי, אוניברסיטת תל-אביב; קורס דירקטורים ונושאי משרה, תכנית להב אוניברסיטת ת"א	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת ת"א; תואר ראשון בחשבונאות, אוניברסיטת ת"א	תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית; תואר שני במנהל עסקים האוניברסיטה העברית	תואר ראשון במשפטים, אוניברסיטת בר-אילן; תואר שני במשפטים ומנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן
ניסיונו בחמש שנים האחרונות:	מנכ"ל החברה, משנה למנכ"ל בחברה; מנהל מחלקת פיתוח עסקי וסחר בחשמל בחברה; סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברת PROPIT	סמנכ"ל הכספים של החברה	משנה למנכ"ל, מנכ"ל דוראל חשמל מהטבע בע"מ, מנהל פיתוח עסקי	מנהל פיתוח עסקי ארה"ב בחברה; יועץ משפטי בכיר בחברת הצייסון ווטר

שם:	ק"ן גיחז	עופר סתוי	אלון עמית
תפקיד בחברה:	יועצת משפטית ראשית	מנכ"ל דוראל ישראל	מבקר פנים
מספר תעודת זהות:	064977341	066409384	025670647
תאריך לידה:	27.6.1982	16.3.1984	5.8.1973
מועד תחילת כהונה:	12.5.2024	23.3.2025	16.8.2020
תפקיד בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	לא	דירקטור בחברת בת	לא
האם הוא בעל עניין בחברה:	לא	לא	לא
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא	לא	לא
השכלתו:	תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית; תואר שני במנהל עסקים, האוניברסיטה העברית	הנדסאי אדריכלות ועיצוב במכללה הטכנולוגית, רופין.	תואר ראשון במדעי המדינה ותקשורת, אוניברסיטת בר אילן; תואר שני במנהל ציבורי, התמחות בביקורת פנימית וציבורית, אוניברסיטת בר אילן; מבקר מערכות מידע מוסמך (CISA); מבקר פנימי מוסמך (CIA) מבקר סייבר מוסמך (CSX-A); מומחה בהגנת הפרטיות (CDPSE)
ניסיונו בחמש שנים האחרונות:	יועצת משפטית ראשית, קבוצת פסגות להשקעות ופיננסים בע"מ; מנהלת מערך הפיקוח, הייעוץ המשפטי, רשות ניירות ערך; סגנית היועץ המשפטי, מחלקת תאגידים, רשות ניירות ערך; דירקטורית בחברות פסגות קומפס קרנות גידור בע"מ, פסגות אקוויטי בע"מ, פסגות מוצרים אלטרנטיביים בע"מ, בית משתלם השקעות בע"מ.	סמנכ"ל פיתוח ואסטרטגיה; מנהל תחום פיתוח עסקי ופיתוח פרויקטים ורגולציה	מנכ"ל, רווה רביד שירותי ביקורת פנימית בע"מ; מנהל פעילות הביקורת הפנימית, ביקורת מערכות מידע וניהול סיכונים, רווה רביד ושות'; נשיא שקדם ISACA ישראל; נשיא ISACA ישראל; מרצה בקורס הכנה להסמכת CISA בעל מומחיות וניסיון בתחומי אבטחת מידע וסייבר ⁶

⁶ בעל מומחיות וניסיון של כ-15 שנים בביקורת מערכות מידע, אבטחת מידע והגנה בסייבר; בעל הסמכות בינ"ל: CISA (מבקר מערכות מידע), Cyber Security Auditor (מבקר סייבר) ו-CDPSE (מבקר הגנת הפרטיות); סיים בהצלחה קורסי ניהול רשתות של מיקרוסופט (MCSA) ושל CISCO (CCNA); מרצה כ-10 שנים בקורס הכנה להסמכת CISA; כיהן כנשיא ISACA ישראל (איגוד מבקרי מערכות מידע) בשנים 2019-2022. כיום מכהן כחבר הנהלה ונשיא שקדם באיגוד; מרצה בנושאי סייבר בתואר שני לביקורת פנימית באוניברסיטת חיפה, קורסי דירקטורים של המי"ל והדרכות בנושא מודעות סייבר בארגונים.

תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד אישור הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואי החשבון של החברה

זיו האפט (BDO), רואי חשבון מרח' דרך מנחם בגין 48, תל-אביב.

תקנה 28: שינוי בתקנון התאגיד

ביום 19 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון לתקנון החברה, לפיו, יוגדל הון המניות הרשום של החברה כך שיעמוד על 400 מיליון מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, ללא ערך נקוב. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 11 בדצמבר 2025 ו-20 בינואר 2026 אודות זימון האסיפה ותוצאותיה (מס' אסמכתאות: 098683, 007893-01-2026 ו-007895-01-2026 בהתאמה), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים ואסיפות כלליות מיוחדות

ביום 8 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה, בהמשך לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון, בין היתר, את הנושאים שלהלן: אישור עדכון לתנאי כהונתו של מר דורון (דורי) דודוביץ, מבעלי השליטה בחברה, כיו"ר דירקטוריון פעיל, וזאת החל מיום 1 בינואר 2025; אישור מינוי ותנאי הכהונה וההעסקה של מר יעקב (יקי) נוימן כסגן יו"ר דירקטוריון החברה, וזאת החל מיום 1 ביוני 2025; אישור מדיניות תגמול חדשה לנושאי משרה בחברה; אישור הענקת מחדש של כתבי פטור ושיפוי לה"ה דורון (דורי) דודוביץ, אלון קסל ופגל דודוביץ מבעלי השליטה בחברה וקרובם; ואישור הסכם תיחום פעילות בין החברה לבין ה"ה דורון (דורי) דודוביץ ואלון קסל, מבעלי השליטה החברה. לפרטים נוספים ראו דיווחיה המיידיים של החברה מהימים 30 במאי 2025 ו-9 ביוני 2025 אודות זימון האסיפה ותוצאותיה (מס' אסמכתאות: 039436-01-2025 ו-040996-01-2025, בהתאמה), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 19 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה תיקון לתקנון החברה כאמור בתקנה 28 לעילוכן אישרה, בהמשך לאישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את עדכון תנאי הכהונה וההעסקה למנכ"ל החברה, מר יהונתן (יוני) חנציס, זאת החל מיום 1 בינואר 2026. לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המיידיים של החברה מימים 11 בדצמבר 2025 ו-20 בינואר 2026 אודות זימון האסיפה ותוצאותיה (מס' אסמכתאות: 098683-01-2025 ו-007893-01-2026 בהתאמה), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 29א: החלטות החברה

אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות

ה"ה דורון (דורי) דודוביץ' (יו"ר דירקטוריון) ואלון קסל (דירקטור), מבעלי השליטה בחברה הציעו לחברה שלושה פרויקטים יזמיים שונים: (1) מיזם העוסק בייצור, ייבוא, מכירה,

שיווק ומתן שירותים של מוצרי אנרגיה מתחדשת לשוק הפרטי, ומבני מגורים צמודי קרקע ובנייה רוויה; (2) מיזם העוסק בגידול קנאביס בשילוב תכנון מתקן סולארי קרקעי off grid; (3) מיזם מחקרי לפיתוח טכנולוגי לטיוב תהליכי גידול אשר ייתכן שיצרוך את החשמל הנדרש לו ממתקן סולארי קטן (להלן: "מיזם 1", "מיזם 2", ו-"מיזם 3", בהתאמה, וביחד: "הפעילויות המוצעות"). ביום 27 בינואר 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 255 לחוק החברות, כי החברה אינה מעוניינת לבצע את הפעילויות המוצעות במסגרת פעילותה, וכי אם היתה מבצעת את הפעילויות המוצעות, לא היה מדובר בפעילויות מהותיות לחברה. במסגרת הדיון חברי ועדת הביקורת והדירקטוריון קיבלו סקירה מהנהלת החברה בנוגע לאפשרות ביצוע של כל אחת מהפעילויות המוצעות על ידי החברה, וזאת לאחר שהנהלת החברה קיימה דיונים בנושא כדי לבחון ולהבין את הפעילויות המוצעות. הנהלת החברה בחנה את הנושא מבחינת כוח אדם, תשומות ניהוליות, המשאבים הקיימים בחברה וכדאיות כלכלית.

בהתאם לכך, חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לא התנגדו כי ביצוע הפעילויות המוצעות יעשה על ידי ה"ה דורון (דורי) דודוביץ' ואלון קסל באופן פרטי וזאת מהטעמים שעיקרם מפורט להלן:

- הפעילויות המוצעות אינן תואמות את צביון הפעילות של החברה, אינן תואמות לאסטרטגיה של החברה ולהתפתחותה הצפויה של פעילותה, ואינן עתידות להתחרות בפעילות החברה.
- בנוסף, לגבי כל אחת מהפעילויות המוצעות הטעמים שעיקרם כדלקמן:
 - **מיזם 1** - המיזם מכוון לשוק הפרטי-קמעונאי בעוד שפעילות ושירותי החברה מופנים ללקוחות עסקיים ומתמקדים בשוק המסחרי-תעשייתי ולא לשוק הפרטי-קמעונאי. פעילות בשוק הפרטי-קמעונאי מאופיינת בריבוי לקוחות המצריכה הקמת מערך שירות לקוחות ושינוי תפעולי מקיף. מיקוד פעילות החברה הינו בייזום, פיתוח הקמה והפעלה של מערכות גדולות לייצור ו/או אגירת אנרגיה, ולא בייבוא/שיווק/מתן שירותים ביחס למוצרים נקודתיים ובהיקפים קטנים. בתוך כך, החברה אינה מעוניינת להשקיע תשומות ומשאבים שאינם חלק מליבת הפעילות לצורך ייצור מחזורי הכנסות קטנים ככלל, ואינה מעוניינת לפעול בתחום הפרטי-קמעונאי בפרט.
 - **מיזם 2** - המיזם משלב מתקן סולארי וגידול חקלאי אך אינו מבוסס על מודל כלכלי דומה לפרויקטים אגרו-וולטאיים של החברה. מתקן אגרו-וולטאי של החברה מתבסס על מודל כלכלי בו עיקר ההכנסות נובעות ממכירת החשמל במתקן בעוד שההכנסות מהגידול החקלאי הינן נלוות, כאשר המיזם המוצע מתבסס על מודל כלכלי הפוך בו ההכנסות נובעות ממכירת הקנאביס בעוד שהמתקן הסולארי נועד לספק את החשמל לטובת הגידול. מיקוד וייחודיות המיזם הינם בכניסה לשוק הקנאביס אשר אינו חלק מפעילות החברה ואינו משיק לה. החברה אינה בעלת מומחיות בשוק זה שהינו שוק מורכב, המאופיין בתנודתיות רבה, חוסר יציבות בצריכת החשמל, ברגולציה סבוכה, קשיי חדירה לשוק ורמת סיכון גבוהה. כמו כן, המתקן הסולארי במתחם הנו קטן ואינו מצדיק את התשומות והמשאבים שיידרשו

לכך מצד החברה.

- **מיזם 3** - המיזם הינו טכנולוגי-חקלאי גרידא שאינו קשור לתחומי הפעילות בהן עוסקת החברה. נקודת ההשקפה לפעילות החברה תהיה רק אם יוקם מתקן סולארי לצורך ייצור החשמל הנדרש ליישום המיזם - אפשרות שלא בהכרח תתקיים. אם בעתיד יוקם מתקן סולארי שיספק את החשמל למיזם, הוא יהיה נלווה ושולי לפעילות (כמקור חשמל בלבד) ואינו הפעילות עצמה, ויהיה מתקן קטן מאוד, בסדרי גודל שאינם מאפיינים את מתקני החברה.

פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה

(א) ביום 26 במאי 2020, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית, בין היתר, מתן כתבי פטור לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה, לרבות לאלו הנמנים על בעלי השליטה בחברה וכן הכללתם בפוליסה ייעודית (מסוג POSI) לכיסוי חובות החברה (לרבות חובות בעלי השליטה), הדירקטורים ונושאי המשרה ביחס לפרסום התשקיף וההנפקה הראשונה (IPO). לפרטים בדבר מתן כתבי פטור מאחריות לנושאי משרה לרבות דירקטורים בחברה, המכהנים ושיכחנו בה מעת לעת, וכן התקשרות בפוליסה ייעודית (מסוג POSI) ראו סעיף 8.3 לתשקיף שפורסם ביום 27 במאי 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-047629).

(ב) ביום 29 ביולי 2020 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי מניות החברה, בין היתר, הענקת כתבי פטור לה"ה אורית סתו, איילת נחמיאס ורבין, משה משיח ופלג דודוביץ. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 24 ביוני 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-057961) ו-31 ביולי 2020 (מספר אסמכתא: 2020-01-074794).

(ג) בימים 7 באוגוסט 2023, 17 באוגוסט 2023 ו-28 בספטמבר 2023, אישרו ועדת התגמול, דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית, בהתאמה, מתן כתבי שיפוי מעודכנים לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה, לרבות לאלו הנמנים על בעלי השליטה בחברה. לפרטים בדבר מתן כתבי התחייבות לשיפוי לנושאי משרה לרבות דירקטורים בחברה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מהימים 31 באוגוסט 2023 ו-28 בספטמבר 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-082588 ו-2023-01-090556, בהתאמה), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ד) ביום 27 באפריל 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וביום 8 ביוני 2025 אישרה האסיפה הכללית, הענקה מחדש של כתבי פטור ושיפוי לה"ה דורי דודוביץ, אלון קסל ופלג דודוביץ, הנמנים על בעלי השליטה וקרוביהם, בנוסחים שניתנו ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, ובהתאם למדיניות התגמול של החברה. לפרטים בדבר מתן כתבי פטור ושיפוי לבעלי השליטה כאמור, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 במאי 2025 ו-9 ביוני 2025 אודות זימון האסיפה ותוצאותיה (מס' אסמכתאות: 2025-01-039436 ו-2025-01-040996, בהתאמה), אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ה) ביום 7 במרץ 2022 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בין היתר, הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי למר דני רינות, וזאת לאור סיווגו כנושא משרה בחברה.

(ו) בימים 23 במרץ 2023 ו-29 במרץ 2023 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי למר יוני חנציס, אשר כיהן כמשנה למנכ"ל

החברה. בימים 9 ביוני 2025 ו-11 ביוני 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, בהתאם לתקנה 4ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000, את תנאי כהונתו והעסקתו של מר חנציס כמנכ"ל החברה, לרבות כך שנכלל בפוליסת הביטוח של החברה, ושהוענקו לו כתבי פטור והתחייבות לשיפוי. ביום 7 בדצמבר 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וביום 19 בינואר 2026 אישרה האסיפה הכללית עדכונים לתנאי העסקתו של מר חנציס כמנכ"ל החברה, לרבות כך שנכלל בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה, ושהוענקו לו כתבי פטור והתחייבות לשיפוי.

(ז) בימים 23 במאי 2024 ו-28 במאי 2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לגב' קרן גיחו, המכהנת כיועצת משפטית ראשית בחברה.

(ח) ביום 27 באפריל 2025 אישרה ועדת התגמול של החברה, בין היתר, בהתאם להוראות מדיניות התגמול והוראות סעיף 1ב1 לתקנות ההקלות, חידוש התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, אשר תחול על נושאי המשרה המכהנים בחברה, וכן להכליל בביטוח אחריותם של בעלי השליטה וקרוביהם, וזאת במסגרת תפקידיהם מעת לעת כנושאי משרה בחברה. ביום 14 ביולי 2025 אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם להוראות מדיניות התגמול והוראות סעיף 1ב1 לתקנות ההקלות, את הרחבת גבולות האחריות שנקבעו בפוליסת הביטוח, כך שגבול האחריות עומד על 30 מיליון דולר. יצוין כי עלות הפרמיה וגובה ההשתפות העצמית לחברה, הינם בהתאם למקובל בתנאי שוק הביטוח לפוליסות ביטוח מסוג והיקף זה במועד עריכת הפוליסה, ההתקשרות אינה עלולה להשפיע באופן מהותי לרעה על רווחיות החברה, רכוש או התחייבותיה ועלות הפרמיה אינה מהותית לחברה.

(ט) בימים 27 בפברואר 2025 ו-20 במרץ 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, בין היתר, הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי למר עופר סתנוי וזאת לאור סיווגו כנושא משרה בחברה. בנוסף, באותו מועד, אישרה ועדת התגמול, את הכללתו בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי המשרה של החברה.

(י) ביום 9 ביוני 2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בין היתר, הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי למר שי דולב, אשר החל לכהן כמשנה למנכ"ל החברה.

קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ

תאריך: 31 במרץ 2026

תפקידים:

יו"ר דירקטוריון
מנהל כללי

שמות החותמים:

דורון דודוביץ
יוני חנציס

פרק ה'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי



מעלה גלבע



דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על
הדיווח הכספי והגילוי ; הצהרות מנהלים
לפי תקנה 9 (ב) לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 99 (א)

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם :

1. יוני חנציס, מנכ"ל ;
2. מתן ברזילי, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכנו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכנו להבטיח כי מידע שהחברה נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, 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 בחברה והאפקטיביות שלה ;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה :

1. בקורות ברמת הארגון - (ELC) Entity Level Controls ;
2. בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי (Close End-Period) ;
3. בקורות כלליות על מערכות המידע (ITGC) ;
4. בקורות על תהליך ניהול מזומן (מעגל גזברות) ;
5. בקורות על תהליך פיקוח על ישויות מאוחדות ;
6. בקורות על תהליך השקעות בישויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ;
7. בקורות על תהליך רכש ;
8. בקורות על תהליך הכנסות ;
9. בקורות על תהליך פרויקטים בפיתוח ורכוש קבוע ;

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה ליום 31 בדצמבר, 2025 היא אפקטיבית.

תאריך : 31 במרץ 2026

הצהרות מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1)

אני, יוני חנציס, מצהיר כי :

- 1) בחנתי את הדוח התקופתי של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ ("החברה") לשנת 2025 ("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 החברה לתאריכים ולתקופות ש אליהם מתייחסים הדוחות;
 - 4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון, ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של החברה, 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 יכולתה של החברה 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 בחברה :
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלה כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות 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 והנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2)

אני, מתן ברזילי, מצהיר כי :

- 1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת דוראל משאבי אנרגיה מתחדשת בע"מ ("החברה") לשנת 2025 ("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 החברה לתאריכים ולתקופות ש אליהם מתייחסים הדוחות ;
- 4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של החברה, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של החברה, 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 יכולתה של החברה 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 בחברה :
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלה כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות 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, 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.