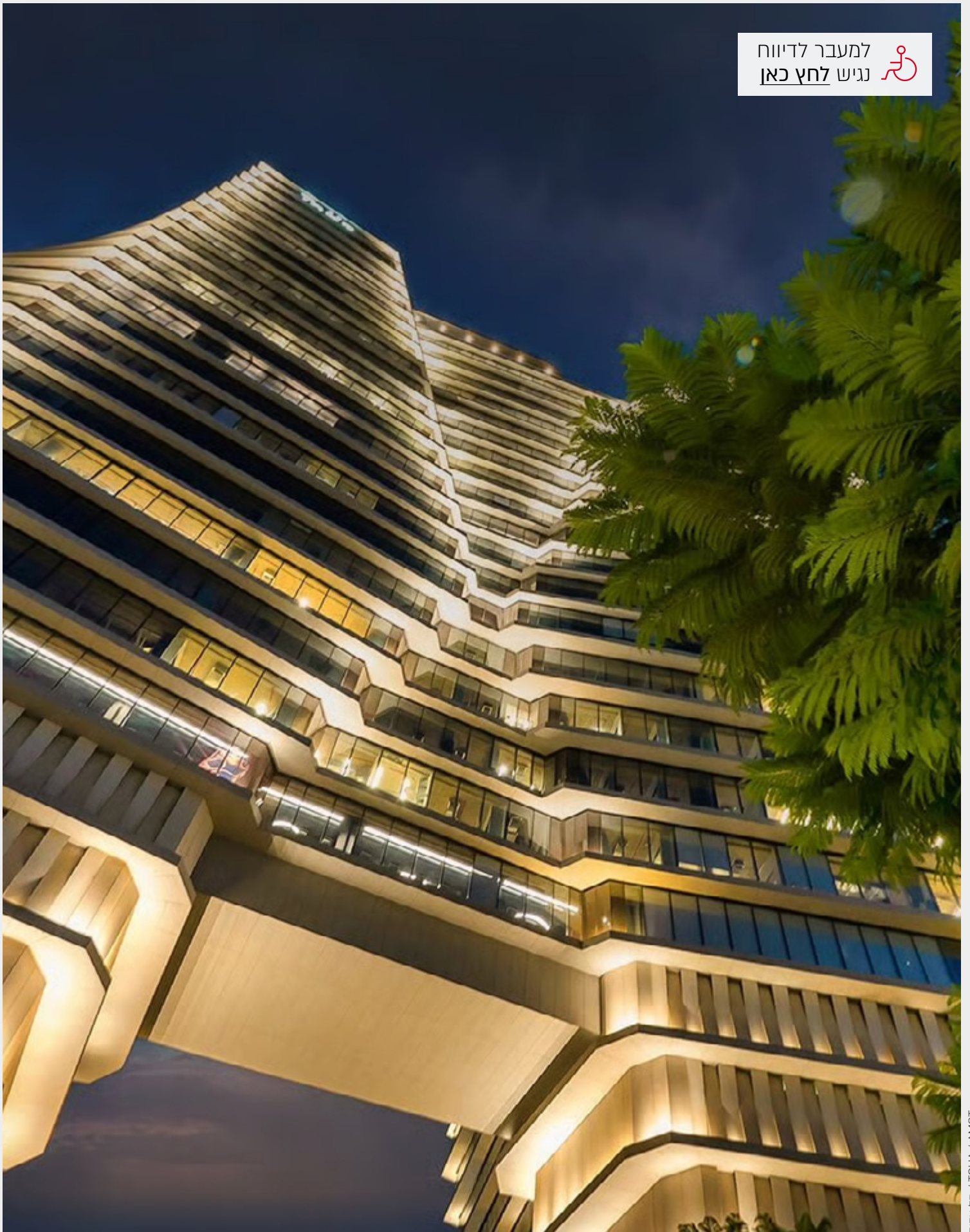
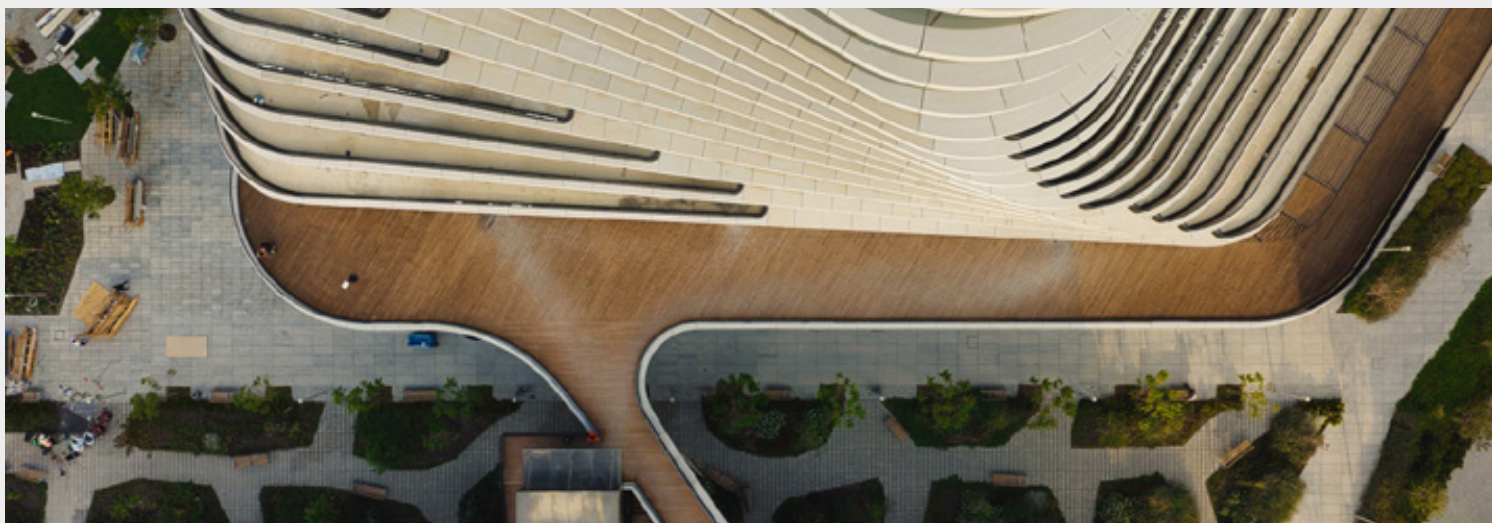






תיאור עסקי התאגיד

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דוחות כספיים מאוחדים

דוחות פרופורמה מאוחדים

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

פרטים נוספים על התאגיד

הפניה לדיווח על מצבת התחייבות לפי מועדי פרעון

מכתב הסכמה של רואה החשבון



אדריכלות / אדריכלות / אדריכלות

א.	תאור ההתפתחות הכללית של התאגיד ומידע אחר	5
1.	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	5
2.	תחום הפעילות	5
3.	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו	8
4.	חלוקת דיבידנדים	8
5.	מידע כספי לגבי תחומי פעילותה של החברה	8
6.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים - כללי	11
ב.	השקעות בישראל – אמות השקעות	12
1.	מידע כללי על אמות	12
2.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים - ישראל	13
3.	מידע כספי לגבי פעילות אמות	15
4.	מידע אודות נכסי אמות	16
5.	ניהול ותפעול הנכסים	27
6.	נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח	28
7.	שיווק	28
8.	תחרות	28
9.	הון אנושי	29
10.	התאמות במושכר וספקים	29
11.	מעריך השווי החיצוני	29
12.	תחזית אמות לשנת 2026	30
13.	אסטרטגיה עסקית של אמות	31
14.	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	32
15.	מימון	32
ג.	השקעה בארה"ב	33
1.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – ארה"ב	33
2.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – וושינגטון DC	34
3.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – בוסטון	35
ג.	השקעה ב- Carr	36
1.	מידע כללי על Carr	36
2.	השקעה ב-Carr	36
3.	תקבולי דיבידנד והפחתות הון מ- Carr	36
4.	מידע כספי לגבי פעילות Carr Holdings	36
5.	תחום פעילות	38
6.	ניהול פעילות הייזום וההקמה	45
7.	ניהול ותפעול הנכסים	45
8.	אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	46
9.	מיסוי	46
10.	שוכרים (לקוחות)	46
11.	שיווק	46
12.	הכנסות צפייות בגין חוזי שכירות חתומים (צבר הזמנות)	47

13.	תחרות.....	47
14.	הון אנושי.....	48
15.	שיפוצים והתאמות לשוכרים.....	48
16.	תחזית Carr לשנת 2026.....	48
17.	הסכמים מהותיים של החברה בקשר עם אחזקותיה ב-Carr.....	49
18.	מימון.....	49
ד.	השקעה בלונדון – BROCKTON	50
1.	מידע כללי על Brockton Everlast Inc ("BE").....	50
2.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – לונדון, בריטניה.....	50
3.	מידע כללי על ענף המשרדים (לרבות מעבדות מחקר) – לונדון, אוקספורד וקיימברידג'.....	51
4.	מידע כספי לגבי פעילות BE.....	53
5.	מידע אודות נכסי BE.....	53
6.	נכסים שנרכשו בתקופה.....	56
7.	קרקעות לייזום.....	56
8.	נדל"ן להשקעה בהקמה.....	57
9.	צבר הזמנות.....	58
10.	שוכרים עיקריים.....	58
11.	ניהול ותפעול הנכסים של BE.....	58
12.	נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח.....	59
13.	שיווק.....	59
14.	תחרות.....	59
15.	הון אנושי.....	59
16.	התאמות במושכר וספקים.....	60
17.	תחזית BE לשנת 2026.....	60
18.	אסטרטגיה עסקית של BE.....	60
19.	הממשל התאגידי ב-BE ובקבוצת BE.....	60
20.	מימון.....	61
ה.	אנרג'יקס	62
1.	מידע כללי על אנרג'יקס.....	62
2.	תחום פעילות.....	63
3.	מערך הספקים וחומרי גלם לתחום הפעילות.....	94
4.	פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים.....	96
5.	לקוחות.....	96
6.	שיווק והפצה.....	97
7.	תחרות.....	98
8.	עונתיות.....	99
9.	הון אנושי.....	99
10.	מימון.....	99
11.	הסכמים מהותיים.....	100
12.	צפי להתפתחות בשנה הקרובה.....	100

100	13. אסטרטגיה.....
102	ו. השקעות אחרות
102	10. AH Boston.....
102	20. Brockton Capital 3.....
104	ז. מידע בקשר לתאגיד כולו
104	1. תחרות.....
105	2. רכוש קבוע.....
106	3. הון אנושי.....
106	4. הון חוזר.....
106	5. מימון.....
109	6. מיסוי.....
113	7. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם.....
117	8. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה.....
119	9. הסכמים מהותיים.....
119	10. הליכים משפטיים.....
119	11. יעדים ואסטרטגיה עסקית.....
119	12. צפי להתפתחות בשנה הקרובה.....
119	13. מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים.....
120	14. דיון בגורמי סיכון.....

א. תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד ומידע אחר

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "**החברה**") התאגדה ב-20 בדצמבר 1989 וביום 14 בנובמבר 1990 שינתה את שמה לשמה הנוכחי. בנובמבר 1990 החלה החברה בפעילותה ובינואר 1993 נרשמו מניותיה של החברה לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("**הבורסה**").

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה.

2. תחום הפעילות

לחברה ולחברות המאוחדות שלה (להלן: "**הקבוצה**") שני תחומי פעילות:

- א. **תחום פעילות עיקרי - השקעות ארוכות טווח בנדל"ן מניב בישראל ובמדינות מערביות.** למועד פרסום הדוח, פועלת הקבוצה בשווקים הבאים: ישראל, ארה"ב ובריטניה.
- ב. **תחום פעילות שני - השקעה באנרגיות מתחדשות.** לקבוצה השקעות מניבות בתחום האנרגיה הפוטו וולטאית ובתחום אנרגיית הרוח וכן בפיתוח וייזום של מתקנים לייצור ואגירה של חשמל בישראל, בארה"ב, בפולין וליטא.

2.1 להלן תיאור ההשקעות העיקריות של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025

השקעות עיקריות בתחום הנדל"ן המניב:

פעילות בישראל

החזקה של 50.03% באמות השקעות בע"מ (להלן: "**אמות**"). אמות הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן "**הבורסה**"), ועוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים שבשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נדל"ן מניב וכן בייזום, פיתוח והקמה של מקרקעין לצרכי השכרה בישראל. בבעלות אמות, מבני משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, קניונים ומרכזים מסחריים, סופרמרקטים עצמאיים ואחרים. שיעור האחזקה של החברה באמות סמוך למועד פרסום הדוח הינו 49.99%. למידע נוסף אודות אמות ראה פרק ב להלן.

פעילות בארצות הברית

Carr - החזקה של 79.86% בהון של Carr Properties (להלן: "**Carr**"), חברה פרטית בתחום הנדל"ן המניב (REIT) בארה"ב, אשר נכסיה ממוקמים באיזור מטרופולין וושינגטון די.סי ובבוסטון מסצ'וסטס. Carr עוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות חברות בבעלותה המלאה או החלקית, בהשקעה בנדל"ן מניב לצרכי השכרה, לרבות ניהול ואחזקה של בנייני משרדים שבבעלותה ופיתוח והקמה של מקרקעין לצורכי השכרה למשרדים ומגורים באזורים אלו. למידע נוסף אודות Carr ראה פרק ג להלן ובאורים (4) (ב) (ג) ו-6 (ז) לדוחות הכספיים.

פעילות בבריטניה

החזקה בשיעור של 85%, בחברת Brockton Everlast Inc. ("**BE**"), חברה פרטית העוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים שבשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים, וכן בייזום ופיתוח נדל"ן מניב לצרכי השכרה למשרדים במטרופולין לונדון, ולצרכי השכרה למשרדים ולמעבדות בקיימברידג' ובאוקספורד בבריטניה. שיעור האחזקה של החברה ב-BE סמוך למועד פרסום הדוח הינו 85%. למידע אודות השקעה ב-BE ראה פרק ד להלן ובאורים (4) (ב) (ג) ו-6 (ד) לדוחות הכספיים.

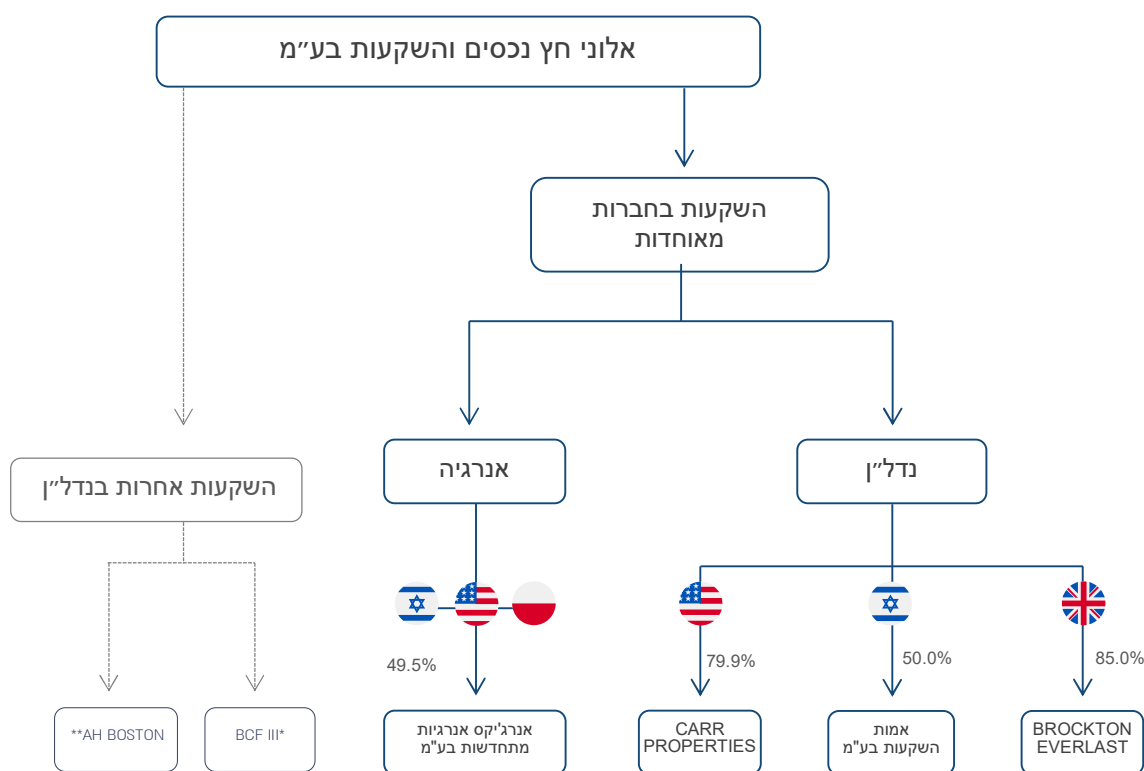
השקעות אחרות בתחום הנדל"ן המניב:

- **AH Boston** – החזקה בשיעור של 55% מההון ו-50% מהשליטה¹ בשלוש חברות נכס במטרופולין של בוסטון, מהן שתיים ב-CBD (מע"ר מרכז עסקים ראשי) של בוסטון ואחת במזרח קיימברידג'. למידע נוסף אודות ההשקעה בנכסים בבוסטון באמצעות שלוש חברות הנכס ראה פרק ו' להלן.
- **קרן ברוקטון 3** – החזקה של כ-10% בקרן נדל"ן בריטית Brockton Capital Fund 3 אשר עוסקת בייזום, פיתוח, השבחה וניהול של השקעות בנדל"ן בבריטניה. למידע נוסף ראה פרק ו' להלן.

השקעות בתחום האנרגיות המתחדשות:

החזקה בשיעור של 49.52% באנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן: "אנרג'יקס"), שהינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה. אנרג'יקס עוסקת, בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ולאגירת חשמל נקי ממקורות אנרגיה מתחדשת (מערכות פוטו וולטאיות וחוות רוח) ומכירת החשמל המיוצר במתקנים אלו, מתוך כוונה להחזיק בהם לטווח ארוך. נכון למועד הדוח פועלת אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא. שיעור האחזקה של החברה באנרג'יקס סמוך למועד פרסום הדוח הינו 49.49%. למידע נוסף אודות אנרג'יקס ראה פרק ה' להלן.

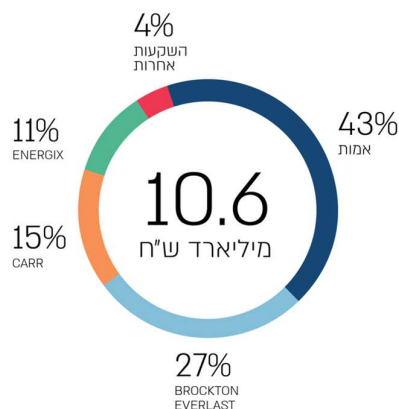
להלן ההחזקות העיקריות של הקבוצה בסמוך למועד פרסום הדוח²



* קרן השקעות פרטית לנדל"ן בבריטניה
 ** בניינים בבוסטון המוחזקים בשליטה משותפת עם Oxford Properties (55% : 45%)

¹ ההחזקה הינה בשליטה משותפת עם Oxford שמחזיקה ביתר הזכויות בנכסים. Oxford הינה זרוע הנדל"ן של OMERS (קרן הפנסיה של העובדים המוניציפאליים באונטריו קנדה).
² מבנה ההחזקות המפורט לעיל איננו כולל תאגידים בבעלותה המלאה או החלקית של החברה אשר באמצעותן מחזיקה החברה בתאגידים המפורטים בתרשים.

להלן ההשקעות העיקריות של החברה³ (סולו מורחב)⁴ ליום 31 בדצמבר 2025:



שינויים בהיקף הפעילות בתחום הנדל"ן המניב וברווחיותו בשלוש השנים האחרונות

2.2

במהלך שלוש השנים האחרונות פעלה הקבוצה בעיקר בתחום פעילותה העיקרי (השקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב), תוך שינוי היקף פעילותה הן מבחינת גודל תיק ההשקעות שלה והן מבחינת היעדים הגיאוגרפיים.

להלן סכום ההשקעות (מימושים) שביצעה החברה (סולו מורחב) בחברות מוחזקות עיקריות בתחום הנדל"ן המניב בשנים 2023-2025 (במיליוני ש"ח):

שנה	2025	2024	2023	סה"כ 2025-2023
השקעה באמות	(1) 150		(220)	(70)
השקעה ב-BE	(2) 212	526	274	1,012
השקעה ב-CARR*	(3) 573			573
השקעה ב-AH Boston	77	126	51	254

* כולל DRIP בסכום של 156 מיליון ש"ח.

- (1) בשנים 2023-2025 גדל היקף השקעות הקבוצה בנדל"ן מניב ובמקרקעין לייזום בישראל באמצעות אמות (ללא שערוכי נדל"ן) בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח. למידע נוסף ראה סעיף 4 בפרק ב' להלן.
 - (2) בשנים 2023-2025 גדל היקף השקעות נטו של הקבוצה בנדל"ן מניב בבריטניה (באמצעות BE) (ללא שערוכי נדל"ן) בסך של כ-115 מיליון ליש"ט. למידע נוסף ראה סעיפים 4 ו-5 בפרק ד' להלן.
 - (3) בשנים 2023-2025 השינוי בהיקף ההשקעות של הקבוצה בנדל"ן מניב ובמקרקעין לייזום בווינגטון DC, בבוסטון ובאוסטין, טקסס (באמצעות Carr) (ללא שערוכי נדל"ן) היה קיטון בסך של כ-1 מיליארד דולר. למידע נוסף ראה סעיפים 4 ו-5 בפרק ג' להלן.
 - (4) בשנת 2025 רשמה הקבוצה רווחים משערוכי נדל"ן, נטו אשר חלק החברה בהם מסתכם ל-89 מיליון ש"ח (בשנת 2024 – רשמה החברה הפסדים משערוכי נדל"ן, אשר חלק החברה בהם הסתכם ל-329 מיליון ש"ח). למידע נוסף ראה באור 18 (ב) לדוח הכספי.
- למתצית נתונים עיקריים של הקבוצה לשנים 2023-2025 ראה סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון.

2.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום האנרגיות המתחדשות וברווחיותו

להלן השקעות החברה באנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ בשלוש השנים האחרונות:

אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ	
מועד (שנה):	סכום ההשקעה (במיליוני ש"ח):
2023	-
2024	-
2025	163

בשנים 2023-2025 חיזקה והרחיבה אנרג'יקס את פעילותה והגדילה את פורטפוליו הפרויקטים שלה בכל שלושת עוגני הפעילות שלה - ישראל, ארה"ב ופולין וכן התרחבה לטריטוריה נוספת בליטא. למידע בדבר התפתחות עסקיה של אנרג'יקס בשנת 2025 ראה פרק ה להלן.

3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

לענין השקעות בהון התאגיד שבוצעו בשנתיים האחרונות ראה באור 17.1 לדוחות הכספיים.

4. חלוקת דיבידנדים

מדיניות החברה הינה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה בדרך של חלוקת דיבידנדים בכל שנה, באופן שוטף, זאת כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת ביכולת שירות החוב של החברה, תוך התחשבות בתוכניות העתידיות של הקבוצה להשקעות, כפי שתהיינה מעת לעת, ובכפוף לכל דין. לפרטים נוספים אודות מדיניות הדיבידנד של החברה, לפרטים בדבר סכומי הדיבידנדים שחילקה החברה בתקופות המדווחות וליתרת הרווחים הניתנים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2025 - ראה באור 17.1 לדוחות הכספיים.

5. מידע נספי לגבי תחומי פעילותה של החברה

דוחות סולו מורחב של החברה הינם תמצית דוחות החברה המוצגים על פי כללי חשבונאות ה-IFRS, למעט ההשקעות באמות, באנרג'יקס Carr-1 BE אשר מוצגות על בסיס אקוויטי חלף איחוד דוחותיהן לדוחות החברה (שאר ההשקעות מוצגות ללא שינוי לדוח המוצג על פי כללי חשבונאות ה-IFRS). לפרטים אודות מידע נספי לגבי תחומי הפעילות של החברה, ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים. דוחות סולו מורחב אינם מהווים דוחות נפרדים כמשמעותם בתקן חשבונאות בינלאומי 27 ובתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 ואינם חלק מהמידע שנדרש לפרסמו על פי דיני ניירות ערך.

5.1 מידע על ההשקעות העיקריות החברה (סולו מורחב) בתחום הנדל"ן המניב בחלוקה גיאוגרפית (*)

31.12.2024		31.12.2025		
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
49	4,660,711	49	4,908,339	ישראל - השקעה באמות
31	2,989,406	30	3,030,754	בריטניה - BROCKTON EVERLAST
14	1,302,056	17	1,674,128	ארה"ב - השקעה ב-CARR
4	346,336	3	281,762	ארה"ב - השקעה ב-AH Boston
2	218,454	2	195,383	בריטניה - השקעה בקרנות BROCKTON
0	4,386	0	2,749	אחר
100	9,521,349	100	10,093,115	סה"כ*

5.2 מידע על ההשקעות העיקריות של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בחלוקה גיאוגרפית (*)

31.12.2024		31.12.2025		
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
74	20,302,013	66	21,165,467	ישראל - נדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן בהקמה) (**)
19	5,136,703	16	5,174,174	בריטניה - נדל"ן להשקעה Brockton Everlast (**)
-	-	17	5,391,107	ארה"ב - נדל"ן להשקעה Carr (**)
5	1,302,056	-	-	ארה"ב - השקעה ב-CARR
1	346,336	0.9	281,762	ארה"ב - השקעה ב-AH Boston
1	218,454	0.6	195,839	בריטניה - השקעה בקרנות BROCKTON
100	27,305,562	100	32,208,349	סה"כ**

(*) היתרות המוצגות לעיל לא כוללות מזומנים, פקדונות וניירות ערך סחירים אשר הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 סך של 2.5 מיליארד ש"ח (מאוחד) 0.4 מיליארד ש"ח (סולו מורחב) ואשר ליום 31 בדצמבר 2024 סך של 1.6 מיליארד ש"ח (מאוחד) 0.6 מיליארד ש"ח (סולו מורחב).
(**) לרבות השקעה בחברות נדל"ן המוחזקות על ידי אמות ו/או Carr ואשר מוצגות בדוחות הכספיים המאוחדים בשיטת השווי המאזני.

5.3 מידע על השקעות בתחום האנרגיות המתחדשות

אנרג'יקס עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות ושותפויות בשליטתה המלאה, בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ואגירת חשמל נקי ממקורות אנרגיה מתחדשת ומכירת חשמל המיוצר במתקנים אלו מתוך כוונה להחזיק בהם לטווח ארוך. נכון למועד הדוח פועלת אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא.

במסגרת פעילותה הכוללת של אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא, ההספק הכולל⁵ של מערכותיה מסתכם לסך של כ- 1.7GW פרויקטים בהפעלה מסחרית וכ- 0.5GWh (אגירה) כ- 1.9GW פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה וכ- 1.2GWh (אגירה), כ- 0.9GW פרויקטים בשלב ייזום מתקדם וכ- 1.5GWh (אגירה), כ- 5.8GW פרויקטים בשלב היזום⁶ וכ- 11.6GWh (אגירה). – לפירוט ראה פרק ה להלן.

יתרת השקעתה של החברה (סולו מורחב) באנרג'יקס ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 1,241 מיליון ש"ח.

להלן מידע על ההשקעות העיקריות של הקבוצה בתחום האנרגיות המתחדשות:

⁵ צבר הפרויקטים של החברה נכלל פרויקט שהחברה רכשה בליטא המשלב חוות רוח, פוטו-וולטאי בהספק של כד 470MWp ואגירה 320MWh. לתאריך אישור הדוח הצדדים מצויים ערב השלמת העסקה והעברת הבעלות בפרויקט לאנרג'יקס.

⁶ פרויקטים בהפעלה מסחרית הינם פרויקטים שהקמתם הושלמה והחשמל המיוצר בהם מוזרם לרשת החשמל הרלוונטית; פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה הינם פרויקטים של אנרג'יקס הנמצאים במהלך עבודות הקמה או שתחילת הקמתם בפועל צפויה בטווח הקרוב; פרויקטים בייזום מתקדם הינם צבר הפרויקטים בידי אנרג'יקס (i) שלהם זיקה לקרקע, תוכנית סטטוטורית מאושרת וכן סקר חיבור לרשת החשמל; או (ii) שהחברה מעריכה כי ניתן להגיע ביניהם לכדי סגירה פיננסית או מוכנות להקמה בתוך 12 החודשים הקרובים; או (iii) פרויקטים בייזום שזכו בתעריף מובטח; פרויקטים בייזום הינם צבר הפרויקטים בידי אנרג'יקס בשלבי פיתוח שונים אשר עשויים להבשיל לכדי פרויקטים בהקמה, ביניהם לחברה זיקה לקרקע והחברה פועלת לקבלת, או שיש בידה, ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמתם וביחס לפרויקטים בארה"ב ובפולין פרויקטים בייזום יכללו הספק שבגיני יש לחברה אישורי חיבור; צבר פרויקטים בשל כולל פרויקטים בהפעלה מסחרית, פרויקטים שהקמתם ו/או חיבורם לרשת הושלמו חלקית, פרויקטים בהקמה וערב הקמה ופרויקטים בייזום מתקדם.

להלן השקעות העיקריות של הקבוצה בתחום האנרגיות המתחדשות בחלוקה גאוגרפית:

31.12.2024		31.12.2025	
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח
28	2,777,930	26	2,842,015
17	1,668,311	16	1,742,659
55	5,466,288	58	6,447,609
100	9,912,529	100	11,032,283

ישראל

פולין

ארה"ב

סה"כ

31.12.2024		31.12.2025	
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח
46	4,255,244	50	5,224,781
15	1,418,789	13	1,353,452
39	3,620,530	37	3,816,543
100	9,294,563	100	10,394,776
	617,966		637,507
	9,912,529		11,032,283

מערכות כונו וולטאיות

חוות רוח

פרויקטים בהקמה

סה"כ

נכס בגין זכות שימוש ואחרות

למידע נוסף אודות אנרג'יקס ראה פרק ה' להלן.

5.4 נתונים תוצאתיים על בסיס דוח רווח והפסד מאוחד

ראה סעיף 2.5.2 לדוח הדירקטוריון.

5.5 נתונים תוצאתיים על בסיס דוח רווח והפסד סולו מורחב

ראה סעיף 1.2 בנספח א' לדוח הדירקטוריון.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – כללי⁷

כללי

קבוצה העוסקת בתחום הנדל"ן המניב במספר מדינות מערביות, ישראל, בריטניה וארה"ב, חשופה הקבוצה לשינויים במצב השווקים בהם היא פעילה בכלל ובענף הנדל"ן המניב בפרט.

בהתבסס על תחזית שפרסמה קרן המטבע העולמית בחודש ינואר 2026, שיעור הצמיחה העולמי בשנת 2025 עמד על 3.2% ותחזית הצמיחה לשנת 2026 הינה 3.3%. במשקים המפותחים עמד שיעור הצמיחה על 1.5% לעומת 4% בשווקים המתעוררים. שיעור עליית האינפלציה העולמי הסתכם בשנת 2025 ב-4.1% והוא צפוי לרדת לכ-3.8% בשנת 2026.

השפעתן המאוחרת של העלאות הריבית שבוצעו על ידי הבנקים המרכזיים בשנים 2022-2024, שינוי תנאי הסחר בין ארה"ב לבין שותפותיה המרכזיות סין ואירופה, יחד עם תנאים גיאופוליטיים עולמיים בדגש על מלחמת רוסיה- אוקראינה, היו הגורמים המעכבים לחזרה למוצא ארוך טווח של שיעור צמיחה עולמי ברמה של 3.5%.

בתום חודש פברואר 2026, פתחו ארה"ב וישראל במערכה אווירית וימית כנגד איראן, בכדי לפגוע ביכולתה הצבאית אסטרטגית, לעצור את תוכנית הגרעין שלה ולצמצם את איום "טבעת האש" על ישראל ועל מדינות נוספות במזרח התיכון.

ההשפעה המיידית והמרכזית של המלחמה אשר עדיין נמשכת למועד פרסום דוח זה, הינה בזינוק במחירי האנרגיה בעולם, פגיעה בסחר העולמי, תנודתיות בשווקים הפיננסיים העולמיים ואף הוספה של אי וודאות בכל הקשור לנתוני הצמיחה, בדגש על החשש מעליית אינפלציה עולמית. כלל האפקטים הנ"ל עשוי לגרום לבנקים המרכזיים בעולם להאט את המשך קצב הורדות הריבית שלהם.

הערכות הקבוצה:

למידע אודות גורמי הסיכון המשפיעים על תוצאותיה העסקיות ושווי נכסיה של הקבוצה ראה סעיף 4 לדוח הדירקטוריון.

להערכת הנהלת החברה, האיתנות הפיננסית של החברה ושל כל חברות הקבוצה (אמות, אנרג'קס, CARR ו-Brockton Everlast) כמו גם איכות נכסיהן בדגש על "Flight to quality", תמהיל השוכרים ודירוגם, מח"מ הסכמי השכירות, קיבוע מחירי חשמל ועסקאות לגידור ריבית, יאפשרו להן להתמודד עם האתגרים המפורטים לעיל.

להערכת הנהלת החברה, מצב הנזילות, יתרת המזומנים ומסגרות האשראי של הקבוצה, מח"מ החובות, השיעור הגבוה של ריבית מקובעת (לרבות באמצעות עסקאות גידור), רמת המינוף, תזרים המזומנים השוטף שלה ונגישותה לאשראי בנקאי ולשוק ההון, יאפשרו לה את המשך פעילותה ועמידתה בהתחייבויותיה. לעניין נזילות הקבוצה, נכסיה הלא משועבדים והחוב הפיננסי שלה, ראה סעיף 2.4 לדוח הדירקטוריון.

הערכות הנהלת החברה שפורטו לעיל בדבר השלכות האפשרויות של ההתפתחות העתידית בסביבה הכלכלית שבה פועלת הקבוצה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("מידע צופה פני עתיד"), המבוסס, בין היתר, על הערכות של החברה נכון למועד פרסום דוח זה ביחס לגורמים אשר אינם בשליטתה. הערכות החברה מבוססות על מידע הקיים בידי החברה, על פרסומים ומחקרים בנושאים אלו ועל הנחיות הרשויות הרלוונטיות במדינות השונות בהן פועלת הקבוצה. מובהר כי אין כל ודאות כי ההערכות האמורות לעיל יתממשו, כולן או חלקן וזאת עקב גורמים שאינם בשליטת החברה.

⁷ מקורות מידע בסעיף זה:

1. קרן המטבע העולמית – דוח תחזית כלכלית עולמית, ינואר 2026.

ב. השקעות בישראל - אמות השקעות בע"מ

1. מידע כללי על אמות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה החברה ב-50.03% מהונה של אמות.

בשנת 2023 מימשה החברה בעסקה מחוץ לבורסה 12 מיליון מניות של אמות בתמורה לסך של כ-220 מיליון ש"ח.

בשנת 2025 רכשה החברה כ-6.1 מיליון מניות וכ-3.1 מיליון אופציות של אמות בתמורה לכ-150 מיליון ש"ח במסגרת הנפקת מניות לציבור שביצעה אמות ביולי 2025.

אמות עוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים שבשליטתה, בהשכרה, ניהול, ואחזקה של נדל"ן מניב וכן בייזום, פיתוח והקמה של מקרקעין לצרכי השכרה בישראל.

נכסיה המניבים של אמות בישראל, בבעלות או בחכירה, ליום 31 בדצמבר 2025 כוללים 111 נכסים מניבים בשטח כולל של 1.86 מיליון מ"ר (חלק אמות), מתוכם 1.16 מיליון מ"ר שטחי השכרה עיליים ו-0.7 מיליון מ"ר שטחי אחסנה פתוחה וחניה (17,960 מקומות חניה). בנוסף, לאמות 3 פרויקטים בשלבי תכנון ובניה מתקדמים בהיקף של 168 אלף מ"ר עילי (חלק אמות). ו-5 פרויקטים בייזום בהיקף של 440 אלף מ"ר (חלק אמות).

נכסי אמות הכוללים מבני משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, קניונים ומרכזים מסחריים, סופרמרקטים ואחרים. מרבית נכסיה של אמות ממוקמים בערים הגדולות במרכז הארץ ובאזורי הביקוש. הנכסים מושכרים ל-1,730 שוכרים, בחוזים לטווחים שונים.

שוויים ההוגן הכולל של נכסי אמות ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-21.5 מיליארד ש"ח, מתוכם שוויים ההוגן של הנדל"ן המניב ליום 31 בדצמבר 2025 (לא כולל נכסים בהקמה) הינו 17.7 מיליארד ש"ח ושיעור התפוסה בהם לאותו יום עמד על 83.3%. בנוסף, אמות מחזיקה בנדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין המיועדים לפיתוח, בשווי הוגן של 3.8 מיליארד ש"ח.

האסטרטגיה שהותוותה על ידי החברה הינה לראות באמות את זרוע הנדל"ן המניב (לרבות ייזום להנבה) של החברה בישראל.

לתיאור הסכם הניהול של החברה עם אמות – ראה באור 6(ג) (4) לדוחות הכספיים.

לעניין דיבידנדים שקיבלה החברה מאמות בתקופה המדווחת ותקבולי דיבידנד חזויים לשנת 2026 – ראה סעיף 2.3.5 לדוח הדירקטוריון ובאור 6 ג (3) לדוחות הכספיים.

8 שיעור התפוסה בנטרול נכסים אשר סווגו בשנת 2025 מנדל"ן בהקמה (בניין משרדים בפארק אפק, בניין משרדים במודיעין, חלק המסחר בבני ברק ומרל"ג תחתון בית שמש), הינו 94.5%.

2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים - ישראל⁹

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן, באשר להערכות החברה בקשר להתפתחות עתידית בסביבה הכללית שבה פועלת אמות ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1986 והוא אינו בשליטתה של החברה, אינו ודאי ומתבסס על מקורות המידע אותם ציינה החברה.

שנת 2025 התאפיינה בהמשך ההתמודדות של המשק הישראלי עם השלכות מלחמת "חרבות ברזל", תוך מעבר בין שלבי לחימה עצימים לבין הגעה להסכמי הפסקת אש לקראת סוף השנה. המשק חווה טלטלות משמעותיות בעקבות מבצע "עם כלביא" ברבעון השני של השנה, שהוביל להתכווצות זמנית בתוצר של 4.8% (במונחים שנתיים), אך רשם התאוששות חדה ברבעון השלישי עם צמיחה של 11% במונחים שנתיים. נקודת המפנה המרכזית נרשמה באוקטובר 2025 עם הכרזת הפסקת האש ועסקת החטופים, שהביאה לירידה באי-הוודאות הגיאופוליטית, שחרור נרחב של אנשי מילואים ושיפור בפרמיית הסיכון של המדינה. בשנת 2025 כולה, צמח התוצר המקומי הגולמי בשיעור של 2.8%, לעומת כ-1% בלבד בשנת 2024. למרות המלחמה, שוק העבודה נותר הדוק מאוד עם שיעור אבטלה נמוך של כ-3.1% בתום שנת 2025 (לעומת כ-2.6% בתקופה המקבילה) ועלויות שכר במגזר העסקי.

סביבת האינפלציה התמתנה במהלך השנה והסתכמה ב-2.4%, בתוך טווח היעד של בנק ישראל, ביחס לשיעור של 3.2% בשנת 2024, אשר הינו מעט מעל הטווח. בחלק הראשון של השנה שהתה האינפלציה מעל היעד בשל מגבלות ההיצע ועודפי ביקוש, אך ייסוף השקל (שהתחזק בכ-12% מול הדולר לאורך השנה) והירידה בפרמיית הסיכון תרמו להתכנסותה. הוועדה המוניתרית הותירה את הריבית ברמה של 4.5% במרבית שנת 2025, ורק בנובמבר 2025 החלה בתהליך הפחתה הדרגתי עם הורדה ל-4.25%, ובחודש ינואר 2026 ל-4%.

הבורסה הישראלית הציגה ביצועים חזקים בשנת 2025 ובפרט במחצית השנייה, כאשר מדדי המניות המקומיים בלטו לטובה בהשוואה לעולם. פרמיית הסיכון של ישראל (CDS), שעלתה בחדות במהלך מבצע "עם כלביא", ירדה משמעותית לאחר הפסקת האש והתייצבה ברמה הקרובה לזו ששררה ערב המלחמה. חברות הדירוג Moody's ו-S&P עדכנו את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה, מה ששיקף את אמון השווקים בהתאוששות המשק.

הגירעון המצטבר השנתי בתקציב המדינה הסתכם בדצמבר 2025 ב-4.7% מהתוצר ובמקביל, יחס החוב לתוצר עלה ל-68.5%. הממשלה אישרה את הצעת התקציב לשנת 2026 עם תקרת גירעון של 3.9%, מתוך כוונה לשמור על תוואי חוב יורד ואמון המשקיעים, אם כי עמידה ביעד זה תלויה בהמשך השקט הביטחוני.

התחזית מאקרו כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל לשנת 2026, כפי שפרסמה בתחילת השנה הנוכחית צופה צמיחת תוצר של כ-5.2%, שיעור האינפלציה של כ-1.7%, שיעור האבטלה של כ-3.3% וגירעון הממשלה הצפוי להסתכם בכ-3.9% תוצר.

טרם פתחת מבצע "שאגת הארי", במהלך חודש פברואר 2026, פרסם בנק ישראל הודעה כי על רקע המתיחות ההולכת וגוברת מול איראן, תישאר הריבית ללא שינוי ברמה של 4% וכי נרשמה עליה קלה בפרמיית הסיכון של ישראל בשווקים הבינלאומיים. כלל המשק נכנס לעימות הנוכחי מול איראן עם שיעורי אינפלציה מתונים, ובמצב מאקרו כלכלי יציב וכפועל יוצא, מדיניות בנק ישראל נותרה ונועדה לשמור על המשך היציבות הפיננסית. לאחר תחילת המבצע, פרסם הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל, מתווה סיוע רשמי למשקי הבית ולעסקים שנפגעו במלחמה.

⁹ מקורות מידע בסעיף זה:

בנק ישראל - התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.
בנק ישראל - דו"ח המדיניות המוניתרית, המחצית השנייה של 2025, ינואר 2026.
למ"ס - נתונים מסקר כוח אדם לחודש דצמבר, לרבעון הרביעי ולשנת 2025.
סקירת שוק המשרדים H2-2025 אינטר ישראל.

הלן מאפיינים מאקרו כלכליים ביחס לישראל¹⁰:

ישראל				
לשנה שנתיימה ביום	יחידות	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
כרמטרים מאקרו כלכליים				
תוצר מקומי גולמי (PPP)	מיליארדי דולרים	568	541	523
תוצר לנפש (PPP)	דולרים	55,766	54,126	53,074
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP)	%	4.99%	3.44%	5.87%
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש (PPP)	%	3.03%	1.98%	2.68%
שיעור האינפלציה	%	2.60%	3.20%	3.00%
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך	%	4.09%	4.47%	3.95%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך	-	A/Baa1	A/Baa1	AA-/A1
שיעור אבטלה	%	2.90%	3.00%	3.50%

ענף הנדל"ן

בהתאם לסקירת שוק המשרדים שבוצעה על ידי אינטר ישראל, שותפתה בישראל של Cushman & Wakefield, במהלך שנת 2025 נרשמה התאוששות במחירי השכירות של משרדים בתל אביב, לאחר ירידה בשנים 2023-2024. ההתאוששות לא היתה אחידה והתרחבו הפערים בין צירי העסקים הראשיים דוגמת מנחם בגין ויגאל אלון, אשר רשמו את העליות המשמעותיות ביותר (כ-7%-8%), בעוד שאר אזורי ה-CBD הציגו עליות מתונות יותר של 2%-3%. הגורם המרכזי לשינוי המגמה הוא ביקוש גובר מצד חברות הייטק, שחזרו לשוק המשרדים לאחר תקופת ההתכווצות והעצירה שהחלה בסוף 2022, לצד מגמה עולמית של "חזרה למשרד". במקביל, מגמת ה-"Flight to Quality" מעצימה את הפער בין נכסי Premium A לנכסים ברמות איכות נמוכות יותר – הראשונים רשמו עלייה חדה בביקוש, בעוד שהאחרונים ממשיכים להתמודד עם שיעורי vacancy גבוהים יותר.

בשנת 2025, הסתיימה בתל אביב בנייתם של שטחי משרדים בהיקף של כ-171 אלף מ"ר. היקף שטחי המשרדים הצפויים להיבנות בשנים 2026-2029 עומד על כמיליון מ"ר, כאשר שנת 2027 צפויה להיות שנת שיא עם השלמת פרויקטים רחבי היקף בסך של כ-423 אלף מ"ר – נתון שיציב אתגר משמעותי לספיגת ההיצע. הריכוז הגבוה של מסירות צפיות לאורך ציר האיילון, הופך את יכולת הספיגה של השוק לאחד ממוקדי תשומת הלב המרכזיים לשנים הקרובות.

בניגוד לעליית מחירי השכירות באזורים המרכזיים של תל אביב, שוקי הלוויין של מרכז הארץ הציגו תמונה שונה. בערים כמו הרצליה נרשמה ירידה קלה בדמי השכירות, המשקפת מגמת ה-"Flight to the Core" – העתקת שוכרי הייטק לעבר אזורי העסקים המרכזיים של תל אביב לטובת נגישות תחבורתית, ריכוז כוח אדם ואיכות מבנים.

הרכבת הקלה הקו האדום, שנכנסה לפעולה באוגוסט 2023, ממשיכה להשפיע על דינמיקת שוק המשרדים. נכסים הממוקמים בסמיכות לתחנות רכבת קלה מציגים ביקוש גבוה יותר ועליות מחירים חדות יותר. הצטרפות הקו הירוק והסגול, המתוכננת לשנת 2028, צפויה להרחיב את ההשפעה החיובית גם לשוקי לוויין כמו רמת החייל ופתח תקווה, ולעצב מחדש את מפת הביקושים הארצית.

מחירי הקרקעות לתעשייה ולוגיסטיקה הציגו יציבות בשנת 2025, לאחר שנים של עלייה חדה. השלמת המסילה המזרחית של רכבת ישראל,

¹⁰ בטבלה זו, אלא אם צוין אחרת, מקור הנתונים הינו IMF - World Economic Outlook Database מחודש אוקטובר 2025. נתונים לשנת 2025 הינם נתונים משוערים; נתוני האינפלציה בישראל ליום האחרון לכל שנה מאתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה CBS.GOV.IL; נתוני שיעור התשואה הנומינאלי של חוב ממשלתי ארוך טווח ישראל מתייחסים לאג"ח ל-10 שנים. מקור הנתונים באתר stats.oecd.org על בסיס נתונים המועברים מבנק ישראל; נתוני דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך הינו על פי פרסומי Moody's Standard & Poors; נתוני שיעור האבטלה הינם על בסיס אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (שיעור הבלתי מועסקים מתוך כלל האוכלוסיה בני 15 ומעלה, מנוכה עונתיות).

המתכוננת לשנת 2026, צפויה ליצור הזדמנויות חדשות לפיתוח לוגיסטי לאורך ציר כביש 6.

3. מידע כספי לגבי פעילות אמות

בפרק זה, מסעיף זה ואילך כל הנתונים המוצגים בטבלאות הינם על בסיס נתוני דוחות מאוחדים מורחבים של אמות. דוחות כספיים מאוחדים מורחבים של אמות הינם דוחות אמות המוצגים על בסיס כללי ה-IFRS למעט יישומו של IFRS 11 "הסדרים משותפים" שיושם למפרע לגבי תקופות דיווח המתחילות ב-1 בינואר 2013. דהיינו, השקעות בישויות מוחזקות המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני, שקודם ליישום התקן טופלו בשיטת האיחוד היחסי (בשל קיום הסדר חוזי לשליטה משותפת), מנוטרלות ומחושבות על ידי איחוד יחסי של החברות המוחזקות.

להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של אמות:

2023	2024	2025	יחידת המדידה	
114	112	111	יחידה	מספר נכסים
16,730,765	17,294,792	17,726,465	אלפי ש"ח	שווי נדל"ן להשקעה (ללא נדל"ן בהקמה עצמית)
6.30	6.42	6.33	%	שיעור היוון משוקלל הנגרר מנדל"ן להשקעה
93.4	92.3	93.3	%	שיעור תפוסה בסוף תקופה
2,757,003	3,316,001	3,781,206	אלפי ש"ח	שווי נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית
8,837,612	9,164,829	9,851,424	אלפי ש"ח	הון עצמי
44.0	44.0	42.6	%	שיעור חוב פיננסי, נטו מסך מאזן
1,150,579	1,204,268	1,229,269	אלפי ש"ח	הכנסות משכירות ודמי ניהול
251,337	547,432	347,387	אלפי ש"ח	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
1,004,406	1,042,713	1,059,707	אלפי ש"ח	NOI
954,715	986,549	1,038,824	אלפי ש"ח	מנכסים זהים - NOI (*)
789,737	823,185	803,688	אלפי ש"ח	FFO גישת ההנהלה
682,607	919,002	781,833	אלפי ש"ח	רווח נקי
1.680	1.746	1.667	ש"ח	FFO למניה גישת ההנהלה
1.08	1.08	1.08	ש"ח	דיבידנד רגיל למניה
18.78	19.44	19.96	ש"ח	שווי נכסי למנייה (NAV per share)
22.64	23.58	24.07	ש"ח	שווי נכסי למנייה ללא עתודה למס (NNAV per share)
20	20.64	25.00	ש"ח	מחיר מנייה בסוף תקופה
חלק החברה ב-NOI של אמות				
537,855	532,567	535,604	אלפי ש"ח	NOI - חלק התאגיד
511,097	503,886	525,076	אלפי ש"ח	מנכסים זהים חלק התאגיד - NOI
(*) תוצאות שנת 2023 כוללות השפעת הוצאה חד פעמית והשפעת הקלות מלחמת "חרבות ברזל", אשר הביאו לאובדן הכנסות בסך של כ-6 מיליון ש"ח.				

4. מידע אודות נכסי אמות

להלן מידע לגבי נכסי אמות בפילוח לפי שימושים. לענין פילוח גאוגרפי של נכסי אמות בתחום המשרדים ראה סעיף 4.1.9 להלן.

4.1 מידע על נכסי אמות בחלוקה לפי שימושים:

4.1.1 מידע אודות השטחים העיליים המניבים של אמות בישראל במ"ר בחלוקה לשימושים:

שימושים	31.12.2025	% מסך השטח	31.12.2024	% מסך השטח
משרדים	428,325	37%	445,009	38%
לוגיסטיקה ותעשייה	537,498	46%	522,833	45%
מרכזים מסחריים	137,644	12%	131,104	11%
סופרמרקטים	37,694	3%	37,694	3%
אחרים	23,553	2%	23,553	2%
סך הכל שטח עילי	1,164,714	100%	1,160,193	100%
שטחי אחסנה פתוחה	96,870		96,870	
שטחי חניה	596,775		602,330	
סך הכל שטח (*)(**)(***)	1,858,359	100%	1,859,393	100%
סה"כ חלק החברה בשטח העילי על פי שיעור ההחזקה לסוף תקופה				
	582,692		592,279	

(*) השטחים המפורטים לעיל כוללים 44 אלף מ"ר בשנים 2024 ו-2025 של חברות בשליטה משותפת המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בדוח הכספי.

(**) במהלך שנת 2025 נמכרו נכסים בהיקף של כ-20 אלף מ"ר.

(***) במהלך שנת 2025 סווגו נכסים מנדל"ן להקמה לנדל"ן מניב - בניין משרדים בפארק אפק כ-4,000 מ"ר, חלק בלח"י בני ברק כ-7,000 מ"ר ומרלוג תחתון בית שמש כ-15 אלף מ"ר (חלק החברה).

4.1.2 מידע אודות שווי הוגן של הנכסים המניבים של אמות בישראל בחלוקה לשימושים (באלפי ש"ח):

שימושים	31.12.2025	% מסך השטח	31.12.2024	% מסך השטח
משרדים	8,352,663	47%	8,367,448	48%
לוגיסטיקה ותעשייה	5,152,524	29%	4,974,197	29%
מרכזים מסחריים	3,072,538	17%	2,834,774	16%
סופרמרקטים	882,804	5%	853,394	5%
אחרים	265,936	2%	264,979	2%
סך הכל (*)(**)	17,726,465	100%	17,294,792	100%
סה"כ חלק החברה בשווי ההוגן על פי שיעור ההחזקה לתקופה				
	8,868,334		8,828,991	

(*) מתוך הנ"ל בשנים 2025 ו-2024 נכסים בשווי של 617 מיליון ש"ח ו-584 מיליון ש"ח, בהתאמה שייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בדוח הכספי.

(**) בשנת 2025 מומשו נכסים ביעוד משרדים בתמורה לסך של 212 מיליון ש"ח.

4.1.3 מידע אודות ה- NOI (Net operating Income) של הנכסים המניבים של אמות בישראל בחלוקה לשימושים (באלפי ש"ח):

שימושים	2025	% מסך ה- NOI	2024	% מסך ה- NOI	2023	% מסך ה- NOI
משרדים	503,344	47%	503,297	48%	493,863	49%
לוגיסטיקה ותעשייה	298,879	28%	286,606	27%	270,235	26%
מרכזים מסחריים	186,141	18%	186,074	18%	181,566	18%
סופרמרקטים	53,345	5%	51,378	5%	49,271	5%
אחרים	18,641	2%	18,391	2%	18,055	2%
סך הכל (**) (***)	1,060,350	100%	1,045,746	100%	1,012,990	100%

סה"כ חלק החברה ב- NOI

על פי שיעור ההחזקה

בתקופה

537,855

532,567

535,604

(*) במהלך השנים 2025 ו-2024 נמכרו נכסים מניבים בתמורה לסך של 212 מיליון ש"ח ו-200 מיליון ש"ח בהתאמה, אשר בינם חל קיטון ב- NOI בסך של כ-4 מיליון ש"ח וכ-10 מיליון ש"ח בשנת 2025 ו-2024 בהתאמה.

(**) הנתון לא כולל הוצאות שלא ניתנות לייחוס בסך של 10 מ"ש"ח בשנת 2025, כ-11 מ"ש"ח בשנת 2024 וכ-9 מ"ש"ח בשנת 2023.

(***) מתוך הנ"ל NOI בסך של כ-33 מיליון ש"ח בשנת 2025 ו-35 מיליון ש"ח בשנת 2024 שייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בדוח הכספי.

4.1.4 מידע אודות פילוח רווחי (הפסדי) שערך מהנכסים המניבים של אמות בישראל (באלפי ש"ח):

שימושים	2025	2024	2023
משרדים	70,321	124,863	119,908
לוגיסטיקה ותעשייה	57,721	130,455	100,431
מרכזים מסחריים	17,535	41,626	9,261
סופרמרקטים	26,528	47,514	19,219
אחרים	298	292	7,454
עלויות עסקה בגין רכישת נכסים חדשים	-	(1,732)	(3,000)
סך הכל (*)	172,403	343,018	253,273
התאמת שווי נכסים בהקמה ואחר	160,054	204,414	(1,936)
סה"כ	332,457	547,432	251,337

סה"כ חלק החברה ב- ברווחי/ הפסדי שערך (ללא

נדל"ן בהקמה) על פי שיעור ההחזקה לתקופה

(*) מתוך הנ"ל רווחי שיערוך נטו בסך של 6 מיליון ש"ח בשנת 2025, בסך של 6 מיליון ש"ח בשנת 2024, ו-7 מיליון ש"ח בשנת 2023, שייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בדוח הכספי.

4.1.5 פירוט דמי שכירות חודשיים ממוצעים מהנכסים המניבים של אמות בישראל בפועל בחלוקה לשימושים (בש"ח למ"ר):

שימושים	2025	2024
משרדים	103	103
לוגיסטיקה ותעשייה	47	45
מרכזים מסחריים	123	122
סופרמרקטים	118	114
אחרים	66	65

חושב על בסיס הכנסות שכ"ד בלבד ללא דמי חניה וניהול.

חושב על בסיס מלוא שטחי הנכסים בניכוי שטחים פנויים ממוצעים.

חושב על בסיס תקנון דמי שכירות ממוצעים מנכסים שנרכשו במהלך השנה.

4.1.6 מידע אודות שיעורי תפוסה ממוצעים בנכסים המניבים של אמות בישראל ליום 31 בדצמבר בחלוקה לשימושים (באחוזים):(*)

שימושים	2025	2024
משרדים (*)	86.7%	82.3%
לוגיסטיקה ותעשייה	97.0%	99.0%
מרכזים מסחריים	96.9%	96.6%
סופרמרקטים	100.0%	100.0%
אחרים	100.0%	100.0%
סך הכל (*)	93.3%	92.3%

(*) שיעור התפוסה הכולל בנטרול נכס שסווג מנדל"ן בהקמה בשנת 2025 הינו 94.5%

שיעור התפוסה בשימוש משרדים בנטרול נכס שסווג מנדל"ן בהקמה הינו 88.2% ובשימוש לוגיסטיקה ותעשייה הינו 98.3%

4.1.7 מידע אודות מספר נכסיה המניבים של אמות בישראל לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר בחלוקה לשימושים:

שימושים	2025	2024
משרדים	39	41
לוגיסטיקה ותעשייה	20	20
מרכזים מסחריים	14	13
סופרמרקטים	35	35
אחרים	3	3
סך הכל (*)	111	112

(*) מתוך הנ"ל 6 נכסים מניבים בישראל שייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגת לפי שיטת השווי המאזני בדוח הכספי.

4.1.8 מידע אודות שיעורי תשואה ממוצעים (על פי שווי בסוף שנה) מנכסיה המניבים של אמות בישראל על בסיס NOI בפועל בחלוקה לשימושים:

שימושים	2025	2024
משרדים	6.2%	6.4%
לוגיסטיקה ותעשייה	5.7%	5.7%
מרכזים מסחריים	6.3%	6.5%
סופרמרקטים	6.0%	6.0%
אחרים	7.0%	6.9%
סך הכל(*)(**)	6.1%	6.2%

(*) שיעורי התשואה הנגזרים מתזרים ה-NOI בפועל מוטים כלפי מטה עקב שטחים פנויים אשר אינם מניבים כיום תזרים בפועל, עקב תזרים בפועל אשר אינו משקף בהכרח את חוזי השכירות המעודכנים ו-NOI בגין נכסים אשר הניבו חלקית במהלך התקופה המדווחת.

(**) שיעור ההיוון ששימש להיוון נכסי אמות הינו שיעור היוון "נטו" - כלומר לשם השוואה לשיעור היוון של עסקאות בנכסי נדל"ן בעלי מאפיינים דומים יש להוסיף לשיעור היוון זה בין 0.25%-0.5% בגין עלויות עסקה, בהתאם לסוג העסקה וגובה דמי ההיוון.

(***) ראה ביאור 4 (ג) לדוחות הכספיים בקשר לטווח שיעורי ההיוון של הנכסים ליום 31.12.2025

שיעור ההיוון הפרטני לכל נכס בכל ענף תלוי במספר גורמים:

- מיקום הנכס והפוטנציאל העתידי של הנכס.
- דמי השכירות ביחס לסביבת הנכס בנכסים ברי השוואה.
- דרוג השוכר, אורך חוזה השכירות, הביטחונות בגין דמי השכירות בנכס, רמת התחרות בענף השוכר ורמת התחרות באזור הכלכלי של הנכס וסוג המבנה.

4.1.9 פילוח מידע אודות נכסי משרדים בחלוקה לפי אזורים גיאוגרפיים:

שכ"ד ממוצע חודשי 2025	שיועור מסך נדל"ן	שווי הוגן נדל"ן מניב ליום 31.12.2025	NOI לשנת 2025	שטח עילי ליום 31.12.2025	אזורים גאוגרפיים
ש"ח למ"ר	%	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	במ"ר	
130	65%	5,416,653	334,358	199,604	תל אביב רבתי(*)
80	30%	2,493,765	138,480	187,769	ערי גוש דן
66	5%	442,244	30,506	40,952	אזורים אחרים
	100%	8,352,662	503,344	428,325	סך הכל

שכ"ד ממוצע חודשי 2024	שיועור מסך נדל"ן	שווי הוגן נדל"ן מניב ליום 31.12.2024	NOI לשנת 2024	שטח עילי ליום 31.12.2024	אזורים גאוגרפיים
ש"ח למ"ר	%	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	במ"ר	
130	64%	5,325,707	331,987	199,604	תל אביב רבתי(*)
79	30%	2,471,118	137,010	194,582	ערי גוש דן
66	7%	570,623	34,300	50,823	אזורים אחרים
	100%	8,367,448	503,297	445,009	סך הכל

(*)תל אביב, רמת גן וגבעתיים

4.2 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (צבר הזמנות)

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות מדמי שכירות בגין הסכמי שכירות חתומים בישראל של נכסי אמות ליום 31 בדצמבר 2025 בהתפלגות לפי מועד סיומם :

בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים			
תקופה	הכנסות ממרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
	במיליוני ש"ח	יחידה	באלפי מ"ר
רבעון 1	257	104	31
רבעון 2	249	99	27
רבעון 3	239	141	40
רבעון 4	228	87	37
סך הכל 2026	973	431	135
2027	767	433	212
2028	583	333	215
2029	441	192	153
2030 ואילך	1054	334	440
סך הכל	3,818	1,723	1,155

הנתונים המופיעים בטבלה שלעיל הינם בכפוף להנחות הבאות:

- הסכומים כוללים את חלק אמות בנכסים באיחוד יחסי.
- הטבלה אינה כוללת הכנסות מנכסים מוחזקים למכירה.
- הטבלה אינה כוללת הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים בפרויקטים בהקמה.

המידע הכלול בטבלה בסעיף 4.2 זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך וככזה התממשותו אינה וודאית ואינה בשליטת אמות בלבד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לאמות ביום פרסום הדוח ביחס למועדי הפקיעה של חוזי השכירות הנוכחיים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת אמות, כגון סיום הסכמי שכירות בשל הפרה של ההסכם, או בשל קשיים כספיים של שוכרים העשויים לגרום להפרה או להפסקה של הסכמי השכירות.

4.3 שוכרים עיקריים

לאמות אין שוכר אשר הכנסות דמי השכירות והניהול ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסותיה מדמי שכירות וניהול נכסים.

4.4 מידע אודות נכסיה המניבים העיקריים של אמות:

משרדים - לאמות זכויות בעלות/חכירה במספר מבני משרדים בישראל (חלקם בבעלות מלאה וחלקם עם שותפים). המבנים מושכרים לחברות הייטק, חברות מסחריות, ובעלי מקצועות חופשיים.

אמות מנהלת את בנייני המשרדים בניהול עצמי או באמצעות נציגויות הבתים המשותפים.

בין נכסיה המניבים הבולטים בתחום זה ניתן למנות את הנכסים להלן:

שם הנכס	מיקום הנכס	יחוס הנכס
Toha1 (מתחם תוצרת הארץ). חלק אמות 50%	צומת הרחובות תוצרת הארץ, יגאל אלון ודרך השלום, בתל אביב	מגדל יוקרתי וייחודי נבנה בסטנדרט הגבוה ביותר בישראל, הנושא את תו התקן LEED PLATINUM ונהנה מנגישות תחבורתית גבוהה.
מגדל אמות אטריום	מתחם הסיטי של רמת גן, רחוב ז'בוטינסקי	מגדל יוקרתי וייחודי נבנה בסטנדרט הגבוה ביותר בישראל, הנושא את תו התקן LEED PLATINUM ונהנה מנגישות תחבורתית גבוהה.
מגדל קמפוס חולון חלק אמות 77.8%	שדרות ירושלים פינת רחוב המלאכה, אזור תעשייה חולון	מגדל יוקרתי וייחודי נבנה בסטנדרט הגבוה ביותר בישראל, הנושא את תו התקן LEED PLATINUM. המגדל בנוי על שטח של 11 דונם. נכון למועד פרסום הדוח הנכס מושכר בשיעור של כ-55%.
מגדל אמות השקעות, בית אירופה	רחוב שאול המלך, מרכז תל אביב בלב מתחם בתי המשפט בעיר וסמוך למוזיאון תל אביב והמשכן לאומנויות הבמה	בשל סמיכותם למתחם בתי המשפט, מהווים הבניינים נכסי פריים עקב ביקוש עורך מצד בעלי מקצועות חופשיים לשכור שטחים באזור המתחם. המגדל הוסמך ל-LEED OEM.
מתחם אמות משפט (בית אמות משפט, אמות הקריה ודובנוב 10)		במתחם אמות משפט קודמה תב"ע מקומית מכח תוכנית תא/5000. התב"ע בתוקף והיא כוללת אפשרות למרכיב מגורים.
אמות BDO (בניינים B A I - C)	רח' דרך מנחם בגין, תל אביב	מתחם הכולל 3 בנייני משרדים, השוכר העיקרי במתחם הינו משרד רואי החשבון BDO ובניין C מושכר במלואו לרשת מלונות פתאל. המתחם נהנה מנגישות תחבורתית גבוהה, על ציר מנחם בגין בתל אביב. במתחם זה מקדמת אמות תב"ע מקומית מכח תוכנית תא/5000.

לוגיסטיקה ותעשייה - אמות בעלים ו/או שותפה בבעלות עם אחרים במספר פארקי תעשייה ולוגיסטיקה.

הפארקים מנהלים ע"י חברות ניהול בבעלות אמות או על ידי חברות ניהול חיצוניות או על ידי השוכרים.

שם הנכס	מיקום הנכס	יחוס הנכס
פארק אמות צריפין	בצידו של כביש 44 (רמלה-בית דגן)	המתחם כולל כ-274 דונם, עליהם בניינים 18 מבנים לוגיסטיים בשטח בנוי כולל של כ-113 אלפי מ"ר.
	בסמיכות למושב ניר צבי ובקרבת בית החולים אסף הרופא וצומת צריפין	למתחם זכויות בניה לא מנוצלות בהיקף משמעותי.
פארק שיאים נתניה	את פולג נתניה דרום	הנכסים נותנים מענה באזור בו קיים ביקוש גובר לשילוב שימושים הן לצרכי תעשייה עתירת ידע, לוגיסטיקה ואחסנה.
פארק פולג נתניה		מתחם בשטח של כ-80 דונם.
מרכז לוגיסטי - שוהם	את חבל מודיעין בשוהם	הנכס מושכר במלואו לחברת ס.ל.א-סולומון ליון אלשטיין בע"מ (חברת בת של טבע), ומשמש כמרכז לוגיסטי משוכלל לאחסנה אוטומטית של חומרי גלם לתעשיית התרופות, לאחסנה ולהפצת תרופות.
פארק קרול	את לוד צפון	מתחם בשטח של כ-100 דונם ובשטח בנוי של כ-47 אלף מ"ר המושכר ל-27 שוכרים. למתחם זכויות בניה בלתי מנוצלות בהיקף משמעותי.
פארק רחובות	את רחובות	פארק תעשייה הכולל מבנה בן 3 אגפים הפרוש על שטח של 33 אלף מ"ר, המשמש למעבדות פיתוח ייצור ואחסנה.
מקבץ מבנים לוגיסטיים מודיעין	ליגד, מודיעין	מספר מרכזים לוגיסטיים המושכרים לשוכרים איכותיים כדוגמת שופרסל פוקס, נובלוג.
מרכז הפצה שופרסל on-line	ליגד מודיעין	נכס המושכר במלואו לחברת שופרסל בע"מ לפעילות ה-on line שלה.
חלק אמות 75%		מרלוג בשטח בנוי של כ-43 אלף מ"ר.
מרלוג בית שמש – חלק אמות 60%	א.ת. ברוש, בית שמש	מרלוג לוגיסטי מתקדם בהיקף של 50 אלף מ"ר. נכון למועד פרסום הדוח, הנכס מושכר בשיעור של כ-75%.

מסחר - לאמות זכויות במספר קניונים ומרכזים מסחריים.

הקניונים והמרכזים המסחריים מנוהלים על ידי חברות ניהול בבעלות אמות או בבעלות משותפת של אמות ושותפיה. בין נכסיה הבולטים בתחום זה ניתן למנות את:

שם הנכס	מיקום הנכס	יחוס הנכס
קניון קרית אונו	מרכז העיר קרית אונו	הקניון ממוקם בלב העיר, באזור הנהנה מתנופת בנייה למגורים ובעקבות כך יש צפי לגידול ניכר בכמות האוכלוסייה אותה צפוי הקניון לשרת. הקניון משלב מרכז מסחרי עם שני בנייני משרדים. במהלך השנה האחרונה, קניון קרית אונו משתדרג ועובר שיפוץ נרחב, הן בחלקים הציבוריים והן בשטחים המושכרים עצמם.
קניון ערים כפר סבא	מרכז העיר כפר סבא	הקניון פתוח בחלקו ומורכב משני חלקים המחוברים ביניהם בגשרים עיליים. ממוקם במרכז העיר ומהווה חלק מהמרקם האורבני של העיר.
מרכז מסחרי 87	באר שבע	מרכז קניות ובידור, הממוקם באזור מרכז מסחר בעיר.
קניון מרכזית ירושלים	תחנה מרכזית ירושלים	מתחם הכולל תחנה מרכזית, מרכז מסחרי ובניין משרדים, בכניסה לעיר ירושלים.
חלק אמות 50%		

בבעלות אמות 35 סופרמרקטים עצמאיים בכריסה ארצית המושכרים לקבוצת "שופרסל בע"מ", "קרפור בע"מ/מגה קמעונאות בע"מ", "ל"קואופ ירושלים", "ל"ויקטורי" ולאחרים. אחוז התפוסה של הסופרמרקטים נכון ליום 31.12.2025 הינו 100%.

4.5 נדל"ן להשקעה בהקמה ובפיתוח¹¹

אמות פועלת גם בייזום ובפיתוח ורכישה של מקרקעין לצורך ייזום, פיתוח והקמה של נכסים מניבים לצרכי השכרה. לאמות מספר נכסים בהליכי הקמה ופיתוח.

11 הנתונים מוצגים לפי חלק אמות בנכסים (ולא לפי חלק החברה באמות). לימים 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 חלק החברה בנתונים המוצגים עומד על 50.03%, 51.1% ו-51.1%, בהתאמה.

4.5.1 פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025

לאמות 3 פרויקטים בשלבי הקמה אשר חלק אמות בהם הינו 168 אלף מ"ר עילי. היקף ההשקעה הצפוי הכולל בפרויקטים הינו כ-3.2 מיליארד ש"ח (חלק אמות). עלות הבניה כוללת את מרכיב הקרקע מרתפי חניה, התאמות לשוכרים והיוונים.

שם הנכס	מיקום	שימוש עיקרי	שיעור החזקה	אלפי מ"ר לשיווק עילי 100%	מועד סיום משוער (*)	שווי הפרויקט בספרי אמות ליום 31.12.2025	עלות בניה משוערת (*)	צפוי באכלוס מלא של הפרויקט (*)	תשואה מעל העלות (*)
חלק אמות- במיליוני ש"ח									
מתחם הלח"י[1]	בני ברק	משרדים	50%	87	2026	470	650	46	7.10%
מתחם K ירושלים[2]	ירושלים	משרדים-מלון	50%	93	2028	170	775	51	6.60%
ToHa2	תל אביב	משרדים	50%	156	2026	1,584	1,725	160	9.20%
סה"כ				336		2,224	3,150	255	7.90%

[1] נכון למועד פרסום הדוח, קומות המסחר נפתחו לקהל. אמות חתמה על חוזים בהיקף של כ- 13,000 מ"ר (חלק אמות- 50%), אשר צפויים להניב דמי שכירות שנתיים של כ- 22 מיליון ש"ח, (חלק אמות 50%) - ברבעון השני של שנת 2025, סווג חלק המסחר מנדל"ן בהקמה לנדל"ן מניב ובעקבות זאת, השתנה שיעור התשואה הצפוי לחלק המשרדים ל-7.1%.

[2] בכפוף להשלמת זכויות נוספות במתחם K בירושלים.

(*) המידע הכלול בסעיף זה לעיל, אודות מועד סיום בניה משוער, עלות בניה משוערת, ה- NOI הצפוי באכלוס הפרויקט והתשואה הצפויה על העלות, הינו בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך שכן הוא מושפע מגורמים שאינם תלויים בקבוצה כגון עלויות בניה, מצב בטחוני, ביקוש למשרדים, שינויי תב"ע הכפופים לאישור הרשויות וכיו"ב.

ToHa2 בתל אביב

במסגרת העסקה המשותפת של אמות וחברת גב-ים לקרקעות בע"מ (להלן יחד בס"ק זה "השותפים"), בעלות הזכויות במשותף ובחלקים שווים במקרקעין המצויים בצומת הרחובות תוצרת הארץ, יגאל אלון ודרך השלום בתל אביב, מוקם מגדל ToHa2 בשטח עילי של כ-156 אלף מ"ר ("ToHa2"). ביום 25 ביוני 2024 התקשרו השותפים בהסכם שכירות עם גוגל ישראל בע"מ ("גוגל").

על פי ההסכם, תשכור גוגל מהשותפים כ- 60 אלף מ"ר ברמת מעטפת בחלקו העליון של מגדל ToHa2 וכן כמה מאות מקומות חניה, לתקופת שכירות בת 10 שנים (עם זכות יציאה חד פעמית בתום 5 שנים), שתחל ברבעון הראשון של שנת 2027, עם השלמת הקמתו של ToHa2, בתמורה לדמי שכירות כוללים בסך של כ- 120 מיליון ש"ח בשנה (ברמת מעטפת) צמוד מדד ליום תאריך הדוח (חלק אמות- 50%). כמקובל בעסקאות כגון אלו, בנוסף להסכם השכירות, נחתמו הסכמי הקמה וניהול, תוך מתן ערבויות הדדיות לקיום התחייבות הצדדים.

נכון לתאריך הדוח, מתקיימים משאים ומתנים בהיקפים משמעותיים להשכרת יתרת השטחים במגדל.

בניית מגדל ToHa2 נמצאת בעיצומה ובימים אלו הושלמו כ- 98% מעבודות השלד בהתאם ללוח המתוכנן. עבודות המעטפת והמערכות של ToHa2 מתקדמות גם הן לפי התכנון והצפי להשלמת הבנייה וקבלת טופס 4 הינו סוף שנת 2026.

מובהר כי עיתוי מועדי השלמת הקמתו של ToHa2 ותחילת תקופת השכירות, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. המידע המתואר לעיל מבוסס על המידע המצוי בידי אמות נכון למועד זה ביחס לסטטוס התקדמות בניית הפרויקט. הערכות ותחזיות אמות בעניין זה תלויות וכפופות להתקיימותן של פעולות ונסיבות שאינן בשליטתה או להתממשות אילו מגורמי הסיכון הנכללים בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

מתחם הלח"י - The Park

המגרש ממוקם במתחם העסקים הצפוני של בני ברק, בצמוד לפארק הירקון ולמתחם רמת החייל ובסמיכות לתחנת הרכבת בני ברק ולתחנת הקו הירוק. אמות יחד עם חברת אלייד נדל"ן בע"מ (להלן בס"ק זה "השותפות") הקימו פרויקט למשרדים ומסחר הכולל 100 אלף מ"ר עילי. לתאריך פרסום הדוח, הפרויקט נמצא בשלבי גמר סופיים של מגדל המשרדים ובשלבי שיווק.

קומות המסחר נמסרו לשוכרים והחנות נפתחו לקהל. השותפות חתמו על חוזי שכירות בהיקף של כ-13 אלף מ"ר (חלק אמות 50%), אשר

צפויים להניב דמי שכירות שנתיים של כ-22 מיליון ש"ח (חלק אמות 50%). ברבעון השני של שנת 2025, סווג חלק המסחר מנדל"ן בהקמה לנדל"ן מניב.

מתחם K ירושלים

בחודש יוני 2020 זכתה אמות, יחד עם חברת אלייד נדל"ן בע"מ, במכרז לחכירת מגרש בשטח של כ-4.5 דונם (מתחם K) במתחם "שער העיר" העתיד להיבנות בכניסה לעיר ירושלים. הפרויקט בהיקף של כ-79 אלף מ"ר עיליים על פי התב"ע שבתוקף וכ-93 אלף מ"ר עיליים לפי היתר שהוגש, וכן זכות להצמדת 200 מקומות חניה בנויים בחניון ציבורי תת קרקעי הצמוד למתחם וזאת בנוסף לחניות אשר קיימות במתחם (חלק אמות 50%). הפרויקט מעורב שימושים וכולל תעסוקה ומלונאות. לתאריך הדוח הפרויקט נמצא בביצוע שלד חניון.

למידע נוסף בדבר פרויקטים בהקמה של אמות ראה באור 4 (ב) לדוחות הכספיים.

להלן ריכוז נתונים עיקריים על נכסים עיקריים **בהקמה** של אמות על פי שימושים. הנתונים מייצגים את חלק אמות בפרויקטים ומוצגים באלפי ש"ח:

אזור	לשנה שנתיימה ביום			פרמטרים	
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
שימוש- משרדים (ToHa2/תל אביב/ מתחם הלח"י בני ברק/מתחם K ירושלים)	5	4	3	מספר נכסים בהקמה בתום תקופה	
				סה"כ שטחים עיליים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה במ"ר	
	187,450	180,700	167,960		
	62,198	54,000	54,000	סה"כ שטחי מרתפי חניה במ"ר	
	331,943	364,369	385,242	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (כולל עלויות עסקה) באלפי ש"ח	
	1,440,204	1,885,063	2,224,152	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים (כולל חלקים הנחשבים למיבים) באלפי ש"ח	
	419,075	575,271	648,718	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) באלפי ש"ח	
	3,303,892	3,259,192	3,261,513	תקציב הקמה משוער (אומדן) באלפי ש"ח	
	8.00%	18.00%	18.00%	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות נכון ל-31.12	
	-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות סמוך למועד חתימת הדוח	
שימוש- לוגיסטיקה, בית שמש(*)	7	8	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח במיליוני ש"ח	
	1	1	-	מספר נכסים בהקמה בתום תקופה	
	30,300	15,150	-	סה"כ שטחים עיליים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה במ"ר	
	96,674	33,333	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת באלפי ש"ח	
	173,187	90,830	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים (כולל חלקים הנחשבים למיבים) באלפי ש"ח	
	43,872	10,540	-	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) באלפי ש"ח	
	217,059	105,698	-	תקציב הקמה משוער (אומדן) באלפי ש"ח	
	50%	0%	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות ו/או נמצאים בשלבי חתימה סופיים נכון ל-31.12	
	8.5	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח במיליוני ש"ח	

4.5.2 פרויקטים בשלבי ייזום ליום 31 בדצמבר 2025

לאמות 5 פרויקטים בשלבי תכנון וייזום כמפורט להלן:

שם הנכס	מיקום	שימוש עיקרי	שיעור החזקה	שווי הפרוייקט בספרי אמות (מיליוני ש"ח)	תוספת שטח עילי (חלק אמות) באלפי מ"ר
זכויות בניה מרלו"ג צריפין	צריפין	לוגיסטיקה	100%	253	200
בית אמות-רביד	תל אביב	משרדים	50%	130	30
קרקע הסוללים	תל אביב	משרדים	100%	211	110
ToHa3/ToHa4	תל אביב	משרדים	50%	217	100
מגרש 300/301	תל אביב	מגורים/משרדים	50%	176	63 יח"ד
פרוייקטים אחרים				433	
סך הכל				1,420	

המידע הכלול בסעיף 4.5.2 בדבר פרויקטים בשלבי ייזום מבוססים על הערכותיה של אמות בנוגע לניצול זכויות בניה בחלק מהפרוייקטים הנ"ל הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך וככזה התממשותו אינה וודאית ואינה בשליטת אמות בלבד. הערכותיה של אמות נסמכת בין היתר על מידע הנמצא בידי הנהלת אמות וכולל הערכות, תחזיות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש או להתממש באופן שונה מזה שהעריכה ושאינם בשליטת אמות ולפיכך, אין וודאות כי פרויקטים אלה אכן יצאו לפועל.

4.6 קרקעות וזכויות בניה נוספות שסווגו כנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה¹²

להלן נתונים עיקריים על קרקעות על פי שימושים באלפי ש"ח:

	2025	2024	2023
סכום בו מוצג בדוחות הכספיים (באש"ח)	סכום בו מוצג בדוחות הכספיים (באש"ח)	סכום בו מוצג בדוחות הכספיים (באש"ח)	
משרדים	904,977	703,254	432,268
לוגיסטיקה ותעשייה	280,948	275,404	285,590
מסחר	19,071	19,970	19,670
מגורים	354,489	323,243	390,198
סך הכל	1,559,485	1,321,871	1,127,726

12 הנתונים מוצגים לפי חלק אמות בנכסים (ולא לפי חלק החברה באמות). ליום 31 בדצמבר 2024 ו-31 בדצמבר 2023 ו-31 בדצמבר 2022 חלק החברה בנתונים המוצגים עומד על 51.1%, 51.5% ו-53.5% בהתאמה.

4.7 רכישת ומכירת של זכויות בנכסים מניבים וקרקעות לפי שימושים עיקריים:

נכסים מניבים:

שימוש	פרמטרים	יחידת המדידה	לשנה שנתיימה ביום		
			31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
מכירה- משרדים	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	יחידה	-	3	2
	עלות נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני ש"ח	-	190	213
	NOI צפוי של נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני ש"ח	-	10.4	8.0
	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	אלפי מ"ר	-	9	20
מכירה- מסחר	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	יחידה	-	1	-
	עלות נכסים שנמכרו בתקופה (*)	מיליוני ש"ח	-	10	-
	NOI צפוי של נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני ש"ח	-	0.3	-
	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	אלפי מ"ר	-	0.5	-

קרקעות:

שימוש	פרמטרים	יחידת המדידה	לשנה שנתיימה ביום		
			31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
משרדים	מספר קרקעות שנמכרו בתקופה (*)	יחידה	-	1	-
	עלות קרקעות שנמכרו בתקופה	מיליוני ש"ח	-	159	-
	שטח קרקעות שנמכרו בתקופה	דונם	-	1.5	-
משרדים	מספר קרקעות שנרכשו בתקופה	יחידה	-	3	3
	עלות קרקעות שנרכשו בתקופה (**)	מיליוני ש"ח	-	267	216
	שטח קרקעות שנרכשו בתקופה	דונם	-	7.0	2.5

(*) נמכר 50% מהקרקע לשותף בפרויקט ToHa

(**) לא כולל עלויות עסקה

ליום 31 בדצמבר לשנת			
2024	2025	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה לערכים בדוח הכספי (סעיף 4.1.2 לעיל)			
17,294,792	17,726,465	סך הכל שווי נדל"ן להשקעה מנכסים מניבים בישראל	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
(584,617)	(617,956)	מיון נכסים מניבים השייכים לחברות בשליטה משותפת להשקעה על בסיס שווי מאזני	התאמות-
-	-	מיון נכסים המוחזקים למכירה	
16,710,175	17,108,509	סעיף "נדל"ן להשקעה" בדוח על המצב הכספי - בגין אמות	הצגה בדוח על המצב הכספי
התאמת רווחי NOI הנובע מנכסים מניבים לערכים בדוח רווח והפסד (סעיף 4.1.3 לעיל)			
1,045,746	1,060,350	סך רווחי NOI מנכסים מניבים	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
(10,684)	(10,170)	הוצאות תפעול שלא ניתן לייחס ישירות לנכס מסוים	התאמות-
7,651	9,911	NOI בגין נכסים שמוינו לנדל"ן בהקמה ועדיין מניבים הכנסה	
(34,334)	(33,449)	מיון NOI בגין נכסים מניבים השייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני (עובר לרווחי אקוויטי)	
1,008,379	1,026,642	סעיף "רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם" בדוח רווח והפסד - בגין אמות	הצגה בדוח רווח והפסד
התאמת רווחי שיערוך הנובע מנכסים מניבים לערכים בדוח רווח והפסד (סעיף 4.5 לעיל)			
547,432	332,457	סך רווחי שיערוך מנכסים מניבים רווח הון ממימוש והפחתת עלויות עסקה	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
4,640	5,820	מיון הפסדי שיערוך בגין נכסים מניבים השייכים לחברות בשליטה משותפת המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני (עובר לרווחי אקוויטי)	התאמות-
552,072	338,277	סעיף "התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש" בדוח על הרווח הכולל - בגין אמות	הצגה בדוח רווח והפסד

5. ניהול ותפעול הנכסים

בשנת 2021 החלה אמות לנהל באופן עצמאי, באמצעות חברת ניהול בבעלותה את כלל הנכסים הרלוונטיים בהם, לאמות בעלות מלאה. בשנת 2022 החלה אמות להעמיק את סל השירותים המוצע ללקוחותיה גם אל השטחים הפרטיים. בחלק מהנכסים הניהול מבוצע על בסיס עלות קבועה ובחלקם, על בסיס מרווח קבוע (עד $COST+15\%$). ניהול התפעול כולל בין השאר את הכנת תקציבי הפעילות ומעקב אחר ביצועם, הפעלת הנהלת הבית, שמירה, ניקיון, תחזוקה מונעת, מעקב אחר תקלות, ביטוח, ארנונה ושאר הנושאים המטופלים על ידי חברת הניהול מול הרשויות השונות. הפעילות כוללת משלוח הודעות חיוב ללקוחות, גבייה, הכנת מאזנים, ניהול מערך החשבונות בין אמות לספקיה

13 ההתאמה המוצגת הינה התאמה לדוחות הכספיים של אמות הערוכים לפי ה-IFRS. בסעיף זה לא בוצעה התאמה לדוחות החברה בשל יתרות בינחברתיות בגין עסקת שכירות משרדים בין אמות לחברה ולאנרג'יקס, אשר היתרה בדוח על המצב הכספי ליום 31.12.2025, ו-31.12.2024 מסתכמת לשווי בסכום של 82 מיליון ש"ח ו-65 מיליון ש"ח בהתאמה; השפעתה על ה-NOI לשנים 2024 ו-2023 מסתכמת לסך של 5 מיליון ש"ח, 4.2 מיליון ש"ח ו-4.0 מיליון ש"ח לשנה בהתאמה, והשפעתה על סכום השערוך בשנים 2025, 2024 ו-2023 מסתכמת לכ-1.7 מיליון ש"ח, 2.4 מיליון ש"ח ו-2.0 מיליון ש"ח בהתאמה.

ולקוחותיה, מכרזים, טיפול משפטי, יחסי ציבור ופרסום.

6. נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח

לאמות מספר נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח. ראה סעיף 4.5 ו-4.6 לעיל.

תוכנית תא/5000 - תוכנית מתאר מקומית כוללת תקפה, החלה על כל שטחה המוניציפלי של העיר תל אביב-יפו, שמטרתה, התוויית מדיניות תכנון עיר לטווח ארוך. תוכנית כוללת קובעת את אופן פיתוח העיר, חלוקה לאזורים בעלי ייעודי קרקע שונים, נפחי בנייה מקסימאליים, מגבלות בנייה לגובה, אזורים לשימור ואזורים לפיתוח מתוגבר. התוכנית ממליצה על היקפי פיתוח עתידיים התואמים לצפי גידול האוכלוסייה ולגידול בשוק התעסוקה לשנת 2025. מכוחה של תוכנית כוללת לא ניתן להגיש בקשה להיתר. תוכנית כוללת קובעת הוראות מנחות להכנת תוכנית מתאר מקומית (תב"ע נקודתית בסמכות מקומית) שמכוחה ניתן יהיה להגיש בקשות להיתרי בנייה. תוכנית כוללת לא מקנה זכויות ואינה יוצרת חבות בהיטלי השבחה. בחלק מנכסי אמות המצויים בתחום התוכנית, מקדמת אמות תב"ע מקומית תואמת תא/5000.

7. שיווק

השיווק מתבצע במספר ערוצים עיקריים וממוקדי אזור הכוללים פעילות במדיות השונות: מדיית הדיגיטל תוך ניהול סגמנטלי ואפקטיבי, המדיה הכתובה בעיתונות לרבות שימוש ביח"צ וכתבות תוכן, שילטי חוצות, שימוש בנכסי אמות לצורך פרסום וכדומה. חשוב לציין כי בטרם שימוש בערוץ תקשורת שיווקית כלשהו מתבצע ניתוח אפקטיביות אותו ערוץ וכדאיות לפעילות השיווקית המתוכננת. בנוסף, במחלקת השיווק מועסקים מספר מנהלי שיווק ונכסים אשר בתחום אחריותם ניהול ושיווק נכסי אמות תוך איתור לקוחות חדשים ו/או שימור והעמקת הפעילות מול לקוחות קיימים אשר מעוניינים להמשיך ולגדול בתוך נכסי אמות. כמו-כן, מפעילה אמות מתווכים שונים בפריסה ארצית וכן ברקרים הפעילים מול קונצרנים בינלאומיים. מגוון ערוצי השיווק השונים והרחבים- מעניקים לחברה חוסן ואי תלות בצינור שיווק בודד כלשהו ואובדנו של מי מהם לא ישפיע לרעה על הפעילות העסקית של אמות.

8. תחרות

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת ממספר גדול של חברות העוסקות ברכישה, בייזום, פיתוח, השכרה והשבחה של נדל"ן.

אמות חשובה לתחרות מצד מספר רב של חברות בישראל העוסקות ברכישה, בייזום ופיתוח נדל"ן להשכרה למשרדים, לתעשייה, לוגיסטיקה ולמסחר וכן חברות העוסקות בהשכרת נדל"ן למשרדים, לוגיסטיקה ותעשייה ומסחר, וכן מצד בעלים אחרים של נדל"ן באזורים בהם ממוקמים נכסי אמות. לא ניתן להצביע במדויק על חברות המתחרות באמות, שכן התחרות בתחום הנדל"ן מאופיינת בתחרות ספציפית בהתאם לסוג הנכס, למיקומו של כל נכס ולרמת התכופה. בנוסף, התחרות מתמקדת בתחומים של איתור מקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה והשכרה ובהשכרת מקרקעין לשוכרים פוטנציאליים.

אמות מעריכה כי ביחס לחברות אחרות מסוגה הפעילות בתחום הנדל"ן המניב בישראל, היקף פעילותה הינו רחב ומגוון.

להערכת אמות, הגורמים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי בישראל הינם:

1. לאמות תיק נכסים במגוון שימושים הכולל: משרדים (47%), לוגיסטיקה ותעשייה (29%), מסחר (17%), 35 סופרמרקטים (5%). גיוון השימושים מקטין את חשיפת אמות לתנודתיות בשווקים השונים.
2. נכסיה העיקריים של אמות ממוקמים במרכז הארץ.
3. מרבית נכסיה של אמות הם נכסים גדולים, באופן יחסי, המאפשרים לה לתת מענה לצרכי השוכרים הגדולים, תוך התאמת המושכר לצרכיהם.
4. Plug and Play – תכנון וביצוע עבודות הגמר ללקוח, באמצעות חברת הגמר אמות קונסטרוקציה.
5. לאמות מוניטין חיובי בשוק כחברה אמינה במתן שירות, הן בעמידתה בלוחות הזמנים למסירת המושכר לשוכר והן בהתאמת היחידות ו/או המבנים בהתאם לצרכים ולמפרטים, בכל רמה הנדרשת על ידי השוכר.
6. שוכריה הגדולים של אמות הינם בעלי מוניטין חיובי ואיתנות פיננסית ונוהגים לשכור נכסים לתקופות ארוכות.

7. רמת התחזוקה והניהול של נכסי אמות הינה גבוהה ונותנת מענה רחב והוליסטי לצרכי הדייר ועובדיו לרווחתם, הכוללים בין השאר שירותי תיקונים, שיפוצים וניקיון פנים, שירותי כביסה ודיוור, חדרי כושר, מרכז כנסים ועוד, היוצרים הנאה כוללת מחוויית לקוח חיובית.
8. איתנות פיננסית ויכולת להשיג מימון בנקאי.
9. יכולתיה בתחומי הייזום והפיתוח מקנים לאמות יתרון באיתור מקרקעין לפיתוח והקמה ובאיתור נכסים להשבחה שהינם בעלי פוטנציאל להשכרה ומאפשרים לה לעמוד בביקושי השוק.
10. נכסי הנדל"ן בהקמה ממוקמים באזורים נגישים להסעות המונים, מתפתחים ועתירי ביקושים הכוללים בנייני משרדים ומסחר נוספים. היתרונות הנזכרים לעיל כמכלול, מסייעים לאמות בהתמודדות עם תנאי התחרות הקשים השוררים בשוק הנכסים המניבים בישראל.

9. הון אנושי

אמות מעסיקה נכון ל-31.12.2025 198 עובדים כמפורט להלן:

מחלקה	מספר עובדים ליום 31.12.2025	מספר עובדים ליום 31.12.2024
הנהלה ומטה החברה	57	58
ניהול פרויקטים ועבודות גמר	52	43
חברות ניהול ותפעול נכסים וקניונים	89	84
סך הכל	198	185

כמו כן, מקבלת אמות שירותי ניהול מאלוני חץ על פי הסכם ניהול. לפרטים ראה באור 6 ג (4) לדוחות הכספיים.

כל בעלי התפקידים באמות מועסקים בהסכמי עבודה אישיים. מלוא התחייבויות אמות בגין סיום יחסי עובד מעסיק מכוסות על ידי ההפרשות לפוליסות ביטוח מנהלים ועל ידי עתודה לפיצויים.

על פי תנאי ההסכמים, זכאים חלק מבעלי התפקידים הנ"ל למענקים ולאופציות, בהתאם למדיניות אמות כפי שתיקבע על ידי דירקטוריון אמות מעת לעת.

לאמות לא קיימת תלות מהותית בעובד מסוים.

10. התאמות במושכר וספקים

היקף העלות ההונית (CAPEX) לשמירת הקיים - הסתכם בשנת 2025 ב-31 מיליון ש"ח (כולל שדרוג Facing שטחים ציבוריים), בשנת 2024 לסך של 26 מיליון ש"ח ובשנת 2023 לסך של 16 מיליון ש"ח.

בתחום הייזום והפיתוח מושפעת אמות מעלות העסקת הקבלנים המבצעים בפרוייקטים שיוזמת אמות ומשינויים במחירי חומרי גלם (כגון ברזל לבניין, בטון ומלט) ומשינויים בעלויות כח האדם. לזמינותם של עובדים זרים ולמחירי בטון ומלט עשויה להיות השפעה על עסקי אמות. בנוסף, מחסור בחומרי גלם ובכח אדם עלול לעכב בניית פרויקטים ולגרום למסירה באיחור של נכסים לשוכרים. לאמות אין תלות בספקים ונותני שירותים מסוימים.

אמות מבצעת בנכסיה, שיפוצים והתאמות לשוכרים באמצעות חברת הבת אמות קונסטרוקשיין בע"מ ובאמצעות נותני שירותים חיצוניים, וזאת מעבר לתפעול השוטף של הנכסים.

11. מעריך השווי החיצוני

(פרטים לפי סעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות – ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970)

משרד השמאות איג' יוסף זרניצקי הינו ממשרדי השמאות המובילים והותיקים בארץ והוא נהנה מניסיון נצבר של למעלה מ-60 שנה בתחומי השמאות והערכות השווי. המשרד מונה כיום צוות של כ-15 שמאים כשבראשם עומדים איג' יוסף זרניצקי ורון זרניצקי.

שיעור הנכסים שהוערכו על ידי משרד זרניצקי מהווה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, 55% משווי נכסי הנדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי של אמות, על כן הוא עונה על הגדרת מעריך שווי מהותי מאוד בהתאם לעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי

2015 (להלן בסעיף זה "עמדת הרשות"). שכר הטרחה של משרד זרניצקי לא הותנה בתוצאות הערכות השווי או בביצועי אמות.

למעריך השווי ניתנה התחייבות לשיפוי המוגבלת לנתונים שנמסרו לו על ידי אמות. אמות בחרה להתקשר עם משרד זרניצקי בשל נסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי אמות.

אינג' יוסף זרניצקי, בעל תואר מוסמך למדעים בהנדסה בנאית מהטכניון חיפה (1960), תואר אינג'ינר בהנדסת בניין (1963), שמאי מקרקעין מוסמך (1970), מגשר מוסמך (2002), יו"ר האקדמיה למחקר ויישום שמאות מקרקעין בישראל. שימש חבר במועצת השמאים ויו"ר לשכת שמאי מקרקעין בישראל (1983-1990). ממייסדי התכנית ללימודי תעודה לשמאי מקרקעין באוניברסיטת תל-אביב. כיהן כמרצה וחבר בצוות ההיגוי. החל משנת 2003 מכהן כיו"ר האקדמיה למחקר ויישום שמאות המקרקעין בישראל תעודה מס' 001.

רון זרניצקי בעל תואר ראשון ושני במשפטים, אנליה. רישיון עריכת דין מס' 17882 חבר בלשכת עורכי הדין. החל משנת 1998 שמאי מקרקעין מוסמך מס' 696 חבר בלשכת שמאי המקרקעין בישראל. החל משנת 1999 מנהל בפועל את משרד שמאי מקרקעין אינג' יוסף זרניצקי בע"מ.

12. תחזית אמות לשנת 2026:

להלן תחזית אמות לתוצאות התפעוליות העיקריות שלה לשנת 2026 כפי שפורסמה במסגרת דוח הדירקטוריון שלה לשנת 2025. התחזית מתבססת על הנחות העבודה הבאות:

- עליית מדד צפויה של 2.0%.
- חוזי שכירות חתומים וצפי הנהלת אמות בדבר חידושי חוזי שכירות שוטפים בשנת 2026.
- בהתאם לאסטרטגיית אמות, התחזית לשנת 2026 כוללת צפי מימוש נכסים בהיקף שנתי של כ-2%-3% משווי נכסי הנדל"ן המניב של אמות, כחלק מתהליך טיוב פורטפוליו הנכסים.
- לא יחולו שינויים מהותיים במצב הבטחוני בארץ ובסביבה העסקית בה פועלת אמות בארץ.

תחזית	בפועל	תחזית מעודכנת
שנת 2026	שנת 2025	שנת 2025
נתון		
NOI (במיליוני ש"ח)	1,070-1,100	1,050-1,070
FFO ¹⁴ ריאלי לפי גישת ההנהלה	790-810	810-830
FFO למניה (באגורות)	160-164	168-172
	167	

המידע בדבר תחזית אמות לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ומסתמך על תוכנית העבודה של הנהלת אמות אשר אושרה על ידי דירקטוריון אמות. מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של אמות הואיל ואין כל וודאות שכל המשתנים הרבים המרכיבים את תכנית העבודה יתממשו כמתוכנן.

¹⁴ FFO לפי גישת ההנהלה. לעניין FFO גישת רשות ניירות ערך, ראה בדוח הדירקטוריון.

13. אסטרטגיה עסקית של אמות

הנהלת אמות מאמינה כי נדל"ן מניב הוא פעילות עסקית ארוכת טווח ובהתאם לכך היא פועלת ומקבלת החלטות.

האסטרטגיה העסקית של אמות הינה הרחבת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב בישראל באמצעות ייזום, פיתוח, הקמה ורכישה של נכסים, לצד שמירה על חוסן פיננסי באמצעות הון עצמי משמעותי ומח"מ חוב ארוך, החזקת מסגרות אשראי ונכסים בלתי משועבדים. כל אלו מאפשרים לאמות גמישות פיננסית מירבית, לרבות בעתות משבר ויכולת ניצול הזדמנויות בהיקפים כספיים משמעותיים ובמהירות. אמות פועלת להשבחת פורטפוליו הנכסים שלה באמצעות השקעה בייזום ופיתוח של פרויקטים חדשים המאופיינים במיקומים מצוינים בצמידות לתחנות קיימות ועתידיות להסעת המונים, בתכנון מיטבי ובבניה איכותית. במקביל, מתכוננת אמות לממש נכסים מניבים בהיקף שנתי של 2%-3% משווי נכסי הנדל"ן המניב של אמות, גם זאת כחלק מתהליך טיוב פורטפוליו הנכסים באמצעות מכירת נכסים שאינם נכסי ליבה או שהפכו פחות מתאימים למיקוד העסקי של אמות. החל משנת 2023 ועד לתאריך הדוח מומשו נכסים בהיקף כולל של כ-412 מיליון ש"ח שגורעים NOI של כ-18 מיליון ש"ח לשנה.

נכון לתאריך הדוח, שווי הנדל"ן המניב של אמות ביעוד משרדים ותעסוקה הינו כ-8.4 מיליארד ש"ח. אמות פועלת בייזום והשבחה בתחום המשרדים וברשותה 3 נכסים נוספים בהליכי הקמה וייזום לשימוש משרדים, בהיקף של 168 אלף מ"ר (חלק אמות) ובעלות הקמה כוללת של כ-3.2 מיליארד ש"ח (חלק אמות).

נכון לתאריך הדוח, שווי הנדל"ן המניב של אמות ביעוד תעשייה ולוגיסטיקה הינו כ-5.2 מיליארד ש"ח. בתאימות לאסטרטגיה העסקית של אמות להגדיל ולפתח את תחום הלוגיסטיקה. במהלך השנים האחרונות רכשה אמות 8 מתחמים לוגיסטיים הכוללים קרקעות עליהן הוקמו ו/או יוקמו מבנים לוגיסטיים, בהשקעה כוללת של 3 מיליארד ש"ח.

על מנת לקיים את האסטרטגיה העסקית שלה, פועלת הנהלת אמות על פי הקווים המנחים הבאים:

- ניהול תיק נכסים במגוון שימושים- משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, מסחר וסופרמרקטים.
- פיתוח והקמת נכסים בייזום.
- רכישת ומכירת נכסים מניבים.
- נוכחות במרכזי עסקים ראשיים ובסמיכות למרכזי הסעת המונים קיימים ומתוכננים.
- תמהיל שוכרים חזק ומגוון.
- Plug and Play - תכנון וביצוע עבודות הגמר ללקוח, באמצעות חברת הגמר אמות קונסטרוקציה.
- חברת ניהול בבעלות אמות, המתפעלת את השטחים הציבוריים של הפרוייקט.
- אופציה לקבלת שירותי פנים בשטחי הלקוח, כדוגמת ניקיון, תחזוקת מערכות, תפעול מטבחונים וכו'.
- הקפדה על בניה ירוקה בסטנדרט גבוה למזעור הפגיעה בסביבה וליצירת סביבת עבודה בריאה, נעימה ופרודוקטיבית, התורמת לאיכות החיים בסביבת העבודה ולאורך חיים כלכלי משופר לנכס.

מהפיכת ה-AI נמצאת בראשית דרכה ומובילה להתפתחות מואצת של תחומים נדל"ניים חדשים, ובראשם דאטה סנטרים ומתקני אנרגיה. לאמות פורטפוליו לוגיסטיקה ותעשייה בהיקף של כ-500 אלף מ"ר בנוי על שטח של כ-1,000 דונם, אשר להערכת אמות מהווה פוטנציאל משמעותי לפיתוח תחומים אלה. יכולותיה הפיננסיות וההנדסיות של אמות מהוות בסיס לפעילות זו.

תחנת כוח גזית:

בהתאם להחלטת ממשלה 2282, בחודש מרץ 2025 פרסמה רמ"מ מכרז להקמת שמונה תחנות כוח חדשות מבוססות גז טבעי. אמות ביצעה סקרי התאמה במתחמי תעשייה ולוגיסטיקה שבבעלותה. בעקבות הבדיקות, החליטה אמות לפעול להסמכת חטיבת קרקע בהיקף של כ-100 דונם, שבניצול מלא עשויה לאפשר הקמת מתקני ייצור חשמל בהספק של עד כ-1,200MW. אמות צפויה להגיש בקשה לממשלה להקמת תחנת כוח גזית במהלך החודשים הקרובים.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך והוא מתבסס על המידע וההערכות שבידי אמות למועד הדוח, והתממשותו כפופה, בין היתר, להשלמת בחינת היתכנות מלאה, לקבלת אישורים והיתרי רשויות שונות כנדרש על פי דין, אשר מטבע הדברים אינם בשליטת אמות ואין וודאות שיתקבלו. לפיכך, אין וודאות כי האמור בסעיף זה יתממש במלואו או בחלקו.

דאטה סנטרס:

הגידול בביקוש למחשוב מתקדם ובפרט לעיבוד AI, הוביל לעלייה משמעותית בהספקי הדאטה סנטרס הנדרשים. אמות ביצעה סקרי התאמה בקרקעות שבבעלותה וכן בחנה רכישת קרקעות ייעודיות במטרה לפתח מתקני דאטה סנטר בהספקים גבוהים. להערכת אמות, בחלק מהקרקעות ניתן יהיה לפתח תשתיות חשמל שיאפשרו הקמת מתקנים מסוג זה.

המידע וההערכות הכלולים בסעיף זה לעיל, הינם מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך המתבססים על המידע וההערכות שבידי אמות למועד הדוח, והתממשותם כפופה, בין היתר, להשלמת בחינת היתכנות מלאה, לקבלת אישורים והיתרי רשויות שונות כנדרש על פי דין, אשר מטבע הדברים אינם בשליטת אמות ואין וודאות שיתקבלו. לפיכך, אין וודאות כי האמור בסעיף זה יתממש במלואו או בחלקו.

14. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

אמות פועלת לפיתוח תחומים משלימים בתחומי האנרגיה והדאטה סנטרס. לצד פעילותה בנדל"ן מניב לתעסוקה, מסחר, לוגיסטיקה ותעשייה. אמות מינתה סמנ"ל אנרגיה וחדשנות לקידום התחום.

אמות מזהה מגמות צמיחה עולמיות בתחום האנרגיה ובתחום הדאטה סנטרס, המושפעות מהתרחבות השימוש בטכנולוגיות מבוססות AI. תחומים אלו מצויים, להערכת אמות, בשלבי התפתחות מוקדמים, כאשר אנרגיה ותשתיות מחשוב מהוות רכיבים מרכזיים בפעילותם. אמות מעריכה כי פורטפוליו הנכסים שברשותה בתחומי הלוגיסטיקה והתעשייה, לצד יכולותיה הפיננסיות וההנדסיות, מקנים לה יתרון יחסי בפיתוח תחומים אלו, ובכוונתה לפעול להשתלבות משמעותית בהם.

אמות תמשיך בפעילות ייזום, פיתוח ובניה מואצת למשרדים במע"ר השלום ובתחום המרכזים הלוגיסטיים.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך. לאמות אין שליטה בנוגע להצעות ויזמות עסקיות חדשות שיתכן ויוצעו לה להצטרף אליהן. לפיכך, אין וודאות כי הצפי להתפתחות אמות בשנה הקרובה הנזכר בסעיף זה יתממש.

15. מימון

לגבי הסדרי המימון של אמות ראה סעיף 5 בפרק ז, באור 11 (א), (י-י"א), ובאור 12 (ג) לדוחות הכספיים.

ג. השקעה בארה"ב

כללי

להלן השקעות הקבוצה בארה"ב בתחום הנדל"ן המניב:

Carr – החזקה אפקטיבית של 79.86% ב-Carr Properties, חברת נדל"ן מניב פרטית שכל נכסיה ממוקמים בארה"ב, באזור מטרופולין וושינגטון די.סי, מטרופולין בוסטון ואוסטין טקסס - ראה פירוט להלן.

AH Boston – החזקה של 55% מהזכויות בהון ו-50% מהזכויות בשליטה בשלוש חברות נכס במטרופולין של בוסטון, מהן שתיים ב-CBD של בוסטון ואחת במזרח קיימברידג' - ראה פירוט בפרק ו להלן.

1. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – ארה"ב¹⁵

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחויות העתידיות בארצות הברית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי, ומתבסס על מקורות המידע אותן מציינת החברה להלן.

במהלך שנת 2025, עלה התמ"ג האמריקאי בכ-2.2%, לעומת כ-2.8% בשנת 2024. תחזית הצמיחה של כלכלת ארה"ב לשנת 2026 עומדת על 2.4%. לתום שנת 2025 שיעור האבטלה עמד על כ-4.4% ולתום שנת 2026 צפוי שיעור זה להישאר זהה.

במהלך 2025, עלתה האינפלציה בשיעור של כ-2.7%, לעומת כ-2.9% בשנת 2024, ובהתאם לתחזיות, צפויה האינפלציה לעלות בקצב של כ-2.8%. במהלך ארבעת החודשים האחרונים של 2025, חידש ה-FED את הפחתות הריבית, בסך כולל של כ-75 נקודות בסיס, תוך הורדת הריבית לטווח של 3.50%-3.75%. ציפיות השווקים הן לשתי הפחתות ריבית נוספות של 25 נקודות בסיס כל אחת החל מאמצע 2026, וזאת לאחר תחילת כהונתו של יו"ר הפד החדש, קווין וורש.

התשואה על אג"ח ממשלתי אמריקאי ל-10 שנים ירדה לכ-4.18% בסוף 2025, לעומת 4.58% בסוף שנת 2024, כתוצאה משינוי ציפיות המשקיעים לגבי המדיניות המוניטרית, תנאים כלכליים עתידיים, וירידה בציפיות האינפלציה.

ארצות הברית ממשיכה לפעול בסביבה המאופיינת בסיכון גיאופוליטי בשל מתחי סחר מתמשכים עם סין, תוך כדי לחימה באיראן. בעוד שהתפתחויות אלו תורמות לאי-ודאות גלובלית ומשפיעות על זרמי הסחר הבינלאומי, שוקי ההון ומחירי האנרגיה, בשלב זה נתוני הכלכלה הנוכחיים ותחזיות הקונצנזוס אינם מצביעים על הרעה מהותית בתחזית הבסיס לצמיחה הכלכלית האמריקאית.

שוק המשרדים בארה"ב הציג ביצועים טובים בשנת 2025, כאשר פעילות ההשכרה הגיעה לשיאים מאז תום 2019, הספיגה נטו של שטחי השכרה הפכה לחיובית ונפח עסקאות המשרדים עלה בהתמדה. נפח השכרת המשרדים בארה"ב רשם עלייה של כ-5% ביחס לשנה קודמת, הכולל גידול משמעותי בשטחים מעל 100 אלף רגל רבוע. חברות גדולות חוזרות למדיניות נוכחות במשרד כפי שהיתה לפני המגפה, כאשר כ-97% מעובדי Fortune 100 כפופים לדרישות נוכחות היברידית או מלאה נכון לסוף שנת 2025.

בצד ההיצע, כ-40 מיליון רגל רבוע ממלאי המשרדים האמריקאי נגרעו ממצבת המשרדים בעקבות ביצוע הסבה לשימושים אחרים. במקביל, ניכרת האטה משמעותית בבנייה חדשה. תנאים אלה תמכו בספיגה חיובית נטו של כ-6.4 מיליון רגל רבוע, בעוד ששיעור ה-Vacancy הכולל ירד ל-22.2%.

מחירי השכירות הממוצעים בכלל ארה"ב נותרו ברמתם במהלך שנת 2025 בעוד מחירי השכירות של שטחי משרדים חדשים (Trophy - ו-Class A) עלו בהמשך למגמת ה-Flight to quality.

¹⁵ מקורות מידע בסעיף זה:

The Conference Board Economic Forecast for the US Economy - 2025
Jone Lang LaSalle – U.S office outlook Q4-2025
Trepp CMBS Research – December 2025
Federal Reserve Economic Data

בשנת 2025 נרשמה עלייה בהיקף עסקאות המשרדים שנסגרו, בעיקר בנכסי ה-Trophy ו-Class A. שיעורי ההיוון הממוצעים בעסקאות המשרדים ירדו ב-0.5% לממוצע של כ-7.5%. בנוסף חל שיפור בתנאי המימון עם עלייה בהיקף המימון מ-CMBS והגופים הגדולים, בעיקר בנכסים האיכותיים יותר.

להלן נתוני מאקרו אודות ארה"ב¹⁶:

ארה"ב				
31.12.23	31.12.2024	31.12.2025	יחידות	לשנה שנסתיימה ביום
פרמטרים מאקרו כלכליים				
27,812	29,298	30,616	מיליארדי דולרים	תוצר מקומי גולמי (PPP)
82,523	86,145	89,599	דולר	תוצר לנפש (PPP)
6.74%	5.34%	4.50%	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP)
5.87%	4.39%	4.01%	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש (PPP)
3.20%	2.70%	2.60%	%	שיעור האינפלציה
4.02%	4.39%	4.14%	%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך
AA+/Aaa	AA+/Aaa	AA+/Aa1		דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
3.60%	4.00%	4.20%	%	שיעור אבטלה

2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – וושינגטון DC¹⁷

כל ההתייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר להתפתחות העתידית בסביבה הכללית שבה הקבוצה פועלת בווינגטון ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי, ומתבסס על מקורות המידע אותן מציינת הקבוצה להלן.

בשנת 2025, צמחה כלכלת מטרופולין וושינגטון, המושפעת בעיקר מפעילות הממשל הפדרלי, ב-4.2%, והתוצר האזורי הגולמי הסתכם ב-768 מיליארד דולר לעומת 737 מיליארד דולר בשנת 2024.

עם כניסת הממשל החדש בינואר 2025, הוקמה מיד מחלקת יעילות הממשל ("DOGE"), שמטרתה העיקרית הייתה לצמצם עלויות ולבטל סוכנויות ותוכניות לא חיוניות בפעילות הממשל הפדרלי בארה"ב. DOGE השפיעה באופן ישיר על רמת התעסוקה בכח העבודה הפדרלי אשר ירדה ב-4.5% במטרופולין וושינגטון, לרבות ביטול חוזי השכירות של משרדים פדרליים בהיקף של 1.4 מיליון רגל רבוע באזור, בעיקר בבניינים B-Class ומטה. לתום שנת 2025, עמד שיעור האבטלה במטרופולין וושינגטון על כ-3.8%. לקראת סוף שנת 2025, פירק הממשל את מחלקת ה-DOGE וכלכלנים צופים שהממשל הפדרלי ימשיך להיות מנוע הצמיחה הכלכלי המרכזי של אזור המטרופולין.

מידע אודות שוק המשרדים בווינגטון די. סי.:

קצב החזרה לעבודה במשרדים הלך ועלה לשיעור של 70% בהתייחס לרמת הפעילות טרום מגיפת הקורונה. מגמת החזרה לעבודה היא תוצאה של פרסום הצו הנשיאותי אשר חייב את כל עובדי הממשל הפדרלי לחזור לעבודה פיזית במשרה מלאה בינואר 2025.

לתום שנת 2025, עמד שיעור ה-Vacancy בווינגטון די. סי. במשרדים מסוג "TROPHY" על שיעור של 12.0%, לעומת שיעור של 20% בכלל

16 מקורות מידע לטבלה לעיל:

OECD Data Explorer

International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2025

דירוג חוב ממשלתי ארוך טווח מבוסס על פרסומי Standard & Poor's ו-Moody's.

17 מקורות מידע בסעיף זה:

Office Observations Jones Lang LaSalle - Q4 2025 Washington DC

Multifamily Report Jones Lang LaSalle – Q4-2025 Washington DC

השוק. מחירי השכירות במשרדי Trophy מתומחרים בכרמיה של כ-27% מעל משרדים Class A וכ-60% מעל יתר סוגי המשרדים. מגמת המעבר לנכסים באיכות גבוהה "Flight to Quality", אשר נבנו לאחר שנת 2015, המשיכה להתחזק במהלך שנת 2025. 70% מסך ה-Vacancy בווינגטון די.סי. הינם במשרדים שמרביתם Class B/C. סך היקף שטחי המשרדים המוצע להשכרות משנה על ידי שוכרים בווינגטון די.סי. הצטמצם ביחס לשנת 2024 ולתום שנת 2025 עמד על 2.5 מיליון רגל רבוע (ירידה של 16% לעומת תום שנת 2024). נכון לתום 2025 בווינגטון די.סי קיימים רק שני פרויקטים להקמת בנייני משרדים בשטח כולל של 400 אלף רגל רבוע, אשר בנייתם תושלם עד לתום שנת 2030. שיעור השכרה מראש בשני הפרויקטים הנ"ל עומד על 81%.

מידע אודות שוק המגורים להשכרה [MULTI-HOUSING] מטרופולין וושינגטון:

אזור מטרופולין וושינגטון די.סי. בולט בחוסן הכלכלי שלו, הנובע בעיקר מתפקידו כבירת ארצות הברית ומנוכחות כוח עבודה משכיל ביותר. למרות צמצומי כוח העבודה הפדרלי שהוזכרו לעיל, אוכלוסיית המטרופולין צמחה בכ-0.6% בשנת 2025. ההכנסה החיצונית למשק בית באזור עומדת על 130 אלף דולר לשנה, וגבוהה משמעותית מהחציון הלאומי (85 אלף דולר לשנה), נתון התומך בצריכה הפרטית ותורם ליציבות הכלכלית באזור. מטרופולין וושינגטון הוא אחד משוקי הדיור להשכרה הגדולים ביותר בארה"ב, ומדורג במקום השלישי ברמה הארצית. במהלך 2025, נרשמה ירידה קלה בביקוש לדיור להשכרה בעיקר בשל צמצומי התעסוקה של DOGE, מה שהביא לירידה מתונה בשכר הדיירה של כ-1.2%. קצב הבניה של יח"ד חדשות ירד בשנתיים האחרונות לכ-12-13 אלף יח"ד לשנה לעומת כ-32 אלף בשנת 2023. שיעור התפוסה בתחום המגורים להשכרה עומד בממוצע על כ-91.3% והוא דומה לממוצע הכללי בארה"ב. במהלך שנת 2025, הסתכמו עסקאות למכירה ורכישה של בניינים בסקטור המגורים בכ-5.5 מיליארד דולר על פני 220 נכסים, בשיעורי היוון ברמה של כ-5.7% שהנו נמוך ביחס לממוצע הארצי העומד על כ-6.1%.

3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – בוסטון¹⁸

כל ההתייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר להתפתחות העתידית בסביבה הכללית שבה החברה (במישרין ובאמצעות Carr) פועלת בבוסטון ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי, והיא מתבססת על מקורות המידע שציננה החברה להלן. אזור בוסטון רבתי הינו המטרופולין ה-11 בגודלו בארה"ב ובו נמצא הריכוז הגבוה ביותר של מוסדות להשכלה גבוהה בארה"ב (ביניהם MIT ו-Harvard). במטרופולין פועלות אלפי חברות הייטק, מאות מכוני מחקר וחברות ביו-טק, ונמצא בו הריכוז הגבוה ביותר של בתי חולים מובילים בכלל ארה"ב. נכון לסוף 2025, שיעור האבטלה באזור מטרופולין בוסטון עמד על כ-4.3%.

מידע אודות שוק המשרדים בבוסטון:

נכון לתום 2025, הושלמה בנייתם של שני בנייני משרדים בהיקף כולל של 900 אלף רגל רבוע, אשר נבנו באופן ספקולטיבי ואשר שיעור ההשכרות מראש בהן היה נמוך מ-20%. נתונים אלו העלו את שיעור ה-vacancy במשרדים מסוג Trophy ל-16%, ולשיעור של 22% המתייחס לכלל השוק. 54% מכלל ה-Vacancy בבוסטון הינם במשרדים המהווים 10% מסך כל מלאי המשרדים בעיר. היקף פעילות ההשכרה בשנת 2025 הסתכם בכ-4.8 מיליון רגל רבוע של שטחי משרדים המהווה כ-90% מהממוצע טרום המגפה. מחירי השכירות במשרדי Trophy מתומחרים בכרמיה של כ-43% מעל דמי השכירות הממוצעים על פני כלל סוגי המשרדים. סך היקף שטחי המשרדים המוצע להשכרות משנה על ידי שוכרים ב-CBD בוסטון הצטמצם ועומד לתום שנת 2025 על 3.0 מיליון רגל רבוע,

18 מקור:

Office Observations & Office Insight Jones Lang LaSalle - Q4 2025, Boston

ירידה של 20% לעומת תום שנת 2024.

1. השקעה ב-Carr

1. מידע כללי על Carr

Carr Properties Holdings LP (להלן: "Carr Holdings") היא שותפות בשליטה מלאה של החברה. נכון למועד פרסום הדוח Carr Holdings מוחזקת במישרין ובעקיפין על ידי הקבוצה בשיעור של 89.14%, ועל ידי כלל ביטוח בשיעור של 10.83%¹⁹.

Carr Holdings מחזיקה בבעלות ושליטה מלאה ב-Carr Properties Corporation (להלן: "CPC") אשר לה שליטה מלאה ובעלות של 89.58% Carr Properties Partnership (להלן: "Carr Properties" או, "Carr").

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור ההחזקה האפקטיבי של הקבוצה ב-Carr Properties עומד על 79.86% ושל כלל ביטוח עומד על 20.16.89%.

Carr Properties עוסקת בהשקעה, רכישה, ייזום ופיתוח של נדל"ן מניב לצורכי השכרה לרבות ניהול ואחזקה של בנייני משרדים באזורים אורבניים במטרופולין וושינגטון DC, במטרופולין בוסטון, ובאוסטין טקסס, ארה"ב וייזום מגורים להשכרה באזור וושינגטון DC. לפירוט אודות עסקיה של Carr ראה סעיף 5 להלן.

בחודש יולי 2025, השלימה Carr עסקה לפדיון אחזקותיה של JPM ב-Carr Holdings בתמורה להעברת בעלות מלאה על שלושה נכסים²¹ של Carr לידי JPM, כשהם חופשיים מכל חוב (להלן: "העסקה"). בנוסף, במועד השלמת העסקה, השקיעה החברה הון עצמי בהיקף של 100 מיליון דולר ב-Carr, בעקבות האמור, שיעור החזקתה האפקטיבי של החברה ב-Carr עלה באותו מועד ל- 79.03%²² והיא אוחדה לראשונה בדוחות החברה ליום 30.9.2025. בנובמבר 2025, השקיעה החברה בהון של Carr סכום נוסף של 25 מיליון דולר.

2. השקעה ב-Carr

ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת ל-997 מיליון דולר (3.6 מיליארד ש"ח). סך Carr Holdings סך עלות השקעתה המצטברת של הקבוצה ב-כפי שהיא מוצגת בדוחות הכספיים של הקבוצה על בסיס השווי המאזני מסתכמת לסך Carr Holdings יתרת השקעתה של הקבוצה ב-של 525 מיליון דולר (1.6 מיליארד ש"ח).

3. תקבולי דיבידנד והפחתות הון מ-Carr

לענין דיבידנדים והפחתות הון שקיבלה החברה מ-Carr ותקבולי דיבידנד צפויים מ-Carr בשנת 2026 בדרך של השקעה מחדש (Dividend Re-Investment Plan) ראה סעיף 2.3.5 לדוח הדירקטוריון.

4. מידע נספי לגבי פעילות Carr Holdings

Carr Holdings הינה ישות בשליטה משותפת המאוחדת בדוחותיה הכספיים של החברה הערוכים על פי כללי ה-IFRS. להלן נתונים פיננסיים עיקריים של Carr Holdings לשנים 2023-2025. הנתונים האמורים הינם נתונים הערוכים לפי כללי ה-IFRS למעט הצגה בשיטת האיחוד היחסי של נכסים, התחייבויות והפעילות של חברות אשר אינן מאוחדות בדוחותיה הכספיים של Carr Holdings (חברות אשר מוצגות בדוחות הכספיים בשיטת השווי המאזני).

¹⁹ היתרה מוחזקת על ידי חמישה יחידים.

²⁰ היתרה בשיעור של 3.25% מוחזקת על ידי אחרים.

²¹ הנכסים שהועברו ל-JPM: 1701 Duke street, Signal House ו-1875 K street, בשווי כולל של 241 מיליון דולר.

²² שיעור אחזקתה של כלל חברה לביטוח בע"מ ("כלל") במועד השלמת העסקה הינו 17.6%.

בכועל	בכועל	בכועל	יחידת המדידה	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
14	12	7	מספר נכסים מניבים	
1,707,449	1,976,408	1,648,639	אלפי USD	שווי נדל"ן להשקעה (ללא נדל"ן בהקמה עצמית) (1)
86.70%	84.90%	86.70%	%	שיעור תפוסה בסוף תקופה (4) (3)
2	2	3	מספר נכסים בהקמה ותכנון	
739,887	48,406	64,769	אלפי USD	שווי נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית (2)
885,870	829,562	730,808	אלפי USD	הון עצמי
826,172	682,043	588,707	אלפי USD	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות Carr Holdings
57.7%	63.7%	61.9%	%	שיעור חוב פיננסי, נטו מסך מאזן
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
288,264	232,608	213,610	אלפי USD	הכנסות משכירות ודמי ניהול
(825,543)	(283,619)	(13,833)	אלפי USD	התאמת שווי הון של נדל"ן להשקעה
163,785	151,879	136,853	אלפי USD	NOI(3)
94,704	97,117	65,677	אלפי USD	Same Property NOI - 3 years
69,539	63,491	56,962	אלפי USD	FFO (כולל חלק המיעוט)
(757,718)	(145,080)	47,878	אלפי USD	רווח (הפסד) נקי (כולל חלק המיעוט)
(770,088)	(152,741)	42,862	אלפי USD	רווח (הפסד) כולל (כולל חלק המיעוט)
(718,368)	(139,599)	26,553	אלפי USD	רווח (הפסד) כולל (מיוחס לבעלי המניות של Carr Holdings)
חלק התאגיד (אלוני חץ)				
285,554	226,491	285,718	אלפי ש"ח	NOI חלק התאגיד (אלוני חץ)
120,792	110,216	120,538	אלפי ש"ח	FFO חלק התאגיד (אלוני חץ)

(1) השווי לימים 31.12.2024, ו-31.12.2023 כוללים 6 ground lease מיליון דולר ו-78 מיליון דולר בהתאמה.
(2) נכון ליום 31.12.2025, כולל את Clarendon Square ו-425 Montgomery ו-2121 Virginia.
(3) שיעורי התפוסה ליום 31.12.2025 אינם כוללים את הנכסים – 4500 East West, 901 K Street, 1875 K Street, 1701 Duke Street – Signal House אשר נמכרו בשנת 2025 וכן את Clarendon Square אשר נמצא בתהליך הסבה למגורים. שיעורי התפוסה ל-31.12.2024 אינם כוללים את 2001 Penn, Columbia Center, ו-75-101 Federal, אשר נמכרו או נמסרו בשנת 2024 וכן את הנכס Clarendon Square אשר נמצא בתהליך הסבה למגורים.
(4) שיעור ההשכרה ל-31.12.2025, 31.12.2024 ו-31.12.2023 עמד על 92.6%, 89.4% ו-90.5% בהתאמה.

5. תחום פעילות

5.1 כללי

Carr-ל בנייני משרדים אשר מצויים באזור המטרופולין של וושינגטון די.סי., בבוסטון מסצ'וסטס, ובאוסטין טקסס. מרבית הנכסים הם בבעלות Carr וחלקם בבעלות מיזמים משותפים של Carr ושל משקיעים אחרים. Carr מנהלת את כל נכסיה באמצעות חברות ניהול המצויות בבעלותה.

נכסיה של Carr ממוקמים כולם באזורים אורבניים ובסמוך למרכזי ומתקני תחבורה ציבורית. השווי ההוגן הכולל של הנכסים המניבים, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 1.6 מיליארד דולר ארה"ב (חלק Carr), מתוכם 0.7 מיליארד דולר במטרופולין וושינגטון, 0.9 מיליארד דולר בבוסטון וכ-49 מיליון דולר באוסטין, טקסס.

Carr מחזיקה בבעלות מלאה או חלקית בתיק נכסים ליום 31.12.2025 הכולל 4 בנייני משרדים באזור המטרופולין של העיר וושינגטון די.סי., שני בנייני משרדים בבוסטון מסצ'וסטס ובנין אחד באוסטין, טקסס בשטח השכרה כולל של 2.3 מיליון רגל רבוע (215 אלף מ"ר) (חלק Carr). נכסיה של Carr מושכרים ל-88 שוכרים ושיעור התפוסה בהם ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על 86.7%. השוכרים של Carr כוללים חברות עסקיות פרטיות, סוכנויות ממשל, בנקים, משרדי עורכי דין, משרדי לוביסטים ועמותות, ומשתמשים שונים נוספים.

לאחר תאריך הדוח, בחודש ינואר 2026, רכשה Carr (25%) עם משקיע מוסדי אמריקאי (75%) בניין משרדים 1401 New York Ave. הממוקם בווינגטון DC, בקרבת הבית הלבן. בניין המשרדים מסוג Class A, נבנה בשנת 1982, שופץ לחלוטין בשנת 2016 וכולל שטחי השכרה בהיקף של 211 אלף רגל רבוע. עלות הרכישה של הבניין, המושכר בשיעור תפוסה של 90% ובמח"מ של 4.6 שנים, הינו 85 מיליון דולר, המייצג שיעור תשואה של 11.2%, ביחס ל-NOI הקיים, בחישוב שנתי. ראה באור 6 ז (4) לדוחות הכספיים.

לעניין עסקאות שביצעה Carr בתחום הייזום, הקמה והשכרה של בניינים המיועדים למגורים בתקופת הדוח ואחריה ראה סעיף 5.3.2 להלן.

5.2 אזורים גיאוגרפיים בהם פועלת Carr

Carr פועלת בשלושת השווקים הבאים:

1. מטרופולין וושינגטון די.סי.

האזור כולל את העיר וושינגטון די.סי., המהווה את מרכז המטרופולין ואשר מהווה את ליבת הסקטור העסקי כמו גם את הממשל האמריקאי, וכן את הערים Bethesda, Chevy Chase, Rosslyn Ballston במדינת מרילנד, Alexandria ופרוזדור Rosslyn Ballston במדינת וירג'יניה.

2. בוסטון

החל משנת Carr 2018 פועלת באזור בוסטון, מסצ'וסטס הכולל את מרכז מטרופולין בוסטון ואת מרכז העסקים הראשי (מער") של בוסטון.

2. אוסטין, טקסס

החל משנת Carr 2021 פועלת באזור אוסטין, טקסס.

5.3 מידע אודות הנכסים של Carr:

להלן בסעיפים 5.3.1-5.3.4 מידע אודות נכסי Carr בחלוקה לאזורים גאוגרפיים. רוב הנכסים המניבים של Carr הינם מתחום המשרדים. בסעיפים שלהלן מוצגים נתונים על בסיס חלקה היחסי של Carr בנכסים ובפעילות. הנתונים כוללים את חלקה היחסי של Carr בנכסים ובפעילות מכל הנכסים המוחזקים על ידה (במישירין או בעקיפין) לרבות נכסים המוצגים בדוחותיה בשיטת השווי המאזני.

5.3.1 מידע אודות הנכסים המניבים של Carr:

הנתונים בסעיף זה אינם כוללים נדל"ן בהקמה, בתכנון ובפיתוח של Carr. למידע בדבר נדל"ן בהקמה, בתכנון ובפיתוח ראה סעיף 5.3.2 להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025:

- (1) הנתונים בש"ח מוצגים לפי שער חליפין יציג ביום 31.12.2025 – 3.19 או שע"ח ממוצע לתקופה, לפי הענין. חלק החברה מחושב לפי שיעור ההחזקה של החברה ב-Carr ביום 31 בדצמבר 2025 (79.86%) או שיעור החזקה ממוצע בתקופה, לפי הענין.
- (2) ה-NOL אינו כולל הכנסות מניהול נכסים לצד ג' בסך של כ-6.5 מיליון דולר.
- (3) בתקופה המדווחת רשמה Carr בדוחותיה הכספיים שיעור שלילי נטו בסך של 130.2 מיליון דולר (חלק Carr). השערוכים השלייליים של הנכסים בתקופה המדווחת נבעו בעיקר ממכירת נכסים וכן משיעור שלילי בגין נכס Congress 100 אשר שוויו ירד לגובה החוב בשל יציאת מתוכננת של שוכר גדול.
- (4) במהלך שנת 2025, Clarendon Squire 2121-1 Virginia סווגו כנכסים בבנייה ובתכנון.
- (5) במהלך שנת 2025, נמכרו הנכסים 4500 Duke Street, 1701 K Street, 1875 K Street, 901 East West ו-Signal House.

ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025:

חלק Carr Properties בנכסים	דמי שכירות ממוצעים (1) לרגל רבע לשנה	דמי שכירות ממוצעים (1) למ"ר לחודש	שיעורי תפוסה ממוצעים	שיעורי תפוסה ליום (2)	מספר נכסים ליום	שיעורי תפוסה ממוצעים (3)	שיעור תפוסה גלום (4)
שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025
USD-ב	USD-ב	USD-ב	USD-ב	USD-ב	USD-ב	USD-ב	USD-ב
תחום המשרדים							
מטרופולין וושינגטון די.סי	83.22	74.65	82.09%	82.62%	4	8.69%	
בוסטון	77.49	69.51	95.00%	93.95%	2	7.06%	
אוסטין, טקסס	69.04	61.93	72.24%	70.72%	1	7.88%	
שיעור ממוצע / סך הכל			87.10%	83.11%	7	7.78%	7.80%

(1) דמי שכירות בסיסיים כולל מיצוע הכנסות (straight line rent) וכולל החזר הוצאות משוכרים (full service).

דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מטרופולין וושינגטון די.סי. עומדים על 56 לרגל רבע לשנה ו-\$97 לרגל רבע לשנה בהתאמה, ובאזור בוסטון עומדים על \$58 ו-\$64 בהתאמה. הפערים בדמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מטרופולין וושינגטון די.סי. נובעים ממיקום ואיכות הבניינים ומדירוג האשראי של הדיירים.

(2) שיעורי התפוסה הממוצעים חושבו לפי NOI בפועל לשנת 2025 בנכסים (בנטרול נכסים שנמכרו במהלך השנה ובנטרול פיצוי חד פעמי בעת עזיבת שוכרים) לחלק לשווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2025.

(4) שיעור התפוסה הממוצע הגלום מחושב לפי NOI בפועל לרבעון הרביעי של שנת 2025 (בנטרול שטחים שהתפנו באותו רבעון) בתקנון לשנה מלאה לחלק לשווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2025.

ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנת 2024 (*):

חלק Carr Properties בנכסים	שטחים	שטחים	שווי הוגן	NOI	שיעורים
שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024
ברגל רבע	במטרים רבעים	באלפי USD	באלפי USD	באלפי USD	באלפי USD
תחום המשרדים:					
מטרופולין וושינגטון די.סי	2,019,388	187,607	1,011,088	77,254	(151,941)
בוסטון	1,062,457	98,705	856,953	45,757	(81,373)
אוסטין, טקסס	212,288	19,722	108,367	8,037	(25,903)
סך הכל נכסים מניבים בתחום המשרדים	3,294,133	306,035	1,976,408	131,048	(259,217)
תחום ההשכרה למגורים:					
מטרופולין וושינגטון די.סי	-	-	-	-	-
סך הכל נכסים מניבים בתחום ההשכרה למגורים	-	-	-	-	-
סך הכל נדל"ן מניב	3,294,133	306,035	1,976,408	131,048	(259,217)
נדל"ן בהקמה (****)			48,406	(116)	(1,770)
נדל"ן שנמכר ב-2024			6,236		(22,632)
סך הכל באלפי USD			2,024,814	137,168	(283,619)
סך הכל באלפי ש"ח לא כולל השפעת נדל"ן בהקמה	NA	NA	7,207,960	507,704	(1,042,335)
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה:					
סך הכל באלפי רגל רבע/מ"ר USD	1,575,584	146,377	945,316	65,542	(134,560)
סך הכל באלפי ש"ח	NA	NA	3,447,567	242,388	(497,630)

ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנת 2024 (המשך):

משרדים

דמי שכירות						
Carr Properties בנכסים	דמי שכירות ממוצעים (1) לרגל רבוע לשנה	דמי שכירות ממוצעים (1) למ"ר לחודש	שיעורי תפוסה ממוצעים	שיעורי תפוסה ליום (2)	מספר נכסים ליום	שיעורי תפוסה ממוצעים (3)
שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024	שנת 2024
USD-1	USD-1	באחוזים	באחוזים	יחידות	באחוזים	באחוזים
66.31	59.48	83.66%	80.01%	9	7.64%	
69.75	62.57	95.91%	95.91%	2	5.37%	
72.46	65.00	78.35%	76.40%	1	7.53%	
		(*)87.27%	83.11%	12	6.65%	7.50%

תחום ההשכרה למגורים

מטרופולין וושינגטון די.סי.

(*) שיעור ההשכרה נכון ליום 31.12.2024 עומד על כ-89.4%.

ליום 31 בדצמבר 2023 ולשנת 2023 (*) :

משרדים									
שיערוכים (4)		NOI (3)		שווי הוגן(2)		שטחים		שטחים	
שנת 2023		שנת 2023		31.12.2023		31.12.2023		31.12.2023	
באלפי USD		באלפי USD		באלפי USD		במטרים רבועים		ברגל רבוע	
72%	(453,513)	75%	94,473	74%	1,265,493	73%	239,222	73%	2,574,968
22%	(137,897)	18%	22,382	18%	311,848	21%	68,045	21%	732,430
6%	(37,517)	7%	9,394	8%	130,108	6%	19,652	6%	211,537
100%	(628,927)	100%	126,249	100%	1,707,449	100%	326,920	100%	3,518,935
(628,927)		126,249		1,707,449		326,920		3,518,935	
(130,783)		10,488		739,887					
(65,833)		16,744		-					
(825,543)		153,481		2,447,336					
(2,562,205)		527,344		6,192,918		NA		NA	
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה: סך הכל באלפי ש"ח לא כולל השפעת נדל"ן בהקמה									
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה: סך הכל באלפי ש"ח									
(329,235)		67,762		814,748		155,997		1,679,140	
(1,226,422)		249,899		2,955,091		NA		NA	

(1) הנתונים בש"ח מוצגים לפי שער חליפין יציג ביום 31.12.2023 או שע"ח ממוצע לתקופה, לפי הענין, חלק החברה מחושב לפי שיעור ההחזקה של החברה ב-Carr ביום 31 בדצמבר 2023 (47.7%) או שיעור החזקה ממוצע בתקופה, לפי הענין.

(2) השווי ההוגן כולל ground lease בסך של 78 מיליון דולר. ב-31.12.2023 כולל שני נכסים (בבעלות ובחכירה) בשווי של 132 מיליון דולר לגביהם מנהלת Carr מו"מ אודות הסכמי מימון וחכירה חדשים. סך ההתחייבויות (שהינן על בסיס Non-recourse) לתום שנת 2023 של שני הנכסים האמורים הינן 205 מיליון דולר.

(3) ה-NOI אינו כולל הכנסות מניהול נכסים לצד ג' בסך של 10.3 מיליון דולר.

(4) בתקופה המדווחת רשמה Carr בדוחותיה הכספיים שיערוך שלילי נטו בסך של 825 מיליון דולר (חלק Carr). השערות שליליות של הנכסים בתקופה המדווחת נבעו בעיקר מהעלאת שיעור ההיוון של תזרים המזומנים החזוי של הנכסים (חלקה של הקבוצה בשערך השלילי כאמור הינו כ-392 מיליון דולר (1,446 מיליארד ש"ח)) לפירוט ראה סעיף 2.3.3 בדוח הדיסקטוריון.

(5) "הודל" בהקמה כולל את One Congress הנמצא בשלבי אכלוס מתקדמים ונכס מניב שמתוכנן להסבה למגורים וסווג להקמה בסוף שנת 2023.

(6) מכירת בניין המגורים The Elm ויציאה מאיחוד של נכס 1615L שנמצא בתהליך החזרה לגורם המממן לפרטים ראה סעיף 2.3.5 לדוח הדירקטוריון.

ליום 31 בדצמבר 2023 ולשנת 2023 (המשך):

משרדים					דמי שכירות ממוצעים		חלק Carr Properties בנכסים
שיעור תשואה (4)	שיעורי תשואה ממוצעים (3)	מספר נכסים ליום	שיעורי תפוסה ליום (2)	שיעורי תפוסה ממוצעים	דמי שכירות ממוצעים (1) למ"ר לחודש	דמי שכירות ממוצעים (1) לרגל רבוע לשנה	
31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	שנת 2023	שנת 2023		
באחוזים	באחוזים	יחידות	באחוזים	באחוזים	ב-USD	ב-USD	
	6.78%	11	87.76%	88.67%	61.15	68.17	מטרופולין וושינגטון די.סי.
	7.22%	2	82.89%	84.30%	56.81	63.33	בוסטון
	7.26%	1	87.34%	89.04%	60.49	67.44	אוסטין, טקסס
7.20%	6.88%	14	86.70%	87.79%			שיעור ממוצע / סך הכל

(1) דמי שכירות בסיסיים כולל מיצוע הכנסות (straight line rent) וכולל החזר הוצאות משוכרים (full service).
 דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מטרופולין וושינגטון די.סי. עומדים על \$44.3 לרגל רבוע לשנה ו-\$86.4 לרגל רבוע לשנה בהתאמה, ובאזור בוסטון עומדים על \$58.4 ו-\$64.0 בהתאמה. הפערים בדמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מטרופולין וושינגטון די.סי. נובעים ממיקום ואיכות הבניינים ומדירוג האשראי של הדיירים.
 (2) שיעורי התפוסה ל-31.12.2023 אינם כוללים את One Congress אשר נמצא בשלבי איכלוס מתקדמים ואשר מוצג כנכס בהקמה. שיעור התפוסה כולל One Congress עומד על 88.9%.
 (3) שיעורי התשואה הממוצעים חושבו לפי NOI בפועל לשנת 2023 (בנטרול פיצויי חד פעמי בעת עזיבת שוכרים) חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2023.
 (4) שיעור התשואה המשוקלל הגלום מחושב לפי NOI בפועל לרבעון הרביעי של שנת 2023 (בנטרול שטחים שהתפנו באותו רבעון) בתקנון לשנה מלאה חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2023.

5.3.2 נדל"ן להשקעה בהקמה ובתכנון ופיתוח

להלן מידע אודות פרויקטים עיקריים בשלבי הקמה ותכנון:

יזמות בתחום המגורים להשכרה:

נכון למועד פרסום הדוח מקדמת Carr את שלושת הפרויקטים הבאים:

425 Montgomery

בחודש ינואר 2025, התקשרה Carr בהסכם להקמת מיזם משותף עם שותף (להלן בס"ק זה: "השותף" ו-"המיזם המשותף", לפי העניין) לפיתוח פרויקט מגורים, בן 237 יחידות דיור להשכרה על גבי קרקע בצפון וירג'יניה, בה היה מצוי נכס אותו Carr הרסה (להלן בס"ק זה: "הפרויקט"), לפיו Carr מחזיקה 10% והשותף מחזיק ב-90% מזכויות הבעלות בפרויקט. במסגרת ההתקשרות השיב השותף ל-Carr את חלקו בגין העלויות שהתהוו לה בפרויקט. בנוסף, המיזם המשותף התקשר בהסכם מימון לצורך הקמת הפרויקט, במסגרתו הועמדה הלוואת הקמה בסך 84 מיליון דולר, אשר תימשך בהתאם להתקדמות עבודות ההקמה. ראה ביאור 6 ז (4) לדוח הכספי.

3033 Wilson – Clarendon Square

Carr פועלת להקמתו של בניין למגורים בשטח של 244 אלף רגל רבוע אשר יכלול 316 דירות להשכרה. במסגרת זו, חתמה Carr על מזכר הבנות להכנסת שותף לבניין בשיעור של 75%.

בחודש נובמבר 2025, רכשה Carr בניין משרדים ריק בווינגטון DC בתמורה ל- 25 מיליון דולר. בכוונת Carr, בכפוף לקבל אישור לשינוי תב"ע, להרוס את הבניין הקיים ולבנות במקומו בניין למגורים בשטח של 220 אלף רגל רבוע אשר יכלול 319 דירות להשכרה לסטודנטים. הבניין ממוקם בסמיכות לקמפוס אוניברסיטת George Washington ולקמפוס משרד החוץ האמריקאי.

המידע האמור לעיל ולהלן בדבר היתכנות הפרוייקטים בייזום, ה NOI החזוי, תקציב הקמה חזוי והיתכנות לצירוף שותף הינו בגדר מידע צופה פני עתיד שכן הם תלויים בגורמים חיצוניים ולחברה ול-CARR אין שליטה עליהם.

להלן ריכוז נתונים עיקריים על נכסים עיקריים בבנייה של Carr על פי אזורי גיאוגרפיים (שימוש מיועד עיקרי - משרדים):

חלק Carr Properties בנכסים			בבניה			בבניה		
יחידת המדידה			31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
קרמטרים			31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
שימושים - מגורים להשכרה			שימושים - משרדים			בוסטון (**)		
מטרופולין וושינגטון די.סי. (*)			מטרופולין וושינגטון די.סי. (*)			בוסטון (**) (בוסטון (**))		
מספר נכסים בהקמה בתום השנה			מספר נכסים בהקמה בתום השנה			מספר נכסים בהקמה בתום השנה		
סה"כ שטח הקרקע			סה"כ שטח הקרקע			סה"כ שטח הקרקע		
סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה			סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה			סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה		
סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה			סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה			סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה		
הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים של Carr			הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים של Carr			הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים של Carr		
תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן)			תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן)			תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן)		
סך הכל תקציב הקמה כולל קרקע (אומדן)			סך הכל תקציב הקמה כולל קרקע (אומדן)			סך הכל תקציב הקמה כולל קרקע (אומדן)		
סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער (אומדן)			סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער (אומדן)			סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער (אומדן)		
שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות			שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות			שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות		
הכנסה שנתית צפויה (NOI) מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח			הכנסה שנתית צפויה (NOI) מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח			הכנסה שנתית צפויה (NOI) מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח		
1	-	-	1	2	1	1	-	-
36,026	-	-	59,331	69,021	-	36,026	-	-
3,347	-	-	5,512	6,412	-	3,347	-	-
756,040	-	-	-	264,042	-	756,040	-	-
70,238	-	-	-	24,530	-	70,238	-	-
115	-	-	22	10	-	115	-	-
683	-	-	22	17	-	683	-	-
715	-	-	23	8	-	715	-	-
73	-	-	43	57	-	73	-	-
755	-	-	131	160	-	755	-	-
73	-	-	108	144	-	73	-	-
99	-	-	-	1.8	-	99	-	-
45	-	-	-	-	-	45	-	-

(*) נכון ליום 31.12.2025 פרויקטים 425 Montgomery ו-Clarendon Square נכון ליום 31.12.2024 – פרויקט 425Montgomery.

(**) בדצמבר 2023 - פרויקט One Congress (חלק Carr).

להלן ריכוז נתונים עיקריים על נכסים עיקריים בתכנון של Carr על פי אזורים גאוגרפיים:

בתכנון			חלק Carr Properties בנכסים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	יחידת המדידה	פרמטרים
שימוש - מגורים להשכרה				
אזור- מטרופולין וושינגטון די.סי. (*)				
1	1	1	יחידות	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (**)
62,983	62,983	29,794	רגל רבוע	סה"כ שטח הקרקע
5,851	5,851	2,768	מטר רבוע	סה"כ שטח הקרקע
316,544	316,544	182,475	רגל רבוע	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה (***)
29,408	29,408	16,952	מטר רבוע	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה
5	1	25	מיליוני USD	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה
28	26	25	מיליוני USD	סה"כ עלויות מצטברות שהושקעו עד ליום 31 בדצמבר
28	26	25	מיליוני USD	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים של Carr
-	4	22		תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן)
144	144	135	מיליוני USD	סך הכל תקציב הקמה (אומדן)
144	141	110	מיליוני USD	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער (אומדן)
-	-	-	%	שיעור מהשטח הנבנה לבנין נחתמו חוזי שכירות

(*) נכון ל-31.12.2025; פרויקט 2121Virginia; נכון ל-31.12.2024; Clarendon Square.

5.3.3 רכישות עיקריות של נדל"ן בתקופה

רכישות נדל"ן להשקעה (חלק Carr):

יחידת			פרמטרים		אזור ושימוש
2023	2024	2025	המדידה		
-	1	1	יחידה	מספר נכסים שנרכשו בתקופה (*)	וושינגטון די סי
-	19.0	23.5	מיליוני USD	עלות נכסים שנרכשו בתקופה	
-	-	-	מיליוני USD	NOI מייצג של נכסים שנרכשו בתקופה	
-	59,331	29,792	רגל רבוע	שטח של נכסים שנרכשו בתקופה	שימוש - מגורים להשכרה
-	5,512	2,768	מ"ר	שטח של נכסים שנרכשו בתקופה	

(*) בשנת 2025, רכישות פרויקט 2121Virginia ; בשנת 2024, רכישות פרויקט 425Montgomery

5.3.4 מימוש נדל"ן להשקעה (חלק Carr):

אזור ושימוש	כרמטרים	יחידת המדידה	2023	2024	2025
מטרופולין וושינגטון די.סי.	מספר נכסים שנמכרו בתקופה(*)	יחידה	1	2	5
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	-	35	366
	NOI מייצג של נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	9.0	4.0	12.4
שימוש-משרדים	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	רגל רבוע	428,573	557,129	981,817
	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	מ"ר	39,816	51,759	91,214
	רווח (הפסד) שנרשם כתוצאה מהמימוש	מיליוני USD	6.0	82.0	3.0
בוסטון	מספר נכסים שנמכרו בתקופה(**)	יחידה	-	1	-
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	-	-	-
	NOI מייצג של נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	-	3	-
שימוש-משרדים	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	רגל רבוע	-	853,815	-
	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	מ"ר	-	79,322	-
	רווח (הפסד) שנרשם כתוצאה מהמימוש	מיליוני USD	-	-	-
מטרופולין וושינגטון די.סי.	מספר נכסים שנמכרו בתקופה(***)	יחידה	1	-	-
	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	250	-	-
	NOI מייצג של נכסים שנמכרו בתקופה	מיליוני USD	8.0	-	-
שימוש-מגורים להשכרה	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	רגל רבוע	439,827	-	-
	שטח של נכסים שנמכרו בתקופה	מ"ר	40,861	-	-
	רווח (הפסד) שנרשם כתוצאה מהמימוש	מיליוני USD	(3.7)	-	-

(*) מכירת 4500East West, 901 K Street, 1875 K Street, 1701 Duke Street, Signal House במכירת 2025, 2023
 2001Penn Columbia Center-י בשנת 2024 ומכירת 1615L בשנת 2023
 (**) מכירת חלק Carr (50%) ב- 101Federal-75 בשנת 2024
 (***) מכירת בניין The Elm בשנת 2023

6. ניהול פעילות הייזום וההקמה

Carr בוחנת בקפידה האם להתחיל בפריקט הקמה בהתבסס על מספר רב של גורמי שוק כגון: שיעורי תפוסה נוכחיים; גודל הפרויקט; כמות הפרויקטים המתחרים באיזור הנמצאים בשלבי בניה; ביקוש לשכירות; יכולת להשכיר מראש חלק מהפרויקט; החוזקות והחולשות של הפרויקט ביחס לפרויקטים מתחרים.

עבור מגורים להשכרה, בדומה למשרדים, Carr בוחנת את הפרמטרים המוזכרים לעיל כמו גם מגמות גידול אוכלוסייה, הכנסה חציונית והמאפיינים הדמוגרפיים של השוק.

באופן מסורתי, Carr עושה שימוש במינוף לצורך הקמה ומגבילה את הליווי הבנקאי לפרויקטים בהקמה לשיעור של כ-65% מהעלות הכוללת של הפרויקט. עם סיום הליך התמחרות (מכרז) לבחירת קבלן מבצע, Carr מתקשרת עם הקבלן שנבחר בהסכם עם מחיר מקסימום מובטח ("GMP=Gross Maximum Price"). הסכם ה-GMP כולל לוחות זמנים לאבני דרך וכן קנסות בהן מחוייב הקבלן, ככל שלא יעמוד בהן.

7. ניהול ותפעול הנכסים

הצוות הניהולי של Carr מספק שירותי ניהול ותפעול נכסים עבור נדל"ן מסחרי שבבעלות Carr ובבעלות חברות אחרות שעוסקות בנדל"ן

להשקעה (ביחס לנכסים שנמכרו על ידי Carr). שירותי הניהול והתפעול מתבצעים על פי אסטרטגיות תפעוליות אשר הוכיחו את עצמן לאורך זמן, תוך בחינה מתמדת של הביצועים אל מול הקריטריונים והסטנדרטים הגבוהים ביותר בתחום. שירותי הניהול והתפעול מתבססים על פילוסופיית שירות ומלונאות וכוללים, בין היתר, ביצוע של אחזקה שוטפת, הנדסה ובניה, גביית דמי שכירות, הנהלת חשבונות עבור חברות הנכסים ועוד.

8. אסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

כאמור לעיל, Carr עוסקת בהשקעות בבנייני משרדים מניבים להשכרה באזורים עירוניים, באזור המטרופוליטני של וושינגטון די.סי, באזור המטרופוליטני של בוסטון, ובאוסטין, טקסס, לרבות ניהול ותחזוקה של בנייני משרדים שבחזקתה כמו גם ברכישה, ייזום ופיתוח של נדל"ן להשכרה בתחומי המשרדים והמגורים באזורים אלה.

במהלך השנה הקרובה בכוונת Carr להמשיך לפעול לטיוב תיק הנכסים שבבעלותה תוך התאמתו לשינויים המבניים המתרחשים בשוק המשרדים בארה"ב. בנוסף, פועלת לאיתור של בנייני משרדים ישנים במיקומים מרכזיים במטרה להרוס ולבנות בנייני Trophy חדשים.

הנהלת Carr צופה כי בשנים הקרובות פורטפוליו הנכסים של Carr צפוי לצמוח באמצעות מעבר לתמהיל גדול יותר של פרויקטים ונכסים בתחום המגורים, בין היתר באמצעות צירוף של משקיעים נוספים לפרויקטים הנ"ל.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך. ל-Carr אין שליטה בנוגע להצעות ויזמות עסקיות חדשות שיוצעו לה להצטרף אליהן. לפיכך אין וודאות כי הצפי להתפתחות Carr בשנה הקרובה יתממש, והוא תלוי, בין היתר, גם במצב המאקרו כלכלי במדינות בארה"ב בהן פועלת Carr.

9. מיסוי

לענין מיסוי ההשקעה של הקבוצה ב-Carr ראה סעיף 6.2.1 לפרק ז'.

10. שוכרים (לקוחות)

17% מהכנסותיה של Carr נובעים מהסכם להשכרת מרבית השטחים בבניין Midtown Center לסוכנות הפדראלית הלאומית למשכנתאות Fannie Mae.

בנוסף, 17% מהכנסותיה של Carr נובעים מהסכם להשכרת מרבית השטחים בבניין State Street Bank-7 One Congress וכן כ-16% מהכנסותיה נובעים מהסכם להשכרת שטחים בהיקף משמעותי לחברת Intersystems.

11. שיווק

כמקובל בתחום המשרדים בארה"ב, מרבית השוכרים באזור העיר וושינגטון די.סי, בבוסטון ובאוסטין טקסס מיוצגים על ידי סוכנויות תיווך והשימוש בסוכנויות תיווך על ידי בעלי נכסים הינו מקובל בארה"ב בתחום המשרדים. כל השכרות שטחיה של Carr מתבצעות באמצעות סוכנויות תיווך. Carr משתמשת בשירותיהן של מספר סוכנויות תיווך שאינן קשורות ל-Carr לצורך השכרה של שטחים בבנייניה של Carr. Carr איננה תלויה בסוכנות תיווך כלשהי.

בשנת 2025 שילמה Carr עמלות השכרה (leasing commissions) בסך של 11.7 מיליון דולר (חלק Carr) (בשנת 2024 - 16 מיליון דולר (חלק Carr)).

12. הכנסות צפייות בגין חוזי שכירות חתומים (צבר הזמנות)

להלן נתונים אודות הכנסות צפייות מדמי שכירות בגין הסכמי שכירות חתומים של Carr ליום 31 בדצמבר 2025, בהתפלגות לפי מועד סיומם²³:

בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים			
תקופה	הכנסות ממרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
	באלפי USD	יחידה	במ"ר
רבעון 1 2026	21,343	2	1,634
רבעון 2 2026	21,992	5	6,053
רבעון 3 2026	23,058	1	351
רבעון 4 2026	23,195	1	104
סך הכל 2026	89,588	9	8,142
2027	90,557	10	14,737
2028	87,981	8	16,006
2029	87,679	5	14,995
2030 ואילך	737,533	56	221,633
סך הכל	1,093,338	88	275,513

סך הכל באלפי ש"ח 3,487,748

המידע הכלול בטבלה בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך וככזה התממשותו אינה וודאית ואינה בשליטת Carr בלבד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים ל-Carr ביום פרסום הדוח ביחס למועדי הפקיעה של חוזי השכירות הנוכחיים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת Carr, כגון סיום הסכמי שכירות בשל נטישת המושכר, הפרה של ההסכם או בשל קשיים כספיים של שוכרים העשויים לגרום להפרה או להפסקה של הסכמי השכירות.

13. תחרות

שווקי המשרדים בווינגטון די.סי, בבוסטון, מסצ'וסטס ובאוסטין, טקסס הם תחרותיים ביותר. מספר חברות נדל"ן עתירות הון, פרטיות וציבוריות, מחזיקות, מפתחות ומפעילות בנייני משרדים בעיר וושינגטון די.סי, בבוסטון ובאוסטין, טקסס ומתחרות מול Carr על איתור השקעות חדשות וכן על לקוחות. Carr מנסה לשמור על יתרון תחרותי באמצעות גיוון סוגי נכסים, השקעה בנכסים בעלי מיקום אטרקטיבי, קירבה לרשתות תחבורה ציבוריות וכן על ידי מתן שירות ברמה גבוהה ללקוחות המבדל בין Carr ומתחרותיה. Carr אף פועלת לגיוון סוגי הנכסים על ידי מינוף יכולותיה בתחום הייזום והבניה לבניית נכסי משרדים להשכרה ברמה גבוהה באזור המטרופולין של וושינגטון די. סי.

²³ הנתונים המופיעים בטבלה כוללים את חלק Carr בנכסים בחברות מוחזקות ואינם כוללים הכנסות צפייות מחידושים של הסכמי שכירות קיימים, לרבות מימוש אופציות שניתנו לשוכרים. הנהלת Carr אינה סוקרת באופן שוטף את נתוני ההכנסות הצפויות תחת הנחת מימוש אופציות שהוענקו לשוכרים להארכת תקופת השכירות, לפיכך הנתונים דלעיל הינם בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים.

14. הון אנושי

Carr מעסיקה נכון למועד הדוח 44 עובדי מטה, 5 מתוכם מהווים את ההנהלה הבכירה שלה. בנוסף, מעסיקה Carr, נכון למועד דוח זה, 75 עובדים באתרים שונים מחוץ למטה שלה במגוון תפקידים של ניהול ותפעול נכסים. כמפורט להלן:

מחלקה	מספר חברי צוות
הנהלה	5
כספים ופיננסים	18
הנדסה ופיתוח	8
שיווק	2
השקעות	1
אדמיניסטרציה וכח אדם	3
מיחשוב	3
השכרה וניהול פורטפוליו	4

ל Carr לא קיימת תלות מהותית בעובד מסוים. ל Carr תוכניות תגמול עובדים מבוססות מניות.

15. שיפוצים והתאמות לשוכרים

Carr נוהגת לבצע בנכסיה מעת לעת, עבודות תחזוקה, שיפוצים והתאמות לשוכרים, וזאת מעבר לתפעול השוטף של הנכסים, המתבצע על ידי חברות הניהול עצמן מתקציבן שלהן. היקף העלות ההונית (base building capex) לשמירת הקיים (עבור בניינים בבעלותה ליום 31.12.2025), הסתכם בשנת 2025 לסך של 10.5 מיליון דולר (בשנת 2024 - סך של 21 מיליון דולר). על פי רוב, Carr אינה רוכשת בעצמה חומרי גלם ורכישת חומרים אלו נעשית באמצעות קבלני משנה המבצעים את עבודות התחזוקה, השיפוצים והבנייה. היקף ההשקעות בהתאמות לשוכרים (tenant improvements), עבודות גמר בבניינים חדשים לרבות תשלומים לשוכרים בגין tenant improvements במועד חידוש הסכמי השכירות הסתכם בשנת 2025 ב-18.9 מיליון דולר (בשנת 2024 - 47 מיליון דולר).

16. תחזית Carr לשנת 2026:

להלן תחזית Carr לתוצאות התפעוליות העיקריות שלה לשנת 2026, בהתאם לתוכנית העסקית לשנת 2026. התחזית מתבססת על הנחת העבודה לפיה לא יחולו שינויים מהותיים בסביבה העסקית בה פועלת Carr בארה"ב. התחזית אינה לוקחת בחשבון מימוש של נכסים קיימים כמו גם רכישה של נכסים חדשים לרבות מימוש של פרויקטים בייזום. כמו כן תחזית ה-FFO אינה לוקחת בחשבון השפעה של שערוכים אפשריים של נדל"ן בכל הקשור לרישום הוצאות בגין שווי תגמול הוני (LTIP).

נתון	תחזית 2026	בפועל 2025(*)
NOI (במיליוני דולר ארה"ב)	128	137
FFO ריאלי גישת ההנהלה (במיליוני דולר ארה"ב) ²⁴	50	57

המידע בדבר תחזית Carr לשנת 2025 הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ומסתמך על תוכנית העבודה של הנהלת Carr אשר אושרה על ידי דירקטוריון Carr. מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אומדנים סבירים או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של Carr הואיל ואין כל וודאות שכל המשתנים הרבים המרכיבים את תכנית העבודה יתממשו כמתוכנן, לרבות גורמים מאקרו כלכליים שאינם בשליטת Carr.

²⁴ לעניין FFO גישת רשות ניירות ערך, ראה בדוח הדירקטוריון.

17. הסכמים מהותיים של החברה בקשר עם אחזקותיה ב-Carr

לענין הסכמים בין החברה לבין כלל ביטוח הכוללים הסדרים בקשר לממשל התאגיד ב-Carr וכן מנגנונים ביחס להגבלת עבירות זכויות ראה באור 6(ז) לדוחות הכספיים.

18. מימון

במסגרת שותפות (חלקה של Carr 50%) המחזיקה בבניין Congress 100 באוסטין טקסס, נטלו Carr ושותפתה הלוואה בסך של 140 מיליון דולר (100% השותפות) העומדת לפירעון לקראת תום 2026. עלות רכישת הבניין בשנת 2021 עמדה על 315 מיליון דולר (100% השותפות) ולתום שנת 2025 שווי הבניין האמור זהה לסכום ההלוואה, זאת בשל ירידת שווי שנרשמה בשנים האחרונות (מהן 66 מיליון דולר בשנת 2025 – 100% השותפות), בשל מצבו של שוק המשרדים בעיר, אשר שיעור ה-Vacancy בכלל בנייני ה-Trophy הגיע ל-27% בשל עודפי בנייה ספקולטיבית. לתום שנת 2025, שיעור התפוסה בבניין עומד על 67%. Carr ושותפתה פועלות מול המלווה הקיים לביצוע Re-Finance לחוב האמור, וזאת כחלופה למסירת הבעלות בנכס לידי המלווה.

למידע נוסף ראה באור 12 (ו) לדוחות הכספיים.

ד. השקעה בלונדון – BROCKTON

1. מידע כללי על "BE" Brockton Everlast Inc

בחודש פברואר 2018, התקשרה החברה (באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה של החברה) עם השותפים הבכירים של Brockton Capital LLP (להלן: "ברוקטון") (להלן: "מנהלי ברוקטון" או "שותפי ברוקטון") במערך הסכמים על פיהם הקימה החברה ביחד עם מנהלי ברוקטון את חברת Brockton Everlast Inc. (להלן: "BE"), חברה פרטית העוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים שבשליטתה, ברכישה, יזום, השבחה, הקמה ניהול ותחזוקה של נדל"ן מניב במטרופולין לונדון, קיימברידג' ואוקספורד בבריטניה ²⁵.

ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוח, מחזיקה החברה, בעקיפין, בכ-85% מהזכויות ב-BE והיתרה מוחזקת בידי מנורה מבטחים (15.0%), ושותפי ברוקטון.

מיום הקמת BE ועד למועד פרסום הדוח, השקיעה החברה בהונה של BE 795 מיליון ליש"ט מתוכם הושקעו במהלך שנת 2025 סך של 46 מיליון ליש"ט (197 מיליון ש"ח).

שוויים ההוגן הכולל של נכסי BE ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 1.2 מיליארד ליש"ט (5.1 מיליארד ש"ח) ושיעור התפוסה בהם לאותו מועד עמד על 94.8%. הנכסים מושכרים ל-74 שוכרים שונים.

למידע נוסף לגבי ההשקעה ב-BE ראה באור 6(ד) לדוחות הכספיים.

2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – לונדון, בריטניה ²⁶

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחויות העתידיות בסביבה הכללית שבה פועלת החברה (במישרין ובאמצעות BE) בבריטניה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי, ומתבסס על מקורות המידע אותן מצייתת החברה להלן.

התוצר בבריטניה צמח בשנת 2025 בכ-1.3% ועל פי תחזיות הבנק המרכזי של אנגליה ("BOE"), שיעור הצמיחה החזוי לשנת 2026 יהיה כ-1.4% וכ-1.7% בשנת 2027.

שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 הסתכם בכ-3.3% ולפי הערכות ה-BOE, שיעורה יהיה כ-2.5% בשנת 2026.

לתום שנת 2025 עמד שיעור האבטלה בבריטניה על 5.2% והוא צפוי לרדת ל-5.0% בתום שנת 2026.

במהלך שנת 2025, ביצע הבנק המרכזי של אנגליה 4 הפחתות ריבית של 0.25% נקודות כל אחת. הריבית של הבנק המרכזי באנגליה עומדת נכון למועד פרסום הדוח על כ-3.75%. לפי תחזיות השווקים, היא עתידה לעמוד על 3.25% בתום שנת 2026.

הסנטימנט העסקי בלונדון ממשיך להיות טוב אם כי זהיר. נתוני המאקרו במטרופולין חזקים, חברות מתכוננות להתרחבות וחוזות צמיחה בפעילותן. יחד עם זאת, הסקטור העסקי מכין משנה זהירות בשל שיעור הצמיחה הנמוך במדינה. מנועי הצמיחה בלונדון נותרו ענפי הפיננסים והשירותים, טכנולוגיה (בדגש על AI) ותיירות פנים וחוץ.

²⁵ במסגרת ההתקשרות בהסכמים הנ"ל, רכשה BE את ברוקטון משותפי ברוקטון ומוכרים אחרים, שהם בעלי זכויות מיעוט. ברוקטון תמשיך לנהל את הקרנות הקיימות של ברוקטון עד שכל הנכסים של הקרנות יימכרו, תהליך הצפוי להסתיים בשנים הקרובות.

²⁶ מקורות בסעיף זה – Bank of England – Monetary Policy Report November 2025

להלן פרמטרים מאקרו כלכליים ביחס לבריטניה:

בריטניה				
31.12.23	31.12.24	31.12.25	יחידות	לשנה שנתיימה ביום
פרמטרים מאקרו כלכליים				
4,143	4,293	4,455	מיליארדי דולרים	תוצר מקומי גולמי (PPP)
60,693	62,011	63,759	דולר	תוצר לנפש (PPP)
4.09%	3.62%	3.77%	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP)
3.37%	2.17%	2.82%	%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש (PPP)
4.00%	2.50%	3.40%	%	שיעור האינפלציה
3.86%	4.43%	4.48%	%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך
AA/Aa3	AA/Aa3	AA/Aa3		דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך
3.60%	4.00%	5.20%	%	שיעור אבטלה

מקורות מידע:

1. World Economic Outlook Database, October 2025 מאתר ה- IMF- International Monetary Fund. הנתונים הינם בדולר בינלאומי שוטף (International Current Dollar)
2. תשואה על חוב ממשלתי מקומי לטוח ארוך OECD Data explorer
3. דירוג מ S&P/Moody's
4. Bank of England – Monetary Policy Report February 2026

3. מידע כללי על ענף המשרדים ומעבדות מחקר - לונדון אוקספורד וקיימברידג'²⁷

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחויות העתידיות בסביבה הכללית שבה פועלת החברה (במשרין ובאמצעות BE) בלונדון, אוקספורד וקיימברידג' ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי, ומתבסס על מקורות המידע אותם מציינת החברה להלן.

לונדון – סך שטחי המשרדים במרכז לונדון עומד על כ-250 מיליון רגל רבוע. היקף השטחים לגביהם נחתמו הסכמי שכירות חדשים, (Takeup) בשנת 2025 עמד על כ-10.6 מיליון רגל רבוע, בהשוואה לכ-9.7 מיליון רגל רבוע בשנת 2024. סך הביקוש האקטיבי בלונדון המשיך לגדול ועמד על כ-13.4 מיליון רגל רבוע לעומת כ-12.7 מיליון רגל רבוע בשנת 2024.

שיעור השטחים הריקים במרכז לונדון רשם ירידה קלה ועמד בסוף שנת 2025 על כ-8.9% לעומת כ-9.0% בשנת 2024, הרמה הנמוכה ביותר מאז שנת 2020. שיעור השטחים הריקים בבניינים חדשים המשיך לרדת לרמה של 1.2%, לעומת 1.4% בשנת 2024.

נכון לסוף שנת 2025, סך הפרויקטים שנמצאים בשלבי בנייה עומד על כ-16.8 מיליון רגל רבוע (לעומת כ-18.2 מיליון בשנת 2024), כאשר כ-41% מהם מושכרים מראש.

מחירי השכירות בסיטי עלו לרמה של כ-92 ליש"ט לרגל רבוע (לעומת כ-88 ליש"ט בשנת 2024), ובאזורי הפריים של ה-West End הגיעו המחירים לרמות של כ-175 ליש"ט לרגל רבוע (לעומת כ-155 ליש"ט בשנת 2024).

היקף ההשקעות בנכסי משרדים במרכז לונדון זינק לכ-9.5 מיליארד ליש"ט בשנת 2025, עלייה משמעותית של כ-52% בהשוואה לכ-6.2 מיליארד ליש"ט בשנת 2024. המשקיעים הזרים היוו כ-68% מנכח ההשקעות במהלך השנה, כאשר אזור ה-West End ריכז השקעות של כ-5.3 מיליארד ליש"ט והסיטי כ-4.2 מיליארד ליש"ט. שיעורי ההיוון לנכסי פריים עמדו על כ-4.00%-4.25% ב-West End וכ-5.5%-5.75%.

²⁷ מקורות מידע :

- JLL Q4 2025 London office research
- Bidwells Arc Market Databook Oxford & Cambridge – February 2026

בסיטי.

קיימברידג' – במהלך תקופת הדיווח, המשיכה ממשלת בריטניה לקדם את תוכנית "קיימברידג' 2040", חזון לאומי אסטרטגי שמטרתו לבסס את קיימברידג' כבירת המדע והטכנולוגיה של אירופה.

התוכנית צופה צמיחה מאסיבית של קיימברידג', לרבות הקמת רובע עירוני חדש ויעד לבניית כ-150,000 יחידות דיור חדשות עד שנת 2040. כחלק מיישום החזון, הקימה הממשלה את ה-**Cambridge Delivery Group**, גוף ייעודי בעל סמכויות נרחבות להסרת חסמי תשתית והאצת תהליכי תכנון למתחמי תעסוקה ומגורים.

בפברואר 2026 נרשמה פריצת דרך משמעותית עם אישור המועצה המקומית להרחבת **Cambridge Biomedical Campus (CBC)**. התוכנית שאושרה צפויה להביא להשקעות פרטיות בהיקף של כ-3 מיליארד ליש"ט ולהכפיל את שטח הקמפוס ב-20 השנים הבאות, תוך תוספת של כ-2.4 מיליון רגל רבוע של שטחי מעבדות ומחקר.

שיפור הנגישות התחבורתית כתוצאה מפתיחתה הצפויה של תחנת הרכבת החדשה **Cambridge South** במהלך שנת 2026 עתידה לשנות את פני התחבורה באזור על ידי קישור ישיר ומהיר ללונדון (King's Cross ו-Liverpool Street) וצפויה להרחיב את מאגר הכישרונות הזמין לחברות הפועלות בקיימברידג'.

לתום שנת 2025, עומד סך שטחי המשרדים והמעבדות בקיימברידג' על למעלה מ-11 מיליון רגל רבוע. היקף השטחים השנתי לגביהם נחתמו הסכמי שכירות חדשים (Take Up) בתחום המשרדים רשם התאוששות משמעותית והסתכם בכ-460 אלף רגל רבוע בשנת 2025, לעומת כ-347 אלף בשנת 2024, השנה החזקה ביותר מאז 2021.

מחירי השכירות בתחום המשרדים בקיימברידג' עלו בכ-3.2% לכ-65 ליש"ט לרגל רבוע בשנת 2025 ומחירי השכירות בתחום המעבדות נותרו ברמה של כ-72 ליש"ט לרגל רבוע.

לתום שנת 2025 עמדו שיעורי התשואה על כ-6.25% בתחום המשרדים וכ-5.25% בתחום המעבדות.

אוקספורד – לתום שנת 2025 עמדו סך שטחי המשרדים והמעבדות באוקספורד על כ-9 מיליון רגל רבוע. שוק המשרדים חווה האטה כאשר היקף השכירות השנתי (Take Up) ירד לכ-145 אלף רגל רבוע (ירידה של כ-40% לעומת כ-407 אלף רגל רבוע בשנת 2024). מנגד, שוק המעבדות רשם שיא בהיקף ההשכרות של כ-620 אלף רגל רבוע בזכות עסקת ענק אחת של מכון אליסון לטכנולוגיה.

מחסור בשטחי משרדים איכותיים במרכז אוקספורד דחף את מחירי השכירות (Prime) לרמה של כ-65 ליש"ט לרגל רבוע. מחירי השכירות של מעבדות נותרו ברמה של כ-78 ליש"ט לרגל רבוע לתום שנת 2025.

4. מידע נספי לגבי פעילות BE:

יחידת המדידה			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
10(**)(*)	10	11	מספר נכסים מניבים
699,800	690,500	701,400	שווי הוגן של ההשקעות בנדל"ן
98.3	97.3	94.8	שיעור תפוסה
361,750	421,450	492,250	שווי הוגן של קרקעות לייזום ונדל"ן בהקמה
688,881	771,025	833,372	הון עצמי
36.4	29.0	29.1	יחס חוב פיננסי, נטו לסך מאזן
שנת 2023	שנת 2024 (*)	שנת 2025	יחידת המדידה
46,841	47,475	48,015	אלפי ליש"ט
(251,569)	11,940	9,969	אלפי ליש"ט
(256,311)	(26,942)	23,859	אלפי ליש"ט
(261,513)	(28,180)	20,170	אלפי ליש"ט
41,315	42,730	41,892	אלפי ליש"ט
15,229	12,375	20,061	אלפי ליש"ט
40,068	42,576	41,238	אלפי ליש"ט
חלק החברה בתוצאות - BE			
157,896	169,428	161,593	אלפי ש"ח
58,041	49,032	77,737	אלפי ש"ח

(*) כולל הכנסות נטו בגין סיום הליך בוררות לעדכון דמי שכירות (בהתאם למנגנון Rent Review) בעיקר בגין אחד מנכסיה של BE במרכז לונדון (Waterside House). בסך 1 מיליון ליש"ט בשנת 2024.

(**) נכס Devonshire Quarter סווג לקרקע החל משנת 2023 בשל תהליך פינוי שוכרים לקראת ייזום.

(***) החל משנת 2023 סווגו שני מבנים בקיימברידג' לקרקעות.

5. מידע אודות נכסי BE:

ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025:

שטחים		שטחים		שטחים		שטחים		שטחים	
31.12.2025		31.12.2025		31.12.2025		31.12.2025		31.12.2025	
במטרים רבועים		במטרים רבועים		במטרים רבועים		במטרים רבועים		במטרים רבועים	
488,780	45%	45,409	45%	347,700	45%	22,362	50%	11,802	55%
602,902	55%	56,011	55%	353,700	55%	18,315	50%	(1,705)	45%
1,091,682	100%	101,421	100%	701,400	100%	40,677	100%	(13,507)	100%
NA		NA		3,009,006		184,722		(62,674)	
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה:									
927,862		86,201		596,147		34,552		(11,474)	
NA		NA		2,557,469		156,907		(53,240)	

ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנת 2025:

					דמי שכירות ממוצעים	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש
					(*) לרגל רבע לשנה	
שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025	שנת 2025
באחוזים	באחוזים	באחוזים	באחוזים	באחוזים	באחוזים	באחוזים
97.25%	95.93%	3	6.34%	6.15%	51.53	46.22
95.76%	93.91%	8	5.18%	5.26%	35.34	31.70
96.43%	94.81%	11	5.76%	6.00%	42.01	37.68

(*) דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מרכז לונדון עומדים על 25 ליש"ט לרגל רבע לשנה ו-73 ליש"ט לרגל רבע לשנה, בהתאמה. דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מרכז אוקספורד וקיימברידג' עומדים על 22 ליש"ט לרגל רבע לשנה ו-54 ליש"ט לרגל רבע לשנה, בהתאמה. הפערים בדמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים הן במרכז לונדון והן באזור אוקספורד וקיימברידג' נובעים ממיקום ואיכות הבנינים ומאסטרטגיית ההשכרה של BE (שמירת הזכות המשפטית של BE לפנות את הלקוחות מהשטחים המושכרים במהלך תקופת השכירות לטובת פרויקט הקמה).

(**) שיעורי התשואה הממוצעים לשנת 2025 חושבו לפי NOI בפועל חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2025.

(**) שיעור התשואה המשוקלל הגלום חושב לפי NOI בפועל לרבעון הרביעי של שנת 2025 בתקנון לשנה מלאה חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2025

ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנת 2024:

					שטחים	שטחים	שווי הוגן	NOI	שיערוכים
					31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	שנת 2024	שנת 2024
					במטרים רבועים	במטרים רבועים	באלפי ליש"ט	באלפי ליש"ט	באלפי ליש"ט
מרכז לונדון	46%	45,366	46%	488,311	52%	358,800	58%	24,053	587
אוקספורד וקיימברידג'	54%	52,285	54%	562,788	48%	331,700	42%	17,341	(15,138)
סך הכל באלפים	100%	97,650	100%	1,051,099	100%	690,500	100%	41,394	(14,551)
סך הכל באלפי ש"ח		NA		NA		3,158,554		195,610	(70,069)
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה:									
סך הכל באלפי רגל רבוע/מ"ר/ליש"ט		82,900		892,331		586,201		34,733	(12,693)
סך הכל באלפי ש"ח		NA		NA		2,681,457		164,131	(61,152)

ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנת 2024:

דמי שכירות ממוצעים (* לרגל רבע לשנה)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש	שיעורי תפוסה ממוצעים	שיעורי תפוסה ליום	מספר נכסים ליום	שיעורי תשואה ממוצעים (**)	שיעור תשואה גלום (***)
שנת 2024		שנת 2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024
בליש"ט	בליש"ט	באחוזים	באחוזים	יחידות	באחוזים	באחוזים
50.13	44.97	98.69%	98.32%	3	6.49%	6.33%
35.10	31.48	96.59%	96.34%	7	5.25%	5.33%
42.17	37.83	97.57%	97.26%	10	5.89%	5.84%

מרכז לונדון

אוקספורד וקיימברידג'

שיעור ממוצע / סך הכל

(*) דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מרכז לונדון עומדים על 25 ליש"ט לרגל רבע לשנה ו-65 ליש"ט לרגל רבע לשנה, בהתאמה. דמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים באזור מרכז אוקספורד וקיימברידג' עומדים על 21.2 ליש"ט לרגל רבע לשנה ו-54 ליש"ט לרגל רבע לשנה, בהתאמה. הפערים בדמי השכירות הממוצעים המינימאליים והמקסימאליים הן במרכז לונדון והן באזור אוקספורד וקיימברידג' נובעים ממיקום ואיכות הבניינים ומאסטרטגיית ההשכרה של BE (שמירת הזכות המשפטית של BE לפנות את הלקוחות מהשטחים המושכרים במהלך תקופת השכירות לטובת פרוייקט הקמה).

(**) שיעורי התשואה הממוצעים לשנת 2024 חושבו לפי NOI בפועל חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2024.

(***) שיעור התשואה המשוקלל הגלום חושב לפי NOI בפועל לרבעון הרביעי של שנת 2024 בתקנון לשנה מלאה חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2024

ליום 31 בדצמבר 2023 ולשנת 2023:

שטחים		שטחים		שווי הוגן		NOI(**)		שיעורכים	
31.12.2023	31.12.2023	במטרים רבועים	במטרים רבועים	31.12.2023	באחוזים	שנת 2023	באחוזים	שנת 2023	באחוזים
ברגל רבוע	במטרים רבועים	488,310	45,365	353,200	50%	20,273	55%	147,360	87%
563,255	52,328	54%	54%	346,600	50%	16,754	45%	21,779	13%
1,051,565	97,694	100%	100%	699,800	100%	37,027	100%	169,139	100%
NA	NA			3,233,706		169,935		(785,853)	
חלק החברה ללא השפעת נדל"ן בהקמה:									
877,130	81,488			583,716		30,833		(140,930)	
NA	NA			2,697,294		141,508		(654,818)	

(*) כולל נכסים בפארק המדע של קיימברידג' שמשמשים למשרדים/מעבדות, ונכס אחד באזור אוקספורד אשר כמחצית משטחיו משמשים למשרדים וכמחצית לשטחי מסחר.

(**) לא כולל NOI המיוחס לקרקעות בייזום בסך של כ-4 מיליון ליש"ט.

ליום 31 בדצמבר 2023 ולשנת 2023:

מרכז לונדון
אוקספורד וקיימברידג'
שיעור ממוצע / סך הכל

(**) שיעורי התשואה הממוצעים לשנת 2023 חושבו לפי NOI בפועל חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2023.

(***) שיעור התשואה המשוקלל הגלום חושב לפי NOI בפועל לרבעון הרביעי של שנת 2023 בתקנון לשנה מלאה חלקי שווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2023.

.6

**אוקספורד
וקיימברידג'**

**שימוש-
משרדים**

7

**אוקספורד
וקיימברידג'**

(**) בשנים 2024 ו-2025 סווג כרויקט Dovetail כפרויקט בבנייה

8. נדל"ן להשקעה בהקמה

ל-BE פרויקט אחד בשלבי הקמה ופיתוח:

פרויקט Dovetail:

פרויקט Dovetail (חלק BE 100%) ממוקם באזור הסיטי של לונדון בקרבת תחנת Liverpool בה עובר גם קו הרכבת של ה-Elizabeth Line. לכתושולם בנייתו של הבניין, יעמוד השטח להשכרה על כ-445 אלף רגל רבוע ב-23 קומות, כאשר שטח קומה טיפוסית יעמוד על כ-22 אלף רגל רבוע. סך שטח המרפסות לשימוש הדיירים יעמוד על כ-20 אלף רגל רבוע, בקומות 13-14 מתוכננים מרכז כנסים ושטחים משותפים ובקומה ה-23 יוקם Sky Pavillion עם שתי מרפסות מקורות גדולות הכוללות חדרי ישיבות ושטחים משותפים נוספים. BE רכשה את הקרקע, והמבנים שעליה בשנת 2019 ואישורי הבנייה לבניין החדש התקבלו בפברואר 2022. תכנון הבניין נעשה בראיה של Net Zero Design ומיועד לקבל דירוגי קיימות גבוהים ביותר הכוללים BREEAM Outstanding, LEED Platinum, Well Platinum, WiredScore Platinum ו-Nabers 5*. נכון למועד פרסום הדוח, עבודת ההריסה הסתיימה ועבודות הבנייה צפויות להסתיים במהלך 2029. סך ההשקעה בפרויקט צפויה לעמוד על כ-700 מיליון ליש"ט. ה-NOI השנתי החזוי באכלוס הפרויקט צפוי לעמוד על כ-52 מיליון ליש"ט.

האמור לעיל ולהלן אודות מועד סיום עבודות הבנייה, עלויות הבניה הצפויות וה-NOI השנתי החזוי באכלוס, הינו בגדר מיד צופה פני עתיד כמשמעות המונח בסעיף 32 א לחוק ניירות ערך. המידע מבוסס על הערכות הנהלת BE בהתאם למידע המצוי בידיה במועד הדוח והוא עשוי להשתנות בשל נסיבות שאינן תלויות ב-BE.

להלן נתונים אודות נדל"ן להשקעה בהקמה של BE:

חלק BE בנכסים			בבניה	
פרמטרים	יחידת המדידה	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
שימושים - משרדים				
לונדון				
מספר נכסים בהקמה בתום השנה	יחידות	1	1	-
סה"כ שטח הקרקע	רגל רבוע	30,492	30,492	-
סה"כ שטח הקרקע	מטר רבוע	2,833	2,833	-
סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה	רגל רבוע	444,733	453,093	-
סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) להשכרה בתום השנה	מטר רבוע	41,317	42,094	-
סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה	מיליוני GBP	31	20	-
סה"כ עלויות מצטברות שהושקעו עד ליום 31 בדצמבר	מיליוני GBP	174	143	-
הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים של BE	מיליוני GBP	197	139	-
תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן)	מיליוני GBP	52	50	-
סך הכל תקציב הקמה כולל קרקע (אומדן)	מיליוני GBP	700	690	-
סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער (אומדן)	מיליוני GBP	520	560	-
שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות	%	-	-	-
הכנסה שנתית צפויה (NOI) מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח	מיליוני GBP	-	-	-

9. צבר הזמנות

בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים			
תקופה	הכנסות ממרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
	באלפי ליש"ט	יחידה	באלפי מ"ר
רבעון 1 2026	11,537	6	1
רבעון 2 2026	11,520	3	5
רבעון 3 2026	11,258	5	6
רבעון 4 2026	11,195	5	2
סך הכל 2026	45,510	19	13
2027	39,968	22	16
2028	29,875	11	24
2029	21,790	20	10
2030 ואילך	47,057	16	50
סך הכל	184,200	88	113
סך הכל באלפי ש"ח		790,218	

המידע הכלול בטבלה בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך וככזה התממשותו אינה וודאית ואינה בשליטת BE בלבד. המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים ל-BE למועד הדוח ביחס למועדי הפקיעה של חוזי השכירות הנוכחיים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת BE, כגון סיום הסכמי שכירות בשל נטישת המושכר, הפרה של ההסכם, או בשל קשיים כספיים של שוכרים העשויים לגרום להפרה או להפסקה של הסכמי השכירות.

10. שוכרים עיקריים:

33% מההכנסות BE לשנת 2025 נובעות מ-Marks & Spencer ("M&S") אשר שוכר את כל השטחים בבניין Waterside House עד ליוני 2028. בניין Waterside כולל שטחים בסך 237 אלף רגל רבוע. הבניין אשר נבנה בתחילת שנות ה-2000, הושכר ל-M&S בשנת 2003 לתקופה של 25 שנים. שווי הבניין בדוחותיה של BE לתום 2025, הינו 190 מיליון ליש"ט ומולו קיימת הלוואה של 57 מיליון ליש"ט, העומדת לפירעון ביוני 2028. במהלך שנת 2025, פנתה M&S ל-BE בבקשה לקבל הצעה להסכם שכירות חדש ארוך טווח, אשר ילווה בשיפוץ של הבניין. במקביל למשא ומתן מול M&S, פועלת BE להשגת תב"ע חדשה למגרש עליו נמצא הבניין להגדלת הזכויות בו ל-413 אלף רגל רבוע והיא מקדמת תוכנית חלופית להשכרה ל-M&S, הכוללת הרחבה של כלל הבניין לרבות השכרתו למספר שוכרים בגמר עבודות הבנייה.

11% מההכנסות של BE לשנת 2025 נובעות מרשות הכבאות של לונדון אשר שוכרת שטחים בבניין Union Street עד למארכס 2027. הבניין, השוכן בגדה הדרומית של העיר, ליד מוזיאון Tate, מכיל 117 אלף רגל רבוע שטחי השכרה. BE מנהלת משאים ומתנים עם מספר שוכרים פוטנציאליים. שווי הבניין בדוחותיה של BE לתום שנת 2025 הינו 66 מיליון ליש"ט ומולו קיימת הלוואה בסך 32 מיליון ליש"ט העומדת לפירעון בשנת 2027.

11. ניהול ותפעול הנכסים של BE:

ניהול ותחזוקת נכסיה של BE מתבצע באמצעות מספר חברות ניהול נכסים חיצוניות. כל חברות הניהול עובדות על בסיס תשלומים קבועים, אשר נגבים במלואם מן הדיירים בדרך של דמי ניהול (למעט במקרים של שטחים ריקים, או במקרים בהם דמי הניהול מוגבלים בתקרה על פי חוזה). שירותי ניהול הנכסים כוללים בין היתר, את ניהול הבניין, שירותי בטחון, ניקיון, תחזוקה ותיקונים, טיפול בבקשות דיירים לעבודות בשטחים והכנה ומעקב אחר תקציבי דמי תפעול/שירותים. בנוסף, חברות הניהול החיצוניות מטפלות בהוצאת חשבוניות עבור דמי שכירות ודמי ניהול וכן בגבייה ובתשלום לספקים.

12. נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח:

לכל נכסיה של BE יש פוטנציאל השבחה או פיתוח כלשהו, החל מבנייה, הרחבה והגדלת זכויות וכלה במיצוב מחדש (Re-positioning). היקף ומידת הפיתוח והשימושים המותרים בכל פרויקט ייזום, כפופים לרגולציה ולמדיניות של הרשות המקומית הרלבנטית, אשר בתחומיה ממוקם הנכס. לפני רכישת נכס, ובמסגרת בדיקת הנאותות, BE מזהה ובוחנת את כללי המדיניות המרכזיים של הרשות המקומית הרלבנטית, עד כמה שאלה נוגעים למיזמים חדשים וסוגי שימושים. נכסיה של BE ממוקמים במתחמי פעילות מרכזיים של הרשות המקומית הרלבנטית בהם מיזמים המיועדים לפיתוח תעסוקה שבדרך כלל מקבלים תמיכה ועידוד.

לאור הצפי של הנהלת BE להרחבה משמעותית של הפעילות העסקית, BE פועלת לקידום תוכניות להגדלה משמעותית של זכויות הבנייה עבור פרויקטים יזמיים בעשור הקרוב, אשר עתידות להגדיל את הפורטפוליו הקיים ב-1.7 מיליון רגל רבוע (להיקף כולל של 3.2 מיליון רגל רבוע). עד בסמוך למועד פרסום הדוח, התקבלו אישורי תב"ע בהיקף של כ-1.7 מיליון רגל רבוע (תוספת של כ-1.2 מיליון רגל רבוע ביחס לזכויות הבניה הקיימות היום). למועד הדוח, קיבלה BE אישור תב"ע מקומית עבור הנכסים, Dovetail, Telephone House, The Fenway, Milton Road East/ נכון למועד הדוח, טרם התקבל אישור כאמור בעבור יתר הנכסים בייזום.

13. שיווק:

רוב נכסיה של BE מושכרים במלואם, על בסיס ארוך טווח, ולכן שיווק שטחים ריקים (או שטחים שעתידיים להתכונן) מתבצע לפי הצורך, עבור כל נכס בנפרד. ככלל, שיווק שטחים כרוך במינוי מתווך או מתווכים מומחים המשתמשים בשיטות שיווק שונות על מנת לעניין שוכרים פוטנציאליים, לרבות שיווק און-ליין, הפקת אירועים ומעקב אחר הדרישות במיקום הרלבנטי. במקרים מסוימים, BE תשפץ שטחים ריקים לפני שיוצעו לשיווק, על מנת למשוך שוכרים פוטנציאליים ו/או לשם השגת מחירי שכירות גבוהים יותר. נוכח האחוז הנמוך של שטחים פנויים בתיק הנכסים הקיים של BE ומגוון המתווכים אשר עמם עובד הצוות של BE, לא קיים סיכון לתוספת משמעותית של עלויות שיווק למעט הוצאות הכרוכות עם השכרת פרויקט הייזום Dovetail.

14. תחרות:

BE משקיעה בעיקר בנדל"ן המשמש למשרדים ולמעבדות בתחום ה-Life science בלונדון רבתי (לרבות אוקספורד וקיימברידג'). שטחים אלה כוללים ערים סביב לונדון אשר חלק ניכר מהאוכלוסייה הגרה בהן, עובדת בלונדון ונוסעת אליה וממנה על בסיס יומי (כגון אוקספורד, קיימברידג', רדינג, בריסטון וכיו"ב). אזור גיאוגרפי זה מהווה כ-1/3 מהתמ"ג של בריטניה כולה ואוכלוסייתו מונה כ-10 מיליון תושבים.

BE מעוניינת להשביח את השקעותיה על ידי (בין היתר) ניהול אקטיבי של ההשכרה, השגת היתרי בנייה, שיפוץ נכסים ופיתוח וייזום. שוק זה אשר משלב מגוון רחב של פעילויות, המשתרע על פני מרחב גאוגרפי רחב והמושך הון מקומי ובינלאומי, מאופיין ברמה גבוהה של תחרותיות. המתחרים הם שונים ומגוונים - החל מחברות מקומיות נישתיות וכלה בחברות ציבוריות גדולות, וכן קרנות נדל"ן פרטיות מקומיות ושל משקיעים זרים. זיהוי מתחרים ספציפיים הינו בעל ערך מועט שכן התחרותיות משתנה באופן דרמטי בהתאם למיקום הנכס, השימוש של הנכס, פרופיל השוכרים, תוכניות עסקיות אפשריות וכו'.

15. הון אנושי:

נכון למועד דו"ח זה, ל-BE 27 עובדים וחברי הנהלה, כדלקמן:

מחלקה	מספר חברי צוות
הנהלה	5
השקעה, פיתוח וניהול נכסים	8
כספים ופעילות	7
שיווק	1
תמיכה	6

תנאי העסקתם של העובדים וחברי הנהלה הם כמקובל בשוק, וכוללים בין היתר, סיום העסקה כפוף למתן הודעה מוקדמת ותוכנית תגמול ארוכת טווח, באמצעות מניית מסוג C של BE Midco Limited, המוחזקת במישרין על ידי BE.

לפרטים נוספים ראה תיאור תוכנית תגמול ארוכת טווח במסגרת תיאור תנאי התגמול של מנהלי BE בתקנה 21 לפרק הפרטים הנוספים על התאגיד. לפרטים בדבר תנאי העסקתם של מנהלי BE, ראו תקנה 21 לפרק הפרטים הנוספים.

16. התאמות במושכר וספקים:

עבודות תחזוקה ותיקונים לנכסי BE, מוזמנות בדרך כלל על ידי מנהל הנכס החיצוני הרלבנטי, וממומנות באמצעות דמי הניהול (המשולמים על ידי השוכרים). כל העבודות הללו וכן עבודות שיפוץ או פיתוח משמעותיות שמבצעת BE, מתבצעות על ידי קבלנים חיצוניים, על פי הסכם בניה פורמלי אשר על פיו הקבלן אחראי לאספקת העבודה, קבלני משנה, חומרי גלם, לעמידה בלוחות זמנים ולטיב הבניה. BE חשופה לשינויים במחירי הבניה, המושפעים לכשעצמם משינויים במחירי חומרי גלם, ציוד עבודה ועבודות בניה באופן כללי (והביקוש לקבלנים וקבלני משנה). בנוסף, כל אחד מהגורמים הללו יכול להשפיע על לוחות הזמנים ומועדי המסירה של הפרויקטים. סיכונים אלה מנוהלים באמצעות הפרשות זהירות לעלייה בעלויות בניה, תמחור שמרני בגין עלויות הפרויקט וכן בתכנון ה"ז" וערכת בדיקות נאותות ומיון מדוקדקת לפני מינוי של כל קבלן.

17. תחזית BE לשנת 2026:

להלן תחזית BE לתוצאותיה העסקיות העיקריות לשנת 2026. התחזית מבוססת על הנכסים הקיימים למועד הדוח ועל ההנחה כי לא יתרחשו שינויים מהותיים בסביבה העסקית שבה פועלת קבוצת BE.

תחזית 2026	בפועל 2025
£	£
NOI (מיליוני £)	41
FFO גישת הנהלה (מיליוני £) ²⁸	19
	20

המידע המתייחס לתחזית BE לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, 1968 ומבוסס על תקציב הנהלת BE, כפי שאושר על ידי דירקטוריון BE. מידע צופה פני עתיד הוא כל תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר בקשר לאירוע או עניין עתידיים שהתממשותם איננה וודאית ואיננה בשליטתה הבלעדית של BE ושל החברה, שכן אין וודאות שהמשתנים המרובים המרכיבים את התקציב יתממשו כמתוכנן.

18. אסטרטגיה עסקית של BE

כאמור לעיל, BE עוסקת בהשקעות בבינוי משרדים ומעבדות מחקר להשכרה באזור מרכז לונדון, קיימברידג' ואוקספורד בבריטניה לרבות ניהול ותחזוקה של הנכסים שבחזקתה כמו גם ברכישה, ייזום ופיתוח של נדל"ן להשכרה באזורים אלה.

במהלך השנה הקרובה תתמקד BE בביצוע בהקמת פרויקט "DOVETAIL" בלונדון, לרבות איתור שוכרים להשכרה מראש (Pre Let) ונטילת מימון לליווי הבנייה; המשך מו"מ עם מרקס אנד ספנסר לחתימה על הסכם שכירות חדש ארוך טווח; עבור הפרויקטים בקיימברידג' - קידום התכנון ואיתור הזדמנויות להשכרה מראש.

המידע הכלול בסעיף זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך. ל-BE אין שליטה בנוגע להצעות ויוזמות עסקיות חדשות שיוצעו לה להצטרף אליהן. לפיכך אין וודאות כי הצפי להתפתחות BE בשנה הקרובה יתממש, והוא תלוי, בין היתר, גם במצב המאקרו כלכלי באזורים בהם פועלת BE.

19. הממשל התאגידי ב-BE ובקבוצת BE

לענין זה ראה באור ד.6(5) ו-ד.6(6) לדוחות הכספיים.

28 לענין FFO גישת רשות ניירות ערך, ראה בדוח הדירקטוריון.

20. מימון

ל-BE קיימת הלוואה אחת העומדת לפירעון במהלך 2026 בסך של 50 מיליון ליש"ט בגין BE Telephone House. מנהלת משא ומתן עם המלווה הקיים לקבלת הלוואה חדשה.

למידע נוסף ראה באור 12 (ה) לדוחות הכספיים.

ה. אנרג'יקס

1. מידע כללי על אנרג'יקס

אנרג'יקס היא חברה ציבורית, שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, ואשר הינה חברה בת במישרין בשליטתה של החברה.

אנרג'יקס עוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות ושותפויות בשליטתה המלאה בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ולאגירת חשמל נקי ממקורות אנרגיה מתחדשת (מערכות פוטו וולטאיות וחוות רוח) ומכירת החשמל המיוצר במתקנים אלו, מתוך כוונה להחזיק בהם לטווח ארוך. נכון למועד הדוח פועלת אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא.

שיעור החזקתה של החברה באנרג'יקס ליום 31.12.2025 עמד על 50.03% ובסמוך למועד פרסום הדוח עמד על 49.49%.

במסגרת פעילותה הכוללת של אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא, ההספק²⁹ הכולל של מערכותיה מסתכם לסך של כ-1.7GW ו-0.5GWh (אגירה) פרויקטים בהפעלה מסחרית, כ-1.9GW ו-1.2GWh (אגירה) פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה וכ-0.9GW ו-1.5GWh (אגירה) פרויקטים בייזום מתקדם. כמו כן, לאנרג'יקס פרויקטים בייזום, בתחום הפוטו-וולטאי ובתחום אנרגית הרוח בהספק של כ-5.8GW ופרויקטים בייזום בתחום האגירה בהספק של כ-1.6GWh. למועד הדוח בבעלות אנרג'יקס מתקנים המחוברים לרשת חשמל ומערכות בהקמה וייזום בעלות מופחתת של 10.4 מיליארדי ש"ח.

סך ההכנסה השנתית הצפויה בשנת 2026 ממכירת חשמל ותעודות ירוקות³⁰ מכלל המתקנים המחוברים לרשת החשמל למועד הדוח בתוספת למתקנים הצפויים להתחבר לרשת החשמל במהלך שנת 2026 וכולל הכנסות שותף המס הינה כ-1.37-1.28 מיליארד ש"ח³¹ (חלק אנרג'יקס).

המידע אודות ההכנסה השנתית הצפויה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, ומבוסס על מערכותיה של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית, הערכותיה של אנרג'יקס ביחס למועד ההפעלה המסחרית של מערכותיה שנכון למועד פרסום הדוח מצויות בהקמה וביזום מתקדם. ההכנסה בפועל עשויה להיות שונה והיא תלויה בגורמים שאינם בשליטת אנרג'יקס והחברה כגון היקפי הייצור ומחירי החשמל בפועל, שערי חליפין.

אנרג'יקס מקבלת שרותי ניהול מהחברה על פי הסכם ניהול שנחתם בין הצדדים. לפרטים נוספים בדבר הסכם הניהול ראה באור 6 ה (5) לדוחות הכספיים.

29 בצבר הפרויקטים של החברה נכלל פרויקט שהחברה רכשה בליטא המשלב חוות רוח, פוטו-וולטאי בהספק של עד 470MWp ואגירה 320MWh. לתאריך אישור הדוח, הצדדים נמצאים ערב השלמת העסקה והעברת הבעלות בפרויקט לאנרג'יקס.

30 תעודת ירוקה (RECs – Renewable Energy Certificates) ניתנת ליצרני חשמל מאגריה מתחדשת עבור כל 1MWh מיוצר. שווין של התעודות משתנה בהתאם למסגרת הרגולטורית ולתנאי השוק במדינה הרלוונטית.

31 הכנסות החברה מפרויקטים לרבות הכנסות אחרות והכנסות החברה מהעברת הטבות מס לשותפי מס או ממכירתן.

2. תחום פעילות

המידע אשר יפורט בטבלאות להלן אודות פרויקטיה של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית, בהקמה, בייזום ובפיתוח, כוללים מידע צופה פני עתיד (כהגדרת המונח בסעיף 32 לחוק ניירות ערך), אודות הערכותיה של אנרג'יקס בדבר הכנסות צפויות, תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה (הכנסות, רווח גולמי ותזרים נקי), עלות הקמה צפויה מועדי ההפעלה החזויים והספק מותקן צפוי. המידע האמור מתבסס על הערכותיה של אנרג'יקס נכון למועד הדוח והוא צפוי להיות שונה בפועל בשל גורמים שאינם תלויים בה כגון: מזג אוויר, רגולציה, מחירי חשמל וביקוש לחשמל. **פרויקטים בהפעלה מסחרית של אנרג'יקס:** להלן פרויקטים שהקמתם הושלמה והחשמל המיוצר בהם מוזרם לרשת החשמל הרלוונטית נכון למועד הדוח: (א)

תוצאות הפרוייקט לתקופה של 12 חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח)			תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה (במיליוני ש"ח)									
מדינה	טכנולוגיה	הספק (MW)	עלות הקמה ברוטו	היקף הטבת מס ITC	עלות הקמה נטו	מסגרת מימון פרויקטאלי	הכנסות	רווח גולמי	תזרים נקי לאחר שירות חוב / שותף חלק המס בארה"ב / חלק שותף המס בארה"ב	הכנסות	רווח גולמי	תזרים נקי לאחר שירות חוב / שותף חלק המס בארה"ב / חלק שותף המס בארה"ב
ישראל (9,1)	פוטו-וולטאי	417MWp	1,507	-	1,507	1,410	169	130	31	185-195	138-146	36-42
ישראל (10)	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	111MW כולל 411MWh אגירה	678	-	678	491	39	31	17	68-74	55-61	23-25
פולין (2,3,10)	רוח	301MW	1,579	-	1,579	1,556	345	270	101	353-373	282-298	131-141
פולין (5,3)	פוטו-וולטאי	43MWp	97	-	97	-	7	6	6	12-13	10-11	10-11
פולין (5,3)	אגירה	56MWh אגירה	56	-	56	-	1	1	1	14-18	10-14	10-14
ארה"ב - צבר E1 ו-E2 (7,6,4,2)	פוטו-וולטאי	224MWp	892	322	569	312	62	50	16	53-59	39-45	12-18
ארה"ב - צבר E3 (7,4)	פוטו-וולטאי	412MWp	2,488	1,081	1,407	1,086	116	92	4	114-124	89-97	17-23
ארה"ב - צבר E4 (8,7,4)	פוטו-וולטאי	148MWp	806	497	308	282	20	15	3	42-46	34-38	10-12
סה"כ פרוייקטים בהפעלה מסחרית		1.7GW + 0.5GWh אגירה	8,103	1,900	6,201	5,137	759	595	179	841-902	657-710	249-286

- (1) לאנרג'יקס זכאות לקבלת כ-100% מהתזרים הפנוי הצפוי להתקבל מהפרויקטים לעיל.
 - (2) נתוני ההכנסות והרווח הגולמי אינם כוללים תשלום חלק שותף המס בארה"ב אשר נכלל בנתוני התזרים הנקי. חלוקות לשותף המס בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ-41 מיליון ש"ח.
 - (3) לתאריך אישור הדוח, פרויקט סולארי בפולין (30MWp) ממתין לקבלת רישיון ייצור קבוע. בהתאם, הוצאות הפרויקט בתקופת הבדיקות הווננו לעלות המערכת. כמו כן, פרויקט סולארי (30MWp) ופרויקט האגירה (56MWh) החלו הפעלה, במסגרת תקופת בדיקות, ברבעונים השני והשלישי, 2025 ועל כן התוצאות בפועל בגינן בשנת 2025 אינן לשנת פעילות מלאה.
 - (4) בהסכם מול שותף המס בארה"ב (לפרטים נוספים ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים השנתיים) נקבע בין היתר שיעור חלוקת המזומנים בין האנרג'יקס לשותף המס לתקופה של כ-5 שנים, לאחריה 95% מהתזרים צפוי לשמש את אנרג'יקס. בטבלה לעיל, חלק אנרג'יקס בתזרים הנקי מוצג נטו לאחר תשלום חלקו של שותף המס.
 - (5) מקור ההכנסות מהפרוייקטים הינו מחיר קבוע או מחיר שוק. מקור הכנסות "מחיר קבוע" עשוי לכלול - מחיר קבוע מכוח הסכמי PPA (לרבות הסכמים למכירת חשמל במחיר מותאם שוק עם מנגנון הבטחת מחיר מינימלי), Feed in Tariff, מחיר קבוע מכוח זכייה במכרז, הסכמים לקיבוע מחיר, הכנסות מזמינות ואסדרת שוק במחיר קבוע. "מחיר שוק" כולל- הכנסות ממכירת חשמל במחירי ספיט והכנסות ממכירת תעודות ירוקות לא מגודרות. בפרויקטים וירג'יניה 2, התחייבות שותף המס הינה בגין 5 מתוך 6 פרויקטים. בפרויקט השישי אנרג'יקס מנצלת את הטבות המס בסך של כ-10 מיליון דולר לשימושיה העצמיים.
 - (7) **עלות ההקמה ברוטו** הינה עלות לצדדים שלישיים לרבות הוצאות מימון בתקופת ההקמה ותשלומי מס בגין רווחי ייזום והקמה. **עלות ההקמה נטו** הינה עלות ההקמה ברוטו בניכוי השקעת שותף מס בגין הטבת המס (ITC).
 - (8) הפרויקטים מצבר E4 הופעלו במהלך תקופת הדוח, והתוצאות בגינם לשנת 2025 אינן לשנת פעילות מלאה.
 - (9) פרויקט ג'וליס מתח עליון בהספק של 87MWp החל הפעלה מסחרית ברבעון השלישי לשנת 2025 והתוצאות בגינו לשנת 2025 אינן לשנת פעילות מלאה. נכון לתאריך אישור הדוח אנרג'יקס פועלת לתכנון והקמה של מתקן אגירה שישולב בפרויקט זה בהספק של כ-401MWh, אשר יאפשר את הסבת הפרויקט כולו לאסדרת השוק חלף ההליך התחרותי הראשון שפרסמה רשות החשמל למתח עליון.
 - (10) **הפרויקטים המחוברים בישראל כוללים פרויקט סולארי משולב אגירה בהספק של 30MWp ו-62MWh אגירה שלמועד אישור הדוח נמצא בתהליך חיבור לרשת החשמל.** נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 3.08 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב ועל שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.
- נתוני הספק: רוח – ב-MW; פוטו-וולטאי – ב-MWp; אגירה – ב-MWh.

(ב) פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה של אנרג'יקס: להלן פרויקטים של אנרג'יקס הנמצאים במהלך עבודות הקמה או שתחילת הקמתם בפועל צפויה בטווח הקרוב:

מדינה	פרויקט	טכנולוגיה	הספק (MW)	עלות הקמה ברוטו	היקף הטבת מס ITC	עלות הקמה נטו	מסגרת מימון / פרויקטאלי / השקעת שותף מס בארה"ב	מועד הפעלה מסחרית חזוי	עלות שהושקעה למועד הדוח	תוצאות חזויות לפרויקט לשנת פעילות ראשונה מלאה		
										הכנסות	רווח גולמי	תזרים נקי לאחר שירות חוב / תשלום חלק שותף המס בארה"ב
ישראל	אר"ן (3,1)	רוח	104MW	650-750	-	650-750	עד-650	12 חודשים לאחר חידוש העבודות	540	93-101	77-83	30-34
	מישור רותם	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	14MWp 60MWh כולל אגירה	55-65	-	55-65	טרם נקבע	רבעון 2, 2027	1	6-8	5-7	5-7
	ברכיה	אגירה	50MWh אגירה	30-35	-	30-35	טרם נקבע	רבעון 4, 2026	0	4-5	3-4	3-4
פולין	פרויקט PV בהקמה בפולין (8,5)	פוטו-וולטאי	230MWp	460-500	-	460-500	טרם נקבע	במהלך 2027	20	71-75	55-59	55-59
	Nowe Czarnowo 2 (8,5)	אגירה	71MWh אגירה	30-50	-	30-50	טרם נקבע	רבעון 2, 2026	2	16-20	14-18	14-18
	פרויקט אגירה בהקמה בפולין	אגירה	680MWh אגירה	410-450	-	410-450	טרם נקבע	במהלך 2027	0	110-120	86-90	86-90
ליטא	פרויקט Jonava רוח (8)	רוח	140MW	840-880	-	840-880	עד-520	רבעון 2, 2027	0	110-120	90-100	35-45
	פרויקט Jonava פוטו-וולטאי (8)	פוטו-וולטאי	330MW	600-640	-	600-640	עד-359	רבעון 2, 2027	-	80-90	65-75	25-35
	פרויקט Jonava אגירה (8)	אגירה	320MWh אגירה	180-220	-	180-220	טרם נקבע	רבעון 2, 2027	-	50-60	40-48	40-48
ארה"ב	צבר פרויקטים E4 בהקמה (8,6,4,2)	פוטו-וולטאי	62MWp	380-410	235-255	145-155	עד-125	רבעון 3, 2026	313	18-22	15-19	3-4
	צבר פרויקטים E5 (10,9,8,6,4,2)	פוטו-וולטאי	422MWp	2,400-2,500	1,510-1,570	890-930	עד-907	במהלך 2026	1,321	130-140	105-115	15-25
	צבר פרויקטים E6 (9,8,6,4,2)	פוטו-וולטאי	573MWp	3,480-3,580	1,930-1,990	1,550-1,590	טרם נקבע	במהלך 2026 - 2027	116	200-220	160-180	160-180
סה"כ פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה												
1.9GW + 1.2GWh אגירה												
9,515 - 10,080												
3,675 - 3,815												
5,840 - 6,265												
-												
2,313												
888 - 981												
715 - 798												
471 - 549												

- (1) לאנרג'יקס זכאות לקבלת כ-100% מהתזרים הפנוי הצפוי להתקבל מהפרויקטים לעיל.
- (2) נתוני ההכנסות והרווח הגולמי אינם כוללים תשלום חלק שותף המס בארה"ב אשר נכלל בנתוני התזרים הנקי.
- (3) חלק אנרג'יקס בפרויקט הינו 80.5%. מימוש המסגרת מכוח הסכם המימון מותנית בחידוש עבודות ההקמה של הפרויקט וקבלת אישור המלווים. בנוסף, בהתאם למערך ההסכמים שנחתמו בין אנרג'יקס לאר"ן וצפי ההכנסות, חלק אנרג'יקס בתזרים הינו 100%, וזאת עד לפרעון מלוא ההתחייבויות לאנרג'יקס. לאחר פירעון מלוא ההתחייבויות לאנרג'יקס, יחולק התזרים הפנוי לבעלים על פי חלקם.
- (4) בהסכם מול שותף המס בארה"ב נקבע בין היתר שיעור חלוקת המזומנים בין אנרג'יקס לשותף המס לתקופה של כ-5 שנים, לאחריה 95% מהתזרים צפוי לשמש את אנרג'יקס. בטבלה לעיל, חלק אנרג'יקס בתזרים הנקי מוצג נטו לאחר תשלום חלקו הצפוי של שותף המס.
- (5) מקור ההכנסות מהפרויקטים הינו מחיר קבוע או מחיר שוק. מקור הכנסות "מחיר קבוע" עשוי לכלול - מחיר קבוע מכח הסכמי PPA (לרבות הסכמים למכירת חשמל במחיר מותאם שוק עם מנגנון הבטחת מחיר מינימלי), Feed in Tariff, מחיר קבוע מכוח זכייה במכרז, הסכמים לקיבוע מחיר, הכנסות מזמינות ואסדרת שוק במחיר קבוע. "מחיר שוק" כולל- הכנסות ממכירת חשמל במחירי ספוט וצפי הכנסות ממכירת תעודות ירוקות לא מגודרות. לפרטים נוספים ראה נספח א'.
- (6) **עלות ההקמה ברוטו** הינה עלות לצדדים שלישיים לרבות הוצאות מימון בתקופת ההקמה ותשלומי מס בגין רווחי ייזום והקמה. **עלות ההקמה נטו** הינה עלות ההקמה ברוטו בניכוי השקעת שותף מס בגין הטבת המס (ITC).
- (7) נתוני הספק: רוח - ב-MW; פוטו-וולטאי - ב-MWp; אגירה - ב-MWh.
- (8) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 3.08 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב ועל שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.
- (9) נתוני צבר E5 ו-E6 מבוססים על ההנחה שהשקעת שותף המס הינה בשיעור של 40%-50%.
- (10) צבר E5 כולל פרויקט בהספק של כ-25MWp שחוב לרשת החשמל בסמוך למועד הדוח.
- (11) הערכות אנרג'יקס בדבר היקפי המימון המצוינים בטבלה לעיל מתבססות על שיעורי המימון הפרויקטאלי non-recourse, המקובלים בשווקי הפעילות של אנרג'יקס- פולין וישראל- PV 80%-85%, רוח 75%-85% ואגירה stand alone 60%-75%. בארה"ב- סך כל שיעור המימון הפרויקטאלי עשוי להגיע לכ-85% (כולל השקעת שותף מס ו-back leverage) מהעלויות ברמת חברת הפרויקט.
- (12) הערכת אנרג'יקס בנוגע לתוצאות החזויות מפרויקטים אלו מבוססות על הסכמים למכירת חשמל שנחתמו או הערכות אנרג'יקס בדבר טווח מחירי החשמל הצפויים לפרויקטים במסגרת הסכמי מכירת חשמל שייחתמו בעתיד.
- (13) תנאי מסגרת המימון בקשר עם פרויקט Jonava הינם בהתאם למזכר ההבנות שנחתם בתקופת הדוח עם קונסורציום של בנקים.
- (14) העלות שהושקעה למועד הדוח הינה לפני ניכוי השקעת שותף מס בגין הטבת המס (ITC) שטרם התקבלה לתאריך אישור הדוח.
- (15) צבר הפרויקטים של אנרג'יקס בליטא כולל פרויקט שאנרג'יקס רכשה בליטא המשלב חוות רוח, פוטו-וולטאי ואגירה בהספק של עד 470 MWp ועוד 320MWh. תאריך אישור הדוח הצדדים נמצאים ערב השלמת העסקה והעברת הבעלות בפרויקט לאנרג'יקס.

(ג) **להלן פרויקטים בייזום מתקדם:** פרויקטים בייזום מתקדם הינם צבר הפרויקטים בידי אנרג'יקס (1) שלהם זיקה לקרקע, תוכנית סטאטוטורית מאושרת, וכן סקר חיבור חשמל או (2) שהיא מעריכה כי ניתן

להגיע בגינם לכדי סגירה פיננסית או מוכנות להקמה בתוך 12 החודשים הקרובים או (3) פרויקטים בייזום שזכו בתעריף מובטח:

מדינה	פרויקט	טכנולוגיה	הספק (MW)	מועד הפעלה מסחרית חזוי	סטאטוס	עלות הקמה ברוטו	היקף הטבת מס ITC	עלות הקמה נטו	עלות שהושקעה למועד הדוח	צפי הכנסה לשנת הפעלה ראשונה מלאה
										0
ישראל	תוספת אגירה בפרויקט יאסיף (1)	אגירה	401MWh אגירה	רבעון 2, 2027	בהליכי תכנון	195-215	-	195-215	-	26-34
פולין	פרויקטי רוח בייזום מתקדם בפולין (1)	רוח	122MW	במהלך 2026	בהליכי תכנון	720-780	-	720-780	6	140-150
ארה"ב	פרויקטים בייזום מתקדם בארה"ב (2,5)	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	772MWp 1,104MWh כולל אגירה	במהלך 2027	בהליכי תכנון	6,320-6,520	3,470-3,630	2,850-2,890	372	370-410
סה"כ בייזום מתקדם:			0.9GW 1.5GWh + אגירה			7,235 - 7,515		3,765 - 3,885	377	536 - 594

- (1) כל הפרויקטים בטבלה לעיל הינן בבעלות מלאה של אנרג'יקס.
- (2) הערכת אנרג'יקס בנוגע לתוצאות החזויות מפרויקטים אלו מבוססות על הסכמים למכירת חשמל שנחתמו או הערכות אנרג'יקס בדבר טווח מחירי החשמל הצפויים לפרויקטים במסגרת הסכמי מכירת חשמל שייחתמו בעתיד.
- (3) מבוסס על ההנחה שהשקעת שותף המס הינה בשיעור של 50%-40% בהתאם לחוק ה-IRA.
- (4) הערכות אנרג'יקס בדבר היקפי המימון המצוינים בטבלה לעיל מתבססות על שיעורי המימון הפרויקטאלי non-recourse, המקובלים בשווקי הפעילות של אנרג'יקס- פולין וישראל- PV 80%-85%, רוח 75%-85% ואגירה stand alone 60%-75%. בארה"ב- סך כל שיעור המימון הפרויקטאלי עשוי להגיע לכ-85% (כולל השקעת שותף מס ו- back leverage) מהעלויות ברמת חברת הפרויקט.
- (5) מקור ההכנסות מהפרויקטים הינו מחיר קבוע או מחיר שוק. מקור הכנסות "מחיר קבוע" עשוי לכלול - מחיר קבוע מכח הסכמי PPA (לרבות הסכמים למכירת חשמל במחיר מותאם שוק עם מנגנון הבטחת מחיר מינימלי), Feed in Tariff, מחיר קבוע מכוח זכייה במכרז, הסכמים לקיבוע מחיר, הכנסות מזמינות ואסדרת שוק במחיר קבוע. "מחיר שוק" כולל- הכנסות ממכירת חשמל במחירי ספוט וצפי הכנסות ממכירת תעודות ירוקות לא מגודרות.
- (6) עלות ההקמה ברוטו הינה עלות לצדדים שלישיים לרבות הוצאות מימון בתקופת ההקמה ותשלומי מס בגין רווחי ייזום והקמה. עלות ההקמה נטו הינה עלות ההקמה ברוטו בניכוי השקעת שותף מס בגין הטבת המס (ITC).
- (7) העלות שהושקעה למועד הדוח הינה בעיקר בגין פאנלים שנרכשו ומיוחסים לפרויקטים בייזום מתקדם.
- (8) נתוני הספק: רוח – ב- MW; פוטו-וולטאי – ב- MWp; אגירה – ב- MWh.
- (9) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 3.08 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב ועל שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.

(ד) **פרויקטים בייזום** : פרויקטים בייזום הינם צבר הפרויקטים בידי אנרג'יקס בשלבי פיתוח שונים אשר עשויים להבשיל לכדי פרויקטים בהקמה, בגינם לאנרג'יקס זיקה לקרקע והיא פועלת להשגת ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמתם:

מדינה	טכנולוגיה	הספק (MW) (1)
ישראל	פוטו-וולטאי (לרבות בשילוב אגירה)	120 MWp
	אגירה	1,410 MWh
ארה"ב	פוטו-וולטאי	3,050 MWp
	אגירה	4,690 MWh
פולין	רוח	2,100 MW
	פוטו-וולטאי	520 MWp
	אגירה	5,480 MWh
סה"כ פרויקטים פוטו-וולטאי ורוח בייזום		5,790
סה"כ פרויקטים אגירה בייזום		11,580

(1) נתוני הספק: רוח – ב-MW; פוטו-וולטאי – ב-MWp; אגירה – ב-MWh.

המידע המובא בסעיפים ב'–ד' לעיל ביחס לפרויקטים בהקמה או לקראת הקמה, פרויקטים בייזום, ופרויקטים בייזום מתקדם, כולל מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32 א לחוק ניירות ערך. מידע כאמור מבוסס על ידע הקיים בהנהלת אנרג'יקס לתאריך אישור הדוח, לרבות אך לא רק, מחירי החשמל הידועים לתאריך אישור הדוח. המידע האמור כולל הערכותיה של אנרג'יקס או כוונות שלה ביחס, נכון למועד הדוח. יובהר כי התוצאות בפועל ביחס למידע כאמור עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, כולו או חלקו. זאת, בין היתר כתוצאה מהשפעתם של משתנים עסקיים-כלכליים ורגולטוריים, וכן של גורמי הסיכון הכלליים המאפיינים את פעילותה של אנרג'יקס, ועל כן התממשותם אינה וודאית.

2.1 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – אנרג'יקס

כללי³²

32 מקורות מידע לפרק זה:
 Renewable 2024 Analysis and forecast to 2030 – IEA
<https://www.bnef.com/capacity> – Bnef
 Renewable 2024 Analysis and forecast to 2030 – IEA
 Bnef- new energy outlook 2024
<https://www.there100.org/our-work/news/re100-members-now-consume-more-electricity-year-france>
<https://www.bnef.com/themes/somuidt0g1kw00>
 .Morgan stanley – Powering the AI
 Bnef- Solar Supply Chain Index, January 2025
https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20241107a.htm?utm_source=chatgpt.com
<https://www.boi.org.il>
<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast>
 Morgan Stanely – Election Implication 6/11/2024
<https://www.trade.gov/commerce-preliminary-countervailing-duty-investigation-crystalline-photovoltaic-cells-cambodia>

על רקע המאמץ הגלובלי להתמודדות עם משבר האקלים והצורך בצמצום פליטת גזי חממה, מדינות רבות, לרבות המדינות בהן פועלת אנרג'יקס, אמצו יעדים לאומיים לקידום ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות. לצורך מימוש יעדים אלה, מפותחות ומיושמות אסדרות רגולטוריות ומנגנוני תמיכה מגוונים, שנועדו לעודד ייזום, הקמה והפעלה של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת. בד בבד, נרשמת בשנים האחרונות עלייה מתמשכת ומשמעותית בביקוש לחשמל, בין היתר נוכח התרחבות פעילות Data Centers במסגרת מהפכת ה-AI וטכנולוגיות מחשוב. פעילות ה-Data Centers מאופיינת בצריכה חשמל רציפה בהיקפים משמעותיים, ומגבירה את הביקוש למקורות ייצור חשמל יציבים ממקורות אנרגיה מתחדשת³³. בהקשר זה, לצד המשך פיתוח מקורות אנרגיה מתחדשת ומערכות אגירה, נכרת בשנים האחרונות התעניינות מחודשת באנרגיה גרעינית אזורית כפתרון משלים לאספקת חשמל יציבה ובעלת פליטות כחמן נמוכות. מגמה זו באה לידי ביטוי, בין היתר, בהתקשרויות של חברות טכנולוגיה בהסכמי רכישת חשמל ארוכי טווח להפעלה מחדש של מתקנים גרעיניים קיימים או לפיתוח כורים מודולריים קטנים (SMR), אשר נועדו לספק אספקת חשמל רציפה התואמת כרפיל צריכה עתיר ויציב של Data Centers³⁴. ואולם, להערכת אנרג'יקס ייצור חשמל מאסיבי ממתקנים גרעיניים צפוי להבשיל רק בעוד מספר שנים. מגמות אלה בצירוף ירידה במחירי הציוד המשמש להקמת מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, חיזקו את הכדאיות הכלכלית של ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת ביחס למקורות אנרגיה קונבנציונליים המבוססים על דלקים פוסיליים, ובהתאם תרמו להתרחבות הביקוש לחשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת.

בשנת 2025 המשיכה מגמת הגדילה ונרשמה האצה משמעותית בקצב הצמיחה של ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת עם תוספת הספק גלובלי מוערך של כ-750-840GW במהלך השנה³⁵, בהמשך לשנת 2024, שבמהלכה נוסף הספק גלובלי בהיקף של כ-585GW. בהתאם לתחזיות, בשנת 2026 צפויה תוספת נוספת של כ-800-900GW, נתון המעיד על המשך מגמת הצמיחה של תחום האנרגיה המתחדשת בקנה מידה גלובלי³⁶. לפי נתוני IEA מתוך סך זה, הגידול הצפוי עד סוף העשור, כ-80% צפוי להגיע ממתקנים פוטו וולטאים וכ-81% מהתוספת העולמית בשנת 2025 יוחסו להתקנות פוטו וולטאיות³⁷. תחום זה נהנה מירידת עלויות, זמני הקמה קצרים וגמישות יישומית רחבה וצפוי להמשיך ולהוביל את שוק האנרגיה המתחדשת בשנים הקרובות³⁸.

כדי לעמוד ביעדי האקלים ולצורך הגעה לאפס פליטות עד שנת 2050, היקף ההשקעות הנדרש צפוי להיות בהיקף של עשרות טריליוני דולרים בעשור הקרוב, המתחלקים בין השקעות בצד ההיצע (כגון רשתות חשמל, תשתיות ייצור ופתרונות אנרגיה מתקדמים ועוד) לבין השקעות בצד הביקוש (כגון חשמול תחבורה, תחבורה ציבורית, תעשיות כבדות, רכבים חשמליים ועוד).

תאגידי ענק בינלאומיים דוגמת Apple, Meta, Google, Microsoft, ועוד, הציבו במסגרת כללי הממשל התאגידי שלהם, יעדי צריכה של 100% אנרגיה נקייה (Net Zero) עד לשנת 2030. במסגרת יוזמת RE100 שהינה אחת מיזמות המרכזיות בעולם למעבר חברות לצריכה מלאה של אנרגיה מתחדשת, נכללו נכון למועד הדוח, מעל 440 תאגידים בינלאומיים³⁹.

בהתאם, היקף ההסכמים למכירת חשמל הנחתמים מול תאגידים (PPA) נמצא במגמת גידול מתמדת בעשור האחרון. הסכמים אלו מאפשרים לחברות לרכוש חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת במחירים קבועים לטווח הארוך. מגמה זו צפויה להתעצם לאור

IEA (2024/2025), Electricity 2024/2025 Analysis and Forecast to 2026/2030 33 33

World Nuclear Association (2025/26), "Nuclear Power in the Post-AI Era" 34

<https://www.iea.org/reports/renewables-2025> 35

<https://www.iea.org/reports/renewables-2025> 36

<https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/record-renewables-capacity-falls-short-global-target-ren21-says-2025-06-24> 37

<https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/record-renewables-capacity-falls-short-global-target-ren21-says-2025-06-24> 38

<https://www.ecohz.com/standards-and-initiatives/re100> 39

יעדי החברות להגעה ל-Net Zero ולצד הביקוש הגובר לחשמל הנובע מהתעצמות השימוש במרכזי נתונים (Data Centers), בין השאר לאור מהפכת הבינה המלאכותית⁴⁰. שיעור החדירה של מקורות ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת והגידול הצפוי בהספק המותקן כמתואר לעיל, מחזקים את הכדאיות הכלכלית בתחום ויוצרים צורך ממשי לשילוב מתקני אגירת אנרגיה התורמים ליציבות וזמינות רשת החשמל וממתנים תנודתיות מחירי שעתית.

להלן מספר אירועים מאקרו כלכליים מרכזיים אשר להם השפעה על פעילות אנרג'יקס:

מגמות היצע וביקוש לחשמל בשוק הגלובלי – הביקוש לחשמל בשווקים הגלובליים ממשיך לגדול בקצב מהיר אל מול היצע מוגבל, כאשר חשמל ירוק צפוי לספק את מרבית הגידול בביקוש לחשמל בטווח הקרוב. הגידול בביקוש מיוחס במידה משמעותית להתרחבות מוצאת בהקמת Data Centers ע"י חברות הטכנולוגיה הגדולות⁴¹. על רקע מהפכת הבינה המלאכותית והצבת יעדי רכש ארוכי טווח של חשמל ירוק, מגמות אלו, תומכות בעלייה במחירי החשמל והתעודות הירוקות וכפועל יוצא, גם במחירי ההסכמים למכירת חשמל (PPA) בשווקים בהם פועלת החברה, ובמיוחד בארה"ב, כאשר מגמות אלו ניכרות גם באירופה ובשווקים נוספים בעולם⁴² וצפויות להמשיך עד לסוף העשור לפחות⁴³.

מחירי ציוד המשמש את אנרג'יקס בהקמת הפרויקטים – מגמת ירידת מחירי ציוד המשמש את אנרג'יקס בהקמת פרויקטים פוטו-וולטאיים שהחלה בשנת 2024, המשיכה למרבית שנת 2025 כך שמחירי הפאנלים הגיעו לעלות נמוכה של כ-0.07-0.09 דולר לואט ברוב השווקים הגלובליים. עקב שינוי מדיניות ייצור מסין והסרת הטבות מס על יצוא, עלו מחירי הציוד בכ-9% ברבעון הרביעי של שנת 2025. השפעת המכסים בארה"ב על יבוא הציוד שומרת על מחירים גבוהים יותר. בתחום האגירה, עלויות מערכות האגירה הכוללות ירדו משמעותית לעומת שנים קודמות אך מחירי הליתיום רשמו התאוששות בסוף שנת 2025. בתחום הרוח, מחירי טורבינות רוח נשארו יציבים, עם השפעות קלות ממחירי חומרי הגלם ועלויות לוגיסטיות. מגמת הירידה במחירי הציוד בשנים 2024-2025 ביחד עם עליה מחודשת במחירי החשמל, יכולים לתרום לרווחיות הצפויה בפרויקטים עתידיים.

שערי מט"ח – בשנת 2025 נרשמה התחזקות משמעותית של השקל אל מול הדולר והתחזקות מתונה יותר אל מול הזלוטי הפולני. לאנרג'יקס יש גידור טבעי לשערי החליפין של הדולר והזלוטי שכן הכנסותיה, הוצאותיה והשקעותיה בכל טריטוריה הן במטבע המקומי. אנרג'יקס מבצעת הגנות על ההון העצמי המושקע בכל טריטוריה באמצעות מכשירים פיננסיים לרבות עסקאות אקדמה (Forward) ועסקאות החלפת מטבע (CCS), באופן שהשפעת השינויים בשערי החליפין אינה מהותית.

סביבת ריבית ואינפלציה – במהלך שנת 2025, נמשכה מגמת התמתנות באינפלציה הגלובלית. מרבית הכלכלות המפותחות עברו לסביבת אינפלציה מתונה יותר כתוצאה מהידוק מוניטרי ממושך, ירידה במחירי האנרגיה ביחס לשיאים שנרשמו בעבר, התייצבות שרשראות האספקה והאטה בקצב הצמיחה הגלובלי. בשלוש הטריטוריות בהן פועלת אנרג'יקס נרשמה ירידה באינפלציה. סביבת הריבית התאפיינה בשמירה על מדיניות מרסנת במרבית המדינות המפותחות ולקראת סוף השנה נרשמו הפחתות ריבית מתונות.

ישראל:

מלחמת חרבות ברזל – שנת 2025 התאפיינה בהמשך המלחמה הרב־זירתית, שהגיעה לשיאה במבצע "עם כלביא" מול איראן. נכון לתאריך הדוח, הלחימה בעזה הסתיימה, אך השפעת סיום המלחמה טרם ניכרת בתחזיות הכלכליות לשנת 2026 שגם צפויה

⁴⁰ <https://www.ecohz.com/standards-and-initiatives/re100>

⁴¹ <https://www.bnef.com/themes/somu1dt0g1kw00>

⁴² IEA, Poland – Energy Policy Review; European Commission

⁴³ Goldman Sacks – AI, data centers and the coming US power demand surge

להיות שנת בחירות במדינה. השלכותיה המאקרו-כלכליות של המלחמה צפויות להימשך במהלך שנת 2026 כמו גם השלכות מלחמת "שאגת הארי" אשר החלה בתחילת מרץ ותוצאותיה טרם התבררו. יחד עם זאת, בכל הנוגע לפעילות אנרג'יקס, בשים לב להיותה ספק חיוני ולכך שאנרג'יקס רואה בהמשכיות הפעילות העסקית של המשק כמשימה לאומית, אנרג'יקס המשיכה בפעילותה השוטפת בישראל לרבות המשך הייזום, התכנון וההקמה, והכל תחת המגבלות הנדרשות וההנחיות מפקיד העורף. יצוין כי במהלך שנת 2025 ונכון לתאריך אישור הדוח, כלל המתקנים של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית בישראל מייצרים חשמל כסדרם ולמלחמה לא הייתה השפעה מהותית על אנרג'יקס.

ארה"ב:

1. **מדיניות ממשלתית משתנה ואימוץ חוק ה-One Big Beautiful Bill** - בתקופת הדוח ניכרת בארה"ב מגמת הקשחת מדיניות פדרלית בתחומי האנרגיה והסחר. חלק מהתמריצים שניתנו על ידי ה-IRA צומצמו, לצד הידוק מהותי של דרישות הרישוי וכן הטלת מכסים ומגבלות נוספות על ייבוא פאנלים סולאריים וסוללות (שלתאריך אישור הדוח, תוקפם נמצא בהליך בבית משפט בארה"ב). כמענה לשינויים אלה, הסוכנות הבין לאומית לאנרגיה (IEA) עדכנה מטה את תחזיות הצמיחה של שוק האנרגיה המתחדשת בארה"ב לשנים הקרובות, אם כי עדיין צופה תוספת משמעותית של כ-GW250 בקיבולת המשולבת עד שנת 2030. בתקופת הדוח, אומץ החוק הפדרלי המקיף המכונה "One Big Beautiful Bill" (OBBB), אשר כולל, בין היתר, שינוי חקיקה בכל הנוגע למערך הטבות המס הפדרלי ITC, הרלבנטי לפעילות אנרג'יקס בארה"ב. בחודש אוגוסט 2025 פורסמו תקנות חדשות אשר עדכנו את מונח "תחילת הקמה" וקבעו כי לא יחול שינוי בתחולת הטבות מס ה-ITC ביחס לפרויקטים שתחילת הקמתם תחל עד ליום 2 בספטמבר 2025 (הגנת ה-Safe Harbor) או יגיעו להפעלה מסחרית עד לסוף שנת 2027. בהתבסס על פעולות שאנרג'יקס נקטה ו/או נערכת לנקוט כדי להחיל את הגנת ה-Safe Harbor לפרויקטים שתקים בהתאם לחוק ה-OBBB והתקנות החדשות, וכן לאור פרויקטים עליהם לאנרג'יקס כבר קיים Safe Harbor, היא מעריכה כי לא יהיה לחוק ה-OBBB ו/או לתקנות החדשות בכדי להשפיע על פעילות אנרג'יקס בארה"ב ותוכניותיה העסקיות להקמת פרויקטים וחיבורם לרשת החשמל עד לסוף שנת 2030, אשר בהתאם לתוכניותיה העסקיות מוערכים בהיקף מצטבר של כ-5GWp.

2. **ביקוש גובר לחשמל וצפי לעליית מחירי החשמל** - הביקוש לחשמל בשנת 2025 שבר שיאים כחלק ממגמת עליה שהחלה בשנת 2024 עם התגברות הביקוש בתחום הדאטה סנטרס כתוצאה ממהפיכת ה-AI וזאת לצד עלייה בביקוש החשמל למגורים, מסחר ותעשייה. בשנת 2025, ניכרת בארה"ב מגמה ברורה של עליית מחירים בשווקי החשמל בין היתר על רקע הגידול בביקוש לחשמל כאמור. הערכות השוק מצביעות על כך שמחוזות עמוסים ברשת, בהם PJM, צפויים להעלות את מחירי החשמל בכ-30% עד סוף העשור, בעיקר עקב גידול בביקוש ועליה בעלויות תשתיות הרשת וההולכה.

3. **מגבלות הולכה ומימון** - סביבת הריבית הגבוהה בשנת 2025 בארה"ב הובילה לעלייה ניכרת בעלויות המימון של פרויקטי אנרגיה מתחדשת. במקביל, המשך היווצרות עיכובים בחיבור לרשת ומגבלות בתשתיות החשמל, ממשיכים לשמש חסם מרכזי בפריסת ייצור חדש, תוך הגדלת הסיכון התפעולי וצמצום ודאות תזרימית בפרויקטים קיימים ועתידיים. רפורמות רגולטוריות לקיצור זמני החיבור ולייעול התהליכים, ובכלל זה יישום מודלים מחמירים יותר לסינון ובחינת פרויקטים על ידי מפעילי רשת אזוריים, כגון PJM, מקודמות ונמצאות בשלבי יישום, כאשר השלכותיהן צפויות להתממש באופן מדורג בשנים הקרובות.

פולין וליטא:

1. יוזמות לקידום משק החשמל:

פולין: משק החשמל בפולין נמצא במגמת שינוי המתבטאת בקידום יוזמות שונות ע"י הממשלה כגון, השקעות בכיתוח תשתיות ההולכה, האצת השילוב של אנרגיות מתחדשות, בין השאר ע"י קידום מכרזים וגידול בהיקפי מכרזי זמינות לפתרונות אגירה.

כחלק מיוזמות אלו, ממשלת פולין באמצעות הקרן הלאומית להגנת הסביבה וניהול מים (NFOŚiGW), השקיעה תכנית סיוע לקבלת מענקים למתקני אגירה בפולין בהיקף של 4 מיליארד זלוטי (כ-1 מיליארד דולר) לתמיכה בהקמה של מתקני אגירת חשמל ותשתיות נלוות, במטרה לשפר את יציבות ואמינות רשת החשמל הלאומית.

ליטא: משק החשמל בליטא נמצא בתהליך האצה משמעותי של השקעות בתשתיות אגירת אנרגיה, כחלק ממאמץ ממשלתי רחב להבטיח יציבות, אמינות וגמישות לרשת החשמל הלאומית. הממשלה, באמצעות אגף ניהול פרויקטים סביבתיים (EPMA), מפעילה מסגרת תמיכה בהיקף של כ-180 מיליון אירו, שאושרה על-ידי האיחוד האירופי, במטרה לחזק את יכולות אגירת החשמל במתקנים רחבי-ההיקף ולשפר את יכולת איזון הרשת. המסגרת כוללת מתן מענקים בהיקף של עד כ-30% מעלויות הפרויקט, עם מתקנים בהספק של לפחות 15MW, המשמשים בעיקר לשירותי איזון ופיקוח תדר. התוכנית מכוונת להרחבת קיבולת האגירה בליטא עד לכ-46GWh עד שנת 2028, ובכך לשפר את עמידות הרשת, לתמוך בקליטה מוגברת של אנרגיות מתחדשות ולהקטין תלות בייבוא חשמל או במקורות ייצור בעלי עלויות גבוהות. יוזמות אלו משקפות את מחויבות ליטא לבניית תשתית חשמל מתקדמת, יציבה ומותאמת לצורכי המשק המתפתח⁴⁴

הערכות אנרג'יקס בדבר ההשלכות האפשריות של המצב הגיאוגרפי הפוליטי הנ"ל על פעילותה של אנרג'יקס, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

שוק האנרגיה המתחדשת בישראל⁴⁵

מזה מספר שנים שמדינת ישראל מצטרפת לשורה של מדינות נוספות ברחבי העולם הפועלות למעבר לייצור חשמל באמצעות אנרגיה מתחדשת. מגמה זו החלה לתת אותותיה בשטח כאשר הגידול בהספק מאנרגיות מתחדשות בשנים האחרונות עומד על כ-20% בכל שנה בממוצע.

לפי נתוני רשות החשמל ("הרשות") בשנת 2024 חובר הספק נוסף של כ-16GW לרשת החשמל, ונכון לסוף שנת 2024, עמד סך ההספק המותקן באנרגיות מתחדשות בישראל על כ-7GW, כאשר כ-85% מתוכו – כ-6.23GWh מיוצר באמצעות מתקנים פוטו-וולטאיים⁴⁶. במקביל, שיעורי צריכת החשמל בשוק הישראלי נמצאים במגמת עלייה עקבית במהלך העשורים האחרונים, כאשר בשנת 2024 גדל הביקוש בכ-4.4% ביחס לשנת 2023.

בפברואר 2025 פרסם משרד האנרגיה מפת דרכים לאיפוס פליטות עד 2050, המצביעה על תמהיל עתידי שבו אנרגיה סולארית תהווה 45-64% מתמהיל האנרגיה בישראל. הצריכה השנתית צפויה אף היא לגדול פי שלוש לפחות עד 2050 ולהגיע לכ-220TWh בשנה, תוך הדגשת הצורך בהרחבת יכולות אגירה, הן לצד פרויקטים סולאריים והן כמערכות Stand Alone.

בהתאם להחלטת ממשלה מספר 465⁴⁷, יעד ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות עומד על 30% בשנת 2035 (כ-16GW). נכון לתאריך אישור הדוח, שיעור הצריכה מאנרגיות מתחדשות עומד על כ-14.6%. ביום 19 בינואר 2026 פרסמה רשות החשמל שימוע לקראת מתן המלצה לשר לקבוע עקרונות מדיניות לעניין יעדי האנרגיה המתחדשת לשנת 2035. במסגרת השימוע ציינה הרשות כי להערכתה היעד לייצור 30% לשנת 2030 יושג באיחור של שנתיים, והמליצה על הגדלת היעד ל-35% עד שנת 2035, כאשר

⁴⁴ מקורות לפרק זה: <https://www.ess-news.com/2025/10/09/lithuania-responds-to-overwhelming-interest-with-new-e45-million-energy-storage-call>

⁴⁵ דו"ח מצב משק החשמל, שנת 2023.

⁴⁶ מצגת פנימית BDO תחזית שוק החשמל.

⁴⁷ https://www.gov.il/he/departments/policies/dec465_2020

⁴⁸ דוח משק החשמל לשנת 2021 שפורסם על ידי רשות החשמל, יולי 2022.

⁴⁹ מתוך מערכת ה-BI החדשה של רשות החשמל.

https://www.gov.il/he/departments/policies/dec465_2020

לדעתה ניתן גם להגיע ל-40% אך תחת מגבלות קרקע משמעותיות.

ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת בישראל עדיין מוסדר בעיקרו באמצעות סדרת החלטות, אשר מתעדכנת מעת לעת בהתאם לעדכוני מדיניות משרד האנרגיה והממשלה, שעיקרן עידוד ושכלול שוק החשמל. יחד עם זאת, אנו נמצאים בעיצומה של מגמת שינוי למעבר לשוק חשמל תחרותי, כך בעקבות הרפורמה והסדרת מבנה השוק הסיטונאי, אופן ההתקשרות למכירת חשמל השתנתה והיא נקבעת כיום בהתאם למתח החיבור של מתקן הייצור: ביחס למתקנים המחוברים למערכת במתח עליון, ההתקשרות למכירת החשמל מבוצעת מול חברה ממשלתית ייעודית – נגה – ניהול מערכת החשמל בע"מ (להלן: "נגה"), הפועלת כמנהל המערכת וכגורם המפעיל את השוק הסיטונאי. לעומת זאת, מתקנים המחוברים לרשת החלוקה במתח גבוה ממשיכים, ככלל, להתקשר עם חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חברת החשמל"), המחזיקה ברשיון החלוקה והאחראית להפעלת רשת זו. כנדבך נוסף⁴⁸, בשנת 2022 הוחלט על פתיחה מלאה של מקטע האספקה לתחרות, והחל משנת 2024 מקטע האספקה נפתח לתחרות מלאה.

במסגרת זו נוספו מספקים וירטואליים, הורחבה האפשרות לשייך מתקני ייצור למספקים, וכן התאפשר לראשונה לשייך צרכנים ביתיים למספקים, גם ללא מונה חכם. צעדים אלו מרחיבים את התחרות במשק החשמל ומאפשרים לכל צרכן לרכוש חשמל ירוק.

בכל הנוגע להיבטי תכנון ובניה, מינהל התכנון אימץ מספר תוכניות מתאר ייעודיות בתחום האנרגיות המתחדשות לרבות להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים וטורבינות רוח ואישר תוכניות מתאר ארציות נוספות להסדרת מתקנים פוטו-וולטאיים ובנובמבר 2023 אושר פרק מתקני אגירת אנרגיות בתמ"א⁴⁹. תוכניות אלה מסדירות, כל אחת בתחומה, את הליכי התכנון והאישור של מתקנים ליצור חשמל מאנרגיות רוח, פוטו-וולטאיים ומתקני אגירה. כיום מקודם תיקון 24 לתמ"א 1 שעוסק בהוספת פרק שיסדיר את הקמתם של מתקנים אגרו-וולטאיים, לצורך עידוד ייצור חשמל באנרגיות מתחדשות ועמידה ביעדי הממשלה

מול המגמות התומכות בהמשך התפתחותו של שוק האנרגיה המתחדשת בישראל, קיימים גורמים בעלי השפעה שלילית על התחום, ביניהם מגבלות תשתית של יכולת הקליטה לרשת החשמל, התנגדויות גופים סביבתיים ורשויות לשילוב פרויקטי אנרגיה מתחדשת, בירוקרטיה וקשיים רגולטורים.

שוק האנרגיה המתחדשת בפולין⁵⁰

פולין היא הכלכלה הגדולה ביותר במדינות ה-CEE (Central and Eastern Europe) שהיו בעבר חלק מ"הגוש המזרחי" ושוק האנרגיה המתחדשת בה הינו מהשווקים המרכזיים באיחוד האירופי. המשק הפולני חווה צמיחה רצופה של 20 שנים, המונעת על ידי ייצוא, צריכה פרטית והשקעות⁵¹. בשנת 2025 הצטרפה פולין לפורום הבינלאומי G20⁵². ייצור החשמל בפולין עדיין נשען במרביתו על דלקים פוסיליים (בעיקר פחם), והיא נחשבת לאחת מהמדינות ה"מזהמות" באירופה⁵³. במסגרת הסכם בין ממשלת

48 ראו החלטת רשות החשמל מיום 5 באוגוסט 2020. החלטה 58604. עקרונות לפתיחת מקטע האספקה במשק החשמל למספקים והחלטת רשות החשמל מיום 30 באוגוסט 2022. החלטה 63704. מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחוברים או משולבים ברשת החלוקה
https://www.gov.il/he/departments/policies/dec1049-2023 49
מקורות לפרק זה:

פולין – סקירה כלכלית 2022 מאת משרד הכלכלה והתעשייה

https://www.iea.org/reports/poland-2022/executive-summary

https://www.trade.gov/country-commercial-guides/poland-energy-sector

/https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are

51 פולין – סקירה כלכלית 2022 מאת משרד הכלכלה והתעשייה

https://www.gov.pl/web/primeminister/poland-joins-the-trillionaires-club-a-historic-entry-into-the-worlds-top-20-economies 52

https://www.iea.org/reports/poland-2022/executive-summary 53

פולין לארגון כורי הפחם במדינה משנת 2021, הוסכם כי המכרה האחרון ייסגר בשנת 2049⁵⁴. על אף האמור, בפועל ניכרת מגמת האצה בתהליך סגירת מכרות הפחם, אשר עשויה להוביל לשינויים בלוחות הזמנים שנקבעו.

שוק החשמל בפולין הינו שוק מפותח ובמסגרתו פועלים ארבעה מנהלי רשת חשמל מקומיים עיקריים (בעלי רשת החלוקה באזורי ייצור החשמל) המצויים בשליטת ממשלת פולין, וכן בורסה לחשמל, במסגרתה פועלים שחקנים רבים נוספים. במהלך שנת 2025 המשיך שוק האנרגיות המתחדשות בפולין לצמוח בקצב מהיר, כאשר בתום שנת 2025 עמד ההספק המותקן של מתקנים פוטו-וולטאיים בפולין על כ-24.4GW ומתקני רוח על כ-10.5GW⁵⁵.

בפברואר 2021 אושרה בפולין התוכנית למדיניות האנרגיה עד לשנת 2040, במסגרתה נקבע כי שיעור ייצור החשמל במתקנים מבוססי פחם ירד מ-78% בשנת 2017 לפחות מ-56% עד לשנת 2030 ("יעדי 2030"). לצורך עמידה ביעדי 2030 וקידום מעבר מאנרגיה מבוססת פחם לאנרגיות מתחדשות, פולין צפויה לקבל מספר מנות של חבילת סיוע המוערכת בכ-76 מיליארד אירו. כיום, הקמת מתקנים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת במסגרת תמיכה ממשלתית נעשית במסגרת מכרזי תעריף. חלק מהיעדים שנקבעו בתוכנית למדיניות האנרגיה בשנת 2021 כבר הושגו, ובהתאם למדיניות, היקף ההספק המותקן של מתקנים פוטו-וולטאיים הוערך בכ-7GW עד לשנת 2030, ובכ-16GW עד לשנת 2040⁵⁶. נכון לסוף שנת 2025 ההספק המותקן בפועל בפולין הגיע ללמעלה מ-24GW⁵⁷.

שנת 2022 היוותה נקודת מפנה בהתפתחות שוק אגירת החשמל בפולין כאשר לראשונה פרויקטי אגירת חשמל זכו בהסכמי זמינות במכרז, זאת בעקבות שינוי רגולטורי אשר מגביל טכנולוגיות מזהמות מהשתתפות במכרז זמינות. מגמה זו המשיכה ביתר שאת בשנת 2023 כאשר במכרז הזמינות, שיעור האגירה היווה כ-24% מכלל ההספק הזוכה (בהשוואה לכ-3% או 150MW בשנת 2022). במהלך שנת 2024 המשיך תחום האגירה לצמוח באופן משמעותי, כאשר בדצמבר 2024 התקיים מכרז זמינות לאספקה בשנת 2029 שנתן לשוק תנופה נוספת. בשנת 2025 חוברו והגיעו להפעלה מסחרית מתקני אגירה ראשונים בשוק, לצד פרויקטים נוספים המצויים בשלבי הקמה והיערכות לביצוע, כאשר פרויקט האגירה של אנרג'יקס בפולין מהווה את פרויקט האגירה Stand Alone הראשון אשר חובר לרשת החשמל בפולין. במקביל, במהלך השנה נרשמה התקדמות של פרויקטים נוספים בענף לשלבי סגירה פיננסית והקמה, באופן התומך בהתבססות תחום האגירה כמרכיב מרכזי במשק החשמל בפולין. במהלך שנת 2025 חלו שינויים בשוק האנרגיה בפולין שעיקרם הרחבת יכולת חיבורי החשמל לרשת ממתקנים לייצור חשמל, ומפעילי מערכת הפצה, לרבות מאנרגיה מתחדשת.

שוק האנרגיה המתחדשת בליטא

ליטא הינה חלק ממדינות האיחוד האירופי, הינה בעלת כלכלה פתוחה ושוק אנרגיה ליברלי, המשולבת במערכת החשמל האזורית של מדינות הים הבלטי והאיחוד האירופי. סגירתה הקבועה של תחנת הכוח הגרעינית (NPP) שבבעלות המדינה בשנת 2009 הובילה לשינוי עמוק במבנה משק החשמל של ליטא, כך שעבר מהתבססות משמעותית על ייצור חשמל מקומי להסתמכות מוגברת על יבוא חשמל.

לאחר פרוץ מלחמת רוסיה-אוקראינה בפברואר 2022, ליטא נקטה בצעדים רגולטוריים שמטרתם צמצום תלותה האנרגטית ברוסיה. צעדים אלה כללו את הפסקת יבוא הגז הטבעי והחשמל מרוסיה במהלך שנת 2022, שהובילה לניתוק מוחלט של ליטא

⁵⁴ <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/poland-energy-sector>

⁵⁵ <https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are/>

Energy Policy for Poland 56

⁵⁷ <https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are/>

ממערכת החשמל הרוסית בפברואר 2025⁵⁸. הירידה ביבוא האנרגיה מרוסיה הופחתה באמצעות הגברת ייצור החשמל המקומי, ובעיקר ממקורות אנרגיה מתחדשת והרחבת הסחר באנרגיה עם שותפויות אירופאיות, בהן לטביה, אסטוניה, פולין ומדינות הסקנדינביה.

ליטא הציבה יעד להפוך מיבואנית חשמל מהותית ליצואנית נטו עד שנת 2050, תוך הישענות מלאה על מקורות אנרגיה מתחדשים וללא פלטות פחמן⁵⁹. בהתאם לכך, ליטא השקיעה משאבים משמעותיים בפיתוח תשתיות אסטרטגיות, לרבות הכנות לסנכרון רשת החשמל הבינלאומית. השלמת החיבור למערכת החשמל האירופית (CESA) בתחילת שנת 2025, איפשרה למדינות הבלטיות להתנתק ממערכת החשמל הנשלטת על ידי רוסיה (BRELL) תוך חיזוק עצמאותה האנרגטית של ליטא. חרף הישגים אלה, משק האנרגיה הליטאי עדיין תלוי במידה ניכרת ביבוא דלקים פוסיליים, בעיקר בתחום התחבורה, וכן חלק משמעותי מצריכת החשמל ממשיך להתבסס על יבוא חשמל⁶⁰.

מאז שנת 2009, הרחיבה ליטא את השימוש בקישורי רשת חשמל אזוריים, בהם NordBalt עם שבדיה ו-LitPol Link עם פולין, המאפשרים גמישות תפעולית, איזון בין ייצור לצריכה וניצול הזדמנויות מסחריות בשווקים האזוריים.

על רקע זה, שוק האנרגיה המתחדשת בליטא מצוי בשלב של התרחבות משמעותית של ייצור חשמל בטכנולוגיות של אנרגיה מתחדשת, ובעיקר סולארי ורוח, הן בקנה מידה תעשייתי והן בקרב צרכנים עצמאיים (prosumers), וכן במדיניות ממשלתית ברורה לצמצום הדרגתי של תלות ביבוא חשמל.

נכון לסוף שנת 2025, קיבולת הייצור המותקנת בליטא עמדה על כ-8GW, כאשר מקורות אנרגיה מתחדשת מהווים את עיקר התמיהל: כ-2.9GW סולארי שמתוכם כ-0.7GW מפריקטים בקנה מידה תעשייתי (utility-scale solar projects) וכ-2.5GW מאנרגיית רוח⁶¹. ייצור החשמל לשנת 2025 עמד על כ-7.4TWh, כאשר אנרגיית הרוח והאנרגיה הסולארית תרמו יחד כ-60-62% מהייצור המקומי, לצד תרומה משלימה מהידרואנרגיה, ביומסה ומקורות אנרגיה מתחדשת נוספים⁶².

בהתאם לאסטרטגיית העצמאות האנרגטית הלאומית שאושרה על ידי הפרלמנט הליטאי ביוני 2024, הציבה ליטא יעד שאפתני שלפיו 55% מצריכת האנרגיה הכוללת יגיעו ממקורות אנרגיה מתחדשת עד שנת 2030, התקדמות הדרגתית לעמידה ביעד של 100% עד שנת 2050. אחד היעדים המרכזיים לשנת 2030 כולל מיצוי פוטנציאל של כ-5.9GW (רוח), כ-4.1GW (סולארי), וכ-1.1GWh (אגירה). השלמת פרויקטי תשתית אנרגטיים בינלאומיים, משיכת צרכני אנרגיה בקנה מידה רחב, לרבות עבור דאטה סנטר, והתפתחויות בתחום האנרגיה הירוקה, צפויים להגביר משמעותית את פוטנציאל האנרגיה המתחדשת בליטא במהלך השנים הקרובות.

שוק האנרגיה המתחדשת בארצות הברית⁶³

ארה"ב היא מהמדינות המובילות בעולם בתחום ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות, ומדורגת כמדינה השנייה בעולם, לאחר סין⁶⁴,

National Strategy for Energy Independence, 2024 58
<https://iea.blob.core.windows.net/assets/0f37fbed-856d-4fde-8f2b-4db10d9bfd2a/Lithuania2025.pdf> 59
<https://www.iea.org/reports/lithuania-2025/executive-summary> 60
<https://www.litgrid.eu/index.php/power-system/power-system-information/generation-capacity/546> 61
<https://www.litgrid.eu/index.php/power-system/power-system-information/national-electricity-demand-and-generation/3523> 62
מקורות לפרק זה:
<https://www.bnef.com/shorts/sqvt5t0afb400?context=recommendations>
<https://www.eia.gov/outlooks/steo/report/BTL/2023/02-genmix/article.php>
<https://energy.virginia.gov/renewable-energy/ClosureCarbon.shtml>

<https://iea.blob.core.windows.net/assets/76ad6eac-2aa6-4c55-9a55-b8dc0dba9f9e/Renewables2025.pdf> 64

בעלת ההספק המותקן הגבוה ביותר של מתקני אנרגיות מתחדשות, המהווה שליש מכלל קיבולת הייצור בארה"ב⁶⁵. שוק האנרגיות המתחדשות בארה"ב נמצא בצמיחה מהירה ככלל, והשוק הפוטו-וולטאי במתקנים גדולים (Utility Scale) בפרט. לאחר שנת שיא בשנת 2024 בה התווסף הספק כולל של כ-48GW מפרויקטי אנרגיה מתחדשת, בשנת 2025 התווסף הספק כולל של כ-58GW, בהובלת מתקנים סולאריים בקנה מידה משמעותי בהספק של כ-33GW, ומתקני רוח בהספק של כ-7.7GW ואגירה בהספק של כ-18.2GW. המגמה צפויה להימשך גם בשנת 2026, עם תוספת חזויה של כ-69GW מפרויקטי אנרגיה מתחדשת, בהובלת מתקנים סולאריים בהספק של כ-37GW, מתקני רוח בהספק של כ-20GW, ומתקני אגירה בהספק של כ-13GW. אנרגיה סולארית ואנרגיית רוח מהוות למעלה מ-22% מכושר ייצור החשמל בארה"ב⁶⁶, בתמיכת תמריצי מדיניות משמעותיים והשקעות פרטיות, בעוד שהצמיחה בתחום אגירת האנרגיה מחזקת את אמינות הרשת ומאיצה את המעבר לתמהיל אנרגיה המבוסס על אנרגיות מתחדשות.

הגידול בתחום האנרגיות המתחדשות נובע מרוח גבית שמקורה בשתי מגמות עיקריות:

מגמה רגולטורית – מגמת העל הגלובלית של "מהפכת האנרגיה הירוקה" הובילה יותר ויותר מדינות בארה"ב לאמץ מדיניות תמיכה באנרגיות מתחדשות בשנים האחרונות. יעדי הייצור נקבעים בעיקר ברמת המדינה ומשתנים בין בין המדינות, כאשר מדינות כמו וירג'יניה, קליפורניה וניו יורק קבעו יעדים שאפתניים של 100% אנרגיה מתחדשת עד שנת 2050.

במישור הפדרלי, ביום 16 באוגוסט 2022 נכנס לתוקף חוק ה- Inflation Reduction Act (IRA), כפי שתוקן במסגרת חקיקת ה- OBBB בארה"ב והתקנות מכוחו במהלך שנת 2025 ("חוק ה-IRA"), מסדיר מתן תמריצים כלכליים ארוכי טווח לקידום תוכניות אקלים ואנרגיה.

לתאריך אישור הדוח, חוק ה-IRA קובע את היצע תמריצי המס הניתנים לטווח רחב של מקורות אנרגיה מתחדשת ומאפשר ליצרני אנרגיה סולארית לבחור בין מסלול הטבה מתוך עלות ההשקעה (Credit Investment Tax) לבין מסלול הטבה מהכנסות הייצור (Production Tax Credit)⁶⁷.

להלן עיקרי הטבות המס שבתוקף לתאריך אישור הדוח ביחס לאנרגיה מתחדשת:

היקף הטבת המס בשיעור של 30%-50% מעלות ההשקעה המוכרת לצרכי המס (חלף 6%) כתלות בעמידה בדרישות שכר והכשרה ביחס ל-30% ועד 10% תוספת הטבת מס בגין כל אחד משימוש בציוד מייצור מקומי והקמת מתקנים באזורים שהוגדרו מראש כמזכים בהטבה והינם בגדר Energy Community. בהתאם להוראות חוק ה- OBBB ועדכון הנחיות Safe Harbor בנוגע לתוקף תחילת עבודות הקמה, הטבת המס לעיל תחול על פרויקטים שהקמת תושלם ויחברו לרשת החשמל עד ליום 31.12.2027 (חלף 2033) ו/או שהגיעו לכדי תחילת הקמה (בהתאם לנוסח התקנות שרלבנטי לצורך כך) עד לחודש יולי 2026, ויגיעו להפעלה מסחרית לא יאוחר מ-31.12.2030. בכל הנוגע לפרויקטים בתחום האגירה, פרויקטים שיעמדו בדרישות הקיימות להטבות המס יוכלו לקבל 100% מהטבות המס (ITC) עד לתום שנת 2033. לאחר מכן הטבות המס יופחתו בהדרגה ל-75% בשנת 2034, 50% לתום שנת 2035 ויסיימו החל מתחילת 2036.

בשנים האחרונות המגזר התאגידי בארה"ב, בהובלת ענקיות הטכנולוגיה (גוגל, מטא, אמזון וכו') החל לקבוע יעדים פנימיים ומועדים למעבר לשימוש של 100% ממקורות אנרגיה מתחדשים כחלק מיעדי הממשל התאגידי שלהן. מהלכים אלו הביאו לגידול משמעותי בביקוש לחשמל ירוק ולשינוי מהותי בתמהיל הלקוחות של חברות אספקת החשמל בארה"ב⁶⁸. בנוסף, הגידול

⁶⁵ <https://www.windtech-international.com/industry-news/wind-and-solar-dominate-new-us-generating-capacity-in-2025>

⁶⁶ FERC "Energy Infrastructure Update" report (April 2025)

⁶⁷ אשר היה זמין רק ליצרני אנרגיה רוח קודם לחקיקה ה-IRA.

⁶⁸ Power-Hungry Data Centers Keep Clean Energy Momentum Going-BNEF

המשמעותי בצריכת מידע דיגיטלי אשר קיבל משנה תוקף בעקבות מהפכת ה-AI, מביא לצמיחה מהותית בביקוש לחשמל בכלל ולחשמל ירוק בפרט, אשר לא נראתה מזה שלושה עשורים. על פי התחזיות, קצב הגידול בביקוש לחשמל בארה"ב, אשר היה אפסי במשך שלושה עשורים, צפוי לעמוד על ממוצע שנתי של מעל לכ- 3% עד לסוף העשור, המשקפים גידול כולל של כ- 128GW⁶⁹.

השילוב של מגמות אלו יוצר ביקוש גבוה לחשמל ירוק אשר מיוצר ועתיד להיות מיוצר על ידי החברה בפרויקטים שהיא מקימה, ותומך ברמות מחירי חשמל גבוהות בשנים הקרובות⁷⁰. יצוין, כי בשנים האחרונות עודף הביקוש המתואר לעיל הביא להיעדר היקף מספק לקיבולת פנויה ברשתות החשמל, אשר מוביל להארכה משמעותית של הליכי החיבור לרשת, כאשר תהליכים שבעבר לקחו כשנתיים עשויים להימשך בין 3 ל-4 שנים כיום. בנוסף, יכולת היזמים לקבל הסכמי חיבור בעלויות ובלוחות זמנים סבירים ירדה משמעותית. בכדי להתמודד עם עודף הביקוש, ה-FERC פרסם בחודש יולי 2023 החלטה שמטרתה להאיץ את תהליכי ההתחברות לרשת החשמל⁷¹.

נכון למועד אישור הדוח, רשת ההולכה בכל המדינות בהן אנרג'יקס פועלת מנוהלת על ידי מנהל הרשת PJM. PJM משמש כמנהל מערכת הולכת החשמל הגדולה ביותר בארה"ב, המכסה 13 מדינות, ביניהן קנטקי, אוהיו, פנסילבניה, וירג'יניה ומערב וירג'יניה, בהן מרוכזת פעילות החברה, ומשרת מעל ל-65 מיליון תושבים. PJM מפקח על הפעילות של יותר מ-150 אלף ק"מ של קווי הולכה ומכירת חשמל בו מתנהלת בהתאם להצעות המחיר של יצרני החשמל⁷². רשת PJM מפוקחת ומקבלת את סמכותה מה-FERC וגובה תשלום עבור זמינות, הולכה, חשמל ושירותים נלווים הנדרשים להפעלת מערכות החשמל. PJM מתמודדת עם אתגרים משמעותיים כתוצאה ממגבלות תשתית רשת החשמל, המהווים צוואר בקבוק משמעותי לחיבור לרשת של פרויקטים מאנרגיה מתחדשת⁷³.

שוק החשמל עשוי לקבל רוח גבית נוספת, נוכח הרצון לפתח ולשלב טכנולוגיות חדשות בתחומי האגירה ואיזון הרשת, וכן הודות לירידה בעלויות ההקמה של מתקנים לייצור חשמל מבוסס אנרגיות מתחדשות. תחום האגירה נחשב לתחום מתפתח בארה"ב. על פי ההערכות, נכון לתום שנת 2025 ההספק המותקן של מתקני אגירה בארה"ב עומד של כ-111GWh. תחום האגירה בארה"ב צפוי לתפוס תאוצה משמעותית בשנים הקרובות, על רקע הגידול במתקני אנרגיה מתחדשת ורגולציה תומכת ועפ"י ההערכות צפוי לגדול להספק כולל של כ-450GWh עד שנת 2030⁷⁴.

לפרטים נוספים אודות האסדרה הרלוונטית לפעילות אנרג'יקס בארצות הברית, ראה סעיף 2.2.4.

2.2 תאור עסקי אנרג'יקס בתקופת הדוח לפי תחומי פעילות

התפתחות עסקיה של אנרג'יקס במהלך התקופה המדווחת ולאחר תאריך המאזן:

במהלך תקופת הדוח ועד לתאריך אישור הדוח, הגדילה אנרג'יקס את צבר הפרויקטים הפוטו-וולטאיים והאגירה שלה, בשלב ייזום שונים, כדלקמן:

הספק כולל	
פוטו-וולטאי	אגירה

Grid strategies - Five-Year Load Growth Up Five-Fold to 128 Gigawatts 69

<https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=64384> 70

<https://www.ferc.gov/media/order-no-2023> 71

2026-planning-period-parameters-for-base-residual-auction72

<https://www.energy.gov/documents/doe-order-no-202-26-06-pjm> 73

<https://www.ferc.gov/news-events/news/e-1-commissioner-changs-concurrence-pjm-co-location>

<https://seia.org/news/seia-announces-target-of-700-gwh-of-u-s-energy-storage-by-2030> 74

268MWh	115MW	פרויקטים שהחלו הפעלה מסחרית ו/או השלימו הקמה בתקופת הדוח
1.2GWh	1.9GW	פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה למועד הדוח
1.5GWh	0.9GW	פרויקטים בייזום מתקדם למועד הדוח
11.6GWh	5.8GW	פרויקטים בייזום למועד הדוח

בתקופת הדוח, ירדו הכנסותיה של אנרג'יקס ממכירת חשמל, מייצור תעודות ירוקות ומהכנסות אחרות המיוחסות לתקופה, בשיעור של כ-15% כתוצאה מ: (1) ירידה במחירי החשמל ובמחירי התעודות הירוקות בפולין (בין היתר לאור פקיעתן של עסקאות קיבוע מחיר בפולין אשר בוצעו ברמות מחיר גבוהות מהותית בשנים 2022 – 2024); (2) תפוקות נמוכות בפולין עקב תנאי רוח חלשים ותפוקות נמוכות בארה"ב; ו-(3) השפעת מט"ח (התחזקות השקל). בהתאם, ה- EBITDA ירדה ב-27% והרווח הנקי ירד ב-18%.⁷⁵

מימון פרויקטאלי: במהלך תקופת הדוח ועד לתאריך אישור הדוח, התקשרה אנרג'יקס בעסקאות מימון פרויקטאלי (לרבות הלוואות גישור להשקעת שותף מס) בהיקף כולל של כ-2.4 מיליארד ש"ח בישראל ובארה"ב. עסקאות המימון משמשות את אנרג'יקס למימון הקמת פרויקטים ו/או החזר הון שהעמידה ביתר, אשר ישמש אותה להקמת פרויקטים נוספים.

גיוון מקורות אשראי והוזלת עלויות מימון: בתקופת הדוח, השלימה אנרג'יקס גיוס של מעל 1.5 מיליארד ש"ח במסגרת פעילותה לגיוון מקורות אשראי ה-Corporate והקטנת עלויות המימון השוטפות שלה. בכלל זה, גייסה אנרג'יקס סך של כ-505 מיליון ש"ח בדרך של הרחבת אג"ח מסדרה א'. בנוסף, בתקופת הדוח, חתמה אנרג'יקס על מסגרות לטווח ארוך למימון ציוד בסך של כ-275 מיליון דולר וכן על מסגרת למימון הקמת פרויקטי אגירה בפולין בסך של עד 100 מיליון זלוטי.

2.2.1 תחום הפוטו-וולטאי

2.2.2 כללי

2.2.2.1 ייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית

אנרגיה פוטו-וולטאית הינה אנרגיה חשמלית שמקורה באור השמש המופקת על ידי קליטת קרינה באמצעות פאנלים של תאים פוטו-וולטאיים העשויים מחומרים מוליכים למחצה. כאשר אנרגיית אור השמש נקלטת על ידי הפאנלים, היא משחררת אלקטרונים המפיקים זרם חשמלי. הרכיבים העיקריים במערכות פוטו-וולטאיות הם פאנלים פוטו-וולטאיים המורכבים ממודולים סולאריים; קונסטרוקציה קבועה או של טרקרים; ממיר זרם שהופך את החשמל המיוצר מזרם ישר (DC) לזרם חילופין (AC); נקודת חיבור לרשת ומונה חשמל.

ההספק הפוטו-וולטאי מושפע, בין היתר, מעוצמת אור השמש, כאשר אור חזק מייצר זרם חשמל חזק ונמדד ביחידות קילוואט שיא/ מגוואט שיא (MWp/KWp) שמייצג את ההספק הפאנלים הסולאריים ("**ההספק מותקן**") או קילוואט/מגוואט (MW/KW) המייצג את ההספק הממירים. אנרג'יקס פועלת לייזום הקמה ותפעול פרויקטים פוטו-וולטאים בישראל, פולין וארה"ב.

2.2.2.2 שילוב טכנולוגית אגירה במתקנים פוטו-וולטאיים

אגירה בשילוב אנרגיה פוטו-וולטאית מתייחסת ליכולת אחסון החשמל המופק על ידי הפאנלים הפוטו-וולטאים על ידי המרתו לאנרגיה מסוגים שונים (כימית, תרמית, מכאנית ועוד) והמרתו בעת הצורך חזרה לחשמל. לאחר בחינת מספר טכנולוגיות אגירה

75 האמור לעיל הינו בנטרול הפסד מירידת ערך בגין פרויקט אר"ן ברבעון השני בסך של 36 מיליון ש"ח (כ-28 מיליון ש"ח נטו ממס). התוצאות לשנת 2025 כוללות הכנסות מס משותף מס בגין תקופות קודמות בסך של כ-20 מיליון דולר.

אנרג'יקס החליטה להתמקד באגירה באמצעות סוללות ליתיום-יון מסוג LFP. במתקנים אלו אוגרת אנרג'יקס את החשמל המופק על ידי הפאנלים הפוטו-וולטאים במונחי מגה וואט-שעה (MWh) מתוך מטרה לשחררו לרשת באופן מבוקר ועל פי דרישת מנהל המערכת או המספק בהתאם לנדרש למשק החשמל. במתקן אגירה בשילוב אנרגיה פוטו-וולטאית ניתן להגדיל באופן משמעותי את יחס העמסת הפאנלים לעומת גודל החיבור, קרי להתקין משמעותית יותר פאנלים פוטו-וולטאים על אותו גודל חיבור וכך לעשות שימוש בגודל חיבור קטן יחסית ולנצל באופן מיטבי את משאבי רשת החשמל. לחילופין, ובמיוחד במתקנים בהם יש מגבלות הזרמה לרשת של חברת החשמל, מתקני האגירה מאפשרים להזרים חשמל בשעות בהן המתקן אינו מייצר. במתקנים כאלה היחס בין הספק הפאנלים לגודל החיבור נשאר דומה לזה שבמתקן רגיל.

2.2.2.3 שיתוף פעולה אסטרטגי עם First Solar ועם SMA

כחלק מהמודל העסקי שלה, אנרג'יקס פועלת לייצר שיתופי פעולה אסטרטגיים עם ספקי הציוד העיקרי שלה. במסגרת זו, לאנרג'יקס שיתוף פעולה אסטרטגי עם חברת First Solar, מובילה עולמית בייצור פאנלים פוטו-וולטאיים ועם חברת SMA AG, יצרנית ממירים גרמנית מובילה. לפרטים נוספים ראה ביאור 8 (ה) לדוחות הכספיים

2.2.3 פעילות ארג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי בישראל

בסוף שנת 2024 עמד ההספק המותקן של מתקנים פוטו-וולטאיים בישראל על 6GW, הספק זה צפוי לגדול פי 2.8 עד לשנת 2030 כך שיעמוד על כ- 17GW⁷⁶. לפי הערכות רשות החשמל, כ- 38% מההספק המותקן הנדרש לעמידה ביעדי הממשלה לשנת 2025 וכ- 42% מפוטנציאל ההספק המותקן לעמידה ביעדי 2030⁷⁷ מצוי במתקנים פוטו-וולטאיים קרקעיים ומכאן שמרבית הפוטנציאל באנרגיה מתחדשת בישראל טמון במתקנים פוטו-וולטאיים⁷⁸.

2.2.3.1 האסדרות בתחום הפוטו-וולטאי בישראל:

בשנים האחרונות מצוי משק החשמל בישראל בעיצומם של תהליכים שנועדו לקדם תחרות ולהרחיב את ההסתמכות על מקורות אנרגיה מתחדשת המתבטא בשינוי אסדרות.

76 טיוטת מפת הדרכים לאנרגיות מתחדשות בשנת 2030.

77 על פי החלטת ממשלה 465 בדבר קידום אנרגיה מתחדשת במשק החשמל יעד ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות יעמוד על 30% מסך כל ייצור החשמל בשנת 2030 ועל 20% כיעד ביניים לשנת 2025.

78 מתן שחק, אנרגיה מתחדשת בישראל – רקע וסוגיות לדיון – עדכון, מרכז המחקר והמידע של הכנסת, 7 בדצמבר 2021.

להלן טבלת סיכום אסדרות תעריף בשוק הפוטו-וולטאי בישראל:

אסדרה	תקופה	מאפיינים עיקריים	תעריף	תקופת התקשרות	הספק של אנרג'יקס
אסדרת מכסות תעריף	עד 2016	תעריף קבוע לפי מכסה - חברת החשמל מחויבת להתקשר עם המתקן העומד בתנאים	קבוע לפי מכסה ומשתנה ממכסה למכסה	20 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	41MWp בהפעלה מסחרית
אסדרת הליכים תחרותיים	החל מ-2017	מכרזים להקמת מתקנים במתחים שונים. זוכים לפי מחיר מוצע והספק מבוקש "שיטת מחיר שני אחיד" חובת הפעלה תוך 21 חודשים מהזכייה	תעריף אחיד לפי תוצאות המכרז	כ-23 שנים (לרוב)	87MWp במתח עליון. מרבית הפרויקטים שהיו לפי אסדרה זו הועברו לאסדרת שוק.
אסדרת השוק או "מודל השוק"	החל מ-2024	מכירה ישירה למספקים פרטיים או למנהל המערכת אין צורך בהליך מקדים או תעריף ייעודי אפשרות להעביר מתקנים קיימים מאסדרות אחרות	לפי הסכם עם המספק (גבוה מהתעריף הזוכה בהליך התחרותי)	לפי הסכם עם המספק	111MWp וקיבולת אגירה של 411MWh בהפעלה מסחרית
כללי השוק הסיטונאי ברשת ההולכה	החל ממרץ 2022	מכירת חשמל למנהל המערכת (גנה). תעריף לפי מחירי שוק חצי שעתיים אין צורך בהליך מקדים	משתנה לפי מחירי השוק החצי שעתיים	לא מצוין	אין מתקנים משויכים

לפרטים נוספים אודות מערכותיה של אנרג'יקס בהפעלה מסחרים בתחם ה-PV, ראה ביאור 7 לדוחות הכספיים.

מכירת תעודות זמינות: במהלך שנת 2025 קבעה רשות החשמל אסדרה למכירת תעודות זמינות ליצרנים באנרגיה מתחדשת ומתקני אגירה המתחברים למתח העליון. במסגרת האסדרה, יצרן חשמל באנרגיה מתחדשת המשלב במתקן פוטו-וולטאי עם מתקן אגירה, יכול למכור תעודות זמינות למספקים וירטואליים. באמצעות תעודות הזמינות יכולים אותם מספקים להזדכות מול מנהל המערכת ולהימנע מרכישת חשמל בעלות נורמטיבית אשר מטילה עליהם תוספת עלות בשעות פסגה.

הכנסות ממכירת תעודות ירוקות: בנוסף להכנסות ממכירת חשמל, נכון למועד ולתאריך אישור הדוח, חשמל המיוצר מאנרגיה מתחדשת מזכה את הפרויקט בתעודות ירוקות מסוג (IREC- International Renewable Energy Certificates) העומדות בסטנדרט בינלאומי בנוגע להפקה ושימוש בתעודות ירוקות ומכירתן לחברות מסחריות אשר משתמשות בתעודות אלה כמכשיר לרכישת חשמל ירוק.

בתקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח, אנרג'יקס הפיקה תעודות ירוקות בגין חשמל המיוצר בחלק ממתקניה לצורך מכירתן לצדדים שלישיים.

הקמה ותפעול פרויקטים פוטו וולטאיים בישראל:

אישורים והיתרים להקמת פרויקט

פיתוח והקמת פרויקטים של אנרג'יקס כפופים לחוק התכנון והבניה ותקנותיו ודורשים, בין היתר, אישור תוכנית סטטוטורית במסגרת התכנון הרלוונטיים. בנוסף, אנרג'יקס נדרשת להסדיר את זכויותיה במקרקעין, ולקבל אישורים מגופים שונים כגון רשויות מקומיות, רשות החשמל, חברת החשמל ומשרדי ממשלה. עבור מתקן לייצור חשמל מעל 8MW נדרש רישיון עסק. כמו כן, אנרג'יקס כקבלן תפעול והקמה, עשויה להיות חשופה להיבטי חקיקה ותקינה. יובהר כי עבודות ההקמה והתפעול מבוצעות

בפועל על-ידי קבלני משנה.

ביצוע עבודות הקמה ותפעול ופעילות אנרג'קס במודל Vertically Integrated (One Stop Shop)

בישראל, כמו ביתר הטריטוריות, אנרג'קס פועלת במודל של Vertically Integrated אשר מבטיח את המקצועיות והאופטימיזציה של כל שרשרת הערך של אנרג'קס ביחס לפרויקטים שבבעלותה, משלבי הייזום, ההקמה ועד לשלבי ההפעלה המסחרית, ובכך למקסם את התשואה בגינם. במסגרת זו לאנרג'קס מערך ייזום עצמאי ואיכותי בישראל אשר מחזיק במומחיות בייזום, תכנון, רישוי, מימון הקמה ותפעול פרויקטים. פעילות ההקמה והתפעול בתחום הפוטו-וולטאי כוללת מערכי הנדסה ורכש המביאים לידי ביטוי את המומחיות של אנרג'קס ומקדמים שיתופי פעולה עם קבלני משנה וספקים מובילים.

2.2.3.2 מידע אודות מערך הפרויקטים בישראל*

פרויקטים מחוברים	פרויקטים בהקמה / לקראת הקמה	פרויקטים בייזום
פוטו-וולטאי	פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה	פוטו וולטאי בשילוב אגירה
111MW כולל 411MWh אגירה	14MWp כולל 60MWh אגירה	120MWp
1,507	50-80	
185-195	10-13	
138-146	8-11	

*המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).

2.2.4 פעילות אנרג'קס בתחום הפוטו-וולטאי בארה"ב

כללי⁷⁹

שוק האנרגיות המתחדשות בארה"ב נמצא בצמיחה מהירה ככלל, והשוק הפוטו-וולטאי במתקנים גדולים (Utility Scale) בפרט. בשנת 2024 אשר הייתה שנת שיא בהיקף ההתקנות, חוברו לרשת החשמל האמריקאית כ- 40GW של מתקנים סולאריים, צמיחה של מעל ל- 45% לעומת שנת 2023. בשנת 2025, לצד הביקוש הגובר לחשמל המיוצר ממקורות אנרגיות מתחדשות, קצב ההתחברויות הואט והיקף החיבור ירד לכ- 33GW של מתקנים סולאריים⁸⁰. זאת, בין היתר, בשל שינויים רגולטוריים מהותיים (חוק ה-OBBA והתקנות שהותקנו מכוחו), ועיכובים ממושכים בחיבורים לרשת החשמל⁸¹.

התחום הפוטו-וולטאי בארצות הברית, מבוסס על שוק משוכלל של מכירת החשמל ומכירת תעודות ירוקות (Renewable Energy Credits – RECs) ובמקרים מסוימים, בחלק מהאזורים בארה"ב, הכנסות בגין זמינות ושירותים נוספים. כמו כן, זכאים

79 מקורות:

<https://www.bnef.com/shorts/sqvtn5t0afb400?context=recommendations>
<https://www.eia.gov/outlooks/sto/report/BTL/2023/02-genmix/article.php>
 לתאריך אישור הדוח, רוב פעילות החברה בארה"ב אינה נעשית באמצעות מכרזים.

80 IEA's Renewables 2025 report, ראה ה"ש 61 לעיל.
 81 IEA's Renewables 2025 report, ראה ה"ש 61 לעיל.

יזמים בתחום הפוטו-וולטאי להטבת מס פדרלית (ITC) בסכומים משמעותיים, כתלות בעמידתם בתנאי הסף לקבלת ההטבה.

מקורות הכנסה מפעילות פוטו-וולטאית בארה"ב:

1. מכירת חשמל - שוק מכירת החשמל בארה"ב מאפשר גמישות רבה במכירת החשמל ויצרני חשמל יכולים למכור חשמל ישירות לצרכנים או למוסדות פיננסיים המשמשים כמתווכים במכירת החשמל. עיקר עסקאות מכירת החשמל מתבצעות עם חברות החשמל המקומיות, אך בשנים האחרונות מתחזקת המגמה של מעבר להסכמים ישירים מול צרכנים ושחקנים אחרים, לרוב חברות ענק כמו Apple, Google, Meta, Microsoft אשר חרטו על דגלן לצרוך 100% חשמל מאנרגיה מתחדשת. החשמל המיוצר נמכר באופן ישיר מהמתקן או בדרך של הסכם וירטואלי והתחשבות מול מנהל הרשת/חברת החשמל המקומית. מרבית ההתקשרויות הינן לתקופה שבין 5-20 שנים:

(1) מכירת חשמל לחברות חשמל מקומיות:

- a. מתבצעת באמצעות הסכם ייעודי או מכרז תחרותי שמפרסמת חברת החשמל המקומית, במחיר קבוע לזמן ארוך.
- b. חברת החשמל בוחרת בין המציעים לפי מחיר ופרמטרים של איכות הפרויקט (מיקום, שלב ייצום) ואיכות המציע (ניסיון, איתנות פיננסית).
- c. ההתקשרות מהווה מכירה בפועל של החשמל המיוצר מהמתקן לחברת החשמל.

(2) מכירת חשמל לצרכנים/עסקאות גידור מחיר - מתבצעות הן במכרז תחרותי והן כעסקאות ישירות, בעיקר לתקופות של 12, 15 או 20 שנים. המכירה יכולה להיות פיזית (החשמל מועבר ישירות לצרכן) או וירטואלית (עסקה חיצונית לגידור מחיר החשמל והתעודות הירוקות). בעסקה וירטואלית, החשמל המיוצר מוזרם לרשת וההתחשבות נעשית דרך מנהל הרשת המקומית המכירה יכולה להתבסס על כל החשמל המיוצר בפועל (As Generated) או על בסיס כמות ייצור שנתית שנקבעה מראש על ידי הצדדים בהתאם להערכה צפויה (Shape).

2. הכנסות ממכירת תעודות ירוקות (RECs) - ניתנות ליצרני חשמל מאנרגיה מתחדשת עבור כל MWh מיוצר. מדינות רבות בארה"ב אימצו יעדי צריכת חשמל ממקורות מתחדשים וקבעו קנסות לאי-עמידה ביעדים. ספקי חשמל נדרשים לייצר או לרכוש חשמל ממקורות מתחדשים, או לחלופין לרכוש תעודות ירוקות. שווי התעודות משתנה בהתאם למסגרת הרגולטורית ותנאי השוק במדינה הרלוונטית. חברות טכנולוגיה גדולות שאינן מחויבות בחוק רוכשות תעודות אלו כדי לעמוד ביעדי צריכת האנרגיה המתחדשת שהציבו לעצמן. מכירת התעודות יכולה להיות במסגרת הסכם מכירת חשמל או בהסכם ייעודי נפרד.

3. מקורות הכנסה נוספים - במקרים מסוימים, כתלות במדינה וברשת החשמל, ניתן לקבל הכנסה נוספת ממתקנים לייצור חשמל פוטו-וולטאי בגין התחייבות שמעמיד היזם לזמינות המערכת (Capacity) ובגין שירותי רשת נוספים. יצויין כי מגמת העלייה המשמעותית בביקוש לחשמל בשוק האמריקאי מחזקת את הצורך של מנהלי רשת החשמל לבצע השקעות ולהגדיל את היתירות ברשת וניכרת מגמה של גידול משמעותי במחירי הזמינות המשולמים ליזמים במיוחד בשנים 2024-2025.

4. הטבת מס פדרלית - יזמים בתחום האנרגיה המתחדשת העומדים בתנאים מסוימים המוגדרים בחוק, זכאים להטבת מס (ITC Investment Tax Credit -) של בין 30% ל- 50% מעלויות הפרויקטים המזכות (חלף 6%, כאשר חישוב העלויות מהן נגזרת ההטבה מתבצע בהתאם לתנאים שנקבעו בחקיקה) ("הטבת המס"). את מימוש הטבת המס ניתן לנצל באחת משלוש הדרכים להלן:

- (i) באופן עצמאי, כנגד רווחי התאגיד בבעלותו הפרויקט.
- (ii) באמצעות התקשרות עם שותף מקומי, אשר יש לו חבות מס פדרלית בארה"ב ("שותף מס"). שותף המס מעמיד,

על פי רוב, בשלב חיבור המתקן לרשת עד 50% מעלות ההשקעה להקמת המתקן בתמורה לרוב הטבות המס להן זכאי הפרויקט, שעיקרן ה- ITC, וכן לתשלום בשיעור של 10%-30% מתזרים הפרויקט למשך תקופה שהנה על פי רוב 5-7 שנים המשקפת לשותף המס תשואה על השקעתו בשיעורים שמוסכמים בין הצדדים המוערך לתאריך אישור הדוח ב 10%-7. היזמים אחראים להזרים את יתרת עלות ההשקעה להקמת המתקן (לרבות בדרך של מימון) וזכאים ליתרת הטבות המס ויתרת התזרים של הפרויקט. עם החזר השקעת שותף המס בתוספת תשואה מוסכמת (בדרך של הטבות המס - ITC, חלקו בהפסדים לצורך מס ותשלום חלקו בתזרים), יורד חלקו של שותף המס בתזרים ובהטבות המס ל- 5%, ובאותו מועד קמה ליזמים הזכות לרכוש את זכויותיו של שותף המס בפרויקט בתנאי שוק.

(iii) באמצעות מכירת הזכות להטבת המס, חלף צורך בשותף מס (Tax Credit Transferability).

עם הוספת הזכות למכירת הטבת מס ה- ITC ניכרת מגמה של מעבר שחקנים רבים אשר בעבר התקשרו כשותפי מס לעסקאות לרכישת הטבות המס. לאור ההיצע ההולך וגדל בהיקף הפרויקטים הזכאים להטבות המס בשל הצמיחה המואצת בתחום. עסקאות מסוג זה מאופיינות על פי רוב בהפחתת התמורה לה זכאים היזמים כנגד מכירת הזכויות המגולמות בהטבת מס ה- ITC ביחס לעסקאות השקעת שותף מס ללא מכירה. לפרטים נוספים אודות חקיקת ה-IRA והטבת מס ה-ITC, ראה סעיף 2.1 לעיל.

אישורים והיתרים לייזום והקמת הפרויקט:

הליך החיבור לרשת מתבצע מול חברת החשמל המקומית, ובפרויקטי מתח עליון, גם מול מנהל רשת החשמל האזורית. קבלת ההיתרים הסטטוטוריים נדרשת ברמת המדינה והמחוז, עם דרישות שונות בין המדינות. בוינג'ניה, עיקר פעילות אנרג'יקס, רשת החלוקה נשלטת בעיקר על ידי Dominion Energy ו-Appalachian Power Company, ורשת ההולכה מנוהלת על ידי PJM. חברות החשמל מנהלות את הליך החיבור לרשת ומחייבות בתשלום עבור עבודות החיבור. פרויקטים סולאריים בארה"ב נדרשים להיתרים ברמת המחוז (לייעוד הקרקע), ברמת המדינה (היבטים סביבתיים ותרבותיים), והיתרי בנייה וחשמל לתחילת ההקמה.

אישורים והיתרים הנדרשים לצורך ביצוע עבודות הקמה ותפעול

היות והחברה אימצה מודל פעילות A to Z (Vertically Integrated), את שירותי ההקמה והתפעול למתקנים בארה"ב מעמידה חברת בת אמריקאית, בבעלותה המלאה של החברה. לצורך כך, על חברת הבת לעמוד בגרולציה המקומית שחלה על עבודות קבלנים, לרבות רישוי תואם לסוג העבודות, היבטי איכות סביבה, היבטים הנוגעים להעסקת עובדים וחוקי בטיחות בעבודה. **רפורמת הליך החיבור לרשת PJM -** בשל עומס בתור לסקרי חיבור ב-PJM, אומצה רפורמה המשנה את המתודה מ-"first come, first served" ל-"first ready, first served". במסגרת זו, לא התאפשרה הגשת בקשות ב-2023-2025, והוטלו עלויות נוספות על מבקשי חיבור לצד דרישות להוכחת היתכנות. הרפורמה כוללת "נקודות החלטה" בהן נדרשת להפקדת ערבויות והוכחת שליטה בקרקע. במקביל, PJM יצרה "מסלול מהיר" לפרויקטים הנמצאים בתור שעלות שדרוגי הרשת שלהם נמוכה מ-5 מיליון דולר. הרפורמה אושרה ב-29.11.2022 ע"י ה-FERC ונכנסה לתוקף בתחילת 2023. אנרג'יקס מעריכה שלמרות עיכובים אפשריים בטווח הקצר והבינוני, בטווח הארוך יקוצר משמעותית זמן ההמתנה לפרויקטים עתידיים.

פעילות ברשת מתח עליון ב-PJM וניהול חשיפה לפערי מחיר (Basis-i Day Ahead/Real-Time)

ברשת PJM, מחירי החשמל משתנים בנקודות שונות בהתאם לייצור, צריכה וביקוש. PJM קובעת עלויות על פי עומס החשמל ולאבדן אנרגיה בקווי מתח, ואלו המשפיעים על המחיר הסופי. בהסכמי מכירת חשמל, כשיש פער בין נקודת הייחוס המוסכמת לבין נקודת החיבור בפועל, עלולים להיווצר פערי מחיר. כמו כן, יזם עשוי להיות חשוף לפערים במחירים אם לא יעמוד בצפי הייצור שהועבר למנהל הרשת.

מידע אודות מערך פעילות אנרג'יקס בארצות הברית

בתקופת הדוח המשיכה מגמת הצמיחה המשמעותית של אנרג'יקס בפעילותה בארה"ב, כשזו הושפעה משמעותית לטובה מהרוח הגבית המואצת בשוק האנרגיות המתחדשות. עיקר פעילותה של אנרג'יקס בארה"ב ממוקדת במדינות וירג'יניה ופנסילבניה כאשר בתקופת הדוח אנרג'יקס הקימה תשתית להרחבת פעילותה גם במדינות סמוכות, דוגמת קנטאקי, דרום קרוליינה ומערב וירג'יניה, אשר כולן נמצאות ברשת ההולכה המנוהלת על ידי PJM.

אנרג'יקס מעריכה כי מערך פעילותה בארה"ב המבוסס על רשת PJM, פעילותה לשימור הטבות מס ה-ITC, ושיתופי הפעולה האסטרטגיים שיצרה עם גורמים מובילים בשוק, מחזקים משמעותית את הכדאיות הכלכלית בפעילותה בארה"ב, ומהווים פלטפורמה להתרחבות פעילותה לתחומים אחרים ורשת MISO לצורך האצת הצמיחה של אנרג'יקס ואת מנוע הצמיחה העיקרי שלה.

מידע אודות מערך הפרויקטים בארה"ב*

פרטים אודות נתונים עיקריים על הפרויקטים של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית, בהקמה ולקראת הקמה, בייזום מתקדם ובייזום:

פרויקטים מחוברים	פרויקטים בהקמה / לקראת הקמה			פרויקטים בייזום מתקדם	פרויקטים בייזום
	פרויקטים 1 ו-2 וירג'יניה ופנסילבניה	פרויקטים 3 וירג'יניה ופנסילבניה	פרויקטים 4 וירג'יניה ופנסילבניה	פרויקטים E4 צבר	פרויקטים E5 צבר
הספק (MWp)	224	412	148	62	422
עלות הקמה** (מיליוני ש"ח)	569 ⁽¹⁾	1,407 ⁽¹⁾	308 ⁽¹⁾	145-155 ⁽¹⁾	890-930 ⁽²⁾
הכנסה** שנתית במיליוני ש"ח	53-59	114-124	42-46	18-22 ⁽²⁾	130-140 ⁽²⁾
רווח גולמי** (שנתי, מיליוני ש"ח)	39-45 ⁽¹⁾	89-97	34-38	15-19 ⁽³⁾	105-115 ⁽²⁾
					160-180 ⁽²⁾
					200-220 ⁽²⁾
					1,550-1,590 ⁽²⁾
					573
					772 כולל 1,104 MWh
					3,050MWp 4,690MWh
					פוטו-וולטאי ואגירה

- (1) עלות לצדדים שלישיים לרבות הוצאות מימון בתקופת ההקמה, תשלומי מס בגין רווחי ייזום והקמה בניכוי והשקעת שותף מס בגין הטבת המס (ITC).
 - (2) תוצאות חזויות לשנת פעילות ראשונה מלאה. תוצאות הפרויקטים מובאות באיחוד מלא (100%).
 - (3) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 3.08 ש"ח ל-1 דולר ארה"ב
- * המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).
- ** מבוסס על הערכות אנרג'יקס בשלול הנתונים הידועים לאנרג'יקס לתאריך אישור הדוח כתוצאה מייצור החשמל במתקנים הרלוונטיים.

2.2.5 פעילות אנרג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי בפולין⁸²

כלי

בשנים האחרונות שוק האנרגיה הפוטו-וולטאי בפולין נמצא במגמת צמיחה מואצת, כאשר הספק האנרגיה המתקבל ממקורות

⁸² מקורות:

<https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are>

פוטו-וולטאיים גדל מכ-17GW נכון לסוף שנת 2023⁸³, לכ-21GW נכון לסוף שנת 2024⁸⁴, ולכ-24.5GW נכון לחודש נובמבר 2025⁸⁵. גידול משמעותי זה צפוי להמשיך בשנים הבאות. כחלק ממגמת הצמיחה, בשנת 2025, בהשוואה לשנת 2016, הספק הפרויקטים הסולאריים ברחבי פולין והחשמל שהם ייצרו גדלו מ-24.5MW לכ-187MW⁸⁶. במהלך שנת 2025 עלתה תדירות תופעת המחירים השליליים המתרחשת בעת שיאי יצור של מתקנים פוטו-וולטאיים, דבר אשר עשוי להאט את קצב הגידול בשנים הבאות. עם זאת, מגמה זו צפויה להתאזן בהדרגה הודות להאצה ביישום פתרונות לאגירה אנרגיה בפולין המסייעים לייצוב הרשת ולשיפור ניהול העומסים.

מקורות הכנסה מפעילות פוטו-וולטאית בפולין

פעילות אנרג'יקס בפולין מתבססת על שילוב של פיתוח פרויקטים במסגרת אסדרת המכרזים ומכירת חשמל לשוק החופשי בהתאם למודל הרגולטורי בפולין, תוך שאיפה למקסם את ההכנסות ולנצל את פוטנציאל הצמיחה הטמון בשוק זה. פרויקטים הכפופים לאסדרת המכרזים מחויבים בעמידה בתנאי סף לצורך זכאות להשתתפות במכרז וזכייה בו. במסגרת תנאי המכרז, כל אחד מהמתקנים שיזכו במכרז ויוקמו, יהיה זכאי, עם הפעלתו המסחרית, לתעריף מובטח, צמוד מדד, למשך 15 שנים ביחס לתפוקת חשמל שהוגשה למכרז. יתרת התפוקה תימכר בשוק החופשי.

מידע אודות מערך פעילותה של אנרג'יקס בפולין

על רקע הפוטנציאל הגלום בשוק הפוטו-וולטאי בפולין והכדאיות של הקמת פרויקטים פוטו-וולטאיים תוך ניצול תשתיותיה הקיימות של אנרג'יקס, בשילוב עם הידע, המקצועיות, התשתית המבוססת ומערך הפעילות שאנרג'יקס הקימה בפולין, בתקופת הדוח אנרג'יקס פעלה ופועלת לפיתוח וקידום פרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי בפולין. לאחר שבשנת 2023 השלימה את חיבור המתקן הפוטו-וולטאי הראשון שלה בפולין, במהלך שנת 2025 אנרג'יקס הקימה מתקן נוסף בהספק של כ-30MWp.

להלן מערך פעילות אנרג'יקס תחום ה-PV בפולין*:

פרויקטים מחוברים	פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה	פרויקטים בייזום
פוטו-וולטאי	פוטו-וולטאי	פוטו-וולטאי
43	230	520MWp
97	460-500	
12-13	71-75 ⁽¹⁾	
10-11	55-59 ⁽¹⁾	

*המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).

(1) תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה.

(2) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.

2.2.6 פעילות אנרג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי בליטא

כללי

בשנים האחרונות שוק האנרגיה הפוטו-וולטאי בליטא מצוי בתאוצה משמעותית והפך לאחד השווקים הדינמיים באזור הבלטי. קצב ההתקנות השנתי עלה מכ-536MW בשנת 2023, לכ-870MW בשנת 2024 ולשיא של כ-1GW בשנת 2025, כך שסך

/ <https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are> 83
<https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are/> 84
<https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are/> 85
<https://energy.instrat.pl/en/electrical-system/generation-capacity-are/> 86

ההספק המותקן הגיע לכ-2.9GW בסוף שנת 2025, ונכון לחודש פברואר 2026 סך ההספק המותקן הגיע לכ-3.12GW. גידול משמעותי זה צפוי להמשיך בשנים הבאות כאשר יעד הממשלה להספק המותקן בשנת 2030 עומד על כ-4.1GW, יעד המחייב המשך האצה בקצב הפיתוח והחיבורים לרשת, וצפוי לתמוך ביצירת צבר פרויקטים משמעותי ליזמים.

מקורות הכנסה מפעילות פוטו-וולטאית בליטא

בהתאם למסגרת הרגולטורית והמסחרית הנהוגה בליטא ובכפוף לעדכונים מעת לעת, מקורות ההכנסה מפעילות פוטו-וולטאית עשויים לכלול מכירת חשמל בשוק התחרותי והתקשרויות מסחריות שונות, לרבות מכירה לגורמים מוסדיים, השתתפות במנגנוני מסחר רלבנטיים ומתן שירותים התומכים בפעילות רשת החשמל. מתקנים פוטו-וולטאיים בליטא רשאים למכור במישרין לצרכנים בשלל מודלים הנהוגים בשוק המקומי, הכל בכפוף לאסדרות, לכללים ולמנגנוני התמרוץ שיהיו בתוקף במועד ההפעלה המסחרית של המתקנים. בנוסף, מגמות השוק מצביעות על כך ששילוב מתקני פוטו-וולטאיים עם טכנולוגיות משלימות, כמו ייצור רוח או אגירה, עשוי לשפר את הגמישות התפעולית והכדאיות הכלכלית של הפרויקטים. אנרג'יקס תפעל מעת לעת לבחינת מודלי הפעילות המקובלים ולבחירת מסגרות ההכנסה המתאימות, בהתאם להתפתחויות הרגולטוריות ולתנאי השוק בליטא.

מידע אודות מערך פעילות אנרג'יקס בליטא

בתקופת הדוח אנרג'יקס התקשרה בעסקה לרכישת פרויקט ראשון בליטא בהספק כולל של עד 470MW (כ-330MW פוטו-וולטאיים ו-140MW רוח), ובנוסף עד כ-320MWh אגירה. תאריך אישור הדוח הצדדים נמצאים ערב השלמת העסקה והעברת הבעלות בפרויקט לאנרג'יקס. לצד זאת, אנרג'יקס בוחנת אפשרויות השקעה נוספות בפרויקטים פוטו-וולטאיים במטרה להרחיב את צבר הפעילות ולהעמיק את נוכחותה בשוק המקומי.

להלן מידע אודות הערכות אנרג'יקס ביחס לתוצאות החזויות של פרויקט ה-Jonava PV*

פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה	
330MW	הספק (MWp)
600-640	עלות הקמה (מיליוני ש"ח)
80-90	הכנסה (שנתית במיליוני ש"ח) (1)
65-75	רווח גולמי (שנתי, במיליוני ש"ח)

*המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).

(1) תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה.

(2) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.

2.2.1 תחום אנרגיית הרוח⁸⁷

כללי

תחום אנרגיית הרוח הינו התחום השני בגודלו בעולם לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות, עם הספק מותקן מצטבר עולמי של מעל כ-1,138GW.

בשנים האחרונות, גדל שוק הרוח העולמי בקצב שנתי ממוצע של למעלה מ-60GW, כאשר היקף ההתקנות העולמי בשנת 2024 עמד על 124GW ועל פי תחזית BNEF היקף ההתקנות לשנת 2025 צפוי לעמוד על כ-150GW כאשר כמחצית מהגידול צפוי בסין. בנוסף, קצב הגידול השנתי הממוצע צפוי לעמוד על כ-12% עד לשנת 2035 ולהגיע להספק מותקן של כ-3,000GW. יצוין,

כי על אף גידול עולמי ביוזמות להקמת מתקני אנרגיית רוח בים, עיקר הצמיחה המצוינת לעיל צפויה להגיע ממתקנים יבשתיים. גידול זה הינו תוצאה של חידושים טכנולוגיים אשר אפשרו את הפחתת עלויות ייצור החשמל מאנרגיית רוח, צמיחה בהשקעות בתחום אנרגיית הרוח בעולם ותוכניות תמיכה ממשלתיות ענפות. עם זאת, על אף שמדינות רבות מנסות להאיץ את פיתוח תחום אנרגיית הרוח באמצעות הקלה בדרישות הרישוי ושיפור הגישה לרשת החשמל, תחום זה הינו מורכב יותר בהשוואה לטכנולוגיות אחרות. בנוסף, מחירי טורבינות רוח חדשות נותרו יחסית גבוהים בשל צווארי בקבוק בשרשרת האספקה, אם כי עלות שירותי התפעול והתחזוקה לא צפויה לעלות. יצרני הטורבינות פועלים באופן מתמשך להגדלת ניצולת הטורבינות, כך שייצור יותר חשמל עבור משטר רוח נתון. שיפור הנצילות והגדלת ממדי הטורבינות, משפרים את כדאיות הפרויקטים ומאפשרים פיתוח חוות רוח גם באתרים עם מהירויות רוח בינוניות או באזורים בהם רמת התמריצים הממשלתיים נמוכה.

פעילות אנרג'יקס בתחום אנרגיית הרוח בישראל⁸⁸

בישראל מזוהים מספר אזורים בהם קיים פוטנציאל לניצול אנרגיית הרוח, אולם הקמת חוות רוח באתרים אלה כפופה לתנאים ומגבלות הנגזרים משיקולים ביטחוניים, היבטי הגנת הסביבה והיבטים טכנוניים. לאור זאת, הקמת חוות רוח בישראל מוגבלת בחסמים רבים, והתחום, באופן יחסי, מצומצם בהיקפו.

צריכת החשמל בישראל נמצאת במגמת עלייה מתמשכת כאשר לפי נתוני רשות החשמל בסוף שנת 2024 עמד ההספק המותקן באנרגיות מתחדשות על 7GW, מתוכו מרבית ההספק במתקנים פוטו-וולטאיים ובין היתר גם מתקני רוח, כאשר ההערכה היתה כי עד סוף שנת 2025 יהיו בישראל חוות רוח פעילות בהספק של 347MW.

עד ליום 30 ביוני 2024 פרויקטי רוח מעל 50MW הוסדרו במסגרת אסדרת ה-Feed In Tariff שמכסתה 730MW. החל משנת 2023 נכנסה לתוקף החלטת רשות החשמל המאפשרת הקמת מתקני רוח במסגרת אסדרת השוק ומכירת החשמל לחח" בתעריף SMP והחל משנת 2024 גם למספקים וירטואליים.

במרץ 2023 האריכה רשות החשמל את תוקף התעריף במסגרת אסדרת ה-Feed in Tariff במטרה להקל על מימון חוות רוח באמצעות מתן אפשרות למבקשי החיבור לבחור אם להקימן באסדרה התעריפית או באסדרת השוק. על רקע מלחמת חרבות ברזל, החל משנת 2023 מפרסמת הרשות החלטות שעניינן הארכות לוחות הזמנים באסדרות שונות בעקבות המלחמה, מכוחן הוארכו גם לוחות הזמנים להקמת חוות רוח מכוח אסדרת ה-Feed in Tariff שהיו בתוקף לאותו מועד. אנרג'יקס אינה מחזיקה בפרויקטים להקמת חוות רוח במסגרת אסדרת השוק.

מקורות הכנסה מפעילות תחום הרוח בישראל:

(א) **אסדרת - Feed in Tariff** - לאנרג'יקס פרויקט להקמת חוות רוח בהספק של כ-104MW בצפון רמת הגולן, פרויקט אר"ן המוקם במסגרת אסדרה תעריפית. במסגרתה, חברת החשמל מחויבת לרכוש את החשמל המיוצר בתעריף מובטח וצמוד מדד למשך 20 שנה. הפרויקט כפוף לתנאים ומגבלות הנובעים משיקולים ביטחוניים, סביבתיים וטכנולוגיים.

(ב) **אסדרת השוק** - נכון למועד אישור הדוח, פרויקטים חדשים לייצור חשמל מאנרגיית רוח מוסדרים במסגרת אסדרת השוק, המציעה ליזמים שתי אפשרויות למכירת החשמל: האחת, הסכמי מכירת חשמל לחברת החשמל בתעריף SMP והשניה, מכירה למספקים וירטואליים (אפשרות שנכנסה לתוקף בתחילת 2024). אנרג'יקס אינה מחזיקה בפרויקטים להקמת חוות רוח במסגרת

88 מקורות לסעיף זה:
מתוך מערכת ה BI החדשה של רשות החשמל
דוח מצב משק החשמל 2024

https://www.gov.il/BlobFolder/rfp/shimar/he/Files_Shimuah_shinar.pdf,
<https://www.gov.il/he/pages/67703>, <https://www.gov.il/he/pages/68701>, <https://www.gov.il/he/pages/69603>

אסדרת השוק.

פרויקט אר"ן:

לאנרג'יקס כל ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמת פרויקט אר"ן, חוות רוח בהספק של 104MW ברמת הגולן. למידע אודות פרויקט אר"ן ראה ביאור 8(ב) לדוחות כספיים.

2.2.2.2 פעילות אנרג'יקס בתחום אנרגיית הרוח בפולין⁸⁹

ההספק המותקן של חוות רוח בפולין צפוי להגיע לעד 19GW עד שנת 2030 ו-30GW עד לשנת 2040. החל משנת 2016, חלה האטה יחסית בפיתוח תחום אנרגיית הרוח על רקע מגבלות רגולטוריות שלא אפשרו לפתח וליזום חוות רוח חדשות, כך שבין השנים 2016 עד 2025 גדל סך ההספק המותקן של חוות רוח בפולין ב-76%, מכ-6GW לכ-10.5GW. להערכת אנרג'יקס, אימוץ ההקלות הגלומות ב-Distance Law במהלך 2025 עשוי להוביל לעלייה בפעילות הייזום של תחום אנרגיית הרוח בפולין בשנים הקרובות.

רגולציות ואסדרות בתחום אנרגיית הרוח בפולין:

על מנת לעמוד ביעדי 2030, אימצה פולין בשנים האחרונות שתי תוכניות אסטרטגיות: מדיניות האנרגיה של פולין לשנת 2030 (NECP) ומדיניות האנרגיה של פולין לשנת 2040 (NEP2040). לצד תכניות אלה, מוסדר שוק האנרגיה הפולני באמצעות חוק האנרגיה הפולני מ-1997, וחוק האנרגיה המתחדשת הפולני משנת 2015 (RES Act) כפי שעודכן מעת לעת, ומכוח תקנות והוראות המפורסמות מכוחם.

בהתאם להוראות החוק הנ"ל, האסדרה שתחול על חוות רוח נחלקת לשניים - האחת, "אסדרת התעודות הירוקות", המבוססת על מכירת החשמל המיוצר על ידי חוות הרוח ובנוסף, זכאות לתעודות ירוקות אשר חלה על כל חוות הרוח שהקמתן הושלמה עד ליום 30 ביוני 2016; והשנייה, "אסדרת מכרזי התעריף", המבטיחה, בכפוף לזכיה במכרז, תעריף קבוע למשך 15 שנים, ביחס להיקף ייצור מסוים, אשר חלה על כל חוות הרוח שהקמתן הושלמה לאחר מכן. בנוסף, בשוק בפולין מתקיים מסחר בתעודות ירוקות שאינן סטטוריות (GOOs), אשר מהווה מקור הכנסה נוסף.

אסדרת התעודות הירוקות:

חוות רוח הכפופה לאסדרת התעודות הירוקות, זכאית להכנסות ממכירת החשמל המיוצר על ידי חוות הרוח והכנסות ממכירת תעודות ירוקות. התעודות הירוקות מהוות רכיב הכנסה נוסף לתקופה של 15 שנים ממועד תחילת ייצור החשמל בחוות הרוח. התעודות הירוקות נסחרות בבורסה ייעודית בפולין ומחירן משתנה בהתאם להיצע ולביקוש.

בנוסף, על פי חוק האנרגיות המתחדשות בפולין, צרכני חשמל נדרשים לעמוד בשיעור שנתי מינימלי של רכישת חשמל המיוצר באמצעות אנרגיות מתחדשות, חובה אשר ניתן לעמוד בה גם באמצעות רכישת תעודות ירוקות בשיעור מינימלי. יצרן שלא יעמוד בחובה זו יאלץ לשלם קנס בשיעור שנתי קבוע.

בשנת 2025 שיעור החשמל הירוק שיצרני "חשמל שחור" חויבו לרכוש עמד על שיעור של 8.5% וכתוצאה מכך, ירד מחיר התעודות הירוקות לשפל. בחודש אוגוסט 2025 הוחלט לקבוע את שיעור המכסות לשנים 2026 עד 2028 לשיעור של 9%. יצוין כי החלטה כאמור ניתנת לשינוי על ידי הרגולטור, כתלות בשיקולים ובסדרי העדיפויות של ממשלת פולין בכל הנוגע לעידוד תחום האנרגיה מתחדשת.

לתאריך אישור הדוח לאנרג'יקס חוות רוח לייצור חשמל מאנרגיית רוח מכוח אסדרת התעודות הירוקות בהספק של 119MW.

לפרטים נוספים אודות מחירן של התעודות הירוקות לתאריך אישור הדוח ראה ביאור 7(ד) לדוחות כספיים.

אסדרת מכרזי התעריף:

האסדרה התומכת בהקמת מתקנים שהקמתם הושלמה לאחר 30 ביוני 2016 הנה אסדרת מכרזי התעריף במסגרתה ניתן למכור את החשמל המיוצר בחוות הרוח למשווק החשמל המקומי (בעל רשת החלוקה במקום ייצור החשמל), בבורסת החשמל המקומית, בהסכמים ישירים מול חברות החשמל הסוחרות ומספקות חשמל בפולין וכן לסוחרים אחרים בחשמל המוכרים חשמל לצרכני הקצה. הקמת חוות רוח אשר כפופה לאסדרה זו מותנית בעמידה בתנאי סף לצורך זכאות להשתתפות באסדרה לרבות היתר בניה וחיבור לרשת, וזכיה בהליך של מכרזי תעריף (כאשר הזוכים יהיו המשתתפים שנגשו עם התעריפים הנמוכים ביותר, עד השלמת המכסה). פרויקט להקמת חוות רוח אשר זכה במכרז תעריף כאמור, יהיה זכאי לתעריף מובטח, צמוד מדד, למשך 15 שנים ביחס לתפוקת חשמל בהספק ייצור חשמל לו התחייב בהצעתו לאורך תקופת הזכאות. ככל ותיוותר יתרת ייצור חשמל, יוכל למוכרה בשוק החופשי. תקופת הזכאות תחל לא יאוחר מ- 33 חודשים מיום הזכיה במכרז (עם אפשרות להארכת מועד עד ל- 51 חודשים מיום הזכיה במכרז) כאשר פרויקט שיזרים חשמל לרשת או יגיש בקשה לתעריף המכרז במועד זה יהנה מהאפשרות לתשלום בהתאם למחיר השוק, במידה וזה גבוה מתעריף המכרז, בתקופה שבין המועד הראשון בו הוזרם חשמל לרשת ועד למועד האחרון של 33 חודשים מיום הזכיה במכרז. במהלך תקופה זו ניתן למכור את כל תפוקת החשמל שמייצר הפרויקט בשוק החופשי. פרויקט זוכה מחויב לאספקה של לפחות 85% מהתפוקה שאליה התחייב, כאשר אי עמידה עלולה לגרור קנסות כספיים שיחושבו על פי מכפלת מחיר המכרז בכמות ההספק החסר.

בנוסף, יזם שלו פרויקט זוכה רשאי לעדכן באופן חד פעמי את פריסת תפוקות החווה לאורך תקופת הזכאות, וכן את מועד תחילת התקופה, ובלבד שתקופת ההקמה לא תעלה על 33 חודשים ממועד הזכיה, או עד 51 חודשים כתלות בקבלת אישור להארכת התקופה.

בהתבסס על התיקון האמור לחוק האנרגיות המתחדשות הפולני מחודש יוני 2018, כפי שתוקן, החל המחוקק הפולני לפרסם מכרזי תעריף להקמת מתקנים לייצור אנרגיה מתחדשת לרבות חוות רוח חדשות.

בנוסף, קיימת האפשרות להקים חוות רוח שלא מכוח אסדרה, עם חשיפה מלאה לשוק.

לתאריך אישור הדוח לאנרג'יקס חוות רוח לייצור חשמל מאנרגית רוח מכוח אסדרת מכרזי תעריף בהספק כולל של 181MW.

להלן מידע אודות מערך הרוח של אנרג'יקס בפולין:

במהלך תקופת הדוח אנרג'יקס פעלה להרחבת צבר הפרויקטים של אנרג'יקס בייזום בשלבים שונים וזאת באמצעות רכישת פרויקטים ו/או בייזום עצמי (Greenfield).

להלן מידע אודות מערך הרוח של אנרג'יקס בפולין*:

פרויקטים מוחברים	פרויקטים בייזום מתקדם	פרויקטים בייזום
רוח	פרויקטי רוח בייזום מתקדם בפולין	רוח
הספק (MW)	122	2,100
עלות הקמה (מיליוני ש"ח) (2)	720-780	
הכנסה (1) (2) (שנתית במיליוני ש"ח)	140-150 (1)	
רווח גולמי (2) (שנתי, במיליוני ש"ח)	282-298 (2)	

(1) תוצאות חזויות לשנת פעילות ראשונה מלאה

(2) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 0.87 ש"ח ל-1 זלוטי.
*המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).

2.2.2.3 פעילות אנרג'יקס בתחום אנרגיית הרוח בליטא

כללי

שוק אנרגיית הרוח בליטא התפתח בהדרגה מאז שנות ה-2000 והואץ משמעותית בעשור האחרון. עד סוף 2025 הותקן בליטא הספק רוח כולל של כ-2.5GW, כאשר במהלך שנת 2025 נוסף הספק של כ-730MW. ייצור החשמל מאנרגיית רוח בליטא גדל משמעותית בין השנים 2020-2025, כאשר היקף הייצור גדל מכ-1.5TWh בשנת 2022 לכ-3.8TWh בשנת 2025. בשנת 2024 אנרגיית הרוח סיפקה כ-40% מייצור החשמל המקומי, ובשנת 2025, ביחד עם הייצור הסולארי, הגיעו עד לכ-70%, גידול אשר תומך בצמצום התלות ביבוא חשמל ודלקים פוסיליים. יעד הממשלה לשנת 2030 עומד על הספק של כ-5.9GW, המחייב המשך האצה בקצב פיתוח הפרויקטים ובקצב החיבור לרשת, וצפוי לייצר צבר משמעותי של הזדמנויות עבור יזמים בשוק.

מקורות הכנסה מפעילות רוח בליטא

בהתאם למסגרת הרגולטורית והמסחרית הנהוגה בליטא ובכפוף לעדכונים מעת לעת, מקורות ההכנסה מפעילות רוח עשויים לכלול מכירת חשמל בשוק התחרותי והתקשרויות מסחריות שונות, לרבות מכירה לגורמים מוסדיים, השתתפות במנגנוני מסחר רלבנטיים ומתן שירותים התומכים בפעילות רשת החשמל. מתקני רוח בליטא רשאים למכור במישרין לצרכנים בשלל מודלים הנהוגים בשוק המקומי, הכל בכפוף לאסדרות, לכללים ולמנגנוני התמרוץ שיהיו בתוקף במועד ההפעלה המסחרית של המתקנים. בנוסף, מגמות השוק מצביעות על כך ששילוב מתקני רוח עם טכנולוגיות משלימות, כמו ייצור סולארי או אגירה, עשוי לשפר את הגמישות התפעולית והכדאיות הכלכלית של הפרויקטים. אנרג'יקס תפעל מעת לעת לבחינת מודלי הפעילות המקובלים ולבחירת מסגרות ההכנסה המתאימות, בהתאם להתפתחויות הרגולטוריות ולתנאי השוק בליטא.

מידע אודות מערך פעילות אנרג'יקס בליטא:

להלן מידע אודות פרויקט הרוח Jonava בליטא*:

פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה	
רוח	
140MW	הספק (MW)
840-880	עלות הקמה (2) (מיליוני ש"ח)
110-120	הכנסה (1) (2) (שנתית במיליוני ש"ח)
90-100	רווח גולמי (2) (שנתי, במיליוני ש"ח)

(*) מבוסס על הערכותיה של אנרג'יקס. מידע זה הינו מידע צופה פני עתיד (רעה סעיף 2 לעיל) (1) תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה. (2) נתונים כספיים מבוססים על שער חליפין של 3.67 ל-1 אירו.

2.2.2 תחום אגירת החשמל

כללי

פעילות אגירת חשמל קיימת זמן רב, אך בשנים האחרונות הצורך והשימוש בה גדלו משמעותית וזאת לנוכח חשיבותה לניצול מיטבי של מקורות אנרגיה מתחדשת ושילובם ביעילות ברשת ההולכה.

מתקני אגירת אנרגיה מהווים רכיב משלים מהותי לפיתוח ושילוב חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת במערכת החשמל. מתקני אגירה מאפשרים הסטת אנרגיה, קרי – אגירה בשעות ייצור גבוה או ביקוש נמוך, והזרמת החשמל שנאגר לרשת החשמל בשעות ביקוש גבוה. בכך, מתקני האגירה תורמים לאופטימיזציה של ניצול הייצור והאספקה. בנוסף, מתקני אגירה מסייעים בשמירה על יציבות רשת החשמל, לרבות ייצוב מתח ותדר, באמצעות יכולת תגובה מהירה ושינוי מצב בין טעינת חשמל לפריקת חשמל. מתקני אגירה עשויים גם לשפר את ניצול תשתיות ההולכה הקיימות ולהפחית עומסים, וכן לשמש מקור גיבוי במצבי שיא ביקוש ואירועי קיצון, ובכך להפחית את הצורך בהפעלת מתקני ייצור קונבנציונליים יקרים ומזהמים המיועדים לפעולה קצרה ותנדודית.

הגידול המתמשך בייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות מייצר אתגרים חדשים למנהלי רשתות חשמל ברחבי העולם, ביניהם, הצורך להגיב לשינויים פתאומיים בייצור החשמל בעקבות תנודתיות הייצור, עליה מהירה של העומס השיורי בין שעות היום לערב, גודש הרשת בשעות נקודתיות, ומתן מענה לשיאי ביקוש משתנים. אגירה באמצעות סוללות נותנת מענה לאתגרים אלו על ידי האפשרות לתזמן את מועד הזרמת החשמל לרשת. בטכנולוגיה זו, בסמוך לשדה הסולארי מותקנת סוללה המוטענת מהחשמל המיוצר במתקן, ואילו בטכנולוגית Stand Alone, מתקני האגירה מחוברים ישירות לרשת החשמל ללא חיבור למתקן פוטו-וולטאי. כך, במהלך היום, מוזרם לרשת החשמל הארצית חשמל המיוצר ישירות בפאנלים סולאריים, ובלילה, בהתאם לתוכנית העמסת אנרגיה הנקבעת בתיאום עם מנהל המערכת מתאפשרת הזרמת חשמל שנאגר בסוללה לרשת או לצריכה עצמית.

לפי הערכות, שוק אגירת האנרגיה בעולם צפוי לגדול בכ-6.9TWh עד 2035, תחזית המשקפת קצב צמיחה שנתי ממוצע של כ-23%.

שנת 2025 היוותה שנת שיא נוספת בצמיחת שוק האגירה הגלובלי, וזאת חרף אי הוודאות הרגולטורית בארצות הברית ושינויים במדיניות התעריפים. סך ההתקנות הגלובליות בשנת 2025 עומד על כ-106GW ו-315GWh, המהווים גידול של כ-22.7% בהתקנות

ביחס לשנת 2024. על אף שבשנת 2026 השוק צפוי להתמתן בקצב הצמיחה, בין היתר עקב רגולציה חדשה בתקופת ממשל טראמפ המגבילה שימוש ברכיבים סיניים בארה"ב, ההתקנות העולמיות צפויות אף בשנת 2026 לעלות על 100GW. בהסתכלות ארוכת טווח, שוק אגירת האנרגיה צפוי להמשיך ולהתרחב בקצב מהיר, עם שיעור צמיחה שנתי ממוצע (CAGR) של כ-23% עד שנת 2035. מנועי הצמיחה המרכזיים בתחום כוללים את הטמעת ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות ברשת, לצד שירותי ייצוב רשת הנדרשים להתמודדות עם רשת חשמל המאופיינת בשיעור גבוה של חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת ובעומסי צריכה הולכים וגדלים (לרבות עומסים שמקורם באספקת חשמל ל-Data Centers ומהפכת הבינה המלאכותית). סוללות LFP (Lithium Iron Phosphate) צפויות להיות הטכנולוגיה המובילה לפתרונות אגירה כאשר מגמת הירידה של מחירי הליתיום בעולם בשנים האחרונות תורמת לכדאיות הכלכלית ולהאצת קצב ההתקנות של פתרונות האגירה.

פעילות אנרג'יקס בתחום האגירה

בתקופת הדוח המשיכה אנרג'יקס לבסס את פעילותה בתחום האגירה במסגרת הקמה וחיבור לרשת של פרויקטים פוטו-וולטאים בשילוב מערכות אגירה בישראל ולראשונה גם חיבור לרשת של פרויקט אגירה עצמאי (stand alone) ראשון בפולין, וכן באמצעות הגדלת צבר הפרויקטים שלה בייזום בכל הטריטוריות בהן היא פועלת. בנוסף, המשיכה אנרג'יקס בהרחבת בסיס הידע הטכנולוגי, בניית מגמות מרכזיות והעמקת הידע הרגולטורי בכל הטריטוריות בהן היא פועלת. במישור הטכנולוגי, אנרג'יקס ממשיכה להתמקד באגירת חשמל באמצעות סוללות ליתיום-יון, זאת בעיקר לאור הניסיון הרב הקיים בעולם ולעלות מול תועלת ביחס לאלטרנטיבות. אנרג'יקס ממשיכה לפעול להרחבת וביסוס מערך האגירה בכל הטריטוריות בהן היא פועלת.

ישראל:

מקורות הכנסה מפעילות אגירה בישראל:

- (א) למועד אישור הדוח, ההכנסות האפשריות מהוספת אגירת חשמל לפרויקטים פוטו-וולטאיים קיימים, הינן: (1) המתקן הפוטו-וולטאי נשאר באסדרה הקיימת אליה הוא משויך, ומתקן האגירה מוקם במסגרת אסדרת השוק או; (2) מתקן האגירה והמתקן הפוטו-וולטאי יוסדרו באמצעות מודל השוק, כאשר המתקן הפוטו-וולטאי יצא מההסדרה הקיימת שלו לצורך כך.
- (ב) למועד אישור הדוח, מכירת חשמל ממתקן אגירה Stand Alone יכולה להיעשות באמצעות מכירת חשמל במסגרת מודל אסדרת השוק, קרי, מכירת החשמל ממתקן האגירה למספק פרטי בהספק ובמחיר המסוכמים מראש.

מידע אודות פעילות אנרג'יקס בתחום האגירה בישראל:

אנרג'יקס פועלת לקידום הקמת מתקני אגירה שיתווספו למתקנים הפוטו-וולטאיים שלה כאשר ההחלטה על מודל ההכנסות תיעשה בסמוך לחיבור המתקן, כתלות בתנאים המסחריים והרגולטוריים שיחולו באותו מועד.

מידע אודות פעילות אנרג'יקס בתחום האגירה בארה"ב:

- (i) מאחר ושוק האנרגיות המתחדשות בארה"ב הוא שוק פתוח, קיימים מספר מודלים אפשריים להפקת הכנסה מפעילות אגירה בארה"ב כגון מודל זמינות (Capacity), קניה ומכירה בשוק החשמל (Arbitrage) ושירותי ייצוב תדר (Frequency Regulation). לאנרג'יקס צבר פרויקטים בייזום בהיקף של כ-4.5GWh אותו היא מפתחת תוך בחינת מספר מודלים אפשריים להכנסה.

(ii) להערכת אנרג'יקס נכון למועד הדוח, קיימת היתכנות כלכלית ורגולטורית לקידום הקמת פרויקטי אגירה במדינות בהן אנרג'יקס פועלת בארה"ב והיא מעריכה כי בשנים הקרובות עשוי לחול גידול בהיקף המתקנים שיחוברו לרשת. עם זאת, יודגש כי שוק האגירה במדינות אלה מצוי עדיין בשלבי התהוות, וכפוף לשינויים רגולטוריים, לתנאי שוק ולמגבלות חיבור לרשת. במקביל, מגמות מאקרו כלכליות בארצות הברית ובהן הצמיחה המואצת של תחום ה-Data Centers, העלייה בביקושים לחשמל ולפתרונות ניהול עומסי הרשת, צפויים לתמוך בהמשך האצת התפתחות שוק האגירה. לצורך היערכות לאפשרות של גידול כאמור, אנרג'יקס פועלת להגדלת היקף הפרויקטים בתחום האגירה המצויים בשלבי ייזום מתקדמים, וכן בוחנת הסבת מתקנים סולאריים קיימים למתקנים משולבי אגירה אשר עשויים, בהתאם לנסיבות ולתנאי הרשת, לאפשר תהליך חיבור יעיל ומהיר יותר לרשת ביחס לפרויקטי אגירה Stand Alone.

(iii) אנרג'יקס פועלת להבטחת שרשרת אספקה לסוללות המיוצרות בארה"ב וזאת במטרה להפחית חשיפה לעלויות הנובעות ממכסי יבוא ולהגדיל את הסיכוי לעמידה בתנאים המזכים בהטבות מס רלוונטיות. לנוכח הביקוש הצפוי לסוללות בייצור מקומי, אנרג'יקס בוחנת ומקדמת התקשרויות ושיתופי פעולה ארוכי טווח עם יצרנים מובילים בתחום.

מידע אודות פעילות אנרג'יקס בתחום האגירה בפולין:

(i) כללי – במסגרת המעבר ההדרגתי של שוק החשמל בפולין לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות ובפרט אנרגיית רוח ואנרגיה סולארית המאופיינות בתנודתיות ותלות בתנאי מזג אוויר, יש צורך גובר לפתרונות גמישים לאיזון מערכת החשמל ובכלל זה מתקני אגירת אנרגיה. ישנם מספר מודלים אפשריים להפקת הכנסות מפעילות אגירה ובכלל זה מודל זמינות (Capacity) כמפורט בהמשך; קנייה ומכירה בשוק החשמל (Arbitrage) - מקור הכנסה הנובע מניצול פערי מחירים בשוק הסיטונאי כאשר מתקני האגירה טוענים חשמל במחירי חשמל נמוכים ופורקים את החשמל לרשת ברמות שיא; מתן שירותי ייצוב תדר (Frequency Regulation) – מתקני אגירה מסייעים לשמור על יציבות תדר החשמל ברשת ונהנים מתשלום בגין זמינותם והאנרגיה שהם מספקים בזמן אמת בתגובה מהירה לשינויים.

מודל הזמינות מאפשר קבלת הכנסה נוספת תמורת התחייבות לזמינות המערכת לייצור חשמל כלפי חברת החשמל המקומית. מכרזי זמינות המאורגנים על ידי מנהל המערכת מחולקים למכרזים עתידיים (T+5) ומכרזים משלימים (T+1). מכוח זכיה במכרז זמינות היזם חותם על הסכם לתקופה של עד 17 שנים שתחילתה בשנה ה-5 ממועד הזכיה. המחיר הנקבע הינו אחיד בשיטת "מכרז הולנדי", כלומר מתחילים עם מחיר ראשוני שנקבע מראש והמחיר נסגר כשהכמות המבוקשת שווה למוצעת. מחיר הסגירה הינו בזלוטי ל-KW (צמוד מדד) לשנה וניתן בגין זמינות לאספקת חשמל בעת קריאה ממנהל המערכת. הקנס בגין אי-יכולת לספק חשמל במועד הקריאה מוגבל לפעמיים מחיר סגירת המכרז בשנה בה לא סופק החשמל.

למועד הדוח אנרג'יקס זכתה במכרז זמינות (T+5) עבור החשמל שיווצר בפרויקט האגירה הראשון של אנרג'יקס אשר הגיע להפעלה מסחרית, לאספקה החל משנת 2029 ל-17 שנים בהיקף של כ-9MW, ובחוזי זמינות נוספים לרבעון 1, 2026, ורבעון 4, 2026 בהיקף כולל של כ-13MW. פרויקט זה הינו פרויקט האגירה הראשון מסוגו שקם בפולין וזכה בקטגוריית "פרויקט השנה" מטעם איגוד אגירת האנרגיה הפולני. כרגע אנרג'יקס נמצאת בשלבי הקמה מתקדמים של פרויקט האגירה השני Stand Alone של אנרג'יקס בפולין, אשר צפוי לתת מענה לבעיות תנודתיות משמעותיות ברשת החשמל הפולנית. בנוסף, אנרג'יקס זכתה במכרז זמינות נוסף (T+5) עבור פרויקט האגירה השני של אנרג'יקס בפולין, לאספקה החל משנת 2030 ל-17 שנים, בהיקף של כ-2MW. אנרג'יקס בוחנת השתתפות במכרזי זמינות נוספים, וממשיכה בתהליך רכש הציוד לפרויקטי האגירה, לרבות התקשרות עם יצרני סוללות אגירה מהמובילים בעולם.

מידע אודות פעילות אנרג'יקס בתחום האגירה בליטא:

נכון למועד הדוח, יכולות האיזון במערכת החשמל הליטאית מבוססות בעיקר על תחנת אגירה שאובה קיימת, אולם צפויה כניסה של מקורות גמישים נוספים. בשנת 2023 הושלמה התקנת הספק כולל של כ-200MW אגירה לצורך אספקת שירותי איזון לרשת החשמל. במקביל, מתפתחים בליטא פרויקטי אגירה בהספקים משמעותיים הצפויים להתחבר לרשת בשנים הקרובות. ליטא הציבה יעד להגיע לקיבולת אגירה מצטברת של כ-1.5GW עד לשנת 2030, וצופה גידול לכ-4GW עד שנת 2050, בין היתר תוך הסתמכות על תוכניות תמיכה ממשלתיות ומענקים שנועדו להאיץ את פיתוח השוק⁹⁰.

מידע אודות מערך האגירה של אנרג'יקס:

פרויקטים מחוברים		פרויקטים בהקמה/לקראת הקמה		פרויקטים בייזום מתקדם		ייזום		
פולין	ישראל	ישראל	פולין	ליטא	ישראל	ישראל	ארצות הברית	פולין
אגירה	פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה	פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה	אגירה	אגירה	אגירה	אגירה	אגירה	אגירה
56MWh	111MW 411MWh	14MW 110MWh	751MWh	320MWh	401MWh	1,410MWh	4,690MWh	5,480MWh
56	678	85-100	440-500	180-220	195-215			
14-18	68-74	9-12	126-140	50-60	26-34			
10-14	55-61	7-10	100-108	40-48				

(1) כל הפרויקטים הפוטו-וולטאיים בשילוב אגירה נכללים גם במערך הפרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי בישראל.

(2) תוצאות חזויות לשנת פעילות מלאה.

*המידע המפורט בטבלה זו לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה סעיף 2 לעיל).

** מבוסס על הערכות אנרג'יקס בשקלול הנתונים הידועים לתאריך האישור הדוח כתוצאה מייצור החשמל במתקנים הרלוונטיים.

3. מערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

אנרג'יקס נוהגת להתקשר מראש עם ספקי הציוד העיקרי לפרויקטים אותם היא מקימה, (וביחס לפאנלים הפוטו-וולטאיים אף לטווח ארוך יותר מיתר הציוד) ולכן אינה חשופה, על פי רוב, לשיבושים בשרשרת האספקה. בנוסף, ספקי הציוד איתם מתקשרת אנרג'יקס בכל הטריטוריות בהן היא פועלת, הן חברות מובילות עימן לאנרג'יקס מערכת יחסים אסטרטגית או ארוכת שנים ולכן חשיפתה של אנרג'יקס לעיכובים בשרשרת האספקה נמוכים. אנרג'יקס עוקבת אחרי שינויים רגולטוריים בסוגיות תעריפי הייבוא לארה"ב ומנהלת את מערך הספקים בארה"ב בראייה זו.

חומרי גלם וספקים – תחום פוטו-וולטאי

המערכות הפוטו-וולטאיות מורכבות מפאנלים פוטו-וולטאיים, ממירים, שנאים, קונסטרוקציה פלדה לנשיאת הפאנלים, טרקרים, כבלים, מחברים, לוחות חשמל וחדרי חשמל. כמו כן, לאנג'יקס מספר מכונות המשמשות לשטיפת הפאנלים בישראל באמצעות מים. בנוסף, המערכת של אנג'יקס בנאות חובב ובארבעה מאתריה בארצות הברית כוללת גם תחנות משנה. אנג'יקס מקפידה להתקשר ולרכוש רכיבים למערכות הפוטו-וולטאיות שברשותה מספקים מובילים בעולם, בעלי ניסיון ומוניטין רב שנצבר בתחום הפוטו-וולטאי, בדגש על שותפות אסטרטגית שהקימה אנג'יקס עם יצרנית הפאנלים First Solar ושיתוף הפעולה האסטרטגי שחתמה עם יצרנית הממירים SMA בתקופת הדוח. יחד עם זאת, להערכת אנג'יקס, בשל ריבוי החברות בעולם המייצרות רכיבים למערכות הפוטו-וולטאיות שהינן בעלות יכולת טכנית דומה לספקים מהם רוכשת אנג'יקס את הרכיבים כאמור, אין לחברה תלות בספק זה או אחר. לפרטים אודות התקשרותה של אנג'יקס עם First Solar לרכישת פנלים סולארים ועם יצרנית הממירים SMA.

אחריות מוצר בתחום הפוטו-וולטאי: עבור פאנלים פוטו-וולטאיים: על פי מרבית הסכמי ההתקשרות של אנג'יקס עם ספקי הפאנלים הפוטו וולטאים שנרכשו על ידי אנג'יקס, מקבלת אנג'יקס אחריות של 12.5 שנים למוצר בנוסף לאחריות תפוקה של עד 30.5 שנים, אשר מתחילה באחריות ל- 98% תפוקה בשנה הראשונה, ויורדת בקצב של 0.3% בשנה באופן ליניארי. סך הכל לאחר 30.5 שנים האחריות לתפוקה הינה של 89%. עבור חומרי הגלם הנוספים (ממירים, טרקרים ושנאי מתח) מוענקת לאנג'יקס אחריות וכן אפשרות לרכישת תקופות אחריות נוספות.

חומרי גלם וספקים – תחום אנרגיית הרוח

חוות הרוח שמקימה אנג'יקס מורכבות בעיקרן מטורבינות רוח, שמסופקת ומורכבת באתר ע"י יצרן הטורבינות שמספק את כל חלקי הטורבינה: ברגי עיגון, עמודי פלדה, גיר, גנרטור לייצור חשמל ושלושה להבים מפיבר גלס מחוזק בסיביי פחמן. יתרת העבודות בחוות הרוח, מבוצעת על ידי קבלני BOP: דרכים להובלת חלקי הטורבינה, משטחי עבודה למנופים שמניפים את הטורבינה, יסוד בטון לביסוס הטורבינה, רשת איסוף חשמלית להולכת החשמל, עבודות עפר להחזיר את המצב לקדמותו, חדרי חשמל לחיבור החשמלי בין הטורבינות ומניית הייצור. לאור טיב עבודות ה-BOP יכולות להיות מבוצעות על ידי מספר רב של קבלנים מקומיים בעלי סיווג קבלני וניסיון קודם מתאים. בין יצרני הטורבינות הגדולים בעולם נמנות חברות כמו - Siemens Gamesa (גרמניה/ספרד), GE (ארה"ב), Vestas (דנמרק), Nordex (גרמניה) ו-Enercon (גרמניה) והן בעלות יכולות טכניות דומות. לפיכך אנג'יקס מעריכה כי לא תהא לה תלות בספק זה או אחר, הן ביחס לעבודות ה-BOP והן ביחס לאספקת הטורבינות ותחזוקתן.

אחריות מוצר - במסגרת ההתקשרויות עם יצרן הטורבינות ביחס לכל חוות הרוח של אנג'יקס בפולין ובישראל בהפעלה מסחרית ובהקמה (לתאריך אישור הדוח) התחייב יצרן הטורבינות לספק שירותי תפעול ותחזוקה לתקופה של 20-25 שנה, במסגרתם יצרן הטורבינות אחראי לתפעול התקין של הטורבינות והחלפת רכיבים תקולים על חשבונו ולרמה מינימאלית של זמינות (שאם היצרן לא עומד בה הוא יחוייב בקנסות).

חומרי גלם וספקים – תחום האגירה

מערכת אגירת חשמל באמצעות סוללות כוללת סוללות המותקנות לרוב בתוך מכולה, ממיר, מערכות ניהול, שנאי ולוח מתח גבוה. ככלל, ניתן לרכוש את רכיבי המערכת ישירות מיצרני האגירה או הממירים או באמצעות אינטגרטור המספק פתרון כולל בהתאם לדרישות אנג'יקס. לרוב, האחריות הניתנת על רכיבי המערכת וביצועי הסוללה (דגרדציה ונצילות) ניתנת להארכה לתקופה של עד ל-20 שנה. ספקי הציוד עמם עבדה אנג'יקס עד לתאריך אישור הדוח הינם חברת אביאם מערכות בע"מ - חברה בשליטת קבוצת תדיראן ("אביאם") וחברת LG.

אחריות מוצר בתחום האגירה

הסכם ההתקשרות של אנרג'יקס כולל אחריות לרכיבי המערכת לתקופה הנהוגה בסוג זה של רכיבים, אחריות לביצועי המערכת לתקופה הניתנת להארכה וכן שירותי תחזוקה לתקופה הניתנת גם היא להארכה עד לתקופה כוללת של 23 שנים. האחריות שניתנת לוקחת בחשבון דגדרציה של המערכת, ונגזרת מהאחריות של רכיביה השונים. בנוסף, קיימת התחייבות של הספק לזמינות חלקי חילוף מוסכמים להבטחת פעילות תקינה של המערכת.

ספקים עיקריים

בשנת 2025 היו לאנרג'יקס רכישות מספקים אשר שיעור הרכישות מהם עולה על 5% מכלל הסכומים שהתווספו לרכוש הקבוע של אנרג'יקס לאותה שנה. הספק ששיעור הרכישות ממנו עולה על 5% כאמור הוא: ספק הפאנלים First Solar (36%).

4. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים

להלן פילוח הכנסותיה של אנרג'יקס בכל אחת מהשנים 2024-2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2024		2025		
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
22.8%	204,775	27.8%	211,589	ישראל
57.9%	519,937	46.2%	352,441	פולין
19.3%	172,916	26.0%	198,142	ארה"ב
100%	897,628	100%	762,172	סה"כ

5. לקוחות

הכנסות מצדדים שלישיים בישראל

1. ספק השירות החיוני – חח"י :

נכון למועד הדוח, הלקוח העיקרי של אנרג'יקס בישראל הינו חח"י (ספק השירות החיוני), אשר בהתאם לתנאי האסדרה הרלוונטית, מתקשר עם תאגידים יעודיים בבעלות אנרג'יקס בהסכמים ארוכי טווח (בין 20-23 שנה, כתלות בתנאי האסדרה). ההתקשרות עם חח"י נעשית בהתאם לתעריפים שנקבעו על ידי רשות החשמל במסגרת האסדרה הקודמת, והחל משנת 2017 ההתקשרות כאמור נעשית בתעריף שנקבע במסגרת המכרז הרלוונטי.

לאור מעמדה של חברת חשמל ותמיכתה של הממשלה בהתחייבותיה ובמשק החשמל בכללותו, אנרג'יקס אינה סבורה כי התלות הנ"ל עשויה להשפיע באופן מהותי על פעילותה.

הכנסות אנרג'יקס מחח"י בתקופת הדוח עמדו על כ-118 מיליון ש"ח המהווים שיעור של כ-15% מסך הכנסות אנרג'יקס בכלל ו-56% מסך ההכנסות בישראל בפרט בתקופת הדוח.

2. תעודות ירוקות:

בתקופת הדוח, לאנרג'יקס הכנסות בהיקף זניח ממכירת תעודות ירוקות להם היא זכאית בגין ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת (IRECs).

מכירת חשמל ותעודות ירוקות בפולין

א. כללי:

היות ושוק החשמל בפולין הינו שוק מפותח מבחינת לקוחות, מכירת החשמל בפולין יכולה להעשות לגופים שונים הפעילים בתחום החשמל וסוחרים בחשמל (משווק חשמל, ברוקרים וגורמים נוספים).

ב. לקוחות אשר היקף ההתקשרות עימם עולה על 10% מסך ההכנסות:

במהלך תקופת הדוח מכרה אנרג'יקס לחברת AXPO Polska sp. z o.o ("אקספו"), חברת בת של חברה שוויצרית מובילה הסוחרת בחשמל ופועלת בפולין, את מלוא החשמל הפיסי ("השחור") שיוצר על ידה בכל 5 חוות הרוח שבבעלות אנרג'יקס בפולין.

בהתאם להסכמי מכירת החשמל עם אקספו, מכירת החשמל תעשה על פי מחיר החשמל בבורסת החשמל המקומית או בהתאם למחיר קבוע שייקבע כחלק מעסקת קיבוע מחיר שתבוצע בין הצדדים, לפי בחירת אנרג'יקס, והכל בניכוי התאמות שנקבעו בהסכם, ובכללן התאמות בגין פרופיל ייצור החשמל של חוות הרוח (כתלות, בין היתר, בהספק ושעות ייצור בפועל). בנוסף, אנרג'יקס עשויה להתקשר בעסקאות פיננסיות לקיבוע מחירי החשמל ו/או עסקאות הפוכות לעסקאות אלה, ביחס להספק אליו מחוייבת אנרג'יקס, ללא תלות בייצור בפועל. כמו כן, אנרג'יקס מוכרת את התעודות הירוקות שהוקצו לה מכוח האסדרה הקודמת ו/או מכוח זכאות לתעודות ירוקות בגין ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת (Goos), במסגרת הסכמי מכירת חשמל עם ברוקר מקומי, וזאת במחירי שוק ו/או במסגרת עסקאות פיננסיות לקיבוע מחיר ביחס להספקים ותקופות שהוסכמו בין הצדדים. לפרטים אודות עסקאות קיבוע חשמל, ראה באור 7 (ד) לדוחות הכספיים.

הכנסות אנרג'יקס מאקספו בתקופת הדוח עמדו על כ- 339 מיליון ש"ח המהווים שיעור של כ- 45% מסך הכנסות אנרג'יקס בדוחותיה המאוחדים.

מכירת חשמל ותעודות ירוקות בארה"ב

היות ושוק החשמל בארה"ב הינו שוק משוכלל מבחינת לקוחות, מכירת החשמל בארה"ב יכולה להעשות לגופים שונים הפעילים בתחום החשמל וסוחרים בחשמל, לרבות בדרך של פיצול מכירת החשמל למכירת חשמל פיסי ועסקאות גידור פיננסיות (חברות חשמל, ברוקרים וגורמים נוספים). כמו כן מכירת תעודות ירוקות אפשרית הן כחלק מהסכם למכירת חשמל או במסגרת הסכם ייעודי נפרד. בתקופת הדוח היקף ההכנסות מפעילותה של אנרג'יקס בארה"ב הינו 26% מסך הכנסות אנרג'יקס בדוחותיה המאוחדים. לאחר מכירת החשמל לחברת החשמל המקומית, נעשית התאמת מחיר בהתאם להסכמים לגידור מחיר הנחתמים עם הצרכנים הסופיים. לתאריך אישור הדוח, אנרג'יקס רואה כלקוח את הצרכן הסופי שמולו נחתם הסכם הגידור שכן כל סיכון המחיר עליו. נכון למועד הדוח אין לקוח שמכירות החשמל אליו עולות על 10%. למעלה מן הנדרש, יצויין כי מכירות החשמל לחברת החשמל המקומית בתקופת הדוח עמדו על כ-99 מיליון ש"ח המהווים כ-13% מהכנסות אנרג'יקס במאוחד ו-50% מסך ההכנסות בארה"ב. לפרטים אודות שיתוף פעולה אסטרטגי ארוך טווח עם חברת Google בהספק של לפחות 1.5GW, ראה באור 8 (ד) לדוחות הכספיים.

6. שיווק והפצה

ישראל - נכון לתאריך אישור הדוח, פעילותה של אנרג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי, אנרגיית הרוח ובתחום האגירה בישראל אינה מצריכה שיווק והפצה לצרכני חשמל, שכן הלקוח העיקרי של אנרג'יקס הוא ספק השירות החיוני, המחוייב על פי האסדרה המקומית להתקשר בהסכמים ארוכי טווח עם אנרג'יקס. בנוסף, גם פתיחת מקטע האספקה ואסדרת השוק הפתוח, במסגרתה אנרג'יקס התקשרה עם אלקטרה פאוור חשמל ו/או מתקשרת עם מספקים פרטיים אשר ירכשו את החשמל ממתקניה של אנרג'יקס, אינה מצריכה מערך שיווק או הפצה.

פולין - בכל הנוגע לפעילות אנרג'יקס בתחום אנרגיית הרוח בפולין, לאנרג'יקס אין צורך בשיווק או הפצה שכן בתקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח אנרג'יקס מוכרת את החשמל המיוצר בחוות הרוח בהפעלה מסחרית לסוחר חשמל מקומי. כמו כן, בכל הנוגע למכירת תעודות ירוקות שמוקצות לחוות הרוח של אנרג'יקס בפולין, אלה נמכרות במסגרת מסחר בבורסה או לחילופין במסגרת עסקאות מחוץ לבורסה (לרבות במסגרת עסקאות עתידיות).

ארה"ב - בכל הנוגע לפעילות אנרג'יקס בארה"ב, לאנרג'יקס אין צורך בשיווק או הפצה שכן החשמל ממתקניה של אנרג'יקס נמכר לחברות החשמל המקומיות אליהן המתקנים מחוברים בהתאם לרגולציה המקומית ובמקביל אנרג'יקס פועלת ליצירת הסכמים למכירת החשמל ו/או קיבוע מחיר החשמל וכן למכירת התעודות הירוקות. לעסקאות מסוג זה יש ביקוש רב בשוק ואנרג'יקס פיתחה מערכת קשרים ענפה ומבוססת עם השחקנים המובילים בתחום המאפשרת לה לבצע התקשרויות מסוג זה תוך מקסום התשואה לאנרג'יקס.

7. תחרות

למועד הדוח ולתאריך אישור הדוח, עיקר פעילות אנרג'יקס מתמקד בארצות הברית ובפולין. בארה"ב, נתח השוק של אנרג'יקס זניח באופן יחסי וקיים ריבוי מתחרים ביניהם, רובן חברות פרטיות וכן חברות ענק כגון NEXTERA ו-AES. גם בפולין אנרג'יקס מעריכה כי נתח השוק שלה אינו משמעותי (פחות מ-5%), כאשר השוק מפוזר באופן יחסי והתחרות הינה עם יזמים פרטיים, מקומיים ובינלאומיים. החברות הגדולות בתחום הינן חברות בבעלות ממשלת פולין כגון: PGE Polska Grupa Energetyczna, ENEA-S.A. (PGE), Tauron.

תנאי התחרות בתחום הפוטו-וולטאי - להערכת אנרג'יקס למועד הדוח פועלים 12-7 מתחרים רלוונטיים בשוק המתקנים הפוטו-וולטאים במתח גבוה ובמתח עליון בישראל. בתחום המתקנים הפוטו-וולטאים במתח עליון המחוברים לרשת ההולכה, קיימים פחות מתחרים בשל חסמי הכניסה הגבוהים ואנרג'יקס מעריכה כי יש לה כחמישה מתחרים עיקריים. בתחום המתקנים במתח גבוה ועליון קיימת מגמה של הגדלת נתח השוק של שחקנים בעלי הון עצמי משמעותי.

השוק הפוטו-וולטאי בארה"ב הינו שוק המורכב ממספר שווקי משנה, כתלות במיקום הפרויקט ברשת, באופן החיבור לרשת (מתח גבוה או עליון) ובמדינה בה מצוי הפרויקט. השוק בארה"ב, על שווקי המשנה שלו, רווי ביצרנים וצרכנים ובתוך כך קיימת תחרות בכל הנוגע להסכמים ארוכי טווח למכירת ורכישת חשמל. לתקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח, אנרג'יקס מעריכה כי חלקה בתחום הפוטו-וולטאי בארה"ב מינימלי או שאינו משמעותי.

השוק הפוטו-וולטאי בפולין הינו שוק צומח ותחרותי במיוחד הכולל גורמים רבים, ביניהם יזמים מקומיים ותאגידים גדולים. נכון למועד הדוח, התמודדות עם האתגרים המשמעותיים בשוק, ביניהם מחסור בקיבולת חיבור למערכת ההולכה והחלוקה והפחתת יצור בתקופות של יצור גבוה בשלב התפעול, דורשת ניסיון וידע רב. להערכת אנרג'יקס, לאור ניסיונה בתחום, לאנרג'יקס יסודות חזקים להתמודדות עם התחרות בגורמים אחרים בשוק הפולני.

שילוב טכנולוגיית האגירה במתקני PV מגדילה את רמת מורכבות הפרויקטים וחסמי הכניסה לתחום, יחד עם זאת לאור ניסיונה הרב של אנרג'יקס, כמו גם התמקצעותה בפרויקטים מורכבים מסוגים שונים אנרג'יקס מעריכה כי יש לה יתרון בתחום זה.

תנאי התחרות בתחום אנרגיית הרוח - בתחום פעילות זה ישנה פחות תחרות בשל הצורך בהשקעות משמעותיות בשלבי פיתוח הפרויקטים ובשל החסמים הגבוהים להקמתם. למיטב ידיעתה של אנרג'יקס, פועלות כיום בשוק הרוח הישראלי מספר חברות המתחרות באופן ישיר בה או בעלות יכולת להתחרות בה בישראל.

בשוק הרוח בפולין קיימים עשרות שחקנים מקומיים ובינלאומיים המתחרים באופן ישיר באנרג'יקס.

לתקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח, אנרג'יקס מעריכה כי חלקה בשוק אנרגיית הרוח בישראל ובפולין אינו משמעותי.

תנאי התחרות בתחום האגירה - נכון לתקופת הדוח, להערכת אנרג'יקס, המתחרים הפועלים בתחום האגירה בשילוב אנרגיה מתחדשת, וכן בתחום האגירה Stand alone, הם אותם המתחרים הפועלים בשוק המתקנים הפוטו-וולטאיים.

8. עונתיות

מטבע הדברים, קרינת השמש ומהירות הרוח בעונות השונות משפיעה על תפוקת המערכות הפוטו-וולטאיות או חוות הרוח. בתחום הפוטו-וולטאי בחודשי האביב והקיץ, בהם הקרינה גבוהה, תפוקת המערכות הפוטו-וולטאיות עולה. בחודשי הסתיו והחורף, בהם כמות הקרינה נמוכה יחסית, תפוקת המערכות יורדת. בתחום אנרגיית הרוח, ייצור חשמל נתון לשינויים 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 אנרג'יקס בפולין, הצפי הינו כי חודשי הסתיו והחורף (רבעון רביעי וראשון), המאופיינים ברוחות חזקות, יהיו החודשים בהם תפוקת חוות הרוח תעלה. יובהר כי לתנאי מזג האוויר שישירו בפועל בתקופה מסוימת עשויה להיות השפעה מהותית על יכולת ייצור החשמל של מתקני אנרג'יקס, בין אם בתחום הפוטו-וולטאי ובין אם בתחום אנרגיית הרוח. בנוסף, לעונות השנה עשויה להיות השפעה על מחירי החשמל במדינות בהן מחירי החשמל נקבעים על ידי ביקוש והיצע. ככל שלאנרג'יקס חשיפה למחירי החשמל במדינות אלו, דוגמת פולין וארה"ב, השינויים במחירי החשמל עשויים להשפיע על היקף ההכנסות של אנרג'יקס.

לאור רגישותה של אנרג'יקס לעונתיות ולמזג האוויר, להשפעת שינויי האקלים ולארועי מזג אוויר קיצוני עשויה להיות השלכות על פעילות אנרג'יקס ויכולת ייצור החשמל שלה (לטובה או לרעה) ועל יכולתה של אנרג'יקס להעריך את צפי ייצור החשמל שלה בפועל.

9. הון אנושי

נכון לתאריך אישור הדוח אנרג'יקס מונה סך הכל 295 עובדים (אל מול 267 בשנה אשתקד); 97 עובדים בארה"ב, 64 עובדים בישראל, 90 עובדים בפולין ו-44 עובדים במטה (Corporate).

אנרג'יקס פועלת במבנה של מטה- טריטוריות במסגרתן כל טריטוריה פועלת באופן עצמאי כחברת בת תחת המטה (Corporate) אשר נותן שירותי ניהול, שירותים מקצועיים ותמיכה לפעילות הטריטוריות. בתקופת הדוח ולמועד אישור הדוח, אנרג'יקס ממשיכה להרחיב את מערך כוח האדם שלה לצורך תמיכה בפעילויות המסיביות הצפויות ופועלת לגיוס של עובדים נוספים בכל הטריטוריות.

לכל העובדים הכשרה מספקת לצורך מילוי תפקידם. הסכמי העסקה כוללים את תנאי העסקתו של העובד, תנאים סוציאליים, חופשה, דמי אש"ל, הבראה, הודעה מוקדמת לסיום יחסי עבודה, התחייבות לסודיות וכיו"ב. על פי רוב, התחייבויות אנרג'יקס בגין סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות על ידי ההפרשות לפוליסות ביטוח מנהלים ועל ידי עתודה לפיצויים. כמו כן, לאנרג'יקס תוכניות לתגמול הוני לעובדים ומענקים שנתיים (במזומן או כגמול הוני) בהתאם לתפקודו של העובד במהלך השנה הרלוונטית ולתוצאותיה העסקיות של אנרג'יקס.

כמו כן, מטה אנרג'יקס בישראל מקבל שירותי ניהול ותמיכה מחברת אלוני חץ, באמצעות עובדיה, בתחומים שונים, לרבות ליווי אסטרטגי, מדיניות עסקית, פיתוח עסקי, סיוע בגיוס הון ומימון, היבטים חשבונאיים ומשפטיים וכהונה של עובדי אלוני חץ כדירקטורים בחברה (להלן: "שירותי הניהול"). שירותי הניהול והתמורה בגינם מוסדרים במסגרת הסכם הניהול עם אלוני חץ. לפרטים אודות הסכם הניהול הנ"ל ראה ביאור 6 (ה) (5) לדוחות הכספיים.

10. מימון

לגבי הסדרי מימון של אנרג'יקס ראה באור, 11(יב) ו-11(יד) ובאור 12 (ד) לדוחות הכספיים.

11. הסכמים מהותיים

לפרטים אודות הסכם שיתוף פעולה אסטרטגי עם Google ראה באור 8 (ד) לדוחות הכספיים.

12. תחזית אנרג'יקס לשנת 2026

אנרג'יקס מעריכה כי תסיים את שנת 2026 עם היקף פרויקטים מחוברים בהספק של $2.3\text{GW}+0.6\text{GWh}$, גידול של כ-35% ביחס לסוף שנת 2025, אשר צפויים להניב הכנסות בטווח של כ-1.28-1.37 מיליארד ש"ח לשנת פעילות מלאה (הכנסות אלו כוללות את ההכנסות משותף המס).

יעדי תכנית העבודה של אנרג'יקס לסוף שנת 2027 כוללים צבר פרויקטים בהפעלה מסחרית בהספק של 4GW (סולארי ורוח) ו-2GWh אגירה. אנרג'יקס מעריכה כי היקף ההכנסות הצפוי מפרויקטים אלו יסתכם לסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח לשנת פעילות מלאה. עלות ההקמה הכוללת של צבר הפרויקטים צפויה להסתכם בכ-21 מיליארד ש"ח מתוכם סך של 3.0 מיליארד ש"ח הינו הון עצמי אשר כבר הושקע במלואו על ידי אנרג'יקס בגין מתקניה הקיימים. יתרת הסכום שידרש להקמת הפרויקטים צפוי להתקבל מעסקאות מימון הרלוונטיות לפעילותה והשקעת כספי שותף מס כמקובל בתחום.

המידע בדבר תחזית אנרג'יקס לשנת 2026 ויעדי תוכנית העבודה שלה לשנת 2027 הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח סעיף 32 א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968. הערכותיה של אנרג'יקס נכון למועד פרסום הדוח מבוססות על המידע הידוע לה במועד זה ואשר עשוי להשתנות כתוצאה מהשפעתם של גורמים רגולטוריים ו/או כלכליים וכן של גורמי סיכון כלליים המאפיינים את פעילותה של אנרג'יקס ואשר התממשותם בהתאם לציפיותיה של אנרג'יקס איננה וודאית.

13. אסטרטגיה עסקית של אנרג'יקס

אנרג'יקס הציבה לעצמה כיעד להיות יצרן חשמל ירוק גלובלי, הלוקח חלק פעיל ומוביל במהפיכת האנרגיה הירוקה.

בסמוך לתאריך אישור הדוח, אנרג'יקס אמצה תכנית אסטרטגית ארוכת טווח תוך התאמה ומיקוד מטרותיה ויעדיה לשנים הקרובות ("התכנית האסטרטגית"). התכנית האסטרטגית מהווה המשך ישיר של התוכנית האסטרטגית ארוכות הטווח של אנרג'יקס בשנים הקודמות ובמסגרתה אנרג'יקס תפעל למקסום נכסיה ויכולותיה הקיימים, תוך מינוף יתרונה היחסי, לרבות לצורך היערכותה לכניסה לתחום מתן פתרון אנרגטי כולל ל-Data Centers. בנוסף, בכוונת אנרג'יקס להשקיע בתחום החדשנות ולהקים מרכז לפיתוח טכנולוגיות הנושקות לתחום פעילותה. כל אלה נועדו להבטיח את המשך צמיחתה של אנרג'יקס ושמירת מיצובה כחברה מובילה בתחומה, בטריטוריות שבהם היא פועלת.

להלן עקרונות התוכנית האסטרטגית:

1) מקסום נכסיה ויכולותיה הקיימים של אנרג'יקס, תוך מינוף יתרונה היחסי:

- **ארה"ב- התרחבות והעמקת פעילות אנרג'יקס:** בכוונת אנרג'יקס להמשיך ולהעמיק את פעילותה ברשת החשמל PJM, תוך הרחבת פעילותה לרשת החשמל MISO הסמוכה, המאופיינת בפוטנציאל פיתוח פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת ובגידול בביקוש לחשמל, בין היתר בשל סמיכותן למיקומי Data Centers.
- **אירופה- הרחבת פעילות אנרג'יקס למדינות נוספות באמצעות מודל Hub תחת מערך הפעילות בפולין:** המשך מימוש הפוטנציאל של אנרג'יקס בפולין ומימוש הסכמי החיבור שברשותה לכדי פרויקטים מחוברים כמנוע צמיחה מרכזי. לצד זאת, הרחבת פעילותה בליטא והפיכת אנרג'יקס לשחקן אנרגיה משמעותי במדינה, ובמקביל בחינת

אפשרות הרחבת בסיס פעילותה גם לתחום האגירה בגרמניה, ו/או שווקים אסטרטגיים נוספים באירופה הגובלים עם פולין.

- **ישראל** - מימוש פוטנציאל הנכסים הקיימים של אנרג'יקס בישראל (לרבות בחינת שילוב אגירה במתקנים קיימים) ומיקוד בפרויקטים גדולים ו/או אסטרטגיים בעלי ערך ייחודי.

(2) מענה אנרגטי לשוק ה-Data Centers: מינוף נכסי אנרג'יקס (לרבות הסכמי חיבור, משאבי מקרקעין במיקומים אסטרטגיים ותחנות משנה בבעלותה), לצורך השתלבות והרחבת מערך הפעילות למתן פתרון אנרגטי כולל ל-Data Centers.

1. השקעות אחרות בתחום הנדל"ן המניב

AH Boston – 11

החברה (55%) יחד עם Oxford Properties (45%) מחזיקות בשליטה משותפת בזכויות בשלוש חברות נכס במטרופולין בוסטון, בשטח השכרה כולל של 890 אלף רגל רבוע.

לתום 2025, סך השווי הנכסי המצרפי של שלושת הבניינים הינו 490 מיליון דולר (כ-1.6 מיליארד ש"ח) ואילו סך ההון העצמי של שלושת הבניינים הינו 148 מיליון דולר (כ-0.5 מיליארד ש"ח).

שניים מבין הנכסים (125 Summer ו-25 First St. (Davenport)), מושכרים בשיעור משוקלל של 94% ובמח"מ לתקופת שכירות של 4.8 שנים. שיעור ההיוון המשוקלל של שני בניינים אלו, עמד על 8.7% לתום 2025. בניין 25 First St. מושכר לשוכר יחיד עד ליוני 2027 שהוא גם מועד הפירעון להלוואה בסך 102 מיליון דולר אשר נלקחה במועד רכישת הבניין. החברה ושותפתה פועלות למציאת שוכרים חדשים ובוחנות גם חלופות לשינוי ייעוד הבניין ממשרדים לשימושים אחרים.

בנוסף, מחזיקות החברה ושותפתה בבניין 745 Atlantic המיועד להשכרה לחברות מדעיות לצורכי מחקר. נכון לתום 2025, טרם הושכרו שטחים בבניין למעט קומת המסחר.

במהלך שנת 2025, נרשמו ירידות שווי הוגן בבניינים 745 Atlantic ו-25 First St. בסך של 57 מיליון דולר, כך שלתום השנה, שוויים זהה לסך הכולל של ההלוואות שנלקחו בגינם. ירידות השווי נרשמו בשל עודפי בניה ספקולטיביים של מעבדות מחקר במטרופולין בוסטון ובשל שיעור Vacancy גבוה בתחום המשרדים במזרח קיימברידג'.

מנגד, נרשמה עליית ערך של 22 מיליון דולר בשווי של בניין 125 Summer לאור שיעור ההשכרה הגבוה בו, מח"מ השכירות הארוך, איכות השוכרים ודירוגם והיותו בניין מקטגוריה Class A+ במיקום מרכזי ב-CBD של בוסטון.

להלן תחזית תוצאות הפעילות של שלוש החברות האמורות לעיל (100%) במיליוני דולר.

2025 בפועל	תחזית 2026	
\$	\$	
25	29	NOI (מיליוני \$)
5	9	FFO גישת הנהלה (מיליוני \$) ⁹¹

המידע המתייחס לתחזית לעיל לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32א' לחוק ניירות ערך, 1968. מידע צופה פני עתיד הוא כל תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר בקשר לאירוע או עניין עתידיים שהתממשותם איננה וודאית ואיננה בשליטתה הבלעדית של החברה ושותפתה, שכן אין וודאות שהמשתנים המרובים המרכיבים את התקציב יתממשו כמתוכנן.

21 - מידע על Brockton Capital 3

ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה החברה בכ-10% בקרן הנדל"ן Brockton Capital 3, בה נותרה השקעה אחת בלבד והיא

⁹¹ לעניין FFO גישת רשות ניירות ערך, ראה בדוח הדירקטוריון.

בחברת FORA, המוחזקת יחד עם קבוצת בלקסטון. FORA הינה המפעילה הגדולה ביותר של חללי עבודה במשרדים בלונדון.

הקרנות מוצגות בדוחותיה הכספיים של החברה כניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. יתרת ההשקעה של החברה בקרנות ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-48 מיליון ליש"ט (218 מיליון ש"ח). למידע נוסף ראה באור 5 לדוחות הכספיים.

ז. מידע בקשר לתאגיד כולו

1. תחרות

בשל אופי פעילות הקבוצה במדינות השונות בה היא פועלת, אין לה מתחרים מזוהים ספציפית, ואין ביכולתה לאמוד את חלקה בשוק. לעניין תחרות בשוק הנדל"ן המניב בישראל ראה סעיף 8 בפרק ב', לעניין התחרות בשוק הנדל"ן המניב בווינגטון די.סי, בוסטון מסצ'וסטס ארה"ב ואוסטין טקסס ראה סעיף 13 בפרק ג', לעניין התחרות בשוק הנדל"ן המניב במטרופולין לונדון, אוקספורד וקיימברידג' ראה סעיף 13 בפרק ד ולעניין תחרות בתחום האנרגיות המתחדשות ראה סעיף 7 בפרק ה.

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחומי פעילותיה השונים הינם:

- צוות מקצועי מוביל בעל ניסיון רב בכל מדינה בה פועלת הקבוצה.
- איתנות פיננסית שמאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעה של הון עצמי.
- פיזור גיאוגרפי נכון של ההשקעות.
- פתרונות להיבטים הרגולטורים והכלכליים של כל השקעה.
- איתור הזדמנויות עסקיות בארץ ובחו"ל, תוך יכולת תגובה מהירה.
- יכולת לבצע תכנוני מס בינלאומיים.

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחומי הפעילות הינם:

חסמי כניסה:

- צורך באיתנות פיננסית ובנגישות למקורות מימון.
- ידע וניסיון בתחום הנדל"ן המניב ובתחום האנרגיה הירוקה ומימנם.
- נגישות להזדמנויות עסקיות בתחום.
- היכרות עם גורמים מקומיים מובילים בשווקים השונים המעורבים ביזמות.

חסמי יציאה:

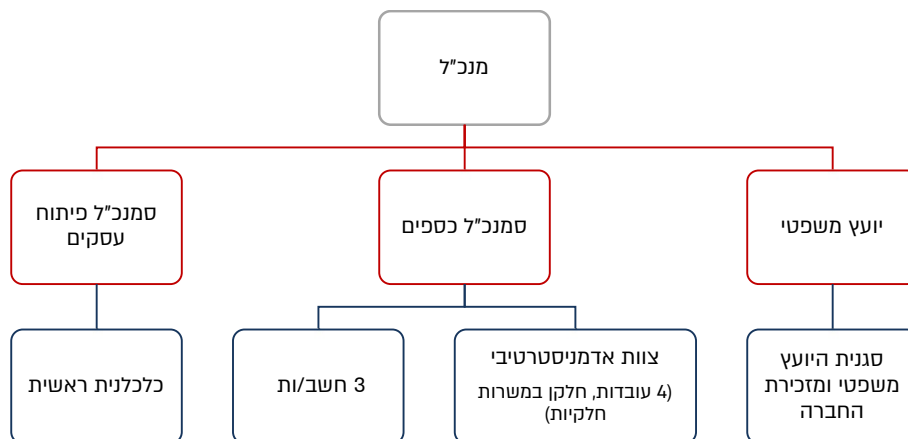
- היציאה מתחומי הפעילות אינה גמישה ומימוש ההשקעות יכול לארוך זמן ממושך.
- סילוק מוקדם של מסגרות מימון לרכישת נכסים עלול להטיל קנסות שבירה כבדים.
- אמות מידה פיננסיות של חברות בנות בגין הלוואות ואגרות חוב הכוללות התניות בקשר להיות החברה בעלת שליטה בהן.

2. רכוש קבוע

הרכוש הקבוע של הקבוצה מורכב בעיקר משטח משרדי החברה, שטח משרדי חברת אמות ושטח משרדי חברת אנרג'יקס. העלות המופחתת של הרכוש הקבוע לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הינה 134 מיליון ש"ח ו-120 מיליון ש"ח. לעניין מתקנים לייצור אנרגיה של חברת אנרג'יקס, ראה פרק ה לעיל.

3. הון אנושי

ליום 31.12.2025, בחברה 13 עובדים ונושאי משרה כדלקמן:



3.1 כללי

עובדי החברה ונושאי המשרה בה מועסקים בהסכמים אישיים (באופן ישיר או ביחס לחלק מנושאי המשרה באמצעות חברה בבעלותם). מלוא התחייבות החברה בגין סיום יחסי עובד-מעסיק, מכוסות על ידי הפרשות לפוליסות ביטוח מנהלים/קרן פנסיה ועל ידי עתודה לפיצויים. במהלך תקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בהון האנושי בחברה.

לחברה אין תלות מהותית באף אחד מנושאי המשרה ו/או העובדים.

חברות הקבוצה בישראל נוהגות לערוך ימי עיון לעובדיהם בנושאים שונים, לרבות: איכפה מנהלית (בתחום דיני ניירות ערך), קוד אתי, מניעת הטרדה מינית, זהירות בדרכים, בטיחות בעבודה ועוד. כמו כן, חברות הקבוצה מעודדות את עובדיהן להשתתף בהשתלמויות ובימי עיון מקצועיים.

בקבוצה קיים נוהל הכשרות דירקטורים במסגרתו החברה עורכת ימי עיון לדירקטורים ונושאי משרה ומעודדת את הדירקטורים המכהנים בחברות הקבוצה בישראל (קרי, החברה, אמות ואנרג'יקס) להשתתף בימי עיון, כנסים והשתלמויות, במימון מלא.

3.2 תוכניות תגמול לנושאי משרה ולעובדי החברה

למידע אודות מדיניות התגמול של החברה לשנים 2025-2027 ואודות תוכנית המסגרת לתגמול הוני לנושאי משרה ועובדי החברה, ראה באור 17(ה)(1) לדוחות הכספיים.

3.3 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה

לפרטים בדבר תגמול נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה, לרבות מנכ"ל החברה ויו"ר דירקטוריון החברה, ראה באור 19 לדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לפרק הפרטים הנוספים על התאגיד.

לגבי תנאי הכהונה של שמונת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ו/או בחברות בשליטתה בשנת 2025 ראה תקנה 21 לדוח פרטים נוספים על התאגיד.

4. הון חוזר

לפרטים בדבר יתרת המזומנים וקווי אשראי לא מנוצלים של הקבוצה ראה סעיף 2.4.1 לדוח הדירקטוריון.

5. מימון

5.1 כללי

החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, מסכומים שגייסה במועדים שונים בהנפקות לציבור ו/או בהנפקות פרטיות של אג"ח והון, מאשראי בנקאי. להערכת החברה, במהלך השנה הקרובה, תגייס החברה חוב לצורך מחזור חוב קיים ו/או למימון פעילותה השוטפת (לרבות ביצוע השקעות), וזאת בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ו/או הנהלת החברה כפי שתתקבלנה מעת לעת.

מאחר והקבוצה פועלת במספר אזורים גיאוגרפיים, הקבוצה נוהגת ליטול אשראים למימון חלק מהשקעתה בכל מדינה במטבע הרלבנטי בו בוצעה ההשקעה. בתקופה המדווחת, הקבוצה נטלה אשראים במטבעות הבאים: ש"ח, דולר ארה"ב, ליש"ט וזלוטי. במקום שהלוואות נלקחו במטבע אחר שאינו מטבע ההשקעה או בריבית משתנה, נוהגת הקבוצה לעיתים לבצע עסקאות הגנה במטרה לקבע שערי החליפין ו/או את שיעור הריבית.

לתנאי אגרות החוב שהנפיקה הקבוצה ראה באור 11 לדוחות הכספיים ונספח ה' לדוח הדירקטוריון.

לתנאי הלוואות מהותיות אותן נטלה הקבוצה מתאגידים בנקאיים ואחרים, מועדי הפירעון שלהן ויתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 ראה באור 12 לדוחות הכספיים.

למידע נוסף בדבר מסגרות האשראי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 ותנאיהן ראה ביאור 12 לדוחות הכספיים.

לגבי שעבודים ובטחונות שניתנו להבטחת הלוואות ואגרות חוב של הקבוצה ראה באור 14 לדוחות הכספיים.

לעניין יתרת הנכסים הלא משועבדים של הקבוצה והחברה (סולו מורחב) ראה סעיף 2.4.2 לדוח הדירקטוריון.

לגבי ערבויות שנתנה הקבוצה ראה באור 14 לדוחות הכספיים.

5.2 אשראי מהותי בר דיווח⁹²

5.2.1 אשראי בר דיווח של החברה

נכון ליום 31.12.2025 אגרות החוב של החברה (סדרות ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו-ז') מהוות אשראי בר דיווח כמובנו בעמדה המשפטית 104-15 מיום 30.10.2011 כפי שעודכנה ב-19.3.2017, ב-2.2.2023 וב-14.1.2024 של רשות ניירות ערך ("אשראי בר דיווח"). לפרטים אודות אגרות החוב של החברה ראו נספח ה' לדוח הדירקטוריון – פרטים לגבי תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה, וכן ביאור 11 (ב-ט) בדוחותיה הכספיים.

⁹² הגילוי האמור הינו בגין אשראי שנטלה החברה אשר יתרתו בדוחות הכספיים המאוחדים מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד וכן מהווה 10% או יותר מסך האשראי של החברה. כמו כן הגילוי האמור הינו בגין אשראי שנטלה חברה בת של החברה ואשר יתרתו בדוחות הכספיים המאוחדים מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד וכן מהווה 10% או יותר מסך האשראי של החברות הבנות (אמות, אנרג'יקס ו-BE) (להלן "אשראי בר דיווח") וכן אשראי שאינו אשראי בר דיווח כשלעצמו ואולם בשל קיומה של תניית הפצה צולבת (Cross Default) באשראים אחרים תקום למלווה באשראים האחרים עילה לפירעון מיידי באשראים אחרים בשל הפרת האשראי שאינו בר דיווח אשר סכומם המצטבר עולה על הרף הנצבר לעיל. יצוין כי במקרה של הפעלתן של תניות הפצה צולבת הקיימות באגרות חוב של החברה, עשויות להגיע לפירעון מיידי אגרות חוב בהיקף כספי כולל של כ-6.2 מיליארד ₪ נכון ליום 31.12.2025.

5.2.2 התניות פיננסיות לאגרות חוב של החברה – סולו מורחב⁹³

להלן ההתניות הפיננסיות העיקריות של אגרות חוב (סדרה ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו-יז') של החברה:

יחס פיננסי	אמת המידה	ערך ליום 31/12/25
חוב פיננסי, נטו לשווי החזקות ⁹⁴	%	נמוך מ- 80
חוב פיננסי, נטו ל-FFO ⁹⁵	יחידה	נמוך מ- 25
הון עצמי מינימאלי (סדרות ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו-יז') ⁹⁶	מיליארד ש"ח	גבוה מ- 2.2
		5.6

5.2.3 אשראי של חברות הבנות אשר מהווה אשראי בר דיווח

נכון ליום 31.12.2025 סדרות אגרות החוב הסחירות של אמות (ד', ה', ו', ז', ח', ט', י') וכן הלוואה מבנק בהיקף כספי של כ-576 מיליון ש"ח מהוות אשראי בר דיווח בשל תניית הפרה צולבת מהותית (כהגדרת המונח בעמדת אשראי בר דיווח). למידע אודות אגרות החוב הסחירות של אמות, ראה באור 11 (1) לדוחות הכספיים. לפרטים אודות הלוואה הנ"ל, ראה ביאור 12 (ג).

⁹³ חישוב התניות הפיננסיות לאגרות החוב של החברה, בוצע בהתאם לגילוי דעתה של רשות ניירות ערך, ב"דוח ריכוז ממצאים בנושא התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות חוב סחירות" שפרסמה רשות ניירות ערך בחודש ספטמבר 2019.

⁹⁴ "שווי החזקות" כהגדרתו בשטר הנאמנות. כדי שתיווצר עילה לפרעון מוקדם, ההפרה של היחס הפיננסי צריכה להתקיים במשך ארבעה רבעונים רצופים.

⁹⁵ כדי שתיווצר עילה לפרעון מוקדם ההפרה של היחס הפיננסי צריכה להתקיים במשך שניים רצופים.

⁹⁶ כדי שתיווצר עילה לפרעון מוקדם ההפרה של היחס הפיננסי צריכה להתקיים במשך ארבעה רבעונים רצופים. לגבי סדרות ט' ו-י' – ההון העצמי המינימאלי הינו 1.8 מיליארד ש"ח, לגבי סדרות יא' ו-יב' – ההון העצמי המינימאלי הינו 2.1 מיליארד ש"ח ואילו לגבי הסדרות יג', טו', טז' ו-יז' ההון העצמי המינימאלי הינו 2.2 מיליארד ש"ח. אמת המידה המוצגת בטבלה הינה המחמירה מבין הסדרות בשל תניית ההפרה הצולבת הקיימת בסדרות.

5.2.4 התניות פיננסיות בקשר עם אגרות חוב של אמות

אגרות החוב של אמות כוללות תנאים להעמדתן לפירעון מידי עם התרחשות אירועים מסויימים הכוללים, בין היתר, אירועים כדלקמן:

סדרות ד', ה', ו', ז', ח' ט', י' של אמות:

אמת המידה	היחס הנכון לתאריך הדוח	סטאטוס עמידה לתאריך הדוח
הונה העצמי של אמות גבוה מסך השווה ל-1 עד 2.8 מיליארד ש"ח (תלוי בסדרת האג"ח)	9.9	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי נטו (בניכוי שווי נדל"ן להשקעה בהקמה) ל-NOI מתוקנן שנתי עולה על 14 במשך שני רבעונים רצופים; (חוב פיננסי נטו: חובה המצרפי של אמות לתאגידים בנקאיים, מוסדות פיננסיים אחרים ולבעלי אג"ח על כל סוגי בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, קרנות כספיות, בטוחות סחירות והכל כשוויים במאזן המאוחד של אמות).	5.5	עומדים בתנאי
דרוג אגרות החוב הינו BBB- (BBB מינוס) שני רבעונים ברציפות	Aa2/stable	עומדים בתנאי
הון עצמי בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו לא יפחת מ-22.5% מסך המאזן בניכוי מזומן ושווי מזומן ובניכוי בטוחות סחירות במשך שני רבעונים רצופים	55%	עומדים בתנאי
שווי נכסי אמות אשר אינם משועבדים לא יפחת במשך שני רבעונים רצופים מסך של 1 מיליארד ש"ח, או מסך של 125% מיתרת אגרות החוב, כגובה. (לא חל בסדרות ט' ו'י)	שווי נכסי אמות הבלתי משועבדים הינו כ- 20.9 מיליארד ש"ח והוא גבוה מאמת המידה	עומדים בתנאי
דרישה לפירעון מידי, שלא הוסרה, של הלוואה מהותית 97 או אגרת חוב הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב	לא קיימת דרישה כזו	עומדים בתנאי
הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים	לא התקיימו הנסיבות דנן	עומדים בתנאי

לפירוט על אירועים מקובלים נוספים אשר בהתקיימם יגרמו להעמדתן לפירעון מידי של אגרות החוב, ראה באור 11 לדוחות הכספיים.

5.2.5 שינויים באשראי מתאריך הדוחות הכספיים ועד לסמוך למועד הדוח

לעניין חתימה על הסכם מסגרת אשראי בסך 200 מיליון ש"ח מבנק בישראל, ראה באור 12 (ב) לדוחות הכספיים.

5.2.6 דרוג אשראי

יכולת הפרעון הכוללת של החברה (issuer) ואגרות החוב של החברה ⁹⁸ מדורגים על ידי מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") בדורג

97 הלוואה מהותית משמעה: סדרת אגרות חוב שאינה נסחרת בבורסה או הלוואה או חוב מהותי שיתרת הערך ההתחייבותי שלהם או יתרתם, לפי העניין, במועד העמדתם לפירעון מידי, מהווה 10% או יותר מסך ההתחייבויות הפיננסיות של אמות על בסיס דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים ו/או המבוקרים האחרונים, לפי העניין, שפרסמה אמות סמוך לפני אותו מועד או 200 מיליון ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן הידוע ביום חתימת שטר הנאמנות, לפי הגבוה 98 סדרות אג"ח ט', י', יב', יג', טו', טז' ו"ז.

אשראי Aa3 עם אופק יציב ועל ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג בע"מ⁹⁹ (להלן: "מעלות") בדירוג ilAA עם אופק יציב.

בשלוש השנים האחרונות לא חלו שינויים בדירוג החברה ואגרות החוב שלה מטעם שתי חברות הדירוג, למעט שינוי האופק (מיציב לשלילי ובחזרה ליציב).

למידע נוסף ראה נספח ה' לדוח הדירקטוריון.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

1. עליה מתמשכת ביחס המינוף.
2. ירידה משמעותית ברמת הנזילות של החברה.
3. שינוי לרעה ביציבות תקבולי הדיבידנד של החברה ושחיקה ביחסי הכיסוי.
4. ירידה משמעותית בביצועי החברות הבנות או ירידה בדירוגן, שתשפיע על איכות האשראי של תיק ההשקעות של החברה.

אגרות חוב של חברות מוחזקות

אגרות החוב (סדרות ד', ו', ז' ו-ח, ט' ו-י) של אמות מדורגות על ידי מידרוג בע"מ ("מידרוג") בדירוג Aa2 עם אופק יציב ועל ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות-ערך בע"מ ("מעלות") בדירוג AA עם אופק יציב.

אגרות חוב (סדרות א' ו-ב') של אנרג'יקס, מדורגות על ידי מידרוג בדירוג של A2.il עם אופק יציב ועל ידי מעלות בדירוג ilA עם אופק יציב.

5.2.7 עסקאות נגזרים במטבע חוץ

ניהול חשיפה למט"ח - לחברה מדיניות של גידור של החשיפה המטבעית בגין השקעותיה לפיה החברה חשופה למטבעות השונים, לרבות לשקל, לפי יחס ההשקעות, אולם להנהלת החברה תהא הסמכות להגדיל או להקטין חשיפה בכל מטבע ומטבע. החברה עושה שימוש במכשירים נגזרים על מנת לעמוד במדיניות האמורה.

אנרג'יקס חשופה לשינויים בשווי השקעתה ובתוצאותיה בגין פעילותה בפולין ובארה"ב בשל שינויים בשער החליפין של הזלוטי הפולני ודולר ארה"ב (בהתאמה) מול הש"ח. שינויים כאמור בשער החליפין משפיעים ישירות על הונה של אנרג'יקס ועל תוצאותיה. אנרג'יקס אימצה מדיניות גידור לפיה היא תפעל לגדר את השקעתה נטו בפרויקטים בפולין ובארה"ב כך שהחלק הלא מגודר מההון האמור, לא יעלה על 20% ביחס למטבע בודד.

לפרטים אודות עסקאות forward במטבע חוץ אותם ביצעה הקבוצה לצורך יישום המדיניות האמורה ראה ביאור 23 לדוחות הכספיים.

6. מיסוי

6.1 תמצית דיני המס החלים על התאגיד

על החברה והחברות הבנות הישראליות שלה חלות הוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961.

⁹⁹ סדרות אג"ח ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו"ז.

בשנים 2022-2025, שיעור מס החברות ושיעור רווח הון בישראל עמד על 23%.

לענין שומות מס של חברות בקבוצה – ראה באור T21. לדוחות הכספיים.

6.2 דיני המס החלים על פעילות הקבוצה בחו"ל

6.2.1 מיסוי ההשקעה ב-Carr –

Carr בחרה להיות מוגדרת לצרכי מס כ-REIT בהתאם להוראות סעיפים 856 עד 860 לחוק מס ההכנסה האמריקאי מ-1986, על תיקונו ("החוק"). כתוצאה מכך, היא מחויבת לחלק לבעלי מניותיה לפחות 90% מהכנסתה החייבת לצרכי מס. לפיכך, חבות המס הפדראלי בגין ההכנסה החייבת המחולקת עוברת לבעלי מניותיה.

החברה רושמת בספריה עתודות למס (לפי חלקה ב-Carr) בגין שערוכי נדל"ן ש-Carr מבצעת.

שותפות אמריקאית, בבעלות מלאה של החברה (במישרין ובעקיפין) (בסעיף זה להלן: "AH Carr"), מחזיקה 89.58% מהזכויות לרווחים ב-Carr Properties Holdings (בסעיף זה: "Carr").

AH Carr הינה שותפות שקופה לצרכי מס בארה"ב, ולפיכך ההכנסות שנובעות ל-AH Carr מ-Carr מיוחסות לשותפים של AH Carr לפי חלקו היחסי של כל שותף (כ-43.5% החברה (להלן: "השותף הישראלי") ו-56.5% ישות אמריקאית בבעלותה המלאה של החברה (להלן: "השותף הזר")).

הואיל והשותף הישראלי אינו מסווג כתושב ארה"ב, חלקו בהכנסות של AH Carr מדיבידנד שחולק לה על ידי Carr חייב במס הכנסה פדרלי בהתאם לסיווג ההכנסה המחולקת בידי Carr כדלקמן:

- ביחס לדיבידנד שמקורו בהכנסות Carr מפעילות שאינה רווחי הון - ינוכה מס במקור בארה"ב בשיעור של 30%;
- ביחס לדיבידנד שמקורו ברווח הון - ינוכה מס במקור בארה"ב בשיעור של 21% ומס סניף בשיעור של 12.5% במקרים מסויימים.
- ככל ושיעור מס החברות בישראל יהיה נמוך משיעור ניכוי המס במקור בארה"ב, השותף הישראלי לא יצטרך להשלים תשלום מיסים בישראל.

חלקו של השותף הישראלי בהכנסות AH Carr ממכירת מניות Carr (במישרין ו/או בעקיפין), אשר על פי הדין בארה"ב מסווגים כרווחי הון, אינם חייבים בתשלום מס רווח הון בארה"ב¹⁰⁰. בהתאם להוראות הדין הפנימי בישראל, החברה תחויב במס בישראל בגין הרווחים האמורים בשיעור מס חברות.

השותף הזר הינו ישות משפטית המאוגדת בארה"ב אשר בחרה להיות ממוסה בארצות הברית. חלקו של השותף הזר בדיבידנד שתחלק Carr ל-AH Carr וחלקו בהכנסות AH Carr ממכירת מניות Carr, בניכוי הוצאות מימון (בכפוף למגבלת כללי מימון דק הנהוגים בארה"ב ומגבלות נוספות), יחשבו כהכנסה חייבת במס בארה"ב והיא תחויב במס בשיעור של 21%.

קרן השקעות במקרקעין (REIT) בשליטה מקומית (Domestic Control REIT – להלן "DCR") הינה REIT אשר נשלטת ברובה, במישרין ובעקיפין, על ידי משקיעים מקומיים (משקיעים אמריקאים). לעניין זה תאגיד אמריקאי מסוג C-Corp (וגם סוגים נוספים של ישויות משפטיות) נחשבו עד חודש אפריל 2024 כמשקיע אמריקאי.

ב-24 באפריל 2024, משרד האוצר האמריקאי ורשות המיסים (IRS) פרסמו תקנות סופיות בנוגע להגדרת DCR. התקנות החדשות מיישמות גישת "מבט-דרך" (look-through) לקביעת שליטה מקומית, כאשר מניות המוחזקות על ידי ישות look-through ייחשבו כמוחזקות על ידי בעלי המניות של אותה ישות לצורך מבחני שליטה מקומית. התקנות החדשות כוללת כללי מעבר ל-10 שנים

100 ככל ש-Carr תהא "Domestically Controlled REIT" במשך חמש שנים רצופות לפני מועד המכירה.

עבור מבני REIT קיימים. כללי המעבר מאפשרים ל-REITs קיימים לשמור על מעמדם של "שליטה מקומית" למשך עד 10 שנים, בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים. תקופת המעבר תסתיים במוקדם מבין 24 באפריל 2034 או היום שבו ה-REIT אינו עומד באחד מהתנאים הנדרשים.

ב-20 באוקטובר 2025 פרסם ה-IRS תקנות מוצעות המבטלות כללי ה-look-through. בהתאם לתקנות המוצעות DCR מקומיים ייחשבו כבעלים אמריקאיים לצורך קביעת מעמד CORP ויחולו רטרואקטיבית מ-25 באפריל 2025.

ככל ש-Carr תהיה DCR, חלקו של השותף הישראלי בהכנסות AH Carr ממכירת מניות Carr (במישרין או בעקיפין) אשר בארה"ב מסווגים כרווחי הון, אינם חייבים בתשלום מס רווח הון בארה"ב. בהתאם להוראות הדין הפנימי בישראל, החברה תחויב במס בישראל בגין הרווחים האמורים בשיעור מס חברות. ככל ש-Carr לא תעמוד בהוראות ה-DCR אזי השותף הישראלי יהיה חייב במס בארה"ב על רווחי ההון ולישראל תהא זכות מס שירות בלבד.

החברה תהא חייבת במס בישראל בשיעור של מס חברות בגין רווחי השותף הזר, שמקורן בדיבידנד. כנגד החיוב במס בישראל יינתן זיכוי בגין המס ששולם על ידי השותף הזר בארה"ב.

בהתאם לעמדת החברה, תקבולים אשר מסווגים על פי דיני המס בארה"ב כ-Return of Capital יחויבו בידי החברה בעת מימוש מניות Carr.

6.2.2 מיסוי ההשקעה ב-BE

ליום 31.12.2025 החברה מחזיקה באמצעות חברות ישראליות בבעלות מלאה בכ-84.9% מהון המניות של Brockton Everlast (להלן: "BE").

החל מחודש מרץ 2020 בחרה BE להיות מוגדרת כ-REIT לצרכי מס בבריטניה. כתוצאה מכך, BE מחויבת לחלק לבעלי מניותיה לפחות 90% מהכנסתה החייבת מפעילות שוטפת לצרכי מס. לפיכך, חבות המס בגין ההכנסה החייבת השוטפת המחולקת עוברת לבעלי מניותיה. שיעור הניכוי במקור על חלוקה זו הינו 15%.

בהתאם לכללי ה-REIT בבריטניה, BE אינה נדרשת לחלק דיבידנד שמקורו ברווחי הון ממכירת נכס נדל"ן ומשכך, BE ו/או בעלי המניות שלה, לא יחויבו במס בגין הרווחים האמורים, כל עוד הם לא יחולקו כדיבידנד. למועד הדוח מחזיקה החברה בכ-84.9% מהזכויות ב-BE ולפיכך שולטת במועד חלוקת הדיבידנדים. לאור החלטת הנהלת החברה שלא יחולקו ע"י BE דיבידנדים שמקורם ברווחי הון בעתיד הנראה לעין, החברה אינה רושמת בדוחותיה הכספיים עתודות למסים בגין חלקה ברווחי שערך של נכסי BE. החזקותיה של החברה ב-BE הינה באמצעות חברות ישראליות בבעלות מלאה של החברה (להלן: "BEI"). החברות הישראליות (BEI) תחויבנה במס בישראל בגין הדיבידנד בשיעור מס החברות תוך קבלת זיכוי על המס שנוכה בחו"ל בגין הדיבידנד (15%).

בעת מימוש BE החברות הישראליות (BEI) יחויבו במס רווח הון בשיעור מס חברות.

6.2.3 מיסוי ההשקעה בבוסטון

החברה מחזיקה באמצעות חברות ישראליות בבעלות מלאה (להלן: "החברות הישראליות") בשלוש שותפויות בבעלות מלאה המאוגדות בארה"ב (להלן: "השותפויות האמריקאיות") אשר כל אחת מחזיקה ב-REIT בו נכס נדל"ן בבוסטון (להלן: "ה-REIT"). החברה רושמת בספריה עתודות למס (לפי חלקה בנכסי בוסטון) בגין שערורי נדל"ן של הנכסים שנרשמים בספרים.

הואיל והחברות הישראליות אינן מסווגות כתושבות ארה"ב, על הכנסות הדיבידנד שישולמו להן על ידי השותפויות האמריקאיות

(ואשר מקורן מדיבידנד שחולק לשותפויות האמריקאיות על ידי ה-REIT מפעילות שאינה רווחי הון) - יחול ניכוי מס במקור בשיעור של 30%¹⁰¹.

בהתאם להוראות הדין הפנימי בישראל, החברות הישראליות תחויבנה במס בישראל בגין הדיבידנד, בשיעור מס חברות, תוך קבלת זיכוי על המס ששולם על ידין בארה"ב. ככל ושיעור מס החברות בישראל יהיה נמוך משיעור ניכוי המס במקור בארה"ב החברות הישראליות לא יצטרכו להשלים תשלום מיסים בישראל.

חלקן של החברות הישראליות בהכנסות השותפויות האמריקאיות ממכירת מניות ה-REIT (במישרין ו/או בעקיפין), יהיו חייבים בתשלום מס רווח הון בארה"ב בשיעור של 21%. בהתאם להוראות הדין הפנימי בישראל, החברות הישראליות תחויבנה במס בישראל בגין הרווחים האמורים בשיעור מס חברות, תוך קבלת זיכוי על המס ששולם בארה"ב.

בהתאם לעמדת החברה, תקבולים אשר מסווגים על פי דיני המס בארה"ב כ-Return of Capital יחוייבו בידי החברות בעת מימוש מניות ה-REIT. יתרת הרווחים הבלתי מחולקים של חברות מאוחדות בחו"ל.

6.3 חוקי מס בקשר לתחום האנרגיה המתחדשת-

פעילות אנרג'יקס בישראל

על פי תקנות מס הכנסה (פחת)-1941 נקבע שיעור פחת של 7% לגבי מתקנים לייצור חשמל באמצעות אנרגיית השמש, העושים שימוש בטכנולוגיה פוטו-וולטאית המחוברות לרשת החשמל מיום 1 בינואר 2016. יחד עם זאת, קיבלה אנרג'יקס אישור מרשות המיסים לפיו, כתלות בתנאים מסוימים, עומדות אנרג'יקס וחברות ושותפויות בנות שלה בישראל בהגדרת מפעל תעשייתי, לפי חוק עידוד תעשייה (מיסים), התשכ"ט-1969. בהתאמה, לפיכך אנרג'יקס וחברות ושותפויות בנות שלה בישראל מפחיתות את המערכות הפוטו-וולטאיות לפי שיעורי פחת מואץ החלים על מפעל תעשייתי.

פעילות אנרג'יקס בפולין

על פעילות אנרג'יקס בפולין חל שיעור מס של 19%. על ריבית אשר תתקבל על ידי אנרג'יקס מפולין יחול ניכוי מס במקור בפולין בשיעור של 5% (בכפוף לתנאים מסוימים).

פעילות אנרג'יקס בארה"ב

חבות המס הפדראלית בארה"ב הינה 21% והמס המדינתי 5% (במדינות בהן פועלת אנרג'יקס). על דיבידנד אשר יתקבל על ידי אנרג'יקס מארה"ב יחול ניכוי מס במקור בשיעור של 12.5%, בכפוף לתנאים מסוימים ושיעור של 17.5% על תשלום ריבית. אנרג'יקס זכאית מכח הוראות הדין בארה"ב להטבת מס בגין פרויקטים פוטו-וולטאים שהיא מקימה ומתפעלת בארה"ב בדמות זיכוי מס בגין השקעות (ITC - Investment Tax Credit).

1. בחודש אוגוסט 2022, נכנס לתוקפו חוק ה-Inflation Reduction Act of 2022, אשר מסדיר, בין היתר, מתן תמריצים כלכליים ארוכי טווח לקידום תוכניות אקלים ואנרגיה מתחדשת בהשקעה של כ-400 מיליארד דולר, לרבות בתחומי פעילותה של אנרג'יקס וזאת כעדכון למערך התמריצים שהיו בתוקף קודם לכן. התוכנית כוללת, בין היתר הארכת זכאות להטבות מס ITC ל-10 שנים נוספות בשיעור של 30%, אפשרות להגדלת הטבת מס ה-ITC בשיעור נוסף של עד 20% נוספים מסך עלויות ההקמה עבור פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת שיעמדו בקריטריונים כפי שנקבעו בחוק, וכן מתן אפשרות לסחור בזכות להטבת המס, חלף צורך בשותף מס (Tax Credit Transferability).

2. עדכון הנחיות הממשל האמריקאי בקשר עם הטבת מס בגין שימוש בצידוד מקומי: ב-16 במאי 2024, פרסם הממשל

101 חלק מהשותפויות האמריקאיות זכאיות לניכוי הוצאות ריבית והוצאות כלליות שנצברו בשותפויות האמריקאיות בכפוף למגבלת המימון הדק בארה"ב).

האמריקאי הבהירות בנוגע לאופן חישוב הזכאות לתוספת הטבת מס (ITC) בגין שימוש בציוד מקומי, עד לפרסום התקנות המחייבות. ההבהרות כוללות הנחיות חדשות (Safe Harbor) לחישוב אחוזי הציוד המקומי לפריקט באופן מקל ומבלי להסתמך על נתוני עלות ישירים מהיצרנים. להערכת החברה, אין בהנחיות בכדי לשנות את הערכותיה בדבר זכאות הפריקטים שלה בארה"ב לתוספת הטבת המס. יובהר כי לתאריך אישור הדוח, טרם פורסמו התקנות המחייבות המסדירות את אופן הוכחת הזכאות בגין תוספת הטבת מס ה- ITC בגין שימוש בציוד מקומי (Domestic Content). בנוסף, לעניין שיעור הפחתת מערכות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית לצורך מס בארה"ב, אנג'יקס זכאית, על פי בחירתה, לפחת על פני 12 שנה או לפחת מואץ על פני שנה אחת (Bonus depreciation) או על פני 5 שנים, לגבי רוב עלויות המערכת.

מיסוי מקרקעין

מיסוי מקרקעין - ככלל, פעילותה של אנרג'יקס אינה כרוכה ברכישה ומכירת נדל"ן אלא בהתקשרויות לשכירות נדל"ן לתקופות שאינן עולות על 24 שנים ו-11 חודשים בישראל, עד 30 שנה בפולין, ועד 40 שנה בארה"ב, זאת לצרכי הפעלת מתקנים לייצור חשמל. אנרג'יקס עשויה להיחשף לתביעות מצד רשויות המס ו/או ועדות מקומיות לתשלום אגרות, היטלים ומיסים שונים. בנוסף חל בפולין מיסוי מקרקעין המבוסס על עלות החלקים הנייחים בפריקטים, בעיקר בסיסי הטורבינות והעמודים.

6.4 Pillar Two

ביום 31 בדצמבר 2025, אושר בישראל ופורסם ברשומות חוק מס חברות מזערי בקבוצה רב-לאומית, (התשפ"ו – 2025) (להלן "החוק"), המיישם את מנגנון ה- QDMTT – Qualified Domestic Minimum Top-up Tax, וזאת כחלק מהחלת כללי ה- Pillar 2 בישראל, עליהם הכריז ארגון ה- OECD – בשנת 2021. הכללים הקובעים שיעור מס גלובלי מינימלי של 15% על ישויות המהוות חלק מקבוצה רב לאומית של ישויות בעלות מחזור מאוחד העולה על סכום של 750 מיליון יורו בשנתיים מתוך 4 השנים שקדמו לשנת המס לגביה מבוצע המבחן. להחלת החוק לא הייתה השפעה על הדוחות הכספיים לשנת 2025, וכן לא צפויה לו השפעה בשנים 2026–2027.

6.5 הסיבות העיקריות לשינוי בין שיעורי המס החלים על הקבוצה ושיעורי המס האפקטיביים

ראה באור 21. לדוחות הכספיים.

6.6 הפסדים צבורים למס

ראה באור 21 ז. לדוחות הכספיים.

7. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

7.1 אמות - סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

1. אמות בהיותה הבעלים ו/או החוכר ו/או היזם ו/או המנהל של נכסי מקרקעין, עלולה להימצא אחראית על פי דין להפרות דין, לרבות תחת דיני המקרקעין, דיני התכנון והבנייה, דיני איכות הסביבה, דיני רישוי עסקים, דיני הבטיחות בעבודה דיני התחרות ודיני הנזיקין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה ו/או מקרקעין שהיא חוכרת.
2. אמות נדרשת לעמוד בדרישות חוקי ותקנות התכנון והבנייה לצורך אישור תוכניות, הוצאת היתרי בניה וביצוע עבודות הקמה.

- החמרה משמעותית ברגולציה עלולה להשפיע מהותית על תוצאותיה העסקיות של אמות ולהגדיל את הוצאותיה.
3. יצוין כי במהלך השנים האחרונות חלה עליה משמעותית בפעילות בתחום איכות הסביבה בארץ ובעולם, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, בפיקוח ואכיפה על ידי גופים ממשלתיים ובפעילות ארגוני סביבה. מגמה זו צפויה להימשך בשנים הבאות. אמות משקיעה משאבים רבים בהבטחת עמידתה בהוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה ופועלת למנוע ולמזער את הסיכונים הסביבתיים העלולים לנבוע מפעילותה ומפעילות שוכריה. מדיניות אמות הינה לעמוד בהוראות ובדרישות הדין, בכלל זה הדינים הסביבתיים וכן בדרישות הגופים המפקחים השונים. לשם כך אמות מסייעת ביועצים סביבתיים מקצועיים המסייעים לה ומלווים אותה הן בתהליכי הבניה בפרויקטים בייזום והן בניהול נכסיה הקיימים. במסגרת תכנית האחריות התאגידית פועלת אמות גם באופן וולונטרי, ומעבר לדרישות הדין, ביחס להיבטים מגוונים הקשורים באיכות הסביבה.
4. התייעלות אנרגטית, בנייה ירוקה ותקן LEED - אמות מבצעת מכלול פעולות להפחתת פליטות גזי חממה (מיטיגציה) ומיישמת תקנים לניהול הגנת הסביבה, בכלל זה יישום תקני בניה מחמירים כגון LEED ו-BREEM לניהול תחום הגנת הסביבה והיא פועלת כיום בכל פרויקטי הייזום שלה בהתאם למדיניות זו. אמות פועלת לקידום היבטי איכות סביבה גם באמצעות פרויקטים להתייעלות אנרגטית ושימוש באנרגיה מתחדשת באתרים שברשותה, הן בנכסים הקיימים והן בפרויקטים שבייזום.
5. יישום טכנולוגיות מתקדמות וחדשנות סביבתית בבנייה ותפעול הנכסים - אמות מכירה בחשיבות של צמצום ההשפעות הנגזרות מפעילותה על הסביבה ולכן, פועלת, מקדמת ומחדירה לישראל טכנולוגיות בניה מתקדמות וכן חדשנות סביבתית בבנייה ותפעול המתבטאת במערכות טכנולוגיות המאפשרות, בין היתר, בידוד תרמי ואקוסטי בבניינים, כניסת אור טבעי מקסימלי למבנה ללא קרינה ישירה, מחזור מי עיבוי מזגנים ושימוש חוזר בהם למערכות ההשקיה ולמילוי מכלי הדחה, מחזור מי השקיה ואגירת נגר עילי לצרכי השקיה, עידוד שימוש בחומרים ממוחזרים, התקנת מערכות מתקדמות לטיפול באוויר הצח ועוד.
6. אמות מכירה בחשיבות הקריטית של זיהוי, הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים, ככל וקיימים, כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של אמות. בהמשך ישיר לפעילות אמות בתחום זה עד כה וכחלק מהתמודדות המגזר העסקי בישראל עם משבר האקלים והצורך הגובר בפיתוח ממשק ניהול משוכלל לניהול סיכונים סביבה ואקלים, החליטה אמות לגבש תכנית אכיפה פנימית, רוחבית, בתחום ניהול סיכונים סביבה ואקלים באמצעות יעציה המשפטיים של אמות אשר מומחיתם בתחום דיני איכות הסביבה ובליווי יועצים סביבתיים. התכנית נועדה להבטיח כי פעילות אמות מתבצעת בהתאם לדרישות הרגולציה הסביבתית ולצמצם את החשיפה לסיכונים סביבתיים.
7. אמות משכירה שטחים בנכסיה לצורך התקנה והפעלה של תשתיות שונות: לחברות סולר - לצורך התקנת אנטנות סולאריות ו/או משדרים זעירים, ולחברות נוספות - שטחי גגות לצורך התקנה והפעלה של מערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל. על פי ההסכמים שנחתמו עם חברות אלה, האחריות בגין קבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין לשם הקמת והפעלת המתקנים מוטלת על החברות השוכרות. בנוסף, מתחייבות החברות לעמוד בהוראות הבטיחות על פי כל דין, אחראיות לשאת בחבות המוטלת עליהן על פי דין ולשפות את אמות בגין כל נזק הנגרם כתוצאה מפעילותן במושכר, למעט נזק שנגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של אמות. כמו כן, מתחייבות החברות לבטח, בין היתר, את חבותן על פי דין בגין פגיעה ו/או נזק העלולים להיגרם לצדדים שלישיים עקב פעילותן במושכר, כאשר הביטוח מורחב לשפות את אמות וחברות הניהול.
8. מדיניות אמות בניהול סיכונים סביבתיים מתנהלת במסגרת מדיניות הכללית בניהול סיכונים ומתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על פעילותה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי הנהלת אמות באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה של קבוצת אמות, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים. לאור העובדה כי מרבית נכסי אמות מושכרים לעסקי משרדים ו/או מסחר (שאין בתחומי המזון ו/או התעשייה) אין הנהלת אמות צופה חשיפה משמעותית לקבוצה בתחום איכות הסביבה בגין נכסים אלה.

7.2 Carr – סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

מדיניות סיכוני איכות הסביבה של Carr מנוהלת בהתאם לאופן בו מנוהלת מדיניות ניהול הסיכונים הכללית שלה, תוך התמקדות בפעולות המצמצמות למינימום פגיעה כלשהי בפעילותה של Carr. ניהול הסיכונים מתבצע בעיקר על ידי הנהלת Carr, המנהלת מעקב שוטף אחר התפתחויות רגולטוריות הנוגעות לפעילותה של Carr, לרבות בתחום של סיכוני איכות סביבה. לאור העובדה שרוב נכסיה של Carr מושכרים לעסקים מסחריים ו/או למשרדים (לא בתחום המזון ו/או בתחומים תעשייתיים), הנהלת Carr אינה צופה חשיפה מהותית לקבוצה בקשר לנושאים סביבתיים עד כמה שהדברים נוגעים לנכסים אלה. Carr מבטחת בפוליסת ביטוח, המעניקה כיסוי לנושאים סביבתיים. כמו כן, בכל הסכמי השכירות שלה, מחייבת Carr את שוכריה לתקן ליקויים סביבתיים אשר נוצרו כתוצאה ממעשיהם/מחדליהם.

7.3 BE – סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

מרבית נכסיה של BE מושכרים לעסקים מסחריים (קרי, לא בתחום המזון ו/או בתחומים תעשייתיים) ועל כן, BE אינה צופה חשיפה משמעותית במונחים של נושאי איכות סביבה ביחס לנכסיה. BE מבצעת בדיקות בנושא איכות הסביבה, כחלק מהליך בדיקת הנאותות לקראת רכישת נכס. כל ממצא נבדק בקפידה על מנת שניתן יהיה לנקוט בצעדים המתאימים להסרת או להפחתת הסיכון שזוהה, לרבות, מוכנות לבצע פעולות לשיקום הקרקע כחלק מעבודות פיתוח חדשות. בהתחשב באופי הנכסים שנרכשו על ידי BE עד היום (וסוג הנכסים שסביר להניח שיירכשו בעתיד) הסיכון לחשיפה כלשהי לסיכוני איכות סביבה נאמד כנמוך. למיטב ידיעתה של BE לא מתבצעות כיום על ידי BE פעולות אשר גרמו או עלולות לגרום נזק סביבתי.

7.4 אנרג'יקס – סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

1. פירוט הסיכונים הסביבתיים:

נכון למועד הדוח ולתאריך אישור הדוח ובכפוף לאמור להלן, לא ידוע לאנרג'יקס על סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על אנרג'יקס, או על הוראות דין בתחום הסיכונים הסביבתיים שיש להן השלכות מהותיות על אנרג'יקס ופעילותה. ככלל, אנרג'יקס פועלת בתחום יצור חשמל לאנרגיה מתחדשת ולמעט הוראות הדין והתקנות הסביבתיות החלות עליה כחברה המקימה ומפעילה מתקנים ליצור חשמל, אנרג'יקס סבורה כי אין לפעילותה השפעה שלילית מהותית על הסביבה.

היות ופעילותה של אנרג'יקס מבוצרת על פני שלוש טריטוריות ואילו לסיכוני אקלים השפעה אזורית מוגבלת, אנרג'יקס אינה רואה בסיכוני אקלים סיכון ממשי או מיידי שיכול להיות בעל השפעה מהותית על פעילותה. עם זאת, אירוע אקלים שיתרחש באזור Banie 1, 2, 3 ו-4 של אנרג'יקס, אשר יפגע באופן מהותי בפעילות הפרויקטים, עשוי לפגוע בהכנסות אנרג'יקס באופן מהותי לתקופה מוגדרת זמנית עד לתיקון נזקי האקלים, ככל והפגיעה לא תתוקן תוך תקופה של 1.5 חודשים. יובהר כי אנרג'יקס מעריכה שחשיפה לאירוע מסוג זה הינו נמוך ביותר.

הוראות דין רלוונטיות לפעילותה של אנרג'יקס

בתקופת ההפעלה המסחרית והקמת הפרויקטים, נדרשת אנרג'יקס לנטר ולעקוב אחר השפעות סביבתיות בקרבת הפרויקטים שלה, ולבצע צעדים מונעים או מתקנים במקרה של הימצאות השפעה שלילית כלשהי על הסביבה. אנרג'יקס פועלת על פי כל

דין רלוונטי לשם הפחתת הסיכונים הסביבתיים, ולמיטב ידיעתה, עמדה בכל התקנות הסביבתיות הנדרשות לצורך קבלת ההיתרים להקמת והפעלת מתקניה.

בישראל, נכון למועד הדוח, אנרג'יקס מבצעת בדיקות וסקרים סביבתיים לפי דרישה בהתאם לתב"עות החלות על הפרויקטים. במהלך שנת 2025, אנרג'יקס ביצעה תהליך סדור במסגרתו בוצעו בדיקות חיצוניות ופנימיות תקופתיות בהתאם לתב"עות החלות על הפרויקטים.

בארצות הברית, אנרג'יקס מבצעת מספר סקרים סביבתיים לכל אחד מן הפרויקטים העתידיים לקום, בהתאם לתקנות והחוקים החלים על הפרויקט (פדרליים, מדינתיים או מקומיים). במסגרת הסקרים נבחנו כלל החוקים והתקנות אשר עשויים לחול על אנרג'יקס, והשפעתם על הקמת פרויקט ספציפי. ככלל, אנרג'יקס כפופה לחוקי הגנת סביבה פדרליים ומדינתיים בכל היבטי פיתוח פרויקטים, בנייה ותפעול. ברמה המדינתית, לכל מדינה סוכנות אשר אחראית על פיקוח ואכיפת עמידה בחוקים פדרליים ומדינתיים להגנת הסביבה. הסטנדרטים הסביבתיים מהווים גורם מרכזי בעיצוב, פיתוח, בנייה ותפעול אתרי אנרג'יקס. במסגרת תכנון הפרויקטים נלקחים בחשבון מגוון רחב של שיקולים סביבתיים, הן בהיבט התכנוני והן בקשר עם לוחות הזמנים להקמת הפרויקטים, הערכת עלותם ותחזוקם השוטף לאחר סיום ההקמה.

בפולין, חלים על אנרג'יקס חוקים סביבתיים והנחיות הפרלמנט האירופאי ומועצת האיחוד האירופי. בהתאמה, אנרג'יקס נדרשת לקבל החלטות סביבתיות לפני בנייה ותפעול של מתקני רוח, בין היתר על מנת להימנע מגרימת נזקים סביבתיים ויישום אמצעי מניעה יעילים לעתיד. בנוסף, אנרג'יקס מתחשבת בלוחות הזמנים שלה להקמת פרויקט בהגבלות סביבתיות שמטרתן להגן על בעלי החיים בסביבת הפעילות שלה.

בליטא, אנרג'יקס מחויבת לפעול בהתאם לחקיקה הלאומית ולחקיקה של האיחוד האירופי בתחום הגנת הסביבה. בהתאם לכך, ייתכן ויידרש ביצוע הליכי הערכת השפעה על הסביבה וקבלת אישור מרשות הסביבה המוסמכת המאשר כי הפעילויות המתוכננות מותרות, עוד לפני קבלת היתר בנייה או היתר פיתוח הדרושים לחיבור הפרויקטים לרשת החשמל. במסגרת הערכת ההשפעה נבחנו באופן מעמיק ההשפעות האפשריות של הפרויקטים על מרכיבי הסביבה, ומזהים אמצעי הפחתה או פיצוי במקרים בהם ההשפעות עשויות להיות משמעותיות. בנוסף, אנרג'יקס לוקחת בחשבון את לוחות הזמנים שלה להקמת הפרויקטים תוך עמידה בהגבלות סביבתיות שמטרתן להגן על בעלי חיים ומערכות אקולוגיות בסביבת הפעילות.

סך העלויות שאנרג'יקס השקיעה בניטור וטיפול בסיכונים סביבתיים במהלך שנת 2025 מסתכם לכ-12 מיליון ש"ח, וסך העלויות שצפויות להיות מושקעות בשנת 2026 עומד על כ-20.1 מיליון ש"ח. יודגש כי השקעת אנרג'יקס הנה במסגרת פעילותה השוטפת וכנדרש לצורך הקמת פרויקטים בתחום התשתית.

2. מדיניות ניהול סיכונים סביבתיים

מדיניות אנרג'יקס בניהול סיכונים סביבתיים הינה במסגרת מדיניותה הכללית של אנרג'יקס בניהול סיכונים, ומתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות של פעילותה למינימום האפשרי. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי מנכ"ל אנרג'יקס, באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה של אנרג'יקס, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים. במסגרת ניהול הסיכונים הכולל של אנרג'יקס, קבע דירקטוריון אנרג'יקס כי מנכ"ל אנרג'יקס ידווח באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון של אנרג'יקס בדבר מידת החשיפה הקיימת. במסגרת פעילות אנרג'יקס לניהול סיכונים סביבתיים היא צפויה להשלים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2026 סקר סיכונים אקלים למיכוי שרשרת הערך אל מול מידת החשיפה האפשרית הן בסיכונים פיזיים הנובעים משינויים אקלימיים וגיאוגרפיים, (לרבות עליית טמפרטורה, אירועי טבע קיצוניים, עליית מפלס הים וכו') והן בסיכונים מעבר הנובעים משינויים פוטנציאליים בסביבה העסקית של אנרג'יקס כתוצאה מהמעבר הגלובלי לכלכלה דלת פחמן. אנרג'יקס

השלמה מיפוי ראשוני של סיכונים בטרטוריות פעילותה, תוך פיתוח כלי ניהול ייעודי למעקב אחר אתרי הפעילות. בכוונת אנרג'יקס לגבש תכנית עבודה מותאמת בהתבסס על ממצאי המיפוי, רמת הסיכון והתרחישים הרלבנטיים לכל פרויקט.

7.5 כללי – סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

7.5.1. למועד דוח זה הקבוצה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה, אשר הקבוצה או נושא משרה בה צד לו, ולמועד דוח זה, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על הקבוצה. כמו כן, להערכת הקבוצה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין אשר קשור בפעילות בקבוצה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה מהותית על הקבוצה.

7.5.2. כמפורט לעיל, ניהול הסיכונים הסביבתיים של החברות המוחזקות מתנהל על ידי כל חברה מוחזקת בעצמה ומתמקד בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על פעילותה של אותה חברה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי הנהלת כל חברה מוחזקת כאמור באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים.

למידע נוסף אודות ניהול הסיכונים הסביבתיים וההשפעות הסביבתיות על פעילות הקבוצה, ראה סעיף 3 לדוח הדירקטוריון.

8. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

8.1. לעניין מגבלות ופיקוח החלים על פעולות הקבוצה בהיבטים של איכות הסביבה, ראה סעיף 7 לעיל.

8.2. החברה ככזו, כפופה להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999, ולתקנות שהוצאו מכוחו. כמו כן, בהיותה של החברה חברה ציבורית (כך גם אמות ואנרג'יקס), היא כפופה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ולתקנות מכוחו.

8.3. **פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן בארץ ומחוצה לה**, כפופה לדינים החלים במקום המצאם של הנכסים, לרבות דיני מקרקעין, מיסוי מקרקעין, מיסוי עירוני, רישוי עסקים, דיני התכנון והבניה, דיני נגישות לאנשים עם מוגבלות, דיני איכות הסביבה, דיני העבודה ואכיפתם בקשר עם העסקת קבלני שירות בתחומי השמירה והניקיון, דיני הגנת הפרטיות ואבטחת המידע, דיני בטיחות בעבודה וכיוצ"ב.

8.4. **פעילותה של הקבוצה בתחום האנרגיות המתחדשות בישראל** כפופה לחקיקה הרלוונטית למשק החשמל באמצעות חוק משק החשמל, תשנ"ו-1996 (להלן, בס"ק זה: "**החוק**"), חוק החשמל, תשי"ד-1954 התקנות והכללים שהוצאו מכוחם, וכן החלטות רשות החשמל, בקשר עם אמות המידה, התעריפים ומתן רישיונות, והחלטות ממשלת ישראל ומשרד האנרגיה והתשתיות בנושאי מדיניות. במסגרת החוק נקבע הכלל לפיו לא ניתן לבצע פעילות בתחום החשמל (דהיינו - ייצור, ניהול המערכת, הולכה, אגירה, חלוקה, הספקה או סחר בחשמל) ללא קבלת רישיון לביצוע אותה פעילות, למעט מספר חריגים שהוגדרו בחוק או בכללים מכוחו. על-פי החוק הסמכות ליתן רישיונות ייצור חשמל נתונה לרשות החשמל (באישור שר האנרגיה למתקנים בהספק העולה על 100MW). כמו כן, פיתוח והקמת פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, בדומה לפרויקטים אחרים של תשתיות, נעשה בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965 והתקנות מכוחו בפרט בכל הנוגע לרישוי בניה, בקשה להיתר, חישוב שטחים ואחוזי בניה בתוכניות ובהיתרים. לפיכך, פעילות הקמת הפרויקטים כפופה לתהליכים מורכבים של אישור תוכנית סטטוטורית (תב"ע ו/או תת"ל) במסגרת התכנון והבניה הרלוונטיים (כגון ועדות מחוזיות, המועצה הארצית לתכנון ולבניה ו/או הוועדה לתשתיות לאומיות), בהתאם לשלבים וההנחיות בחוק התכנון והבניה ותקנותיו. בנוסף, לצורך פעילותה, נדרשת אנרג'יקס להסדיר את זכויותיה במקרקעין עליהם היא מקימה את מתקניה, כאשר במתקנים המצויים על שטחים השייכים למדינה נדרש אישורה של רשות מקרקעי ישראל. בהתאם, פעילותה מושפעת מדיני המקרקעין החלים במקום הקמת מתקניה ובכללם חוק מקרקעי ישראל, חוק הקרקעות העות'מני, תקנות ההגנה וכיוצא באלו.

במסגרת פעילותה של אנרג'יקס בארה"ב, בפולין ובליטא, כפופה אנרג'יקס לרגולציה המקומית המקבילה. כמו כן, בכל מדינה בה פועלת אנרג'יקס, לרבות, אך לא רק, חקיקה בתחום איכות הסביבה, דיני תחרות ובנייה, דיני מקרקעין וחקיקה רלוונטית

בתחום האנרגיה המתחדשת. לפרטים נוספים ראה סעיף 7.4 (2) לעיל.

בארה"ב - הפיקוח על מחירי החשמל הסיטונאים (Wholesale) ברמה הפדרלית מבוצע על ידי ועדת הפיקוח על האנרגיה הפדרלית (Federal Energy Regulatory Commission), סוכנות רגולטורית עצמאית שנוצרה ממונים על ידי נשיא ארה"ב ומאושרים על ידי הסנאט. הוועדה פועלת על פי חקיקה פדרלית (כולל the Federal Power Act, the Public Utility Holding Company Act of 1935, and the Public Utility Regulatory Policies Act of 1978) וכחלק מסמכויותיה היא רשאית לאשר ליצרני אנרגיה לבצע מכירת חשמל סיטונאית בתעריפים ע"פ תנאי השוק ולהסדיר שווקים סיטונאיים כדי להבטיח את הגינות תעריפיהם.

חברות הפרוייקט המחוברות לרשת החשמל, כפופות לרגולציה של The North American Electric Reliability Corporation (NERC) – הגוף הפדרלי האחראי על בטחונה הפיזי והקיברנטי של רשת הולכת החשמל הארצית ועל יצרני חשמל גדולים. ה- NERC קובע ואוכף סטנדרטים מחייבים לאבטחת סייבר, מבצע בדיקות ליישומם ורשאי להטיל קנסות על גופים שאינם מצייתים לסטנדרטים.

לפרטים אודות האסדרות השונות החלות על מתקניה של אנרג'יקס לייצור חשמל, ראה ביאור 7 לדוחות הכספיים.

8.5 **בטיחות בעבודה** – חברות הקבוצה הפועלות בישראל, כפופות לחוקי הבטיחות בעבודה לרבות החוקים החלים על ביצוע עבודות ייזום, ותפעול, ובכלל זה לכל הצווים וכל התקנות שהותקנו על פיהם כולל פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], תש"ל-1970 ("פקודת הבטיחות") והתקנות והצווים שפורסמו על פיה. בנוסף, ובהתאם לעדכון תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה), הוחמרו והורחבו הדרישות החלות בקשר עם ביצוע עבודות בנייה או בנייה הנדסית, לרבות בהיבטי הגדרת בעלי התפקיד והאחריות באתר, בתוקף מיום 16.10.2026 לרבות בקשר לזים ולא רק לקבלן המבצע.

החברה והחברות המוחזקות שלה, כלולות הן ברשימת הגופים הריכוזיים והן ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים וזאת בהתאם לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ג – 2013 (בסעיף זה "**חוק הריכוזיות**"). משמעויות אפשרויות בהכללת חברות הקבוצה ברשימות הנ"ל הינן:

- הטלת מגבלות על היקף ההשקעה בהם על ידי גופים פיננסיים משמעותיים מסויימים.
 - אנרג'יקס מוגדרת כגורם ריכוזי בתחום תשתית חיוני, עשויה להיתקל בקשיים, ככל שתבקש רישיון ייצור שעניינו הקמה והפעלה של תחנת כוח לייצור חשמל בהספק העולה על 175 מגה וואט, המתחברת לרשת החשמל¹⁰². יצוין כי נכון למועד פרסום הדוח אין לאנרג'יקס והיא אף אינה מפתחת פרויקט העולה על הסף האמור.
- בהיות החברה חברה ללא בעל שליטה, נחשבות החברות המוחזקות במישרין על ידי החברה (שהן תאגיד מדווח), לחברות "שכבה ראשונה", כהגדרת מונח זה בחוק.

9. הסכמים מהותיים

פרט להסכמים בדרך העסקים הרגילה של הקבוצה, יכולים להיחשב כהסכמים מהותיים מי מההסכמים הבאים (שהינם בתוקף) וכן הסכמים שנחתמו על ידי הקבוצה ומחייבים או חייבו את הקבוצה בתקופת הדו"ח ולאחריה, כדלקמן:

¹⁰² על פי חוק הריכוזיות, בהקצאת זכות, לרבות רישיון לתחום פעילות המוגדר כתחום תשתית חיונית, חייב מעניק הזכות לשקול שיקולי תחרות ענפית, טרם הקצאת הזכות/הענקת הרישיון הנ"ל, תוך התייעצות עם הממונה על התחרות. כמו כן, בהקצאת זכות כאמור לגורם ריכוזי, חייב מעניק הזכות לשקול שיקולי ריכוזיות כלל משקית תוך התייעצות עם הוועדה לצמצום הריכוזיות, בדרך המפורטת בחוק.

לעניין הסכם ניהול של החברה עם מר נתן חץ, מנכ"ל החברה ודירקטור ראה באור 19. לדוחות הכספיים.

לענין הסכם בעלי מניות בין החברה למנורה ולמנהלי BE בקשר עם ההשקעה ב-BE, ראה באור 16 לדוחות הכספיים.

להסכמים בדבר שיפוי נושאי משרה בחברה, ביחס לפעילותם בחברה, בחברות בנות ובחברות בהן לחברה יש אחזקות ראה באור 19 לדוחות הכספיים. (2) להסדרי השיפוי של נושאי משרה באמות, באנג'יקס, ב-BE וב-Carr ראה באור 19 לדוחות הכספיים.

10. הליכים משפטיים

ראה ביאור 16 ו-16ב לדוחות הכספיים.

11. יעדים ואסטרטגיה עסקית

החברה נוהגת לבצע השקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב והאנרגיה המתחדשת באמצעות השקעה בחברות בהן קיימת לחברה השפעה מהותית. כפועל יוצא של ראייתה העסקית, בכוונת הקבוצה להמשיך להתמקד בפיתוח השקעותיה הקיימות, לאתר השקעות חדשות ולממש השקעות בשלות.

חברות הקבוצה משקיעות במצטבר במאות נכסים מניבים, לרבות פרויקטים בייזום, עם מגוון רחב היקף של שוכרים אשר מייצר תזרים מזומנים שוטף, יציב וארוך טווח. כמו כן, משקיעה הקבוצה בפרויקטים באנרגיה אשר מניבים תזרים ארוך טווח.

לקבוצה מדיניות של ניהול פיננסי שמרני המתבטא בגמישות פיננסית הנובעת משמירה על רמה גבוהה של נכסים לא משועבדים, מח"מ התחייבות פיננסיות ארוך טווח, הקפדה על שמירת מסגרות אשראי לא מנוצלות ויחסי מינוף סבירים.

להלן יעדי הפיתוח העסקי העיקריים של החברה לשנה הקרובה:

- אמות – סיום תהליך של בניית תוכנית אסטרטגית "אמות 2040" והוצאה לפועל של תוכנית עבודה הנגזרת מהאסטרטגיה החדשה שתאומץ.
- אנרג'יקס – יישום "הלכה למעשה" של התוכנית האסטרטגית שאושרה בתחילת 2026.
- CARR – הרחבת פעילות הייזום בדגש על תחומי המגורים להשכרה ומשרדים ברמת Trophy.
- BE – המשך הקמת מגדל Dovetail, לרבות פעילות השכרה מראש, קידום מסלול ההשבחה של בניין Waterside והערכות להתחלת הקמתו של שלב א' בפרויקט Fenway בקיימברידג' בשנת 2027.

האמור בסעיף זה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. מטבע הדברים אין כל וודאות כי חברות הקבוצה תצלחנה לממש את יעדי הפיתוח העסקי בשנת 2026 הואיל והתממשות היעדים תלויה בגורמים רבים שאינם בשליטתן.

12. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

הקבוצה תפעל בשנה הקרובה לביצוע יעדיה העסקיים המוזכרים בסעיף 12 לעיל.

13. מידע כספי לגבי אזורי גיאוגרפיים

למידע כספי בדבר אזורי גיאוגרפיים בהם פועלת הקבוצה ראה באור 22 לדוחות הכספיים.

14. דיון בגורמי סיכון

ראה סעיף 4 לדוח הדירקטוריון.

17 במרץ 2026

שמות החותמים ותפקידם:

אבירם ורטהים, יו"ר דירקטוריון

נתן חץ, מנכ"ל

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ



אמוט / TOHA II / תל אביב

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

תוכן עניינים

1	(1) תיאור תמציתי של הקבוצה.....
1	1.1 השקעות עיקריות של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב ליום 31 בדצמבר 2025.....
1	1.2 השקעת הקבוצה בתחום האנרגיות המתחדשות ליום 31 בדצמבר 2025.....
2	1.3 ההחזקות העיקריות של הקבוצה בסמוך למועד פרסום הדוח.....
2	1.4 מדדי בורסה.....
3	1.5 אירועים עיקריים מתחילת שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח.....
4	1.6 תמצית אירועים עיקריים – הקבוצה.....
5	1.7 תמצית אירועים עיקריים – חברות מוחזקות.....
6	(2) הסברי הדיקטוריון למצב עסקי התאגיד.....
6	2.1 הסביבה העסקית.....
6	2.2 דוח על המצב הכספי.....
7	2.3 השקעות.....
7	2.3.1 הרכב ההשקעות של החברה (סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025.....
7	2.3.2 השקעות ומימושים בתקופה המדווחת ולאחר תאריך המאזן.....
7	2.3.3 נתונים אודות ה- FFO בחברות מאוחדות בתחום הנדלן.....
11	2.3.4 נתונים אודות EBITDA פרויקטלי של פעילות ייצור אנרגיות מתחדשות.....
12	2.3.5 תקבולי דיבידנד.....
12	2.3.6 תקבולי דמי ניהול.....
12	2.4 נזילות ומקורות מימון.....
12	2.4.1 מזומנים ומסגרות אשראי.....
12	2.4.2 נכסים לא משועבדים.....
13	2.4.3 חוב פיננסי.....
13	2.4.4 גיוס הון.....
13	2.4.5 גרעון בהון החוזר.....
13	2.5 תוצאות הפעילות.....
15-16	2.5.1 טבלת ריכוז התוצאות העסקיות.....
17	2.5.2 מידע בדבר הרווח הכולל של הקבוצה.....
18	2.6 תזרימי המזומנים.....
19	2.7 הון.....
19	2.7.1 הון למניה.....
19	2.7.2 הסבר לשינויים בהון.....
19	2.7.3 השפעות השינויים של שערי חליפין על הון החברה.....
20	2.7.4 דיבידנד.....
20	2.8 תגמול עובדים בכירים.....
על	(3) קיימות ואחריות חברתית – ניהול הסיכונים הסביבתיים, אחריות סביבתית וההשפעות הסביבתיות על
21	פעילות הקבוצה (ESG).....
22	(4) דיון בגורמי סיכון.....
22	4.1 תיאור גורמי הסיכון אליהם חשוף התאגיד.....
23	4.2 מידת השפעת גורמי הסיכון על הפעילות העסקית של הקבוצה.....

24	4.3 סיכומי סייבר
25	(5) היבטי ממשל תאגידי
25	5.1 דירקטוריון החברה; דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית
26	5.2 דירקטורים בלתי תלויים
26	5.3 רואה החשבון של החברה
26	5.4 מבקר הפנים של החברה
26	5.5 תכנית אכיפה פנימית
26	5.6 תרומות
26	5.7 תקשורת עם אנליסטים, עיתונאים ואנשי שוק ההון
28	(6) אירועים לאחר תאריך המאזן
28	(7) גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב
	נספחים לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
29	נספח א' - נתונים כספיים בדבר סולו מורחב
29	(1) דוחות כספיים סולו מורחב
29	1.1 תמצית מאזן סולו מורחב
30	1.2 תמצית דוחות רווח והפסד סולו מורחב
31	1.3 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה
31	(2) התחייבויות החברה (סולו מורחב) העומדות לפירעון לאחר 31 בדצמבר 2025
32	נספח ב' - מאזן בסיסי הצמדה ליתרות כספיות
33	נספח ג' - פרטים בדבר מבקר הפנים של החברה
35	נספח ד' - פרטים בדבר רואה החשבון של החברה
36-41	נספח ה' - פרטים לגבי תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה
	נספח ו' - מידע לגבי הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאד בהתאם לתקנה 8(ט) לתקנות ניירות
42-43	ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970
44	נספח ז' - מידע בדבר דוח כספי נפרד של התאגיד
45-46	נספח ח' - FFO לצרכי התחייבויות פיננסיות ולצרכי שטרי נאמנות

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הדירקטוריון של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "התקופה המדווחת").

1. תאור תמציתי של הקבוצה

לחברה ולחברות המאוחדות שלה (להלן: "הקבוצה") שני תחומי פעילות:

1. **תחום פעילות עיקרי** - השקעות ארוכות טווח בנדל"ן מניב בישראל ובמדינות מערביות. למועד פרסום הדוח, פועלת הקבוצה בעיקר בשווקים הבאים: ישראל, ארה"ב ובריטניה.
2. **תחום פעילות שני** - השקעה באנרגיות מתחדשות. לקבוצה השקעות מניבות בתחום האנרגיה הפוטו-וולטאית ובתחום אנרגיית הרוח וכן בפיתוח וייזום של מתקנים לייצור ואגירה של חשמל בישראל, בארה"ב בפולין ובליטא.

1.1. השקעות עיקריות של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב ליום 31 בדצמבר 2025:

פעילות בישראל

החזקה בשיעור של 50.03% באמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות"), שהינה חברה ציבורית בתחום הנדל"ן המניב שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). לפרטים נוספים ראה דוח עסקי התאגיד פרק ב.

פעילות בארה"ב

- החזקה בשיעור של 89.14% בהון של Carr Properties (להלן: "CARR"). שותפות אמריקאית המחזיקה בחברה המחזיקה נדל"ן מניב שכל נכסיה ממוקמים בארה"ב, באיזור מטרופולין וושינגטון די.סי. ובוסטון. לפרטים נוספים ראה דוח עסקי התאגיד פרק ג.

פעילות בבריטניה

- החזקה בשיעור של 85% ב-Brockton Everlast Inc. Limited (להלן: "BE") חברה פרטית העוסקת ברכישה, יזום, השבחה, הקמה ניהול ותחזוקה של נדל"ן מניב באזור מטרופולין לונדון, קיימברידג' ואוקספורד בבריטניה – לפרטים נוספים ראה דוח עסקי התאגיד פרק ד'.

השקעות אחרות בתחום הנדל"ן המניב

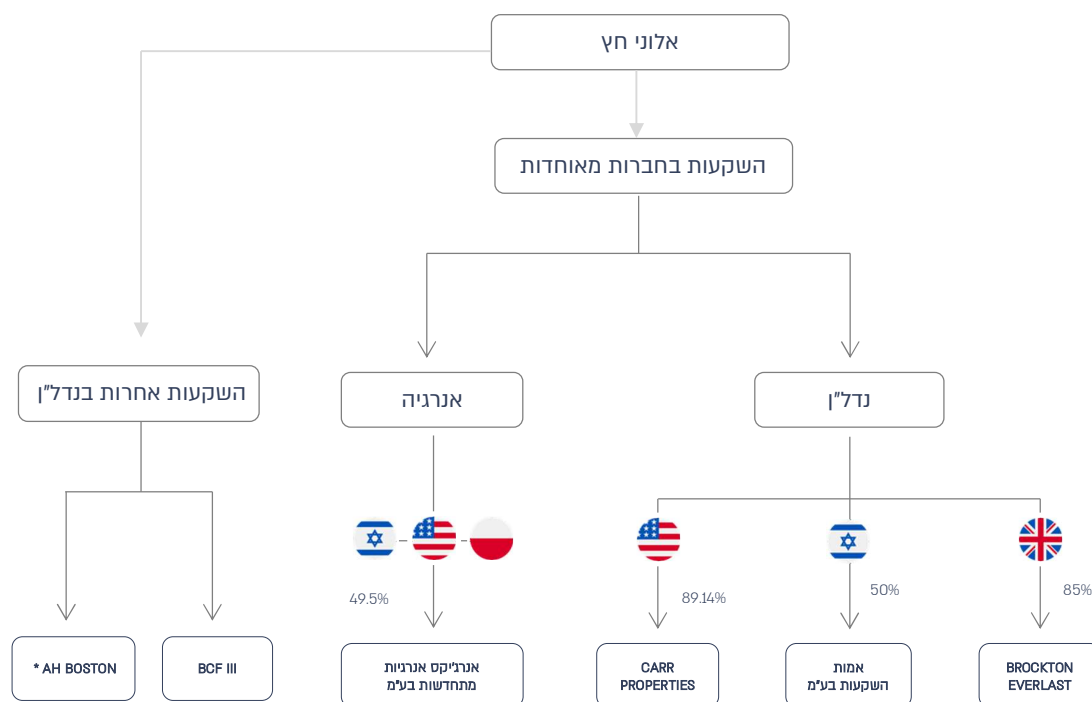
- החזקה בשיעור של 55% מזכויות האקוויטי ו-50% מהשליטה בשלוש חברות נכס במטרופולין של בוסטון. שניים מהנכסים הינם ב-CBD של בוסטון ואחד במזרח קיימברידג' – לפרטים נוספים ראה דוח עסקי התאגיד פרק ו'.
- החזקה בקרן נדל"ן מניב בריטית מקבוצת Brockton - ראה דוח עסקי התאגיד פרק ו'.

1.2. השקעת הקבוצה בתחום האנרגיות המתחדשות ליום 31 בדצמבר 2025:

החזקה בשיעור של 49.52% באנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן: "אנרג'יקס"), שהינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה. אנרג'יקס עוסקת, בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ולאגירת חשמל נקי ממקורות אנרגיה מתחדשת (מערכות פוטו-וולטאיות וחוות רוח). נכון למועד הדוח פועלת בישראל, ארה"ב, פולין וליטא. לפרטים נוספים ראה דוח עסקי התאגיד פרק ה'.

¹ החזקה של 89.14% מהזכויות של Carr Properties Holding LP שהינה שותפות אמריקאית המחזיקה (באמצעות החזקה בעקיפין בשיעור של 89.80%) בשותפות המחזיקה נדל"ן מניב במטרופולין וושינגטון די.סי, בבוסטון ובאוסטין טקסס, ארה"ב.

1.3 להלן ההחזקות העיקריות של הקבוצה בסמוך למועד פרסום הדוח:



*החזקה יחד עם Oxford Properties בשלוש חברות נכס אשר בבעלותן בנייני משרדים ומעבדות בבוסטון. לחברה ול- Oxford Properties הסכם שליטה משותפת.

1.4 מדדי בורסה

מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. מדדי הבורסה העיקריים עליהם נמנים ניירות הערך של החברה הינם: ת"א 90, ת"א 125, ת"א נדל"ן, ת"א מניב ישראל, תל-דיב, מדדי תל בונד למיניהם, ת"א 125-אקלים נקי ומדד ת"א-מעלה.

1.5 אירועים עיקריים מתחילת שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח

במהלך שנת 2025 פעלה החברה בכל אחד מתחומי הפעילות המרכזיים של הקבוצה כלהלן:
בתחום הנדל"ן המניב-

אמות המשיכה בפעילותה היזמית ובין היתר, נמצאת בשלבים מתקדמים בבניית בניין ToHa2 בתל אביב ופועלת לאישור תוכניות אשר יאפשרו לה להמשיך בפעילות היזום, לצורך טיוב הפרוטפוליו והרחבת פעילותה בתחום הלוגיסטיקה.

הקבוצה השלימה מהלך לרכישת שליטה מלאה ב-Carr, תוך הרחבת פעילותה הן בתחום המשרדים המסורתי והן בתחום המגורים להשכרה, זאת תוך ארגון מחדש של מקורות המימון שלה.

ב-BE הליכי ייזום הפרויקטים התקדמו שלב, עם תחילת הקמת בניין Dovetail כמו גם קבלת אישורים תכנוניים משמעותיים בפארק המדע בקיימברידג'.

בתחום האנרגיה המתחדשת - אנרג'קס המשיכה להרחיב את צבר הפרויקטים שלה באופן ניכר, הן מבחינת היקף ההספק והן מבחינת הפיזור הגיאוגרפי, עם פעילות גוברת בארה"ב, פולין וליטא, תוך גיוס מקורות מימון בהיקפים הולמים.

החברה גייסה הון וחוב בהיקפים משמעותיים והמשיכה להשקיע בחברות המוחזקות, תוך דגש על שמירה על גמישות פיננסית.

להלן רשימה האירועים העיקריים מתחילת שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח בחברות הקבוצה המהותיות:

אלוני חץ (החברה סולו מורחב)	- השקעה של 1.2 מיליארד ש"ח בחברות המוחזקות. - השגת שליטה ב-Carr במסגרת השלמת העסקה לפידיון אחזקותיה של JPM, לפרטים ראה באור 6 לדוחות הכספיים. - גיוס חוב בתמורה כוללת (נטו) של כ-770 מיליון ש"ח, באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה יג') והנפקתן לראשונה של אגרות החוב (סדרה טז') ו-(סדרה יז'). - הנפקת הון בתמורה לסך של 351 מיליון ש"ח בעקבות מימוש כתבי אופציה (סדרה 16) וכתבי אופציה בלתי סחירים.
	- גיוס חוב באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה י') בתמורה נטו בסך כולל של כ-665 מיליון ש"ח. - גיוס הון בתמורה מיידית נטו של כ-505 מיליון ש"ח ותמורה עתידית (בהנחת מימוש מלא של האופציות) של כ-290 מיליון ש"ח.
	- השלמת עסקת פידיון אחזקותיה של JPM בתמורה להעברת בעלות מלאה על 3 נכסים לידי JPM. - התקשרות בהסכם הלוואה חדש לבניין One Congress בסך של 650 מיליון דולר, חלף הלוואת ליווי בנייה בסך של 570 מיליון דולר. - התקשרות בהסכם הלוואה בסך של 278 מיליון דולר כנגד שעבוד של שלושה נכסים של CARR. - ייזום בנייה של מגורים להשכרה בהיקף כולל של 872 דירות במהלך השנים הקרובות.
CARR PROPERTIES	- התחלת הקמת בניין Dovetail בסיטי של לונדון (הפרויקט נמצא בשלב של חפירות ודיפון). - אישור תב"ע להקמת קרייה מדעית בפארק המדע קיימברידג' בשטח השכרה כולל של 720 אלף רגל רבוע. - התקשרות בהסכמים למחזור הלוואות בהיקף כולל של 239 מיליון ליש"ט.
	- הגדלת צבר הפרויקטים הפוטו-וולטאיים, הרוח והאגירה (מחבורים, בהתקנה ובשלבי ייזום שונים) להספק כולל של 14.8GWh+10.3GW. - התקשרות בעסקאות מימון בהיקף מצרפי של כ-4.8 מיליארד ש"ח בארה"ב, פולין, ליטא וישראל. - גיוס חוב באמצעות הרחבת אגרות החוב (סדרה א') בתמורה נטו בסך כולל של כ-505 מיליון ש"ח. - גיוס הון בתמורה מיידית של 425 מיליון ש"ח ובתמורה עתידית (בהנחת מימוש מלא של האופציות) של כ-507 מיליון ש"ח.
BROCKTON EVERLAST	
ENERGIX RENEWABLE ENERGIES	

1.6 תמצית נתונים עיקריים - הקבוצה

תוצאות כספיות עיקריות - דוח מאוחד	יחידה	2025	2024	2023	% שינוי ²
הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה	אלפי ש"ח	1,668,831	1,389,184	1,324,063	20.1
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	אלפי ש"ח	385,136	607,208	(926,169)	(36.6)
חלק הקבוצה בהפסדי חברות כלולות, נטו	אלפי ש"ח	(40,461)	(540,178)	(1,703,997)	(92.5)
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות	אלפי ש"ח	755,665	856,210	680,713	(11.7)
רווח (הפסד) נקי לשנה	אלפי ש"ח	545,152	249,206	(2,151,838)	118.8
רווח (הפסד) נקי לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה	אלפי ש"ח	7,439	(346,199)	(2,392,409)	(102.1)
הפסד כולל לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה	אלפי ש"ח	(22,136)	(443,351)	(2,425,233)	(95.0)
סך מאזן					
הון (כולל זכויות מיעוט)	אלפי ש"ח	13,089,187	11,632,526	11,064,123	12.5
חוב פיננסי (אשראי בנקאי ואגרות חוב) ³	אלפי ש"ח	27,810,470	22,419,722	22,793,284	24.0
חוב פיננסי, נטו ⁴	אלפי ש"ח	25,721,420	20,895,396	20,595,607	23.1
שיעור חוב פיננסי, נטו מסך מאזן ⁵	%	56.9	54.2	56.4	5.0
תוצאות כספיות עיקריות - סולו מורחב⁶					
סך מאזן	אלפי ש"ח	11,845,001	11,329,550	11,647,376	4.5
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	אלפי ש"ח	5,608,853	5,413,576	5,002,057	3.6
חוב פיננסי (אשראי בנקאי ואגרות חוב) ⁴	אלפי ש"ח	6,089,326	5,825,236	6,774,485	4.5
חוב פיננסי, נטו ⁵	אלפי ש"ח	5,714,654	5,183,474	5,749,598	10.2
שיעור חוב פיננסי נטו מסך מאזן ⁶	%	49.8	48.5	54.1	2.7
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה למניה	אלפי ש"ח	475,921	454,912	466,035	4.6
נתוני רווח למניה					
רווח (הפסד) למניה - בסיסי	ש"ח	0.03	(1.81)	(13.31)	(101.7)
הפסד כולל למניה - בסיסי	ש"ח	(0.1)	(2.32)	(13.49)	(95)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה למניה	ש"ח	2.1	2.38	2.59	(11.8)
דיבידנד שוטף למניה⁷					
שווי נכסי למניה (NAV per share)	ש"ח	24.81	25.18	27.83	(1.5)
שווי נכסי למניה ללא עתודות למס ⁸ (NNAV per share)	ש"ח	29.02	29.65	32.78	(2.1)
מחיר למניה בסוף תקופה	ש"ח	39.20	30.40	30.24	28.9

2. 2025 לעומת 2024.

3. החוב הפיננסי כולל גם נכסים/התחייבויות של עסקאות בנעזרים שביצעה הקבוצה.

4. חוב פיננסי המוצג בניכוי יתרות מזומנים. החוב הפיננסי של החברה (סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025, הינו חוב פיננסי בניכוי יתרת מזומנים. למידע בדבר שיעור המינוף המתואם ראה סעיף 2.4.3 להלן.

5. חוב פיננסי נטו כשיעור מסך מאזן בניכוי יתרות מזומנים. החוב הפיננסי נטו של החברה (סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025, הינו חוב פיננסי בניכוי יתרת מזומנים. למידע בדבר שיעור המינוף המתואם ראה סעיף 2.4.3 להלן.

6. במאזן סולו מורחב ההשקעות באמות, באנרג'יקס וב- BE מוצגות על בסיס שווי מאזני חלף איחוד דוחותיהן לדוחות החברה (שאר ההשקעות מוצגות ללא שינוי לדוח המוצג על פי כללי ה- IFRS).

7. סכום הדיבידנדים לעיל אינו כולל דיבידנד נוסף ששולם בשנת 2023. בגין השנים 2025 ו- 2024 הדיבידנד בסך 0.24 ש"ח למניה ו- 0.18 ש"ח למניה, בהתאמה.

8. בחישוב ה- NNAV per share נטרלו העתודות למס של החברה (סולו מורחב), וכן חלק החברה בעתודות למס של חברות מוחזקות.

1.7 תמצית נתונים עיקריים – חברות מוחזקות

% שינוי ⁹	2023	2024	2025	יחידה	
השקעה בישראל – אמות השקעות בע"מ (שיעור החזקה של 50.03%)¹⁰					
	114	112	111	יחידה	מספר נכסים מניבים
2.5	16,730,765	17,294,792	17,726,465	אלפי ש"ח	שווי נדל"ן להשקעה (ללא נדל"ן בהקמה עצמית)
	6.3	6.42	6.33	%	שיעור היוון משוקלל הנגזר מנדל"ן להשקעה
	93.4	92.3	93.3	%	שיעור תפוסה בסוף תקופה
14.0	2,757,003	3,316,001	3,781,206	אלפי ש"ח	שווי נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית
	44.0	44.0	42.6	%	שיעור חוב פיננסי, נטו מסך מאזן
1.6	1,004,406	1,042,713	1,059,707	אלפי ש"ח	NOI ¹¹
(4.5)	1,680	1,746	1,667	ש"ח	FFO ¹² למניה
2.7	18.78	19.44	19.96	ש"ח	שווי נכסי למניה (NAV per share)
21.1	20.00	20.64	25.00	ש"ח	מחיר למניה בסוף תקופה
השקעה בארה"ב – Carr Properties (שיעור החזקה של 89.14%)¹³					
	14	12	7 ¹⁴	יחידה	מספר נכסים מניבים
(16.6)	1,707,449	1,976,408	1,648,639	אלפי דולר	שווי נדל"ן להשקעה (ללא נדל"ן בהקמה עצמית)
	90.50	89.4	92.6	%	שיעור השכרה
	2	2	3	יחידה	מספר נכסים בהקמה ותכנון
33.8	739,887	48,406	64,769	אלפי דולר	שווי נדל"ן בהקמה עצמית
	57.7	63.7	61.9	%	שיעור חוב פיננסי, נטו מסך מאזן ¹⁵
(9.9)	163,785	151,879	136,852	אלפי דולר	NOI ^{11, 16}
(10.3)	69,539	63,491	56,962	אלפי דולר	FFO ^{12, 16}
השקעה בבריטניה – Brockton Everlast Limited Inc. (שיעור החזקה של 85%)					
	10	10	11	יחידה	מספר נכסים מניבים
1.6	699,800	690,500	701,400	אלפי GBP	שווי נדל"ן להשקעה
	98.3	97.3	94.8	%	שיעור תפוסה בסוף תקופה
16.8	361,750	421,450	492,250	אלפי GBP	שווי קרקעות לייזום ונדל"ן בהקמה
	36.4	29.0	29.1	%	שיעור חוב פיננסי מסך מאזן
(2.0)	41,315	42,730	41,892	אלפי GBP	NOI ¹¹
62.1	15,229	12,375	20,061	אלפי GBP	FFO ¹²
השקעה באנרגיות מתחדשות – אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (שיעור החזקה של 49.5%)					
37.1	978	1,029	1,411	יחידה	הספק מותקן ממערכות פוטו-וולטאיות מחוברות (MWp) – חלק אנרג'יקס
-	301.2	301.2	301	יחידה	הספק מותקן ממערכות רוח מחוברות (MW) – חלק אנרג'יקס
15.9	5,216,739	5,674,033	6,578,233	אלפי ש"ח	יתרת מתקנים פעילים לייצור חשמל – לפי שווי ספרים
28.6	13.36	12.5	16	ש"ח	מחיר למניה בסוף תקופה

9. 2025 לעומת 2024.

10. הנתונים העיקריים של אמות הינם מתוך דוחות כספיים מאוחדים מורחבים של אמות המפורסמים בדוח דירקטוריון אמות (להלן: "דוחות כרופורמה של אמות"). דוחות כרופורמה של אמות הינם דוחות אמות המוצגים על פי כללי IFRS למעט יישומי של IFRS 11 "הסדרים משותפים" אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2013. בדוחות כרופורמה של אמות, ההשקעות בחברות מוחזקות, אשר מוצגות על בסיס השיטת השווי המאזני בדוחות הכספיים של אמות, מנוטרלות ומוצגות בשיטת האיחוד היחסי, בדומה לטיפול שהיה נהוג טרם כניסתו לתוקף של IFRS 11.

11. Net Operating Income.

12. Funds from operations.

13. הנתונים הפיננסיים המוצגים לעיל כוללים את חלקה הכלכלי של CARR בנכסים ובהתחייבויות שלה ושל כל החברות המוחזקות על ידה, לרבות של חברות שאינן מאוחדות בדוחותיה הכספיים הערוכים על פי כללי ה-IFRS.

14. לפרטים בדבר בניין משרדים שנרכש לאחר תאריך מאזן ראה ביאור 6 ז לדוחות הכספיים.

15. שיעור החוב הפיננסי של Carr לתום 2023 לא כולל התחייבויות להן עודף התחייבויות על שווי נכסים (שהינן על בסיס Non recourse).

16. כולל NOI מניהול נכסים.

2. הסברי הדיקטוריון למצב עסקי התאגיד

2.1. הסביבה העסקית

לפרטים בדבר הסביבה הכללית בה פועלת הקבוצה ראה סעיף 6 לפרק א בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2.2. דוח על המצב הכספי

סעיף דוח על המצב הכספי	31.12.25 מיליוני ש"ח	31.12.24 מיליוני ש"ח	הערות והסברים
מזומנים ושוויו מזומנים	2,089	1,524	לדוח תזרים - ראה סעיף 2.6 להלן.
נדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה המיועד למימוש)	31,004	25,006	הגידול נובע בעיקר מאיחוד לראשונה של Carr במהלך הרבעון השלישי לשנת 2025 בסך של 5.2 מיליארד ש"ח, מהשקעה בנכסים בהקמה על ידי אמות Carr ו-BE בסך של כ- 0.8 מיליארד ש"ח. בנוסף קיים גידול הנובע מהתאמת שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה של אמות Carr ו-BE בסך של כ- 0.4 מיליארד ש"ח. גידול זה קוזז ע"י מימושים והפרשי שער בשל תיסוף הש"ח ביחס לדולר ולליש"ט.
השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	1,206	2,303	להלן עיקרי השינויים בהשקעות: • קיטון של 1.3 מיליארד ממימוש רעיוני של Carr בשל איחודה לראשונה וגידול של 0.4 מיליארד ש"ח מאיחוד לראשונה של החברות הכלולות ב-Carr. • רישום הפסדי אקוויטי והפסדים מקרן הון הפרשי תרגום בארה"ב (Carr ו-AH Boston) בסך של 0.2 מיליארד ש"ח. לפירוט נוסף בדבר שינויים ביתרת ההשקעה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד והשקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - ראה באורים 5 ו- 6 לדוחות הכספיים, בהתאמה. כמו כן, ראה סעיף 2.3 להלן.
מתקנים לייצור חשמל - פעילים ובהקמה	11,053	9,943	עיקר הגידול במתקנים לייצור חשמל נובע מהשקעה וייזום של פרויקטים על ידי אנרג'יקס בישראל ובארה"ב. לפירוט בדבר מתקנים לייצור חשמל ראה באורים 7 ו- 8 לדוחות הכספיים.
נכסים אחרים	1,975	1,272	
סך- הכל נכסים	47,327	40,048	
הלוואות ואגרות חוב	27,800	22,082	להלן עיקרי השינויים: • גיוס אגרות חוב וקבלת הלוואות בסך של כ- 1.9 מיליארד ש"ח. • פירעון אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 1.1 מיליארד ש"ח.
התחייבויות אחרות	6,438	6,333	
סך- הכל התחייבויות	34,238	28,415	
הון המיוחס לבעלי המניות	5,609	5,414	לפירוט נוסף בדבר עיקרי השינויים בהון המיוחס לבעלי המניות - ראה סעיף 2.7.2 להלן.
זכויות מיעוט	7,480	6,219	
סך הכל הון	13,089	11,633	
סך הכל התחייבויות והון	47,327	40,048	

2.3 השקעות

2.3.1 להלן ההשקעות של החברה (סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025

מטבע	כמות מניות	יתרה באלפי ש"ח	שווי מתואם באלפי ש"ח	בסיס מדידה של שווי מתואם
ש"ח	246,849,572	4,908,339	6,178,538 ¹⁷	שווי בורסה - סחיר
ש"ח	285,984,236	1,241,004	4,606,178 ¹⁸	שווי בורסה - סחיר
USD	-	1,674,128	1,674,128	שווי מאזני
USD	-	281,762	281,762	שווי מאזני
GBP	-	3,030,754	3,030,754	שווי מאזני
GBP	-	195,838	195,838	שווי מאזני
אחר ¹⁹		377,497	377,497	
סך-הכל		11,709,322	16,344,695	

2.3.2 השקעות ומימושים בתקופה המדווחת

במהלך התקופה המדווחת, ביצעה החברה השקעות (מימושים) של חברות המוחזקות שלה כמפורט להלן:

2025 מיליוני ש"ח	השקעות:
150	אמות
417	Carr
212	Brockton Everlast
77 ²⁰	AH Boston
163	אנרג'יקס
1,019	
156	השקעה ב- CARR במסגרת DRIP
1,175	סך הכל

¹⁷ לרבות כתבי אופציה שמחזיקה החברה באמות.

¹⁸ לרבות כתבי אופציה שמחזיקה החברה באנרג'יקס

¹⁹ כולל בעיקר מזומנים ושווה מזומנים בסך של 375 מיליון ש"ח.

²⁰ מתחילת שנת 2026 ועד למועד פרסום הדוח השקיעה החברה סך נוסף של 6 מיליון ש"ח.

2.3.3 נתונים אודות ה- FFO בחברות מאוחדות בתחום הנדל"ן

א. FFO של אמות

FFO אמות השקעות בע"מ		
באלפי ש"ח		
2023	2024	2025

682,607 919,002 781,833

רווח לשנה

התאמות:

(254,637) (570,485) (347,387)

רווח משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

3,300 23,053 14,930

עלויות רכישה שהוכרו ברווח והפסד

88,263 154,578 100,375

השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל

519,533 526,148 549,751

FFO - לפי גישת הרשות

גישת ההנהלה, התאמות נוספות:

3,664 2,850 9,108

פחת והפחתות

6,757 8,324 3,023

תשלום מבוסס מניות

272,559 285,863 196,242

הוצאות הפרשי הצמדה על קרן החוב

(12,776) - 45,564

הוצאות מסים ומימון שנים קודמות בגין הסכם שומות

787,737 823,185 803,688

FFO - לפי גישת ההנהלה

278,127 268,752 277,873

חלק אלוני חץ ב- FFO לפי גישת הרשות באלפי ש"ח

422,778 420,476 406,226

חלק אלוני חץ ב- FFO לפי גישת ההנהלה באלפי ש"ח

ב. FFO של Carr

CARR FFO		
באלפי דולר		
2023	2024	2025
(757,718)	(145,080)	47,877
573,670	129,392	(22,864)
5,890	6,433	4,154
(35)	1,921	333
273,924	74,725	35,468
95,731	67,391	64,968
468	1,643	(7,388)
(26,660)	(6,576)	(618)
69,539	62,458	56,962
69,539	62,458	56,962
153,481	137,168	132,610
(9,271)	(7,843)	(14,012)
(74,671)	(66,867)	(61,636)
69,539	62,458	56,962
120,792	110,216	120,538
120,792	110,216	120,538

הפסד לשנה

התאמות:

הפסד (רווח) משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
פחת והפחתות
השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
התאמות המפורטות לעיל בגין חברות כלולות

FFO - לפי גישת הרשות

מיוחס למיעוט

התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO

FFO - לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי מניות של החברה

FFO - לפי גישת ההנהלה

להלן פירוט ה- FFO בהתאם לגישת ההנהלה:

NOI

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות מימון

FFO - לפי גישת ההנהלה

חלק אלוני חץ ב- FFO לפי גישת הרשות - באלפי ש"ח

חלק אלוני חץ ב- FFO לפי גישת ההנהלה - באלפי ש"ח

BE-FFO			
באלפי ליש"ט			
2023	2024	2025	
(256,311)	(26,942)	23,859	הפסד לשנה
			התאמות:
251,569	(11,940)	(9,969)	הפסד (רווח) משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
10,769	42,800	(864)	הפסד או ביטול הפסד מירידת ערך לפי IAS36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת בשיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי
7,557	4,480	5,526	הפסד (רווח) משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
(384)	1,495	-	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
13,200	9,893	18,552	FFO - לפי גישת הרשות באלפי ליש"ט
			גישת ההנהלה, התאמות נוספות:
370	527	709	פחת והפחתות
2,088	2,314	800	תשלום מבוסס מניות
(429)	(359)	-	התאמת הוצאות או הכנסות מס כתוצאה מכלל ההתאמות לעיל
15,229	12,375	20,061	FFO - לפי גישת ההנהלה באלפי ליש"ט
			להלן פירוט ה-FFO בהתאם לגישת ההנהלה:
40,639	42,730	41,892	NOI
(12,460)	(12,816)	(9,362)	הוצאות הנהלה וכלליות
(17,005)	(20,006)	(12,469)	הוצאות מימון
4,055	2,467	-	הכנסות דמי ניהול מקרנות ברוקטון
15,229	12,375	20,061	FFO - לפי גישת ההנהלה באלפי ליש"ט
50,142	39,208	71,890	חלק אלוני חץ ב-FFO לפי גישת הרשות באלפי ש"ח
58,041	49,032	77,739	חלק אלוני חץ ב-FFO לפי גישת ההנהלה באלפי ש"ח

2.3.4 נתונים אודות EBITDA פרויקטלי של פעילות ייצור אנרגיות מתחדשות:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר (לא מבוקר)			
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
479,541	625,934	455,298	EBITDA חשבונאי
(20,185)	(30,396)	(32,288)	הוצאות חכירה (IFRS 16)
16,881	10,046	37,395	הכנסות/הוצאות אחרות כולל הוצאות ייזום
46,254	71,289	73,671	הוצאות שכר ונלוות
45,310	63,801	62,547	הוצאות מנהלה ומטה
567,801	740,674	596,623	סה"כ EBITDA פרויקטלי

2.3.5 תקבולי דיבידנד

להלן תקבולי הדיבידנד מההשקעות העיקריות של החברה (סולו מורחב) בשנת 2025 ותחזית תקבולי הדיבידנדים לשנת 2026:

מידע נוסף בדוחות הכספיים	תחזית 2026	בפועל 2025	
	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	
אמות	323	319	
BE	43	43	
אנרג'יקס	114	110	
AH Boston	31	32	
סה"כ דיבידנד תזרימי	512	505	
	123	156	²¹ Carr – Dividend Reinvestment Plan
סה"כ דיבידנד	635	661	

תחזית תקבולי הדיבידנד לשנת 2026 מחושבת בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד המוצהרת של כל אחת מן החברות המוזכרות לעיל, ומתבססת על תיק ההשקעות הקיים של החברה למועד פרסום דוח זה.

הטבלה הנ"ל, אינה כוללת דיבידנד והחזרי השקעה מקרן ברוקטון העשויים להתקבל עם מימוש נכסים על ידה.

המידע בדבר תחזית תקבולי הדיבידנדים לשנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 וזאת לאור העובדה שאין כל ודאות שהאורגנים המוסמכים של החברות המוחזקות, יאשרו בפועל את חלוקת הדיבידנדים האמורים, והדבר נתון לשיקול דעתם הבלעדי.

2.3.6 תקבולי דמי ניהול

להלן תקבולי דמי הניהול של החברה (סולו מורחב) בשנת 2025 ותחזית תקבולי דמי הניהול לשנת 2026:

מידע נוסף בדוחות הכספיים	תחזית 2026	בפועל 2025	
	במיליוני ש"ח	במיליוני ש"ח	
אמות	11	11	
אנרג'יקס	11	11	
סה"כ	22	22	

2.4 נזילות ומקורות מימון

2.4.1 מזומנים ומסגרות אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה יתרות מזומנים בסך של כ- 2 מיליארד ש"ח (מתוכם יתרת מזומנים של החברה סולו מורחב - כ- 0.4 מיליארד ש"ח).

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה קווי אשראי לא מנוצלים בסך של כ- 2.7 מיליארד ש"ח (מתוכם קווי אשראי לא מנוצלים של החברה סולו מורחב - 700 מיליון ש"ח).

2.4.2 נכסים לא משועבדים

ליום 31 בדצמבר 2025, כלל נכסי החברה (סולו מורחב) אינם משועבדים. יתרת נכסיה של החברה (סולו מורחב) (לא כולל מזומנים ונכסים שוטפים אחרים) הינם בסך של 11.3 מיליארד ש"ח (שווי שוק 15.9 מיליארד ש"ח).

²¹ במסגרת בחירת החברה להשתתף בתוכנית ה- DRIP של Carr, נשאר סכום הדיבידנד לו זכאית החברה ב- Carr חלף קבלתו והשקעתו מחדש.

2.4.3 חוב פיננסי

ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם החוב הפיננסי, נטו של הקבוצה לסך של 25.7 מיליארד ש"ח המהווה 56.9% מסך כל נכסי הקבוצה, לעומת חוב פיננסי, נטו בסך של 20.8 מיליארד ש"ח, שהיווה 54.2% מנכסי הקבוצה, ביום 31 בדצמבר 2024.

ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם החוב הפיננסי, נטו של החברה (סולו מורחב) לסך של 5.7 מיליארד ש"ח המהווה 49.8% מסך כל נכסי החברה (סולו מורחב), לעומת חוב פיננסי, נטו בסך של 5.2 מיליארד ש"ח, שהיווה 48.5% מנכסי החברה (סולו מורחב), ביום 31 בדצמבר 2024.

לפרטים על הסכמי המימון המהותיים ומסגרות האשראי המהותיות בהם התקשרו החברה והחברות המוחזקות המהותיות, ראה באור 12 לדוחות הכספיים. לפרטים בדבר אגרות החוב של החברה, של אמות ושל אנרג'יקס, ראה באור 11 לדוחות הכספיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הסמוך לכרסום הדוח, לא קמה עילה להעמדתן של ההלוואות ואגרות החוב של הקבוצה לפירעון מיד. למידע בדבר אשראי מהותי בר דיווח של הקבוצה ראה פרק ז בדוח תיאור עסקי התאגיד.

2.4.4 גיוס הון

במהלך התקופה המדווחת ביצעה החברה (סולו מורחב) פעולות כלהלן:

- מומשו 10,251,122 כתבי אופציה (סדרה 16) ל-10,251,122 מ"ר של החברה בתמורה כוללת של 325 מיליון ש"ח.
- מומשו 813,522 כתבי אופציה לא סחירים שהונפקו לדירקטורים, לנושאי משרה ולעובדים ל-813,522 מ"ר של החברה, בתמורה כוללת של 26 מיליון ש"ח.

2.4.5 גרעון בהון החוזר

הגרעון בהון החוזר ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכם לסך של 1.2 מיליארד ש"ח בדוחות הכספיים המאוחדים. ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה יתרה גבוהה של מסגרות אשראי לזמן ארוך לא מנוצלות ויתרה גבוהה של נכסים לא משועבדים. לאור זאת, לדעת דירקטוריון החברה, קיום גרעון בהון החוזר, אינו מצביע על בעיית נזילות.

2.5 תוצאות הפעילות

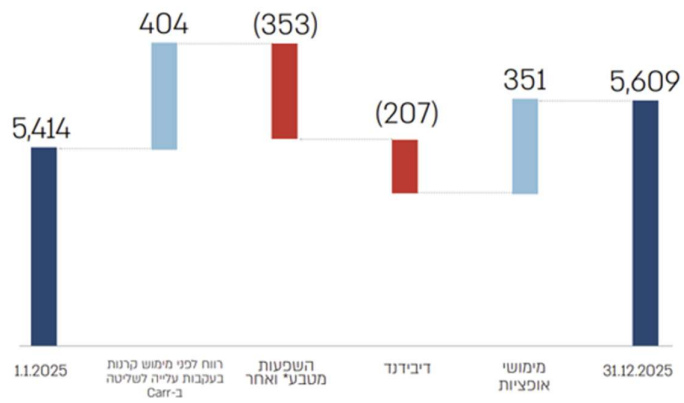
בתקופה המדווחת רשמה הקבוצה רווח נקי בסך של כ- 545 מיליוני ש"ח לעומת הפסד נקי בסך של כ- 249 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. החלק המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם לרווח בסך 7 מיליון ש"ח בתקופה המדווחת לעומת הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של 346 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הרווח האמור בתקופה הינו לאחר סיווג מחדש של קרנות לרווח והפסד לאחר מימוש כ- 396 מיליון ש"ח מסעיף "מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין עלייה לשליטה ב - Carr" בדוח רווח והפסד של הרבעון השלישי לשנת 2025 (מתוך סעיפי ההון העצמי של החברה). להכרה בהפסד הנ"ל אין כל השפעה על יתרת ההון העצמי של החברה

בתקופה המדווחת רשמה הקבוצה רווח כולל בסך של כ- 344 מיליוני ש"ח לעומת הפסד כולל בסך של כ- 118 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. החלק המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם להפסד בסך 22 מיליוני ש"ח בתקופה המדווחת לעומת הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של 443 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

ניתוח התנועות בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה לשנת 2025:

התפתחות הון עצמי - חלק הרוב בשנת 2025 / במיליון ש"ח



להסבר על תוצאות הפעילות בתקופה המדווחת ראה סעיפים 2.5.1 ו-2.5.2 להלן.

2.5.1 להלן טבלת ריכוז התוצאות העסקיות (באלפי ש"ח)

Q1.2025	Q2.2025	Q3.2025	Q4.2025	2023	2024	2025	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
							הכנסות ורווחים
349,134	353,161	477,896	488,640	1,324,063	1,389,184	1,668,831	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן
7,225	287,865	18,201	71,845	(926,169)	607,208	385,136	להשקעה
53,126	(550)	4,923	(97,960)	(1,703,997)	(540,178)	(40,461)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(10,174)	2,591	(730)	(2,063)	(17,299)	(227,508)	(10,376)	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות, נטו
(72)	(6)	116,846	(172)	449	23	116,596	רווחים (הפסדים), נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
169,293	195,859	197,759	192,754	680,713	856,210	755,665	רווח (הפסד) מירידה בשיעור החזקה, מרכישה וממימוש של חברות כלולות
578	(176)	983	2,987	1,199	26,010	4,372	הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
569,110	838,744	815,878	656,031	(641,041)	2,110,949	2,879,763	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
							עלויות והוצאות
48,789	49,171	89,881	92,714	168,894	180,460	280,555	עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
41,199	37,111	46,088	43,546	110,801	121,400	167,944	עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
60,307	108,768	69,105	68,437	159,963	228,141	306,617	פחת והפחתות
61,017	69,407	83,263	84,942	201,798	266,809	298,628	הנהלה וכלליות
195,406	283,300	361,139	202,018	791,525	987,298	1,041,864	הוצאות מימון, נטו
406,718	547,757	649,476	491,657	1,432,981	1,784,108	2,095,608	
162,392	290,987	166,402	164,374	(2,074,022)	326,841	784,155	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(2,564)	(643)	(145,590)	(8,651)	77,816	77,635	(157,448)	הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה
164,956	291,630	311,992	173,025	(2,151,838)	249,206	941,603	רווח (הפסד) לפני השפעת מימוש קרנות בעקבות איחוד לראשונה של Carr
							מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין איחוד לראשונה של Carr
-	-	(396,451)	-	-	-	(396,451)	
164,956	291,630	(84,459)	173,025	(2,151,838)	249,206	545,152	רווח (הפסד) נקי לתקופה
66,974	134,332	(214,824)	20,958	(2,392,409)	(346,199)	7,439	חלוקת הרווח הנקי (ההפסד) לתקופה:
97,982	157,298	130,365	152,068	240,571	595,405	537,713	חלק בעלי מניות החברה
164,956	291,630	(84,459)	173,025	(2,151,838)	249,206	545,152	חלק בעלי מניות המיעוט

השוואה בין תוצאות הפעילות לשנת 2025 ובין תוצאות הפעילות לשנת 2024

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה - הסתכמו בתקופה המדווחת לסך של 1,669 מיליון ש"ח לעומת סך של 1,389 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 280 מיליון ש"ח (כ- 20%).

עיקר העלייה בסך של 260 מיליון ש"ח נובעת מאיחוד Carr לראשונה החל מהרבעון השלישי. בנוסף, העלייה מהכנסות מנכסי אמות (כ- 25 מיליון ש"ח) בעקבות תוספת הכנסות מנכסים שהקמתם הושלמה, וכן בעקבות תוספת הכנסות מנכסים זהים (בין היתר כתוצאה מאיכלוסים, עליית מחירים ועליית מדד המחירים לצרכן). מנגד חלה ירידה של 9 מיליון ש"ח מהכנסות נכסי BE בעיקר בשל תיסוף הש"ח ביחס לליש"ט.

ריכוז נתונים אודות התאמות שווי נדל"ן בקבוצה-

חברות מאוחדות של החברה:

- אמות** - רווחי שיערוך של 331 מיליון ש"ח בשנת 2025 לעומת 547 מיליון ש"ח בשנת 2024.
- BE** - רווחי שיערוך של 10 מיליון ליש"ט בשנת 2025 לעומת 12 מיליון ליש"ט בשנת 2024.
- Carr** - הפחתות שווי של 8 מיליון דולר בשנת 2025 לעומת הפחתה של 202 מיליון דולר בשנת 2024.

חברה כלולה של החברה:

AH BOSTON - בשנת 2025 רשמה AH BOSTON הפחתת שווי בסך של 35 מיליון דולר לעומת הפחתת שווי של 143 מיליון דולר בשנת 2024.

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה-

בשנת 2025 בסעיף זה נכללו התאמות שווי נדל"ן להשקעה של אמות, BE ושל Carr ממועד איחודה לראשונה במהלך הרבעון השלישי, לעומת שנת 2024 שבה נכללו תוצאות אמות ו-BE.

חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו-

בשנת 2025 בסעיף זה נכללו רווחי אקוויטי של החברות הכלולות של אמות, הפסדי אקוויטי של AH BOSTON ורווחי אקוויטי של Carr וזאת עד למועד איחודה לראשונה במהלך הרבעון השלישי, וממועד זה נכללו גם תוצאות פעילותן של החברות הכלולות של Carr, לעומת שנת 2024 שבה נכללו רווחי אקוויטי של החברות הכלולות של אמות והפסדי אקוויטי של AH BOSTON ושל Carr.

רווחים (הפסדים) נטו בקשר להשקעות בניירות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד - ההפסד בתקופה המדווחת ובתקופה המקבילה אשתקד נובע מהתאמת שווי הוגן של ניירות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (בעיקר קרנות ברוקטון). במהלך שנת 2024 רשמה הקבוצה הפסד בסך של כ- 12 מיליון ליש"ט (58 מיליון ש"ח) מהפחתת מלוא השקעתה באחת מקרנות ברוקטון וכן הפסד בסך של כ- 34 מיליון ליש"ט (159 מיליון ש"ח), מהפחתת יתרת הלוואה שניתנה לאחת מקרנות ברוקטון. ההפסדים האמורים נזקפו לסעיף "הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד". המחיקה בוצעה לאור הערכת הקבוצה כי קצב והתמורה של מכירת דירות יוקרה בפרויקט בו מחזיקה הקרן, אינם מספקים להשבת חלקה של הקבוצה בפרויקט.

הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות - הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות הסתכמו בתקופה המדווחת ל- 756 מיליון ש"ח לעומת 856 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של 100 מיליון ש"ח. הקיטון נובע בעיקרו מירידה בהכנסות ממכירת חשמל בפולין וארה"ב בסך של כ- 74 מ"ש"ח עקב תפוקות נמוכות. ירידה במחירי החשמל האפקטיביים ובמחירי התעודות הירוקות בפולין עם השפעה מקזזת של הכנסות זמינות בארה"ב, סך של 78 מיליון ש"ח. בנוסף גידול של 69 מיליון ש"ח מחיבור פרויקטים בארה"ב בפולין ובישראל קיטון של 18 מיליון ש"ח התחזקות שקל מול דולר וזלוטי

הוצאות מימון - הוצאות המימון בתקופה המדווחת הסתכמו ל- 1,041 מיליון ש"ח לעומת 987 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של 54 מיליון ש"ח. חלקו של הגידול בהוצאות המימון נובע מאיחוד Carr החל מהרבעון השלישי לשנת 2025 (100 מיליון ש"ח) אשר קוזז מירידה של 50 מיליון ש"ח בהוצאות מדד נמוכות יותר במהלך שנת 2025.

הוצאות מיסים - בתקופה המדווחת החברה לא יצרה נכסי מיסים נדחים בשל אי צפי לניצולם בעתיד הקרוב.

2.5.2 להלן מידע בדבר הרווח הכולל של הקבוצה (באלפי ש"ח)

Q1. 25	Q2. 25	Q3. 25	Q4. 25	2023	2024	2025
164,956	291,630	311,992	173,025	(2,151,838)	249,206	941,603
-	-	(396,451)	-	-	-	(396,451)
164,956	291,630	(84,459)	173,025	(2,151,838)	249,206	545,152
11,515	(88,883)	(36,562)	(66,648)	(65,028)	(21,344)	(180,578)
-	-	396,451	-	-	-	396,451
2,779	(21,873)	(4,269)	(6,144)	(23,673)	(2,443)	(29,507)
125,248	(121,426)	(105,633)	(96,662)	71,939	(52,143)	(198,473)
59,378	(156,570)	(60,537)	(35,566)	69,090	(57,840)	(193,295)
200	3,372	(83)	406	1,760	2,582	3,895
199,120	(385,380)	189,367	(204,614)	54,088	(131,188)	(201,507)
364,076	(93,750)	104,908	(31,589)	(2,097,750)	118,018	343,645
חולקת הרווח (ההפסד) הכולל לתקופה:						
209,475	(148,834)	39,032	(121,809)	(2,425,233)	(443,351)	(22,136)
154,601	55,084	65,876	90,220	327,483	561,369	365,781
364,076	(93,750)	104,908	(31,589)	(2,097,750)	118,018	343,645

רווח (הפסד) לפני השפעת מימוש קרנות Carr בעקבות איחוד לראשונה של

מימוש קרנות ב- Carr (2)
סה"כ רווח (הפסד) נקי
רווח (הפסד) מההשקעה ב-Carr (1)
מימוש קרנות Carr (2)
רווח (הפסד) מההשקעה ב-Boston AH- (1)
רווח (הפסד) מההשקעה ב-BE- (1)
רווח (הפסד) מההשקעה באנרג'יקס ואחרות (3)
השפעות מס
רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה

חולקת הרווח (ההפסד) הכולל לתקופה:

חלק בעל מניות החברה
חלק בעלי מניות המיעוט

- רווח (הפסד) מההשקעה בגין מט"ח – הרווח (ההפסד) מייצג את הגידול (הקטיון) בהשקעות החברה עקב השינויים בש"ח מול מטבעות ההשקעה בתקופות המדווחות המוצגות לעיל. רווח (הפסד) זה מוצג בניכוי השפעת עסקאות אקדמה (Forward), עסקאות Cross Currency Swap או עסקאות באופציות, אשר יועדו לגידור ההשקעות. בשנת 2025 חל תיסוף של הש"ח בשיעור של 12.6% אל מול הדולר וחל תיסוף בשיעור של 6.13% אל מול הליש"ט. בשנת 2024 חל פיחות של הש"ח בשיעור של 0.5% מול הדולר ותיסוף של ו- 1% מול הליש"ט.
- עקב המעבר לשליטה, והאיחוד לראשונה של דוחות Carr כאמור, ובהתאם לדרישות IFRS 3, ההחזקה של החברה ב- Carr נמדדה לפי שווי הוגן ביום העלייה לשליטה. בעקבות האמור, קרן הפרשי תרגום מפעילות חוץ וקרנות גידור תזרים מזומנים בגין חשיפה לריבית משתנה לרווח או הפסד שנצברו בדוחות החברה ביחס להשקעה ב- Carr, בסך שלילי של כ- 396 מיליון ש"ח, סווג לסעיף "מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין עלייה לשליטה ב- Carr" בדוח רווח והפסד של הרבעון השלישי לשנת 2025 (מתוך סעיפי ההון העצמי של החברה). להכרה בהפסד הנ"ל אין כל השפעה על יתרת ההון העצמי של החברה.
- ההפסד בתקופה המדווחת נובע בעיקר מהשפעת שערי חליפין (נטו לאחר גידור) באנרג'יקס בשל תיסוף של השקל אל מול דולר ארה"ב, אשר קוזז מעסקאות לקיבוע מחירי החשמל בארה"ב.

2.6 תזרימי המזומנים

2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
1,121	1,064	948
(656)	(864)	(1,240)
-	334	187
(2,279)	(1,429)	(2,434)
(51)	(124)	(77)
-	-	(186)
(549)	(388)	6
-	(69)	-
(61)	(24)	(3)
(187)	636	(43)
-	-	(24)
(3,783)	(1,929)	(3,814)
3,386	2,056	3,840
1,972	555	1,924
(1,801)	(2,827)	(2,463)
-	1,004	351
220	92	696
(24)	(59)	-
(695)	(611)	(645)
3,099	210	3,703
437	(655)	837
36	5	(97)
2,201	1,552	2,291
(3)	(28)	(202)
2,198	1,524	2,089

סה"כ תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות השקעה

השקעה בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
תמורה מממוש נדלן להשקעה, נטו
השקעה במערכות לייצור חשמל
השקעה בנכסי בוסטון
רכישת Carr
תמורה מעסקאות מגדרות שנפרעו
השקעה בקרנות ברוקטון, נטו
החזר (מתן) הלוואות, נטו
קיטון (גידול) נטו, בפיקדונות (כולל פיקדונות משועבדים) ומימוש ניירות ערך סחירים
אחר

סה"כ מזומנים ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים שנבעו מפעילות מימון

קבלת הלוואות (הלוואות לזמן ארוך וניצול אשראי לזמן קצר מבנקים)
תמורה מהנפקת אגרות חוב
פירעון התחייבויות (הלוואות לזמן ארוך, אגרות חוב והחזר אשראי לזמן קצר)
גיוס הון על ידי החברה
תמורה מהנפקת מניות וכתבי אופציה לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה
רכישת מניות מהמיעוט
תשלום דיבידנדים לבעלי מניות החברה ולבעלי מניות המיעוט בחברות מאוחדות

סה"כ מזומנים שנבעו מפעילות מימון

סה"כ גידול ביתרות מזומנים בתקופה

השפעות אחרות

יתרת מזומנים ושווה מזומנים ויתרת פקדון מיועד לסוף תקופה
בניכוי פקדון מיועד

יתרת מזומנים ושווה מזומנים לסוף תקופה

2.7 הון

2.7.1 הון למניה

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
11,633	13,089
(6,219)	(7,480)
5,414	5,609
25.18	24.81
29.65	29.02

הון עצמי
בניכוי חלק המיעוט
הון מיוחס לבעלי המניות החברה

הון עצמי למניה (NAV per share)

הון עצמי למניה ללא עתודות למס (NNAV per share)

2.7.2 הסבר לשינויים בהון

בתקופה המדווחת גדל ההון המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של 200 מיליון ש"ח. להלן עיקרי השינויים:

- רווח המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של 7 מיליון ש"ח - ראה פרטים נוספים בסעיף 2.5.2 לעיל.
- הפסד כולל אחר המיוחס לבעלי מניות החברה בסך של 22 מיליון ש"ח - ראה פרטים נוספים בסעיף 2.5.3 לעיל.
- גריעה מההון בעקבות דיבידנדים ששולמו בסך של 207 מיליון ש"ח.
- הנפקת מניות וכתבי אופציות בסך של 351 מיליון ש"ח.
- רווח מקרן הון בגין שינויי אחזקה בסך של 69 מיליון ש"ח.

2.7.3 השפעות השינויים של שערי חליפין על הון החברה

להלן הרכב עודף הנכסים על התחייבויות על בסיס דוחות החברה (סולו מורחב) בחלוקה למטבעות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח):

ליום 31 בדצמבר 2025	נכסים	התחייבויות	נכסים, נטו	%
דולר ארה"ב	1,972	(930)	1,042	19%
ליש"ט	3,228	(1,456)	1,772	32%
אחר	-	(2)	(2)	0%
עודף נכסים על התחייבויות במט"ח	5,200	(2,388)	2,812	50%
עודף נכסים על התחייבויות בש"ח	6,645	(3,848)	2,797	50%
הון עצמי ליום 31 בדצמבר 2025	11,845	(6,236)	5,609	100%

חשיפת החברה למט"ח למועד דוח זה עומדת על כ- 2.4 מיליארד ש"ח (חשיפה נטו של כ- 291 מיליון דולר וכ- 340 מיליון ליש"ט).

בחודש מרץ 2026, קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר מדיניות דיבידנד לשנת 2026 לפיה בכוונת החברה לשלם במהלך שנת 2026 דיבידנד בסך כולל של 100 אגורות למניה, שישולם ב- 4 תשלומים רבעוניים של 25 אגורות בכל רבעון (בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון, בהתחשב בשיקולים העסקיים ובהתאם להוראת כל דין).
לפרטים בדבר דיבידנדים שחילקה החברה בשנת 2025 - ראה באור 17' לדוחות הכספיים.

2.8 תגמול עובדים בכירים

ביום 31.12.2024 אישרה האסיפה הכללית מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה לשנים 2025 - 2027, בתוקף מיום 1.1.2025 (להלן: **"מדיניות התגמול"**).

ועדת הביקורת והתגמול והדירקטוריון בישיבותיהם מיום 10 במרץ 2026 ו- 17 במרץ 2026, בהתאמה, דנו וקבעו את המענק השנתי לסמנכ"לים בגין שנת 2025, הכל בהתאם למדיניות התגמול, ואת הערך הכלכלי של המענק ההוני אשר יוענק לכל אחד מהסמנכ"לים בשנת 2026. ועדת הביקורת והתגמול והדירקטוריון בדקו, ביחס לכל סמנכ"ל בנפרד, את כל הקריטריונים המפורטים במדיניות התגמול, וציינו, בין היתר, כי:

- (א) המענקים המוצעים הינם לטובת החברה בראיה ארוכת טווח.
- (ב) התגמול הכולל של כל אחד מהסמנכ"לים לרבות הרכיבים המשתנים, על פי תקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), הינם בהתאם למדיניות התגמול ומהווים תמורה נאותה לתרומתו של כל סמנכ"ל לפעילות החברה ולתוצאותיה.
- (ג) הם אינם סבורים שתהיה למענקים המפורטים לעיל השפעה על יחסי העבודה בחברה.

תגמול מנכ"ל החברה -

ביום 6 באוקטובר 2021, אישרה האסיפה הכללית הסכם ניהול עם חברה בבעלות מר נתן חץ, מנכ"ל החברה, בהתאם למדיניות התגמול הישנה, לתקופה של שלוש שנים שתחילתן ביום 1 בינואר 2022. ביום 18.11.2024 החליט דירקטוריון החברה להאריך את הסכם הניהול עם מנכ"ל החברה ב- 3 שנים נוספות, עד ליום 31.12.2027. לפרטים נוספים ראה באור 19'. לדוחות הכספיים וכן דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 19 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-616687).

תגמול יו"ר דירקטוריון החברה -

ביום 31.12.2024 אישרה האסיפה הכללית הסכם ניהול עם יו"ר הדירקטוריון שתחילתו ביום 1.1.2025 וכל עוד הוא מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים ראה באור 19' לדוחות הכספיים.

תגמול נושאי משרה -

לעניין תנאי כהונתם והעסקתם של נושאי המשרה הבכירה בחברה ו/ או בחברות בשליטתה (מתוכם 3 נושאי משרה בחברה עצמה), ראה תקנה 21 לפרק הפרטים הנוספים על התאגיד. לעניין הענקת כתבי אופציה לנושאי משרה ועובדי החברה, ראה באור 17' לדוחות הכספיים. לעניין הענקת כתבי אופציה לדירקטורים, ראה באור 19'(2) לדוחות הכספיים.

22 אגורות החוב של החברה, כוללות מגבלות מסויימות על חלוקת דיבידנד, במקרים המפורטים להלן:
החברה תכריז על חלוקה בסכום העולה על הסכום המותר במועד בו ההון העצמי של החברה, לרבות כתוצאה מהחלוקה, יהיה נמוך מסכום בשקלים חדשים השווה לסך של 2.6 מיליארד ש"ח.
המונח "הסכום המותר" משמעו FFO בתוספת רווח ממימוש נכסים ובניכוי דיבידנדים שהוכרזו, והכל מתחילת השנה הקלנדרית במצטבר. יובהר כי ככל שהחברה לא חילקה את מלוא הסכום המותר בשנה קלנדרית מסויימת, תועבר יתרת הסכום האמור לשנים הבאות.
המונח "רווח ממימוש נכסים" משמעו עודף התמורה (ככל שיהיה), מעבר לעלותם ההיסטורית של הנכסים אשר מומשו.
המונח "חלוקה" כמשמעו בחוק החברות וכן רכישת מניות של החברה על ידי החברה ו/או חברה בבעלות מלאה של החברה.
החברה תכריז על חלוקה אשר כתוצאה ממנה יפחת ההון העצמי אל מתחת ל- 2.2 מיליארד ש"ח.
ביצוע חלוקה על ידי החברה יגרם להפרה של אחת או יותר מהתחייבויותיה המהותיות של החברה לפי שטרי הנאמנות ואגרות החוב של החברה.

3. קיימות ואחריות חברתית - ניהול הסיכונים הסביבתיים, אחריות סביבתית וההשפעות הסביבתיות על פעילות הקבוצה (ESG)

בחודש יוני 2023, פרסמה החברה את דוח ה- ESG הראשון שלה²³ ("דוח ה- ESG הראשון"), במסגרתו נסקרה פעילותה הנרחבת של הקבוצה, בטרטוריות בהן היא פועלת, בתחומי איכות הסביבה, חברה וממשל תאגידי, בשנים 2021 ו- 2022.

במסגרת דוח ה- ESG הראשון, הביאה החברה לידי ביטוי את פעילותה הנובעת מההכרה בכך שניהול נכון של הסיכונים הסביבתיים, עשוי להניב לה יתרון עסקי, שיתרום לה, לעובדיה וללקוחותיה ויגביר את יחסי האמון עם הקהילה.

בשנת 2025 המשיכה הקבוצה לפעול לשילוב שיקולים סביבתיים במערך קבלת ההחלטות העסקיות והניהוליות של חברות הקבוצה.

בכוונת הקבוצה להמשיך לפעול, מתוך מחויבות לאחריות הסביבתית והחברתית, תוך שילוב שיקולים סביבתיים וניהול סיכונים סביבתיים במערך קבלת ההחלטות העסקיות והניהוליות של חברות הקבוצה, וזאת על מנת להיטיב עם הסביבה, החברה והקהילה בה פועלת הקבוצה.

ממשל תאגידי -

הקבוצה מתנהלת בהתאם לנהלים ולסטנדרטים גבוהים של ממשל תאגידי, סטנדרטים אתיים מחמירים בהתנהלות העסקית ודוגלת ברמת שקיפות גבוהה. בין ערכי הליבה של הקבוצה: התנהלות עסקית הוגנת, אחריות מנהלים על עובדיהם, שמירה על צנעת הפרט והפרטיות, שמירה על זכויות העובדים וערכי משפחה.

לחברה קוד אתי אשר מציג את ערכי הליבה הנ"ל, ואת מדיניותה בנושאים חברתיים, סביבתיים וקהילתיים ואשר מפורסם באתר האינטרנט של החברה.

יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד פרסום דוח זה, 5 מתוך 9 מהדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה, הינם דירקטורים בלתי תלויים (כולל שלושה דח"צים).

אחריות חברתית -

הקבוצה רואה עצמה כחלק בלתי נפרד מהקהילה בה היא פועלת ובמסגרת זו, הקבוצה תומכת בארגוני צדקה רבים, החולקים ערכים בהם היא מאמינה כגון: הפחתת אי השוויון, סיוע וקידום אנשים צעירים, ארגונים ויוזמות הקשורים בבריאות ובחינוך ילדים ועוד. להלן מספר דוגמאות לפעילות הקבוצה בנושא זה:

- **תרומה לקהילה** - במהלך שנת 2025, תרמה הקבוצה בישראל סך של כ- 6.5 מיליון ש"ח.
- **התנדבות** - חברות הקבוצה מעודדות את עובדיהן לתרום לקהילה בדרך של התנדבות ואף יוזמות ימי התנדבות מאורגנים לעובדים המעוניינים בכך. עובדי הקבוצה מתנדבים בין היתר בחניכה של בני נוער בדואים, בחקלאות, הגנה על שדות חקלאיים, הכנת מארזי מזון, משטרת ישראל ועוד.
- **פיתוח סביבתי** - הקבוצה פועלת לפיתוח מתקנים נלווים בפרויקטיה השונים לרווחת לקוחותיה ולרווחת הציבור כדוגמת: גינות פתוחות ומוצללות (ע"י בניה לגובה ופינוי משאב הקרקע לציבור), בריכות נוי, גגות ירוקים שחלקם פתוחים לציבור הרחב, אולמות כנסים, מסעדות ובתי קפה.
- **תגמול הוני** - החברה רואה חשיבות רבה בהזדהות עובדיה עם מטרותיה ובהתאם, עובדי החברה נהנים מתגמול הוני - מידי שנה מקצה החברה, ללא תמורה, כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש למניות החברה, בראיה ארוכת טווח.

4. דיון בסיכוני שוק

4.1 תיאור סיכוני השוק אליהם חשופה הקבוצה

תוצאותיה העסקיות של הקבוצה ושווי נכסיה מושפעים מגורמי הסיכון הבאים:

- לפרטים אודות השפעה אפשרית של הסביבה הכלכלית ואירועים גיאופוליטיים על פעילות החברה, ראה סעיף 6 "סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים – כללי" בפרק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד.
- הכנסות הקבוצה מנדל"ן מניב, מושפעות בין היתר משיעור הצמיחה בטרטוריות בהן פועלת הקבוצה, המתבטא בביקוש לנדל"ן מניב וכפועל יוצא מכך, משפיע על מחירי השכירות ועל שווי נכסי הנדל"ן המניב.
- אמות, Carr ו- BE פועלות בשוק הנדל"ן המניב בישראל, בארה"ב ובבריטניה (בהתאמה) וחשופות לסיכונים הכוללים: האטות כלכליות, ירידה בביקוש לשטחים להשכרה (לרבות השלכות של מעבר למודל עבודה היברידי), ירידה במחירי השכירות, עודף בניה ספקולטיבית, עליה בעלות גיוס ההון, פגיעה באיתנות של שוכרים עיקריים ועליה במחירי תשומות הבניה לרבות עיכובים בשרשרת האספקה לפרוייקטים בייזום.
- לפעילות החברה בישראל חשיפה לשינויים בשיעורי האינפלציה בישראל, שכן חלק מהתחייבויותיהן הפיננסיות של החברה ושל אמות (הלוואות ואג"ח) וכן הכנסותיה של אמות מדמי שכירות וניהול צמודות למדד המחירים לצרכן. מחד, עלייה באינפלציה תגרום לגידול בהוצאות המימון ובהיקף ההתחייבויות, מאידך ובמקביל, יירשם גידול בהכנסות ושערוך חיובי אפשרי של נכסי החברה, באופן שעשוי לצמצם את ההשפעה השלילית על התוצאות. בנוסף, לשינויים במדד יש השפעה על הוצאות המסים השוטפים: עלייה במדד מגדילה את הוצאות המימון ומפחיתה את ההפרשות למסים, ולהיפך.
- תנודתיות של שוק המניות בו נסחרות מניותיהן של חלק מחברות הקבוצה (הבורסה לניירות ערך בתל אביב), עשויה להיות השפעה על היכולת לממשן ועל שווי בעתיד, אם וכאשר תבקש הקבוצה לממש השקעות אלה וכן על אמות מידה פיננסיות הקשורות לשווי בטוחות ביחס להלוואות שנטלה הקבוצה.
- לקבוצה תלות בשוק ההון ובמערכת הבנקאית מהם היא מגייסת הון וחוב. פעילות הקבוצה בשוק ההון, נתונה לתנודות עקב השפעת גורמים מאקרו כלכליים בארץ ובעולם ושינויים רגולטורים אשר לקבוצה אין השפעה עליהם. תנודות אלו משפיעות על שערי ניירות הערך הנסחרים בבורסה, על היקף מקורות האשראי שמעמידה המערכת הבנקאית וכן על היקף הפעילות של הציבור בשוק ההון. תנודות אלו עלולות להשפיע על הקבוצה ועל האפשרויות שיעמדו לרשותה לגיוס מקורות מימון שיידרשו להמשך פעילותה.
- ירידה במחירי מניות ו/או בשווי הנדל"ן המניב עלולה בין היתר, להשפיע לרעה על עמידה ביחסים פיננסיים, עליה במחירי מימון, קושי בהשגת מקורות מימון וקושי במחזור הלוואות קיימות.
- לקבוצה מקורות מימון שקליים צמודי מדד (בעיקר אגרות חוב). אי לכך, לקבוצה חשיפה לשינויים בשיעור המדד. ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה החשיפה נטו של החברה (סולו מורחב) למדד המחירים לצרכן לסך של 1.2 מיליארד ש"ח (עודף התחייבויות על נכסים). כיוון שהחברה רואה בהשקעתה באמות ובחלק מהשקעתה באנג'יקס (החלק הצמוד למדד), כהשקעות צמודות מדד מבחינה כלכלית (בטווח הארוך), לחברה עודף נכסים על התחייבויות צמודות מדד בסך של 3.9 מיליארד ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025.
- לקבוצה חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית לזמן קצר ולזמן ארוך בשווקים בהם היא פועלת, המשפיעים על הוצאות המימון של הקבוצה, על התחייבויות החברה וחברות הקבוצה, לרבות הלוואות, עסקאות בנגזרים ושווי נדל"ן להשקעה. עליה בעלויות המימון עלולה לפגוע בכדאיות הכלכלית של הקמת פרוייקטים בייזום (בעיקר באמצעות אנרג'יקס) ולהעמיד בסכנה את עצם הקמתם.
- לקבוצה השקעות ומקורות מימון במטבע חוץ. אי לכך, לקבוצה חשיפה לשינויים בשערי החליפין של אותם המטבעות לעומת הש"ח.
- הקבוצה, באמצעות אנרג'יקס, חשופה לסיכון של ירידה בתעריף מחירי החשמל והתעודות הירוקות ו/או ירידה בביקוש להן וכן לתנודות במחירי החשמל בבורסת החשמל בפולין ובמחירי החשמל בארה"ב עד למועד התקשרות בהסכם למכירת חשמל.
- הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל ולוחות הזמנים להקמת הפרוייקטים בתחום זה, חשופים לשינויים שעשויים להיות בסביבה הרגולטורית בישראל, בארה"ב, בפולין ובליטא, בין היתר, בקשר לתעריפים שנקבעו למכירת חשמל, לתנאים השונים בהם צריכה אנרג'יקס לעמוד על מנת לקבל את הרישיונות, ההיתרים והאישורים להקמת מתקני אנרגיה מתחדשת, לתנאי האסדרה בפולין, לשינויים בחוק האנרגיות המתחדשות בפולין ולשינויים במשטר המס האמריקאי, כגון הפחתת הטבות המס הניתנות למתקנים פוטו-וולטאיים המשלבים טכנולוגיית אגירה ולמתקני אגירה.
- הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל מושפעות מהותית מתנאי מזג האוויר. בחוות הרוח, ההכנסות מושפעות מעוצמת ומכמות הרוח ובמערכות פוטו-וולטאיות, מעוצמת קרינת השמש (רמת הקרינה ושעות הקרינה), תנאי טמפרטורה ופרמטרים אקלימיים נוספים. כמו כן, תנאי מזג אוויר קיצוניים עלולים להביא גם לעיכובים בהקמת פרויקטים או במקרי קיצון, להשבתה זמנית של המערכות לייצור חשמל. בנוסף, לתנאי מזג האוויר עשויה להיות השפעה גם על מחירי החשמל, ובהתאמה על הכנסותיה של אנרג'יקס בשווקים בהם קיימת חשיפת שוק למחירי החשמל.

- הכנסות הקבוצה ממכירת חשמל, מושפעות מאסדרת תמריצי מס בארה"ב המאפשרת קבלת הטבה המקטינה את עלות הקמת הפרויקטים והינתנת במועד חיבור המתקן לרשת החשמל. איבוד הטבות מס בסכום משמעותי עלול להביא להפרת התקשרות עם שותף מס והתחייבות לפצות את השותף בעלות חבות המס. אובדן הטבות כאמור עלול לפגוע בתזרים אנרג'יקס ובתשואה אותה היא מקבלת בפועל.

4.2 מידת השפעת סיכוני השוק על הפעילות העסקית של הקבוצה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה	
גדולה	בינונית
גורמי סיכון מאקרו כלכליים:	
סיכוני ריבית	X
שינויים בשערי החליפין	X
העדר צמיחה	X
שינויים בשווי ניירות ערך סחירים	X
שינויים רגולאטורים בתחומי הבנקאות, שוק ההון והמיסוי	X
שינויים במדיניות מתן אשראי	X
שינוי בשיעור התעסוקה	X
שינויים בשיעורי האינפלציה	X
גורמי סיכון ענפיים:	
שינוי בביקוש לשטחים להשכרה	X
שינויים במחירי השכירות	X
עודף בניה ספקולטיבית	X
עליה בעלות גיוס ההון והחוב	X
איתנות פיננסית של שוכרים	X
אי קבלת רישיונות, מכסות, אישורי תוכניות והיתרי בנייה	X
העדר קרקעות זמינות	X
עליה במחירי התשומות לבנייה עיכובים בשרשרת האספקה לפרויקטים בייזום	X
שינויים במחירי החשמל ובמחיר התעודות הירוקות במדינות היעד	X
שינויים בסביבה הרגולטורית בה פועלת אנרג'יקס	X
עמידה בתנאים הנדרשים לקבלת הטבות מס בארצות הברית	X
סיכונים שונים:	
סיכוני סייבר (ראה סעיף 4.3 להלן)	X
תנאי מזג אוויר, עונתיות ושינויי אקלים	X
סיכונים גיאופוליטיים לרבות סיכונים ביטחוניים	X
סיכונים סביבתיים (ראה דוח ESG שפרסמה החברה)	X

לפירוט בדבר סיכוני ריבית, אינפלציה וחשיפת מטבע ראה באור 23 לדוחות הכספיים.

4.3 סיכונים סייבר

לחברה מערכות מידע שונות לגביהן היא מעריכה כי מידת הנזק אשר יכול להיגרם לה כתוצאה מהתקפת סייבר איננה גבוהה. אף על פי כן, החברה מסתייעת מעת לעת ביועצים לענייני אבטחת מידע, ומטמיעה כלים ומערכות שמטרתם להגן מפני איומי סייבר, אובדן מידע, סכנת חטיפת מידע והשמדתו על ידי גורמים זדוניים, וכן פועלת לגיבוי המידע ולאפשרות להתאושש במהירות במקרה של אירועי סייבר.

בתקופת הדוח המשיכה החברה לפעול לחיזוק עמידותו של מערך אבטחת המידע, כדי להפחית את הסכנה של חדירת גורמים עוינים למערכות המידע הפנימיות ולרשת המחשבים שלה. יחד עם זאת, יובהר, כי לא תיתכן וודאות ביחס ליכולת החברה למנוע באופן מוחלט אירועי סייבר.

מדיניות ניהול סיכונים סייבר בחברה מנוהלת על ידי מנהל מערכות מידע בכפיפות לסמנכ"ל הכספים של החברה. במסגרת מדיניות ניהול סיכונים סייבר בחברה, החברה מבצעת באופן תקופתי סקר סיכונים סייבר מקיף, שעל בסיסו נבנית תוכנית לצמצום חשיפות, מעודכנים נהלים, ומוטמעים כלי הגנה נוספים בהתאם לצורך. החברה מקיימת פעילות שוטפת להעלאת מודעות העובדים בסיכונים סייבר העדכניים. יציין כי בחברה אין נושאי משרה ו/או חברי דירקטוריון בעלי מומחיות בסייבר.

במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, לא ארע אירוע סייבר ולא נמצאו בעיות סייבר בסיכון גבוה או השפעה גבוהה על פעילות החברה.

חברות הקבוצה -

נדל"ן מניב - לחברות הקבוצה הפועלות בתחום הנדל"ן המניב, קיימים מאגרי מידע שונים המכילים הן מידע סודי והן מידע אישי ביחס ללקוחותיהן. כמו כן עושות חברות הקבוצה שימוש במערכות מחשוב לצורך ניהול ותפעול שוטף של הנכסים. כשל ו/או אירוע אבטחת מידע ביחס למערכות בהן עושות חברות הקבוצה שימוש ואשר בהן צבור מידע כאמור, עלולים להשפיע על פעילותן השוטפת, על לקוחותיהן, על מתן השירותים הניתנים על ידן ועל המוניטין שלהן. עם זאת, הקבוצה מעריכה כי מידת הנזק אשר יכול להיגרם לה ממתקפת סייבר אינה גבוהה.

אנרגיה מתחדשת - לאנרג'יקס, הפועלת בתחום האנרגיה המתחדשת, מערכות בתחום הייצור (OT) ומערכות מידע ארגוניות (IT). פגיעה כלשהי במערכות ה-OT של אנרג'יקס, עלולה לחשוף אותה לעיכובים ושיבושים בהספקת החשמל המיוצר במתקניה ו/או לגרום לנזק למידע המצוי בידה ו/או לפגיעה במוניטין שלה. לאנרג'יקס נהלים בתחום התמודדות עם סיכונים סייבר, בין היתר נוהל תגובה לאירועים הכולל צוות למענה ראשוני.

כל אחת מחברות הקבוצה פועלת בהתאם למדיניות ולנהלים לאבטחת המידע הצבור במערכותיהן ולשם כך, מסתייעות ביועצים לענייני אבטחת מידע, הפועלים בהתאם להנחייה ובפיקוח מנהל מערכות המידע של החברה הרלוונטית. חברות הקבוצה פועלות להטמעת אמצעים טכנולוגיים וארגוניים, לרבות נהלי עבודה, לצורך אבטחת המידע מגילוי ו/או משימוש לא מורשה ו/או אובדן מידע, לרבות להתמודדות עם מתקפות סייבר והתאוששות במקרה של מתקפה אך עם זאת, לא תיתכן וודאות ביחס ליכולתן של חברות הקבוצה למנוע באופן מוחלט מתקפות סייבר.

במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, לא אירעו בחברות הקבוצה אירועי סייבר ולא נמצאו בעיות סייבר בסיכון גבוה או בעלי השפעה גבוהה על חברות הקבוצה.²⁴

הסיכונים הנזכרים בסעיף 4 זה, לעיל, הינם הסיכונים אשר להערכת הנהלת החברה יכולה להיות להם השפעה ספציפית על החברה בשל אופי והיקף פעילותה. יציין כי לסיכונים נוספים שאינם דווקא ספציפיים לחברה מסוגה של החברה, עשויה להיות השפעה על החברה וביניהם סיכונים מלחמה, מעשי איבה, סיכונים רגולציה, שינויים במדיניות פיסקלית, משברים כלכליים ומשברים גיאופוליטיים במדינות בהן פועלת הקבוצה.

²⁴ למעט 3 אירועי סייבר שהתרחשו, בסיכון נמוך וללא השפעה עסקית על אנרג'יקס, במהלך שנת 2025.

5. היבטי ממשל תאגידי

5.1 דירקטוריון החברה; דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

נכון ליום פרסום דוח זה מונה דירקטוריון החברה 9 דירקטורים. דירקטוריון החברה קבע כי בהתחשב בפעילותה הבינלאומית של הקבוצה, ובהיותה של החברה חברת אחזקות, רצוי כי לפחות ארבעה דירקטורים בחברה יהיו בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ("**המספר המזערי**"). קביעה זו נעשתה בשים לב למורכבות הניהולית והפיננסית של החברה, גיוון תחומי הפעילות והשווקים בהם פועלת החברה, היקף נכסיה והתחייבויותיה הפיננסיות, וכן נוכח הצורך בביצוע בקרה נאותה על הדיווח הכספי והליכי הביקורת הפנימית. לדעת הדירקטוריון המספר המזערי מהווה נדבך נוסף המחזק את מילוי חובותיו ואחריותו על פי דין.

נכון ליום 31.12.2025 ונכון למועד פרסום דוח זה, 8 מבין חברי הדירקטוריון הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית - ה"ה אבירם ורטהים, נתן חץ, פרופ' צבי אקשטיין, אילן גיפמן, ד"ר סאמר חאג' יחיא, בת שבע משה, רוני פטישי-חילים ושלומי שוב.

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם וניסיונם של הדירקטורים הנ"ל, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ראה תקנה 26 לפרק הפרטים הנוספים על התאגיד.

במהלך שנת 2025 התקיימו 7 ישיבות של דירקטוריון החברה, כאשר ההשתתפות הממוצעת של חברי הדירקטוריון עמדה על 98%, כדלקמן:

שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות כספיים	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול
אבירם ורטהים	100%	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
נתן חץ	100%	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
צבי אקשטיין	86%	100%	100%	100%
רוני פטישי-חילים	100%	100%	100%	100%
שלומי שוב	100%	100%	100%	100%
אדוה שרביט	100%	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
אילן גיפמן	100%	לא רלוונטי	100%	לא רלוונטי
בת שבע משה	100%	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
סאמר חאג' יחיא	100%	100%	לא רלוונטי	100%

בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון החברה דיון לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם.

5.2 דירקטורים בלתי תלויים²⁵

נכון ליום פרסומו של דוח זה, החברה לא אימצה את ההוראה בתוספת הראשונה לחוק החברות בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים, על פיה, בין היתר, חברה ציבורית שאין בה בעל שליטה או מי שמחזיק בדבוקת שליטה, רשאית לקבוע בתקנונה הוראה כי רוב חברי הדירקטוריון שלה יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

לעניין זה "דירקטור בלתי תלוי" משמעו - דירקטור שמתקיימים לגביו תנאי הכשירות למינוי דירקטור חיצוני הקבועים בסעיף 240 (ב) עד (ו') לחוק החברות וועדת הביקורת אישרה זאת, ושאינו מכהן כדירקטור בחברה מעל תשע שנים רצופות, ולעניין זה לא יראו בהפסקת כהונה שאינה עולה על שנתיים כמפסיקה את רצף הכהונה.

יצוין כי 5 מחברי הדירקטוריון (מתוכם 3 דח"צים) הינם דירקטורים בלתי תלויים.

5.3 רואה החשבון של החברה - לפרטים בדבר רואה החשבון של החברה ראה נספח ד.

5.4 מבקר הפנים של החברה - לפרטים בדבר מבקר הפנים של החברה ראה נספח ג.

5.5 תכנית אכיפה פנימית

בחודש מאי 2012, אימצה החברה לראשונה תכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות ערך, אשר עודכנה מעת לעת ולאחרונה בחודש אוגוסט 2024, לאחר ביצוע סקר ציטוט. תוכנית האכיפה של החברה נערכה, עודכנה ומיושמת בהתאם לאמות המידה לתכנית אכיפה יעילה, אשר פורסמו על ידי רשות ניירות ערך ביום 15 באוגוסט 2011.

5.6 תרומות

על פי מדיניות החברה בנושא תרומות, כל אחת מחברות הקבוצה הציבוריות 26 (החברה, אמות השקעות בע"מ ו-אנרג'קס אנרגיות מתחדשות בע"מ), תתרם בין 0.3% ועד 0.6% מה- FFO שלה (או מדד דומה אחר המפורסם על ידיה), לצרכי תרומה לקהילה שיעודה הינו בעיקר לפעילות של תמיכה, חינוך ועזרה לנוער במצוקה.

במסגרת מדיניות זו, תרמה הקבוצה במהלך שנת 2025 סך של כ- 6.5 מיליון ש"ח לעמותות וארגונים שמטרותיהם כמצוין לעיל (שנת 2024: 5.4 מיליון ש"ח; שנת 2023: 8 מיליון ש"ח).

למיטב ידיעת החברה, ועל פי בדיקה שערכה, הקשרים בין גופים אשר היקף התרומות אליהם בשנת 2025, עלה על סך של חמישים אלף שקלים, לבין החברה ו/או דירקטור ו/או מנהל כללי, הינם כדלקמן:

1. במהלך שנת 2025 תרמה הקבוצה לעמותות חץ ומטרה 100 אלפי ש"ח. עמותת חץ ומטרה היא עמותה אשר הוקמה על ידי בנותיו של מר נתן חץ, דירקטור ומנכ"ל החברה, ואשר הגב' אדוה שרביט, דירקטורית בחברה, מכהנת בה כמנכ"לית בהתנדבות. העמותה מפעילה מרכז לרכיבת אופניים לילדים ונוער בסיכון.
2. עמותת לשובע, לה תורמת החברה למעלה מ- 20 שנה, לצורך אחזקת שלושה בתי נוער (חץ-קדימה)²⁷ והאגודה לקידום החינוך בתל אביב יפו²⁸, שלחו קבוצות נערים בסיכון לפעילות בעמותת חץ ומטרה בתשלום של 35% מעלות הפעילות.
3. במהלך שנת 2025 תרמה הקבוצה לעמותת אופנים 180 אלפי ש"ח. הגב' בת שבע משה מכהנת בעמותה כחברת ועדת מנהלת, בהתנדבות.

5.7 תקשורת עם אנליסטים, עיתונאים ואנשי שוק ההון

הנהלת החברה אימצה כללים להסדרת ההתנהלות מול אנליסטים, אנשי שוק הון ועיתונאים ("אנשי קשר") מתוך הכרת החשיבות של מתן מידע רלוונטי מחד ועמידה בהוראות הדין מאידך. תמצית הכללים האמורים, אשר הינם חלק בלתי נפרד מתוכנית האכיפה המנהלית של החברה, הינה:

- מגעים עם אנשי קשר, יתקיימו רק באמצעות נושא משרה שימונה על ידי החברה ("הנציג").
- הנציג לא יקיים מגעים עם אנשי קשר בתקופות החשכה.
- לעניין זה, "תקופות החשכה" משמע תקופות החשכה הנובעות מהתגבשותן של טיוטות דוחות כספיים בידי החברה, היינו תקופה של 30 יום קלנדרי לפני דוח שנתי ו- 20 יום קלנדרי לפני דוח תקופתי.
- מידע שאינו כומבי אשר לא היה חייב בדיווח על פי דין ו/או מידע שטרם דווח על יסוד עיכוב כדן של מידע חייב דיווח - לא יהיה ביחס אליו שיח עם אנשי הקשר.

25. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240 (ב) ו- (ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני/ בלתי תלוי, לפי העניין.

26. בכפוף למדיניות מתן התרומות של החברות הנ"ל, כפי שתהא מעת לעת.

27. בשנת 2025 תרמה החברה לעמותת לשובע 480 אלפי ש"ח.

28. בשנת 2025 תרמה הקבוצה לאגודה לקידום החינוך תל אביב- יפו סך של 260 אלפי ש"ח.

6. אירועים לאחר תאריך המאזן

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן ראה באור 26 לדוחות הכספיים.

7. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

לפרטים בדבר תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה ולדוחות הדירוג ראה נספח ה להלן.

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

אבירם ורטהים	נתן חץ
יו"ר הדירקטוריון	דירקטור ומנהל כללי

נספחים לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

נספח א - נתונים כספיים בדבר סולו מורחב

נספח ב - מאזן בסיסי הצמדה ליתרות כספיות

נספח ג - פרטים בדבר מבקר הפנים של החברה

נספח ד - פרטים בדבר רואה החשבון של החברה

נספח ה - פרטים לגבי תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה

נספח ו - מידע לגבי נכס מהותי בהתאם לתיקון מוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון

"הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" מחודש 12.2023

נספח ז - דוח כספי נפרד של התאגיד בהתאם לתקנה 99 ולתקנה 38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970

נספח ח - FFO מותאם להתחייבויות החברה

נספח א - נתונים כספיים בדבר סולו מורחב

1. דוחות כספיים סולו מורחב

דוחות סולו מורחב של החברה הינם תמצית דוחות החברה המוצגים על פי כללי ה-IFRS למעט ההשקעות באמות, באנרג'יקס, Carr וב-Brockton Everlast אשר מוצגות על בסיס אקוויטי חלף איחוד דוחותיהן לדוחות החברה (שאר ההשקעות מוצגות ללא שינוי לדוח המוצג על פי כללי ה-IFRS). דוחות אלה אינם מהווים דוחות נפרדים כמשמעותם בתקן חשבונאות בינלאומי 27 ואינם חלק מהמידע שנדרש לפרסמו על פי דיני ניירות ערך. יחד עם זאת, הנהלת החברה מאמינה כי אנליסטים, משקיעים, בעלי מניות ובעלי אגרות החוב עשויים לקבל מידע בעל ערך מהצגת נתונים אלה.

1.1 תמצית מאזן סולו מורחב (אלפי ש"ח):

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר
2024	2025
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
641,761	374,672
38,533	89,232
680,294	463,904
218,459	195,843
10,415,263	11,138,807
15,534	46,447
10,649,256	11,381,097
11,329,550	11,845,001
378,454	363,689
295,661	187,311
674,115	551,000
5,180,764	5,660,513
11,541	-
49,554	24,635
5,241,859	5,685,148
5,413,576	5,608,853
11,329,550	11,845,001

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
חייבים, יתרות חובה ואחרים
סך הכל רכוש שוטף

רכוש בלתי שוטף

ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
השקעות בחברות מוחזקות
אחרים
סך הכל רכוש בלתי שוטף
סך הכל נכסים

התחייבויות שוטפות

אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
זכאים, יתרות זכות ואחרות
סך הכל התחייבויות שוטפות

התחייבויות שאינן שוטפות

אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך
מסים נדחים
אחרות
סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות
הון עצמי
סך הכל התחייבויות והון עצמי

1.2 תמצית דוחות רווח והפסד סולו מורחב (אלפי ש"ח):

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
(2,163,614)	(13,211)	588,958
449	23	116,596
(10,289)	(11,443)	(14,299)
21,136	22,296	22,380
(2,152,318)	(2,335)	713,635
32,138	39,136	39,067
230,861	271,169	254,467
262,999	310,305	293,534
(2,415,317)	(312,640)	420,101
(22,908)	33,559	16,206
(2,392,409)	(346,199)	403,895
-	-	(396,451)
(2,392,409)	(346,199)	7,443

הכנסות

חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
רווח מרכישה של CARR ושינוי בשיעור החזקה
הפסדים בקשר להשקעות בניירות ערך לזמן ארוך ומיועדים למימוש
הכנסות אחרות, נטו

הוצאות

הנהלה וכלליות
הוצאות מימון, נטו

רווח (הפסד) לפני השפעת מימוש קרנות הון

בעקבות איחוד לראשונה של CARR

הוצאות (הכנסות) מסים על ההכנסה

רווח נקי (הפסד) לתקופה

מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין איחוד

לראשונה של CARR

רווח (הפסד) נקי לתקופה

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
4371,116	468,064	394,708
130,138	169,761	125,340
(1,383,740)	(263,716)	44,002
(284,180)	(277,752)	(67,188)
(993,819)	(104,164)	93,425
(3,129)	(5,404)	(1,329)
(2,163,614)	(13,211)	588,958
(2,613,171)	(328,403)	88,675

חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות

חלק הקבוצה ברווחי אקוויטי של אמות
חלק הקבוצה ברווחי אקוויטי של אנרג'יקס
חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) אקוויטי של CARR
חלק הקבוצה בהפסדי אקוויטי של AH BOSTON
חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) של BROCKTON

אחר

סך רווחי (הפסדי) חברות מוחזקות(*)

(*) כולל התאמות שווי נדל"ן להשקעה

1.3 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה - סולו מורחב (אלפי ש"ח):

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
671,229	674,861	660,953	הכנסות מדידינדים (*)
21,136	22,351	22,377	דמי ניהול מוחזקות
(175,439)	(188,800)	(164,599)	הוצאות מימון, נטו
(31,914)	(32,863)	(33,177)	הנהלה וכלליות
(18,977)	(20,637)	(9,633)	מסים שוטפים
466,035	454,912	475,921	סך הכל תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה
2.59	2.38	2.21	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת של החברה למניה

(*) כולל תוכנית DRIP ב-Carr בסך של 156 מיליון ש"ח, 118 מיליון ש"ח ו-117 מיליון ש"ח לשנים 2025, 2024 ו-2023 בהתאמה, לפרטים בדבר הכנסות מדידינדר ראה סעיף 2.3.9 לעיל.

3. התחייבויות החברה (סולו מורחב) העומדות לפירעון לאחר 31 בדצמבר 2025:

%	הלוואות בנקאיות		אגרות חוב	
	סך-הכל	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6	363,689	7,770	355,919	חלויות שוטפות
6	355,919	-	355,919	שנה שנייה
16	994,079	-	994,079	שנה שלישית
16	994,079	-	994,079	שנה רביעית
12	717,118	-	717,118	שנה חמישית
45	2,825,700	-	2,825,700	שנה שישית ואילך
100	6,250,584	7,770	6,242,814	סך-הכל פרעונות
	(81,564)			אחרות
	(79,694)			יתרת התחייבות בקשר עם עסקאות בנגזרים פיננסיים
	6,089,326			סך-הכל חוב פיננסי (כולל התחשבות בשווי עסקאות בנגזרים פיננסיים)

למידע בדבר סך החוב הפיננסי של החברה (סולו מורחב) ליום 31 בדצמבר 2025 ראה סעיף 2.4.3 לעיל.

נספח ב - מאזן בסיסי הצמדה ליתרות כספיות

ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי ש"ח	בש"ח ללא הצמדה	בש"ח בהצמדה	בדולר ארה"ב	בליש"ט	אחר	סך הכל	התאמות - פריטים לא כספיים	סך הכל
נכסים שוטפים								
מזומנים ושווי מזומנים	364,652	-	9,275	714	31	374,672	-	374,672
חייבים, יתרות חובה ואחרים	70,299	-	178	-	-	70,477	18,755	89,232
סך הכל נכסים שוטפים	434,951	-	9,453	714	31	445,149	18,755	463,904
נכסים לא שוטפים								
ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	4	-	-	195,839	-	195,843	-	195,843
השקעות בחברות כלולות	-	-	-	-	-	-	11,138,807	11,138,807
אחרים	44,995	-	-	-	-	44,995	1,452	46,447
סך הכל נכסים לא שוטפים	44,999	-	-	195,839	-	240,838	11,140,259	11,381,097
סך נכסים	479,950	-	9,453	196,553	31	685,987	11,159,014	11,845,001
התחייבויות שוטפות								
אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך	363,689	-	-	-	-	363,689	-	363,689
זכאים ויתרות זכות	136,252	36,502	-	-	-	172,754	14,557	187,311
סך הכל התחייבויות שוטפות	499,941	36,502	-	-	-	536,443	14,557	551,000
התחייבויות לא שוטפות								
אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך	4,470,415	1,190,098	-	-	-	5,660,513	-	5,660,513
התחייבויות מיסים נדחים	-	-	-	-	-	-	-	-
אחרות	23,674	-	798	-	-	24,472	163	24,635
סך הכל התחייבויות לא שוטפות	4,494,089	1,190,098	798	-	-	5,684,985	163	5,685,148
סך התחייבויות	4,994,030	1,226,600	798	-	-	6,221,428	14,720	6,236,148
עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)								
(4,514,080)	(1,226,600)	8,655	196,553	31	(5,535,441)	11,144,294	5,608,853	
נגזרים פיננסיים	2,136,586	250,000	(929,333)	(1,457,253)	-	-	-	-
עודף נכסים כספיים על התחייבויות כספיות (התחייבויות כספיות על נכסים כספיים)								
(2,377,494)	(976,600)	(920,678)	(1,260,700)	31	(5,535,441)	11,144,294	5,608,853	
חלוקת נכסים (התחייבויות) לא כספיים, נטו - לפי בסיסי הצמדה	1,242,852	4,908,339	1,962,592	3,032,616	(2,105)	11,144,294	(11,144,294)	-
עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	(1,134,642)	3,931,739	1,041,914	1,771,916	(2,074)	5,608,853	-	5,608,853

נספח ג - פרטים בדבר מבקר הפנים של החברה

שם המבקר: ישראל גבירץ מטעם חברת פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ.

תאריך תחילת כהונה: 23.5.2017

דרך המינוי: מינויו של המבקר הפנימי הנוכחי (אשר הינו מבקר פנים מאותו המשרד של המבקר הפנימי הקודם של החברה) אושר על ידי ועדת הביקורת בישיבתה מיום 16.5.2017 ועל ידי דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 23.5.2017. משרד פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ נבחר (בישיבת הדירקטוריון מיום 18.8.2010) מתוך מספר מועמדים שמועמדותם נבחרה על ידי ועדת הביקורת וזאת תוך מתן משקל רב להיות פאהן קנה ניהול ובקרה בע"מ חברה בעלת מוניטין, ניסיון והיקף גדול של עובדים מיומנים בתחום ביקורת הפנים.

כישורי המבקר: המבקר הינו בעל תואר בוגר בחשבונאות וכלכלה של אוניברסיטת בר אילן ותואר מנהל סיכונים מוסמך (CRMA). המבקר הינו רואה חשבון מוסמך ו- (Certified Internal Auditor) CIA.

המבקר מעניק שירותי מבקר פנים כגורם חיצוני באמצעות חברת פאהן קנה ניהול ובקרה בע"מ. החברה הנ"ל שהינה חברה בת של פאהן קנה ושות' (GRANT THORNTON ISRAEL) הינה חברה העוסקת בתחום שירותי בקרה וביקורת פנים במשך למעלה מ- 30 שנה ומעסיקה כ- 100 עובדים ייעודיים: רואי חשבון, מבקרים פנימיים (CIA), מבקרי מערכות מידע (CISA) ומבקרי מעילות (CFE).

היקף העסקה: מבקר הפנים השקיע 310 שעות בעבודת הביקורת שבוצעה על ידו בשנת 2025 בחברה. המבקר הפנימי משמש כמבקר פנים בחברה מאוחדת אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, שם הוא מונחה על ידי ועדת הביקורת של אנרג'יקס ואילו באמות השקעות בע"מ פועל מבקר פנימי נפרד המונחה על ידי ועדת הביקורת של אמות השקעות בע"מ.

תוכנית הביקורת ודוחות ביקורת שהוגשו ונידונו בתקופת הדוח:

בשנים האחרונות תכנית הביקורת של מבקר הפנים הינה תכנית שנתית, והיא נגזרת מתוכנית רב שנתית.

תוכנית הביקורת השנתית מאושרת על ידי ועדת הביקורת לאחר דיון בהצעתו של מבקר הפנים. התכנון השנתי של מטלות הביקורת, קביעת העדיפויות ותדירות הביקורת מושפעים מהגורמים הבאים:

החשיפה לסיכונים של פעילויות ופעולות, ההסתברות לקיומם של ליקויים ניהוליים ומינהלים, ממצאים של ביקורות קודמות, נושאים בהם מתבקשת ביקורת ע"י המוסדות המנהלים, נושאים המתחייבים עפ"י דין, עפ"י הוראות נוהל פנימיות, או חיצוניות והצורך בשמירה על מחזוריות.

תכנית העבודה מתקבלת ומאושרת על ידי ועדת הביקורת בסוף כל שנה לשנה הבאה או בתחילת כל שנה ביחס לשנה השוטפת.

ביום 16 בנובמבר 2022 אישרה ועדה הביקורת תכנית עבודה רב שנתית לשנים 2023-2026, בכפוף לביצוע סקר סיכונים חדש (אשר אכן בוצע). בישיבתה מיום 23 בנובמבר 2025, אישרה ועדת הביקורת את תוכנית העבודה לשנת 2026 (במסגרת תוכנית העבודה התלת שנתית), הכוללת את הנושאים הבאים: (א) ביצוע השקעות המשך בחברות המוחזקות בשנים 2024-2025; (ב) מימון ותזרים מזומנים; (ג) חשבונות בנק והשקעות שוטפות; (ד) מערכות מידע – גיבויים, שחזורים, התאוששות מאסון והמשכיות עסקית.

מבקר הפנים אינו רשאי לסטות מתכנית העבודה שנקבעה, על פי שיקול דעתו הבלעדי.

נושא הדוח	מועד הגשתו לחברה בכתב	מועד הדיון בוועדת הביקורת	שעות העבודה שהוקדשו	הדוח מתייחס לפעילות החברה/הדוח מתייחס לפעילות תאגידים מוחזקים מחוץ לישראל
אופציות לעובדים (תגמול הוני)	מאי 2025	14.5.2025	70	פעילות החברה בישראל
רכש כללי (לרבות נסיעות לחו"ל)	יוני 2025	29.7.2025	80	פעילות החברה בישראל
הבקרה על חברות מוחזקות ציבוריות – אמות	אוקטובר 2025	23.11.2025	70	פעילות החברה בישראל
מערכות מידע – אבטחת מידע וסייבר	אוגוסט 2025	23.11.2025	90	פעילות החברה בישראל

אחזקות מהותיות בתאגידים – תוכנית הביקורת הפנימית מתייחסת לניהול החזקות החברה בתאגידים המהווים החזקות מהותיות של החברה והנשלטים על ידה. יצויין כי לחברות המאוחדות אמות השקעות בע"מ, ואנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ קיים מערך ביקורת פנימי עצמאי. עם זאת, מערך הביקורת של החברה בוחן גם את נאותות מערכי הביקורת בחברות אלו.

תקנים מקצועיים – המבקר עומד בכלל התנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת"). המבקר הפנימי על פי הודעתו, עורך את הביקורת הפנימית בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת. המבקר עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות התשנ"ט-1999 וסעיף 8 לחוק הביקורת.

הממונה הארגוני על המבקר – מנכ"ל החברה.

היקף אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי – למיטב ידיעת דירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

גישה חופשית למבקר הפנימי – למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992, בכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים.

תגמול – שכר הטרחה למבקר בגין שנת 2025 עמד על סך של כ-78 אלפי ש"ח. התגמול עבור עבודת הביקורת הינו לפי תקציב שעות עבודה של מבקר הפנים. לא קיים חשש כי התגמול המפורט לעיל, אשר הינו נגזרת מתקציב שעות עבודה בפועל של המבקר, עשוי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר.

נספח ד - פרטים בדבר רואה החשבון של החברה

להלן שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים של החברה ושל חברות מאוחדות מהותיות של החברה:

2024	2024	2025	2025	רואי חשבון	שם חברה
שירותים אחרים	שירותי ביקורת	שירותים אחרים	שירותי ביקורת		
119	650	15	730	באלפי ש"ח	אלוני חץ-נכסים והשקעות בע"מ
77	763	260	763	באלפי ש"ח	אמות השקעות (בע"מ)
115	673	192	714	באלפי ש"ח	קבוצת חברות אילות (*)
365	850	535	975	באלפי ש"ח	אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ
-	180	-	175	באלפי אירו	אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ
-	310	225	303	באלפי דולר	אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ
9	362	15	385	באלפי ליש"ט	Brockton Everlast Inc
-	-	150	500	באלפי דולר	Carr Properties Holdings

הועדה לבחינת הדוחות הכספיים בחנה, בתחילת שנת 2025, את היקף עבודתו המתוכנן של רואה החשבון המבקר של החברה ואת שכרו לשנת 2025 בהתחשב בגודל החברה ומורכבות דוחותיה. דירקטוריון החברה אישר את שכרו של רואה החשבון המבקר של החברה בגין פעולות ביקורת לשנת 2025. הועדה לבחינת הדוחות הכספיים הניחה את דעתה, בסמוך לפני אישור הדוח התקופתי לשנת 2025 ע"י דירקטוריון החברה, כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים לדוחות הכספיים בשנת הדיווח.

נספח ה - פרטים לגבי תעודות התחייבות שהונפקו על ידי החברה

להלן פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)²⁹

באלפי ש"ח		אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	אגרות חוב (סדרה יב')	אגרות חוב (סדרה יג')	אגרות חוב (סדרה טו')	אגרות חוב (סדרה טז')	אגרות חוב (סדרה יז')
1	מועד ההנפקה לראשונה	1 בדצמבר 2015	1 בדצמבר 2015	11 באוגוסט 2019	11 באוגוסט 2019	12 בספטמבר 2022	12 בספטמבר 2022	21 בספטמבר 2025	21 בספטמבר 2025
2	ערך נקוב במועד ההנפקה	275,000	275,000	200,932	400,730	290,176	248,542	102,352	196,170
3	ערך נקוב ל- 31.12.25	311,728	400,109	160,746	2,054,943	1,861,029	1,050,480	102,352	196,170
4	ערך נקוב צמוד ל- 31.12.25	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	1,155,733	102,352	לא רלוונטי
5	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25 (לפי עלות מוכחת)	313,646	401,039	159,555	1,963,776	1,783,126	1,088,786	101,312	194,356
6	שווי בורסאי ל- 31.12.25	320,239	406,631	154,766	1,965,553	1,967,480	1,163,932	110,694	209,215
7	ריבית שנצברה ל- 31.12.25	10,062	2,290	3,585	41,519	77,074	24,804	1,042	3,094
8	שיעור ריבית/מרווח קבוע לשנה	3.85%	2.24%	2.66%	2.41%	4.94%	2.56%	3.68%	5.70%
9	מהותיות הסדרה ³⁰	כן	כן	לא	כן	כן	כן	לא	לא
10	מועדי תשלום קרן (ממועד ההנפקה לראשונה)	8 תשלומים שנתיים: ארבעה (4) תשלומים שנתיים בשיעור של 25% מהקרן, ייפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2024-2027.	8 תשלומים שנתיים: ארבעה (4) תשלומים ראשונים בשיעור 10% מהקרן כל אחד יפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2020-2023; וכן ארבעה (4) תשלומים של 15% מהקרן, כל	6 תשלומים שנתיים, במזומן או במניות החברה, לפי שיקול דעתה המוחלט של החברה - ראה סעיף 13 לאגרת החוב, בשנים ובשיעורים כלהלן: (1) 10% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל אחת מהשנים 2022 ו- 2023 (2) 25% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל אחת מהשנים 2022 ו- 2023 (2) 25% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל	6 תשלומים שנתיים בשנים ובשיעורים כלהלן: (1) 10% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל אחת מהשנים 2022 ו- 2023 (2) 25% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל אחת מהשנים 2028 ו- 2029 (3) 15% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל	10 תשלומים שווים בשיעור של 10% כל תשלום ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2037, כולל.	10 תשלומים שווים בשיעור של 10% כל תשלום ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2037, כולל.	9 תשלומים שנתיים: שבעה (7) תשלומים בשיעור של 10% כל אחד יפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2032 עד 2038; וכן שני (2) תשלומים בשיעור של 15% כל אחד, ייפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2039 ו- 2040.	9 תשלומים שנתיים: שבעה (7) תשלומים בשיעור של 10% כל אחד יפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2032 עד 2038; וכן שני (2) תשלומים בשיעור של 15% כל אחד, ייפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2039 ו- 2040.

29. לא כולל אגרות חוב שהונפקו על ידי אמות השקעות בע"מ ואנרג'קס אנרגיות מתחדשות בע"מ.

30. סדרת תעודות התחייבות הניה מהותית אם סך התחייבויות החברה על פיה לתום שנת הדיווח, מהווה 5% או יותר מסך התחייבויות החברה לאותו מועד.

באלפי ש"ח		אגרות חוב	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	אגרות חוב (סדרה יב')	אגרות חוב (סדרה יג')	אגרות חוב (סדרה טו')	אגרות חוב (סדרה טז')	אגרות חוב (סדרה יז')
		אחד, ייפרעו ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2024-2027.		אחת מהשנים 2028 ו- 2029 (3) 15% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') בכל אחת מהשנים 2030 ו- 2031;	אחת מהשנים 2030 ו- 2031;				
11	מועדי תשלום ריבית	28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2016-2027 (כולל).	ארבעה תשלומים בשנה, בימים 28 בפברואר, 31 במאי, 31 באוגוסט ו- 30 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2016 עד 2027 (כולל)	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2031 (כולל) הריבית תשולם במזומן או החל מיום 22.2.22 במזומן או במניות החברה, לפי שיקול דעתה המוחלט של החברה (ראה ס' 13 להלן).	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2031 (כולל)	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2037 (כולל)	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2037 (כולל)	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל)	ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל)
12	בסיס הצמדה (קרן וריבית)	לא צמוד	לא צמוד	לא צמוד	לא צמוד	לא צמוד	מדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2022	מדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2025	לא צמוד
13	זכות המרה	אין	אין	החל מיום 28 בפברואר 2022, תהא החברה רשאית, לפי שיקול דעתה המוחלט והבלעדי, לשלם את תמורת פידיון הקרן ו/או את הריבית, במניותיה, והכל כמפורט בסעיף 7 לאגרת החוב.	אין	אין	אין	אין	אין
14	תנאים עיקריים להמרה	לא רלוונטי	לא רלוונטי	שיקול דעתה המוחלט של החברה	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
15	ערבות לתשלום ההתחייבות	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין
16	פדיון מוקדם	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	(1) במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים	במקרה של החלטת דירקטוריון הבורסה על הפסקת מסחר בשל ירידה בשווי החזקות הציבור במסדרה כמפורט בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות, בהתאם להנחיות הבורסה, וכן ביוזמת החברה בקרות אירועים

באלפי ש"ח		אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	אגרות חוב (סדרה יב')	אגרות חוב (סדרה יג')	אגרות חוב (סדרה טו')	אגרות חוב (סדרה טז')	אגרות חוב (סדרה יז')
19	הגבלות בקשר לסמכות להנפיק תעודות התחייבות נוספות	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין	אין
20	תקפות השעבודים	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
21	תנאים בתעודות ההתחייבות לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול שעבוד	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות	לעניין זה ראה סעיף 5.4 לשטר הנאמנות
22	שינוי בתנאים בתעודות ההתחייבות לעניין שעבודים במהלך תקופת הדוח	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים	לא חלו שינויים
23	דרך בה אושרו השינויים	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
24	האם בתום שנת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן
25	האם התקיימו התנאים להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש הבטוחות	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
26	תאור ההפרה (אם חלה)	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
27	האם נדרשה החברה על ידי הנאמן לביצוע פעולות שונות	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
28	שם חברת הנאמנות שם האחראי על הסדרה כתובת טלפון	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ עו"ד מיכל אבטליון מכיל רח' יד חרוצים 14, תל אביב 03-6389200
29	אסיפות מחזיקים	ביום 19.7.2017 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 19.7.2017 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 14.7.2021 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 14.7.2021 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 10.7.2024 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 10.7.2024 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 10.7.2024 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן	ביום 10.7.2024 התקיימה אסיפת מחזיקים לצורך אשרור כהונת הנאמן

באלפי ש"ח		אגרות חוב (סדרה ט')	אגרות חוב (סדרה י')	אגרות חוב (סדרה יא')	אגרות חוב (סדרה יב')	אגרות חוב (סדרה יג')	אגרות חוב (סדרה טו')	אגרות חוב (סדרה טז')	אגרות חוב (סדרה יז')
דירוג									
30									
חברת הדרוג		מעלות	מעלות	מעלות	מעלות	מעלות	מעלות	מעלות	מעלות
דירוג למועד ההנפקה		AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב
דירוג ל- 31.12.25 ³⁹		AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב	AA- באופק יציב
חברת הדרוג		מידרוג	מידרוג	מידרוג	מידרוג	מידרוג	מידרוג	מידרוג	מידרוג
דירוג למועד ההנפקה		Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב
דירוג ל- 31.12.25 ⁴⁰		Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב	Aa3 באופק יציב

דוחות דירוג עדכניים⁴¹

- לדוח דירוג עדכני של מידרוג בע"מ ראה דוח מידי שפרסמה החברה ביום 6 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-031642), דוח דירוג מיום 16 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042937), דוח דירוג מיום 18 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043315), דוח דירוג מיום 8 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-067798) וכן דוח דירוג מיום 18 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-070411).

39. בחודש ינואר 2012 הודיעה מעלות על אשרור דירוג ilA באופק יציב לאגרות החוב של החברה שבמחזור ולגיוס חוב באמצעות סדרת אגרות חוב חדשה, בחודש ינואר 2013 הודיעה מעלות על העלאת דירוג החברה ל- A+ עם תחזית יציבה. באוקטובר 2014 הודיעה מעלות על אשרור דרוג +ilA לסדרות אגרות החוב שבמחזור והעלאת האופק מיציב לחיובי. בדצמבר 2014 הודיעה מעלות על אשרור דרוג +ilA עם אופק חיובי לסדרות אגרות החוב שבמחזור. בחודש מאי 2015 הודיעה מעלות על העלאת דרוג החברה ל- ilAA עם אופק יציב. בחודש נובמבר 2015 קבעה מעלות דירוג -ilAA עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה ט' ו- סדרה י'). בחודש יולי 2019 קבעה מעלות דירוג -ilAA עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה יא' ו- סדרה יב'). בחודש ספטמבר 2022 קבעה מעלות דירוג -ilAA עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה יג'), (סדרה יד') ו- (סדרה טו'). בחודש אפריל 2024, הודיעה מעלות לחברה על עדכון תחזית הדירוג לשלילית. בחודש אפריל 2025, הודיעה מעלות לחברה על עדכון תחזית הדירוג משלילית ליציבה. בחודש ספטמבר 2025, קבעה מעלות דירוג -ilAA עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה ט"ז וסדרה י"ז).

40. בחודש ינואר 2012 הודיעה מידרוג על אשרור דירוג A1 באופק יציב לאגרות החוב של החברה שבמחזור ולגיוס חוב באמצעות סדרת אגרות חוב חדשה בינואר 2014 הודיעה מידרוג על אשרור דרוג ilA לחברה ולסדרות אגרות החוב שבמחזור והעלאת האופק מיציב לחיובי. בדצמבר 2014 הודיעה מידרוג על העלאת דרוג אגרות החוב שבמחזור מדרוג A1 עם אופק חיובי לדירוג Aa3 עם אופק יציב. בחודש נובמבר 2015 קבעה מידרוג דירוג il Aa3 עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה ט' ו- סדרה י'). בחודש יולי 2019 קבעה מידרוג דירוג il Aa3 עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה יג'), (סדרה יד') ו- (סדרה טו'). בחודש אפריל 2024, הודיעה מידרוג לחברה על עידכון אופק הדירוג מיציב לשלילי. כמו כן, קבעה מידרוג לחברה דירוג מנפיק il Aa3 באופק דירוג שלילי. בחודש מאי 2025, הודיעה מידרוג לחברה על עדכון תחזית הדירוג משלילי ליציב. בחודש ספטמבר 2025, קבעה מידרוג דירוג il Aa3 עם אופק יציב להנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה ט"ז וסדרה י"ז).

41. המידע המפורט בדוחות המיידיים הנ"ל נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

- לדוח דירוג עדכני של מעלות, החברה הישראלית לדירוג ניירות-ערך בע"מ ראה ראה דוח מידי מיום 8 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-026195), דוח דירוג מיום 17 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042981) דוח דירוג מיום 18 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043314), דוח דירוג מיום 8 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-067736) וכן דוח דירוג מיום 18 בספטמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-070465).

להלן פרטים על נכס מהותי Dovetail Building - נדל"ן להשקעה בהקמה:

31/12/2025	פרמטרים
נכס נדל"ן להשקעה	זיהוי נושא ההערכה
Dovetail Building	שם הנכס
HOUNDSDITCH, LONDON, EC3	מיקום הנכס
BE מחזיקה 100% בעקיפין בנכס	מבנה ההחזקה בנכס
מרץ 2019	תאריך רכישת הנכס
John Bareham - Cushman & Wakefield	זהות מעריך השווי
Cushman & Wakefield - מר ג'ון בארהם, מעריך שווי מוסמך מאז 1989 הרשום כמעריך שווי מטעם RICS (המכון המלכותי לסוקרים מוסמכים). מר בארהם בעל מומחיות בהערכות שווי של נכסים מניבים במרכז לונדון מאז שנת 2000. הוא מכהן כראש הצוות להערכות שווי של נכסים מניבים במרכז לונדון ב-C&W. הצוות אחראי באופן סדיר על הערכות שווי נכסים בהיקף של כ- 100 מיליארד ליש"ט במרכז לונדון. מר בארהם חתום על דוחות עבור חברת British Land (עבור הנכסים Broadgate and Canada Water), נכסי Kings Cross עבור הלואים, הנכס Salesforce Tower (עבור הלואים), וקרן נכסי מרכז לונדון של Nuveen.	
בלתי תלוי - מעריך שווי חיצוני כהגדרתו ע"י ה- RICS	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
שיטת החילוף	מודל הערכת השווי
משרדים	שימוש עיקרי

2025	2024 ⁴³
עלות מצטברת בסוף שנה (כולל קרקע) במיליוני ליש"ט	169
שווי הוגן בתום שנה במיליוני ליש"ט	138
ערך בספרים בתום שנה במיליוני ₪	194
ריווחי שערך במיליוני ליש"ט	831
שיעור השלמה לתום השנה	17
5%-10%	14
לא מהותי	

להלן ריכוז נתונים עיקריים נוספים על הערכת השווי:

2025	2024	פרמטרים
520 מיליוני ליש"ט	530 מיליוני ליש"ט	יתרת תקציב הקמה משוער (ללא עלות הקרקע)
47 מיליוני ליש"ט	45 מיליוני ליש"ט	NOI צפוי באכלוס מלא
24-36	24-36	חודשי שכירות חנם (Rent Free)
5%	5%	שיעור ההיוון
15%	15%	שיעור רווח יזמי על עלות
440 רגל רבוע	462 רגל רבוע	שטח להשכרה
-	-	שיעור משטחי הנכס בגינם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה
משרדים	משרדים	ייעוד עיקרי
2024	2024	מועד התחלת הפרויקט
2029	2029	מועד סיום הפרויקט

42. בהתאם לתיקון מוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" מחודש דצמבר 2023.

43. הנכס סווג כנדל"ן בהקמה החל מיום 31.12.2024 ועל כן ניתן הגילוי בדבר נכס בהקמה מהותי החל ממועד זה.

נספח ו – נכס מהותי⁴⁴

להלן פרטים על נכס מהותי One Congress – נדל"ן מניב (המידע לעיל הינו ביחס ל-100% מהפרויקט. חלקה של Carr בנכס ליום 31.12.2025 הינו 75%):

כרמטרים	31.12.2025
זיהוי נושא ההערכה	נכס נדל"ן מניב
שם הנכס	One Congress
חלק Carr בנכס	75%
מיקום הנכס	1 Congress St. Boston, MA 02114
גודל (רגל רבוע להשכרה)	1,008,122
שימוש עיקרי	משרדים
זהות מעריך השווי ⁴⁵	Caitlin Bevis - Breakpoint Advisors
פרטי מעריך השווי	גברת Caitlin Bevis (MAI) היא השותפה המנהלת של חברת Breakpoint Advisors, חברת שמאות וייעוץ נדל"ן אשר לקוחותיה העיקריים הם לקוחות מוסדיים. גברת Bevis היא חברה במכון השמאות Appraisal Institute ומחזיקה ברשיון שמאות במדינות שונות. גברת Bevis מתמחה בשמאות של רוב סוגי הנדל"ן ברחבי ארצות הברית. גברת Bevis מתמקדת בעיקר בשמאות של משרדים הממוקמים באזורי CBD ובפרברים וכן בנכסי תעשייה, מסחר ומגורים. בנוסף, גברת Bevis מלמדת ומאמנת תלמידים ועמיתים במרכז Steers לנדל"ן גלובלי באוניברסיטת ג'ורג'טאון בפקולטה למנהל עסקים. בעבר, שימשה כמנהלת נכסים עבור תיק של משרדים רפואיים. לפני הקמת חברת Breakpoint, החזיקה גברת Bevis בתפקיד ניהולי בחברת השמאות Capright כמנהלת הסניף בבוסטון, ולפני כן כשמאית בחברת Walden Merling. גברת Bevis מחזיקה בתואר מוסמך לאומניות מאוניברסיטת שיקגו ובעלת למעלה מ-23 שנות ניסיון בנדל"ן מסחרי.
עצמאות מעריך השווי	מעריך השווי עצמאי
הסכם קיים הסכם שיפוי	קיים שיפוי מצד Carr, למעט במקרים של רשלנות או התנהגות פסולה מצד השמאי. הנוסח הספציפי אינו כולל רשלנות או התנהגות פסולה של Breakpoint.
מועד ההערכה	31/12/2025
מודל הערכת שווי	גישת הכנסה (DCF)
שווי הוגן זמן קצר לפני מועד ההערכה (שווי הוגן ליום 30 בספטמבר 2025) (100% מהנכס) * (מיליון דולר)	998.9
שווי הוגן ליום מועד ההערכה (31 בדצמבר 2025) (100% מהנכס) (מיליון דולר)	1,020.6
רווחי שערור ברבעון הרביעי 2025 (100% מהנכס) (מיליון דולר)	6.3
רווחי שערור ב-2025 (100% מהנכס) (מיליון דולר)	27
שיעור היוון	6.5%
שיעור יציאה	7.5%
שיעור אינפלציה שנתי לדמי שכירות בשוק	שנים 1-2 – 0% שנה 3 – 2% שנה 4 ואילך – 3%
שיעור אינפלציה להוצאות	שנה 2 ואילך – 3%
הסתברות לחידוש	65%
תקופת שיווק בהחלפת דייר	12 חודשים
החודשים הראשונים כטורים מדמי שכירות	10 חודשים (עבור תקופת שכירות של 10 שנים)

⁴⁴ בהתאם לתיקון מוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" מחודש דצמבר 2023.

נספח ז' – דוח כספי נפרד של התאגיד בהתאם לתקנה 9ג ולתקנה 38ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל – 1970

החברה בחרה שלא לצרף דוח כספי נפרד בהתאם לתקנה 9ג ולתקנה 38ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) תש"ל-1970 היות ובהתאם לשיקול דעתה, אין בדוח הכספי הנפרד תוספת מידע מהותית על המידע הכלול בדוחות הכספיים השנתיים ו/או הדוחות הכספיים הרבעוניים של התאגיד שהובאו לפי תקנה 9 ולפי תקנה 38, לפי הענין.

נספח ח – FFO לצרכי התחייבויות פיננסיות ולצרכי שטרי נאמנות

ה- FFO הינו מדד מקובל בארה"ב ובאירופה למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. ה- FFO מבטא רווח נקי, בנטרול רווחים (או הפסדים) ממכירת נכסים ו/או שיערוכי נדל"ן, פחת והפחתות ומסים נדחים. המדד האמור מציג את יכולת ייצור המזומנים של החברה מפעילות שוטפת ונמשכת בתקופת הדיווח.

בחישוב ה- FFO בפעילות הנדל"ן מניב (בחברות המוחזקות הנזכרות להלן) לא נכללו הפרשי שער והוצאות הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב והלוואות צמודות מדד זאת כי לדעת ההנהלות בחברות המוחזקות, ההוצאות האמורות אינן משקפות תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת נמשכת (להלן: "**FFO לפי גישת ההנהלה**").

בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך, נוספו בצד חישובי ה- FFO לפי גישת ההנהלה של החברות המוחזקות גם נתוני FFO לפי גישת רשות ניירות ערך, בנוסף ל- FFO לפי גישת ההנהלה. ה- FFO לפי גישת רשות ניירות ערך, כולל, בית היתר, את הפרשי השער וכן את הוצאות הפרשי ההצמדה בגין אגרות חוב והלוואות צמודות מדד (להלן: "**FFO לפי גישת רשות ניירות ערך**").

למידע על FFO של החברות המוחזקות אמות, BE, CARR, ו- AH Boston ראה סעיפים 2.3.3 לעיל.

יצוין כי בכל מקום בדוח תקופתי זה (שדוח דירקטוריון זה מהווה חלק ממנו) בו נזכר "FFO" הכוונה ל- FFO לפי גישת ההנהלה אלא אם נאמר במפורש אחרת.

החברה התחייבה בשטרי הנאמנות של סדרות אגרות החוב שלה ובהסכמי אשראי עם גורמים מממנים בתניות פיננסיות המבוססות על חישוב FFO כפי שנקבע בשטרי הנאמנות ובהסכמי מסגרות אשראי כאמור. להלן חישוב FFO לצורך בחינת העמידה באמות המידה בהן התחייבה החברה בהתאם לשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו-ז') של החברה ולהסכמי מסגרת אשראי בהם התקשרה החברה (ראה סעיף 5.2.2 לדוח תיאור עסקי התאגיד) וכן במסגרת מדיניות התגמול שלה. יודגש כי ה- FFO המוצג להלן אינו לפי גישת רשות ניירות ערך לחישוב FFO, כפי שפרסמה הרשות ביום 16 בינואר 2025.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(2,392,409)	(346,199)	7,439
926,169	(607,208)	(385,136)
1,892,409	702,641	161,864
-	-	(116,502)
-	-	396,451
17,299	231,945	10,376
168,145	208,458	379,008
317,157	354,889	331,642
(3,800)	(15,835)	(258,909)
(324,468)	7,557	(29,579)
600,053	536,225	496,654

חלק בעלי המניות של החברה ברווח הנקי (ההפסד) לתקופה

התאמות לרווח והפסד:

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק החברה בשערוכי נדל"ן ופריטים אחרים שאינם FFO בחברות מוחזקות
רווח ממימוש רעיוני של Carr ועלייה לשליטה
מימוש קרנות הון מעלייה לשליטה ב-CARR
הפסדים (רווחים), נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
אחרות (בעיקר פחת והפחתות) (*)
הוצאות מימון שאינן FFO (בעיקר הפרשי הצמדה והפרשי שער)
מיסים נדחים ומיסים שוטפים שאינם FFO, נטו
חלק המיעוט בהתאמות הנ"ל ל-FFO

FFO ריאלי לפי גישת ההנהלה

להלן פירוט מקורות ה- FFO:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025
1,152,065	1,208,724	1,388,272
560,965	693,658	628,369
120,792	110,216	57,764
40,351	29,899	8,916
27,269	22,348	54,723
1,199	30,498	4,464
1,902,641	2,095,343	2,142,508

הכנסות

NOI מנדל"ן להשקעה
NOI ממכירת חשמל (**)
חלק הקבוצה ב- FFO של Carr ללא שערוכי נדל"ן
חלק הקבוצה ב- FFO של AH BOSTON ללא שערוכי נדל"ן
חלק הקבוצה ב- FFO של חברות כלולות באמות וב-Everlast Brockton
הכנסות אחרות
סך הכל הכנסות

הוצאות

(474,368)	(632,409)	(710,222)
(181,565)	(245,391)	(266,879)
(81,616)	(93,470)	(101,461)
(565,039)	(587,848)	(567,289)
(1,302,588)	(1,559,118)	(1,645,851)

מימון ריאלי, נטו
הנהלה וכלליות
מיסים שוטפים
חלק המיעוט המיוחס לפעילות שוטפת
סך הכל הוצאות

600,053	536,225	496,657
----------------	----------------	----------------

FFO ריאלי לפי גישת ההנהלה



(הדמיה) / ברוקטון אאוטסט / לונדון, בריטניה

דוחות כספיים מאוחדים

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

תוכן עניינים

עמוד		
1-6	דוח רואי החשבון	
7-8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי	
9	דוחות רווח והפסד מאוחדים	
10	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	
11-13	דוחות מאוחדים על השינויים בהון	
14-16	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	
17-18	כללי	באור 1
19-27	עיקרי המדיניות החשבונאית	באור 2
28	פרטים נוספים על סעיפי הרכוש השוטף	באור 3
29-34	נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין	באור 4
35	השקעות בניירות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	באור 5
35-47	השקעות בחברות מוחזקות	באור 6
48-52	מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש	באור 7
53-56	מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לקראת הקמה ובייזום מתקדם	באור 8
57	נכסים אחרים לזמן ארוך	באור 9
57-58	פרטים נוספים על סעיפי ההתחייבויות השוטפות	באור 10
59-67	אגרות חוב	באור 11
68-74	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות	באור 12
75	התקשרויות עם שותף מס למימון הקמת פרויקטים בארה"ב	באור 13
76	שעבודים, בטחונות וערבויות	באור 14
76	התחייבויות אחרות לזמן ארוך	באור 15
77	התקשרויות והתחייבויות מותנות	באור 16
78-81	הון עצמי	באור 17
81-83	פרטים נוספים על סעיפי ההכנסות וההוצאות	באור 18
84-92	עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין	באור 19
93	רווח למניה	באור 20
94-99	מיסים על ההכנסה	באור 21
100-110	מגזרי פעילות	באור 22
111-120	מכשירים פיננסיים	באור 23
121-125	שווי הוגן של מכשירים פיננסיים	באור 24
126	שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון	באור 25
126	אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	באור 26

**דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמסביר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

כפי שמצוין בהערכת האפקטיביות של הדירקטוריון והנהלה, אותה הערכה אינה מתייחסת לרכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי ב- Carr Properties Holdings LP, אשר הושגה בה שליטה בחודש יולי ואשר נכסיה והכנסותיה הכלולים באיחוד מהווים 12%-11%, בהתאמה, מכלל הנכסים וההכנסות בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. בהתאם לכך, ביקורתנו לא התייחסה גם היא לרכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי ב- Carr Properties Holding LP.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך גזירות וניהול החוב; (3) בקורות על תהליך השקעות בחברות; (4) בקורות על תהליך נדל"ן להשקעה בחברת אמות השקעות בע"מ ובחברת ברוקטון אוורלסט אינק לימיטד; (5) בקורות על תהליך הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה בחברת אמות השקעות בע"מ ובחברת ברוקטון אוורלסט אינק לימיטד; (6) בקורות על תהליך רכש לפרויקטים בחברת אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ ו- (7) בקורות על תהליך הכנסות ממכירת חשמל בחברת אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 17 ב-מרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 17 ב-מרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201



דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-18% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד מהוות כ-20% מכלל ההכנסות המאוחדות, הכוללות הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה והכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות, לשנה שהסתיימה באותו תאריך. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-1,461 מיליוני ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח בסך של כ-20 מיליוני ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

שווי הוגן של נדלן להשקעה

כאמור בביאורים 1ב', 2ז' ו-4ג', לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 2. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של הקבוצה (המניבים ובהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של 31,005 מיליון ש"ח, בשנת 2025 הקבוצה הכירה ברווח מעליה בשוויים ההוגן בסך של כ- 385 מיליון ש"ח שנרשם בסעיף התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה וכן בהפסד מירידה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה אשר מוחזק ע"י חברות כלולות בסך של כ- 191 מיליון ש"ח הכלול בסעיף חלק הקבוצה בהפסדי חברות כלולות, נטו.

כמפורט בביאור 4 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות. בנוסף, עבור נדל"ן להשקעה בהקמה נכללות הנחות בקשר עם התקציב להשלמת הפרויקט ומשך הקמתו וניכוי רווח יזמי. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 4.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבצעו כמענה לענייני המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן NOI חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע, אומדן התקציב להשלמה, רווח יזמי וגישת השמאות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות, וקיום התייעצויות; 7. נהלי הסתמכות על ראי חשבון אחרים בקבוצה.

חובות של הדירקטוריון והנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון והנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון והנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון והנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, תוך מתן גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי תוך יישום הנחת העסק החי, אלא אם הדירקטוריון והנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונויה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים, או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

○ משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, ובאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איזמים מזהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו מיום 17 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אוריה קווה.

בריטמן אלמגור זר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 17 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024		2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
				נכסים
				נכסים שוטפים
1,524,326	2,089,050	א3		מזומנים ושווי מזומנים
30,940	414,970	ד3		פקדונות ופקדון מיועד
115,629	122,523			לקוחות
29,777	89,268	20		נכסי מס שוטפים, נטו
302,817	526,004	ג3		חייבים ויתרות חובה
2,003,489	3,241,815			סך הכל נכסים שוטפים
				נכסים לא שוטפים
19,846,080	24,988,174	4		נדל"ן להשקעה
5,160,484	6,016,638	4		נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין
				השקעות לזמן ארוך:
218,459	195,843	5		ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
2,084,985	1,010,517	6		השקעה בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
233,675	276,150	21		נכסי מסים נדחים
				מתקנים לייצור חשמל:
5,674,033	6,578,233	7		מתקנים פעילים לייצור חשמל
617,966	637,507	7		נכס בגין זכות שימוש
3,620,530	3,816,543	8		מתקנים לייצור חשמל בהקמה
30,005	20,821	9		פקדונות משועבדים
120,407	133,641			רכוש קבוע, נטו
437,530	411,574			נכסים אחרים
38,044,154	44,085,641			סך הכל נכסים לא שוטפים
40,047,643	47,327,456			סך הכל נכסים

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור
850,251	1,363,250	10א
1,048,061	1,129,704	11
35,808	41,215	2יד
133,592	126,881	21
1,644,680	1,450,663	10ב
228,112	321,040	13
47,095	35,213	13
3,987,599	4,467,966	
14,192,726	15,287,203	11
5,991,375	10,020,434	12
676,820	706,958	2יד
2,038,435	2,153,270	20
16,483	16,483	16
865,665	812,132	15
549,025	659,326	13
96,989	114,497	13
24,427,518	29,770,303	
5,413,576	5,608,853	17
6,218,950	7,480,334	
11,632,526	13,089,187	
40,047,643	47,327,456	

התחייבויות והון

התחייבויות שוטפות

אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
חלויות שוטפות של אגרות חוב
חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
התחייבויות מס שוטפות, נטו
זכאים ויתרות זכות
הכנסות מראש בגין הסכם עם שותף המס
התחייבות פיננסית בגין הסכם עם שותף המס

סך הכל התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

אגרות חוב
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
התחייבות בגין חכירה
התחייבויות מסים נדחים
הפרשות
התחייבויות אחרות
הכנסות מראש בגין הסכם עם שותף המס
התחייבות פיננסית בגין הסכם עם שותף המס

סך הכל התחייבויות לא שוטפות

הון

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

סך הכל הון

סך הכל התחייבויות והון

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

בשם הדירקטוריון:

אבירם ורטהים _____ יו"ר הדירקטוריון

נתן חץ _____ חבר הדירקטוריון ומנהל כללי

אורן פרנקל _____ סמנכ"ל כספים

17 במרץ 2026

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות רווח והפסד מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור
1,324,063	1,389,184	1,668,831	17א
(926,169)	607,208	385,136	17ב
(1,703,997)	(540,178)	(40,461)	16
(17,299)	(227,508)	(10,376)	
680,713	856,210	755,665	
-	-	116,502	
1,648	26,033	4,466	
(641,041)	2,110,949	2,879,763	
168,894	180,460	280,555	17ג
110,801	121,400	167,944	
159,963	228,141	306,617	
201,798	266,809	298,628	18ד
-	-	396,451	16ב
(96,590)	(92,140)	(79,219)	18ו
888,115	1,079,438	1,121,083	18ה
1,432,981	1,784,108	2,492,059	
(2,074,022)	326,841	387,704	
77,816	77,635	(157,448)	21
(2,151,838)	249,206	545,152	
(2,392,409)	(346,199)	7,439	
240,571	595,405	537,713	
(2,151,838)	249,206	545,152	
			20
(13.31)	(1.81)	0.03	
(14.15)	(1.81)	0.03	
179,722	191,054	215,593	
179,722	191,054	215,773	

הכנסות ורווחים

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בהפסדי חברות כלולות, נטו
הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
רווח מעלייה לשליטה ב-Carr
הכנסות אחרות, נטו

עלויות והוצאות

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
פחת והפחתות
הנהלה וכלליות
מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין עליה לשליטה
ב-Carr
הכנסות מימון
הוצאות מימון

רווח לפני מיסים על ההכנסה

הוצאות (הכנסות) מיסים על ההכנסה

רווח נקי לתקופה

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

**רווח (הפסד) נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה
(בש"ח):**

בסיסי

בדילול מלא

**הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח
למניה (אלפי מניות)**

בסיסי

בדילול מלא

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

רווח נקי לתקופה

545,152

רווח (הפסד) כולל אחר

סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס

719,644	(23,218)	(872,859)
(664,736)	(65,473)	321,205
17,805	(26,849)	(41,103)
(18,625)	(15,648)	(5,201)
-	-	396,451
54,088	(131,188)	(201,507)
(2,097,750)	118,018	343,645

רווח (הפסד) מתרגום דוחות כספיים בגין פעילויות חוץ

רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס

רווח (הפסד) מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס

חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות כלולות, נטו ממס

מימוש קרנות הון בגין רכישת Carr (1)

רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס

סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה

חלוקת הרווח (ההפסד) הכולל לתקופה

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

(2,425,233)	(443,351)	(22,136)
327,483	561,369	365,781
(2,097,750)	118,018	343,645

(1) הסכום מורכב ממימוש של קרן תרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ בסך של כ- 103 מיליון ש"ח, מימוש קרן גידור תזרימי מזומנים בסך של כ- 46 מיליון ש"ח ומימוש קרן הפרשי שער בגין נגזרים שיועדו לגידור בסך של 247 מיליון ש"ח.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על השינויים בהון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון אופציות	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	קרן בגין כתבי אופציות לעובדים וקרנות הון אחרות	קרן בגין כתבי אופציות לעובדים וקרנות הון אחרות	מניות החברה המוחזקות על ידי הקבוצה	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
233,107	3,751,981	27,626	(636,807)	387,117	(589)	1,651,141	5,413,576	6,218,950	11,632,526	
-	-	-	(43,542)	13,967	-	7,439	(22,136)	365,781	343,645	
-	-	-	-	-	-	(207,161)	(207,161)	-	(207,161)	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(438,296)	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	691,379	
814	28,676	-	-	(3,488)	-	26,002	-	-	26,002	
10,251	342,629	(27,626)	-	-	-	325,254	-	-	325,254	
-	3,698	-	-	4,285	-	7,983	-	(7,983)	-	
-	-	-	-	3,950	-	3,950	-	24,026	27,976	
-	-	-	-	14,828	-	14,828	-	33,386	48,214	
-	-	-	-	46,557	-	46,557	-	593,091	639,648	
244,172	4,126,984	-	(680,349)	467,216	(589)	1,451,419	5,608,853	7,480,334	13,089,187	

יתרה ליום 1 בינואר 2025

סך הכל רווח כולל לתקופה

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

מקנות שליטה בחברות מאוחדות

כניסה לאיחוד

מימוש אופציות לעובדים

מימוש אופציות סדרה 16

פקיעת אופציות לעובדים

זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה

מימוש אופציות לעובדים בחברות מאוחדות

הנפקת הון בחברות מאוחדות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על השינויים בהון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח)

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון אופציות	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	קרן בגין כתבי אופציות לעובדים וקרנות הון אחרות	מניות החברה המוחזקות על ידי הקבוצה	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
197,796	2,807,638	-	(569,499)	431,219	(589)	5,002,057	6,062,066	11,064,123
-	-	-	(67,308)	(29,844)	-	(443,351)	561,369	118,018
-	-	-	-	-	-	(138,152)	-	(138,152)
-	-	-	-	-	-	-	(472,563)	(472,563)
35,311	940,875	27,626	-	-	-	1,003,812	-	1,003,812
-	3,468	-	-	(3,468)	-	-	-	-
-	-	-	-	4,323	-	4,323	31,038	35,361
-	-	-	-	1,436	-	1,436	94,113	95,549
-	-	-	-	(16,549)	-	(16,549)	(57,073)	(73,622)
233,107	3,751,981	27,626	(636,807)	387,117	(589)	5,413,576	6,218,950	11,632,526

יתרה ליום 1 בינואר 2024

סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

הנפקת מניות וכתבי אופציות

פקיעת אופציות לעובדים

זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה

הנפקת הון בחברות מאוחדות

רכישת מניות מבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על השינויים בהון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (אלפי ש"ח)

הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	קרן בגין כתבי אופציות לעובדים וקרנות הון אחרות	מניות החברה המוחזקות על ידי הקבוצה	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
197,796	2,795,162	(551,365)	478,680	(589)	4,790,295	7,709,979	5,881,441	13,591,420
-	-	(18,134)	(14,690)	-	(2,392,409)	(2,425,233)	327,483	(2,097,750)
-	-	-	-	-	(262,394)	(262,394)	-	(262,394)
-	-	-	-	-	-	-	(432,386)	(432,386)
-	12,476	-	(5,711)	-	-	6,765	(6,765)	-
-	-	-	4,148	-	-	4,148	35,534	39,682
-	-	-	1,521	-	-	1,521	63,329	64,850
-	-	-	(2,928)	-	-	(2,928)	222,918	219,990
-	-	-	(29,801)	-	-	(29,801)	(29,488)	(59,289)
197,796	2,807,638	(569,499)	431,219	(589)	2,135,492	5,002,057	6,062,066	11,064,123

יתרה ליום 1 בינואר 2023

סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

פקיעת אופציות עובדים

זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה

הנפקת הון בחברות מאוחדות

מכירת מניות לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת

רכישת מניות מבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(2,151,838)	249,206	545,152
3,147,558	1,051,783	941,391
995,720	1,300,989	1,486,543
124,977	(236,656)	(538,509)
1,120,697	1,064,333	948,034
(655,762)	(864,383)	(1,240,312)
-	333,570	186,669
(2,279,175)	(1,428,938)	(2,434,335)
(51,213)	(124,240)	(76,630)
(587,164)	636,054	(42,843)
3,950	4,000	2,401
(65,254)	(28,167)	(5,141)
400,000	-	-
(549,292)	(388,117)	6,018
-	(68,598)	-
-	-	(185,664)
353	-	(24,293)
(3,783,557)	(1,928,819)	(3,814,130)
1,972,385	555,078	1,924,353
(1,299,986)	(1,299,833)	(1,107,956)
2,503,494	2,055,653	3,352,203
(501,831)	(978,682)	(1,356,270)
-	1,003,812	351,256
41,457	92,154	696,344
219,990	-	-
(24,243)	(58,961)	-
882,905	(548,551)	488,323
(262,394)	(138,152)	(207,161)
(432,386)	(472,563)	(438,296)
3,099,391	209,955	3,702,796
436,531	(654,531)	836,700
1,694,701	2,197,677	1,524,326
34,435	3,627	27,931
35,637	5,484	(97,745)
2,201,304	1,552,257	2,291,212
3,627	27,931	202,162
2,197,677	1,524,326	2,089,050

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת

רווח (הפסד) נקי לתקופה

הוצאות, נטו שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים (נספח א')

שינויים בהון חוזר (נספח ב')

מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה

השקעה ברכוש קבוע ובנדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה)

תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה, נטו ממס

השקעה במערכות לייצור חשמל

השקעה בחברות כלולות

קיטון (גידול) בפקדון משועבד ומזומן מוגבל

החזרי הלוואות שניתנו לחברות כלולות, נטו.

מתן הלוואות לאחרים

ירידה בפקדונות וניירות ערך סחירים, נטו

מזומנים מעסקאות אקדמה ואופציות שיועדו לגידור

השקעה, נטו, בקרנות נדל"ן להשקעה

רכישת חברות מאוחדות (נספח ה')

אחרות

מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים - פעילות מימון

תמורה מהנפקת אגרות חוב על ידי הקבוצה, נטו

פרעון אגרות חוב

קבלת הלוואות לזמן ארוך בניכוי הוצאות גיוס ששולמו

פרעון הלוואות לזמן ארוך

תמורה מהנפקת מניות וכתבי אופציה

תמורה מהנפקת מניות וכתבי אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות

שליטה בחברות מאוחדות

מכירת מניות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות, נטו

רכישת מניות ואופציות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות

מאוחדות, נטו

עלייה (ירידה) באשראי לזמן קצר ובמסגרות אשראי מנוצלות לזמן ארוך

מבנקים

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

מזומנים, נטו שנבעו מפעילות מימון

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת פקדון מיועד לתחילת התקופה

השפעת שערי חליפין על יתרות מזומנים במטבע חוץ

יתרת מזומנים ושווי מזומנים ופקדון מיועד לסוף התקופה

בניכוי יתרת פקדון מיועד לסוף התקופה

סך מזומנים ושווי מזומנים

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | נספחים לדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
926,169	(607,209)	(385,138)
(449)	(23)	280,031
324,327	474,223	441,078
(719)	222,102	33,645
1,733,948	569,073	94,854
(46,511)	170,419	81,878
165,273	200,666	308,403
34,069	24,222	34,994
11,451	(1,690)	7,979
3,147,558	1,051,783	897,724
(2,754)	(49,116)	(37,926)
30,103	(5,839)	(319)
(10,169)	(26,432)	20,544
110,149	(156,805)	(467,811)
(2,352)	1,536	(9,330)
124,977	(236,656)	(494,842)
64,055	18,796	15,130
20,820	-	-
10,189	12,353	5,189
440,014	855,213	379,399
-	8,250	1,000
123,421	134,076	105,626
24,882	61,761	35,232
-	-	1,253

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

א. הוצאות (הכנסות) שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח מממשו
הפסד (רווח) מעליה לשליטה ב-Carr ומשינויים בשיעור החזקה
הפרשי התאמה, ריבית ונכיון בגין התחייבויות לזמן ארוך ויתרות מזומנים
הפסד (רווח) מהתאמת שווי הוגן של נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח
והפסד
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות בניכוי דיבידנדים והפחתות הון
שהתקבלו
מיסים נדחים, נטו
פחת והפחתות
זקיפת הטבה בגין תשלום מבוסס מניות
אחרות, נטו

ב. שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות (שינויים בהון חוזר):

ירידה (עלייה) בלקוחות ובחייבים ויתרות חובה
ירידה (עלייה) בנכסי מס שוטפים, נטו
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
עלייה (ירידה) בהתחייבויות מס שוטפות, נטו
מכירת (רכישת) אופציות CAP

ג. פעילות שלא במזומן

גידול הפרשה לפינוי ושיקום כנגד מערכות בהקמה
השקעה של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
מימוש אופציות עובדים כנגד חייבים
השקעה במערכות לייצור חשמל כנגד אשראי ספקים וזכאים
מימוש נדל"ן להשקעה כנגד חייבים
גידול בנכס בגין זכות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירה
השקעה בנדל"ן ורכוש קבוע כנגד זכאים ויתרות זכות אחרות
זכאים בגין הנפקת הון

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | נספחים לדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
559,420	593,261	764,543
54,977	83,458	67,941
74,297	89,588	279,232
14,696	11,739	17,736
27,459	21,017	54,451

ד. מידע נוסף

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
מיסים ששולמו (*)
מיסים שהתקבלו
דיבידנד ותקבולים עבור הפחתות הון שהתקבלו

(*) המיסים ששולמו בשנת 2024 ו- 2025 כוללים מס שבח בגין מימוש נכסים.

ה. חברה שאוחדה לראשונה - הסכומים שהוכרו במועד העלייה לשליטה בגין נכסים והתחייבויות

הון חוזר	90,638	-	-
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	5,159,604	-	-
השקעות בחברות המוטפלות לפי שיטת השווי המאזני ונכסים אחרים	452,002	-	-
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים והתחייבויות אחרות	(3,433,417)	-	-
זכויות שאינן מקנות שליטה	(691,378)	-	-
מימוש השקעה בחברה כלולה	(1,391,786)	-	-
מזומנים , נטו	185,663	-	-

(*) המסים ששולמו בשנים 2024 ו- 2025 כוללים מס שבח בגין מימוש נכסים.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

א. תאור כללי של החברה

החברה התאגדה בישראל, מנייתה נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ בחודש ינואר 1993 ומשרדה הרשום ממוקם ברמת גן. הקבוצה, כהגדרתה בסעיף ד. להלן, מתמקדת בהשקעות ארוכות טווח בתחום הנדל"ן המניב בישראל ומחוצה לה (במדינות מערביות). בנוסף, לקבוצה השקעות בתחום האנרגיות המתחדשות. ליום 31 בדצמבר 2025 מחזיקה הקבוצה בהשקעות המהותיות המתוארות להלן:

- **אמות** – החזקה של 50.03% ב**אמות השקעות בע"מ** (להלן: "**אמות**"), חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, המחזיקה בנדל"ן מניב בהיקף נרחב בישראל. למידע נוסף ראו באור 6ג.
- **Carr** – החזקה של 89.14% מהזכויות של **Carr Properties Holdings LP** (להלן: "**Carr Holdings**"). **Carr Holdings** הינה שותפות אמריקאית המחזיקה בחברה המחזיקה נדל"ן מניב במטרופולין וושינגטון DC, בבוסטון ובאוסטין טקסס, ארה"ב. למידע נוסף ראו באור 6ז.
- **BE** – החזקה של 85% מהזכויות של **Brockton Everlast Inc. Limited** (להלן: "**BE**"), חברה פרטית העוסקת ברכישה, יזום, השבחה, הקמה ניהול ותחזוקה של נדל"ן מניב במטרופולין לונדון, קיימברידג' ואוקספורד בבריטניה. למידע נוסף ראו באור 6ד.
- **בנוסף, לקבוצה אחזקות לא מהותיות בתחום הנדל"ן המניב, כדלקמן:**

- החזקה של 55% מהבעלות ו- 50% מהשליטה בשלוש חברות נכס במטרופולין של בוסטון, מהם שניים ב- CBD¹ של בוסטון ואחד במזרח קיימברידג', ארה"ב. למידע נוסף ראו באור 6ח.
- החזקה בקרן נדל"ן בריטית מקבוצת Brockton לפרטים נוספים ראו באור 5 לדוחות הכספיים.

- **אנרג'יקס** – החזקה ב- 49.52% מהון המניות של **אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ** (להלן: "**אנרג'יקס**"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. אנרג'יקס עוסקת, בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ולאגירת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת (מערכות פוטו וולטאיות וחוות רוח) ומכירת החשמל המיוצר במתקנים אלו, מתוך כוונה להחזיק בהם לטווח ארוך. נכון למועד הדוח פועלת אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא. למידע נוסף אודות אנרג'יקס ראו באור 6ה.

ב. התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

גילוי בדבר חלק בעלי מניות הרוב בשערוכי נדל"ן שנרשמו בחברות מוחזקות:

חלק החברה בשערוכי נדל"ן שנרשמו בחברות מוחזקות בתקופת הדוח הסתכם לרווח, נטו של כ- 89 מיליון ש"ח (לפני השפעת המס) בהתאם להרכב להלן:

- חלק החברה ברווחי שערוך שרשמה אמות (כולל שערוכים שנרשמו בחברות הכלולות של אמות) הסתכם לסך של 167 מיליון ש"ח וזאת מתוך רווחי שערוך בסך כולל של כ- 331 מיליון ש"ח שרשמה אמות.
 - חלק החברה ברווחי שערוך שרשמה BE הסתכם לסך של 39 מיליון ש"ח וזאת מתוך רווחי שערוך בסך כולל של 46 מיליון ש"ח שרשמה BE.
 - חלק החברה בהפסדי השערוך של Carr שנרשמו בחברה במצטבר הן בשיטת השווי המאזני עד למועד העלייה לשליטה ברבעון השלישי והן באיחוד הסתכמו לסך של 14 מיליון דולר.
 - חלק החברה בהפסדי שערוך שנרשמו בבוסטון אשר נמדדת בשיטת השווי המאזני הסתכם לסך של 65 מיליון ש"ח וזאת מתוך הפסדי שערוך בסך כולל של 119 מיליון ש"ח.
- לפרטים נוספים בדבר רווחי (הפסדי) שערוך נדל"ן להשקעה בחברות אמות, BE ו-Carr ראו באור 18ב' לפרטים בדבר הפסדי שערוך נדל"ן להשקעה בחברות הנמדדות בשיטת השווי המאזני (Carr וחברות בוסטון) ראו באורים 6ז(5) ו- 6ח(2) בהתאמה.

באור 1 – כללי (המשך)

ג. הגדרות

החברה אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ ו/או יישויות משפטיות בבעלות מלאה שלה במישירין ובעקיפין.

סולו מורחב אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ ביחד עם יישויות משפטיות בבעלות מלאה שלה במישירין ובעקיפין.

הקבוצה החברה והחברות המאחדות שלה (כהגדרתן להלן). פרטים על השקעות בחברות הקבוצה המהותיות ניתנים בבאור 6.

חברות מאוחדות חברות אשר לחברה שליטה (כהגדרתה ב- IFRS 10) בהן, במישירין או בעקיפין, שדוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא עם דוחות החברה.

חברות כלולות חברות בהן לחברה יש השפעה מהותית, כהגדרתה בתקן IAS 28.

חברות מוחזקות חברות מאוחדות, חברות מאוחדות באיחוד יחסי וחברות כלולות.

הסדרים משותפים חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיים הסדר חוזי לשליטה משותפת.

צדדים קשורים כהגדרתם ב- IAS 24.

בעלי עניין כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות מכוחו.

מדד מדד המחירים לצרכן המתפרסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מידע צופה פני העתיד כהגדרתו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.

NOI Net Operating Income - רווח מהשכרת נכסים והפעלתם.

KWp/KW יחידות קילוואט שיא המשמשות למדידת ההספק המותקן לייצור חשמל של מערכות פוטו-וולטאיות וטורבינות רוח.

1,000 MWp/MW יחידות קילוואט שיא המשמשות למדידת ההספק המותקן לייצור חשמל של מערכות פוטו-וולטאיות וטורבינות רוח.

ד. מבצע "שאגת הארי"

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. במקביל החל צה"ל בפעילות צבאית מול חיזבאללה בלבנון.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים (בשלב מסוים פורסמו הקלות למגבלות אלה) וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק.

להערכת החברה, ככל שהמבצע יימשך זמן רב ו/או יסלים, הרי שלהשלכותיו עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ואף על הכלכלה העולמית בגין עליית מחירי האנרגיה, אינפלציה ומחירי הכסף.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן - "תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

ב. מתכונת הצגת דוח על המצב הכספי; תקופת המחזור התפעולי

הקבוצה מציגה נכסים והתחייבויות בדוח על המצב הכספי בחלוקה לפריטים שוטפים ולא שוטפים. תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה אינה עולה על 12 חודשים.

ג. הסדרים משותפים וחברות כלולות

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת. קיימים שני סוגים של הסדרים משותפים:

1. "עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר. הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני (שיטת השווי המאזני הינה שיטה בה מוצג בדוח על המצב הכספי חלק החברה בנכסים נטו בשורת חשבון ההשקעה ובדוח הרווח והפסד בשורת חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות).

2. "פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר. הקבוצה מכירה בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. דוח רווח והפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של עסקאות משותפות וחברות כלולות, נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני. על פי שיטת השווי המאזני, השקעות בעסקאות משותפות וחברות כלולות נכללות בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון.

המדיניות החשבונאית של נדל"ן להשקעה המוחזק על ידי הסדרים משותפים וחברות כלולות של הקבוצה (ובכלל זה חברות בוסטון) וכן אופן קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה המוחזק על ידן דומים למתואר בסעיף ז' ובבאור 34. להלן.

ז. דוח רווח והפסד; דוח על תזרימי המזומנים

הצגת דוח רווח והפסד - פעילות הקבוצה ואופיין של הוצאותיה והכנסותיה מאפשרים, לדעת הנהלת החברה, הצגת סעיפי דוח רווח והפסד בשיטה החד-שלבית, מאחר ומתכונת הצגה זו עולה בקנה אחד עם היות החברה חברת השקעות והחזקות.

דוח על תזרימי המזומנים - ריבית ששולמה והתקבלה על ידי הקבוצה, מסווגת בדוח על תזרימי המזומנים במסגרת פעילות שוטפת, למעט עלויות אשראי המהוונות לנכס כשיר אשר ההשקעה בו ובהקמתו מסווגת כפעילות השקעה; תזרימי המזומנים הנובעים ממסים על ההכנסה ומסים עקיפים מסווגים במסגרת פעילות שוטפת, אלא אם כן ניתן לזהותם ספציפית עם פעילות השקעה או פעילות מימון; דיבידנד ששולם נכלל במסגרת פעילות מימון; **דיבידנדים** שהתקבלו מחברות מוחזקות ואחרות, לרבות חלוקה בדרך של הפחתות הון המוכרות כהכנסה בדוחותיה הכספיים, נכללים בפעילות השוטפת.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. מטבע פעילות ומטבע הצגה

מטבע פעילות ומטבע ההצגה - הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן – **"מטבע הפעילות"**). הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה מוצגים בש"ח (להלן – **"מטבע ההצגה"**) שהינו מטבע הפעילות של החברה.

תרגום עסקאות ויתרות שאינן במטבע הפעילות - עסקאות המבוצעות במטבע השונה ממטבע הפעילות של כל תאגיד בקבוצה (להלן – **"מטבע חוץ"**) מתורגמות למטבע הפעילות, לצורך הכללתן בדוחות הכספיים של אותו תאגיד, לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע כל עסקה. פריטי דוח על המצב הכספי שמקורם במטבע חוץ או הנקובים בו מתורגמים כדלקמן: פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לתאריך כל דוח על המצב הכספי; פריטים לא-כספיים הנכללים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד בו נקבע השווי ההוגן; פריטים לא-כספיים הנמדדים בעלות מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

אופן הרישום של הפרשי שער - הפרשי שער נזקפים ככלל לדוח הרווח והפסד בתקופה בה הם נתהוו, פרט למקרים שלהלן, לגביהם הפרשי השער נזקפים ישירות לרווח הכולל: הפרשי שער בגין הלוואות ועסקאות אקדמה (forward) על המט"ח אשר יועדו לגידור השקעה בפעילות חוץ, נטו (ראה סעיף יג').

תרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח - לצורך הצגת דוחות כספיים מאוחדים, דוחות כספיים של פעילויות חוץ שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח מתורגמים לש"ח כלהלן: הנכסים וההתחייבויות מתורגמים לש"ח בהתאם לשערי החליפין שבתוקף במועד הדוח על המצב הכספי; פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לש"ח לפי שערי חליפין ממוצעים בתקופת הדיווח, אלא אם כן קיימת תנודתיות משמעותית בשערי החליפין במהלך התקופה המדווחת כי אז תרגום פריטים אלה לש"ח נעשה לפי שערי החליפין במועד בו מבוצעות העסקאות. הפרשי התרגום נזקפים לסעיף "קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ" ונזקפים לרווח כולל אחר. הפרשי תרגום אלו מסווגים במלואם לרווח או הפסד במועד מימוש מלוא פעילות החוץ בגינה נוצרו הפרשי התרגום (לרבות מימוש רעיוני כתוצאה מהשגת שליטה) וכן בעת מימוש חלקי של פעילות החוץ הכרוך באיבוד שליטה או במעבר מהשקעה המטופלת לפי השווי המאזני לנכס פיננסי. במימוש חלקי של חברה בת שכוללת פעילות חוץ שאינו כרוך באיבוד שליטה, חלק יחסי של הסכום המצטבר של הפרשי השער שהוכרו ברווח כולל אחר מיוחס מחדש לזכויות שאינן מקנות שליטה באותה פעילות חוץ.

ו. מזומנים ושווי מזומנים; פיקדונות וניירות ערך סחירים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, פיקדונות בבנקים הניתנים למשיכה מיידי וכן פיקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פירעונם, במועד ההשקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים. כמו כן, סעיף זה כולל השקעה בקרנות כספיות ותעודות פיקדון בישראל.

פיקדונות אשר קיימת מגבלה לגבי השימוש בהם או אשר מועד פירעונם במועד ההשקעה בהם עולה על שלושה חודשים ואינו עולה על שנה, מסווגים במסגרת סעיף פיקדונות וניירות ערך סחירים ברכוש השוטף.

פיקדונות אשר קיימת מגבלה לגבי השימוש בהם במשך תקופה העולה על שנה, מסווגים במסגרת "פיקדונות משועבדים" ברכוש הלא שוטף.

ז. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל (להלן – **"נדל"ן להשקעה"**). הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות או בחכירה (בעיקר חכירות ממנהל מקרקעי ישראלי).

נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות רכישתו הכוללת את עלויות העסקה הישירות, כדוגמת מס רכישה, שכר טרחה יועצים מקצועיים עבור שירותים משפטיים וכלכליים. בנוסף, בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר IFRS 13, הקבוצה זוקפת לדוח רווח והפסד עלויות העסקה שהתהוו בעת רכישת נכסים חדשים (נזקף להתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה). בתקופות שלאחר מועד ההכרה הראשונית, נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי הוגן של הנדל"ן להשקעה, נכללים בדוח הרווח וההפסד בתקופה בה הם מתהווים ומוצגים בסעיף "התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה". לצורך קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה, מתבססת הנהלת הקבוצה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים וכן על ניסיונה של הנהלת הקבוצה.

נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין - נדל"ן להשקעה בהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל. לאופן קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה ראו באור 4ג' להלן.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. רכוש קבוע ומתקנים פעילים לייצור חשמל

פריטי רכוש קבוע, מתקנים פוטו-וולטאיים וטורבינות רוח לייצור חשמל, נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך. העלות כוללת תשלומים הניתנים לייחוס במישרין לרכישת הנכס. עלות נכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, עלויות אשראי המהוות לנכסים כשירים, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. כאשר לחלקי רכוש קבוע משמעותיים יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

הפחתת הרכוש הקבוע מבוצעת בנפרד לגבי כל מרכיב של פריט רכוש קבוע בר-פחת בעל עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. ההפחתה מבוצעת באופן שיטתי (כמפורט להלן) על פני אורך החיים השימושיים של מרכיבי הפריט, מהמועד בו הנכס מוכן לשימוש המיועד, תוך הבאה בחשבון של ערך שייר צפוי בתום החיים השימושיים ככל שרלבנטי.

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת ושיעורי הפחת השנתיים בהם נעשה שימוש בחישוב הפחת הינו כדלקמן:

שיטת הפחת	% פחת	אורך חיים שימושיים	
קו ישר	3.33~	30 שנים	מערכות לייצור חשמל - אנרגיית רוח
קו ישר	2.5 - 5~	בעיקר 20-40 שנים	מערכות לייצור חשמל - אנרגיה פוטו וולטאית (*)
קו ישר	5 - 14~	7-20 שנים	ממירים

(*) למערכות לייצור חשמל אלו מחושב ערך שייר משמעותי, ככל שרלוונטי. בנוסף, התוספת העיתית של הספק אגירה של המערכות פוטו-וולטאיות משולבות האגירה, מופחתת על פני תקופות קצרות יותר בהתאם למועדי ביצוע של השקעות תקופתיות.

ט. חכירות

הקבוצה נוהגת לחכור קרקעות על מנת להתקין ולהפעיל מערכות פוטו-וולטאיות וחוות רוח. במועד תחילת החכירה הקבוצה מכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות חכירה, בגובה הערך הנוכחי של תשלומי החכירה העתידיים על פני תקופת החכירה, שנקבעת לפי תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול יחד עם תקופות המכוסות על ידי אופציות להארכת החכירה, אם וודאי באופן סביר שהחוכר יממשן.

נכס זכות השימוש נמדד לפי מודל העלות ומופחת בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלות נכס זכות השימוש למועד תחילת החכירה נקבעת לפי סכום המדידה לראשונה של התחייבות החכירה, תשלומי חכירה כלשהם שבוצעו במועד תחילת החכירה או לפניו ועלויות ישירות ראשוניות. לאחר מכן, נכס זכות שימוש נמדד לפי העלות בניכוי פחת נצבר והפסדים מירידת ערך.

הפחתת הנכס נרשמת כהוצאות פחת ומתחילה ממועד תחילת החכירה, שהוא מועד העלייה על הקרקע לצורך הקמת הפרויקט. אורך החיים השימושים של הנכסים החכורים על ידי הקבוצה הינו 20 - 23 שנים בישראל, 30 שנים בפולין ו- 35 שנים בארה"ב.

התחייבות בגין חכירה תשלומי החכירה הנכללים במדידת התחייבות החכירה מורכבים מתשלומים קבועים ומתשלומי חכירה משתנים אשר תלויים במדד.

התחייבות החכירה נמדדת לראשונה במועד תחילת החכירה לפי הערך הנוכחי של תשלומי החכירה שאינם משולמים במועד תחילת החכירה, מהוונים תוך שימוש בשיעור הריבית להיוון התוספתי של החוכר. בתקופות עוקבות, התחייבות החכירה נמדדת בעלות מופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

תשלומי חכירה משתנים שאינם תלויים במדד או בשער לדוגמה תשלומי חכירה כשיעור מההכנסות ממכירת חשמל באנרג'קס, אינם נכללים במדידת התחייבות החכירה ונכס זכות שימוש. תשלומי חכירה אלה מוכרים כהוצאה בדוח על הרווח או הפסד בתקופה בה התרחש האירוע או התנאי שהפעיל תשלומים אלה.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. נכסים פיננסיים

השקעות בנכסים פיננסיים מוצגות לראשונה לפי שוויין ההוגן בתוספת עלויות עסקה, למעט השקעות בנכסים פיננסיים המסווגים בקטגוריית שווי הוגן דרך רווח והפסד המוצגות בשוויין ההוגן. הנכסים הפיננסיים של הקבוצה מסווגים כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד או כנכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת.

הקבוצה מודדת השקעות במכשירים הוניים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשער חליפין, נזקפים לדוח הרווח והפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הכנסות ריבית ודיבידנדים שמקורן בנכסים אלו מסווגים במסגרת אותו סעיף בדוח רווח והפסד. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן ראה ס"ק יז(2).

לקוחות, פיקדונות ומכשירי חוב, נמדדים בעלות מופחתת (שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית).

יא. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים מסווגות כהתחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת, והן כוללות אשראי לזמן קצר, זכאים ויתרות זכות, אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים. התחייבויות פיננסיות אלו מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. בתקופות שלאחר המדידה הראשונית, נמדדות ההתחייבויות הפיננסיות, ככל שתוצאות מדידה כאמור הן מהותיות, על בסיס עלות מופחתת, כאשר עלויות המימון נזקפות ככלל לדוח הרווח והפסד בהתבסס על שיטת הריבית האפקטיבית. לעניין הטיפול בהתחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן ראה סעיף יב'.

יג. נכסים והתחייבויות פיננסיים בהצמדה למדד

לקבוצה נכסים והתחייבויות פיננסיים הצמודים למדד המחירים לצרכן, הנמדדים בעלות מופחתת. בגין נכסים והתחייבויות אלה, נזקפות הכנסות או עלויות המימון לפי שיעור הריבית האפקטיבי, עליו מתווספים הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתאריך כל דוח על המצב הכספי, באופן שיתרות בהצמדה למדד מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך הדוח על המצב הכספי (מדד החודש שקדם למועד הדוח על המצב הכספי בכל תקופה), או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח, בהתאם לתנאי העסקה.

לקבוצה אגרות חוב שקליות (סדרה י"ג של החברה, סדרה ה', סדרה ז' וסדרה י' של אמות) שחלקן הומרו לעסקאות צמודות מדד באמצעות עסקאות גידור. הגידור הינו גידור שווי הוגן, המרה בין תזרימי קרן וריבית קבועים למשתנים כפונקציה של השינויים במדד. השינויים בערכם של מכשירים פיננסיים המיועדים לגידור סיכון שווי הוגן מוכרים מיידית ברווח או הפסד במקביל לשינויים בשווי הוגן של הפריט המגודר המיוחסים לסיכון המגודר (השינוי במדד המחירים לצרכן).

יג. מכשירים פיננסיים נגזרים וחשבונאות גידור

מכשירים פיננסיים נגזרים, מוכרים לראשונה במועד ההתקשרות ובכל תקופת דיווח שלאחר מכן, לפי שוויים ההוגן. שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים, נזקפים ככלל לרווח והפסד. עיתוי ההכרה ברווח והפסד של שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים, אשר יועדו למטרת גידור, כאשר גידור זה הינו אפקטיבי ועונה לכל התנאים לקביעת יחסי גידור, מותנה באופי ובסוג הגידור, כמפורט להלן.

חשבונאות גידור - הקבוצה עושה שימוש במגוון מכשירים פיננסיים נגזרים על מנת לנהל את החשיפות לשינויים בשער מטבע, ריביות ומחירי החשמל. לפרטים נוספים על הנגזרים הפיננסיים בהם מחזיקה הקבוצה לגידור תזרים מזומנים או גידור השקעה נטו בפעילות חוץ, ראו באור 23.

הקבוצה מעריכה, בעת יצירת הגידור ובתקופות עוקבות, האם הגידור חזוי להיות בעל אפקטיביות גבוהה (highly effective) בהשגת שינויים מקזיזים בשווי הוגן או בתזרימי המזומנים שניתן לייחס לסיכון המגודר במשך התקופה שאליה מיועד הגידור. בנוסף, החל מתחילת יחסי הגידור ולאורך כל תקופתם, מתעדת הקבוצה את המידה בה המכשיר המגדר אפקטיבי בקיזוז החשיפה לשינויים בשווי ההוגן או בתזרימי המזומנים בגין הסיכון המגודר על הפריט המגודר.

הגידור אפקטיבי כאשר יחסי הגידור עומדים בכל דרישות הגידור הבאות: קיים קשר כלכלי בין הפריט המגודר לפריט המגדר, השפעת סיכון האשראי אינה דומיננטית יותר משינויי השווי הנובעים מהקשר הכלכלי הזה וכן יחס הגידור של יחסי הגידור זהה ליחס הנובע מהכמות של הפריט המגודר שהקבוצה מגדרת בפועל והכמות של המכשיר המגדר שהקבוצה משתמשת בה בפועל כדי לגדר את הכמות האמורה של הפריט המגודר.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

פעילות הגידור של הקבוצה כוללת את יחסי הגידור הבאים:

1. גידור שווי הוגן

שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים המיועדים לגידור סיכון שווי הוגן, הכוללים שינויים בשער הכרוורוד של מדד המחירים לצרכן במקרה של גידור שווי הוגן של אגרות חוב שקליות לא צמודות באמצעות מכשירים פיננסיים נגזרים, מוכרים בדוח הרווח והפסד במקביל לשינויים בשווי ההוגן של הפריט המגודר המיוחס לסיכון המגודר.

2. גידור השקעה בפעילות חוץ, נטו

גידור השקעה בפעילות חוץ, נטו באמצעות הלוואות שנלקחו באותו מטבע בו בוצעה ההשקעה ובאמצעות עסקאות אקדמה (כגון Forward) ו-Cross Currency Swap, במטבע חוץ, מטופל כך שהחלק האפקטיבי מוכר במסגרת סעיף "קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ" ברווח הכולל של החברה, ואילו החלק שאינו אפקטיבי מוכר מיידית בדוח הרווח והפסד.

כאשר לחברה יש מספר השקעות נטו בפעילויות חוץ בעלות אותו מטבע פעילות (לדוגמה, דולר ארה"ב), החברה מגדרת את סך הפורטפוליו של אותן השקעות (סך החשיפה לאותו מטבע חוץ). לצורך בחינת אפקטיביות הגידור וייחוס החלק האפקטיבי של הגידור המקוזז מקרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ, החברה מייחסת את עסקאות הגידור של אותו מטבע חוץ באופן דינמי בין ההשקעות נטו בפעילויות חוץ בעלות אותו מטבע פעילות לפי חלק יחסי של ערך בספרים בתחילת כל רבעון ובוחנת את אפקטיביות הגידור של כל השקעה נטו לתום כל רבעון בהתאם ליחס שנקבע בתחילת אותו רבעון (בחינה פרוספקטיבית).

3. גידור תזרימי מזומנים

בגידור תזרימי מזומנים, עסקה חזויה המהווה פריט מגודר (לדוגמה עסקה חזויה למכירת חשמל) צריכה להיות צפויה ברמה גבוהה ולגרום לחשיפה לשינויים בתזרימי מזומנים שעשויים בסופו של דבר להשפיע על רווח והפסד.

נגזרים מוכרים לראשונה בשווי הוגן. עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. הקבוצה מציגה נגזרים המשמשים לגידור מחירי חשמל בארה"ב, ולגידור החשיפה לריבית משתנה, בדוח על המצב הכספי, תוך התאמת השווי ההוגן כאמור. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים בשווי הוגן, שינויים בשווי ההוגן של נגזרים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, בגין החלק המגדר האפקטיבי, נזקפים דרך רווח כולל אחר ישירות לקרן גידור. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקפים השינויים בשווי ההוגן לרווח והפסד. הסכום שנצבר בקרן גידור מסווג מחדש לדוח רווח והפסד בתקופה בה תזרימי המזומנים המגודרים משפיעים על דוח רווח והפסד ומוצג באותו הסעיף בדוח רווח והפסד בו מוצג הפריט המגודר (הכנסות ממכירת חשמל או הוצאות ריבית).

למועד הדוח, הקבוצה מיישמת חשבונאות גידור תזרימי מזומנים בקשר עם עסקאות לקיבוע מחירי החשמל אשר יימכר על ידה במסגרת פרויקטים פוטו-וולטאיים בארה"ב וכן בקשר עם הלוואות בריבית משתנה, באמצעות אופציות תקרה (Interest Rate Cap) ו/או באמצעות עסקאות SWAP על שיעור הריבית המשתנה וכן באמצעות עסקאות IRS להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה לאורך תקופת ההלוואות. לפריטים נוספים ראו באורים 7 ו-8.

לגבי יחסי גידור המבוצעים באמצעות אופציות תקרה על שיעור ריבית משתנה (Interest Rate Cap) של הלוואות בריבית משתנה, ערך הזמן של האופציה אינו מהווה חלק מיחסי הגידור. ערך הזמן של האופציה במועד ההכרה לראשונה בה נזקף לרווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת הגידור (התקופה בה תשלומי הריבית המגודרים מוכרים ברווח והפסד). השינויים בשווי ההוגן המיוחסים לערך הזמן של האופציה נזקפים לקרן הון.

בנוסף, בתקופת הדוח חתמה אנרג'יקס על שני הסכמי גידור חשמל בהספק של כ-142MWp עם חברת גוגל העולמית. במסגרת הסכמים אלו נקבע כי החשמל יימכר בהתאם למנגנון המבוסס על מחירי השוק עם הנחה מוגדרת בכפוף למחירי רצפה מינימלי לו זכאית אנרג'יקס. הפער שבין המחיר בפועל מכוח הסכם מכירת החשמל לבין מחירי השוק לאותו מועד מסולק נטו במזומן וההסכמים מטופלים כמכשירים פיננסיים נגזרים.

אנרג'יקס ייעדה את הסכמי הגידור כמכשירים מגדרים ביחסי גידור תזרימי מזומנים ביחס לסיכון לירידה במחירי החשמל בשוק מתחת למחירי הרצפה בהסכם. החלק האפקטיבי בגידור (הערך הפנימי במונחי מחירי Spot) יוכר ברווח כולל אחר וייזקף כנגד ההכנסות ממכירת החשמל בעת התהוותן, בעוד החלק שאינו אפקטיבי בגידור נזקף באופן מיידי לרווח או הפסד במסגרת הוצאות המימון.

ערך הזמן והפער בין מחירי ה-Spot למחירי ה-Forward של החשמל מטופלים כעלות הגידור, כך שהשינויים בשווי ההוגן של המכשיר המגדר הנובעים מהם, במידה שבה הם מתייחסים לפריט המגודר, מוכרים ברווח כולל אחר ונצברים בקרן הון נפרדת. יתרת השינוי בשווי ההוגן כתוצאה מרכיבים אלו (ככל שקיימת) מוכרת מיידית ברווח או הפסד במסגרת הוצאות המימון.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מיסים על ההכנסה

הוצאות (הכנסות) המסים על ההכנסה כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון.

1. הטבות מס בפרוייקטים בארה"ב והסכם עם שותף מס בקשר איתן

יזמים המחזיקים בפרוייקטים פוטו-וולטאים בארה"ב זכאים מכח הוראות הדין בארה"ב להטבת מס (ITC - Investment Tax Credit) אשר ניתנת למימוש כנגד חבות מס פדרלית בארה"ב. ככל וליזם לא קיימת חבות מס לקיזוז מלוא ההטבה בטווח זמנים קצר יחסית, מקובל כי יזם יתקשר עם גורם שיש לו חבות מס ויעביר אליו את הטבות המס כאמור (כולן או חלקן), בתמורה לסכום שיושקע על ידו בפרוייקט (להלן - "שותף מס"). עם כניסתו לתוקף של חוק ה-IRA - בשנת 2022, עומדת ליזם גם הזכות למכור את הטבות המס חלק ההתקשרות עם שותף המס.

אנרג'יקס התקשרה במספר הסכמים עם שותף מס בהתאם למבנה לעיל, בתמורה להעברת מרבית הטבות המס בגין הפרוייקט הרלבנטי לאותה התקשרות, שעיקרן זיכוי מס בגין ה-ITC והוצאות הפחת לצורך מס על המתקנים הפוטו-וולטאים (להלן בס"ק זה - "הטבות המס"), וכן השתתפות בחלק יחסי שהוסכם בתזרים הפנוי לחלוקה. הזכאות להשתתפות בחלק מהתזרים הפנוי הנה בתוקף עד להגעה לשיעור תשואה על השקעתו של שותף המס כקבוע בהסכם. לאחר הגעה לשיעור התשואה כאמור, יורד חלקו של שותף המס ברווח ובתזרים לשיעור מינימאלי כקבוע בהסכם.

הסכומים שמתקבלים משותפי המס מוצגים כהתחייבות במסגרת סעיף התחייבות בגין הסכם עם שותף מס במסגרת הדוח על המצב הכספי. סכומים חזויים שישולמו לשותפי המס מתוך התזרים הפנוי לחלוקה בגין השקעתו בפרוייקט, מהווים התחייבות פיננסית אשר נמדדת בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. סכומי הטבות המס החזויים שיועברו משותפיות הפרוייקטים לשותף המס הרלבנטי מהווים התחייבות לא פיננסית הנזקפת לרווח והפסד, כהכנסות מיסים בקו ישר על פני תקופה של 5 שנים (התקופה בה נדרשת אנרג'יקס לעמוד בתנאים שונים על מנת להיות זכאית להטבות המס), למעט בגין הטבות הפחת, אשר נזקפות לרווח והפסד על פני תקופת ההטבה, לרוב 12 שנים.

בפרוייקטים בהם בחרה אנרג'יקס שלא להתקשר עם שותף מס, אנרג'יקס זכאית לקבלת מלוא זיכוי המס בגין ה-ITC, אותו ניתן לנצל כנגד הכנסתה החייבת או למכור את הזכאות להטבת מס לצדדים שלישיים. ראו באור 7 להלן.

2. מיסים נדחים

BE, Carr וחברות בוסטון מוגדרות כ-REIT לצרכי מס בבריטניה וארה"ב, בהתאמה ובהתאם לכך אינן רשומות עתודות למס בגין רווחי שערך של נכסי נדל"ן בספריהן.

בהתאם לכללי ה-REIT בבריטניה, BE אינה נדרשת לחלק דיבידנד שמקורו ברווחי הון ממכירת נכסי נדל"ן ומשכך, BE ו/או בעלי המניות שלה, לא יחויבו במס בגין הרווחים האמורים, כל עוד הם לא יחולקו כדיבידנד. למועד הדוח מחזיקה החברה בכ-84.9% מהזכויות ב-BE (ראו באור 6ד') ולפיכך שולטת במועד חלוקת הדיבידנדים. לאור החלטת הנהלת החברה שלא יחולקו ע"י BE דיבידנדים שמקורם ברווחי הון בעתיד הנראה לעין, החברה אינה רשומת בדוחותיה הכספיים עתודות למסים בגין חלקה ברווחי שערך של נכסי BE.

בהתאם לכללי ה-REIT בארה"ב, נדרשות Carr וחברות בוסטון לחלק את ההכנסה החייבת שלהן לצורכי מס, לרבות רווחי הון ממכירת נכסי נדל"ן ומשכך, החברה רשומת בדוחותיה הכספיים עתודות למסים בגין חלקה ברווחי שערך והפרשי פחת של נכסי Carr וחברות בוסטון ככל שקיימים הפרשים חייבים לצורך מס בגין נכסי הנדל"ן להשקעה שלהן.

אמות יוצרת מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן. אחד הפרשים הזמניים המהותיים בקבוצה נובע ממדידת הנדל"ן בשווי הוגן בדוחות הכספיים, כאשר ערכו לצרכי מס הינו עלות מופחתת צמודה למדד.

ו. הכרה בהכנסה

לקבוצה הכנסות מדמי שכירות וניהול נכסי נדל"ן להשקעה הנזקפות לדוח רווח והפסד עם הצטברותן על פני תקופת השכירות בקו ישר. ההכרה בהכנסה בגין מתן שירותי ניהול נכסים (תחזוקה, ניקיון וכו') היא על בסיס ברוטו מאחר והיא פועלת כספק עיקרי בהתייחס לשירותים אלה.

הכנסות מדיבידנד נזקפות לדוח רווח והפסד במועד הקובע לזכאות לדיבידנד.

רווחים (הפסדים) ממימוש נדל"ן להשקעה והשקעות בחברות כלולות, מוכרים בדוח רווח והפסד במועד השלמת עסקת המכירה עם העברת השליטה בנכס לרוכש.

הכנסות ממכירת חשמל, נזקפות לדוח רווח והפסד עם הצטברותן על פני תקופת ההפקה. ההכנסות מתעודות ירוקות נמדדות על פי מחיר השוק של התעודות בתום החודש בו נצברו ונרשמו כנגד מלאי תעודות ירוקות. בעת מימוש התעודה, מותאמות ההכנסות ממכירת תעודות ירוקות על פי מחיר המכירה בפועל, למעט במקרים של ירידת ערך התעודות. ירידות ערך וביטולן מוכרות בסעיפי ההוצאות ברווח והפסד. לעניין תעודות ירוקות ראו באור 7.

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו. הכנסות הריבית מוכרות עם צבירתן.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. עלויות אשראי

עלויות אשראי הניתנות לייחוס להקמה של נכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בהקמה ומתקנים לייצור חשמל בהקמה), אשר הכנתם לשימוש המיועד להם או למכירתם מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם הנכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימושם המיועד. הפרשי שער הנובעים מאשראי במטבע חוץ, מהוונים במידה שהם נחשבים כתיאום לעלויות הריבית.

עלויות אשראי אשר אינו ספציפי לפרויקט מסוים, חושבו כמכפלה של שיעור הריבית הממוצעת (הכוללת גם מרכיב של הצמדה למדד המחירים לצרכן) בעלות הנכס שהושקעה בפועל. כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח והפסד במועד היווצרותן.

הפרשי הצמדה למדד בגין אשראי ספציפי ואשראי שאינו ספציפי מהוונים לנכסים הכשירים (בגין חלק ההשקעה בנכס הכשיר שמומן באמצעות אשראי צמוד מדד) בהתאם לשיעור עליית המדד בפועל מידי תקופה.

יז. קביעת שווי הוגן

הקבוצה אומדת את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעים בשיטות שלהלן:

1. מכשירים פיננסיים נסחרים שאינם נגזרים – השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הנסחרים בשווקים פעילים (בעיקר מניות וניירות ערך אחרים), חושב על פי שער הסגירה לתום תקופת הדיווח המצוטטים בבורסות השונות, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד.

2. מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים – השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים, לרבות נגזרים, שאינם נסחרים בשוק פעיל (בעיקר עסקאות אקדמה (Forward) ו-Cross Currency Swap) במטבע חוץ ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד שאינם נסחרים) נאמד באמצעות טכניקות ומודלים כלכליים מקובלים להערכת שווי בהתבסס על הנחות סבירות הנגזרות מהתנאים הכלכליים הקיימים בכל תום תקופת דיווח. שיטות ההערכה כוללות מודלים להמחרת אופציות וערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים בריבית ניכיון בשיעור המשקף, להערכת הנהלת החברה, את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי.

3. נדל"ן להשקעה – ראו באור ג' להלן.

יח. אומדנים ואי וודאויות עיקריים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת החברה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות, המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית, ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסן נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזכרים בתקופה בה נעשה שינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הוודאות לתאריך הדוח על המצב הכספי ואומדנים קריטיים אשר חושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות כספיים אלה ובשנת הדיווח הבאה:

- **שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין** - ראו באור ג' להלן.
- **שווי הוגן של מכשירים פיננסיים** – כמתואר בבאור 24, מפעילה הנהלת החברה שיקול דעת בבחירת טכניקות הערכה נאותות למכשירים פיננסיים, שאין להם מחיר שוק מצוטט בשוק פעיל. טכניקות ההערכה בהן עושה הנהלת החברה שימוש הינן כאלה המיושמות בידי משתתפי שוק. השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים כאמור נקבע בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים החזויים מהם, בהתבסס על הנחות הנתמכות במחירי שוק נצפים ושיעורם. אומדן השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם רשומים למסחר בשוק פעיל כולל מספר הנחות שאינן נתמכות במחירי ושיעורי שוק נצפים.
- **מיסים על הכנסה** – הקבוצה פועלת במספר מדינות בהן משטרי מס שונים. הקבוצה מכירה בהתחייבויות בגין מיסים לפי שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה בהתאם לחוקי המס החלים עליהן. בקביעת ההפרשה למיסים שוטפים ונדחים מבצעת ההנהלה אומדנים והערכות, בעיקר לגבי עסקאות לגביהן שיעורי המס או חבות המס אינם וודאיים או סופיים. כאשר קיימת אי וודאות, מעריכה הנהלת החברה, לרוב בהתבסס על חוות דעת של יועצי מס שונים, באם יותר סביר מאשר לא (more likely than not) שלקבוצה חשיפת מס נוספת, ואת האומדן הטוב ביותר של הוצאות המס הנוספות בהן תישא החברה. כמו כן, במקרים בהם מעריכה הנהלת החברה כי צפוי שיחול מס נוסף עקב פעילותה הבינלאומית ומעצם העובדה כי היא פועלת במספר מדינות בהן משטרי מס שונים, מכירה החברה בהתחייבות מיסים נדחים על פי שיעורי המס הצפויים לחול.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. שערי חליפין ובסיס הצמדה

יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.

יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.

להלן פרטים על מדד המחירים לצרכן ושערי החליפין של המטבעות להלן מול הש"ח וכן עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן ושינויים בשער החליפין של המטבעות שלהלן מול הש"ח:

שינוי לתקופה			שינוי לתקופה			שינוי לתקופה		
ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר	ליום 31 בדצמבר/ לחודש דצמבר
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
%	%	%	%	%	%	%	%	%
מדד המחירים לצרכן								
(לפי בסיס 2020)								
117.83	114.80	111.20	2.96	3.24	2.64	בישראל (מדד בגין)		
117.83	115.11	111.30	3.35	3.43	2.36	בישראל (מדד ידוע)		
שער חליפין מול הש"ח								
3.19	3.65	3.63	3.13	0.55	(12.60)	דולר ארה"ב		
4.29	4.57	4.62	8.96	(1.08)	(6.13)	לירה שטרלינג		
0.88	0.89	0.92	15.00	(3.26)	(1.06)	זלוטי		

נ. תקני דיווח כספי חדשים ופרשנויות שפורסמו ותיקונים לתקנים

תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

1. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים":

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

התקן מתמקד בתחומים הבאים:

- מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות דוח רווח או הפסד.
- דרישות בנוגע לשיפור והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובבאורים.
- הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בבאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה בישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו ייכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו ייכללו במסגרת פעילות מימון.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

התקן ייכנס לתוקף לתקופות דיווח המתחילות ב-1 בינואר 2027 או לאחריו, התקן ייושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות, אימוץ מוקדם אפשרי החל מהתקופה המתחילה ביום ה-1 בינואר 2025. הקבוצה בוחנת את השפעת IFRS 18 לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם על הדוחות הכספיים.

2. תיקון IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו-IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר חוזים המתייחסים לחשמל התלוי בטבע):

בדצמבר 2024 פורסם תיקון ל-IFRS 9 ול-IFRS 7 בדבר חוזים המתייחסים לחשמל התלוי בטבע.

להלן עיקרי התיקון:

הוראות הפטור מתחולת IFRS 9 לחוזים לרכישת או מכירת פריטים לא פיננסיים בהתאם לדרישות הרכישה, המכירה או השימוש החוזיים של הישות ('own-use' exemption) תוקנו כך שייכללו את הגורמים אותם ישות נדרשת לשקול בבחינה האם חוזים לרכוש או למכור חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת בהם ייצור החשמל תלוי בטבע (כגון תנאי השמש או הרוח) הינם בתחולת IFRS 9.

הוראות חשבונאות גידור תזרימי מזומנים ב-IFRS 9 תוקנו כדי לאפשר לישות המשתמשת בחוזה לחשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת התלויים בטבע שבתחולת התקן (למשל, חוזה מכירת חשמל בהתאם לפרופיל הייצור בפועל של מתקן אנרגיה מתחדשת, המסולק נטו במזומן) כמכשיר מגדר ביחסי גידור תזרימי מזומנים (גידור ההכנסות החזויות ממכירת החשמל המיוצר על ידי אותו מתקן אנרגיה מתחדשת אליו המכשיר המגדר מתייחס):

לייעד כפריט מגודר כמות ייצור משתנה של חשמל בעסקה חזויה למכירת חשמל התואמת (aligned) לכמות המשתנה של החשמל שצפויה להיות מסופקת על ידי המתקן לייצור חשמל אליו מתייחס המכשיר המגדר, מאחר שקיימת חזקה שעסקה חזויה זאת צפויה ברמה גבוהה להתרחש; וכן-

למדוד את הפריט המגודר באמצעות שימוש באותן הנחות לגבי היקף ייצור החשמל כמו אלו המשמשות את המכשיר המגדר, באופן המשפר את אפקטיביות הגידור.

נוספו דרישות גילוי חדשות ל-IFRS 7 לגבי חוזים המתייחסים לחשמל התלוי בטבע עם מאפיינים מסוימים.

התיקון ייכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן, יישום מוקדם אפשרי. התיקון ייושם למפרע, למעט התיקון להוראות חשבונאות גידור תזרימי מזומנים ב-IFRS 9. ישות תיישם את התיקון להוראות חשבונאות הגידור של IFRS 9 מכאן ואילך ליחסי גידור חדשים המיועדים במועד היישום לראשונה של התיקון או לאחריו. כמו כן, ישות רשאית, במועד היישום לראשונה של התיקון, להפסיק יחסי גידור חשבונאיים בהם חוזה המתייחס לחשמל התלוי בטבע יועד כמכשיר מגדר לפני מועד היישום לראשונה של התיקון, אם אותו מכשיר מגדר מיועד ביחסי גידור חדשים בהתאם להוראות חשבונאות הגידור של IFRS 9 לאחר התיקון.

החברה בוחנת את השפעות התיקון על הדוחות הכספיים.

באור 3 – פרטים נוספים על סעיפי הרכוש השוטף

א. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	שיעור ריבית	
560,428	346,989		מזומנים בתאגידים בנקאיים
963,898	1,742,061	(*)	פקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים
1,524,326	2,089,050		

(*) שיעור הריבית על פיקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים בש"ח הינו בין 3.7% - 4.9% ובדולר ארה"ב 3.2% - 4.4%.

ב. חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
73,427	69,299	הכנסות לקבל - ריבית, דיבידנד, דמי שכירות ואחרות
72,106	60,830	מוסדות
24,598	34,181	הוצאות מראש
3,653	1,446	הסדרים משותפים
16,656	21,766	תעודות ירוקות
67,060	185,778	מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה באור 23)
45,317	152,704	אחרים
302,817	526,004	

ג. פקדונות ופקדון מיועד

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית	
2024	2025	ליום 31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
9,756	220,624	4.2% - 4.15%	פיקדונות משועבדים ומזומנים מוגבלים לזמן קצר
21,184	194,346	3.75% - 3%	מזומן מיועד
30,940	414,970		

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין

א. הרכב ותנועה:

נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין							
נדל"ן להשקעה				נדל"ן להשקעה			
ישראל (אמות)	בריטניה (BE)	ארה"ב (Carr)	ישראל (אמות)	בריטניה (BE)	ארה"ב (Carr)	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
16,092,875	3,276,470	-	2,672,553	1,677,178	-	23,719,076	יתרה ליום 1 בינואר 2024
3,200	-	-	287,788	-	-	290,988	תוספות הנובעות מרכישות
(21,750)	-	-	(158,987)	-	-	(180,737)	מימוש נכסים
-	(33,067)	-	-	(25,618)	-	(58,685)	השפעת שינויים בשערי החליפין
180,378	-	-	(180,378)	-	-	-	העברה מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדלן להשקעה
51,707	24,994	-	395,078	156,935	-	628,714	השקעות ואחר
338,606	(67,333)	-	211,080	124,855	-	607,208	רווח (הפסד) מהתאמה לשווי הוגן, נטו
16,645,016	3,201,064	-	3,227,134	1,933,350	-	25,006,564	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
-	-	5,066,738	-	-	92,866	5,159,604	כניסה לאיחוד
-	106,338	-	225,366	-	89,228	420,932	תוספות הנובעות מרכישות
(212,860)	-	-	-	-	-	(212,860)	מימוש נכסים
-	(199,036)	(253,950)	-	(139,694)	(6,448)	(599,128)	השפעת שינויים בשערי החליפין
277,825	-	-	(277,825)	-	-	-	העברה מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדלן להשקעה
142,259	10,986	88,728	382,676	214,908	-	839,557	השקעות ואחר
174,768	(62,099)	2,395	161,715	108,357	5,007	390,143	רווח (הפסד) מהתאמה לשווי הוגן, נטו
17,027,010	3,057,253	4,903,911	3,719,066	2,116,921	180,653	31,004,812	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
Discount rate עיקרי ששימש בחישוב השווי ההוגן בשנת 2024							
7.00% - 5.25%							
6.32% - 5.16%							
-							
Discount rate עיקרי ששימש בחישוב השווי ההוגן בשנת 2025							
7.00% - 5.25%							
6.46% - 5.16%							
8.75% - 7.5%							
Exit Cap Rate							
-							
-							
7.0% - 6.5%							
- למידע בנוגע לנדל"ן שהועבר מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה ראו באור 4ב' להלן. - למידע בדבר הכנסות מדמי שכירות שמקורן בנדל"ן להשקעה, ראו באור 18א'. - למידע בדבר התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, ראו באור 18ב'.							

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך)

ב. עסקאות בשנת הדוח ולאחריה בקשר לנדל"ן להשקעה, נדל"ן בהקמה ונדל"ן בייזום ופיתוח:

אמות

פרוייקטים בשלבי בנייה, תכנון וייזום

ToHa2 (תוצרת הארץ)

אמות וחברת גב- ים לקרקעות בע"מ, הן בעלות הזכויות במשותף ובחלקים שווים במקרקעין המצויים בצומת הרחובות תוצרת הארץ, יגאל אלון ודרך השלום בתל אביב, עליהם מוקם מגדל ToHa2 בשטח עילי של כ- 156 אלף מ"ר (ToHa2) (להלן: "השותפים", "השותפות" ו-"מגדל ToHa 2", לפי העניין). בחודש יוני 2024 התקשרו השותפים בהסכם שכירות עם גוגל ישראל בע"מ (להלן: "גוגל"). על פי ההסכם, תשכור גוגל מהשותפים כ- 60 אלף מ"ר ברמת מעטפת בחלקו העליון של מגדל ToHa 2 וכן כמה מאות מקומות חניה, לתקופת שכירות בת 10 שנים (עם זכות יציאה חד פעמית בתום 5 שנים), שתחל ברבעון הראשון של שנת 2027, עם השלמת הקמתו של מגדל ToHa 2, בתמורה לדמי שכירות כוללים בסך של כ- 115 מיליון ש"ח בשנה, הצמודים למדד חודש מאי 2024 (חלק אמות מהנ"ל - 50%). כמקובל בעסקאות כגון אלו, בנוסף להסכם השכירות, נחתמו הסכמי הקמה וניהול, תוך מתן ערבויות הדדיות לקיום התחייבות הצדדים.

נכון למועד פרסום הדוח, בניית מגדל ToHa2 נמצאת בעיצומה ובימים אלו הושלמו כ- 98% מעבודות השלד בהתאם ללוח המתכונן.

עבודות המעטפת והמערכות של ToHa2 מתקדמות גם הן לפי התכנון והצפי להשלמת הבנייה וקבלת טופס 4 הינו סוף שנת 2026.

קרקע בתל אביב - ToHa

במהלך השנתיים האחרונות, השלימה השותפות רכישת נכסים הגובלים במתחם ToHa, מתוך מטרה לפתח ולהעצים זכויות בניה במתחם בהתאם לתוכניות המתאר העירוניות והארציות. היקף הרכישות עד כה מסתכם לסך של כ- 785 מיליון ש"ח (כולל מגרש 300/301 וכולל רכישות במהלך שנת 2025), חלק אמות- 50%. אמות מקדמת תב"ע להוספת כ- 200 אלף מ"ר תעסוקה וכ- 120 יח"ד למגורים (חלק אמות - 50%).

מתחם הלח"י (The Park)

המגרש ממוקם במתחם העסקים הצפוני של בני ברק, בצמוד לפארק הירקון ולמתחם רמת החייל ובסמיכות לתחנת הרכבת בני ברק ולתחנת הקו הירוק אשר עתידה להיפתח. אמות, יחד עם חברת אלייד נדל"ן בע"מ, הקימו במשותף פרויקט למשרדים ומסחר, הכולל 100 אלף מ"ר עילי. למועד פרסום הדוח הפרוייקט נמצא בשלבי גמר סופיים של מגדל המשרדים ובשלבי שיווק. קומות המסחר נמסרו לשוכרים והחניות נפתחו לקהל. ביחס לשטח בהיקף של כ- 13,000 מ"ר נחתמו חוזי שכירות (חלק אמות מהנ"ל - 50%), אשר צפויים להניב דמי שכירות שנתיים של כ- 22 מיליון ש"ח (חלק אמות מהנ"ל - 50%).

ברבעון השני של שנת 2025 סווג חלק המסחר מנדל"ן מניב בהקמה לנדל"ן מניב.

מתחם K ירושלים

בחודש יוני 2020 זכתה אמות, יחד עם חברת אלייד נדל"ן בע"מ, במכרז לחכירת מגרש בשטח של כ- 4.5 דונם (מתחם K) במתחם "שער העיר" העתידי להיבנות בכניסה לעיר ירושלים. הפרוייקט בהיקף של כ- 79 אלף מ"ר עיליים על פי התב"ע שבתוקף וכ- 93 אלף מ"ר עיליים לפי היתר שהוגש, וכן זכות להצמדת 200 מקומות חניה בנויים בחניון ציבורי תת קרקעי הצמוד למתחם וזאת בנוסף לחניות אשר קיימות במתחם (חלק אמות - 50%). הפרוייקט מעורב שימושים וכולל תעסוקה ומלונאות. לתאריך הדוח הפרוייקט נמצא בביצוע שלד חניון.

מרלוג בית שמש - מרלוג עליון ומרלוג תחתון

לאמות מרכז לוגיסטי מתקדם משותף עם חברת י.ד.ע מניבים בע"מ בהיקף של 50 אלף מ"ר. נכון לתאריך פרסום הדוח קיימים חוזים על 75% משטח המרלוג.

המרלוג העליון בשטח של כ- 24 אלף מ"ר (חלק אמות - 60%) החל להניב הכנסה בשנת 2024. לאור האמור, סיווגה אמות בשנת 2024 את חלק המרלוג מנדל"ן בהקמה לנדל"ן מניב.

בחודש אוגוסט 2025, חתמו אמות ושותפתה במרלוג על הסכם שכירות עם חברת לוגיסטיקה בהיקף של כ- 12.5 אלף מ"ר (חלק אמות - 60%). הנכס סווג מנדל"ן מניב בהקמה לנדל"ן מניב ביום 30 בספטמבר 2025.

אמות דנישאר - פארק אפק

לאמות פרויקט משותף עם חברת דנישאר אינטרנשיונל בע"מ (חלק אמות - 50%) להקמת מבנה משרדים רביעי מעל קומה מסחרית קיימת במתחם אמות פארק אפק שבראש העין. המתחם כולו בבעלות משותפת של הצדדים. המבנה כולל 6 קומות מעל קומת קרקע מסחרית בשטח כולל של 9,400 מ"ר. זכויות הבניה להקמת המבנה התקבלו במסגרת תב"ע שקידמו הצדדים ואשר קיבלה תוקף בשנת 2020. היקף ההשקעה להקמת הפרוייקט הינו כ- 80 מיליון ש"ח (חלק אמות - 50%). נכון לתאריך פרסום הדוח נחתמו חוזי שכירות בהיקף של 48% משטח הבניין הרביעי. במהלך הרבעון השני של שנת 2025 התקבל טופס 4 למבנה והנכס סווג מנדל"ן מניב בהקמה לנדל"ן מניב.

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך)

בית אמות - רבד

בחודש דצמבר 2025, רכשה אמות 50% מהזכויות במבנה משרדים הממוקם בחזית לנתיבי איילון וגשר נח מוזס, בסמוך למתחם תוצרת הארץ, תחנת רכבת השלום ותחנת הקו האדום של הרכבת הקלה (מבנה אגיש - רבד). הזכויות נרכשו מבעלים פרטיים בתמורה לסך של כ- 130 מיליון ש"ח (לא כולל עלויות עסקה) המחיר מייצג מחצית מזכויות הבנייה הבנויות במגרש בתוספת זכויות בנייה, בהיקף של כ- 12 אלף מ"ר. הקרקע הינה קרקע בבעלות פרטית, ולכן בגין יתרת זכויות הבנייה שינבעו מהתב"ע החדשה, ישולם היטל השבחה בגובה של כ- 60% משווי הזכויות. על המגרש מקודמת תב"ע חדשה במסגרתה יתבצעו איחוד וחלוקה של המגרש עם הקרקע הצמודה ממזרח, הנמצאת בבעלות המדינה, וזאת לצורך הקמת שני מגדלי תעסוקה חדשים עם חזית ישירה לנתיבי איילון. מגדל אמות - רבד העתידי, יוקם על גבי מגרש בשותפות שווה של אמות ורבד, בהיקף של כ- 65,000 מ"ר עילי (חלק אמות - 50%). המגדל הצפוני יוקם על ידי המדינה וישמש את קריית הממשלה החדשה.

מימוש נכסים

במהלך תקופת הדוח מומשו שני נכסים מניבים בתמורה לסך של כ- 212 מיליון ש"ח. התמורה ממימוש נכסים אלו התקבלה במלואה למעט סכום שאינו מהותי.

האמור בבאור 4' זה לעיל כולל מידע שהינו בגדר מידע צופה פני עתיד.

ג. קביעת שווי הוגן:

הטבלה להלן מציגה את נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן בהתאם לרמה 3 (לא כולל נדל"ן להשקעה בעסקאות משותפות של אמות). להגדרות הרמות השונות בהיררכיה ראו באור 24.

תיאור של טכניקת הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

אמות					
השקעות בנדל"ן להשקעה בישראל	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי ש"ח	טכניקת הערכה	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טווח (ממוצע משוקלל)	שטח (מ"ר)
משרדים	7,888,432	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	105 5.75%-7.00% 87.30%	397,724
פארקי תעשייה ולוגיסטיקה	5,070,363	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	47 5.25%-7.00% 96.90%	528,276
מרכזים מסחריים	2,993,874	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	124 6.25%-7.25% 96.90%	131,711
סופרמרקטים	842,404	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	121 6.25%-6.75% 100%	35,038
אחרות	231,937	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	66 6.25%-7.00% 100%	20,988
נדל"ן בהקמה וזכויות במקרקעין	3,719,065	השוואה, עלויות, היוון תזרימי מזומנים (DCF)	-	-	-

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך)

BE					
שטח	טווח (ממוצע משוקלל)	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי ש"ח	השקעות בנדל"ן להשקעה בבריטניה
1,192,269 Square feet	57£ 6.46%-5.16%	דמי שכירות לרגל רבוע לחודש שיעור ההיוון שיעור התכוסה	היוון תזרימי מזומנים (DCF) שיטת החילוץ	3,057,253	משרדים (*)
Acres 6.5	£11M	מחיר ל- Acre	השוואה		
1,411,094 Square feet	86£ 5.16%	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון	שיטת החילוץ	2,116,921	נדל"ן בהקמה וזכויות במקרקעין
Carr					
שטח	טווח (ממוצע משוקלל)	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 באלפי ש"ח	השקעות בנדל"ן להשקעה בארה"ב
1,978,374 Square feet	1012\$-395\$ 8.75% - 7.5% 7.0% - 6.5% 99%-65.8%	דמי שכירות לרגל רבוע לחודש Discount rate Exit Cap Rate שיעור התכוסה	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	4,903,911	משרדים (*)

(*) נכס אחד מבין הנכסים הנ"ל כולל שטחי משרדים וכן מרכז מסחרי פתוח.

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך)

תיאור של טכניקת הערכה של נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן נכון ליום 31 בדצמבר 2024:

אמות					
השקעות בנדל"ן להשקעה בישראל	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 באלפי ש"ח	טכניקת הערכה	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טווח (ממוצע משוקלל)	שטח (מ"ר)
משרדים	7,954,935	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	104 5.75%-7.00% 82.30%	419,678
פארקי תעשייה ולוגיסטיקה	4,893,999	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	45 5.25%-7.00% 99.00%	513,610
מרכזים מסחריים	2,754,585	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	123 6.25%-7.25% 97.10%	125,172
סופרמרקטים	814,128	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	117 6.25%-6.75% 100%	35,038
אחרות	227,368	היוון תזרימי מזומנים (DCF)	דמי שכירות למ"ר לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	65 6.25%-7.00% 100%	20,988
נדל"ן בהקמה וזכויות במקרקעין	3,227,134	השוואה, עלויות, היוון תזרימי מזומנים (DCF)	-	-	-
BE					
השקעות בנדל"ן להשקעה בבריטניה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 באלפי ש"ח	טכניקת הערכה	תיאור הנתונים שאינם נצפים	טווח (ממוצע משוקלל)	שטח
משרדים (*)	3,201,064	היוון תזרימי מזומנים (DCF) שיטת החילוף	דמי שכירות לרגל רבוע לחודש שיעור ההיוון שיעור התפוסה	57£ 6.32%-5.16% 88.3%-100%	1,101,869 Square feet
		השוואה	מחיר ל- Acre	£11M	Acres 6.5
זכויות במקרקעין	1,933,350	שיטת החילוף	דמי שכירות לרגל רבוע לחודש שיעור ההיוון	78£ 5.16%	1,432,976 Square feet

(*) נכס אחד מבין הנכסים הנ"ל כולל שטחי משרדים וכן מרכז מסחרי פתוח.

באור 4 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך)

תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן

הגורמים באמות BE וב-Carr אשר אמונים על תהליך מדידת הערכת השווי ההוגן של פריטים המסווגים ברמה 3 (ראו באור 24) הם ההנהלה הבכירה של כל אחת מהחברות הנ"ל.

לצורך קביעת אומדן השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, מתבססות הנהלות הקבוצה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים.

הנהלות אמות Carr וב-Carr מודווחות לוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של אמות Carr וב-Carr, בהתאמה על ממצאי השווי ההוגן בגין נדל"ן להשקעה, והן בוחנות את נאותות הנתונים ומתודולוגיית ההערכה אשר שימשו בקביעת השווי ההוגן.

הערכות השווי של אמות Carr וב-Carr נבחנות אחת לרבעון ובמידת הצורך, מבוצעות התאמות על מנת לאמוד את השווי ההוגן בצורה המדויקת ביותר האפשרית לדעת אמות Carr וב-Carr.

השווי ההוגן נמדד בהתבסס על טכניקות הערכה, כגון: גישת השוק - גישה המשמשת במחירים ובמידע רלוונטי אשר נוצר על ידי עסקאות בשוק הניתנות להשוואה ולהן מבוצעות התאמות. גישת ההכנסה - גישה הממירה סכומים עתידיים (לדוגמה, תזרימי מזומנים עתידיים) לסכום נוכחי מהוון (DCF). כאשר נעשה שימוש בגישת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס נודעת השפעה משמעותית על שווי ההוגן.

בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון, בין היתר, שיעורי ההיוון המשמשים להיוון תזרימי המזומנים העתידיים, אורך תקופת השכירות, איתנות השוכרים, היקף השטחים הפנייים בנכס, אורך הסכמי השכירות, האם הם מושכרים מעל או מתחת למחיר השוק ופרק הזמן אשר יידרש להשכיר את השטחים הפנייים של הנכסים, השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח, השלמת הפרויקט ו/או שמירה על הקיים, וניכוי של עלויות תפעול בלתי מכוסות וכדומה.

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין מחושב לפי אחת משתי השיטות בהתאם לרלוונטיות:

- אמידת השווי ההוגן של מרכיב הקרקע וזכויות הבניה (בעיקר בגישת ההשוואה של קרקעות דומות תוך ביצוע התאמות נדרשות) בתוספת עלויות ההקמה שנצברו ורווח יזמי המיוחס לאותן עלויות כאשר רלוונטי.
- אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הצפוי לאחר השלמת הקמתו בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי, כאשר רלוונטי, תוך התחשבות בשיעור תשואה אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של נכס הנדל"ן להשקעה.

תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם מרכיבים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלות הקבוצה והבנתן את הצפוי להתפתח ולהתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקאות הקודמות, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

ד. ניתוח רגישות:

להלן ניתוח רגישות של שווי נדל"ן להשקעה של קבוצת אמות בשיעור ההיוון (Cap Rate) על בסיס NOI מתוקנן (כולל הסדרים משותפים):

בהתבסס על NOI מתוקנן שנתי בסך של כ- 1,089 מיליון ש"ח, כל שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון (Cap Rate) יביא לשינוי ממוצע בשווי ההוגן של הנדל"ן המניב של אמות (ללא נדל"ן בהקמה וזכויות במקרקעין) בסך של כ- 678 מיליון ש"ח (בניכוי מיסים נדחים בשיעור של 23%, כ- 522 מיליון ש"ח) (שינוי ממוצע של עליה וירידה בשיעור ההיוון).

להלן ניתוח רגישות של שווי נדל"ן להשקעה (כולל קרקעות) של קבוצת BE בשיעור ההיוון (Cap Rate):

כל שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון (Cap Rate) של נכסים מניבים יביא לשינוי ממוצע בשווי הוגן בסך של כ- 48 מיליון ליש"ט (כ- 206 מיליון ש"ח). כל שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון (Cap Rate) של נדל"ן בהקמה וקרקעות² יביא לשינוי ממוצע בשווי ההוגן בסך של כ- 73 מיליון ליש"ט (כ- 313 מיליון ש"ח).

להלן ניתוח רגישות של שווי נדל"ן להשקעה של קבוצת Carr בשיעור ההיוון (Cap Rate) על בסיס NOI מתוקנן (כולל חברות כלולות):

כל שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון (Cap Rate) של נכסים מניבים יביא לשינוי ממוצע בשווי הוגן בסך של כ- 37 מיליון דולר (כ- 118 מיליון ש"ח).

ה. מידע נוסף:

למידע בדבר שעבודים ראו באור 14.

באור 5 - השקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

ליום 31 בדצמבר			ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
2024	2025		
		מטבע חשיפה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
218,454	195,839	ליש"ט	Brockton Capital Fund III
5	4	ש"ח	השקעות אחרות בניירות ערך סחירים ואחרים
218,459	195,843		

קרנות ברוקטון להשקעה בנדל"ן

ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה הקבוצה בכ- 10% מ- Brockton Capital Fund III.

במהלך שנת 2025, פורקה Brockton Capital Fund I בה החזיקה הקבוצה כ- 25% (להלן: "קרן ברוקטון I"). למידע בדבר הפסד שרשמה הקבוצה בשנת 2024 בגין השקעתה בקרן ברוקטון I, ראו באור 18.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות בנות מהותיות של הקבוצה

רשימת חברות בנות

שם החברה הבת	סעיף	מקום פעילות עיקרי	שיעור ההחזקה וההצבעה	שווי החזקות בהתאם למחירי הבורסה		היקף ההשקעה בחברה מוחזקת (*)	
				ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
				2024	2025	2024	2025
				אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אמות השקעות בע"מ	ג.	ישראל	50.03%	51.05%	6,178,538	4,908,339	4,660,711
אנרג'יקס-אנרגיות מתחדשות בע"מ	ד.	ישראל	49.52%	50.24%	4,606,179	1,240,705	1,112,324
Carr Properties Holdings LP (**)	ו.	ארה"ב	89.14%	52.35%	-	1,674,128	-
Brockton Everlast Limited Inc (***)	ה.	בריטניה	84.99%	84.90%	-	3,030,754	2,989,406

(*) שווי החזקות בהתאם למחירי הבורסה כולל שווי החזקות החברה בכתבי האופציה של אמות ואנרג'יקס. חלק החברה בהון העצמי של החברות המאוחדות הינו לאחר התאמות בהתאם להוראות IFRS 10 וכן חלק החברה בהשקעה בכתבי האופציה.

(**) בשנת Carr 2024 בשליטה משותפת.

(***) באמצעות Brockton Holdings LP, שותפות הרשומה בגרנזי.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

נ. חברות בנות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה שהן מהותיות לקבוצה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
48.95%	49.97%	להלן מידע כספי תמציתי מדוחות אמות: הסכומים להלן הינם קודם לביצוע ביטולים בין חברתיים:
368,375	722,871	שיעור הזכויות שאינן מקנות שליטה (בהון ובהצבעה)
20,526,413	21,312,898	נכסים שוטפים
909,557	992,069	נכסים בלתי שוטפים
10,820,466	11,192,276	התחייבויות שוטפות
9,164,765	9,851,424	התחייבויות בלתי שוטפות
4,485,632	4,922,392	סך הכל נכסים, נטו
		הערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה באמות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,110,874	1,166,416	1,192,588	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
244,722	552,072	338,277	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
682,607	919,002	781,833	רווח
682,607	919,002	781,833	סה"כ רווח כולל
311,478	449,684	384,924	רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה באמות
789,822	842,712	874,538	תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(190,835)	(389,079)	(540,394)	תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(758,510)	(686,487)	(84,819)	תזרימי מזומנים נטו מפעילות מימון
295,530	299,616	310,853	דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

להלן מידע כספי תמציתי מדוחות אנרג'יקס:
הסכומים להלן הינם קודם לביצוע ביטולים בין חברתיים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
49.76%	50.48%
741,670	1,610,222
10,428,777	11,597,249
2,001,662	2,391,721
6,860,624	8,218,355
2,308,161	2,597,395
1,195,824	1,356,688

שיעור הזכויות שאינן מקנות שליטה (בהון ובהצבעה)
נכסים שוטפים
נכסים בלתי שוטפים
התחייבויות שוטפות
התחייבויות בלתי שוטפות
סך הכל נכסים, נטו
הערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה באנרג'יקס

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
681,906	897,628	762,172
258,068	338,008	250,426
68,466	(57,971)	(193,799)
326,534	280,037	56,627
127,930	168,246	125,085
505,813	338,174	129,386
(3,099,284)	(944,697)	(2,469,583)
2,648,166	521,446	3,085,891
125,017	163,870	109,865

סך הכנסות
רווח
רווח (הפסד) כולל אחר
סה"כ רווח כולל
רווח (הפסד) המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה באנרג'יקס
תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת
תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
תזרימי מזומנים נטו מפעילות מימון
דיבידנד ששולם לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. מידע בקשר לחברות מאוחדות מהותיות - אמות השקעות בע"מ (להלן - "אמות")

1. עסקיה של אמות

אמות הינה חברה ציבורית, שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, ואשר הינה חברה בת במישרין בשליטתה של החברה. אמות עוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים בשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים בישראל, וכן בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים של מקרקעין לצרכי השכרה בישראל. בבעלות קבוצת אמות, במישרין ובעקיפין, נכסי נדל"ן הכוללים משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנת אוטובוס מרכזית, פארקי תעשייה ולוגיסטיקה ומלונאות.

2. החזקותיה של החברה באמות

בחודש יולי 2025, הנפיקה אמות לציבור 20,691,400 מניות רגילות של אמות, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, ו- 10,345,700 כתבי אופציה (סדרה 12) הניתנים למימוש למניות רגילות עד ליום 31 בדצמבר, 2026 (כולל) כנגד תשלום מחיר מימוש (מתואם לדיבידנד, הטבות וזכויות) בסך 28 ש"ח (ללא הצמדה למדד או למטבע כלשהו) לכל כתב אופציה (להלן: "ההנפקה"). התמורה המיידית הכוללת ברוטו שהתקבלה בגין ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 505 מיליון ש"ח והתמורה העתידית ברוטו שתתקבל בהנחת מימוש מלא תסתכם לסך של כ- 290 מיליון ש"ח. במסגרת המכרז למשקיעים מסווגים שקדם להנפקה, רכשה החברה, 6,130,900 מ"ר של אמות ו- 3,065,450 כתבי אופציה (סדרה 12) של אמות בתמורה לסך של כ- 150 מיליון ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור החזקתה של החברה באמות עומד על 50.03% ובדילול מלא, בהתחשב בניירות ערך המירים שהנפיקה אמות, שיעור החזקתה עמד על 49.14% (בשנת 2024 51.1% ו-50.45% בהתאמה ובשנת 2023: 51.1% ו-50.86% בהתאמה).

בסמוך לפרסום הדוח הכספי שיעור האחזקה של החברה בהון המניות של אמות הינו 49.99% (כ- 49.14% בדילול מלא).

3. מדיניות חלוקת דיבידנד של אמות

בחודש ינואר 2007 אימץ דירקטוריון אמות מדיניות דיבידנד, לפיה במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית תודיע אמות על סכום חלוקת הדיבידנד המינימלי המתוכנן לאותה שנה. הדיבידנד יחולק בסוף כל רבעון (החלק היחסי) בכפוף להחלטת דירקטוריון אמות, כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת בתזרים המזומנים של אמות ותוך התחשבות בתוכניות העתידיות של אמות להשקעות, כפי שתהינה מדי פעם ובכפוף לכל דין. במסגרת החלטתו הנ"ל קבע דירקטוריון אמות כי יהיה רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל, ולשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל. בהתאם להחלטה זו מודיעה אמות מידי שנה על הדיבידנד המינימלי שישולם באותה שנה.

בהתאם להחלטות שקיבל דירקטוריון אמות בשנים 2023 - 2025, שילמה אמות לבעלי מניותיה בשנת 2023 דיבידנד שוטף ודיבידנד נוסף (בגין שנת 2022) בסך מצטבר של 612 מיליון ש"ח (חלק החברה - 344 מיליון ש"ח), בשנת 2024 דיבידנד שוטף ודיבידנד נוסף (בגין שנת 2023) בסך מצטבר של 617 מיליון ש"ח (חלק החברה - 313 מיליון ש"ח) ובשנת 2025 דיבידנד שוטף ודיבידנד נוסף (בגין שנת 2024) בסך מצטבר של 635 מיליון ש"ח (חלק החברה - 319 מיליון ש"ח).

בחודש פברואר 2026, קבע דירקטוריון אמות כי בשנת 2026 בכוונת אמות לחלק דיבידנד מינימלי שנתי בסך של 108 אגורות למניה, שישולם ב- 4 תשלומים רבעוניים בסך של 27 אגורות למניה, בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון.

בהמשך למדיניות זו, תשלם אמות בחודש מרץ 2026, דיבידנד לרבעון הראשון של שנת 2026 בסך של 27 אגורות למניה (כ- 133 מיליון ש"ח, חלק החברה כ- 67 מיליון ש"ח). בנוסף, בחודש מרץ 2026 תשלם אמות דיבידנד נוסף בגין שנת 2025 בסך של 23 אגורות למניה (114 מיליון ש"ח, חלק החברה - 57 מיליון ש"ח).

4. הסכם דמי ניהול עם אמות

בחודש יוני 2025 חתמה החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, ואישור ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של אמות) על הסכם ניהול עם אמות לשנים 2025 - 2027 (להלן בסעיף זה: "הסכם הניהול"). הסכם הניהול מתקן ומאריך, החל מיום 1.1.2025, את הסכם הניהול הקודם שהסתיים ביום 31.12.2024. על פי הסכם הניהול, דמי הניהול בגין כל אחת מהשנים הללו יהיו בסך של 11 מיליון ש"ח לשנה, צמוד למדד בגין חודש נובמבר 2024. ככל שתשואת ה- FFO השנתית של אמות על פי גישת ההנהלה תהא נמוכה מ- 6%, יופחתו דמי הניהול בגין אותה השנה בסך של 600 אלפי ש"ח. נכון למועד הדוח עומדים דמי הניהול השנתיים על פי הסכם הניהול על סך של 11.2 מיליון ש"ח.

דמי הניהול השנתיים ישולמו בארבעה תשלומים רבעוניים. מובהר כי היקף השירותים שניתנים לאמות נעשה בהתאם לצרכיה המשתנים של אמות, מעת לעת, וללא הגבלת שעות (מינימאלי או מקסימאלי). בהקשר זה יציין כי החברה התחייבה להעמיד לרשות אמות את מלוא התשומות שיידרשו לצורך מתן שירותי הניהול, בהתאם לדרישת אמות. ככל שבמהלך תקופת הסכם הניהול תחול הפחתה מהותית בהיקף המשרה המושקע על ידי נושאי המשרה של החברה, בשיעור העולה על 25% במצטבר לשנת פעילות (ביחס לאומדן היקף המשרה המושקע על ידי נושאי המשרה כאמור למתן שירותי הניהול ערב אישור הסכם הניהול), לאמות תהיה הזכות לבטל את הסכם הניהול. כמו כן, על פי הסכם הניהול החברה תהיה רשאית להביא אותו לידי סיום בכל עת על ידי מתן הודעה בכתב לאמות של 120 יום מראש. בנוסף, כפי שהיה עד כה, יכול כל צד להביא לכדי סיום בהודעה של 60 יום מראש ובכתב למשנהו במקרה בו תחדל החברה להיות בעלת השליטה באמות.

לעניין שערור נכסיה של אמות, ראו באור 18' להלן.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ז. מידע בקשר לחברות מאוחדות מהותיות (להלן: "BE")³

1. עסקיה של BE

Brockton Everlast Inc. Limited (להלן: "BE") היא חברה פרטית העוסקת ברכישה, יזום, השבחה, הקמה, ניהול ותחזוקה של נדל"ן מניב במטרופולין לונדון, קיימברידג' ואוקספורד בבריטניה.

ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד פרסום הדוח, החזיקה החברה, בעקיפין, בכ- 85% מהזכויות ב-BE. שוויים ההון הכולל של נכסי הנדל"ן של BE ליום 31 בדצמבר 2025 היו 1.2 מיליארד ליש"ט (5.1 מיליארד ש"ח). לעניין שערך נדל"ן שבוצע בנכסי BE, ראו באור 18' להלן.

2. מידע אודות היקף השקעתה של החברה ב-BE

מיום הקמת BE, בחודש פברואר 2018 ועד למועד פרסום הדוח, השקיעה החברה בהונה של BE 795 מיליון ליש"ט מתוכם הושקעו במהלך שנת 2025 סך של 46 מיליון ליש"ט (כ- 212 מיליון ש"ח).

3. התפתחות עסקיה של BE:

- **בניין Dovetail** - בתקופת הדוח סיימה BE את הריסת הבניינים שהיו באתר והחלה בעבודות דיפון וחפירה לצורך הקמת בניין Dovetail בסיטי של לונדון.
- **פארק המדע קיימברידג'** - בתקופת הדוח, אושרה תב"ע על המקרקעין של BE להקמת קריה מדעית בשם "The Fenway", אשר תוקם בלב פארק המדע הצפוני בקיימברידג' (להלן: "הקריה המדעית"). הקריה המדעית תכלול שישה בניינים בשטח השכרה כולל של 720 אלף רגל רבוע, אשר ייבנו בשלבים במהלך השנים הקרובות. בכוונת BE לצרף שותף להקמת הקריה המדעית. כחלק מתוכנית הפיתוח של הקריה המדעית, רכשה BE בתקופת הדוח בניין משרדים סמוך בשטח של 40 אלף רגל בתמורה לסך של כ- 22 מיליון ליש"ט (כ- 24 מיליון ליש"ט, כולל עלויות עסקה). הבניין, אשר מושכר במלואו לשוכר יחיד, כולל חניון אשר מתוכנן לשמש כתחליף לבניית כמחצית משטחי החניה הנדרשים להקמת הקריה המדעית.

4. חלוקת דיבידנד והפחתות הון של BE

BE מוגדרת כ- REIT לצרכי המס בבריטניה והיא חייבת לעמוד בתנאים מסוימים, אשר כוללים, בין היתר, חובת חלוקת דיבידנד בשיעור של לפחות 90% מההכנסה החייבת השוטפת שלה לצרכי מס מפעילות הנדל"ן.

בשנים 2023, 2024 ו- 2025 חילקה BE לבעלי מניותיה דיבידנד בסך של 16 מיליון ליש"ט (כ- 70 מיליון ש"ח), 12 מיליון ליש"ט (כ- 60 מיליון ש"ח) ו- 12 מיליון ליש"ט (כ- 51 מיליון ש"ח), בהתאמה (חלק החברה כ- 59 מיליון ש"ח, 51 מיליון ש"ח ו- 43 מיליון ש"ח, בהתאמה). במהלך המחצית השנייה של שנת 2026, צפויה BE לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בסך של 12 מיליון ליש"ט (כ- 50 מיליון ש"ח, חלק החברה כ- 43 מיליון ש"ח).

5. הממשל התאגידי ב-BE ובקבוצת BE

במסגרת מערך ההסכמים בהם התקשרו החברה, BE, מנהלי BE⁴ ותאגידים מקבוצת מנורה מבטחים (להלן: "מנורה"), נקבעו מספר הוראות בקשר עם הממשל התאגידי ב-BE כדלקמן: (א) דירקטוריון BE יורכב מ- 3 נציגי החברה, אשר אחד מהם יכהן כיו"ר דירקטוריון BE ו- 2 נציגי מנהלי BE. בנוסף, לחברה ולמנורה תהא זכות למינוי משקיף מטעמן (ביחס למנורה הזכות למנות משקיף מותנית באחזקה מינימאלית של 5%. לחברה הזכות למנות את המשקיף לדירקטור בכל עת); (ב) ככלל, החלטות יתקבלו ברוב רגיל למעט ההחלטות הבאות: עסקאות בעלי עניין מול קבוצת אלוני חץ הכרוכות בהטבה לקבוצת אלוני חץ (למעט שיפוי וביטוח דירקטורים), תיקון תוכנית התגמול לעובדים; החלטה על פירוק BE בהליך בבית משפט והחלטה על שינוי דרסטי באסטרטגיה העסקית. כמו כן, ל-BE ועדות דירקטוריון בהן יהיו נציגי החברה רוב.

6. הגבלת עבירות זכויות

בהסכם השותפות בו התקשרו החברה, מנהלי BE ומנורה, נקבעו מספר הגבלות על עבירות הזכויות ב-BE, אשר נכון למועד פרסום הדוח הינן כדלקמן: (1) לחברה זכות למכור או להעביר את כל זכויותיה ב-BE לצד שלישי, ולכפות מכירה זו על יתר בעלי הזכויות (Drag Along), בכפוף לתנאים המפורטים בהסכם השותפות; (2) לחברה זכות למכור או להעביר חלק או את כל זכויותיה ב-BE לצד שלישי, בכפוף למתן זכות צירוף (Tag Along) למנהלי BE ולמנורה. במקרה כאמור, למנהלי BE ולמנורה תהיה הזכות להצטרף למכירה האמורה, באותם תנאים וביחס שווה לשיעור מכירת הזכויות ע"י החברה, ובלבד שכל שאחזקות אלוני חץ ירדו מתחת ל- 25% בעקבות המכירה האמורה, למנורה תהיה הזכות למכור את כל אחזקותיה במסגרת אותה מכירה; (3) כלל העברות הזכויות ב-BE הנעשות על ידי מנהלי BE יהיו, כפופות לזכות סירוב ראשונה (Right of first refusal) של החברה ואילו העברות הזכויות ב-BE הנעשות על ידי מנורה כפופות לזכות הצעה ראשונה (ROFO) לחברה.

3 האחזקה ב-BE מבוצעת באמצעות Brockton Holdings LP.

4 "מנהלי BE" - מר דיוויד מרקס, מנכ"ל BE ומר ריצ'רד סלבי, מנהל ההשקעות הראשי.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

7. התחייבות להיעדר תחרות

החברה התחייבה שלא להתחרות בעסקיה של BE כל עוד תחזיק לפחות 25% מהונה וכל עוד מנורה תחזיק לפחות 5% מהונה של BE⁵.

ה. מידע בקשר לחברות מאוחדות מהותיות - אנרג'יקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן - "אנרג'יקס")

1. עסקיה של אנרג'יקס

אנרג'יקס הינה חברה ציבורית, שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, ואשר הינה חברה בת במישרין בשליטתה של החברה.

אנרג'יקס עוסקת, בייזום, פיתוח, מימון, הקמה, ניהול והפעלה של מתקנים לייצור ולאגירת חשמל נקי ממקורות אנרגיה מתחדשת (מערכות פוטו וולטאיות וחוות רוח) ומכירת החשמל המיוצר במתקנים אלו, מתוך כוונה להחזיק בהם לטווח ארוך. נכון למועד הדוח פועלת אנרג'יקס בישראל, ארה"ב, פולין וליטא. למועד הדוח ההספק הכולל של מערכותיה מסתכם לסך של כ- 1.7GW ו- 0.56GWh (אגירה) פרויקטים בהפעלה מסחרית, כ- 1.9GW ו- 1.2GWh (אגירה) פרויקטים בהקמה או לקראת הקמה וכ- 0.9GW ו- 1.5GWh (אגירה) פרויקטים בייזום מתקדם. כמו כן, לאנרג'יקס פרויקטים בייזום, בתחום הפוטו-וולטאי ובתחום אנרגיה הרוח בהספק של כ- 5.6GW ופרויקטים בייזום בתחום האגירה בהספק של כ- 11.6GWh⁶.

לעניין הסכמי מימון בקשר עם הפרויקטים ראו באור 12ד'.

2. החזקותיה של החברה באנרג'יקס

בחודש דצמבר 2025, הנפיקה אנרג'יקס לציבור 25,346,000 מניות רגילות של אנרג'יקס, בנות 1 ש"ח עג. כל אחת, ו- 25,346,000 כתבי אופציה (סדרה 4) הניתנים למימוש למניות רגילות עד ליום 30 בספטמבר, 2026 (כולל) כנגד תשלום מחיר מימוש (מתואם לדיבידנד, הטבות וזכויות) בסך 20 ש"ח (ללא הצמדה למדד או למטבע כלשהו) לכל כתב אופציה (להלן: "ההנפקה"). התמורה המיידית הכוללת ברוטו שהתקבלה בגין ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 425 מיליון ש"ח (כ- 415 מיליון ש"ח נטו). התמורה העתידית שתקבל אנרג'יקס, בהנחת מימוש מלוא כתבי האופציה (סדרה 4) תסתכם בכ- 507 מיליון ש"ח (ברוטו).

במסגרת המכרז למשקיעים מסווגים שקדם להנפקה, רכשה החברה, 9,923,300 מ"ר של אנרג'יקס ו- 9,923,300 כתבי אופציה (סדרה 4) של אנרג'יקס בתמורה לסך של כ- 166 מיליון ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור החזקתה של החברה באנרג'יקס עמד על 49.52% ובדילול מלא, בהתחשב בניירות ערך המירים שהנפיקה אנרג'יקס, יעמוד שיעור ההחזקה על 47.83% (בשנת 2024: 50.24% ו- 48.63%, בהתאמה ובשנת 2023: 50.3% ו- 46.14% בהתאמה).

בסמוך לפרסום הדוח הכספי שיעור האחזקה של החברה בהון המניות של אנרג'יקס הינו 49.49% (כ- 47.33% בדילול מלא).

3. מדיניות חלוקת דיבידנד של אנרג'יקס

בחודש מרץ 2021 אימץ דירקטוריון אנרג'יקס מדיניות דיבידנד, בהתחשב בהמשך הצמיחה של אנרג'יקס וכתלות בצרכיה, לפיה, בסמוך לאישור דוחותיה השנתיים בכל שנה, תודיע אנרג'יקס על סכום חלוקת הדיבידנד המתוכנן לאותה שנה. סכום הדיבידנד השנתי יחולק ל- 4 תשלומים רבעוניים, כאשר בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, יהיה רשאי הדירקטוריון בכל עת לבצע התאמות או לשנות את גובה הסכומים המחולקים כדיבידנד, או להחליט שלא לחלקם כלל.

בהתאם להחלטה הנ"ל, שילמה אנרג'יקס לבעלי מניותיה בשנים 2023, 2024 ו- 2025 דיבידנד שוטף בסך מצטבר של 251 מיליון ש"ח, 219 מיליון ש"ח ו- 220 מיליון ש"ח, בהתאמה (חלק החברה 127 מיליון ש"ח, 111 מיליון ש"ח ו- 111 מיליון ש"ח, בהתאמה).

בנוסף, חילקה אנרג'יקס דיבידנד נוסף ברבעון הראשון של שנת 2024 בגין שנת 2023 בסך של 20 אג' למניה (110 מיליון ש"ח, חלק החברה - 55 מיליון ש"ח).

בחודש פברואר 2026, קבע דירקטוריון אנרג'יקס כי בשנת 2026 בכוונת אנרג'יקס לחלק דיבידנד שנתי בסך של 40 אגורות למניה אשר ישולם בארבעה תשלומים רבעוניים של 10 אגורות למניה, והכל כפוף להחלטה ספציפית של דירקטוריון אנרג'יקס בתום כל רבעון.

בהתאם לאמור לעיל, הכריזה אנרג'יקס על חלוקת דיבידנד לרבעון הראשון לשנת 2026 בסך של 10 אג' למניה (כ- 58 מיליון ש"ח) (חלק החברה - כ- 29 מיליון ש"ח), אשר ישולם בחודש מרץ 2026.

5 נכון ליום 31.12.2025, מנורה במחזיקה ב- 13.57% מהזכויות ב-BE.

6 בצבר הפרויקטים של אנרג'יקס נכלל פרויקט שהיא רכשה בליטא המשלב חוות רוח, פוטו-וולטאי ואגירה בהספק של עד 470MWp ועוד 320MWh אגירה.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

4. הסכמי שכירות של אנרג'יקס בגין מתקני ייצור חשמל

אנרג'יקס נוהגת לחכור קרקעות על מנת להתקין ולהפעיל מערכות פוטו-וולטאיות ונוהגת לחכור קרקעות על מנת להתקין ולהפעיל מערכות רוח. לעניין מדיניות חשבונאית - ראו באור 2ט'. לעניין חכירת גגות מאמות - ראו באור 19ט'.

5. הסכם דמי ניהול עם אנרג'יקס

לחברה הסכם ניהול עם אנרג'יקס לתקופה של שלוש שנים המסתיימת ביום 30 ביוני 2026 (להלן בסעיף זה: "הסכם הניהול"). הסכם הניהול מתקן ומאריך, החל מיום 1.7.2023, את הסכם הניהול הקודם שהסתיים ביום 30.6.2023.

בהתאם להסכם הניהול, תמורת שירותי הניהול משלמת אנרג'יקס לחברה דמי ניהול המורכבים מתשלום קבוע בסך 1.325 מיליון ש"ח לרבעון (צמוד למדד המחירים לצרכן)⁷ ומתשלום משתנה בשיעור 0.045% לרבעון (דהיינו 0.18% על בסיס שנתי) מהעלות המקורית בספרי אנרג'יקס של מתקני לייצור חשמל, המפיקים חשמל בפועל (חלק אנרג'יקס) שהתווספו ו/או יתווספו לאנרג'יקס החל מיום 1.7.2020. בסך הכל, התשלום המשתנה לא יעלה על סך של 5.2 מיליון ש"ח בשנה (צמוד למדד המחירים)⁸. התקרה המקסימלית של סך דמי הניהול השנתיים תעמוד על סך של 10.5 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן)⁸.

ההתקשרות בהסכם הניהול עם אנרג'יקס אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בישיבותיהם מחודש מאי 2023, בהתאמה, ועל ידי האסיפה הכללית של אנרג'יקס בחודש יולי 2023.

במסגרת הסכם הניהול, התחייבה החברה לספק לאנרג'יקס שירותי ניהול באמצעות עובדיה, לרבות נושאי משרה בכירים, בנושאים המפורטים בהסכם הניהול, בהיקף שעות בהתאם לצרכיה, מעת לעת, ללא הגבלה. לחברה הזכות להביא את הסכם הניהול לסיום בכל עת, בתנאי שתמסור לאנרג'יקס הודעה מוקדמת בכתב של 120 יום מראש. לאנרג'יקס זכות ביטול הסכם הניהול, במקרה של הפחתה מהותית של שירותי הניהול אשר יסופקו לה, כמפורט בהסכם הניהול, בכפוף לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון אנרג'יקס.

דמי הניהול ששולמו לחברה בגין השנים 2023, 2024 ו- 2025 עמדו על סך של 10.1, 10.9 ו- 11.2 מיליון ש"ח, בהתאמה.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

1. השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות

1. הרכב ההשקעות						
שם המוחזקת		סעיף	הטיפול החשבונאי	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון החברה המוחזקת	היקף ההשקעה בחברה המוחזקת
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר				
2024	2025	2024	2025			
אלפי ש"ח		%				
1,302,056	-	52.35% (*)	89.14%	ארה"ב	ז.	Carr Properties Holdings LP (**)
262,936	263,354	55% (*)	55% (*)	ארה"ב	ח.	OPG 125 Summer REIT Investor (DE) LLC
(18,538)	(15,950)	55% (*)	55% (*)	ארה"ב	ח.	OPG 745 Atlantic REIT Investor (DE) LLC
101,983	34,358	55% (*)	55% (*)	ארה"ב	ח.	Davenport REIT Investor (DE) LLC
429,863	419,392					עסקאות משותפות של אמות חברות כלולות של Carr Properties Holdings LP
-	306,543					אביב ונצ'רס קפיטל פנד 2 ("קרן אביב 2") ואחרות
6,685	2,820					
2,084,985	1,010,517					

(*) זכויות בהצבעה - 50%.

(**) ההשקעה ב-Carr נמדדה בשיטת השווי המאזני עד למועד העלייה לשליטה, החל מהרבעון השלישי בשנת Carr 2025 מאוחדת בדוחות הכספיים של החברה.

2. הרכב חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות, נטו

שם המוחזקת		סעיף	פירוט רווחי אקוויטי		
		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
		2023	2024	2025	
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
ז.	Carr Properties Holdings LP	(1,383,740)	(263,716)	87,010	
ח.	חברות כלולות ב-Carr Properties Holdings LP ממועד האיחוד לראשונה	-	-	(72,319)	
ח.	OPG 125 Summer REIT Investor (DE) LLC	(145,973)	(78,443)	47,547	
ח.	OPG 745 Atlantic REIT Investor (DE) LLC	(74,124)	(109,193)	(75,774)	
ח.	Davenport REIT Investor (DE) LLC	(64,084)	(90,116)	(38,961)	
	אביב ונצ'רס קפיטל פנד 2 ("קרן אביב 2")	(3,128)	(5,403)	(1,329)	
	אחרות (בעיקר עסקאות משותפות של אמות)	(32,948)	6,693	13,365	
		(1,703,997)	(540,178)	(40,461)	

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ז. החזקותיה של החברה ב-Carr

1. כללי

ליום 31.12.2025 Carr Properties Holdings LP (להלן: "**Carr Holdings**") היא שותפות בשליטה של החברה. נכון למועד פרסום הדוח Carr Holdings מוחזקת במישרין ובעקיפין על ידי החברה בשיעור של 89.14% ועל ידי כלל ביטוח בשיעור של 10.83%⁸.

ל-Carr Holdings שליטה (באמצעות תאגיד בבעלותה המלאה) ובעלות של 89.58% ב-Carr Properties Partnership (להלן: "**Carr**" ו- "**Carr Properties**").

2. פדיון אחזקות JPM ב-Carr

בחוודש יולי 2025, השלימה Carr עסקה לפדיון אחזקותיה של JPM⁹ ב-Carr Holdings בתמורה להעברת בעלות מלאה על שלושה נכסים¹⁰ של Carr לידי JPM, כשהם חופשיים מכל חוב (להלן: "**העסקה**"). בנוסף, במועד השלמת העסקה, השקיעה החברה הון עצמי בהיקף של 100 מיליון דולר ב-Carr. בעקבות האמור, שיעור החזקתה האפקטיבי של החברה ב-Carr עלה ל- 79%¹¹ והיא אוחדה לראשונה בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.9.2025.

כחלק מההיערכות לביצוע העסקה, ביצעה Carr, במהלך תקופת הדוח, פעולות כדלקמן:

א. **מימוש נכסים:** בחודש אפריל 2025, התקשרה Carr בהסכמים למכירת שני נכסים כלהלן:

i. בחודש מאי 2025 – הושלמה עסקה למכירת בניין 4500 WEST-EAST בתמורה לסך של 35 מיליון דולר (120 מיליון ש"ח).

ii. בחודש יוני 2025 – הושלמה עסקה למכירת בניין 901K Street בתמורה לסך של 84 מיליון דולר (300 מיליון ש"ח).

ב. מימון:

i. בחודש מאי 2025, התקשרו Carr ושותפתה בבניין One Congress בהסכם הלוואה חדש בסך של 650 מיליון דולר. ההלוואה הינה לתקופה של 7 שנים ובריבית קבועה בשיעור של 5.8%. ההלוואה שימשה את Carr ושותפתה לפירעון ליווי הקמת הבניין בסך של 570 מיליון דולר ואילו היתרה שימשה להחזר הון לשותפות (חלק Carr – 60 מיליון דולר).

ii. בחודש יולי 2025, קיבלה Carr הלוואה מובטחת בשעבוד כנגד שלושה נכסים, מתאגיד בנקאי בסך של כ- 280 מיליון דולר לתקופה של 3 שנים ובריבית של 6.9% לשנה.

iii. פירעון מלוא מסגרות האשראי אשר הועמדו לטובת Carr.

לאחר השלמת עסקת הפדיון, לחברה שליטה באופן שלחברה רוב בדירקטוריון ובועדות הדירקטוריון.

8 היתרה מוחזקת על ידי חמישה יחידים.

9 קרן השקעות המנוהלת ע"י JP Morgan Chase Bank (להלן: "JPM"), אשר היתה, עד לחודש יולי 2025, שותפתה לשליטה של החברה ב-Carr.

10 הנכסים שהועברו ל-JPM: 1701 Duke street, Signal House ו-1875 K street, בשווי כולל של 241 מיליון דולר.

11 שיעור אחזקתה של כלל חברה לביטוח בע"מ (לעיל ולהלן: "**כלל**") במועד השלמת העסקה הינו 17.6%.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

הלן פירוט הנכסים הניתנים לזיהוי והתחייבויות שנטלו במסגרת צירוף העסקים במועד העלייה לשליטה:

ערך בספרים	
אלפי ש"ח	
240,435	הון חוזר
5,066,738	נדל"ן להשקעה ¹³
92,866	נדל"ן להשקעה וזכויות במקרקעין ¹⁴
397,064	השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני
54,940	נכסים אחרים
5,852,043	סך הכל נכסים
(3,433,417)	הלוואות והתחייבויות אחרות
(1,727,248)	הון עצמי
(691,378)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(5,082,043)	סך התחייבויות והון

השלכות חשבונאיות בעקבות העסקה:

עקב המעבר לשליטה, והאיחוד לראשונה של דוחות Carr כאמור, ובהתאם לדרישות IFRS 3, ההחזקה של החברה ב-Carr נמדדה לפי שווי הוגן ביום העלייה לשליטה. בעקבות האמור, קרן הפרשי תרגום מפעילות חוץ וקרנות גידור תזרים מזומנים בגין חשיפה לריבית משתנה לרווח או הפסד שנצברו בדוחות החברה ביחס להשקעה ב-Carr, בסך שלילי של כ- 396 מיליון ש"ח, סווגו לסעיף "מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין עלייה לשליטה ב-Carr" בדוח רווח והפסד של הרבעון השלישי לשנת 2025 (מתוך סעיפי ההון העצמי של החברה). להכרה בהפסד הנ"ל אין כל השפעה על יתרת ההון העצמי של החברה. בנוסף, החברה הכירה ברווח מעלייה לשליטה בעקבות האיחוד של Carr ברבעון השלישי בסך של כ- 34 מיליון דולר (כ- 116 מיליון ש"ח) אשר סווג לסעיף "רווח מעליה לשליטה ב-Carr ומירידה בשיעור החזקה בחברות כלולות". הרווח ההזדמנותי נובע מפדיון אחזקותיה של JPM ב-Carr והשקעתה של החברה בסך של 100 מיליון דולר ב-Carr והכל בסכום הנמוך בכ- 10% מה- NAV באותו מועד.

3. השקעות ב-Carr בתקופות המדווחות

סך עלות השקעתה המצטברת של החברה ב-Carr Holdings ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של 997 מיליון דולר (3.6 מיליארד ש"ח). סך השקעתה המצטברת של החברה ב-Carr Holdings ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכמת לסך של 872 מיליון דולר (3.2 מיליארד ש"ח). במהלך שנת 2025 השקיעה החברה 125 מיליון דולר (כ- 417 מיליון ש"ח) כפי שפורט לעיל.

4. עסקיה של Carr

Carr עוסקת בהשקעה, רכישה, ייזום ופיתוח של נדל"ן מניב לצרכי השכרה, לרבות ניהול ואחזקה של בנייני משרדים שבבעלותה באזורים אורבניים במטרופולין וושינגטון DC, בבוסטון מסצ'וסטס, ובאוסטין טקסס, ארה"ב וכן ייזום ופיתוח של נדל"ן מניב לצרכי השכרה למגורים במטרופולין וושינגטון DC, ארה"ב.

ליום 31 בדצמבר 2025 בבעלותה המלאה או החלקית של Carr 7 בנייני משרדים מניבים בשטח השכרה כולל של 2.3 מיליון רגל רבוע (214 אלף מ"ר) (חלק Carr) ובשווי של 1.6 מיליארד דולר (חלק Carr). נכון ל- 31 בדצמבר 2025 שיעור התכוסה הינו 86.7%.

ליום 31 בדצמבר 2025 בבעלותה המלאה או החלקית של Carr שלושה פרויקטים בייזום להקמת בניינים המיועדים להשכרה למגורים בשטח כולל של 780 אלפי רגל רבוע (חלק Carr - 555 אלפי רגל רבוע) אשר שווים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 115.3 מיליון דולר (חלק Carr - 66.1 מיליון דולר).

¹² Midtown Center (DC) (51%); NY 1700 (ושינגטון DC) (100%); The Willson (MD) (100%); 2311 Wilson (ארלינגטון, VA) (60%); One Congress (בוסטון, MA) (75%); 200 State (בוסטון, MA) (100%); 100 Congress (אוסטין, TX) (51%).

¹³ ה- NOI עבור החצי הראשון בגין הנכסים שנותרו לאחר פדיון אחזקותיהם של JPM הסתכם לכ- 60 מיליון דולר. ה- NOI של Carr לרבעון השלישי של השנה הינו 31 מיליון דולר והרווח הנקי הינו 19.4 מיליון דולר. ה- NOI של Carr לרבעון הרביעי של השנה הינו 29.6 מיליון דולר והרווח הנקי הינו 25.1 מיליון דולר.

¹⁴ 3033 Clardon Square (100%) ו- 425 Montgomery (10%).

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

להלן עסקאות עיקריות שביצעה Carr במהלך התקופה המדווחת ולאחריה:

• בניין 425 Montgomery Street:

בחוודש ינואר 2025, התקשרה Carr בהסכם להקמת מיזם משותף עם שותף (להלן בס"ק זה: "השותף" ו-"המיזם המשותף", לפי העניין) לפיתוח פרויקט מגורים, בן 237 יחידות דיור להשכרה על גבי קרקע בצפון וירג'יניה, בה היה מצוי נכס אותו Carr הרסה (להלן בס"ק זה: "הפרויקט"), לפיו Carr מחזיקה 10% והשותף מחזיק ב-90% מזכויות הבעלות בפרויקט. במסגרת ההתקשרות השיב השותף ל-Carr את חלקו בגין העלויות שהתהוו לה בפרויקט. בנוסף, המיזם המשותף התקשר בהסכם מימון לצורך הקמת הפרויקט, במסגרתו הועמדה הלוואת הקמה בסך 84 מיליון דולר, אשר תימשך בהתאם להתקדמות עבודות ההקמה.

• 2121 Virginia Avenue:

בחוודש נובמבר 2025, רכשה Carr בניין משרדים ריק בווינגטון DC בתמורה ל-25 מיליון דולר. בכוונת Carr, בכפוף לקבל אישור לשינוי תב"ע, להרוס את הבניין הקיים ולבנות במקומו בניין למגורים בשטח של 220 אלף רגל רבוע אשר יכלול 319 דירות להשכרה. הבניין ממוקם בסמיכות לקמפוס אוניברסיטת George Washington ולקמפוס משרד החוץ האמריקאי. לצורך כך השקיעה החברה ב-Carr 25 מיליון דולר.

• 3033 Wilson - (Clarendon square) Arlington North Virginia:

Carr פועלת להקמתו של בניין למגורים בשטח של 244 אלף רגל רבוע אשר יכלול 316 דירות להשכרה. במסגרת זו, לאחר תאריך המאזן חתמה Carr על מזכר הבנות להכנסת שותף לבניין בשיעור של 75%.

• 1401 New York Ave.:

לאחר תאריך הדוח, בחודש ינואר 2026, רכשה Carr (25%) יחד עם משקיע מוסדי אמריקאי (75%) בניין משרדים 1401 New York Ave. הממוקם בווינגטון DC, בקרבת הבית הלבן. בניין המשרדים מסוג Class A, נבנה בשנת 1982, שופץ לחלוטין בשנת 2016 וכולל שטחי השכרה בהיקף של 211 אלף רגל רבוע. עלות הרכישה של הבניין, המושכר בשיעור תפוסה של 90% ובמח"מ של 4.6 שנים, הינה 85 מיליון דולר, המייצגת שיעור תשואה של 11.2%, ביחס ל-NOI הקיים, בחישוב שנתי.

5. התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

בתקופה המדווחת רשמה Carr בדוחותיה הכספיים שערך שלילי נטו בסך של 14 מיליון דולר (חלק Carr). חלקה של הקבוצה בשערך השלילי האמור לפני מס הינו כ-17 מיליון דולר.

עיקר השערך השלילי השליליים בתקופה המדווחת נבע מ-100 Congress נכס המוחזק ע"י Carr בשיעור של 51%, בשל הודעתו של שוכר מהותי על אי חידוש הסכם השכירות, הדבר הביא לשינוי בהנחות התפעוליות וירידה בשיעור ההיוון.

להלן ניתוח רגישות להשפעת שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון המשוקלל על שווי נכסי הנדל"ן המניבים של Carr:

עליה (ירידה) ב-0.25% בשיעור ההיוון המשוקלל על שווי נכסי הנדל"ן המניבים של Carr (ללא נדל"ן בהקמה ופרויקטים ביזמות) תביא להפסד (לרווח) של Carr בסך כולל של כ-37 מיליון דולר (חלק החברה - 33 מיליון דולר).

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

6. הסכמים מהותיים

במסגרת העסקה לפדיון אחזקותיה של JPM Carr, עודכנו מסמכי ההתאגדות בקשר לממשל התאגידי של תאגיד הנשלט ב- 100% על ידי Carr Holdings (בסעיף זה בלבד: "Carr") וכן זכויות בעלי הזכויות בהון של Carr. בכלל זה, בין היתר, נקבעו (או בוצעו בהתאמה) ההוראות הבאות:

א. ממשל תאגידי

- דירקטוריון Carr יורכב מ- 5 דירקטורים (אלא אם יוחלט אחרת) אשר מרביתם יהיו דירקטורים אשר ימונו מטעם החברה.
- לכלל ביטוח זכות למנות משקיף אחד בדירקטוריון Carr. ככל שכלל ביטוח תחזיק בכל עת בעתיד ב- 20% ומעלה מהזכויות ב- Carr Holdings וגם ב- Carr Properties, תהיה לכלל זכות למנות דירקטור אחד בדירקטוריון Carr.¹⁶
- הקוורום הנדרש בדירקטוריון הינו נוכחותם של רוב הדירקטורים, כולל לפחות שני דירקטורים מטעם החברה.
- כל ההחלטות שהינן בסמכות הדירקטוריון של Carr והחברות הבנות שלה, יתקבלו ברוב הכולל הסכמה של כל חברי הדירקטוריון שמונו על ידי החברה ואשר משתתפים בשיבה.
- הדירקטוריון הקים וועדת תפעול (Operating Committee) המורכבת מארבעה חברים – 3 דירקטורים מטעם החברה ו- Mr Oliver Carr (מנכ"ל Carr) וכן הקים וועדת ביקורת (Audit Committee) בה יכהנו לפחות שני דירקטורים מטעם החברה ו- Oliver Carr. כל החלטה של כל אחת מהוועדות, תחייב את אישורם של כל הנציגים שמונו על ידי החברה.
- יו"ר דירקטוריון Carr ושל החברות הבנות שלה ימונה על ידי החברה. כיו"ר דירקטוריון Carr יכהן אחד מהדירקטורים מטעם החברה. כיום נתן חץ מכהן כיו"ר הדירקטוריון של Carr, כאשר ליו"ר הדירקטוריון של Carr אין קול מכריע.

ב. הוראות בקשר לעבירות של זכויות

- החברה תהא רשאית להעביר את שליטתה ב- Carr לצד שלישי שהינו ישות בעלת מומחיות בנדל"ן מסחרי בארה"ב, המנהלת נכסים בשווי של לפחות 2 מיליארד דולר.
- לכלל תהא זכות להצטרף (tag along) (על בסיס פרו-ראטה), במקרים בהם תמכור החברה זכויות ב- Carr לצד שלישי, באותם התנאים בהם תמכור החברה זכויות כאמור.
- לחברה תהא זכות סירוב (Right of first refusal), לרכוש את חלקה של כלל ב- Carr, במקרה בו כלל תהיה מעוניינת למכור את חלקה ב- Carr למשקיע מוסדי, בתנאים זהים.
- לחברה זכות לגרור את כל בעלי הזכויות ב- Carr (Drag-Along) למכירת השותפות כולה, בכפוף לכך שהתמורה תהיה בהתאם למדרג חלוקת הכספים בפירוק ובכפוף לתנאי מחיר מסוימים.

ג. הוראות ביחס לזכויות המיעוט

- בעל זכויות מיעוט רשאי להעביר את זכויותיו בשותפות בהסכמת החברה ובלבד שכל העברה כאמור תהיה למשקיע מוסדי ותהיה כפופה לזכות סירוב ראשונה של החברה.
- עד למועד הנפקתה של Carr, בעל זכויות מיעוט ב- Carr (למעט כלל) זכאי לחייב את Carr לרכוש ממנו את זכויותיו ב- Carr במחיר שלא יפחת מ- 97% משווי הנכסים נטו (NAV) באותה העת (ובמקרה של בעל מניות מיעוט שהינו עובד של Carr או החברות הבנות שלה – במחיר שלא יפחת משווי הנכסים נטו (NAV) באותו מועד).

16 נכון למועד הדוח, כלל מחזיקה ב- 10.83% Carr Holdings ו- 16.9% Carr Properties.

באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ח. החזקתיה של החברה בבוסטון – חברות כלולות

1. כללי

ליום 31 בדצמבר 2025, מחזיקה החברה כ- 55% מהזכויות בהון ו- 50% מזכויות השליטה (באמצעות תאגידים בבעלותה המלאה), בשותפות עם Oxford, בשלוש חברות המחזיקות במצטבר שני מגדלי משרדים ובניין למעבדות בהקמה בתחום ה- Life Science (2 ב- CBD (מרכז העסקים הראשי של בוסטון ואחד במזרח קיימברידג' (להלן בס"ק זה: "הבניינים") ששוויים הכולל לתום שנת 2025 הינו כ- 490 מיליון דולר (1.5 מיליארד ש"ח) (להלן, יחד: "שותפויות בוסטון").

בתקופת הדוח השקיעה החברה סך של כ- 22.5 מיליון דולר (כ- 76.6 מיליון ש"ח) בשותפויות בוסטון. יתרת ההשקעה של הקבוצה בשותפויות בוסטון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של 88 מיליון דולר (כ- 282 מיליון ש"ח).

2. התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

בשנת 2025 נרשמו שיעורי נדל"ן שליליים, נטו בגין שותפויות בבוסטון בסך מצטבר של כ- 34.6 מיליון דולר (חלק החברה – כ- 19 מיליון דולר (כ- 65 מיליון ש"ח) שערך שלילי).

להלן ניתוח רגישות להשפעת שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון המשוקלל על שווי נכסי הנדל"ן המניבים של שותפויות בוסטון:
עליה (ירידה) ב- 0.25% בשיעור ההיוון המשוקלל תביא להפסד (לרווח) בסך כולל של כ- 9.6 מיליון דולר (חלק החברה – כ- 16.8 מיליון ש"ח).

3. הגבלת עבירות של זכויות

במסגרת מערך ההסכמים בהם התקשרה החברה (להלן בס"ק זה: "ההסכם") עם Oxford בקשר עם שותפויות בוסטון, נקבעו מספר הוראות בקשר עם הגבלת עבירות של הזכויות בשלוש שותפויות בוסטון כדלקמן:

- **זכות הצעה ראשונה** - מכירה של זכויות תיעשה בדרך של מכירת כל הזכויות למשקיע כשיר, כהגדרתו בהסכם, בכפוף למתן זכות הצעה ראשונה לשותף הנוטר, באופן המפורט בהסכם, למעט מכירה או העברה לצדדים קשורים, אשר אינה כפופה למתן זכות הצעה ראשונה.
- **מכירה כפויה** – מכירה של זכויות לצד שלישי, בכפוף למתן זכות הצעה ראשונה לשותף הנוטר, כאמור לעיל, תקנה לצד המוכר זכות לכפות על הצד הנוטר למכור את זכויותיו לאותו צד שלישי, בכפוף לתנאים המפורטים בהסכם.
- **רכישה - מכירה** - לכל אחד מהשותפים תהא זכות להפעלת מנגנון רכישה - מכירה, באמצעות מתן הודעה בלתי הדירה לשותף האחר, באופן המפורט בהסכם.

4. מדיניות חלוקת דיבידנד והפחתות הון

התאגידים הזרים אשר באמצעותם מחזיקה הקבוצה בבניינים ("Boston REITS"), מוגדרים כ- REIT לצרכי דיני המס האמריקאיים והם חייבים לעמוד בתנאים מסוימים אשר כוללים בין היתר חובת חלוקת דיבידנד בשיעור של לפחות 90% מההכנסה החייבת המתואמת שלהם לצרכי מס.

בשנת 2025 קיבלה הקבוצה דיבידנדים וכן תשלומים בגין הפחתות הון מה- Boston REITS בסך כולל של 9.4 מיליון דולר (כ- 32 מיליון ש"ח). בשנת 2024 קיבלה הקבוצה סך כולל של 7.6 מיליון דולר (כ- 27 מיליון ש"ח) ובשנת 2023 קיבלה הקבוצה סך כולל של 6.8 מיליון דולר (25 מיליון ש"ח).

ט. חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני שדוחותיהן הכספיים צורפו/לא צורפו לדוחות החברה

החברה אינה מצרפת לדוחותיה הכספיים את הדוחות הכספיים של קרן אביב, של OPG 125 Summer REIT Investor (DE) LLC, של OPG 745 Atlantic REIT Investor (DE) LLC, של Davenport REIT Investor (DE) LLC, של העסקאות המשותפות ב- Carr ושל העסקאות המשותפות באמות וכן לא ניתן מידע כספי תמציתי, בחלקן מכיוון שלא התקיימו התנאים הכמותיים לצירוף וכן כי הן אינן בעלות חשיבות ניכרת לעסקי החברה, ובחלקן מכיוון שהתנאים הכמותיים לא התקיימו בשנה הקודמת והם אינם צפויים להתקיים בשנת הדיווח הבאה.

באור 7 - מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש

א. הרכב ותנועה

מכרות פוטו- וולטאיות	מכרות רוח	סך הכל מתקנים לייצור חשמל	נכס בגין זכות שימוש	סך הכל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,024,893	1,745,035	5,769,928	578,132	6,348,060
651,957	2,482	654,439	-	654,439
-	-	-	14,355	14,355
12,150	(57,679)	(45,529)	(5,412)	(50,941)
22,618	2,561	25,179	121,682	146,861
4,711,618	1,692,399	6,404,017	708,757	7,112,774
59,974	-	59,974	95,696	155,670
-	-	-	(3,845)	(3,845)
1,520,385	-	1,520,385	-	1,520,385
(469,855)	(11,721)	(481,576)	(41,317)	(522,893)
-	-	-	4,979	4,979
5,822,122	1,680,678	7,502,800	764,270	8,267,070

עלות

יתרה ליום 1 בינואר 2024
סיווג ממכרות בהקמה למכרות מחבורות
הפרשי הצמדה
השפעת שינויים בשער חליפין (*)
תוספות במשך השנה
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
תוספות במשך השנה
גרועות במהלך השנה
סיווג ממכרות בהקמה למכרות מחבורות
השפעת שינויים בשער חליפין (*)
הפרשי הצמדה
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

פחת שנצבר	פחת שנצבר	פחת שנצבר	פחת שנצבר	פחת שנצבר
327,638	225,557	553,195	66,688	619,883
134,062	57,388	191,450	25,098	216,548
(5,326)	(9,335)	(14,661)	(995)	(15,656)
456,374	273,610	729,984	90,791	820,775
169,258	58,323	227,581	27,842	255,423
-	-	-	(971)	(971)
-	-	-	12,130	12,130
(28,291)	(4,707)	(32,998)	(3,029)	(36,027)
597,341	327,226	924,567	126,763	1,051,330

יתרה ליום 1 בינואר 2024
הוצאות פחת
השפעת שינויים בשער חליפין (*)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
הוצאות פחת
גרועות במהלך השנה
ירידת ערך
השפעת שינויים בשער חליפין (*)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

עלות מוכחת

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) שינויים בשערי חליפין נובעים בעיקר מפעילות הקבוצה בארה"ב ופולין. השינוי בשערי החליפין נזקף לקרן הון בגין הפרשי תרגום.

באור 7 - מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש (המשך)

1. פירוט מערכות אנרג'יקס

להלן סקירת הפרויקטים הנכללים בסעיף מתקנים לייצור חשמל המחוברים לרשת החשמל למועד הדוח:

כרויקטים לייצור חשמל	פולין			ישראל	
	כרויקטים פוטו-וולטאיים	אגירה	כרויקטי רוח	כרויקטים פוטו-וולטאיים ופוטו-וולטאיים בשילוב אגירה	כרויקטים פוטו-וולטאיים
הספק מותקן	813MW (5)	56MWh (4)	301MW (2)	497MWp + 300MWh (1)	
% בעלות משפטית	100%	100%	100%	100% (*)	
% בתוצאות ותזרים חשבונאי	100% (**)	100%	100%	100% (*)	
מבנה הכנסות	חשמל - מכירה במחיר קבוע לתקופה של 12-15 שנים, או מכירה לחברת חשמל במחיר שוק במקביל לעסקת גידור ל- 6 ול- 12 שנים. תעודות ירוקות - מכירה במחיר קבוע לתקופה של 12-15 שנים.	מכירה בשוק (לרבות עסקאות קיבוע) ו/או מחיר מכר צמוד מדד	מכירה בשוק (לרבות עסקאות קיבוע) ו/או מחיר מכר צמוד מדד	חשמל - מכירה בבורסת החשמל, בהסכמי קיבוע מחיר או במחירי מכר צמוד מדד. תעודות ירוקות - מכירה בבורסה או בהסכמי קיבוע מחיר	מכירה למנהל המערכת בתעריף קבוע צמוד מדד לתקופה של 20-23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית, מכירה בהתאם להסכמי מכירת חשמל עם מספקים וכן מכירה ללקוח בתעריף קבוע צמוד מדד, ל- 23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית
עלות מופחתת במיליוני ש"ח (***)	3,394	56	46	1,354	1,728
מוצג תחת סעיף מאזני	מערכות לייצור חשמל מחוברות	מערכות לייצור חשמל מחוברות	מערכות לייצור חשמל מחוברות	מערכות לייצור חשמל מחוברות	מערכות לייצור חשמל מחוברות
הכנסות ב- 2025 (במיליוני ש"ח)	171	1	6	330	208
הכנסות ב- 2024 (במיליוני ש"ח)	140	-	-	483	161

(*) למעט שיעור בעלות של 26% של יישובים המעמידים מקרקעין לפרויקטים ככל והדבר נדרש בהתאם להוראות רמ"י, בעוד 100% מהתזרים מועבר לאנרג'יקס בגין הלוואות בעלים Preferred, וזכויות בתוצאות ותזרים חשבונאי בצבר פרויקטים בהספק של 90MWp בשיעור של 97%.

(**) שיעור החזקה בתוצאות ובתזרים תוך הבאה בחשבון של הלוואות בעלים Preferred או מניות בכורה שהעמידה אנרג'יקס. האחוז בתוצאות ובתזרים החשבונאי לא כולל את חלקו של שותף המס (בעל זכויות מיעוט) בתזרים. בהסכם מול שותף המס בארה"ב נקבע בין היתר שיעור חלוקת המזומנים בין אנרג'יקס לשותף המס לתקופה של כ- 5 שנים, לאחריה 95% מהתזרים צפוי לשמש את אנרג'יקס.

(***) העלות כוללת היוון אשראי לא ספציפי בהתאם לתקן IAS 23.

(1) כולל את הפרויקטים נאות חובב, הליך תחרותי 1-4, הליך תחרותי ראשון למערכות במתח עליון, פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה ופרויקטים על גגות.

(2) חוות רוח Banie1, Banie2, Banie3, Banie4, Sepopol, Ilawa.

(3) פרויקט Lubanowo.

(4) פרויקט 1 Nowe Czarnowo.

(5) כולל את צבר הפרויקטים E1, E2, E3, הספק של כ- 148MWp מתוך צבר E4 ופרויקט בהספק של כ- 25MWp מתוך צבר פרויקטים E5.

באור 7 - מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש (המשך)

ג. פרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי בישראל ובארה"ב

כללי

למועד הדוח, מלאו פעילות אנרג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי בישראל¹⁷ וארה"ב הנה בבעלותה המלאה של אנרג'יקס.

בישראל - לאנרג'יקס פרויקטים המצויים בהפעלה מסחרית, המבוססים על אסדרות שמפורסמות על ידי רשות החשמל, לפיהן לפרויקטים שבבעלות אנרג'יקס זכות למכירת חשמל בתעריף קבוע לתקופות של 20 - 23 שנה, צמוד מדד, כתלות באסדרה שמכוחה הוקמו הפרויקטים (מכסת Feed In Tariff או זכיה בתעריף קבוע למכסה במסגרת הליך תחרותי על תעריף ("אסדרת התעריף")) וכן פרויקטים בהפעלה מסחרית ובהקמה בתחום הפוטו-וולטאי בשילוב אגירה בהתאם לאסדרת מודל שוק המפורטת להלן.

בהתאם לאסדרה שפורסמה על ידי רשות החשמל לפתיחת משק החשמל, החל מיום 1 בינואר 2024, נכנס לתוקף בישראל מודל שוק לפיו מתקני ייצור ואגירה המחוברים ו/או משולבים ברשת החלוקה, יוכלו לשייך את מתקן הייצור שבבעלותם למספק פרטי אשר ימכור ישירות את החשמל לצרכני קצה, וזאת במסגרת הסכמים מסחריים בין חברות הפרויקט ומספקים פרטיים, לתקופה ובתמורה למחיר חשמל שייקבע בין הצדדים כחלק מהסכם מסחרי.

בארה"ב - פעילותה של אנרג'יקס מבוססת על הכנסות ממכירת חשמל שייצור בפרויקטים של אנרג'יקס וממכירת תעודות ירוקות להם זכאים פרויקטים לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת (RECs). מכירת החשמל והתעודות הירוקות יכולה להיעשות במחיר שוק או במסגרת התקשרויות ארוכות טווח, לרבות בדרך של התקשרויות בעסקאות לגידור מחיר, קביעת מחיר מינימום או עסקאות למכירה עתידית במחיר קבוע על בסיס התחייבות להיקפי ייצור (Shape) או על בסיס היקפי ייצור בפועל (as generated). בנוסף, במקרים מסוימים ניתן לקבל הכנסה נוספת תמורת התחייבות לזמינות המערכת לייצור חשמל (Capacity) כלפי חברת החשמל המקומית. בנוסף, פרויקטים פוטו-וולטאים בארה"ב עשויים להיות זכאים להטבת מס פדרלית (ITC - Investment Tax Credit), בשיעור של 30%-50% מסך עלויות ההקמה של אותם הפרויקטים, כתלות בעמידה בקריטריונים אשר עודכנו במהלך תקופת הדוח במסגרת חוק ה-Inflation Reduction Act of 2022 (חלף 6% במידה ולא עומדים בקריטריונים נוספים). לצורך מימוש הטבת המס נוהגת אנרג'יקס להתקשר עם שותפי מס אשר בתמורה להשקעה בפרויקט נהנים, בין היתר, מהטבת המס. כמו כן, אנרג'יקס רשאית למכור את הטבת המס לה היא זכאית לצדדים שלישיים. לפרטים נוספים בדבר התקשרות עם שותף המס ראו גם באור 13 להלן.

בחודש יולי 2025 נכנס לתוקפו החוק הפדרלי המקיף המכונה "One Big Beautiful Bill" (OB BB) אשר כולל, בין היתר, שינוי חקיקה בכל הנוגע למערך הטבות המס הפדרלי ITC, הרלבנטי לעניין תחולת הטבת מס ה-ITC לפעילותה של אנרג'יקס בארה"ב. ביום 15 באוגוסט 2025 פורסמו תקנות חדשות, בתוקף החל מיום 2 בספטמבר 2025 בהן עודכנה הגדרת המונח "תחילת הקמה" ביחס לפרויקטים אותם מקימה אנרג'יקס, המהווה את אחד התנאים הנדרשים לצורך תחולת הגנת ה-Safe Harbor לצורך שימור שיעור הטבת מס ה-ITC כפי שהיו בתוקף לפני אימוץ חוק ה-OB BB. במסגרת התיקון, נקבע **כי לא יחול שינוי בתחולת הטבות מס ה-ITC ביחס לפרויקטים שהקמתם תחל עד ליום 2 בספטמבר 2025 (הגנת Safe Harbor), או ביחס לפרויקטים שייגעו לכדי הפעלה מסחרית עד ליום 31 בדצמבר 2027**. לפיכך, בחודש אוגוסט 2025, בטרם כניסת התיקון לתוקף, התקשרה אנרג'יקס עם First Solar להקדמת רכישת פאנלים בהספק של כ- 500MWp, שהנם חלק מהסכם שיתוף הפעולה בין הצדדים, המתווספים למלאי קיים בחברה של פאנלים בהספק של כ- 500MWp, במטרה לעשות בהם שימוש לצורך הגנת Safe Harbor. בעניין זה ראו באור 8 להלן.

פעילות ייזום, התקשרות בהסכמים למכירת חשמל - צבר הפרויקטים שבבעלות אנרג'יקס מבוסס בעיקר על פרויקטים שאנרג'יקס מפתחת באופן מלא (Greenfield) או רוכשת בשלבי ייזום שונים.

זיקה לקרקע - הפרויקטים מוקמים על פי רוב על מקרקעין שנחכרים לתקופות של עד 25 שנה (בישראל) או עד 40 שנה (בארה"ב) או על קרקע בבעלות אנרג'יקס. במסגרת זו, בפרויקטים בישראל, במקרים מסוימים, מוצע לבעלי המקרקעין לקחת חלק פעיל כשותפים בפרויקט בשיעור משתנה (כבעלים או בעלי זכויות בתזרים הפנימי של הפרויקט) כשאנרג'יקס מחזיקה בשליטה בפרויקטים.

מימון - בישראל ממומנים הפרויקטים, על פי רוב, באמצעות מימון פרויקטאלי על בסיס נון-ריקורס (non-recourse) בשיעור של 80%-85% מסך עלות ההקמה הכוללת של הפרויקטים (כולל תשלומים לצדדים קשורים). לפרטים אודות מערך הסכמי המימון של אנרג'יקס ראו באור 12ד'. בארה"ב מבוצע המימון הפרויקטלי במסגרת התקשרות עם שותפי מס כמתואר לעיל ובאמצעות מימון Back Leverage ומימון גישור עד להשקעת שותף המס. לפרטים ראו באור 13.

הקמה ותפעול - תכנון, הקמת הפרויקטים ותפעולם נעשה באמצעות מערך הקמה ומערך תפעול שהקימה אנרג'יקס בישראל ובארה"ב, לפי העניין, אשר מעניק שירותים לכל הפרויקטים הפוטו-וולטאים, לרבות בשילוב אגירה, המצויים בבעלותה ומתקשר במידת הצורך עם קבלני משנה מתאימים לביצוע העבודות בשטח.

לפרטים אודות פרויקטים בהקמה ובייזום מתקדם, לרבות פרויקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה בהפעלה והקמה, ראו באור 8 להלן. לפרטים אודות זכאות להטבת מס פדרלית ואימוץ חוק לקידום אנרגיות מתחדשות בארה"ב, ראו באור 13.

17 למעט זכויות בהן מחזיקים יישובים שהעמידו לאנרג'יקס את המקרקעין, בהתאם לדרישות רמ"י.

באור 7 - מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש (המשך)

פרטים נוספים בנוגע לפרויקטים מהותיים בשלב ההפעלה המסחרית

פרויקטים E3 בהספק כולל של כ-412MWp: צבר זה כולל 5 מתקנים פוטו-וולטאיים בהספק של כ-412MWp במדינות וירג'יניה ופנסילבניה. בתקופת הדוח מימשה אנרג'יקס את זכאותה להטבות מס נוספות בגין שימוש בציוד מקומי לפרויקטים שהגיעו להפעלה מסחרית במהלך שנת 2023 ו-2024 בסך של כ-54 מיליון דולר, נטו.

פרוטפוליו E4 בהספק כולל של כ-210MWp: בתקופת הדוח החלה ההפעלה המסחרית של 4 פרויקטים בהספק של כ-148MWp מתוך צבר זה. עבודות ההקמה של פרויקט נוסף בהספק של כ-62MWp נמצאות בעיצומן ובהתאם ללוחות הזמנים. מכירת החשמל ביחס לפרויקטים בהספק של 70MWp תעשה במסגרת התקשרות ייעודית למכירת החשמל והתעודות הירוקות עם אחת מחברות החשמל בוירג'יניה למשך 20 שנה, בעוד שמכירת החשמל ביחס לפרויקטים בהספק של 140MWp תעשה במסגרת הסכמי מכירת חשמל שנחתמו בתקופת הדוח כחלק משיתוף הפעולה האסטרטגי המפורט בבאור 8' להלן.

לפרטים אודות התקשרויות עם שותפי מס, ראו באור 13 להלן.

למועד הדוח, הכירה אנרג'יקס בנכסים בגובה של כ-994 מיליון ש"ח בגין צבר פרויקטים זה, אשר נרשמו תחת סעיף מתקנים פעילים לייצור חשמל וסעיף מתקנים לייצור חשמל בהקמה.

ד. פרויקטים בתחום אנרגיית הרוח בפולין

כללי - אנרג'יקס מחזיקה בחמש חוות רוח בפולין בהפעלה מסחרית בהספק כולל של 301MW - חוות הרוח Banie1+2 (106MW), חוות הרוח Ilawa (13.2MW), חוות הרוח Banie 3 (82MW), חוות הרוח Sepopol (44MW) ו- Banie 4 (56MW).

פעילותה של אנרג'יקס בתחום הרוח בפולין מבוססת על אסדרות שונות, כתלות במועד פיתוח והקמת הפרויקטים:

חווות הרוח Banie1+2 (106MW) וחווות הרוח Ilawa (13.2MW): כפופות להוראות האסדרה שהיתה בתוקף בפולין עד סוף חודש יוני 2016 ("האסדרה הקודמת"). בהתאם לתנאי האסדרה הקודמת, פרויקטים אלו זכאים, בנוסף למכירת החשמל שמיצור על ידם, לקבלת תעודות ירוקות, הנסחרות בבורסת התעודות הירוקות, למשך תקופה של 15 שנה ממועד תחילת ההפעלה המסחרית של חוות הרוח.

בנוסף, לאנרג'יקס 3 חוות רוח בהספק של כ-182MW אשר הוקמו מכוח אסדרה המבוססת על מכרזי תעריף שפורסמו על ידי רשות החשמל הפולנית, לאחר שזכו במכרז לתעריף מובטח לייצור חשמל. במסגרת תנאי המכרז, כל אחת מחוות הרוח זכאית, עם הפעלתה המסחרית, לתעריף מובטח, צמוד מדד, למשך 15 שנים ביחס לתפוקת חשמל שהוגשה למכרז. היתרה תמכר בשוק החופשי ו/או במסגרת הסכמים למכירת חשמל ו/או עסקאות פיננסיות לקיבוע מחיר.

זיקה לקרקע - ככלל, הפרויקטים מוקמים על שטחים שנחכרים לתקופות של עד 30 שנה, או על קרקע בבעלותה של אנרג'יקס.

מימון - אנרג'יקס פועלת על פי רוב לקבלת מימון פרויקטלי על בסיס נון-ריקורס (non-recourse) למימון חוות הרוח שבבעלותה בפולין. המימון מועמד לתאגידים ייעודיים שמחזיקים בחוות הרוח, בשיעור של עד 80% מסך עלות ההקמה של הפרויקטים. לפרטים אודות מערך הסכמי המימון של אנרג'יקס ראו באור 12' להלן.

הקמה ותפעול - הקמת הפרויקטים ותפעולם נעשה באמצעות מערך הקמה ותפעול שהקימה אנרג'יקס בפולין. לצורך ההקמה של חוות רוח בפולין אנרג'יקס מתקשרת עם קבלני עבודות אזרחיות, וספק טורבינות אשר אחראי גם על תפעול הטורבינות למשך 20-25 שנה.

פרטים נוספים בנוגע לפרויקטים בשלב ההפעלה המסחרית

חווות הרוח Banie 3 (82MW) וחווות הרוח Sepopol (44MW): זכו לתעריף מובטח בסך של 280-310 זלוטי ל-1MWh. במסגרת תנאי המכרז, כל אחת מחוות הרוח שזכו והשלימו את כניסתן לאסדרת המכרזים תהא זכאית לתעריף מובטח, צמוד מדד, במהלך הפעלתן המסחרית, וזאת למשך 15 שנים החל מהכניסה למכרז וביחס לתפוקת חשמל בשיעור ממוצע של כ-65% מצפי ייצור החשמל בחוות הרוח הרלוונטית. היתרה תימכר על ידי אנרג'יקס במחירי שוק, או במסגרת עסקאות לקיבוע מחיר, בדומה לעסקאות כאמור בקשר עם תפוקת החשמל בפרויקטים של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית. בחודש פברואר 2024, השלימה אנרג'יקס את הנדרש לצורך כניסה לאסדרת המכרזים ובמסגרת זו התחייבה למכור חשמל בהספק של 17% - 20% מצפי ייצור החשמל בשתי חוות הרוח למשך 5 השנים הראשונות וכ-82% - 87% מצפי הייצור ב-10 השנים הנותרות. ככל ואנרג'יקס לא תעמוד בלפחות 85% מהתחייבותה ביחס לצפי הייצור ביחס ל-3 שנים במצרפי, אנרג'יקס צפויה להיות כפופה לקנסות.

פרויקט Banie 4 (56MW) - למועד הדוח, לחוות הרוח תעריף מובטח בסך של 320-330 זלוטי ל-1MWh, מכוח זכייתה במכרז תעריף. במהלך תקופת הדוח החליטה אנרג'יקס להיכנס לאסדרת המכרזים מכח זכייתה במכרז תעריף. במסגרת תנאי המכרז, חוות הרוח תהא זכאית לתעריף מובטח, צמוד מדד, במהלך הפעלתה המסחרית, וזאת למשך 15 שנים החל מהכניסה למכרז וביחס לתפוקת חשמל בשיעור ממוצע של כ-80% מצפי ייצור החשמל בחוות הרוח. היתרה תימכר על ידי אנרג'יקס במחירי שוק, או במסגרת עסקאות לקיבוע מחיר, בדומה לעסקאות כאמור בקשר עם תפוקת החשמל בפרויקטים של אנרג'יקס בהפעלה מסחרית.

באור 7 - מתקנים פעילים לייצור חשמל, רכוש קבוע ונכס בגין זכות שימוש (המשך)

הסכמי מכירת החשמל של אנרג'יקס, התקשרות בעסקאות קיבוע מחיר - בהתאם להסכמים למכירת החשמל בהם התקשרה אנרג'יקס עם ברוקר מקומי, מכירת החשמל תעשה על פי מחיר החשמל בבורסת החשמל המקומית או בהתאם למחיר קבוע שייקבע, כחלק מעסקת קיבוע מחיר שתבוצע בין הצדדים, לפי בחירת אנרג'יקס, והכל בניכוי התאמות שנקבעו בהסכם, ובכללן התאמות בגין פרופיל ייצור החשמל של חוות הרוח (כתלות, בין היתר, בהספק ושעות ייצור בפועל). בנוסף, אנרג'יקס עשויה להתקשר בעסקאות פיננסיות לקיבוע מחירי החשמל ביחס להספק אליו היא מחוייבת, ללא תלות בייצור בפועל. כמו כן, אנרג'יקס מוכרת את התעודות הירוקות שהוקצו לה מכוח האסדרה הקודמת ו/או מכוח זכאות לתעודות ירוקות בגין ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת (Goos), במסגרת הסכמי מכירת חשמל עם ברוקר מקומי, וזאת במחירי שוק ו/או במסגרת עסקאות פיננסיות לקיבוע מחיר ביחס להספקים ותקופות שהוסכמו בין הצדדים.

להלן עסקאות קיבוע מחיר מכוח הסכמי מכירת חשמל שביצעה אנרג'יקס:

שנה	שיעור מקובע מתוך היקף הייצור של חוות הרוח	מחיר ממוצע (*)
2024	72% (**)	670
2025-2031	90% (***)	460-480

(*) מחיר ממוצע בזלוטי ל-1MWh, לפני התאמות לפרופיל הייצור בפועל.

(**) כלל חוות הרוח של אנרג'יקס שהינן בהפעלה מסחרית.

(***) מתוך היקף ייצור החשמל השנתי בחוות הרוח Banie 1+2.

ה. פרויקטים בתחום הרוח, הפוטו-וולטאי, ובתחום האגירה בליטא

על רקע הפוטנציאל המשמעותי הטמון בשוק הפוטו-וולטאי בליטא, ועל בסיס הידע, התשתיות והיכולות שפותחו בפעילותה של אנרג'יקס בפולין, התקשרה אנרג'יקס בתקופת הדוח בעסקה לרכישת פרויקט ראשון בליטא בהספק כולל של עד 470MW (כ-140MW רוח ועד-330MWp פוטו-וולטאי), ובנוסף פרויקט אגירה בהספק של עד 320MWh. רכישת הפרויקט תעשה בתמורה כוללת של כ-20.5 מיליון אירו, מתוכם 80% ישולמו במועד ההשלמה ויתרת ה-20% עם תחילת עבודות ההקמה בפועל. בנוסף, המוכרים יהיו זכאים לקבל חלק מוסכם מתוך המענקים שחברת הפרויקט תקבל בפועל בהתאם לאסדרה הרלבנטית בליטא (ככל ויתקבלו). לתאריך אישור הדוח הצדדים נערכים להשלמת העסקה והעברת הבעלות בפרויקט לאנרג'יקס.

באור 8 - מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לקראת הקמה, ובייזום מתקדם

הפניה	עלות ליום 31		פרוייקטים בתחום הפוטו - וולטאי בישראל
	עלות ליום 31 בדצמבר	עלות ליום 31 בדצמבר	
	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
א' ו- ג'	642,686	242,000	פרוייקט בתחום הרוח בישראל - אר"ן
ב'	537,382	505,962	פרוייקטים בתחום הפוטו - וולטאי בארה"ב
ג' ו- ג'	1,183,747	1,764,617	פרוייקטים בתחום הפוטו - וולטאי בפולין
	45,037	121,205	פרוייקטים אחרים בייזום PV ורוח בישראל, ארה"ב ופולין ומלאי
	1,211,678	1,182,759	סך הכל נכסים, נטו
	3,620,530	3,816,543	

להלן סקירת פרויקטים בהקמה הנכללים בסעיף מתקנים לייצור חשמל בהקמה למועד הדוח:

פרוייקטים לייצור חשמל	ישראל		פולין		ארה"ב	אחרים	סה"כ
	פוטו-וולטאי בשילוב אגירה	רוח	פוטו-וולטאי	אגירה	פוטו-וולטאי	פרוייקטים שונים	
פרוייקט	פרוייקטים פוטו-וולטאיים בשילוב אגירה	אר"ן	פרוייקט PV בפולין (5)	Nowe Czarnowo 2	צבר פרויקטים E4,E5,E6	-	-
הספק מותקן	58MWp + 111MWh	10E4MW	30 MW	71MWh	1,032MW	-	-
% בעלות משפטית	100%	80.5% (3)	100%	100%	100%	-	-
% בתוצאות ובתזרים (1)	100%	100%	100%	100%	100% (2)	-	-
מבנה הכנסות	מכירה ללקוח בתעריף קבוע צמוד מדד, ל- 23 שנים ממועד ההפעלה המסחרית	מכירה למנהל המערכת בתעריף קבוע צמוד מדד, ל- 20 שנים ממועד ההפעלה המסחרית (4)	מכירה בשוק (לרבות עסקאות קיבוע) ו/או מכרז צמוד מדד	מכירה בשוק (לרבות עסקאות קיבוע) ו/או מכרז צמוד מדד	חשמל-הסכם ארוך טווח למכירה במחיר קבוע לחברת חשמל, צרכן סופי או במסגרת הסכם אסטרטגי במחיר מותאם שוק עם מעגן הגנה של "מחיר רצפה". תעודות ירוקות-הסכם ארוך טווח למכירה במחיר קבוע או במסגרת הסכם אסטרטגי במחיר שסוכם בין הצדדים מראש	-	-
עלות למועד הדוח (במיליוני ש"ח) (6)	242	506	62	59	1,765	1,182	3,816

- שיעור החזקה בתוצאות ובתזרים תוך הבאה בחשבון של הלוואות בעלים Preferred או מניות בכורה שהעמידה אנרג'יקס.
- שיעור החזקה בתוצאות ובתזרים תוך הבאה בחשבון של הלוואות בעלים Preferred או מניות בכורה שהעמידה אנרג'יקס. האחוז בתוצאות ובתזרים החשבונאי לא כולל את חלקו של שותף המס (בעל זכויות מיעוט) בתזרים. בהסכם מול שותף המס בארה"ב נקבע בין היתר שיעור חלוקת המזומנים בין אנרג'יקס לשותף המס לתקופה של כ- 5 שנים, לאחריה 95% מהתזרים צפוי לשמש אותה. לפרטים ראו ב"אור 13.
- בהתאם למערך ההסכמים שנחתמו בין אנרג'יקס לאר"ן וצפי ההכנסות, חלק אנרג'יקס בתזרים הינו 100%, וזאת עד לפרעון מלוא ההתחייבויות לאנרג'יקס. לאחר פירעון מלוא ההתחייבויות לאנרג'יקס, יחולק התזרים הפנוי, אם בכלל, לבעלים על פי חלקם.
- לתאריך אישור הדוח התעריף הינו כ- 33 אג' ל- 1KWh.
- בדוח על המצב הכספי, הפרוייקט מסווג למתקנים לייצור חשמל בהקמה מאחר ולמועד הדוח הפרוייקט ממתין לקבלת רישיון ייצור קבוע.
- העלות כוללת היוון אשראי לא ספציפי בהתאם לתקן IAS 23.

באור 8 - מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לקראת הקמה, ובייזום מתקדם (המשך)

א. פרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי בישראל

כאמור בבאור 7 לעיל, מלוא פעילות אנרג'יקס בתחום הפוטו-וולטאי בישראל הנו בבעלותה המלאה של אנרג'יקס (למעט זכויות בהן מחזיקים יישובים שהעמידו לאנרג'יקס את המקרקעין, בהתאם לדרישות רמ"י).

1. פרויקט במתח עליון בהספק של כ- 87MWp – במהלך תקופת הדוח החלה הפעלתו המסחרית של פרויקט ג'וליס, פרויקט פוטו-וולטאי בהספק של כ- 87MWp במתח עליון. הפרוייקט הוקם כפרוייקט תשתית לאומית מכוח מכסה לתעריף מובטח בו זכתה אנרג'יקס (15.8 אגורות ל- 1KWh), במסגרת ההליך התחרותי הראשון שפרסמה רשות החשמל למתח עליון. בחודש יולי 2023, נחתם הסכם לקבלת מימון להקמת הפרוייקט בסך כולל של עד 215 מיליון ש"ח, מכוחו ביצעה אנרג'יקס משיכות בסך של כ- 203 מיליון ש"ח עד למועד הדוח ועד לתאריך אישור הדוח.

למועד הדוח, הכירה אנרג'יקס בנכסים בגובה של כ- 363 מיליון ש"ח בגין פרויקט זה, אשר נרשמו תחת סעיף מתקנים פעילים לייצור חשמל.

2. הפרוייקטים הזוכים במסגרת הליך תחרותי 2 להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים בשילוב קיבולת אגירה (כ- 81MWp ו- 349MWh) - במהלך תקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח, החלה הפעלה מסחרית של פרויקטים פוטו-וולטאיים במתח גבוה בהספק של כ- 28MWp, בשילוב אגירה בהספק של 126MWh. יתרת הפרוייקטים בצבר זה החלו בהפעלה מסחרית במהלך שנת 2024. אנרג'יקס שייכה את כל הפרוייקטים נשוא אסדרה זו לאסדרת השוק כך שמכירת החשמל המיוצר בהם נמכר למספק, חברת אלקטרה פאור סופרגז בע"מ, בהתאם להסכמים ארוכי טווח למכירת חשמל (בס"ק זה: "ההסכמים").

במסגרת ההסכמים, העמידו חברות האם של הצדדים ערבויות הדדיות להבטחת התחייבויות חברות הפרוייקט מכוח הסכמי מכירת החשמל. למועד הדוח, הכירה אנרג'יקס בנכסים בגובה של כ- 530 מיליון ש"ח בגין פרויקטים אלו, אשר נרשמו תחת סעיף מתקנים פעילים לייצור חשמל ומתקנים לייצור חשמל בהקמה.

לעניין הסכם מימון לפרוייקטים בסך של עד 400 מיליון ש"ח, ראו באור 12ד' להלן.

ב. פרויקט בתחום הרוח בישראל - אר"ן בהספק של כ- 104MW

לאנרג'יקס פרויקט להקמת חוות רוח ברמת הגולן בהספק של כ- 104MW (חלק אנרג'יקס - 100% ממניות הניהול ו- 80.5% מהמניות המקנות זכויות כלכליות שיוניות בפרוייקט) (להלן: "חברת הפרוייקט" ו"פרוייקט אר"ן" בהתאמה).

פרוייקט אר"ן קודם כפרוייקט תשתית לאומית על ידי הועדה לתשתיות לאומיות ("הות"ל") ולו ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמתו. הפרוייקט זכאי לתעריף מובטח בסך של 29.116 א' ל- 1KWh, למשך 20 שנה, צמוד מדד (כאשר מדד הבסיס הינו יוני 2022). למועד פרסום הדוח התעריף המובטח הינו בסך של כ- 33 א' ל- 1KWh.

בשנת 2023 החל הפרוייקט בעבודות ההקמה, לאחר שאנרג'יקס התקשרה בהסכמים לרכישת הציוד העיקרי לפרוייקט ועם קבלת ביצוע. עבודות ההקמה הוקפאו זמנית על רקע התנגדות אלימה של העדה הדרוזית לתחילת עבודות ההקמה של הפרוייקט, מלחמת חרבות ברזל והיעדר הפניות של ממשלת ישראל, משטרת ישראל וכוחות הביטחון. למרות שוך המלחמה והשינויים הגיאופוליטיים בסוריה, נסיגותיה של אנרג'יקס לחידוש עבודות ההקמה של הפרוייקט, נתקלו בהתנגדות אלימה, תוך הפרת החוק, מצד מספר תושבים דרוזים המתנגדים לפרוייקט ובשל כך נדרש מאנרג'יקס להיערך לחידוש עבודות ההקמה תוך העמדת האבטחה הנדרשת ותיאום עם משרדי הממשלה הרלבנטיים ומשטרת ישראל. אנרג'יקס השלימה את הערכותה והתאמת מערך ההסכמים הנדרש לחידוש ועבודות ההקמה צפויות להתחדש בשבועות הקרובים בתיאום עם משטרת ישראל. בשלב א' בכוונתה של אנרג'יקס להקים 10 טורבינות המרוחקות מאזורי המגורים וצמודות לגבול כשלב א'. בהמשך תפעל אנרג'יקס להקים את שלב ב' למיצוי זכויותיה על פי דין. למרות שבכוונתה של אנרג'יקס להקים את הפרוייקט במלואו בהתאם לזכויותיה על פי דין, אנרג'יקס רואה סיכון גבוה יותר בהקמתן של 11 הטורבינות הנותרות היות ואלה קרובות יותר ליישובים הדרוזים ובעלות פוטנציאל התנגדות גבוה יותר. לפיכך, במסגרת היערכותה ולצורך אישור הדוחות הכספיים לרבעון השני 2025, החליט דירקטוריון אנרג'יקס כי ההסתברות להקמת 11 הטורבינות הנותרות המהוות את שלב ב' הנה נמוכה מ- 50%.

בחינה לירידת ערך מערכת בהקמה - לאור צירוף האירועים המפורטים לעיל ושינוי האומדן כאמור, בתקופת הדוח ביצעה אנרג'יקס בדיקת שווי שימוש של הפרוייקט שיוקם, שיכלול 10 טורבינות מתוך 21 טורבינות שתוכננו בפרוייקט המקורי. שווי השימוש ליום 30 ביוני 2025 חושב בשיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF) במסגרתה נאמדו תזרימי המזומנים החזויים, שינבעו משימוש מתמשך בפרוייקט (להלן, בס"ק זה: "הערכת השווי"). לצורך ביצוע הערכת השווי, התבססה אנרג'יקס על הנחות העיקריות הבאות:

- (1) שיעור היוון משוקלל (WACC) מוערך בכ- 8.85% לפני מס;
 - (2) הפעלת הפרוייקט ל- 35 שנה ממועד הפעלה מסחרית, אשר לצורך ביצוע הערכת השווי, הונח כי תחל במהלך שנת 2027;
 - (3) ההכנסות ב- 20 השנים הראשונות חושבו על בסיס התעריף שקיבלה אנרג'יקס מרשות החשמל, וב- 15 השנים לאחר סיום האסדרה התעריפית בהתאם לתחזית מחירי שוק, בתוספת הצמדה חזויה למדד של כ- 2.4% לשנה;
- בנוסף, מעריכה אנרג'יקס כי תוכל להשיב חלק מעלויות הפרוייקט שנרשמו בדוחות הכספיים, בעיקר באמצעות שימוש ב- 11 הטורבינות בפרוייקטים אחרים שלה, קבלת החזרי מע"מ, החזרי עלויות נוספות וביטול התחייבויות מותנות. הסכום הכולל שאנרג'יקס צופה שתוכל להשיב בוודאות גבוהה הינו בסך של כ- 215 מיליון ש"ח. חלק מעלויות אלו הושבו לאנרג'יקס במהלך תקופת הדוח ועד לתאריך אישור הדוח.

באור 8 - מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לקראת ההקמה, ובייזום מתקדם (המשך)

סך העלויות שנרשמו בדוחות הכספיים של אנרג'יקס בגין ההשקעה בפרייקט אר"ן, לפני ביצוע ירידת ערך, לרבות עלויות שונות שהונו הינו בסך של כ- 558 מיליון ש"ח. בנוסף, לאור ההפסקה הזמנית של עבודות ההקמה, נזקפו בדוחות הכספיים של אנרג'יקס עלויות ייזום ומימון בסך של כ- 27 מיליון ש"ח לרווח והפסד, שהתהוו בשנת 2025 בגין הפרייקט.

שווי השימוש שהתקבל מהערכת השווי הינו בסך של כ- 307 מיליון ש"ח. בהתאם, נמצא כי סכום בר ההשבה של הפרייקט נמוך מהערך הפנקסני של העלויות המיוחסות לפרייקט שיוקם שהינם בסך של כ- 343 מיליון ש"ח.

לאור האמור, רשמה אנרג'יקס הפסד מירידת ערך של הפרייקט בדוחותיה לרבעון השני של שנת 2025, אשר נרשם בסעיף הפסד מירידת ערך בדוח רווח והפסד של אנרג'יקס בסכום של כ- 36 מיליון ש"ח.

אנרג'יקס ביצעה בחינה עדכנית של שווי השימוש של הפרייקט ליום 31 בדצמבר 2025 תוך שימוש בהנחות הרשומות מעלה, למעט עדכון שיעור ה-WACC (לפני מס) ל- 8.7% ודחיית מועד ההפעלה שנלקח לצורך הערכת השווי למחצית השנייה של 2027. לאחר עדכון הנחות אלו, לא חלו שינויים מהותיים בשווי השימוש של הפרייקט לעומת שווי השימוש נכון ליום 30 ביוני 2025 ולכן סכום בר ההשבה וסכום ירידת הערך נותרו ללא שינוי.

אנרג'יקס מנהלת מספר הליכים משפטיים אזרחיים הנוגעים לפרייקט אר"ן. להערכתה של אנרג'יקס, לא יהיו להליכים אלה השפעה מהותית על קידום הפרייקט ותוצאותיו.

ג. פרייקטים בתחום הפוטו-וולטאי בארה"ב

- פרוטפוליו E5 בהספק כולל של כ- 422MWp** - אנרג'יקס החלה בעבודות ההקמה של 5 פרייקטים בהספק כולל של כ- 422MWp. אשר מהווים את צבר פרייקטים E5. במהלך תקופת הדוח, התקשרה אנרג'יקס בהסכם למכירת חשמל (Virtual PPA) וכן מכירת התעודות הירוקות שיונקו בגין ייצור החשמל בפרייקט בהספק של 60MWp, כחלק מהסכם המסגרת לשיתוף הפעולה האסטרטגי של אנרג'יקס עם גוגל בארה"ב, בנוסף להסכמי מכירת חשמל לפרייקטים בהספק של כ- 210MWp שכבר נחתמו. לפרייקטים נוספים בנוגע לתנאי הסכם המסגרת, ראה סעיף ד' להלן.
- למועד הדוח, הכירה אנרג'יקס בנכסים בגובה של כ- 1.3 מיליארד ש"ח בגין צבר פרייקטים זה, אשר נרשמו בדוחותיה הכספיים של אנרג'יקס תחת סעיף מערכות לייצור חשמל מחוברות ומערכות בהקמה ובייזום.**
- פרוטפוליו E6 בהספק כולל של כ- 573MWp** - בתקופת הדוח ולאחר מועד הדוח, התקשרה אנרג'יקס בהסכמים לרכישת שלושה פרייקטים פוטו-וולטאיים בהספק של כ- 290MWp.
- למועד הדוח, הכירה אנרג'יקס בנכסים בגובה של כ- 195 מיליון ש"ח בגין צבר פרייקטים זה, אשר נרשמו בדוחותיה הכספיים של אנרג'יקס תחת סעיף מערכות בהקמה ובייזום.**

ד. שיתוף פעולה עם שותף אסטרטגי למכירת חשמל, תעודות ירוקות והשקעת שותף מס

בחודש מאי 2024, התקשרה אנרג'יקס עם חברת גוגל העולמית, בהסכם מסגרת לשיתוף פעולה אסטרטגי ארוך טווח, למכירת חשמל, תעודות ירוקות והשקעת שותף מס ביחס לפרייקטים עתידיים של אנרג'יקס בארה"ב אשר צפויים להגיע לכדי הפעלה מסחרית משנת 2025 ואילך (להלן, בסעיף זה: **"הסכם המסגרת"** ו- **"שיתוף הפעולה האסטרטגי"**, בהתאמה).

הסכם המסגרת מסדיר את התנאים המסחריים שסוכמו בין הצדדים ביחס לכל פרייקט שאנרג'יקס, באמצעות חברות בבעלותה, תעמיד לטובת שיתוף הפעולה האסטרטגי אשר יעמוד בתנאי הסף שנקבעו לצורך כך בהסכם המסגרת.

הסכם המסגרת יהיה בתוקף החל ממועד חתימתו ועד למוקדם מבין 31.12.2030 או סיומו על ידי מי מהצדדים לאחר תחילת הקמה של פרייקטים בהספק של לפחות 1.56Wp.

נכון למועד הדוח ותאריך אישור הדוח, לאנרג'יקס הסכמים למכירת חשמל במסגרת שיתוף פעולה זה עבור פרייקטים בהפעלה ובהקמה ולקראת הקמה בהספק כולל של כ- 202MWp וכן הסכמים להשקעה שותף מס של השותף האסטרטגי בסך של כ- 190 מיליון דולר.

להלן עיקרי הסכם המסגרת:

- מכירת חשמל** - מכירת החשמל ביחס לכל פרייקט במסגרת שיתוף הפעולה האסטרטגי, תהיה כפופה לחתימת הסכם רכישת חשמל ארוך טווח בין הצדדים או חברות קשורות להם, כל אחד לתקופה מסוימת במחיר מותאם שוק עם מגוון הבטחת מחיר מינימאלי, כפי שנקבע בהסכם המסגרת.
- מכירת תעודות ירוקות** - מכירת התעודות הירוקות שיונקו בגין ייצור החשמל בכל פרייקט, תהיה כפופה לחתימת הסכם מכירה ארוך טווח בין הצדדים או חברות קשורות להם, כל אחד לתקופה מסוימת ובמחיר שנקבע בהסכם המסגרת, כתלות במועד תחילת הפעלתו המסחרית של כל פרייקט.
- השקעת שותף מס (ITC)** - השקעת שותף המס תועמד ביחס לכל פרייקט לגבי נחתמו הסכמים למכירת חשמל ומכירת תעודות ירוקות, על ידי גוגל (בעצמה ו/או ביחד עם תאגידים נוספים), בהתאם לזכאותו של כל פרייקט להטבת מס ה- ITC ובתנאים המקובלים לעסקאות מסוג זה.
- תנאים נוספים** - הסכם המסגרת וההסכמים הנלווים לו כוללים תניות נוספות המקובלות להסכמים מסוג זה, לרבות התחייבויות ללוחות זמנים, מצגים והתחייבויות, ערבויות וסעדים הדדיים בגין הפרת התחייבויות על פי ההסכמים.

באור 8 - מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לקראת הקמה, ובייזום מתקדם (המשך)

ה. רכישת פנלים

התקשרות עם First Solar לרכישת פנלים – במסגרת פעילותה השוטפת, התקשרה אנרג'יקס בשני הסכמי מסגרת אסטרטגיים עם First Solar לרכישת פנלים, בעיקר עבור פרויקטים בארה"ב, כדלקמן:

(1) בחודש ינואר 2022 נחתם הסכם לרכישת פנלים בהספק של מעל 26GWh לפרוייקטים בהקמה בשנים 2023 – 2026 בעלות של מאות מיליוני דולר. במהלך 2024 נרכשו פנלים מתוך הסכם המסגרת הנ"ל, בתמורה לכ- 179 מיליון דולר ששולמו ב- 2025;

(2) בחודש יולי 2023 נחתם מערך הסכמים נוסף לרכישת פנלים בהספק של כ- 56GWh לפרוייקטים עתידיים שבכוונת אנרג'יקס להקים בשנים 2026 – 2030 בעלות מוערכת של כ- 1.5 מיליארד דולר, עם אפשרות להגדלה או הקטנה של עד 20% לשנה.

בחודש אוגוסט 2025, כחלק מהיערכותה של אנרג'יקס לכניסתו לתוקף של חוק ה- OBBB והתקנות מכוחו, הוקדמה רכישת פנלים בהספק של כ- 500MWh, המצטרפים למלאי קיים של כ- 500MWh נוספים, לצרכי הגנת Safe Harbor. רכישת הפנלים מומנה באמצעות הלוואות ציוד ומהונה העצמי של אנרג'יקס.

ו. רכישת ממירים

התקשרויות אסטרטגיות של אנרג'יקס עם חברת ("SMA") SMA SOLAR TECHNOLOGY AG לרכישת ממירים למתקנים פוטו-וולטאיים ומתקני אגירה – בתקופת הדוח, התקשרה אנרג'יקס, במישרין ובאמצעות חברות בנות בבעלותה המלאה, בהסכם ליצירת שיתוף פעולה אסטרטגי עם חברת SMA, יצרנית ממירים גרמנית מהמובילות בעולם, במסגרתו, בין היתר, תרכוש מ-SMA ממירים בהספק של לפחות 1.5GW לפרוייקטים עתידיים שבכוונתה (באמצעות חברות הבנות שלה) להקים במהלך השנים 2025-2029. התשלום בגין הממירים ייעשה בהתאם לאבני דרך שסוכמו בין הצדדים החל ממועד ביצוע הזמנה מחייבת בגין רכישת ממירים לפרוייקט ספציפי.

ז. פרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי, הרוח והאגירה בפולין

קבלת אישורי חיבור בפולין בהספק של כ- 2.4GW (סולארי ורוח) וכ- 2.1GW (אגירה) – במהלך תקופת הדוח ולתאריך אישור הדוח, קיבלה אנרג'יקס אישורי חיבור לרשת החשמל עבור פרויקטים בהספק כולל של כ- 2.4GW מתוכם כ- 1.9GW למתקני רוח וכ- 0.5GW סולארי וכ- 2.1GW לפרוייקטי אגירה, לשנים שבין 2026-2031. בנוסף, לאנרג'יקס בקשות נוספות שהגישה לקבלת אישור חיבור פרויקטים לרשת החשמל בהספק של מעל 2GW אשר טרם קבלו התייחסות ממנהל הרשת הפולני.

המידע בבאור 8 זה לעיל, ביחס לפרוייקטים לייצור חשמל בהקמה, לקראת הקמה ובייזום מתקדם, בקשר לצפי היקף ייצור החשמל, צפי היקף התעודות הירוקות שיונפקו, המועדים הצפויים להקמתם ולהפעלתם המסחרית של הפרוייקטים ועלות ההקמה הצפויה, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס על הערכותיה של הנהלת אנרג'יקס ואשר לאנרג'יקס אין שליטה על התקיימותו בפועל, באופן המתואר.

באור 9 – נכסים אחרים לזמן ארוך

א. פקדונות מיועדים ומשועבדים:

למועד הדוח, יתרת מזומן מוגבל לזמן ארוך הינה בעיקר מזומן שאנרג'קס הפקידה בקרנות רזרבה לשירות חוב כנדרש ממנה על פי תנאי הסכמי המימון בקשר עם הלוואות שנלקחו ממוסדות פיננסיים. לפרטים נוספים ראו באור 14.

ב. נכסים אחרים:

ליום 31 בדצמבר		הרכב הסעיף:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
240,219	268,908	מכשירים פיננסיים נגזרים (ראה באור 22)
8,978	193	הלוואות לזמן ארוך לאחרים
36,720	54,469	דמי שכירות לקבל לזמן ארוך
151,613	88,004	אחרות
437,530	411,574	

באור 10 - פרטים נוספים על סעיפי ההתחייבויות השוטפות

ההרכב:

א. אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר		ריבית שנתית ליום 31 בדצמבר	הלוואות לזמן קצר בש"ח ללא הצמדה הלוואות לזמן קצר בדולר חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מרכיב הריבית בהרחבת אגרות חוב
2024	2025	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
329,750	315,486	6.07% - 4.5%	
-	482,778	SOFR + 1.5% - 1.8%	
480,056	543,486	באור 12א'	
40,445	21,500		
850,251	1,363,250		

באור 10 - פרטים נוספים על סעיפי ההתחייבויות השוטפות (המשך)

ליום 31 בדצמבר		ב. זכאים ויתרות זכות
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
251,794	290,552	ריבית לשלם
956,248	525,024	ספקים ונותני שירותים
49,233	74,737	עובדים ומוסדות בגין שכר
45,391	48,279	מוסדות
80,692	93,260	הכנסות מראש
21,170	28,746	הוצאות לשלם
56,012	62,807	זכאים בגין נדל"ן להשקעה
167,780	58,330	מכשירים פיננסיים נגזרים, אשר יועדו כמכשירים מגדירים (*)
1,532	916	התחייבויות לשותפים
-	180,000	שותף מס (**)
14,828	88,012	אחרים
1,644,680	1,450,663	

(*) למידע נוסף, ראו באור 23 בדבר מכשירים פיננסיים.

(**) התחייבות לשותף מס שנפרעה לאחר תאריך המאזן כנגד מזומן מיועד.

באור 11 - אגרות חוב

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר				
2024			2025				
סך הכל	אג"ח זמן ארוך	חלויות שוטפות	סך הכל	אג"ח זמן ארוך	חלויות שוטפות		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	סעיף	
472,839	316,975	155,864	313,645	157,781	155,864	ב.	אגרות חוב (סדרה ט')
602,553	402,498	200,055	401,039	200,984	200,055	ג.	אגרות חוב (סדרה י')
159,227	159,227	-	159,555	159,555	-	ד.	אגרות חוב (סדרה יא')
1,940,205	1,940,205	-	1,963,776	1,963,776	-	ה.	אגרות חוב (סדרה יב')
1,304,493	1,304,493	-	1,793,963	1,793,963	-	ו.	אגרות חוב (סדרה יג')
1,057,366	1,057,366	-	1,088,786	1,088,786	-	ז.	אגרות חוב (סדרה טו')
-	-	-	101,312	101,312	-	ח.	אגרות חוב (סדרה טז')
-	-	-	194,356	194,356	-	ט.	אגרות חוב (סדרה יז')
648,168	489,440	158,728	495,051	332,575	162,476	י.	אגרות חוב של אמות (סדרה ד')
323,557	133,280	190,277	162,009	-	162,009	יא.	אגרות חוב של אמות (סדרה ה')
2,654,028	2,385,762	268,266	2,450,931	2,176,331	274,600	יב.	אגרות חוב של אמות (סדרה ו')
1,145,094	1,145,094	-	1,185,056	1,185,056	-	יג.	אגרות חוב של אמות (סדרה ז')
2,847,092	2,847,092	-	2,938,195	2,938,195	-	יד.	אגרות חוב של אמות (סדרה ח')
827,749	827,749	-	848,809	848,809	-	יז.	אגרות חוב של אמות (סדרה ט')
267,864	267,864	-	932,455	932,455	-	יח.	אגרות חוב של אמות (סדרה י')
447,430	372,559	74,871	835,116	660,416	174,700	יב.	אגרות חוב של אנרג'יקס (סדרה א')
543,122	543,122	-	552,853	552,853	-	יג.	אגרות חוב של אנרג'יקס (סדרה ב')
15,240,787	14,192,726	1,048,061	16,416,907	15,287,203	1,129,704		

החברה

ב. אגרות חוב (סדרה ט')

במהלך השנים 2015 - 2022 הנפיקה החברה 1,541 מיליון ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט'), הן בדרך של הנפקת אג"ח, הן בדרך של הרחבת סדרת אג"ח והן בדרך של מימוש כתבי אופציה (סדרה 14) לאגרות חוב (סדרה ט'), תמורת סך כולל של 1,651 מיליון ש"ח נטו (הנ"ל כולל את תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה ט'), את תמורת ההנפקה בגין כתבי האופציה (סדרה 14), ואת התמורה שהתקבלה בגין הריביות שנצברו למועדי הרחבות הסדרות הנ"ל ובניכוי הוצאות הנפקה).

יתרת אגרות החוב (סדרה ט') שבמחזור ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על 312 מיליון ש"ח ע.נ. ולמועד פרסום הדוח הכספי הינה 156 מיליון ש"ח ע.נ.

יתרת אגרות החוב (סדרה ט') עומדות לפירעון בשני תשלומים שנתיים (בשיעור של 50% מיתרת הקרן, כל אחד, בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2026 - 2027 (כולל), נושאות ריבית בשיעור של 3.85% לשנה ואינן צמודות. שיעור הריבית האפקטיבית הכוללת בגין אגרות חוב (סדרה ט') הינו 2.83%. אגרות החוב כוללות מנגנון עדכון ריבית כדלקמן: ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מדירוג A מינוס, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ט'), ב- 0.25% לכל הורדה של "נוטש" אחד אך לא יותר מתוספת של אחוז אחד.

בנוסף, בצעה החברה עסקאות Cross Currency Swap מול גוף פיננסי בישראל אשר המירו את התזרימים השקליים של חלק מאגרות חוב (סדרה ט') שיתרתן בסך של 153 מיליון ש"ח, לתזרימים במטבע דולר ארה"ב לאורך כל חיי אגרות החוב בריבית (בדולר ארה"ב) של 3.69% לשנה. עסקאות אלו מיועדות לגידור חשבונאי של השקעות נטו בפעילות חוץ, להרחבה ראו באור 23.

אגרות החוב (סדרה ט') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי, הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות י', יא', יב', יג', טו', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

ג. אגרות חוב (סדרה י')

במהלך השנים 2015 - 2019 הנפיקה החברה 1,399 מיליון ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י'), הן בדרך של הנפקת אג"ח והן בדרך של הרחבת סדרת אג"ח, תמורת סך כולל של 1,487 מיליון ש"ח נטו (הנ"ל כולל את תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה י') ואת התמורה שהתקבלה בגין הריביות שנצברו למועדי הרחבות הסדרות הנ"ל ובניכוי הוצאות הנפקה).

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה י') ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על 400 מיליון ש"ח ע.ג. ולמועד פרסום הדוח הכספי הינה 200 מיליון ש"ח ע.ג.

יתרת אגרות החוב (סדרה י') עומדות לפירעון בשני תשלומים שנתיים בשיעור 50% מהקרן בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2026 - 2027 (כולל), נושאות ריבית שנתית משתנה במרווח של 2.24% מעל לריבית המשוקללת של בנק ישראל הממוצעת לתקופה. שיעור הריבית האפקטיבית הכוללת בגין אגרות חוב (סדרה י') ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 6.53%.

אגרות החוב כוללות מנגנון עדכון ריבית כדלקמן: ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מדירוג A מינוס, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה י'), ב- 0.25% לכל הורדה של "נוטש" אחד אך לא יותר מתוספת של אחוז אחד.

אגרות החוב (סדרה י') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', יא', יב', יג', טו', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

ד. אגרות חוב (סדרה יא')

בחודש אוגוסט 2019 הנפיקה החברה 201 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יא'), תמורת סך של 201 מיליון ש"ח ברוטו (לפני הוצאות הנפקה).

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה יא') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי עמדה על 161 מיליון ש"ח ע.ג.

אגרות החוב (סדרה יא') הינן שקליות ואינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו או למטבע כלשהו. אגרות החוב (סדרה יא') עומדות לפירעון בארבעה תשלומים (במזומן או במניות החברה לפי שיקול דעתה המוחלט של החברה) ביום 28 בפברואר בשנים ובשיעורים כלהלן: (1) 31.25% מיתרת ערך הנקוב בכל אחת מהשנים 2028 ו- 2029 ו- (2) 18.75% מיתרת ערך הנקוב בכל אחת מהשנים 2030 ו- 2031. הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב נושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.66% וזו תשולם (במזומן או במניות החברה לפי שיקול דעתה המוחלט של החברה) ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2031 (כולל). שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות חוב (סדרה יא') הינו 2.89%. למועד פרסום הדוחות לא עשתה החברה שימוש בסמכותה כאמור, לשלם את הריבית במניות החברה במקום במזומן.

אגרות החוב (סדרה יא') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', יא', יב', יג', טו', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

אגרות החוב (סדרה יא') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ- A- או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות הפיננסיות המפורטות בס"ק ט' להלן.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

ה. אגרות חוב (סדרה יב')

במהלך השנים 2019 - 2024 הנפיקה החברה 2,103 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב'), תמורת סך כולל של 2,036 מיליון ש"ח נטו (הנ"ל כולל את תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה יב') ואת התמורה שהתקבלה בגין הריביות שנצברו למועדי הרחבות הסדרה הנ"ל ובניכוי הוצאות הנפקה). בנוסף, במהלך שנת 2024 הנפיקה החברה 294 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב') תמורת 251 מיליון ש"ח ע.ג. (סדרה ט'), באמצעות הצעת רכש חליפין.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה יב') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי עמדה על 2,055 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות החוב (סדרה יב') הינן שקליות ואינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו או למטבע כלשהו. לוח הסילוקין של אגרת חוב (סדרה יב') זהה ללוח הסילוקין של אגרות חוב (סדרה יא') לעיל. הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב נושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.41%. שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין אגרות חוב (סדרה יב') הינו 3.81%.

אגרות החוב (סדרה יב') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', י', יא', יב', יג', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

אגרות החוב (סדרה יב') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ-A או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות פיננסיות כמפורט בס"ק ט' להלן.

ו. אגרות חוב (סדרה יג')

במהלך השנים 2022 - 2025 הנפיקה החברה 1,397 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יג'), בדרך של הנפקת אג"ח תמורת סך כולל של 1,307 מיליון ש"ח נטו (הנ"ל כולל את תמורת ההנפקה בגין אגרות החוב (סדרה יב') ואת התמורה שהתקבלה בגין הריביות שנצברו למועדי הרחבות הסדרה הנ"ל ובניכוי הוצאות הנפקה). בנוסף, במהלך שנת 2024 הנפיקה החברה 464 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יג') תמורת 449 מיליון ש"ח ע.ג. (סדרה י'), באמצעות הצעת רכש חליפין.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה יג') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי עמדה על 1,861 מיליון ש"ח ע.ג.

אגרות החוב (סדרה יג'), הינן שקליות ואינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו או למטבע כלשהו עומדות לפירעון ב- 10 תשלומים שווים בשיעור של 10% כל תשלום ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל) ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור 4.94%. הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2037 (כולל). תשלום הריבית הראשון שולם ביום 28 בפברואר 2023. שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין אגרות חוב (סדרה יג') הינו 5.74%.

אגרות החוב (סדרה יג') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', י', יא', יב', יג', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

אגרות החוב (סדרה יג') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ-A או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות פיננסיות כמפורט בס"ק ט' להלן.

ז. אגרות חוב (סדרה טו')

במהלך השנים 2022 - 2023 הנפיקה החברה 1,050 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') תמורת סך כולל של 1,015 מיליון ש"ח נטו. יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה טו') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי הינה 1,050 מיליון ש"ח ע.ג.

אגרות החוב (סדרה טו') הינן שקליות וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2022 (כפי שפורסם בחודש אוגוסט 2022). אגרות החוב (סדרה טו') עומדות לפירעון ב- 10 תשלומים שווים בשיעור של 10% כל תשלום ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2037 (כולל) ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור 2.56%. שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין אגרות חוב (סדרה טו') הינו 3.53%.

אגרות החוב (סדרה טו') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', י', יא', יב', יג', טז' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

אגרות החוב (סדרה טו') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ-A או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות פיננסיות כמפורט בס"ק ט' להלן.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

ח. אגרות חוב (סדרה טז')

בחודש ספטמבר 2025, הנפיקה החברה, בדרך של הנפקה לראשונה באמצעות דוח הצעת מדף 102.4 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'), בתמורה לערכן הנקוב.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה טז') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי עמדה על 102.4 מיליון ש"ח ע.ג..

אגרות החוב (סדרה טז'), הינן שקליות וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2025. אגרות החוב (סדרה טז') עומדות לפירעון בתשעה (9) תשלומים כדלקמן: (א) 7 תשלומים בשיעור של 10% מהקרן ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2032 עד 2038 (כולל); ו- (ב) 2 תשלומים בשיעור של 15% מהקרן ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2039 עד 2040 (כולל).

אגרות החוב (סדרה טז'), נושאות ריבית קבועה בשיעור של 3.68% לשנה. הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל). תשלום הריבית הראשון שולם ביום 28 בפברואר 2026. שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין אגרות חוב (סדרה טז') הינו 3.8%.

אגרות החוב (סדרה טז') כוללות התניות פיננסיות ותנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מיידי הדומות בעיקרן להתניות הפיננסיות של אגרות החוב מסדרות ט', י', יא', יב', יג', טו' ו- יז'. ראה בס"ק ט' להלן.

אגרות החוב (סדרה טז') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ-A או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות פיננסיות כמפורט בס"ק ט' להלן.

ט. אגרות חוב (סדרה יז')

בחודש ספטמבר 2025, הנפיקה החברה, בדרך של הנפקה לראשונה באמצעות דוח הצעת מדף 196.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז'), בתמורה לערכן הנקוב.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה יז') ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח הכספי עמדה על 196.2 מיליון ש"ח ע.ג..

אגרות החוב (סדרה יז'), הינן שקליות ואינן צמודות (קרן וריבית) למדד כלשהו או למטבע כלשהו. אגרות החוב (סדרה יז') עומדות לפירעון בתשעה (9) תשלומים כדלקמן: (א) 7 תשלומים בשיעור של 10% מהקרן ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2032 עד 2038 (כולל); ו- (ב) 2 תשלומים בשיעור של 15% מהקרן ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2039 עד 2040 (כולל).

אגרות החוב (סדרה יז'), נושאות ריבית קבועה בשיעור של 5.7% לשנה. הריבית על יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ב- 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל). תשלום הריבית הראשון שולם ביום 28 בפברואר 2026. שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת בגין אגרות חוב (סדרה יז') הינו 5.83%.

אגרות החוב (סדרה יז') כוללות מנגנונים לעדכון ריבית ככל שדירוג החברה יהיה נמוך מ-A או במקרה בו החברה לא תעמוד בתניות פיננסיות כמפורט להלן.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

אגרות החוב (סדרה יז') כוללות התניות פיננסיות אשר העיקריות שבהן מפורטות להלן ואשר התקיימות תהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב¹⁸:

- א. ההון העצמי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים, לא יפחת במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים ובמשך ארבעה רבעונים רצופים, מסכום בשקלים חדשים השווה לסך של 2.2 מיליארד ש"ח¹⁹.
- ב. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין שווי החזקות החברה, על בסיס דוחות סולו מורחב כמפורט בדוחות הכספיים של החברה, לא יעלה על 0.8 במשך ארבעה רבעונים רצופים.
- ג. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- FFO על בסיס סולו מורחב של החברה, בהתאם למתכונת חישובו כפי שנקבעה בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה יז') לא יעלה על 25 במשך שתי שנים קלנדריות רצופות.
- ד. החברה תכריז על חלוקה אשר כתוצאה ממנו יפחת ההון העצמי (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה) אל מתחת ל- 2.2 מיליארד ש"ח²⁰.
- ה. החברה תכריז על חלוקה בסכום העולה על הסכום המותר (כהגדרתו בשטר הנאמנות), במועד בו ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה), לרבות כתוצאה מהחלוקה, יהיה נמוך מסכום בשקלים חדשים השווה לסך של 2.6 מיליארד ש"ח²¹.
- ו. אם דירוג אגרות החוב הנו נמוך מדירוג BBB מינוס במשך שני רבעונים רצופים (למעט הורדת דירוג טכני, כמשמעו בשטר הנאמנות).

למרות האמור לעיל, התניות המפורטות בס"ק ב' ו- ג' לעיל לא תהיינה תקפות במידה והחברה, בקורות האירועים הנזכרים בס"ק ב' ו- ג' לעיל עד תום תקופת הריפוי בגין האירועים הנ"ל, תשעבד נכסים בשעבוד קבוע ראשון בדרגה לטובת מחזיקי אגרות החוב וכל עוד השעבוד הנ"ל בתוקף.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה יז') כוללות תנאים מקובלים להעמדתן לפירעון מיידי²², לרבות ביחס לאירועים להלן: (1) חלה הרעה מהותית בעסקי החברה לעומת מצבה במועד ההנפקה וקיים חשש ממשי שהחברה לא תוכל לפרוע את חובותיה; (2) שינוי מבנה ומיזוג; (3) פירוק, כינוס והליכי מימוש נכסים, הקפאת הליכים והוצאה לפועל; (4) שינוי שליטה בתנאים מסויימים; (5) הפסקת מסחר והשעיית מסחר באגרות החוב; (6) הפסקת תשלומים; (7) Cross Default; (8) אי פרסום דוחות כספיים; (9) הפסקת דירוג; (10) מחיקה מהמסחר או שהחברה חדלה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך; (11) חלוקת דיבידנד כאשר ההון העצמי נמוך מסף מסוים וכיוצא בזה.

נכון לתאריך הדוח עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות ביחס לאגרות החוב (סדרה ט'), לאגרות החוב (סדרה י'), לאגרות החוב (סדרה יא'), לאגרות החוב (סדרה יב'), לאגרות החוב (סדרה יג'), לאגרות החוב (סדרה טו'), לאגרות החוב (סדרה טז') ו- לאגרות החוב (סדרה יז').

בטחונות - אגרות החוב (סדרה ט'), אגרות החוב (סדרה י'), אגרות החוב (סדרה יא'), אגרות החוב (סדרה יב'), אגרות החוב (סדרה יג'), אגרות החוב (סדרה טו') אגרות החוב (סדרה טז') ואגרות החוב (סדרה יז') אינן מובטחות בשעבודים.

במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ט', סדרה י', סדרה יא', סדרה יב', סדרה יג', סדרה טו', סדרה טז' ו-סדרה יז'), התחייבה החברה בשעבוד שלילי (Negative Pledge) כי לא תיצור שעבודים שוטפים כלשהם על כל רכושה, אלא אם כן תיצור שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ט', סדרה י', סדרה יא', סדרה יב', סדרה יג', סדרה טו', סדרה טז' ו-סדרה יז').

18 ככלל, תיאור ההתניות הפיננסיות הנ"ל נכון ביחס לכלל אגרות החוב של החברה.

19 באגרות החוב (סדרה ט') ו- (סדרה י') נקבע הון עצמי מינימאלי בסך של 1.8 מיליארד ש"ח ובאגרות החוב (סדרה יא') ו- (סדרה יב') נקבע הון עצמי מינימאלי בסך של 2.1 מיליארד ש"ח אך הואיל וקיים Cross Default בין הסדרות, הרי שההון המינימאלי בפועל עבור כל הסדרות הינו 2.2 מיליארד ש"ח.

20 באגרות החוב (סדרה ט') ו- (סדרה י') נקבע הון עצמי מינימאלי בסך של 1.8 מיליארד ש"ח ובאגרות החוב (סדרה יא') ו- (סדרה יב') נקבע הון עצמי מינימאלי לחלוקת דיבידנד בסך של 2.1 מיליארד ש"ח אך הואיל וקיים Cross Default בין הסדרות, הרי שההון המינימאלי בפועל עבור כל הסדרות הינו 2.2 מיליארד ש"ח.

21 באגרות החוב (סדרה ט') ו- (סדרה י') נקבע הון עצמי מינימאלי בסך של 2.1 מיליארד ש"ח ובאגרות החוב (סדרה יא') ו- (סדרה יב') נקבע הון עצמי מינימאלי לחלוקת דיבידנד בסך של 2.5 מיליארד ש"ח אך הואיל וקיים Cross Default בין הסדרות, הרי שההון המינימאלי בפועל עבור כל הסדרות הינו 2.6 מיליארד ש"ח.

22 ככלל, תיאור העילות לפירעון מיידי נכון לכלל אגרות החוב של החברה.

אמות

י. להלן פרטים על אגרות חוב סדרות ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו- י' של אמות:

סדרה	תקופת הנפקה	ערך נקוב שהונפק (במיליוני ש"ח)	יתרת ערך נקוב ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	ריבית נקובה	ריבית אפקטיבית	בסיס הצמדה	יתרת קרן (סילוקין)	פרעון (לוח)	הערות עיקריות
ד'	2022 - 2014	1,754	414	3.2%	2.09%	מדד בגין יוני 2014	3 תשלומים שווים בשנים 2026 - 2028		
ה'	2018 - 2016	1,085	163	3.39%	-	ללא הצמדה	תשלום אחרון ב- 2026		נכון למועד פרסום הדוח, הסדרה נפרעה במלואה. אמות ביצעה גידור מול מוסדות פיננסיים בישראל אשר המירו ריבית שקלית שנתית בשיעור 3.39% לקרן צמודת מדד וריבית צמודה בשיעור שבין 2.125% - 2.49%, בהיקף קרן כולל של 875 מיליון ש"ח.
ו'	2022 - 2019	2,363	2,127	1.14%	1.6%	מדד בגין מאי 2019	תשלום של 10% בשנת 2026 ושלושה תשלומים משתנים בשנים 2027 - 2029		
ז'	2023 - 2020	1,215	1,215	2.44%	-	ללא הצמדה	ארבעה תשלומים שווים בשנים 2029-2032		אמות המירה את הריבית שקלית השנתית לריבית צמודה בשיעור של 0.09%-1.365%, על מרבית היקף הסדרה
ח'	2024 - 2021	2,587	2,587	0.92%	1.81%	מדד בגין ינואר 2021	ארבעה תשלומים שווים בשנים 2029 - 2032		
ט'	2024	819	819	3.2%	3.4%	מדד בגין פברואר 2022	5 תשלומים שווים בשנים 2033-2037		
י'	2025 - 2024	904	904	5.79%	3.4%	ללא הצמדה	5 תשלומים שווים בשנים 2033-2037		אמות בצעה עסקאות המרה של הריבית שקלית שנתית לריבית צמודת מדד בשיעור של 3.53%, על מרבית היקף הסדרה.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

יא. התניות פיננסיות ותנאים להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב של אמות

אגרות החוב (סדרה ד'), אגרות החוב (סדרה ה'), אגרות החוב (סדרה ו'), אגרות החוב (סדרה ז'), אגרות החוב (סדרה ח'), אגרות החוב (סדרה ט') ואגרות חוב (סדרה י') של אמות (להלן, יחד: "**אגרות החוב של אמות**") כוללות תנאים, דומים בעיקרם, להעמדתן לפירעון מידי עם התרחשות אירועים מסוימים הכוללים, בין היתר, אירועים כדלהלן:

- שינוי שליטה בתנאים מסוימים;
- ההון העצמי של אמות יפחת במועד הדוחות הכספיים הרלוונטיים ובמשך שני רבעונים רצופים מסך של 2.8 מיליארד ש"ח²³;
- יחס חוב פיננסי נטו (בניכוי שווי נדל"ן להשקעה בהקמה) ל- NOI מתוקנן שנתי יעלה על 14 במשך שני רבעונים רצופים; (חוב פיננסי נטו: חובה המצרפי של אמות לתאגידים בנקאיים, למוסדות פיננסיים אחרים ולבעלי אג"ח על כל סוגי בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, קרנות כספיות, בטוחות סחירות והכל כשווים בדוח על המצב הכספי המאוחד של אמות);
- דרוג אגרות החוב יהיה שווה או נמוך מדירוג BBB- BBB (מינוס) במשך שני רבעונים ברציפות;
- הון עצמי בתוספת התחייבות מיסים נדחים נטו יפחת מ-22.5% מסך המאזן של אמות בניכוי מזומן ושווי מזומן בטוחות סחירות במשך שני רבעונים רצופים;
- שווי הנכסים אשר אינם משועבדים יפחת במשך שני רבעונים רצופים מהגובה מבין: (א) סך של 1 מיליארד ש"ח או (2) סך של 125% מיתרת אגרות החוב (מהסדרה הרלוונטית);
- דרישה לפירעון מיידי, שלא הוסרה, של הלוואה מהותית או אגרות חוב הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

כמו כן, אגרות החוב של אמות כוללות הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים;

בנוסף, אגרות החוב של אמות כוללות תנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מידי לרבות ביחס לאירועים להלן: (1) שינוי מבנה ומיזוג; (2) פירוק, כינוס והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל; (3) הפסקת מסחר; (4) Cross Default וכיוצא בזה.

נכון לתאריך הדוח עומדת אמות בכל אמות המידה הפיננסיות ביחס לאגרות החוב של אמות.

בטחונות – אגרות החוב של אמות אינן מובטחות בשעבודים.

במסגרת הנפקת אגרות החוב הנ"ל, התחייבה אמות בשעבוד שלילי (Negative Pledge) כי לא תיצור שעבודים שוטפים כלשהם על כלל רכושה ועל כלל זכויותיה הקיימים והעתידים לטובת צד שלישי כלשהו, אלא אם תודיע על כך לנאמן בכתב קודם ליצירת השעבוד, וכן תיצור בעת ובעונה אחת עם יצירת השעבוד לטובת הצד השלישי, שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו לטובת בעלי אותן אגרות החוב להבטחת מלוא החוב כלפיהם בהתאם ליחס החובות כלפי הצד השלישי וכלפי מחזיקי אגרות החוב.

מגבלה על חלוקת דיבידנד - אגרות החוב של אמות כוללות מגבלות מסוימות על חלוקת דיבידנד באמות בסכום העולה על הסכום המותר במועד בו ההון העצמי של אמות, לרבות כתוצאה מחלוקת הדיבידנד, יהיה נמוך מ- 2.4 מיליארד ש"ח ("**הסכום המותר**" משמעו FFO של אמות בתוספת רווח ממימוש נכסים ובניכוי דיבידנדים שהוכרזו, והכל מתחילת השנה הקלנדרית במצטבר, ביחס לאמות) או על חלוקת דיבידנד של אמות אשר כתוצאה ממנה יפחת ההון העצמי של אמות אל מתחת ל- 2.2 מיליארד ש"ח או אשר כתוצאה ממנו יופרו היחסים הפיננסיים להלן התחייבה אמות. נכון לתאריך הדוח לא מתקיימות מגבלה אלו.

23 בסדרה ד' - 1 מיליארד ש"ח; בסדרה ה' - 1.2 מיליארד ש"ח; בסדרה ו' - 2 מיליארד ש"ח; בסדרה ז' ו- ח' - 2.2 מיליארד ש"ח ובסדרה ט' ו- י' - 2.8 מיליארד ש"ח.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

אנרג'יקס

יב. אגרות חוב (סדרה א') של אנרג'יקס

בשנים 2019 - 2025, הנפיקה אנרג'יקס אגרות חוב (סדרה א') בסך כולל של 1,219.5 מיליון ש"ח ע.ג. בתמורה נטו (בניכוי עמלות ועלויות ישירות בגין אגרות החוב) בסך כולל של כ- 1,172 מיליון ש"ח. קרן אגרות חוב (סדרה א') תיפרע ב- 18 (שמונה עשר) תשלומים חצי שנתיים שווים, שישולמו בימים 1 בפברואר ו- 1 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2022 עד 2030 (כולל). אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.05% (לא צמוד) אשר תשולם פעמיים בשנה, בימים 1 בפברואר ו- 1 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2020 עד 2030 (כולל). אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד והקרן והריבית של אגרות החוב אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') של אנרג'יקס ליום 31.12.2025 עמדה על 872 מיליון ש"ח.

בין השנים 2020 ל- 2025 התקשרה אנרג'יקס עם תאגידים בנקאיים ישראלים במספר חוזים להחלפת תזרים מזומנים (Cross Currency Swap), במסגרתם הוחלף זרם תקבולים מצטבר של כ- 815,087 אלפי ש"ח בריבית שנתית קבועה של 2.05% (לא צמוד) מול תזרימי תשלומים של כ- 300,000 אלפי זלוטי ו- 159,000 אלפי דולר בריביות קבועות.

מועדי החלפת המזומנים של הקרן והריבית ביחס לעסקאות המתוארות לעיל, מתבצעים בהתאם למועדים, שנקבעו בהנפקת אגרות חוב (סדרה א').

אנרג'יקס מטפלת בעסקאות ה-Swap האמורות בדוחותיה הכספיים כגידור חשבונאי לגידור השקעתה נטו בפעילות חוץ.

לעניין תניות פיננסיות ואחרות של אגרות חוב (סדרה א') ראה ס"ק יג' להלן.

יג. אגרות חוב להמרה (סדרה ב') של אנרג'יקס

בשנים 2021 - 2020 הנפיקה אנרג'יקס אגרות חוב ניתנות להמרה (סדרה ב') בסך כולל של 567 מיליון ש"ח ערך נקוב. אג"ח להמרה (סדרה ב') עומדות לפירעון בתשלום אחד ביום 1 באוגוסט 2027 ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.25% (לא צמוד). הריבית תשולם פעמיים בשנה החל מיום 1 בפברואר 2021 ועד ליום 1 באוגוסט 2027 (כולל). אג"ח (סדרה ב') ניתנות להמרה למניות אנרג'יקס החל ממועד ההנפקה ועד ליום 31 בדצמבר 2022, כך שכל 18 ש"ח ערך נקוב של אגרות החוב ניתן להמרה למניה רגילה אחת של אנרג'יקס והחל מיום 1 בינואר 2023 ועד ליום 22 ביולי 2027 כל 100 ש"ח ערך נקוב ניתן להמרה למניה רגילה אחת של אנרג'יקס (והכל בכפוף להתאמות המפורטות באגרת החוב (סדרה ב')). אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד והקרן והריבית של אגרות החוב אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מחיר ההמרה המתואם (לאחר התאמות כתוצאה מחלוקת דיבידנד) הינו 85.05 ש"ח.

אגרות החוב להמרה (סדרה ב') של אנרג'יקס מהוות מכשיר פיננסי מורכב, אשר במועד ההנפקה מופרד לרכיב התחייבותי המוצג במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך ורכיב הוני המוצג במסגרת הונה של אנרג'יקס. אנרג'יקס קבעה את השווי ההוגן של הרכיב ההתחייבותי בהתבסס על שיעור הריבית למכשירי חוב דומים, אשר אינם כוללים אופציית המרה. רכיב זה מטופל מכאן ואילך בעלות מופחתת על פי שיטת הריבית האפקטיבית (בשיעור משוקלל של 1.9%). יתרת התמורה בגין אגרות החוב להמרה יוחסה לאופציית ההמרה הגלומה באג"ח. רכיב זה נזקף להון בניכוי השפעת מיסים על ההכנסה ואינו נמדד מחדש בתקופות עוקבות. עלויות ההנפקה הוקצו באופן יחסי לרכיב המכשיר הפיננסי המורכב בהתאם להקצאת התמורה.

יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב') של אנרג'יקס ליום 31.12.2025 עמדה על 567 מיליון ש"ח.

לעניין תניות פיננסיות ואחרות של אגרות חוב (סדרה ב') ראה ס"ק יד' להלן.

באור 11 - אגרות חוב (המשך)

יד. התניות פיננסיות ותנאים להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב של אנרג'יקס

אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של אנרג'יקס כוללות התניות פיננסיות דומות, אשר העיקריות שבהן מפורטות להלן, ואשר הפרתן תהווה עילה לפירעון מידי של אגרות החוב:

- ההון העצמי לא יפחת מסך של 360 מיליון ש"ח (ביחס לאגרות החוב (סדרה א')) ו- 500 מיליון ש"ח (ביחס לאגרות החוב (סדרה ב')) במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.
 - היחס בין החוב הפיננסי נטו סולו לבין המאזן נטו סולו, לא יעלה על שיעור של 80% במשך תקופה של ארבעה רבעונים רצופים .
 - היחס בין החוב הפיננסי נטו מאוחד בניכוי מתקנים לייצור חשמל בהקמה, לבין ה- EBITDA המתואם לא יעלה על 18 במשך תקופה של ארבעה רבעונים רצופים.
- בנוסף, אגרות החוב של אנרג'יקס כוללות תנאים מקובלים נוספים להעמדתן לפירעון מידי לרבות ביחס לאירועים להלן: (1) שינוי מבנה ומיזוג; (2) פירוק, כינוס והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל; (3) הפסקת מסחר; (4) Cross Default; (5) שינוי שליטה הכרוך בהורדת דירוג לרמה ולתקופה שנקבעו בשטרי הנאמנות וכיוצא בזה.
- יצוין כי בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') נקבעו אמות מידה שאי עמידה בהן תביא לפיצוי בשיעור הריבית, אמות מידה לעניין אי חלוקת דיבידנד, ומנגנון של התאמת ריבית בגין ירידת דירוג.
- במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ב') התחייבה אנרג'יקס בשעבוד שלילי (Negative Pledge) כי לא תיצור שעבדים שוטפים כלשהם על כל רכושה, אלא אם כן תיצור שעבוד שוטף באותה דרגה פרי פסו לטובת בעלי אגרות החוב האמורות נכון למועד הדוח עומדת אנרג'יקס בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.
- למועד הדוח לא התקיים באנרג'יקס אירוע המקנה למחזיקים זכות להעמדת האג"ח לפירעון מידי.

טו. שיעבודים - ראו באור 14 להלן.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות

א. הרכב, תנאי הצמדה ושיעורי ריבית

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			ליום 31 בדצמבר 2025	
סך הכל	הלוואות זמן ארוך	חלויות שוטפות	סך הכל	הלוואות זמן ארוך	חלויות שוטפות	ריבית שנתית	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
הלוואות מתאגידים בנקאיים							
במטבע חוץ או בהצמדה אליו							
בדולר ארה"ב							
1,480,855	1,424,316	56,539	2,305,203	2,210,297	94,906	SOFR + 0.25% - 2.5%	אנרג'יקס
-	-	-	3,235,637	3,230,038	5,599	ראו באור ו' להלן	Carr בדולר ארה"ב
1,694,198	1,428,119	266,079	1,600,970	1,330,875	270,095	ראו באור ה' להלן	בליש"ט
1,307,854	1,219,486	88,368	1,262,689	1,176,816	85,873	WIBOR 6M+(1.65% -2.25%)	בזלוטי
4,482,907	4,071,921	410,986	8,404,499	7,948,026	456,473		סה"כ במטבע חוץ
-	-	-	186,278	183,930	2,348		בש"ח לא צמוד
1,988,524	1,919,454	69,070	1,973,143	1,888,478	84,665	7.1% - 0.6%	בהצמדה למדד (*)
6,471,431	5,991,375	480,056	10,563,920	10,020,434	543,486		סך הכל הלוואות מתאגידים בנקאיים

שיעור ה- WIBOR על הזלוטי לשישה חודשים (במונחים שנתיים) ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על כ- 3.87%.

שיעור ה- SONIA היומי על הליש"ט (במונחים שנתיים) ליום 31 בדצמבר 2025 עמד על כ- 4.29%.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות

ב. הסכמי מימון של החברה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה ארבעה הסכמי מסגרת אשראי לא מנוצלים בהיקף כולל של 700 מיליון ש"ח כלהלן:

מסגרת אשראי	היקף מסגרת במיליוני ש"ח	תקופת ניצול	מועד פירעון
1	200	עד 18/05/2026	עד 18/5/2028
2	150	עד 29/9/2026	עד 29/9/2028
3	200	עד 26/2/2026	עד 26/2/2028
4	150	עד 24/12/2026	עד 24/12/2027
סה"כ	700		

להלן אמות המידה הפיננסיות העיקריות, להן התחייבה החברה במסגרת הסכמי מסגרת האשראי:

- יחס הון עצמי למאזן של לפחות 30%;
 - יחס בין הכנסות דיבידנד לבין הוצאות הריבית התזרימיות (על בסיס סולו מורחב) בתקופה של 12 חודשים טרם מועד הבדיקה של לפחות 1.2;
 - יחס חוב פיננסי (LTV) נטו ל- FFO²⁴ שלא יעלה על 25 במשך שנתיים רצופות;
 - יחס חוב פיננסי נטו (LTV) של החברה (על בסיס סולו מורחב) לבין שווי החזקות החברה לא יעלה בכל עת על 70%;
 - הון עצמי מינימאלי של 1.8 - 2.2 מיליארד ש"ח;
 - התחייבות בלתי חוזרת של החברה לא ליצור כל שעבוד צף כללי על כלל נכסיה לטובת צד שלישי.
- כל ההסכמים אינם מובטחים בשעבודים וכוללים תניות מקובלות לגבי שינויי שליטה ומבנה. בנוסף, ההסכמים כוללים התחייבויות מקובלות ליחסים פיננסיים תזרימיים ותפעוליים שונים בקבוצה ובחברות מושקעות; "Cross Default"; התחייבות שלא לבצע מיזוג/פיצול ללא קבלת הסכמה; אי קיומם של חדלות פירעון, פירוק וכיוצא ב; אי הפסקת ניהול עסקים/שינוי תחום עיסוק ו/או מכירת מרבית הנכסים; דירוג מעל ל BBB- (מינוס) והיעדר השעיית מסחר.

הארכת הסכם מסגרת עם בנק בישראל:

לאחר תאריך המאזן, מסגרת האשראי בסעיף 3 בטבלה לעיל, בסך 200 מיליון ש"ח הוארכה כך שתקופת הניצול תסתיים ב- 17 במרץ 2027 ומועד הפירעון הסופי יהיה עד ל- 17 במרץ 2029.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות ולא מנצלת אף אחת מהמסגרות.

ג. הסכמי מימון של אמות

הסכם הלוואה עם מוסד בנקאי

בחודש אוקטובר 2021, חתמה אמות על הסכם עם מוסד בנקאי על כיו העמיד הבנק לאמות הלוואה בסכום של כ- 500 מיליון ש"ח, במח"מ של 8.5 שנים. הלוואה, שאינה מובטחת בשעבודים כלשהם, הינה צמודת מדד ונושאת ריבית שנתית צמודת מדד בשיעור של 0.6%. קרן הלוואה תיפרע על ידי אמות בארבעה תשלומים שנתיים שווים, במהלך השנים 2029 עד 2032. במסגרת הסכם הלוואה התחייבה אמות לעמוד באמות מידה פיננסיות הדומות לאמות המידה הפיננסיות הקבועות בסדרת אגרות החוב (סדרה ח') של אמות הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מח"מ הלוואה ומועדי פירעון הקרן מקבילים לאלו של אגרות החוב (סדרה ח') של אמות. לפרטים נוספים בדבר אמות המידה הפיננסיות של אמות ראו באור 11א' לעיל.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות (המשך)

מסגרות אשראי לזמן קצר

קווי אשראי – לאמות חמש מסגרות אשראי מבנקים מסחריים וגופים מוסדיים בישראל בסך כולל של 1,080 מיליון ש"ח.

ליצור ניצול מסגרות אשראי אלו, על אמות לעמוד בתנאים הבאים:

- שיעור ההון העצמי מסך הדוח על המצב הכספי של אמות (בניכוי מזומנים ושווי מזומנים ובניכוי השקעות לזמן קצר ובניכוי ניירות ערך בקשר עם פעילות שהופסקה) על בסיס מאוחד מורחב לא יפחת בכל עת שהיא מ- 25%.
- החברה בעלת שליטה באמות.
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו של אמות לבין ה- CAP, לא יעלה על 70%;
- היחס שבין החוב הפיננסי נטו (בניכוי שווי נדל"ן להשקעה בהקמה) של אמות לבין ה- NOI של אמות, לא יעלה בכל עת על יחס של 10;

בנוסף, התחייבה אמות לשמור על התניות פיננסיות ונוספות שהעיקריות שבהן הינן: שינוי שליטה באמות בתנאים מסוימים; הון עצמי מינימלי של אמות - 1.2 מיליארד ש"ח; יחסים פיננסיים תזרימיים ותפעוליים שונים; "Cross Default"; התחייבות של אמות לא ליצור כל שעבוד שוטף כללי על כלל נכסיה לטובת צד שלישי (למעט שעבוד שוטף שהינו נלווה לשעבוד קבוע). ההסכמים כוללים עילות מקובלות להעמדת האשראי לפירעון מיידי כגון הליכים משפטיים מהותיים (פירוק, כינוס נכסים, מיזוג ועוד).

ליום 31 בדצמבר 2025 לאמות מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של 1,050 מיליון ש"ח. בנוסף, עומדת אמות בכל אמות המידה הפיננסיות (covenants).

ד. הסכמי מימון של אנרג'יקס

כללי

עסקאות למימון פרויקטאלי להן אנרג'יקס צד, מבוססות על הקמת תאגיד ייעודי - SPV, אשר מחזיק בכל הזכויות והחובות של הפרויקט(ים) (הממומן) ועל פי רוב, אין בו פעילות נוספת מעבר לפעילות נשוא המימון. המימון הפרויקטלי ניתן על פי רוב על בסיס non-recourse, לפיו פירעון המימון מובטח בנכסי ה- SPV והזכויות בו בלבד, למעט חריגים מקובלים כמו הזרמת ההון העצמי לו התחייב הבעלים ב- SPV, התחייבות להימנע מגלישת עלויות בהקמת הפרויקטים ולעתים אף מספר התחייבויות (שחלקן מוגבלות בסכום) שאנרג'יקס לקחה לעצמה ביחס לאותו מימון בהתאם להסכמות המסחריות בין הצדדים. בנוסף, מקום בו אנרג'יקס פועלת כקבלן ההקמה של פרויקט (דוגמת הפרויקטים בארה"ב), או ככל ואנרג'יקס מנהלת את פעילות ההקמה של פרויקט (דוגמת הקמת פרויקט במיזם המשותף), אנרג'יקס עשויה להעמיד ערבויות חלק קבלן ההקמה והתפעול, לטובת התאגיד הייעודי, כמקובל בתחום.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות (המשך)

להלן טבלה המפרטת את עיקרי ההלוואות המהותיות של אנרג'יקס:

שם הפריקט	וירג'יניה 3 + PA1	E5
המלווה	CIB Santander	MUFG
סכום ההלוואה / המסגרת	סך של עד 256 מיליון דולר (עד כ- 955 מיליון ש"ח)	סך של עד 491 מיליון דולר (עד 1.56 מיליארד ש"ח): ²⁵ (1) הלוואות Back Leverage בסך של עד 160 מיליון דולר - הלוואות קצרות טווח לתקופת ההקמה, שיומרו להלוואה לזמן ארוך בהפעלה המסחרית של הפרייקטים; (2) הלוואות גישור בסך של עד 321 מיליון דולר - עד לקבלת מלוא השקעת שותף המס; וכן (3) מסגרת LC להבטחת שירות החוב החצי שנתי בגובה של עד 10 מיליון דולר
מועד ההתקשרות בהסכם המימון	אפריל 2023	יולי 2025
מועד העמדת המימון	אפריל 2024	יולי - דצמבר 2025
יתרת ההלוואה ליום 31/12/2025	799.7 מיליון ש"ח	872.6 מיליון ש"ח
יתרת ההלוואה ליום 31/12/2024	953.3 מיליון ש"ח	-
לוח סילוקין	תשלומים חצי שנתיים	תשלומים חצי שנתיים
תום חיי ההלוואה	פרעון ההלוואות לזמן ארוך ייעשה לתקופה של כ- 60 חודשים (5 שנים ממועד המרת הלוואות ההקמה, באוקטובר 2029) לפי לוח סילוקין לתקופה של 22 שנים.	(1) הלוואות ההקמה יומרו באופן יחסי במועד ההפעלה המסחרית של כל פרייקט (Substantial Completion) להלוואות לזמן ארוך. פירעון ההלוואות לזמן ארוך ייעשה בתשלומים חצי שנתיים לתקופה של כ- 60 חודשים (5 שנים ממועד המרת ההלוואה לתקופת ההקמה) לפי לוח סילוקין לתקופה של 20 שנים. (2) הלוואות הגישור ייפרעו סופית באופן יחסי במועד ההפעלה המסחרית של כל אחד מהפרייקטים, במהלך 2025-2027, המועד הצפוי לקבלת מלוא השקעת שותף המס (Substantial Completion)
שיעור ריבית שנתי	ריבית SOFR חצי שנתי בתוספת מרווח של 2.0% - 2.1%. ריבית הבסיס גודרה בהתאם ללוח הסילוקין של החוב (עד 22 שנים) בשיעור של 75% מסכום ההלוואה. שיעור הריבית של ההלוואה לאחר הגידור כאמור הינו בטווח שבין 5% - 5.6%.	(1) הלוואה לתקופת ההקמה והלוואות הגישור: מרווח בשיעור שהינו בטווח שבין 1.5% - 1.8% מעל ריבית הבסיס SOFR (Daily Simple SOFR). (2) הלוואה לזמן ארוך: מרווח בשיעור שהינו בטווח שבין 2.00%-1.7% מעל ריבית הבסיס SOFR, אשר יעלה בעוד 0.125% לאחר 4 שנים ממועד קבלת ההלוואה. (3) הלוואות ממסגרת ה-LC: מרווח בשיעור שהינו בטווח שבין 1.5%-1.8% מעל ריבית הבסיס SOFR כאשר שיעור המרווח יעלה בעוד 0.20% במהלך התקופה שתחילתה שנה ממועד ההמרה הראשון ועד 4 שנים ממועד המרה כאמור. אחרי 4 שנים ממועד ההמרה הראשון, שיעור המרווח יעלה בשיעור נוסף של 0.125% שיעור הריבית המקובע (כולל עמלות) לכל התקופה הנ"ל יהיה בטווח שבין 5.45%-5.85% (אחרי תוספת מרווח)
מגבלות על תשלומים וחלוקות לבעלי מניות	תשלומים כתלות בתזרים פניי ובעמידה בהתניות פיננסיות ותנאים אחרים כמקובל בעסקאות מסוג זה.	תשלומים כתלות בתזרים פניי ובעמידה בהתניות פיננסיות ותנאים אחרים כמקובל בעסקאות מסוג זה.

25 לאחר מועד הדוח, חתמה אנרג'יקס על מזכר הבנות לקבלת מימון נוסף בסך של עד 276 מיליון דולר עם MUFG להקמת פרייקט בהספק של 152MWp מצבר E5.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות (המשך)

שם הפרויקט	וירג'יניה 3 + PA1	E5
התניות פיננסיות⁶		
קרנות רזרבה בסכום מינימלי⁷	6 חודשי שירות חוב, אשר מובטחים ע"י מכתב אשראי בנקאי	6 חודשי שירות חוב, אשר מובטחים ע"י מכתב אשראי בנקאי
יחס ADSCR שנתי מינימלי לחוב	-	1:1.2
בטוחות	המימון הועמד על בסיס non-recourse, למעט מספר נושאים מוגדרים כמקובל בעסקאות מסוג זה	ערבות בעלים בסך של 7 מיליון דולר להבטחת השלמת הון עצמי ככל ועד למועד חתימת הסכמי השקעת שותף המס
ערך פנקסני בספרי חברת הפרויקט של הנכס המשועבד	1,814.6 מיליון ש"ח	1,273.6 מיליון ש"ח
סוג השיעבוד	שיעבוד קבוע בדרגה ראשונה על הזכויות בלווה	שעבודים מקובלים בעסקאות למימון פרויקטאלי של מלוא הזכויות וההחזקות בפרויקטים ובתאגידים המחזיקים בפרויקטים עד למועד פירעון הלוואות ההקמה והמרתן להלוואות לטווח ארוך. במועד זה השעבוד יוחלף בשעבוד חלקה של החברה בשותפות המס.
		כמו כן תועמד ערבות בעלים בסך של עד 7 מיליון דולר להבטחת השלמת הון עצמי ככל ועד למועד חתימת הסכמי השקעת שותף המס של הפרויקטים יתברר כי נדרש להזרים הון עצמי נוסף.

הערות לטבלה

- קרנות רזרבה לשירות החוב - Debt Service Reserve Account.
- ADSCR - Annual Debt Service Cover Ratio - היחס שבין העודף התזרימי הפנוי לשירות החוב לתקופה של השנה הקודמת למועד החישוב או השנה העוקבת למועד החישוב, לבין סך יתרת הקרן והריבית של ההלוואה לתקופה האמורה.
- DSCR - Debt Service Cover Ratio - היחס שבין העודף התזרימי הפנוי לשירות החוב לתקופה של הרבעון הקודם למועד החישוב או הרבעון העוקב למועד החישוב, לבין סך יתרת הקרן והריבית של ההלוואה לתקופה האמורה.
- למועד הדוח ולתאריך אישור הדוח הכספי, אנרג'יקס (קבוצה) עומדת בכל ההתניות הפיננסיות.

להלן מידע נוסף אודות פעילות המימון הפרויקטאלי של אנרג'יקס בישראל:

1. הסכם מימון לפרויקטים להקמת מתקנים פוטו-וולטאיים בשילוב קיבולת אגירה (כ- 81MWp ו- 349MWh) -

בחודש מרץ 2024, חתמה אנרג'יקס על הסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ, לקבלת מימון להקמת הפרויקטים בסך ראשוני כולל של עד 400 מיליון ש"ח. עסקת המימון הנה בתנאים המקובלים לעסקאות Project Finance ומובטחת במלוא הזכויות בפרויקטים ובשעבוד כלל נכסי הלווה ותאגידי הפרויקט בהן הלווה מחזיקה, לרבות הזכויות בלווה ובתאגידי הפרויקט, בכפוף להוראות הדין. המימון מועמד על בסיס Non-Recourse, למעט ביחס לנושאים מוגדרים שהוסכמו בין הצדדים במסגרת מסמכי המימון, ובכלל זה היבטים הנוגעים לסיכון ייעודי בגין המספק הפרטי עימו התקשרה אנרג'יקס וערבות אנרג'יקס להבטחת התחייבויות קבלן ההקמה והתפעול. בתקופת הדוח ביצעה אנרג'יקס משיכות ממסגרת המימון בסך של כ- 92 מיליון ש"ח ובסך הכל משכה כ- 365 מיליון ש"ח במצטבר.

להלן מידע על מסגרות אשראי למימון רכישת ציוד:

- בתקופת הדוח, חתמה אנרג'יקס על מסגרות אשראי למימון רכישת ציוד עם תאגידים בנקאיים בישראל בסך של עד 275 מיליון דולר, מתוכם נוצלו כ- 218 מיליון דולר למועד הדוח, בעיקר לצורך רכישת פאנלים בארה"ב. לאחר מועד הדוח פרעה אנרג'יקס סך של כ- 20 מיליון דולר מתוך הלוואות אלו. מסגרות האשראי הינן לתקופות של שנה עד 3 שנים. כנגד מסגרות אלו שעבדה אנרג'יקס ציוד שבבעלותה שטרם מומן במימון פרויקטאלי.

באור 12 - הלוואות מתאידיים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות (המשך)

ה. הסכמי מימון של BE

לצורך מימון רכישת נכסי הנדל"ן שבבעלותה, נטלה BE הלוואות Non – Recourse²⁶ אשר יתרתן למועד הדוח הינה בסך כולל של כ- 378 מיליון ליש"ט (כ- 1.6 מיליארד ש"ח). להבטחת ההלוואות, שעבדה BE את הנכסים לטובת המלווה בשיעבוד ראשון בדרגה. להלן פרטים נוספים בנוגע להלוואות האמורות:

התניות פיננסיות עיקריות		גידור ריבית		תנאי ההלוואה			
יחס כסוי ריבית מינימלי	יחס LTV מקסימלי	תנאי הגידור	סוג עסקת הגידור	היקף הגידור	מועד פרעון	שיעור ריבית	היקף באלפי ליש"ט
2.1	45%-48%	SONIA קבועה של 3.55%-3.96%	SWAP	31,486	ינואר 2027	SONIA + 2.5%	31,486
-	60%	SONIA קבועה של 4%	SWAP	60,399	יוני 2028	SONIA + 2%-3%	57,862
0.8	65%	SONIA מקסימלית של 5.75%	CAP	50,000	ספטמבר 2026	SONIA + 2.75%	50,000
1.1-1.35	65%	SONIA קבועה של 4.03%	SWAP	45,000	פברואר 2029	SONIA + 3%	45,000
		SONIA קבועה של 3.55% עד ינואר 2027	SWAP	59,577			
		החל מסוף ינואר 2027 ריבית מקסימלית של 3.61%	CAP				
1.18-1.22	67.5%	SONIA קבועה של 3.06%	SWAP	134,423	דצמבר 2029	SONIA + 2.35%	194,000
							378,348

ו. הסכמי מימון של Carr

תנאי ההלוואה		גידור ריבית	
היקף באלפי דולר	שיעור ריבית	מועד פרעון	היקף הגידור
644,010	5.78%	יוני 2032	-
22,968	4.66%	ינואר 2027	-
71,404	SOFR + 1.46%	מרץ 2027	75,000
278,301	SOFR + 3.25%	אוגוסט 2027	45,000
1,016,683			

²⁶ למעט סך של 89.5 מיליון ליש"ט המובטחים על ידי BE Midco Limited, חברה בבעלות מלאה של BE ולא זכות חזרה לחברה.

באור 12 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מסגרות אשראי ואמות מידה פיננסיות (המשך)

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ל- Carr ולחברות המוחזקות על ידה (כולל חברות כלולות של Carr) הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך כולל של 1.2 מיליארד דולר (חלק Carr) בשיעור ריבית משוקלל של 6.11%. כל ההלוואות הינן בריבית קבועה, לאחר התחשבות בעסקאות לקיבוע הריבית.

1. בחודש מאי 2025, התקשרו Carr ושותפתה בבניין One Congress בהסכם הלוואה חדש בסך של 650 מיליון דולר. ההלוואה הינה לתקופה של 7 שנים ובריבית קבועה בשיעור של 5.8%. ההלוואה שימשה את Carr ושותפתה לפרעון ליווי הקמת הבניין בסך של 570 מיליון דולר ואילו היתרה שימשה להחזר הון לשותפות (חלק Carr – 60 מיליון דולר).

2. בחודש יולי 2025, קיבלה Carr הלוואה מובטחת בשעבוד כנגד נכסים, מתאגיד בנקאי בסך של כ- 280 מיליון דולר לתקופה של 3 שנים (עד אוגוסט 2027 עם אופציה להארכה בשנה נוספת, בכפוף לתנאים) ובריבית של 6.9% לשנה.

3. במהלך תקופת הדוח, פרעה Carr את כל מסגרות האשראי אשר הועמדו לה.

4. לפרטים בדבר הסכם הלוואה בו התקשרה Carr לאחר תאריך הדוח, בקשר עם בניין 1401 New York Ave, ראו באור 6' ז' לעיל.

ז. **שעבודים** - ראו באור 14.

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
228,112	321,040
47,095	35,213
275,207	356,253
549,025	659,326
96,989	114,497
646,014	773,823
921,221	1,130,076

זמן קצר

הכנסות מראש בגין הסכם עם שותף המס
התחייבות פיננסית בגין הסכם עם שותף המס
סה"כ זמן קצר

זמן ארוך

הכנסות מראש בגין הסכם עם שותף המס
התחייבות פיננסית בגין הסכם עם שותף המס

סה"כ יתרות מול שותף מס

התקשרויות עם שותף מס –

- בין השנים 2019 - 2023, התקשרה אנרג'יקס במערך הסכמים עם Morgan Stanley כשותף המס לצבר פרויקטים בוירג'יניה ופנסילבניה בהספק כולל של 609MWp. בהתאם לתנאי ההסכמים, עד למועד דוח זה, השקיעה Morgan Stanley 377 מיליון דולר. הסכום שהושקע על ידי Morgan Stanley, מוצג במסגרת סעיפי ההכנסות מראש וההתחייבות הפיננסית בגין הסכם עם שותף המס לזמן קצר ולזמן ארוך, בהתאם למועדי הסילוק החזויים של ההתחייבויות כאמור.

השקעת שותף המס בוצעה כנגד קבלת זכויות מסוימות בפרויקטים הנ"ל²⁷, כמקובל בעסקאות מסוג זה, שעיקרן הטבת המס הפדרלי (ITC) והוצאות הפחת לצורך מס בגין הפרויקטים וכן חלק יחסי מהתזרים הפנוי של הפרויקטים לתקופה שנקבעה בהסכם. כמו כן, במסגרת ההתקשרויות וכמקובל בעסקאות מסוג זה, העמידה אנרג'יקס ערבויות חברה להבטחת מלוא התחייבויות השיפוי של אנרג'יקס.

בתקופת הדוח מימשה אנרג'יקס את זכאותה להטבות מס נוספות בגין שימוש בצידוד מקומי לפרויקטים שהגיעו להפעלה מסחרית במהלך שנת 2023 ו- 2024 בסך של כ- 54 מיליון דולר, נטו, מתוכו סך של כ- 46 מיליון דולר התקבל במזומן ממכירת הטבת מס ה-ITC לצד ג' והיתרה בסך של כ- 8 מיליון דולר תתקבל בדרך של קיזוז עתידי של זכויות המגיעות לשותף המס מהכנסות הפרויקט שיועמדו לרשות אנרג'יקס.

בתקופת הדוח הכירה אנרג'יקס בהכנסות מס משותף המס בסך של כ- 20 מיליון דולר בגין הטבות המס ITC הנוספות על בסיס עדכון מצטבר (catch-up), ממועד ההפעלה המסחרית של הפרויקטים (בסוף 2023 ובתחילת שנת 2024) ועד לתאריך הדוח.

- עסקאות שותף מס לפרויקטי צבר E4 ו-E5** - בתקופת הדוח נחתמו עסקאות השקעת שותף מס עם מוסדות פיננסיים ביחס לפרויקטים בצבר E4 ובצבר E5:

- במסגרת צבר E4** נחתמה עסקת השקעה עם מוסד פיננסי ביחס לפרויקטים בהספק של כ- 70MWp בסך כולל של כ- 76 מיליון דולר אשר הועמדה במלואה במהלך תקופת הדוח. ביחס לפרויקט נוסף בהספק של כ- 78MWp מתוך פורטפוליו E4, הועמדה השקעת שותף המס בסך של כ- 101 מיליון דולר, מכוח הסכם שנחתם בחודש יוני 2025, במסגרת הסכם מסגרת לשיתוף הפעולה האסטרטגי של אנרג'יקס בארה"ב. מלוא סכום השקעת שותף המס הועמד בתקופת הדוח.

במהלך תקופת הדוח נמכרו חלק מהטבות המס באחד הפרויקטים מצבר E4 לצד ג' בתמורה לסך של כ- 56 מיליון דולר, אשר הועבר, לאחר תאריך המאזן לשותף המס, אשר העמיד קודם לכן את מלוא השקעת שותף המס לרבות בגין הטבות מס אלה. הסכום שהתקבל מהמכירה לצד ג' נרשם בסעיף מזומן מיועד, והועברה לשותף המס לאחר מועד הדוח. כמו כן, בתקופת הדוח נמשכה הלוואת גישור להשקעת שותף מס בסך כ- 50 מיליון דולר אשר נפרעה במועד העמדת יתרת השקעת שותף המס, ביחס לפרויקט בהספק של כ- 78MWp.

- במסגרת צבר E5** בחודש ספטמבר 2025, התקשרה אנרג'יקס בהסכמי השקעת שותף מס עם Morgan Stanley, מכוחם שותף המס צפוי להשקיע סך כולל של עד 275 מיליון דולר בצבר E5. סכום ההשקעה ביחס לפרויקטים משקיף הטבת מס (ITC) בשיעור של 50% עבור פרויקטים בהספק כולל של כ- 186MWp, ו- 40% ביחס לפרויקט בהספק כולל של כ- 25MWp. במסגרות העסקאות במתוארות לעיל, השקעת שותף המס נעשתה כנגד קבלת זכויות, כמקובל בעסקאות מסוג זה, שעיקרן הטבת המס הפדרלי (ITC), הוצאות הפחת בגין הפרויקטים וחלק יחסי מהתזרים הפנוי של הפרויקטים. כמו כן, במסגרת ההתקשרויות הללו וכמקובל בעסקאות מסוג זה, העמידה אנרג'יקס ערבות חברה להבטחת מלוא התחייבויות השיפוי שלה, לרבות בגין הפרת מצגים או שלילת הזכאות לקבלת הטבת המס הפדרלי.

לעניין הסכם מסגרת בין אנרג'יקס לבין שותף אסטרטגי להתקשרויות שותף מס עמה בפרויקטים בהקמה – ראו באור 7ג'.

²⁷ במהלך חודש דצמבר 2025, רכשה אנרג'יקס את חלקו של שותף המס בפרויקט וירג'יניה 1 בסכום של כ- 3.4 מיליון דולר.

באור 14 - שעבודים, בטחונות וערבויות

א. להלן תיאור ההתחייבויות המובטחות בשעבוד על נכס מנכסי הקבוצה או שהקבוצה נתנה בטוחה כלשהיא לפירעון ותיאור הנכסים ששועבדו או ניתנו כבטוחה ליום 31 בדצמבר 2025:

הערות	סוג השעבוד	ערך פנקסני של הנכס המשועבד	ערך פנקסני של ההתחייבות	הנכס המשועבד	התחייבויות חברות מאוחדות:
					התחייבויות אנרג'יקס
	שעבוד קבוע מדרגה ראשונה	9,313,296	5,213,881	(1) שיעבוד כל נכסי חברות הפרוייקט וזכויותיה של אנרג'יקס בחברות הפרוייקט נשואות ההלוואות. (2) ערבות חברת האם בסכום של כ- 52 מ' ש"ח.	סך כולל של 7,338 מיליוני ש"ח בגין 17 מסגרות של הלוואות שחלקן טרם נמשכו במלואן
					התחייבויות BE
ראה באור 12ה'	שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ושיעבוד שוטף	3,767,907	1,600,970	נכסי נדל"ן להשקעה לרבות מניות של חברות הנכס וההכנסות הנובעות מנכסי הנדל"ן.	5 הלוואות בסך כולל של כ- 378 מיליון ליש"ט
					Carr התחייבויות
	שעבוד קבוע מדרגה ראשונה	4,992,350	3,235,640	נכסי נדל"ן להשקעה.	

ב. ערבויות שניתנו על ידי הקבוצה

ליום 31 בדצמבר, 2025 ו- 2024 קיימות הערבויות להלן:

ליום 31 בדצמבר		ערבויות שניתנו על ידי חברות מאוחדות
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
647,383	837,365	

באור 15 - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר		הרכב הסעיף:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30,733	37,321	הכנסות מראש ופיקדונות משוכרי מבנים ודמי חכירה לשלם
476,808	401,566	מכשירים פיננסיים נגזרים אשר יועדו כפריטים מגדרים (ראה באור 24)
99,117	64,675	התחייבות בקשר לפרוייקטים בהפעלה ובהקמה (*)
157,937	164,102	התחייבות בגין פינוי ושיקום
89,400	107,536	הכנסות נדחות
11,670	36,932	אחרות
865,665	812,132	

(*) למועד הדוח, היתרה כוללת התחייבות מותנית בגין דמי הצלחה בסכום של כ- 8 מיליון ש"ח, עבור רכישת הזכויות של השותף המקומי במיזם המשותף ארה"ב וכן התחייבות מותנית בגין עסקת רכישת פרוייקטים בסכום של כ- 50 מיליון ש"ח.

א. הליכים משפטיים ומיסויים נגד קבוצת אמות

נגד חלק מחברות קבוצת אמות תלויים ועומדים נכון למועד הדיווח ולמועד אישור הדוחות הכספיים תביעות משפטיות, הליכים מיסויים ודרישות לחיובי ארנונה, אגרות והיטלים בקשר לנדל"ן להשקעה, הכל במהלך העסקים הרגיל בסכומים שאינם מהותיים, ובהיקף כולל של כ- 40 מיליוני ש"ח. להערכת הנהלת אמות, בהתבסס על עמדת יועציה המשפטיים, ההפרשות שנרשמו בקשר עם ההליכים האמורים, הינן נאותות.

ב. תכנית תגמול ארוכת טווח המסולקת במזומן

במסגרת תוכניות לתגמול ארוך טווח ("**LTIP** - **Long Term Incentive Plan**"), שאומצו ב- BE וב- Carr, זכאים מנהלי ועובדי החברות הללו למענקים אשר יתרת ההפרשה בספרים בגינם, למועד הדוח, לא מהותיים.

ג. התקשרות עם First Solar לרכישת פנלים

לעניין התקשרות לרכישת פנלים ראו באור 8'ה' לעיל.

ד. התחייבויות ואמות מידה עיקריות

בדבר התחייבויות ואמות מידה עיקריות של הקבוצה מול בנקים ואחרים, ראו באורים 11 ו- 12 לעיל.

באור 17 - הון עצמי

א. הרכב הון המניות בש"ח נומינליים

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. (*)
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
אלפי מניות		אלפי מניות		
215,119	500,000	226,183	500,000	

(*) המניות רשומות על שם ונסחרות בבורסה לניירות ערך בתל- אביב. כמות המניות כוללת את המניות הרדומות המוחזקות בידי החברה.

ב. התפתחויות בהון המניות

- במהלך תקופת הדוח, הנפיקה החברה 11,064,645 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. בעקבות מימוש של כ- 10,251 אלף כתבי אופציה (סדרה 16) של החברה ושל כ- 813.5 אלף כתבי אופציה בלתי סחירים, בתמורה כוללת של כ- 351 מיליון ש"ח.
- לאחר תאריך הדוח ועד למועד פרסום הדוח, הנפיקה החברה 142,749 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. בעקבות מימוש של כ- 142,749 כתבי אופציה בלתי סחירים, בתמורה כוללת של כ- 4.5 מיליון ש"ח.

להלן סיכום ההתפתחויות בהון המניות של החברה בשלוש השנים האחרונות:

תאריך	פרטים	ע.נ. באלפים	תמורה (ברוטו) באלפי ש"ח	מחיר המניה בש"ח
שנת 2024	הנפקת הון (*)	13,311	323,455	24.3
שנת 2024	הנפקת הון (**)	22,000	684,600	31.1
שנת 2025	מימושי אופציות לעובדים	814	26,002	31.96
שנת 2025	מימוש כתבי אופציות סד' 16	10,251	325,254	31.73

(*) במסגרת ההנפקה כאמור הונפקו לציבור 13,311 אלפי מניות ו- 6,655 אלפי כתבי אופציה (סדרה 16) למימוש מניות. מחיר המניה המוצג לעיל מייצג את מחיר החבילה לרבות כתבי אופציה שהונפקו ללא תמורה.
(**) במסגרת ההנפקה כאמור הונפקו 22,000 אלפי מניות ו- 3,600 אלפי כתבי אופציה (סדרה 16) למימוש מניות. מחיר המניה המוצג לעיל מייצג את מחיר החבילה לרבות כתבי אופציה שהונפקו ללא תמורה.

ג. יתרת מניות החברה המוחזקות על ידי החברה

לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2025 מחזיקה החברה ב- 85 אלפי מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ערך נקוב כ"א, המהוות 0.039% ו- 0.037% מסך כל הון מניותיה המונפק והנפרע לאותם מועדים, בהתאמה.

ד. דיבידנד ששולם ודיבידנד שהוכרז לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

בחודש מרץ 2001 החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות לפיה תודיע הנהלת החברה בתחילת כל שנה מהו סכום הדיבידנד אשר בכוונת החברה לחלק (בכפוף לכל דין) אותה שנה. סכום הדיבידנד השנתי יחולק ל- 4 תשלומים אשר ישולמו בתום כל רבעון קלנדר, כאשר בהתחשב בתוצאות העסקיות של החברה על פי הדוחות הכספיים האחרונים יהיה רשאי הדירקטוריון לבצע התאמות בגובה הסכום המחולק. מודגש כי הדירקטוריון יהיה רשאי בכל עת בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל.

בחודש מרץ 2025, קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר מדיניות דיבידנד לשנת 2025 בסך של 96 אגורות למניה, אשר ישולם ב- 4 תשלומים רבעוניים בסך של 24 אגורות למניה כל אחד. בהתאם, במהלך שנת 2025, שילמה החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של כ- 207 מיליון ש"ח.

בחודש מרץ 2026, קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר מדיניות דיבידנד לשנת 2026 לפיה, בכוונת החברה לשלם במהלך שנת 2026 דיבידנד בסך כולל של 100 אגורות למניה, שישולם ב- 4 תשלומים רבעוניים בסך של 25 אגורות למניה כל אחד (בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון, בהתחשב בשיקולים העסקיים ובהתאם להוראת כל דין).

בהתאם לאמור לעיל, הכריזה החברה במרץ 2026 על דיבידנד לרבעון הראשון של שנת 2026 בסך 25 אגורות למניה (57 מיליון ש"ח) אשר ישולם בחודש אפריל 2026.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרת עודפים (רווחים ראויים לחלוקה) בסך של 1.45 מיליארד ש"ח.

להלן פירוט הדיבידנדים ששילמה החברה, מתוך רווחיה הראויים לחלוקה, בשלוש השנים האחרונות:

תאריך תשלום	תאריך הכרזה	דיבידנד למניה	אלפי ש"ח
30/03/2023	03/12/2023	0.5	89,861
06/12/2023	22/5/2023	0.32	57,511
09/03/2023	14/8/2023	0.32	57,511
14/12/2023	19/11/2023	0.32	57,511
03/04/2024	13/03/2024	0.18	32,350
10/06/2024	21/05/2024	0.18	32,350
12/09/2024	14/08/2024	0.18	34,746
17/12/2024	19/11/2024	0.18	38,706
09/04/2025	11/03/2025	0.24	51,608
17/06/2025	20/05/2025	0.24	51,608
16/09/2025	19/08/2025	0.24	51,805
14/12/2025	18/11/2025	0.24	52,140
סה"כ		3.14	607,707

ה. תשלום מבוסס מניות

להלן פרטים בדבר התוכניות לתגמול נושאי משרה ועובדים, בתוקף ליום 31 בדצמבר 2025:

1. תכנית מסגרת לתגמול הוני

ביום 6.10.2021, אישרה אסיפת בעלי המניות מדיניות תגמול לנושאי המשרה בחברה לשנים 2022 - 2024, אשר איננה שונה במהותה ממדיניות התגמול הקודמת לה לשנים 2019 - 2021 (להלן: "**מדיניות התגמול לשנים 2022 - 2024**"). ביום 31.12.2024 אישרה אסיפת בעלי המניות מדיניות תגמול לנושאי המשרה בחברה לשנים 2025 - 2027, אשר איננה שונה במהותה ממדיניות התגמול לשנים 2022 - 2024 (להלן: "**מדיניות התגמול לשנים 2025 - 2027**"). (מדיניות התגמול לשנים 2022-2024 ו- מדיניות התגמול לשנים 2025 - 2027, יקראו יחד, להלן: "**מדיניות התגמול**").²⁸

לחברה תוכנית מסגרת לתגמול רב שנתי על בסיס הוני לעובדי החברה ולנושאי המשרה שלה מפברואר 2018, כפי שתוקנה בחודש אוקטובר 2021 (להלן: "**תוכנית המסגרת**") לפיה, בכל שנה בסמוך לפרסום הדו"ח השנתי, יוקצו לעובדים ולנושאי המשרה כתבי אופציה לא סחירים, בערך כלכלי כפי שייקבע מעת לעת על ידי האורגנים הרלוונטיים בחברה (להלן: "**המנה השנתית**").

תכנית המסגרת קובעת כי תקופת ההבשלה של האופציות תסתיים בתום תקופה שתקבע על ידי הדירקטוריון אך בכל מקרה לא יותר מחמש שנים ממועד החלטת הדירקטוריון הספציפית לנהנה מסוים והן תהיינה ניתנות למימוש החל מהבשלתן עד למועד שייקבע בהחלטת הדירקטוריון. עוד נקבע בתוכנית המסגרת כי מחיר המימוש של כתבי האופציה יהיה בהתאם לקביעת הדירקטוריון מעת לעת. בכפוף למדיניות התגמול כפי שתהיה מעת לעת.

במדיניות התגמול לשנים 2022 - 2024 ובמדיניות התגמול לשנים 2025 - 2027 נקבע כי תוספת המימוש של כל כתב אופציה כאמור, יהיה לפי הגבוה מבין: (1) ממוצע של שערי המניה של החברה בבורסה ב- 30 ימי המסחר שמסתיימים יום לפני ההחלטה על הענקת המנה השנתית; (2) שער המניה בתום יום המסחר בבורסה שקדם ליום החלטת הדירקטוריון על הענקת כתבי האופציה, בתוספת 4%. תוספת המימוש היא נומינלית ומותאמת דיבידנד.

במסגרת מדיניות התגמול, כפי שהייתה מעת לעת, ותכנית המסגרת לתגמול הוני האמורים, הקצתה החברה, בחמש השנים האחרונות, מנות שנתיות מתוכנית המסגרת לתגמול הוני כלהלן:

שנת	מספר מקבלים	מספר כתבי אופ'	ההענקה, אש"ח	תוספת מימוש		תאריך פקיעה
				שווי כלכלי ביום	לאופ' בש"ח (לפני התאמות)	
בשנים	בשנים	בשנים	בשנים	בשנים	בשנים	בשנים
שנת 2023	16 (*)	962,621	4,322	35.01	2	11.6.2026
שנת 2024	16 (*)	786,031	4,331	27.43	2	11.6.2027
שנת 2025	19 (**)	635,479	4,258	34.25	2	10.6.2028
שנת 2026	18 (**)	673,988	4,246	37.86	2	17.6.2029

(*) כולל יו"ר הדירקטוריון וכן 5 דירקטורים. לפרטים נוספים על גמול דירקטורים ונושאי משרה - ראו באור 19.
(**) כולל יו"ר הדירקטוריון וכן 7 דירקטורים. לפרטים נוספים על גמול דירקטורים ונושאי משרה - ראו באור 19.

2. הפרמטרים אשר שימשו בחישוב ההטבה הגלומה בכתבי האופציה

עלות ההטבה הכוללת הגלומה בכל כתבי האופציה אשר היו בתוקף ליום 31 בדצמבר 2025 (תכניות מרץ 2023, מרץ 2024 ו-מרץ 2025), בהתבסס על השווי ההוגן במועד הענקתם, נאמדה בסך כולל של 12.9 מיליון ש"ח, מתוכו נזקף לרווח והפסד עד ליום 31 בדצמבר 2025 סך של 9.7 מיליון ש"ח. סכום זה נזקף לרווח והפסד לדוח הרווח והפסד על פני תקופות ההבשלה. השווי ההוגן של כתבי האופציה שהוענקו כאמור לעיל נאמד תוך יישום מודל בלק אנד שולס (Black and Scholes). הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל הינם כלהלן:

תוכנית	מרץ 2026	מרץ 2025	מרץ 2024	מרץ 2023
מחיר מניה (בש"ח)	34.79	31.80	26.38	30.75
מחיר מימוש (בש"ח)	37.85	34.25	27.43	35.01
תנודתיות צפויה משוקללת (*)	33.03%	37.22%	34.64%	29.83%
אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)	2	2	2	2
שיעור ריבית חסרת סיכון	3.81%	4.15%	3.95%	3.91%
הטבה כוללת (אלפי ש"ח)	4,246	4,258	4,331	4,322
סכום ההפחתה (אלפי ש"ח)	-	-	-	-
בשנת 2025	-	1,534	1,939	479
בשנת 2024	-	-	1,869	1,908
בשנת 2023	-	-	-	1,935

(*) התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת ההחזקה של מקבלי כתבי האופציה בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

3. להלן התפתחות בכתבי האופציה אשר הוענקו לעובדי החברה ונושאי משרה בה:

2024		2025		
ש"ח	באלפים	ש"ח	באלפים	
46.19	1,581	38.76	2,002	יתרה ליום 1 בינואר
27.43	786	34.25	635	הענקות בשנה
	(365)		(287)	פקיעה בשנה
	-		(814)	מימושים בשנה
38.76	2,002	29.48	1,536	יתרה ליום 31 בדצמבר
	347		168	כתבי אופציה ניתנים למימוש ליום 31 בדצמבר
			45,283	תמורה צפויה ממימוש יתרת כתבי האופציה שבמחזור נכון ליום 31 בדצמבר (באלפי ש"ח)
	47,263			

באור 18 - פרטים נוספים על סעיפי ההכנסות וההוצאות

א. הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,208,529	1,257,615	1,518,767	דמי שכירות (1)
115,534	131,569	150,064	ניהול נכסים
1,324,063	1,389,184	1,668,831	

1. הכנסות מדמי שכירות מינימאליים עתידיים - הסכום המצרפי של הכנסות דמי שכירות מינימאליים עתידיים על בסיס הסכמי שכירות חתומים בתוקף ליום 31 בדצמבר 2025 שאינם ניתנים לביטול הינו כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,070,889	1,491,273	בשנה הראשונה
894,489	1,261,764	בשנה השניה
715,335	1,032,017	בשנה השלישית
511,058	853,386	בשנה הרביעית
343,730	730,436	בשנה החמישית
948,716	3,396,004	בשנה השישית ואילך
4,484,217	8,764,880	

ג. התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
246,018	572,740	351,415
(3,300)	(23,053)	(14,930)
(1,168,887)	57,521	53,506
-	-	(7,248)
-	-	2,393
(926,169)	607,208	385,136

התאמת שווי הוגן של נכסי אמות (1)	
התאמת שווי הוגן - הפחתת עלויות עסקה של אמות	
התאמת שווי הוגן של נכסי BE (2)	
התאמת שווי הוגן - הפחתת עלויות עסקה של BE	
התאמת שווי הוגן של נכסי Carr (3)	

1. **התאמת שווי הוגן של נכסי אמות** – בשנים 2023 - 2025 רשמה אמות רווחים מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה (לפני הפחתת עלויות עסקה) אשר נבעו בעיקרם מעלייה ב- NOI מהנכסים.

2. **התאמת שווי הוגן של נכסי BE** – בשנים 2025 ו- 2024 רשמה BE רווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך 10 מיליון ליש"ט (46 מיליון ש"ח) ו- 12 מיליון ליש"ט (58 מיליון ש"ח), בהתאמה, אשר נובעים בעיקר משערוך של נכסים בהקמה וקרקעות כתוצאה מעלייה בשכ"ד הצפוי בתום תקופת ההקמה.

בשנת 2023 רשמה BE הפסד בסך 252 מיליון ליש"ט (1,169 מיליון ש"ח) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה אשר נבע בעיקרו מהעלאת שיעור ההיוון של נכסי BE.

3. הסכום הינו ממועד איחוד לראשונה (ראו באור 6' לעיל).

ג. עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
118,514	131,957	163,862
15,552	14,007	53,756
25,276	26,774	33,254
9,552	7,722	29,683
168,894	180,460	280,555

הוצאות אחזקה וניהול נכסים
מיסים ואגרות
שכר ונלוות
אחרות

ז. הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

בשנת 2024 רשמה הקבוצה הפסד בסך של כ- 12 מיליון ליש"ט (58 מיליון ש"ח) מהפחתת מלוא השקעתה בקרן ברוקטון I וכן הפסד בסך של כ- 34 מיליון ליש"ט (159 מיליון ש"ח), מהפחתת יתרת הלואה שניתנה לקרן ברוקטון I. ההפסדים האמורים נזקפו לסעיף "הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד". המחיקה בוצעה לאור הערכת הקבוצה כי קצב מכירת דירות יוקרה בפרויקט בו מחזיקה הקרן והתמורה ממכירתן, אינם מספקים להשבת חלקה של הקבוצה בפרויקט. במהלך שנת 2025 פורקה קרן ברוקטון I.

ה. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
87,700	116,829	142,673	שכר ונלוות, דמי ניהול ומענקים
29,290	27,220	37,327	הוצאה בגין תשלום מבוסס מניות
1,162	1,520	1,839	שכר ונלוות לדירקטורים
34,534	48,022	44,006	שירותים מקצועיים
6,442	10,920	9,146	תרומות
42,670	62,298	63,637	אחרות
201,798	266,809	298,628	

ו. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,561	5,972	8,221	ריבית בגין אשראי לזמן קצר
230,816	312,623	484,621	ריבית בגין הלוואות מבנקים לזמן ארוך והתחייבות בגין חכירה
385,899	438,025	465,394	ריבית (כולל הפחתת ניכיון), בגין אגרות חוב
623,276	756,620	958,236	סך הכל הוצאות ריבית
55,092	59,855	50,754	הפרשי הצמדה למדד בגין הלוואות
296,112	324,979	238,382	הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב
974,480	1,141,454	1,247,372	סך הכל עלויות אשראי
(106,418)	(92,073)	(192,151)	בניכוי עלויות אשראי שהונו למערכות בהקמה
(39,648)	(52,934)	(106,586)	בניכוי מימון שהונו לנדל"ן להשקעה בהקמה עצמית
828,414	996,447	948,635	
5,193	13,982	44,205	הוצאות מימון שותף מס
54,508	69,009	128,243	אחרות, נטו
888,115	1,079,438	1,121,083	

ז. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
54,789	49,398	50,127	ריבית על פיקדונות בבנקים, תעודות סל וקרנות כספיות
8,121	12,370	1,507	הפרשי שער, נטו
29,135	22,961	8,544	ריבית בגין הלוואות לחברות כלולות ואחרות
-	5,188	10,758	רווחים מעסקאות בנגזרים פיננסיים
3,722	1,542	-	רווח מניירות ערך סחירים המוחזקים לצורכי מסחר
823	681	8,283	אחרות, נטו
96,590	92,140	79,219	

באור 19 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. הסכם ניהול עם מנכ"ל החברה

בחודש דצמבר 2021 התקשרה החברה בהסכם ניהול (אשר החליף הסכם קודם מחודש נובמבר 2018) עם אדוה - ייעוץ פיננסי בע"מ (בס"ק זה להלן: "אדוה" או "חברת הניהול") (חברה בבעלות מר נתן חץ (מנכ"ל החברה, דירקטור ובעל מניות בחברה) ובעלות רעייתו גב' קלרה חץ בחלקים שווים), לקבלת שירותי ניהול על ידי מר נתן חץ, לתקופה של שלוש שנים שתחילתן ביום 1.1.2022 ("הסכם הניהול"). ביום 18 בנובמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה, בהתאם להמלצת ועדת התגמול, את הארכת הסכם הניהול ל-3 שנים נוספות (קרי, עד ליום 31.12.2027), ללא שינוי בתנאיו המסחריים, תוך שימוש בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000. להלן עיקר תנאי הסכם הניהול:

1. מרכיב קבוע - דמי ניהול חודשיים בסך של 275 אלפי ש"ח, צמודים למדד בגין חודש דצמבר 2018, בתוספת מע"מ (בכל מקרה לא יפחתו דמי הניהול מהסכום הנומינלי הנ"ל). דמי הניהול בגין דצמבר 2025 עמדו על סך של 324 אלפי ש"ח.

דמי הניהול ישולמו גם בגין תקופות בהן לא תעניק חברת הניהול לחברה שירותי ניהול כדלקמן: (1) 25 ימים בגין תקופת חופשתו השנתית של מר נתן חץ; (2) עד 30 ימי עסקים בשנה קלנדרית מחמת מחלה של מר נתן חץ (הניתנים לצבירה עד 90 ימים).

2. מענק שנתי - מענק בסך 2.4 מיליון ש"ח, צמוד למדד בגין חודש דצמבר 2018, אשר ישולם באופן ובתנאים הבאים:

- 1.2 מיליון ש"ח ישולמו בכל שנה בה עלתה תשואת ה-FFO²⁹ השנתית (בהתאם להון³⁰ בתחילת אותה שנה) על 6%.
- יתרת המענק אשר לא שולמה בכל מדידה שנתית, תשולם בתום 3 שנות ההסכם במידה ותשואת ה-FFO הממוצעת בתקופת שלוש שנות ההסכם עלתה על 6%.

בשנת 2025, שילמה החברה לחברת הניהול סך של 1.2 מיליון ש"ח מענק במזומן בגין שנת 2024 צמודים למדד בגין חודש דצמבר 2018 (1.4 מיליון ש"ח) וכן את תוספת המענק הנדחה בגין השנים 2022 - 2024 בסך כולל של 3.6 מיליון ש"ח, צמודים למדד בגין חודש דצמבר 2018 (4.2 מיליון ש"ח). בחודש אפריל 2026, תשלם החברה לחברת הניהול מענק מזומן בגין שנת 2025 בסך של 1.2 מיליון ש"ח צמודים למדד בגין חודש דצמבר 2018 (1.4 מיליון ש"ח).

3. תנאים נוספים:

1. בכל מקרה של הפסקת ההסכם (בין אם בשל סיומו ובין אם בשל ביטולו על ידי מי מהצדדים), תהא חברת הניהול זכאית לקבל את המגיע לה על פי ההסכם למשך 3 חודשים נוספים מיום סיום ההסכם לרבות מענק שנתי, עד לתום 3 החודשים הנוספים הנ"ל.

2. לחברה ו/או לחברת הניהול הזכות לבטל את ההסכם בכל עת לפני מועד הסיום וזאת על ידי מתן הודעה מראש ובכתב של 6 חודשים (בהם ימשיכו לחול הוראות הסכם הניהול ומר נתן חץ ימשיך לתת את שירותי הניהול לחברה), בדבר רצונה להביא את ההסכם לידי סיום.

3. החברה תעמיד רכב לרשותו של מר נתן חץ ותשא בעלויות אחזקתו, עלות המס בגין העמדת הרכב לרשות מר נתן חץ, תחול על מר נתן חץ. כן תישא החברה בכל הוצאותיהם של נתן חץ ו/או חברת הניהול בגין פעילותו של נתן חץ כמנכ"ל החברה כמקובל בחברה.

4. בהתאם לתיקון 20 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), ולמדיניות התגמול, נכללת בהסכם הוראה לפיה חברת הניהול תחזיר או תקבל, לפי העניין, סכומים ששולמו לה או שאמורים להיות משולמים לה כחלק מתנאי ההסכם, אם הסכומים ששולמו לה שולמו על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות החברה. החברה תהא רשאית לקזז את סכום ההשבה המגיע לה כאמור מכל סכום שעליה לשלם לחברת הניהול / מר נתן חץ. חברת הניהול/מר נתן חץ לא יידרשו להחזיר לחברה כספים ששולמו לגבי תקופות שקדמו ל-3 שנים ממועד הדרישה.

5. עוד נקבע במדיניות התגמול ובהסכם כי במקרה של שינוי חקיקה/ רגולציה מהותי/ שינוי מהותי בתקינה חשבונאית יחושבו הנתונים הכספיים בדוחות הכספיים המשפיעים על המענק בהתאם לחקיקה/ רגולציה/ תקינה חשבונאית טרם השינוי³¹.

6. בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, יהיה נתן חץ זכאי לשיכירי וביטוח כמשמעותם בסימן ג' לפרק שלישי, חלק שישי לחוק החברות, בסכומים ובהיקף כפי שייקבע מעת לעת על ידי החברה. הביטוח הנ"ל יעניק לנתן חץ כיסוי במהלך כל תקופת כהונתו כנושא משרה כאמור וכן לתקופה של שבע שנים לאחר שיחדל לכהן כנושא משרה. בגין כהונתו כנושא משרה בחברה יהיה נתן חץ זכאי לפטור כמשמעותו בסימן ג' לפרק שלישי חלק שישי לחוק החברות כפי שיהיה מקובל בחברה מעת לעת, למעט ביחס לכל האירועים והעילות שאירעו עד ליום 11 באוקטובר 2011.

29 לעניין זה, FFO משמעותו ה-FFO לפי גישת ההנהלה, שיפורסם על ידי החברה במסגרת הדוח התקופתי בגין השנים 2022-2025 במתכונת שפורסמה על ידי החברה בדוח התקופתי לשנת 2023 ("מתכונת 2023") וככל שלא יפורסם כלל או יפורסם במתכונת שונה, כי אז ה-FFO יחושב על ידי החברה בהתאם למתכונת 2023. 30 הון החברה - הון בנכס זכויות מיעוט ליום 31.12.2024, בתוספת גיוסי הון ובניכוי דיבידנדים מיוחדים במהלך התקופה, והכל משוקלל זמן. 31 לעניין זה, מועד שינוי חקיקה/רגולציה/תקינה חשבונאית - ייחשב מועד תחילת היישום בפועל.

באור 19 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

1. הסכם ניהול עם יו"ר דירקטוריון החברה

בחודש נובמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם עם אורור בע"מ (להלן: "אורור" או "חברת הניהול") (חברה בבעלות מר אבירם ורטהים (יו"ר דירקטוריון החברה) ורעייתו, בחלקים שווים) לקבלת שירותי ניהול על ידי מר אבירם ורטהים, כיו"ר דירקטוריון, במשרה חלקית בהיקף הנדרש למילוי תפקידיו³² לתקופה שמיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2024, כל עוד מכהן אבירם ורטהים כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בהתאם לאישור האסיפה הכללית מחודש אוקטובר 2021. ביום 31 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית את התקשרותה של החברה בהסכם ניהול עם אורור/מר אבירם ורטהים, ללא הגבלה בזמן, וכל עוד אבירם ורטהים מכהן כיו"ר דירקטוריון, ללא שינוי מהותי בתנאי לעומת הסכם הניהול שהיה קיים באותו מועד, והכל בכפוף למדיניות התגמול של החברה, כפי שתהא מעת לעת (להלן, יחד: "הסכם הניהול").

להלן עיקרי הסכם הניהול, על בסיסם שילמה החברה לאורור בגין שירותי הניהול של יו"ר הדירקטוריון, בשנת 2025:

1. מרכיב קבוע - דמי ניהול חודשיים בסך של 60 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ, צמודים למדד בגין חודש דצמבר 2018 אך לא כחות מהסכום הנומינלי הנ"ל. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמדו דמי הניהול החודשיים על סך של 71 אלפי ש"ח.

2. מענק שנתי במזומן - (בגין השנים 2025-2027) שייגרז מגובה תשואת ה- FFO השנתית של החברה על ההון של החברה³³, כאשר המענק המינימאלי (בתשואת FFO של 6%) הינו 430 אלפי ש"ח והמענק המקסימאלי (בתשואת FFO של 10% ומעלה) הינו 720 אלפי ש"ח. בעת חישוב המענק השנתי, תקוצז יתרת FFO שלילית משנים קודמות שנצברו בשנות כהונתו של אבירם ורטהים כיו"ר הדירקטוריון. ה- FFO משמעו ה- FFO על פי גישת ההנהלה (בהתאם למדיניות התגמול) שיפורסם על ידי החברה בדוחות הדירקטוריון שלה בגין השנים 2025-2027 במתכונת שפורסמה בדוח התקופתי לשנת 2023 וככל שלא יפורסם כלל או יפורסם במתכונת שונה, כי אז ה- FFO יחושב על ידי החברה בהתאם למתכונת 2023. סכומי המענק הנ"ל צמודים למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018 ולא יפחתו מהסכומים הנומינאליים. גובה המענק בין הרצפה לתקרה מחושב באופן ליניארי. המענק השנתי, שנקבע על פי תשואת ה- FFO כאמור לעיל, יוגדל או יופחת בהתאם לדירוג החברה עפ"י חברות דירוג אשראי, כך שדירוג האשראי עשוי לגרום להפחתת המענק עד כדי ביטול המענק ליו"ר מחד (במקרה בו הדירוג ירד מתחת ל B- (דירוג מעלות) B3 (דירוג של מידורג) או להגדלה שלו ב- עד 10% מאידך (במקרה בו הדירוג יעלה על AAA (דירוג מעלות) Aa1) (דירוג מידורג) במידה והדירוג של חברות הדורג לא יהיה זהה, החישוב יעשה לפי ממוצע הפקטור של שתי חברות הדירוג;

בשנת 2025, שילמה החברה לאורור סך של 832 אלפי ש"ח בגין מענק במזומן לשנת 2024. בחודש אפריל 2026, תשלם החברה בגין המענק במזומן לשנת 2025 סך של 799 אלפי ש"ח, וזאת בהתאם לנוסחת המענק המפורטת לעיל.

3. תנאים נוספים - אורור זכאית למענק פרישה בגובה של דמי ניהול בגין 6 חודשים נוספים מיום סיום ההסכם, לרבות מענק שנתי (מחושב באופן יחסי), עד לתום 6 החודשים הנוספים הנ"ל. על פי ההסכם, בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, יהיה אבירם ורטהים זכאי לשיפוי וביטוח כמשמעותם בסימן ג' לפרק שלישי, חלק שישי לחוק החברות, בסכומים ובהיקף כפי שייקבע מעת לעת על ידי החברה. הביטוח הנ"ל יעניק לאבירם ורטהים כיסוי במהלך כל תקופת כהונתו כנושא משרה כאמור וכן לתקופה של שבע שנים לאחר שיחדל לכהן כנושא משרה. בגין כהונתו כנושא משרה בחברה יהיה אבירם ורטהים זכאי לפטור כמשמעותו בסימן ג' לפרק שלישי חלק שישי לחוק החברות כפי שיהיה מקובל בחברה מעת לעת.

לעניין התגמול ההוני אשר הוענק בשנים האחרונות למר אבירם ורטהים, בהתאם להחלטת האסיפה הכללית, ראו באור 19ג' (2) להלן.

בהתאם לתיקון 20 לחוק החברות ולמדיניות התגמול, נכללת בהסכם הוראה לפיה תחזיר אורור או תקבל, לפי העניין, סכומים ששולמו לה או שאמורים להיות משולמים לה כחלק מתנאי ההסכם, אם הסכומים ששולמו לה שולמו על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות החברה. החברה תהא רשאית לקצז את סכום ההשבה המגיע לה כאמור מכל סכום שעליה לשלם לאורור / מר אבירם ורטהים. אורור / מר אבירם ורטהים לא ידרשו להחזיר לחברה כספים ששולמו לגבי תקופות שקדמו ל- 3 שנים ממועד הדרישה.

עוד נקבע במדיניות התגמול ובהסכם כי במקרה של שינוי חקיקה/ רגולציה מהותי/ שינוי מהותי בתקינה חשבונאית יחושבו הנתונים הכספיים בדוחות הכספיים המשפיעים על המענק בהתאם לחקיקה/ רגולציה/ תקינה חשבונאית טרם השינוי³⁴.

32 היקף המשרה כיום מוערך ב- 50%.

33 "הון החברה" - ההון, בניכוי זכויות מיעוט לתחילת השנה הרלוונטית, בתוספת גיוסי הון ובניכוי דיבידנדים נוספים במהלך השנה הנ"ל, והכל משוקלל זמן. 34 לעניין זה, מועד שינוי חקיקה/ רגולציה/ תקינה חשבונאית - ייחשב מועד תחילת היישום בפועל.

ג. תגמול לדירקטורים

1. גמול דירקטורים -

ביום 11.1.2010 החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מאותו יום עפ"י תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול") ועפ"י תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין) התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), כי החברה תשלם, החל מיום 1.4.2010 לדירקטורים החיצוניים וכן לדירקטורים האחרים שאינם דירקטורים חיצוניים ושאינם מועסקים על ידי החברה גמול שנתי השווה לסכום המקסימלי כמפורט בתוספת השנייה לתקנות הגמול כפי שיהיה מעת לעת והכל בהתאם לדרגת החברה כפי שתהיה מעת לעת. גמול ההשתתפות בגין השתתפות בשיבות הדירקטוריון וועדותיו הינו בגובה הסכום הקבוע כמפורט בתוספת השלישית לתקנות הגמול. עבור השתתפות בשיבות של הדירקטוריון ו/או ועדות הדירקטוריון באמצעות אמצעי תקשורת ועבור השתתפות בהחלטות של הדירקטוריון או ועדות הדירקטוריון בלא התכנסות בפועל ישולם לדירקטורים הנ"ל סכום חלקי מהסכום הקבוע בשיעורים שנקבעו בתקנה 5 לתקנות הגמול.

החלטת דירקטוריון החברה לתגמול הדירקטורים כמפורט לעיל, תואמת למדיניות התגמול של החברה לשנים 2025 - 2027. נכון ליום פרסום דוחות כספיים אלו, הגמול השנתי המקסימאלי הינו 131 אלפי ש"ח וגמול ההשתתפות הקבוע בשיבה הינו כ- 4 אלפי ש"ח (הסכומים הנ"ל מתעדכנים מעת לעת בהתאם למנגנון העדכון הקיים בתקנות הגמול).

סך התשלומים ששולמו לדח"צים ולדירקטורים בחברה (למעט ה"ה נתן חץ ואבירם ורטהים), בגין שנת 2024 (6 דירקטורים)³⁵, ללא ה"ה נתן חץ ואבירם ורטהים, כאמור) הסתכם בסך של 887 אלפי ש"ח. סך התשלומים להם זכאים הדח"צים והדירקטורים בחברה (למעט ה"ה נתן חץ ואבירם ורטהים), בגין שנת 2025 (7 דירקטורים, ללא ה"ה נתן חץ ואבירם ורטהים, כאמור) הסתכם בסך של 1,177 אלפי ש"ח³⁶.

2. תגמול הוני לדירקטורים -

ביום 19.2.2018, אימץ דירקטוריון החברה תוכנית אופציות על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול הוני עם נאמן (להלן: "תוכנית המסגרת"), ביום 10.10.2021 תוקנה תוכנית המסגרת (ראו באור 17'ה (1) לעיל).

בישיבותיה מיום 6.10.2021 ומיום 31.12.2024, החליטה האסיפה הכללית של החברה לאשר הענקה, לדירקטורים (לרבות לאדוה שרביט (בתו של נתן חץ, דירקטור, מנכ"ל ובעל מניות בחברה) שאינם מועסקים על ידי החברה (קרי, ללא יו"ר דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה) של אופציות בהתאם לתוכנית אופציות תקפה של החברה כפי שייקבע על ידי הדירקטוריון בשנים 2022 - 2024 ומשנת 2025 ואילך (בכפוף למדיניות התגמול של החברה, כפי שתהא מעת לעת), בהתאמה. שוויון של האופציות שיוענקו מדי שנה, יעמוד על סכום השווה למחצית (50%) מהגמול השנתי לו זכאים חברי הדירקטוריון בשל חברותם בדירקטוריון (לא כולל גמול בגין השתתפות בשיבות) בגין השנה הקלנדרית שהסתיימה לפני הענקת כתבי האופציה. מחיר המימוש, תקופת ההבשלה, מועדי המימוש, הזכויות למימוש כתבי אופציה שטרם מומשו במקרה של הפסקת כהונה ושאר תנאי האופציות ייקבעו בהתאם להוראות סעיפי מדיניות התגמול התקפה במועד ההענקה.

בהתאם לעקרונות מדיניות התגמול ולהחלטות האסיפות הכלליות המוזכרות לעיל, הוענקו לדירקטורים הזכאים בשנים 2022 - 2025 כתבי אופציה על פי תנאי תוכנית המסגרת.

בנוסף, ביחס ליו"ר דירקטוריון החברה, מר אבירם ורטהים, בהתאם להחלטת האורגנים המוסמכים בחברה, בכל שנה מהשנים 2022 - 2025 הוענק/יוענק לו מענק הוני ע"י הקצאת כתבי אופציה לא סחירים בערך כלכלי (מחושב לפי מודל כלכלי מקובל) בסך של 360 אלפי ש"ח (צמוד למדד בגין דצמבר 2018 ובכל מקרה לא פחות מהסכום הנומינלי הנ"ל).

35 יצוין כי מר אילן גיפמן החל לכהן ביום 9.10.2024, הגב' בת שבע משה החלה לכהן ביום 18.11.2024, מר עמוס ידלין חדל לכהן ביום 22.11.2024 ומר סאמר חאג' יחיא החל לכהן ביום 31.12.2024.

36 לא כולל שווי הטבת אופציות שלא שולמה במזומן, ראו באור 19'ה (2).

להלן פירוט כתבי האופציות שהוענקו/הוחלט להעניקם לדירקטורים וליו"ר הדירקטוריון בהתאם לאמור לעיל, בין השנים 2023 - 2026:

מועד ההחלטה	הדירקטורים הניצעים (דירקטורים זכאים המכהנים במועד קבלת החלטת ההענקה)	מספר דירקטורים	סך כמות כתבי אופציה שהוענקה (מגלמת שווי 50% מהגמול השנתי המשולם לכל אחד מהדירקטורים הנ"ל (ללא גמול השתתפות)	מחיר המימוש לכתב אופציה במועד ההקצאה בש"ח (לא צמוד, כפוף להתאמות)	עלות ההטבה הכוללת הגלומה בכתבי האופציה שהוקצו לדירקטורים בהתבסס על השווי ההוגן על פי מודל בלק ושולס (Black and Scholes) במועד הענקתם בהתאם להנחיות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 2 "תשלום מבוסס מניות" בש"ח
החלטת דירקטוריון מיום 12 במרץ, 2023	צבי אקשטיין, עמוס ידלין, מיה ליקוורניק, שלומי שוב ואדוה שרביט	5	57,186	35.01	256,770
	אבירם ורטהים	1	86,950	35.01	390,405
החלטת דירקטוריון מיום 12 במרץ, 2024	צבי אקשטיין, עמוס ידלין, רוני פטישי חילים, שלומי שוב ואדוה שרביט	5	54,505	27.43	300,310
	אבירם ורטהים	1	72,724	27.43	400,709
החלטת דירקטוריון מיום 10 במרץ 2025	צבי אקשטיין, אילן גיכמן, סאמר חאג'–יחיא, רוני פטישי חילים, בת שבע משה, שלומי שוב, אדוה שרביט	7	64,610	34.25	432,873
	אבירם ורטהים	1	61,915	34.25	414,830
החלטת דירקטוריון מיום 17 במרץ 2026	צבי אקשטיין, אילן גיכמן, סאמר חאג'–יחיא, רוני פטישי חילים, בת שבע משה, שלומי שוב, אדוה שרביט	7	70,938 (**)	37.86	446,894
	אבירם ורטהים	1	67,336 (**)	37.86	424,214

(**) כתבי האופציה טרם הוקצו בפועל.

האופציות הוענקו בתנאים המפורטים לעיל ובכפוף לתנאי תכנית המסגרת החלה.

באור 19 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ד. ביטוח שיכוי ופטור^{37, 38}

הסדר ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה, אמות ואנרג'יקס -

ביום 2 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה הסדר מטריה קבוצתי אשר כלל, בין היתר, גם את הדירקטורים ונושאי המשרה באמות ובאנרג'יקס (אשר החליף הסדר ביטוחי קודם), לתקופה בלתי מוגבלת בזמן³⁹ (להלן: "ההסדר").

גבול האחריות לביטוח על פי ההסדר, הינו עד 75 מיליון דולר למקרה ולתקופה, בתוספת כיסוי הוצאות משפטיות. בנוסף, ניתנה אפשרות לחברה, לאמות ולאנרג'יקס, כל אחת לפי שיקול דעתה, לרכוש פוליסות ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בהיקף כיסוי ביטוחי נוסף של עד 25 מיליון דולר עבור דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בכל אחת מהחברות הנ"ל (לבדה או ביחד עם מי מחברות הקבוצה).

הפוליסות אשר נרכשו/תרכשנה (לפי העניין) מכוח ההסדר תבטחנה את אחריות נושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות וכן את המכהנים כדירקטורים מטעם החברה בחברות שאינן חברות בת. כמו כן, הפוליסות שנרכשו/שתרכשנה מכוח ההסדר תבטחנה גם בגין אירועים אותם ניתן לבטח על פי חוק ייעול הליכי האכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011 (להלן: "חוק אכיפה מנהלית"), על פי חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 ("חוק התחרות") ו/או על פי כל דין אחר בעניין ביטוח נושאי משרה בכלל ו/או בעניין ביטוח נושאי משרה בגין אכיפה מנהלית בפרט, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, בהתאם להוראות סעיף 56 לחוק ניירות ערך ו/או להוראות סעיף 50 לחוק התחרות.

על פי ההסדר, החברה תשמור על תוקף הביטוח (במתכונת כפי שתקבע מעת לעת) בכל תקופת כהונת נושא המשרה וכן לתקופה של 7 שנים מיום הפסקת הכהונה, תחדש את פוליסת הביטוח במועד ותישא בכל הוצאת הפרמיה ובכל הוצאה נלוות או קשורה אחרת.

גובה הפרמיה השנתית וגובה ההשתתפות העצמית⁴⁰ יהיו בהתאם לתנאי השוק המקובלים במועד רכישת כל פוליסת ביטוח. ההתקשרות לרכישת פוליסת ביטוח תתבצע מול חברת ביטוח שאינה צד קשור לחברה או למי מחברות הקבוצה.

עפ"י העקרונות הקבועים בהסדר, רוכשת החברה מעת לעת פוליסות ביטוח כאמור, כאשר שתי הפוליסות האחרונות אותן רכשה (לשנה שמיום 15.7.2024 ועד ליום 14.7.2025 לשנה שמיום 15.7.2025 ועד ליום 14.7.2026) הינן בגבול אחריות בסך 65 מיליון דולר למקרה ולתקופה בצירוף כיסוי הוצאות משפטיות על פי סעיף 66 לחוק חוזה ביטוח התשמ"א-1981 ובעלות של 295 אלפי דולר ארה"ב ו-170 אלפי דולר, בהתאמה.

ביטוח ב-Carr: Carr רוכשת מעת לעת פוליסות ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ואחריות תאגידית לתקופה של שנה (כל פעם). גבול האחריות שנרכש בשנים האחרונות הינו בסכום של 10 מיליון דולר לכל שנה, לרבות כיסוי להוצאות משפטיות.

ביטוח ב-BE: BE רוכשת מעת לעת פוליסות ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ואחריות תאגידית לתקופה של שנה (כל פעם). גבול האחריות שנרכש בשנים האחרונות עמד על 21 מיליון ליש"ט לכל שנה, כולל כיסוי נפרד (של 1 מיליון ליש"ט) עבור הוצאות משפטיות.

37 האמור בסעיף זה חל על כלל נושאי משרה בחברה (גם אלו אשר אינם דירקטורים).

38 בגין כהונתם כנושאי משרה בחברה, מר נתן חץ (מנכ"ל ודירקטור) ואבירים ורטהים (יו"ר דירקטוריון החברה) זכאים לשיכוי וביטוח, כמשמעותם בסימן ג' לפרק שלישי, חלק שישי לחוק החברות בסכומים ובהיקף כפי שייקבע מעת לעת על ידי החברה. הביטוח הנ"ל יעניק לנתן חץ ולאבירים ורטהים כיסוי במהלך כל תקופת כהונתם כנושאי משרה כאמור וכן לתקופה של שבע שנים לאחר שיחדלו לכהן כנושאי משרה. לענין הפטור לו זכאים מר נתן חץ (מנכ"ל ודירקטור) ומר אבירים ורטהים (יו"ר הדירקטוריון), ראה להלן.

39 דירקטוריון החברה, בישיבתו מיום 12.3.2024 (לאחר אישור ועדת התגמול) אישר להחיל את ההסדר החדש גם על מנכ"ל החברה (בכשירותו כמנכ"ל החברה, להבדיל מכהונתו כדירקטור בחברה וכו') דירקטוריון באמות ובאנרג'יקס, מכוח תקנה 1א לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"). בהתאם, כל עוד הפוליסות שתירכשנה במסגרת ההסדר החדש, תהיינה בתנאי תקנות ההקלות האמורות (כפי שייבחנו וייקבע על ידי ההנהלה הפעילה של החברה בהתאם להסמכת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה), לא נדרש אישור האסיפה הכללית לצורך החלת ההסדר החדש על מנכ"ל החברה. 40 בהתאם לתנאי ההסדר, לא תחול השתתפות עצמית כלשהי על נושאי המשרה והחברה היא זו שתישא בהשתתפות העצמית בסכום כפי שיוסכם עם המבטח.

שיפוי ופטור:

החברה, אמות ואנרג'יקס העניקו כתבי שיפוי ופטור לנושאי משרה בהן, לרבות לדירקטורים שהיו באותו מועד בעלי שליטה^{42 41} או קרוביהם ולרבות נושאי משרה המכהנים בחברות בנות. על פי כתבי השיפוי, סכום השיפוי לא יעלה על 25% מההון העצמי של החברה, אמות או אנרג'יקס (לפי העניין) כפי שיהיה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים שפרסמה לפני מועד התשלום. בחודש מרץ 2018, אישרו ועדות הביקורת/תגמול (לפי העניין) והדירקטוריון של כל אחת מהחברות אמות ואנרג'יקס, שיניים בהסדר השיפוי (ובאמות גם ביחס לפטור)⁴³ לדירקטורים ונושאי משרה. השינויים האמורים אושרו גם באסיפות הכלליות של אמות ואנרג'יקס מחודש מאי 2018, וביחס לחלק מנושא הביטוח (קרי בנושאי ביטוח מטריה לדירקטורים ונושאי משרה בכל הקבוצה), אושרו גם על ידי האורגנים הרלוונטיים בחברות אלה.

לעניין הסדר השיפוי הקיים בחברה:

ביום 12.7.2018 אישרה האסיפה הכללית של החברה להחליף את כתב השיפוי שהיה קיים אותה עת בחברה בכתב שיפוי חדש, המוענק על ידי החברה לדירקטורים וליתר נושאי המשרה המכהנים בה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות החלפת כתב השיפוי של דירקטורים ונושאי משרה בחברה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם, וכפי שיהיו מעת לעת, והכל ביחס לעילות שארעו ממועד אישור האסיפה הכללית (12.7.2018). ואילך. מובהר כי כתב השיפוי הקודם ממשיך לחול ביחס לעילות אשר ארעו עד מועד אישור האסיפה הכללית (12.7.2018).

לעניין הסדר הפטור הקיים בחברה:

ביום 12.7.2018 אישרה האסיפה הכללית של החברה הסדר חדש המתייחס להענקת כתבי פטור לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות דירקטורים ונושאי משרה בחברה אשר הינם בעלי שליטה בחברה או קרוביהם, המכהנים ביום אישור האסיפה וכפי שיכנה בה מעת לעת, ובלבד שכתבי הפטור שהוענקו על ידי החברה לדירקטורים ונושאי משרה שאינם בעלי שליטה או קרוביהם עד ליום אישור האסיפה ושעודם בתוקף, ימשיכו לחול במלואם, ללא שינוי, ביחס לכל העילות המכוסות על ידם שאירעו עד ליום אישור האסיפה ושהפטור שהוענק על ידי החברה לדירקטורים ונושאי משרה שהיו בעלי שליטה או קרוביהם באותו מועד (קרי למר נתן חץ ולבתו אדווה שרביט, המכהנת כדירקטורית בחברה), ימשיך לחול במלואו, ללא שינוי, ביחס לכל העילות המכוסות על ידו אשר אירעו עד ליום 11.10.2011.

הפטור על פי ההסדר החדש לא יחול ביחס למעשה או למחדל של דירקטור ו/או נושא המשרה בנוגע להחלטה או עסקה שלבעל שליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי.

שיפוי ב-Carr:

מסמכי ההתאגדות של Carr ושל החברות הבנות שלה קובעים כי Carr תשפה את הדירקטורים, נושאי המשרה, העובדים שלה ושלוחיה בעבר ובהווה, מפני כל אחריות שתוטל עליהם או הוצאה שיוציאו, בכפוף לכך שפעלו כדין בתפקידיהם כדירקטורים, נושאי משרה, עובדים או שליחים, לפי העניין, במידה המלאה ביותר שמותרים חוקי מדינת דלוור.

41 ביחס לחברה, המשך החלתם של כתבי השיפוי לבעלי השליטה וקרוביהם המכהנים ושיכנהו מעת לעת, אושר באסיפה הכללית בישיבתה מיום 6.10.2014 לתקופה של 3 שנים שמיום 11.10.2014 ועד ליום 10.10.2017 ובאסיפה הכללית בישיבתה מיום 3.10.2017 לתקופה של 3 שנים שמיום 11.10.2017 ועד ליום 10.10.2020. לעומת זאת, המשך החלת הפטור ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם באותה מתכונת לא חודש. לגבי הסדר פטור חדש ראה בהמשך להלן.

42 ביחס לאמות, המשך החלתם של כתבי השיפוי לבעלי השליטה וקרוביהם המכהנים ושיכנהו מעת לעת, אושרה באסיפה הכללית בישיבתה מיום 16.2.2015 לתקופה של 3 שנים שמיום 15.11.2014 ועד ליום 14.11.2017. האסיפה הכללית של אמות בישיבתה מיום 16.2.2015, לא אישרה מתן פטור לדירקטורים ונושאי משרה בחברה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם באותה מתכונת.

ביום 2 במאי 2018, אישרה האסיפה הכללית של אמות, כתבי שיפוי חדשים לדירקטורים ונושאי משרה, אשר החליפו את כתבי השיפוי הקודמים. כמו כן אישרה האסיפה הכללית מיום 2 במאי 2018, מתן כתבי פטור חדשים, אשר יחליפו, ממועד הענקתם, ביחס לאירועים שהחל ממועד הענקתם בלבד, את כתבי הפטור הקיימים. אישור האסיפה הינו ביחס לכלל הדירקטורים ונושאי המשרה, כפי שיהיו מעת לעת (לרבות דירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם).

42 המשך החלתו של כתב השיפוי לבעלי השליטה וקרוביהם המכהנים ושיכנהו מעת לעת, אושרה באסיפה הכללית של אנרג'יקס בישיבתה מיום 4.10.2014 לתקופה של 3 שנים שמיום 6.4.2014 ועד ליום 5.4.2017 ובאסיפה הכללית של אנרג'יקס בישיבתה מיום 9.7.2017 לתקופה של 3 שנים שמיום 6.4.2017 ועד ליום 5.4.2020. המשך החלת הפטור ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם, לא אושר באסיפה הכללית של אנרג'יקס מיום 30.7.2014. כמו כן, בישיבתה של האסיפה הכללית של אנרג'יקס מיום 9.7.2017, אישרה האסיפה הענקת כתבי פטור חדשים לדירקטורים ונושאי משרה באנרג'יקס, לרבות דירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה או קרוביהם, אשר מכהנים במועד אישור האסיפה ואשר יכנהו מעת לעת (ביחס לבעלי השליטה, האישור הינו ל- 3 שנים שתחילתם במועד אישור האסיפה מיום 9.7.2017 ועד ליום 8.7.2020).

43 הפטור במתכונתו החדשה אושר באסיפה הכללית של אנרג'יקס מיום 9.7.2017.

שיפוי ב- BE:

בחודש פברואר 2020, אישר דירקטוריון BE הענקת כתבי שיפוי לדירקטורים ב- BE ובכל גוף משפטי שבו BE הינה בעלת הון (להלן ס"ק זה: **"גוף קשור"**). על פי כתב השיפוי, הכפוף לדין האנגלי, מתחייבת BE, בין היתר, לשפות את הדירקטור של BE או של גוף קשור לה, בכפוף לאמור להלן, עד לגבול המקסימלי המותר על פי הדין החל, בשל כל חבות או הוצאה, כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליו בשל או בקשר לפעולה שביצע בתוקף היותו דירקטור, נושא משרה, עובד או סוכן של BE או גוף קשור לה או של גוף משפטי אחר שבו מכהן הדירקטור בכל עת לבקשת BE או גוף קשור לה, החל מיום 6 בפברואר 2018 או ממועד מינויו כדירקטור, המאוחר מבין השניים.

בכל מקרה סכום השיפוי שתשלם BE, לכל הדירקטורים של BE או של גוף קשור לה, כקבוצה, לא יעלה על 25% מההון העצמי של BE על פי הדוחות הכספיים העדכניים של BE שפורסמו לפני יום התשלום על פי כתב השיפוי (וזאת בנוסף לסכומים שיתקבלו על ידי הדירקטור תחת פוליסת ביטוח או אחרת).

ה. פרטים נוספים -

לפרטים נוספים בדבר סכומי התגמול ששולמו לדירקטורים בחברה בגין השנים 2023 - 2025, ראו באור 18' לעיל.

1. לעניין הסכם דמי ניהול עם אמות ראו באור 6'.
2. לעניין הסכם דמי ניהול עם אנרג'יקס ראו באור 6'.

1. הסכמי שכירות

בחודש דצמבר 2015, התקשרו החברה ואנרג'יקס בהסכמי שכירות עם אמות (כל אחת מהחברות בנפרד), כפי שעודכנו מעת לעת, לפיהם שכרו החברה ואנרג'יקס במהלך תקופת הדוח מאמות, בתנאי השכירות המקובלים באמות ביחס לשוכרים בבניין ("תנאי שוק") (כפי שהיו במועד ההתקשרות) ובמהלך העסקים הרגיל, משרדים בשטח אשר כיום (לאחר העידכונים האמורים) עומד על כ- 772 מ"ר (החברה) וכ- 1,056 מ"ר (אנרג'יקס), בקומה ה- 40 של "מגדל אמות אטריום" ברמת גן ("הבניין") וכן מקומות חניה בחניון הבניין. לאחר תקופת שכירות של 5 שנים, מומשה האופציה שהיתה נתונה לחברה ולאנרג'יקס להאריך תקופת השכירות ב- 5 שנים נוספות, באופן שתקופת השכירות על פי ההסכם תסתיים ביום 14 באפריל 2026.

עלות השכירות השנתית של החברה, לרבות בגין מרכיבי הניהול, הסתכמה בשנת 2025 לכ- 2 מיליון ש"ח ושל אנרג'יקס בכ- 2.2 מיליון ש"ח.

בחודש דצמבר 2023 התקשרה אמות בהסכם עם אנרג'יקס לשכירות של כ- 840 מ"ר ברוטו בקומה ה- 18 ב"קמפוס אמות חולון" וכן מקומות חניה בחניון הבניין הנ"ל, לתקופה של 10 שנים עם זכות יציאה לאחר 7.5 שנים (ממועד תחילת ההסכם) כנגד תשלום פיצוי מוסכם. בחודש נובמבר 2024 אושרה התקשרות אנרג'יקס בתיקון להסכם לצורך השכרת שטח נוסף, כך שבסך הכל שוכרת אנרג'יקס שטח של 1,070 מ"ר בקמפוס אמות חולון. השכירות הינה בתנאי שוק. ההכנסות השנתיות הצפויות לאמות בגין הסכם השכירות הנ"ל ובגין מרכיבי הניהול עומדות על כ- 1.4 מיליון ש"ח.

2. עסקה זניחה

1. דירקטוריון החברה קבע כי עסקה זניחה תהא עסקה שהתקיימו לגביה התנאים הבאים:

א. היא מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה;

ב. העסקה הינה עסקה בתנאי שוק - תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי;

ג. תרומתה החזויה של העסקה לרווח והפסד במונחים שנתיים (לפני השפעת מס), או היקפה הכספי השנתי במקרה בו העסקה אינה נרשמת דרך דוח רווח והפסד, אינה עולה על סך של 0.125% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים שפורסמו ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת למועד בו מדווחת העסקה, או על 0.5% מהרווח או ההפסד הממוצע של החברה בערכים מוחלטים בשלוש השנים הקלנדריות האחרונות שקדמו למועד בו מדווחת העסקה על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה; הנמוך מבין השניים, בין אם בהתקשרות אחת או בסדרה של התקשרויות באותו עניין במהלך אותה שנה; לענין זה, במקרה בו לחברה אין את מלוא הזכויות והחובות בעסקה, תיבחן העסקה לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה.

ד. העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל השליטה / נושא המשרה (ככל שרלוונטי) הודיע לחברה על ענינו באותה עסקה (אלא אם העניין האישי נובע רק מקיום עניין אישי של "קרוב" כמשמעותו בחוק החברות בעסקה שאינה חריגה).

במהלך שנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח, לא התקשרה החברה בעסקאות זניחות, כהגדרת מונח זה לעיל, עם בעל עניין בה.

באור 19 - עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ח. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים של החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				מספר מקבלים	
2023	2024	2025	אלפי ש"ח		
13,501	13,712	14,997	4		דמי ניהול ומענקים
					הפחתת הטבה בקשר לתשלומים מבוססי מניות
2,418	2,577	2,795	9-10		
1,069	783	1,534	6-7		שכר דירקטורים אחרים
421	379	305	16-18		ביטוח דירקטורים ונושאי משרה
17,409	17,451	19,631			

ט. מידע נוסף לגבי יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
244	241	במסגרת הנכסים השוטפים
		בחייבים ויתרות חובה
765	-	במסגרת התחייבות שוטפות
		בזכאים ויתרות זכות

באור 20 - רווח למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(2,392,409)	(346,199)	7,439
(6,679)	(599)	(1,402)
(2,399,088)	(346,798)	6,037
אלפי מניות	אלפי מניות	אלפי מניות
179,722	191,054	215,593
-	-	180
179,722	191,054	215,773
1,581	6,870	503
1,581	6,870	503

הרווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה מפעילות נמשכת התאמות:

התאמת רווח מדולל מחברות מאוחדות
הרווח ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה מפעילות נמשכת

התאמות:
כתבי אופציה

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

הממוצע המשוקלל של מספר ניירות הערך שלא נכללו בחישוב הרווח המדולל למניה מאחר והשפעתם היתה אנטי-מדללת:

כתבי אופציה

באור 21 - מיסים על ההכנסה

א. הרכב הוצאות המסים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
228,973	137,253	190,039
(21,667)	(10,256)	26,207
207,306	126,997	216,246
(60,038)	164,472	34,074
(69,452)	(213,834)	(407,768)
77,816	77,635	(157,448)

מיסים שוטפים

הוצאות מיסים שוטפים

מיסים בגין שנים קודמות

סך הכל מיסים שוטפים

מסים נדחים

הכנסות מיסים משותף המס

סך הכל הוצאות המסים שהוכרו בדוח

ג. חוקי המס החלים על הקבוצה

ההפרשה למיסים שוטפים של החברה והחברות המוחזקות שלה בישראל נקבעה בהתחשב בהוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א – 1961.

ההפרשה למיסים שוטפים של חברות מאוחדות הפועלות מחוץ לישראל נקבעה בהתחשב בחוקי המיסוי החלים במדינות אלה.

ג. שיעורי מס החלים על הקבוצה

1. שיעורי המס החלים על החברות בישראל:

החל מיום 1 בינואר 2018 שיעור מס הכנסה החל על החברה והחברות המאוחדות בישראל הינו 23%.

ביום 31 בדצמבר 2025, אושר בישראל ופורסם ברשומות חוק מס חברות מזערי בקבוצה רב־לאומית, (התשפ"ו – 2025) (להלן "החוק"), המיישם את מנגנון ה-QDMTT – Qualified Domestic Minimum Top-up Tax, וזאת כחלק מהחלת כללי ה-Pillar 2 בישראל, עליהם הכריז ארגון ה-OECD – בשנת 2021. הכללים הקובעים שיעור מס גלובלי מינימלי של 15% על ישויות המהוות חלק מקבוצה רב לאומית של ישויות בעלות מחזור מאוחד העולה על סכום של 750 מיליון יורו בשנתיים מתוך 4 השנים שקדמו לשנת המס לגביה מבוצע המבחן. להחלת החוק לא הייתה השפעה על הדוחות הכספיים לשנת 2025, וכן לא צפויה לו השפעה בשנים 2026 – 2027.

2. שיעורי המס החלים על החברות הפועלות מחוץ לישראל:

- שיעורי המס החלים על החברות הפועלות בארה"ב נעים בעיקר בין 21% ל-30.8%. דיבידנד אשר יחולק על ידי השקעות בארה"ב (Carr ושותפיות בוסטון) שמקורו ברווחי פעילות שוטפת ורווחי הון יהיה חייב בניכוי מס במקור בארה"ב בשיעור של 30% ו-21% בהתאמה ובמס בישראל בשיעור של מס חברות תוך קבלת זיכוי בגין המס במקור שנוכה בארה"ב.
- BE פועלת כ- REIT על פי הוראות המס החלים בבריטניה. שיעור המס החל בבריטניה בעת חלוקת דיבידנד הינו 15%.
- ביום 31 בדצמבר 2024, חילקה חברה קנדית בבעלות מלאה של החברה דיבידנד לחברה בסך של כ- 227 מיליון דולר קנדי. החברה רשמה בשנת 2024 הוצאות מיסים שוטפים בסך של כ- 30 מיליון ש"ח בגין החלוקה האמורה.
- שיעור המס החל על פעילות אנרג'יקס בפולין הינו 19%, ובארה"ב מס פדרלי 21% ומס מדינה של 5%.

באור 21 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ד. שומות מס

1. לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת 2020.
2. לחברות מאוחדות בישראל ולתאגיד מאוחד בקנדה בבעלות מלאה של החברה, שומות מס עצמיות הנחשבות כסופיות, עד וכולל שנת 2020.
3. לתאגידים מאוחדים בארה"ב בבעלות מלאה של החברה, שומות מס עצמיות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת 2021.
4. בחודש דצמבר 2025, חתמה אמות על הסכם שומות מס סופיות עם מס הכנסה לשנים 2020-2023 בעקבותיו שילמה אמות בחודש ינואר 2026, מסים בסך של כ- 47 מיליון ש"ח (לא כולל ריבית והצמדה בסך של כ- 14 מיליון ש"ח). לאמות הפרשות מלאות. כחלק מההסכם הוכרו לאמות הפסדים להעברה בסך של כ- 258 מיליון ש"ח לניצול על פני השנים 2024 ואילך. בחודש דצמבר 2024, חתמו 10 חברות מאוחדות של אמות על הסכם שומות מס סופיות עם מס הכנסה לשנים 2019 - 2022 בעקבותיו שילמה אמות מיסים בסך של כ- 2 מיליון ש"ח (אשר בגינה היו לאמות הפרשות מלאות). כחלק מההסכם הוכרו לאמות הפסדים להעברה בסך של כ- 27 מיליון ש"ח לניצול על פני השנים הבאות.
- לאמות הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2023, ל- 10 חברות מאוחדות של אמות הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2022, לחברה מאוחדת של אמות הוצאו שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020, ל- 15 חברות מאוחדות של אמות ול- 8 חברות המטופלת בשיטת השווי המאזני הוצאו שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.
5. לאנג'יקס שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020. לחברות מאוחדות של אנרג'יקס בפולין שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020. לאנג'יקס שומות מס הכנסה ניכויים סופית עד וכולל שנת 2018. אנרג'יקס נמצאת בדיוני שומות עם רשויות מס, ולהערכתה לא נדרשת הפרשה בדוחות הכספיים בגין דיונים אלה.

ה. יתרות מסים המוצגות בדוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		יתרות המסים המוצגות בדוח על המצב הכספי
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
29,777	89,268	נכסים (התחייבויות) שוטפים:
(133,592)	(126,881)	נכסי מסים שוטפים
(103,815)	(37,613)	התחייבויות מסים שוטפים
233,675	276,150	נכסים (התחייבויות) לא שוטפים:
(2,038,435)	(2,153,270)	בנכסים לא שוטפים
(1,804,760)	(1,877,120)	בהתחייבויות לא שוטפות

(*) המיסים הנדחים בגין הפרשי פחת, הפרשי עיתוי הכנסות והוצאות, הפסדים לצורכי מס ורווחי הון צפויים נזקפו לפי שיעורי מס צפויים של בעיקר 23%.

באור 21 - מיסים על ההכנסה (המשך)

א. הרכב ותנועת המסים הנדחים

לשנת 2025	ליום 31 בדצמבר 2024	זקיפה לרווח והפסד (*)	זקיפה לרווח כולל אחר	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה	(1,952,887)	(109,741)	-	(2,062,628)
מתקנים לייצור חשמל	(216,972)	(55,156)	1,801	(270,327)
חברות כלולות	(50,352)	34,181	-	(16,171)
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(1,148)	-	-	(1,148)
פרוייקטים בארה"ב (*)	204,622	36,487	(28,179)	212,930
גידור	(6,111)	(2,579)	(17,391)	(26,081)
הפסדים לצורכי מס	141,582	40,246	(2,224)	179,604
אחרים	76,506	35,225	(5,030)	106,701
	(1,804,760)	(21,337)	(51,023)	(1,877,120)

(*) בעיקר מיסים נדחים בקשר עם פרוייקטים לייצור חשמל בארה"ב, לרבות בקשר עם התחייבות בגין הסכם עם שותף המס ובקשר עם רווחי ההקמה וייזום בגין הפרוייקטים.

לשנת 2024	ליום 31 בדצמבר 2023	זקיפה לרווח והפסד	זקיפה לרווח כולל אחר	ליום 31 בדצמבר 2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה	(1,825,911)	(126,976)	-	(1,952,887)
מתקנים לייצור חשמל	(209,480)	4,906	(12,398)	(216,972)
חברות כלולות	(61,864)	11,570	(58)	(50,352)
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(1,107)	(41)	-	(1,148)
פרוייקטים בארה"ב (*)	209,475	(6,050)	1,197	204,622
גידור	(23)	2,681	(8,769)	(6,111)
הפסדים לצורכי מס	158,314	(44,301)	27,569	141,582
אחרים	81,765	(4,685)	(574)	76,506
	(1,648,831)	(162,896)	6,967	(1,804,760)

(*) בעיקר מיסים נדחים בקשר עם פרוייקטים לייצור חשמל בארה"ב, לרבות בקשר עם התחייבות בגין הסכם עם שותף המס ובקשר עם רווחי ההקמה וייזום בגין הפרוייקטים.

ז. הפסדים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה ולחברות מאוחדות בישראל ובחו"ל (ללא חברות בקבוצת אמות, אנרג'יקס ו-BE) הפסדים לצרכי מס הניתנים להעברה לשנים הבאות בסך של 1,746 מיליון ש"ח.
לאמות ולחברות מאוחדות שלה הפסדים לצרכי מס ניתנים להעברה לשנים הבאות, בסך כולל של כ- 456 מיליון ש"ח.
לאנרג'יקס הפסדים לצרכי מס הניתנים להעברה לשנים הבאות בארץ ובחו"ל בסך של כ- 385 מיליון ש"ח.
ל-BE הפסדים לצרכי מס הניתנים להעברה לשנים הבאות בסך של כ- 72 מיליון ליש"ט.
ל-Carr הפסדים לצרכי מס הניתנים להעברה לשנים הבאות בסך של כ- 197 מיליון דולר.

ח. סכומים שלא הוכרו בגינם מיסים נדחים

סכומים שלא הוכרו בגינם נכסי מס נדחה (במונחי הפסד - לפני מס):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,451,238	2,059,702	הפסדים לצרכי מס
2,280,816	2,298,717	הפרשים זמניים הניתנים לניכוי
3,732,054	4,358,419	

הפרשים זמניים בגין השקעות בחברות מוחזקות אשר לא הוכרה בגינם התחייבות מסים נדחים (במונחי רווח, נטו - לפני מס):

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה הפרשים זמניים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות בסך של 316 מיליון ש"ח אשר לא נוצרו בגינם התחייבויות מיסים נדחים בשל היעדר צפי למימוש השקעות אלה והחלטה שלא לחלק דיבידנדים החייבים במס בעתיד הנראה לעין. במידה ורווחי חברות מוחזקות מחו"ל יחולקו בעתיד כדיבידנד, יחול עליהם חיוב מס בשיעור של 23% תוך קבלת זיכוי בגין מס אשר ינוכה במקור בחו"ל, או לחילופין מס חברות על הדיבידנד המגולם, תוך קבלת זיכוי עקיף בגין מס אשר שולם על ידי החברה המחלקת בחו"ל ומס אשר נוכה במקור, והכל בהתקיים התנאים הנקובים בסעיף 126(ג) לפקודת מס הכנסה.

ט. מיסים על הכנסה המתייחסים לרכיבי רווח כולל אחר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
סכומים לפני מס	השפעת מס	סכומים בניכוי מס	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(770,211)	-	(770,211)	רווח כולל אחר:
622,731	(54,563)	568,168	רווח מתרגום דוחות כספיים של חברות המהוות פעילויות חוץ רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס
(34,003)	4,165	(29,838)	רווח מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים
30,374	-	30,374	חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר של חברות כלולות
(151,109)	(50,398)	(201,507)	סך הכל

באור 21 - מיסים על ההכנסה (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סכומים לפני מס	השפעת מס	סכומים בניכוי מס
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(23,218)	-	(23,218)
(76,218)	10,745	(65,473)
(40,097)	13,248	(26,849)
(15,648)	-	(15,648)
(155,181)	23,993	(131,188)

רווח (הפסד) כולל אחר:
הפסד מתרגום דוחות כספיים של חברות המהוות פעילויות חוץ
רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות
בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס
רווח (הפסד) מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים
לגידור תזרימי מזומנים
חלק החברה בהפסד כולל אחר של חברות כלולות
סך הכל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סכומים לפני מס	השפעת מס	סכומים בניכוי מס
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
719,644	-	719,644
(727,121)	62,385	(664,736)
24,868	(7,063)	17,805
(22,212)	3,587	(18,625)
(4,821)	58,909	54,088

רווח כולל אחר:
רווח מתרגום דוחות כספיים של חברות המהוות פעילויות חוץ
רווח (הפסד) מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות
בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס
רווח מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור
תזרימי מזומנים
חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר של חברות כלולות
סך הכל

י. מס תיאורטי

ההפרש בגין סכום המס המחושב לפי שיעורי המס הרגילים לבין סכום ההפרשה למיסים, מוסבר כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(2,074,022)	326,841	387,704	רווח לפני מיסים על ההכנסה
23.00%	23.00%	23.00%	שיעור המס הסטטוטורי
(477,025)	75,173	89,172	
8,297	(302)	13,873	חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות שלא הוכר בגינם מסים נדחים
(53,478)	(164,652)	(313,981)	הכנסות ITC-ראו באור 7 ד.
11,250	37,699	10,231	הכנסות פטורות, הוצאות שאינן מוכרות, הכנסות חייבות לצרכי מס שלא נרשמו בספרים והוצאות שלא נרשמו בספרים אך מוכרות לצרכי מס
41,674	114,664	98,508	השפעת המס בגין הפרשים זמניים בגינם לא נרשמו מיסים נדחים (יצירת מסים נדחים בגין הפסדים מועברים)
(3,175)	(15,473)	(12,574)	השפעת יצירת מסים נדחים בשיעור מס שונה מהמס העיקרי
556,331	44,393	(57,401)	הפרשים בקשר לנדל"ן להשקעה (*)
15,608	(13,867)	14,724	מסים שנים קודמות ואחרים, נטו
554,841	2,462	(246,620)	
77,816	77,635	(157,448)	
(3.75%)	23.75%	(40.61%)	שיעור מס אפקטיבי

באור 22 - מגזרי פעילות

לקבוצה שני תחומי פעילות: (1) תחום פעילות עיקרי - השקעות ארוכות טווח בחברות נדל"ן מניב בישראל ובמדינות מערביות נוספות הכולל את השקעותיה באמות, CARR ו-BE; ו- (2) תחום פעילות נוסף - השקעה באנרגיות מתחדשות - ההשקעה באנרג'יקס. תוצאות המגזר נמדדות על בסיס חלק החברה בתוצאות הפעילות של כל השקעה כפי שנכללים בדיווחים אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות הראשי וההנהלה.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

הכנסות ותוצאות המגזר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025							
מגזר נדל"ן מניב				מגזר אנרגיה			
אמות		CARR	BE	אחרים		אנרג'יקס	תוצאות שאינן מיוחסות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
394,708	44,002	93,425	(67,188)	125,341	(1,330)	(629,419)	(40,461)
-	-	-	(14,299)	-	-	3,923	(10,376)
-	116,502	-	-	-	-	-	116,502
11,197	94	-	-	11,179	4	2,791,624	2,814,098
405,905	160,598	93,425	(81,487)	136,520	(1,326)	2,166,128	2,879,763
-	-	-	-	-	39,067	566,178	605,245
-	-	-	-	-	254,467	787,397	1,041,864
-	396,451	-	-	-	-	448,499	844,950
-	396,451	-	-	-	293,534	1,802,074	2,492,059
405,905	(235,853)	93,425	(81,487)	136,520	(294,860)	364,054	387,704
1,530,865	599,952	264,303	759,459	-	-	-	-
338,277	(47,765)	46,258	407,768	-	-	-	-
781,835	165,281	109,980	250,238	-	-	-	-
394,708	44,002	93,425	125,341	-	-	-	-

חלק הקבוצה בריווחי חברות מוחזקות, נטו הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד רווח מעליה לשליטה ב- Carr הכנסות אחרות, נטו (*)

הנהלה וכלליות הוצאות מימון, נטו הוצאות אחרות, נטו (*)

רווח לפני מס

מידע נוסף לתוצאות המגזר:

הכנסות (בספרי החברה המוחזקת) כולל ריווחי (הפסדי) שערון ריווחי (הפסדי) שערון (בספרי החברה המוחזקת) לפני מס (**) הכנסות משותף המס רווח (הפסד) נקי (בספרי החברה המוחזקת) חלק החברה ברווח (בהפסד) הנקי

(*) הכנסות/הוצאות אחרות נטו, כוללות בעיקר הכנסות/הוצאות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה וכן מהפעלת מתקנים לייצור חשמל. הוצאות אחרות, נטו זה נובעות בעיקר מימוש קרנות עקב עליה לשליטה ב- Carr. (**) הסעיף כולל את התאמת שווי נדל"ן להשקעה כפי שמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של Carr וכן את חלקה של Carr בהתאמות שווי של נדל"ן להשקעה של חברות כלולות שלה.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

נכסי והתחייבויות המגזר:

ליום 31 בדצמבר 2025							
סך הכל	התאמות	נכסים והתחייבויות שאינם מיוחסים	מגזר אנרגיה	מגזר נדל"ן מניב			
				אחרים	BE	CARR	אמות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,010,517	(10,128,290)	2,820	1,241,004	281,762	3,030,754	1,674,128	4,908,339
195,843	-	5	-	195,838	-	-	-
46,121,096	45,463,692	657,404	-	-	-	-	-
47,327,456	35,335,402	660,229	1,241,004	477,600	3,030,754	1,674,128	4,908,339
34,238,269	28,002,121	6,236,148	-	-	-	-	-

נכסים
השקעה בחברות מוחזקות
השקעה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח
והפסד
נכסים אחרים

התחייבויות

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

הכנסות ותוצאות המגזר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024							
סך הכל	התאמות	תוצאות שאינן מיוחסות	מגזר אנרגיה (***)		מגזר נדל"ן מניב		
			אנרג'יקס	אחרים	BE	CARR	אמות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(540,178)	(526,967)	(5,405)	169,762	(277,751)	(104,164)	(263,716)	468,063
(227,508)	(216,063)	(1)	-	(11,444)	-	-	-
2,878,635	2,856,313	60	10,922	-	(112)	23	11,429
2,110,949	2,113,283	(5,346)	180,684	(289,195)	(104,276)	(263,693)	479,492
266,809	227,673	39,136	-	-	-	-	-
987,298	716,129	271,169	-	-	-	-	-
530,001	530,001	-	-	-	-	-	-
1,784,108	1,473,803	310,305	-	-	-	-	-
326,841	639,480	(315,651)	180,684	(289,195)	(104,276)	(263,693)	479,492
			897,628		281,868	(145,188)	1,718,488
			-		57,522	(756,866)	572,739
			213,834		-	-	-
			338,008		(125,478)	(531,991)	919,002
			169,762		(104,164)	(263,716)	468,063

חלק הקבוצה בריווחי חברות מוחזקות, נטו הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד הכנסות אחרות, נטו (*)

הנהלה וכלליות הוצאות מימון, נטו הוצאות אחרות, נטו (*)

רווח לפני מס

מידע נוסף לתוצאות המגזר:

הכנסות (בספרי החברה המוחזקת) כולל ריווחי (הפסדי) שערות ריווחי (הפסדי) שערות (בספרי החברה המוחזקת) לפני מס (**) הכנסות משותף המס רווח (הפסד) נקי (בספרי החברה המוחזקת) חלק החברה ברווח (בהפסד) הנקי

(*) הכנסות/הוצאות אחרות נטו, כוללות בעיקר הכנסות/הוצאות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה וכן מהפעלת מתקנים לייצור חשמל.
(**) הסעיף כולל את התאמת שווי נדל"ן להשקעה כפי שמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של Carr וכן את חלקה של Carr בהתאמות שווי של נדל"ן להשקעה של חברות כלולות שלה.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

נכסי והתחייבויות המגזר:

ליום 31 בדצמבר 2024							
מגזר נדל"ן מניב				מגזר		נכסים והתחייבויות שאינם מיוחסים	
				אנרגיה	התאמות	סך הכל	
				אחרים	אנרג'יקס		
אמות	CARR	BE	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
4,660,711	1,302,056	2,989,406	346,381	1,112,313	4,396	(8,330,278)	2,084,985
-	-	-	218,454	-	5	-	218,459
-	-	-	-	-	695,828	37,048,371	37,744,199
4,660,711	1,302,056	2,989,406	564,835	1,112,313	700,229	28,718,093	40,047,643
-	-	-	-	-	5,915,975	22,499,142	28,415,117

נכסים

השקעה בחברות מוחזקות
השקעה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
נכסים אחרים

התחייבויות

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

הכנסות ותוצאות המגזר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023							
מגזר נדל"ן מניב	מגזר אנרגיה	תוצאות שאינן מיוחסות	התאמות	סך הכל			
					אמנות	CARR	BE
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
371,116	(1,383,740)	(993,819)	(284,180)	130,138	(3,128)	459,616	(1,703,997)
-	-	-	(10,275)	-	(14)	(7,010)	(17,299)
11,086	449	-	-	10,050	-	1,058,670	1,080,255
382,202	(1,383,291)	(993,819)	(294,455)	140,188	(3,142)	1,511,276	(641,041)
-	-	-	-	-	32,137	169,661	201,798
-	-	-	-	-	230,862	560,663	791,525
-	-	-	-	-	-	439,658	439,658
-	-	-	-	-	262,999	1,169,982	1,432,981
382,202	(1,383,291)	(993,819)	(294,455)	140,188	(266,141)	341,294	(2,074,022)
1,355,596	(2,328,985)	(953,911)	-	681,906	-	-	-
244,722	(3,124,860)	(1,168,887)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	69,452	-	-	-
682,607	(2,830,161)	(1,192,651)	-	258,068	-	-	-
371,116	(1,383,740)	(993,819)	-	130,138	-	-	-

חלק הקבוצה בריווחי חברות מוחזקות, נטו הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד הכנסות אחרות, נטו (*)

הנהלה וכלליות הוצאות מימון, נטו הוצאות אחרות, נטו (*)

רווח לפני מס

מידע נוסף לתוצאות המגזר:

הכנסות (בספרי החברה המוחזקת) כולל ריווחי (הפסדי) שערון ריווחי (הפסדי) שערון (בספרי החברה המוחזקת) לפני מס (**) הכנסות משותף המס רווח (הפסד) נקי (בספרי החברה המוחזקת) חלק החברה ברווח (בהפסד) הנקי

(*) הכנסות/הוצאות אחרות נטו, כוללות בעיקר הכנסות/הוצאות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה וכן מהפעלת מתקנים לייצור חשמל.
(**) הסעיף כולל את התאמת שווי נדל"ן להשקעה כפי שמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים של Carr וכן את חלקה של Carr בהתאמות שווי של נדל"ן להשקעה של חברות כלולות שלה.
(***) הסכומים אינם כוללים הכנסות משותף המס בסך של 69,452 אלפי ש"ח.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

מידע גיאוגרפי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025							
		אנרגיה		אנרגיה		נדל"ן מניב	
		אנרגיה		נדל"ן מניב		נדל"ן מניב	
אחרים והוצאות שאינן מיוחסות		ארה"ב		בריתניה		ארה"ב	
סך הכל		כולין		ישראל		ישראל	
באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		באלפי ש"ח		באלפי ש"ח	
1,668,831	-	-	-	-	218,044	259,817	1,190,970
385,136	-	-	-	-	46,258	2,393	336,485
(40,461)	(1,329)	-	-	-	-	(52,497)	13,365
755,665	-	197,029	350,880	207,756	-	-	-
110,592	3	1,113	1,561	1,119	(10,374)	117,527	(357)
2,879,763	(1,326)	198,142	352,441	208,875	253,928	327,240	1,540,463
280,555	-	-	-	-	27,805	86,804	165,946
167,944	-	40,195	70,904	56,845	-	-	-
306,617	1,490	111,715	65,721	121,440	3,235	-	3,016
755,116	1,490	151,910	136,625	178,285	31,040	86,804	168,962
396,451	-	-	-	-	-	396,451	-
298,628	68,607	45,671	19,648	16,695	46,147	34,398	67,462
1,041,864	313,862	117,968	48,905	37,253	81,060	99,987	342,829
387,704	(385,285)	(117,407)	147,263	(23,358)	95,681	(290,400)	961,210

הכנסות ורווחים

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בריווחי (הפסדי) חברות כלולות נטו
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
אחר (*)

עלויות והוצאות

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
פחת והפחתות

הוצאות אחרות

הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

(*) בנדל"ן מניב בארה"ב - נובע בעיקר רווח הזדמנותי שנבע מאיחוד Carr לראשונה.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

מידע גיאוגרפי

ליום 31 בדצמבר 2025							
נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	אנרגיה	אנרגיה	אנרגיה	אחרים	סך הכל
ישראל	ארה"ב (*)	בריטניה	ישראל	פולין	ארה"ב		
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
20,746,075	5,084,564	5,174,173	-	-	-	-	31,004,812
419,392	588,305	-	-	-	-	2,820	1,010,517
-	-	-	1,728,430	1,455,947	3,393,856	-	6,578,233
-	-	-	896,126	154,225	2,766,192	-	3,816,543
-	-	-	217,459	132,487	287,561	-	637,507
-	-	195,843	-	-	-	-	195,843
21,165,467	5,672,869	5,370,016	2,842,015	1,742,659	6,447,609	2,820	43,243,455

נכסים עיקריים

נדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין)
השקעות בחברות כלולות
מתקנים פעילים לייצור חשמל
מתקנים לייצור חשמל בהקמה
נכס בגין זכויות שימוש
ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (**)

(*) היתרה הינה בגין מוחזקות ב- Carr בסך של 306,543 אש"ח ובגין השקעה בבוסטון בסך של 281,762 אש"ח.
(**) ההשקעה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד מוצגת לעיל למרות שהינה נכללת בקטגוריה של נכסים פיננסיים.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

מידע גיאוגרפי

הכנסות ורווחים

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בריווחי (הפסדי) חברות כלולות נטו
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
אחר

עלויות והוצאות

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלת
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
פחת והפחתות

הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

מידע גיאוגרפי

ליום 31 בדצמבר 2024							
נדר"ן מניב	נדר"ן מניב	נדר"ן מניב	אנרגיה	אנרגיה	אנרגיה	אחרים	סך הכל
ישראל	ארה"ב (*)	בריטניה	ישראל	פולין	ארה"ב		
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
19,872,150	-	5,134,414	-	-	-	-	25,006,564
429,863	1,648,437	2,289	-	-	-	4,396	2,084,985
-	-	-	1,198,164	1,418,789	3,057,080	-	5,674,033
-	-	-	1,344,218	119,364	2,156,948	-	3,620,530
-	-	-	235,548	130,158	252,260	-	617,966
-	-	218,459	-	-	-	-	218,459
20,302,013	1,648,437	5,355,162	2,777,930	1,668,311	5,466,288	4,396	37,222,537

נכסים עיקריים

נדר"ן להשקעה (כולל נדר"ן להשקעה בהקמה וזכויות במקרקעין)

השקעות בחברות כלולות

מתקנים פעילים לייצור חשמל

מתקנים לייצור חשמל בהקמה

נכס בגין זכויות שימוש

ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (**)

(*) היתרה הינה בגין השקעה ב- CARR בסך של 1,302,056 אש"ח ובגין השקעה בבוסטון בסך של 346,381 אש"ח.

(**) ההשקעה בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד מוצגת לעיל למרות שהינה נכללת בקטגוריה של נכסים פיננסיים.

באור 22 - מגזרי פעילות (המשך)

מידע גיאוגרפי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023							
נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	אנרגיה	אנרגיה	אנרגיה	אנרגיה	
ישראל	ארה"ב	בריטניה	ישראל	כולין	ארה"ב	אחרים והוצאות שאינן מיוחסות	סך הכל
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
1,109,087	-	214,976	-	-	-	-	1,324,063
242,718	-	(1,168,887)	-	-	-	-	(926,169)
24,177	(1,667,921)	(57,125)	-	-	-	(3,128)	(1,703,997)
-	-	-	153,296	479,287	48,130	-	680,713
(7)	448	(17,284)	1,192	-	-	-	(15,651)
1,375,975	(1,667,473)	(1,028,320)	154,488	479,287	48,130	(3,128)	(641,041)
143,532	-	25,362	-	-	-	-	168,894
-	-	-	32,858	56,943	21,000	-	110,801
3,658	-	2,225	53,805	57,742	36,182	6,351	159,963
147,190	-	27,587	86,663	114,685	57,182	6,351	439,658
61,386	-	40,332	3,186	28,637	10,768	57,489	201,798
378,626	-	108,447	47,671	20,061	14,238	222,482	791,525
788,773	(1,667,473)	(1,204,686)	16,968	315,904	(34,058)	(289,450)	(2,074,022)

הכנסות ורווחים
הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בריווחי (הפסדי) חברות כלולות נטו
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
אחר

עלויות והוצאות
עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
פחת והפחתות

הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על הכנסה

באור 23 - מכשירים פיננסיים

א. מדיניות ניהול ההון

הקבוצה מנהלת את ההון על מנת להבטיח שחברות הקבוצה יוכלו להמשיך לפעול כעסק חי תוך מקסום התשואה עבור בעלי המניות ותוך אופטימיזציה של יתרות החוב וההון העצמי של החברה.

מבנה ההון של החברה כולל מכשירי חוב, מזומנים ושווי מזומנים ואת ההון העצמי של בעלי מניות הרוב בחברה. דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה, מבצעים מעקב על מבנה ההון של החברה באופן שוטף. מעקב זה כולל בין היתר בחינה של עלות ההון ובחינה של הסיכונים הקשורים עם כל אחד ממרכיבי ההון. על בסיס המלצות הדירקטוריון, הקבוצה מנהלת את מבנה ההון שלה בדרך של תשלומי דיבידנד, הנפקות הון, גיוסי חוב ופירעונות חוב.

אגרות החוב של החברה (סדרות ט', י', יא', יב', יג', טו', טז' ו- יז') מדורגות על ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג בע"מ (להלן: "מעלות") בדירוג AA- עם אופק דירוג יציב. דירוג המנפיק הינו זהה.

אגרות החוב של החברה (סדרות ט', י', יב', יג', טו', טז' ו- יז') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") בדירוג Aa3 עם אופק דירוג יציב. דירוג המנפיק הינו זהה.

אגרות החוב של אמות (סדרות ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו- י') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג Aa2 עם אופק דירוג יציב ועל ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות-ערך בע"מ בדירוג AA עם אופק דירוג יציב.

אגרות החוב של אנרג'קס (סדרות א' ו- ב') מדורגות על ידי מידרוג בע"מ בדירוג A2 עם אופק דירוג יציב ועל ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות-ערך בע"מ בדירוג A עם אופק דירוג שלילי.

לגבי התניות פיננסיות עיקריות בקשר לאגרות החוב - ראו באור 11.

לגבי אמות מידה פיננסיות עיקריות מול בנקים - ראו באור 12.

ב. קבוצות המכשירים הפיננסיים

יתרות של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		נכסים פיננסיים
1,524,326	2,089,050	מזומנים ושווי מזומנים
60,945	435,791	פקדונות (כולל פקדונות משועבדים)
421,697	442,044	הלוואות וחייבים
307,279	454,686	מכשירים פיננסיים נגזרים
218,459	195,843	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
2,532,706	3,617,414	
1,879,811	3,122,222	מוצג במסגרת נכסים שוטפים
652,895	495,192	מוצג במסגרת נכסים לא שוטפים
		התחייבויות פיננסיות
644,588	459,896	מכשירים פיננסיים נגזרים
712,628	748,173	התחייבות בגין חכירה
144,084	149,710	התחייבות פיננסית בגין הסכם עם שותף המס
90,103	58,484	התחייבות מותנית בגין דמי הצלחה
-	67,478	התחייבות לפידיון המיעוט ב-Carr
23,475,759	28,997,272	הלוואות, אגרות חוב והתחייבויות פיננסיות אחרות
25,067,162	30,481,013	בעלות מופחתת
3,532,415	3,812,224	מוצג במסגרת התחייבויות שוטפות
21,534,747	26,668,789	מוצג במסגרת התחייבויות לא שוטפות

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. ניהול סיכונים פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית, סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית ושינוי במדד), סיכון נזילות וסיכון אשראי. תוכנית ניהול הסיכונים של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. בחלק מהמקרים, הקבוצה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגדר חשיפות מסוימות לסיכונים.

ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי המנכ"ל וסמנכ"ל הכספים באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות בשווקים הרלבנטיים.

להלן מידע בדבר סיכונים הקשורים למכשירים הפיננסיים:

1. סיכוני אשראי

סיכון אשראי מתייחס לסיכון שהצד שכנגד לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות ויגרום להפסד פיננסי לקבוצה. להערכת הנהלת הקבוצה סיכון האשראי של הקבוצה למועד הדוח הינו נמוך וזאת מהטעמים הבאים:

- מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות, קרנות כספיות ומכשירים פיננסיים נגזרים בישראל ובחו"ל מוחזקים במוסדות אשר להערכת הנהלת החברה, הינם בעלי איתנות פיננסית גבוהה.
- בישראל, בריטניה ובארה"ב לקבוצה מדיניות המבטיחה כי ההכנסות מדמי שכירות וניהול נכסים מתקבלות לאחר התקשרות עם לקוחות להם היסטוריית תשלומים נאותה, תוך המצאת בטחונות מתאימים להבטחת התשלומים העתידיים. בחלק מהמקרים מתקבלים דמי השכירות מראש.
- מרבית הכנסותיה של הקבוצה ממכירת חשמל בישראל מתקבלות מספק השירות החיוני, חברת החשמל.
- עיקר הכנסותיה של הקבוצה ממכירת חשמל ותעודות ירוקות בפולין מתקבלות מסוחר בינלאומי. על פי ניסיון העבר של הקבוצה, תשלומים מהסוחר משולמים לקבוצה באופן שוטף. ככלל, הקבוצה פועלת להתקשר עם חברות בעלות חוסן פיננסי יציב וסיכון אשראי נמוך.
- מכירת חשמל ותעודות ירוקות בארה"ב מבוצעות לחברת חשמל מקומית בעלת חוסן פיננסי ודירוג אשראי גבוה.

2. סיכוני נזילות

ניהול סיכון נזילות

סיכון נזילות מתייחס לסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויות הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר.

האחריות על ניהול סיכוני הנזילות חלה על הנהלות חברות הקבוצה, אשר מנהלות תוכנית ניהול סיכוני מימון ונזילות לטווח הקצר, הבינוני והארוך בהתאם לצורכי חברות הקבוצה. הקבוצה מנהלת את סיכון הנזילות על ידי שמירה של עודפי מזומנים הולמים, ביצוע תחזיות כספיות ועל ידי השוואת התשואות העתידיות מהנכסים הפיננסיים ומההתחייבויות הפיננסיות.

האחריות הסופית לניהול סיכון נזילות חלה על הדירקטוריון, אשר קבע תוכנית עבודה מתאימה לניהול סיכון נזילות ביחס לדרישות ההנהלה לגבי מימון ונזילות בטווח הקצר, בטווח הבינוני ובטווח הארוך. הקבוצה מנהלת את סיכון הנזילות ע"י ניהול מסגרות אשראי פנויות (ראו באור 12), אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, ע"י פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסיים. כמו כן, שומרת הקבוצה על נגישות גבוהה לשוק ההון והחוב הציבורי והפרטי.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

טבלאות סיכון ריבית ונזילות:

התחייבויות פיננסיות (קרן וריבית חזויה) שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

הטבלה להלן מציגה את התזרים של התחייבויות פיננסיות (קרן וריבית) שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים בהתאם למועדי הפירעון החזויים:

ליום 31 בדצמבר 2025							
שיעור ריבית נקובה ממוצע	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ	
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5.21	315,486	-	-	-	-	315,486	מסגרות אשראי מנוצלות בש"ח והלוואות לז"ק בש"ח
5.45	482,788	-	-	-	-	482,788	הלוואות לז"ק בדולר
2.38	130,799	131,125	129,685	270,393	1,762,441	2,424,443	הלוואות שקליות צמודות מדד בריבית קבועה
7.12	16,013	16,477	16,915	17,436	248,681	315,522	הלוואות שקליות לא צמודות בריבית קבועה
6.01	358,852	243,726	222,608	1,082,142	-	1,907,328	הלוואות בליש"ט
5.81	401,941	1,633,171	925,019	195,218	4,210,903	7,366,252	הלוואות בדולר
6.31	159,811	219,613	162,217	164,888	1,057,974	1,764,503	הלוואות בזלוטי
6.49	216,240	203,256	-	-	-	419,496	אג"ח שקליות לא צמודות בריבית משתנה
3.14	511,630	1,074,931	1,219,971	1,190,384	3,136,677	7,133,593	אג"ח ואג"ח להמרה שקליות לא צמודות בריבית קבועה
2.15	812,944	1,165,726	1,266,709	1,923,412	6,751,660	11,920,451	אג"ח שקליות צמודות מדד בריבית קבועה
6.86	163,343	90,201	89,644	84,241	1,982,473	2,409,902	אחרות - בעיקר התחייבות בגין חכירה
	3,569,847	4,778,226	4,032,768	4,928,114	19,150,809	36,459,764	

ליום 31 בדצמבר 2024							
שיעור ריבית נקובה ממוצע	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ	
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6.66	329,749	-	-	-	-	329,749	מסגרות אשראי מנוצלות בש"ח
2.47	107,634	124,856	129,744	128,815	2,009,104	2,500,153	הלוואות שקליות צמודות מדד בריבית קבועה
4.73	340,216	1,286,668	80,912	187,555	-	1,895,351	הלוואות בליש"ט
5.64	140,334	117,758	127,276	288,289	1,829,999	2,503,656	הלוואות בדולר
6.40	191,963	183,434	183,646	182,496	1,323,081	2,064,620	הלוואות בזלוטי
6.74	230,347	216,863	203,379	-	-	650,590	אג"ח שקליות לא צמודות בריבית משתנה
2.17	380,102	372,517	931,583	1,028,748	3,272,467	5,985,417	אג"ח ואג"ח להמרה שקליות לא צמודות בריבית קבועה
2.07	786,605	777,790	1,111,552	1,210,206	7,542,490	11,428,644	אג"ח שקליות צמודות מדד בריבית קבועה
7.04	103,204	164,169	91,657	90,472	1,985,738	2,435,239	אחרות - בעיקר התחייבות בגין חכירה
	2,610,154	3,244,055	2,859,750	3,116,581	17,962,879	29,793,419	

הטבלאות לעיל כוללות השפעת עסקאות שביצעה הקבוצה להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה באמצעות מכשירים מגדרים (מסוג SWAP ואופציות CAP) – לפירוט ראו באור 12 לעיל.

הטבלות לעיל אינן כוללות התקשרות בעסקאות החלפה (Cross Currency SWAP) מול גופים פיננסיים בישראל להמרת חלק מאגרות חוב של החברה ושל אנרג'קס להתחייבות בדולר ארה"ב, ליש"ט וזלוטי פולני.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

נכסים פיננסיים:

לקבוצה קיימים מספר מקורות עיקריים המיועדים לפירעון התחייבויותיה הפיננסיות. ליום 31 בדצמבר 2025 המקורות כוללים מזומנים ושווי מזומנים בסך 2.1 מיליארד ש"ח וקווי אשראי לא מנוצלים בסך 2.8 מיליארד ש"ח. כמו כן, לחברה נכסים סחירים לא משועבדים בסך 10.8 מיליארד ש"ח.

3. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינוי במחירי השוק כגון: מחיר, שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן ושיעורי ריבית, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק באמצעות פרמטרים מקובלים.

להלן פירוט הקבוצות החשופות לסיכוני שוק:

א. סיכוני מטבע חוץ

הקבוצה פועלת בפריסה בינלאומית והיא חשופה לסיכון מטבע כתוצאה משינויים בשערי חליפין של מטבעות חוץ שונים, בעיקר של דולר ארה"ב, הליש"ט והזלוט הפולני. סיכון מטבע נובע מביצוע עסקאות נקובות במטבע חוץ וכן מקיומם של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנקובים במטבע חוץ שאינו מטבע הפעילות והדיווח של החברה (ש"ח).

החברה נוהגת לגדר את חשיפתה למטבע זר בגין השקעות בחו"ל כלהלן:

1. מרכיב ההשקעה הממומן בהון זר מגודר באמצעות אשראי במטבע ההשקעה או באמצעות נגזרים פיננסיים (עסקאות אקדמה (forward) ועסקאות Cross Currency Swap). לפיכך מרכיב זה אינו חשוף לשינוי מט"ח מול הש"ח.
 2. מרכיב ההשקעה הממומן בהון עצמי נותר חשוף למטבע הפעילות של אותה השקעה ולפיכך חשוף לשינויים של שערי המט"ח מול הש"ח.
- מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים שלה נוהגים לעקוב אחר הפוזיציה נטו של כל הפעילויות במטבע חוץ ובהתאם לצורך מבצעים עסקאות בנגזרים על אותו מטבע. מעת לעת לקבוצה תזרים מזומנים חיובי או שלילי מפירעון עסקאות במטבעות הרשומים לעיל. החשיפה המטבעית הנובעת מתזרים המזומנים נטו הצפוי מנוהלת בעיקר על ידי עסקאות החלפת מטבע בין המטבעות השונים.
- אנרג'יקס נוהגת לגדר את השקעותיה נטו בפריקטים החשופים לשינויים של שערי המט"ח מול הש"ח באופן שלא יותר מ-20% מההון העצמי המושקע באותם פריקטים, ביחס למטבע בודד, יהיה חשוף למט"ח. גידור ההשקעה נטו מבוצע באמצעות עסקאות בנגזרים.

להלן פירוט לגבי עסקאות גידור סיכון מטבע חוץ עיקריות:

גידור השקעה בפעילות חוץ:

- סיכון מטבע חוץ בגין השקעה בפעילות חוץ (בגין ההחזקה ב-Carr ובחברות נכס ב-Boston כהשקעה בחברות מוחזקות) שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 613 מיליון דולר ארה"ב מגודר חלקית על ידי עסקאות אקדמה (Forward) במטבע חוץ בסך של 47 מיליון דולר ארה"ב וע"י עסקת Cross Currency Swap במטבע חוץ בסך של 111 מיליון דולר ארה"ב. כמו כן, החברה התקשרה באופציות צילינדר בהיקף של 134 מיליון דולר ארה"ב.
- סיכון מטבע חוץ בגין השקעה בפעילות חוץ (בגין ההחזקה ב-BE כהשקעה בחברות מוחזקות) שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 706 מיליון ליש"ט מגודר חלקית על ידי עסקאות אקדמה (Forward) במטבע חוץ בסך של 118 מיליון ליש"ט וע"י עסקת Cross Currency Swap במטבע חוץ בסך של 64 מיליון ליש"ט. כמו כן, החברה התקשרה באופציות צילינדר בהיקף של 111 מיליון ליש"ט.
- סיכון מטבע חוץ בגין השקעה בקרנות ברוקטון (כניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד) שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 46 מיליון ליש"ט (החלק המוחזק ישירות על ידי החברה) מגודר במלואו על ידי עסקאות אקדמה (Forward) במטבע חוץ בסך של 46 מיליון ליש"ט.
- סיכון מטבע חוץ בגין פעילותה של אנרג'יקס בפולין שיתרת החשיפה למטבע זר בגינה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 360 מיליון זלוטי (לפני עסקאות גידור), מגודרת חלקית ע"י עסקאות אקדמה (Forward) במטבע חוץ בסך של 30 מיליון זלוטי וכן על ידי עסקאות Cross Currency Swap במטבע חוץ בסך של 148 מיליון זלוטי.
- סיכון מטבע חוץ בגין פעילותה של אנרג'יקס בארה"ב שיתרת החשיפה למטבע זר בגינה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 878 מיליון דולר ארה"ב (לפני עסקאות גידור), מגודרת חלקית ע"י עסקאות אקדמה (Forward) במטבע חוץ בסך של 432 מיליון דולר ארה"ב וכן על ידי עסקאות Cross Currency Swap במטבע חוץ בסך של 119 מיליון דולר ארה"ב.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

הטבלה שלהלן מפרטת את העסקאות בנגזרים להחלפת מטבע חוץ הקיימים ליום 31 בדצמבר 2025:

מועד הסילוק	מכירה	מטבע מכירה (מסירה)	קניה	מטבע רכישה (קבלה)	שווי הוגן		סוג הסילוק
					אלפי מטבע	אלפי ש"ח	
ז"ק	אקדמה	USD	1,516,940	ש"ח	3.418	101,800	ברוטו
ז"ק	אקדמה	ש"ח	18,476	זלוטי	0.924	(738)	ברוטו
ז"א	אקדמה	GBP	727,236	ש"ח	4.425	24,572	ברוטו
ז"א	אקדמה	USD	118,381	ש"ח	3.441	9,731	ברוטו
	עסקאות						
ז"ק	צילינדר	USD	441,872	ש"ח	3.4	8,249	ברוטו
	עסקאות						
ז"ק	צילינדר	GBP	500,742	ש"ח	4.7	12,987	ברוטו
	CCS	USD	810,489	ש"ח	3.526	64,990	ברוטו
	CCS	זלוטי	151,050	ש"ח	0.906	(725)	ברוטו
	CCS	GBP	282,156	ש"ח	4.409	3,439	ברוטו

הטבלה שלהלן מפרטת את העסקאות בנגזרים להחלפת מטבע חוץ הקיימים ליום 31 בדצמבר 2024:

מועד הסילוק	סוג עסקה	מכירה		מטבע מכירה (מסירה)	קניה	מטבע רכישה (קבלה)	שע"ח ממוצע	שווי הוגן	
		אלפי מטבע	אלפי ש"ח					אלפי ש"ח	סוג הסילוק
ז"ק	אקדמה	498,100	USD	1,789,679	ש"ח	3.593	(18,477)	ברוטו	
ז"ק	אקדמה	195,130	GBP	819,717	ש"ח	4.201	(68,969)	ברוטו	
ז"ק	אקדמה	30,000	זלוטי	20,692	ש"ח	0.690	(5,563)	ברוטו	
ז"א	אקדמה	93,700	GBP	410,725	ש"ח	4.383	(6,016)	ברוטו	
	אופצית								
ז"ק	CALL	27,000	USD	89,505	ש"ח	3.315	(8,507)	ברוטו	
	אופצית								
ז"ק	CALL	15,637	GBP	69,781	ש"ח	4.463	(2,768)	ברוטו	
זייק + ז"א	CCS	139,800	USD	472,800	ש"ח	3.382	(39,222)	ברוטו	
זייק + ז"א	CCS	200,000	זלוטי	181,260	ש"ח	0.906	4,799	ברוטו	
זייק + ז"א	CCS	12,200	GBP	51,728	ש"ח	4.240	(4,431)	ברוטו	

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ניתוח רגישות מכשירים פיננסיים לשינויים בשערי חליפין

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות לשינויים של 10% בשערי חליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול הש"ח והשפעתם על ההון העצמי (לפני השפעת מס) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 (לפני השפעת המס). 10% הוא השיעור המנותח מכיוון שלהערכת הנהלת החברה מייצג את שיעור השינוי האפשרי באופן סביר בשערי החליפין.

השפעה על הרווח הכולל				31.12.2025
בדולר ארה"ב	בזלוטי פולני	אחר (בעיקר אירו)	בליש"ט	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	שינוי של 10% (+/-)
נכסים				
46,391	18,429	73	7,798	מזומנים ושווי מזומנים
41,958	281	-	321	מזומן מיועד ופקדונות משועבדים
10,182	5,496	-	6,436	נכסים פיננסיים בעלות מופחתת
-	-	-	19,584	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
15,764	2,403	-	878	מכשירים פיננסיים נגזרים - בגין גידור ריבית ובגין גידור חשמל
התחייבויות				
(676,854)	(121,301)	(703)	(164,994)	התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
(58,216)	(14,734)	-	(7,456)	אחרות - התחייבות בגין חכירה, בגין הסכם עם שותף המס, בגין התחייבות מותנית למיעוט בארה"ב ובגין התחייבות לפידיון המיעוט ב-Carr
(20,723)	(1,196)	-	-	מכשירים פיננסיים נגזרים - בגין גידור ריבית ובגין גידור חשמל
(641,498)	(110,622)	(630)	(137,433)	

• להלן השפעת שינוי בשע"ח על מכשירים פיננסיים נגזרים להחלפת מטבע חוץ (אשר לא מופיעים בטבלה לעיל):

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בדולר ארה"ב יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 125 מיליון ש"ח וב- 248 מיליון ש"ח בהתאמה.

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בליש"ט יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 68 מיליון ש"ח וב- 119 מיליון ש"ח בהתאמה.

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בזלוטי פולני יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 7 מיליון ש"ח וב- 13 מיליון ש"ח בהתאמה.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

השפעה על הרווח הכולל				31.12.2024
בדולר ארה"ב	בזלוטי פולני	אחר (בעיקר אירו)	בליש"ט	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
שינוי של 10% (+/-)				
נכסים				
22,818	14,946	1,488	13,152	מזומנים ושווי מזומנים
2,793	271	-	-	מזומן מיועד ופקדונות משועבדים
1,835	6,935	8	6,959	נכסים פיננסיים בעלות מופחתת
-	-	-	21,845	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
14,570	6,227	-	4,112	מכשירים פיננסיים נגזרים - בגין גידור ריבית ובגין גידור חשמל
התחייבויות				
(229,758)	(139,880)	(531)	(177,246)	התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
(49,528)	(14,185)	-	(7,539)	אחרות - התחייבויות בגין חכירה, בגין הסכם עם שותף המס ובגין התחייבות מותנית למיעוט בארה"ב
(20,471)	-	-	-	מכשירים פיננסיים נגזרים - בגין גידור ריבית ובגין גידור חשמל
(257,741)	(125,686)	965	(138,717)	

• להלן השפעת שינוי בשע"ח על מכשירים פיננסיים נגזרים להחלפת מטבע חוץ (אשר לא מופיעים בטבלה לעיל):

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בדולר ארה"ב יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 121 מיליון ש"ח וב- 243 מיליון ש"ח בהתאמה.

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בליש"ט יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 72 מיליון ש"ח וב- 145 מיליון ש"ח בהתאמה.

גידול (קיטון) של 5% ו- 10% בזלוטי פולני יקטין (יגדיל) את שווי המכשירים הפיננסיים הנגזרים ב- 10 מיליון ש"ח וב- 20 מיליון ש"ח בהתאמה.

ב. סיכונים שוק - סיכון מחיר

חשיפה לשינויים במחירי השוק של החשמל והתעודות הירקות

פעילותה של אנרג'יקס בישראל מבוססת על מכרזי תעריף קבוע ועל מכירת חשמל למספק פרטי. בישראל קיימת לאנרג'יקס חשיפה לשינויים ברכיב הייצור של החשמל. חשיפה זו ממותנת על ידי קיום של מחיר חשמל מינימאלי כפי שנקבע בהסכמים עם המספק. בפולין ובארה"ב קיימת לאנרג'יקס חשיפה לשינויים במחירי החשמל והתעודות הירקות בשוק, וזאת לגבי ההספק המיוצר אשר אינו כפוף לתעריף קבוע על פי מכרז (בפרויקטים בפולין) או להסכמי מכירת חשמל ו/או תעודות ירוקות במחירים קבועים מראש (בפרויקטים של אנרג'יקס בארה"ב ובפולין). אנרג'יקס ממתנת חשיפה זו על ידי התקשרות בעסקאות לגידור מחיר לתקופות שונות. חשיפה זו עשויה להשפיע על הכנסותיה של אנרג'יקס, תזרים המזומנים הנובע לה, ובהתאמה גם על עמידתה באמות מידה ויחסי כיסוי שונים שהתחייבה להם כחלק מהסכמי המימון.

כחלק מניהול החשיפה כאמור עושה אנרג'יקס שימוש במגוון אמצעים:

- קיבוע מחירי החשמל והתעודות הירקות הנמכרים על ידה, באמצעות התקשרות בעסקאות למכירה בתאריכים עתידיים ובמחיר קבוע, של חלק מההספק של החשמל והתעודות הירקות הצפוי להיות מיוצר על ידה. התפוקות נמכרות לגוף הרוכש במחיר קבוע.
- גידור מחירי החשמל באמצעות עסקאות החלף (Swap) בהן התקשרה אנרג'יקס מול גורם שלישי (שאינו רוכש ישירות את החשמל או התעודות), להחלפת המחיר בשוק במחיר קבוע מראש.
- גידור מחירי החשמל באמצעות התקשרות בהסכמים עם מחיר רצפה מינימאלי לחשמל לו זכאית אנרג'יקס.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

לפרטים בדבר התקשרות אנרג'יקס בעסקאות לגידור השינויים במחירי החשמל בארה"ב, ראה באור 17 לעיל. עסקאות כאמור מטופלות כגידור תזרים מזומנים חשבונאי.

הטבלה להלן מפרטת את השפעת תוספת או הפחתה של 10% במחירי החשמל הרלוונטיים בארצות הברית על הרווח הכולל בגין מכשירים פיננסיים נגזרים החשופים לסיכון מחירי החשמל בארצות הברית (לפני השפעת המס):

ליום 31 בדצמבר 2025		נגזרים פיננסיים – עסקת SWAP לגידור מחירי חשמל בארה"ב
קיטון של 10%	גידול של 10%	
רווח כולל (אלפי ש"ח)		
122,480	(119,792)	

ג. סיכונים שוק - סיכון ריבית

סיכון שווי הוגן - לקבוצה השקעות במכשירים פיננסיים הנושאים ריבית קבועה, וכן התחייבויות פיננסיות המסוגלות כהלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב שהנפיקו החברה, אמות ואנרג'יקס הנושאות ריבית קבועה. לקבוצה לא קיימת חשיפה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים אלה, אשר תשפיע על הרווח והפסד או על ההון העצמי של החברה מאחר שמכשירים פיננסיים אלו נמדדים לפי העלות המופחתת.

סיכון תזרימי מזומנים - התחייבויות פיננסיות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את הקבוצה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי ריבית. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 96% מההתחייבויות הפיננסיות לזמן ארוך (הלוואות ואגרות חוב) הינן בשיעור ריבית קבועה (ליום 31 בדצמבר 2024 – 93%) וזאת בהתחשב בעסקאות גידור ריבית שבוצעו על ידי חברות הקבוצה.

הסיכון בגין שיעורי ריבית מנוהל על ידי הנהלת חברות הקבוצה על ידי שמירת תמהיל של הלוואות בריבית קבועה והלוואות בריבית משתנה וכן על ידי בחינת התקשרות בעסקאות החלפת ריבית.

ניתוח רגישות שיעורי הריבית

הטבלה להלן מפרטת את השפעת תוספת של 3% בריבית ה-WIBOR/SONIA בנק ישראל על הרווח והפסד בגין ההתחייבויות הפיננסיות החשופות לסיכון תזרים מזומנים בגין שינוי שיעור ריבית (לפני השפעת המס)⁴⁴:

ליום 31 בדצמבר 2025		ליום 31 בדצמבר 2024		הלוואות בדולר ארה"ב הלוואות בזלוטי אגרות חוב בריבית משתנה סה"כ
גידול של 3%		גידול של 3%		
יתרה בספרים	הפסד	יתרה בספרים	הפסד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
281,569	8,447	238,375	7,151	
317,612	11,047	327,317	11,047	
602,553	18,005	602,553	18,005	
1,201,734	37,499	1,168,245	36,203	

ד. סיכונים שוק - סיכונים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן

הלוואות הצמודות למדד חושפות את הקבוצה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי המדד שאינן מלוות בשינוי מקביל בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כ- 43% מההתחייבויות הפיננסיות לזמן ארוך (הלוואות ואגרות חוב) הינן צמודות למדד (ליום 31 בדצמבר 2024 – כ- 55%) וזאת בהתחשב בעסקאות גידור ריבית שבוצעו על ידי החברה ואמות להחלפת סכומים שאינם צמודים לסכומים צמודי מדד.

44 לאחר השפעת עסקאות (מסוג SWAP ואופציות CAP) בהן התקשרה הקבוצה לגידור החשיפה לעלית שיעור הריבית – ראו באור 12 לעיל.

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

השפעת גידול של 3% במדד המחירים לצרכן על הרווח וההפסד בגין התחייבויות פיננסיות החשופות לסיכון כאמור (לכני השפעת המס), הינה כלהלן:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		
גידול של 3%		גידול של 3%		
יתרה בספרים		יתרה בספרים		
הפסד	אלפי ש"ח	הפסד	אלפי ש"ח	
(59,656)	1,988,525	(59,194)	1,973,144	הלוואות צמודות מדד
(297,952)	9,931,721	(303,503)	10,116,772	אגרות חוב צמודות מדד
(357,607)	11,920,246	(362,697)	12,089,916	סה"כ

(*) כולל אג"ח שקלי בסך של כ- 2.4 מיליארד ש"ח שהומר לאג"ח צמוד מדד באמצעות עסקת SWAP.

ה. בטחונות - למידע על הערך בספרים של הנכסים המשמשים כבטחונות להתחייבויות המפורטות לעיל, ראו באור 14.

ז. מידע לגבי סולו מורחב

יתרות של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		נכסים פיננסיים
641,762	374,672	מזומנים ושווי מזומנים
5,188	4,910	חייבים ויתרות חובה
27,894	110,562	מכשירים פיננסיים נגזרים
218,459	195,843	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
893,303	685,987	
661,262	445,149	מוצג במסגרת נכסים שוטפים
232,041	240,838	מוצג במסגרת נכסים לא שוטפים
		התחייבויות פיננסיות
180,754	30,867	מכשירים פיננסיים נגזרים
131,673	166,359	זכאים ויתרות זכות
5,559,218	6,024,202	אגרות חוב
5,871,645	6,221,428	
641,467	536,443	מוצג במסגרת התחייבויות שוטפות
5,230,178	5,684,985	מוצג במסגרת התחייבויות לא שוטפות

באור 23 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מידע לגבי סולו מורחב (המשך)

סיכון נזילות:

התחייבויות פיננסיות (קרן וריבית חזויה) שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

הטבלה להלן מציגה את התזרים של התחייבויות פיננסיות (קרן וריבית חזויה) שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים בהתאם למועדי הפירעון החוזיים:

ליום 31 בדצמבר 2025							שיעור ריבית נקובה ממוצע	
שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים חוזי	אלפי ש"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%		
-	-	-	203,256	216,240	419,496	6.49%		אג"ח שקליות לא צמודות בריבית משתנה
2,959,290	1,009,416	1,035,422	318,782	318,502	5,641,412	3.68%		אג"ח שקליות לא צמודות בריבית קבועה
1,161,137	145,968	148,927	33,353	31,238	1,520,623	2.65%		אג"ח שקליות צמודות בריבית קבועה
4,120,427	1,155,384	1,184,349	555,391	565,980	7,581,531			

ליום 31 בדצמבר 2024							שיעור ריבית נקובה ממוצע	
שנה חמישית ואילך	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים חוזי	אלפי ש"ח		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%		
-	-	203,379	216,863	230,347	650,590	6.74%		אג"ח שקליות לא צמודות בריבית משתנה
3,118,887	949,656	282,938	288,939	294,989	4,935,409	3.44%		אג"ח שקליות לא צמודות בריבית קבועה
1,146,240	141,812	28,904	28,904	28,904	1,374,765	2.56%		אג"ח שקליות צמודות בריבית קבועה
4,265,127	1,091,468	515,222	534,706	554,240	6,960,764			

לחברה, סולו מורחב קיימים מספר מקורות עיקריים המיועדים לפירעון התחייבויותיה הפיננסיות. ליום 31 בדצמבר 2025 המקורות כוללים מזומנים ושווי מזומנים בסך כ- 375 מיליון ש"ח ומסגרות אשראי לא מנוצלות בסך 700 מיליון ש"ח. כמו כן, לחברה נכסים סחירים לא משועבדים בסך 10.8 מיליארד ש"ח.

באור 24 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, ניירות ערך סחירים, לקוחות, חייבים אחרים, השקעות לזמן ארוך בניירות ערך סחירים, אשראי לזמן קצר, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות כספיות לזמן ארוך (בעיקר הלוואות ואגרות חוב) ועסקאות בנגזרים.

א. מכשירים פיננסיים שאינם מוצגים בדוחות הכספיים בשווי הוגן:

הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי הוגן של נכסים והתחייבויות הפיננסיות, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על פי שוויים הוגן. פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם הפנקסני של הנכסים והתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקירוב לשוויים הוגן:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		התחייבויות פיננסיות
שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,370,065	6,554,750	10,569,195	10,571,064	הלוואות לזמן ארוך (כולל חלויות)
14,895,755	15,521,427	16,542,234	16,703,671	אגרות חוב (כולל חלויות)
21,265,820	22,076,177	27,111,429	27,274,735	

- יתרת הלוואות לזמן ארוך כוללת הלוואות בריבית משתנה אשר הומרו להלוואות בריבית קבועה באמצעות עסקאות SWAP ואופציות CAP על הריבית.
- השווי הוגן של הלוואות לזמן ארוך נקבע על פי היוון תזרימי המזומנים. שיעורי הריבית ששימשו להיוון מבוססות על ציטוט שנתקבל ממוסד פיננסי להלוואה בתנאים דומים. חישוב השווי הוגן של הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה, הינו בהתאם לרמה 2. השווי הוגן של הלוואותיה של הקבוצה בריבית משתנה, שווה בקירוב לשווי בספרים ולכן הלוואות אלו אינן מוצגות בבאור הנ"ל.
- אגרות חוב בטבלה שלעיל כוללות את הרכיב ההתחייבתי בלבד של אגרות חוב להמרה (סדרה ב') שהנפיקה אנרג'יקס. השווי הוגן של אגרות החוב האמורות נקבע על פי היוון תזרימי המזומנים הצפויים בהתאם לשיעורי ריבית של מכשירי חוב דומים אשר אינם כוללים אופציית המרה והינו בהתאם לרמה 2.
- השווי הוגן של אגרות החוב הנסחרות, פרט לאגרות חוב להמרה (סדרה ב') של אנרג'יקס, נקבע על פי מחירים מצוטטים בבורסה בישראל והינו בהתאם לרמה 1.

א. מכשירים פיננסיים שמוצגים בדוחות הכספיים בשווי הוגן:

לצורך מדידת שוויים הוגן של מכשיריה הפיננסיים, מסווגת הקבוצה את מכשיריה הפיננסיים, הנמדדים בדוח על המצב הכספי על פי שוויים הוגן, למדרג הכולל את שלוש הרמות שלהלן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מותאמים) בשווקים פעילים לנכסים והתחייבויות פיננסיים זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים הכלולים ברמה 1, אשר נצפים, בצורה ישירה (קרי, מחירים) או עקיפה (נתונים הנגזרים ממחירים), לגבי נכסים והתחייבויות פיננסיים.

נגזרים פיננסיים (חוזי אקדמה, SWAP ו-CCS) למעט חוזי SWAP לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב אשר נמדדים לפי רמה 3 כמפורט להלן - השווי הוגן של הנכסים והתחייבויות נקבע על פי ציטוטים ממוסדות בנקאיים מולם התקשרה הקבוצה או מעריך שווי בלתי תלוי. הציטוטים האמורים נגזרים משערי הספוט והפרשי הריביות בין המטבעות נשוא העסקות.

רמה 3: נתונים לגבי נכסים והתחייבויות פיננסיים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

השווי הוגן של השקעות שאינן סחירות אחרות נקבע על פי ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בריבית ניכיון המשקפת את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי.

לקביעת השווי הוגן של חוזי SWAP לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב ראה ס"ק 3 להלן.

סיווג המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן נעשה בהתבסס על הרמה הנמוכה ביותר בה נעשה שימוש בנתון משמעותי לצורך מדידת השווי הוגן של המכשיר בכללותו.

באור 24 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

להלן פירוט של מכשיריה הפיננסיים של הקבוצה הנמדדים בשווי הוגן, על פי רמות:

ליום 31 בדצמבר 2025		
סך הכל	רמה 2	רמה 3
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
73,359	-	73,359
6,906	-	6,906
1,462	-	1,462
147,138	-	147,138
97,254	97,254	-
26,893	-	26,893
75,841	-	75,841
21,236	-	21,236
195,843	195,843	-
645,932	293,097	352,835

נכסים פיננסיים בשווי הוגן

נגזרים:

נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בדולר ארה"ב)
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בליש"ט) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בזלוט) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Forward להחלפת מט"ח) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב) שיועדו לגידור (1) (3)
נגזרים פיננסיים (אופציות CAP לגידור החשיפה לריבית משתנה)
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (אופציות לגידור החשיפה למט"ח)

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

קרנות להשקעות בנדל"ן (1)

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן

נגזרים:

נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית צמודות מדד) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב) שיועדו לגידור (1) (3)
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בדולר) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בליש"ט) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בזלוט) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בפרנק שוויצרי)
נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (חוזת Forward להחלפת מט"ח) שיועדו לגידור
נגזרים פיננסיים (אופציות לגידור החשיפה למט"ח)
התחייבות לפידיון המיעוט ב-Carr

תמורה מותנית בגין עסקה שביצעה אנרג'יקס עם זכויות שאינן מקנות שליטה ובקשר לרכישת

בעלות בארבעה פרויקטים פוטו - וולטאיים (1) (2)

(58,484)	(58,484)	-
(586,019)	(249,981)	(336,038)

באור 24 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

1. מכשירים פיננסיים בשווי הוגן אשר שווים נמדד על פי רמה 3:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	
(63,847)	יתרה ליום 1 בינואר 2025
34,110	הכרה לראשונה כנגד רווח נדחה
4,876	הכרה לראשונה כנגד מתקנים לייצור חשמל בהקמה
(24,566)	סכומים שנזקפו לרווח והפסד בתקופה
15,519	סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר בתקופה
(33,908)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

2. תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן של קרנות ברוקטון להשקעות בנדל"ן:

קרן ברוקטון III:

ההשקעה בקרן ברוקטון III נרשמת בספרי החברה בהתאם לחלקה של החברה בהון הקרן המשקף בקירוב את שווי ההוגן של הקרן. שווים ההוגן של נכסי הקרן נמדד בהתבסס על מתודולוגיות הערכה שונות כאשר מתודולוגיות הערכה נפוצות כוללות:

- שימוש במכפיל EBITDA בהתבסס על מכפילים ששימשו בהערכות שווי הוגן בחברות נסחרות או בנתונים של עסקאות אחרונות שבוצעו בשוק.
- היוון תזרימי מזומנים מהכנסות שכירות נטו בהתאם לשיעורי היוון ששימשו בעסקאות נדל"ן אחרונות.
- בעבור נכסים בהקמה, שווים ההוגן של הנכס נקבע על ידי אמידת שווים ההוגן של הנכס לאחר השלמתו בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו.

3. תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן של חוזה Swap לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב:

במידת השווי ההוגן של עסקאות הגידור על מחירי החשמל בארה"ב עושה הקבוצה שימוש בנתוני שוק נצפים כמו גם אומדנים והערכות המבוססים על נתונים שאינם נצפים כדוגמת עקומי תשואה ומחירי חשמל עתידיים בשוק החשמל בארה"ב וכן סטיית התקן ההיסטורית של מחירי החשמל בשוק. אומדנים אלה כוללים הנחות לגבי מחירי החשמל העתידיים לתקופות בהן אין מחירי חשמל נצפים בשוק וכן הנחות לגבי שיעורי ההיוון אשר משמשים בקביעת השווי ההוגן של נגזרים אלה. שינויים בהערכות ואומדנים כאמור עשויים להביא לשינויים מהותיים בשווים ההוגן. הנחות בסיס אלו, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווים ההוגן של נגזרים אלה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע על מצבה הכספי של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה.

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 בדצמבר 2025	
טווח	טווח	
4.09%-4.47%	3.36%-4.21%	הנחות עיקריות ששימשו לחישוב השווי ההוגן
41.26-58.30	42.04-58.16	שיעור היוון
23.11-120.09	50.68-120.18	סטיית תקן
26.25-85.77	26.25-85.77	טווח מחירי החשמל העתידיים
2.47-16.3	1.47-15.3	טווח מחירים מקובעים בהסכמים (Fixed Price) (*)
		טווח אורך חיים (בשנים)

(*) ההפרשים בטווח נובעים בעיקר מהשפעות של עונתיות.

באור 24 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024			
סך הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,954	-	2,954	-
6,935	-	6,935	-
618	-	618	-
47,689	-	47,689	-
82,076	82,076	-	-
68,646	-	68,646	-
98,361	-	98,361	-
5	-	-	5
218,454	218,454	-	-
525,738	300,530	225,203	5

נכסים פיננסיים בשווי הוגן

נגזרים:

נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בפרנק שוויצרי)
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בזלוטי) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בדולר ארה"ב) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Forward להחלפת מט"ח) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (אופציות CAP לגידור החשיפה לריבית משתנה)
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה) שיועדו לגידור

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

ניירות ערך סחירים

קרנות להשקעות בנדל"ן (1)

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן

נגזרים:

נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית צמודות מדד) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap לקיבוע מחירי חשמל בארה"ב) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בדולר) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בליש"ט) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בזלוטי) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת קרן וריבית שקליות בקרן וריבית בפרנק שוויצרי)
 נגזרים פיננסיים (חוזת Swap להחלפת ריבית משתנה בריבית קבועה) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (חוזת Forward להחלפת מט"ח) שיועדו לגידור
 נגזרים פיננסיים (אופציות לגידור החשיפה למט"ח)
תמורה מותנית בגין עסקה שביצעה אנרג'יקס עם זכויות שאינן מקנות שליטה ובגין רכישת נכסים בארה"ב

(234,627)	-	(234,627)	-
(197,250)	(197,250)	-	-
(39,764)	-	(39,764)	-
(4,431)	-	(4,431)	-
(2,136)	-	(2,136)	-
(1,015)	-	(1,015)	-
(7,456)	-	(7,456)	-
(146,633)	-	(146,633)	-
(11,276)	-	(11,276)	-
(90,103)	(90,103)	-	-
(734,691)	(287,353)	(447,338)	-

באור 24 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

1. מכשירים פיננסיים בשווי הוגן אשר שווים נמדד על פי רמה 3:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
אלפי ש"ח	
23,745	יתרה ליום 1 בינואר 2024
67,137	השקעה, נטו בקרנות להשקעות בנדל"ן
89,400	הכרה לראשונה כנגד רווח נדחה
(63,847)	הכרה לראשונה כנגד מתקנים לייצור חשמל בהקמה
(8,857)	סכומים שנזקפו לרווח והפסד בתקופה
(94,401)	סכומים שנזקפו לרווח כולל אחר בתקופה
13,177	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים נאמד באמצעות מודלים מקובלים לתמחור, כגון ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בריבית ניכיון בשיעור המשקף, להערכת הנהלת החברה, את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי. החברה מסתמכת באופן חלקי על ריבית ניכיון המצוטטת בשוק פעיל וכן על טכניקות הערכה שונות המתבססות בין השאר על ציטוטי ריבית מגופים פיננסיים. אומדן השווי ההוגן חושב באמצעות הערכת תזרימי המזומנים העתידיים וקביעת שיעור ריבית הניכיון על פי השיעורים בסמוך לתאריך הדוח על המצב הכספי ומבוסס, בין השאר, על הנחות של הנהלת החברה.

באור 25 - שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	שינויים אחרים	הפרשי שער	שינויי שווי הוגן	תזרים מזומנים מפעילות מימון	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
966,817	-	-	-	596,622	370,195	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
16,416,907	329,624	-	30,099	816,397	15,240,787	אגרות חוב
10,563,920	3,380,773	(438,602)	13,284	1,137,034	6,471,431	הלוואות מתאגידים בנקאיים
748,174	124,382	(45,269)	-	(43,567)	712,628	התחייבות בגין חכירה
1,130,076	(356,811)	(142,186)	-	707,851	921,222	התחייבות בגין הסכם עם שותף המס
58,485	(23,131)	(8,487)	-	-	90,103	התחייבות בגין תמורה מותנית
29,884,379	3,454,837	(634,544)	43,383	3,214,337	23,806,366	

(*) שינויים אחרים בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבות בגין חכירה כוללים סכומים שהתווספו עקב עלייה לשליטה ב-Carr.

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	שינויים אחרים	הפרשי שער	שינויי שווי הוגן	תזרים מזומנים מפעילות מימון	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
370,195	60,986	(23,962)	-	(548,551)	881,722	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
15,240,787	369,790	-	(29,603)	(744,755)	15,645,355	אגרות חוב
6,471,431	(176,516)	(30,206)	-	1,073,251	5,604,902	הלוואות מתאגידים בנקאיים
712,628	145,004	(5,573)	-	(19,851)	593,048	התחייבות בגין חכירה
921,222	(191,394)	2,826	-	289,383	820,407	התחייבות בגין הסכם עם שותף המס
90,103	67,560	305	(59,954)	-	82,192	התחייבות בגין תמורה מותנית
23,806,366	275,430	(56,610)	(89,557)	49,477	23,627,626	

באור 26 - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- לעניין החלטת הדיקטוריון בדבר מדיניות דיבידנד לשנת 2026 ובדבר חלוקת דיבידנד לרבעון הראשון של שנת 2026 - ראו באור 17ד'.
- לעניין החלטת דירקטוריון החברה ביחס לתגמול הוני לדיקטורים, נושאי משרה ועובדים בשנת 2026 - ראו באור 17ה'.
- לעניין חתימה על הסכם מסגרת אשראי חדש עם בנק בישראל בהיקף של 200 מיליון ש"ח - ראו באור 12ב'.



מרינר, ארד/קרר / WILSON THE

דוחות פרפורמה מאוחדים

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

לכבוד

בעלי המניות של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

ג.א.ב.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על דוחות פרופורמה לפי תקנה 9א לתקנות
ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970**

חוות הדעת

ביקרנו את דוחות הפרופורמה המובאים לפי תקנה 9א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית. (להלן – "דוחות הפרופורמה").

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר הכנסותיהן הכלולות בדוחות המאוחדים פרופורמה על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מהוות כ- 31%, כ-33% וכ-41% מההכנסות המאוחדות פרופורמה, הכוללות הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה והכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות, לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023, בהתאמה. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר חלקה של הקבוצה בתוצאותיהן לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2025, 2024 ו-2023, הסתכם להפסד בסך של כ-16,706, כ-155,206 וכ-911,788 אלפי ש"ח, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, דוחות הפרופורמה הוכנו, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 וזאת על בסיס ההנחות המפורטות בביאור 2.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של דוחות הפרופורמה. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראויות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הפרופורמה

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של דוחות הפרופורמה בהתאם להוראות תקנה 9א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות פרופורמה ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת דוחות הפרופורמה, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, בדוחות הפרופורמה, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של דוחות הפרופורמה

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי דוחות הפרופורמה אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות הפרופורמה.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הפרופורמה, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הפרופורמה או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

○ מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של דוחות הפרופורמה, לרבות הגילויים, והאם דוחות הפרופורמה הוכנו, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

בריטמן אלמגור זר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 17 במרץ, 2026.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: 972 (2) 501 8888 פקס: 972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 972 (4) 860 7333 פקס: 972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 972 (8) 637 5676 פקס: 972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: 972 (73) 399 4455 פקס: 972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראש"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראש"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על רווח והפסד

נתונים בפועל	התאמות הפרופורמה	נתוני הפרופורמה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2025	2025	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
1,668,831	383,744	2,052,575
385,136	87,585	472,721
(40,461)	(41,615)	(82,076)
(10,376)	-	(10,376)
94	(94)	-
755,665	-	755,665
116,502	(116,502)	-
4,372	14,548	18,920
2,879,763	327,665	3,207,428
עלויות והוצאות		
280,555	153,349	433,904
167,944	-	167,944
306,617	-	306,617
298,628	40,243	338,871
396,451	(396,451)	-
(79,219)	-	(79,219)
1,121,083	126,280	1,247,363
2,492,059	(76,579)	2,415,480
387,704	404,244	791,948
(157,448)	(371)	(157,819)
545,152	404,615	949,767
הפסד לפני מיסים על ההכנסה		
רווח (הפסד) נקי לתקופה		
7,439	279,949	287,388
537,713	124,666	662,379
545,152	404,615	949,767

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות, נטו
הפסדים, נטו בקשר להשקעות בניירות ערך
הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
רווח מירידה בשיעור החזקה, מרכישה
וממימוש של חברות כלולות
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
רווח מעלייה לשליטה ב- Carr
הכנסות אחרות, נטו

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור
חשמל
פחת והפחתות
הנהלה וכלליות
מימוש קרן הפרשי תרגום וקרנות אחרות בגין
עליה לשליטה ב- Carr
הכנסות מימון
הוצאות מימון

הפסד לפני מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה

רווח (הפסד) נקי לתקופה

בעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל

נתונים בפועל	התאמות הפרופורמה	נתוני הפרופורמה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2025	2025	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)

545,152 404,615 949,767

רווח (הפסד) נקי לתקופה

רווח כולל אחר

סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס

(770,211) (101,821) (872,032)

רווח (הפסד) מתרגום דוחות כספיים בגין פעילויות חוץ

568,168 (247,790) 320,378

הפסד מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס

(29,838) (22,339) (52,177)

רווח (הפסד) מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס

30,374 (31,226) (852)

חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות כלולות, נטו ממס

(201,507) (403,176) (604,683)

רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס

343,645 1,439 345,084

סך הכל רווח כולל לתקופה

חלוקת הרווח הכולל לתקופה

בעלי המניות של החברה

(22,171) (116,502) (138,673)

זכויות שאינן מקנות שליטה

365,816 117,941 483,757

343,645 1,439 345,084

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על רווח והפסד

נתונים הפרופורמה	התאמות הפרופורמה	נתונים בפועל
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2024	2024	2024
אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (מבוקר)
1,995,298	606,114	1,389,184
133,173	(474,035)	607,208
(445,271)	94,907	(540,178)
(227,508)	-	(227,508)
-	(23)	23
856,210	-	856,210
26,556	546	26,010
2,338,457	227,508	2,110,949
421,899	241,439	180,460
121,400	-	121,400
228,141	-	228,141
343,725	76,916	266,809
(118,573)	(26,433)	(92,140)
1,275,801	196,363	1,079,438
2,272,394	488,286	1,784,108
66,063	(260,778)	326,841
84,673	7,038	77,635
(18,610)	(267,816)	249,206
(346,199)	-	(346,199)
327,589	(267,816)	595,405
(18,610)	(267,816)	249,206

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בהפסדי חברות כלולות, נטו

רווחים (הפסדים), נטו בקשר להשקעות בניירות ערך
הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
רווח (הפסד) מירידה בשיעור החזקה, מרכישה וממימוש של
חברות כלולות

הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

עלויות והוצאות

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות י"זום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור חשמל
פחת והפחתות
הנהלה וכלליות
הכנסות מימון
הוצאות מימון

הפסד לפני מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה

רווח (הפסד) נקי לתקופה

בעלי המניות של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

אלומי-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל

נתונים במועד	התאמות הפרופורמה	נתוני הפרופורמה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2024	2024	2024
אלפי ש"ח (מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)	אלפי ש"ח (בלתי מבוקר)
249,206	(267,771)	(18,610)
(23,218)	-	(23,218)
(65,473)	-	(65,473)
(26,849)	(28,067)	(54,916)
(15,648)	12,872	(2,776)
(131,188)	(15,195)	(146,383)
118,018	(283,011)	(164,993)
(443,351)	-	(443,351)
561,369	(283,011)	278,358
118,018	(283,011)	(164,993)

רווח נקי לתקופה

רווח כולל אחר

סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס
 רווח (הפסד) מתרגום דוחות כספיים בגין פעילויות חוץ הפסד מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס
 רווח (הפסד) מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס
 חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות כלולות, נטו ממס

רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס

סך הכל רווח כולל לתקופה

חלוקת הרווח הכולל לתקופה

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

סך הכל רווח כולל לתקופה

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על הרווח והפסד

נתונים בפועל	התאמות הפרופורמה	נתוני הפרופורמה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2023	2023	2023
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
1,324,063	807,664	2,131,727
(926,169)	(2,142,917)	(3,069,086)
(1,703,997)	451,775	(1,252,222)
(17,299)	-	(17,299)
449	(449)	-
680,713	-	680,713
1,199	2,944	4,143
(641,041)	(880,983)	(1,522,024)
-	-	-
168,894	373,489	542,383
110,801	-	110,801
159,963	-	159,963
201,798	69,091	270,889
(96,590)	-	(96,590)
888,115	123,651	1,011,766
1,432,981	566,231	1,999,212
(2,074,022)	(1,447,214)	(3,521,236)
77,816	(131)	77,685
(2,151,838)	(1,447,083)	(3,598,921)
(2,392,409)	-	(2,392,409)
240,571	(1,447,083)	(1,206,512)
(2,151,838)	(1,447,083)	(3,598,921)

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
חלק הקבוצה בהפסדי חברות כלולות, נטו
הפסדים נטו בקשר להשקעות בניירות ערך
הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הכנסות ממכירת חשמל ותעודות ירוקות
רווח מעליה לשליטה ב-Carr ומירידה בשיעור
החזקה בחברות כלולות
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

עלויות והוצאות

עלות השכרת נדל"ן להשקעה והפעלתו
עלות ייזום אחזקה ותפעול של מתקנים לייצור
חשמל
פחת והפחתות
הנהלה וכלליות
הכנסות מימון
הוצאות מימון

הפסד לפני מיסים על ההכנסה

הוצאות מיסים על ההכנסה

רווח (הפסד) נקי לתקופה

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ | דוחות פרופורמה תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל

נתונים בפועל	התאמות	נתוני הפרופורמה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2023	2023	2023
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
(2,151,838)	(1,447,083)	(3,598,921)

רווח (הפסד) נקי לתקופה

רווח כולל אחר

סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס

רווח (הפסד) מתרגום דוחות כספיים בגין פעילויות חוץ

הפסד מהפרשי שער בגין אשראי ונגזרים שיועדו לגידור השקעות בחברות המהוות פעילות חוץ, נטו ממס

רווח (הפסד) מהפרשי שער ושינוי בשווי הוגן של מכשירים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס

חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות כלולות, נטו ממס

רווח כולל אחר לתקופה, נטו ממס

סך הכל רווח כולל לתקופה

719,644	-	719,644
(664,736)	-	(664,736)
(28,403)	(46,208)	17,805
(24,225)	(5,600)	(18,625)
2,281	(51,807)	54,088
(3,596,640)	(1,498,890)	(2,097,750)

חלוקת הרווח הכולל לתקופה

בעלי המניות של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

(2,425,233)	-	(2,425,233)
(1,171,407)	(1,498,890)	327,483
(3,596,640)	(1,498,890)	(2,097,750)

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה

ביאור 1- אירוע הפרופורמה

ביום 16 ביולי 2025, CARR Properties Holdings (שותפות המוחזקת בשיעור של 52.3% (אפקטיבית 47.8%) בהון ו-50% בשליטה) (להלן: "CARR") חתמה עם קרן מוסדית אמריקאית להשקעות בנדל"ן המנוהלת על ידי J.P. Morgan Assets Management (המחזיקה ב-35.5% בהון ו-50% בשליטה ב-CARR) (להלן "JPM") על הסכם מחייב על פיו פדתה CARR את אחזקותיה של JPM ב-CARR בתמורה להעברת בעלות מלאה על 3 נכסים של CARR לידי JPM, כשהם חופשיים מכל חוב.

בנוסף, במועד השלמת העסקה השקיעה החברה הון עצמי בהיקף של 100 מיליון דולר ב-CARR, שיעור החזקתה של החברה ב-CARR לאחר פדיון מניות JPM והשקעות החברה עלה ל-88.66% (אפקטיבית 79%).

השגת השליטה ב-CARR טופלה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה כעסקת צירוף עסקים שהושגה בשלבים לפי שיטת הרכישה ב-IFRS 3 (להלן: "העסקה" או "צירוף העסקים") והיא אוחדה לראשונה בדוחותיה הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2025.

צירוף העסקים מהווה אירוע פרופורמה כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970.

ביאור 2- הנחות הפרופורמה

דוחות הפרופורמה ערוכים בהתאם להוראות תקנה 9א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל 1970.

הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה (להלן: "דוחות הפרופורמה") נערכו על מנת לשקף את השפעת אירוע הפרופורמה על תוצאות פעולותיה של החברה לכל התקופות המוצגות בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, בהתאם להנחה שהדוחות הכספיים המאוחדים של CARR היו מאוחדים עם דוחותיה הכספיים של החברה החל מיום 1 בינואר 2023 (חלף צירוף), וזאת בהתאם להנחות הפרופורמה המפורטות להלן:

1. נכסיה העיקריים של CARR (לרבות נכסים המוחזקים על ידי חברות כלולות ועסקאות משותפות של CARR) הם נכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים לפי מודל השווי ההוגן. בנוסף, השווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות של CARR אינו שונה מהותית מערכן בספרים. לפיכך, במסגרת הקצאת תמורת הרכישה (PPA), החברה לא תידרש לבצע התאמות משמעותיות ביחס ליתרות הנכסים וההתחייבויות בדוחות הכספיים המאוחדים של CARR.

לאור האמור לעיל, דוחות הפרופורמה מציגים את הרווחים או ההפסדים, כפי שהוצגו בדוחותיה הכספיים המאוחדים הראשיים של CARR בפועל בכל תקופה ותקופה

2. כמו כן, בדוחות הפרופורמה החברה לא ביצעה התאמות בגין הכנסות השכירות שהוכרו על ידי CARR בקו ישר (מיצוע) על פני תקופות השכירות בהתאם להוראות IFRS 16. בדוחותיה הכספיים המאוחדים הראשיים, החברה תכיר בהכנסות השכירות בגין נכסי CARR בקו ישר (מיצוע) ממועד השלמת העסקה ואילך, על פני יתרת תקופות השכירות.

3. עוד יצוין, כי החברה לא שילמה תמורה כלשהי ולא נדרשה להשיג מימון לצירוף העסקים, אלא השיגה שליטה ב-CARR כתוצאה מרכישה עצמית שבוצעה על ידי CARR (פדיון אחזקתה של JPM ב-CARR בתמורה להעברת שלושה נכסי נדל"ן להשקעה של CARR כשהם חופשיים מכל חוב ל-JPM כמתואר לעיל). לפיכך, החברה לא נדרשה לבצע התאמות כלשהן בדוחות הפרופורמה להוצאות המימון כתוצאה מהשגת השליטה ב-CARR, למעט איחוד הוצאות המימון שהוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של CARR.

4. כתוצאה מהעסקה עלה שיעור האחזקה של החברה ב-CARR מ-52.3% ל-88.66% (במהלך הרבעון הרביעי השקיעה החברה ב-CARR 25 מיליון דולר לפיכך עלה שיעור האחזקה ל-89.14%). דוחות הפרופורמה מבוססים על ההנחות לפיהן שלטה החברה ב-CARR החל מיום 1 בינואר 2023, כאשר חלקו של הזכויות שאינן מקנות שליטה הינו לפי שיעור האחזקה שלו בפועל ב-CARR בכל תקופה ותקופה.

5. מאחר שדוחות הפרופורמה ערוכים תחת ההנחה שהדוחות הכספיים של CARR היו מאוחדים עם הדוחות הכספיים של החברה בכל התקופות המוצגות, החברה נטרלה במסגרת דוחות הפרופורמה את השקעתה ב-CARR ואת חלקה ברווח (הפסד) של CARR שהוכר לפי שיטת השווי המאזני.

6. במסגרת העסקה החברה הכירה בדוחותיה הכספיים, ברבעון השלישי 2025, ברווח בסך של 34 מיליון דולר (116 מיליון ש"ח) בסעיף רווח מעליה לשליטה. בנוסף, הכירה החברה בהפסד מהשגת השליטה ב-CARR (כתוצאה מסיווג מחדש של קרן הפרשי תרגום פעילות חוץ וקרנות גידור תזרים מזומנים בגין חשיפה לריבית משתנה לרווח או הפסד במועד השגת השליטה)

בסך של כ- 396 מיליון ש"ח (אשר נצברו ממועד השקעת החברה ב CARR ועד מועד העליה לשליטה), הפסד זה מהפרשי תרגום אינו מפחית את הונה של החברה אלא מהווה סיווג בין קרנות ההון לרווח והפסד. החברה תיאמה בדוחות הפרופורמה את הסכומים האמורים לאור העובדה כי הונח שהחברה שולטת ב- CARR החל מיום 1 בינואר 2023.

7. החברה לא הציגה ביאור מגזרי פעילות פרופורמה מאחר שפעילות CARR הוצגה לפני השלמת העסקה ותמשיך להיות מוצגת גם לאחר השלמת העסקה בנפרד תחת מגזר פעילות הנדל"ן המניב בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה. למידע נוסף, ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים המאוחדים.

8. לאור העובדה כי דוחות הפרופורמה, מעצם טיבם, מבוססים על הערכות ואומדנים שונים ולאור שינויים שחלו ועשויים לחול בהיקף פעילותה של CARR, ובפרט לאור הצמצום המשמעותי שחל בהיקף הנכסים וההתחייבויות של CARR במהלך התקופות המוצגות בדוחות הפרופורמה ולאחר השלמת העסקה, הרי שאין לראות בדוחות הפרופורמה אינדיקציה להשפעות איחוד CARR על תוצאות הקבוצה בעתיד.



אורנית, ארד / PAMPLIN / ENERGIX

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 לשנת 2025

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "**התאגיד**"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. נתן חץ, מנכ"ל;
2. מוטי ברזילי, סמנכ"ל פיתוח עסקים;
3. אורן פרנקל, סמנכ"ל כספים;
4. חנן פלדמוס, יועץ משפטי;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"ל ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי. בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון בוצעה תוך יישום העקרונות המנחים שפרסמה רשות ניירות ערך בחודש נובמבר 2010 בקשר ליישום הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי על ידי הדירקטוריון וההנהלה, בהתאם לתקנה 9ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: תהליך אשר התבסס על הערכת הסיכונים של התאגיד הנוגעים לדיווח הכספי והגילוי.

הנהלת התאגיד, בפיקוח הדירקטוריון, בחנה את הסיכונים הפוטנציאליים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בהתבסס על היכרותה את התאגיד, פעילותו, מבנהו הארגוני והתהליכים השונים בו, וכן בהתבסס על הבנתה את סיכוני הדיווח והגילוי בתאגיד. הנהלת התאגיד התמקדה בסעיפי הדיווח הכספי ובפריטי גילוי אשר עשויה להיות בהם סבירות גבוהה יותר לטעות מהותית. כמו כן בחנה הנהלת התאגיד בפיקוח הדירקטוריון את התכנון ואת האפקטיביות התפעולית של הבקורות והנהלים אשר נותנים מענה ראוי לסיכונים אלה.

הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית על ידי התאגיד, הושתתה על ארבעת הרכיבים שלהלן:

1. בקורות ברמת הארגון;
2. בקורות כלליות במערכות המידע;
3. בקורות על תהליכי סגירת תקופה חשבונאית, עריכת והכנת הדוחות הכספיים והגילויים;
4. בקורות בתהליכים עסקיים מהותיים מאוד:
 - תהליך עסקי מהותי מאוד - השקעות בחברות.
 - תהליך עסקי מהותי מאוד - גזברות וניהול חוב.
 - תהליכים עסקיים מהותיים מאוד בחברה הבת אמות השקעות בע"מ (להלן: "**אמות**"): נדל"ן להשקעה והכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה.
 - תהליכים עסקיים מהותיים מאוד בחברה הבת אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן: "**אנרג'יקס**"): רכש לפרויקטים והכנסות ממכירת חשמל.
 - תהליכים עסקיים מהותיים מאוד בחברה הבת Brockton Everlast Inc. Limited (להלן: "**BE**"): נדל"ן להשקעה והכנסות מדמי שכירות נדל"ן להשקעה.
 - תהליכים מהותיים מאד בחברת הבת שהיא יחידה עסקית מהותית Carr Properties Holdings LP לא נבחנו מכיוון שהשליטה בה הושגה במהלך השנה.

הערכת האפקטיביות כללה, בין היתר: עדכון מסמך "מיפוי זיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים" ביחס לתהליכים אשר הנהלת התאגיד רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי.

עדכון התהליכים והבקורות, בחינת בקורות מפתח ובדיקת אפקטיביות הבקורות בהקשר לרכיבי הבקרה הפנימית.

ביצוע תהליך תיקוף (Testing) של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי. ההנהלות של החברות הבנות - אמות, אנרג'יקס ו-BE, ביצעו, כל אחת ביחס לעצמה, באופן עצמאי, תהליך הערכה של אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בפיקוח דירקטוריון אמות, אנרג'יקס ו-BE, בהתאמה. בכל הקשור לאמות, אנרג'יקס ו-BE, דירקטוריון והנהלת התאגיד, הסתמכו על הליך בדיקת והערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית ועל הדוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שדווח על ידי הנהלת אמות, הנהלת אנרג'יקס והנהלת BE, בהתאמה.

בחודש יולי 2025, השלימה Carr עסקה לפדיון אחזקותיה של JPM ב-Carr Holdings בתמורה להעברת בעלות מלאה על שלושה נכסים של Carr, החל ממועד זה השיגה שליטה והחלה באיחוד דוחותיה הכספיים של Carr לראשונה. לקבוצה פטור לשנה מיישום נהלי ה-ISOX בקשר ל-Carr. אי לכך ליום 31 בדצמבר 2025 לא נכללה Carr בתחולת דוח הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על דיווח כספי. חלקה של Carr בהכנסות במאוחד לשנת 2025 הינו 10.7% וחלקה בנכסים במאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 12%.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, ובהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעו הנהלת אמות, הנהלת אנרג'יקס והנהלת BE בפיקוח הדירקטוריון של אמות, הדירקטוריון של אנרג'יקס והדירקטוריון של BE, בהתאמה, **הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.**

הצהרות מנהלים:

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9(ד) (1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970

הצהרת מנהלים

הצהרת מנכ"ל

אני, נתן חץ, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישורין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
- ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
- ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

חתימה, נתן חץ, מנכ"ל

17 במרץ 2026

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל - 1970

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אורן פרנקל, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

- א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
- ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
- ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

חתימה, אורן פרנקל, סמנכ"ל כספים

17 במרץ 2026



אורל"ב / CARR / MIDTOWN CENTER / וויניקטון ד. סי, ארל"ב

פרטים נוספים על התאגיד

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970
(להלן: "התקנות")

תוכן עניינים

2	תקנה 10ג' - שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י תשקיף
2	תקנה 11 - השקעות בחברות מוחזקות מהותיות תאריך הדוח על המצב הכספי
3	תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות מוחזקות מהותיות בתקופת הדו"ח
3	תקנה 13 - הכנסות של חברות מוחזקות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
3	תקנה 20 - מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר
4	תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה
9	תקנה 21 א - בעלי השליטה בחברה
9	תקנה 22 - עסקאות עם בעלי שליטה או עסקאות שלבעלי שליטה יש ענין אישי בהן
9	תקנה 24 - מניות וניירות ערך אחרים של החברה המוחזקים על ידי בעלי ענין ונושאי משרה בכירה בתאגיד
9	תקנה 24א - הון רשום, מונפק וניירות ערך המירים, נכון ליום 17 במרץ 2026
9	תקנה 24ב - מרשם בעלי המניות
9	תקנה 25א - מען רשום
10	תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד
13	תקנה 26א' - נושאי משרה בכירה של התאגיד
14	תקנה 26 ב' - מורשי חתימה עצמאיים
14	תקנה 27 - רואה החשבון של התאגיד
14	תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון החברה
14	תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטוריון
14	תקנה 29א - החלטות החברה

שם החברה:	אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ
מס' חברה ברשם:	520038506
כתובת:	מגדל אמות אטריום, ז'בוטינסקי 2, רמת-גן
טלפון:	03-7521115
פקסימיליה:	03-7514730
דואר אלקטרוני:	office@alony-hetz.com
אתר אינטרנט:	www.alony-hetz.com
תאריך המאזן:	31 בדצמבר 2025
תאריך הדוח:	17 במרץ 2026
תקופת הדוח:	השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

כל הנתונים בדו"ח זה, מובאים במטבע ההצגה, כמשמעו בבאור 2 ה לדוחות הכספיים, אלא אם נאמר אחרת.

תקנה 10 ג' - שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י תשקיף

בתשקיף המדף של החברה מיום 17 באפריל 2024 ("תשקיף המדף") ובתשקיף המדף שקדם לו, לא גוייס סכום כלשהו. בתשקיף המדף הנ"ל נקבע כי במידה ויוצעו ניירות ערך על פי תשקיף המדף, התמורה שתתקבל מהנפקות אלה תיועד למטרות שונות, כפי שתחליט החברה מעת לעת ו/או כפי שיפורט בדוח הצעת המדף. במהלך שנת 2025, גייסה החברה חוב באמצעות דוחות הצעת מדף. התמורה שהתקבלה בגין הנפקות אלו, יועדה לפעילותה השוטפת של החברה לרבות למחזור חוב קיים ו/או לביצוע השקעות, בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה ו/או הנהלת החברה מעת לעת.

תקנה 11 - השקעות בחברות מוחזקות מהותיות ליום 31 בדצמבר 2025

א.

שם החברה	מספר יחידות השתתפות	שווי שוק ליום 31.12.2025 אלפי ש"ח	שווי מאזני ליום 31.12.2025 אלפי ש"ח	בעלות בתאריך הדוח על המצב הכספי	זכות דירקטורים	למנות
אמות השקעות בע"מ	246,849,572	6,178,538	4,908,339	50.03%	50.03%	
אנג'ליקס - אנרגיות מתחדשות בע"מ	285,984,236	4,606,179	1,240,705	49.52%	49.52%	
Carr properties Holdings LP	13,211,264	-	1,674,128	89.14%	89.14%	
Brockton Everlast Inc.	745,044,024	-	3,030,754	84.99%		לעניין הזכות למינוי דירקטורים ב-BE ראה ביאור 6 ד 4 לדוחות הכספיים.

ב. הלוואות מהותיות ושטרי הון מהותיים שניתנו (התקבלו) על ידי החברה לחברות בנות ולחברות כלולות: ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה שטרי הון לחברות בנות, בבעלות מלאה של החברה, בהיקף של 4,323 מיליוני ש"ח.

תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות מוחזקות מהותיות בתקופת הדו"ח:

תאריך	מהות	שם החברה	מספר מניות/יחידות/אופציות	עלות אלפי ש"ח (תמורה)
מרץ 2025	השקעה ביחידות (*)	Brockton Everlast Inc.	11,955,340	53,107
יוני 2025	השקעה ביחידות (*)	Brockton Everlast Inc.	11,064,540	49,823
יולי 2025	השקעה במניות וכתבי אופציה המירים למניות	אמות השקעות בע"מ	6,130,900 מניות ו- 3,065,450 כתבי אופציה (סדרה 12)	149,877
יולי 2025	השקעה ביחידות (**)	Carr Properties	2,740,931	335,464
אוגוסט 2025	השקעה ביחידות (*)	Brockton Everlast Inc.	16,688,800	73,217
נובמבר 2025	השקעה ביחידות (*)	Brockton Everlast Inc.	8,892,550	36,172
נובמבר 2025	השקעה ביחידות (**)	Carr Properties	582,824	81,691
דצמבר 2024	השקעה במניות וכתבי אופציה המירים למניות	אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ	9,923,300 מניות ו- 9,923,300 כתבי אופציה (סדרה 4)	163,200
דצמבר 2024 (***)	השקעה ביחידות (**)	Carr Properties	1,082,669	154,808

(*) בעקיפין, באמצעות חברות בנות פרטיות בבעלות מלאה. ההשקעה הינה ביחידות של Brockton Holding LP, אשר מחזיקה ב-BE.

(**) בעקיפין, באמצעות חברות בנות פרטיות בבעלות מלאה. ההשקעה הינה ביחידות של Carr Properties Holdings.

(***) ההשקעה בוצעה במנגנון DRIP - ראה סעיף 2.3.9 לדוח הדירקטוריון.

תקנה 13 - הכנסות של חברות מוחזקות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) (*)

שם החברה	רווח (הפסד) נקי לתקופה	רווח (הפסד) אחר	דיבידנד/הפחתת הון שהתקבל	דמי ניהול והשתתפות בהוצאות, נטו	הכנסות (הוצאות) ריבית, נטו
אמות השקעות בע"מ	781,833	-	318,652	11,197	-
אנרג'יקס- אנרגיות מתחדשות בע"מ	250,426	(193,799)	110,424	11,180	-
Carr properties Holdings LP (***)	165,323	148,002	(**)	546	-
Brockton Everlast Inc.	109,980	(17,114)	43,408	731	-

(*) נתוני רווח נקי לתקופה ורווח כולל אחר כוללים את חלק המיעוט.

(**) לא כולל DRIP - ראה סעיף 2.3.9 לדוח הדירקטוריון.

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

- במהלך שנת 2025, מומשו 813,522 כתבי אופציה לא סחירים שהונפקו לדירקטורים, לנושאי משרה ולעובדים ל- 813,522 מ"ר של החברה, בתמורה כוללת של 26 מיליון ש"ח.
- במהלך שנת 2026 מומשו 10,251,122 כתבי אופציה (סדרה 16) ל- 10,251,122 מ"ר בתמורה כוללת של 325 מיליון ש"ח.
- בחודש יוני 2025 הנפיקה החברה לציבור ורשמה למסחר כ-499 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יג'), וזאת בעקבות תוצאות הצעה לציבור על פי דוח הצעת מדף ובתמורה לסך של כ-482 מיליון ש"ח.
- בחודש ספטמבר 2025, הנפיקה החברה לראשונה לציבור ורשמה למסחר 102,352,000 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז') ו-196,170,000 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז'), וזאת בעקבות תוצאות הצעה לציבור באמצעות דוח הצעת מדף בתמורה כוללת ברוטו של 298.6 מיליון ש"ח.
- בתקופת הדוח לא חלה הפסקת מסחר, למעט בגין פרסום דוחות כספיים.

תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

א. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת הדיווח לששת מנהלי חברות הקבוצה וכן ל-2 סמנכ"לים בחברה, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה לשנת הדיווח. הפירוט האמור כולל את התגמולים של: (א) חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בתאגיד או בתאגיד שבשליטתו; (ב) שלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה (הנתונים באלפי ש"ח).

שם מקבל התגמולים	תפקידו	היקף משרה	החזקה בהון החברה ¹	תגמולים עבור דמי ניהול/ ² שכר ²	תגמולים עבור מענק שנתי	תגמולים עבור מענק נדחה	סה"כ תגמולים	זקיפת הטבה בגין תשלום מבוסס מניות	שווי הטבות נוספות	סה"כ
מר נתן חץ	מנכ"ל ודירקטור	מלאה	12.09%	3,863	1,415	³ 1,415	6,694	-	174	6,868
Mr. David Marks	מנכ"ל Brockton Everlast Inc.	מלאה	-	4,515	-	-	4,515	3,553	50	8,118
Mr. Richard Selby	מנהל השקעות ראשי Brockton Inc. Everlast	מלאה	-	4,517	-	-	4,517	3,553	108	8,178
מר אסא לוינגר	מנכ"ל אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ	מלאה	-	1,855	-	-	1,855	3,737	132	5,724
שמעון אבורהם	מנכ"ל השקעות בע"מ	מלאה	-	2,681	1,400	-	4,081	1,631	-	5,712
Mr. Oliver Carr III⁴	מנכ"ל Carr	מלאה	-	1,702	1,479	-	3,181	814	-	3,995
מר מוטי ברזילי	סמנכ"ל פיתוח עסקים	מלאה	-	2,441	1,316	-	3,757	1,171	174	5,102
מר אורן פרנקל	סמנכ"ל כספים	מלאה	-	1,831	1,072	-	2,903	878	189	3,970

21.1. פרטים נוספים על תנאי העסקתם של נושאי המשרה הבכירה

21.1.1. רקע – מדיניות תגמול:

ביום 31 בדצמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית מדיניות תגמול לנושאי משרה לשנים 2025-2027 (להלן: "**מדיניות התגמול**"). לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול, נעשית בזאת הפניה לדוח מידי לזימון אסיפה כללית שפרסמה החברה ביום 19 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 01-616686-2024) ולדוח מידי בדבר תוצאות האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 31 בדצמבר 2024 (מס' אסמכתא: 01-628898) (ביחד: "**דוחות אסיפה 2024**").

21.1.2. מנכ"ל החברה

ביום 6 באוקטובר 2021 אישרה האסיפה הכללית תנאי התקשרות בין החברה לבין מנכ"ל החברה לתקופה של 3 שנים שתחילתה ביום 1 בינואר 2022. ביום 18 בנובמבר 2024, אישר הדירקטוריון, בהתאם להמלצת ועדת התגמול, את הארכת הסכם הניהול עם מנכ"ל החברה ב-3 שנים נוספות, עד ליום 31.12.2027. לפרטים נוספים ראה דוחות אסיפה 2021, דוח מידי שפרסמה החברה ביום 19 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 01-616687-2024) וכן את ביאור 18 (א) לדוחות הכספיים.

¹ שיעור ההחזקה בהון החברה נכון ל-31 בדצמבר 2025 (לא כולל התייחסות לאופציות במחזור של כל נושא משרה).

² למעט David Marks ו-Richard Selby שמקבלים את התגמולים כשכר עבודה, שאר מקבלי התגמולים מקבלים דמי ניהול.

³ המענק הנדחה ישולם בפועל באפריל 2028, במידה ותשואת ה-FFO לפי גישת ההנהלה הממוצעת בשנים 2025-2027 עלתה על 6%.

⁴ למנכ"ל Carr ניתן בפועל תגמול בסך כולל של 5.4 מיליון ש"ח (1.6 מיליון דולר) ברוטו. הסכומים בטבלה לעיל חושבו באופן יחסי בהתייחס לעובדה ש-Carr אוחדה במהלך הרבעון השלישי.

1. נושאי משרה בכירה אחרים

סמנכ"ל פיתוח עסקים

לחברה הסכם עם מר מוטי ברזילי מיום 26 ביוני 2019 (כפי שתוקן מעת לעת), לקבלת שירותי ניהול לסמנכ"ל לפיתוח עסקים בחברה. על פי ההסכם, רשאי כל צד להביא את ההסכם לידי סיום בכל עת, בהודעה מראש בכתב של 6 חודשים. על פי ההסכם, כפי שתוקן במאי 2022, דמי הניהול החודשיים בגין חודש אפריל 2022 ואילך עודכנו לסך של 180 אלפי ש"ח צמודי מדד, כשמדד הבסיס הינו המדד בגין פברואר 2022 (דמי הניהול לא יפחתו מהסכום הנומינלי הנ"ל). דמי הניהול החודשיים בגין חודש פברואר 2026, עמדו על סך של כ-204 אלפי ש"ח (כולל הפרשי הצמדה) בנוסף, על פי ההסכם, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, ידון דירקטוריון החברה (לאחר קיום דיון בועדת התגמול, ככל שזה נדרש על פי דין) בזכאותו של סמנכ"ל פיתוח העסקים למענק שנתי במזומן ולתגמול הוני בניירות ערך של החברה, בהתאם למדיניות התגמול. בישיבותיהם מחודש מרץ 2026, החליטו ועדת התגמול והדירקטוריון על:

א. מענק שנתי במזומן בגין שנת 2025 בסך של 1,316 אלפי ש"ח, בהתאם לנוסחת המענק השנתי שבמדיניות התגמול לרבות תוספת מענק בשיקול דעת, והכל בהתאם למדיניות התגמול.

ב. מענק הוני לשנת 2026 בשווי כלכלי של 1,220 אלפי ש"ח, בהתאם למדיניות התגמול – ראה ס"ק 3 להלן.

לעניין ביטוח בביטוח אחריות נושאי משרה ומתן כתבי פטור ושיפוי לסמנכ"ל פיתוח עסקים, ראה באור 19 ד לדוחות הכספיים.

2. סמנכ"ל הכספים

לחברה הסכם עם מר אורן פרנקל מיום 26 ביוני 2019 (כפי שתוקן מעת לעת), לקבלת שירותי ניהול לסמנכ"ל כספים בחברה. על פי ההסכם, כל צד רשאי להביא את ההסכם לידי סיום בכל עת, בהודעה מראש בכתב של 6 חודשים. על פי ההסכם, כפי שתוקן במאי 2022, דמי הניהול החודשיים בגין חודש אפריל 2022 ואילך עודכנו לסך של 135 אלפי ש"ח צמודי מדד, כשמדד הבסיס הינו המדד בגין פברואר 2022 (דמי הניהול לא יפחתו מהסכום הנומינלי הנ"ל). דמי הניהול החודשיים בגין חודש פברואר 2026, עמדו על סך של כ-153 אלפי ש"ח (כולל הפרשי הצמדה). בנוסף, נקבע בהסכם כי במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, ידון דירקטוריון החברה (לאחר קיום דיון בועדת התגמול, ככל שזה נדרש על פי דין) בזכאותו של סמנכ"ל הכספים למענק שנתי במזומן ולתגמול הוני בניירות ערך של החברה, בהתאם למדיניות התגמול. בישיבותיהם מחודש מרץ 2026, החליטו ועדת התגמול והדירקטוריון על:

א. מענק שנתי במזומן בגין שנת 2025 בסך של 1,072 אלפי ש"ח, בהתאם לנוסחת המענק השנתי שבמדיניות התגמול לרבות תוספת מענק בשיקול דעת, והכל בהתאם למדיניות התגמול.

ב. מענק הוני לשנת 2026 בשווי כלכלי של 915 אלפי ש"ח, בהתאם למדיניות התגמול – ראה ס"ק 3 להלן.

לעניין ביטוח בביטוח אחריות נושאי משרה ומתן כתבי פטור ושיפוי לסמנכ"ל הכספים, ראה באור 19 ד לדוחות הכספיים.

3. תגמול הוני לסמנכ"ל פיתוח עסקים ולסמנכ"ל הכספים

להלן פרטים על כתבי אופציה (לא סחירים) הניתנים למימוש למניות החברה, שעל פי מדיניות התגמול, הוקצו לסמנכ"ל פיתוח עסקים ולסמנכ"ל הכספים של החברה ואשר טרם מומשו, נכון ליום פרסום דוח זה, וכתבי אופציה אשר הוחלט להקצותם ביום 17 במרץ 2026, בהתאם למדיניות התגמול, אך טרם הוקצו בפועל:

תאריך החלטת הדירקטוריון על הענקת כתבי האופציה	סמנכ"ל פיתוח עסקים - השווי הכלכלי של כתבי האופציה במועד ההענקת	סמנכ"ל פיתוח עסקים - כמות כתבי האופציה	סמנכ"ל הכספים - השווי הכלכלי של כתבי האופציה במועד ההענקת	סמנכ"ל הכספים - כמות כתבי האופציה	תוספת מימוש ליום 31.12.2025 (בש"ח)	מועד פקיעה
12.3.2024	1,160	210,526	1,230	223,231 ⁵	25.7552	11.6.2027
10.3.2025	1,200	179,104	900	134,328	33.292	10.6.2028
17.3.2026	1,220	193,651	915	145,238	37.86	17.6.2029

על פי ההסכמים עם סמנכ"ל פיתוח העסקים וסמנכ"ל הכספים של החברה, הם זכאים לרכב חברה וטלפון סולארי. כמו כן נקבע בהסכמים עימם כי דמי הניהול ישולמו גם בגין עד 22 ימי עסקים (חודש ברוטו) בשנה קלנדרית, בהם לא יוענקו שירותי ניהול וכי אי הענקת השירותים בתקופה שעד 18 ימי עסקים בשנה קלנדרית (הניתנים לצבירה עד 90 יום בסה"כ) מחמת מחלה, לא יפגעו בתשלום מלוא דמי הניהול.

⁵ מתוכם 65,336 כתבי אופציה הניתנים למימוש מיידי.

בהסכמי הניהול עם סמנכ"ל פיתוח העסקים וסמנכ"ל הכספים של החברה נקבעה הוראה לפיה יחזירו נושאי המשרה לחברה או יקבלו מהחברה, לפי העניין, סכומים ששולמו או שאמורים להיות משולמים להם כמענק הוני או כמענק במזומן, אם הסכומים ששולמו להם שולמו על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה.⁶

4. **מנהלים בכירים ב-Brockton Everlast Inc.**

David Marks (מנכ"ל BE) ו-Richard Selby (מנהל ההשקעות הראשי) מהווים את צוות ההנהלה הבכירה הפעילה של Brockton Everlast Inc. (להלן: "**מנהלי BE**" ו-"**BE**" בהתאמה), ומחזיקים ב-BE, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח ב- 0.94% ו-0.5%, בהתאמה.

עיקרי תנאי ההתקשרות עם מנהלי BE עד לתום שנת 2027, הינם כדלקמן:

א. תגמול שנתי לכל אחד ממנהלי BE, לרבות הוצאות נלוות, בסך של 900,000 ליש"ט בתמורה לעבודתם במסגרת BE. מנהלי BE יהיו זכאים לשכר זה גם בגין היעדרות בגין חופשה שנתית ובגין מחלה.

ב. במסגרת תכנית תמרוץ ארוכת טווח שאימצה BE ("**LTIP**" - Long Term Incentive Plan), זכאים מנהלי BE יחדיו ל-40% מתוך סכום השווה ל-12% מגידול עתידי של ה-NAV של BE מעבר לסף של 6% לשנה לתקופה שתחילתה ביום 1 בינואר 2024 וסיומה ב-31 בדצמבר 2027 (להלן: "**התקופה הרלוונטית**"). תוכנית ה-LTIP כוללת תקרת מענקים מקסימלית בסך 48 מיליון ליש"ט לכל העובדים של BE, לרבות מנהלי BE. מנהלי BE מחויבים להשקיע 50% מהתמורה שתתקבל בידיהם (בניכוי מס) במסגרת תכנית ה-LTIP, וזאת כנגד הקצאת יחידות ב-BE.⁷

ג. במסגרת תוכנית לתגמול הוני, זכאים מנהלי BE לקבל בין השנים 2022 ל-2027 כתבי אופציה הניתנים למימוש ליחידות ב-BE (להלן: "**תקופת הענקת האופציות**" ו-"**האופציות**", לפי העניין). האופציות יוענקו בתקופה שתחילתה במאי 2023 וסיומה עם אישור הדוחות הכספיים של BE לשנת 2027 ("**תקופת הענקת האופציות**"). תנאי הענקת האופציות הינם כדלקמן: בכל שנה תוענק לכל אחד ממנהלי BE כמות אופציות שוות ערך ל-500,000 ליש"ט, כך שבתקופת הענקת האופציות, תוענק לכל אחד ממנהלי BE כמות אופציות הניתנת למימוש ליחידות ב-BE שוות ערך ל-3,000,000 ליש"ט. חישוב כמות היחידות האמורות ייעשה על בסיס ה-NAV הידוע במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של BE לשנה הרלוונטית הקודמת למועד הענקת האופציות (קרי לשנים 2022 עד וכולל 2027). האופציות תהינה ניתנות למימוש ליחידות ב-BE בתמורה לסך של 0.01 ליש"ט, במהלך תקופה שתחל במועד אישור הדוחות הכספיים של BE לשנת 2027 ותסתיים ב-31 בדצמבר 2032 (להלן: "**תקופת המימוש**"). בנוסף, קיים מנגנון התאמה של מספר האופציות שהוקצו אך טרם מומשו בכל מקרה של חלוקת דיבידנד לשותפים ב-BE. כמו כן, קיים מנגנון להאצת מימוש האופציות במועדים הקודמים לתחילת תקופת המימוש, בקרות אירועים מסויימים הכוללים מיזוג, רישום למסחר, שינוי בשליטה של אלוני חץ ב-BE או מקרים של הפסקת עבודתו של מי מבין מנהלי BE (כשבמקרה כזה האצת המימוש חלה רק לגבי אותו מנהל BE).

ד. מנהלי BE מחויבים לסודיות, אי שידול עובדים ואי תחרות. ההסכם עימם כולל מנגנון הקובע תוצאות שונות, לרבות חילוט של החזקויות ב-BE, למקרה בו מפסיק מי מביניהם את עבודתו ב-BE במועד הקודם לשנת 2027, בין אם מרצונו ובין אם הפר את התחייבותו כלפי BE.

5. **מנכ"ל אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ**

מר אסא לוינגר, מנכ"ל אנרג'יקס, מועסק בהתאם להסכם העסקה שנחתם בינו לבין אנרג'יקס ומעודכן מעת לעת. בחודש אוגוסט 2022, אישרה האסיפה הכללית של אנרג'יקס חבילת תגמול ואת תנאי העסקתו של מנכ"ל אנרג'יקס (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון של אנרג'יקס). על פי תנאי חבילת התגמול הנ"ל, תנאי העסקתו של מנכ"ל אנרג'יקס, בתוקף לשש שנים בתחילתן ביום 1 ביולי 2022, הינם כדלקמן:

א. שכרו (ברוטו) של מנכ"ל אנרג'יקס הינו בסך של 120 אלפי ש"ח. שכרו החודשי של מנכ"ל אנרג'יקס יהיה צמוד (על בסיס חודשי) למדד האחרון שפורסם הידוע במועד אישור האסיפה הכללית, ובלבד שלא יפחת מסך של 120 אלפי ש"ח ובתוספת תנאים נלווים, תנאים סוציאליים ורכב, עלות שכרו החודשית תסתכם לסך כולל של 150 אלפי ש"ח ("**עלות שכר**").

ב. מנכ"ל אנרג'יקס יהיה זכאי לתקרת מענק שנתי מדיד בסך קבוע של 6 חודשי עלות שכר, כשסכום התגמול בפועל הינו תלוי ביצועים במסגרת הרכיב המדיד בתכנית התגמול. יובהר כי המענק השנתי עשוי להיות משולם במזומן או כגמול הוני חלף מזומן.

ג. מנכ"ל אנרג'יקס יהיה זכאי לגמול הוני לטווח הארוך בשווי של 3,000 אלפי ש"ח לשנה, מדי שנה, ל-6 שנים. בהתאם, לאחר אישור האסיפה הכללית של אנרג'יקס הוענקו למנכ"ל אנרג'יקס כתבי אופציה לרכישת מניות רגילות של אנרג'יקס בשווי כולל של 18,000 אלפי ש"ח, שיבשילו לכדי מימוש בשלוש מנות שוות על פני תקופה של 4, 5 ו-6 שנים ממועד אישור חבילת התגמול המעודכנת בדירקטוריון אנרג'יקס. מחיר המימוש יעמוד על 17.68 ש"ח, מימושם של כתבי האופציות הינו במנגנון cashless והוא מותנה בעמידה במחיר יעד למניה של 21.44 ש"ח (המשקף מחיר שהינו פי 2 ממחיר המניה ערב אישור דירקטוריון אנרג'יקס (כפוף להתאמות וחלוקות דיבידנד) ("**הגמול ההוני ארוך הטווח**").

ד. יצוין כי הגמול ההוני ארוך הטווח שהוענק למנכ"ל אנרג'יקס במסגרת חבילת התגמול משנת 2022 הינו בנוסף ובהמשך לגמול ההוני ארוך הטווח שהוענק למנכ"ל אנרג'יקס במסגרת חבילת התגמול משנת 2019, הכוללת תגמול הוני ארוך טווח ביחס לשלוש שנים החל מחודש יוני 2022, בשווי כולל של 3,375 אלפי ש"ח.

⁶ החברה תהיה רשאית לקצא את סכום ההשבה המגיע לה מכל סכום שעליה לשלם לסמנכ"ל פיתוח העסקים ו/או לסמנכ"ל הכספים של החברה, לפי העניין. על פי התיקון להסכמי הניהול מפברואר 2025, סמנכ"ל פיתוח עסקים וסמנכ"ל הכספים לא ידרשו להחזיר לחברה כספים ששולמו לגבי תקופות שקדמו ל-3 שנים ממועד הדרישה וכן כי מועד ההשבה ותנאיה ייקבעו על ידי דירקטוריון החברה תוך התחשבות בסכום שיש להשיב.
⁷ מחיר המניה יקבע לפי ההון העצמי למניה (IFRS) במועד ביצוע ההשקעה ביחס לתקופה הרלוונטית.

- (ה) תוקפו של הסכם העסקתו של מנכ"ל אנרג'יקס יפקע ביום 1 ביולי 2028, או קודם לכן, בכפוף למתן הודעה מוקדמת מטעם אנרג'יקס של 90 יום או של 6 חודשים מטעמו של מנכ"ל אנרג'יקס. במקרה של סיום העסקתו של מנכ"ל אנרג'יקס על ידי אנרג'יקס (שלא בנסיבות השוללות פיצויי פיטורין), מנכ"ל אנרג'יקס יהיה זכאי לתקופת הסתגלות של 3 חודשי הסתגלות, במהלכה יהיה זכאי לשכר מלא, לרבות התנאים הנלווים.
- (ו) עלות שכרו של מנכ"ל אנרג'יקס (עלות מעביד, ללא מענקים ואופציות) בשנת 2025 כולה הסתכמה לסך של כ- 1,987 אלפי ש"ח (בשנת 2024 – כ- 1,942).
- (ז) בהתאם למדיניות התגמול של אנרג'יקס, המענק השנתי לשנת 2025 למנכ"ל אנרג'יקס הינו בסך של 805 אלפי ש"ח.

6. **מנכ"ל אמות השקעות בע"מ**

מר שמעון אבודרהם ("מר אבודרהם"), מכהן כמנכ"ל אמות במשרה מלאה, החל מיום 1 בספטמבר 2020, בהתאם להסכם העסקה שנחתם בינו לבין אמות ומעודכן מעת לעת. בחודש ספטמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית של אמות את תנאי ההכונה והעסקה של מר אבודרהם כמנכ"ל אמות, רטרואקטיבית מיום 1.1.2024 למשך תקופה של 3 שנים שסיומה ביום 31.12.2026 (להלן בס"ק זה: "**הסכם ההעסקה**"). בהתאם למדיניות התגמול של אמות לתקופה זו. הסכם ההעסקה ימשיך ויארך אוטומטית מידי שנה, כל עוד לא יוסכם אחרת.

להלן פירוט תנאי כהונתו של מר אבודרהם (כל הסכומים צמודים למדד בגין חודש מאי 2024):

- **עלות שכר בסיס חודשית** – כ- 217 אלפי ש"ח.⁸
- **מענק שנתי מדיד** – מענק בגובה שלא יעלה על 2 מיליון ש"ח, מחושב על פי עמידה בשלושה יעדי/מדדי חברה (של אמות), כדלקמן:

מדר/עד	משקלו במענק	טווח סכום המענק (הסכום הגבוה מהווה תקרה לכל מדר) באלפי ש"ח	רף ביצועים באחוזים	תוצאת ביצוע ביחס לשנת 2025 באלפי ש"ח
יעד NOI – פרמטר תפעולי המתבסס על עמידה ביעד ה- NOI שנקבע בתכנית העבודה השנתית של החברה, כפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון במהלך הרבעון הראשון של כל שנה בגינה ניתן המענק השנתי ואשר משקלו במענק יעמוד על 45%. לצורך חישוב העמידה ביעד ה- NOI תבוצע התאמה של יעד ה- NOI למדד בפועל ככל שההפרש בין המדד החזוי (קרי המדד ששימש בסיס לתכנית העבודה השנתית) לבין המדד בפועל עלה על 0.5% (בין בעליה ובין בירידה). כמו כן, לא יובאו בחשבון לצורך חישוב העמידה ביעד ה- NOI רכישות או מימושים של נכסים, שלא נכללו במסגרת יעדי תכנית העבודה השנתית של החברה.	45%	600-900	90-105	813
יעד FFO – פרמטר תפעולי המתבסס על עמידה ביעד FFO שנקבע בתכנית העבודה השנתית של החברה, כפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון במהלך הרבעון הראשון של כל שנה בגינה ניתן המענק השנתי ואשר משקלו במענק יעמוד על 35%. לצורך חישוב העמידה ביעד ה- FFO לא תבוצע התאמת ריבית בקשר לעלויות גיוס ו/או פקדונות וכי"ב אך תבוצע התאמה של יעד ה- FFO למדד בפועל, ככל שההפרש בין המדד החזוי (קרי המדד ששימש בסיס לתכנית העבודה השנתית) לבין המדד בפועל עלה על 0.5% (בין בעליה ובין בירידה). כמו כן, לא יובאו בחשבון לצורך חישוב העמידה ביעד ה- FFO רכישות או מימושים של נכסים, שלא נכללו במסגרת יעדי תכנית העבודה השנתית של החברה.	35%	400-700	90-105	587
יעדי ביצוע – פרמטר מאזני המתבסס על עמידה ביעדי ביצוע (לרבות הקמה של נכסים בייזום ומימוש נכסים) שנקבעו בתכנית העבודה השנתית של החברה, כפי שיאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון במהלך הרבעון הראשון של כל שנה בגינה ניתן המענק השנתי.	20%	100-400	90-105	0

בנוסף, קיים מנגנון המאפשר הענקת מענק המיוחס לביצוע עודף במדד מסויים (בחישוב לינארי) (להלן: "**הסכום הנוסף**"). כולו או חלקו, למענק חסר בגין ביצוע חלקי במדד אחר, ובלבד שגובה הסכום הנוסף לא יעלה על היקף שלושה חודשי עלות שכר, ובכפוף לתקרה כוללת של 2 מיליון ש"ח.

מר אבודרהם רשאי להמיר את המענק השנתי במזומן, כולו או חלקו, בתגמול הוני באמצעות הקצאת אופציות, בשווי המענק השנתי, כולו או חלקו, במסגרת תכנית התגמול ההוני של החברה.

סך המענק השנתי אשר אושר למר אבודרהם בגין שנת 2025 הסתכם לסך של 1.4 מיליון ש"ח.

- **תגמול הוני** – הענקת שנתית של כתבי אופציה במסגרת מסלול רווחי הון לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, בהתאם לתנאי תוכנית לתגמול הוני הקיימת באמות, בשווי כלכלי של 2 מיליון ש"ח לשנה. במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, החליט דירקטוריון אמות על הענקת תגמול הוני למר אבודרהם, כדלקמן:

⁸ עלות העסקה בפועל, כולל תנאים נלווים ותשלומי חובה למעט תנאים נלווים בהיקפים שאינם מהותיים, אשר יש להם נגיעה גם לביצוע העבודה (כגון: הוצאות תקשורת, ביטוחים, דמי חבר לאגודות מקצועיות, בדיקות רפואיות, רווחה, החזר הוצאות כנגד קבלות) ולמעט הפרשות חשבונאיות בגין עדכוני הפרשות ועודדות עקב עדכוני שכר, בין אם נושא המשרה מקבל תלוש שכר ובין אם עובד כנגד חשבונות.

מועד החלטת ההענקה	כמות כתבי האופציה נשוא ההקצאה	מחיר המימוש בש"ח (לא צמוד, כפוף להתאמות)	שווי הוגן על פי מודל Black and Scholes
7.2.2024	245,409	19.48	כ-1 מיליון ש"ח
5.8.2024	301,791	15.92	כ-1 מיליון ש"ח
10.2.2025	400,802	22.51	2 מיליון ש"ח
9.2.2026	421,053	25.6	2 מיליון ש"ח

הודעה מוקדמת ותנאי פרישה – סיום העסקת מר אבודר הם לפני מועד סיום ההסכם, כפופה למתן הודעה מוקדמת (הדדית) של 4 חודשים (למעט בנסיבות מיוחדות). מר אבודרהם יהיה זכאי לפיצויי פיטורים בהתאם לדין.

7. מנכ"ל Carr –

למנכ"ל Carr, מר Oliver Carr (להלן: "**מנכ"ל Carr**"), הסכם עם חברה בת בבעלות מלאה של Carr Properties Corporation (בסעיף זה, להלן: "**Carr**"), מיום 1 במרץ 2020 (Carr והחברות הבנות שלה יקראו להלן: "**קבוצת Carr**"). ההסכם, שתוקפו הסתיים ב-31.12.2025, תוקן והוארך ב-5 שנים נוספות החל מ-1.1.2026 (להלן, בסעיף זה בלבד: "ההסכם").

על פי ההסכם, זכאי מנכ"ל Carr לתמורה בסיסית בסך של 601 אלפי דולר ארה"ב לשנה⁹ (לפני סוציאליות) ("**שכר הבסיס**"), וכן לבונוס שנתי במזומן בגין עמידה ביעדים של קבוצת Carr ויעדים אישיים שנקבעו על ידי דירקטוריון Carr, בהתבסס על תוכנית העבודה ותוכנית התפעול השנתית כפי שיקבעו מעת לעת על ידי דירקטוריון Carr תוך התייעצות עם מנכ"ל Carr (להלן: "**הבונוס השנתי**"). גובה הבונוס השנתי, אשר יותאם לתוצאות וליעדים כפי שיפורט להלן, יעמוד על 100% משכר הבסיס (להלן: "**בונוס מטרה**"). הבונוס השנתי אשר ישולם בפועל, עשוי להיות גבוה או נמוך מבונוס המטרה והכל בהתאם לתוצאות וליעדים שהושגו באותה שנה כפי שאושרו על ידי דירקטוריון Carr, בכפוף לסכום מינימאלי ומקסימאלי. הבונוס השנתי ישולם על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המבוקרים של Carr, אשר אושרו על ידי דירקטוריון Carr, בסמוך לאחר קביעת דירקטוריון Carr כי היעדים הושגו, אך לא יאוחר מ-15 במרץ של השנה שלאחר מכן.

דירקטוריון Carr קיבל החלטה להעניק למנכ"ל בגין שנת 2025 בונוס שנתי בסך של 583 אלפי דולר.

על פי ההסכם, מנכ"ל Carr כפוף לתנאים מקובלים בארה"ב של אי תחרות, אי שידול וסודיות.

מנכ"ל Carr מכהן כדירקטור בחברות מקבוצת Carr ללא תוספת תשלום.

בהתאם להסכם, מנכ"ל Carr זכאי לביטוח דירקטורים ונושאי משרה, ל-35 ימי היעדרות בתשלום, עקב חופשה או מחלה (עם זכות צבירה מסויימת), להחזר הוצאות סבירות שהוציא עקב תפקידו ולקידום עסקי קבוצת Carr, כמקובל ב-Carr וכן להשתתף בתוכניות תגמול למנהלים בכירים שקבוצת Carr תאמץ מפעם לפעם, למשל ביחס להטבות פרישה ו/או הטבות סוציאליות אחרות וכן להשתתפות בתוכנית תגמול הוני LTIP, כמפורט להלן.

במקרה של רישומה של Carr (או חברה אחרת מקבוצת Carr) לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בארה"ב, תנאי העסקתו של מנכ"ל Carr ידונו מחדש אך לא יפחתו מתנאי התגמול הקבועים בהסכם.

תוכנית תגמול הונית ארוכת טווח – Long-Term Incentive Plan (בסעיף זה להלן: "**תוכנית LTIP**" או "**התכנית**"): למנכ"ל Carr יוקצו מדי שנה זכויות למענק הוני בשווי נומינאלי של 1,975,000 דולר ארה"ב, אשר מחציתו מבוסס על ביצועים (Performance-based) והיתרה מבוססת זמן (Service-based). למנכ"ל Carr קיימת הזכות לבחור ביחידות קידום (promote units) בנכסים מסוימים בבעלות Carr במקום עד 50% מההקצאה הנקובה למענקים מבוססי הביצועים. מענקי LTIP מבוססי הזמן יהיו בעלי תקופת הבשלה של 3 שנים (או תקופה אחרת שנקבעה על ידי דירקטוריון Carr). מענקי LTIP מבוססי ביצועים יבשילו בהתאם לגידול ב-NAV של Carr במהלך תקופה של 3 שנים.

מענק מיוחד – בחודש ינואר 2026, הוענקה למנכ"ל Carr מסגרת של מענק מיוחד במתווה של יחידות LTIP מבוסס ביצועים, בשווי של 10 מיליון דולר ("**המענק המיוחד**"). המענק המיוחד יבשיל ביום 31 בדצמבר 2030, כאשר סכום הניצול בפועל מתוך סך המסגרת האמורה, ייקבע על בסיס נוסחה המבוססת על העלייה בשווי הנכסים הנקי (NAV) של Carr במהלך תקופת חמש השנים הקודמות (מותאם לחלוקות שיבוצעו במהלך תקופה זו). במועד ההבשלה, ככל שסכום ניצול מסגרת המענק האמור יהיה חיובי, יומרו יחידות המענק המיוחד שינוצלו לזכויות הון רגילות ב-CARR.

תנאי פרישה – במקרה בו מנכ"ל Carr יפרוש במהלך השנה האחרונה של תקופת ההסכם (קרי, במהלך 2030) ולא יחדשו, יהיה מנכ"ל Carr זכאי לתשלום הטבת פרישה נוספת הכוללת את כל שכר הבסיס שלא שולם, הבונוס השנתי היחסי המבוסס על ביצועים, הבשלה מלאה של מענקי LTIP מבוססי שירות והבשלת מענקי LTIP מבוססי ביצועים, כפי שתיקבע על בסיס עמידה בקריטריוני הביצוע הרלוונטיים.

נכון למועד הדוח, מחזיק מנכ"ל Carr במישרין ובעקיפין, ב-0.429% מהזכויות ההוניות ב-Carr.

⁹ סכום זה התעדכן בשיעור של 3% מדי שנה, כמקובל בארה"ב.

21.2. פירוט התגמולים שניתנו לבעלי ענין בחברה שאינם נמנים בסעיף 1 לעיל ע"י החברה או ע"י תאגיד שבשליטתה:

21.2.1. יו"ר דירקטוריון החברה

ביום 31 בדצמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית את הסכם הניהול של יו"ר דירקטוריון החברה לתקופה שתחילתה ביום 1.1.2025 וכל עוד הוא מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בכפיפות למדיניות התגמול, כפי שתהא מעת לעת ("הסכם הניהול החדש"). לפרטים נוספים אודות הסכם הניהול עם יו"ר דירקטוריון החברה ולתגמול הוני אשר הוענק ליו"ר הדירקטוריון ראה דוחות אסיפה 2024 וכן באור 19 ב לדוחות הכספיים.

21.2.2. תגמול לדירקטורים

לפרטים אודות גמול דירקטורים ותגמול הוני לדירקטורים, ראה באור 19 ג לדוחות הכספיים.

21.2.3. פטור ושיכוי

לענין כתבי פטור וכתבי שיכוי שניתנו לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, ראה באור 19 ד לדוחות הכספיים.

21.2.4. ביטוח אחריות נושאי משרה

לענין ביטוח אחריות נושאי משרה לרבות ביטוח אחריות דירקטורים, ראה באור 19 ד לדוחות הכספיים.

תקנה 21 א - בעלי השליטה בחברה

החברה הינה חברה ללא בעל שליטה.

תקנה 22 - עסקאות עם בעלי שליטה או עסקאות שלבעלי שליטה יש ענין אישי בהן

כאמור בסעיף 21 א לעיל, החברה הינה חברה ללא בעל שליטה.

תקנה 24 - מניות וניירות ערך אחרים של החברה המוחזקים על ידי בעלי ענין ונושאי משרה בכירה בתאגיד

לפרטים אודות החזקות בעלי ענין ונושאי משרה בכירה במניות ובניירות ערך אחרים של החברה וכן בניירות ערך של אמות ושל אנרג'יקס ליום 31 בדצמבר 2025, ראה דוחות מיידיים שפרסמה החברה ביום 8.1.2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-003524 ו-2026-01-003540) (בסעיף זה ביחד להלן: "הדוח המיידי"). המידע הקיים בדוח המיידי, מובא בזה על דרך ההפניה.

תקנה 24א - הון רשום, מונפק וניירות ערך המימים, נכון ליום 17 במרץ 2026 :

מספר מניות/ ני"ע המימים	הון רשום
1,000,000,000 (*)	
226,326,105	הון מונפק (מניות רגילות)
226,242,692 (**)	הון מונפק בידי בעלי מניות שאינם החברה או חברה בת
85,340	הון מונפק בבעלות החברה (מניות רדומות)
1,393,554	אופציות לא סחירות לעובדים ולנושאי משרה ¹⁰

(*) מתוכן 500,000,000 ע"ג מניות רגילות ו- 500,000,000 מניות בכורה.

(**) סך זה אינו כולל 85,340 מניות רדומות המצויות בבעלות החברה.

תקנה 24ב - מרשם בעלי המניות

למרשם בעלי המניות בחברה ראה דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 1 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-018698). המידע המובא בדוח האמור, מובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 25א - מען רשום

ראה בתחילת העמוד הראשון לדוח זה בדבר הפרטים הנוספים על התאגיד (עמוד 2 לעיל).

10 יציגין כי ביום 17.3.2026 אישר דירקטוריון החברה הקצאת 673,988 כתבי אופציה ליו"ר דירקטוריון החברה, לנושאי משרה ולעובדים, אשר נכון למועד פרסום דוח תקופתי זה, טרם הוקצו ואינם מובאים בחשבון.

תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד במועד הדוח:

הדירקטור	אבירם ורטהים יו"ר הדירקטוריון	נתן חץ	אדוה שרביט	צבי אקשטיין	שלומי שוב	רוני פטיש-חילים	אילן גיכמן	בת שבע משה	סאמר חאג'י-חיא
ת.ז.	055585277	51673192	33433152	001331206	028951192	027237296	059757013	037101557	024770364
תאריך לידה:	25.10.1958	7.10.1952	8/10/1976	9/04/1949	25/09/1971	10.8.1974	7.7.1965	10.7.1985	28.09.1969
מען:	התרבות 8, רמת השרון	ליטוונסקי 12, רמת גן.	סימטת הרימון 1, רשפון	הט"ז 22א תל אביב	יפה נוף 1 גבעתיים	נענע 2 בני ציון	הזיתים 16, גבעת שמואל	התחיה 14/31 פרדס חנה	דרך האביב 14 כפר שמריהו
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית ואמריקאית
חברות בועדות הדירקטוריון:	לא	לא	לא	יו"ר ועדת הביקורת והתנגמול וחבר בועדה לבחינת הכספיים.	חבר בועדת הביקורת והתנגמול, יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	חברה בועדת הביקורת והתנגמול וחברה בועדת לבחינת הדוחות הכספיים.	חבר בועדה לבחינת הדוחות הכספיים	לא	חבר בועדת הביקורת והתנגמול.
האם דירקטור בלתי תלוי/דח"צ:	לא	לא	לא	כן - דח"צ	כן - דח"צ	כן - דירקטור בלתי תלוי	לא	כן - דירקטור בלתי תלוי	כן - דח"צ
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	יו"ר דירקטוריון פעיל בשכר	מנכ"ל החברה החל מה-1.1.1993	לא	לא	לא	לא	מכהן כדירקטור בחברות בבעלותו של מר אהרן פרנקל, בעל עניין בחברה, וכן בחברה פרטית בבעלותו אשר מספקת שירותים לחברות פרטיות זרות בבעלותו של מר אהרן פרנקל.	לא	לא
התאריך בו החלה כהונתו:	26.11.1996	28.10.1990	16.08.1998	13.5.2018	12.7.2018	23.5.2023	13.10.2024	18.11.2024	31.12.2024
השכלתו:	בוגר במנהל עסקים וחשבונאות - המסלול האקדמי של המכללה למינהל, רואה חשבון מוסמך.	בוגר (BA) בכלכלה ומנהל עסקים - אוניברסיטת בר אילן, בוגר (BA) בחשבונאות - אוניברסיטת תל-אביב, רואה חשבון מוסמך.	Ph.D במדעי המוח מאוניברסיטת חיפה; MBA במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים; MA במדעי המוח מאוניברסיטת חיפה; B.sc מדעי הים - ביולוגיה ימית ואוקיינוגרפיה ממכללת רופין	בוגר כלכלה מאוניברסיטת תל אביב דוקטור מאוניברסיטת מינסוטה	בוגר מנהל עסקים בהתמחות בחשבונאות המסלול האקדמי המכללה למנהל. מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת בן גוריון	מוסמך מנהל עסקים עם התמחות במימון מאוניברסיטת בוסטון; בוגרת מנהל עסקים ובוגרת ספרות כללית והשוואתית שניהם מהאוניברסיטה העברית	בוגר, וחשבונאות, אוניברסיטת בר-אילן; מוסמך נדל"ן, מכללת נתניה; רואה חשבון מוסמך.	תואר ראשון בתקשורת ושירותי אנוש מאוניברסיטת חיפה, תואר שני בייעוץ ארגוני מאוניברסיטת חיפה, קורס תעודת דירקטורים מהמ"ל (המרכז הישראלי לניהול)	בוגר וחשבונאות; בוגר במשפטים; מוסמך במנהל עסקים; מוסמך במאקרו כלכלה; (כל הנ"ל מהאוניברסיטה העברית), דיפלומה לתואר שני בביקורת וחשבונאות (מאוניברסיטת תל אביב) ודוקטור לכלכלה מ-MIT (בהתמחות במאקרו-כלכלה ובאקונומטריקה פיננסית). מוסמך כעו"ד בישראל ובעל אמת CFA.
התעסקותו בשנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ	מנכ"ל החברה החל מ-1.1.93, יו"ר דירקטוריון אמות השקעות בע"מ,	יו"ר מרכז ח"ץ בטכנודע גבעת אולגה, מנכ"לית עמותת חץ ומטרה	דיקן לכלכלה, ראש מכון ופרופסור	ראש תוכנית חשבונאות וסגן דיקן בית ספר אריסון	שותפה בקרן הון סיכון Israel Cleantech Management Ltd; 2015 ועד היום.	מנהל תחום הנדל"ן בקבוצת פרנקל משנת 2015 ועד היום.	כיום - מנהלת פעילות עסקית במזרח התיכון, מזרח אירופה	בשנים 2019-2023 יו"ר דירקטוריון בנק לאומי;

הדירקטור	אברים ורטהים יו"ר הדירקטוריון	נתן חץ	אדוה שרביט	צבי אקשטיין	שלומי שוב	רוני פטיש-חילים	אילן גיפמן	בת שבע משה	סאמר חאג'י-חיא
		יו"ר דירקטוריון אנרג'קס אנרגיות מתחדשות בע"מ, יו"ר דירקטוריון Carr Properties ויו"ר דירקטוריון Brockton Everlast.	ודירקטורית בקרן פיט שותפות מוגבלות.	אהרן למדיניות כלכלית באוניברסיטת רייכמן.	למנהל עסקים באוניברסיטת רייכמן, אחראי אקדמי על קורסים בחשבונאות ויועץ אקדמי לחשבונאות באוניברסיטה הפתוחה, בעלים ומנכ"ל חברת IFRS קונסולטינג בע"מ, ראש מכון הפניקס לחקר שוק ההון.	VP Finance אדמה פתרונות לחקלאות בע"מ ("אדמה") עד 2021;; חברת דירקטוריון בתאגיד תעשיות בארי בע"מ משנת 2025 ועד היום; יו"ר דירקטוריון Gavan Technologies Ltd. משנת 2024 ועד היום; חברת דירקטוריון Imagindairy Ltd. משנת 2024 ועד היום; חברת דירקטוריון מייעץ EVA Environmental Viable Application משנת 2023 ועד 2024; חברת ועדת השקעות NeoMe Investment Club משנת 2021 עד שנת 2024;		ובמדינות הנורדיות בחברת ההייטק Wix; בשנים 2019-2021 חברת ועד מנהל "פועלים בקהילה" (עמותה של בנק הפועלים); בשנים 2019-2020 יועצת אסטרטגיות (ראש מטה) ליו"ר בנק הפועלים; בשנים 2020-2021 חברת דירקטוריון "פועלים נכסים" (בבעלות מלאה של בנק הפועלים); בשנים 2020-2021 ראש תחום פועלים הייטק בבנק הפועלים. יו"ר עמותת יוזמות עתידי, חברת ועד מנהל בעמותת אופנים, חברת ועד מנהל במכללת ספיר, חברת ועד מנהל תנועת אור וחברת ועד מנהל בקרן פילנתרופית יק"א.	מאז 2015 מרצה באוניברסיטת רייכמן; דירקטור ויו"ר בסה עדן ניהול ויועץ עסקי; דירקטור בחברת Lemonade; יועץ בפירמת עוה"ד הרצוג משנת 2023 ועד היום; יו"ר דירקטוריון שכיר (חלקי) בקבוצת רמת בנייה והנדסה מ-2025 ועד היום;

הדירקטור	אברים ורטהים יו"ר הדירקטוריון	נתן חץ	אדוה שרביט	צבי אקשטיין	שלומי שוב	רוני פטיש-חילים	אילן גיפמן	בת שבע משה	סאמר חאג'י-חיא
תאגידים בהם משמש כדירקטור:	החברה (יו"ר), אמות השקעות בע"מ, אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, Carr Properties Corporation (יו"ר), Dierktor Brockton Everlast Inc. (יו"ר), דירקטור בחברות מאוחדות של Carr, החברה, של אנרג'יקס, Carr, בחברות נכסים והשקעות בע"מ OXFORD ול- PROPTIES ובחברות פרטיות בבעלותו ובבעלות בני משפחתו.	החברה, אמות השקעות בע"מ (יו"ר), אנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ (יו"ר), Carr Properties Corporation (יו"ר), Brockton Everlast Inc. (יו"ר), דירקטור בחברות מאוחדות של Carr, החברה, של אנרג'יקס, Carr, בחברות משותפות לאלוני חץ ושל Carr, בחברות נכסים והשקעות בע"מ OXFORD ול- PROPTIES דירקטור בחברות פרטיות בבעלותו ובבעלות בני משפחתו וב-Israel Mind (חל"צ).	החברה, קרן פיט השקעות-שותפות מוגבלת.	דח"צ בחברה.	דח"צ בחברה, דירקטור באגודה הישראלית למערכי שווי (חל"צ) ו- דח"צ במידרוג בע"מ.	החברה, תאגיד תעשיות בארי בע"מ; Imagindairy Ltd Gavan, הדירקטוריון Technologies Ltd.	Golden Star Properties B.V; Golden star properties 1 BV; Infinity Metro 3 BV; Golden star properties 4 BV; Golden star properties 5 BV; גיפמן השקעות בע"מ	יו"ר עמותת יוזמות עתיד, חברת ועד מנהל בעמותת אופנים, חברת ועד מנהל במכללת ספיר, חברת ועד מנהל תנועת אור ו-חברת ועד מנהל בקרן פילנתרופית יק"א.	החברה, Lemonade; אמפא; Bio-lab ; SupPlant; ZOOZ; יו"ר דירקטוריון ב Dierktor Cypire; יו"ר דירקטוריון Cywareness Wand; יו"ר רמת בנייה AI; והנדסה; סגן יו"ר אוניברסיטת רייכמן ו- סה. עדן ניהול וייעוץ עסקי (חברה בבעלותו המלאה)
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא	אביה של אדוה שרביט	בתו של נתן חץ	לא	לא	לא	לא	לא	לא
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי קבע הדירקטוריון:	כן	כן	לא	כן	כן	כן	כן	כן	כן
מומחיות בתחום הסייבר	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 26א' – נושאי משרה בכירה של התאגיד

נושאי משרה בכירה	מוטי ברזילי	אורן פרנקל	חנן פלדמוס	נעמה עמנואל	מורן שדה	יגל אמרג'י	ישראל גבירץ
ת.ז.	022939276	023944176	055080428	039265327	037058443	038185179	033762139
תאריך לידה:	13/9/1967	24/7/1968	25/1/1958	15/12/1983	6/03/1985	9 בפברואר 1986	19/02/1977
התאריך בו החלה כהונתו	אוקטובר 2005	אפריל 2008	מרץ 2007	אפריל 2014	אוקטובר 2022	נובמבר 2024	מאי 2017
תפקיד שהוא ממלא בתאגיד	סמנכ"ל לפיתוח עסקים	סמנכ"ל כספים	היועץ המשפטי.	חשבת	חשבת	חשב	מבקר פנים
תפקיד שממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל ענין בו	דירקטור באמות, דירקטור ב Carr Properties Corporation, דירקטור בחברות משותפות לאלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ ול- OXFORD PROPTIES דירקטור ב- BROCKTON EVERLAST INC דירקטור בחברות מאוחדות של החברה. חבר ועדות היגוי של BROCKTON CAPITAL FUNDS	דירקטור באנרג'יקס, דירקטור ב BROCKTON EVERLAST INC ודירקטור בחברות מאוחדות של החברה ושל אנרג'יקס.	אין	אין	אין	אין	מבקר פנים באנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ
האם בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה או של בעל ענין	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה	M.B.A במנהל עסקים ו- B.A בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב. רואה חשבון מוסמך.	תואר שני (MST) עם התמחות במיסים מאוניברסיטת סן-חוזה שבקליפורניה. בוגר (BA) מנהל עסקים וחשבונאות המכללה למינהל. רואה חשבון מוסמך.	עורך דין, בוגר משפטים מאוניברסיטת ת"א.	בוגרת חשבונאות – ניהול וכלכלה אוניברסיטת תל אביב. רואת חשבון מוסמכת.	תואר שני במימון לחשבונאים המסלול האקדמי המכללה למנהל. בוגרת חשבונאות ומנהל עסקים המסלול האקדמי המכללה למנהל. רואת חשבון מוסמכת.	תואר ראשון במשפטים ומנהל עסקים (חשבונאות) המסלול האקדמי המכללה למנהל. רואה חשבון מוסמך	בוגר חשבונאות וכלכלה אוניברסיטת בר אילן רואה חשבון מוסמך. תואר מנהל סיכונים מוסמך (CRMA) ותואר מבקר פנימי מוסמך (CIA) מטעם ארגון המבקרים הפנימיים של ארה"ב
התעסקות בחמש השנים האחרונות	תפקידו הנוכחי	תפקידו הנוכחי	תפקידו הנוכחי. עד חודש מרץ 2022 שימש גם כמזכיר החברה.	תפקידה הנוכחי	חשבת באנרג'יקס אנרגיות מתחדשות בע"מ, מנהלת דיווח פיננסי באל-על.	חשב בקרן השקעות	שותף בפאהן קנה ניהול בקרה בע"מ

תקנה 26 ב' – מורשי חתימה עצמאיים
בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27 – רואה החשבון של התאגיד
Deloitte בריטמן אלמגור זהר ושות', מרכז עזריאלי 1, תל-אביב.

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון החברה
בשנת 2025 לא ביצעה החברה שינויים בתזכיר ו/או בתקנון ההתאגדות של החברה.

תקנה 29 – המלצות והחלטות הדירקטוריון

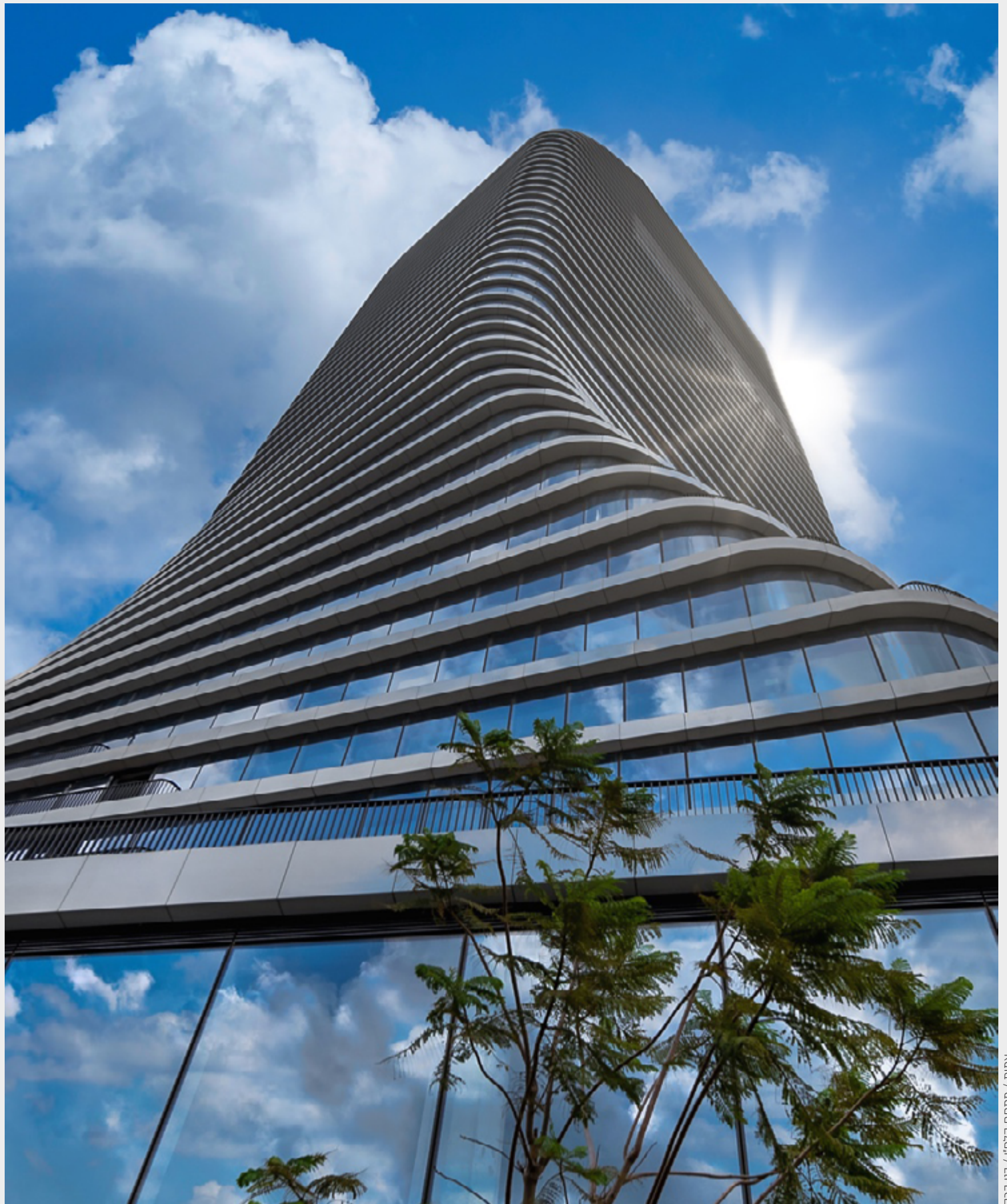
- א.
1. בישיבותיו מיום 10.3.2025, 19.5.2025, 18.8.2025 ו-17.11.2025, החליט דירקטוריון החברה לאשר חלוקת דיבידנד רבעוני בסך 24 אגורות למניה, לרבעון הראשון, השני, השלישי והרביעי (בהתאמה) לשנת 2025, בהתאם למדיניות הדיבידנד לשנת 2025.
 2. דירקטוריון החברה החליט, בישיבתו מיום 17.6.2025, לאשר לחברה לבצע גיוס חוב מהציבור ע"י הנפקת אגרות חוב (סדרה יג') בסכום של עד 500 מיליון ש"ח ערך נקוב. לפרטים נוספים אודות ההצעה לציבור ותוצאותיה, ראה דוחות מידיים שפרסמה החברה ביום 18.6.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-043461) ומיום 19.6.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-043896).
 3. דירקטוריון החברה החליט, בישיבתו מיום 18.9.2025, לאשר לחברה לבצע גיוס חוב מהציבור ע"י הנפקה לראשונה של אגרות חוב (סדרה טז') ואגרות חוב (סדרה יז') בסכום כולל של עד 366 מיליון ש"ח ערך נקוב. לפרטים נוספים אודות ההצעה לציבור ותוצאותיה, ראה דוחות מידיים שפרסמה החברה ביום 18.9.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-070525) וביום 21.9.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-070848).
 4. החברה לא התקשרה בעסקאות עם בעלי עניין בה שאינן בהתאם לתנאי השוק. לפירוט עסקאות של החברה עם בעלי עניין בה, ראה באור 19 לדוחות הכספיים וכן תקנה 21.
- ב.) בשנת 2025 לא התקיימו אסיפות כלליות מיוחדות.

תקנה 29א – החלטות החברה

5. לעניין החלטות החברה בנושא שיפוי, פטור וביטוח ראה באור 19 לדוחות הכספיים.

אבירם ורטהיים – יו"ר הדירקטוריון

נתן חץ – דירקטור ומנהל כללי



אמות / מתחם הלחי / בני ברק

הכניה לדיווח על מצבת התחייבות לפי מועדי פירעון

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

דיווח על מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון ליום 31/12/2025

לעניין מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון ליום 31/12/2025 ראה דוח מידי מיום 18/03/2026.



אלוני חץ / ENERGI



מכתב הסכמה של רואה החשבון

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

תאריך: 17 במרץ, 2026

לכבוד
הדירקטוריון של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ ("החברה")

ג.א.נ.,

**הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן - "החברה")
מחודש מאי 2024**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי, 2024:

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 17 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2025.
- (2) דוח רואה החשבון המבקר מיום 17 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- (3) דוח רואה החשבון המבקר מיום 17 במרץ 2026 על ביקורת הדוחות הכספיים פרופורמה לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

בריסמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש 9906201

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il