



zephyrus

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2023

פרק א: תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

חלק ראשון – תיאור התפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1	הגדרות.....	3
1.2	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה.....	5
1.3	תרשים מבנה החזקות מהותיות של החברה.....	8
1.4	תחום הפעילות של החברה.....	9
1.5	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה.....	9
1.6	חלוקת דיבדנדים.....	10

חלק שני – מידע אחר

2.1	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות.....	11
2.2	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.....	11

חלק שלישי – תיאור עסקי החברה

3.1	מידע כללי על תחום הפעילות.....	19
3.1.1	כללי.....	19
3.1.2	תמצית נתוני פרויקטים.....	20
3.1.3	מתקני ייצור להפקת חשמל באמצעות אנרגיה מתחדשת.....	27
3.1.4	מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו.....	28
3.1.5	מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות.....	28
3.1.6	שינויים בהיקף תחום הפעילות וברווחיות.....	32
3.1.7	התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו.....	33
3.1.8	שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות.....	34
3.1.9	גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם.....	34
3.1.10	שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות.....	35
3.1.11	חסמי הכניסה והיציאה העיקריים.....	35
3.1.12	תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם.....	36

36	 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו	3.1.13
36	 מוצרים ושירותים	3.2
36	 לקוחות	3.3
39	 שיווק והפצה	3.4
39	 תחרות	3.5
39	 עונתיות	3.6
40	 כושר ייצור	3.7
41	 חומרי גלם, קבלני משנה וספקים	3.8
42	 הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה	3.9

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

45	 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	4.1
45	 הון אנושי	4.2
46	 הון חוזר	4.3
47	 מימון	4.4
51	 מיסוי	4.5
52	 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	4.6
53	 מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה	4.7
53	 הליכים משפטיים	4.8
53	 יעדים ואסטרטגיה עסקית	4.9
54	 צפי להתפתחות בשנה הקרובה	4.10
54	 ביטוח	4.11
54	 דיון בגורמי סיכון	4.12

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1 הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"אילוס"	-	אילוס אנרגיה, שותפות מוגבלת, שהתאגדה בהתאם לפקודת השותפויות [נוסח חדש], התשל"ה-1975, המוחזקת במלואה על ידי החברה.
"הסכם חיבור לרשת החשמל"	-	הסכם לחיבור מתקן הייצור לרשת החלוקה או ההולכה (Grid Connection Agreement) מול מנהל הרשת הרלוונטי - DSO או TSO, בהתאמה.
"הסכם חכירה"	-	הסכם חכירה ארוך טווח לפיו בעל הקרקע מעניק זכות שימוש וגביית הטבות מהקרקע בתמורה לתשלום דמי חכירה.
"החברה"	-	זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ.
"חברת הניהול"	-	Mashav Management sp. z o.o., חברת הניהול שהתאגדה על פי הדין בפולין, המוחזקת במלואה על ידי משב אנרגיה.
"חוק החברות"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
"חוק ניירות ערך"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
"מועד אישור הדוח"	-	28 במרץ 2024.
"מועד הדוח"	-	31 בדצמבר 2023.
"מנהל רשת ההולכה" או "TSO"	-	Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A., חברה בבעלות ממשלתית המשמשת כמנהלת הבלעדית של רשת ההולכה (Transmission System Operator) בפולין.
"מנהל רשת החלוקה" או "DSO"	-	מנהל מערכת חלוקת חשמל המספקת חשמל למשתמשי הקצה.
"משב אנרגיה"	-	Mashav Energia SARL, חברה שהתאגדה על פי הדין בלוקסמבורג, המוחזקת במלואה על ידי אילוס.

Mashav Last Mile Wind Limited, חברה שהתאגדה על פי הדין בקפריסין, המוחזקת במישרין ובעקיפין (באמצעות החזקה של 6.7% על ידי משב אנרגיה) במלואה על ידי איולוס.	-	"משב וינד"
Potegowo Mashav sp. Z. o. o. שהתאגדה על פי הדין בפולין, המוחזקת במלואה על ידי משב וינד.	-	"משב פוטגובו"
Urząd, הרשות הפולנית לרגולציית אנרגיה, Regulacji Energetyki.	-	"משרד האנרגיה" או "URE"
פרויקטים שהקמתם הסתיימה, התקבל בגינם רישיון ייצור (או רישיון דומה במהותו), והחשמל המיוצר בהם מוזרם לרשת החשמל הרלוונטית.	-	"פרויקטים בהפעלה מסחרית"
פרויקטים אשר עשויים להבשיל לכדי פרויקטים בהקמה, שיש לקבוצה זיקה לקרקע עבורם, והיא פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הדרושים לצורך מימושם.	-	"פרויקטים בייזום"
פרויקטים "בהרצה", היינו שסיימו את שלב ההקמה, כך שלצורך הפעלתם המסחרית ה"רשמית" נדרשות פעולות טכניות ופרוצדורליות בעיקרן. פרויקטים בהרצה כוללים גם פרויקטים שחוברו לרשת החשמל ומניבים הכנסות, אך טרם קיבלו רישיון ייצור.	-	"פרויקטים מוכנים לחיבור"
פרויקטים אשר בטווח של 12 חודשים, צפויים לעמוד בתנאים המצטברים שלהלן: (א) להיות בעלי תכנית סטטוטורית מאושרת או אפשרות למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה; (ב) לשריין מכסה באסדרה רלוונטית, ככל שהחברה תבחר בכך; ו-(ג) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר, ככל שנדרש מימון כאמור והחברה תבחר בכך.	-	"פרויקטים בפיתוח מתקדם"

החברה ותאגידים מוחזקים שלה.	-	"הקבוצה"
המערכת האחראית על הולכת החשמל למרחקים ארוכים, המורכבת מקווי מתח עליון (220-400-450-750 kV) ומתח גבוה (110 kV), מיחידות הייצור השונות אל תחנות מיתוג ותחנות משנה הפרוסות ברחבי פולין (מתקנים המאפשרים השגה של מתח חשמל ממתח עליון למתח גבוה) והולכת החשמל לרשתות חלוקה בעלות מתח נמוך יותר לצרכים מסחריים.	-	"רשת ההולכה"
מערכת האחראית על חלוקת החשמל מתחנות המשנה אל הצרכנים באמצעות קווי מתח בינוני ונמוך, שימוש בתחנות משנה ותחנות השגה להורדת המתחים השונים, עד להורדת המתח בינוני למתח נמוך.	-	"רשת החלוקה"
Local Master Plan, חוק מקומי שאומץ כהחלטת הרשות המקומית, המפרטת את המטרה, התנאים לפיתוח הקרקע, וכן את מיקום ההשקעות למטרות ציבוריות.	-	"תכנית המתאר המקומית"
התנאים לחיבור מתקן הייצור לרשת החלוקה או ההולכה שהונפקו על ידי מנהל הרשת הרלוונטי - DSO או TSO, בהתאמה.	-	"תנאים לחיבור לרשת החשמל"
כל עוד לא צוין אחרת, המרת נתונים בזלוטי לש"ח בפרק זה חושבה לפי שע"ח ליום 31 בדצמבר 2023. ¹		

1.2 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.2.1 כללי

הקבוצה פועלת בשוק האנרגיה המתחדשת החל משנת 2009 והינה מהחלוצות בייזום, הקמה ותפעול של חוות רוח בשוק הפולני. הקבוצה עוסקת, נכון למועד הדוח, לרבות בשיתוף עם צדדים שלישיים, בפעילות ייזום והשקעה לטווח ארוך בחוות רוח, במערכות פוטו-וולטאיות ובמתקני אגירה לייצור ואגירת חשמל נקי מאנרגיה מתחדשת בפולין, וכן בהקמה (EPCM) וניהול הפעלה ותחזוקה (TCM) של חוות רוח ומערכות פוטו-וולטאיות בפולין. עד למועד הדוח, הקבוצה העניקה שירותי הקמה וייזום לחוות רוח, מערכות פוטו-וולטאיות ומתקני אגירה בהיקפים של מאות מגה וואט.

¹ שע"ח של 1 ש"ח ל-1.0838 זלוטי.

הקבוצה מעסיקה צוות של מהנדסים, אנשי פיתוח, עו"ד, כספים, סוחרי חשמל ואדמיניסטרציה העובדים ביחד שנים רבות. הצוות המולטידיספלינארי בעל ניסיון עשיר בהובלה של עשרות פרויקטים המאפשר לקבוצה לספק שירותי הנדסה, רכש, הקמה וניהול טכני ומסחרי. הקבוצה חולשת על כל שרשרת הערך ומתמקדת בייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של חוות רוח, פרויקטים סולאריים ומתקני אגירה בפולין. החברה בעלת קשרים חזקים ומבוססים עם חברות הבנייה המקומיות הגדולות ביותר, ספקי טורבינות בינלאומיים ומוסדות פיננסיים הפועלים באירופה ובעלת מוניטין בתחום האנרגיות המתחדשות.

הקבוצה פעלה בעשור האחרון בשוק האנרגיות המתחדשות בפולין. השוק הפולני התאפיין ביסודות כלכליים יציבים והיווה סביבה תומכת לביסוס והתרחבות הפעילות. פולין היא הכלכלה הגדולה ביותר במדינות ה-CEE (Central and Eastern Europe) ושוק האנרגיה המתחדשת בפולין הינו מהשווקים המרכזיים באיחוד האירופי. ייצור החשמל בפולין עדיין נשען במרביתו על דלקים פוסיליים (בעיקר פחם), והיא נחשבת לאחת מהמדינות ה"מזהמות" באירופה ומשכך בעלת פוטנציאל צמיחה גבוה לאנרגיות מתחדשות. לפרטים נוספים ראו 2.2.2 להלן.

הקבוצה בוחנת ומנתחת עשרות הזדמנויות בשנה ומנהלת משאים ומתנים להשקעה בפרויקטים כחלק מאסטרטגיית ההתרחבות (לפרטים נוספים אודות יעדים ואסטרטגיית החברה ראו סעיף 4.9 להלן). עם ההתפתחות הטכנולוגיות והסביבה הרגולטורית, התרחבה בהדרגתיות הפעילות העסקית של הקבוצה. כחלק מההתרחבות העסקית, הקבוצה יזמה והקימה פרויקטים בתחום אנרגיית הרוח בפולין, ובין היתר, את פרויקט Kanin, הכולל חוות רוח עם 8 טורבינות בהספק כולל של 20 מגה-וואט שהחל הפעלה מסחרית בשנת 2012, ואת פרויקט Orla הכולל חוות רוח עם 15 טורבינות בהספק כולל של 37.5 מגה-וואט שהחל הפעלה מסחרית בשנת 2015. בשנת 2015 מכרה משב אנרגיה את אחזקותיה בפרויקט Orla ובשני פרויקטי רוח נוספים אשר כללו 15 טורבינות בהספק מצטבר של כ-35 מגה-וואט והיו בשלבי פיתוח באותו מועד. בחודש פברואר 2021 מכרה משב אנרגיה את כל אחזקותיה בפרויקט Kanin (25%).

בשנת 2018 החלה הקבוצה בהקמת פרויקט חוות הרוח פוטגובו, אשר נכון למועד הדוח הינה חוות הרוח היבשתית הגדולה ביותר בפולין ואחת מחוות הרוח היבשתיות הגדולות באירופה, הכוללת 98 טורבינות פעילות בהספק כולל של כ-257 מגה-וואט (להלן: "**פרויקט פוטגובו**"). לפרטים נוספים אודות פרויקט פוטגובו, לרבות חלק הפרויקט הכולל מתקני ייצור פוטו-וולטאיים המצויים בשלבי פיתוח, בהספק כולל המוערך בכ-62 מגה-וואט נוספים, ראו סעיף 3.1.2 להלן.

הקבוצה עוסקת בימים אלו בפיתוח וייזום פרויקטים בתחום הרוח, הפוטו-וולטאי והאגירה בפולין בהיקף של כ-472 מגה-וואט. בנוסף, לקבוצה קיימת זיקה לשטחים בהיקף של אלפי דונמים בפולין (בגינם הקבוצה טרם החלה בהליך קבלת אישורים והיתרים), והיא עשויה לפתח על השטחים האמורים פרויקטי רוח ופרויקטי פוטו-וולטאיים נוספים בעתיד. לפרטים ראו סעיף 3.1.2 להלן.

מעבר לפיתוח וייזום הפרויקטים האמורים, כחלק מאסטרטגיית ההתרחבות של הקבוצה, היא בוחנת עסקאות לרכישת פרויקטים בשלבי פיתוח שונים, הן בפולין והן בטרטוריות נוספות מחוץ לפולין.

החברה התאגדה בישראל ביום 16 בינואר 2022 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם להוראות חוק החברות. ביום 27 בפברואר פרסמה החברה תשקיף להשלמה ותשקיף מדף (הנושא תאריך 28 בפברואר 2023, מספר אסמכתא: 018391-01-2023), כפי שתוקן ביום 19 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 01-2023-2023).

024211) והודעה משלימה לתשקיף שפורסמה ביום 27 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 028024-01-2023) (להלן ביחד: "התשקיף"), מכוחו הנפיקה החברה לראשונה מניות ואופציות לציבור ונרשמו מניותיה למסחר; ביום 30 במרץ 2023 החל המסחר במניות החברה ומאותו מועד החברה הינה חברה ציבורית, אשר מניותיה וכתבי אופציה רשומים למסחר בבורסה.

החברה נשלטת על ידי קרנות מקבוצת קרן תשתיות ישראל שהשקיעו בחברה לראשונה בשנת 2014 (להלן בסעיף זה: "הקרן"). הקרן נוסדה בשנת 2006, והינה קרן השקעות מנוסה המתמקדת בנכסי תשתיות בישראל, וכן בשווקים גלובאליים נבחרים בתחומי האנרגיה, תחבורה וניידות חכמה, כבישים, מים, ניהול פסולת, שירותים סביבתיים, תשתיות דיגיטליות ומרכזי נתונים. הקרן מנהלת כיום כ-2.3 מיליארד דולר על פני 4 קרנות וכלי השקעה משותפת, ומגובה על ידי משקיעים מוסדיים מובילים בישראל, ומשקיעים בינלאומיים אחרים. כל קרן פעילה לתקופה מוגבלת, הניתנת להארכה בהסכמת השותפים המוגבלים והשותף הכללי שלה, כאשר בהתאם למסמכי ההתאגדות שלהן, קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת, וקרן תשתיות ישראל איי וי, שותפות מוגבלת, תהיינה פעילות עד השנים 2026 ו-2030, בהתאמה (עם שיקול דעת לשותף הכללי של כל קרן להאריך את התקופה האמורה בשנתיים נוספות).

הקרן הייתה הראשונה להוביל את שוק ההשקעות הפרטיות בתשתיות בישראל. עד היום ביצעה הקרן 28 השקעות, עם 15 אקזיטים ושתי הנפקות (של ורידיס אינווירונמנט בע"מ ושל החברה). השקעותיה כוללות, בין היתר, את דליה חברות אנרגיה בע"מ, הרכבת הקלה בירושלים, כביש חוצה ישראל (כביש 6), מאגר הגז הטבעי תמר, ורידיס אינווירונמנט בע"מ – חברה לניהול פסולת, פגו פיי אנד גו בע"מ – המובילה בתחום תשלומי ניידות חכמה בישראל, וחברות תשתית דיגיטלית (סיבים) מתקדמות בישראל ובבריטניה. לקרן מומחיות מעמיקה בהשקעות פרטיות, קשרים ענפים במגזר התשתיות הגלובלי, בבנקאות ובקהילות העסקיות, וידע וניסיון רב במימון פרויקטים בארץ ובחו"ל. צוות ההשקעות שלה מביא ידע מגזרי נרחב, שנצבר באמצעות ניסיון רב שנים במיקור, רכישה וניהול של רבות מעסקאות התשתית הגדולות בישראל.

לפרטים אודות הסכם הניהול שנחתם בין תאגיד קשור לקרן לבין החברה, ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה. לעניין היעדר תיחום פעילות בקשר עם פעילות אנרגיה מתחדשת מחוץ לפולין, ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה.

1.2.2. ביצוע שינוי מבני

בהמשך לאמור בסעיף 6.2.2 לפרק 6 לתשקיף, ביום 27 במרץ 2023 הושלמה עסקת שינוי מבני בין החברה, זפירוס ניהול בע"מ (חברה ייעודית בבעלותה המלאה של החברה; להלן: "זפירוס ניהול"), איולוס, חברת שותף כללי קרן תשתיות ישראל 3 בע"מ (אשר שימשה באותו מועד כשותף הכללי של איולוס) והשותפים המוגבלים באיולוס באותו מועד. אחריה, ובסמוך לפני השלמת ההנפקה, החזיקו השותפים המוגבלים כאמור במלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה והחברה החזיקה בכל זכויות השותף המוגבל באיולוס, שהועברו לה על ידי השותפים המוגבלים, וכן בכל הון המניות המונפק והנפרע של זפירוס ניהול, אשר קיבלה את תפקיד השותף הכללי (היחיד) באיולוס. לפרטים נוספים אודות השינוי המבני, ראו סעיף 6.2.2 לפרק 6 לתשקיף.

1.2.3. עסקה לרכישת יתרת ההחזקות במשב ווינד

ביום 6 באוקטובר 2022 התקשרה איולוס עם צדג' (להלן: "המוכר") בהסכם, כפי שתוקן ביום 4 בינואר 2023, לרכישת החזקותיו בשיעור של כ-17.2% מהון המניות של משב ווינד, לרבות פירעון הלוואות בעלים שהעמיד המוכר למשב ווינד ולמשב פוטגובו, אשר הושלם ביום 5 בינואר 2023 (להלן: "מועד ההשלמה"), במסגרתו הפכה איולוס לבעלת המניות היחידה במשב ווינד ונכנסה בנעלי המוכר לעניין כל הזכויות והחובות בקשר עם החזקות המוכר במשב ווינד (להלן: "עסקת הרכישה").

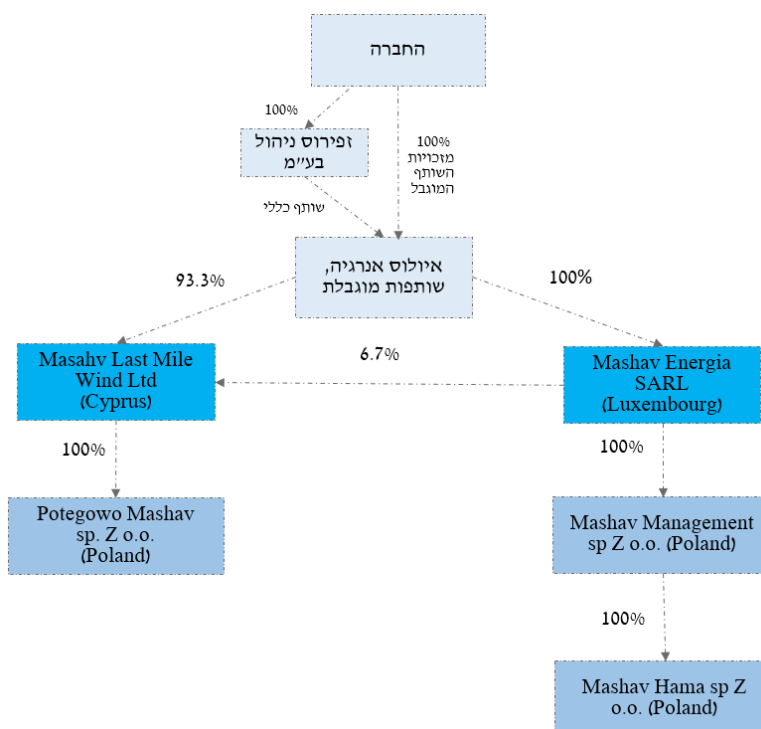
תמורת עסקת הרכישה הינה סך של כ-40.5 מיליון יורו אשר שולמה בשני תשלומים כדלקמן (להלן: "סכום התמורה"):

- תשלום ראשון בסך של כ-36 מיליון יורו (כ-135 מיליון ש"ח) במועד ההשלמה;
- תשלום שני בסך של 4.5 מיליון יורו בתוספת 8% לשנה ממועד ההשלמה ועד למועד התשלום בפועל, שבוצע ביום 30 במרץ 2023, באמצעות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה.

בהסכם הרכישה המקורי, במסגרתו רכש המוכר את החזקותיו במשב ווינד והלוואות בעלים שהועמדו לה, מקרן תשתיות ישראל II (אי.אי.אף 2011) שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 2")² ומקרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 3"), נקבע מנגנון התאמת תמורה למחיר רכישת המניות המקורי (Share Consideration Adjustment), ולפיו במועד בו ימכור המוכר את החזקותיו במשב ווינד, יהיו קרן תש"י 2 וקרן תש"י 3 זכאיות לתמורה נוספת מהמוכר, שסכומה בהתאם למנגנון האמור הינו כ-6.9 מיליון יורו.

בנוסף נקבעו תניות מקובלות בין הצדדים ליתור טענות, שיפוי והגבלת אחריות.

1.3. תרשים מבנה החזקות מהותיות של החברה



² קרן השקעות שעל בעלי מניות של השותף הכללי שלה נמנים בעלי השליטה (לרבות בשרשור).

1.4. תחום הפעילות של החברה

נכון למועד אישור הדוח, החברה עוסקת בתחום האנרגיה המתחדשת בפולין, במסגרת החברה פיתחה והקימה, באמצעות תאגידים מוחזקים, שמונה חוות רוח לייצור חשמל בטכנולוגית רוח בהיקף של כ- 257 מגה וואט שהינם בהפעלה מסחרית. בנוסף יוזמת ומפתחת החברה פרויקטים נוספים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, כאשר מתוכם כ-62 מגה-וואט מצויים בפיתוח מתקדם. בימים אלו, החברה בוחנת את הרחבת הפעילות למדינות נוספות באירופה (לעניין היעדר תיחום פעילות בקשר עם פעילות אנרגיה מתחדשת מחוץ לפולין, ראו סעיף 3.6 לפרק 3 לתשקיף).

1.5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

להלן פרטים בדבר השקעות בהון החברה ועסקאות מהותיות במניותיה אשר בוצעו בשנתיים האחרונות:

זהות המשיק	אופן העסקה	מועד העסקה	כמות ניירות ערך שהוקצו/נמכרו	התמורה שהתקבלה	מחיר למניה הנגזר מההשקעה (ש"ח)
איולוס	המרת שטרי הון ³	27 במרץ 2023	1,000,000 מניות רגילות	כ-3,600 אלפי ש"ח	--
השותפים המוגבלים	הקצאת מניות כנגד הכנסת פעילות במסגרת השינוי המבני		9,000,000 מניות רגילות	--	--
משקיעים מוסדיים	הנפקה מכוח התשקיף		8,762,300 מניות רגילות ו-4,381,150 כתבי אופציה (סדרה 1)	כ-141,248 אלפי ש"ח (ברוטו)	⁴ 16.12
ציבור	הנפקה מכוח התשקיף		248,500 מניות רגילות ו-124,250 כתבי אופציה (סדרה 1)	כ-4,006 אלפי ש"ח (ברוטו)	16.12

כאמור בסעיף 1.2.2 לעיל, במסגרת הליך השינוי המבני הועברו ההחזקות בחברה מאיולוס לשותפים המוגבלים של איולוס, פרו רטה, כך שהחזקתם בחברה משקפת את שיעור החזקתם כשותפים מוגבלים באיולוס עובר להליך השינוי המבני.

³ לפרטים אודות שטרי הון והמרתם ראו סעיף 4.4.1 להלן.

⁴ לפרטים אודות המחיר האפקטיבי ומבנה ההנפקה, ראו דוח הודעה משלימה מיום 27 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 01-2023-028024), אשר המידע על פיו מובא בדוח בדרך של הפניה.

לאור האמור, להלן פרטים בדבר השקעות בהון אילוס ועסקאות מהותיות בזכויותיה אשר בוצעו על ידי השותפים המוגבלים בה בשנתיים האחרונות:

זהות המשקיע ⁵	אופן העסקה	מועד העסקה	שיעור הזכויות בהון אילוס שהוקצו/נרכשו	תמורת העסקה	שווי נגזר לאילוס בעסקה
השותפים המוגבלים של אילוס	השקעה בהון אילוס, פרו-רטה, אשר שימשה, בין היתר, לרכישת מניות בשיעור של כ-31.6% מהון המניות של משב אנרגיה ושטר הון של צד ג', שלאחריהם הפכה אילוס לבעלת המניות היחידה של משב אנרגיה.	מועד חתימת העסקה: 24 בפברואר 2022 מועד השלמת העסקה: 21 במרץ 2022	---	800 אלפי אירו	ל.ר.
השותפים המוגבלים של אילוס	השקעה בהון אילוס, פרו-רטה, אשר שימשה, בהתאם לעסקה המפורטת בסעיף 1.2.3 לעיל, לרכישה מצד ג' בשיעור של כ-17.2% מהון המניות של משב ווינד, לרבות הלוואות בעלים למשב ווינד ומשב פוטגובו, שלאחריהם אילוס מחזיקה במישרין ובעקיפין במלוא המניות של משב ווינד.	מועד חתימת העסקה: 6 באוקטובר 2022 מועד השלמת העסקה: 5 בינואר 2023	---	28,500 אלפי אירו	ל.ר.

1.6 חלוקת דיבידנדים

- 1.6.1 מאז הקמתה ועד למועד הדוח החברה לא ביצעה חלוקת דיבידנדים.
- 1.6.2 נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה יתרת רווחים הניתנים לחלוקה בסך 235,397 אלפי ש"ח.
- 1.6.3 למועד הדוח, לא קיימות מגבלות חיצוניות המשפיעות על יכולת החברה לחלק דיבידנדים. עם זאת, הסכם המימון בו התקשרה משב פוטגובו, המתואר בסעיף 4.4.2 להלן, כולל מגבלות שונות ביחס לביצוע תשלומים לבעלי מניותיה של משב פוטגובו.
- 1.6.4 נכון למועד הדוח אין לחברה מדיניות חלוקה.

⁵ לפרטים אודות כל אחד מהמשקיעים, ראו פרק 3 לתשקיף.

חלק שני - מידע אחר

2.1. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות

לפרטים אודות הנתונים הכספיים המאוחדים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2022 ו-2023 וכן הסברי הדירקטוריון להתפתחויות שחלו בתוצאות פעילות החברה ונתוני הכספיים של החברה, ראו פרק ב' לדוח זה.

2.2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה⁶

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

2.2.2. כללי

פולין היא הכלכלה הגדולה ביותר במדינות ה-CEE (Central and Eastern Europe) שהיו בעבר חלק מ"הגוש המזרחי" ושוק האנרגיה המתחדשת בפולין, הינו מהשווקים המרכזיים באיחוד האירופי. פולין מפגינה צמיחה יציבה והייתה אחת ממדינות האיחוד האירופי בעלות שיעור הצמיחה בתוצר (GDP) המהיר ביותר בשלושת העשורים האחרונים.

פולין, הנחשבת לאחת השחקניות המרכזיות בשוק האנרגיה האירופי, מנצלת את 65 ג'יגה-וואט של הקיבולת המותקנת שלה כדי להפיק ייצור שנתי של 164 טרה-וואט בשנת 2023. ייצור החשמל בפולין עדיין מסתמך על דלקים ממאובנים, כגון פחם, ליגניט וגז טבעי, התורמים ביחד למעלה מ-70% מייצור האנרגיה, בעוד שכ-23% בלבד מייצור האנרגיה מתבסס על אנרגיות מתחדשות. כתוצאה מכך, תמהיל האנרגיה שלה נחשב לאחד מהמזהמים ביותר באירופה.

כחברה באיחוד האירופי, נדרשת פולין לעמוד ביעד של 32% (עד 2030) חשמל המופק מאנרגיה מתחדשת. למרות שהנתח אותו תופסת האנרגיה המתחדשת בפולין עדיין נמוך בהשוואה לממוצע האירופי, הוא גדל באופן מתמיד וצפוי להכפיל את עצמו בעשור הקרוב. בשנת 2023, למשל, גדלה הקיבולת של מתקנים המייצרים חשמל מאנרגיה מתחדשת ליותר מ-26 ג'יגה-וואט לעומת 9.5 ג'יגה-וואט בלבד בשנת 2020.

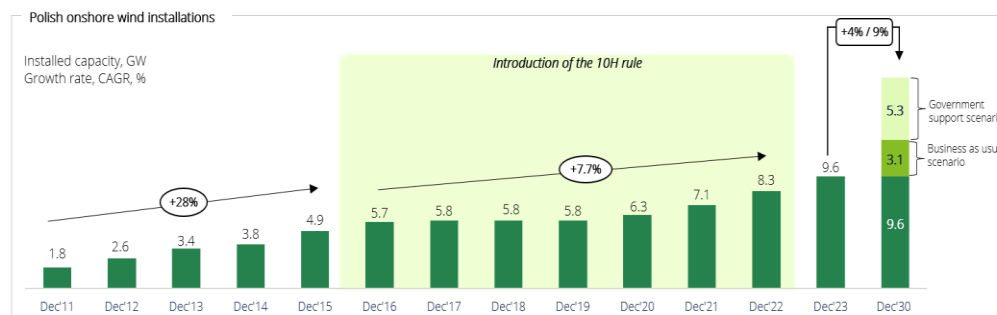
סמוך למועד הדוח, כ-35% מסך ההספק המותקן מקורו במתקני רוח יבשתיים, המהווים יותר מ-7.9 ג'יגה-וואט.

⁶ במסגרת פרק זה בכלל וסעיף 2.2 זה בפרט, נכללו נתונים שונים 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 מידע אשר מפורסם לציבור ולמיטב ידיעת החברה הינו מידע פומבי. כמו כן לא נערכה כל בדיקה על ידי חברות הקבוצה 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.

⁷ ראו: <https://www.trade.gov.pl/en/news/a-strong-wind-energy-industry-in-poland-in-10-steps/>

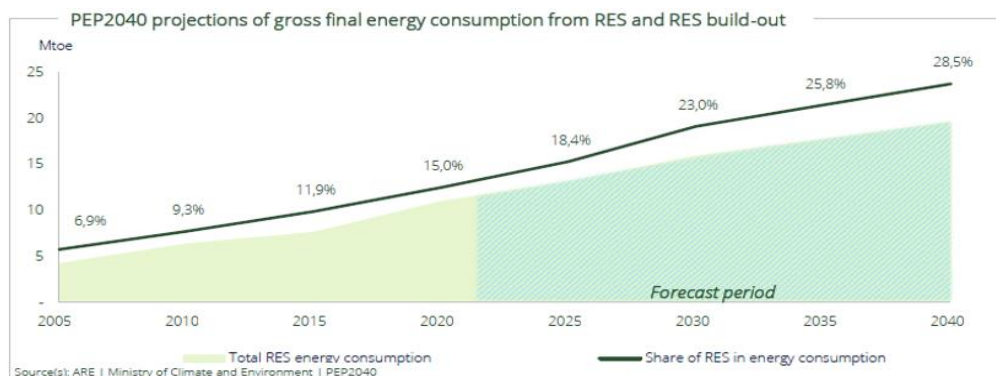
בעקבות התיקון לחוק המרחק שאומץ במהלך שנת 2023, כמפורט בסעיף 3.1.5 להלן, פיתוח מתקני רוח יבשתיים צפוי לצבור תאוצה, להגדיל את פוטנציאל השוק ולהוביל לקיבולת רוח יבשתית נוספת של כ-8 גיגה-וואט עד 2030.

להלן גרף התפתחות מתקני ייצור באנרגיית רוח בפולין בשנים האחרונות וצפי הצמיחה העתידית בהינתן, בין היתר, התיקון המיושם לתקנות המרחק בפולין⁸:



Source(s): PSEW| PSE | URE

בחודש מרץ 2021 אושרה בפולין התכנית למדיניות האנרגיה עד 2040 (PEP2040), במסגרתה נקבע כי עד לשנת 2030 היקף ייצור חשמל ממתקנים מבעירי פחם ייקטן ל-56%. אסטרטגיית התוכנית מבוססת על עלייה בולטת בשיעור מקורות האנרגיה המתחדשת, המונעת על ידי מאמציה של פולין לצמצם את טביעת הרגל הפחמנית הנובעת מתמהיל האנרגיה הקיים שלה. כמו כן, בהתאם לתכנית נקבעו יעדים כדלקמן:



בחודש אפריל 2020, כחלק מהמאמצים להגן על הכלכלה האירופית מפני השפעות מגפת הקורונה, מנהיגי האיחוד האירופי הודיעו על הענקת חבילות סיוע וצינון כי-ל European Green Deal, מערך היוזמות המדיניות של הנציבות האירופית בתחום האנרגיות המתחדשות, יש תפקיד משמעותי במאמצים אלו. בהתאם, נוסף על טיטות התקציב לשנים 2021-2027 (לפיה פולין תקבל מעל ל-60 מיליארד אירו), גיבשה הנציבות האירופית חבילת סיוע המכונה "NextGenerationEU" בהיקף של 750 מיליארד אירו, הקשורה באופן ישיר ל-European Green Deal, שנועדה לכל המדינות החברות באיחוד האירופי.

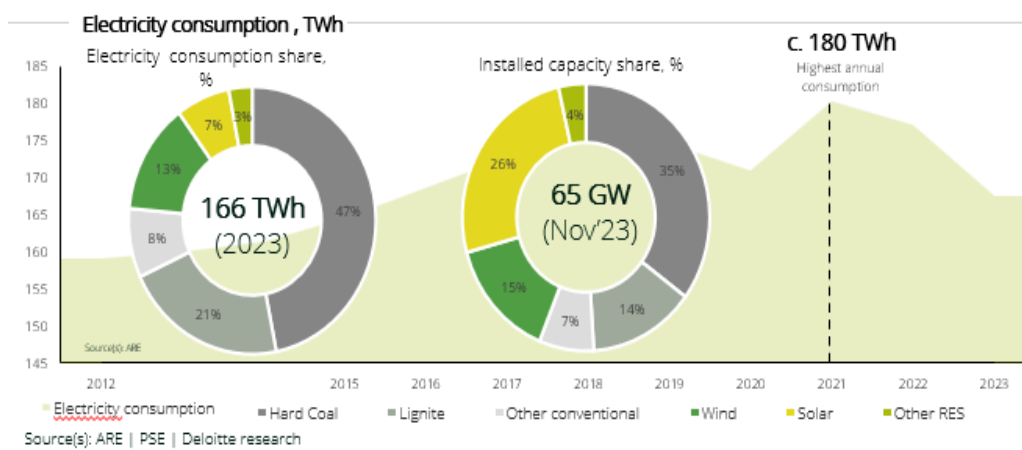
⁸ לפרטים נוספים אודות תקנות המרחק והצפי לתיקון, ראו סעיף 3.1.5 להלן.

ביום 15 באוקטובר 2023 התקיימו בחירות בפולין, וביום 13 בדצמבר 2023 הושבעה ממשלה חדשה, אשר צפויה, על-פי מדיניותה המוצהרת, לתמוך ולתמרץ את שוק האנרגיות המתחדשות בפולין.

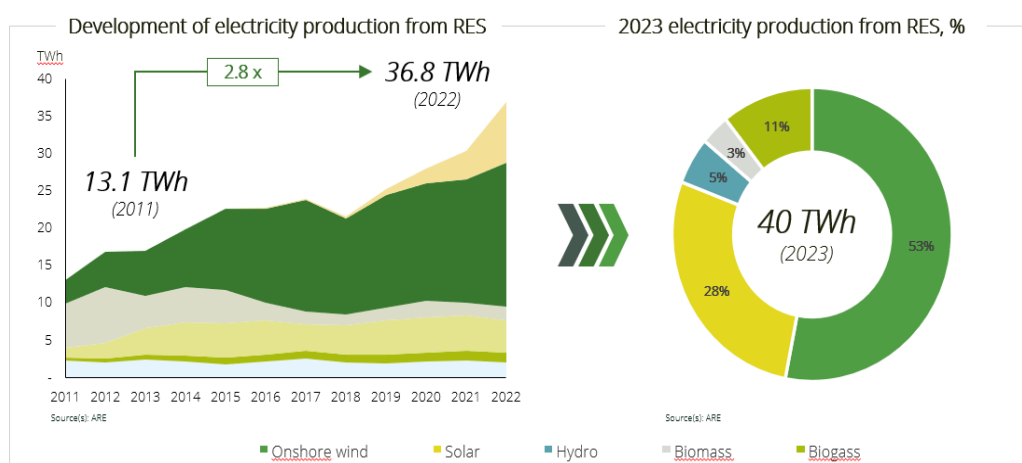
2.2.3. שוק החשמל

שוק החשמל בפולין הינו שוק מפותח, השישי בגודלו באירופה. החשמל מועבר דרך רשתות עצמאיות, במסגרתן פועלים כ-170 מנהלי רשתות חלוקה (DSO) וארבע קבוצות ראשיות העוסקות בייצור, חלוקה ומסחר בחשמל (Enea, Energa, PGE, Tauron), אשר בבעלותן מרבית רשתות החלוקה, ואשר מצויות בעקיפין בשליטת ממשלת פולין. רוב החשמל נמכר בבורסה הפולנית לחשמל (TGE), במסגרתה פועלים שחקנים רבים נוספים.

להלן תרשים המתאר את הדינמיקה של צריכת האנרגיה והמבנה של הקיבולת המותקנת לפי טכנולוגיות מקור אנרגיה ולפי היקף ייצור האנרגיה:



להלן תרשים המתאר את התפתחות היקפי ייצור החשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת בשנים האחרונות:



חלקה של האנרגיה הסולארית גדל באופן משמעותי מאז שנת 2020 על חשבון ייצור חשמל ממתקני רוח יבשתיים. בשנת 2023 החשמל המופק מאנרגיות מתחדשות הסתכם בכ-40 טרה-וואט, כאשר כ-53% ממנו הופק מאנרגיית מרוח וכ-28% מאנרגיה סולארית.

כאמור בסעיף זה לעיל, שוק החשמל בפולין מפותח מבחינת לקוחות, וניתן למכור את החשמל על ידי היצרן או על פי הסכמים ישירים לחברות בעלות רישיון למסחר בבורסה, למשווק חשמל מקומי (Offtaker) או באמצעות בורסת החשמל (ישירות או באמצעות ברוקרים המספקים כיום שירותי גישה לשוק).

אחת הדרכים המרכזיות להגדלת הספק האנרגיה המתחדשת בפולין, הינה סבסוד באמצעות תכנית מכרזים לעידוד פיתוח מתקני ייצור חדשים לאנרגיה מתחדשת. תכנית המכרזים אושרה על ידי הנציבות האירופית כמתאימה לכללי הסיוע של מדיניות האיחוד האירופי⁹. הסבסוד מוענק במכרזים תחרותיים (מכירות פומביות) באופן של פרמיה למחיר השוק. המכרזים האמורים הינם מכרזי הפרשים (Contract for Difference – CFD), אשר מהווים הסדר פיננסי דו-כיווני עם המדינה צמוד למדד המחירים המקומי לתקופה של 15 שנים, שנועד לספק ודאות לגבי היקף ההכנסות לטווח ארוך ממתקני הייצור. בהתאם לתכנית המכרזים, הזוכה הינו האחראי הבלעדי למכירת החשמל בשוק ולהעברתו הפיזית לרשת ההולכה או החלוקה (להלן: "תכנית המכרזים").

מבנה שוק החשמל ותמריצים כלכליים

שוק החשמל בפולין מבוסס על עקרונות של האיחוד האירופי ומורכב משלושה שווקים משלימים:

1. שוק מכירת חשמל פיזית – מכירת החשמל הפיזית בפולין, אשר מתבצעת בכמויות, במחיר, זמן ונקודת אספקה ספציפיים ומתנהלת בשני ערוצים עיקריים – בורסת חשמל ועסקאות בילטרליות.

כל ייצור חשמל עודף שלא הוקצה, נמכר בשוק האיזון (Balancing Market) המופעל על ידי ה-TSO. על מנת לאזן את ההפרש בין כמויות החשמל המיוצרות בפועל לבין הכמויות שנחזו על ידי היצרנים ומשווקי החשמל המקומיים (Offtaker) על בסיס יום קדימה (day-ahead basis), ה-TSO קונה ומוכר את החשמל העודף בשוק האיזון בהתאם למחירים שנקבעו על בסיס הצעות האיזון המתקבלות מתחנות כוח מערכתיות.

מכירת החשמל בפולין מתבססת על משא ומתן על מחירים או מחירים שנקבעו בבורסת החשמל. בורסת החשמל מאפשרת לסחור במוצרים עתידיים סטנדרטיים עם אספקה פיזית (לתקופות שעשויות לנוע החל משבוע ועד לתקופה של שלוש שנים), או ב-Day-Ahead Market (DAM) או ב-Intra-Day Market (IDM), אשר מהווים שוק ספוט לחשמל בפולין, במסגרתו מתבצע מסחר לכמויות ומחירי חשמל יום לפני מועד האספקה. יתרת מכירות החשמל מתבצעת במסגרת חוזים בילטרלים מול משתתפים אחרים בשוק הסיטונאי או משווקי חשמל מקומיים, לרבות חברות תעשייתיות (OTC).

⁹ SA.43697 (2015/N) תכנית תמיכה פולנית עבור מקורות לאנרגיות מתחדשות והקלות לצרכני אנרגיה, אשר הווארכה עד שנת 2027 בעניין SA.64713 הארכת תכנית התמיכה באנרגיות מתחדשות.

2. שוק טכני – שירותי בקרה נלווים הנחוצים כדי לאפשר העברת חשמל, במקרים של אילוצים טכניים של מערכת החשמל וכדי להבטיח את אמינות המערכת המתאימה, ולשמור על הפרמטרים האיכותיים של הספק בצמתי הרשת.

3. שוק פיננסי – חוזים פיננסיים (או נגזרים) הנוגעים לאספקת חשמל (Virtual Power Purchase Agreement, להלן: "VPPA"), עם היקפי אספקה ומחיר מצוינים, אמנם אינם נוגעים ישירות לאספקה הפיזית של אנרגיה, אולם מאפשרים לשחקנים השונים לגדר את הסיכונים הכרוכים בסחר בחשמל כמוצר. החשמל המיוצר מוזרם למערכת, וההסכם בין הצדדים הינו במהותו הסכם גידור פיננסי.

2.2.4. רגולציה ותהליכי רישוי

אבני הדרך העיקריות לפיתוח מתקני ייצור באנרגיה מתחדשת בפולין הינן בסדר שלהלן:

(1) הבטחת בעלות חוקית על קרקע הפרויקט

פרויקט אנרגיה מתחדשת כולל מתקני ייצור חשמל, קווי מתח בינוני וגבוה, תחנות משנה, כבישי גישה, ציוד נלווה למתקנים ועוד. מתקני ייצור החשמל עצמם (טורבינות רוח או מודולים סולאריים), וכן הציוד הנלווה, מצויים במגרשים אשר ביחס אליהם קיימים, לרוב, הסכמי חכירה שנחתמים לתקופות קבועות מירביות של 30 שנים. הזכות למיקום תשתיות שונות לפרויקט מובטחת באמצעות זיקת הנאה (easement), הסכמות, הסכמים והסדרים שונים עם בעלי קרקעות פרטיים ורשויות מקומיות וכן החלטות מנהליות במקרים של מעבר בנתיבי כביש ציבורי.

הפרוייקטים, הכוללים הן את מתקני הייצור והן את התשתית הנלוות (קווי מתח נמוך ובינוני, כבישי גישה ותחנות משנה), נפרסים על פני שטחים גדולים, וכוללים הסכמים שונים (הסכמי חכירה וזיקות הנאה) מול מאות גורמים שונים. לפרטים אודות המאפיינים העיקריים של הסכמי החכירה, ראו סעיף 3.9.1 להלן.

"פרויקט בייזום" הינו פרויקט אשר השלים את אבן דרך זו לפחות ובגינו פועלת החברה לקבלת האישורים וההיתרים שבס"ק (2) ו-(3) להלן.

(2) ביצוע סקר סביבתי וקבלת היתר סביבתי (Environmental Permit)

בחינת שיקולים סביבתיים הקשורים בהקמת פרויקט אנרגיה מתחדשת נעשית כדי לוודא שהפרויקט אינו משפיע באופן שלילי על סביבתו. הבחינה מבוצעת על ידי גורם חיצוני, ומנוהלת ברמת המחוז, במסגרתה בוחנים קיומם של בעלי חיים באזור, ובמקרים של חוות רוחגם השפעות רעש והחזר קרני אור כתוצאה מסיבוב הטורבינות. בנוסף נבחנת עמידת הטורבינות בהוראות תקנות המרחק (כמפורטות בסעיף 3.1.5 להלן). התהליך נמשך בין שנה לשנתיים כתלות בהיקף הפרויקט. התהליך מתבצע סימולטנית עם הליך התכנון המתואר בס"ק (3) להלן וכתנאי לקבלתו.

(3) ביצוע והשלמת הליכים תכנוניים לשינוי ייעוד

ההליך התכנוני שנעשה ברמת הרשות המקומית כולל את אישור התכנית המפורטת של הפרויקט וקבלת אישורים והתייחסות מכל הרשויות הרלוונטיות בפולין (תעופה, ארכיאולוגיה, בעלי התשתיות באזור ועוד וכו'). אם שטח הפיתוח מכוסה על ידי תכנית המתאר המקומית (Local Master Plan), הפרויקט צריך להיות תואם לייעוד שנקבע בו. אחרת, יש לתקן את תכנית המתאר המקומית. אם באזור המתוכנן להיות מפותח אין תכנית מתאר מקומית, על המשקיע לקבל החלטה תכנונית (zoning decision) למיקום המתקן לפני הגשת הבקשה להיתר בנייה, אולם החלטה כזו אינה יכולה להתקבל עבור טורבינות רוח במקום בו נדרשת תכנית מתאר מקומית. הזכות התכנונית לצורך הנחת תשתית כבלים יכולה להתקבל באמצעות החלטה (zoning decision) על מיקום השקעה למטרה ציבורית. ביצוע והשלמת ההליכים התכנוניים בתכנית המתאר המקומית אורכים כ-3 עד 4 שנים, לרבות הליכי התנגדויות ודיון בהן (בהתאם לדין בפולין כל צד מעוניין רשאי להגיש התנגדות לתכנית). מאחר שהחלטה התכנונית או ההחלטה על מיקום ההשקעה הציבורית ניתנים באופן פרטני למשקיע בהליך המנהלי, התהליך אורך עד שנה.

צפי לעמידה באבן הדרך זו בטווח של 12 חודשים מהווה את התנאי המצטבר הראשון בהגדרת "פרויקט בפיתוח מתקדם".

(4) תנאים לחיבור לרשת החשמל ("Grid Connection Conditions")

הליך חיבור פרויקט לרשת מתחיל בהגשת בקשה למנהל הרשת הרלוונטי (DSO או TSO) לציון תנאי החיבור לרשת. תנאי החיבור לרשת החשמל מגדירים את התנאים הטכניים לצורך חיבור מתקן הייצור לרשת החשמל, וניתנים על ידי מנהל הרשת כאמור, תוך התחשבות בתנאים הטכניים והפיננסיים הזמינים, וכן בתוכנית כללית לפיתוח הרשת. תנאי החיבור לרשת החשמל תקפים לתקופה של שנתיים שבהן המשקיע רשאי לבקש ממנהל הרשת (DSO או TSO) להתקשר בהסכם חיבור לרשת החשמל.

(5) קבלת היתר בניה ("Building Permit")

לאחר סיום ההליכים שלעיל, מוגשת לרשות המחוזית בקשה לקבלת היתר בניה, אשר תאושר לאחר שהרשות המחוזית תוודא כי הפרויקט עומד בהיתר הסביבתי ובהיתר התכנוני. לאחר קבלת היתר הבניה למתקן ייצור החשמל עצמו ולתשתית הנלוות ובכפוף לקבלת תנאים לחיבור לרשת החשמל כפי שמפורט בס"ק (4) לעיל, הפרויקט נחשב "מוכן להקמה" (RTB).

בשלב זה, ניתן, בהתאם לרגולציה הקיימת, להגיש את הפרויקט לאישור מקדים למערכת המכרזים (כמפורט בסעיף 3.1.5 להלן). כמו כן, בדרך כלל בשלב זה מתבצעת פנייה לגורם מממן לצורך מימון המשך הפיתוח והקמת הפרויקט.

(6) הסכם חיבור לרשת החשמל ("Grid Connection Agreement" או "Interconnection Agreement")

בהתאם להסכם חיבור לרשת החשמל, המשקיע מחויב לבנות את הפרויקט תוך זמן מסוים ולשלם דמי חיבור. מנהל הרשת הרלוונטי (DSO או TSO) מחויב לבנות את התשתית הדרושה לחיבור הפרויקט לרשת החשמל שלו. לפיכך, הסכם חיבור לרשת החשמל מבטיח באופן חוזי את הזכויות וההתחייבויות של שני הצדדים מבחינת הקמת הפרויקט וחיבורו.

הסכם חיבור לרשת החשמל כולל לוח זמנים לחיבור הקובע את המועדים האחרונים לביצוע התחייבויות הצדדים. במקרה של אי השגת אבני הדרך בתוך המועדים המוסכמים, הצדדים זכאים בדרך כלל לסיים את ההסכם או לקבל פיצויים מוסכמים. אם הפרויקט יזכה במכרזי הפרשים (CFD), ניתן יהיה להאריך את המועדים להשלמת החיבור ולהתאים אותם למועד האחרון למכירת חשמל ראשונה במכרז.

במסגרת הסכם החיבור לרשת החשמל, מנהל הרשת הרלוונטי (DSO או TSO) יאשר שהתכנון תואם את הדירקטיבה האירופית (NCRFG), לרבות לעניין איכות החשמל וצורת החיבור, כאשר אישור ההתאמה לדירקטיבה נעשה במהלך ההקמה, ומהווה תנאי לסנכרון יחידת הייצור למערכת.

(7) הסכם חלוקה או הולכה לרשת החשמל (Transmission Agreement)

לאחר השלמת החיבור לרשת החשמל, מתבצעת התקשרות עם מנהל הרשת הרלוונטי (DSO או TSO), בהסכם חלוקה או הולכה, לפי העניין, לצורך הזרמת החשמל לרשת.

(8) היתר שימוש מרשויות פיקוח ההקמה (Permit of Use)

לאחר סיום הליך הבנייה, הרשות לפיקוח על הבנייה מעניקה היתר שימוש (Permit of Use).

(9) רישיון ייצור חשמל ("Generation License")

לפני שהפרויקט מתחיל לייצר ולמכור חשמל, ולאחר קבלת ההיתרים המפורטים לעיל, המשקיע צריך לקבל רישיון ייצור ממשרד האנרגיה. רישיון הייצור מוגבל בתקופת זמן של בין 10 ל-50 שנים, למעט במקרים בהם משקיע מבקש רישיון לתקופת זמן קצרה יותר, וניתן להארכה עד לתקופת הזמן המקסימלית כאמור תוך עמידה בתנאים אדמיניסטרטיביים בעיקרם. רישיון הייצור ניתן למשקיע, והוא מבוסס על ההספק הכולל של המתקנים (במקרה של מתקנים נוספים, ניתן להגדיל את הספק הרישיון).

"פרויקט בהפעלה מסחרית" הינו פרויקט אשר השלים את אבן דרך זו.

2.2.5 השפעות התחרות הקיימת

בשנים האחרונות, בין היתר, לאור עידוד האיחוד האירופי בכלל, ועידוד ממשלת פולין בפרט, חלה עלייה בתחרות בתחומי הפעילות של החברה, אשר משפיעה על מעמדה

התחרותי. עם זאת יצוין כי לאור מומחיותה ומאפיינים ייחודיים הקיימים לחברה בתחום פעילותה, ההשפעה עליה מועטה ביחס למתחרים אחרים. בהקשר זה ראו סעיף 3.5 להלן.

2.2.6. אקלים

תפוקת טורבינות הרוח, ובהתאם רווחיות הטורבינות, מושפעת בעיקר ממשטר הרוחות באזור בו מצויה הטורבינה, כאשר ככלל עוצמת הרוחות בחורף חזקה יותר מאשר בשאר עונות השנה. כמו כן, תנאים סביבתיים, שלא ניתנים לחיזוי, עלולים לפגוע בהצלחת הפרויקטים בהם מעורבת החברה, וביניהם: שטפונות, סערות, שריפות ורעידות אדמה, אשר עלולים לגרום להשבתה, עיכוב והרס של הטורבינות והמתקנים שהוקמו ובכך לפגוע ברווחיות הפרויקטים.

בנוסף, בתחום ייצור החשמל במתקנים פוטו-וולטאיים, תפוקת המתקנים הסולאריים ורווחיותם מושפעת מרמות קרינת השמש ותנאי הטמפרטורה. משכך, בעונת הקיץ, רמות הקרינה גבוהות מאשר בשאר עונות השנה ולכן עיקר תפוקת המתקנים הפוטו-וולטאיים הינה בעונה זו.

2.2.7. מלחמת חרבות ברזל

בחודש אוקטובר 2023 פרצה במדינת ישראל מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי. פעילות החברה אינה חשופה במישרין למלחמה ולמצב הבטחוני בישראל בשל העובדה כי הפעילות העסקית מבוצעת בפולין.

נכון למועד זה השפעת מלחמת חרבות ברזל על החברה אינה מהותית ולהערכת החברה גם השפעתה בעתיד על החברה תהא לא מהותית, אם כי האמור תלוי בהתפתחות המלחמה והשלכותיה.

2.2.8. הלחימה בין רוסיה לאוקראינה

החל מסוף חודש פברואר 2022 ולמועד הדוח, מתבצעות תקיפות של הצבא הרוסי על אדמת אוקראינה, מדינה הגובלת מכיוון צפון-מזרח עם פולין, שבה עיקר פעילות החברה למועד זה. לפרטים נוספים אודות השלכות המלחמה על פעילותה של החברה, ראו סעיף 4.12.1.2 להלן.

חלק שלישי - תיאור עסקי החברה

3.1. מידע כללי על תחום הפעילות

3.1.1. כללי

הקבוצה פועלת, באמצעות תאגידים מוחזקים, בייזום, תכנון, מימון, פיתוח, הקמה, ניהול ותפעול של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין, באמצעות אנרגיית רוח, טכנולוגיה פוטו-וולטאית ואגירה. נכון למועד אישור הדוח לחברה היקף משמעותי של פרויקטי אנרגיית רוח בהפעלה מסחרית ובמקביל היא פועלת להקמת פרויקטים פוטו-וולטאיים והגדלת צבר הפרויקטים בפיתוח בפולין, ובוחנות כניסה להשקעות באנרגיות מתחדשות בטריטוריות נוספות, לרבות באמצעות ייזום פרויקטים או רכישת פרויקטים בשלבי הפיתוח השונים.

המודל העסקי של החברה מבוסס על ייזום והקמת הפרויקטים, על ידי צוות מקומי בעל מקצועיות וניסיון רב בייזום ובפיתוח פרויקטים והיכרות מעמיקה עם הרגולציה המקומית.

הקבוצה ביססה עצמה כמובילה בתחום זה בפולין ופיתחה יכולות ליבה משמעותיות ומוכחות על פני שרשרת הערך החל משלבי הייזום, פיתוח, דרך השגת המימון הנדרשים בתנאים מיטביים, ניהול ההקמה וניהול המתקן בתקופת התפעול.

נכון למועד אישור הדוח, החברה מוכרת את החשמל במחירי שוק (באמצעות ברוקרים ובשוק האיזון), ונהנית מקיבוע מחיר והבטחת הכנסותיה הן בהתבסס על רגולציה מקומית תומכת שמאפשרת קבלת תעריף מובטח לתקופות ארוכות באמצעות זכייה במכרזים והן בהתבסס על הסכמים פיננסיים (VPPA) ביחס לעיקר התפוקה. יצוין כי בחודש אוקטובר 2023 קיבלה חברת הניהול רשיון מסחר (Trading License) ממשרד האנרגיה, אשר יאפשר לה לשמש כברוקר למסחר בחשמל שמיוצר על-ידי חברת הפרויקט ללא צורך בהתקשרות עם ברוקרים חיצוניים. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.3 להלן.

מימון הפרויקטים הקיימים של החברה בוצע על ידי שילוב של הון עצמי ומימון שהועמד על ידי קונצורסיום מממנים (אשר ניתן תוך הסתמכות, בין היתר, על התעריף המבוטח בהתאם לרגולציה).

לפרטים נוספים לגבי שוק החשמל בפולין ראה סעיף 2.2.3 לעיל.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוח החברה מחזיקה, באמצעות חברות בנות, בפרויקט הרוח היבשתי פוטגובו (Potegowo), שהינו פרויקט הרוח היבשתי הגדול ביותר בפולין ואחד מפרויקטי הרוח היבשתיים הגדולים באירופה, בהספק מצרפי של כ-257 מגה וואט (להלן, בסעיף זה: "הפרויקט"). הפרויקט ממוקם בחלק הצפון-מערבי של פולין, במרחק של כ-9 קילומטרים מקו החוף של הים הבלטי ופרוס לאורך כ-100 קילומטרים.

הפרויקט כולל 8 חוות רוח בהספק כולל של כ-257 מגה-וואט (98 טורבינות רוח בגובה ממוצע של כ-100 עד 110 מטר), בחלוקה שלהלן: (1) חלקו המערבי של הפרויקט כולל טורבינות בהספק של כ-118 מגה-וואט שהופעלו בחודש יוני 2020; (2) חלקו המזרחי של הפרויקט כולל טורבינות בהספק של כ-101 מגה-וואט שהופעלו בחודש ספטמבר 2020 (הקמה של 5 טורבינות מתוך חלקו חלק זה, בהספק של כ-13.75 מגה-וואט, הושלמה בחודש אוגוסט 2019); ו-(3) חלקו הדרומי של הפרויקט כולל טורבינות בהספק של כ-37 מגה-וואט שהופעלו בחודש מרץ 2024. נכון לשנת 2023, הפרויקט מספק חשמל לכ-300 אלפי בתי אב, ומהווה כ-0.4% מסך ייצור החשמל בפולין וכ-2.7% מגודל שוק אנרגיית הרוח בפולין. בנוסף הפרויקט חוסך כ-450 אלפי טון של פחמן דו חמצני בשנה.

בנוסף מחזיקה החברה, באמצעות חברות פרויקט, בפרויקטים נוספים בפיתוח, וכן פועלת להגדיל את צבר הפרויקטים שלה באנרגיות השונות.

פרויקטים בהפעלה מסחרית¹⁰

פרויקט	הספק (MW)	שיעור החזקות החברה	מועד הפעלה מסחרית	תעריף למכירת חשמל ¹¹	היקף המימון הבכיר נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	תוצאות הפרויקט לשנת 2023 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשנת 2022 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשנת 2021 (אלפי ש"ח)			
						הכנסות	EBITDA	FFO	לאחר שירות חוב ¹²	הכנסות	EBITDA	FFO	לאחר שירות חוב ¹²	הכנסות	EBITDA	FFO	לאחר שירות חוב ¹²
פוטגובו	257	100%	במהלך שנת 2020 בחלקים המערבי והמזרחי, ובמרץ 2024 בחלק הדרומי של הפרויקט	ראה הערת שוליים	866,003	251,813	154,962	103,413	65,477	251,701	73,134	38,525	(5,808)	147,090	111,966	82,993	44,757

¹⁰ להסבר אודות הגידול בתוצאות הפרויקט לאורך התקופות כאמור, ראו פרק ב' לדוח זה.

¹¹ תעריף קבוע צמוד מדד בהתאם לתכנית המכרזים ביחס לכ-60% מצפי הייצור הממוצע עד לשנת 2037 (P50) (כולל החלק הדרומי) והיתרה במחירי שוק או עסקאות לקיבוע מחיר (VPPA), כמפורט בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות תקרת מחיר שנקבעה בחקיקה לשנת 2023, ראו סעיף 3.1.5 להלן.

¹² לאחר תשלומי Cash Sweep

מדדי ה-EBITDA וה-FFO חושבו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של החברה, כמפורט להלן. יודגש כי מדדים פיננסיים אלו אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. להערכת החברה, קיימת חשיבות בהצגת המדדים כאמור, באופן שיאפשר להתרשם ולנתח את תוצאות הפרויקט.

מדד ה-EBITDA הינו מדד מקובל בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, המייצג את היעילות התפעולית של הפרויקט ומשמש את מקבלי ההחלטות בחברה. המדד חושב על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של החברה כרווח גולמי (הכנסות הפרויקט בניכוי עלויות תפעול ותחזוקה), בנטרול פחת המערכות ובניכוי ההתחשבנות בגין המכשירים הפיננסיים להגנה על מחיר החשמל (VPPA), התחשבנות בגין המכרז והתחשבנות בגין מחיר התקרה למחירי החשמל בפולין.

מדד ה-FFO הפרויקטאלי מחושב על בסיס מדד ה-EBITDA הפרויקטאלי בניכוי תשלומי מיסים והוצאות המימון התזרימיות בגין החוב הבכיר, כולל עסקאות ה-IRS בגין.

להלן חישובי המדדים, בהתאם לאמור לעיל:

שנת 2021	שנת 2022	שנת 2023	
(אלפי ש"ח)			
147,090	251,701	251,813	הכנסות
111,966	78,561	138,134	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות ובניכוי התחשבנות מכשירים פיננסיים
--	5,427	16,828	בניטרול הוצאות הנהלה וכלליות של החברה ¹³
111,966	73,134	154,962	EBITDA
28,973	34,608	51,549	בניכוי הוצאות מימון תזרימיות, כולל עסקאות IRS בגין ומיסים ששולמו
82,993	38,525	103,413	FFO
44,757	(5,808)	65,477	FFO לאחר שירות חוב ¹⁴

¹³ כולל הוצאות פיתוח וייזום בפולין.

¹⁴ לאחר תשלומי Cash Sweep.

בשנת 2023 ה-EBITDA וה-FFO גדלו לעומת שנת 2022 בעיקר לאור הגידול בהיקף היצור של כ-20%, התחזקות בשער החליפין הממוצע בכ-18% וכן מאחר ששיעור הכמויות להן התחייבה החברה במסגרת הסכמי ה-VPPA מסך היקף היצור בשנת 2022 היה גבוה באופן משמעותי מאשר בשנת 2023, מצב אשר גרם לכך שהמחיר הממוצע שקיבלה החברה ל-1 מגה-וואט שיצרה בשנת 2022 היה נמוך מהותית מהמחיר הממוצע בשנת 2023.

ה-EBITDA של החברה במחצית השנייה של שנת 2023 הסתכם בכ-75 מיליון ש"ח לעומת כ-20 מיליון ש"ח בחציון המקביל בשנת 2022. ה-FFO במחצית השנייה של שנת 2023 הסתכם בכ-49 מיליון שקל, לעומת כ-3 מיליון שקל בשנת 2022. ה-EBITDA וה-FFO גדלו בעיקר בשל הגידול בהיקף היצור של כ-25%, מהתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל וכן מאחר ששיעור הכמויות להן התחייבה החברה במסגרת הסכמי ה-VPPA מסך היקף היצור במחצית השנייה של שנת 2022 היה גבוה באופן משמעותי מאשר במחצית השנייה של שנת 2023, מצב אשר גרם לכך שהמחיר הממוצע שקיבלה החברה ל-1 מגה-וואט שיצרה במחצית השנייה של שנת 2022, היה נמוך מהותית מהמחיר הממוצע במחצית השנייה של שנת 2023.

בשנים 2021 ו-2022 מחיר השוק היה גבוה ממחיר ההסכמי של הסכמי VPPA בהן התקשרה החברה באותן שנים. מכיוון ששיעור הכמויות להן התחייבה החברה במסגרת הסכמי ה-VPPA מסך היקף הייצור בשנת 2022 היה גבוה משמעותית מאשר בשנת 2021, המחיר הממוצע שקיבלה החברה בשנת 2022 ל-1 מגה-וואט שעה שייצרה היה נמוך מהותית מהמחיר הממוצע בשנת 2021, והוביל לירידה ב-EBITDA וב-FFO בשנת 2022 ביחס לשנת 2021.

ה-EBITDA וה-FFO בשנת 2023 היו נמוכים בכ-7% מהתחזית האחרונה שפירסמה החברה בדוחותיה ליום 30 ביוני 2023 מאחר ובמהלך שנת 2023 ייצר הפרויקט כ-630 ג'יגה וואט שעה, ייצור הנמוך בכ-12% מתחזית הייצור השנתית וכן מאחר ומחיר החשמל הממוצע בשוק במחצית השנייה של שנת 2023 היה נמוך מהותית מהמחיר שהונח בתחזיות, ומנגד הייתה התחזקות בשער החליפין הממוצע בכ-18%.

במועד הדוח החלק הדרומי של הפרויקט בהספק של כ-37.4 מגה-וואט היה פרויקט מוכן לחיבור, והניב הכנסות משלהי שנת 2022 אשר נכללות בטבלה בגין פרויקטים בהפעלה מסחרית בסעיף זה לעיל. ביום 15 במרץ 2024 קיבלה חברת הפרויקט רישיון ייצור חשמל למלוא החלק הדרומי של הפרויקט ומשכך, נכון למועד אישור הדוח, גם החלק הדרומי הינו פרויקט בהפעלה מסחרית.

במהלך תקופת הדוח קיבלה חברת הפרויקט היתר שימוש (Permit of Use) למלוא החלק הדרומי של הפרויקט. ביום 22 ביוני 2023 הוכרז, במסגרת הסכם המימון של משב פוטגובו, על השלמת החלק הדרומי של הפרויקט כך ששיעור הריבית של ההלוואה ירד ל-WIBOR ל-6 חודשים בתוספת מרווח של 2.5%.

להערכת החברה בשנים 2024 ו-2025, בהתבסס על כושר ייצור החשמל החזוי של מלוא הפרויקט ועל הנחות החברה בדבר שיעורי האינפלציה בפולין, שער חליפין, מחירי החשמל, עלויות התפעול והתחזוקה צפויות¹⁵, היקף ההכנסות, ה-EBITDA, ה-FFO והתזרים הנקי לאחר שירות חוב המשוערים מהפרויקט הינם כדלקמן¹⁶:

שנת 2024	שנת 2025	
(מיליון ש"ח)		
213	213	הכנסות
166	167	EBITDA
121	122	FFO
60	58	FFO לאחר שירות חוב ¹⁷

הערכות החברה בדבר מאפייני משק החשמל בפולין, תעריפים, תקופות התעריפים המובטחות, הספק, היקף הכנסות צפוי, EBITDA צפוי, FFO צפוי, ו-FFO לאחר שירות חוב הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססות על הערכות החברה והמידע שקיים בידי החברה במועד אישור הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לפרויקט ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות ו/או מחירי שוק, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, לרבות בגין הוצאות בלתי-צפויות או שינויים בשערי מט"ח, ליקויים בפרויקטים, שינויים במזג האוויר, שינויים בשיעור האינפלציה בפולין, בעיות תפעוליות, שינויים בתעריפי החשמל או בעלויות המערכתיות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשק החשמל, או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

¹⁵ תחזיות החברה והנחותיה ביחס לשנים 2023 ו-2024 התבססו, בין היתר, על שער חליפין שקל/זלוטי של 1.13, על שיעורי אינפלציה ממוצעים (בהתאם להערכות הבנק המרכזי של פולין) של כ-4.6% בשנת 2024, ועל מחירי חשמל עתידיים של כ-334 זלוטי למגה וואט שעה לשנים 2024 ו-2025 (בהתאם לממוצע אריתמטי של מחירי החשמל בפולין בחודש פברואר 2024, הנמוכים ממחירי החוזים העתידיים לתקופות הרלוונטיות).

¹⁶ ההתחשבנויות במסגרת מערכת המכרזים בקשר עם תקופת הדיווח הראשונה שתסתיים בסוף שנת 2025 תיעשה בתום תקופת המכרז, קרי בשנת 2037. בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, ההתחשבנות בגין המכרז נכללת בערכה המהוון ומשתקפת בהתאם בנתוני ה-EBITDA וה-FFO המפורטים בטבלאות בסעיף 3.1 זה. יצוין כי בתחזית לשנת 2024 שנכללה בסעיף 3.1.2 לפרק א' לדוח התקופתי של שנת 2022 נכללו הנתונים על בסיס ערכם הנומינלי, במובחן מבערכם בספרים בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, אשר הקטינו את תחזית ה-EBITDA וה-FFO בכ-31 מיליון ש"ח.

¹⁷ לאחר תשלומי Cash Sweep.

פרויקטים בפיתוח מתקדם

תוצאות הפרויקט החזויות לשנת ההפעלה המייצגת (אלפי ש"ח)				שיעור מינוף חזוי	עלויות שהושקעו נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)	סך עלויות הקמה חזויות (אלפי ש"ח)	תעריף ממוצע חזוי למכירת חשמל	מועד הפעלה מסחרית חזוי	צפי שיעור החזקות החברה	סך הספק חזוי (MW)	פרויקט
FFO לאחר שירות חוב	FFO	EBITDA פרויקטאלי	הכנסות								
כ-5,000	כ-10,000	כ-17,000	כ-23,000	70%	670	כ-150,000	340 זלוטי למגה וואט שעה	מחצית שנייה 2025 ¹⁸	100%	כ-62	פוטגובו PV

הערכות החברה בדבר מאפייני משק החשמל, תעריפים, תקופות התעריפים המובטחים, התעריף הממוצע החזוי למכירת חשמל, הספקים, מועדי הפעלה מסחרית, עלויות הקמה, שיעור מינוף, הכנסות, EBITDA, FFO, תזרים נקי לאחר שירות חוב, שיעורי החזקות ושנת הפעלה הראשונה המייצגת, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד אישור הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל פרויקט ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק החשמל, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: עיכובים בקבלת היתרים הנדרשים להקמת והפעלת הפרויקטים, עיכובים בפיתוח רשתות החשמל, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי חכירה עם בעלי הקרקעות, שינויים בעלויות הקמה, לרבות בגין הוצאות בלתי-צפויות או שינויים בשערי מט"ח, שינויים בהוצאות הדין ו/או באסדרות ו/או בתעריפי אסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוצאות הדין ו/או בהסדרות, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, ליקויים במתקנים, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשקי החשמל השונים, המשך משבר הקורונה והמגבלות שהוטלו (או יוטלו) בעקבותיו, או התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

יודגש כי למועד אישור הדוח אין כל ודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המפורטים לעיל, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים (לרבות שינוי יעוד קרקע, היתרי בניה, היתכנות לחיבור לרשת החשמל ורישיון ייצור חשמל וכיו"ב, כמפורט בסעיף 2.2.4 לעיל), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

¹⁸ תחילת הקמה צפויה במחצית השנייה של 2024.

פרויקטים בייזום

פרויקט	טכנולוגיה	סך הספק חזוי (MW)	צפי שיעור החזקות החברה, בקירוב ובשרשור	מועד הפעלה מסחרית חזוי
Goliath	PV	150	100%	2026 עד 2028
Reut	PV	100	100%	2026 עד 2028
Biecino 2	Wind ¹⁹	60	100%	2026 עד 2028
Ambar	Storage	100 MW (400 MWh)	100%	2026 עד 2028

החברה בוחנת את האפשרות לפתח את הפרויקטים בייזום באמצעות חיבור עצמאי ו/או באמצעות נקודת החיבור והתשתית של פרויקט פוטגובו (לפרטים נוספים, ראו סעיף 3.1.5 להלן). בהקשר זה יצוין, בהמשך לאמור בסעיף 3.9.2 להלן, כי בכוונתה של הקבוצה להגיש בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO), אשר קבלתו תאפשר לה גמישות רבה יותר בפיתוח וחיבור פרויקטים עתידיים, לרבות חיבורם באמצעות התשתית הקיימת של הפרויקט.

כמו כן, יצוין כי החברה בוחנת לפתח את פרויקט Goliath ביחד עם פרויקט פוטגובו PV על מנת ליהנות מיתרון לגודל וחסכון בעלויות.

לקבוצה קיימת זיקה לשטחים בהיקף של אלפי דונמים (בגיןם הקבוצה טרם החלה בהליך קבלת אישורים והיתרים), והיא עשויה לפתח על השטחים האמורים פרויקטי רוח ופרויקטי PV נוספים בעתיד.

יתרת ההוצאות שהושקעו מראש בגין פרויקטים בייזום הסתכמה, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, לסך כולל של כ-3,780 אלפי ש"ח.

¹⁹ לפרטים אודות תקנות המרחק והמגבלות מכוחן על פרויקטי רוח, ראו סעיף 3.1.5 להלן.

הערכות החברה בדבר הספקים, שיעורי החזקות ומועד הפעלה מסחרית חזוי של פרויקטים בייזום, וכן פיתוח פרויקטים נוספים על שטחי פרויקט פוטגובו ובחינת אפשרות פיתוח פרויקטים בייזום באמצעות חיבור עצמאי/או באמצעות נקודת החיבור והתשתית של פרויקט פוטגובו, כוונת הקבוצה להגיש בקשה לקבל רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) ופיתוח פרויקט Goliath ביחד עם פרויקט פוטגובו PV, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד אישור הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל פרויקט, לרבות צפי לתיקון תקנות המרחק (כמפורט בסעיף 3.1.5 להלן) ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק החשמל, אשר עלולות להתממש באופן שונה מהותית מההערכות בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: בעיות תפעוליות, קשיים בהקמת הפרויקטים, עיכובים ו/או אי-קבלת ההיתרים הדרושים להקמת והפעלת הפרויקטים, עיכובים בפיתוח רשתות החשמל, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי חכירה עם בעלי הקרקעות, שינויים בעלויות ההקמה, לרבות בגין הוצאות בלתי צפויות או שינויים בשערי מט"ח, שינויים בתעריפי אסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות ו/או מחירי שוק, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, ליקויים במתקנים, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשקי החשמל השונים, או התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

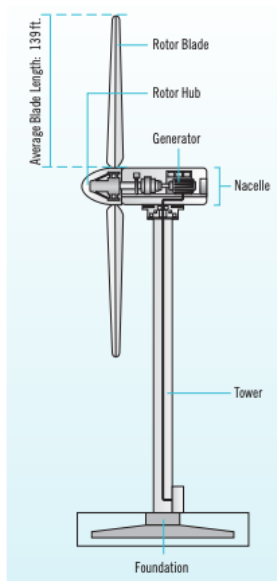
יודגש כי לנוכח השלבים המוקדמים של הליכי הייזום, למועד אישור הדוח אין כל ודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המפורטים לעיל, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים (לרבות שינוי יעוד קרקע, היתרי בניה, היתכנות לחיבור לרשת החשמל ורישיון ייצור חשמל וכיו"ב, כמפורט בסעיף 2.2.4 לעיל), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

א. שימוש באנרגיית הרוח

מערכת לייצור חשמל מאנרגיית רוח מבוססת על מערכת טורבינות רוח בעלות להבים הממירים את האנרגיה הקינטית הנוצרת מזרימת אוויר אשר מסובבת את להבי הטורבינה ומייצרת תנועה סיבובית המומרת לאנרגיה חשמלית באמצעות גנרטור חשמלי הנמצא בראש התורן עליו מוצבת הטורבינה.

חוות רוח בהן מספר טורבינות, בדומה לחוות הרוח של החברה, מחוברות ביניהן באמצעות רשת חשמל המובילה לנקודת החיבור לרשת החשמל המקומית.

הספק הגנרטור בפועל מושפע ממשטר הרוחות, כך שגידול בעוצמת הרוח יוביל לגידול בהספק המיוצר בפועל, וזאת עד למגבלת ההספק של הטורבינה. על מנת למקסם את משטר הרוחות, כל טורבינה הינה בעלת חיישני תנועה שתפקידם לפעול לסיבוב הטורבינה על מנת להפיק את ההספק הגבוה ביותר הניתן ממשטר הרוחות באותה עת. בנוסף, גובה הטורבינה ורדיוס הלהבים משפיעים על התפוקה של הטורבינה, כך שכל שהטורבינה גבוהה יותר, וככל שרדיוס הלהבים גדול יותר, משב הרוח אשר מנוצל על ידי טורבינת הרוח הוא גדול ועוצמתי יותר.



רכיבי טורבינת רוח

מרבית הטורבינות נראות כמוצג בתרשים ומורכבות מארבעה חלקים בסיסיים²⁰:

להבים מחוברים ל-HUB, המסתובב כשהלהבים מסתובבים. הלהבים וה-HUB יוצרים יחד את הרוטור. ה-Nacelle מכיל את תיבת ההילוכים, הגנרטור ורכיבי החשמל. המגדל מחזיק את להבי הרוטור וציוד הייצור גבוה מעל הקרקע. הבסיס מחזיק את הטורבינה במקומה על הקרקע.

ב. שימוש באנרגיה סולארית

המרכיבים העיקריים של כל מערכת סולארית כוללים לוחות של תאים פוטו-וולטאיים (הקולטים קרינה מאור השמש); קונסטרוקציה מתאימה (קרקע, גגות, מתקני ציפה ייעודיים וכיוצ"ב); תשתית התקנה (מסגרת מכנית המותקנת על גבי הקונסטרוקציה שעל גביה מותקנים המודולים); תשתיות חשמל; ממיר מתח (אשר

²⁰ מקור: <https://sustainable.solutions.duke-energy.com/resources/how-do-wind-turbines-work>

מסייע בהמרת זרם החשמל הישר (DC) המיוצר בתאים הסולאריים, לזרם חילופין (AC), הניתן לחיבור לרשת החשמל; מתקן אגירת חשמל (במקרים מסוימים) ומונה ייצור (המשמש למדידת כמות החשמל שמייצרת המערכת).

3.1.4. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

במסגרת תחום הפעילות פועלת הקבוצה לייזום תכנון, מימון, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור ולאגירת חשמל המופק מאנרגיות מתחדשות. הפעילות מאופיינת בביצוע פרויקטים מורכבים מבחינה תכנונית ובעלי היקפים גדולים בדרך כלל, הדורשים מיומנות בינלאומית גבוהה, ובכלל כך מומחיות בביצוע והקמת חוות רוח ומתקנים פוטו-וולטאיים, מומחיות רגולטורית ויכולת ארגונית ולוגיסטית, ניסיון ואיתנות פיננסית. לאור אופיים של הפרויקטים כאמור, ישנה חשיבות רבה לשינוי המתרחש בשנים האחרונות במדיניות ממשלת פולין המעודדת ייצור חשמל באנרגיות מתחדשות.

3.1.5. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

חוות רוח בפולין פועלות הן מכוח חוק האנרגיות המתחדשות הפולני משנת 2015 (Renewable Energy Act of 2015)²¹, אשר נכנס לתוקף בחודש מאי 2015 ומכוח תקנות והוראות המפורסמות מכוחו (להלן: "חוק האנרגיות המתחדשות") והן מכוח חוק האנרגיה משנת 1997 אשר מסדיר את אופן החיבור של המתקנים לרשת החשמל, כפי שהתעדכנו ותוקנו לאורך השנים.

חוק האנרגיות המתחדשות חוקק בהתאם לדירקטיבה האירופית לקידום השימוש באנרגיות מתחדשות (תכנית המכרזים כאמור בסעיף 2.2.3 לעיל). תכנית המכרזים מחולקת לחמישה "סלים" בהתאם לסוגי הטכנולוגיות השונים של אנרגיות מתחדשות, מתוכם סל אחד המתמקד בחוות רוח יבשתיות ומתקנים פוטו-וולטאיים. נכון למועד הדוח, החוק מהווה את המסגרת המשפטית לתכנית המכרזים ומאפשר פרסום מכרזים עד ליום 31 בדצמבר 2027.

בהתאם לאסדרה הזו, הזוכים במכרז הינם אלו אשר הציעו את התעריפים הנמוכים ביותר עבור כמויות החשמל שלא עולות על ההספק המקסימלי אשר הוקצה למכרז ועל מחיר התקרה לטכנולוגיה הספציפית (Reference Price) (כאשר התעריפים צמודים לאינפלציה). הזוכים זכאים לקבל פרמיה בגין ההפרש על בסיס Contract for Difference (המשולמת על בסיס חודשי), אם מחיר השוק (מבוסס על TgeBase index²²) נמוך מהתעריף אותו הגישו במכרז, עבור הכמות אותה הגישו במכרז למשך 15 שנים ממועד מכירת החשמל הראשונה במסגרת תכנית המכרזים (אשר נדרשת להיות בתקופה המפורטת להלן). אם מחיר השוק יעלה על התעריף אותו הגישו במכרז, הזוכה יידרש להחזיר את ההפרש לחברה הייעודית בבעלות המדינה שאמונה על ביצוע ההתחשבנויות במסגרת מערכת המכרזים (Zarządca Rozliczeń S.A) בתום כל שלוש שנים, למעט תקופת ההתחשבנות הראשונה כמפורט להלן

²¹ עובר לחוק האמור פעלו מתקני אנרגיה מתחדשת בפולין מכח אסדרה שהיתה מבוססת על הנפקת תעודות ירוקות פ.ר MWh, אשר הוחלפה באסדרת מכרזי תעריף מובטח החל מכניסת החוק לתוקף.

²² TGeBase הינו מחיר יומי ממוצע אריתמטי שמחושב כממוצע מחירי החשמל השעתיים במונחי זלוטי ל-MWh. יצויין כי מחירי המכירה של החברה בשוק החופשי על פירוב יהיו בפועל נמוכים מה-TGeBase, שכן פרופיל ייצור החשמל של חוות הרוח לאורך שעות היממה שונה מן הממוצע האריתמטי היומי לפיו מחושב ה-TGeBase.

שעבורה ההפרש החיובי, ככל שייווצר, ישולם רק בתום תקופת המכרז²³.

תכנית המכרזים מוכוונת לפרויקטים אשר השלימו את שלב הפיתוח, והיתרון העיקרי של המכרזים הוא שהם מספקים ודאות להכנסות לטווח הארוך למתקני הייצור השונים, אשר מקלים על השגת מימון חיצוני להקמת הפרויקטים.

כתנאי להגשת הצעה בתכנית המכרזים, הפרויקט צריך לעמוד בתנאים מקדמיים, שעיקרם תנאים לחיבור לרשת החשמל או הסכם חיבור לרשת החשמל, היתרי בניה, והצגת שרטוט תכניות, לוחות זמנים ותקציב למתקן הייצור והעמדת ערבות או פיקדון במזומן בגובה של 60 זלוטי לקילו-וואט מותקן.

בהתאם לתנאי המכרז, הזוכה נדרש למכור את החשמל בפעם הראשונה ולדווח על כך לחברה הייעודית תוך כ-33 חודשים ממועד סגירת המכרז ביחס לפרויקטי רוח ולפרויקטים פוטו-וולטאיים.

במסגרת ההגשה למכרז נדרש המציע לקבוע מועד צפוי למכירה ראשונה של חשמל. אי עמידה בתנאים האמורים מובילה לביטול הזכייה, חילוט ערבות המכרז או הפיקדון במזומן ומניעת השתתפות אותו זוכה במכרזים נוספים לתקופה של 3 שנים.

מערכת המכרזים מבוססת על הסדרים כספיים, כאשר החשמל המיוצר יימכר בשוק בעסקאות בודדות או בבורסת החשמל כמתואר בסעיף 2.2.3 לעיל.

²³ התשלום האמור עשוי להתבצע באמצעות קיזוז מול התחייבויות קיימות כלפי החברה הממשלתית בגין תקופות עבר.

לאחר מועד תחילת הדיווח של הזוכה בהתאם לתנאי המכרז (אשר נדרש להיות במסגרת התקפה שתוארה לעיל), הזוכה נדרש לייצר ולדווח על לפחות 85% מהכמות שהציע במסגרת המכרז בכל תקופת התחשבות בת שלוש שנים במסגרתו (בגין החלק המזרחי והמערבי של פרויקט פוטגובו תקופת ההתחשבות הראשונה הינה מ-2022 עד 2025, ואילו בגין החלק הדרומי של הפרויקט תקופת ההתחשבות הראשונה הינה מ-2024 ועד 2027). אי עמידה בתנאי זה תחויב בקנס אשר מחושב כמחצית מהתעריף המובטח עבור כל מגה-וואט שעה שלא דווח בתקופת 3 השנים האמורה.

תחת האסדרה הזו, זכתה משב פוטגובו במכרזים שלהלן:

פרויקט	הספק זוכה (MW)	התחייבות היקף ייצור כוללת לתקופת המכרז (MWh)	תעריף מובטח ל-MWh (זלוטי)		מועד המכרז	תאריך אחרון למכירת חשמל ראשונה במסגרת מערכת המכרזים	מועד סיום תעריף מובטח
			במועד הזכייה (ללא הצמדה)	נכון לשנת 2024			
פוטגובו מערב	118.25	3,525,000	194.95	280.64	5 בנובמבר 2018	5 באוגוסט 2022 (הדיווח התבצע לראשונה בחודש מאי 2022)	חודש מרץ 2037
פוטגובו מזרח	101.25	2,330,000	184.95	266.23	5 בנובמבר 2018	5 באוגוסט 2022 (הדיווח התבצע לראשונה בחודש מאי 2022)	חודש מרץ 2037
פוטגובו דרום	37.4 ²⁴	900,000	216.95	300.47	26 בנובמבר 2020	24 באוגוסט 2024	15 שנים ממועד מכירת חשמל לראשונה בפועל

במכרזים זכתה משב פוטגובו בהספקים (MWh) שלהלן:

שנה פרויקט/	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
פוטגובו מזרח	40,000	45,000	50,000	45,000	60,000	90,000	120,000	145,000	180,000	212,500	240,000	245,000	245,000	245,000	245,000	122,500	-	-
פוטגובו מערב	120,000	190,000	215,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	240,000	120,000	-	-
פוטגובו דרום ²⁵	-	-	40,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000	20,000
סה"כ	160,000	235,000	295,000	345,000	360,000	390,000	420,000	445,000	480,000	512,500	540,000	545,000	545,000	545,000	545,000	302,500	60,000	30,000

²⁴

²⁵

בפועל ההספק הזוכה הוא 59.4 מגה-וואט כאשר החברה זכאית לעדכן באופן חד פעמי טרם המועד האחרון לדיווח הראשוני למכרז את ההספק הזוכה על פי ההיקף שנבנה בפועל.
משב פוטגובו רשאית לעדכן באופן חד פעמי טרם המועד האחרון לדיווח הראשוני למכרז את פריסת ההספקים לאורך תקופת הזכאות לתעריף המובטח (לרבות בדרך של פריסה לא ליניארית).

עד לתום שנת 2023, דיווחה משב פוטגובו למכרז כ- 146 ג'יגה-וואט שעה בגין פוטגובו מזרח, וכ-273 ג'יגה-וואט שעה בגין פוטגובו מערב.

בנוסף חוק הבניה (Act on building law of 1994) ותקנות המרחק (Wind Farm Distance Act of 2016), מסדירים היבטי תכנון ובניה של פרויקטי רוח, לרבות את הדרישה להיתר בניה לצורך הקמת פרויקטים. עוד בהתאם לתקנות, נקבעה מגבלת מרחק להקמת פרויקטי רוח חדשים, כך שמרחק הטורבינות ממבנים ושמורות טבע יהיה לפחות פי עשרה מאורך הלהבים של טורבינות הרוח (קרי, אוסר הקמת חוות רוח ברדיוס של כ-1.5 עד 2 ק"מ ממבנים ושמורות טבע). ביום 14 במרץ 2023 תוקנו תקנות המרחק האמורות כך שיהיה בסמכות הרשות המקומית לאשר הקמת פרויקט רוח חדשים במרחק שלא יפחת מ-700 מטרים.

בנוסף, קיימת חקיקה ורגולציה אשר עשויה לחול על הקבוצה אם היא תרחיב את פעילותה ותגיש בקשה לרישיון מחלק חשמל (DSO), וככל שרישיון כזה יתקבל ממשרד האנרגיה.

רישיון הייצור של פרויקט פוטגובו תקף לתקופה קצובה של 15 שנים (נכון למועד אישור הדוח רישיון הייצור של פרויקט פוטגובו בתוקף עד ליום 29 ביוני 2035 לחלקים המערבי והמזרחי של הפרויקט, ועד ליום 15 במרץ 2039 לחלק הדרומי של הפרויקט). בהתאם לחוק האנרגיה הפולני, ניתן להאריך את תוקפו של רישיון הייצור.

כמו כן, נדרשת קבלת החלטות של הגופים הרלוונטיים כמפורט בסעיף 2.2.4 לעיל.

חקיקה בדבר תקרת מחירי חשמל בשוק האנרגיה בפולין

בחודש אוקטובר 2022 התקבלה החלטת האיחוד האירופי לאמץ תקרה למחירי החשמל שיקבלו יצרני חשמל מסוימים במדינות האיחוד האירופי, ובהם יצרני חשמל מאנרגיה מתחדשת, במטרה לתת מענה למחירי החשמל הגבוהים באירופה.

בהתאם לכך, בימים 27 באוקטובר 2022 ו-9 בנובמבר 2022 אומצה בפולין חקיקה, כפי שתוקנה מעת לעת, בדבר אמצעי חירום להגבלה זמנית של מחירי החשמל שייצור, בין היתר, מחוות רוח ומתקנים פוטו-וולטאיים בפולין. במסגרת החקיקה נקבע כי החל מיום 1 בדצמבר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2023 סכומים ממכירת חשמל מעבר לתקרות שנקבעו בחקיקה יועברו על ידי יצרני החשמל לקרן ייעודית של הממשלה הפולנית. התקרות שנקבעו הינן כדלקמן:

(א) בגין מכירת כמויות המיוצרות במתקני אנרגיה מתחדשת בהם זכתה חברת הפרויקט במכרז תעריף: (1) בקשר עם תמורה המתקבלת ממכירת כמויות המדווחות במכרז לא תחול התקרה מכוח החקיקה ולגביהן יחול המחיר המרכזי ומנגנון ההתחשבנות כפי שנקבעו במכרז, כמתואר בסעיף 3.1.5 לעיל; (2) בגין התמורה המתקבלת ממכירת כמויות שאינן מדווחות במכרז, התקרה תהיה שווה למחיר ל-1 מגה-וואט שעה בו זכתה חברת הפרויקט. כלומר, התעריף שנקבע במכרז יהווה את התקרה הן לגבי הכמויות המדווחות במכרז, אשר עיתוי תשלום ההתקזזות בגין הוא בהתאם לתנאי המכרז, והן לגבי הכמויות שאינן מדווחות במכרז שאז מנגנון התשלום יעשה כפי שנקבע בחקיקה ומפורט להלן.

האמור לעיל חל ביחס למתקני האנרגיה המתחדשת בחלק המזרחי והמערבי של פרויקט פוטגובו עד ליום 31 בדצמבר 2023.

ביחס למתקני האנרגיה המתחדשת בחלק הדרומי של פרויקט פוטגובו – במהלך שנת 2023 הוא הניב הכנסות באמצעות השתתפות בשוק האיוון. בהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה החברה, ההכנסות האמורות הנובעות מהשתתפות בשוק האיוון, אשר התקבלו בחברה לפני מועד קבלת רישיון ייצור אינן כפופות לתקרות מכח החקיקה.

בגין מתקני אנרגיה מתחדשת אחרים בשוק שהחשמל בגינם לא נמכר במסגרת הכמויות שהוכרוזו במכרז, התקרה במהלך שנת 2023 היתה סך של 345 זלוטי ל-1 מגה-וואט שעה של חשמל המיוצר ממתקני אנרגיית רוח ו-405 זלוטי ל-1 מגה-וואט שעה של חשמל מיוצר ממתקנים פוטו-וולטאיים, שעלה בחודש נובמבר 2023 ל-374 זלוטי ול-439 זלוטי בהתאמה.

(ב) ביום 14 בפברואר 2023 בוצע תיקון נוסף לחקיקה האמורה אשר נכנס לתוקף ביום 1 במרץ 2023 (להלן: **"תיקון פברואר 2023"**), במסגרתו נקבע ביחס לעסקאות גידור פיננסי (VPPA) כי בחישוב מחיר התקרה ל-1 מגה-וואט שעה יילקחו בחשבון תשלומים של יצרן החשמל בגין עסקאות הגידור המפורט לעיל²⁶ (להלן: **"מנגנון הגידור"**).

נוסח החקיקה עובר לכניסתו לתוקף של תיקון פברואר 2023 קבע, כי מנגנוני גידור פיננסי יילקחו בחשבון ככל שהם נכללו בהסכמים למכירת החשמל הפיזי ללקוחות סופיים בלבד. בהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה החברה, על אף שהסכמי ה-VPPA הינם הסכמים נפרדים מהסכמי מכר החשמל הפיזי, הרי שהם יילקחו בחשבון גם בתקופה שעובר לכניסתו לתוקף של תיקון פברואר 2023, קרי בחודשים דצמבר 2022 עד פברואר 2023 (להלן: **"תקופת הביניים"**).

בחודש אוגוסט 2023 אומץ תיקון חקיקה נוסף (להלן: **"תיקון אוגוסט 2023"**) במסגרתו נקבע, בין היתר, כי בחישוב מחיר התקרה ל-1 מגה וואט שעה לא יילקחו בחשבון תשלומים של יצרן חשמל בגין עסקאות גידור פיננסי (VPPA).

החל מחודש דצמבר 2022 וזאת עד ליום 1 בספטמבר 2023 (מועד כניסת תיקון אוגוסט 2023 המפורט להלן לתוקף), החברה פעלה ביחס להסכמי VPPA בהתאם להוראות תיקון פברואר 2023.

חקיקה בדבר "איגוד הכבלים" ("Cable Pooling")

בחודש אוגוסט 2023 אומץ חוק "איגוד הכבלים" ("Cable Pooling"), המאפשר שימוש במקביל של מספר מתקני ייצור מסוגים שונים בחיבור קיים לרשת החשמל. החוק יאפשר חיבור של פרויקטים חדשים אל מתקנים בעלי נקודות חיבור קיימות, כך שסך ההספק של הפרויקטים שיחוברו עשוי לעלות על סך יתרת החיבור שהוקצתה לרשת. החברה בוחנת את השפעת החוק על תוכניות הפיתוח העתידיות שלה, לרבות האפשרות לחבר פרויקטים עתידיים שלה בייזום באמצעות התשתית הקיימת של פרויקט פוטגובו.

3.1.6 שינויים בהיקף תחום הפעילות וברווחיות

בשנים האחרונות השלימה הקבוצה את הקמת והפעלת פרויקט פוטגובו והגדילה את החזקותיה

²⁶ במקרה בו יצרן החשמל נדרש לשלם בגין עסקאות הגידור בהן התקשר עבור הכמויות באותו הסכם, התשלום האמור יופחת מסכום מכירת החשמל.

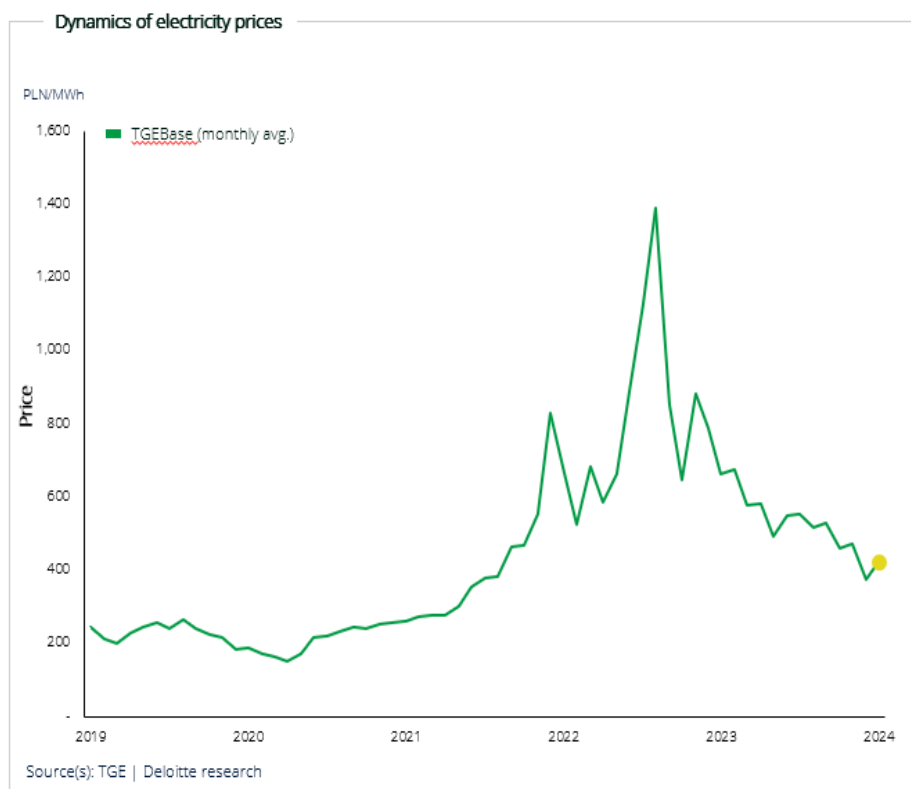
במשב ווינד ובמשב אנרגיה, תוך עמידה ביעדים העיקריים שהציבה לעצמה ותוך בנית התשתית להמשך צמיחה משמעותית בתחום האנרגיה המתחדשת.

כמפורט בסעיף 3.1.2 לעיל, בשנת 2021 החברה הגדילה את תחום פעילותה באנרגיה מתחדשת בפולין והיא מחזיקה בפרויקטים של חוות רוח, מתקנים פוטו-וולטאיים ואגירה בשלבי פיתוח שונים. יצוין כי בכוונת החברה להרחיב את פעילותה וליזום פרויקטים של חוות רוח, מתקנים פוטו-וולטאיים ואגירה נוספים בפולין ומחוץ לפולין.

3.1.7. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

בשנת 2021 ועד למועד אישור הדוח חלו מספר שינויים בתחום האנרגיה המתחדשת בפולין, שעיקרם כדלקמן: (1) שינויים במחירי החשמל - החל מאמצע שנת 2021 חלה עלייה משמעותית במחירי החשמל, אשר נגרמה, בחלקה, כתוצאה מעליית מחירי פליטת הפחמן הדו-חמצני בכל רחבי אירופה, וכן כתוצאה מהתפתחויות במשק הגז האירופאי (לרבות הלחימה בין רוסיה לאוקראינה כמפורט בסעיף 2.2.8 לעיל). החל מהמחצית השנייה של שנת 2022 נרשמו ירידות מחירים ולקראת סוף שנת 2023 התייצבות מחירים; (2) שינויים במחירי הציוד - החל מאמצע שנת 2021 חלה עלייה במחירי הציוד כתוצאה מהיווצרות צוואר בקבוק בייצוא ובהובלה של ציוד, שנוצר עם התאוששות כלכלת העולם ממגיפת הקורונה. יצוין כי מחירי הציוד לתחום הפוטו-וולטאי נמצאים במגמת ירידה מהותית בשנה האחרונה; ו-(3) עלייה בתחרות - כמפורט בסעיפים 2.2.5 לעיל ו-3.5 להלן, חלה עלייה בתחרות בתחומי הפעילות של החברה, אשר משפיעה על מעמדה התחרותי. אולם, לאור מומחיותה ומאפיינים ייחודיים הקיימים לחברה בתחום פעילותה, ההשפעה עליה מועטה ביחס למתחרים אחרים.

להלן גרף המתאר את עליית מחירי החשמל בשוק הפולני בשנים האחרונות:



לפרטים אודות תקרה למכירת חשמל בשנת 2023 שקבע המחקק הפולני, ראו סעיף 3.1.5 לעיל.

הפיתוחים הטכנולוגיים בתחום אנרגיית הרוח שמים דגש על הגדלת הנצילות ותפוקת הטורבינות. נכון למועד הדוח קיימות טורבינות רוח יבשתיות בהספק של כ-7 מגה-וואט וטורבינות רוח המותקנות במים (Off-shore) בהספקים של עד 15 מגה-וואט. לגבי האחרונות קיימת מגבלת עיגון לקרקע, כך שככלל טורבינות רוח ימיות מוגבלות למים רדודים עד עומק של כ-60 מטר. כפועל יוצא מכך, טורבינות ימיות מוקמות קרוב יחסית לחוף, שם מדף הקרקע הינו רדוד יחסית. עם כניסת טכנולוגיות ציפה מתקדמות שנלקחות גם מתחום אסדות הקידוח, צפוי כי המגבלה הזו תיעלם, ותוקמנה חוות רוח עצומות בגודלן ובהספקן בעומקי הים ובמרחק משמעותי יותר מהחוף. במקביל, קיימת מגמה של פיתוח טורבינות רוח בעלות רדיוס להבים גדול יותר שמותקנות גבוה יותר, וזאת על מנת לאפשר ניצול יעיל יותר של משטר הרוחות. יצוין כי נכון למועד הדוח החברה לא פועלת בייזום פרויקטי Off-shore.

גם בתחום הסולארי הוכנסו בשנים האחרונות שיפורים טכנולוגיים משמעותיים. שיפורים אלו מאפשרים לייצר חשמל באופן יעיל יותר באמצעות אנרגיית השמש. כך למשל התקנת תאים סולאריים משני צדדי המודול ("bifacial solar cell"), והוספת מנועים אוטומטיים המכוונים באופן רציף את המודולים כך שיתאימו עצמם לכיוון השמש ("solar trackers"), ומאפשרים לייצר תפוקה גבוהה יותר מכל מודול. דוגמה נוספת היא טכנולוגיה המאפשרת ניתוח נתונים באמצעות בינה מלאכותית, שתביא לשיפור בתפוקות בהינתן הציוד הקיים.

החברה בוחנת שימוש בטכנולוגיות הקיימות ופיתוחים עתידיים נוספים בתחום האנרגיה המתחדשת אשר עשויים להביא להגדלת הנצילות וכושר הייצור, להוזלת עלויות הקמת חוות הרוח והמתקנים הסולאריים, לצמצום הפגיעה בחי ובטבע, ועשויים להקל על הקמת הפרויקטים ולהשפיע על רווחיות פרויקטים שטרם הוחל בהקמתם, ובכך לתמוך בצמיחת החברה. למיטב ידיעת החברה, השנים האחרונות מאופיינות בשיפורים טכנולוגיים משמעותיים שבוצעו על ידי יצרני טורבינות רוח, אשר הגדילו הן את הספק הטורבינות ותפוקתן והן את ניצולת הטורבינות.

בהמשך לפיתוח פרויקטיי אגירה החברה עוקבת אחר ההתפתחויות הטכנולוגיות והשימושים האפשריים בטכנולוגיות האגירה למתן שירותים נלווים לרשת החשמל. כיום הפרויקטים בפולין מפותחים באמצעות סוללות ליתיום-יון בשל יעילותן האנרגטית הגבוהה, צפיפותן וחיי המחזור הארוכים שלהן. הם כיום טכנולוגיית הסוללה העיקרית לייצוב הרשת. אך ישנן טכנולוגיות נוספות כגון סוללות מלח מותך (molten salt) המשתמשות במלחים מותכים כאלקטרוליט ומציעה גם צפיפות אנרגיה גבוהה וגם צפיפות הספק גבוהה. הייתרון שלהן הוא שניתן לאחסן סוללות תרמיות מסורתיות שאינן נטענות במצב המוצק שלהן בטמפרטורת החדר למשך פרקי זמן ארוכים לפני הפעלתן על ידי חימום. סוללות מתכת נוזליות נטענות משמשות לגיבוי חשמל תעשייתי, לכלי רכב חשמליים מיוחדים ולאגירת אנרגיה ברשת, כדי לאזן מקורות כוח מתחדשים לסירוגין כמו פאנלים סולאריים וטורבינות רוח.

להערכת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם כדלקמן:

א. זמינות לעתודות קרקע בעלות כדאיות כלכלית והיתכנות הנדסית, באזורים בעלי נתונים אקלימיים מתאימים להקמת פרויקטי רוח, פרויקטים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ומתקני אגירה,

ויכולת חיבור לרשת החשמל;

ב. השלמת התהליכים התכנוניים במוסדות התכנון והשגת האישורים, ההיתרים והרישיונות הנדרשים להקמת המערכת;

ג. נגישות למקורות מימון;

ד. יכולות תכנון והקמה וכן ניהול הנדסי ופרויקטלי של הפרויקטים לייצור ואגירת חשמל;

ה. זכיה במכרזים של משרד האנרגיה;

ו. מוניטין והוכחת יכולות ייזום, פיתוח והקמת פרויקטים;

ז. יכולת עמידה בלוחות הזמנים הקבועים במכרזים.

3.1.10. שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

לפרטים אודות הספקים העיקריים וחומרי הגלם המשמשים את החברה בתחום הפעילות, ראו סעיף 3.8 להלן.

3.1.11. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

להערכת החברה חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם כדלקמן:

א. חסמי כניסה

מימון - פעילות ייצור חשמל דורשת יכולת מימון של פעילות הייזום לאורך תקופת פיתוח הפרויקט, אשר יכולה להתפרס על פני מספר שנים ולחייב השקעות גבוהות (בין בדרך של העמדת הון עצמי ובין בדרך של גישה למקורות מימון שונים, וכן היכולת להעמיד ערבויות, ככל שנדרש).

מומחיות, ידע וניסיון - תכנון, הקמה ותפעול של פרויקטים לייצור חשמל מהסוגים השונים דורשים מומחיות וניסיון רבים, לרבות יכולות איתור וזיהוי שטחים מתאימים, בהתאם למכלול האילוצים והתנאים הרגולטוריים התכנוניים וההנדסיים, התקשרות בהסכמי זיקה למקרקעין בהיקפים הנדרשים להקמת הפרויקטים ולאופן התאמת המתקן הרלוונטי לצרכי הפעילות (מיקום, היקף ואופן צריכת חשמל קיים), בהסכמי חיבור לתשתית החשמל, בהסכמי הקמה ותפעול וכן בהסכמי מכירת חשמל וגידור.

מומחיות רגולטורית - הכרה ומומחיות בהוראות הרגולטוריות והסטטוטוריות השונות החלות על הקמת המתקנים ותפעולם והגופים הרגולטוריים הרלוונטיים, ויכולת עמידה בהוראות ובלוחות זמנים הנגזרים מהן, כך שהקמת המתקנים תוכל לצאת לפועל במועדים הנדרשים (בין היתר בהתאם לדרישות המכרזים על תעריף מובטח) ותתבצע באופן יעיל ומהיר אשר יאפשר את מימוש התוכנית העסקית.

ב. חסמי יציאה

מגבלות רגולטוריות - מגבלות להעברת הבעלות ברישיון הייצור, וכן מגבלות על העברת הבעלות בחברה הזוכה במכרזי תעריף ללא קבלת אישור רגולטורי.

התחייבויות חוזיות - במסגרת הפעילות נחתמות התקשרויות מול צדדים שלישיים (וכתלות בסוג ההתקשרות, גם לתקופות ארוכות), לרבות בעלי קרקעות (ולרבות התחייבות לפינוי המתקנים עם סיום תקופת החכירה), לקוחות (בין אם הסכמי PPA למכירת חשמל פיזית ובין אם הסכמי VPPA), ספקים, קבלני משנה, וגורמים מממנים. בנוסף, במסגרת הפעילות מועמדות ערבויות להבטחת פעילות הייזום וההקמה. חלק מההתחייבויות כאמור (כדוגמת הסכם המימון) מקנות

לצד השני זכות לא לאשר מכירת זכויות במקרים מסויימים.

3.1.12. תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

המקורות התחליפיים לייצור חשמל על ידי הקבוצה הינם פרויקטים לייצור חשמל המתבססים על דלקים פוסיליים (כגון פחם, מזוט וסולר) או פרויקטים המבוססים על אנרגיה מתחדשת אחרת. למועד הדוח, עיקר החשמל שמיוצר בפולין מקורו בדלקים פוסיליים (ובעיקר פחם), שיטת ייצור הנחשבת זולה יחסית, אולם כרוכה בזיהום סביבתי רב שמהווה חיסרון משמעותי. לעומת זאת, היתרונות העיקריים של שימוש באנרגיות מתחדשות הינם חסכון משמעותי בעלויות הקמת המתקנים וכן בעלויות הייצור של אנרגיה וחשמל ומזעור הפגיעה באיכות הסביבה הכרוכה בייצור אנרגיה על ידי שריפת דלקים מזהמים. בנוסף, לאור היעדים שנקבעו למעבר לאנרגיות מתחדשות באיחוד האירופי, ובפולין בפרט, קיים גידול בתמריצים למעבר לאנרגיות מתחדשות בשנים האחרונות.

3.1.13. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ראו סעיף 3.5 להלן.

3.2. מוצרים ושירותים

החברה עוסקת בייזום, רישוי, ניהול הליכי מימון, פיתוח, הקמה, החזקה, ניהול ותפעול של מתקני אנרגיות מתחדשות, ומכירת החשמל המיוצר במתקנים אלו.

3.3. לקוחות

שוק החשמל בפולין הינו שוק מפותח, וכמפורט בסעיף 2.2.3 לעיל, מאפשר מכירת חשמל למספר רב של לקוחות פוטנציאליים, באמצעות מכירת חשמל הפיזית בבורסת החשמל או בחוזים בילאטרליים (OTC).

השחקנים הפועלים בשוק רכישת החשמל הפיזית הם מגוונים, וכוללים משווקי חשמל או ברוקרים אשר מוכרים את החשמל בעצמם (בבורסת החשמל, למנהל הרשת (לצרכי שימוש בשוק האיזון)) או לצרכני הקצה (קרי משקי בית וארגונים הרוכשים את החשמל לשימוש עצמי).

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מכירת החשמל הפיזית של משב פוטגובו נעשית בבורסת החשמל ובשוק האיזון ומשב פוטגובו לא התקשרה בהסכמי PPA פיזיים עם צרכני קצה.

להלן היקף מכירות הקבוצה לכל אחד מלקוחותיה בתחום הפעילות אשר הכנסות החברה ממנו בשנים 2022 ו-2023 היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה:

שנת 2022		שנת 2023		
% מהכנסות החברה	אלפי ש"ח	% מהכנסות החברה	אלפי ש"ח	
26.23%	66,033	12.5%	31,477	PSE ²⁷
25.61%	119,618	41.8%	105,265	NextKraftwerke
47.52%	64,468	42.2%	106,226	Polenergia

²⁷ המכירה בשוק האיזון נעשית מכוח הסכם ההולכה לרשת החשמל. לפרטים אודות ההסכם ראו סעיף 3.9.3 להלן.

מאפייני ההתקשרות עם ברוקרים

מכירת החשמל באמצעות ברוקרים נעשית מכח הסכם של הקבוצה עם ברוקר שהינו צד ג' בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, במסגרתו הברוקר התחייב לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה במתקן נשוא ההסכם בתמורה המחושבת בהתאם למחירים השעתיים או בהתאם לנוסחת מחיר המבוססת על ממוצע יומי אריתמטי בשוק החשמל הפולני ובניכוי עמלת איזון. כמקובל בהסכמים מסוג זה, שהינם Commodity באופיים (קרי, לחברה אין תלות בברוקר מסוים לצורך ביצוע ההתקשרות כאמור), ההתקשרויות הינן לתקופות קצרות של שנה המוארכות מעת לעת על ידי הצדדים (נכון למועד אישור הדוח ההסכמים כאמור הינם עד ליום 31 במרץ 2024).

בנוסף, הברוקר מעמיד ערבויות בנקאיות לצורך הבטחת התחייבויותיו מכוח ההסכם.

הסדרים והתקשרויות למכירת חשמל בתוקף נכון למועד אישור הדוח

להלן מפורטות התקשרויות למכירת חשמל שהיו בתוקף במהלך שנת 2023 ושהינן בתוקף נכון למועד אישור הדוח:

1. ביום 25 ביוני 2021 התקשרה משב פוטגובו בהסכם עם חברת NextKraftwerke GmbH, שהינו צד ג' בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, בתנאים שעיקרם מפורט בסעיף זה לעיל, במסגרתו הברוקר התחייב לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה של פוטגובו מערב החל מיום 1 באוגוסט 2021 ועד ליום 31 בדצמבר 2023.

2. ביום 20 במאי 2022 התקשרה משב פוטגובו בהסכם עם Polenergia Obrot S.A., שהינו צד ג' בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, בתנאים שעיקרם מפורט בסעיף זה לעיל, במסגרתו הברוקר התחייב לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה של פוטגובו מזרח החל מיום 1 ביולי 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2023. ביום 16 באוגוסט 2023 תוקן ההסכם כך שבמסגרתו שילבו הצדדים את ההסכם ביחד עם הסכם ה-VPPA המתואר בס"ק ב. להלן לכדי הסכם אחד בעל מאפיינים כלכליים דומים.

ביום 23 בנובמבר 2023 התקשרה משב פוטגובו עם Polenergia Obrot S.A., בהסכם לרכישת מלוא תפוקת האנרגיה של פוטגובו מזרח ומערב שתוקפו החל מיום 1 בינואר 2024 עד ליום 31 במרץ 2024.

רישיון למסחר בחשמל – Trading License

בחודש באוקטובר 2023 קיבלה חברת הניהול רישיון מסחר (Trading License) ממשרד האנרגיה, אשר יאפשר לה לשמש כברוקר למסחר בחשמל שמיוצר בעל ידי חברת הפרויקט, ובכך לייתר לחברת הפרויקט את הצורך בהתקשרות עם ברוקרים חיצוניים לקבוצה. חברת הניהול צפויה להתחיל את המסחר במלוא תפוקת פרויקט פוטגובו החל מיום 1 באפריל 2024. מהלך זה ייצור לקבוצה חסכון בעלויות, ואף יוכל לייצר לה הזדמנויות עסקיות בעתיד למתן שירותי סחר לצדדים שלישיים.

בנוסף, עד למועד קבלת רישיון הייצור כאמור בסעיף 3.1.2 לעיל, הניב החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו הכנסות באמצעות השתתפות בשוק האיזון (Balancing Market) המופעל על ידי ה-TSO

(המכירה בשוק האיזון נעשתה מכוח הסכם הולכה לרשת החשמל²⁸).

כאמור בסעיף 3.1.1 לעיל, לקבוצה מדיניות קיבוע מחירי החשמל, עבור חלק ניכר מכוח הייצור שלה, במספר אופנים:

א. CFD (Contract for difference) במסגרת תכנית המכרזים, משב פוטגובו זכתה במכרזים לתקופה של 15 שנים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3.1.5 לעיל.

ב. הסכמי VPPA (Virtual Power Purchase Agreements) – הסכמי מסגרת שחתמה הקבוצה המאפשרים לה לבצע קיבוע מחיר עתידי לכמויות שהוסכמו ברמה חודשית²⁹. במסגרת המנגנון ההסכמי, החברה זכאית לקבל פרמיה (המחושבת ומשולמת על בסיס חודשי) אם מחיר השוק הממוצע החודשי (מבוסס על TgeBase index) נמוך מהמחיר ההסכמי, עבור הכמות החודשית הנקובה בהסכם. אם מחיר השוק הממוצע החודשי כאמור גבוה מהמחיר ההסכמי, החברה תידרש לשלם את ההפרש³⁰. נכון למועד אישור הדוח, הקבוצה התקשרה במספר הסכמי VPPA. במסגרת ההתקשרויות כאמור מעמידים הצדדים ערבויות מקובלות בהיקפים שאינם מהותיים. להלן נתוני כמויות ומחירים ממוצעים של הסכמי VPPA האמורים נכון למועד הדוח:

2026	2025	2024	
219,000	272,786	311,393	כמות חוזית (MWh)
315	336	337	מחיר הסכמי ממוצע משוקלל (בזלוטי ל-1 MWh)

ההסכמים כוללים מנגנונים של האצת עסקאות קיבוע החשמל במקרים מקובלים של סיום ההסכם או הפרה, כך שהצד שמסיים את ההסכם יידרש לשלם לצד השני, במועד סיום ההסכם, את הפער שבין מחיר השוק למחיר הקיבוע בגין יתרת עסקאות הקיבוע שבתוקף לאותו מועד. החברה בוחנת מעת לעת את החשיפה לעסקאות ה-VPPA ומבצעת התאמות על פי מחירי השוק השונים.

לפרטים אודות שווי ההון של הסכמי ה-VPPA נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ראו תקנה 38 לפרק ד' לדוח זה. לעניין השפעת השינוי בשווי ההון של המכשירים הפיננסיים האמורים, ראו סעיף 3.6 לפרק ב' לדוח זה וביאור 20 לדוחות הכספיים השנתיים.

Guarantee of Origin ("GOO")

בהתאם למדיניות הסביבתית של האיחוד האירופי, נדרשים גופים אירופאיים שונים לאישור כי כמות מסוימת של חשמל שסופקה באמצעות רשת החלוקה או רשת ההולכה הופקה ממקורות אנרגיה מתחדשת.

כמענה לכך, נוצרו ה-GOOs, שהינן תעודות המוענקות על ידי משרד האנרגיה ליצרני חשמל, הנסחרות בבורסה בפולין, ומפרטות את אופן ייצור החשמל ומאפשרות לגופים אירופאיים שונים לרכוש את התעודות האמורות כחלק מהמדיניות הסביבתית או הדרישות הרגולטוריות

²⁸ לפרטים אודות ההסכם ראו סעיף 3.9.3 להלן.

²⁹ בהתאם להסכמים החברה נדרשת לשלם בגין מלוא הכמות החוזית גם במקרה בו היקף הייצור בפועל פחת מהכמות כאמור.
³⁰ TGeBase הינו מחיר יומי ממוצע אריתמטי שמחושב כממוצע מחירי החשמל השנתיים במונחי זלוטי ל-MWh. יצויין כי מחירי המכירה של החברה בשוק החופשי על פי רוב יהיו בפועל נמוכים מה-TGeBase, שכן פרופיל ייצור החשמל של חוות הרוח לאורך שעות היממה שונה מן הממוצע האריתמטי היומי לפיו מחושב ה-TGeBase.

שלהם. נכון למועד הדוח היקף הכנסות החברה מה-GOOs אינו מהותי.

3.4. שיווק והפצה

לחברה אין צורך בשיווק או הפצה בתחום הפעילות שכן נכון למועד הדוח משב פוטגובו מוכרת את החשמל המיוצר בחוות הרוח בבורסת החשמל ובשוק האיזון.

3.5. תחרות

3.5.1. תחום פעילות הרוח בפולין דורש השקעות משמעותיות בשלבי פיתוח והקמת הפרויקטים ומאופיין

בחסימים גבוהים להקמת חוות הרוח, אך עם זאת, בשוק הרוח בפולין קיימים עשרות שחקנים מקומיים ובינלאומיים המתחרים באופן ישיר בחברה. בנוסף, לאור שיטת המכרזים הנהוגה בפולין, אי זכייה של החברה במכרזי תעריף מובטח עלולה להגביל את יכולת החברה להוציא לפועל פרויקטים אותם היא יוזמת או לחלופין זכייה של החברה במכרזי תעריף מובטח, אולם במחיר נמוך יותר, עלולה להקטין את הכדאיות הכלכלית של הקמת הפרויקטים אותם יוזמת החברה.

3.5.2. ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוח מעריכה החברה כי חלקה בשוק אנרגיית הרוח בפולין

הינו לא מהותי. מתחריה המשמעותיים הם: אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, EDP, Polenergia, QAIR Renováveis, S.A., ו-PGE.

3.5.3. להערכת החברה, ניסיונה המקצועי, המוניטין שלה, ויכולת ביצוע וניהול פרויקטים (לרבות קיומו של

מערך טכני, הנדסי ומקצועי בחברת הניהול בפולין), אשר כמפורט בסעיף 3.1.11 לעיל, מתבסס על פעילות בתחום האנרגיות המתחדשות בפולין לאורך שנים רבות, מסייעים לחברה בהתמודדות עם התחרות בתחום הפעילות. בנוסף, הקשרים המסחריים עם הספקים המובילים בתחום עשויים לסייע לחברה בהתמודדות עם התחרות כאמור.

3.5.4. הגורמים השליליים המשפיעים על מעמדה התחרות של החברה הינם: כפיפות פעילות הייזום

לרגולציה נרחבת, המשפיעה בין היתר, על משך הייזום וההקמה של הפרויקטים השונים; כניסתם של שחקנים נוספים, שבאפשרותם להקים ולממן פרויקטים בהיקפים גדולים, לתחום הפעילות; ריבוי שחקנים אשר עלול להוביל למיצוי המכסות במכרזי התעריף המובטח, תוך שימוש במוצרים באיכות נמוכה ובמחיר נמוך על ידי חלק מהשחקנים בשוק אשר עלול לגרום לשחיקת הרווחיות, ולפגיעה במעמדה התחרותי של החברה.

3.6. עונתיות

תפוקת ייצור החשמל של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיית הרוח, תלויה במידה רבה במשטר הרוחות על פני עונות השנה, בהתאם לאזור הספציפי בו מותקנות הטורבינות, וכן לשונות במשטר הרוחות בין השנים. בהתבסס על מדידות רוח שנעשו באזורי חוות הרוח של החברה בפולין, הצפי הינו כי חודשי הסתיו והחורף (רבעון רביעי וראשון), המאופיינים ברוחות חזקות, יהיו החודשים בהם תפוקת חוות הרוח תהיה גבוהה ביחס לשאר עונות השנה. יובהר כי לתנאי מזג האוויר שישפרו בפועל בעונה מסוימת עשויה להיות השפעה מהותית על יכולת ייצור החשמל של מתקני החברה באותה עונה ביחס לתחזית וגם על מחירי החשמל בפולין, בה מחירי החשמל נקבעים על ידי ביקוש והיצע.

להלן טבלה המפרטת את הכנסות החברה (במאוחד) בתחום הפעילות (באלפי ש"ח) בשנים 2023 ו-2022 בחלוקה לפי רבעונים³¹:

רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
60,528	34,409	53,699	103,177	2023
60,363	67,536	48,975	74,827	2022

3.7. כושר ייצור

כושר ייצור החשמל השנתי של החלקים המערבי והמזרחי של פרויקט פוטגובו במצטבר מוערך בכ-642 ג'יגה-וואט שעה ($P50^{62}$), וכושר ייצור החשמל השנתי של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו מוערך בכ-80 ג'יגה-וואט שעה ($P50$). עם השלמת ההקמה של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו בסוף שנת 2022 כושר הייצור החשמל השנתי הכולל של פרויקט פוטגובו מסתכם בכ-722 ג'יגה-וואט שעה ($P50$) (המשקף כ-2,900 שעות רוח שנתיות). יצויין כי בשנת 2023 ייצר בפועל פרויקט פוטגובו כ-630 ג'יגה-וואט שעה.

הערכות החברה בדבר כושר הייצור המפורט לעיל בסעיף זה כוללות מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססות, בין היתר, על הערכות החברה והבנתה את הגורמים המשפיעים על פעילותה העסקית, ובכללן אומדן משטר הרוחות, נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, וזאת כתוצאה מגורמים רבים שאינם בשליטת החברה, בפרט תנאי מזג אוויר ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

³¹ חושב לפי שער חליפין ממוצע לשנת 2023 ו-2022.

³² תרחיש המשקף הסתברות של 50% לממוצע ייצור שנתי השווה או גבוה מתחזית הייצור בתרחיש, כלומר סיכון של 50% כי הייצור בפועל יהיה נמוך מהתחזית.

3.8. חומרי גלם, קבלני משנה וספקים

3.8.1. טורבינות רוח

נכון למועד הדוח קיימים מספר יצרני טורבינות גדולים בעולם: Siemens Gamesa (גרמניה), תאגידים מקבוצת General Electric (גרמניה), Vestas (דנמרק), Nordex (גרמניה), Goldwind (סין) ו-Enercon (גרמניה), אשר להערכת החברה הינם בעלי יכולות טכניות דומות ועל כן החברה מעריכה כי אין לה תלות במי מהיצרנים כאמור.

בשלב בחירת ספק טורבינות לפרויקט, החברה מקיימת תהליכי פנייה לקבלת הצעות ותהליכי תמחור והשוואת הצעות תוך שהיא נעזרת ביועצים בינלאומיים בעלי ניסיון רב בשוק הבינלאומי.

נכון למועד הדוח משב פוטגובו רכשה טורבינות רוח כדלקמן:

שם הפרויקט	יצרן	כמות טורבינות	הספק כולל
פוטגובו מזרח	GE	13 טורבינות בהספק של 2.5 מגה-וואט כ"א ו-25 טורבינות בהספק של 2.75 מגה-וואט כ"א	101.25 מגה-וואט
פוטגובו מערב	GE	43 טורבינות בהספק של 2.75 מגה-וואט כ"א	118.25 מגה-וואט
פוטגובו דרום	Vestas	17 טורבינות בהספק של 2.2 מגה-וואט כ"א	37.4 מגה-וואט

הסכמי האספקה של הטורבינות לפרויקטי משב פוטגובו כוללים הן את אספקת, התקנת והפעלת הטורבינות באתר הפרויקט על ידי היצרן והן העמדת תקופת אחריות של 24 חודשים ממועד השלמת התקנת הטורבינה, וזאת בתמורה לסכום קבוע (המשולם כתלות בעמידה באבני דרך של הקמת הפרויקט). במסגרת תקופת האחריות היצרן אחראי לתקינות ציוד הטורבינות ולהחלפת רכיבים תקולים על חשבונו (לרבות הארכת תקופת האחריות לעד 24 חודשים נוספים במקרה של פגמים ברכיבים עיקריים). בנוסף ההסכם כולל העמדת ערבויות להבטחת קיום התחייבויות היצרן מכח ההסכם וכן הוראות מקובלות בקשר לאחריות ושיפוי, כאשר חבות היצרן מוגבלת לגובה התמורה.

בהמשך להסכם האספקה, התקשרה משב פוטגובו עם יצרני הטורבינות בהסכם תפעול ותחזוקה לתקופות ארוכות³³, במסגרתו יצרן הטורבינות אחראי לתפעול התקין של הטורבינות והחלפת רכיבים תקולים (לרבות אחריות נוספת של 24 חודשים לרכיב החדש) ומתחייב לזמינות מינימאלית של 95%-97% (כתלות במועדים שנקבעו)³⁴ ואחריות לביצועי הטורבינות. הצדדים רשאים לסיים את ההסכם במקרים מקובלים, ובכפוף לפיצויים בחלק מהמקרים כאמור.

לאור מורכבותן הטכנית והמכנית של טורבינות רוח, הן נדרשות לטיפולים עיתים ושוטפים נרחבים, אשר בעיקרם מכוסים במהלך העסקים הרגיל באמצעות הסכמי תפעול ותחזוקה עם יצרני הטורבינות. במהלך שנת 2021 התגלו שורה של תקלות בטורבינות שבהפעלה מסחרית של החברה. התקלות האמורות ותקלות עתידיות אפשריות מסוגן מכוסות במסגרת האחריות של הסכמי האספקה, התפעול והתחזוקה של הטורבינות בהם התקשרה הקבוצה, המפורטים לעיל, ומשכך להערכת החברה, ולאור התנהלות הספק בפועל והסכמות שהושגו בין הצדדים נכון למועד זה, לא צפויה השפעה מהותית על תוצאותיה עקב התקלות האמורות.

³³ 5 שנים הניתנות להארכה על ידי משב פוטגובו ב-13 שנים נוספות ביחס לחלקים המזרחי והמערבי של פרויקט פוטגובו ו-15 שנים ביחס לחלק הדרומי של פרויקט פוטגובו.

³⁴ בגין אי עמידה, משב פוטגובו תהא זכאית לתשלום בגין הייצור החסר המחושב על פי שיעור ההכנסות בתקופה כאמור.

קבלן הקמה

משב פוטגובו התקשרה עם קונסורציום של קבלני הקמה בהסכם לביצוע עבודות התשתית באתרי פרויקט פוטגובו (Balance of Plant), כאשר נכון למועד הדוח עבודות ההקמה הושלמו. כמפורט בסעיף 3.1.2 לעיל, החלק הדרומי של הפרויקט הינו פרויקט מוכן לחיבור. במסגרת ההסכם, קבלני ההקמה רוכשים בעצמם את רכיבי המערכת (למעט הטורבינות), ומבצעים את הקמת יסודות הטורבינות, כבישי גישה, משטחי המנופים, מערכת האיסוף החשמלית מהטורבינות, תחנת המשנה וחיבור הפרויקט לקו ההולכה (באמצעות עשרות קילומטרים של כבלים תת קרקעיים). ההסכם לביצוע עבודות התשתית כולל אחריות ביצוע לתקופה של חמש שנים ממועד סיום העבודות.

ספקים עיקריים

להלן רשימת הספקים וקבלני המשנה שהיקף הזמנות הרכש שבוצעו מהם מאת החברה, להספקת ציוד וחומרים לביצוע עבודות בשנת 2023, היווה מעל 10% מכלל הזמנות הרכש של החברה בתקופת הנ"ל:

שם הספק	סוג הרכש	היקף מכלל הרכישות שבוצעו בשנת 2023
GE	תפעול ותחזוקה של טורבינות וציוד נלווה	38%
Vestas	תפעול ותחזוקה של טורבינות וציוד נלווה	24%
קבלן תשתיות	תפעול ותחזוקה של תשתיות חשמל	13%

מתקנים פוטו-וולטאיים

3.8.2

הציוד העיקרי המשמש את הקמת המתקנים הפוטו-וולטאיים כולל מודולים סולאריים, תשתית התקנה של המודולים (קונסטרוקציה), ממירי מתח (הממירים זרם חשמל ישר (DC) המיוצר בתאים הפוטו-וולטאיים, לזרם חליפין (AC) הניתן לחיבור לרשת החשמל), כבלים, מחברים, ארונות חשמל ומוני ייצור.

נכון למועד אישור הדוח הקבוצה התקשרה במספר הסכמי מסגרת (הכוללים תנאי אספקה, מועדי תשלום וכו') לאספקת ציוד למתקנים אלו, ונמצאת במשא ומתן עם ספקים של ציוד הנדרש למתקנים פוטו-וולטאיים לצורך פרויקטים עתידיים.

הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

3.9

הסכמי חכירה

3.9.1

משב פוטגובו הבטיחה זיקה משפטית לקרקעות לצורך בנייה והפעלה של תשתיות פרויקט פוטגובו. הקרקעות המיועדות לטורבינות הרוח הובטחו באמצעות הסכמי חכירה, ואילו התשתית הנלווית אליהן הובטחו באמצעות זיקת הנאה, הסכמי שימוש בקרקע, החלטות על מיקום התשתית בכבישים ציבוריים או הסדרים עם אנשים פרטיים ורשויות מקומיות.

הסכמי החכירה נחתמים לתקופה קצובה של עד 30 שנה ממועד ההתקשרות. יתרת תקופות החכירה בחלק מהסכמי החכירה עליהם חתמה משב פוטגובו בקשר עם פרויקט פוטגובו קצרים מאורך החיים הכלכלי הצפוי של הפרויקט (לפחות 25 שנים), ומשכך משב פוטגובו פועלת מעת לעת לחדש את

הסכמי החכירה, כדי להאריך את תוקפם.

על פי הסכמי החכירה, משב פוטגובו מחויבת לשלם את דמי החכירה (בדרך כלל מיום תחילת עבודות הבנייה). דמי החכירה נקבעו על בסיס המשא ומתן עם בעלי הקרקעות ונבדלים זה מזה בהתאם למיקום, לשטח החכירה ולסוג התשתיות הממוקמות על גבי הקרקעות נשוא ההסכם. כן כוללים הסכמי החכירה הוראות בדבר אחריות משב פוטגובו לתשלום מיסים עקב הענקת הזכויות במקרקעין מכוח ההסכם. למועד אישור הדוח ובהתאם לתנאי הסכמי החכירה, היקף השטחים אותם חוכרת הקבוצה מסתכם באלפי דונמים, כנגדם התחייבה הקבוצה לשלם דמי חכירה בסכום שאינו מהותי. יצוין כי הקבוצה התקשרה בהסכמים בעלי מאפיינים דומים ביחס לשאר הפרויקטים המפורטים בסעיף 3.1.2 לעיל.

3.9.2. הסכם חיבור לרשת החשמל

ביום 20 באוגוסט 2010 התקשרה משב פוטגובו בהסכם חיבור לרשת החשמל ("הסכם החיבור") עם ה-TSO, כפי שתוקן מעת לעת, מכוחו מחובר פרויקט פוטגובו לרשת ההולכה. במסגרת הסכם זה התחייבה משב פוטגובו להקים מתקן ייצור באנרגיית רוח בהספק של עד 314.65 מגה-וואט במסגרת לוחות זמנים שתוארו בהסכם ובתמורה לדמי חיבור בהיקף שאינו מהותי לחברה, וזאת כנגד התחייבות ה-TSO לחבר את הפרויקט לרשת ההולכה ולבצע את ההשקעות הנדרשות לשם כך (אשר בוצעו נכון למועד אישור הדוח). בנוסף העמידה משב פוטגובו ערבות ביצוע בהיקף שאינו מהותי לחברה. משב פוטגובו עמדה בלוחות הזמנים שתוארו בהסכם ביחס לכל חלקי הפרויקט.

ביום 28 באוגוסט 2023 נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם החיבור הכוללת תנאים מעודכנים, שעיקריהם התחייבות משב פוטגובו להקים מתקני ייצור בהספק כולל של 319.75 מגה-וואט (חלף 314.65 מגה-וואט), מתוכם 256.9 מגה-וואט באנרגיית רוח ו-62.85 מגה-וואט באנרגיה פוטו-וולטאית (אשר בכוונת החברה לייעדם לפרויקט פוטגובו PV), והארכת לוחות הזמנים המחייבים בהסכם להשלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו ופרויקט פוטגובו PV עד לחודש אוגוסט 2024. החברה צפויה להגיש בקשה להארכת מועד החיבור של פוטגובו PV על מנת לעמוד בלוחות הזמנים.

נכון למועד אישור הדוח, הקבוצה פועלת להגשת בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) ובכפוף לקבלתו, תהיה רשאית הקבוצה להשתמש ביתרת ההספק שטרם חוברה (קרי, מעבר לחיבורים בטכנולוגית רוח), לחיבור מתקנים פוטו-וולטאיים. קבלת הרישיון האמור תאפשר למשב פוטגובו להאריך את לוחות הזמנים של פרויקט פוטגובו PV, לחבר את פרויקט פוטגובו PV תוך שימוש בהסכם החיבור הקיים, וכן תאפשר גמישות רבה יותר בפיתוח וחיבור פרויקטים עתידיים. לעניין השלכות אי-קבלת רשיון DSO, ראו סעיף 4.12.3.3 להלן.

3.9.3. הסכם הולכה לרשת החשמל (Transmission Agreement)

ביום 28 במרץ 2019 התקשרה משב פוטגובו עם TSO בהסכם הולכה לרשת החשמל (Transmission Agreement) המסדיר את ההתנהלות הטכנית להעברת החשמל הפיזי למערכת ובין היתר כולל חובות וזכויות כמקובל בהסכמים מסוג זה ובנוסף מקנה למשב פוטגובו אפשרות להשתתפות ישירה בשוק האיוון כמפורט בסעיף 2.2.3 לעיל.

- 3.9.4. הסכם שירותי ניהול והסכם EPCM
במסגרת פעילות הקבוצה, התקשרו משב פוטגובו וחברת הניהול בהסכמים למתן שירותי ניהול טכני ומסחרי בקשר לפרויקט פוטגובו וכן למתן שירותי EPCM בקשר להקמת פרויקט פוטגובו. לפרטים נוספים בדבר הסכם שירותי ניהול והסכם EPCM, ראו סעיפים 3.9.4 ו-3.9.5, בהתאמה, לדוח התקופתי לשנת 2022.
- 3.9.5. הסכם תפעול ותחזוקה
לפרטים אודות הסכמי תפעול ותחזוקה בהם התקשרה החברה עם יצרני הטורבינות, ראו סעיף 3.8.1 לעיל.
- 3.9.6. הסכם עם קבלן הקמה ותפעול (BOP)
לפרטים אודות התקשרות החברה עם קונסורציום קבלני הקמה בהסכם לביצוע עבודות התשתית באתרי הפרויקט, ראו סעיף 3.8.1 לעיל.
- 3.9.7. הסכמים למכירת חשמל באמצעות ברוקרים
לפרטים אודות הסכמים מכירת החשמל באמצעות ברוקרים בעלי רישיון מסחר בבורסת החשמל, ראו סעיף 3.3 לעיל.
- 3.9.8. הסכם לקיבוע מחיר החשמל (VPPA)
לפרטים אודות הסכמים שחתמה משב פוטגובו לקיבוע המחיר, ראו סעיף 3.3 לעיל.
- 3.9.9. הסכם מימון
לפרטים אודות הסכם המימון שנטלה החברה, ראו סעיף 4.4.2 להלן.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

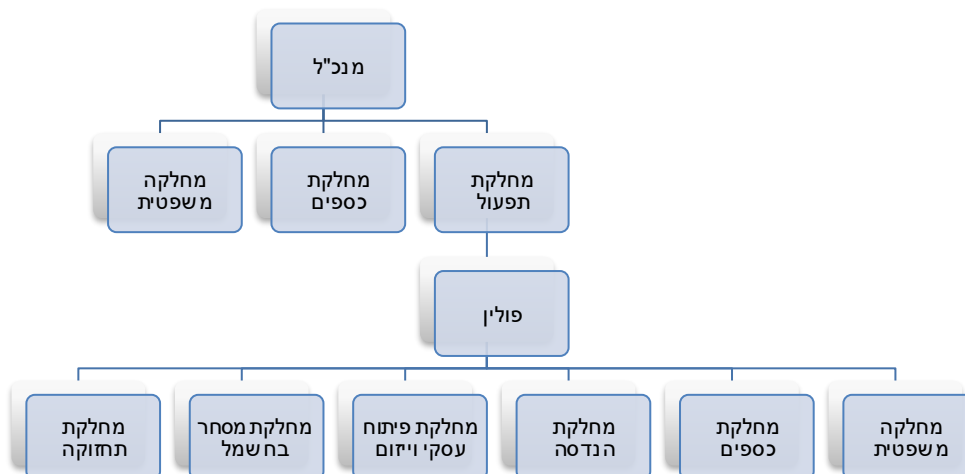
4.1. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

עיקר מתקני הקבוצה כוללים טורבינות רוח, תחנות משנה, ותשתית חשמל המשמשת לחיבור חוות הרוח והזרמת החשמל המיוצר בה לרשת החשמל המקומית. תשתיות הפרויקטים של הקבוצה ממוקמות על גבי מקרקעין שאינם בבעלות החברה, אלא מושכרים לתקופות ארוכות של עד 30 שנים. חלק מנכסי הקבוצה שועבדו להבטחת התחייבויות מכוח הסכם המימון המפורט בסעיף 4.4.2 להלן. לקבוצה חמישה משרדים (ישראל, קפריסין, לוקסמבורג ושניים בפולין), הממוקמים במבנים אותם שוכרת הקבוצה בהתאם להסכמי שכירות בהיקף שאינו מהותי לפעילות הקבוצה.

4.2. הון אנושי

מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני בקבוצה:



נכון לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 מועסקים בקבוצה 28 ו-27 עובדים בהתאמה, בחלוקה כדלקמן:

שם מחלקה	31.12.2022	31.12.2023
הנהלה	3	3
כספים	6	7
משפטי	4	4
הנדסה	3	3
תפעול	4	4
פיתוח עסקי	2	2
אדמיניסטרציה	4	3
מסחר בחשמל	1	2
סה"כ	27	28

להערכת החברה, לחברה אין תלות מהותית בעובד מסוים.

הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

תנאי ההעסקה של עובדי הקבוצה מוסדרים בחוזים אישיים, המשתנים מעובד לעובד, ואשר נקבעים לכל עובד בהתאם לכישוריו, השכלתו ותפקידו. ההסכמים האישיים של העובדים מסדירים בין היתר, תנאים בדין המקומי, את תנאי השכר, חופשה, הבראה, פיצויי הפיטורין, ימי המחלה, הפרשות לקופות וקרנות, הטבות נוספות וכן התחייבות לסודיות ואי תחרות. בנוסף, לעיתים מתקשרת החברה בהסכמים למתן שירותים באמצעות חברות בבעלות נותני שירותים.

לפרטים אודות תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה בחברה, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח זה. לפרטים אודות הסכם הניהול שנחתם בין תאגיד קשור לבעלי השליטה בחברה לבין החברה, ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה.

לפרטים אודות מדיניות התגמול של נושאי המשרה בחברה, ראו נספח א' לפרק 8 לתשקיף.

הון חוזר 4.3

4.3.1. ההון החוזר של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023, מסתכם בסך של כ-66 מיליון ש"ח, ומורכב מנכסים שוטפים בניכוי התחייבויות שוטפות, כמפורט להלן:

הנכסים השוטפים כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים. יתרת הנכסים השוטפים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמת בכ-181 מיליון ש"ח.

ההתחייבויות השוטפות של החברה כוללות בעיקר חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים, התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד ספקים וזכאים אחרים. יתרת ההתחייבויות השוטפות של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמת בכ-115 מיליון ש"ח.

4.3.2. מרכיבי ההון החוזר של החברה הינם כדלקמן:

מלאי 4.3.2.1

חברות הקבוצה אינן נוהגות להחזיק מלאי, ומרבית רכישות החלקים מהספקים מבוצעת על בסיס פרויקטלי או על בסיס צורך, כאשר יבוא חומרי הגלם מבוצע באופן ישיר מהספק.

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד 4.3.2.2

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ויום 31 בדצמבר 2022 לחברה התחייבות שוטפת בגובה של כ-41 מיליון ש"ח וכ-146 מיליון ש"ח, בהתאמה, בגין מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן. העלייה החדה במחירי החשמל בפולין משלהי שנת 2021, אשר ככלל הינה בעלת השפעה חיובית על עסקי החברה (הנהנית מהמחירים הללו על היקף הייצור שלגביו לא קובעו המחירים), הובילה לשערוך ההתחייבות החשבונאית בשווי המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל (VPPA) אשר מבטאת את הפער החיובי שנוצר בין מחירי החשמל הצפויים בשוק במועד סגירת החוזים אל מול המחירים בהם קובעו החוזים. ירידת המחירים החל מאמצע שנת 2022 הובילה לירידה מהותית בהתחייבות האמורה.

אשראי לקוחות

נכון לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 האשראי שהעמידה הקבוצה ללקוחותיה הסתכם בכ-21,271 אלפי ש"ח וכ-35,957 אלפי ש"ח, בהתאמה.

תנאי אשראי ללקוחות החברה נעים בין 10-17 ימים.

נכון לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 לא התבצעה הפרשה לחובות מסופקים במאזן החברה.

אשראי ספקים

נכון לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 אשראי ספקים של החברה הסתכם בסך של בכ-2,309 אלפי ש"ח וכ-10,101 אלפי ש"ח, בהתאמה.

תקופת האשראי הניתנת לחברה על ידי ספקים הינה בדרך כלל בין 15-78 ימים.

להלן פירוט ימי לקוחות וספקים ממוצעים של חברות הקבוצה שנים 2022 ו-2023:

שנת 2022	שנת 2023	
10	13	ימי לקוחות
16	20	ימי ספקים

לפרטים נוספים ראו דוח הסברי הדירקטוריון להלן.

4.4 מימון

4.4.1 הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, הלוואה מקונסורציום מממנים בפולין (כמפורט

בסעיף 4.4.2 להלן) ומעודפי תזרים מזומנים חיובי של פעילותה. כמו כן, בימים 19 במאי 2022, 4 באוגוסט 2022, 2 באוקטובר 2022 ו-13 בדצמבר 2022 הנפיקה החברה שטרי הון לא צמיתים לטובת איולוס, בסכום מצטבר של 3,600 אלפי ש"ח, לטובת מימון פעילות החברה (סולו) עד להשלמת השינוי המבני. בהתאם לתנאי שטרי ההון, הם אינם נושאים ריבית והצמדה ואינם מובטחים בבטחונות, ומועד פרעונם יהיה לא לפני תום חמש שנים מתאריך הנפקתם. ביום 27 במרץ 2023, עובר להשלמת השינוי המבני, שטרי ההון הומרו כנגד הקצאת 1,000,000 מניות לטובת איולוס. לפרטים אודות הלוואות בעלים שהועמדו למשב ווינד ומשב פוטגובו על ידי צד ג' אשר החזיק בכ-17.2% במשב ווינד ואשר נפרעו במסגרת עסקה לרכישת החזקותיו על ידי איולוס³⁵, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוח, החברה לא מחזיקה מסגרות אשראי לא מנוצלות בבנקים ואין לה הלוואות למעט הסכם ההלוואה המפורט בסעיף 4.4.2 להלן. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הקבוצה עומדת באמות מידה פיננסיות מכח הסכם ההלוואה האמור.

4.4.2 להלן פרטים אודות הלוואות שנטלו החברה ו/או חברות הקבוצה שהיקפן או יתרתן בדוחות הכספיים

³⁵ לפרטים אודות התקשרות בעסקה לרכישת החזקות צד ג' על ידי איולוס אשר הושלמה ביום 5 בינואר 2023, ראו סעיף 1.2.3 לעיל.

המאוחדים נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מהווים 5% או יותר מסך נכסי החברה וכן מהווים 10% או יותר מסך הלוואות החברה או מסך הלוואות כלל חברות הקבוצה, לפי העניין, כפי שהן מוצגות בדוחות הכספיים של החברה:

היקף ומטרת הלוואה	מועד נטילת הלוואה ומועד פירעון אחרון	שיעור ריבית ומועד פירעון קרן וריבית	התחייבויות הלוואה ותנאים מהותיים נוספים	פירעון מוקדם והעמדה לפירעון מיידי
ביום 30 באפריל 2019 התקשרה משב פוטגובו בהסכם העמדת אשראי עם קונסורציום מממנים בחובלת EBRD כגוף מארגן, כפי שתוקן מעת לעת, לרבות לצורך הרחבת האשראי למימון הקמת פוטגובו דרום.	מועד המשיכה הראשונה היה יום 7 באוגוסט 2019.	קרן וריבית ההלוואה משולמות בתשלומים חצי שנתיים, כאשר קרן ההלוואה משולמת בתשלומים לא שווים בשיעורים הגדלים בהדרגה מ-1% ועד 4% מקרן ההלוואה המקורית, בהתאם ללוח סילוקין, עבור התקופה שמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2038.	בהסכם נקבעו אמות מידה פיננסיות, הנבחנות בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר, כדלקמן: 1. ה-DSCR ההיסטורי ³⁶ אינו נמוך מ-1.1; 2. ה-DSCR החזוי ³⁷ , על בסיס P90 לא יפחת מ-1.1; 3. ה-LLCR ³⁸ , על בסיס P90 לא יפחת מ-1.15; 4. יחס המינוף ³⁹ לא יעלה על 75%, כאשר למשב פוטגובו אפשרות לרפא הפרה בסעיף זה, תוך 90 ימים ובלבד ששיעור המינוף לא עלה על 80% בתנאים שנקבעו בהסכם (אשר קובעים בין היתר כי לא ניתן לרפא אי עמידה בתקופות חישוב עוקבות ולא יותר מ-3 פעמים בסך הכל). יצוין כי אמת המידה בס"ק 4 זה נבחנת גם בימים 31 במרץ, ו-30 בספטמבר. בנוסף בימים 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל שנה, משב פוטגובו נדרשת לעמוד בהון עצמי (כפי שהוגדר בהסכם), בנטרול שווי מכשירים פיננסיים, חיובי. יצוין כי ביום 29 באפריל 2022 קיבלה משב פוטגובו את הסכמת המלווים כי מהגדרת ההון העצמי יוחרגו הערכות שווי של מכשירים פיננסיים כלשהם (כמתואר לעיל). נכון למועד הדוח, משב פוטגובו עומדת באמת המידה הפיננסית.	EBRD רשאית להשעות או לבטל את זכותה של משב פוטגובו לעשות שימוש במסגרת האשראי במידה ודירטוריון EBRD יחליט להשעות או לבטל את גישת פולין למשאבי הבנק. אם EBRD תממש את זכותה להשעות או לבטל כאמור, כל אחד מהמלווים האחרים יהיה רשאי לפעול באותו האופן. משב פוטגובו רשאית לבצע פירעון מוקדם של מלוא ההלוואה הקיימת, בכפוף לתשלום עמלת פירעון בגובה של 1% ⁴⁰ .
משב פוטגובו פורעת את המימון מעת לעת, כך שנכון ליום 31 בדצמבר 2023 היקף המימון הינו כ-939 מיליון ז'לוטי (כ-866 מיליון ש"ח).	מועד המשיכה הראשונה היה יום 7 באוגוסט 2019.	קרן וריבית ההלוואה משולמות בתשלומים לא שווים בשיעורים הגדלים בהדרגה מ-1% ועד 4% מקרן ההלוואה המקורית, בהתאם ללוח סילוקין, עבור התקופה שמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2038.	בהסכם נקבעו תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מיידי, ובין היתר התנאים שלהלן (והכל בכפוף לתנאים, סייגים ו/או תקופות ריפוי כפי שנקבעו שיעקרון כדלקמן): 1. אי עמידה באמות המידה הפיננסיות; 2. אי עמידה בהתחייבויות מהותיות שהוגדרו בהסכם, לרבות אי תשלום תוך 2 ימי עסקים מהמועד הרלוונטי, הפרת מצעים, אי קיום ביטוח, וביצוע חלוקות שלא בהתאם לתנאי ההסכם; 3. אם משב פוטגובו /או מי מבעלי המניות במשב פוטגובו (לרבות בשרשרת, כפי שהוגדרו בהסכם, ובין היתר משב ווינד ואילוס) יידרשו לפרוע באופן מיידי /או	משב פוטגובו רשאית לבצע פירעון מוקדם של מלוא ההלוואה הקיימת, בכפוף לתשלום עמלת פירעון בגובה של 1% ⁴⁰ .

³⁶ DSCR היסטורי יחושב לגבי 12 חודשים הרצופים שקדמו למועד החישוב, כיחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב באותה תקופה לבין סך סכומי הקרן, הריבית והוצאות מימון ששולמו באותה תקופה, אך ללא סכומי ה-Cash Sweep, והכל כמפורט בהסכם.

³⁷ DSCR החזוי יחושב באותו אופן לגבי 12 חודשים הרצופים העוקבים למועד החישוב, בהתאם למודל הפיננסי, והכל כמפורט בהסכם.

³⁸ LLCR יחושב כיחס שבין הערך הנוכחי של תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב עד למועד הפירעון הסופי של ההלוואה לבין יתרת ההלוואה כולל הוצאות מימון שטרם נפרעו במועד החישוב, והכל כמפורט בהסכם.

³⁹ יחס המינוף מחושב כיחס שבין יתרת ההלוואה כולל הוצאות מימון שטרם נפרעו במועד החישוב לבין השקעות הוניות נטו (קרי, בניכוי חלוקות שבוצעו על ידי משב פוטגובו וסכומים נוספים שהוגדרו בהסכם), והכל כמפורט בהסכם.

⁴⁰ לאחר תום שנתיים ממועד ההסכם תעמוד העמלה על שיעור של 0.5% ולאחר תום חמש שנים ממועד ההסכם תעמוד העמלה על שיעור 0.25%.

היקף ומטרת ההלוואה	מועד נטילת ההלוואה ומועד פירעון אחרון	שיעור ריבית ומועד פירעון קרן וריבית	התחייבויות הלווה ותנאים מהותיים נוספים	פירעון מוקדם והעמדה לפירעון מיידי
	הדרומי של הפרויקט ביום 22 ביוני 2023.	משב פוטגובו התקשרה בעסקאות לקיבוע שער ה-Wibor בשיעור של כ-2% בגין 70% מתשלומי הריבית הצפויים בגין הסכם ההלוואה עד לשנת 2029.	ההלוואה על בסיס תשלום Cash Sweep למממנים בהיקף של 30% מהכספים הפנויים לחלוקה, בסכום מצטבר שלא יעלה על כ-22% מההלוואה (נכון ליום 31 בדצמבר 2023 היקף יתרת ה-Cash Sweep מסתכם בכ-168 מיליון זלוטי (כ-155 מיליון ש"ח).	שלא על פי לוח הסילוקין המקורי, חובות והתחייבויות, כולם או חלקם, שמשב פוטגובו /או מי מבעלי המניות כאמור חייבים או יחובו בהם לנושים אחרים (ביחס לבעלי מניות שאינם משב ווינד חוב כאמור ייחשב כחוב שאי עמידה כאמור תהווה שינוי מהותי לרעה);
	ריבית פיגורים מחושבת כתוספת בשיעור של 2% לשיעור הריבית באותו מועד.	משב פוטגובו עילות מקובלות לצורך ביצוע חלוקות על ידי משב פוטגובו, שעיקרן שבמועד החלוקה הצפויה:	1. משב פוטגובו עומדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם עובר לחלוקה ובהינתן ביצוע החלוקה;	4. משב פוטגובו תנטוש את הפרויקט או חלק ממנו לתקופה רצופה של 10 ימים;
		2. משב פוטגובו עומדת ביחסי הכיסוי שלהלן:	א. ה-DSCR ההיסטורי אינו נמוך מ-1.2;	5. אי עמידה במועדים שנקבעו בהסכם, לרבות אי השלמת החלק הדרומי עד ליום 26 באפריל 2024 (שהוארך מ-30 ביוני 2023) ואי עמידה במועדים שנקבעו במכרזים בקשר עם החלק הדרומי של הפרויקט;
		ב. ה-DSCR החזוי על בסיס P75 אינו נמוך מ-1.25;	א. ה-DSCR ההיסטורי אינו נמוך מ-1.2;	6. שינוי שליטה /או שינוי מבנה כך שהחברה תחדל לשלם (לאחר השינוי המבני המתואר בסעיף 1.2.2 לעיל) במשב פוטגובו (לרבות בשרשור) ללא הסכמת המלווים;
		ג. ה-LLCR, על בסיס P75 אינו נמוך מ-1.3;	ב. ה-DSCR החזוי על בסיס P75 אינו נמוך מ-1.25;	7. אי עמידה בהתחייבויות מהותיות בהסכמי הפרויקט (לרבות הסכמי VPPA);
		ד. כל תשלומי ה-Cash Sweep הנדרשים לפני מועד החלוקה בוצעו במלואם;	ה. לא התרחש איזה מבין אירועי ההפרה המפורטים בהסכם;	8. אי מכירת מחצית מהיקף הייצור הרבעוני בהתייחס לחישובי P90 בכל רבעון קלנדרי;
		ה. לא התרחש איזה מבין אירועי ההפרה המפורטים בהסכם;	ו. כל חשבוניות רזרבה מלאים בהתאם לדרישות בהסכם;	9. אי קבלת רישיון ייצור חשמל ומכירת חשמל לראשונה עד למועדים שנקבעו בהסכם (אשר נכון למועד אישור הדוח התקיימו ביחס לחלק המזרח והמערבי ואשר נקבעו עד ליום 26 באפריל 2024 (שהוארך מ-30 ביוני 2023) ביחס לחלק הדרומי);
		ז. כל התשלומים במסגרת מסכמי המימון והפרויקט שולמו.	ז. כל התשלומים במסגרת מסכמי המימון והפרויקט שולמו.	10. התקיימות אירועים בעלי השפעה מהותית לרעה, כפי שהוגדרו בהסכם;
		להבטחת פירעון ההלוואה שיעבדה משב פוטגובו, בין היתר, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקט (לרבות זכויותיה במתקני הפרויקט	להבטחת פירעון ההלוואה שיעבדה משב פוטגובו, בין היתר, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקט (לרבות זכויותיה במתקני הפרויקט	11. אי עמידה בהיקף ייצור החשמל הנדרש בהתאם להצעות הזכות של הפרויקט ותנאי מכרזי התעריף המובטח (לרבות ייצור לפחות

היקף ומטרת ההלוואה	מועד נטילת ההלוואה ומועד פירעון אחרון	שיעור ריבית ומועד פירעון קרן וריבית	התחייבויות הלווה ותנאים מהותיים נוספים	פירעון מוקדם והעמדה לפירעון מיידי
			ובטורבינות, הסכמי הפרויקט, פוליסות הביטוח וחשבוניות הפרויקט והרזרבה), לרבות שעבוד כל הון המניות של משב פוטגובו כפי שפורט בהסכם. במסגרת ההסכם נטלה משב פוטגובו התחייבויות שונות כלפי המלווים כמקובל בהסכמי מימון פרויקטאלי, לרבות התחייבויות לביצוע עסקאות גידור לשיעור הריבית ולשע"ח יור/זולטי, לאי יצירת שעבדים או נטילת חוב נוסף, להתקשרות בהסכמי ביטוח וכיוצא באלה. לפרטים אודות ערבויות בעלי מניות שהיו בתוקף בתקופת התשקיף ואשר הוסרו עובר למועד התשקיף ראו סעיף 8.2.3 לפרק 8 לתשקיף.	77.5% מההיקף הייצור שהוקצה לכל שנה ראשונה מבין תקופות הזמן של שלוש השנים שנקבעו במכרז, כאשר בגין תקופת הזמן הראשונה שנקבעה במכרז היקף הייצור ייבחר מתחילת התקופה עד לתום השנה העוקבת (חלף שנה קלנדרית אחת), או דחייה, השעייה או ביטול מכרזי תעריף ביחס למי מחלקי הפרויקט;¹² ככל ששיעור החזקה המצרפי של קרן תשי" 3 וקרן תשי" 4 (להלן: "הקרנות"), במישרין או בעקיפין, במניות משב פוטגובו יעמוד על 30% או פחות⁴¹ כאמור בסעיף 1.2.1 לעיל, הקרנות תהיינה פעילות עד לתקופה המתוארת בסעיף האמור, ועד לתום חיי הקרנות (לפי העניין) הן תהיינה חייבות לפעול למימוש אחזקותיהן (בכל דרך על פי דין). קודם למימוש כאמור, וככל שעילה זו תהיה בתוקף בתום התקופה שלעיל, תפעל החברה לקבל את הסכמת הגורמים המממנים כי אי עמידה בתנאי האמור בסעיף זה לא תהווה הפרה של הסכם המימון. למועד אישור הדוח לא התקיימו תנאים להעמדה לפירעון מיידי.

לפרטים בדבר עסקאות גידור הריבית של הקבוצה (IRS), ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים.

- 4.4.3. לפרטים בדבר היקף הערבויות הבנקאיות שהעמידה הקבוצה ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023.
- 4.4.4. בתקופה שמיום 31 בדצמבר 2023 ועד סמוך למועד אישור הדוח לא נטלה החברה הלוואות לזמן ארוך.
- 4.4.5. להערכת החברה, היא לא תידרש למקורות חדשים לכיסוי התפעול השוטף של עסקיה הקיימים בתחום פעילותה בשנה הקרובה.

⁴¹ היינו, מקרה בו אחת מהקרנות תחדל מלהחזיק במניות משב פוטגובו (במישרין או בעקיפין), אך הקרן השנייה תחזיק בשיעור של למעלה מ-30% מהמניות במשב פוטגובו, לא יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי.

- 4.5 **מיסוי**
- 4.5.1 ראו ביאור 19 לדוחותיה הכספיים.
- 4.5.2 הערות כלליות הקשורות למערכת המס בפולין
- 4.5.2.1 **כללי מיסוי חברות כלליים**
- (א) חברה נחשבת כתושבת בפולין לצרכי מס אם יש לה מושב חוקי או הנהלה בפולין.
- (ב) תושבי פולין לצרכי מס מחויבים במס על הכנסתם ברחבי העולם בפולין, בעוד שתושבי חוץ כפופים עקרונית למיסוי החברות בפולין רק לגבי הכנסתם החייבת במס שהרוויחו בשטח פולין.
- (ג) שיעור מס החברות הסטנדרטי הוא 19%.
- (ד) נישומים משלמים מקדמות חודשיות (עד ה-20 לחודש). נישומים זכאים לשלם תשלומי מקדמה חודשיים בהתאם לתחשיב המס לשנה שקדמה.
- (ה) משלמי מס חברות מחויבים להגיש דו"ח שנתי עד סוף החודש השלישי שלאחר תום שנת המס, ולשלם את כל המיסים אותם הם חייבים.
- 4.5.2.2 **הפסדי מס**
- (א) הפסדי מס ניתנים להעברה וקיזוז מההכנסות על פני תקופה של חמש שנות מס רצופות. במקרים מסוימים, הפסדי מס עלולים להיות מעוקלים עם שינוי שליטה בחברה עקב ארגון מחדש או שינויים במבנה המשפטי של הנישום.
- (ב) לא ניתן לקזז הפסדים מסל אחד כנגד הכנסה מסל אחר.
- (ג) הפסדי מס שנוצרו בשנה מסוימת עשויים להדחות במלואם. עם זאת, באופן עקרוני ניתן לקזז בכל שנה עד 50% מכל הפסד נדחה שנוצר בחמש השנים האחרונות. החזרת הפסדים אינה מותרת.
- 4.5.2.3 **ניכוי מס במקור**
- (א) התגמול המשולם לקבלנים זרים בגין שירותים ועמלות ספציפיות כפוף למס הכנסה בשיעור קבוע.
- (ב) מגיש המס הפולני מחויב לגבות את שיעור הניכוי במקור הסטנדרטי (19% או 20%, לעתים רחוקות 10%) על כל התשלומים הפסיביים (דיבידנדים, תמלוגים, ריבית) ושירותים מסוימים (למשל שירותי ייעוץ וחשבונאות, מחקר שוק, פרסום, ניהול ובקרה, עיבוד נתוני גיוס, ערבויות או בטוחות).
- (ג) דיבידנדים כפופים לניכוי במקור בשיעור של 19%, ואילו תמלוגים, ריבית ותשלומי שירותים מסוימים כפופים לניכוי במקור בשיעור של 20%.
- (ד) שיעורי הניכוי במקור עשויים להיות מופחתים על ידי אמנות כפל מס רלוונטיות ודירקטיבות אירופאיות. לגבי ריבית ודיבידנדים, חוק מס חברות הפולני מספק פטורים ספציפיים.
- 4.5.2.4 ישנם מסים נוספים הרלוונטיים עבור משלם המסים הפועל בשוק האנרגיה הפולני, לרבות:
- מס ערך מוסף (מע"מ):** תקנות המע"מ הפולניות מבוססות על החקיקה של האיחוד האירופי, ולכן עקרונות מיסוי המע"מ בפולין זהים במקרים רבים לאלו שבמדינות אחרות החברות באיחוד האירופי. עסקאות בסיסיות חייבות במע"מ הן, בין היתר, אספקת סחורות (כולל חשמל) ואספקת שירותים הנחשבים כמבוצעים בפולין. הנישומים רשאים לנכות מע"מ תשלומים מהרכישות הנוגעות למכירות חייבות במע"מ. שיעור המע"מ הרגיל הוא 23%.

בלו: מכירת האנרגיה החשמלית הנעשית על ידי יצרני אנרגיה חייבת בעיקרון בבלו (אם מתבצעת ללקוחות סופיים).

מס מקרקעין (RET): נושאי המיסוי של RET בפולין הם, בפרט: 1. אדמות; 2. מבנים או חלקיהם; 3. מבני בנייה או חלקיהם הקשורים לביצוע פעילות עסקית.

4.5.2.5 ניכוי מס במקור שנגבה מתשלומי ריבית

נכון למועד אישור הדוח, כללי הניכוי במקור מחייבים את הישויות הפולניות המעבירות תשלומים מסוימים (כולל ריבית, דיבידנדים ותמלוגים) לצדדים הקשורים להן שאינם תושבי מס בפולין, לבצע ניכוי מלא במקור, ולאחר הגשת מסמכים נדרשים, לבקש החזר בהתאם לכללי האמנה הרלוונטית. בשנים 2021 ו-2022 שילמה משב פוטגובו למשב ווינד ריביות בגין הלוואות בעלים אשר הועברו על ידה לבעלי החברה המוגדרים כ-beneficial owners (להלן: "הבעלים המוטבים"). בהתאם לרולינג שקיבלה משב פוטגובו בגין התשלומים האמורים, היא ביצעה ניכוי במקור בהתאם לשיעור ניכוי המס הספציפי של כל אחד מהבעלים המוטבים, תוך יישום גישת ה-"look-through" והוראות האמנות הרלוונטיות לכפל-מס על תשלומי הריבית לתושבי חוץ העונים להגדרת הבעלים המוטבים.

4.5.2.6 הכרה בעלויות אשראי לצרכי מס בפרויקט תשתית ציבורית

נכון למועד אישור הדוח, בהתאם לחוק הפולני חברה יכולה להכיר לצרכי מס בהוצאות ריבית בסכום שלא יעלה על 30% ה-EBITDA שלה בתוספת 3 מיליון זלוטי לשנה כאשר, בהתאם לדירקטיבה האירופאית, פרויקטים המוגדרים כפרויקט תשתית ציבורית לטווח ארוך יכולים להכיר במלוא הוצאות הריבית לצרכי מס.

החל משנת 2021 משב פוטגובו תבעה לצרכי מס את מלוא הוצאות הריבית בגין החוב שנטלה לטובת הקמת פרויקט פוטגובו, וזאת בהתבסס על פסק דין של בית המשפט לעניינים מנהליים במחוז שניתן לזכותה, וזאת כנגד התנגדותה של רשות המיסים להעניק רולינג תואם. רשויות המס בפולין ערערו כנגד ההחלטה לבית המשפט העליון לעניינים מנהליים. נכון למועד הדוח היקף החשיפה בגין האמור הינו בסכומים שאינם מהותיים לחברה. הערעור שהגישה רשות המיסים הפולנית נדחה.

4.6 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

נכון למועד אישור הדוח, לא ידוע לחברה על סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה, או על הוראות דין בתחום הסיכונים הסביבתיים שיש להן השלכות מהותיות על החברה ופעילותה.

החברה פועלת על פי כל דין רלוונטי לשם הפחתת הסיכונים הסביבתיים, ולמיטב ידיעתה, עמדה בכל התקנות הסביבתיות הנדרשות לצורך קבלת ההיתרים להפעלת המתקנים של החברה. בכל הנוגע לפרויקטים המבוססים על אנרגיית רוח, מעצם טיבם וסדרי הגודל של מתקני ייצור חשמל מאנרגיית רוח, להיבטי איכות הסביבה השפעה מהותית על הקמת פרויקטים אלו. כתוצאה מכך, המשרד להגנת הסביבה, ולעיתים גם ארגונים סביבתיים, מעורבים בתהליך התכנון והפיתוח של חוות רוח ובבקרה על הקמתן ופעילותן. כל פרויקט של החברה נדרש לקבל היתר סביבתי, שהינו חלק בלתי נפרד משרשרת האישורים הדרשים לשם פיתוח והקמת חוות הרוח. מיקום כל פרויקט נקבע, ככל הניתן, באזורים המאזנים באופן המיטבי בין איכות הרוח בפרויקט ופגיעה מזערית בסביבה. לשם קבלת ההיתר הסביבתי, החברה בוחנת, משקיעה משאבים רבים ועושה שימוש באמצעים טכנולוגיים

חדשניים לניטור וביצוע סקרי ציפורים, מדידת רעש, בחינת ההשפעה הנופית על הפרויקט, ותכנון אופטימלי של פריסת הטורבינות, תוך מזעור תופעת הריצוד ועמידה בהמלצות רשויות הסביבה. עד כה בביצוע בדיקות רעש בחוות הרוח של החברה, בהתאם לדרישות הרגולטוריות בפולין, לא נמצאה כל חריגה ברמת הרעש ביחס לדרישות בחוק, בתקנות ובהיתרי הבניה.

מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים הינה במסגרת מדיניותה הכללית בניהול סיכונים, ומתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על פעילותה של החברה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי מנכ"ל החברה, באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה של החברה, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים. במסגרת ניהול הסיכונים הכולל של החברה, קבע דירקטוריון החברה כי מנכ"ל החברה ידווח באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון בדבר מידת החשיפה הקיימת.

נכון למועד אישור הדוח, החברה או נושאי המשרה בה אינם צד להליכים משפטיים או מינהלים מהותיים הקשורים עם איכות הסביבה. למועד אישור הדוח, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על החברה.

מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה .4.7

פעילותה הקבוצה מושפעת באופן מהותי מהחלטות ממשלת פולין והרגולטורים הרלוונטיים לתחום הפעילות. לפרטים אודות מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה, ראו סעיפים 2.2.42.2.4 ו-3.1.5 לעיל.

הליכים משפטיים .4.8

ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוח, לחברה אין הליכים משפטיים מהותיים.

יעדים ואסטרטגיה עסקית .4.9

החברה שמה דגש על זיהוי מוקדם וניצול הזדמנויות עסקיות אשר משלבות את יכולותיה הקיימות וניסיונה המקצועי, וכן נוהגת לבחון את תוכניותיה האסטרטגיות מעת לעת ולעדכן את יעדיה בהתאם להתפתחויות שחלות בשוק.

החברה הציבה לעצמה מספר יעדים אסטרטגיים לשנים הקרובות בתחום האנרגיה המתחדשת:

- א. שימור מעמדה כאחת החברות המובילות בתחום אנרגיית הרוח בפולין;
- ב. המשך ייזום וביצוע פרויקטי רוח בפולין ומחוצה לה;
- ג. גידול משמעותי בהיקף המתקנים הפוטו-וולטאיים ומתקני אגירה, וכן שילוב יכולות אגירה במתקני החברה בפולין ומחוצה לה;
- ד. התחלת מסחר עצמאי בחשמל שמיוצר על ידי החברה ומתן שירותי מסחר לצדדים שלישיים;
- ה. הרחבת פעילות החברה בתחום האנרגיות המתחדשות בטריטוריות נוספות מחוץ לפולין (לפרטים אודות תיחום פעילות עם בעלי השליטה בחברה, ראו תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה).
- ו. מעבר לפיתוח וייזום הפרוייקטים האמורים, כחלק מאסטרטגיית ההתרחבות של הקבוצה היא בוחנת עסקאות לרכישת פרויקטים בשלבי פיתוח שונים, הן בפולין והן בטריטוריות נוספות מחוץ לפולין.

היעדים והאסטרטגיה העסקית של החברה המפורטים לעיל בסעיף זה כוללים מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה וכוונותיה. התוצאות בפועל של פעילות החברה עשויות להיות שונות מהערכות המפורטות בסעיף זה לעיל, וזאת כתוצאה מגורמים רבים

שאינם בשליטת החברה, בפרט תנאי השוק ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 להלן.

4.10. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בכוונת הקבוצה לפעול בשנה הקרובה לקבלת רשיון DSO, התחלה של הקמת פרויקט פוטגובו PV וכן תחילת מסחר עצמאי בחשמל שמפיקה הקבוצה. כמו כן, תפעל הקבוצה לפיתוח ומימוש צבר הפרויקטים שלה הנמצאים בשלבים שונים של קידום ופיתוח, כמפורט בפרק זה לעיל, וכן תפעל למימוש האסטרגיה העסקית שלה, כמתואר לעיל.

הצפי להתפתחות בשנה הקרובה המפורט לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס על הערכת החברה בהינתן המידע והנתונים הידועים לה במועד דוח זה, ואולם, ציפיות החברה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שהעריכה החברה, וזאת בין היתר בשל שינויים במצב הכלכלי בפולין ובעולם, שינויים בענף החשמל בכלל ותחום האנרגיה המתחדשת בפרט וכן התממשות גורמי הסיכון המתוארים בסעיף 4.12 להלן.

4.11. ביטוח

במסגרת הסכמי המימון הפרויקטלי וכדי לצמצם את גורמי הסיכון הקיימים והמפורטים בסעיף 4.12 להלן, נדרשת הקבוצה להחזיק ביטוחים בהתאם לפרקטיקות המקובלות בתחום. בהתאם לכך, מחזיקה הקבוצה, בין היתר, ביטוחי All risks, ביטוח בגין עיכוב בהשלמת הפרויקט ואובדן רווחים, ביטוח מטענים וסחורות וביטוח צד ג'.

4.12. דיון בגורמי סיכון

4.12.1. גורמי סיכון מאקרו כלכליים

4.12.1.1. מצב המשק בפולין וכן מחסור במקורות מימון - פעילות הקבוצה עלולה להיות מושפעת מהאטה בפעילות הכלכלית במשק הפולני, מצב התעסוקה, מצב שוקי ההון ושינויים במדיניות הממשלתית ובמדיניות של האיחוד האירופי, וכן במקרים של אי פרסום מכרזים חדשים ו/או הקשחה בחקיקה ו/או במדיניות הגופים הרלוונטיים אשר מספקים היתרים ואישורים לפעילות החברה, מדיניות הבנקים האירופאיים, ושינויים במחירי חומרי הגלם, העלולים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה. הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחום הפעילות של הקבוצה בפרט, עלולה לגרור קושי בגיוס הון הנדרש לפעילות הקבוצה מגופים שונים, לצד תנאי מימון קשיחים, אשר יקשו על יכולתה של החברה לגייס כספים לצורך פיתוח הפעילות הקיימת של הקבוצה וכן לצורך פיתוח פרויקטים חדשים בתחומי פעילותה.

4.12.1.2. הימשכות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה - החל מסוף חודש פברואר 2022 ולמועד הדוח, מתבצעות תקיפות של הצבא הרוסי על אדמת אוקראינה, מדינה הגובלת עם פולין, בה מתבצעת עיקר פעילות החברה למועד אישור הדוח, מכיוון צפון-מזרח. השלכות המלחמה על פעילות החברה, אשר עלולות להתגבר כתוצאה מהימשכות המלחמה, נוגעות בעיקרן לשלבי ההקמה של פרויקטים וזאת לאור קשיים בזמינות העובדים, שיבוש בתובלת הציווד ואספקתו, עלייה בחומרי הגלם, בעלויות ההקמה וכפועל יוצא מכך עלולים להשפיע על תוצאות הפעילות של הקבוצה.

4.12.1.3. חשיפה לשינויים בשערי הריבית – פעילות הקבוצה מבוססת על מימון, אשר תלוי בתנאים המקרו-

כלכליים של המשק, שוק האשראי, בריבית משתנה ומבוסס על ריבית ה-Wibor. עלייה בשיעור הריבית במסגרת ההלוואות למימון פעילות הקבוצה, עשויה לגרום לעלייה בהוצאות המימון של הקבוצה, לצד פגיעה ברווחיות החברה ובתזרים המזומנים שלה. האטה כאמור וכן שינויים בשיעור הריבית, עלולים לגרום לעליה בעלויות מימון הפרויקטים, דבר שיפגע בכדאיות הקמתם. כמו כן, לאור פעילותה בשווקים בינלאומיים, החברה חשופה לשינויים בשווקי המימון הבינלאומיים, בין היתר לאור התלות בזמינות מימון לטובת קידום הפרויקטים בפיתוח. לפרטים בדבר עסקאות גידור הריבית של הקבוצה (IRS), ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים. לפרטים בדבר השפעת שינוי שיערי ריבית על הקבוצה וניתוחי רגישות לשינויים כאמור, ראו נספח ב' לפרק ב' לדוח זה וביאור 20 לדוחות הכספיים, בהתאמה.

4.12.1.4. **חשיפה לשינויים בשערי החליפין** – נכון למועד אישור הדוח, לאור פעילותה של החברה בפולין, החברה חשופה לתנודות שערי חליפין בין מטבע הפעילות המקומי (זלוטי), בו מתקבלות הכנסות החברה מחשמל, לבין המטבע המשמש לרכישת חלק מהציוד וקבלת שירותים בקשר למתקני הייצור (אירו), למעט ביחס לעלויות ההקמה הנקובות באירו עבורן גידרה הקבוצה את שער החליפין בראשית ההקמה. משכך, הכנסות הקבוצה, הוצאותיה ורווחיותה, עלולים להיות מושפעים תנודות בשערי החליפין של המטבעות הזרים.

4.12.1.5. **חשיפה לשינויים במחירי הציוד ועלויות כח אדם** - הקבוצה חשופה לעלייה במחירי הציוד ועלויות כח אדם אשר שינויים בהם עלולים להשפיע על תוצאותיה הכספיות של החברה.

4.12.1.6. **סיכוני סייבר** - החברה נסמכת בפעילותה על מערכות מחשוב. נעשה שימוש במערכות בקרה תעשייתיות המשמשות לצורך פיקוח, שליטה ואיסוף נתונים המנטרות ושולטות בתפקוד טורבינות הרוח. מערכות מחשוב אלו חשופות לסיכון של מתקפות סייבר. בנוסף, החברה תלויה במערכות מחשוב, לרבות מערכות מידע ותשתיות, בכל הקשור לעיבוד ותיעוד נתונים פיננסיים ותפעוליים, ניתוח מידע מטאורולוגי, הערכת שעות ומהירות הרוח ועוד. ככל שהתלות במערכות אלו גדלה, כך גם גדל פוטנציאל החשיפה לאיומי סייבר. תקלות במערכות המחשוב ובמתקני הייצור של החברה ובציוד הנלווה, לרבות על ידי פריצה למערכות המחשוב, לתשתיות ולמידע האמורים, עלולות לאפשר גישה בלתי מורשית למערכות למטרת ניצול בלתי נאות של נכסי הקבוצה, שיבוש ו/או פגיעה במידע, במערכות ו/א בתשתיות ופגיעה בתפעול השוטף של המערכות התומכות בפעילות העסקית, ואף במקרים מסוימים לגרום לשיבוש או להפסקת הייצור במתקנים, לאובדן מידע ולגרימת עלויות מהותיות בגין שיקום מערכות המחשוב. בנוסף, תקיפות סייבר על מערכות מידע פנים ארגוניות של החברה עלולות לגרום לשיבושים והשבתות של חלק מהמערכות. נכון למועד אישור הדוח, החברה פועלת על מנת למנוע ולהקטין ככל שניתן את החשיפות באמצעות אימוץ והטמעת מערכות אבטחת מידע, גיבוי וציוד מתקדמות, והן בהסתייעות בגורמי מקצוע חיצוניים מעולמות הסייבר.

4.12.2. גורמי סיכון ענפיים

4.12.2.1. **שינויים במחירי החשמל** - מחירי החשמל בפולין נקבעים על בסיס מסחר בבורסה לחשמל ומושפעים משלל גורמים המשפיעים על הביקוש וההיצע לחשמל בפולין. הכנסות החברה ממכירת החשמל בפולין מבוססות, בין היתר, על מחירי החשמל בבורסת החשמל, ומשכך ירידה במחירי החשמל, עלולה להשפיע על הכנסות החברה ורווחיותה. בנוסף, לחברה עשויה להיות חשיפה במסגרת עסקאות גידור במסגרתן היא מחויבת לסלק במזומן פערי מחירים ביחס לתפוקה מוגדרת, כך שככל ומסיבה

כלשהי חשמל כאמור לא ייוצר במתקניה, היא עדיין תידרש להשלים את ההפרש.

4.12.2.2. **חשיפה בנושאי מקרקעין** - מתקני הקבוצה מוקמים על גבי מקרקעין שאינם בבעלות הקבוצה. השטחים על גביהם מוקמים הטורבינות והמודולים הסולאריים מוכרים לתקופות קבועות של עד 30 שנים. ניתן לסיים את הסכם החכירה רק במקרים המצוינים בהסכם. בהתאם לדין הפולני, אם תקופת הסכם החכירה היא לתקופה ארוכה יותר מ-30 שנים, אז בתום 30 השנים תקופת החכירה הופכת לבלתי מוגבלת, וכל צד להסכם רשאי לבטל את ההסכם בהודעה מוקדמת. מכיוון שמשך החיים הכלכלי של פרויקטי רוח ופוטו-וולטאי הינו ארוך, קיים חשש כי בעל הקרקע יסרב להאריך את תקופת החכירה והחברה תמצא עצמה בהליכים משפטיים לגבי המשך השימוש בקרקע. קיימת שאלה משפטית האם הסכמי החכירה למקרקעין עליהם מוקמות חוות רוח מסווגים כהסכמי חכירה או הסכמי שימוש בקרקע (שהינם הסכמים לתקופה מקסימלית של עד 10 שנים), בית המשפט הפולני העליון נתקל בסוגייה במידה מסוימת, וקבע כי הסכמי החכירה לטורבינות רוח צריכים להיות מסווגים למעשה כחוזים שעליהם יש להחיל את הוראות הדין של הסכמי חכירה.

בנוסף, הסכמי החכירה כוללים התחייבות מצד המחכיר שלא להשתמש במקרקעין המושכרים או לבצע בהם פעולה שעלולה לפגוע או להגביל את השימוש במקרקעין לטובת הפרויקט. יחד עם זאת, בהתאם לדין הפולני, ככל שהמקרקעין המוכרים ימכרו במסגרת הליכי אכיפה או פשיטת רגל, הרוכש יהיה רשאי לסיים את הסכם החכירה תוך חודש מיום שהחלטה על העברת הבעלות תהפוך לסופית ובלתי ניתנת לערעור, בכפוף לתקופת הודעה מוקדמת של שנה מראש, אלא אם כן הסכם החכירה קובע תקופה קצרה יותר.

הפרה של הסכמי החכירה או ההסכמים לעניין התשתיות הנלוות לפרויקט על ידי בעלי הקרקע עלולות לפגוע באופן מלא או חלקי בזכותה של הקבוצה להשתמש במתקני הייצור.

4.12.2.3. **תחרות** - שוק החשמל בפולין הינו שוק המתאפיין ברמת תחרות גבוהה שבאה לידי ביטוי בגידול משמעותי במספר השחקנים ובהיקף העסקאות בשוק בשנים האחרונות. החרפת התחרות עלולה לפגוע בנתח השוק של החברה וברווחיותה.

4.12.2.4. **אי פרסום מכסות ומכרזים ואי זכייה בהליכים תחרותיים** - פעילות הקבוצה תלויה במידה ניכרת בפרסום מכסות כחלק מאסדרות שונות הנקבעות על ידי רגולטורים ותמריצים בעידוד המדינה (לרבות לעניין תנאים להקמת פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, תעריפים והתחייבויות ארוכות טווח לרכישת חשמל), מכרזים והליכים תחרותיים בתחום האנרגיה. פעילות הקבוצה מושפעת באופן מהותי מהרגולציה באיחוד האירופאי ובפולין, ובפרט יעדי האנרגיה המתחדשת שלהן. בהקשר זה, החברה חשופה לסיכון הנובע משינויים ברגולציה הקיימת ובהחלטות ממשלה הרלוונטיות לתחומי פעילותה, וכן לאי זכייה במכרזים עם תעריף מובטח או לחלופין בהליכים תחרותיים, עלולה להשפיע לרעה על יעדי הקבוצה, תכניתיה והאסטרטגיה העסקית.

4.12.2.5. **זמינות ומחירי חומרי הגלם** - החברה תלויה בצידוד המיובא מחוץ לפולין. שיבוש באספקת חומרי גלם עקב סגרים בעקבות מגיפת הקורונה, שביתות, סכסוכי עבודה, או כל עיכוב אחר באספקת הציוד, עלולים לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם התחייבה החברה הן כלפי לקוחותיה והן כלפי מממנים נוכחיים או עתידיים. כמו כן, מחירי חומרי גלם חשופים לתנודות קיצוניות, העלולות להשפיע על עלייה בעלויות ובהתאם על רווחיות הפרויקטים.

4.12.2.6. **זמינות עובדים ויחסי עבודה** - זמינותם של עובדים המתמחים בפעילויות השונות מארצות זרות,

משפיעה על יכולת הקבוצה, לבצע את הפרויקטים בהתאם ללוחות הזמנים הדרושים ולמעשה עלולה לפגוע ביכולת הקבוצה לעמוד בלוחות הזמנים להשלמת הפרויקטים. כפועל יוצא, סכסוך ביחסי העבודה, לרבות עיצומים והשבתות, עלולים להשפיע על הפעילות התפעולית ועל רווחיה של החברה.

4.12.2.7 **תלות בקבלת רישיונות והיתרים** - פעולותיה השונות של חברות הקבוצה מחייבות רישיונות והיתרים מגורמים שונים, לרבות רישיון ייצור חשמל, אישור הולכת חשמל, היתר בנייה ועוד. כל הרישיונות וההיתרים בהם מחזיקה הקבוצה, לרבות רישיון הייצור, קבועים לתקופות ארוכות. יצוין כי ההיתרים ניתנים לתקופה בלתי מוגבלת.

4.12.2.8 **העדר קרקעות זמינות** - לצורך הקמת מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, ובפרט הקמת חוות רוח שכן הטורבינות מתפרסות על פני שטח גדול, זקוקה החברה לקרקעות זמינות בהיקפים משמעותיים. לפיכך, העדר יכולת החברה לאתר קרקעות זמינות המתאימות להקמת מתקני רוח ומתקנים פוטו-וולטאיים, עלולה להשפיע על יכולת החברה להרחיב פעילותה.

4.12.2.9 **אי עמידה בהוראות החוק** - אי עמידה בדרישות החוק המקומיות, עלולה לחשוף את הקבוצה להליכים אזרחיים ופליליים, לפגוע ברווחיות הקבוצה ובמוניטין ואף להביא להטלת עיצומים כספיים על החברה, לצד סנקציות והשקעות כספיות גבוהות בטיפול בהפרה.

4.12.2.10 **בטיחות** - אירועים הנוגעים להפרת הבטיחות באתרי פעילות הקבוצה ובאתרי הלקוחות השונים, עלולים להביא לפגיעה בנפש וברכוש ואף לחשוף את הקבוצה לתביעות ופגיעה במוניטין הקבוצה. הקבוצה מינתה ממונה בטיחות להסדרת פעילות הקבוצה בהתאם לרגולציה המשתנה ואף בעלת מנגנוני בקרה פנימיים לעמידה בהוראות הדין. כמו כן, הקבוצה מקיימת הכשרות מקצועיות תקופתיות בתחום הבטיחות.

4.12.2.11 **אי עמידה בהוראות המכרז** - במסגרת מכרזי CFD הזוכה נדרשת לייצר לפחות 85% מהתפוקה לכל שלוש שנים שהגישה למכרז. במידה ומשב פוטגובו לא עמדה בדרישה זו מושת עליה קנס בגובה של כמחצית ממחיר ההצעה עבור כל מגה-וואט שעה מהתפוקה החסרה.

4.12.2.12 **תנאי מזג אוויר ושינויי אקלים** - יכולתה של הקבוצה לתפעל מתקני ייצור חשמל מאנרגיית הרוח ומתקנים פוטו-וולטאיים, מושפעת במידה רבה מתנאי מזג האוויר השונים, לרבות משטר הרוחות ורמת הקרינה ושעות הקרינה ותנאי הטמפרטורה, אשר עלולים להביא לפגיעה בתפוקת המתקנים ולהוביל לפגיעה בהכנסות החברה. בנוסף, לתנאי מזג האוויר עשויה להיות השפעה גם על מחירי החשמל, ובהתאמה על הכנסותיה של החברה.

4.12.2.13 **עלויות קבלני משנה** - פעילות הקבוצה מבוצעת גם על ידי קבלני משנה, כך שהיא חשופה לשינויים בעלות העסקת קבלני משנה, אשר עלולה להוביל לפגיעה בכדאיות הכלכלית של הפרויקטים השונים.

4.12.2.14 **השלכות החקיקה בדבר תקרת מחירי חשמל בשוק האנרגיה בפולין על עסקאות גידור פיננסי (VPPA) בגין חשמל שיוצר עד ליום 31 בדצמבר 2023** - החל מחודש דצמבר 2022 ובמהלך שנת 2023 פעלה החברה בהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה, כאמור בסעיף 3.1.5 לעיל, לרבות בקשר עם הכנסות החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו משוק האיוון וטיפול בגידור הפיננסי של עסקאות ה-VPPA. להערכת החברה, במידה והרשויות המוסמכות בפולין ינקטו עמדה המנוגדת לעמדת החברה בקשר עם הפעולות האמורות, אזי עלולה להיות לכך השלכה מהותית על רווחיות החברה.

הערכות החברה בדבר השלכות החקיקה והתיקונים לה המפורטות בסעיף 3.1.5 לעיל וההשלכות

על החברה במקרה של עמדה מנוגדת כאמור לעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה במועד אישור הדוח. המידע כאמור עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מהמתואר לעיל, כתלות בנוסח התקנות שיאומץ, מועדן, ועמדת הרשויות המוסמכות.

4.12.2.15. **תקינות המתקנים, פגעי טבע, טרור ומלחמה** - הכנסות הקבוצה תלויות בתקינותם של המתקנים השייכים לפעילות הקבוצה, בין היתר טורבינות הרוח ומתקנים פוטו-וולטאיים. לפיכך, הקבוצה חשופה לפגעי טבע וכן לתקלות במתקניה, כולל תקלות בפעולת העברת החשמל לרשת. כמו כן, הקבוצה עשויה להיות חשופה לאירועי מלחמה ולאירועי טרור, לרבות חבלות, תאונות, גניבות, שריפות. כל אלה עלולים לגרום לעיכוב משמעותי בלוחות הזמנים המתוכננים בפרויקטים השונים של הקבוצה ולעלויות נוספות לתיקון המפגעים השונים.

4.12.2.16. **שינויים בסביבה הרגולטורית** - פעילות הקבוצה מושפעת באופן מהותי מהחלטות ממשלת פולין והרגולטורים הרלוונטיים לתחום הפעילות, אשר מטבעו הינו תחום בעל התפתחות רגולטורית משמעותית ותדירה יחסית. משכך, שינויים רגולטוריים בהוראות הדין ו/או באסדרות (כגון: שינוי בפרשנות הוראות, הוספת מגבלות או התרתן, פרסום חוקים או הוראות שמשנים כדאיות כלכלית של פרויקט קיים או פרויקט בייזום או שמשמעותם תוספת מהותית לעלויות אותם הפרויקטים או הפחתה ניכרת בהכנסות או שינוי בחקיקת ו/או הוראות מיסוי), עלולים להשפיע על פעילות הפרויקטים הקיימים של הקבוצה ועל מימוש האסטרטגיה העסקית של החברה. לפרטים אודות מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה, ראו סעיפים 2.2.4 ו-3.1.5 לעיל.

4.12.3. סיכונים ייחודיים לחברה

4.12.3.1. **אי עמידת קבלנים בלוחות זמנים להקמת פרויקטים** - במקרים בהם הקבוצה מתקשרת עם קבלנים, הקבוצה תלויה ביכולת הביצוע שלהם. אי עמידה מצד הקבלנים בלוחות הזמנים המוסכמים עלולה לפגוע בעמידת הקבוצה בלוחות הזמנים שנקבעו (בין אם בהתקשרויות עם צדדים שלישיים, מכח מכרזים, בתנאי רישיון ועוד), ואשר עלולה להוביל לתשלום פיצויים ו/או חילוט ערבויות שניתנו, בין היתר, לצורך הבטחת העמידה בלוחות הזמנים של הפרויקט.

4.12.3.2. **העדר מקום ברשת ההולכה** - יכולת החיבור של מתקני הייצור של החברה לרשת ההולכה מושפעת, בין היתר, מגודל החיבור המירבי לרשת ההולכה בסמוך למיקום הגאוגרפי בו מצויים מתקני הייצור של החברה. במקרים מסוימים, עלול להיווצר מחסור במקום בחיבור לרשת ההולכה, לרבות עקב ריבוי מתחרים באזור הגאוגרפי הרלוונטי, אשר עלול להוביל לדחיית מועד התחברות לרשת ואף לכך שמתקן הייצור לא יחובר לרשת ההולכה. במקרה של היעדר יכולת לחיבור לרשת, החברה עלולה להיות חשופה להפסדים של ההשקעות בגין פרויקטים בייזום או בפיתוח מתקדם שטרם קיבלו תנאי חיבור שבוצעו עד לאותו מועד.

4.12.3.3. **אי קבלת רישיון DSO** - כאמור לעיל, הקבוצה יוזמת ומפתחת את פוטגובו PV לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית. על מנת לאפשר את חיבורו של Potegowo PV תוך שימוש בהסכם החיבור הקיים, על חברת הניהול לקבל רישיון DSO, עבורו היא מתעתדת להגיש בקשה כאמור בסעיף 3.9.2 לעיל. ככל שחברת הניהול לא תקבל רישיון DSO, תיאלץ הקבוצה למצוא פתרון חלופי לחיבור פוטגובו PV לרשת החשמל, לרבות באמצעות Cable Pooling.

4.12.3.4. **אי קבלת אישור להארכת מועד החיבור של פוטגובו PV**

ביום 28 באוגוסט 2023 נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם החיבור הכוללת תנאים מעודכנים, שעיקריהם התחייבות משב פוטגובו להקים מתקני ייצור בהספק כולל של 319.75 מגה-וואט (חלף 314.65 מגה-וואט), מתוכם 256.9 מגה-וואט באנרגיית רוח ו-62.85 מגה-וואט באנרגיה פוטו-וולטאית (אשר בכוונת החברה לייעדם לפרויקט פוטגובו PV), והארכת לוחות הזמנים המחייבים בהסכם להשלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו ופרויקט פוטגובו PV עד לחודש אוגוסט 2024. החברה נערכת לבקשה להארכת מועד החיבור של פוטגובו PV על מנת לעמוד בלוחות הזמנים. ככל שמשב פוטגובו לא תקבל אישור להארכת מועד החיבור, וחברת הניהול לא תקבל רשיון DSO כאמור לעיל אשר יאפשר לה להאריך את מועד החיבור, תאלץ הקבוצה למצוא פתרון חלופי לחיבור פוטגובו PV לרשת החשמל, לרבות באמצעות Cable Pooling.

4.12.3.5. **אי הארכה של הסכמי חכירה** - מאחר ויתרת תקופת החכירה עבור חלק מהסכמי החכירה עליהם חתומה משב פוטגובו בקשר עם פרויקט פוטגובו קצרים מאורך החיים הכלכליים של הפרויקט קיים חשש כי בעלי הקרקע יסרבו לחתום על הסכמים חדשים הנדרשים לצורך הארכת תקופת החכירה.

4.12.3.6. **אובדן כושר ייצור** - הכנסות הקבוצה תלויות בתקינות הטורבינות, כאשר תקלות בפעילותן הסדירה עלולה להוביל לאובדן כושר ייצור ומשכך לפגיעה בהכנסות החברה. לפרטים אודות הסכמים עם ספקי הטורבינות, אשר כוללים בין היתר תקופות אחריות בקשר עם הטורבינות וביצועיהן, וכן אודות שורה של תקלות שהתגלו בטורבינות שבהפעלה מסחרית של החברה, ראו סעיף 3.8.1 לעיל.

להלן הערכות החברה לגבי סוגם ומידת השפעתה של גורמי הסיכון האמורים על החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			גורמי סיכון מאקרו כלכליים
X			מצב המשק בפולין וכן מחסור במקורות מימון
		X	הימשכות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה
	X		חשיפה לשינויים בשערי הריבית
		X	חשיפה לשינויים בשערי החליפין
	X		חשיפה לשינויים במחירי הציוד ועלויות כח אדם
		X	סיכוני סייבר
			גורמי סיכון ענפיים
X			שינויים במחירי החשמל
		X	חשיפה בנושאי מקרקעין
		X	תחרות
	X		אי פרסום מכסות ומכרזים ואי זכייה בהליכים תחרותיים
	X		זמינות ומחירי חומרי הגלם
		X	זמינות עובדים ויחסי עבודה

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
	X		תלות בקבלת רישיונות והיתרים
X			העדר קרקעות זמינות
	X		אי עמידה בהוראות החוק
X			בטיחות
	X		אי עמידה בהוראות המכרז
		X	תנאי מזג אוויר ושינויי אקלים
	X		עלויות קבלני משנה
	X		השלכות החקיקה בדבר תקרת מחירי חשמל בשוק האנרגיה בפולין על עסקאות גידור פיננסי (VPPA) בגין חשמל שיוצר עד ליום 31 בדצמבר 2023
X			תקינות המתקנים, פגעי טבע וטרור
		X	שינויים בסביבה הרגולטורית
			סיכונים מיוחדים לחברה
X			אי עמידת קבלנים בלוחות זמנים להקמת פרויקטים
	X		העדר מקום ברשת החולכה
	X		אי קבלת רישיון DSO
		X	אי קבלת אישור להארכת מועד החיבור של פוטגובו PV
X			אי הארכה של הסכמי חכירה
	X		אובדן כושר ייצור

המידע בדבר גורמי הסיכון שלעיל והשפעתם על החברה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה נסמך, בין היתר, 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. כאמור מידע צופה פני עתיד הוא מידע המבוסס על מידע הקיים בחברה בתאריך אישור הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ ("החברה")

הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנת 2023 (להלן: "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומידיים").

חלק א': הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. תיאור תמציתי של פעילות החברה

החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות תאגידים מוחזקים (להלן: **הקבוצה**) בשוק האנרגיה המתחדשת החל משנת 2009 והינה מהחלוצות בייזום, הקמה ותפעול של חוות רוח בשוק הפולני. הקבוצה עוסקת, נכון למועד הדוח, לרבות בשיתוף עם צדדים שלישיים, בפעילות ייזום והשקעה לטווח ארוך בחוות רוח ובמערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל נקי מאנרגיה מתחדשת בפולין ובמערכות לאגירת אנרגיה, וכן בניהול ההקמה (EPCM) וההפעלה והתחזוקה (TCM) של חוות רוח ומערכות פוטו-וולטאיות בפולין. עד למועד הדוח, הקבוצה העניקה שירותי הקמה וייזום לחוות רוח פועלות בהיקפים של מאות מגה וואט ובשנים האחרונות מקדמת את הפיתוח של פרויקטים סולאריים בהיקפים דומים. בתקופת הדוח ממשיכה הקבוצה בפיתוח פרויקטים בטכנולוגיות רוח ופוטו-וולטאיות וכן החלה בפיתוח פרויקט אגירה.

החברה התאגדה בישראל ביום 16 בינואר 2022, כחברה פרטית מוגבלת במניות לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**"). ביום 27 בפברואר 2023 פרסמה החברה תשקיף להשלמה ותשקיף מדף (הנושא תאריך 28 בפברואר 2023, מספר אסמכתא: 2023-01-018391), כפי שתוקן ביום 19 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-024211) והודעה משלימה לתשקיף שפורסמה ביום 27 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-028024) (להלן ביחד: "**התשקיף**"), מכוחו הנפיקה החברה לראשונה מניות ואופציות לציבור, ונרשמו מניותיה למסחר בהיקף גיוס בסך של כ-145 מיליון ש"ח; ביום 30 במרץ 2023 החל המסחר במניות החברה ומאותו מועד החברה הינה חברה ציבורית, אשר מניותיה וכתבי אופציה רשומות למסחר בבורסה.

לפרטים אודות עסקת השינוי המבני שהושלמה בסמוך לפני השלמת ההנפקה מכוח התשקיף ראו גם ביאור 1.ב לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023 (להלן: "**הדוחות הכספיים השנתיים**").

נכון למועד הדוח, הקבוצה עוסקת, לרבות בשיתוף עם צדדים שלישיים, בפעילות ייזום והשקעה לטווח ארוך בחוות רוח, במערכות פוטו-וולטאיות ובמתקני אגירה לייצור ואגירת חשמל נקי מאנרגיה מתחדשת בפולין, וכן בהקמה (EPCM) וניהול הפעלה ותחזוקה (TCM) של חוות רוח ומערכות פוטו-וולטאיות בפולין. הקבוצה העניקה שירותי הקמה וייזום לחוות רוח, מערכות פוטו-וולטאיות ומתקני אגירה בהיקפים של מאות מגה וואט. כמו כן, החברה

בעלת קשרים חזקים ומבוססים עם חברות הבנייה המקומיות הגדולות ביותר, ספקי טורבינות בינ"ל ומוסדות פיננסיים אירופאיים ובעלת מוניטין בתחום האנרגיות המתחדשות בפולין. הקבוצה מעסיקה צוות של מהנדסים, אנשי פיתוח, כספים ואדמיניסטרציה, עו"ד וסוחרים חשמל, העובדים ביחד שנים רבות. חברי הצוות המולטי-דיסציפלינארי בעלי ניסיון עשיר בפיתוח, הקמה וניהול של עשרות פרויקטים, מעבודתם במסגרת הקבוצה ומפרויקטים נוספים, עליו מתבססת הקבוצה במתן השירותים.

בשנת 2018 החלה הקבוצה בהקמת פרויקט חוות הרוח פוטגובו, אשר נכון למועד הדוח הינה חוות הרוח היבשתית הגדולה ביותר בפולין ואחת מחוות הרוח היבשתיות הגדולות באירופה, הכוללת 98 טורבינות פעילות בהספק כולל של כ-257 מגה-וואט (להלן: "פרויקט פוטגובו"). בחודש מרץ 2024, קיבלה החברה רישיון יצור לחלק הדרומי של פרויקט פוטגובו. לפרטים נוספים אודות פרויקט פוטגובו, לרבות חלק הפרויקט הכולל מתקני ייצור פוטו-וולטאיים המצויים בשלבי פיתוח, בהספק כולל המוערך בכ-62 מגה-וואט נוספים, ראו סעיף 1.8.2 לפרק א'.

הקבוצה עוסקת בימים אלו בפיתוח וייזום פרויקטים בתחום הרוח, הפוטו-וולטאי והאגירה בפולין בהיקף של כ-472 מגה-וואט. בנוסף, לקבוצה קיימת זיקה לשטחים בהיקף של אלפי דונמים בפולין (בגינם הקבוצה טרם החלה בהליך קבלת אישורים והיתרים), והיא עשויה לפתח על השטחים האמורים פרויקטי רוח ופרויקטי פוטו-וולטאיים נוספים בעתיד. לפרטים ראו סעיף 1.8.2 לפרק א' לדוח זה.

מעבר לפיתוח וייזום הפרויקטים האמורים, כחלק מאסטרטגיית ההתרחבות של הקבוצה, היא בוחנת עסקאות לרכישת פרויקטים בשלבי פיתוח שונים, הן בפולין והן בטרטוריות נוספות מחוץ לפולין.

2. תחומי פעילות

לפרטים אודות תחום הפעילות של החברה נכון למועד אישור הדוח ראו סעיף 3.1 בפרק א' לדוח זה.

3. מבנה החזקות של הקבוצה

לפרטים בדבר מבנה החזקות של הקבוצה, ראו סעיף 3.1 בפרק א' לדוח זה.

4. הסביבה העסקית

לפירוט בדבר הסביבה העסקית של הקבוצה, ראו סעיף 3.1 בפרק א' לדוח זה.

5. מטבע פעילות/הצגה

מטבע הפעילות של הקבוצה הינו זלוטי אשר הינו המטבע המייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה. הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח.

להלן נתונים לגבי שער החליפין שקל/זלוטי:

שער חליפין ביום-	שער חליפין בש"ח	שינוי שער חליפין ב-%
31 בדצמבר 2023	1.0839	(13)
31 בדצמבר 2022	1.2472	(5)
31 בדצמבר 2021	1.3075	12

שער חליפין ממוצע בשנה -	שער חליפין בש"ח	שינוי שער חליפין ב-%
2023	1.1387	(18)
2022	1.3419	12
2021	1.1972	6

3.6 דוח על המצב הכספי

עיקרי ההסברים לשינויים המהותיים	ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	סעיף
	באלפי ש"ח		
מזומנים ושווי מזומנים	152,366	109,655	
פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	-	14,414	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	28,187	21,943	
לקוחות	35,957	21,271	
חייבים ויתרות חובה	10,269	14,045	
סה"כ נכסים שוטפים	226,779	181,328	
פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	53,636	120,007	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	87,546	47,791	
מערכות לייצור חשמל מחוברות	809,766	1,120,713	
מערכות בהקמה וייזום	178,665	4,573	
רכוש קבוע אחר	56	322	
נכס זכות שימוש	74,223	85,639	
נכסי מיסים נדחים, נטו	69,298	3,314	
סה"כ נכסים לא שוטפים	1,273,190	1,382,359	
סה"כ נכסים	1,499,969	1,563,687	

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	עיקרי ההסברים לשינויים המהותיים
באלפי ש"ח			
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים והלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	59,733	154,043	הקיטון ביתרה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקרו מפרעון הלוואה לצד ג' במהלך החציון הראשון של 2023 שבוצעה אגב עסקה לרכישת אחזקות מייעוט בחברה בת כמפורט בבאור 8(ג) לדוחות הכספיים השנתיים. היתרה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 כוללת רק את החלויות השוטפות של ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה.
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	41,398	145,888	הירידה במחירי החשמל העתידיים בפולין נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הובילה, לירידה חדה בהתחייבות בגין המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל (VPPA). לפרטים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים.
ספקים	2,309	10,101	
זכאים אחרים	3,346	15,925	הקיטון ביתרה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקרו מקיטון בהתחשבנויות בגין המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל (VPPA).
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	8,555	7,314	
סה"כ התחייבויות שוטפות	115,341	333,271	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	103,542	316,825	הירידה ביתרה נובעת בעיקרה מירידה בהתחייבות בגין המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל (VPPA) בעקבות הירידה במחירי החשמל העתידיים בפולין ביום 31 בדצמבר 2023. ומנגד נרשם גידול בסך של כ-19.3 מיליון ש"ח בעקבות הנפקת לציבור של אופציות סחירות אשר נרשמו כהתחייבות פיננסית מאחר ואינם עונים להגדרה של מכשיר הוני שכן תוספת המימוש של האופציות הינה שקלית והמטבע הפונקציונלי של החברה הינו זלוטי. לכן, התחייבויות אלו נכנסות להגדרת נגזר הנמדד בשווי הוגן. לפרטים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים.
הלוואות מתאגידים בנקאיים	806,270	735,852	הגידול ביתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר 2023 נובע בעיקרו בגלל התחזקות מטבע הזלוטי אל מול השקל ומנגד פרעון קרן בתקופה בסך של כ-36 מיליון ש"ח.
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	48,301	32,355	הגידול ביתרה ליום 31 בדצמבר 2023 לעומת 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקרו מגידול ההתחייבות של משב פוטגובו בגין הדיווח למכרזים בהם זכתה של פרויקט פוטגובו, בהתאם לאסדרה רגולטורית לקיבוע מחיר החשמל (יתרת ההתחייבות נכון ל-31 בדצמבר 2023 עמדה על כ-23 מיליון ש"ח, גידול של כ-7 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד) וכן מגידול בהתחייבות לפירוק המתקן כתוצאה מחיבור החלק הדרומי של המתקן. לפרטים ראו ביאור 13(א)(11) לדוחות הכספיים השנתיים.

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	עיקרי ההסברים לשינויים המהותיים
באלפי ש"ח			
התחייבויות בגין חכירות	76,244	65,352	הגידול ביתרות נכון ליום 31 בדצמבר 2023 נובע בעיקרו משינוי של שער חליפין והצמדות למדד.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	1,034,357	1,150,384	
הון מניות ופרמיה	731,795	610,108	הגידול נובע בעיקרו מהנפקת מניות לציבור של החברה במרץ 2023. לפרטים ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים השנתיים.
קרנות הון	(350,525)	(218,894)	השינוי בשנת 2023 נובע בעיקרו מעסקאות שבוצעו לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה.
יתרת הפסד	32,719	(264,898)	הגידול ביתרת הרווח (הפסד) נובע בעיקר מרווח בסך של כ-297 מיליון ש"ח בשנת 2023.
סה"כ הון (גרעון בהון) המיוחס לבעלים של החברה	413,989	126,316	
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	(110,002)	בראשית שנת 2023 נרכשו אחזקות המיעוט בחברה בת כמפורט 8(ג).
סה"כ הון	413,989	16,314	
סך ההתחייבויות וההון	1,563,687	1,499,969	

3.7 תוצאות הפעילות

סעיף	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:
	2023	2022	2021	
באלפי ש"ח				
הכנסות ממכירת חשמל	243,107	249,912	146,371	הקיטון בהכנסות החברה בשנת 2023 לעומת שנת 2022 בשיעור של כ-3% נובע מירידה של כ-31% במחירי החשמל הממוצעים, ומנגד עלייה של כ-20% בהיקף הייצור של הפרוייקט עלייה אשר נובעת מחיבור חלקו הדרומי של פרוייקט פוטגובו (סה"כ יצור של כ-630 GWh בשנת 2023 אל מול יצור של כ-529 GWh בשנת 2022) והתחזקות של השער החליפין הממוצע של הזלוטי-שקל בכ-18%. לעניין השפעת תקרת מחירי החשמל בפולין על ההכנסות, EBITDA ו-FFO של החברה ראו סעיף 3.1.2 בפרק א'.
הכנסות אחרות	8,706	1,789	719	הגידול נובע בעיקרו מגידול בהכנסות מביטוח.
סך הכל הכנסות	251,813	251,701	147,090	
הוצאות בגין אסדרה רגולטורית, נטו	6,456	19,688	-	הוצאות מנגנון ההתחשבנות בגין האסדרה הרגולטורית לקיבוע מחירי החשמל. לפרטים ראו ביאור 13(א)(11) לדוחות הכספיים.
אחזקת מערכות	37,968	24,085	20,855	הגידול בשנת 2023 מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מחיבור החלק הדרומי של פרוייקט פוטגובו, מעליה בהוצאות התחזוקה בגין הטורבינות בהתאם להסכמי התחזוקה, מעלייה בעלויות המסחר בחשמל ומהתחזקות מטבע הזלוטי אל מול השקל.
הנהלה וכלליות	16,828	9,041	2,169	הגידול נובע בעיקרו מעלויות הנהלה וכלליות של החברה אשר הוקמה בשנת 2022 ומעלייה בהוצאות הפיתוח והיזום בפולין.

סעיף	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:
	2023	2022	2021	
באלפי ש"ח				
				הוצאות הנהלה וכלליות בשנת 2023 כוללות הוצאות הוניות בגין אופציות שהוקצאו בסך של כ-2,397 אלפי ש"ח.
הוצאות אחרות	62	198	981	
סה"כ הוצאות	61,314	53,012	24,005	
רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות	190,499	198,689	123,085	
פחת והפחתות	54,056	35,973	38,719	עיקר הגידול נובע מחיבור החלק הדרומי של המתקן ותחילת הפחתתו ומהתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל.
רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים	136,443	162,716	84,366	
הוצאות מימון	(91,315)	(53,135)	(63,922)	העלייה בהוצאות המימון נובעת בעיקרה מגידול ביתרת ההלוואות בעקבות הרחבת פרויקט פוטוגבו, עלייה בשיעור ה-WIBOR 6M ומתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל.
הכנסות מימון	12,687	5,844	746	הגידול בשנת 2023 נובע בעיקרו מגידול ביתרת המזומנים המופקדים בפקדונות ובאג"חים ומעליה בשיעורי הריבית הממוצעים בפולין לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
הוצאות מימון, נטו	(78,628)	(47,291)	(63,176)	
רווח (הפסד) לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים	57,815	115,425	21,190	
רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים	311,131	(221,585)	(241,670)	ההפרשים נובעים בעיקרם משינויים בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המושפעים, בין היתר, מהתחשבנויות במזומן בגינם. הרווח בשנת 2023 הושפע מתשלומי התחשבנות בגין הסכמי ה-VPPA בסך 52 מיליוני ש"ח ותקבולים עבור עסקאות לקיבוע שיעורי הריבית (IRS) בסך של כ-32 מיליוני ש"ח לעומת סך של 131 מיליון ש"ח ו-9 מיליון שקלים, בהתאמה, בשנת 2022.
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	368,946	(106,160)	(220,480)	
הוצאות מס (הטבת מס)	71,329	(12,566)	(50,450)	
רווח (הפסד) לשנה	297,617	(93,594)	(170,030)	
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	25,696	(4,289)	4,278	
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה	323,313	(97,883)	(165,752)	
רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:				
בעלים של החברה	297,617	(62,220)	(79,634)	
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	(31,374)	(90,396)	
	297,617	(93,594)	(170,030)	
רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:				

עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	סעיף
	2021	2022	2023	
	באלפי ש"ח			
	(95,601)	(60,460)	323,313	בעלים של החברה
	(70,151)	(37,423)	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
	(165,752)	(97,883)	323,313	
	(1.73)	(1.35)	4.91	רווח (הפסד) בסיס למניה (בש"ח)
	(1.73)	(1.35)	4.91	רווח מדולל למניה (בש"ח)

עיקרי התוצאות הכספיות למחצית השנייה של 2023:

הכנסות החברה במחצית השנייה של 2023, הסתכמו בכ-102 מיליון ש"ח, לעומת כ-123.6 מיליון ש"ח במחצית המקבילה בשנת 2022. השינוי נובע בעיקר מהירידה במחירי החשמל הממוצעים של כ-40% ומנגד גידול בהיקף היצור בכ-32% ומהתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל. במחצית השנייה של 2023 הסתכמו ההוצאות בכ-25.9 מיליון ש"ח, לעומת כ-28.4 מיליון ש"ח במחצית השנייה של 2022. הוצאות מימון, נטו במחצית השנייה של שנת 2023 הסתכמו בכ-39.6 מיליון ש"ח, לעומת כ-15.6 מיליון ש"ח במחצית השנייה של 2022, גידול שנובע בעיקרו מגידול ביתרת ההלוואות בעקבות הרחבת פרויקט פוטוגבו, עלייה בשיעור ה-WIBOR 6M ומהתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל. הרווח הנקי לבעלי המניות בחברה במחצית השנייה של שנת 2023 הסתכם בכ-67.6 מיליון ש"ח, לעומת כ-95.9 מיליון ש"ח במחצית המקבילה של 2022.

3.8 נזילות

ליום 31 בדצמבר 2023, יתרת המזומנים של החברה מסתכמות בכ-110 מיליון ש"ח.

להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים של החברה:

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	הסברים ליתרות ולשינויים המהותיים
	2023	2022	2021	
	באלפי ש"ח			
תזרים מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	191,506	212,734	123,722	התזרים מפעילות שוטפת משקף בעיקרו את הרווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות בנטרול התאמות הון חוזר.
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה	(107,505)	(258,905)	(63,152)	עיקר תזרימי ההשקעה שימשו להשקעה בהקמה והרחבה של פרוייקט פוטגובו וסילוק מכשירים פיננסיים.
תזרים מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מימון מפעילות	(146,512)	148,096	(38,305)	עיקר התזרימים בשנת 2023 נבעו מרכישת חלק המיעוט (השפעה של כ-160 מיליון ש"ח) מתשלומי ריבית וקרן על החוב הבכיר (כ-124 מיליון ש"ח) ומהנפקת מניות ואופציות ברבעון הראשון של 2023 (כ-140 מיליון ש"ח).

3.9 מקורות מימון

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הקבוצה מממנת את פעילותה בעיקר מהונה העצמי, מהלוואות מקונסורציום בנקאי ומעודפי תזרים מזומנים חיובי מפעילותה. כמו כן, כמפורט בסעיף 3.13 בפרק א' לדוח התקופתי, החברה הנפיקה שטרי הון לא צמיתים לטובת אילוס, לטובת מימון פעילות החברה (סולו) אשר הומרו להון ערב השלמת ההנפקה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכמות ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה בכ-866 מיליון ש"ח.

החוב הפיננסי נטו של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם בכ-645 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-866 מיליון ש"ח והתחייבות למכרז בסך של כ-23 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים, מזומנים משועבדים, פקדונות והשקעות לזמן קצר ולזמן ארוך בסך של כ-244 מיליון ש"ח).

להלן פירוט בדבר עמידת משב פוטגובו באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם המימון המפורט בסעיף 3.13 לפרק א' לדוח התקופתי, נכון ליום 31 בדצמבר 2023 :

תוצאת אמת המידה הפיננסית ליום 31 בדצמבר 2023	אמת המידה הפיננסית
1.35	ה-DSCR ההיסטורי אינו נמוך מ-1.1
1.73	ה-DSCR החוזי, על בסיס P90 לא יפחת מ-1.1
1.74	ה-LLCR, על בסיס P90 לא יפחת מ-1.15
70%	יחס המינוף לא יעלה על 75%

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה הון חוזר חיובי בהיקף של כ-66 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה היה גרעון בהון החוזר בהיקף של כ-106 מיליון ש"ח הכולל יתרה שוטפת בגין התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד בגובה של כ-146 מיליון ש"ח, שנוצרה בגין מכשירים פיננסיים בהם התקשרה החברה לקיבוע מחיר החשמל (VPPA). כפי שכבר צוין, העלייה החדה במחירי החשמל בפולין בשנת 2022, אשר ככלל השפיעה לחיוב על עסקי החברה, הובילה, לעלייה חדה בהתחייבות החשבונאית. מכיוון שבהתאם לכללי החשבונאות יש לאמוד את ההתחייבות עד תום תקופת הסכמי ה-VPPA, ומנגד ההכנסות מהמכירות העתידיות לאורך תקופת הסכמי ה-VPPA אינן מקבלות ביטוי חשבונאי, נוצר פער שגורם לא-סימטריה בהצגה החשבונאית במאזן ולגרעון חשבונאי בהון ובהון החוזר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ההון העצמי הנקי של משב פוטגובו חיובי.

3.10 גילוי ייעודי בדבר השפעות האינפלציה ושיעורי הריבית על החברה

במהלך שנת 2023 נמשכה המגמה העולמית של עלייה ברמות המחירים בין היתר על רקע אירועים כלכליים וגיאופוליטיים דוגמת מגפת הקורונה, המלחמה באוקראינה ומשבר האנרגיה. כל אלה הביאו לעלייה חדה באינפלציה לרמה שנתית של כ-12.5% בפולין. על רקע הגידול באינפלציה ניכרת גם מגמה של העלאת שיעורי הריבית. עלייה בשיעורי הריבית בפולין ובעולם מעצם טיבה מובילה לגידול בהוצאות המימון של החברה. על אף האמור לעיל, מכיוון שהפריקט התקשר בהסכמים לקיבוע כ-70% מתשלומי הריבית עד שנת 2029, לעליית שיעור הריבית לא צפויה להיות בטווח הקצר והבינוני השפעה מהותית לרעה על תוצאותיה של החברה. לעניין השפעת האינפלציה יצוין כי הפרויקט זכה במכרזים מכח אסדרה רגולטורית עבור היקף של כ-60% (בממוצע רב שנתי) מהיקף הייצור הצפוי בתעריף מובטח צמוד למדד המחירים לצרכן בפולין (העדכון מתבצע פעם בשנה) ולכן החברה מעריכה כי, ככלל, האינפלציה לא צפויה להשפיע לרעה על תוצאות הפרויקט. לפרטים בדבר ניתוחי גישות להשפעת שינוי שיערי ריבית על הקבוצה, ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים השנתיים.

המידע המפורט בסעיף זה אודות השפעת האינפלציה ועליית שיעורי הריבית על פעילות החברה, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע ועל הערכותיה של החברה ותוכניותיה נכון למועד זה. 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 הכלכליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 3.2.1 לפרק א' לדוח התקופתי. בהתאם, המידע המובא בסעיף זה עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה על ידי החברה.

חלק ב': סיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. האחראי על ניהול סיכוני שוק בתאגיד

האחראי על ניהול סיכוני השוק הינו מר ערן סער המשמש כמנכ"ל החברה.

2. תיאור סיכוני השוק

בכדי להתמודד עם סיכוני השוק מתקשרת הקבוצה, בין היתר, בעסקאות לגבי מכשירים פיננסיים נגזרים, כמפורט להלן:

א. סיכון מטבע - הקבוצה חשופה לסיכון מטבע בעיקר ביחס להתקשרויות עם ספקים מחו"ל לרכישת מערכות וציוד להקמת פרויקטים במטבעות השונים ממטבע הפעילות של חברות הקבוצה, בעיקר אירו. חשיפה כאמור מוגבלת ממועד הזמנת הציוד ועד למועד בו שולמה התמורה המלאה. הקבוצה נוהגת לבצע עסקאות אקדמה (Forward) בקשר עם עסקאות מהותיות מסוג זה.

ב. סיכון שערי ריבית - הקבוצה חשופה לסיכון שערי ריבית בשל מכשירי חוב נושאי ריבית משתנה. כמו כן, הקבוצה חשופה לשינויים בשווי הוגן, כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית, בשל מכשירי חוב נושאי ריבית קבועה.

בחודשים אוגוסט 2019 ויוני 2021 התקשרה הקבוצה בהסכמים להחלפת ריבית (IRS) שבהן ריבית ה-Wibor ל-6 חודשים הוחלפה בריביות קבועות בשיעור של כ-2% בגין כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים בגין הסכמי ההלוואה עד לשנת 2029, שנכנסו לתוקף באפריל 2020 וספטמבר 2021, בהתאמה. למרות שההסכמים לעיל לא מקבעים את שיעור הריבית למלוא סכום ההלוואה, מניתוחים שערכה החברה הוסק כי הם מאפשרים הפחתה משמעותית של סיכון שיעורי הריבית.

ג. מחירי החשמל - פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במחירי חשמל בפולין. מחירי החשמל בפולין נקבעים במסחר בבורסה לחשמל ומושפעים מהביקוש וההיצע לחשמל בפולין ומפרמטרים נוספים כמו מחירי תשומות ופליטות. הכנסות החברה ממכירת החשמל בפולין מבוססות על מחירי החשמל בבורסת החשמל, ומשכך, ירידה במחירי החשמל עלולה להשפיע על הכנסות החברה ורווחיותה.

בהתאם לאסדרה רגולטורית מכוח חוק האנרגיות המתחדשות הפולני משנת 2015 (Renewable Energy Act of 2015), המבוססת על מכרזים על גובה תעריף קבוע, זכתה משב פוטגובו בתעריפים קבועים צמודי מדד לתקופה של 15 שנים עבור כ-60% בממוצע מסך כושר הייצור של הפרויקט (P50) עד שנת 2037 לגבי החלק המזרחי והחלק המערבי של הפרויקט, ועד שנת 2039 לגבי החלק הדרומי של הפרויקט. לפרטים נוספים בדבר המכרזים, לרבות אופן פריסת הכמויות לאורך שנות המכרז ראו ביאור 12)13(לדוחות הכספיים השנתיים.

בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הקבוצה התקשרה במספר הסכמי VPPA (Virtual Power Purchase Agreements) ביחס לכ-37% מסך כושר הייצור של

הפרויקט (P50) עד שנת 2026, אשר למעשה מקבעים את מחירי החשמל בגין כמויות אלו. לפרטים בדבר עסקאות ה VPPA ראו סעיף 3.3.2 (ב) בפרק א' לדוח התקופתי.

יובהר כי לחברה עשויה להיות חשיפה במסגרת עסקאות ה-VPPA, כמפורט בביאור 13 לדוחות הכספיים השנתיים, מכיוון שבמסגרתן היא מחויבת לסילוק במזומן של פערי מחירים ביחס למינימום הספק מיוצר וככל שמסיבה כלשהי חשמל לא ייוצר במתקניה, היא עדיין תידרש לסלק במזומן את הפער כאמור גם בגין הכמות הכלולה בעסקה שלא יוצרה בפועל.

לפירוט נוסף לגבי הסיכונים של החברה לאור חשיפות לשינויים בשערי חליפין, במדד, בשערי הריבית ומחירי החשמל ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים השנתיים.

3. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

מטרתה של מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה הינה לאפיין ולאמוד, באופן שוטף, את סיכוני השוק מולם ניצבת החברה, לקבוע כללים לאופן בחינת השפעתם האפשרית ומגבלות, ככל שרלוונטי, לרמת החשיפה לסיכונים אלו והכל בראייה של מקסום התשואה והרווח מחד ושמירה על איתנותה הפיננסית של הקבוצה מאידך. המדיניות והכללים לניהול הסיכונים נסקרים באופן שוטף בכדי להתאימם לשינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה מתעדפת את צמצום החשיפה הכלכלית על החשיפה החשבונאית (דוגמא בולטת לכך הינה גידור מחיר החשמל). המנכ"ל אחראי על הניהול היום יומי של הסיכונים כאשר החלטות בעלות השפעה מהותית מובאות בפני הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות העיקריות בתחום זה הינן: גידור מלא של העלות במטבע חוץ מתוך עלות ההקמה כבר בראשיתה, קיבוע מחיר עבור לפחות 50% מהתפוקה הצפויה בכל שנה (למעט אם תנאי השוק לא מאפשרים זאת) וקיבוע של לפחות 70% מתשלומי הריבית על ההלוואות לתקופה של לפחות 7 שנים מראשית ההקמה.

החברה מנתחת השפעות אפשריות של סיכוני שוק ודרכי הגנה וגידור מפניהם באמצעות מודלים פיננסיים באופן שוטף. ככל שניתוח שינוי בשוק או ניתוח עיתי במודל פיננסי מצביעים שלסיכון שסביר שיתממש תהיה השפעה מהותית על תוצאות החברה (לדוגמא – עלול בסבירות טובה להוביל לאי עמידה ביחסי כיסוי או קובננטים של הלוואות) החברה מעלה את הנושא לדיון בפני הדירקטוריון.

4. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני שוק ואופן מימושה

ככלל, מכשירי ההגנה והגידור של החברה (שע"ח, ריבית ומחירים הינם הבולטים) הינם מכשירים לטווח ארוך (קבועים למספר שנים קדימה לכל הפחות) והשפעתם נבחנת לפחות פעמיים בשנה כחלק מהוראות הסכם המימון. מעבר לכך, הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף אפשרויות לשיפור ההגנות או הגידור (במו"מ ו/או על ידי ביצוע עסקאות נוספות) וככל

שמעוניינת לבצע שינוי מדיניות, מעלה את השינוי, יחד עם ניתוח השפעותיו האפשריות בפני הדירקטוריון.

5. דוח בסיסי הצמדה

לדוח בסיסי הצמדה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022, ראו נספח א' לדוח הסברי הדירקטוריון.

6. מבחני רגישות

לטבלאות מבחני רגישות למכשירים רגישים לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022, ראו נספח ב' לדוח הסברי הדירקטוריון.

חלק ג': היבטי ממשל תאגידי

1. פטור מצירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

בהתאם להוראות סעיף 7(ב) להוראות התחולה של תיקון מספר 3 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים)(תיקון), התש"ע-2009, החובה לצרף דוח על הבקרה הפנימית תחול על החברה החל מהדוחות הכספיים הערוכים ליום 31 בדצמבר 2024.

כמו כן, בהתאם להוראות תקנה 9(ג1) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, הוראותיה של תקנה 9(ג) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידים, על פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא יחולו על החברה בטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח למעט בקרות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה.

2. תרומות

נכון למועד אישור הדוח אין לחברה מדיניות תרומות. בהתאם להחלטת הדירקטוריון, החברה תרמה בשנת 2023 סך של 100 אלפי ש"ח לעמותה רשומה לצורך פעילות ייעודית שמטרתה לסייע לתושבי עוטף עזה שנפגעו באירועי ה-7 באוקטובר 2023 ובמלחמת "חרבות ברזל".

3. דירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים

ביום 1 ביוני 2023 מונה ה"ה יוליה מרוז וסיגל ברמק כדירקטוריות חיצוניות בחברה ופרופ' ניסים אלון מונה כדירקטור בחברה, כאשר ביום 28 ביוני 2023 סיווגה ועדת הביקורת את פרופ' ניסים אלון כדירקטור בלתי תלוי בחברה.

4. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בישיבת הדירקטוריון מיום 20 בספטמבר 2022 החליט הדירקטוריון, לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות הדירקטורים החיצוניים (שימונו בהתאם להוראות חוק החברות בכפוף להפיכת החברה לחברה ציבורית), הוא שניים (כולל דח"צים) (להלן: "**המספר המזערי הראוי**").

המספר המזערי הראוי נקבע בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, עריכת דוחותיה הכספיים ואישורם.

לעניין זה יצוין כי נכון למועד אישור הדוח, ה"ה ירון קסטנבאום, מיכל רוזנברג, איתי אילון, יוליה מרוז, סיגל ברמק וניסים אלון סווגו כדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.

5. מבקר פנימי

ביום 28 ביוני 2023 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את מינויו של מר גלי גנה כמבקר פנימי של החברה. לפרטים אודות המבקר הפנימי ראו **נספח ג'** לדוח הסברי הדירקטוריון.

6. פרטים בדבר רואי החשבון המבקרים של התאגיד

רואי החשבון המבקרים של החברה, של איולוס אנרגיה, שותפות מוגבלת, ושל הדוחות המאוחדים בכללותם הינו משרד KPMG סומך חייקין, מרח' הארבעה 17 תל אביב-יפו (להלן: "רואי החשבון המבקרים"). רואי החשבון המבקרים של החברות הבנות של הקבוצה בפולין הינו משרד KPMG פולין.

יצוין כי משרד KPMG פולין החליף לאחרונה את משרד רואי החשבון Grant Thornton כרואי החשבון של החברות הבנות של הקבוצה בפולין, כך שרואי החשבון המבקרים בדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2023 של כלל הקבוצה הינם מאותה פירמת רואי חשבון. יצוין כי במסגרת חוות הדעת של רואי החשבון המבקרים לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2022 צוין כי רואי החשבון המבקרים לא ביקרו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים 92.5% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022 והכנסותיהן הכלולים באיחוד מהוות 100% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2022, 31 בדצמבר 2021 וכי הדוחות הכספיים של אותן חברות (החברות בחו"ל), בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים (רואי החשבון Grant Thornton) וכי בחוות דעתם של רואי החשבון המבקרים הם מסתמכים עליהם. במסגרת עבודת רואי החשבון המבקרים וכחלק מההסתמכות האמורה, הם נדרשו להניח את דעתם כי נעשתה ביקורת נאותה על הדוחות הכספיים של אותן חברות מאוחדות (החברות בחו"ל) עליה הם מסתמכים.

כפי שנמסר לחברה על ידי רואי החשבון המבקרים, במסגרת עבודת הביקורת שביצעו על הדוחות המאוחדים בכללותם בתקופות ההשוואה הם ביצעו פעולות ונהלים בהתאם לתקן הביקורת הרלבנטי (תקן ביקורת (ישראל) 600). לפרטים נוספים בדבר הפעולות והנהלים שננקטו, ראו סעיף 17 לדוח הדירקטוריון לשנת 2022.

כמו כן, נמסר לחברה על ידי רואי החשבון המבקרים כי הנהלים הנוספים שבוצעו על ידם לא היוו ואינם נדרשו להוות ביקורת מלאה על הדוחות הכספיים של החברות בחו"ל בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אלא הם מסייעים לרואי החשבון המבקרים להניח את דעתם בקשר לנאותות הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בכללותם בנסיבות שלעיל.

להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר :

שם המשרד המבקר	סוג השרות	שנת 2023	שנת 2022
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
KPMG סומך חייקין	ביקורת	255	285
	שירותים אחרים	108	1
KPMG פולין	ביקורת	248	-
	שירותים אחרים	25	-
Grant Thornton	ביקורת	151	265
	שירותים אחרים	61	6

שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים של החברה 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.

7. מורשי חתימה עצמאיים

נכון למועד הדוח, לחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

8. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן, ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים השנתיים.

9. הערכות שווי מהותיות מאוד

לדוח זה מצ"ב הערכת שווי מהותית מאוד בנושא מכשירים נגזרים ליום 31 בדצמבר 2023.

להלן פרטים אודות הערכת השווי :

זיהוי נושא ההערכה :	הערכת שווי של פרוטפוליו נגזרים
עיתוי ההערכה :	יום 31 בדצמבר 2023
שווי נושא ההערכה בהתאם להערכת השווי :	60,544 אלפי זלוטי
זיהוי מעריך השווי :	הערכת השווי בוצעה על ידי צוות בראשות מר סיימון אורבנוביץ', שותף המוביל את שירותי ניהול הסיכונים והביקורת הפנימית של דלויט פולין.
התייחסות להסכמי שיפוי עם מעריך השווי :	הוסכם כי החברה תשפה את מעריך השווי כנגד כל טענה, התחייבויות, הפסד, נזק, עלויות או הוצאות (כולל הוצאות משפטיות) בקשר עם שימוש או הסתמכות על הערכת השווי, העולים על הסכום של פי 3 משכר הטרחה אותו קיבל מעריך השווי עבור ביצוע העבודה. למעריך השווי אין כל תלות בחברה ואינו בעל עניין בה או צפוי להפוך לבעל עניין בה בעתיד. תוצאות העבודה אינן תלויות ו/או מושפעות משכר הטרחה עבור הערכת השווי.
מודל ההערכה :	נעשה שימוש בגישת היוון תזרים מזומנים צפויים לקביעת שווי תיק הנגזרים.
ההנחות לפיהן בוצעה הערכת השווי :	<u>IRS</u> - הריבית המשתנה נאמדה באמצעות שערי פרוורד של WIBOR 6M המתקבל מעקום התשואות החצי שנתי בשוק הפולני שנבנה מציטוטי שוק WIBOR, FRA ו-IRS. כדי לקבוע את שיעור התשואה הרלוונטי, עקום התשואה החצי-שנתי עבר אינטרפולציה. <u>CFD</u> - פרמטר מרכזי הקובע את השווי ההוגן של חוזי ה-CFD הוא מחירי החשמל הצפויים בשוק הפולני לשנים 2024 - 2026. תוואי המחירים הצפוי של מחירי החשמל הפולניים נאמד על בסיס נתונים שנצפו על תחזיות בורסת החשמל הפולנית ו-Baringa Partners LPP.

דירקטוריון החברה מודה למחזיקים בניירות הערך של החברה על האמון שנתנו בחברה.

ערן סער, מנכ"ל

יעקב אדרי, יו"ר הדירקטוריון

תאריך : 28 במרץ 2024

נספח א' – מאזן בסיסי הצמדה ליתרות

ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	14,577	-	2,763	92,303	12	-	109,655
פקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	14,414	-	-	-	-	-	14,414
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	21,943	-	-	-	-	-	21,943
לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות	21,271	-	-	-	-	-	21,271
חייבים אחרים	12,702	-	-	1,327	16	-	14,045
סך נכסים שוטפים	84,907	-	2,763	93,630	28	-	181,328
פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	120,007	-	-	-	-	-	120,007
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	47,791	-	-	-	-	-	47,791
מערכות ליצור חשמל מחוברות	4,573	-	-	-	-	-	4,573
מערכות בהקמה ויזום	1,120,713	-	-	-	-	-	1,120,713
רכוש קבוע אחר	33	-	-	-	289	-	322
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	-	85,639	85,639
נכסי מיסים נדחים	-	-	-	-	-	3,314	3,314
סך נכסים לא שוטפים	1,293,117	-	-	-	289	88,953	1,382,359
סך נכסים	1,378,024		2,763	93,630	317	88,953	1,563,687

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	59,733	-	-	-	-	-	59,733
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	41,398	-	-	-	-	-	41,398
ספקים	2,258	-	-	51	-	-	2,309
זכאים אחרים	822	-	-	2,524	-	-	3,346
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	8,555	-	-	-	-	8,555
סך התחייבויות שוטפות	104,211	8,555	-	2,575	-	-	115,341
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	806,270	-	-	-	-	-	806,270
הלוואות מתאגידים בנקאיים	103,542	-	-	-	-	-	103,542
התחייבויות בגין חכירות	-	76,244	-	-	-	-	76,244
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	48,301	-	-	-	-	-	48,301
סך התחייבויות לא שוטפות	958,113	76,244	-	-	-	-	1,034,357
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	315,700	(84,799)	2,763	91,055	317	88,953	413,989

ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי ש"ח):

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	38,667	-	112,272	1,427	-	152,366
פקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	-	-	-	-	-	-
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	28,187	-	-	-	-	28,187
לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות	35,957	-	-	-	-	35,957
חייבים אחרים	-	-	-	-	10,244	10,244
נכסי מיסים שוטפים	-	-	-	-	25	25
סך נכסים שוטפים	102,811	-	112,272	1,427	10,269	226,779
פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	53,621	-	15	-	-	53,636
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	87,546	-	-	-	-	87,546
מערכות בהקמה וייזום	-	-	-	-	178,665	178,665
מערכות ליצור חשמל מחוברות	-	-	-	-	809,766	809,766
רכוש קבוע אחר	-	-	-	-	56	56
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	74,223	74,223
נכסי מיסים נדחים	-	-	-	-	69,298	69,298
סך נכסים לא שוטפים	141,167	-	15		1,132,008	1,273,190
סך נכסים	243,978		112,287	1,427	1,142,277	1,499,969

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	51,821	-	102,222	-	-	154,043
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	145,888	-	-	-	-	145,888
ספקים	10,094	-	-	7	-	10,101
זכאים אחרים	-	-	-	-	15,925	15,925
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	7,314	-	-	-	7,314
סך התחייבויות שוטפות	207,803	7,314	102,222	7	15,925	333,271
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	316,825	-	-	-	-	316,825
הלוואות מתאגידים בנקאיים	735,852	-	-	-	-	735,852
הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-
התחייבויות בגין חכירות	-	65,352	-	-	-	65,352
התחייבות בגין אסדרה רגולטורית	-	-	-	-	-	-
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	31,832	-	-	523	-	32,355
סך התחייבויות לא שוטפות	1,084,509	65,352	-	523	-	1,150,384
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	(1,048,334)	(72,666)	10,065	897	1,126,352	16,314

נספח ב' – טבלאות רגישות למכשירים רגישים בהתאם לשינויים בגורמי השוק

הטבלה שלהלן מפרטת את השפעת שינוי של 5%-10% בגורמי השוק שהינם בעלי השפעה על מכשירים פיננסיים בהם התקשרה הקבוצה (שינוי במחיר החשמל ביחס ל VPPA, שינויים בשערי הריבית ביחס לעסקאות ה IRS ושינויים בשערי החליפין יורו- זלוטי בגין עסקאות ה SWAP) על הרווח וההפסד כאמור (לפני השפעת המס):

• **טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 בדצמבר 2023:**

גידול של 10%	גידול של 5%		גידול של 5%	קיטון של 5%	קיטון של 10%
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל
באלפי ש"ח					
(34,783)	(17,392)	125,594	(17,392)	17,392	34,783
10,353	5,204	69,734	5,204	(5,290)	(10,636)
נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD					
נגזרים פיננסיים – IRS					

• **טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 בדצמבר 2022:**

גידול של 10%	גידול של 5%		גידול של 5%	קיטון של 5%	קיטון של 10%
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל
באלפי ש"ח					
(67,928)	(34,021)	462,713	(34,021)	34,021	67,928
13,927	6,713	115,733	6,713	(6,846)	(13,825)
נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD					
נגזרים פיננסיים – IRS					

נספח ג' – פרטים אודות המבקר הפנימי

פירוט	סעיף
גלי גנה	שם
רואה חשבון, בוגר מנהל עסקים (B.A.), מוסמך (M.A.) בביקורת פנימית ומנהל ציבורי, מבקר מערכות מידע ממוחשבות מוסמך (CISA), מבקר פנימי מוסמך (CIA), מוסמך בסיכונים ובקורות מערכות מידע (CRISC), מבקר ניהול סיכונים מוסמך (CRMA) וכן בעל ניסיון רב בתחום הביקורת.	השכלה וניסיון מקצועי
28 ביוני 2023	תאריך תחילת כהונה
למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ובסעיף 146(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999	עמידה בתנאי הדין
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 כשותף מנהל במשרד רוזנבלום הולצמן ושות', רואי חשבון. המבקר הפנימי אינו ממלא בחברה תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית	האם המבקר הינו עובד החברה או נותן שירותים חיצוני לחברה
מינויו של מר גלי גנה כמבקר הפנימי אושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 28 ביוני 2023, 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 תוכנית עבודה שנתית כחלק מתוכנית רב-שנתית שאושרה ביום 12 בנובמבר 2023. המבקר הפנימי המליץ על תוכנית ביקורת שנתית ורב-שנתית המבוססת על סקר סיכונים לקביעת יעדי הביקורת הפנימית. התוכנית הרב-שנתית מבוססת על עריכת ביקורות בקשר עם תהליכים מרכזיים בחברה בתדירות ביקורת שנקבעה בהתאם לרמת תיעדוף אשר שוקללה על בסיס מידת חשיפה, הערכת הסבירות לאירוע כשל, ומידת הנזק. התוכנית הרב-שנתית ותוכנית עבודת הביקורת הפנימית לשנת 2024 נערכה על-ידי המבקר הפנימי של החברה בתיאום עם הנהלת החברה, אושרה על ידי ועדת הביקורת, והוצגה בפני הדירקטוריון. תוכנית העבודה לא מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה, ועל כן כל שינוי בתוכנית האמורה כפוף לאישור ועדת הביקורת.	תוכנית העבודה
תוכנית העבודה לשנת 2024 כוללת ביקורת על תאגידים מוחזקים בחו"ל.	ביקורת בחו"ל או של תאגידים מוחזקים

פירוט	סעיף
נוכח מועד מינויו של המבקר הפנימי, תוכנית העבודה לשנת הדיווח כללה ביצועו של סקר סיכונים בלבד. היקף שעות הביקורת אשר נקבע לשנת 2024 הינו 550 שעות עבודה, מתוכן 400 שעות בביקורת בתאגידים מוחזקים בחו"ל, ו-150 שעות בביקורת בחברה. 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.	היקף העסקה
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
למבקר הפנימי גישה מלאה ובלתי מוגבלת למערכות המידע של החברה, לרבות תאגידים מוחזקים, 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 2024, הינם סבירים בהתחשב במבנה הארגוני, במהות פעילויותיה העסקיות של החברה ובהיקפן, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית.	דין וחשבון המבקר הפנימי
תגמול המבקר הפנימי יחושב על-פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על-ידו, ובהתאם לתעריף שעתי שסוכם עמו מראש, אשר אינו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת. להערכת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על אופן הפעלת שיקול דעתו המקצועי העצמאי.	תגמול

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2023**

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה חשבון המבקר על הדוחות הכספיים המאוחדים
4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
6	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
7	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
10	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
12	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן "החברה") לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח (הפסד) הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהם הכלולים באיחוד מהווים 92.5% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות 100%, ו-100% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות הרואי חשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי החשבון אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

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 וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.



סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

מדידת השווי ההוגן של נגזרי החשמל בפולין

כאמור בביאורים 12, 13 ו-20 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2023 החברה התקשרה עם גופים פיננסיים בעסקאות גידור על מנת לנהל את החשיפות שלה לשינויים במחירי השוק של החשמל בפולין. נגזרים אלה מטופלים כעסקאות גידור כלכלי ונמדדים על ידי מעריך שווי חיצוני מטעם החברה בשווי ההוגן לאותו מועד, בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 13. מדידת השווי ההוגן של נגזרים אלה, מסווגת לרמה 3 במדרג השווי ההוגן, כאשר שוויים ההוגן בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023, הינו התחייבות על סך של כ- 125,594 אלפי ש"ח, ובשנת 2023 החברה הכירה ברווח בגין שינוי בשוויים ההוגן של נגזרים אלה בסך של כ- 335,065 אלפי ש"ח.

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

כמפורט בביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים, בקביעת השווי ההוגן של נגזרים פיננסיים אלה עושה החברה שימוש בנתוני שוק מצוטטים כמו גם אומדנים והערכות המבוססים על נתונים שאינם מחירים מצוטטים נצפים כדוגמת עקומי תשואה ומחירי חשמל עתידיים בשוק החשמל בפולין. שינויים באומדנים והערכות כאמור עשויים להביא לשינויים מהותיים בשוויים ההוגן של נגזרים אלה, לעיתים באופן מהותי, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

בשל האמור לעיל, זיהינו את מדידת השווי ההוגן של נגזרי החשמל בפולין כעניין מפתח בביקורת. ביקורת דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות ששימשו במדידת השווי ההוגן של נגזרי החשמל בפולין.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

להלן נחלי הביקורת המבססים העיקריים שבוצעו על ידי צוות הביקורת בקשר לעניין מפתח זה:

1. בחינה של שלמות ההסכמים אשר נמדדו בעבודתו של מעריך השווי החיצוני.
2. בחינה של דיוק הנתונים ששימשו בבסיס הערכת השווי אל מול התנאים החוזיים בהסכמים, על בסיס מדגמי.
3. הערכת הניסיון, הכישורים ואי התלות של מעריך השווי החיצוני בו נעזרה החברה לצורך קביעת השווי ההוגן של הנגזרים.
4. שימוש במומחים מטעמנו בעלי ידע מתאים לצורך בחינת המתודולוגיה, החישובים, סבירות שיעור ההיוון וסבירות האומדנים וההנחות המהותיות ששימשו את מעריך השווי החיצוני, לרבות מחירי החשמל הצפויים והתחזיות שלהם.
5. בחינת נאותות ההצגה והגילוי בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי הנגזרים על מחירי החשמל בפולין.

סומך חייקין
רואי חשבון

28 במרץ 2024

ליום 31 בדצמבר		ביאור	אלפי ש"ח
2022	2023		
נכסים			
נכסים שוטפים			
152,366	109,655	4	מזומנים ושווי מזומנים
-	14,414	7	פקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר
28,187	21,943	20	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד לקוחות
35,957	21,271	5	חייבים ויתרות חובה
10,269	14,045	(א)6	
226,779	181,328		סך נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים			
53,636	120,007	7	פקדונות השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
87,546	47,791	20	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מערכות בהקמה וייזום
178,665	4,573	9	מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו
809,766	1,120,713	9	רכוש קבוע אחר, נטו
56	322	9	נכס זכות שימוש, נטו
74,223	85,639	10	נכסי מיסים נדחים, נטו
69,298	3,314	19	
1,273,190	1,382,359		סך נכסים לא שוטפים
1,499,969	1,563,687		סך נכסים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		ביאור	אלפי ש"ח
2022	2023		
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים והלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה			
154,043	59,733	11	
145,888	41,398	20	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
10,101	2,309		ספקים
15,925	3,346	6(ב)	זכאים אחרים
7,314	8,555	10	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
333,271	115,341		סך התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות			
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד			
316,825	103,542	20	
735,852	806,270	11	הלוואות מתאגידים בנקאיים
65,352	76,244	10	התחייבויות בגין חכירות
32,355	48,301	9, 13א(11)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,150,384	1,034,357		סך התחייבויות לא שוטפות
הון			
הון מניות ופרמיה			
610,108	731,795	12	
(218,894)	(350,525)		קרנות הון
(264,898)	32,719		יתרת רווח (הפסד)
126,316	413,989		סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
(110,002)	-		זכויות שאינן מקנות שליטה
16,314	413,989		סה"כ הון
1,499,969	1,563,687		סך ההתחייבויות וההון
סמנכ"ל כספים יוסף גרטי		מנכ"ל ערן סער	יו"ר הדירקטוריון יעקב אדרי

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 28 במרץ, 2024.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	אלפי ש"ח
2021	2022	2023		
146,371	249,912	243,107	(7)א13	הכנסות
719	1,789	8,706	(7)א13	הכנסות ממכירת חשמל
147,090	251,701	251,813		הכנסות אחרות
-	19,688	6,456	(11)א13	הוצאות
20,855	24,085	37,968	14	הוצאות בגין אסדרה רגולטורית, נטו
2,169	9,041	16,828	15	אחזקת מערכות
981	198	62		הנהלה וכלליות
24,005	53,012	61,314		הוצאות אחרות
123,085	198,689	190,499		רווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות
38,719	35,973	54,056	16	פחת והפחתות
84,366	162,716	136,443		רווח לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
(63,922)	(53,135)	(91,315)	א17	הוצאות מימון
746	5,844	12,687	ב17	הכנסות מימון
(63,176)	(47,291)	(78,628)		הוצאות מימון, נטו
21,190	115,425	57,815		רווח לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
(241,670)	(221,585)	311,131	20	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים
(220,480)	(106,160)	368,946		רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
(50,450)	(12,566)	71,329	19	הוצאת (הטבת) מס
(170,030)	(93,594)	297,617		רווח (הפסד) לשנה
4,278	(4,289)	25,696		רווח (הפסד) כולל אחר:
4,278	(4,289)	25,696		סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
				התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים למטבע ההצגה
(165,752)	(97,883)	323,313		סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר
				סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
(79,634)	(62,220)	297,617		רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:
(90,396)	(31,374)	-		בעלים של החברה
(170,030)	(93,594)	297,617		זכויות שאינן מקנות שליטה
(95,601)	(60,460)	323,313		רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:
(70,151)	(37,423)	-		בעלים של החברה
(165,752)	(97,883)	323,313		זכויות שאינן מקנות שליטה
(1.73)	(1.35)	4.91	18	רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)
(1.73)	(1.35)	4.91	18	רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

אלפי ש"ח	הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת רווח (הפסד)	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
יתרה ליום 1 בינואר 2023	610,108	(180,586)	-	(38,308)	(264,898)	126,316	(110,002)	16,314
רווח לשנה	-	-	-	-	297,617	297,617	-	297,617
רווח כולל אחר לשנה, נטו ממס	-	-	-	25,696	-	25,696	-	25,696
סה"כ רווח כולל לשנה	-	-	-	25,696	297,617	323,313	-	323,313
הנפקת מניות (ראה ביאור 12א')	121,552	-	-	-	-	121,552	-	121,552
מימוש אופציות	135	-	-	-	-	135	-	135
אופציות לעובדים (ראה ביאור 12ד')	-	-	2,397	-	-	2,397	-	2,397
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה (ראה ביאור 18ג')	-	(157,178)	-	(2,546)	-	(159,724)	110,002	(49,722)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	731,795	(337,764)	2,397	(15,158)	32,719	413,989	-	413,989

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

אלפי ש"ח	הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת הפסד	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
יתרה ליום 1 בינואר 2022	503,458	(162,237)	(40,068)	(202,143)	99,010	(90,928)	8,082
הפסד לשנה	-	-	-	(62,220)	(62,220)	(31,374)	(93,594)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס	-	-	1,760	-	1,760	(6,049)	(4,289)
סה"כ הפסד כולל לשנה	-	-	1,760	(62,220)	(60,460)	(37,423)	(97,883)
השקעות בעלים (ראה ביאור ג'12)	106,650	-	-	-	106,650	-	106,650
חלוקות לבעלים (ראה ביאור ג'12)	-	-	-	(535)	(535)	-	(535)
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה (ראה ביאור ג'8)	-	(18,349)	-	-	(18,349)	18,349	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2022	610,108	(180,586)	(38,308)	(264,898)	126,316	(110,002)	16,314

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

אלפי ש"ח	הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת הפסד	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
יתרה ליום 1 בינואר 2021	269,789	(10,194)	(24,101)	(44,600)	190,894	(120,363)	70,531
הפסד לשנה	-	-	-	(79,634)	(79,634)	(90,396)	(170,030)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס	-	-	(15,967)	-	(15,967)	20,245	4,278
סה"כ הפסד כולל לשנה	-	-	(15,967)	(79,634)	(95,601)	(70,151)	(165,752)
זכויות שאינן מקנות שליטה בגין צירוף עסקים	-	-	-	-	-	(5,934)	(5,934)
השקעות בעלים	233,669	-	-	-	233,669	-	233,669
חלוקות לבעלים	-	-	-	(77,909)	(77,909)	-	(77,909)
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	-	(152,043)	-	-	(152,043)	105,520	(46,523)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2021	503,458	(162,237)	(40,068)	(202,143)	99,010	(90,928)	8,082

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
(170,030)	(93,594)	297,617
38,719	35,973	54,056
63,176	47,291	78,628
241,670	221,585	(311,131)
-	-	2,397
(50,450)	(12,566)	71,329
293,115	292,283	(104,721)
(10,991)	(4,990)	19,137
(581)	(6,108)	(2,122)
17,267	3,251	(8,866)
(2,852)	21,892	(9,539)
2,843	14,045	(1,390)
(2,206)	-	-
123,722	212,734	191,506
(59,439)	(118,390)	(17,440)
21,053	-	-
(18,367)	(121,397)	(20,044)
(6,399)	(19,118)	(70,021)
(63,152)	(258,905)	(107,505)
162,960	137,934	2,601
(38,237)	(44,333)	(37,902)
(246,566)	-	(106,811)
*(2,081)	*(3,273)	(3,473)
*(23,618)	*(48,347)	(90,732)
(77,909)	(535)	-
233,669	106,650	-
-	-	139,392
-	-	135
(46,523)	-	(49,722)
(38,305)	148,096	(146,512)
(3,495)	9,707	19,800
18,770	111,632	(42,711)
21,964	40,734	152,366
40,734	152,366	109,655

אלפי ש"ח

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח (הפסד) לשנה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

פחת והפחתות
הוצאות מימון, נטו
הפסד (רווח) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
עסקאות תשלום מבוסס מניות
הוצאות (הטבת) מס

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:

קיטון (גידול) בלקוחות
קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
גידול (קיטון) בספקים ונותני שירותים
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות

מיסים ששולמו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

השקעות ברכוש קבוע
מזומנים הנובעים מרכישת חברה בת (נספח א')
תשלומים עבור סילוק נגזרים פיננסיים, נטו
שינוי בפקדונות השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעולות מימון:

קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים
פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים
פירעון הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
פירעון קרן עבור התחייבויות בגין חכירה
ריבית ששולמה
חלוקות לבעלים
השקעות בעלים
הנפקת מניות ואופציות
מימוש אופציות
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות המזומנים המוחזקות
במטבע חוץ

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

* סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
נספח א' – רכישת חברה בת			
457	-	-	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
(174)	-	-	רכוש קבוע
(775)	-	-	נכס זכות שימוש, נטו
2,596	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
(64)	-	-	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
24,175	-	-	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(17)	-	-	נכס מס נדחה
789	-	-	התחייבות בגין חכירה
(5,934)	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
21,053	-	-	סך התמורה ששולמה בניכוי מזומנים של החברה הבת

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "החברה") מרחוב המסגר 35 תל אביב, הנשלטת על ידי קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת, וקרן תשתיות ישראל 4, שותפות מוגבלת, התאגדה בישראל ביום 16 בינואר 2022 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם להוראות חוק החברות.

החברה הוקמה לצורך ביצוע עסקה לשינוי מבני אשר הושלמה ביום 27 במרץ 2023 כמפורט בביאור 11. להלן (להלן: "השינוי המבני"), במסגרתה עברו לבעלות החברה מלוא ההחזקות באילוס (כהגדרתה להלן).

הקבוצה (כהגדרתה להלן) מתמקדת בייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של חוות רוח, פרויקטים סולאריים ואגירה בפולין, ובתוך כך מספקת שירותי הנדסה, רכש, הקמה וניהול טכני ומסחרי. החברה בעלת קשרים חזקים ומבוססים עם חברות הבנייה המקומיות הגדולות ביותר הפועלות בתחום זה בפולין, ספקי טורבינות ומוסדות פיננסיים הפועלים באירופה.

ביום 27 במרץ 2023, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור, גייסה החברה סך של כ-145 מיליון ש"ח, בתמורה להקצאת 9,010,800 מניות, המהוות כ-13.9% מהון המניות של החברה לאחר השלמת ההנפקה, ו-4,505,400 כתבי אופציות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מחיר המימוש של האופציות הוא 16.5 ש"ח והן צפויות לפקוע ב-30 ביוני 2026. לפרטים נוספים ראה ביאור 12(ג).

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מחזיקה הקבוצה, באמצעות תאגידים מוחזקים, בפרויקט פוטגובו כהגדרתו להלן, שהינו בהספק מצרפי של כ-257 מגה וואט.

ב. שינוי מבני והנחות

ביום 20 בספטמבר, 2022, נחתם ההסכם לביצוע עסקת השינוי המבני כהגדרתה להלן, ולפיו התבצעה העסקה במספר שלבים, אשר הושלמו באופן סימולטני במועד ההשלמה כהגדרתו להלן, כדלקמן:

(1) בשלב הראשון אילוס מכרה לשותפים המוגבלים שלה את כל אחזקותיה בחברה, המהוות 100% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, כשהן נקיות וחופשיות, פרו-רטה בהתאם לחלקם היחסי כשותפים מוגבלים באילוס, כנגד תשלום של 1 ש"ח לאילוס;

(2) בשלב השני השותף הכללי החדש, חברת "זפירוס ניהול בע"מ", המוחזקת בבעלות מלאה על-ידי החברה, התמנתה לכהן ולשמש כשותף כללי יחיד באילוס במקום השותף הכללי שהיה בה;

(3) בשלב השלישי השותפים המוגבלים העבירו לחברה את כל זכויות השותף המוגבל באילוס שהוחזקו על ידם (אשר היוו את מלוא זכויות השותפים המוגבלים באילוס), כנגד מניות החברה שהוקצו לשותפים המוגבלים פרו-רטה, כשהן נפרעות במלואן, נקיות וחופשיות, והכל בפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 104ב(א)(1) לפקודת מס הכנסה.

עסקת השינוי המבני המתוארת לעיל הושלמה ביום 27 במרץ, 2023 (לעיל ולהלן בסעיף זה: "מועד ההשלמה"), עם התקיימות כל התנאים המתלים והשלמת כל השינויים והפעולות שנדרשו על-פי ההסכם. במועד ההשלמה נכנסו לתוקף כל השינויים, הפעולות וההעברות המפורטים לעיל.

מאחר שהחברה קלטה את פעילויות הישויות, הנשלטות על ידי בעל השליטה בחברה לפני ואחרי הרכישה, הרכישה אינה מהווה צירוף עסקים בתחולה של תקן דיווח כספי בינלאומי 3 (IFRS 3). החברה טיפלה ברכישה באופן דומה לשיטת איחוד העניין (POOLING OF INTERESTS METHOD) המוכרת בשם "AS POOLING".

ביאור 1 – כללי (המשך)

ג. השפעת הלחימה בין רוסיה לאוקראינה על פעילות החברה

החל מסוף חודש פברואר 2022 ולמועד אישור הדוחות הכספיים, מתבצעות תקיפות של הצבא הרוסי על אדמת אוקראינה, מדינה הגובלת בפולין, שבה נכון למועד הדוח מתבצעת עיקר פעילות החברה, מכיוון צפון-מזרח. למלחמה האמורה עשויות להיות השלכות שליליות על פעילות החברה, אשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים אינן מהותיות, אך עלולות להתגבר כתוצאה מהימשכות המלחמה, ונוגעות, בעיקר, לזמינות העובדים, שיבוש בהובלת ציוד ואספקתו, עלייה במחירי חומרי הגלם ועלויות ההקמה והמימון. כמו כן, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, למלחמה האמורה, להערכת החברה, הייתה השפעה מהותית על עליית מחירי החשמל בתקופות קודמות וכפועל יוצא, על הכנסותיה של החברה והתחייבויותיה הפיננסיות הנמדדות בשווי הוגן בגין גידור מחיר החשמל.

ד. מלחמת חרבות ברזל והשפעתה על פעילות החברה

ביום 7 באוקטובר, 2023 החלה מלחמת "חרבות ברזל", אשר עדיין נמשכת בימים אלו. בשים לב לפעילותה הגלובלית ולתחום עיסוקה של החברה, למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על פעילותה של החברה.

ה. הגדרות

- "איולוס" - איולוס אנרגיה, שותפות מוגבלת, שהתאגדה בהתאם לפקודת השותפויות [נוסח חדש], התשל"ה-1975, אשר מוחזקת במלואה על ידי החברה.
- "הקבוצה" - החברה, שותפות איולוס וחברות שמוחזקות על ידי השותפות (במישרין ובעקיפין).
- "חברות מאוחדות" / "חברות בנות" - חברות, לרבות שותפויות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- "משב ווינד" - Mashav Last Mile Wind Limited, חברה שהתאגדה על פי הדין בקפריסין, המוחזקת במלואה, במישרין ובעקיפין (כולל אחזקה של 6.7% באמצעות משב אנרגיה).
- "משב אנרגיה" - Mashav Energia SARL, חברה שהתאגדה על פי הדין בלוקסמבורג, המוחזקת בשיעור של 100% על ידי החברה.
- "חברת הניהול" - Mashav Management sp. Z. o. o., חברת הניהול שהתאגדה על פי הדין בפולין, המוחזקת במלואה על ידי משב אנרגיה.
- "משב פוטגובור" - Potegowo Mashav sp. Z. o. o., שהתאגדה על פי הדין בפולין, המוחזקת במלואה על ידי משב ווינד.
- "בעלי עניין" - כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת בעלי עניין בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
- "פרויקט פוטגובור" - פרויקט חוות רוח הכולל 97 טורבינות פעילות בהספק כולל של כ-257 מגה-וואט. פרויקט פוטגובור ממוקם בחלק הצפון-מערבי של פולין, במרחק של כ-9 קילומטרים מקו החוף של הים הבלטי, ופרוס לאורך כ-100 קילומטרים.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה הוכנו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). הדוחות הכספיים ערוכים גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 28 במרץ 2024.

ב. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:

- מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- נכסי והתחייבויות מיסים נדחים.
- הפרשות.
- נכסים והתחייבויות בגין חכירה.

למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראו ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית.

ג. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה.

ד. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד

מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד הינה לפי שיטת סיווג המבוססת על מהות ההוצאה. הקבוצה בחרה בשיטת הצגה זו משום שלדעתה היא מאפשרת את הצגת מדד הרווח לפני מימון, מסים, פחת והפחתות בצורה קלה וברורה. מדד זה הינו מדד חשוב לחברות בתחום פעילותה של החברה ותורם להבנת תוצאות פעילותה העסקית.

ה. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות של הקבוצה הינו זלוטי. זלוטי הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה.

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת.

ו. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן, והכל למועד הדוח.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

(1) אומדן אורך חיים שימושי של רכוש קבוע

החברה נעזרה ביועצים טכניים על מנת לקבוע את אורך החיים השימושי של המתקנים בבעלותה המטופלים על פי מודל העלות, כמו כן החברה נדרשה להפעיל שיקול דעת בקביעת תקופת ההפחתה של הרכוש הקבוע המשקפת את ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס. ההשלכות האפשריות הן גידול או קיטון בהוצאות הפחת בתקופות עוקבות. למידע אודות הרכוש הקבוע של הקבוצה ראה ביאור 9, בדבר רכוש קבוע.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

(2) קביעת שווי הוגן של נגזרים שאינם סחירים

החברה עושה שימוש במגוון מכשירים פיננסיים נגזרים על מנת לנהל את החשיפות לשינויים בשערי המטבע, ריביות ומחיר החשמל. בקביעת השווי ההוגן של הנגזרים הפיננסיים עושה החברה שימוש בנתוני שוק מצוטטים כמו גם באומדנים והערכות המבוססים על נתונים שאינם מחירים מצוטטים נצפים. שינויים בהערכות ואומדנים כאמור עשויים להביא לשינויים מהותיים בשווי ההוגן. להרחבה ראה ביאור 20.

ז. יישום לראשונה של תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות

תקן/פרשנות/תיקון	דרישות הפרסום	תחילה והוראות מעבר	השפעות צפויות
תיקון ל-1 IAS, הצגת דוחות כספיים: "גילוי למדיניות החשבונאית."	בהתאם לתיקון, חברות נדרשות לתת גילוי למדיניות החשבונאית המהותית שלהן חלק הדרישה להצגת המדיניות החשבונאית המשמעותית שלהן. בהתאם לתיקון, מידע על המדיניות החשבונאית הינו מהותי אם, כאשר הוא נלקח בחשבון יחד עם מידע אחר הניתן בדוחות הכספיים, ניתן לצפות באופן סביר כי הוא ישפיע על החלטות שמשתמשי הדוחות הכספיים מקבלים בהתבסס על אותם דוחות. התיקון ל-1 IAS אף מבהיר שמידע על המדיניות החשבונאית עשוי להיות מהותי אם בלעדיו, תימנע ממשמשי הדוחות הכספיים האפשרות להבין מידע מהותי אחר בדוחות הכספיים. בנוסף, התיקון מבהיר כי אין צורך בגילוי מידע על מדיניות חשבונאית שאינה מהותית.	התיקון מיושם באופן של מכאן ולהבא לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו.	החברה מיישמת את התיקון החל מדוחות כספיים שנתיים אלו.
תיקון ל-16 IAS, רכוש קבוע - עלויות שניתן לייחס במישרין לרכוש קבוע	התיקון ביטל את הדרישה לפיה בחישוב עלויות שניתן לייחס במישרין לרכוש קבוע, יש לנכות מעלויות בדיקת תקינות פעולות הנכס את התמורה נטו ממכירת פריטים כלשהם שיוצרו בתהליך (כגון דוגמיות שיוצרו בעת בדיקת הצידוד). במקום זאת, תמורה זו תוכר ברווח והפסד בהתאם לתקנים הרלוונטיים ועלות הפריטים שנמכרו תימדד בהתאם ל-2 IAS לדרישות המדידה של מלאי.	התיקון יושם למפרע, לרבות תיקון מספרי השוואה, אך רק עבור פרטי רכוש קבוע אשר הובאו למיקום ולמצב הדרושים לכך שיוכלו לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה לאחר תקופת הדיווח המוקדמת ביותר המוצגת במועד יישום התיקון לראשונה. ההשפעה המצטברת של התיקון מתאימה את יתרת הפתיחה של העודפים של תקופת הדיווח המוקדמת ביותר המוצגת.	ליישום התיקון לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית

המדיניות החשבונאית המהותית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס האיחוד

(1) צירופי עסקים

(2) חברות בנות

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום הפסקת השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**(3) עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה, תוך שימור שליטה**

עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה תוך שימור שליטה, מטופלות כעסקאות הוניות. כל הפרש בין התמורה ששולמה או התקבלה לבין השינוי בזכויות שאינן מקנות שליטה נזקף לחלק הבעלים של החברה בהון קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

הסכום שבו מתואמות הזכויות שאינן מקנות שליטה מחושב כלהלן:

בעלייה בשיעור ההחזקה, לפי החלק היחסי הנרכש מיתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוחות הכספיים המאוחדים פרפורמה ערב העסקה.. כמו כן, בעת שינויים בשיעור ההחזקה בחברה בת, תוך שימור שליטה, החברה מייחסת מחדש את הסכומים המצטברים שהוכרו ברווח כולל אחר בין הבעלים של החברה לבין הזכויות שאינן מקנות שליטה.

(4) צירופי עסקים תחת אותה שליטה

רכישת זכויות בעסקים שבשליטת בעל המניות השולט בקבוצה, טופלה לפי גישת הערכים בספרים, כאילו בוצעה הרכישה ביום בו הושגה השליטה לראשונה על ידי בעל השליטה בקבוצה.

לצורך כך, הוצגו מחדש מספרי ההשוואה. הנכסים וההתחייבויות שנרכשו מוצגים לפי הערכים כפי שהוצגו קודם לכן בדוחות הכספיים המאוחדים של בעל השליטה בקבוצה. רכיבי ההון של הקבוצה הוצגו מחדש מיום השגת השליטה לראשונה על ידי בעל השליטה בקבוצה כך שרכיבי ההון של הישות הנרכשת נוספו לאותם רכיבי הון הקיימים בקבוצה. כל הפרש בין המזומן ששולם עבור הרכישה לבין ערכי הנכסים וההתחייבויות שנרכשו ביום השגת השליטה מוכר ישירות בהון. הפרשי השער האמורים נזקפים לרווח והפסד במסגרת הכנסות/הוצאות מימון.

ב. מטבע חוץ**(1) עסקאות במטבע חוץ**

עסקאות במטבע חוץ (ש"ח/ אירו) מתורגמות למטבעות הפעילות הרלוונטיים של חברות הקבוצה (זלוט) לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ במועד הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. הפרשי שער בגין הפריטים הכספיים הינם ההפרש שבין העלות המופחתת במטבע הפעילות לתחילת השנה, כשהיא מתואמת לריבית האפקטיבית ולתשלומים במשך השנה לבין העלות המופחתת במטבע חוץ מתורגמת לפי שער החליפין לסוף השנה.

נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבעות חוץ והנמדדים לפי שווי הון, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף ביום בו נקבע השווי ההון. פריטים לא כספיים הנקובים במטבע חוץ והנמדדים לפי עלות היסטורית, מתורגמים לפי שער החליפין שבתוקף למועד העסקה.

הפרשי שער האמורים נזקפים לרווח והפסד במסגרת סעיף הכנסות/הוצאות מימון.

(2) תרגום למטבע ההצגה

הנכסים וההתחייבויות תורגמו לש"ח לפי שער החליפין שבתוקף למועד הדיווח. ההכנסות והוצאות תורגמו לש"ח לפי ממוצע שער החליפין שבתקופת הדיווח אלא אם כן חלה במהלכה תנודתיות משמעותית בשער החליפין. במקרה זה, תרגום פריטים אלא נעשה לפי שער חליפין במועד ביצוע העסקאות. הון מניות, קרנות הון ותנועות הוניות אחרות תורגמו לפי שער החליפין במועד התהוותם. יתרת העודפים מבוססת על יתרת הפתיחה לתחילת תקופת הדיווח בתוספת תנועות שתורגמו כאמור לעיל.

הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון בקרן בגין הפרשי תרגום.

ג. מכשירים פיננסיים**(1) נכסים פיננסיים שאינם נגזרים****הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים**

נכסים פיננסיים שאינם נגזרים כוללים: מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, לקוחות וחייבים אחרים.

הנכסים הפיננסיים מוכרים לראשונה במועד בו הקבוצה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר. נכס פיננסי נמדד לראשונה בשווי הון בתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה או להנפקה של הנכס הפיננסי.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**מדידה עוקבת ורווחים והפסדים****(2) התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים**

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: משיכות יתר מבנקים, הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ההתחייבויות בגין חכירה מימונית, ספקים וזכאים אחרים.

הכרה לראשונה בהתחייבויות פיננסיות

הקבוצה מכירה לראשונה במכשירי חוב שהונפקו במועד היווצרותם. יתר ההתחייבויות הפיננסיות מוכרות לראשונה במועד קשירת העסקה בו הקבוצה הופכת לצד לתנאים החוזיים של המכשיר.

מדידה עוקבת של התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

(3) מכשירים פיננסיים נגזרים**מדידה של מכשירים פיננסיים נגזרים**

בחברה קיימים חוזי החלפת ריבית וחוזי אקדמה על מחירי החשמל, החוזים האמורים מטופלים כנגזרים ומוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, השינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד בסעיף רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

בנוסף החברה הנפיקה כתבי אופציה שצמודים למדד ועל כן כתבי האופציה מטופלים כנגזרים נמדדים לראשונה בשווי הוגן והשינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד בסעיף רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ד. חכירות

הקבוצה נוהגת לחכור קרקעות על מנת לבנות עליהם מערכות רוח ומערכות פוטו וולטאיות.

נכסים חכורים והתחייבויות בגין חכירה

חוזים המקנים לקבוצה שליטה בשימוש בנכס בגין חכירה במשך תקופת זמן עבור תמורה, מטופלים כחכירות. בעת ההכרה לראשונה הקבוצה מכירה בהתחייבות בסכום הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים (תשלומים אלו אינם כוללים תשלומי חכירה משתנים מסוימים), ובמקביל מכירה הקבוצה בנכס זכות שימוש בגובה ההתחייבות בגין חכירה, מותאם בגין תשלומי חכירה ששולמו מראש או שנצברו, ובתוספת עלויות ישירות שהתהוו בחכירה. מכיוון ששיעור הריבית הגלום בחכירה לא ניתן לקביעה בנקל, נעשה שימוש בשיעור הריבית התוספתי של החוכר. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למודל העלות, ומופחת לאורך תקופת החכירה או אורך חייו השימושיים של הנכס כמוקדם ביניהם.

תקופת החכירה

תקופת החכירה נקבעת כתקופה שבה החכירה אינה ניתנת לביטול, יחד עם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך או לבטל את החכירה אם ודאי באופן סביר שהחוכר יממש או לא יממש את האופציה, בהתאמה.

החברה מטפלת כחווה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החווה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

תשלומי חכירה משתנים

תשלומי חכירה משתנים שתלויים במדד או בשער, נמדדים לראשונה על ידי שימוש במדד או בשער הקיים במועד תחילת החכירה ונכללים במדידה של התחייבות החכירה. כאשר חל שינוי בתזרים המזומנים של דמי חכירה עתידיים הנובע מהשינוי במדד או בשער, יתרת ההתחייבות מעודכנת כנגד נכס זכות השימוש.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**הפחתת נכס זכות שימוש**

לאחר מועד תחילת החכירה, נכס זכות שימוש נמדד בשיטת העלות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידות ערך שנצברו ומתואם בגין מדידות מחדש של ההתחייבות בגין החכירה.

הפחת מחושב על בסיס קו ישר על פני אורך החיים השימושיים או תקופת החכירה החוזית (עד 30 שנה), כמוקדם מבניהם.

ה. מערכות ייצור חשמל מחוברות ורכוש קבוע אחר**(1) הכרה ומדידה****פריטי רכוש קבוע נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מצטברים מירידת ערך**

העלות של רכוש קבוע כוללת יציאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת הנכס. עלות נכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה, אומדן עלויות פירוק ופינוי הפריטים ושיקום האתר בו ממוקם הפריט וכן עלויות אשראי שהונו.

לעניין היוון עלויות ייזום ואחרות לרכוש הקבוע ראה סעיף 6 להלן.

שינויים במחויבות לפירוק ופינוי פריטים ושיקום האתר בו הם ממוקמים למעט שינויים הנובעים מחלוף הזמן מתווספים או מנוכים מעלות הנכס בתקופה בה הם מתרחשים. הסכום שמנוכה מעלות הנכס לא יעלה על ערכו בספרים. היתרה אם קיימת מוכרת מיידית בדוח רווח והפסד.

(2) עלויות עוקבות

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע ועלויות עוקבות אחרות מוכרות כחלק מהערך בספרים של רכוש קבוע אם צפוי כי ההטבה הכלכלית העתידית הגלומה בהן תזרום אל הקבוצה ואם עלותן ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של חלק מפריט רכוש קבוע שהוחלף נגרע.

עלויות תחזוקה שוטפות של פריטי רכוש קבוע נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

(3) פחת

פחת הוא הקצאה שיטתית של הסכום בר-פחת של נכס על פני אורך חייו השימושיים. סכום בר-פחת הוא העלות של הנכס, או סכום אחר המחליף את העלות, בניכוי ערך השייר שלו.

נכס מופחת כאשר הוא זמין לשימוש, דהיינו כאשר הוא הגיע למיקום ולמצב הדרושים על מנת שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

פחת נזקף לדוח רווח והפסד (אלא אם נכלל בערך הספרים של נכס אחר) לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפריט הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החוזית של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר.

(4) אורך החיים השימושיים, שיעורי הפחת ושיטת הפחת בהם נעשה שימוש בחישוב הפחת הינו כדלקמן:

שטת פחת	שיעורי פחת	אורך חיים שימושיים	
קו ישר	4%	25 שנים	מערכות לייצור חשמל מאנרגיית רוח
קו ישר	4%	25 שנים	מכונות וציוד
קו ישר	10%	10 שנים	רכוש קבוע אחר

(5) היוון עלויות אשראי

עלויות אשראי כוללות בעיקר את הוצאות הריבית לפי שיטת הריבית האפקטיבית. נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו או למכירתו. עלויות אשראי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה או הקמה של מתקנים לייצור חשמל אשר הכנתם לשימוש המיועד מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים לשימוש המיועד.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

(6) מערכות לייצור חשמל בהקמה וייזום

החברה זוקפת לדוח רווח והפסד את כל עלויות הייזום בגין פרויקטים שהיא מפתחת עד לשלב בו הוכחה לדעת ההנהלה ההיתכנות להקמת הפרויקט. משלב בו הפרויקט הוא בעל היתכנות, עלויות הפיתוח וההקמה מהוונות לעלות הפרויקט. לצורך הקביעה האם עלויות פרויקט כשירות להיוון כנכס מבצעת הנהלת הקבוצה אומדן, בו היא בוחנת האם מערכת ההיתרים הסטטוטוריים, הזיקה לקרקע, יכולת חיבור החשמל וכד' הקיימת לפרויקט מביאה מסקנה כי צפוי שהפרויקט יניב הטבות כלכליות לחברה (קרי, צפוי שהפרויקט יגיע לכדי השלמת הקמה והפעלה מסחרית). ככלל, פרויקט נחשב כבעל היתכנות בשלב בו הקבוצה צופה שיופקו ממנו הטבות כלכליות עתידיות.

עלות מערכות לייצור חשמל שהוקמו באופן עצמאי כוללות בנוסף לעלויות פיתוח וייזום לעיל גם את עלות החומרים, שכר עבודה ישיר, קבלני משנה ועלויות מימון ואשראי וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב באופן שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

בסיום תהליך ההקמה המערכות מסווגות ממערכות בהקמה וייזום למערכות לייצור חשמל מחוברות.

1. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ז. הפרשות

הפרשה בגין תביעות משפטיות או חשיפות אחרות מוכרת כאשר לקבוצה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה באופן מהימן, וכאשר יותר סביר מאשר לא כי יידרש תזרים שלילי של הטבות כלכליות לסילוק המחויבות.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

ח. הכנסות

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח.

(1) הכנסות ממכירת חשמל

הכנסות ממכירת חשמל נזקפות לרווח והפסד עם הצטברותן על פני תקופת הפקת החשמל. הכנסות אלו כוללות גם מכירת חשמל המיוצר על ידי המתקנים במהלך תקופת ההרצה ובדיקות התקינות. הכנסות נמדדות על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה בקבוצה או העומדת להתקבל ומוכרות בדוחות הכספיים כל עוד גבייתן מוערכת כצפויה במועד ההכרה בהן וכאשר סכום ההכנסות ניתן למדידה באופן מהימן.

(2) הכנסות ממכירת חשמל בפולין מכוח מכרז

הכנסות ממכירת חשמל בפולין בקשר עם תקרת תעריף מובטח מוכרת לפי מחירי השוק של החשמל במועד המכירה כאשר ההפרש בין ההכנסה לפי מחיר השוק לבין התעריף במובטח מוכר כהתחייבות/נכס בדוחות הכספיים של החברה כנגד הוצאות(הכנסות) בגין אסדרה רגולטורית.

ט. מיסים על הכנסה

מיסים על הכנסה כוללים מיסים שוטפים ונדחים. מיסים שוטפים ונדחים נזקפים לדוח רווח והפסד, או נזקפים ישירות להון או לרווח כולל אחר במידה ונובעים מפריטים אשר מוכרים ישירות בהון או ברווח כולל אחר.

מיסים שוטפים

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוקים שנחקקו או נחקקו למעשה למועד הדיווח.

קיצוז נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיצוז נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מיסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**מסים נדחים**

ההכרה במסים נדחים הינה בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים.

המדידה של מסים נדחים משקפת את השלכות המס שינבעו מהאופן בו הקבוצה צופה, בתום תקופת הדיווח, להשיב או לסלק את הערך בספרים של נכסים והתחייבויות.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה למועד הדיווח.

נכס מס נדחה מוכר בספרים בגין הפסדים מועברים, הטבות מס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל אותם. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתחייבות יתממשו, הם מופחתים.

קיצוז נכסי והתחייבויות מסים נדחים

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים נדחים במידה וקיימת זכות משפטית הניתנת לאכיפה לקיצוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

י. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו ורווחים מהפרשי שער.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות, והפסדים מהפרשי שער.

עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נוקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

בדוחות על תזרימי מזומנים, ריבית שהתקבלה וחלוקות שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה. ריביות ששולמו וחלוקות ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

רווחים והפסדים מהפרשי שער בגין נכסים והתחייבויות פיננסיים, מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין, וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו).

רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים כולל את השערוכים בגין חוזי אקדמה על מחיר החשמל, חוזי החלפת ריבית וכן שערון התחייבויות בגין כתבי אופציה.

יא. מענקי ממשלה

מענקי ממשלה מטופלים בהתאם להוראות IAS 20. מענקי ממשלה מוכרים לראשונה בשווי הוגן כאשר קיים ביטחון סביר שהם יתקבלו ושהקבוצה תעמוד בתנאים המזכים בקבלתם. מענקי ממשלה בלתי מותנים מוכרים כאשר הקבוצה זכאית לקבלם.

בתקופת הדוח, הקבוצה פועלת תחת האסדרה הרגולטורית לקיבוע מחיר החשמל (לפרטים נוספים ראה ביאור 13(א) 11. הקבוצה מטפלת בנכס או התחייבות, המתהווים כתוצאה מהפעילות תחת האסדרה האמורה, בהתאם להוראות IAS 20.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יב. תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות שטרם אומצו

תקן/פרשנות תיקון	דרישות הפרסום	תחילה והוראות מעבר	השלכות
תיקון ל- IAS 1, הצגת דוחות כספיים: סיווג התחייבויות כשוטפות או בלתי שוטפות והתיקון עוקב: התחייבויות לא שוטפות עם אמות מיידה פיננסיות	התיקון, יחד עם התיקון העוקב ל- IAS 1 (ראו להלן), מחליף דרישת סיווג מסוימות של התחייבויות כשוטפות או בלתי שוטפות. על פי התיקון, התחייבויות תסווג כבלתי שוטפת כאשר יש זכות לדחות את התשלום לתקופה של לפחות 12 חודשים לאחר תקופת הדיווח, אשר הינה "בעלת מהות" (Substance) ואשר קיימת לסוף תקופת הדיווח. התיקון העוקב, כפי שפורסם באוקטובר 2022, קבע, כי אמות מידה פיננסיות אשר בהן נדרשת ישות לעמוד אחרי מועד הדיווח, לא ישפיעו על סיווג התחייבות כשוטפת או לא שוטפת. כמו כן, התיקון העוקב הוסיף דרישות גילוי עבור התחייבויות הכפופות לבחינת אמות מידה פיננסיות בתוך 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, כגון גילוי בדבר אופיין של אמות המידה הפיננסיות, המועד בו נדרש לעמוד בהן וכן עובדות ונסיבות המצביעות על כך שישות תתקשה לעמוד באמות המידה. בנוסף, התיקון הבהיר כי זכות ההמרה של התחייבות תשפיע על סיווג המכשיר בכללותו כשוטף או בלתי שוטף, אלא אם כן רכיב ההמרה הינו הוני.	התיקון והתיקון העוקב ייושמו בתקופות דיווח המתחילות ב- 1 בינואר 2024, עם אפשרות ליישום מוקדם. התיקון והתיקון העוקב ייושמו ללא למפרע, לרבות תיקון מספרי השוואה.	החברה בוחנת את השלכות התיקון על הדוחות הכספיים הלא שוטפות עם אמות מיידה פיננסיות.

ביאור 4 – מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
152,357	37,702
9	71,953
152,366	109,655

אלפי ש"ח

יתרות מזומן בבנקים
פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקיים

ביאור 5 - לקוחות

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
28,005	20,028
7,952	1,243
35,957	21,271

אלפי ש"ח

לקוחות
הכנסות לקבל

ביאור 6(א) - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
4,487	3,870
3,805	3,486
1,670	4,726
25	26
282	1,937
10,269	14,045

אלפי ש"ח

מוסדות
הוצאות מראש
הכנסות לקבל
נכסי מיסים שוטפים
אחרים

ביאור 6(ב) – זכאים אחרים

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
13,780	-
1,069	2,503
805	749
271	94
15,925	3,346

אלפי ש"ח

התחייבות בגין מכשירים פיננסיים מגדרים
הוצאות לשלם
עובדים ומוסדות
אחרים

ביאור 7 – פקדונות השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן קצר וארוך

היתרה בשנת 2023 כוללת פקדון משועבד לזמן קצר עד לקבלת רישיון ייצור לחלק הדרומי, רישיון אשר התקבל לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, בחודש מרץ 2024.

פקדונות והשקעות מוגבלים לשימוש לזמן ארוך הינם פקדונות והשקעות הנמצאים בחשבון ה-DSRA וכן סכומים אשר מיועדים להבטחת התחייבותה של החברה לתשלום בגין המכרזים בהם זכתה החברה, כמתואר בביאור 13(12), ואשר מופקדים בחשבון ייעודי, כל זאת בהתאם להסכם ההלוואה בו התקשרה משב פוטגובו כמתואר בביאור 11.

ההשקעות המוגבלות לשימוש לזמן ארוך מושקעות בחלקן באגרות חוב ממשלתיות של ממשלת פולין.

ביאור 8 – חברות בנות

א. להלן רשימה של תאגידי הקבוצה :

שם התאגיד	מיקום עיקרי של פעילות החברה	זכויות בעלות של הקבוצה	
		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
		2022	2023
		%	
איולוס אנרגיה, שותפות מוגבלת	ישראל	100.0	100.0
זפירוס ניהול בע"מ	ישראל	100.0	100.0
Mashav Energia SARL	לוקסמבורג	100.0	100.0
Mashav Management sp. Z. o. o	פולין	100.0	100.0
Mashav Hama sp. Z. o. o.	פולין	100.0	100.0
Mashav Last Mile Wind Limited (*)	קפריסין	82.8	100.0
Potegowo Mashav sp. Z. o. o(**)	פולין	82.8	100.0

(*) לשינויים בשעורי ההחזקה ראה באור 1(ב).

(**) למגבלות על חלוקת דיבידנדים ופרעון הלוואות בעלים ראה ביאור 11.

ב. זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות בנות :

הטבלה שלהלן מרכזת מידע בדבר החברות הבנות של הקבוצה אשר היו קיימות זכויות שאינן מקנות שליטה שהינן מהותיות לקבוצה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022		ליום 31 בדצמבר 2022								באלפי ש"ח
הפסד שמוקצה לזכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הפסד כולל	הכנסות	הערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ נכסים נטו	התחייבויות שאינן שוטפות	התחייבויות שוטפות	נכסים שאינם שוטפים	נכסים שוטפים	שיעור זכויות הבעלות שמוחזקות על ידי זכויות שאינן מקנות שליטה ב-%	
(423)	(6,372)	5,734	-	(26,656)	(97,664)	(1,007)	66,341	5,674	(*)	משב אנרגיה
(30,951)	(179,948)	251,675	(110,002)	(639,547)	(1,734,421)	(325,857)	1,314,142	106,589	(17.2%)	משב ווינד
(31,374)	(186,320)	257,409	(110,002)	(666,203)	(1,832,065)	(326,864)	1,380,483	112,263		סך הכל

(*) ליום 31 בדצמבר 2023, לחברה אין זכויות שאינן מקנות שליטה, לפרטים בדבר העסקה לרכישת זכויות אלה בשנת 2022 ראה ביאור 8(ג).

ביאור 8 - חברות בנות (המשך)

ג. הסכמי רכישת אחזקות במשב אנרגיה ובמשב ווינד על-ידי איולוס

1. ביום 24 בפברואר 2022, חתמה איולוס על הסכם לרכישת אחזקות בשיעור של כ-31.6% מהון המניות הון של משב אנרגיה עם צד ג' (להלן "העסקה"). במסגרת העסקה, השקיעו שותפי איולוס בשותפות, פרו-רטה, סכום של כ-800 אלפי אירו (כ-2.8 מיליוני ש"ח), אשר כ-500 אלפי אירו (כ-1.7 מיליוני ש"ח) מתוכו שימשו לרכישת שטר ההון והאחזקות כאמור. העסקה הושלמה ביום 21 במרץ 2022. בגין עסקה זו, זקפה החברה לקרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה סך של כ-18 מיליוני ש"ח.

2. ביום 6 באוקטובר 2022, התקשרה איולוס עם צד ג' (להלן: "המוכר") בהסכם, כפי שתוקן ביום 4 בינואר 2023, לרכישת אחזקותיו בשיעור של כ-17.2% מהון המניות של משב ווינד, לרבות פירעון הלוואות בעלים שהעמיד המוכר למשב ווינד ולמשב פוטוגובו, אשר הושלם ביום 5 בינואר 2023 (להלן: "מועד ההשלמה"), ובמסגרתו הפכה איולוס לבעלת המניות היחידה במשב ווינד ונכנסה בנעלי המוכר לעניין כל הזכויות והחובות בקשר עם החזקות המוכר במשב ווינד (להלן: "עסקת הרכישה").

תמורת עסקת הרכישה הינה סך של כ-40.5 מיליון אירו המשולמת בשני תשלומים כדלקמן (להלן: "סכום התמורה"):

- תשלום ראשון בסך של כ-36 מיליון אירו (כ-135 מיליון ש"ח) שולם במועד ההשלמה;

- תשלום שני בסך של 4.5 מיליון אירו בתוספת 8% לשנה ממועד ההשלמה ועד למועד התשלום בפועל, אשר שולם ב-30 למרץ, 2023 מתוך כספי ההנפקה.

בהסכם הרכישה המקורי, במסגרתו רכש המוכר את החזקותיו במשב ווינד והלוואות בעלים שהועמדו לה, מקרן תשתיות ישראל II (אי.אי.אף 2011) שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 2") ומקרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 3"), נקבע מנגנון התאמת תמורה למחיר רכישת המניות המקורי (Share Consideration Adjustment), ולפיו במועד בו ימכור המוכר את החזקותיו במשב ווינד, יהיו קרן תש"י 2 וקרן תש"י 3 זכאיות לתמורה נוספת מהמוכר, שסכומה בהתאם למנגנון האמור הינו כ-6.7 מיליון אירו.

בנוסף נקבעו התניות מקובלות בין הצדדים לויתור על טענות, שיפוי והגבלת אחריות.

לצורך מימון העסקה גייסה המוכרת איולוס בחודש דצמבר 2022 משותפיה כ-106,650 אלפי ש"ח.

ביאור 9 - מערכות לייצור חשמל מחוברות, בהקמה ובייזום ורכוש קבוע אחר

א. הרכב ותנועה

הרכב ותנועה לשנת 2023 :

אלפי ש"ח	מערכות בהקמה ובייזום	מערכות מחוברות	רכוש קבוע אחר	סך-הכל
עלות:				
יתרה ליום 1 בינואר, 2023	178,665	901,255	67	1,079,987
תוספות (**)(*)	26,250	11,827	275	38,352
סיווג ממערכות בהקמה למחוברות (***)	(217,584)	217,584	-	-
השפעת שינויים בשערי חליפין	17,242	149,267	24	166,533
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	4,573	1,279,933	366	1,284,872
פחת נצבר:				
יתרה ליום 1 בינואר, 2023	-	(91,489)	(11)	(91,500)
הוצאות פחת	-	(50,134)	(30)	(50,164)
השפעת שינויים בשערי חליפין	-	(17,597)	(3)	(17,600)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	-	(159,220)	(44)	(159,264)
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2023	4,573	1,120,713	322	1,125,608

הרכב ותנועה לשנת 2022 :

אלפי ש"ח	מערכות בהקמה ובייזום	מערכות מחוברות	רכוש קבוע אחר	סך-הכל
עלות:				
יתרה ליום 1 בינואר, 2022	59,233	839,357	40	898,630
תוספות (**)(*)	128,972	123	23	129,118
סיווג ממערכות בהקמה למחוברות	(20,628)	20,628	-	-
השפעת שינויים בשערי חליפין	11,088	41,147	4	52,239
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022	178,665	901,255	67	1,079,987
פחת נצבר:				
יתרה ליום 1 בינואר, 2022	-	(50,686)	(5)	(50,691)
הוצאות פחת	-	(33,713)	(5)	(33,718)
השפעת שינויים בשערי חליפין	-	(7,090)	(1)	(7,091)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022	-	(91,489)	(11)	(91,500)
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2022	178,665	809,766	56	988,487

(*) כולל סך של כ- 9,914 אלפי ש"ח ו- 16,645 אלפי ש"ח בגין עלויות אשראי שהוונו למערכות בהקמה בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 ו- 2022, בהתאמה.

(**) כולל סך של כ- 11,827 ושל כ- 11,529 אלפי ש"ח בגין עלויות פירוק ופינוי של המתקנים בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 ו- 2022, בהתאמה.

(***) במהלך תקופת הדוח קיבלה החברה היתר שימוש (Permit of use) למלוא החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו. לאור האמור סיווגה החברה את הפרויקט הדרומי ממערכות בהקמה ובייזום למערכות מחוברות. בחודש מרץ 2024, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התקבל רישיון ייצור לחלק הדרומי.

ביאור 9 - מערכות לייצור חשמל מחוברות, בהקמה ובייזום ורכוש קבוע אחר (המשך)**ב. להלן פרטים אודות פרויקטים עיקריים שנכללים בסעיפים מערכות לייצור חשמל מחוברות ומערכות בהקמה וייזום למועד הדיווח:**

החברה פועלת, באמצעות תאגידים מוחזקים, בייזום, תכנון, מימון, פיתוח, הקמה, ניהול ותפעול של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בפולין, בעיקר באמצעות אנרגיית רוח. נכון למועד הדיווח, לחברה היקף משמעותי של פרויקטי אנרגיית רוח בהפעלה מסחרית, חוות רוח בהקמה ובמקביל היא פועלת להקמת פרויקטים פוטו-וולטאיים והגדלת צבר הפרויקטים בפיתוח בפולין.

החברה מחזיקה, באמצעות תאגידים מוחזקים, בפרויקט הרוח היבשתי פוטגובו בהספק מצרפי של כ-257 מגה וואט. פרויקט פוטגובו כולל 8 חוות רוח בהספק כולל של כ-257 מגה-וואט (98 טורבינות רוח בגובה ממוצע של כ-100 עד 110 מטר), בחלוקה שלהלן: (1) חלקו המערבי של פרויקט פוטגובו כולל טורבינות בהספק של כ-118.25 מגה-וואט ממוקמות בחלק המערבי הופעלו בחודש יוני 2020; ו-(2) חלקו המזרחי של פרויקט פוטגובו כולל טורבינות בהספק של כ-101.25 מגה-וואט ממוקמות בחלק המזרחי הופעלו בחודש ספטמבר 2020 (הקמה של 5 טורבינות מתוך חלקו המזרחי של הפרויקט, בהספק של כ-13.75 מגה וואט הושלמה בחודש אוגוסט 2019). יתרת פרויקט פוטגובו ממוקמת בחלק הדרומי עם הספק של כ-37.4 מגה-וואט אשר חובר לרשת בשנת 2023. חלקו הדרומי של פרויקט פוטגובו כולל 17 טורבינות רוח בגובה ממוצע של 100 מטרים.

לפרטים נוספים בדבר פרויקט פוטגובו ראה ביאור 13.

ג. פרויקטים בפיתוח מתקדם ובייזום

הקבוצה עוסקת בפיתוח פרויקטים המסווגים בהתאם להגדרות הבאות:

- פרויקטים בפיתוח מתקדם – פרויקטים אשר צפויים בטווח של 12 חודשים לעמוד בתנאים המצטברים להלן: (א) להיות בעלי תכנית סטטוטורית מאושרת או אפשרות למימוש באמצעות מסלול ישיר להיתר בניה; (ב) לשריין מכסה באסדרה רלוונטית; ו-(ג) להגיע למעמד של סגירה פיננסית מול גורם מממן לחוב בכיר ככל שנדרש מימון כאמור והחברה תבחר בכך.
- פרויקטים בייזום – פרויקטים אשר צפויים להבשיל לכדי פרויקטים בהקמה, שיש לקבוצה זיקה לקרקע עבורם, והיא פועלת לקבלת האישורים וההיתרים הדרושים לצורך מימושם.

הטבלה הבאה מפרטת את הפרויקטים בפיתוח מתקדם ובייזום, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים:

פרויקט	טכנולוגיה	סך הספק חזוי (MW)	צפי שיעור החזקות החברה, בקירוב ובשרשור	סטטוס
פוטגובו PV	PV	כ-62	100%	פרויקט בפיתוח מתקדם
Goliath	PV	כ-150	100%	פרויקט בייזום
Reut	PV	כ-100	100%	פרויקט בייזום
Biecino 2	Wind	כ-60	100%	פרויקט בייזום
Ambar	Storage	כ-100	100%	פרויקט בייזום

בנוסף לאמור לעיל, לקבוצה קיימת זיקה לשטחים נוספים בהיקף של אלפי דונמים אשר עליהם היא עשויה לפתח פרויקטי רוח ו-PV נוספים בעתיד.

ביאור 10 - חכירות

- א. לפרטים אודות הסכמי חכירה ראה ביאור 13א(4).
 ב. מידע לגבי נכסי זכות שימוש:

קרקעות	אלפי ש"ח
	עלות:
83,762	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
4,348	הצמדה למדד
12,845	השפעת שינויים בשערי חליפין
100,955	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
	פחת נצבר:
(9,539)	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
(4,130)	פחת נכס זכות שימוש
(1,647)	השפעת שינויים בשערי חליפין
(15,316)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
85,639	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2023

קרקעות	אלפי ש"ח
	עלות:
66,339	יתרה ליום 1 בינואר, 2022
13,001	הצמדה למדד
4,422	השפעת שינויים בשערי חליפין
83,762	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
	פחת נצבר:
(6,278)	יתרה ליום 1 בינואר, 2022
(2,535)	פחת נכס זכות שימוש
(726)	השפעת שינויים בשערי חליפין
(9,539)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2022
74,223	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2022

ביאור 10 - חכירות (המשך)

ג. התחייבויות בגין חכירה

אלפי ש"ח

בגין קרקעות

72,666
5,093
(8,319)
4,348
11,011
84,799

יתרה ליום 1 בינואר 2023
הוצאות מימון
תשלום
הצמדה למדד
השפעת שינויים בשערי חליפין

8,555
76,244

בניכוי חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

אלפי ש"ח

בגין קרקעות

60,199
2,640
(6,756)
13,001
3,582
72,666

יתרה ליום 1 בינואר 2022
הוצאות מימון
תשלום
הצמדה למדד
השפעת שינויים בשערי חליפין

7,314
65,352

בניכוי חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
יתרה ליום 31 בדצמבר 2022

ד. מידע כמותי נוסף לגבי חכירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2021	2022	2023
------	------	------

אלפי ש"ח

3,400	2,640	4,897
(6,248)	(6,756)	(8,319)

הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה
סך תזרים המזומנים ששולם עבור חכירות

ה. ניתוח מועדי פירעון של התחייבויות בגין חכירה של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2023

אלפי ש"ח קרקעות

8,609
8,523
8,303
8,153
8,103
100,245
141,936

שנה ראשונה
שנה שניה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית
שנה שישית ואילך
סה"כ

הנתונים מוצגים בערכים נומינליים, בהתאם ללוח סילוקין.

ביאור 11 – הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

א. הלוואות במסגרת התחייבויות שוטפות

ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	אלפי ש"ח
51,821	59,733	הלוואות מתאגידים בנקאיים (1)
102,222	-	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (2)
154,043	59,733	

ב. הלוואות במסגרת התחייבויות שאינן שוטפות

ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023	אלפי ש"ח
735,852	806,270	הלוואות מתאגידים בנקאיים (1)
735,852	806,270	

(1) עמידה באמות מידה פיננסיות

ביום 31 בדצמבר 2023 וביום 31 בדצמבר 2022, משב פוטגובו עמדה באמות המידה הפיננסיות כנדרש.

(2) הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

במהלך שנת 2022 ההלוואה סווגה לזמן קצר והיא נפרעה במלואה בשנת 2023.

ג. פרטים בדבר הלוואות המהותיות:

ההלוואות מקונסורציום מממנים בהובלת EBRD בהיקף מצטבר של כ-939 מיליוני זלוטי (כ-866 מיליוני ש"ח)

ביום 30 באפריל 2019 התקשרה משב פוטגובו בהסכם העמדת הלוואות עם קונסורציום מממנים בהובלת EBRD (להלן "המלווים"), כפי שתוקן מעת לעת (להלן: "ההסכם"), לרבות לצורך הרחבת מסגרות האשראי כך שתכלול מימון להקמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו. היקף האשראי שהועמד מכח ההסכם נכון ליום 31 בדצמבר 2023 הינו בסך של כ-939 מיליוני זלוטי (866 מיליוני ש"ח).

להלן עיקרי תנאי ההסכם:

מועד המשיכה הראשונה היה יום 7 באוגוסט 2019. קרן וריבית ההלוואה משולמות בתשלומים חצי שנתיים, כאשר קרן ההלוואה משולמת בתשלומים לא שווים, בשיעורים הולכים וגדלים משנה לשנה מ-2.45% הראשונה ועד כ-7.75% מקרן ההלוואה המקורית בשנה האחרונה, בהתאם ללוח סילוקין חצי שנתי, מיום ה-10 באוקטובר 2020 ועד ליום 10 באוקטובר 2038.

שיעור הריבית השנתית של ההלוואה עומד על שיעור ריבית Wibor ל-6 חודשים בתוספת מרווח בשיעור של 2.70%, כאשר החל ממועד השלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו, שיעור הריבית השנתית יעמוד על שיעור ריבית Wibor ל-6 חודשים בתוספת מרווח בשיעור של 2.50%.

ביום 22 ביוני 2023, הוכרז, במסגרת הסכם המימון של משב פוטגובו, על השלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו כך ששיעור הריבית של ההלוואה ירד ל-WIBOR ל-6 חודשים בתוספת מרווח של 2.5%.

ביאור 11 – הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (המשך)

משב פוטגובו התקשרה בעסקאות שמטרתן לגדר כלכלית את החשיפה לריבית ה-Wibor ולקבע את שער ה-Wibor בשיעור של כ-2% בגין כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים בגין הסכם הלוואה עד לשנת 2029. לפרטים נוספים ראו ביאור 20(ו).

התחייבויות הלווה ותנאים מהותיים נוספים בהסכם

אמות מידה פיננסיות, הנבחנות לימים ה- 30 ביוני וה- 31 בדצמבר בכל אחת משנות הלוואה, כדלקמן:

- ה-DSCR ההיסטורי, אשר יחושב לגבי 12 חודשים הרצופים שקדמו למועד החישוב, כיחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב באותה תקופה לבין סך סכומי הקרן והוצאות מימון ששולמו באותה תקופה, אך ללא סכומי ה-Cash Sweep, והכל כמפורט בהסכם – אינו נמוך מ-1.1;
- ה-DSCR החזוי, אשר יחושב באותו אופן לגבי 12 חודשים הרצופים העוקבים למועד החישוב, בהתאם למודל הפיננסי, והכל כמפורט בהסכם, על בסיס צפי ייצור P90 – לא יפחת מ-1.1;
- ה-LLCR, אשר יחושב כיחס שבין הערך הנוכחי של תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב עד למועד הפירעון הסופי של הלוואה לבין יתרת הלוואה שטרם נפרעה במועד החישוב, בהתאם למודל הפיננסי והכל כמפורט בהסכם, על בסיס צפי ייצור של P90 – לא יפחת מ-1.15;
- יחס המינוף, המחושב כיחס שבין יתרת הלוואה, שטרם נפרעה במועד החישוב לבין סכום יתרת הלוואה שטרם נפרעה במועד החישוב בתוספת השקעות הוניות נטו (קרי, בניכוי חלוקות שבוצעו על ידי משב פוטגובו וסכומים נוספים שהוגדרו בהסכם), והכל כמפורט בהסכם – לא יעלה על 75%, כאשר למשב פוטגובו אפשרות לרפא הפרה בסעיף זה, ככל ששיעור המינוף לא עלה על 80%, בתנאים שנקבעו בהסכם (אשר קובעים בין היתר כי על אף האמור לא ניתן לרפא אי עמידה כאמור בגין תקופות חישוב עוקבות או במידה והפרה כאמור התרחשה יותר מ-3 פעמים בסך הכל).

בנוסף, בימים 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל שנה, משב פוטגובו נדרשת לעמוד בהון עצמי מתואם (כפי שהוגדר בהסכם), בנטרול שווי מכשירים פיננסיים, חיובי. יצוין כי ביום 29 באפריל 2022 קיבלה משב פוטגובו את הסכמת המלווים כי מהגדרת ההון העצמי המתואם יוחרגו הערכות שווי של מכשירים פיננסיים כלשהם (כמתואר לעיל).

לאורך כל חיי הלוואה משב פוטגובו תצטרך להעמיד קרן לשירות חוב (DSRA), במזומן ו/או על ידי העמדת ערבות בנקאית, בסכום שירות החוב בששת החודשים הבאים. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 עמדה הקרן לשירות החוב על כ-52 מיליון זלוטי (כ-48 מיליון ש"ח).

במסגרת ההסכם התחייבה משב פוטגובו כי הכנסותיה מהפרויקט תועברנה לחשבונות הפרויקט, במנגנון של "מפל תשלומים" כמקובל בהסכמי מימון פרויקטאלי, לרבות האצת פרעון הלוואה למממנים על בסיס Cash Sweep בהיקף של 30% מהכספים הפנויים לחלוקה, בכל מועד חלוקה, בסכום מצטבר שלא יעלה על כ-22% מסכום הלוואה שהועמדה. נכון ליום 31 בדצמבר 2023 היקף יתרת ה-Cash Sweep מסתכם בכ-168 מיליון זלוטי (כ-155 מיליון ש"ח).

התנאים העיקריים שנקבעו בהסכם לביצוע חלוקות על ידי משב פוטגובו, בכל מועד חלוקה הינם כדלקמן:

- משב פוטגובו עומדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם עובר לחלוקה ובהינתן ביצוע החלוקה;
- משב פוטגובו עומדת ביחסי הכיסוי שלהלן:
 - ה-DSCR ההיסטורי אינו נמוך מ-1.2;
 - ה-DSCR החזוי על בסיס P75 אינו נמוך מ-1.25;
 - ה-LLCR, על בסיס P75 אינו נמוך מ-1.3;
 - כל תשלומי ה-Cash Sweep הנדרשים לפני מועד החלוקה בוצעו במלואם;
 - לא התרחש איזה מבין אירועי ההפרה המפורטים בהסכם;
- כל חשבונות הרזרבה מלאים בהתאם לדרישות בהסכם, לרבות חשבון (Debt Service) Reserve Account בגובה תשלומי הקרן והריבית הצפויים בששת החודשים הבאים;
- כל התשלומים במסגרת מסמכי המימון והפרויקט שולמו.

להבטחת פירעון הלוואה שיעבדה משב פוטגובו, בין היתר, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקט פוטגובו (לרבות זכויותיה במתקני הפרויקט ובטורבינות, הסכמי הפרויקט, פוליסות הביטוח וחשבונות הפרויקט והרזרבה), לרבות שעבוד כל הון המניות של משב פוטגובו כפי שפורט בהסכם.

ביאור 11 – הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (המשך)

במסגרת ההסכם נטלה משב פוטגובו התחייבויות שונות כלפי המלווים כמקובל בהסכמי מימון פרויקטאלי, לרבות התחייבויות לביצוע עסקאות גידור לשיעור הריבית ולשע"ח אירו/זולטי, לאי יצירת שעבודים או נטילת חוב נוסף, להתקשרות בהסכמי ביטוח וכיוצא באלה.

איוולוס, השותף הכללי וחלק מהשותפים המוגבלים בה, לקחו על עצמם התחייבויות שונות בקשר עם העמדת המימון לפרויקט פוטגובו, שעיקרן, נכון למועד הדוח, התחייבות להעברת מידע ולאבי ביצוע שינויים בשליטה ובהחזקות בפרויקט ללא אישור מוקדם מהמממנים. ביום 2 בינואר 2023 התקבל אישור הגופים המממנים להנפקה ולהעברת ההחזקות לחברה, בכפוף לכך שההנפקה תושלם עד ליום 30 ביוני 2023. החברה לקחה התחייבויות אלו על עצמה למועד ההנפקה.

פירעון מוקדם והעמדה לפירעון מיידי

EBRD רשאית להשעות או לבטל את זכותה של משב פוטגובו לעשות שימוש במסגרת האשראי במידה ודירקטוריון EBRD יחליט להשעות או לבטל את גישת פולין למשאבי הבנק. אם EBRD תממש את זכותה להשעות או לבטל כאמור, כל אחד מהמלווים האחרים יהיה רשאי לפעול באותו האופן.

משב פוטגובו רשאית לבצע פירעון מוקדם, בכפוף לתשלום עמלת פירעון בגובה של 1% (בתום שנתיים ממועד ההסכם תעמוד העמלה על שיעור של 0.5% ולאחר תום חמש שנים ממועד ההסכם תעמוד העמלה על שיעור של 0.25%). בהסכם נקבעו תנאים מקובלים להעמדה לפירעון מיידי, וכן התנאים שלהלן (והכל בכפוף לתנאים, סייגים ו/או תקופות ריפוי כפי שנקבעו שעיקרן כדלקמן:

1. אי עמידה באמות המידה הפיננסיות;
2. אי עמידה בהתחייבויות מהותיות שהוגדרו בהסכם, לרבות אי תשלום במועד, הפרת מצגים, אי קיום ביטוח, וביצוע חלוקות שלא בהתאם לתנאי ההסכם;
3. אם משב פוטגובו ו/או מי מבעלי המניות במשב פוטגובו (לרבות בשרשור, כפי שהוגדרו בהסכם) יידרשו לפרוע באופן מיידי ו/או שלא על פי לוח הסילוקין המקורי, חובות והתחייבויות, כולם או חלקם שמשב פוטגובו ו/או מי מבעלי המניות כאמור חייבים או יחובו בהם לנושים אחרים (ביחס לבעלי מניות שאינם משב ווינד חוב כאמור ייחשב כחוב שאי עמידה כאמור תהווה שינוי מהותי לרעה).
4. משב פוטגובו תנטוש את הפרויקט או חלק ממנו לתקופה רצופה של 10 ימים;
5. אי עמידה במועדים שנקבעו בהסכם, לרבות אי השלמת החלק הדרומי עד ליום 30 ביוני 2023 ואי עמידה במועדים שנקבעו במכרזים בקשר עם חלקי הפרויקט;
6. שינוי שליטה ו/או שינוי מבנה ביחס להחזקות במשב פוטגובו (לרבות בשרשור) ללא הסכמת המלווים;
7. אי עמידה בהתחייבויות מהותיות בהסכמי הפרויקט (לרבות הסכמי VPPA);
8. אי מכירת מחצית מהיקף הייצור הרבעוני בהתייחס לחישובי P90 בכל רבעון קלנדרלי;
9. אי קבלת רישיון ייצור חשמל ומכירת חשמל לראשונה עד למועדים שנקבעו בהסכם, אשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים התקיימו ביחס לחלק המזרח והמערבי של הפרויקט ואשר נקבעו עד ליום 26 באפריל 2024, ביחס לחלק הדרומי. הרישיון לחלק הדרומי התקבל בחודש מרץ 2024.
10. התקיימות אירועים בעלי השפעה מהותית לרעה, כפי שהוגדרו בהסכם;
11. אי עמידה בהיקף ייצור החשמל הנדרש בהתאם להצעות הזכות של הפרויקט ותנאי מכרזי התעריף המובטח (לרבות ייצור לפחות 77.5% מהיקף הייצור שהוקצה לכל שנה ראשונה מבין תקופות הזמן של שלוש השנים שנקבעו במכרז, כאשר בגין תקופת הזמן הראשונה שנקבעה במכרז היקף הייצור ייבחן מתחילת התקופה עד לתום השנה העוקבת (חלף שנה קלנדרית אחת)), או דחייה, השעייה או ביטול מכרזי תעריף ביחס למי מחלקי הפרויקט;
12. ככל ששיעור החזקה המצרפי של קרן תש"י 3 וקרן תש"י 4, במישרין או בעקיפין, במניות משב פוטגובו יעמוד על 30% או פחות יובהר כי מקרה בו אחת מהקרנות תחדל מלהחזיק במניות משב פוטגובו (במישרין או בעקיפין), אך הקרן השנייה תחזיק בשיעור של למעלה מ-30% מהמניות במשב פוטגובו, לא יהווה עילה להעמדה לפירעון מיידי).

נכון למועד הדוח על המצב הכספי לא התקיימו תנאים להעמדה לפירעון מיידי.

ביאור 11 – הלוואות מתאגידים בנקאיים ומבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (המשך)**ערבויות מכרז וחיבור וערבויות פיננסיות**

נכון ליום 31 לדצמבר 2023 הקבוצה העמידה ערבויות בנקאיות לטובת מכרזי התעריף המובטח וחיבור בהיקף מצטבר של כ-49,180 אלפי ש"ח, כדלקמן:

הנערב	סכום הערבות	מהות הערבות	תוקף
1 PSE (רשות ההולכה בפולין)	4,717 אלפי ש"ח	ערבות ביצוע	31 במאי 2024
2 URE (רשות החשמל הפולנית)	3,288 אלפי ש"ח	ערבות ביצוע פוטגובו דרום	31 בינואר 2025
3 צדדים להסכמי VPPA	18,955 אלפי ש"ח	ערבות להפעלת חוזה CFD ראה בביאור 13	חלקן עד ינואר 2024 וחלקן עד מרץ 2025
4 המלווים	22,220 אלפי ש"ח	ערבות חלף קרן שירות חוב (DSRA)	חלקן עד יולי 2024 וחלקן עד ספטמבר 2024

ביאור 12 – הון**א. להלן הרכב הון המניות:**

ליום 31 בדצמבר 2023	רשום	מונפק ונפרע
77,000,000	65,017,310	

מניות רגילות ללא ערך נקוב

ליום 31 בדצמבר 2022	רשום	מונפק ונפרע
77,000,000	46,000,000	

מניות רגילות ללא ערך נקוב

ליום 31 בדצמבר 2021	רשום	מונפק ונפרע
1,000	100	

מניות רגילות ללא ערך נקוב

ב. תנאים הנלווים למניות

כל מניה מקנה זכות לבעליה לקבל הזמנות ולהשתתף ולהצביע באסיפות בעלי המניות של החברה. לכל המניות זכויות שוות, בכל הקשור לדיבידנד, חלוקת מניות הטבה וכל חלוקה אחרת, וכן לעניין חלוקת עודף נכסי החברה בשעת פירוק.

ג. הגדלת הון המניות והקצאת מניות לאיולוס

במהלך שנת 2022 התקבלו ההחלטות כדלקמן:

(1) ביום 29 באוגוסט 2022 קיבלה האסיפה הכללית של החברה את ההחלטה לאשר את הגדלת הון מניות החברה, כך שהון המניות הרשום של החברה יהיה 77,000,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב.

(2) ביום 18 בספטמבר 2022 קיבל דירקטוריון החברה את ההחלטה להקצות 45,999,900 מניות לאיולוס.

במהלך שנת 2022 בוצעה על ידי איולוס חלוקה בסך כ-535 אלפי ש"ח.

במהלך שנת 2022 הושקע בהונה של איולוס סך של כ-106,650 אלפי ש"ח כמופרט בבאור 8.

ביאור 12 – הון (המשך)

ביום 27 במרץ 2023, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור, גייסה החברה סך של כ-145 מיליון ש"ח, בתמורה להקצאת 9,010,800 מניות, המהוות כ-13.9% מהון המניות של החברה לאחר השלמת ההנפקה, ו-4,505,400 כתבי אופציות (סדרה 1). כתבי אופציה (סדרה 1) הניתנים למימוש למניות רגילות של החברה, כך שכל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש למניה רגילה אחת ללא ערך נקוב של החברה בכל יום מסחר, החל ממועד רישום למסחר בבורסה ועד ליום 30 ביוני 2026 וזאת כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 16.5 ש"ח, ללא הצמדה לבסיס הצמדה כלשהו. כתב אופציה אשר לא ימומש עד למועד האחרון למימוש יפקע ולא תהיה למחזיק בו כל זכות או תביעה כלפי החברה.

ד. הקצאת אופציות למנכ"ל, יו"ר הדירקטוריון ונושאי משרה

(1) הקצאת אופציות למנכ"ל ולסמנכ"ל התפעול הראשי

ביום 27 במרץ 2023, הקצתה החברה למנכ"ל החברה ולסמנכ"ל התפעול הראשי, 568,528 ו-284,264 אופציות בהתאמה. מחיר המימוש של האופציות הינו 14.64 ש"ח למניה, כאשר 25% מהן הבשילו במועד ההקצאה, ויתרת ה-75% יבשילו ביום 1 בינואר 2026. כל האופציות ניתנות למימוש עד ליום 1 בינואר 2027. האופציות האמורות הוקצו חלף מענק ההצלחה המפורט בביאור 21 לדוח השנתי של החברה לשנת 2022. שווי ההטבה ההונית בגין האופציות בהתאם למודל הבינומי הינו כ-4.3 מיליון ש"ח.

הנתונים האמורים מבוססים על עבודת מעריך שווי חיצוני, בהתאם להנחות שלהלן: מחיר מניה השווה למחיר המניה האפקטיבי ולשווי החברה שייקבע בהתאם לתוצאות ההנפקה; מחיר מימוש של 14.64 ש"ח למניה; אורך חיים של 3.77 שנים; סטיית תקן של 42.24%; שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.86%; תשואת הדיבידנד בגין מניה של 0% וכן מקדם מימוש מוגדר של 2.8.

(2) הקצאת אופציות ליו"ר הדירקטוריון, סמנכ"ל הכספים ונושאי משרה אחרים

ביום 20 ביולי 2023, הקצתה החברה ליו"ר הדירקטוריון וסמנכ"ל הכספים של החברה 142,132 אופציות לכל אחד. מחיר המימוש של האופציות הינו 20.13 ש"ח למניה, כאשר 33% מהן יבשילו 24 חודשים לאחר מועד ההקצאה, 33% לאחר 36 חודשים ממועד ההקצאה והיתרה לאחר 48 חודשים. כל האופציות ניתנות למימוש עד ל-60 חודשים לאחר מועד ההקצאה.

שווי ההטבה ההונית בגין האופציות בהתאם למודל הבינומי הינו כ-2.5 מיליון ש"ח. הנתונים האמורים מבוססים על עבודת מעריך שווי חיצוני, בהתאם להנחות שלהלן: מחיר מניה השווה למחיר המניה האפקטיבי ולשווי החברה שייקבע בהתאם לתוצאות ההנפקה; מחיר מימוש של 20.13 ש"ח למניה; אורך חיים של 5 שנים; סטיית תקן של 44.35%; שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.63%; תשואת הדיבידנד בגין מניה של 0% וכן מקדם מימוש מוגדר של 2.8.

החברה זקפה הוצאה כנגד קרן הון מתשלום מבוסס מניות בסך של כ-2,397 אלפי ש"ח בגין האופציות המתוארות בסעיף 1 ו-2 לעיל, עבור שנת 2023.

(3) ביום 28 במרץ 2024, החליט דירקטוריון החברה להקצות לשני נושאי משרה 100,000 אופציות לכל אחד. מחיר המימוש של האופציות הינו 20.13 ש"ח למניה, כאשר 33% מהן יבשילו 24 חודשים לאחר מועד ההקצאה, 33% לאחר 36 חודשים ממועד ההקצאה והיתרה לאחר 48 חודשים. כל האופציות ניתנות למימוש עד ל-60 חודשים לאחר מועד ההקצאה.

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים

א. התקשרויות

1. הסכם אספקה, התקנה, והפעלה של טורבינות הרוח

עד ליום 31 בדצמבר 2023, התקשרה משב פוטגובו בהסכמים לרכישת טורבינות רוח עבור פרויקט פוטגובו (להלן, בביאור זה: "הפרויקט"), בהיקפים המפורטים בטבלה להלן:

חלקו של הפרויקט עבורו נרכשו הטורבינות	יצרן	כמות טורבינות	הספק כולל
החלק המזרחי	GE	13 טורבינות בהספק של 2.5 מגה-וואט כ"א ו-25 טורבינות בהספק של 2.75 מגה-וואט כ"א	101.25 מגה-וואט
החלק המערבי	GE	43 טורבינות בהספק של 2.75 מגה-וואט כ"א	118.25 מגה-וואט
החלק הדרומי	Vestas	17 טורבינות בהספק של 2.2 מגה-וואט כ"א	37.4 מגה-וואט

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

הסכמי האספקה של הטורבינות לפרויקט כולל הן את אספקת, התקנת והפעלת הטורבינות באתר הפרויקט על ידי היצרן, והן העמדת תקופת אחריות של 24 חודשים ממועד השלמת התקנת הטורבינה, וזאת בתמורה לסכום קבוע (המשולם כתלות בעמידה באבני דרך של הקמת הפרויקט). במסגרת תקופת האחריות כאמור, היצרן אחראי לתקינות ציוד הטורבינות ולהחלפת רכיבים תקולים על חשבונו (לרבות הארכת תקופת האחריות לעד 24 חודשים נוספים במקרה של פגמים ברכיבים עיקריים). בנוסף, כולל ההסכם העמדת ערבויות להבטחת קיום התחייבויות היצרן מכוח ההסכם, וכן הוראות מקובלות בקשר לאחריות ושיפוי, כאשר חבות היצרן מוגבלת לגובה התמורה.

לפרטים בדבר מועדי השלמת התקנת הטורבינות ראה ביאור 9(ב).

2. הסכם תפעול ותחזוקה עם יצרני טורבינות הרוח

בהמשך להסכמי האספקה המתוארים לעיל, התקשרה משב פוטגובו עם יצרני הטורבינות בהסכמי תפעול ותחזוקה לתקופות של 5 שנים, הניתנות להארכה על ידי משב פוטגובו ב-13 שנים נוספות ביחס לחלקים המזרחי והמערבי של הפרויקט, והסכם ל-15 שנים ביחס לחלק הדרומי של הפרויקט, במסגרתו יצרן הטורבינות אחראי לתפעול התקין של הטורבינות והחלפת רכיבים תקולים (לרבות אחריות נוספת של 24 חודשים לרכיבים חדשים שהוחלפו), ומתחייב לזמינות מינימאלית של 95%-97% (כתלות במועדים שנקבעו) ואחריות לביצועי הטורבינות. בגין אי עמידה בתנאי זה, תהא משב פוטגובו זכאית לפיצוי בגין הייצור החסר, שיחושב על פי שיעור אובדן ההכנסות הנגזר מהזמינות בפועל. הצדדים רשאים לסיים את ההסכם במקרים מקובלים, ובכפוף לפיצויים בחלק מהמקרים כאמור בהסכם זה.

לאור מורכבותן הטכנית והמכנית של טורבינות רוח, הן נדרשות לטיפול לוגיסטיים ושוטפים נרחבים, אשר בעיקרם מכוסים במהלך העסקים הרגיל באמצעות הסכמי התפעול והתחזוקה האמורים. במהלך שנת 2021 התגלו שורה של תקלות בטורבינות שבהפעלה מסחרית של משב פוטגובו. התקלות האמורות ותקלות עתידיות אפשריות מסוגן, מכוסות במסגרת האחריות של הסכמי האספקה, התפעול והתחזוקה של הטורבינות בהם התקשרה הקבוצה, המפורטים לעיל, ומשכך להערכת החברה, נכון למועד זה ולאור התנהלות הספק בפועל, לא צפויה השפעה מהותית על תוצאותיה עקב התקלות האמורות.

3. הסכם מול קונסורציום של קבלני הקמה ותפעול (BOP)

משב פוטגובו התקשרה עם קונסורציום של קבלני הקמה בהסכם לביצוע עבודות התשתית באתרי הפרויקט (BOP), כאשר במהלך תקופת הדוחות הכספיים הושלמו עבודות ההקמה, והחלק הדרומי של הפרויקט הינו פרויקט מוכן לחיבור. במסגרת ההסכם, קבלני ההקמה רוכשים בעצמם את רכיבי המערכת (למעט הטורבינות), ומבצעים את הקמת יסודות הטורבינות, כבישי גישה, משטחי המנופים, מערכת קווי המתח המחברים את הטורבינות לתחנות המשנה, תחנות המשנה וחיבור הפרויקט לקו ההולכה (באמצעות עשרות קילומטרים של כבלים תת קרקעיים). ההסכם לביצוע עבודות התשתית כולל אחריות ביצוע לתקופה של חמש שנים ממועד סיום העבודות.

4. הסכמי שכירות

משב פוטגובו התקשרה בהסכמי שכירות והסכמי זיקות הנאה עם בעלי מקרקעין שונים לשם ייזום, הקמה והפעלה של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת וציוד נלווה במקרקעין האמורים. הסכמי השכירות הם לרוב לתקופה של עד 30 שנים ממועד חתימתם. למשב פוטגובו הסכמי שכירות שנחתמו במועדים שונים והיא פועלת לחדש אותם ולהאריך אותם מעת לעת. הסכמי השכירות כוללים, בדרך כלל, 2 תקופות משנה: (א) תקופת ייזום; ו-(ב) תקופת הקמה והפעלה מסחרית. דמי השכירות נקבעים בהסכמה בין הצדדים ומשתנים בהתאם לתקופות האמורות; כן כוללים הסכמי השכירות הוראות בדבר אחריות משב פוטגובו לתשלום מיסים עקב הענקת הזכויות במקרקעין מכוח ההסכם. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי היקף השטחים ששוכרת החברה מסתכם באלפי דונמים, כנגדם התחייבה לשלם בתקופת הייזום דמי שכירות שנתיים בסכום שאינו מהותי לחברה. לפרטים נוספים, ראו ביאור 10.

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

5. הסכם חיבור לרשת החשמל

ביום 20 באוגוסט 2010 התקשרה משב פוטגובו בהסכם חיבור לרשת החשמל (Interconnection Agreement), כפי שתוקן מעת לעת, עם ה-TSO (Transmission System Operator), חברה ממשלתית בשם Polskie Sieci Elektroenergetyczne S.A המשמשת כמנהלת רשת ההולכה בפולין), מכוחו מחובר פרויקט פוטגובו לרשת ההולכה. במסגרת ההסכם התחייבה משב פוטגובו להקים מתקני ייצור באנרגיית רוח בהספק כולל של 314.65 מגה-וואט במסגרת לוחות זמנים שתוארו בהסכם ובתמורה לדמי חיבור בהיקף שאינו מהותי לקבוצה, וזאת כנגד התחייבות ה-TSO לחבר את הפרויקט לרשת ההולכה ולבצע את ההשקעות הנדרשות לשם כך (בנוסף העמידה משב פוטגובו ערבות ביצוע בהיקף שאינו מהותי לקבוצה).

ביום 28 באוגוסט 2023 נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם החיבור הכוללת תנאים מעודכנים, שעיקריהם התחייבות משב פוטגובו להקים מתקני ייצור בהספק כולל של 319.75 מגה-וואט (חלף 314.65 מגה-וואט), מתוכם 256.9 מגה-וואט באנרגיית רוח ו-62.85 מגה-וואט באנרגיית פוטו-וולטאית (אשר בכוונת החברה לייעדם לפרויקט פוטגובו PV), והארכת לוחות הזמנים המחייבים בהסכם להשלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו ופרויקט פוטגובו PV עד לחודש אוגוסט 2024.

6. הסכם הולכה לרשת החשמל (Transmission Agreement)

ביום 28 במרץ 2019 התקשרה משב פוטגובו, בהסכם הולכה לרשת החשמל (Transmission Agreement), המסדיר את התנאים הטכניים והתפעוליים להעברת החשמל למערכת ההולכה. ההסכם כולל חובות וזכויות כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובנוסף מקנה לחברה אפשרות להשתתפות ישירה בשוק האיוון כמפורט בסעיף 9 להלן.

בשנת 2023 קיבלה חברת הפרויקט היתר שימוש (Permit of Use) למלוא החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו. ביום 22 ביוני 2023 הוכרז, במסגרת הסכם המימון של משב פוטגובו, על השלמת החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו כך ששיעור הריבית של ההלוואה ירד ל-WIBOR ל-6 חודשים בתוספת מרווח של 2.5%. כמו כן, הוסכם כי המועד האחרון לקבלת רישיון ייצור של החלק הדרומי בפרויקט פוטגובו יוארך ליום 26 באפריל 2024. רישיון הייצור בגין החלק הדרומי התקבל בחודש מרץ 2024.

7. הסכמים למכירת חשמל באמצעות ברוקרים

שוק החשמל בפולין מאפשר מכירת חשמל למספר רב של לקוחות פוטנציאליים, באמצעות מכירת חשמל פיזית בבורסת החשמל או בחוזים בילטרליים.

השחקנים הפועלים בשוק רכישת החשמל הפיזית הם מגוונים וכוללים את מנהל רשת ההולכה ובעלי רשתות חלוקה (DSO) וכן משווקי חשמל או ברוקרים אשר מוכרים את החשמל בעצמם (בבורסת החשמל, למנהל הרשת (לצרכי שימוש בשוק האיוון) או לצרכני הקצה (קרי משקי בית וארגונים הרוכשים את החשמל לשימוש עצמי).

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוחות הכספיים, מכירת החשמל הפיזית של החברה נעשית בבורסת החשמל ובשוק האיוון, והחברה לא התקשרה בהסכמי PPA פיזיים עם צרכני קצה. להלן היקף מכירות הקבוצה לכל אחד מלקוחותיה בתחום הפעילות אשר הכנסות החברה ממנו בשנים 2021, 2022 ו-2023, היוו 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה:

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2021		2022		2023	
% מהכנסות	אלפי ש"ח	% מהכנסות	אלפי ש"ח	% מהכנסות	אלפי ש"ח
הקבוצה		הקבוצה		הקבוצה	
69.0%	101,519	26.3%	66,033	12.5%	31,477
30.5%	44,852	47.5%	119,618	41.8%	105,265
-	-	25.6%	64,468	42.2%	106,226
0.5%	719	0.6%	1,582	3.5%	8,845
	147,090		251,701		251,813

PSE(*)
NextKraftwerke
Polenergia
אחרים

(*) חברה ממשלתית המשמשת כמנהלת רשת ההולכה (Transmission System Operator) בפולין.

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

מכירת החשמל באמצעות ברוקרים נעשית מכח הסכם של הקבוצה עם ברוקר שהינו צד ג' בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, במסגרתו הברוקר התחייב לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה בתמורה המחויבת בהתאם למחירים השעתיים או בהתאם לנוסחאת מחיר המבוססת על ממוצע יומי אריתמטי בשוק החשמל הפולני ובניכוי עמלת מכירה ואיזון. כמקובל בהסכמים מסוג זה, שהינם Commodity באופיים, ההתקשרויות הינן לתקופות קצרות של שנה, המוארכות מעת לעת על ידי הצדדים (נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, ההסכמים כאמור הינם עד ליום 31 במרץ 2024, ראה גם סעיף 10 להלן).

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה מוכרת את החשמל באמצעות הברוקרים, במחירי שוק, כמתואר להלן:

א. ביום 25 ביוני, 2021, התקשרה משב פוטגובו בהסכם עם NextKraftwerke GmbH, שהינה ברוקר בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, בתנאים שעיקרם מתואר לעיל. בהסכם זה התחייב הברוקר לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה של החלק המערבי של פרויקט פוטגובו, מ-1 באוגוסט 2021, עד 31 בדצמבר 2022. ההסכם הוארך ליום 31 בדצמבר 2023. ראה גם סעיף ד'.

ב. ביום 20 במאי, 2022, התקשרה משב פוטגובו בהסכם עם Polenergia Obrot S.A., שהינה ברוקר בעל רישיון מסחר בבורסת החשמל, בתנאים שעיקרם מתואר לעיל. בהסכם זה התחייב הברוקר לרכוש את מלוא תפוקת האנרגיה של החלק המזרחי של פרויקט פוטגובו, מ-1 ביולי 2022 עד 31 בדצמבר 2022, כאשר המועד האמור הוארך עד ליום 31 בדצמבר 2023. ראה גם סעיף ד'.

ביום 16 באוגוסט 2023 תוקן ההסכם כך שבמסגרתו שילבו הצדדים את את ההסכם ביחד עם הסכם ה- VPPA המתואר בסעיף 9 להלן לכדי הסכם אחד בעל מאפיינים כלכליים דומים.

ג. ביום 23 בנובמבר 2023 התקשרה משב פוטגובו עם Polenergia Obrot S.A., בהסכם למכירת מלוא תפוקת האנרגיה של Potegowo מזרח ומערב שתוקפו החל מיום 1 בינואר 2024 עד ליום 31 במרץ 2024.

8. רישיון למסחר בחשמל – (Trading License)

בחודש באוקטובר 2023 קיבלה חברת הניהול רישיון מסחר (Trading License) מרשות האנרגיה בפולין, אשר יאפשר לה לשמש כברוקר למסחר בחשמל שמיוצר בעל ידי חברת הפרויקט, ובכך לייתר לחברת הפרויקט את הצורך בהתקשרות עם ברוקרים חיצוניים לקבוצה. חברת הניהול צפויה להתחיל את המסחר במלוא תפוקת פרויקט פוטגובו החל מיום 1 באפריל 2024, לרבות החלק הדרומי (לאחר קבלת רישיון הייצור בו).

9. הסכמים לקיבוע מחיר החשמל (VPPA)

נכון למועד הדיווח, הקבוצה התקשרה במספר הסכמי VPPA (Virtual Power Purchase Agreements) ביחס לחלק מתפוקת החשמל, אשר למעשה מקבעים את מחירי החשמל בגין כמויות אלו. במסגרת ההתקשרויות כאמור מעמידים הצדדים ערבויות מקובלות, כמפורט בביאור 11. לפרטים נוספים, ראו ביאור 20.

10. ("GOO") Guarantee of Origin

בהתאם למדיניות הסביבתית של האיחוד האירופי, נדרשים גופים אירופאיים שונים לאישור, לפיו כמות מסוימת של חשמל שסופקה באמצעות רשת החלוקה או רשת ההולכה הופקה ממקורות אנרגיה מתחדשת.

כמענה לכך, נוצרו ה-GOOs, שהינן תעודות המוענקות על ידי משרד האנרגיה, הנסחרות בבורסה בפולין ומפרטות את אופן ייצור החשמל ומאפשרות לגופים אירופאיים שונים לרכוש את התעודות האמורות כחלק מהמדיניות הסביבתית או הדרישות הרגולטוריות שלהם. נכון לשנת 2023 היקף הכנסות הקבוצה מה-GOOs אינו מהותי.

11. אסדרה רגולטורית לקיבוע מחיר החשמל

בנוסף לאמור בביאור 13א(9) לעיל, זכתה משב פוטגובו במכרזים לפרויקט פוטגובו תחת אסדרה רגולטורית מכוח חוק האנרגיות המתחדשות הפולני משנת 2015 (Renewable Energy Act of 2015) (להלן: "החוק"), המבוססת על מכרזים על גובה תעריף קבוע, ומאפשרת קבלת תעריף מובטח לתקופות ארוכות (להלן: "מכרזי תעריף מובטח").

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

בהתאם לאסדרה הזו, הזוכים במכרז הינם אלו אשר הציעו את התעריפים הנמוכים ביותר עבור כמויות החשמל שלא עולות על ההספק המקסימלי אשר הוקצה למכרז ועל מחיר התקרה לטכנולוגיה הספציפית (Reference Price). הזוכים זכאים לקבל את התעריף אותו הגישו במכרז, צמוד למדד המחירים לצרכן בפולין, עבור הכמות אותה הגישו במכרז למשך 15 שנים ממועד ההתחשבות הראשונה בגינה (אשר נדרשת להיות בתקופה המפורטת להלן). מכרזי התעריף המובטח מוכוונים לפרויקטים אשר השלימו את שלב הפיתוח, והיתרון העיקרי של המכרזים הוא הקניית יציבות וקבוע מחיר לפרויקטים השונים, אשר מקלים על השגת מימון חיצוני להקמת הפרויקטים.

בהתאם לתנאי המכרז, נדרש הזוכה להתחיל למכור חשמל ולדווח על כך לטובת התחשבות ראשונה לא יאוחר מ-33 חודשים ממועד המכרז ביחס לפרויקטי רוח ולפרויקטים פוטו-וולטאים. במסגרת ההגשה למכרז נדרש המציע לקבוע מועד צפוי לדיווח ראשון על מכירת חשמל לטובת התחשבות כאמור. אי עמידה בתנאים האמורים מובילה לביטול הזכייה, חילוט ערבות המכרז ומניעת השתתפות אותו זוכה במכרזים נוספים. יצוין כי בגין החלק המערבי והחלק המזרחי של הפרויקט עמדה החברה בתנאים כאמור. בגין החלק הדרומי, נכון למועד הדוח החברה צופה כי תעמוד בתנאים אלו.

מתוקף החוק, הזוכה במכרזי התעריף מוכרת את האנרגיה בשוק החופשי, ומנהלת מערכת התחשבות עם חברה ממשלתית ייעודית, על בסיס מחיר השוק (Index TgeBase) בשיטת CFD (Contract for Difference), כדלקמן: במקרה שמחירי השוק בתקופת דיווח גבוהים מהתעריף המובטח, הזוכה תשלם את מכפלת ההפרשים בין מחירי השוק והתעריף המובטח בכמויות שדווחו בתום כל שלוש שנים (למעט בתקופת הדיווח הראשונה המסתיימת בסוף דצמבר 2025, אשר בה ההפרש החיובי, ככל שנוצר, ישולם בתום תקופת המכרז לאחר 15 שנים והכל בכפוף לתנאי המכרז); במקרה שמחירי השוק בתקופת דיווח נמוכים מהתעריף המובטח, הזוכה זכאית לתשלום חודשי בגובה מכפלת ההפרשים בין מחירי השוק והתעריף המובטח והכמויות שדווחו (התשלום האמור עשוי להתבצע באמצעות קיזוז מול התחייבויות קיימות כלפי החברה הממשלתית הייעודית בגין תקופות עבר בהן מחיר השוק היה גבוה מהתעריף המובטח).

לאחר מועד תחילת הדיווח של הזוכה בהתאם לתנאי המכרז, הזוכה נדרש לדווח לחברה הממשלתית הייעודית כאמור על לפחות 85% מהכמות שהציע במסגרת המכרז בכל תקופה בת שלוש שנים במסגרתו. אי עמידה בתנאי זה תחויב בקנס אשר מחושב כמחצית מהתעריף המובטח עבור כל מגה-וואט שעה שלא דווח למכרזי התעריף בתקופת 3 השנים האמורה (בגין החלק המזרחי והמערבי של פרויקט פוטגובו תקופת ההתחשבות הראשונה הינה מ-2022 עד 2025, ואילו בגין החלק הדרומי של הפרויקט תקופת ההתחשבות הראשונה צפויה להיות מ-2024 ועד 2027). אי עמידה בתנאי זה תחויב בקנס אשר מחושב כמחצית מהתעריף המובטח עבור כל מגה-וואט שעה שלא דווח בתקופת 3 השנים האמורה.

תחת האסדרה הזו זכתה משב פוטגובו בתעריפים קבועים צמודי מדד לתקופה של 15 שנים עבור כ-60% בממוצע מסך כושר הייצור של הפרויקט (P50) עד שנת 2037, כמפורט להלן:

חלקו של הפרויקט בו זכתה משב פוטגובו במכרז	הספק זוכה (MW)	היקף ייצור כוללת לתקופת המכרז (MWh)	תעריף מובטח ל-MWh (זלוטי)		מועד האחרון הסטטוטורי- לדיווח לראשונה בהתאם לתנאי המכרז	מועד תעריף מובטח
			במועד הזכייה (ללא הצמדה)	נכון לשנת 2024		
החלק המערבי	118.25	3,525,000	194.95	280.64	5 בנובמבר 2018	חודש מרץ 2037
החלק המזרחי	101.25	2,330,000	184.95	266.23	5 בנובמבר 2018	חודש מרץ 2037
החלק הדרומי	37.4 (בפועל) ההספק הזוכה הוא 59.4 מגה-וואט, כאשר החברה זכאית לעדכן את ההספק הזוכה על פי ההיקף שנבנה בפועל)	900,000	216.95	300.47	26 בנובמבר 2020	15 שנים ממועד מכירת חשמל לראשונה בפועל

עד לתום שנת 2023, דיווחה משב פוטגובו למכרז כ-146 ג'יגה-וואט שעה בגין פוטגובו מזרח, וכ-273 ג'יגה-וואט שעה בגין פוטגובו מערב.

ראה גם באור 20 ד'.

ביאור 13 – התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

חקיקה בדבר תקרת מחירי חשמל בשוק האנרגיה בפולין

בחודש אוקטובר 2022 התקבלה החלטת האיחוד האירופי לאמץ תקרה למחירי החשמל שיקבלו יצרני חשמל מסוימים במדינות האיחוד האירופי, ובהם יצרני חשמל מאנרגיה מתחדשת, במטרה לתת מענה למחירי החשמל הגבוהים באירופה.

בהתאם לכך, בימים 27 באוקטובר 2022 ו-9 בנובמבר 2022 אומצה בפולין חקיקה, כפי שתוקנה מעת לעת, בדבר אמצעי חירום להגבלה זמנית של מחירי החשמל שייוצר, בין היתר, מחוות רוח ומתקנים פוטו-וולטאיים בפולין. במסגרת החקיקה נקבע כי החל מיום 1 בדצמבר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2023 סכומים ממכירת חשמל מעבר לתקרות שנקבעו בחקיקה יועברו על ידי יצרני החשמל לקרן ייעודית של הממשלה הפולנית. התקרות שנקבעו הינן כדלקמן:

בגין מכירת כמויות המיוצרות במתקני אנרגיה מתחדשת, בהם זכתה חברת הפרויקט במכרז תעריף: (1) בקשר עם תמורה המתקבלת ממכירת כמויות המדווחות במכרז לא תחול התקרה מכוח החקיקה ולגביהן יחול המחיר המכריז ומנגנון ההתחשבות כפי שנקבעו במכרז; (2) בגין התמורה המתקבלת ממכירת כמויות שאינן מדווחות במכרז, התקרה תהיה שווה למחיר ל-1 מגה-וואט שעה בו זכתה חברת הפרויקט. היינו התעריף שנקבע במכרז יהווה את התקרה, הן לגבי הכמויות המדווחות במכרז, אשר עיתוי תשלום ההתקזזות בגין הוא בהתאם לתנאי המכרז, והן לגבי הכמויות שאינן מדווחות במכרז שאז מנגנון התשלום יעשה כפי שנקבע בחקיקה ומפורט להלן.

לאור האמור, ביחס למתקני האנרגיה המתחדשת בחלק המזרחי והמערבי של פרוייקט פוטגובו – חל האמור לעיל עד ליום 31 בדצמבר 2023.

החלק הדרומי של פרוייקט פוטגובו הניב במהלך שנת 2023 הכנסות באמצעות השתתפות בשוק האיזון. בהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה החברה, הכנסות הנובעות מהשתתפות בשוק האיזון אשר התקבלו בחברה לפני מועד קבלת רישיון ייצור אינן כפופות לתקרות מכח החקיקה.

ביום 14 בפברואר 2023 בוצע תיקון נוסף לחקיקה האמורה אשר נכנס לתוקף ביום 1 במרץ 2023 (להלן: "תיקון פברואר 2023"), במסגרתו נקבע ביחס לעסקאות גידור פיננסי (VPPA) כי בחישוב מחיר התקרה ל-1 מגה-וואט שעה יילקחו בחשבון תשלומים של יצרן החשמל בגין עסקאות הגידור המפורט לעיל (להלן: "מנגנון הגידור").

נוסח החקיקה עובר לכניסתו לתוקף של תיקון פברואר 2023 קבע, כי מנגנוני גידור פיננסי יילקחו בחשבון ככל שהם נכללו בהסכמים למכירת החשמל הפיזי ללקוחות סופיים בלבד. בהתאם לייעוץ משפטי שקיבלה החברה, על אף שהסכמי ה-VPPA הינם הסכמים נפרדים מהסכמי מכר החשמל הפיזי, הרי שהם יילקחו בחשבון גם בתקופה שעובר לכניסתו לתוקף של תיקון פברואר 2023. החל מחודש דצמבר 2022 וזאת עד ליום 1 בספטמבר 2023 מועד בו אומץ תיקון חקיקה נוסף שחל עד סוף שנת 2023, במסגרתו נקבע, בין היתר, כי בחישוב מחיר התקרה ל-1 מגה וואט שעה לא יילקחו בחשבון תשלומים של יצרן חשמל בגין הסכמי VPPA, פעלה החברה בהתאם להוראות תיקון פברואר 2023.

ב. ערבויות

לפירוט בדבר ערבויות הקבוצה, ראו ביאור 11.

ג. שעבודים

להבטחת פירעון ההלוואה תחת ההסכם המתואר בביאור 11, שיעבדה משב פוטגובו, בין היתר, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, את כל הזכויות והנכסים הקשורים לפרויקט פוטגובו (לרבות זכויותיה במתקני הפרויקט ובטורבינות, הסכמי הפרויקט, פוליסות הביטוח וחשבוניות הפרויקט והזרבה), לרבות שעבוד כל הון המניות של משב פוטגובו כפי שפורט בהסכם.

ביאור 14 – אחזקת מערכות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
13,373	17,745	28,141	שכר וקבלני משנה
959	1,116	1,861	ביטוח מערכות
5,697	5,086	5,993	מיסים ואגרות
826	138	1,973	אחרות
<u>20,855</u>	<u>24,085</u>	<u>37,968</u>	

ביאור 15 – הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
1,983	7,494	14,609
186	1,547	2,219
2,169	9,041	16,828

אלפי ש"ח

שכר וקבלני משנה
אחרות

ביאור 16 – פחת והפחתות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
36,506	33,717	50,164
2,213	2,256	3,892
38,719	35,973	54,056

אלפי ש"ח

הוצאות פחת בגין רכוש קבוע
הוצאות פחת בגין נכס זכות שימוש

ביאור 17 – הכנסות והוצאות מימון

א. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
25,201	38,753	71,921
34,644	11,113	-
-	-	12,739
3,400	2,640	4,897
677	629	638
-	-	1,120
63,922	53,135	91,315

אלפי ש"ח

ריבית ועמלות בנק
ריבית בגין הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
הפרשי שער
ריבית בגין התחייבות לחכירות
הוצאות מימון בגין הפרשה לפירוק ופינוי
הוצאות מימון אחרות

ב. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
-	3,139	12,687
659	2,402	-
87	303	-
746	5,844	12,687

אלפי ש"ח

הכנסות ריבית ושינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
הפרשי שער
אחרות

ביאור 18 – רווח (הפסד) למניה

להלן נתוני רווח (הפסד) לשנה המיוחס לבעלים של החברה ומספר המניות שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות של החברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
(79,634)	(62,220)	297,617	רווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב הרווח (הפסד) הבסיסי למניה (אלפי ש"ח) הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב הרווח (הפסד) בסיסי למניה (*)
46,000,000	46,000,000	60,587,228	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
(79,634)	(62,220)	297,617	רווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב הרווח (הפסד) המדולל למניה (אלפי ש"ח) הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב הרווח (הפסד) מדולל למניה (*)
46,000,000	46,000,000	60,590,529	

(*) נתוני ההפסד הבסיסי והמדולל בשנים 2021 ו-2022 הותאמו למפרע בכל תקופות הדיווח המוצגות בדוח על הרווח הכולל על מנת לשקף את הקצאת מניות ההטבה של החברה (למידע נוסף ראה ביאור 12).

ביאור 19 – מיסים על ההכנסה

א. שיעור המס החל על חברות הקבוצה בשנים 2021-2023 הינו:

23%	-	בישראל
17%	-	בלוקסמבורג
19%	-	בפולין
12.5%	-	בקפריסין

ב. שומות סופיות

לחברה טרם הופקו שומות סופיות על ידי שלטונות מס הכנסה מאז הקמתה.

להלן שומות המס הסופיות לחברות הקבוצה:

שם התאגיד	מיקום עיקרי	שומה סופית
Mashav Energia SARL	לוקסמבורג	2018
Mashav Management sp. Z. o. o	פולין	2018
Mashav Hama sp. Z. o. o	פולין	2018
Mashav Last Mile Wind Limited	קפריסין	2017
Potegowo Mashav sp. Z. o. o	פולין	2018

יתרת ההפסדים להעברה של משב פוטגובו ליום 31 בדצמבר 2023 וליום 31 בדצמבר 2022 כ-35,316 אלפי ש"ח ו-22,394 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ביאור 19 – מיסים על ההכנסה (המשך)

הרכב המיסים הנדחים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				31	אלפי ש"ח
31 בדצמבר	שינוי בקרנות	תנועה שהוכרה	ברווז או הפסד	בדצמבר	
2023	כניסה לאיחוד	הון	הפסד	* 2022	
(10,019)	-	(1,185)	(1,459)	(7,375)	מיסים נדחים בגין:
-	-	249	(2,866)	2,617	רכוש קבוע
10,723	-	6,788	(62,992)	66,927	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
270	-	420	(2,263)	2,113	נכסים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
(5,531)	-	(1,503)	(6,982)	2,954	דרך רווח או הפסד
7,871	-	576	5,233	2,062	זכאים אחרים
					התחייבויות אחרות לזמן ארוך
					הפסדים להעברה
3,314	-	5,345	(71,329)	69,298	סה"כ
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022				31	אלפי ש"ח
31 בדצמבר	שינוי בקרנות	תנועה שהוכרה	ברווז או הפסד	בדצמבר	
* 2022	כניסה לאיחוד	הון	הפסד	2021	
(7,375)	-	(691)	(1,760)	(4,924)	מיסים נדחים בגין:
2,617	-	7,161	940	(5,484)	רכוש קבוע
66,927	-	3,250	21,476	42,201	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
2,113	-	1,114	(1,158)	2,157	נכסים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
2,954	-	(7,398)	(6,745)	17,097	דרך רווח או הפסד
2,062	-	90	(193)	2,165	זכאים אחרים
					התחייבויות אחרות לזמן ארוך
					הפסדים להעברה
69,298	-	3,526	12,560	53,212	סה"כ

* סווג מחדש

אלפי ש"ח

התחייבות על המס הנדחה בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2023 (31,668)

נכס על המס הנדחה בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2023 34,982

ג. מיסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד

אלפי ש"ח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
-	(6)	-
(50,450)	(12,560)	71,329
(50,450)	(12,566)	71,329

הכנסות מיסים שוטפים
הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים

ביאור 19 – מיסים על ההכנסה (המשך)

ד. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מיסים על הכנסה לבין הוצאות המיסים

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי לבין סכום המיסים על ההכנסה שהוכר ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
(220,480)	(106,160)	368,946	רווח (הפסד) לשנה לפני מסים על ההכנסה שיעור מס חברות שחל על החברה המס התיאורטי
23%	23%	23%	
(50,710)	(24,417)	84,858	
תוספת (חיסכון) במס בגין:			
629	10,161	(14,757)	שיעור מס שונה בחברות מוחזקות הפרשים זמניים בגינם לא נוצרו מסים נדחים סה"כ הוצאות (הטבת מס)
(369)	1,690	1,228	
(50,450)	(12,566)	71,329	

ה. הכרה בעלויות אשראי לצרכי מס בפרויקט תשתית ציבורית

נכון למועד הדוחות, בהתאם לחוק הפולני חברה יכולה להכיר לצרכי מס הוצאות ריבית עד לגובה של 30% ה-EBITDA שלה בתוספת 3 מיליון זלוטי לשנה. בהתאם לדירקטיבה האירופאית, פרויקטים המוגדרים כפרוייקט תשתית ציבורית לטווח ארוך זכאים להכיר במלוא הוצאות הריבית לצרכי מס. החל משנת 2021 משב פוטגובו תבעה לצרכי מס את מלוא הוצאות הריבית בגין ההלוואות שנטלה לטובת הקמת הפרוייקט, וזאת בהתבסס על פסק דין של בית המשפט לעניינים מנהליים במחוז שניתן לזכותה, וזאת כנגד התנגדותה של רשות המיסים להעניק רולינג תואם. ערעור רשויות המס בפולין כנגד ההחלטה לבית המשפט העליון לעניינים מנהליים נדחה.

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים

א. כללי

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקריים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון מטבע
- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק

בביאור זה ניתן מידע כמותי ואיכותי בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון.

בכדי להתמודד עם סיכונים אלו וכמפורט להלן, בין היתר, מתקשרת הקבוצה בעסקאות עם מכשירים פיננסיים נגזרים.

להלן הרכב הנגזרים ושוויים:

אלפי ש"ח

ליום 31 בדצמבר

2022

2023

נגזרים המוצגים במסגרת נכסים שוטפים

חוזי החלפת ריבית (SWAP)
סה"כ

28,187

21,943

28,187

21,943

נגזרים המוצגים במסגרת נכסים בלתי שוטפים

חוזי החלפת ריבית (SWAP)
סה"כ

87,546

47,791

87,546

47,791

נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות שוטפות
חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
סה"כ

145,888

41,398

145,888

41,398

נגזרים המוצגים במסגרת התחייבויות בלתי שוטפות
כתבי אופציות
חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
סה"כ

-

19,346

316,825

84,196

316,825

103,542

ב. המסגרת לניהול סיכונים

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי הדירקטוריון.

מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ובקורות ולפקח על הסיכונים והעמידה בהגבלות. המדיניות והשיטות לניהול הסיכונים נסקרות באופן שוטף בכדי לשקף שינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה.

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה אם לקוח או צד שכנגד לחוזה פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקרו מחובות לקוחות וחייבים אחרים. הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים ונכסי החוזה מייצגים את החשיפה המרבית לסיכון האשראי של הקבוצה.

להערכת הנהלת החברה סיכון האשראי למועד הדוח הינו נמוך, מהטעמים הבאים:

(1) פעילותה העסקית של הקבוצה כיום מרוכזת בפולין, שהינה מדינה בעלת דירוג אשראי גבוה (A-) למועד הדוח.

(2) עיקר הכנסותיה של הקבוצה ממכירת חשמל מתקבלות ממכירה לברוקרים בינלאומיים ולחברה ממשלתית המשמשת כמנהלת רשת ההולכה, כמפורט בביאור 13. תשלומים מצדדים אלו משולמים לקבוצה באופן שוטף. ככלל, הקבוצה פועלת להתקשר עם חברות בעלות חוסן פיננסי יציב וסיכון אשראי נמוך.

(3) הקבוצה מחזיקה במזומנים ובשווי מזומנים בבנקים ובמוסדות פיננסיים שלהערכת הנהלת החברה הינם בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

(4) הצדדים שכנגד לנגזרים שמחזיקה החברה הינם בנקים, מוסדות פיננסיים, וברוקרים פרטיים המתמחים במסחר באנרגיה. להערכת החברה לנגזרים חשיפה נמוכה לסיכון אשראי, מאחר ולהערכת הצדדים שכנגד הינם בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

ירידת הערך של מזומנים ושווי מזומנים נמדדת על בסיס ההפסד הצפוי. להערכת הקבוצה, למזומנים ושווי מזומנים חשיפה נמוכה לסיכון אשראי, בהתבסס על דירוג האשראי של הצדדים הנגדיים.

הקבוצה מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי בגין לקוחות לפי ההסתברות לחדלות פרעון לכל אורך חיי המכשיר. הואיל ולקוחות החברה, כאמור לעיל, הינם גופים בעלי איתנות פיננסית וחלקם אף גופים ממשלתיים, ההסתברות לחדלות פרעון נמוכה והחברה צופה כי הפסדי האשראי בגינם הינם זניחים.

ד. סיכון נזילות

סיכון הנזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויות הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס כספי אחר. הקבוצה פועלת להבטיח, ככל שניתן, את מידת הנזילות המספקת בכדי לעמוד בהתחייבויותיה במועדן, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ, מבלי שייגרמו לקבוצה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

עודפי המזומנים המוחזקים על ידי חברות הקבוצה, אשר אינם נדרשים למימון הפעילות השוטפת, מושקעים באפיקי השקעה נושאי ריבית כגון: פיקדונות לזמן קצר או אגרות חוב. אפיקי השקעה אלו נבחרים על ידי הנהלת החברות בהתאם לתחזיות עתידיות לגבי צורכי המזומנים של חברות הקבוצה לצורך עמידה בהתחייבויותיהן ובהתאם למדיניות ההשקעה המוסכמת עם המממנים של פרויקט פוטגובו.

תחזית תזרימי המזומנים נקבעת הן ברמת הישויות השונות בקבוצה והן ברמת המאוחד. החברה בוחנת תחזיות שוטפות של דרישות הנזילות שלה כדי לוודא שקיימים די מזומנים לצרכיה התפעוליים כך שהחברה לא תחרוג ממסגרות האשראי שנקבעו לה ומאמות המידה הפיננסיות בהן היא מחויבת לעמוד (אם קיימות לאותה חברה בקבוצה). תחזיות אלו מביאות בחשבון גורמים כגון תוכנית החברה להשתמש בחוב לצורך מימון פעילותה, עמידה באמות מידה פיננסיות מחייבות, עמידה במטרות של יחסי נזילות מסוימים, וכן עמידה בדרישות חיצוניות כגון חוקים או רגולציה.

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, חוזי אקדמה על מחירי חשמל וחוזי החלפת ריבית בסכומים בלתי מהוונים וזאת בהתבסס על השערים העתידיים החוזיים למועד הדיווח, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2023						באלפי ש"ח
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים	
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
866,003	1,424,173	112,463	112,820	332,869	866,021	הלוואות מתאגידים בנקאיים(*)
5,655	5,655	5,655	-	-	-	ספקים וזכאים אחרים
23,494	74,187	-	-	-	74,187	התחייבות בגין אסדרה רגולטורית
84,799	141,936	8,609	8,523	24,559	100,245	התחייבויות בגין חכירה
979,951	1,645,951	126,727	121,343	357,428	1,040,453	
נכסים פיננסיים – מכשירים נגזרים						
69,734	78,827	22,698	14,593	38,627	2,909	חוזי החלפת ריבית (SWAP)
התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים						
19,346	19,346	-	-	19,346	-	כתבי אופציה
125,594	138,130	43,581	48,917	45,632	-	חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
ליום 31 בדצמבר 2022						באלפי ש"ח
הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים	
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
787,673	1,483,157	112,390	113,027	333,625	924,115	הלוואות מתאגידים בנקאיים(*)
102,222	102,383	102,383	-	-	-	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה(**)
13,001	21,138	-	-	-	21,138	התחייבות בגין אסדרה רגולטורית
26,026	26,026	26,026	-	-	-	ספקים וזכאים אחרים
72,666	107,727	7,314	7,277	21,389	71,747	התחייבויות בגין חכירה
1,001,588	1,740,431	248,113	120,304	355,014	1,017,000	
נכסים פיננסיים – מכשירים נגזרים						
115,733	136,765	30,623	26,064	52,361	27,717	חוזי החלפת ריבית (SWAP)
התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים						
462,713	462,713	145,890	242,367	74,456	-	חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)(*)

(*) לא כולל את תחזית פירעונות מנגנון ה Cash Sweep כמפורט בביאור 11

נכון למועד הדוח, לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, שהועמדו למשב פוטגובו, כמפורט בביאור 11 בסך של כ-866 מיליוני ש"ח, מובטחות בשעבוד הכוללות אמות מידה פיננסיות, ראה גם ביאור 11

(**) בהתאם להסכם שנחתם לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה. ראו ביאור 8.

ה. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינוי במחירי שוק אליהם חשופה הקבוצה, כגון שיעור ריבית, שערי חליפין, מחירי החשמל ומדד המחירים לצרכן, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. במהלך העסקים הרגיל הקבוצה קונה ומוכרת נגזרים לצורך ניהול סיכוני שוק.

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) מטבע חוץ

סיכון מטבע – עסקאות במטבע חוץ

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ למעט בגין מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה להלן) הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2023					באלפי ש"ח
זלוטי	אירו	שקלים	אחר	סה"כ	
נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות:					
נכסים שוטפים:					
14,577	2,763	92,303	12	109,655	מזומנים ושווי מזומנים
14,414	-	-	-	14,414	פקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן קצר
21,271	-	-	-	21,271	לקוחות
12,702	-	1,327	16	14,045	חייבים ויתרות חובה
נכסים שאינם שוטפים:					
120,007	-	-	-	120,007	פקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
התחייבויות שוטפות:					
(59,733)	-	-	-	(59,733)	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
(2,258)	-	(51)	-	(2,309)	ספקים
(822)	-	(2,524)	-	(3,346)	זכאים אחרים
(8,555)	-	-	-	(8,555)	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
התחייבויות שאינן שוטפות:					
(48,301)	-	-	-	(48,301)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
(806,270)	-	-	-	(806,270)	הלוואות מתאגידים בנקאיים
(76,244)	-	-	-	(76,244)	התחייבויות בגין חכירות
(819,212)	2,763	91,055	28	(725,366)	סה"כ החשיפה נטו בדוח על המצב הכספי בגין נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות
ליום 31 בדצמבר 2022					באלפי ש"ח
זלוטי	אירו	שקלים	אחר	סה"כ	
נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות:					
נכסים שוטפים:					
38,667	112,272	-	1,427	152,366	מזומנים ושווי מזומנים
35,957	-	-	-	35,957	לקוחות
6,261	-	-	178	6,439	חייבים ויתרות חובה
נכסים שאינם שוטפים:					
53,621	15	-	-	53,636	פקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
התחייבויות שוטפות:					
(51,821)	-	-	-	(51,821)	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	(102,222)	-	-	(102,222)	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(24,438)	(11)	-	(1,577)	(26,026)	ספקים וזכאים אחרים
(7,314)	-	-	-	(7,314)	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
התחייבויות שאינן שוטפות:					
-	-	-	-	-	הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(31,833)	-	-	(522)	(32,355)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
(735,852)	-	-	-	(735,852)	הלוואות מתאגידים בנקאיים
(65,352)	-	-	-	(65,352)	התחייבויות בגין חכירות
(782,104)	10,054	-	(494)	(772,544)	סה"כ החשיפה נטו בדוח על המצב הכספי בגין נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

ניתוחי רגישות

שינוי בשערי החליפין של אירו אל מול הזלוטי, כאמור להלן, לתאריך 31 בדצמבר, משפיעים על מדידת מכשירים פיננסיים הנקובים במטבע חוץ והיו מגדילים (מקטינים) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים המוצגים להלן (לפני מס). הניתוח שלהלן מבוסס על שינויים בשערי החליפין, שלדעת הקבוצה הם אפשריים באופן סביר נכון לתום תקופת הדיווח. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שיעורי הריבית, נשארו קבועים ובהתעלם מהשפעה כלשהי של מכירות ורכישות חזויות.

ליום 31 בדצמבר 2023				באלפי ש"ח
ירידה		עליה		
הון	רווח והפסד	הון	רווח והפסד	
(4,553)	(4,553)	4,553	4,553	שינוי בשער החליפין של : שקל ב- 5%

היות שבשנת 2023 יתרות המטבע חוץ המהותיות הן השקל, נעשה ניתוח רגישות אל מול השקל.

ליום 31 בדצמבר 2022				באלפי ש"ח
ירידה		עליה		
הון	רווח והפסד	הון	רווח והפסד	
(503)	(503)	503	503	שינוי בשער החליפין של : אירו ב- 5%

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(2) סיכון שיעורי ריבית

סיכון שיעורי ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון תזרים בשל מכשירי חוב נושאי ריבית משתנה. כמו כן, הקבוצה חשופה לשינויים בשווי הוגן, כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית, בשל מכשירי חוב נושאי ריבית קבועה.

באוגוסט 2019 וביוני 2021 התקשרה הקבוצה בהסכמים, שמועד כניסתם לתוקף הינו באפריל 2020 ובספטמבר 2021, בעסקאות החלפת ריבית (IRS) שבהן ריבית ה- Wibor ל- 6 חודשים הוחלפה בריביות קבועות בשיעור של כ- 2% בגין כ- 70% מתשלומי הריבית הצפויים בגין הסכמי ההלוואה עד לחודש אפריל 2029 למרות שההסכמים לעיל לא מספקים ריבית קבועה למלוא סכום ההלוואה, להערכת החברה הם מאפשרים הפחתה משמעותית של סיכון שיעורי הריבית.

(א) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה לתום תקופת הדיווח, בהתאם לדיווחים להנהלת הקבוצה. למעט מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה להלן):

ליום 31 בדצמבר		אלפי ש"ח
2022	2023	
53,636	134,421	מכשירים בריבית קבועה ללא הצמדה למדד נכסים פיננסיים התחייבויות פיננסיות
102,222	-	

ליום 31 בדצמבר		אלפי ש"ח
2022	2023	
787,673	866,003	מכשירים בריבית משתנה התחייבויות פיננסיות

להלן פירוט בדבר חשיפת הקבוצה לסיכון ריבית בגין מכשירים פיננסיים נגזרים:

ליום 31 בדצמבר 2023					
שוי הוגן	סכום הקרן	מועד פקיעה	שיעור ריבית לשלם	שיעור ריבית לקבל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח				
69,734	634,332	2029-2030	2.06%-1.98%	WIBOR 6 M	חוזי החלפת ריבית (SWAPs)
ליום 31 בדצמבר 2022					
שוי הוגן	סכום הקרן	מועד פקיעה	שיעור ריבית לשלם	שיעור ריבית לקבל	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח				
115,733	574,711	2029-2030	2.06%-1.98%	WIBOR 6 M	חוזי החלפת ריבית (SWAPs)

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(ב) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בריבית משתנה

תוספת או הקטנה של 1% בשיעורי הריבית בתום תקופת הדיווח, הייתה מגדילה (או מקטינה, לפי העניין) את ההון ואת הרווח והפסד בסכומים המוצגים להלן (לפני מס). ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2022 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר 2023					
גידול בריבית			קיטון בריבית		
הערה	רווח והפסד	הון	הערה	רווח והפסד	הון
באלפי ש"ח					
(1)					
מכשירים בריבית משתנה	(8,660)	(8,660)	(2)	8,660	8,660
חוזי החלפת ריבית רגישות תזרים המזומנים (נטו)	6,062	6,062		(6,062)	(6,062)
	(2,598)	(2,598)		(2,598)	(2,598)

ליום 31 בדצמבר 2022					
גידול בריבית			קיטון בריבית		
הערה	רווח והפסד	הון	הערה	רווח והפסד	הון
באלפי ש"ח					
(1)					
מכשירים בריבית משתנה	(7,868)	(7,868)	(2)	7,868	7,868
חוזי החלפת ריבית רגישות תזרים המזומנים (נטו)	5,508	5,508		(5,508)	(5,508)
	(2,360)	(2,360)		2,360	2,360

(1) השינוי ברווח מגידול בשיעורי ריבית נובע בעיקר מהוצאות ריבית גבוהות יותר בגין אשראי בריבית משתנה.

(2) השינוי ברווח מקיטון בשיעורי ריבית נובע בעיקר מהוצאות ריבית נמוכות יותר על אשראי בריבית משתנה.

(3) סיכוני מחירי החשמל

פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במחירי חשמל בפולין. מחירי החשמל בפולין נקבעים על בסיס מסחר בבורסה לחשמל, ומושפעים מפרמטרים רבים, כגון: מחירי דלקים, שע"ח, ריבית, עלות הפליטות, עוצמת הרוחות, וכן מהביקוש וההיצע לחשמל בפולין. הכנסות החברה ממכירת החשמל בפולין מבוססות על מחירי החשמל בבורסת החשמל, ומשכך, ירידות במחירי החשמל עלולות להשפיע על הכנסות החברה ורווחיותה.

בנוסף, לחברה עשויה להיות חשיפה במסגרת עסקאות גידור לקיבוע מחיר החשמל (VPPA), כמפורט בביאור 13, במסגרתן היא מחויבת לסילוק במזומן של פערי מחירים ביחס למינימום הספק מיוצר, ככל ומסיבה כלשהי חשמל כאמור לא ייוצר במתקניה, והחברה תידרש בכל מקרה להשלים את ההפרש.

סיכון מחירי החשמל – ניתוח רגישות

ניתוח הרגישות שלהלן מציג את ההשפעה של שינוי במחירי החשמל על השווי ההוגן של עסקאות הגידור לקיבוע מחירי חשמל (VPPA) המוחזקות על ידי הקבוצה, בהנחה שכל יתר המשתנים נותרו ללא שינוי. הניתוח לגבי שנת 2022 נעשה לפי אותו בסיס.

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

שינוי במחירי החשמל היה מגדיל (מקטין) את הרווח וההפסד ואת ההון בסכומים הבאים (לפני מס):

ליום 31 בדצמבר				באלפי ש"ח
2022		2023		
הון	רווח והפסד	הון	רווח והפסד	
(33,908)	(33,908)	(17,392)	(17,392)	עליה של 5%
33,908	33,908	17,392	17,392	ירידה של 5%

ו. שווי הוגן

(1) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

הטבלה להלן מציגה את המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן. (להגדרת הרמות בהיררכיה ראה ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית).

ליום 31 בדצמבר 2023			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
90,557	-	-	90,557
-	69,734	-	69,734
90,557	69,734	-	160,291

באלפי ש"ח

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
אגרות חוב ממשלתיות סחירות
חוזי החלפת ריבית (SWAP)

19,346	-	-	19,346
-	125,594	-	125,594
19,346	125,594	-	144,940

התחייבויות פיננסיות:
כתבי אופציה
חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

ליום 31 בדצמבר 2022			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
43,023	-	-	43,023
-	115,733	-	115,733
43,023	115,733	-	158,756

באלפי ש"ח

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
אגרות חוב ממשלתיות סחירות
חוזי החלפת ריבית (SWAP)

-	-	462,713	462,713
---	---	---------	---------

התחייבויות פיננסיות:
חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)*

*סווג מחדש

(1) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 1

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה
אגרות חוב ממשלתיות סחירות	השווי ההוגן נאמד על בסיס ציטוטים יומיים של האג"ח הממשלתי.	ציטוטים יומיים של שווי ההוגן של האג"ח
כתבי אופציה	השווי ההוגן נאמד על בסיס ציטוטים יומיים של כתבי האופציה	ציטוטים יומיים של שווי ההוגן של כתבי האופציה

ביאור 20 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(2) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 2

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה
חוזה החלפת ריבית (Swap)	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים, לאורך תקופת החוזה ותוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.	סיכון אשראי

(3) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 3

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה
חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD)	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים, לאורך תקופת החוזה ותוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.	ציטוטי מחיר החשמל על בסיס חודשי

הטבלה להלן מציגה התאמה בין יתרת פתיחה לבין יתרת סגירה בהתייחס למכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן:

באלפי ש"ח

חוזי
אקדמה על
מחיר
החשמל
(CFD)

התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים

חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD):

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022	462,713
תשלומים בגין חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)	(52,188)
שערך חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)	(335,065)
השפעת שער חליפין	50,134
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	<u>125,594</u>

(2) מכשירים פיננסיים שאינם מוצגים בדוחות הכספיים בשווי הוגן

השווי ההוגן של התחייבות בגין אסדרה רגולטורית ליום 31 בדצמבר 2023 הינו 27,089 אלפי שקלים לעומת ערך בספרים של 23,494 אלפי שקלים. השווי ההוגן של התחייבות זו ליום 31 בדצמבר 2022 היה דומה לערכה בספרים.

השווי ההוגן נמדד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים לפי שיעור ריבית השוק למועד המדידה.

ביאור 21 – בעלי עניין וצדדים קשורים

א. התקשרויות עם בעלי עניין ובעלי שליטה

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, ביחס לכל עסקה עם בעלות השליטה בחברה או עסקאות שלבעלות השליטה בחברה יש עניין אישי באישורן, שהחברה התקשרה בהן נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, או שהינן בתוקף נכון למועד אישור הדוחות הכספיים:

(1) הסכם שירותי ניהול

ביום 20 בספטמבר 2022 התקשרה החברה עם תשתיות ישראל ניהול 3 בע"מ, חברה פרטית המוחזקת בידי בעלי המניות המחזיקים בשותף הכללי של קרן תש"י 3, בשיעורים זהים (להלן בסעיף זה: "חברת הניהול") בהסכם שירותי ניהול, אשר יכללו העמדת ארבעה דירקטורים שעל זהותם יחליטו השותף הכללי של קרן תש"י 3 ו-4, לפי העניין, כאשר כל עוד תאגידים בשליטת מר ירון קסטנבאום (לבד או עם אחרים) (להלן "ירון") יחזיקו למעלה מ-25% מזכויות ההצבעה בחברה, אחד הדירקטורים יהיה ירון. כן תספק חברת הניהול באמצעות עובדי תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ או מי מטעמם סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים, סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית של החברה וסיוע בגיוסי הון וחוב (להלן בסעיף זה: "שירותי הניהול" ו-"ההסכם", לפי העניין).

בתמורה לשירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול סך קבוע של 3,000 אלפי ש"ח לשנה (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוגוסט 2022, אך לא נמוך ממנו), בתוספת מע"מ.

מהות השירותים	היקף משרה	סך התשלום השנתי
סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים; סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית; וסיוע בגיוסי הון וחוב	היקף משרה כולל (בגין סך השירותים) שלא יפחת מ-50% משרה	1,000 אלפי ש"ח
דירקטור רגיל	---	500 אלפי ש"ח בגין כל אחד מהדירקטורים הרגילים וסך הכל 2,000 אלפי ש"ח בגין ארבעה דירקטורים.

במידה ובמהלך תקופת ההסכם, תחדל חברת הניהול להעמיד אילו משירותי הניהול, ימשיך ההסכם להיות בתוקף, כאשר התמורה אותה תשלם החברה לחברת הניהול בגין העמדת שירותי הניהול תפחת בסכום המשווה לרכיב שירותי הניהול שהופסק.

דמי הניהול השנתיים ישולמו על ידי החברה לחברת הניהול בארבעה תשלומים שווים, כאשר כל תשלום יבוצע בתחילת רבעון בגין הרבעון הקודם. לסכום הנ"ל יתווספו הפרשי הצמדה למדד המחירים כאמור לעיל.

ההסכם יהיה בתוקף למשך תקופה של חמש שנים ממועד ההנפקה ורישום לראשונה של מניות החברה למסחר בבורסה. עם תום תקופת ההסכם הצדדים יהיו רשאים להחליט על הארכתו בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין. אולם, כל צד רשאי להביא הסכם זה לידי סיום בקרות אחד או יותר מהמקרים שלהלן: (1) מתן הודעה בכתב למשנהו של 60 ימים מראש במקרה בו קרן תש"י 3 וקרן תש"י 4 תחדלנה מלהימנות על בעלי השליטה בחברה; או (2) במקרה בו הוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים על רקע חדלות פירעון ו/או בקשה דומה אחרת כנגד הצד השני והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים.

כמו כן, בהתאם להסכם זה, חברת הניהול תישא במלוא עלויות העסקתם של נותני השירותים, לרבות במלוא ההתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד עימם ככל שישנם. הדירקטורים שימונו בהתאם להסכם הניהול לא יהיו זכאים לגמול דירקטורים, ואולם יהיו זכאים לפטור, ביטוח ושיפוי בהתאם למדיניות החברה.

לה"ה יהודה רוח וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין אישי הנובע מהיות חברת, אשר גופים בשליטתם נמנים על בעלי מניותיה, צד להתקשרות.

ביאור 21 – בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

(2) הסכם למתן רשות שימוש במשרדי החברה

ביום 29 באוגוסט 2022 התקשרה החברה עם תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ, חברה פרטית המוחזקת בידי בעלי המניות (או גופים קשורים להם או בשליטתם) המחזיקים בשותף הכללי של קרן תש"י 3, בשיעורים זהים (כמפורט בסעיף 3.5 לפרק 3 בתשקיף) (להלן: "ניהול 1") השוכרת שטח משרדים במגדל ובעלת הזכויות המלאה להקנות רשות שימוש לחברה כמפורט בהסכם, בהסכם למתן רשות שימוש לחברה במשרדים ובחניות בתוך שטח המגדל אותם שוכרת ניהול 1, (להלן: "הסכם השימוש").

תקופת הסכם השימוש החלה ביום 1 במאי 2022 והסתיימה ביום 31 באוגוסט 2023 עם מתן הודעה מראש ובכתב של 60 ימים מאת החברה לניהול 1 בהתאם להוראות הסכם השימוש.

בשנת 2023 הוצאות דמי הניהול ודמי השימוש האמורים בסעיף א(1) ו-א(2) לעיל, הסתכמו לסך של 2,794 אלפי ש"ח ויתרת הוצאות לשלם הינה בסך של (782) אלפי ש"ח.

ב. אנשי המפתח הניהוליים של החברה כוללים את חבר הדירקטוריון וחברי ההנהלה הבכירה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			אלפי ש"ח
2021	2022	2023	
			<u>נושאי משרה:</u>
723	2,281	3,933	הוצאות שכר
-	1,001	945	תשלום מבוסס מניות
1	2	2	מספר מקבלים
			<u>דירקטורים:</u>
-	218	1,173	הוצאות שכר דירקטורים
0	1	4	מספר מקבלים

ג. הסכמי שכר וניהול

תנאי ההעסקה של נושאי המשרה בחברה הם כמקובל בתחום, כאשר רכיבי השכר של נושאי המשרה בחברה כוללים שכר, יעדי תגמול משתנה המזכים בבונוסים שנתיים, אופציות, סוציאליות וכיו"ב. הסכמי ההעסקה כוללים, בין היתר, הוראות בדבר שמירת סודיות והגנה על קניינה הרוחני של החברה.

(1) עיקרי תנאי ההעסקה של מנכ"ל החברה, מר ערן סער

בהתאם להסכם מיום 10 בפברואר 2022 בין החברה למר סער, שתוקפו החל מיום 1 בינואר 2022 (להלן, בסעיף זה: "ההסכם"), בתמורה לכהונתו כמנכ"ל החברה, זכאי מר סער לשכר חודשי בסך של 75 אלפי ש"ח (ברוטו), להחזר הוצאות רכב בסך של 10 אלפי ש"ח; וכן למענק חתימה חד-פעמי בסך של 105 אלפי ש"ח. כן זכאי מר סער, בכפוף להחלטת החברה, למענק שנתי בגובה של עד מכפלת השכר ב-7, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול. בנוסף, הוקצו למר סער אופציות כמפורט להלן.

ד. הלוואות בעלים וערבויות

לפירוט בנושא ערבויות, ראו ביאור 11.

ביאור 22 – אירועים לאחר תאריך דוח על המצב הכספי

א. בחודש מרץ 2024 התקבל רישיון היצור של החלק הדרומי של פרויקט פוטוגובו, לפרטים נוספים ראה ביאור 9 (ב).

ב. הענקת אופציות לנושאי משרה – לפרטים ראו באור 12ד(3).

פרק ד'

פרטים נוספים על החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

שם התאגיד: זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

מספר תאגיד ברשם: 5165375560

כתובת: רח' המסגר 35, תל אביב

טלפון: 074-7539132

תאריך הדוח: 28 במרץ 2024

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2023

תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח (הפסד) הכולל של החברה לכל אחד מהחציונים בשנת 2023 ולשנת 2023 בכללותה (באלפי ש"ח)

שנת 2023	7-12/2023	1-6/2023	
			הכנסות
243,107	100,106	143,001	הכנסות ממכירת חשמל
8,706	1,909	6,797	הכנסות אחרות
251,813	102,015	149,798	סה"כ הכנסות
			הוצאות
6,456	(2,144)	8,600	הוצאות (הכנסות) בגין אסדרה רגולטורית, נטו
37,968	19,040	18,928	אחזקת מערכות
16,828	8,949	7,879	מנהלה ומטה
62	43	19	הוצאות אחרות
61,314	25,888	35,426	
190,499	76,127	114,372	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות
54,056	30,015	24,041	פחת והפחתות
136,443	46,112	90,331	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
(91,315)	(45,047)	(46,268)	הוצאות מימון
12,687	5,396	7,291	הכנסות מימון
(78,628)	(39,651)	(38,977)	הוצאות מימון, נטו
57,815	6,461	51,354	רווח (הפסד) לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
311,131	71,904	239,227	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
368,946	78,365	290,581	רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה

שנת 2023	7-12/2023	1-6/2023	
71,329	10,322	61,007	הוצאות (הכנסות) מס
297,617	68,043	229,574	רווח (הפסד) לשנה
			רווח (הפסד) כולל אחר:
			סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
25,696	(360)	26,056	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים למטבע ההצגה
25,696	(360)	26,056	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר
323,313	67,683	255,630	סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
			רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:
297,617	68,043	229,574	בעלים של החברה
-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
297,617	68,043	229,574	
			רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:
323,313	67,683	255,630	בעלים של החברה
-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
323,313	67,683	255,630	

תקנה 10ג: 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 (אלפי ש"ח)	ייעוד התמורה בפועל
הנפקת 9,010,800 מניות ו-4,505,400 כתבי אופציה (סדרה 1) סחירים, מכוח התשקיף שפרסמה החברה ביום 27 בפברואר 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-018391), כפי שתוקן ביום 19 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-024211) (להלן: "התשקיף") וההודעה המשלימה שפורסמה מכוחו ביום 27 במרץ 2023.	כ - 145,254	מתוך תמורת ההנפקה בוצע התשלום השני בסך של כ 4.6 מליון אירו, וזאת במסגרת העסקה לרכישת יתרת ההחזקות במשב ווינד, כמפורט בסעיף 6.2.3 לפרק 6 לתשקיף. יתרת תמורת ההנפקה משמשת ותשמש לטובת מימון פעילותה השוטפת של החברה והרחבת פעילותה בפולין וכן בטריטוריות נוספות מחוץ לפולין בתחום האנרגיות המתחדשות בכלל ובתחום אנרגיית הרוח בפרט, והכל בהתאם ליעדים האסטרטגיים שהציבה לעצמה החברה לשנים הקרובות בתחום האנרגיה המתחדשת כמפורט בסעיף 6.25 לפרק 6 לתשקיף, וכפי שייקבע בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ו/או הנהלת החברה כפי שתקבלנה מעת לעת.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות נכון לתאריך המאזן

שם הישות	ישות מאוחדת/ כלולה	מדינת התאגדות	מספר מניות/יחידות השתתפות	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	זכויות החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות החברה בישות (בשרשור סופי)	זכויות מינוי הדירקטורים/מנהלים של החברה בישות (בשרשור סופי)	ערך בדוח הכספי הנפרד כמשמעותו ליום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	תרת חוב ליום 31.12.2023 (באלפי ש"ח)	תנאים עיקריים
משב ווינד	מאוחדת	קפריסין	100% ¹	מניות	100%	100%	100%	624,665	866,003	ראו באור 11 בדוחות הכספיים.
משב אנרגיה	מאוחדת	לוקסמבורג	100%	מניות	100%	100%	100%	111,406	-	-

¹ ביום 5 בינואר 2023, הושלמה עסקה אשר במסגרתה רכשה איולוס את אחזקותיו של צד ג' בשיעור של כ-17.2% מהון המניות של משב ווינד, ובכך הפכה איולוס לבעלת המניות היחידה במשב ווינד. לפרטים אודות העסקה, ראו סעיף 1.2.3 בפרק א'.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח

במהלך שנת 2023 לא התקבלו או ניתנו הלוואות מחברות בנות/כלולות .

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 31.12.2023	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2023 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2023	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2023	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2023 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2023	מועדי תשלום לאחר יום 31.12.2023	שנתקבלו לאחר יום 31.12.2023 ועד סמוך למועד אישור הדוח	שנתקבלו עד ליום 31.12.2023					
-	-	-	-	-	-	-	-	-	298,965	-	298,965	371,114	משב ווינד
-	-	-	-	660	2,610	-	-	-	(6,255)	-	(6,255)	(7,343)	משב אנרגיה

תקנה 20: ניירות ערך שנרשמו למסחר

בשנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח נרשמו למסחר בבורסה ניירות ערך של החברה כדלקמן :

מועד רישום למסחר	סוג וכמות ניירות ערך
30 במרץ 2023	65,010,800 מניות רגילות רגילות ללא ע.ג. של החברה ו-4,505,400 כתבי אופציה (סדרה 1) ניתנות למימוש למניות החברה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט אודות התגמולים שניתנו בשנת הדוח, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2023 : (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 (במונחי עלות לחברה, באלפי ש"ח) :

סה"כ (באלפי ש"ח)	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
	רכב (כולל דלק)	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום הוני	בונוס	שכר	שיעור החזקות בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
2,961	120	-	-	-	630	² 1,050	1,161	-	100%	מנכ"ל	ערן סער
1,917	-	-	-	-	315	² 696	906	-	100%	סמנכ"ל תפעול ראשי	תומר איזנברג
1,263	-	-	-	-	226	210	827	-	100%	סמנכ"ל כספים	יוסי גרטי
1,019	-	-	-	-	226	160	633	-	100%	יו"ר הדירקטוריון	יעקב אדרי
835	-	-	-	-	-	163	672	-	100%	מנהל מדינה בפולין	יונתן מליח
154	-	-	-	-	-	-	154	-	-	דירקטורים ³	

² הסכום כולל בונוס שנתי בגין שנת 2022 שאושר רק לאחר פרסום הדוח התקופתי לשנת 2022 וכן בונוס שנתי בגין שנת 2023.
³ הסכום אינו כולל גמול דירקטורים המשולם במסגרת הסכם שירותי הניהול כמפורט בתקנה 22 להלן.

(א) מדיניות התגמול

ביום 26 בפברואר 2023, עובר להפיכת החברה לחברה ציבורית, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול לנושאי המשרה בחברה, שהינה בתוקף לתקופה של חמש שנים ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית, ואשר הינה בתוקף נכון למועד זה (להלן: "מדיניות התגמול"). לפרטים נוספים, ראו נספח א' לפרק 8 לתשקיף, אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ב) מר ערן סער

בהתאם להסכם מיום 10 בפברואר 2022 בין החברה למר סער, שתוקפו החל מיום 1 בינואר 2022, בתמורה לכהונתו כמנכ"ל החברה בהיקף משרה מלאה (100%), זכאי מר סער לשכר חודשי בסך של 75 אלפי ש"ח (ברוטו), ממנו ינוכו כל התשלומים הנדרשים על פי דין (להלן בסעיף זה: "שכר"). בנוסף, זכאי מר סער, בין היתר, לתנאים כדלקמן: (א) חופשה שנתית בת 24 ימים בשנה; (ב) דמי הבראה וימי מחלה לפי דין; (ג) החזר הוצאות רכב בסך של 10 אלפי ש"ח; (ד) מחשב וטלפון ניידים, שבמלוא עלויות החזקתם נושאת החברה; (ה) הפרשה (בגובה 7.5%) לקרן השתלמות ועד לתקרת הסכום הפטור ממס הכנסה כקבוע בחוק או תקרת השכר, לפי בחירת העובד; (ו) הפרשה לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים לבחירת מר סער וכן ביטוח אובדן כושר עבודה; (ז) תקופת הודעה מוקדמת של 90 ימים; (ח) הוראות בדבר שמירת סודיות, התחייבות לאי תחרות כל עוד הסכם ההתקשרות בתוקף ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים; (ט) מר סער זכאי לפטור, ביטוח אחריות נושאי משרה ושיפוי; (י) החזר הוצאות סבירות לרבות הוצאות טיסה ולינה בחו"ל (ללא תקרה) ותנאים נלווים מקובלים בחברה; ו-(יא) מענקים כמפורט להלן:

מענק חתימה - בהתאם לתנאי ההסכם, קיבל מר סער בשנת 2022 מענק חתימה חד-פעמי בסך של 105 אלפי ש"ח.

מענק שנתי - החברה תהיה רשאית להעניק למר סער, בנוסף לשכר, מענק שנתי בגובה שלא יעלה על התקרה שנקבעה במדיניות התגמול. החליטה החברה על מענק שנתי כאמור, ישולם המענק השנתי בחודש העוקב למועד אישור הדוחות השנתיים. יובהר כי ככל שהחליטה החברה בשנה כלשהי, שלא להעניק מענק שנתי, או להעניק מענק בסכום הנמוך מהתקרה הנקובה בסעיף זה, לא תהא למר סער כל טענה כלפי החברה.

תגמול הוני - ביום 27 במרץ 2023 הוקצו למר סער 568,528 אופציות לא רשומות, במסלול 102 לפקודת מס הכנסה הניתנת כל אחת למימוש למניה רגילה אחת של החברה, בתנאים שעיקרם מפורט בתקנה 21 לדוח התקופתי לשנת 2022.

(ג) מר תומר איזנברג

בהתאם להסכם מיום 10 בפברואר 2022 בין החברה למר איזנברג, שתוקפו החל מיום 1 בינואר 2022, בתמורה לכהונתו כסמנכ"ל תפעול ראשי של החברה בהיקף משרה מלאה (100%), זכאי מר איזנברג לשכר חודשי בסך של 58 אלפי ש"ח (ברוטו), ממנו ינוכו כל התשלומים הנדרשים על פי דין (להלן בסעיף זה: "השכר"). בנוסף, זכאי מר איזנברג, בין היתר, לתנאים כדלקמן: (א) חופשה שנתית בת 24 ימים בשנה; (ב) דמי הבראה וימי מחלה לפי דין; (ג) מחשב וטלפון ניידים, שבמלוא עלויות החזקתם נושאת החברה; (ד) הפרשה (בגובה 7.5%) לקרן השתלמות ועד לתקרת הסכום הפטור ממס הכנסה כקבוע בחוק או תקרת השכר, לפי בחירת העובד; (ה) הפרשה לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים לבחירת מר איזנברג וכן ביטוח אובדן כושר עבודה; (ו) תקופת הודעה מוקדמת של 90 ימים; (ז) הוראות בדבר שמירת סודיות, התחייבות לאי תחרות כל עוד הסכם

הה תקשרות בתוקף ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים; (ח) מר איזנברג זכאי לפטור, ביטוח אחריות נושאי משרה ושיפוי; (ט) החזר הוצאות סבירות לרבות הוצאות טיסה ולינה בחו"ל (ללא תקרה) ותנאים נלווים מקובלים בחברה; ו-י) מענקים כמפורט להלן:

מענק שנתי - החברה תהיה רשאית להעניק למר איזנברג, בנוסף לשכר, מענק שנתי בגובה שלא יעלה על התקרה שנקבעה במדיניות התגמול. החליטה החברה על מענק שנתי כאמור, ישולם המענק השנתי בחודש העוקב למועד אישור הדוחות השנתיים. יובהר כי ככל שהחליטה החברה בשנה כלשהי, שלא להעניק מענק שנתי, או להעניק מענק בסכום הנמוך מהתקרה הנקובה בסעיף זה, לא תהא למר איזנברג כל טענה כלפי החברה.

תגמול הוני - ביום 27 במרץ 2023 הוקצו למר איזנברג 284,264 אופציות לא רשומות, במסלול 102 לפקודת מס הכנסה, הניתנת כל אחת למימוש למניה רגילה אחת של החברה, בתנאים שעיקרם מפורט בתקנה 21 לדוח התקופתי לשנת 2022.

(ד) מר יעקב אדרי

בהתאם להסכם מיום 29 באוגוסט 2022 בין החברה למר אדרי, שתוקפו החל מיום 29 באוגוסט 2022, בתמורה לכהונתו כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה בהיקף משרה שלא יפחת מ-50%, זכאי מר אדרי לשכר חודשי בסך של 40 אלפי ש"ח (ברוטו), ממנו ינוכו כל התשלומים הנדרשים על פי דין (להלן בסעיף זה: "**שכר**"). בנוסף, זכאי מר אדרי, בין היתר, לתנאים כדלקמן: (א) חופשה שנתית בת 18 ימים בשנה; (ב) דמי הבראה וימי מחלה לפי דין; (ג) הפרשה (בגובה 7.5%) לקרן השתלמות ועד לתקרת הסכום הפטור ממס הכנסה כקבוע בחוק או תקרת השכר, לפי בחירת העובד; (ד) הפרשה לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים לבחירת מר אדרי וכן ביטוח אובדן כושר עבודה; (ה) תקופת הודעה מוקדמת של 90 ימים; (ו) הוראות בדבר שמירת סודיות, התחייבות לאי תחרות כל עוד הסכם ההתקשרות בתוקף ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים; (ז) מר אדרי זכאי לפטור, ביטוח אחריות נושאי משרה ושיפוי; (ח) החזר הוצאות סבירות לרבות הוצאות טיסה ולינה בחו"ל (ללא תקרה) ותנאים נלווים מקובלים בחברה; ו-י) החברה תהיה רשאית להעניק למר אדרי כיו"ר דירקטוריון פעיל, בנוסף לשכר, מענק שנתי בגובה של עד מכפלת השכר ב-4, אשר יינתן בגין עמידה ביעדים שיקבעו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה על פי דין ו/או מענק בשיקול דעת של האורגנים כאמור, והכל על פי שיקולה הבלעדי של החברה. החליטה החברה על מענק שנתי כאמור, ישולם המענק השנתי בחודש העוקב למועד אישור הדוחות השנתיים. יובהר כי ככל שהחליטה החברה בשנה כלשהי, שלא להעניק מענק שנתי, או להעניק מענק בסכום הנמוך מהתקרה הנקובה בסעיף זה, לא תהא למר אדרי כל טענה כלפי החברה.

תגמול הוני - ביום 20 ביולי 2023 הוקצו למר אדרי 142,132 אופציות לא רשומות, במסלול 102 לפקודת מס הכנסה הניתנת כל אחת למימוש למניה רגילה אחת של החברה, בתנאים שעיקרם מפורט בדוח מיידי של החברה מיום 21 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-083355), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ה) מר יוסי גרטי

בהתאם להסכם מיום 22 בנובמבר 2022 בין החברה למר גרטי, בתמורה לכהונתו כסמנכ"ל הכספים של החברה בהיקף משרה מלאה (100%) החל מיום 1 בינואר 2023, זכאי מר גרטי לשכר חודשי בסך של 52.5 אלפי ש"ח (ברוטו), ממנו ינוכו כל התשלומים הנדרשים על פי דין (להלן בסעיף זה: "**השכר**"). בנוסף, זכאי מר גרטי, בין היתר, לתנאים כדלקמן: (א) חופשה שנתית בת 22 ימים בשנה; (ב) דמי הבראה וימי מחלה לפי דין; (ג) מחשב וטלפון ניידים, שבמלוא עלויות

החזקתם נושאת החברה; (ד) הפרשה (בגובה 7.5%) לקרן השתלמות ועד לתקרת הסכום הפטור ממס הכנסה כקבוע בחוק או תקרת השכר, לפי בחירת העובד; (ה) הפרשה לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים לבחירת מר גרטי וכן ביטוח אובדן כושר עבודה; (ח) תקופת הודעה מוקדמת של 60 ימים. כן כולל ההסכם הוראות בדבר שמירת סודיות, התחייבות לאי תחרות כל עוד הסכם ההתקשרות בתוקף ושמירה על קניינה הרוחני של החברה, וכן כוללים סעיף בדבר מניעת ניגוד עניינים; (ו) מר גרטי זכאי לפטור, ביטוח אחריות נושאי משרה ושיפוי; (ז) תנאים נלווים מקובלים בחברה; ו-(ח) מענק כמפורט:

מענק שנתי - החברה תהיה רשאית להעניק למר גרטי, בנוסף לשכר, מענק שנתי בגובה של עד מכפלת השכר ב-4, בהתאם לעקרונות שנקבעו במדיניות התגמול. יובהר כי ככל שהחליטה החברה בשנה כלשהי, שלא להעניק מענק שנתי, או להעניק מענק בסכום הנמוך מהתקרה הנקובה בסעיף זה, לא תהא למר גרטי כל טענה כלפי החברה.

תגמול הוני - ביום 20 ביולי 2023 הוקצו למר גרטי 142,132 אופציות לא רשומות, במסלול 102 לפקודת מס הכנסה הניתנת כל אחת למימוש למניה רגילה אחת של החברה, בתנאים שעיקרם מפורט בדוח מיידי של החברה מיום 21 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-083355), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

(ו) מר יונתן מליח

ביום 1 ביולי 2022 החל מר מליח לכהן כמנהל מדינה של חברת הבת של החברה, משב מנג'מנט, מכוח הסכם מיום 1 ביולי 2022 עליו חתמה משב מנג'מנט עם חברה המצויה בבעלותו המלאה של מר מליח (להלן בסעיף זה: "**הסכם שירותי הניהול**" ו-"**חברת שירותי הניהול**"), בהתאמה). על פי הסכם שירותי הניהול, משב מנג'מנט תשלם לחברת שירותי הניהול דמי ניהול חודשיים בסך של 14 אלף אירו (בתוספת מע"מ) (כ-56 אלפי ש"ח) כנגד הצגת חשבונית מס כדין, ותהא רשאית לשלם לה בונוס שנתי של עד ארבעה חודשי דמי ניהול. כמו כן, הסכם שירותי הניהול מכיל הוראות בדבר שמירת סודיות ותניית אי תחרות לתקופה של 6 חודשים מתום מועד סיום הסכם שירותי הניהול.

מובהר כי לא מתקיימים יחסי עובד מעביד בין חברת הניהול ו/או מר מליח לבין חברת הניהול. **תגמול הוני** - ביום 28 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה למר מליח הקצאה של 100,000 אופציות לא רשומות, הניתנת כל אחת למימוש למניה רגילה אחת של החברה, בתנאים שעיקרם דומה לתנאי האופציות שהוקצו למר אדרי ולמר גרטי כמתואר בס"ק (ד) ו-(ה) לעיל, כמפורט בדיווח מיידי אשר פורסם ביום 31 במרץ 2024. הקצאת האופציות כפופה לאישור הבורסה.

(ז) דירקטורים

ה"ה סיגל ברמק, יוליה מרוז ופרופ' ניסים אלון, זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בהתאם לסכומים הקבועים המופיעים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, בהתאם לדרגת החברה, כפי שתהא מעת לעת. סך התגמולים ששולמו לדירקטורים האמורים בחברה בשנת 2023 מסתכם לכ-154 אלפי ש"ח.

בנוסף הדירקטורים האמורים מבוטחים בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה וכן הוענקו להם מהחברה כתבי שיפוי ופטור. ה"ה ירון קסטנבאום, יהודה רוח, מיכל רוזנברג ואיתי אילון, אשר מונו כדירקטורים בחברה בהתאם להסכם שירותי הניהול כמפורט בתקנה 22 להלן, אינם זכאים לגמול דירקטורים, ואולם הם מבוטחים בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה וכן הוענקו להם מהחברה כתבי שיפוי ופטור בהתאם למדיניות החברה. לפרטים ראו תקנה 29 להלן.

תקנה 21א: בעל השליטה בחברה

נכון למועד פרסום הדוח, בעלי השליטה בחברה הם ה"ה ירון קסטנבאום ויהודה רוח מכוח החזקתם (במישרין ובעקיפין באמצעות חברות בשליטתם, לפי העניין) בכ-61% מההון המונפק והנפרע של חברת שותף כללי קרן תשתיות ישראל 3 בע"מ (להלן בסעיף זה: "השותף הכללי של קרן תש"י 3"), המשמשת כשותף הכללי של קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת, ובכ-51% מההון המונפק והנפרע של חברת תשתיות ישראל ג.י.פי. 4 בע"מ (להלן בסעיף זה: "השותף הכללי של קרן תש"י 4"), המשמשת כשותף הכללי של תשתיות ישראל ג.י.פי. 4, שותפות מוגבלת, המשמשת כשותף הכללי של קרן תשתיות ישראל ג.י.פי. 4, שותפות מוגבלת (קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת וקרן תשתיות ישראל ג.י.פי. 4, שותפות מוגבלת, יקראו בסעיף זה להלן: "הקרנות"), המחזיקות בכ-56.44% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (כ-41.96% וכ-14.48% בהתאמה), ומכוח הסכם בעלי מניות כמתואר בסעיף זה להלן.

למיטב ידיעת החברה, ביום 29 באוגוסט 2022 התקשרו ה"ה ירון קסטנבאום ויהודה רוח, במישרין ובעקיפין, בהסכמים מכח זכויותיהם במניות השותף הכללי של קרן תש"י 3 ובמניות השותף הכללי של קרן תש"י 4, הנוגעים לאחזקות הקרנות בחברה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3.5 לפרק 3 לתשקיף.

תקנה 22: עסקאות עם 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 2023 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 המניות בסעיף 4(270) לחוק החברות				
1.	---	ביום 20 בספטמבר 2022 התקשרה החברה עם תשתיות ישראל ניהול 3 בע"מ, חברה פרטית המוחזקת בידי בעלי המניות המחזיקים בשותף הכללי של קרן תשתיות ישראל 3 שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 3"), בשיעורים זהים (כמפורט בסעיף 3.5 לפרק 3 בתשקיף) (להלן בסעיף זה: "חברת הניהול") בהסכם שירותי ניהול, אשר יכללו העמדת ארבעה דירקטורים שעל זהותם יחליטו השותף הכללי של קרן תש"י 3 וקרן תשתיות ישראל ג.י.פי. 4, שותפות מוגבלת (להלן: "קרן תש"י 4"), לפי העניין, כאשר כל עוד תאגידים בשליטת מר ירון קסטנבאום (לבד או עם אחרים) (להלן "ירון") יחזיקו למעלה מ-25% מזכויות ההצבעה בחברה, אחד הדירקטורים יהיה ירון. כן תספק חברת הניהול באמצעות עובדי תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ או מי מטעמם סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים, סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית של החברה וסיוע בגיוסי הון וחוב (להלן בסעיף זה: "שירותי הניהול" ו-"ההסכם", לפי העניין). בתמורה לשירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול סך קבוע של 3,000 אלפי	לה"ה יהודה רוח וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין אישי הנובע מהיות חברה, אשר גופים בשליטתם נמנים על בעלי מניותיה, צד להתקשרות.	סעיף 8.2.1 לפרק 8 לתשקיף

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים									
עסקאות המנויות בסעיף 4(270) לחוק החברות													
		ש"ח לשנה (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוגוסט 2022, אך לא נמוך ממנו), בתוספת מע"מ (להלן: "דמי הניהול השנתיים"). <table><tr><th>מהות השירותים</th><th>היקף משרה</th><th>סך התשלום השנתי</th></tr><tr><td>סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים; סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית; וסיוע בגיוסי הון וחוב</td><td>היקף משרה כולל (בגין סך השירותים) שלא יפחת מ-50% משרה</td><td>1,000 אלפי ש"ח</td></tr><tr><td>דירקטור רגיל</td><td>---</td><td>500 אלפי ש"ח בגין כל אחד מהדירקטורים הרגילים וסך הכל 2,000 אלפי ש"ח בגין ארבעה דירקטורים.</td></tr></table> במידה ובמהלך תקופת ההסכם, תחדל חברת הניהול להעמיד אילו משירותי הניהול, ימשיך ההסכם להיות בתוקף כאשר התמורה אותה תשלם החברה חברת הניהול בגין העמדת שירותי הניהול תפחת בסכום המשוך לרכיב שירותי הניהול שהופסק. דמי הניהול השנתיים ישולמו על ידי החברה לחברת הניהול בארבעה תשלומים שווים, כאשר כל תשלום יבוצע בתחילת רבעון בגין הרבעון הקודם. לסכום הנ"ל יתווספו הפרשי הצמדה למדד המחירים כאמור לעיל. ההסכם הינו בתוקף למשך תקופה של חמש שנים ממועד ההנפקה ורישום לראשונה של מניות החברה למסחר בבורסה. עם תום תקופת ההסכם הצדדים יהיו רשאים להחליט על הארכתו בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין. אולם, כל צד רשאי להביא הסכם זה לידי סיום בקרות אחד או יותר מהמקרים שלהלן: (1) מתן הודעה בכתב למשנהו של 60 ימים מראש במקרה בו קרן תש"י 3 וקרן תש"י 4 תחדלנה מלהימנות על בעלי השליטה בחברה; או (2) במקרה בו הוגשה בקשה לכינוס נכסים, לפירוק או להסדר עם נושים על רקע חדלות פירעון ו/או בקשה דומה אחרת כנגד הצד השני והליכים כאמור לא הופסקו בתוך 90 ימים. כמו כן, בהתאם להסכם, חברת הניהול תישא במלוא עלויות העסקתם של נותני השירותים, לרבות במלוא ההתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד עימם ככל שישנם. הדירקטורים שימונו בהתאם להסכם הניהול לא יהיו זכאים לגמול דירקטורים, ואולם יהיו זכאים לפטור, ביטוח ושיפוי בהתאם למדיניות החברה.	מהות השירותים	היקף משרה	סך התשלום השנתי	סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים; סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית; וסיוע בגיוסי הון וחוב	היקף משרה כולל (בגין סך השירותים) שלא יפחת מ-50% משרה	1,000 אלפי ש"ח	דירקטור רגיל	---	500 אלפי ש"ח בגין כל אחד מהדירקטורים הרגילים וסך הכל 2,000 אלפי ש"ח בגין ארבעה דירקטורים.		
מהות השירותים	היקף משרה	סך התשלום השנתי											
סיוע בבחינת השקעות חדשות ורכישות של פעילויות ופרויקטים חדשים; סיוע בבניית אסטרטגיית ההתרחבות העסקית; וסיוע בגיוסי הון וחוב	היקף משרה כולל (בגין סך השירותים) שלא יפחת מ-50% משרה	1,000 אלפי ש"ח											
דירקטור רגיל	---	500 אלפי ש"ח בגין כל אחד מהדירקטורים הרגילים וסך הכל 2,000 אלפי ש"ח בגין ארבעה דירקטורים.											
2.	---	ביום 29 באוגוסט 2022 התקשרה החברה עם תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ, חברה פרטית המוחזקת בידי בעלי המניות ⁴	לה"ה יהודה רוה וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין	סעיף 8.2.2 לפרק 8 לתשקיף									

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות				
		המחזיקים בשותף הכללי של קרן תש"י 3, בשיעורים זהים (כמפורט בסעיף 3.5 לפרק 3 בתשקיף) (להלן: "ניהול 1") השוכרת שטח משרדים במגדל ובעלת הזכויות המלאה להקנות רשות שימוש לחברה כמפורט בהסכם, בהסכם למתן רשות שימוש לחברה במשרדים ובחניות בתוך שטח המגדל אותם שוכרת ניהול 1 (להלן: "הסכם השימוש"). תקופת הסכם השימוש החלה ביום 1 במאי 2022 והסתיימה ביום 31 באוגוסט 2023 עם מתן הודעה מראש ובכתב של 60 ימים מאת החברה לניהול 1 בהתאם להוראות הסכם השימוש.	אישי הנובע מהיות חברה, אשר הם או גופים בשליטתם נמנים על בעלי מניותיה, צד להתקשרות.	
3.	---	במסגרת הסכם שותפות מוגבלת של איולוס מיום 29 באפריל 2019, כפי שתוקן מעת לעת, אשר נחתם בין השותף הכללי הנוכחי לבין השותפים המוגבלים באיולוס, הוסכם כי איולוס תפצה את השותף הכללי הנוכחי וכל מי מטעמו ⁵ (להלן ביחד: "הזכאים לשיפוי"), בגין כל הוצאה סבירה שהוצאה בפועל ו/או הפסד ו/או נזק שנגרמו למי מהזכאים לשיפוי, כתוצאה מפעולה כלשהי שבוצעה על ידי מי מהזכאים לשיפוי בשם איולוס ו/או בעבורה (למעט במקרים של רשלנות רבתי או זדון או חוסר תום לב). בנוסף נקבע כי השותף הכללי הנוכחי ירכוש, מעת לעת, בשם איולוס, ועל חשבונה, פוליסות ביטוח אחריות נושאי משרה לביטוח הזכאים לשיפוי. עם השלמת השינוי המבני, נושאת זפירוס ניהול בע"מ, כשותף הכללי החדש של איולוס, בכל חבות, חוב או התחייבות כלשהי שתוטל, אם תוטל, על השותף הכללי הנוכחי ועל הזכאים לשיפוי בגין התקופה שקדמה למועד ההשלמה, לרבות בקשר עם השיפוי והביטוח המפורטים לעיל.	לה"ה יהודה רוה וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין אישי הנובע מהיותם והיות תאגיד, אשר גופים בשליטתם נמנים על בעלי מניותיו, חלק מהזכאים לשיפוי.	סעיף 8.2.5 לפרק 8 לתשקיף
4.	---	במהלך שנת 2022 הנפיקה החברה שטרי הון לא צמייתים לטובת איולוס, המחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה טרם ביצוע השינוי המבני, בסכום כולל של 3,600 אלפי ש"ח, לתקופה של חמש שנים ממועד הנפקתם. ביום 27 במרץ 2023 המירה החברה את שטרי ההון כאמור להון מניות.	---	סעיף 8.2.6 לפרק 8 לתשקיף
5.	---	במסגרת עסקת רכישת יתרת ההחזקות במשב ווינד על ידי איולוס, המתוארת בסעיף 6.2.3 לפרק 6 לתשקיף, בין היתר, קרן תש"י 2 וקרן תש"י 3 תהיינה זכאיות להתאמת תמורה מכח הסכם הרכישה המקורי (במסגרתו רכש המוכר את החזקותיו במשב ווינד).	לה"ה יהודה רוה וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין אישי הנובע מהיותם (בעצמם או באמצעות תאגידים בשליטתם) בשותפים הכלליים של קרן תש"י 2 וקרן תש"י 3.	לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.2.3 לפרק 6 לתשקיף
עסקאות אחרות				
1.	---	עם השלמת ההנפקה מכח התשקיף נכנסה לתקופה התחייבות של כל אחד מבעלי השליטה בחברה, ה"ה יהודה רוה וירון קסטנבאום (במישרין או בעקיפין	לה"ה יהודה רוה וירון קסטנבאום, בעלי השליטה בחברה, עניין אישי הנובע מהעובדה	לפרטים בדבר התחייבויות של בעלי השליטה לתיחום פעילות

5 לרבות מנהל, בעל מניות, שותף, דירקטור, נושא משרה, עובד, סוכן, יועץ, נציג או גוף קשור של השותף הכללי (וכל אחד מהמנהלים, בעלי המניות, השותפים, הדירקטורים, נושאי המשרה, העובדים, הסוכנים, היועצים או הנציגים או הגופים הקשורים שלהם).

#	האורגנים שאישרו את ההתקשרות ומועד האישור	תיאור העסקה	העניין האישי של בעלי השליטה בהתקשרות	פרטים נוספים
עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות				
		באמצעות תאגידים בשליטתם), לפיה כל אחד מהם (לרבות באמצעות תאגידים המוחזקים על ידם) לא ישקיע בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות בפולין ⁶ , שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה להשקעה בפרויקט.	שהינם צד להתחייבות החד צדדית כאמור.	ראו סעיף 3.6 לפרק 3 לתשקיף

⁶ לצרכי סעיף זה, "אנרגיה מתחדשת" – מקורות אנרגיה מתחדשים, לא מאובנים, לרבות אנרגיית רוח, אנרגיית שמקורה בקרינת שמש, אנרגיה אווירותרמית, אנרגיה גיאותרמית, אנרגיה הידרותרמית, כוח מים, אנרגיית גלים, אנרגיית זרם ים וגאות, אנרגיה המתקבלת מביומסה, ביוגז, ביוגז חקלאי ונוזלים ביולוגיים.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, נכון ליום 28 במרץ 2023, ראו דוח מיידי של החברה מיום 7 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-002470), 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 מיידי של החברה מיום 21 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-083352), 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 מיום 21 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-083352), אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 25א: מען רשום

כתובת: המסגר 35, תל אביב

טלפון: 074-7539137

כתובת דואר אלקטרוני: eran@zephyrus.co.il

פרטים	יהודה רוח	ירון קסטנבאום	איתי אילון	יעקב אדרי
תפקיד בחברה:	דירקטור	דירקטור	דירקטור	יו"ר דירקטוריון
מספר תעודת זהות:	003310786	025134107	025369059	05920228
תאריך לידה:	3.9.1944	11.6.1973	12.10.1973	15.12.1964
מען להמצאת כתבי בי-דין:	שדרות שאול המלך 1, תל אביב	השלושה 2, תל אביב	השלושה 2, תל אביב	הדס 13, גבעון החדשה
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות של הדירקטוריון:	לא	לא	לא	לא
דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	לא	לא
דירקטור חיצוני:	לא	לא	לא	לא
אם כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	---	---	---	---
אם כן, האם הוא דירקטור חיצוני מומחה ⁷ :	---	---	---	---
האם הוא עובד של החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה:	לא	שותף מנהל בקרן תש"י	עובד של חברת הניהול של קרן תש"י	לא
התאריך בו החלה כהונתו כדירקטור בחברה:	16.1.2022	16.1.2022	29.8.2022	29.8.2022
השכלה:	בוגר תואר ראשון במשפטים מהאוניברסיטה העברית בירושלים	בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול מהאוניברסיטה העברית בירושלים	בוגר תואר ראשון בכלכלה ויחסים בינלאומיים ותואר שני בכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים	בוגר תואר ראשון בכלכלה, מנהל עסקים וסוציולוגיה ותואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים
עיסוקו בחמש השנים האחרונות:	עו"ד, משרד יהודה רוח ושות', עורכי דין	שותף מנהל בקרן תש"י ודירקטור בחברות מטעמה (כמפורט להלן)	מנהל השקעות בקרן תש"י	יו"ר דירקטוריון בקופת חולים לאומית שירותי בריאות; יו"ר דירקטוריון באי.בי.סי איזרל ברודבאנד קומפני (2013) בע"מ; יו"ר דירקטוריון בנתיבי היובל בע"מ (חברה הנשלטת בעקיפין על ידי בעלי המניות המחזיקים בשותף הכללי של קרן תש"י 3 (בשיעורים זהים)); חבר ועדת השקעות בקרן תש"י
תאגידים שבהם משמש כדירקטור (פרט לחברה):	חברת שותף כללי קרן תשתיות בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ; חברת שותף כללי קרן תשתיות ישראל 2 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 2 בע"מ; חברת	חברת שותף כללי קרן תשתיות בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 1 בע"מ; חברת שותף כללי קרן תשתיות ישראל 2 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 2 בע"מ; חברת	אור אנרגיות כוח החזקות בע"מ; אור אנרגיות כוח (דליה) בע"מ	יו"ר דירקטוריון בנתיבי היובל בע"מ; סרבפארם תשתיות ישראל ניהול בע"מ; סרבפארם תשתיות ישראל

⁷ כמשמעות המונח בתקנה 1 לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.

פרטים	יהודה רוח	ירון קסטנבאום	איתי אילון	יעקב אדרי
	שותף כללי קרן תשתיות ישראל 3 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 3 בע"מ; תשתיות ישראל גי.פי.ג'י.פי. 4 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 4 בע"מ; אוורסט שותף כללי בע"מ; Newergy Limited; איי.בי.סי איזראל ברודבאנד קומפני (2013) בע"מ; איי.בי.סי. החזקות ש.כ. בע"מ; פנגו פיי אנד גו בע"מ; פנטוק אחזקות בע"מ; סרברפארם תשתיות ישראל ניהול בע"מ; סרברפארם תשתיות ישראל בע"מ; Voneus Voneus Investment; Limited Holdings Limited; השקעות ש.ט.ג. (1988) בע"מ; השקעות ש.ט.ג. (תשתיות) בע"מ; ווי.אר ייעוץ בע"מ; STG Investments Ltd.; טלשיר השקעות בע"מ	שותף כללי קרן תשתיות ישראל 3 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 3 בע"מ; תשתיות ישראל גי.פי.ג'י.פי. 4 בע"מ; תשתיות ישראל ניהול 4 בע"מ; דרך ארץ היוויז (1997) בע"מ; דרך ארץ היוויז קטע 18 (2007) בע"מ; דרך ארץ טלקום בע"מ; סיטיפס בע"מ; סיטיפס הפעלה ניהול בע"מ; קונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ; אוורסט שותף כללי בע"מ; תמר צינור 10 אינטש בע"מ; מרחב אמפל אי.איי.אף. שותף כללי בע"מ; או.טי.טי השקעות בע"מ; צ'יסטנט הולדינגס בע"מ; איי.בי.סי איזראל ברודבאנד קומפני (2013) בע"מ; איי.בי.סי. החזקות ש.כ. בע"מ; פנגו פיי אנד גו בע"מ; פנטוק אחזקות בע"מ; סרברפארם תשתיות ישראל ניהול בע"מ; סרברפארם תשתיות ישראל בע"מ; ורידיס אינווירונמנט בע"מ; Voneus Voneus Investment; Limited Tower; Holdings Limited Vision Mauritius Limited		בע"מ; יו"ר דירקטוריון לאומית לעתיד
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא	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:	לא	כן	כן	לא

פרטים	מיכל רוזנברג	יוליה מרוז	סיגל ברמק	ניסים אלון
תפקיד בחברה:	דירקטורית	דירקטורית	דירקטורית	דירקטור
מספר תעודת זהות:	023725112	307298349	024328064	055434195
תאריך לידה:	24.4.1968	3.6.1975	26.3.1969	6.10.1958
מען להמצאת כתבי בי-דין:	השלושה 2, תל אביב	הגבעה 37 כפר האורנים 73134	ז'בוטינסקי 21 גבעתיים	אודם 10 מבשרת ציון
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות של הדירקטוריון:	לא	מאזן, ביקורת, תגמול	מאזן, ביקורת, תגמול	מאזן, ביקורת, תגמול
דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	לא	כן
דירקטור חיצוני:	לא	כן	כן	לא
אם כן, הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית:	---	כן	כן	כן
אם כן, האם הוא דירקטור חיצוני מומחה ⁸ :	---	לא	לא	לא
האם הוא עובד של החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה:	עובד של חברת הניהול של קרן תש"י	לא	לא	לא
התאריך בו החלה כהונתו כדירקטור בחברה:	29.8.2022	1.6.2023	1.6.2023	1.6.2023
השכלה:	בוגרת תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת חיפה	בוגרת תואר ראשון ותואר שני בכלכלה ומנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים	בוגרת תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב; מוסמכת בראיית חשבון.	בוגר תואר ראשון במדעי המדינה וקרימינולוגיה מאוניברסיטת בר אילן ותואר שני (MBA) במינהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים; תעודה בלימודי פיקוד ומטה במכללה לפיקוד ומטה בצה"ל
עיסוקו בחמש השנים האחרונות:	סמנכ"לית כספים בקרן תש"י	דירקטורית (מנהלת אגף) בפיוניר בע"מ ודירקטורית בקופת חולים לאומית שירותי בריאות	דירקטורית חיצונית בבנק דיסקונט לישראל; דירקטורית חיצונית בקסטרו מודל בע"מ; דירקטורית בלתי תלויה באינרם תעשיות בניה בע"מ; חשבונאי ראשי מנהלת המחלקה לחשבות וכספים בקבוצת ישראלכרט; דירקטורית בגלובל פקטורינג בע"מ	מנכ"ל קופת חולים לאומית שירותי בריאות; יו"ר דירקטוריון בטרם מוקדים לרפואה דחופה; דירקטור בחברת החשמל לישראל; יו"ר דירקטוריון ב-נ.א. בריאות בע"מ; פרופסור מרצה וראש חוג לניהול מערכות בריאות במכללה אקדמית הדסה.
תאגידים שבהם משמש כדירקטור (פרט לחברה):	פנטוק אחזקות בע"מ	פיוניר בע"מ; קופת חולים לאומית שירותי בריאות	בנק דיסקונט לישראל; בקסטרו מודל בע"מ; אינרם תעשיות בניה בע"מ	טרם מוקדים לרפואה דחופה; חברת החשמל לישראל; נ.א. בריאות בע"מ.

פרטים	מיכל רוזנברג	יוליה מרוז	סיגל ברמק	ניסים אלון
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא	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	כן	כן

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה

להלן יובאו פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה, נכון למועד הדוח, שאינם דירקטורים בחברה:

פרטים	ערן סער	תומר איזנברג	יוסי גרטי	יסמין וגמן נגב	שירלי דניאלי
מספר תעודת זהות:	029660693	053078143	031120306	022734974	201170941
תאריך לידה:	10.10.1972	17.2.1982	31.5.1980	7.3.1967	7.6.1990
תאריך תחילת כהונה בחברה:	1.1.2022	1.1.2022	1.1.2023	14.7.2022	15.6.2023
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מנכ"ל	סמנכ"ל תפעול ראשי	סמנכ"ל הכספים	יועצת משפטית ומזכירת חברה	חשבת
האם הוא בעל עניין בחברה:	כן, משמש כמנכ"ל החברה	לא	לא	לא	לא
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה:	תואר ראשון בחשבונאות, כלכלה ומשפטים ותואר שני במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים	תואר ראשון בכלכלה וניהול מאוניברסיטת בן גוריון בנגב ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון בחשבונאות, כלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב ותואר שני Executive MBA מאוניברסיטת תל אביב ונורת'וסטרן	תואר ראשון במשפטים ולימודי תעודה במנהל עסקים מאוניברסיטת רייכמן	תואר ראשון בחשבונאות ומנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים
ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל בחברת השקעות דיסקונט בע"מ ואי.די.בי. חברה לפיתוח בע"מ; מנכ"ל בישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת, נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ ואקויטל	מנכ"ל משב אנרגיה	סמנכ"ל כספים ב- EDF Renewables Israel ודירקטור בחברות בנות שלה	יועצת משפטית ומזכירת חברה בברנמילר אנרגיי בע"מ ומנהלת פיתוח עסקי ושיווק ב- Negev טיפול בכאבים	חשבת ומ"מ סמנכ"ל כספים בחברת מכלול מימון בע"מ; עוזרת חשב בחברת אורמת טכנולוגיות בע"מ

תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 ולמועד אישור הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואי החשבון של החברה

KPMG סומך חייקין, מרחוב הארבעה 17, תל אביב-יפו.

תקנה 28: שינוי בתקנון החברה

לפני רישום מניות החברה למסחר בבורסה, נכנס לתוקפו, באופן אוטומטי, תקנון התאגדות חדש לחברה, אשר החליף את תקנון החברה שהיה בתוקף עד לאותו מועד.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים ואסיפות כלליות מיוחדות

באסיפה כללית מיוחדת של החברה מיום 1 ביוני 2023 אושר מינוין של הגב' יוליה מרוז ור"ח סיגל ברמק כדירקטוריות חיצוניות בחברה. לפרטים נוספים, ראו תקנה 26 לעיל וכן דיווח מיידי על תוצאות האסיפה מיום 4 ביוני 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-051799).

באסיפה כללית שנתית של החברה מיום 16 ביולי 2023, אושרה, בין היתר, הקצאת 142,132 אופציות ליו"ר דירקטוריון החברה, מר יעקב אדרי והענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לה"ה יוליה מרוז (דירקטורית חיצונית), סיגל ברמק (דירקטורית חיצונית) וניסים אלון (דירקטור בלתי תלוי). לפרטים נוספים אודות הקצאת האופציות כאמור ראו ס"ק (ד) לתקנה 21 לעיל וכן דיווח מיידי על תוצאות האסיפה מיום 16 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-067117).

לפרטים אודות שינויים בהון המונפק והנפרע של החברה בשנת 2023, ראו סעיף 3.3 לפרק 3 לתשקיף וכן סעיף 3 לדוח תוצאות הנפקה מיום 27 במרץ 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-029263), אשר המידע על פיהם מובא בדוח בדרך של הפניה.

תקנה 29א: החלטות החברה

פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי לנושא משרה

(א) ביום 26 בפברואר 2023 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (להלן: "**האסיפה**") את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה (להלן: "**פוליסת הביטוח השוטפת**") ובפוליסה לביטוח אחריות הנובעת מהנפקה ראשונה לציבור על ידי החברה של ניירות ערך על פי התשקיף (Public Offering of Securities Insurance) (להלן: "**פוליסת ה-POSI**"). באותו מועד אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה לכלול בפוליסת הביטוח השוטפת נושאי המשרה המכהנים בחברה באותו מועד, כמפורט בסעיפים 7.1 ו-7.2 לפרק 7 לתשקיף (להלן: "**נושאי המשרה המכהנים**"). ביום 24 במרץ 2024 אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם להוראות תקנה 121 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000, את חידוש פוליסת הביטוח השוטפת לתקופה שסיומה ביום 27 במרץ 2025.

(ב) להלן מפורטים עיקרי תנאי פוליסת הביטוח השוטפת:

פוליסת הביטוח השוטפת הינה לתקופה של 12 חודשים מיום עריכת הביטוח והינה על בסיס הגשת תביעה (claims-made), בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסה"כ לתקופת הביטוח (להלן: "**פוליסת הביטוח השוטפת**"), ובנוסף הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם להוראות חוק חוזה ביטוח, התשמ"א-1981. פוליסת הביטוח השוטפת תכסה את כל הדירקטורים ונושאי המשרה

בחברה, בחברות הבנות שלה ובחברות קשורות, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות אלו שהינם בעלי השליטה בחברה ו/או אלו שמכהנים מטעם בעלי השליטה בחברה. כמו כן, פוליסת הביטוח השוטפת תכסה תביעות אזרחיות כנגד החברה (במובחן מתביעות כנגד הדירקטורים ונושאי המשרה בה), שעניינן הפרת דיני ניירות הערך של החברה, הנסחרים בבורסה בתל-אביב ("Entity Cover for Securities Claims").

בפוליסת הביטוח נכללו סדרי תשלום לפיה זכותם של נושאי המשרה בקבלת תגמולי ביטוח קודמת לזכות החברה. מובהר כי פוליסת הביטוח השוטפת לא תכסה תביעות כנגד החברה ו/או כנגד דירקטורים ונושאי משרה בה הנובעות מהנפקה ראשונה לציבור לפי תשקיף זה, ואלו מכוסים במסגרת פוליסת ה-POSI.

(ג) להלן מפורטים עיקרי תנאי פוליסת ה-POSI:

פוליסת ה-POSI, הינה על בסיס הגשת תביעה (Claims-made), בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב לתקופה של 7 שנים מיום ההנפקה הראשונה לציבור, ובנוסף הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות, לכל העובדים ו/או נושאי המשרה בחברה, בחברות בנות שלה ובחברות קשורות עבור נושאי משרה המכהנים בהן מטעם החברה ו/או מטעם החברות הבנות.

פוליסת ה-POSI מורחבת לכסות את אחריות המנפיקה בקשר עם ההנפקה הראשונה לציבור על ידי החברה של ניירות ערך על פי התשקיף. כמו כן, הפוליסה מכסה התחייבות החברה לשיפוי כלפי החתמים וכן את אחריות בעלי השליטה בגין אחריותם לפרט מטעה בתשקיף. להרחבות הנ"ל נקבעו סדרי תשלום לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת תגמולי ביטוח קודמת לזכותם של כל המבוטחים האחרים לרבות החברה. פוליסת ה-POSI אינה ניתנת לביטול על ידי המבטח (למעט במקרה של אי תשלום הפרמיה על ידי המבוטח). פוליסת הביטוח לא תכסה תביעות כנגד דירקטורים או נושאי משרה בה המכוסות במסגרת פוליסת הביטוח השוטפת.

עלות הפרמיה וגובה ההשתתפות העצמית לחברה, הינם בהתאם למקובל בתנאי שוק הביטוח לפוליסות ביטוח מסוג והיקף זה במועד עריכת הפוליסה, וההתקשרות אינה עלולה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה ועלות הפרמיה אינה מהותית לחברה (אין השתתפות עצמית לנושאי המשרה והדירקטורים).

(ד) מתן התחייבות לפטור ושיפוי

בימים 12 במאי 2022, 29 באוגוסט 2022, 20 בנובמבר 2022 ו-24 באוגוסט 2023 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית, לפי העניין, מתן כתב התחייבות לפטור ושיפוי (להלן: "כתבי הפטור והשיפוי") לנושאי המשרה המכהנים בחברה.

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

תאריך: 28 במרץ 2024

תפקידים:

יו"ר דירקטוריון
מנהל כללי

שמות החותמים:

יעקב אדרי
ערן סער



Indicative fair valuation of portfolio of derivatives as of December 31, 2023

Report for
Potęgowo Mashav sp. z o.o.

January 12, 2024

Draft version – for discussion purposes only

Deloitte Advisory Sp. z o.o. sp.k.
Al. Jana Pawła II 22
00-133 Warszawa
Polska

Tel.: +48 22 511 08 11
Fax: +48 22 511 08 13
www.deloitte.com/pl

Warsaw, January 12, 2024

Tomer Eizenberg
President of the Management Board
Potęgowo Mashav sp. z o.o.
ul. Zielna 37, XII floor
00-108 Warsaw

Jacek Pietrzak
Vice-President of the Management Board
Potęgowo Mashav sp. z o.o.
ul. Zielna 37, XII floor
00-108 Warsaw

Dear Sirs,

Pursuant to the Engagement Letter ("Engagement Letter") concluded on April 25th, 2022 further amendment on April 14th, 2023 between Potęgowo Mashav sp. z o.o. ("the Company") and Deloitte Advisory spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. ("Deloitte"), we are pleased to present you the Report ("Report") covering our indicative fair valuation ("Valuation") of the portfolio of derivatives ("the portfolio of derivatives") entered into by Potęgowo Mashav sp. z o.o. Indicative fair valuation was performed in the context of IFRS 13 *Fair Value Measurement* requirements as of December 31st 2023. The conditions and limitations specified in the Engagement Letter shall apply to the Report.

Sincerely,



Deloitte
Szymon Urbanowicz
Partner
Representative on the basis of the power of attorney of June 1st 2023 (which has not been revoked)

TABLE OF CONTENTS

1.	Introduction	4
1.1	Scope of the Appraisal	4
1.2	Limitation on Services	4
2.	Indicative valuation results	6
3.	Executive Summary	7
4.	Valuation of derivatives	8
4.1	Previous valuations	8
4.2	Interest Rate Swap	9
4.3	Contracts for Difference	13
5.	Attachments	16
5.1	Appraiser's experience	16
5.2	Selected input Data as of 31.12.2023	17

1. Introduction

Potęgowo Mashav sp. z o.o. ("the Company"), with registered office in Warsaw, has signed on April 25th, 2022 an Engagement Letter, further amendment on April 14th, 2023 ("Engagement Letter") with Deloitte Advisory sp. z o.o. sp.k. as an appraiser with the scope of the appraisal presented in the section below. Subject to the provisions of the Hold Harmless Letter dated August 21, 2023, we confirm that we have given our full consent to the inclusion of this Indicative fair valuations of portfolio of derivatives as of December 31, 2023, dated January 12, 2024, in their entirety, within any Zephyrus Wing Energies Ltd. (the full owner of the Company) report, financial statement, and/or any other document to be published in, or submitted to, any Israeli authority as may be required from time to time under any applicable law.

1.1 Scope of the Appraisal

The performance of valuation services and presentation of the valuation report presents our opinion on indicative fair valuation of financial instruments portfolio entered into by the Company. The aforementioned services were prepared for Initial Public Offering of the Company and presentation of the indicative fair valuations in the Company's financial statement as of 31.12.2023 (hereinafter referred to as the "Valuation" or "Services").

Market Value

For the purpose of this Report indicative fair value is defined as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date (IFRS13).

Going Concern

The indicative fair valuation of Financial instruments portfolio was performed under the premise of a going-concern of the Company. This premise of value considers that management of the Company will implement only those prospective financial and operational strategies that will maximize the value of the business entities. Additionally, it assumes that there is no uncertainty about future events, such as recurring operating losses or financial difficulties that would call into question the fundamental assumption that the Company can continue to operate as a going-concern.

1.2 Limitation on Services

Pursuant to the Engagement, the fee for providing the appraisal service is fixed. The Engagement Letter is related to ten indicative fair valuation reports (as of 31.12.2019 and as of end of each calendar quarter during the period from 31.12.2020 to 31.12.2023). The conclusions of the valuation report have no effect on the payment for our services i.e. fees are not contingent in any way upon our conclusions of value. Deloitte has no current or prospective financial interest in the Company. The result of our Valuation does not constitute a fairness opinion or investment advice and should not be interpreted as such. The conditions and limitations specified below shall apply to the Report.

Furthermore, the services provided under the Engagement Letter do not and will not constitute audit or audit services or financial, operational or tax due diligence services (and should not be interpreted as such), all of which are beyond the scope of services contemplated herein. Indicative fair valuation results should be carefully reviewed and audited by the Company's auditor as we may not exclude that another entity, on the basis of similar information, could receive another indicative fair valuation results. The scope of services excludes engineering services, accounting services, legal services and tax and bookkeeping services of any nature. The Services provided are not binding on tax or other governmental or regulatory authorities or the courts and do not constitute a representation, warranty, or guarantee that tax or other governmental or regulatory authorities or the courts will concur with any of our conclusions.

We assumed, without independent verification, the accuracy of all information and data provided to us by the management of the Company who is responsible for the related information delivered to us with respect to the portfolio of derivatives encompassed by this valuation study. The Company and the Company's representatives warrant to Deloitte that the information supplied was complete and accurate to the best of their knowledge.

We assume no responsibility for the legal description or matters including legal or title considerations. Title to the subject portfolio of derivatives is assumed to be good and marketable unless otherwise stated. We also consider that there is responsible ownership and competent management with respect to the subject portfolio of derivatives. The financial instrument is appraised free and clear of any or all liens or encumbrances unless otherwise stated. We assume that there is full compliance with all applicable regulations and laws unless non-compliance is stated, defined, and considered in the appraisal report. We assume that all required licenses, certificates of occupancy, consents, or legislative or administrative authority from any local, state, or national government, private entity or organization have been or can be obtained or renewed for any use on which the value estimation contained in this report is based.

Our conclusions do not serve as a substitute for the due diligence process, and a lending institution or any other third party should perform their own due diligence in order to structure any possible transaction. Accordingly, our Report is not intended for the benefit of a financial institution or any other third party and should not be taken to supplant other inquiries and procedures that a financial institution, or any other third party, should undertake for the purpose of considering a transaction with the Company.

The Company is solely responsible for, among other things: (A) making all management judgements and decisions, and assuming all management responsibilities; (B) designating an individual, preferably within senior management, to be responsible for the Company's decisions and to oversee the Services; (C) providing oversight of the Services and evaluating the adequacy and results of the Services; (D) accepting responsibility for the actions, if any, to be taken arising from the results of the Services.

Our Report was prepared specifically for the confidential use of yourselves and may only be utilised for the purpose set forth in this section, including publishing of the Report as an attachment to the prospectus prepared for the Initial Public Offering or subsequent financial reports if required by the regulator of the country in which the Initial Public Offering was conducted. The Report, to the extent required by the regulator, will be made public by the Company on the Company's own responsibility and Deloitte shall not be liable in any way in connection with the publication of the Report.

Subject to the precedence of other provisions of the Engagement Letter, the Company indemnifies Deloitte against all costs, expenses (including legal expenses), damages, loss (including loss of business or loss of profits), liabilities, demands, claims, actions or proceedings that exceed the value of 3 times fees received by Deloitte for performing the Services to which those are related, which Deloitte may incur arising out of the disclosure of the Report(s) by the Company in the manner referred to above.

Deloitte accepts no responsibility for any reliance that may be placed on the Report should they be used by any party or for any purpose that has not been expressly agreed by Deloitte.

The Report should not be quoted or referred to or used for any other purpose without prior written permission from Deloitte and prior signing of the hold harmless letter by the party receiving the information. In the event such written consent is provided together with the signed hold harmless letter, then the Report or other written material produced by Deloitte will be reproduced in their entirety including any disclaimers of liability.

Deloitte neither owes nor accepts any duty or responsibility to any person other than Company. No Deloitte Party (as defined in the Engagement Letter) shall be liable for any loss or damage suffered by any such person caused by that or any other person's use of or reliance on our advice, deliverables or drafts thereof. In no event shall any Deloitte Party be liable for any loss of use, contracts, data, goodwill, revenues or profits (whether or not deemed to constitute direct claims) or any consequential, special, indirect, incidental, punitive or exemplary loss, damage, or expense arising under or in connection with the Engagement Letter.

2. Indicative valuation results

The purpose of the indicative valuation is to estimate the fair value of the portfolio of derivatives in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS), specifically IFRS 13 Fair Value Measurement. IFRS 13 defines the fair value as *the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date*.

The portfolio of derivatives consists of nine Fixed-to-Floating Interest Rate Swaps (WIBOR 6M) and seventeen Contracts for Difference (electricity – Polish baseload). Based on our understanding of the terms of the transactions, the undertaken assumptions, the analytical work performed, and subject to the conditions and limitations specified in this Report, the indicative valuation of the portfolio of derivatives as of December 31st 2023 from the perspective of Potęgowo Mashav sp. z o.o. amounts to:

-60 544 000 PLN

(minus sixty million five hundred forty-four thousand)

It is important to be aware that the actual price offered or received may differ from fair value. Reasons for this difference may include factors such as the motivations and negotiating skills of the parties, the structure of the transaction or other specific factors including, but not limited to, individual assessment of transaction risks, strategic or other buyer-specific factors.

We have not analyzed the accounting treatment of the derivatives valued and the resulting settlements (in particular, the principles for recognizing possible cost, accruals and invoices), which is beyond the scope of the work.

3. Executive Summary

Fair valuation approach based on discounted expected cash flow method has been used to determine the value of the portfolio of derivatives. The following Report presents indicative fair valuation of the portfolio of derivatives in Potęgowo Mashav sp. z o.o as of December 31st, 2023.

As of December 31st, 2023 the Company owned two types of derivatives: Interest Rate Swaps (Float to Fixed, based on WIBOR 6M) and Contracts for Difference (Polish baseload electricity). Positive indicative fair values of Interest Rate Swaps (approx. 76m PLN) results mainly from increase of the Polish interest rates since inception date. Negative indicative fair value of Contracts for Difference (approx. – 136m PLN) stems mainly from the significant increase of Polish electricity prices over the last two years. The fair valuations include credit risk adjustment (CVA/DVA). In a Table 1 and Table 2 below there are presented key characteristics of valued financial instruments. The results of indicative fair valuations are presented in PLN, from the Company's perspective.

Table 1. Summary of IRS Fair Valuations as of 31.12.2023

Financial Instrument Type	Number of Contracts	Contract Characteristics	Contract Specification	Total Notional Amounts [k PLN]	Transaction Date	Maturity Dates	Banks	Indicative Fair Valuation [k PLN]
Interest Rate Swap (Portfolio I)	5	Receive float Pay fix	Floating Rate: WIBOR 6M Fixed Rate: 1,9795%	460 106	07.08.2019	10.04.2030	- Bank A	50 061
							- Bank B	
							- Bank C	
							- Bank D	
							- Bank E	
Interest Rate Swap (Portfolio II)	4	Receive float Pay fix	Floating Rate: WIBOR 6M Fixed Rate: 2,0614%	243 186	15.09.2021	10.04.2029	- Bank A	25 521
							- Bank C	
							- Bank D	
							- Bank E	
							- Bank E	

Source: Deloitte's own calculations

Table 2. Summary of CfD Fair Valuations as of 31.12.2023

Financial Instrument Type	Number of Instruments	Contract Characteristics	Contract Specification	Total remaining volume	Transaction Date	Remaining settlement period	Counterparties	Indicative Fair Valuation [k PLN]
Contract For Difference (Portfolio I)	12	Receive fix Pay float	Floating Rate: TGeBase Fixed Rates range: 280 - 525 PLN/MWh	803 GWh	From 03.02.2021 To 26.09.2023	From 01.01.2024 To 31.12.2026	- Counterparty A	-136 126
							- Counterparty B	
							- Counterparty C	
							- Counterparty C	
							- Counterparty C	

Source: Deloitte's own calculations

4. Valuation of derivatives

4.1 Previous valuations

Over the last three years, the valuation of the portfolio of the financial instrument valuation subject to valuation as of December 31st, 2023 was performed with the following results. The changes in fair valuation are mainly due to the increase of the Polish interest rates and changes of Polish electricity baseload prices. For interest rate swaps and contracts for difference, the valuation change also reflects the result of partial settlement of the financial instrument. Details are presented in the following sections related to each derivative type.

Table 3. Summary of the previous derivative fair valuations [k PLN]

Financial Instrument Type	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.03.2022	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023
Interest Rate Swap (Portfolio I)	-35 946	-14 928	-13 591	-1 568	41 328	70 613	108 432	115 301	94 893	85 500	67 083	63 487	50 061
Interest Rate Swap (Portfolio II)	N/A	N/A	N/A	2 331	22 279	38 244	56 554	60 372	49 451	44 294	34 532	32 215	25 521
FX Forward	N/A	N/A	N/A	672	974	1 199	1 273	618	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Contract For Difference (Portfolio I)	-2 211	-41 901	-94 992	-158 446	-371 340	-553 875	-811 129	-1 123 089	-577 103	-300 484	-230 578	-233 199	-136 126
Contract For Difference (Portfolio II)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2 787	9 453	9 298	N/A

Source: Previous Valuation Reports

4.2 Interest Rate Swap

Fixed-for-floating Interest Rate Swaps are financial instruments, in which the Company agrees to pay cash flows equal to interest at a predetermined fixed rate on a notional principal for a number of years. In return, it receives interest at a floating rate on the same notional principal for the same period of time¹. The principal of the instrument is not exchanged. In a Table 4 below there are presented indicative fair valuations of Interest Rate Swaps as of December 31st, 2023. The results of indicative fair valuations are presented in PLN, from the Company's perspective.

Table 4. Fair Valuation of IRS contracts as of 31.12.2023

Instrument	Fixed Rate	Floating Rate	Pay / receive	Current Notional Amount [k PLN]	Final Notional Amount [k PLN]	Trade Date	Maturity Date	Indicative Fair Value [k PLN]
Bank A	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	50 754	29 494	07.08.2019	10.04.2030	5 656
Bank A	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	27 062	27 062	15.09.2021	10.04.2029	3 034
Bank B	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	50 754	29 494	07.08.2019	10.04.2030	5 656
Bank C	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	124 854	72 556	07.08.2019	10.04.2030	14 063
Bank C	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	64 834	53 431	15.09.2021	10.04.2029	6 852
Bank D	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	124 854	72 556	07.08.2019	10.04.2030	14 002
Bank D	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	67 236	55 410	15.09.2021	10.04.2029	7 080
Bank E	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	95 536	55 518	07.08.2019	10.04.2030	10 682
Bank E	2,0614%*	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	81 643	67 283	15.09.2021	10.04.2029	8 554

Source: Deloitte's own calculations.

*According to Bank's confirmation fixed rate of the IRS has been set at 2,06%, however Bank's valuation confirms the actual fixed rate of 2,0614%.

The sum of the fair valuations of Interest Rate Swap contracts as of 31.12.2023 provided by the Counterparties, do not differ from the sum of the values presented in the Table 4 by more than 1,7%.

¹ Hull, J., 2012. Options, futures, and other derivatives. 10th ed. New York: Pearson, p.156.

Indicative fair valuation methodology

Indicative fair value of an Interest Rate Swap is a difference between discounted received cashflows and discounted paid cashflows. The following assumption were made to perform the valuation of IRS transactions in the Company's portfolio:

- The discount factors are obtained from Polish zloty market zero-coupon curve constructed from WIBOR, FRA and IRS market quotations. To determine the relevant discount factor for a given cashflow, the zero curve has been interpolated exponentially.
- The floating rate has been estimated using the forward rate of WIBOR 6M obtained from Polish zloty market semi-annual coupon yield curve constructed from WIBOR, FRA and IRS market quotations. To determine the relevant forward rate, the semi-annual yield curve has been interpolated exponentially, taking into account appropriate semi-annual quotation basis and the day count convention of Actual/365 associated with instruments denominated in PLN.
- The amortization schedule containing notional amounts, periods and cashflows dates come from Bank confirmations.
- The credit risk associated with the instruments was estimated based on the following assumptions:
 - Calculation of the credit risk related to the Company:
 - 0% Recovery Rate was assumed since all assets of the Company are pledged as a collateral for credit facilities.
 - Probability of Default has been determined on the basis of CDS quotations for the broad market of companies with credit rating similar to the Company's credit rating.
 - BB credit rating applied, which was estimated on the basis of the most up to date Company's credit margins observable in financial liabilities drawn by the Company,
 - Calculation of the credit risk related to the Counterparties:
 - 40% Recovery Rate was assumed as the Counterparties are considered as financial institutions operating under developed markets regulatory requirements.
 - Probability of Default has been determined on the basis of CDS quotations for the broad market of companies with credit rating similar to the Counterparties' credit rating.
 - Applied credit ratings of the Counterparties have been presented in the Table 5 below:

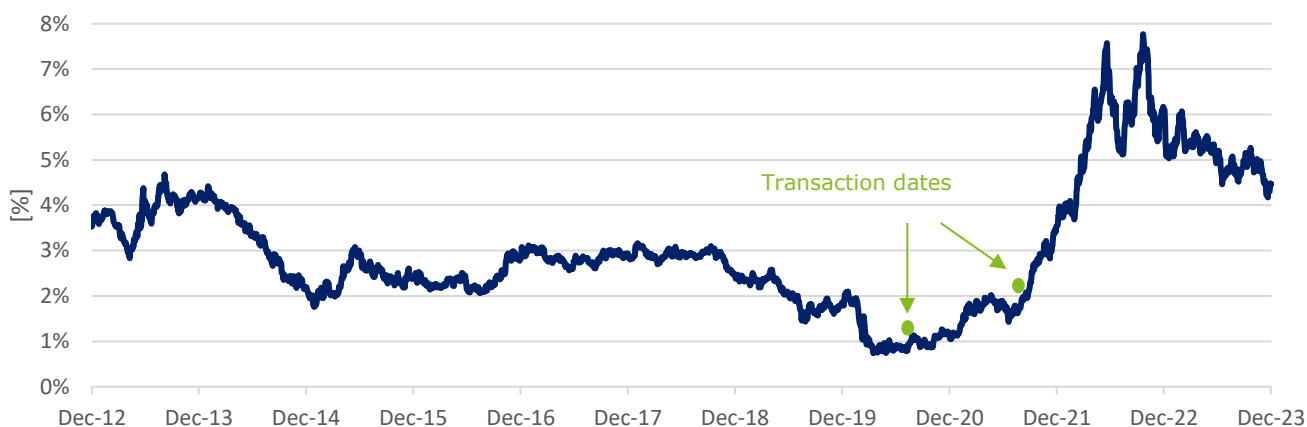
Table 5. Counterparty ratings.

Counterparty	Rating (as at 31.12.2023)	Rating Agency
Bank A	BBB-	Fitch Ratings
Bank B	BBB	Fitch Ratings
Bank C	AAA	Fitch Ratings
Bank D	AA-	S&P
Bank E	BBB+	Fitch Ratings/S&P

Key factor that impacts indicative fair valuation

- The key parameter determining the indicative fair valuation of Interest Rate Swaps entered into by the Company is the expected WIBOR 6M rate.
- The significant increase of the interest rates (reflected in the IRS quotes) since transaction dates (presented at the Figure 1.), results in positive fair valuation of Interest Rate Swaps.

Figure 1. Polish Zloty 10Y Interest Rate Swap rates in the period 2012 – Q4 2023



Source: Deloitte's own elaboration based on data derived from Refinitiv Eikon

Sensitivity Analysis

The following sensitivity analysis presents fair value change of IRS contracts in case of interest rate will be higher or lower by 3 percentage point (meaning the interest rate change e.g. from 5% to 8%) than assumed for the purposes of the indicative fair valuation. The fair value change reflects the results of the price change for each contract separately.

Table 6. Sensitivity analysis of IRS contracts portfolio [1/2]

Instrument	Fixed Rate	Current Notional Amount [k PLN]	Indicative Fair Value [k PLN]	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate -3p.p	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate +3p.p.
Bank A	1,9795%	50 754	5 656	-6 569	5 501
Bank A	2,0614%	27 062	3 034	-3 761	3 188
Bank B	1,9795%	50 754	5 656	-6 569	5 501
Bank C	1,9795%	124 854	14 063	-16 159	13 531
Bank C	2,0614%	64 834	6 852	-8 223	7 008
Bank D	1,9795%	124 854	14 002	-16 159	13 531
Bank D	2,0614%	67 236	7 080	-8 528	7 268
Bank E	1,9795%	95 536	10 682	-12 376	10 343
Bank E	2,0614%	81 643	8 554	-10 355	8 825
TOTAL	N/A	687 525	75 582	-88 698	74 695

Source: Deloitte's own calculations.

The following sensitivity analysis presents fair value change of IRS contracts in case of interest rate will be higher or lower by 5% and 10% (meaning the interest rate change e.g. from 5% to 5,25% and 5,5% respectively) than assumed for the purposes of the indicative fair valuation. The fair value change reflects the results of the price change for each contract separately.

Table 7. Sensitivity analysis of IRS contracts portfolio [2/2]

Instrument	Fixed Rate	Current Notional Amount [k PLN]	Indicative Fair Value [k PLN]	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate -10%	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate -5%	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate +5%	Fair Value change [kPLN] - scenario: Interest Rate +10%
Bank A	1,9795%	50 754	5 656	-853	-424	418	831
Bank A	2,0614%	27 062	3 034	-485	-241	238	474
Bank B	1,9795%	50 754	5 656	-853	-424	418	831
Bank C	1,9795%	124 854	14 063	-2 099	-1 043	1 029	2 045
Bank C	2,0614%	64 834	6 852	-1 068	-531	525	1 044
Bank D	1,9795%	124 854	14 002	-2 099	-1 043	1 029	2 045
Bank D	2,0614%	67 236	7 080	-1 108	-551	544	1 082
Bank E	1,9795%	95 536	10 682	-1 618	-809	776	1 554
Bank E	2,0614%	81 643	8 554	-1 345	-669	661	1 314
TOTAL	N/A	687 525	75 582	-11 528	-5 734	5 640	11 221

Source: Deloitte's own calculations.

4.3 Contracts for Difference

Contract for Difference (CfD) is a financial instrument in which one party makes periodic payments to the other party based on a fixed price (the fixed leg), while the other party pays floating amounts determined by reference to a specific index (i.e. TGeBase) called the floating rate (the floating leg). The mechanics of CfD contracts owned by the Company is synonymous to commodity swaps, which are in essence a series of non-deliverable forward contracts on a commodity with different maturity dates and the same delivery prices.²

The Company's portfolio of the Contracts for Difference contains 12 instruments known as utility PPA (related to the Polish electricity baseload). The table below contains fair valuation of Contract for Difference transactions as of 31.12.2023. The results of the valuations were presented in PLN, from the Company's perspective.

Table 10. Fair Valuation of CfD contracts as of 31.12.2023

Counterparty	Trade Date	Settlement start	Settlement end	Payment terms	Fixed strike [PLN/ MWh]	Floating Rate ³	Remaining volume [MWh]	Pay / receive	Indicative fair value [k PLN]
Counterparty C	16.09.2021	01.01.2024	31.12.2024	5th workday in foll. Month	390	TGeBase	8 784	Receive fix Pay float	-836
Counterparty C	17.09.2021	01.01.2024	31.12.2024	5th workday in foll. Month	392	TGeBase	8 784	Receive fix Pay float	-823
Counterparty A	16.02.2021	01.01.2023	31.12.2024	15th day of foll. Month	280	TGeBase	17 568	Receive fix Pay float	-3 533
Counterparty A	02.08.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	356	TGeBase	8 784	Receive fix Pay float	-1 119
Counterparty A	07.10.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	433	TGeBase	8 784	Receive fix Pay float	-470
Counterparty A	08.12.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	525	TGeBase	8 784	Receive float Pay fix	312
Counterparty B	03.02.2021 16.12.2021	01.01.2022	31.12.2026	15th day of foll. Month	315	TGeBase	657 600	Receive fix Pay float	-121 908
Counterparty B	03.01.2023	01.01.2024	31.12.2025	15th day of foll. Month	315	TGeBase	18 420	Receive fix Pay float	-3 343
Counterparty B	31.01.2023	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	450	TGeBase	19 325	Receive fix Pay float	-713
Counterparty B	26.09.2023	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	445	TGeBase	22 075	Receive fix Pay float	-1 703
Counterparty B	07.09.2023	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	440	TGeBase	22 075	Receive fix Pay float	-1 803
Counterparty B	10.07.2023	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	400	TGeBase	2 196	Receive fix Pay float	-187

Source: Deloitte's own calculations.

² Hull, J., 2012. Options, futures, and other derivatives. 10th ed. New York: Pearson, p.178.

³ Floating rate is based on index (TGeBase) published on a daily basis by Towarowa Giełda Energii S.A. (POLPX).

Indicative fair valuation methodology

The fair valuation relates only to cash flows resulting from settlements under contracts (for which the price was set) starting from January 2024 and does not take into account possible settlements under the part of contracts for which the settlement price was already known before the valuation date.

Indicative fair value of a CfD contract is a discounted sum of expected cashflows related to the instrument. The following assumption were made to perform the valuation of CfD transactions in the Company's portfolio:

- The discount factors are obtained from Polish zloty market zero-coupon curve constructed from WIBOR, FRA and IRS market quotations. To determine the relevant discount factor for a given cashflow, the zero curve has been interpolated exponentially.
- The expected price path of Polish baseload electricity prices was estimated on the basis of data observed on the Polish Power Exchange and Baringa Partners LPP forecasts provided by the Company ("Baringa's price path") concerning future energy prices. The monthly forward energy price curve was constructed based on the following approach:
 - The prices of contracts listed on POLPX on the day of an analysis were applied. In case there were no observable transactions on the valuation day, the price has been subject to the adjustment (based on the analysis of market trends).
 - Monthly contracts, which have not been quoted on POLPX and the delivery period of which partly overlaps with the delivery period of the quoted quarterly contracts, are determined on the basis of POLPX prices for quarterly contracts determined as described in point 1 above and the relation of monthly contracts to quarterly contracts determined on the basis of Baringa price path.
 - Monthly contracts, which have not been quoted on POLPX and the delivery period of which partly overlaps with the delivery period of the quoted yearly contracts, are determined based on POLPX prices for yearly contracts determined as described in point 1 above and as relation of monthly contracts to yearly contracts determined on the basis of Baringa price path.
- The credit risk associated with the instruments was estimated based on the following assumptions:
 - Calculation of the credit risk related to the Company:
 - 0% Recovery Rate was assumed due to the fact that all assets of the Company are pledged as a collateral for credit facilities.
 - Probability of Default has been determined on the basis of CDS quotations for the broad market.
 - BB credit rating applied, which was estimated on the basis of the most up to date Company's credit margins observable in financial liabilities drawn by the Company,
 - Calculation of the credit risk related to the Counterparties:
 - 25% - 40% Recovery Rate was assumed, as the Counterparties were considered as corporates operating on the emerging/developed markets.
 - Probability of Default has been determined on the basis of CDS quotations for specific Counterparty (if available) or broad market (if CDS on counterparty debt not available).
 - Credit ratings ranging from BBB to A+ were assigned, based on the ratings of the specific Counterparty (if available) or approximations derived from the rating of the Counterparty's parent company/the rating of the country where the Counterparty is based (if the specific Counterparty rating is not available).

Key factor that impacts indicative fair valuation

- Key parameter determining the fair valuation of the CfD contracts entered into by the Company is the expected electricity prices on the Polish market for years 2024 - 2026.
- During the years 2021 and 2022, baseload electricity prices for further years increased significantly (presented at the Figure 2.) and to date have not returned to initial levels, which results in negative fair valuation of the derivatives.

Figure 2. Yearly Polish electricity market baseload contracts price in the period 2021 – Q4 2023



Source: Towarowa Giełda Energii S.A.

Sensitivity Analysis

The following sensitivity analysis presents fair value change of CfD contracts in case that baseload energy price for the specific year (ie. 2024 - 2026) will be higher or lower by given % than assumed for the purposes of the indicative fair valuation. The fair value change reflects the results of the price change for each year separately (for example stemming from choosing different assumptions or data in the valuation). The approximation of the fair value change in case of the shift of the whole electricity price curve is the sum of the fair value changes assigned to each year and is presented in the row "TOTAL".

Table 11. Sensitivity analysis of CfD contracts portfolio

Year	Assumed Price [PLN/MWh]	Fair Value change [kPLN] - scenario: energy price -10%	Fair Value change [kPLN] - scenario: energy price -5%	Fair Value change [kPLN] - scenario: energy price +5%	Fair Value change [kPLN] - scenario: energy price +10%
2024	488,39	14 668	7 334	-7 334	-14 668
2025	530,00	13 073	6 537	-6 537	-13 073
2026	540,84	9 961	4 979	-4 979	-9 961
TOTAL	N/A	37 702	18 850	-18 850	-37 702

Source: Deloitte's own calculations

5. Attachments

5.1 Appraiser's experience

Szymon Urbanowicz, Partner

Szymon is leading Deloitte's Corporate Risk services in Poland. His primary focus is on energy & resources corporations. His team of professionals served as regional Centre of Excellence for Deloitte Central Europe with regards to services related to Enterprise Risk Management, energy trading and commodity risk management, treasury operations as well as credit risk management. Szymon is working for Deloitte for over 20 years.

Szymon completed Advanced Management Program at IESE Business School and „Derivatives Bootcamp” – Trading & Risk Management extensive course organized by Euromoney, Cambridge.

Robert Karczmarczyk, FRM Director

Robert works as a Director in Risk Advisory Department. He is a member of the Energy & Resources Group and energy practitioner with hands-on experience acquired in business and on advisory projects. During his career, for over 15 years, Robert constructed financial instruments' valuation models, advised on financial instruments accounting and hedge accounting, took part in due diligence processes.

Robert graduated from the University of Łódź where he specialized in International Finances and Strategic Management, PhD studies at Warsaw School of Economics and postgraduate studies (IT sciences, Project Management). Robert is a Financial Risk Manager - Certified by the Global Association of Risk Professionals.

Wojciech Milewski, ERP Senior Manager

Wojciech is a member of Energy & Resources Group in Deloitte. Since 2013, he is involved in projects in the field of market and credit risk management and delivers advisory projects on risk management, financial instruments valuation and IT system implementations for the largest CE Energy & Resources companies.

Wojciech graduated from the University of Warsaw (Econometrics and Computer Science) and from the Warsaw School of Economics (Finance and Accounting). He is also a holder of Energy Risk Professional - Certified by the Global Association of Risk Professionals.

5.2 Selected input Data as of 31.12.2023

Table 12. Electricity price curve for years 2024-2026, used for the valuation of CfD contracts as of 31.12.2023

Average price of baseload electricity [Nominal price PLN/MWh]	
2024	488,39
2025	530,00
2026	540,84

Source: Deloitte's own elaboration based on data derived from Towarowa Giełda Energii



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to Companies. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

Deloitte provides industry-leading audit and assurance, tax and legal, consulting, financial advisory, and risk advisory services to nearly 90% of the Fortune Global 500® and thousands of private companies. Our professionals deliver measurable and lasting results that help reinforce public trust in capital markets, enable clients to transform and thrive, and lead the way toward a stronger economy, a more equitable society and a sustainable world. Building on its 175-plus year history, Deloitte spans more than 150 countries and territories. Learn how Deloitte’s approximately 415,000 people worldwide make an impact that matters at www.deloitte.com.

© 2024. For information, contact Deloitte Poland.