



zephyrus

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

דוח חציון ראשון לשנת 2024

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ ("החברה")

הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה של ששה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (להלן: "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומידיים").

כל התייחסות למונח "החברה" או "הקבוצה" בדוח זה משמעה החברה ו/או באמצעות חברות בנות ו/או שותפויות בבעלותה המלאה.

דוח הדירקטוריון והעדכונים בו נערכו בהנחה שבפני הקורא/ת מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2023 שפורסם ביום 31 במרץ 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-035208) (להלן: "הדוח התקופתי"), לרבות פרק ג' לדוח התקופתי – דוחות כספיים (להלן: "הדוחות הכספיים השנתיים"). מונחים שלא הוגדרו מפורשות בדוח זה יפורשו כהגדרתם בדוח התקופתי.

חלק א': הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. תיאור תמציתי של פעילות החברה

החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות תאגידיים מוחזקים (להלן: "הקבוצה"), בשוק האנרגיה המתחדשת החל משנת 2009 והינה מהחלוצות בייזום, הקמה ותפעול של חוות רוח בשוק הפולני. הקבוצה עוסקת, נכון למועד הדוח, בפעילות ייזום והשקעה לטווח ארוך בחוות רוח ובמערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל נקי מאנרגיה מתחדשת בפולין ובמערכות לאגירת אנרגיה, וכן בניהול ההקמה (EPCM), ההפעלה 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 ורוח בהיקפים דומים. בתקופת הדוח ממשיכה הקבוצה בפיתוח פרויקטים בטכנולוגיות רוח ופוטו-וולטאי ובפיתוח פרויקט אגירה (כמפורט בסעיף 3 להלן).

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 וסוחרי 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.

בחודש מרץ 2023 גייסה החברה סך של כ-145 מיליון ש"ח במסגרת הנפקה לראשונה של מניות ואופציות לציבור אשר נרשמו למסחר בבורסה.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחר מועד הדוח

א. קבלת רישיון הייצור של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו

בחודש מרץ 2024 התקבל רישיון הייצור של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו. לפרטים נוספים ראו ביאור 9(ב) לדוחות הכספיים השנתיים.

ב. הקצאת אופציות ליועצת המשפטית ומזכירת החברה ולמנהל המדינה פולין

ביום 21 באפריל 2024 הקצתה החברה לכל אחד מבין היועצת המשפטית ומנהל המדינה בפולין 100,000 אופציות, בהתאם לתוכנית האופציות של החברה. לפרטים אודות האופציות ותנאיהן, ראו דיווח מידי של החברה מיום 31 במרץ 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-035220) וביאור 4ב לתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני 2024 (להלן: "**הדוחות הכספיים החציוניים**").

ג. הגשת בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) והתקשרות בהסכם חיבור מתוקן

בהמשך לאמור בסעיף 3.9.2 לפרק א' לדוח התקופתי, בחודש אוגוסט 2024 הגישה חברת הניהול, המוחזקת במלואה בשרשור על ידי החברה, בקשה לרשות הפולנית לרגולציית אנרגיה (URE) לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO).

הקבוצה מנהלת מגעים מול מנהל רשת ההולכה (PSE) לצורך חתימה על תיקון להסכם החיבור לרשת החשמל המתואר בסעיף 3.9.2 לפרק א' לדוח התקופתי, וזאת לאור שינוי הסטטוס הצפוי של הקבוצה מיצרן חשמל בלבד ליצרן חשמל שהינו בעל רשת חלוקה מקומית. התיקון מיועד להיכנס לתוקפו במועד קבלת רישיון ה-DSO (ככל שיתקבל).

בנוסף הגישה משב פוטגובו בקשה להארכת המועדים הקבועים בהסכם החיבור לרשת החשמל של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו, לרבות לחיבורו של פרויקט פוטגובו PV, אשר תחילת הקמתו תחל בסמוך לאחר קבלת רישיון ה-DSO הצפויה בחודשים הקרובים.

קבלת רישיון ה-DSO כאמור לעיל תאפשר לקבוצה גמישות רבה יותר בפיתוח וחיבור הפרוייקטים בייזום אותם מפתחת הקבוצה, באמצעות התשתית והסכמי החיבור הקיימים של פרויקט פוטגובו. בנוסף, קבלת הרישיון תאפשר להאריך את לוחות הזמנים לחיבור של פרויקט פוטגובו PV ללא קשר לבקשה להארכת מועדים שהוגשה כאמור לעיל.

ד. פיתוח פרויקט פוטגובו PV ופרויקט Goliath

עם קבלת רישיון ה-DSO הצפויה בחודשים הקרובים, מתעתדת הקבוצה לפעול מול מנהל רשת ההולכה לתקן את הסכם החיבור כאמור לעיל כך שיתאפשר חיבורו של פרויקט Goliath ובהמשך של יתר הפרוייקטים בייזום אל התשתית הקיימת של פרויקט פוטגובו.

תיקון הסכם החיבור כאמור יאפשר לקבוצה להקדים את לוחות הזמנים הצפויים של פרויקט Goliath, להתחיל את הקמתו כבר במהלך שנת 2025 וליהנות מיתרונות לגודל וחסכון בעלויות.

ה. התקשרות בהסכם לשירותי פיתוח פרויקטי רוח חדשים בפולין

בהתאם ליעדיה האסטרטגיים של החברה כמתואר בסעיף 4.9 לפרק א' לדוח התקופתי, ולאור רצונה להרחיב את פעילות הקבוצה בתחום הייזום והפיתוח של פרויקטים בשלבי פיתוח מוקדמים לאזורים נוספים בפולין, התקשרה חברת הניהול במהלך חודש אפריל 2024 עם חברת WAP Energia (להלן בסעיף זה: "WAP") במספר הסכמים למתן שירותי פיתוח לפרויקטים בשלבי ייזום ראשוניים בתחום הרוח במערב פולין בהספק כולל של כ-280 מגה-וואט.

בהתאם לתנאי ההסכמים, WAP תבצע את כל הפעולות הנדרשות להבאת הפרויקטים לשלב Ready to Build, והכל בכפוף לאישור חברת הניהול. הזכויות בפרויקטים יירשמו על שם חברה ייעודית בבעלות מלאה של חברת הניהול, והתשלום בגין השירותים יבוצע בהתאם לעמידה באבני דרך, כאשר לחברת הניהול שמורה הזכות בכל עת להביא את כל אחד מההסכמים לסיומו.

ו. קבלת רולינג עדכני בנוגע לניכוי מס במקור בתשלומים ממשב פוטגובו

בהמשך לאמור בסעיפים 4.5.2.3 ו-4.5.2.5 לפרק א' לדוח התקופתי, בחודש באוגוסט 2024 קיבלה משב פוטגובו רולינג עדכני, לפיו יישום גישת ה-"look-through" אינו אפשרי ומשכך לא יתאפשר למשב פוטגובו ליהנות מהוראות האמנות הרלוונטיות לכפל-מס על ניכוי מס במקור.

לדעת יועצי המס של הקבוצה, עמדת רשות המס המקומית ברולינג המעודכן סותרת את מהות הרגולציה בנוגע לניכוי מס במקור, אינה עולה בקנה אחד עם הפרקטיקה הנהוגה ברשויות המס מאז ומעולם, בבתי המשפט המנהליים ובפרקטיקה הנהוגה ב-OECD. לאור זאת, צפויה משב פוטגובו להגיש ערעור על הרולינג לבית המשפט המנהלי המקומי. להערכת החברה לרולינג העדכני לא צפויה השפעה מהותית על החברה.

ז. מימוש אופציה להארכת הסכמי תפעול ותחזוקה לתקופות ארוכות של הטורבינות

בהמשך לאמור בסעיף 3.8.1 לפרק א' בדוח התקופתי, מימשה משב פוטגובו, עובר למועד פרסום הדוח, את האופציה להארכת מועדי הסכמי התפעול והתחזוקה של הטורבינות בחלק המזרחי והמערבי של הפרויקט עד לשנת 2038.

ח. תחילת פעילות המסחר בחשמל

בהמשך לאמור בסעיף 3.3 לפרק א' לדוח התקופתי, בו עדכנה החברה על קבלת רישיון המסחר בחשמל בחודש אוקטובר 2023 על ידי חברת הניהול מאת משרד האנרגיה בפולין, בחודש אפריל 2024 החלה חברת הניהול לשמש כברוקר למסחר במלוא תפוקת החשמל שמיוצר על ידי משב פוטגובו. פעילות זו מאפשרת לקבוצה לחסוך בעלויות תיווך לברוקרים עמם התקשרה בעבר, אשר תוקף ההסכמים עמם פג עובר למועד תחילת פעילות המסחר בחשמל, לצמצם ביתרת ימי הלקוחות וליצור הזדמנויות עסקיות למתן שירותי סחר בחשמל לצדדים שלישיים. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.3 לפרק א' לדוח התקופתי.

הערכות החברה בדבר קבלת רישיון ה-DSO, התקשרות בהסכם חיבור מתוקן, הארכת המועדים הקבועים בהסכם החיבור הקיים והקדמת לוחות הזמנים הצפויים של פרויקט Goliath הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד הדוח ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק החשמל, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החבר, כגון קבלת אישורים והיתרים מהרשויות הרלוונטיות או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

3. נתונים עיקריים אודות מצבת הפרויקטים של החברה, נכון לתאריך אישור הדוח:

3.1 נתונים עיקריים אודות מערכותיה בהפעלה מסחרית:

תוצאות הפרויקט לשנת 2023 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2023 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024 (אלפי ש"ח)				היקף המימון הבכיר נכון ליום 30 ביוני 2024 (אלפי ש"ח)	תעריף למכירת חשמל ¹	מועד הפעלה מסחרית	שיעור החזקת החברה	הספק (MW)	פרויקט
FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות	FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות	FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות						
65,477	103,413	154,962	251,813	37,365	54,196	79,581	149,798	24,909	49,777	70,969	95,687	850,665	ראה הערת שוליים	במהלך שנת 2020 בחלקים המערבי והמזרחי ובמרץ 2024 בחלק הדרומי ³	100%	257	פיטגובו

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 ההתחשבות בגין המכשירים הפיננסיים להגנה על מחיר החשמל (VPPA), ההתחייבות שנוצרה בגין מכרז והתחשבות 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, נטו, כולל עסקאות ה-IRS בגין.

1 תעריף קבוע צמוד מדד בהתאם לתכנית המכרזים ביחס לכ-60% מצפי הייצור הממוצע עד לשנת 2037 (P50) והיתרה במחירי שוק או עסקאות לקיבוע מחיר (VPPA).
2 לאחר תשלומי Cash Sweep.

3 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.

להלן חישובי המדדים, בהתאם לאמור לעיל:

שנת 2023	שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2023	שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024	
(אלפי ש"ח)			
251,813	149,798	95,687	הכנסות
138,134	71,683	63,073	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות ובניכוי התחשבות מכשירים פיננסיים
16,828	7,898	7,896	בניטרול הוצאות הנהלה וכלליות של החברה ⁴
154,962	79,581	70,969	EBITDA
51,549	25,385	21,192	בניכוי הוצאות מימון תזרימיות נטו, כולל עסקאות IRS בגינן ומיסים ששולמו
103,413	54,196	49,777	FFO
65,477	37,365	24,909	FFO לאחר שירות חוב

הקיטון בהכנסות במחצית הראשונה של שנת 2024 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-35% נובע בעיקרו מירידה של כ-40% במחיר החשמל הממוצע, מירידה של כ-4% בהיקפי הייצור, ומנגד מהתחזקות של כ-9% בשערי החליפין הממוצעים של השקל-זלוטי.

הירידה ב-EBITDA וב-FFO במחצית הראשונה של שנת 2024 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשיעור של כ-11% וכ-8%, בהתאמה, נובעת בעיקרה מירידה במחיר הממוצע נטו (בהתחשב במנגנוני הגידור והמכרז) ל-1 מ-גה-וואט של כ-14%, קיטון בהיקף הייצור של כ-4%, ומנגד מהתחזקות בשער חליפין הממוצע בכ-9%.

ה-EBITDA וה-FFO במחצית הראשונה של שנת 2024 היו נמוכים בכ-15% וכ-18%, בהתאמה, מהתחזית האחרונה שפרסמה החברה בדוחותיה השנתיים (מחצית מהתחזית השנתית) בעיקר מאחר שבתקופה האמורה ייצר הפרויקט כ-306 גיגה וואט שעה, הנמוך בכ-15% מתחזית הייצור לתקופה האמורה.

⁴ כולל הוצאות פיתוח ויזום בפולין.

3.2 הערכות ותחזיות החברה בקשר עם פרויקט פוטגובו :

להערכת החברה בשנים 2024 ו-2025, בהתבסס על כושר ייצור החשמל החזוי של מלוא הפרויקט (P50) ועל הנחות החברה בדבר שיעורי האינפלציה בפולין, שערי חליפין, מחירי החשמל, עלויות התפעול והתחזוקה צפויות⁵, היקף ההכנסות, ה-EBITDA, ה-FFO והתזרים הנקי לאחר שירות חוב המשוערים מפרויקט פוטגובו הינם כדלקמן :

שנת 2024	שנת 2025	
(מיליון ש"ח)		
198	213	הכנסות
149	167	EBITDA
104	122	FFO
53	58	FFO לאחר שירות חוב ⁶

הערכות החברה בדבר מאפייני משק החשמל בפולין, תעריפים, תקופות התעריפים המובטחות, הספק, היקף הכנסות צפוי, EBITDA צפוי, FFO צפוי, FFO לאחר שירות חוב, סך היקף עלויות התפעול השנתיות החזויות הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססות על הערכות החברה והמידע שקיים בידי החברה במועד 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 בעלויות הקמה, 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 והמגבלות שהוטלו (או יוטלו) בעקבותיו, או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

⁵ תחזיות החברה והנחותיה ביחס לשנים 2024 ו-2025 התבססו, בין היתר, על שער חליפין שקל/זלוטי של 1.08, על שיעורי אינפלציה ממוצעים (בהתאם להערכות הבנק המרכזי של פולין) של כ-3% 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).
⁶ לאחר תשלומי Cash Sweep.

3.3 פרויקטים בפיתוח מתקדם

תוצאות הפרויקט החזויות לשנת ההפעלה המייצגת (אלפי ש"ח)				שיעור מינוף חזוי	סך עלויות הקמה חזויות (אלפי ש"ח)	תעריף ממוצע חזוי למכירת חשמל	מועד הפעלה מסחרית חזוי	שיעור החזקות החברה	סך הספק חזוי (MW)	טכנולוגיה	פרויקט
FFO לאחר שירות חוב	FFO	EBITDA	הכנסות								
5,000	9,000	15,000	20,000	70%	150,000	340 זלוטי וואט שעה	מחצית ראשונה 2026	100%	כ-62	PV	פוטגובו PV
12,000	21,000	35,000	47,000	70%	330,000	340 זלוטי למגה וואט שעה	2026	100%	כ-150	PV	Goliath

כמפורט בסעיף 2 לעיל, בחודש אוגוסט 2024 הגישה חברת הניהול בקשה לרישיון לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO). עם קבלת הרישיון, הצפויה בחודשים הקרובים, תחל הקבוצה בהקמת פרויקט פוטגובו PV. כמו כן מתעתדת הקבוצה לפעול מול מנהל רשת ההולכה (PSE) לתקן את הסכם החיבור של פרויקט פוטגובו כך שיתאפשר חיבורו של פרויקט Goliath אל התשתית הקיימת של פרויקט פוטגובו. תיקון הסכם החיבור כאמור יאפשר לקבוצה להקדים את לוחות הזמנים הצפויים של פרויקט Goliath ולהתחיל את הקמתו כבר במהלך שנת 2025 ביחד עם פרויקט פוטגובו PV וליהנות מיתרונות לגודל וחסכון בעלויות.

הערכות החברה בדבר קבלת רישיון ה-DSO, תיקון הסכם החיבור, מאפייני משק החשמל, תעריפים, תקופות התעריפים המובטחים, התעריף הממוצע החזוי למכירת חשמל, הספקים, מועדי הפעלה מסחרית, עלויות הקמה, שיעור מינוף, הכנסות, EBITDA, FFO, FFO לאחר שירות חוב, שיעורי החזקות ושנת ההפעלה הראשונה המייצגת, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד 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 בהוראות הדין ו/או באסדרות ו/או בתעריפי אסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות, 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 לפרק א' לדוח התקופתי.

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 לפרק א' בדוח התקופתי), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' בדוח התקופתי.

3.4 פרויקטים ביזום

פרויקט	טכנולוגיה	סך הספק חזוי	צפי שיעור החזקות החברה, בקירוב ובשרשור	מועד הפעלה מסחרית חזוי
Reut	PV	100 MW	100%	2026 עד 2028
Biecino 2	Wind	60 MW	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 ג2 לעיל).

לפרטים בדבר התקשרות בהסכם לשירותי פיתוח פרויקטי רוח חדשים בפולין ראו סעיף ה' לעיל.

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

הערכות החברה בדבר הספקים ושיעורי החזקות וכן פיתוח פרויקטים נוספים על שטחי פרויקט פוטגובו ומועד הפעלה מסחרית חזוי, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל פרויקט, לרבות צפי לתיקון תקנות המרחק (כמפורט בסעיף 3.1.5 לפרק א' לדוח התקופתי) 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 הסדרות 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 לפרק א' לדוח התקופתי. יודגש כי לנוכח השלבים המוקדמים של הליכי הייזום, למועד 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 לפרק א' לדוח התקופתי), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

3.5 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:

שינוי לששת החודשים שנסתיימו ב-	שער חליפין בש"ח	שינוי שער חליפין ב-%
30 ביוני 2024	1.0728	(3)
30 ביוני 2023	1.1075	(11)
30 ביוני 2022	1.2887	(1.44)

שינוי לשנה שנסתיימה ב-	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	11.7

3.6 דוח על המצב הכספי

ההסברים לשינויים המהותיים	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 30 ביוני 2023	ליום 30 ביוני 2024	סעיף
	באלפי ש"ח			
ראו הסבר על מצב הנוזלות בסעיף 3.8 להלן.	109,655	128,231	130,538	מזומנים ושווי מזומנים
פקדון משועבד ליום 30 ביוני 2024 בקשר עם רישיון המסחר של הקבוצה.	14,414	13,878	2,775	פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר
שווי הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 30 ביוני 2024 הינו שווי הוגן של המכשירים הפיננסיים (IRS) בהם התקשרה החברה להגן על כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים לה עד חודש אפריל 2029. לפרטים נוספים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים.	21,943	28,874	22,999	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
הקיטון ביתרה נכון ליום 30 ביוני 2024 לעומת יום 31 בדצמבר 2022 נובע בעיקרו מכך שהחברה התחילה לסחור בעצמה בחשמל אותו היא מייצרת, ומשכך הקטינה בצורה משמעותית את ימי הלקוחות שלה.	21,271	18,302	3,995	לקוחות
הגידול מול יום 31 בדצמבר 2023 נובע מגידול ביתרות מול מוסדות.	14,045	11,330	18,556	חייבים ויתרות חובה
	181,328	200,615	178,863	סה"כ נכסים שוטפים

ההסברים לשינויים המהותיים	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 30 ביוני 2023	ליום 30 ביוני 2024	סעיף
	באלפי ש"ח			
הגידול ביתרות ליום 30 ביוני 2024, נובע בעיקרו מפיקדונות בסך של כ-21 מיליון ש"ח ששועבדו לטובת ערבות בנקאית להבטחת פעילות המסחר של החברה, מגידול בסך של כ-5 מיליון ש"ח בסכומים אותם צוברת החברה בגין ההתחייבות הנוצרת מהדיווח למכרז ומהתחזקות שער הזלוטי מול השקל במחצית הראשונה של שנת 2024.	120,007	110,975	151,251	פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
שווי הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 30 ביוני 2024 הינו שווי הוגן של המכשירים הפיננסיים (IRS) בהם התקשרה החברה להגן על כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים לה עד חודש אפריל 2029. לפרטים נוספים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים. העלייה בשווי ליום 30 ביוני 2024 מול יום 31 בדצמבר 2023, נובעת מעלייה בשיעור ריבית ה-WIBOR במחצית הראשונה של שנת 2024.	47,791	62,880	56,323	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
הגידול נובע מהשקעות שביצעה החברה בפיתוח פרויקטים בייזום.	4,573	342	7,680	מערכות בהקמה וייזום
השינויים נובעים מהוצאות פחת ומשינוי בשערי החליפין של השקל-זלוטי.	1,120,713	1,119,151	1,104,415	מערכות לייצור חשמל מחוברות, נטו
	322	33	309	רכוש קבוע אחר, נטו
	85,639	83,963	89,175	נכס זכות שימוש, נטו
הקיטון בנכסי המיסים הנדחים, נטו, נובע בעיקרו מהקיטון בהתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. נכון ליום 30 ביוני 2024 מוצג כהתחייבות.	3,314	12,353	-	נכסי מיסים נטו
	1,382,359	1,389,697	1,409,153	סה"כ נכסים לא שוטפים
	1,563,687	1,590,312	1,588,016	סה"כ נכסים
היתרה כוללת את החלויות השוטפות של ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה.	59,733	59,229	62,782	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
הירידה במחירי החשמל העתידיים בפולין נכון ליום 30 ביוני 2024, הובילה, לירידה חדה בהתחייבות בגין המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי	60,743	84,973	43,422	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

ההסברים לשינויים המהותיים	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 30 ביוני 2023	ליום 30 ביוני 2024	סעיף
	באלפי ש"ח			
החשמל (VPPA). לפרטים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים החציוניים. בנוסף, היתרה כוללת יתרת התחייבות בגין אופציות סחירות אשר נמדדות בשווי הוגן בסך של כ-15 מיליון ש"ח.				
יתרת הספקים מורכבת בעיקרה מיתרות מול ספקי התפעול והתחזוקה של פרויקט פוטגובו.	2,309	20,346	7,487	ספקים
	3,346	9,373	10,797	זכאים אחרים
	8,555	8,414	9,422	חליות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
	134,686	182,335	133,910	סה"כ התחייבויות שוטפות
הירידה במחירי החשמל העתידיים בפולין נכון ליום 30 ביוני 2024, הובילה, לירידה חדה בהתחייבות בגין המכשירים הפיננסיים בהם התקשרה החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל (VPPA). לפרטים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים.	84,197	134,493	50,409	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
הקיטון ביתרת ההלוואות ליום 30 ביוני 2024 נובע בעיקרו בגלל תשלום קרן בסך של כ-25 מיליוני ש"ח ומנגד מהתחזקות מטבע הזלטי אל מול השקל במחצית הראשונה של שנת 2024.	806,270	808,635	787,883	הלוואות מתאגידים בנקאיים
היתרה נכון ליום 30 ביוני 2024 מורכבת מהתחייבות בגין הדיווח למכרזים בהם זכתה החברה בסך של כ-25 מיליוני ש"ח וכן מיתרה של התחייבות לפירוק המתקן בסך של כ-23 מיליוני ש"ח.	48,301	47,089	48,933	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
מוצג ביום 30 ביוני 2024 בנטו בצד ההתחייבויות הגידול בהתחייבויות המיסים הנדחים, נטו נובע בעיקרו מהקיטון בהתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.	-	-	10,400	התחייבויות מיסים נדחים, נטו
עיקר השינוי נובע משינוי בשערי חליפין.	76,244	72,717	78,143	התחייבויות בגין חכירות

ההסברים לשינויים המהותיים	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 30 ביוני 2023	ליום 30 ביוני 2024	סעיף
	באלפי ש"ח			
	1,015,012	1,062,424	975,768	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	731,795	731,564	731,795	הון מניות ופרמיה
השינוי במחצית הראשונה של שנת 2024 נובע מגידול בקרן הון מהפרשי תרגום ובקרן הון תשלום מבוסס מניות.	(350,525)	(351,197)	(344,675)	קרנות הון
העלייה ביתרת הרווח נובעת בעיקרה מרווח בסך של כ-58 מיליון ש"ח במחצית הראשונה של שנת 2024.	32,719	(35,324)	91,218	יתרת רווח (הפסד)
	413,989	345,043	478,338	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
	1,563,687	1,590,312	1,588,016	סך ההתחייבויות וההון

3.7 תוצאות הפעילות

עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	סעיף
	2023	2023	2024	
	באלפי ש"ח			
הקיטון בהכנסות החברה במחצית הראשונה של שנת 2024 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-35%, נובע בעיקר מיירידה במחיר החשמל הממוצע בכ-40%, מיירידה של כ-4% בהיקפי הייצור ומגד מהתחזקות של כ-9% בשערי החליפין הממוצעים של השקל-זלוטי.	243,107	143,001	93,401	הכנסות ממכירת חשמל
ההכנסה האחרת בשנת 2023 כוללת הכנסה חד פעמית מביטוח.	8,706	6,797	2,286	הכנסות אחרות
	251,813	149,798	95,687	סך הכל הכנסות
הוצאות מנגנון ההתחשבות בגין האסדרה הרגולטורית לקיבוע מחיר החשמל. לפרטים ראו ביאור 13(א)12 לדוחות הכספיים השנתיים.	6,456	8,600	700	הוצאות בגין אסדרה רגולטורית
	37,968	18,928	18,904	אחזקת מערכות
	16,828	7,879	7,896	הנהלה וכלליות
	62	19	119	הוצאות אחרות
	61,314	35,426	27,619	סה"כ הוצאות
	190,499	114,372	68,068	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות

עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	סעיף
	2023	2023	2024	
	באלפי ש"ח			
עיקר הגידול לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מקבלת רישיון שימוש עבור החלק הדרומי של המתקן ותחילת הפחתתו וכן מהתחזקות שער החליפין של הזלוטי מול השקל.	54,056	24,041	27,962	פחת והפחתות
	136,443	90,331	40,106	רווח (הפסד) לפני מיסוי, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים
עיקר ההפרש מהתקופה המקבילה אשתקד נובע מהוצאות הפרשי שער נמוכות יותר.	(91,315)	(46,268)	(41,680)	הוצאות מימון
	12,687	7,291	6,614	הכנסות מימון
	(76,628)	(38,977)	(35,066)	הוצאות מימון, נטו
	57,815	51,354	5,040	רווח (הפסד) לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים
ההפרשים נובעים בעיקרם משינויים בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המושפעים, בין היתר, מההתחשבות במזומן בגינם. עיקר ההפרש מול התקופה הקודמת נובע מירידת מחירי החשמל העתידיים בפולין בין התקופות.	311,131	239,227	67,111	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים
הרווח בחציון הראשון של שנת 2024 הושפע מתשלומי התחשבות בגין הסכמי VPPA בסך של 5 מיליוני ש"ח ותקבולים עבור עסקאות לקיבוע ריבית (IRS) בסך של כ-11 מיליוני ש"ח. זאת לעומת סך של 52 מיליוני ש"ח ו-32 מיליוני ש"ח בהתאמה במהלך כל שנת 2023. בנוסף הרווח בחציון הראשון של 2024 כולל שינוי בשווי הוגן של כ-5 מיליוני ש"ח של אופציות למניות שהנפיקה החברה.	368,946	290,581	72,151	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
הקיטון מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מכך שבתקופה המקבילה נרשמו הוצאות מיסים גבוהות בשל הקיטון בהתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.	71,329	61,007	13,652	הוצאות מס (הטבת מס)
	297,617	229,574	58,499	רווח (הפסד) לשנה
	25,696	26,056	4,728	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
	323,313	255,630	63,227	סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה
				רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:
	297,617	229,574	58,499	בעלים של החברה
	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
	297,617	(202,314)	58,499	
				רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:
	323,313	(157,752)	63,227	בעלים של החברה
	-	(45,675)	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
	323,313	(203,427)	63,227	

עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	סעיף
	2023	2023	2024	
	באלפי ש"ח			
	4.91	(3.44)	0.90	רווח (הפסד) בסיס למניה (בש"ח)
	4.91	(3.44)	0.82	רווח מדולל למניה (בש"ח)

3.8 נזילות

ליום 30 ביוני 2024, יתרת המזומנים של החברה מסתכמות בכ-131 מיליון ש"ח.

להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים של החברה:

הסברים ליתרות ולשינויים המהותיים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		סעיף
	2023	2023	2024	
	באלפי ש"ח			
התזרים מפעילות שוטפת משקף בעיקרו את הרווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות בנטרול התאמות הון חוזר.	191,506	134,260	95,491	תזרים מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
עיקר התזרימים ששימשו לפעילות השקעה נבע משינוי בפקדונות לזמן ארוך והשקעה בר"ק ובנטרול תקבולים, נטו מסילוק מכשירים פיננסיים.	(107,505)	(96,805)	(9,426)	תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה
עיקר התזרימים במחצית הראשונה של 2024 נבעו תשלומי ריבית וקרן על החוב הבכיר (כ-63 מיליון ש"ח).	(146,512)	(77,725)	(66,465)	תזרים מזומנים נטו שנבעו (שימשו) מפעילות מימון

3.9 מקורות מימון

נכון ליום 30 ביוני 2024 הקבוצה מממנת את פעילותה בעיקר מהונה העצמי, מהלוואות מקונסורציום בנקאי ומעודפי תזרים מזומנים חיובי מפעילותה. נכון ליום 30 ביוני 2024 מסתכמות ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה בכ-851 מיליון ש"ח.

החוב הפיננסי נטו של הקבוצה ליום 30 ביוני 2024 מסתכם בכ-591 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-851 מיליון ש"ח והתחייבות למכרז בסך כ-25 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים, מזומנים משועבדים, פיקדונות והשקעות לזמן קצר ולזמן ארוך בסך של כ-285 מיליון ש"ח), לעומת סך של כ-645 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2023.

להלן פירוט בדבר עמידת משב פוטגובו באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם המימון המפורט בסעיף 4.4.2 לפרק א' לדוח התקופתי, נכון ליום 30 ביוני 2024:

תוצאת אמת המידה הפיננסית ליום 30 ביוני 2024	אמת המידה הפיננסית
1.31	ה-DSCR ההיסטורי אינו נמוך מ-1.1
1.48	ה-DSCR החזוי, על בסיס P90 לא יפחת מ-1.1
1.49	ה-LLCR, על בסיס P90 לא יפחת מ-1.15
70%	יחס המינוף לא יעלה על 75%

נכון ליום 30 ביוני 2024 לחברה הון חוזר חיובי בהיקף של כ-45 מיליון ש"ח וזאת לעומת סך של כ-46 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2023.

גילוי ייעודי בדבר השפעות האינפלציה ושיעורי הריבית על החברה

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2024 התמתנה מגמת עליית המחירים לאחר תקופה ארוכה בה נרשמה מגמה עולמית 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 עד כ-12.5% בפולין. על רקע הגידול באינפלציה נרשמה גם העלאה של שיעורי הריבית. עלייה בשיעורי הריבית בפולין ובעולם מעצם טיבה הובילה לגידול בהוצאות המימון של החברה. על אף האמור לעיל, מכיוון שהפרויקט 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 רגישות להשפעת שינוי שיעורי 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 הכלליים המאפיינים את פעילות החברה המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי. בהתאם, המידע המובא בסעיף זה עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה על ידי החברה.

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 בשערי 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 לחודש אפריל 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. לפרטים נוספים בדבר המכרזים, לרבות אופן פריסת הכמויות לאורך שנות המכרז ראו ביאור 13א(11) לדוחות הכספיים השנתיים.

בנוסף, נכון למועד הדוחות הכספיים, הקבוצה התקשרה במספר הסכמי VPPA (Virtual Power Purchase Agreements) ביחס לכ-36% מסך כושר הייצור של הפרויקט (P50) עד תום שנת 2026, אשר למעשה מקבעים את מחירי החשמל בגין

כמויות אלו. לפרטים בדבר עסקאות ה VPPA ראו סעיף 3.3(ב) לפרק 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 (במ"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 30 ביוני 2024 ו-30 ביוני 2023 וליום 31 בדצמבר 2023, ראו **נספח א'** לדוח הסברי הדירקטוריון.

6. מבחני רגישות

לטבלאות מבחני רגישות למכשירים רגישים לימים 30 ביוני 2024 ו-30 ביוני 2023 וליום 31 בדצמבר 2023, 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.

3. הערכות שווי מהותיות מאוד

לדוח זה מצ"ב הערכת שווי מהותית מאוד בנושא מכשירים נגזרים ליום 30 ביוני 2024.

להלן פרטים אודות הערכת השווי:

הערכת שווי של פרוטפוליו נגזרים	זיהוי נושא ההערכה:
יום 30 ביוני 2024	עיתוי ההערכה:
42 אלפי זלוטי (סך של כ-85,055 אלפי זלוטי בגין חוזי אקדמה על מחירי חשמל ומנגד סך של כ-85,097 אלפי זלוטי בגין חוזי החלפת ריבית)	שווי נושא ההערכה בהתאם להערכת השווי:
הערכת השווי בוצעה על ידי צוות בראשות מר סיימון אורבנוביץ', שותף המוביל את שירותי ניהול הסיכונים והביקורת הפנימית של דלויט פולין.	זיהוי מעריך השווי:

<p>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.</p> <p>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.</p>	<p>התייחסות להסכמי שיפוי עם מעריך השווי:</p>
<p>נעשה שימוש בגישת היוון תזרים מזומנים צפויים לקביעת שווי תיק הנגזרים.</p>	<p>מודל ההערכה:</p>
<p><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.</p> <p><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.</p>	<p>ההנחות לפיהן בוצעה הערכת השווי:</p>

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

ערן סער, מנכ"ל

יעקב אדרי, יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 29 באוגוסט 2024

נספח א' – מאזן בסיסי הצמדה ליתרות

ליום 30 ביוני 2024 (באלפי ש"ח):

סה"כ	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	אחר	בשקל	באירו	בזלוטי צמוד	בזלוטי לא צמוד	סעיף
130,538	-	3	59,054	3,441	-	68,040	מזומנים ושווי מזומנים
2,775	-	-		-	-	2,775	פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר
22,999	-	-		-	-	22,999	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
3,995	-	-		-	-	3,995	לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות
18,556	18,556	-		-	-	-	חייבים אחרים
178,863	18,556	3	59,054	3,441	-	97,809	סך נכסים שוטפים
151,251	-	-		-	-	151,251	פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
56,323	-	-		-	-	56,323	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1,104,415	-	-		-	-	1,104,415	מערכות ליצור חשמל מחוברות
7,680	-	-		-	-	7,680	מערכות בהקמה ויזום
309	-	-	276	4	-	29	רכוש קבוע אחר
89,175	89,175	-		-	-	-	נכס זכות שימוש
-	-	-		-	-	-	נכסי מיסים נדחים
1,409,153	89,175	-	276	4	-	1,319,698	סך נכסים לא שוטפים
1,588,016	107,731	3	59,330	3,445	-	1,417,507	סך נכסים
62,782	-	-	-	-	-	62,782	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
43,422	-	-	14,549	-	-	28,873	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

סה"כ	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	אחר	בשקל	באירו	בזלוטי צמוד	בזלוטי לא צמוד	סעיף
7,487	-	-	68	-	-	7,419	ספקים
10,797	10,797	-	-	-	-	-	זכאים אחרים
9,422	-	-	-	-	9,422	-	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
133,910	10,797	-	14,617	-	9,422	99,074	סך התחייבויות שוטפות
50,409	-	-	-	-	-	50,409	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
787,883	-	-	-	-	-	787,883	הלוואות ומתאגידים בנקאיים
78,143	-	-	-	-	78,143	-	התחייבויות בגין חכירות
10,400	-	-	-	-	-	10,400	התחייבות מיסים נדחים, נטו
48,933	-	-	-	-	-	48,933	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
975,768	-	-	-	-	78,143	897,625	סך התחייבויות לא שוטפות
478,338	96,934	3	44,713	3,445	(87,565)	420,808	סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)

ליום 30 ביוני 2023 (באלפי ש"ח) :

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	שקל	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	12,559	-	5,770	109,902	-	128,231
פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	13,878	-	-	-	-	13,878
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	28,874	-	-	-	-	28,874
לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות	18,302	-	-	-	-	18,302
חייבים אחרים	-	-	-	-	11,330	11,330
סך נכסים שוטפים	73,613	-	5,770	109,902	11,330	200,615
פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	110,975	-	-	-	-	110,975
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	62,880	-	-	-	-	62,880
מערכות ליצור חשמל מחוברות	1,119,105	-	-	46	-	1,119,151
מערכות בהקמה ויזום	342	-	-	-	-	342
רכוש קבוע אחר	33	-	-	-	-	33
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	83,963	83,963
נכסי מיסים נדחים	-	-	-	-	12,353	12,353
סך נכסים לא שוטפים	1,293,335	-	-	46	96,316	1,389,697
סך נכסים	1,366,948	-	5,770	109,948	107,646	1,590,312
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	59,229	-	-	-	-	59,229
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	65,178	-	-	19,795	-	84,973

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	שקל	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
ספקים	20,330	-	-	16		20,346
זכאים אחרים	-	-	-	-	9,373	9,373
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	8,414	-	-	-	8,414
סך התחייבויות שוטפות	144,737	8,414	-	19,811	9,373	182,335
הלוואות מתאגידים בנקאיים	808,635	-	-	-	-	808,635
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	134,493	-	-	-	-	134,493
הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-
התחייבויות בגין חכירות	-	72,717	-	-	-	72,717
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	47,089	-	-	-	-	47,089
סך התחייבויות לא שוטפות	990,217	72,717	-	-	-	1,062,934
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	231,994	(81,131)	5,770	90,137	98,273	345,043

ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	שקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	14,577	-	2,763	92,303	12	-	109,655
פיקדונות 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
פיקדונות, 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 וזום	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
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	59,733	-	-	-	-	-	59,733

סה"כ	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	אחר	שקל	באירו	בזלוטי צמוד	בזלוטי לא צמוד	סעיף
60,743	-	-	19,345	-	-	41,398	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
2,309	-	-	51	-	-	2,258	ספקים
3,346	-	-	2,524	-	-	822	זכאים אחרים
8,555	-	-	-	-	8,555	-	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
134,686	-	-	21,920	-	8,555	104,211	סך התחייבויות שוטפות
806,270	-	-	-	-	-	806,270	הלוואות מתאגידים בנקאיים
84,197	-	-	-	-	-	84,197	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
76,244	-	-	-	-	76,244	-	התחייבויות בגין חכירות
48,301	-	-	-	-	-	48,301	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,015,012	-	-	-	-	76,244	938,768	סך התחייבויות לא שוטפות
413,989	88,953	317	71,710	2,763	(84,799)	335,045	סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)

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 30 ביוני 2024:

קיטון של 10%	קיטון של 5%		גידול של 5%	גידול של 10%	
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	
באלפי ש"ח					
26,603	13,299	79,283	(13,299)	(26,603)	נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD
(10,845)	(5,387)	79,322	5,317	10,565	נגזרים פיננסיים – IRS

• טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 30 ביוני 2023:

קיטון של 10%	קיטון של 5%		גידול של 5%	גידול של 10%	
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	
באלפי ש"ח					
41,799	20,899	199,671	(20,899)	(41,799)	נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD
(12,123)	(6,062)	91,754	6,062	12,123	נגזרים פיננסיים – IRS

• טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 בדצמבר 2023:

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

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

**תמצית דוחות כספיים ביניים
מאוחדים**

ליום 30 ביוני 2024

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים
4-5	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
6	תמצית דוחות על הרווח הכולל ביניים מאוחדים
7-9	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
10	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
11-17	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

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

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

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ וחברות בנות שלה, הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי המאוחד ליום 30 ביוני 2024 ואת הדוח התמציתי המאוחד על רווח והפסד, הרווח הכולל, שינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של ששה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופת ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפיסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

סומך חייקין
רואי חשבון

29 באוגוסט 2024

תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים ליום

31 בדצמבר	30 ביוני	
2023	2023	2024
מבוקר	בלתי מבוקר	
109,655	128,231	130,538
14,414	13,878	2,775
21,943	28,874	22,999
21,271	18,302	3,995
14,045	11,330	18,556
<u>181,328</u>	<u>200,615</u>	<u>178,863</u>
120,007	110,975	151,251
47,791	62,880	56,323
4,573	342	7,680
1,120,713	1,119,151	1,104,415
322	33	309
85,639	83,963	89,175
3,314	12,353	-
<u>1,382,359</u>	<u>1,389,697</u>	<u>1,409,153</u>
<u>1,563,687</u>	<u>1,590,312</u>	<u>1,588,016</u>

אלפי ש"ח

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
 פקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר
 נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד לקוחות
 חייבים ויתרות חובה
סה"כ נכסים שוטפים

נכסים שאינם שוטפים

פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך
 נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מערכות בהקמה וייזום
 מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו רכוש קבוע אחר, נטו
 נכס זכות שימוש, נטו
 נכסי מיסים נדחים, נטו
סה"כ נכסים שאינם שוטפים

סה"כ נכסים

31 בדצמבר	30 ביוני	
2023	2023	2024
מבוקר	בלתי מבוקר	
59,733	59,229	62,782
(*)60,743	(*)84,973	43,422
2,309	20,346	7,487
3,346	9,373	10,797
8,555	8,414	9,422
134,686	182,335	133,910
(*)84,197	(*)134,493	50,409
806,270	808,635	787,883
76,244	72,717	78,143
-	-	10,400
48,301	47,089	48,933
1,015,012	1,062,934	975,768
731,795	731,564	731,795
(350,525)	(351,197)	(344,675)
32,719	(35,324)	91,218
413,989	345,043	478,338
1,563,687	1,590,312	1,588,016

אלפי ש"ח

התחייבויות שוטפות

חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
 התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
 ספקים
 זכאים אחרים
 חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
 הלוואות מתאגידים בנקאיים
 התחייבויות בגין חכירות
 התחייבות מס נדחה, נטו
 התחייבויות אחרות לזמן ארוך
סה"כ התחייבויות לא שוטפות

הון

הון מניות ופרמיה
 קרנות הון
 יתרת רווח (הפסד)
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ ההתחייבויות וההון

(* יישום למפרע- יישום לראשונה של תיקון לתקן IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות), ראה ביאור 3 ג' להלן.

סמנכ"ל כספים
 יוסי גרטי

מנכ"ל
 ערן סער

יו"ר הדירקטוריון
 יעקב אדרי

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 29 באוגוסט 2024

הביאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
2023	2023	2024	
מבוקר	בלתי מבוקר		
243,107	143,001	93,401	אלפי ש"ח
8,706	6,797	2,286	הכנסות
251,813	149,798	95,687	הכנסות ממכירת חשמל
			הכנסות אחרות
6,456	8,600	700	הוצאות
37,968	18,928	18,904	הוצאות בגין אסדרה רגולטורית, נטו
16,828	7,879	7,896	אחזקת מערכות
62	19	119	הנהלה וכלליות
61,314	35,426	27,619	הוצאות אחרות
190,499	114,372	68,068	רווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות
54,056	24,041	27,962	פחת והפחתות
136,443	90,331	40,106	רווח לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
(91,315)	(46,268)	(41,680)	הוצאות מימון
12,687	7,291	6,614	הכנסות מימון
(78,628)	(38,977)	(35,066)	הוצאות מימון, נטו
57,815	51,354	5,040	רווח לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
311,131	239,227	67,111	רווח ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים
368,946	290,581	72,151	רווח לפני מיסים על ההכנסה
71,329	61,007	13,652	מיסים על הכנסה
297,617	229,574	58,499	רווח לתקופה
25,696	26,056	4,728	רווח כולל אחר:
25,696	26,056	4,728	סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים למטבע ההצגה
323,313	255,630	63,227	סה"כ רווח כולל אחר
			סה"כ רווח כולל לתקופה
4.91	4.10	0.90	רווח בסיסי למניה (בש"ח)
4.91	4.10	0.82	רווח מדולל למניה (בש"ח)

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים

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	סה"כ הון
	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר)					
	731,795	(337,764)	2,397	(15,158)	32,719	413,989
	יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)					
	-	-	-	-	58,499	58,499
	-	-	-	4,728	-	4,728
	-	-	-	4,728	58,499	63,227
	רווח לתקופה רווח כולל אחר לתקופה סה"כ רווח כולל לתקופה					
	-	-	1,122	-	-	1,122
	אופציות לעובדים					
	731,795	(337,764)	3,519	(10,430)	91,218	478,338
	יתרה ליום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר)					

הביאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים

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
	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2023 (בלתי מבוקר)							
	610,108	(180,586)	-	(38,308)	(264,898)	126,316	(110,002)	16,314
	-	-	-	-	229,574	229,574	-	229,574
	-	-	-	26,056	-	26,056	-	26,056
	-	-	-	26,056	229,574	255,630	-	255,630
	121,321	-	-	-	-	121,321	-	121,321
	135	-	-	-	-	135	-	135
	-	-	1,365	-	-	1,365	-	1,365
	-	(157,178)	-	(2,546)	-	(159,724)	110,002	(49,722)
	731,564	(337,764)	1,365	(14,798)	(35,324)	345,043	-	345,043

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

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	-	297,617
רווח כולל אחר לשנה	-	-	-	25,696	-	25,696	-	25,696
סה"כ רווח כולל לשנה	-	-	-	25,696	297,617	323,313	-	323,313
הנפקת מניות	121,552	-	-	-	-	121,552	-	121,552
מימוש אופציות	135	-	-	-	-	135	-	135
אופציות לעובדים	-	-	2,397	-	-	2,397	-	2,397
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה	-	(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

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
	2023	2024	
מבוקר	בלתי מבוקר		
297,617	229,574	58,499	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת רווח לתקופה
54,056	24,041	27,962	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת: פחת והפחתות
78,628	38,977	35,066	הוצאות מימון, נטו
(311,131)	(239,227)	(67,111)	רווח ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים
2,397	1,365	1,122	עסקאות תשלום מבוסס מניות
71,329	61,007	13,652	מיסים על ההכנסה
(104,721)	(113,837)	10,691	
19,137	20,609	17,361	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות: קיטון בלקוחות
(2,122)	216	(4,334)	גידול בחייבים ויתרות חובה
(8,866)	8,330	5,114	גידול בספקים ונותני שירותים
(9,539)	(10,632)	8,160	גידול בזכאים ויתרות זכות
(1,390)	18,523	26,301	
191,506	134,260	95,491	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(17,440)	(15,789)	(3,047)	תזרימי מזומנים מפעילות השקעה: השקעות ברכוש קבוע
(20,044)	(26,529)	6,274	תקבולים (תשלומים) עבור סילוק נגזרים פיננסיים, נטו
(*)10,239	(*)3,472	5,043	ריבית שהתקבלה
(80,260)	(57,959)	(17,696)	שינוי בפיקדונות ומזומנים מוגבלים
(107,505)	(96,805)	(9,426)	מזומנים נטו שימשו לפעילות השקעה
2,601	2,484	-	תזרימי מזומנים מפעולות מימון: קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים
(37,902)	(16,831)	(24,868)	פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים
(106,811)	(106,811)	-	פרעון הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(3,473)	(2,261)	(1,911)	פירעון קרן עבור התחייבויות בגין חכירה
(90,732)	(43,881)	(39,686)	ריבית ששולמה
(49,722)	(49,722)	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
139,392	139,162	-	הנפקת מניות ואופציות
135	135	-	מימוש אופציות
(146,512)	(77,725)	(66,465)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
19,800	16,135	1,283	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות המזומנים המוחזקות במטבע חוץ
(62,511)	(40,270)	19,600	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
152,366	152,366	109,655	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
109,655	128,231	130,538	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(*) סווג מחדש

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

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 באיולוס.

החברה וחברות הבנות שלה, 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.

נכון ליום 30 ביוני 2024 מחזיקה הקבוצה, באמצעות תאגידי מוחזקים, בפרויקט פוטגובו כהגדרתו להלן, שהינו בהספק מצרפי של כ-257 מגה וואט.

ב. 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 תמצית דוחות כספיים ביניים 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, 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. נכון לתקופה הנוכחית, ההשפעה על מחירי החשמל קטנה משמעותית.

ג. 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.

ד. הגדרות

למעט במקום בו מצוין אחרת, ההגדרות בדוחות כספיים אלו זהות לאלו המופיעות בדוחות הכספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים נערכה בהתאם ל- IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים, ואינה כוללת את כל המידע הנדרש בדוחות כספיים שנתיים מלאים. יש לקרוא אותה ביחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים ליום ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (להלן: "הדוחות השנתיים"). כמו כן, דוחות אלה נערכו בהתאם לתקנה 38ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 29 באוגוסט 2023.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת תמצית הדוחות כספיים ביניים המאוחדים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת הקבוצה להשתמש בשיקול דעת, לצורך ביצוע הערכות, אומדנים והנחת הנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

שיקול הדעת של ההנהלה בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2023.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית

א. המדיניות החשבונאית של הקבוצה בתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלה, הינה המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2023.

ב. יישום לראשונה של תקנים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות

תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18, הצגה וגילוי בדוחות הכספיים. תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים. מטרת התקן הינה לספק מבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים עם שינויי נוסח קלים.

כחלק מדרישות הגילוי החדשות, חברות ידרשו להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, עבור מרבית החברות, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות: רווח תפעולי, רווח מהשקעות, ורווח ממימון. בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי "non-GAAP"). כמו כן, במסגרת התיקון, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים. התקן יעודד חברות להימנע מסיווג פריטים כ'אחרים' (למשל, הוצאות אחרות), וסיווג כזה יגרור דרישות גילוי נוספות. מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם. בהתאם להחלטת מליאת רשות ניירות ערך, תאגידים מדווחים רשאים לאמץ מוקדם את התקן החל מתקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2025.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)**ג. תמצית תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים שנכנסו לתוקף במהלך התקופה הרלוונטיים לקבוצה****תיקון תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים בדבר סיווג התחייבות שוטפות או שאינן שוטפות וסיווג התחייבויות שאינן שוטפות עם אמות מידה פיננסיות**

החל מיום 1 בינואר 2024 מיישמת החברה בדרך של יישום למפרע את התיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (1) IAS העוסק בסיווג של התחייבויות כשוטפות או בלתי שוטפות ובסיווג של התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות כהתחייבויות שוטפות או כהתחייבויות שאינן שוטפות (להלן - "התיקון"). התיקון כולל הבהרה אודות אופן בחינת סיווגן של התחייבויות כשוטפות או לא שוטפות ולפיהן הסיווג ייגזר אך ורק מהזכויות המוקנות לישות נכון לסוף תקופת הדיווח. בהתאם, התחייבות תסווג כהתחייבות שאינה שוטפת אם לישות מוקנית, נכון לתום תקופת הדיווח, זכות ממשית לדחות את סילוק ההתחייבות למשך 12 חודשים לפחות לאחר תום תקופת הדיווח. כמו כן, מובהר כי המסקנה לא תושפע מהערכות וציפיות ההנהלה אודות מימוש זכות המוקנית לחברה לדחיית מועד סילוק התחייבות.

התיקון קובע כי 'סילוק' משמעו העברה של מזומנים, מכשירי הון, נכסים אחרים או שירותים לצד שכנגד. כמו כן, בנסיבות בהן לצד שכנגד מוקנית אפשרות לדרוש סילוק במכשירים ההוניים של הישות (כגון בנסיבות של אגרות חוב הניתנות להמרה בכל עת) אזי תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או שאינה שוטפת אם אפשרות ההמרה כשירה לסיווג בהון. מאידך, אם אפשרות ההמרה אינה כשירה לסיווג בהון, התחייבות הכפופה לסילוק במכשירים הוניים בתקופה של 12 חודשים שלאחר תום תקופת הדיווח תסווג כהתחייבות שוטפת.

בהתייחס להתחייבויות עם אמות מידה פיננסיות התיקון מבהיר כי סיווגן ייקבע רק על בסיס אמות המידה הפיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בתום תקופת הדיווח או לפני כן וכי הסיווג לא יושפע מקיומן של אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן לאחר תום תקופת הדיווח.

התיקון מבהיר כי בנסיבות בהן התחייבות לגביה נדרשת הישות לעמוד באמות מידה פיננסיות במהלך 12 החודשים שלאחר תום תקופת הדיווח סווגה כהתחייבות שאינה שוטפת, יינתן גילוי בביאורים אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את תום תקופת הדיווח. הסיכון הגלום בכך שההתחייבות עשויה לעמוד לפירעון במהלך 12 החודשים לאחר תום תקופת הדיווח.

כתוצאה מהיישום לראשונה של התקן החברה סיווגה התחייבויות פיננסיות אשר עשויות להיות כפופות לסילוק כתוצאה ממימושן של כתבי אופציות סחירות ואשר אינן כשירות לסיווג בהון וכן אשר לציבור מוקנית הזכות למימוש האופציות בתקופה של 12 חודשים שלאחר סוף תקופת הדיווח כהתחייבות שוטפת.

בהתאם לאמור, ליום 30 ביוני 2024 סכום של כ- 14,549 אלפי ש"ח בגין אופציות סחירות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נכלל בהתחייבויות שוטפות. היות והתקן נדרש ביישום למפרע, בנוסף סכום של כ- 19,795 ליום 30 ביוני 2023 וסכום של כ- 19,345 ליום 31 בדצמבר 2023, סווגו מהתחייבויות לזמן ארוך להתחייבויות שוטפות.

ביאור 4 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה**א. קבלת רישיון הייצור של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו**

בהמשך לאמור בביאור 9 ב' בדוחות השנתיים, בחודש מרץ 2024 התקבל רישיון הייצור של החלק הדרומי של פרויקט פוטגובו.

ב. הקצאת אופציות ליועצת המשפטית ולמנהל פעילות פולין

ביום 21 באפריל 2024 הקצתה החברה ליועצת המשפטית ומנהל פעילות פולין 100,000 אופציות כל אחד, בהתאם לתוכנית האופציות של החברה. 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-1.1 מיליון ש"ח.

ביאור 4 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה (המשך)**ב. הקצאת אופציות ליועצת המשפטית ולמנהל פעילות פולין (המשך)**

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 שנתיים עד חמש שנים; סטיית תקן של 37.21%; שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.98%; תשואת הדיבידנד בגין מניה של 0% וכן מקדם מימוש מוגדר של 2.0.

ג. הגשת בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) והתקשרות בהסכם חיבור לרשת החשמל מתוקן

באוגוסט 2024 הגישה משב מנג'מנט, חברת בת של משב אנרג'יה, בקשה לרשות הפולנית לרגולציית אנרג'יה (URE) לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO). הקבוצה מנהלת מגעים מול מנהל רשת ההולכה (PSE) לצורך חתימה על תיקון להסכם החיבור לרשת החשמל. התיקון מיועד להיכנס לתוקפו במועד קבלת רישיון ה-DSO (ככל שיתקבל).

בנוסף הגישה משב פוטגובו בקשה להארכת המועדים הקבועים בהסכם החיבור הקיים לרשת החשמל של החלק הדרומי, לרבות לחיבורו של פרויקט פוטגובו PV.

ד. התקשרות בהסכם לשירותי פיתוח פרויקטי רוח חדשים בפולין

במהלך חודש אפריל 2024, התקשרה משב מנג'מנט, חברת בת של משב אנרג'יה, עם חברת WAP Energia (להלן בסעיף זה: "WAP") במספר הסכמים למתן שירותי פיתוח לפרויקטים בשלבי ייזום ראשוניים בתחום הרוח במערב פולין בהספק כולל של כ- 280 מגה-וואט.

בהתאם לתנאי ההסכמים, WAP תבצע את כל הפעולות הנדרשות להבאת הפרויקטים לשלב Ready to Build, והכל בכפוף לאישור משב מנג'מנט. הזכויות בפרויקטים יירשמו על שם חברה ייעודית בבעלות מלאה של משב מנג'מנט והתשלום בגין השירותים יבוצע בהתאם לעמידה באבני דרך, כאשר למשב מנג'מנט שמורה הזכות בכל עת להביא את כל אחד מההסכמים לסיומו בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם.

ה. תחילת פעילות המסחר בחשמל

באפריל 2024 החלה משב מנג'מנט, חברת בת של משב אנרג'יה, לשמש כברוקר למסחר במלוא תפוקת החשמל שמיוצר על ידי פוטגובו משב. פעילות זו מאפשרת לקבוצה לחסוך בעלויות תיווך לברוקרים עמם התקשרה בעבר, אשר תוקף ההסכמים עמם פג עובר למועד תחילת פעילות המסחר בחשמל כברוקר ולצמצם בימי הלקוחות.

ביאור 5 - 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 ראשון ורבעון רביעי), המאופיינים ברוחות חזקות, יהיו החודשים בהם תפוקת חוות הרוח תהיה גבוהה ביחס לשאר עונות השנה.

ביאור 6 - מכשירים פיננסיים

מדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים של הקבוצה זהה לזו המתוארת בביאורים לדוחות השנתיים.

שווי הוגן

(א) 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 ברמה:

ליום 30 ביוני 2024			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
105,039	-	-	105,039
79,322	-	79,322	-
<u>184,361</u>	<u>-</u>	<u>79,322</u>	<u>105,039</u>
14,548	-	-	14,548
79,283	79,283	-	-
<u>93,831</u>	<u>79,283</u>	<u>-</u>	<u>14,548</u>

באלפי ש"ח

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

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

ליום 30 ביוני 2023			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
100,959	-	-	100,959
91,754	-	91,754	-
<u>192,713</u>	<u>-</u>	<u>91,754</u>	<u>100,959</u>
19,795	-	-	19,795
199,671	*199,671	-	-
<u>219,466</u>	<u>199,671</u>	<u>-</u>	<u>19,795</u>

באלפי ש"ח

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

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

* סווג מחדש

ליום 31 בדצמבר 2023			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
90,557	-	-	90,557
69,734	-	69,734	-
<u>160,291</u>	<u>-</u>	<u>69,734</u>	<u>90,557</u>
19,346	-	-	19,346
125,594	125,594	-	-
<u>144,940</u>	<u>125,594</u>	<u>-</u>	<u>19,346</u>

באלפי ש"ח

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

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

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

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

ביאור 6 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(א) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

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

הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה	טכניקות הערכה לקביעת השווי הוגן	מכשיר פיננסי
סיכון אשראי	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.	חוזה החלפת ריבית (Swap)

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

הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה	טכניקות הערכה לקביעת השווי הוגן	מכשיר פיננסי
ציטוטי מחיר החשמל על בסיס חודשי	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.	חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

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

באלפי ש"ח

חוזי אקדמה על מחיר החשמל (CFD)	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
125,594	חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD):
(5,114)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
(42,126)	תשלומים בגין חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
929	שערוך חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
<u>79,283</u>	השפעת שער חליפין
	יתרה ליום 30 ביוני 2024

באלפי ש"ח

חוזי אקדמה על מחיר החשמל (CFD)	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
462,713	חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD):
(42,689)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2022
(255,814)	תשלומים בגין חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
35,461	שערוך חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
<u>199,671</u>	השפעת שער חליפין
	יתרה ליום 30 ביוני 2023

ביאור 6 – מכשירים פיננסיים (המשך)

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

באלפי ש"ח

חוזי אקדמה על מחיר החשמל (CFD)	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
462,713 (52,188) (335,065) 50,134 <u>125,594</u>	חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD): יתרה ליום 31 בדצמבר 2022 תשלומים בגין חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD) שערודך חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD) השפעת שער חליפין יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

ג) שווי הוגן של פריטים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי

הערך בספרים של נכסים והתחייבות פיננסים מסויימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים, פקדונות מוגבלים בשימוש, הלוואות ואשראי לזמן קצר, ספקים וזכאים תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

ביאור 7 - אירועים לאחר תאריך דוח על המצב הכספי

א. בדבר הגשת בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) והתקשרות בהסכם חיבור משולש לרשת החשמל, ראו ביאור 4(ג) לעיל.



Indicative fair valuation of portfolio
of derivatives as of
June 30, 2024

Report for
Potęgowo Mashav sp. z o.o.

July 12, 2024

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, July 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 along with amendments between Potęgowo Mashav sp. z o.o. ("the Company"), Zephyrus Wing Energies Ltd 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 June 30th 2024. The conditions and limitations specified in the Engagement Letter shall apply to the Report.

Sincerely,



Deloitte
Szymon Urbanowicz
Partner
Proxy on the basis of the power of attorney of May 31st 2024
(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 30.06.2024	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 and extended with Zephyrus Wing Energies Ltd, with registered office in Tel Aviv, as a acceding entity (“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. We confirm that we have given our full consent to the inclusion of this Indicative fair valuations of portfolio of derivatives as of June 30th, 2024, dated July 12nd, 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 30.06.2024 (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 the 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 31.12.2025). 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 fifteen 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 June 30th 2024 from the perspective of Potęgowo Mashav sp. z o.o. amounts to:

42 000 PLN

(forty-two 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 June 30th, 2024.

As of June 30th, 2024, 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. 85m PLN) results mainly from increase of the Polish interest rates since inception date. Negative indicative fair value of Contracts for Difference (approx. – 85m 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 30.06.2024

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%	433 814	07.08.2019	10.04.2030	- Bank A	56 056
							- 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%	238 266	15.09.2021	10.04.2029	- Bank A	29 041
							- Bank C	
							- Bank D	
							- Bank E	
							- Bank E	

Source: Deloitte's own calculations

Table 2. Summary of CfD Fair Valuations as of 30.06.2024

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)	14	Receive fix Pay float	Floating Rate: TGeBase Fixed Rates range: 280 - 525 PLN/MWh	675 GWh	From 03.02.2021 To 28.06.2024	From 01.07.2024 To 31.12.2026	- Counterparty A	-87 371
							- Counterparty B	
							- Counterparty C	
Contract For Difference (Portfolio II)	1	Receive float Pay fix	Floating Rate: TGeBase Fixed Rates range: 315 PLN/MWh	18 GWh	28.06.2024	From 01.07.2024 To 30.09.2024	- Counterparty B	2 317

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 June 30th, 2024 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	31.03.2024	30.06.2024
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	61 176	56 056
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	31 735	29 041
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	-68 298	-87 371
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	211	2 317

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 June 30th, 2024. The results of indicative fair valuations are presented in PLN, from the Company's perspective.

Table 4. Fair Valuation of IRS contracts as of 30.06.2024

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	49 284	29 494	07.08.2019	10.04.2030	6 342
Bank A	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	27 062	27 062	15.09.2021	10.04.2029	3 498
Bank B	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	49 284	29 494	07.08.2019	10.04.2030	6 342
Bank C	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	121 238	72 556	07.08.2019	10.04.2030	15 744
Bank C	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	64 073	53 431	15.09.2021	10.04.2029	7 778
Bank D	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	121 238	72 556	07.08.2019	10.04.2030	15 688
Bank D	2,0614%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	66 446	55 410	15.09.2021	10.04.2029	8 042
Bank E	1,9795%	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	92 770	55 518	07.08.2019	10.04.2030	11 939
Bank E	2,0614%*	WIBOR 6M	Receive float Pay fix	80 685	67 283	15.09.2021	10.04.2029	9 723

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 30.06.2024 provided by the Counterparties, do not differ from the sum of the values presented in the Table 4 by more than 1,9%.

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 30.06.2024)	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 – Q2 2024



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%	49 284	6 342	-5 746	4 870
Bank A	2,0614%	27 062	3 498	-3 311	2 847
Bank B	1,9795%	49 284	6 342	-5 746	4 870
Bank C	1,9795%	121 238	15 744	-14 136	11 980
Bank C	2,0614%	64 073	7 778	-7 175	6 197
Bank D	1,9795%	121 238	15 688	-14 136	11 980
Bank D	2,0614%	66 446	8 042	-7 441	6 427
Bank E	1,9795%	92 770	11 939	-10 817	9 167
Bank E	2,0614%	80 685	9 723	-9 036	7 804
TOTAL	N/A	672 079	85 096	-77 545	66 140

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	1,98%	49 284	6 342	-861	-428	422	838
Bank A	2,06%	27 062	3 498	-496	-246	243	484
Bank B	1,98%	49 284	6 342	-861	-428	422	838
Bank C	1,98%	121 238	15 744	-2 118	-1 052	1 037	2 061
Bank C	2,06%	64 073	7 778	-1 080	-537	530	1 054
Bank D	1,98%	121 238	15 688	-2 118	-1 052	1 037	2 061
Bank D	2,06%	66 446	8 042	-1 120	-557	550	1 093
Bank E	1,98%	92 770	11 939	-1 620	-805	794	1 577
Bank E	2,06%	80 685	9 723	-1 360	-676	668	1 328
TOTAL	N/A	672 079	85 096	- 11 634	-5 779	5 704	11 334

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 15 instruments known as utility PPA (related to the Polish electricity baseload). The table below contains fair valuation of Contract for Difference transactions as of 30.06.2024. The results of the valuations were presented in PLN, from the Company's perspective.

Table 10. Fair Valuation of CfD contracts as of 30.06.2024

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	4 417	Receive fix Pay float	-241
Counterparty C	17.09.2021	01.01.2024	31.12.2024	5th workday in foll. Month	392	TGeBase	4 417	Receive fix Pay float	-234
Counterparty A	16.02.2021	01.01.2023	31.12.2024	15th day of foll. Month	280	TGeBase	8 834	Receive fix Pay float	-1 433
Counterparty A	02.08.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	356	TGeBase	4 417	Receive fix Pay float	-386
Counterparty A	07.10.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	433	TGeBase	4 417	Receive fix Pay float	-54
Counterparty A	08.12.2021	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	525	TGeBase	4 417	Receive fix Pay float	344
Counterparty B	03.02.2021 16.12.2021	01.01.2022	31.12.2026	15th day of foll. Month	315	TGeBase	548 425	Receive fix Pay float	-79 738
Counterparty B	03.01.2023	01.01.2024	31.12.2025	15th day of foll. Month	315	TGeBase	14 053	Receive fix Pay float	-1 977
Counterparty B	31.01.2023	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	450	TGeBase	9 717	Receive fix Pay float	43
Counterparty B	26.09.2023	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	445	TGeBase	22 075	Receive fix Pay float	-560
Counterparty B	07.09.2023	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	440	TGeBase	22 075	Receive fix Pay float	-663
Counterparty B	10.07.2023	01.01.2024	31.12.2024	15th day of foll. Month	400	TGeBase	1 104	Receive fix Pay float	-49
Counterparty B	27.03.2024	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	428	TGeBase	8 760	Receive fix Pay float	-361
Counterparty B	28.06.2024	01.01.2025	31.12.2025	15th day of foll. Month	346	TGeBase	17 520	Receive fix Pay float	-2 062
Counterparty B	28.06.2024	01.07.2024	30.09.2024	15th day of foll. Month	315	TGeBase	17 664	Receive float Pay fix	2 317

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 Gielda 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 July 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 part of the derivatives (including the most significant ones in terms of the remaining volume).

Figure 2. Yearly Polish electricity market baseload contracts price in the period 2021 – Q2 2024



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%
Q3-Q4 2024	445,45	6 053	3 026	-3 026	-6 053
2025	472,40	13 173	6 585	-6 585	-13 173
2026	487,67	9 314	4 655	-4 655	-9 314
TOTAL	N/A	28 540	14 267	-14 267	-28 540

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 Partner

Robert works as a Partner 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 30.06.2024

Table 12. Electricity price curve for years 2024-2026, used for the valuation of CfD contracts as of 30.06.2024

Average price of baseload electricity [Nominal price PLN/MWh]	
Q2-Q4 2024	445,45
2025	472,40
2026	487,67

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.