קיסטון ריט בע"מ
("החברה")

תשקיף להשלמה
הנפקה ראשונה לציבור
של

14,300,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בעלות 0.1 ש"ח ע.נ. של החברה ("**מניות רגילות**" או "**המניות המוצעות**" או "**ניירות ערך המוצעים**").

ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, מוצעים למשקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 ("**משקיעים מוסדיים**" ו-"**תקנות ההצעה**", בהתאמה), בדרך של הצעה לא אחידה, כהגדרתה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("**חוק ניירות ערך**") ב-14,300,000 יחידות (כל אחת מהיחידות תכונה להלן: "**יחידה**"), ובמחיר אחיד ליחידה בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כשהרכב ומחיר כל יחידה הינה כדלקמן:

מניה רגילה במחיר של 10.5 ש"ח למניה	10.5 ש"ח (*)

(*) כל היחידות תימכרנה לניצעים במחיר ליחידה הנ"ל ללא כל הנחה או הטבה, אך בכפוף לשינויים בהודעה המשלימה.

ההצעה על פי תשקיף זה הינה הצעה ראשונה לציבור של ניירות הערך של החברה והיא תתבצע על פי התשקיף וההודעה המשלימה שתפורסם מכוחו כמפורט לעיל ולהלן.

לפרטים נוספים אודות התנאים לרישום ניירות הערך המוצעים למסחר בבורסה, ראו סעיף 2.7 לתשקיף.

לאחר פרסומו של תשקיף זה, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), תשס"ז-2007 ("**ההודעה המשלימה**" ו-"**תקנות הודעה משלימה**", לפי העניין).

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים ככל שיהיו, בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים והמועד שבו תחל התקופה להגשת הזמנות על פי תשקיף זה (ובכלל כך, ככל שתבוצע גם הצעה אחידה לציבור כמפורט להלן, תפרסם החברה במסגרת ההודעה המשלימה את מועד פתיחת רשימת החתימות ואת מועד סגירת רשימת החתימות במכרז). ההודעה המשלימה תפורסם והמכרז הציבורי ייערך (אם ייערך) לא מוקדם מחמישה ימי עסקים ממועד פרסום התשקיף, או תקופה קצרה יותר בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (תקופה להגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף), תשס"ו-2005. פורסמה הודעה משלימה, התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה תסתיים לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 2 באוגוסט 2021) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת ההזמנות, לפי המוקדם. ובלבד שהתקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף תחל לא לפני פרסום ההודעה המשלימה ותסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מהתשקיף.

לפרטים אודות ניירות הערך המוצעים, אופן הצעת ניירות הערך המוצעים וההודעה המשלימה, ראו פרק 2 לתשקיף.

לפרטים בדבר הזכויות הנלוות למניות המוצעות, ראו פרק 4 לתשקיף.

הצעת ניירות הערך על פי תשקיף זה תובטח בחיתום ביחס ל-50% מניירות הערך המוצעים על פי התשקיף, הכל בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. בהתאם לתקנה זו, החברה פועלת לקבלת התחייבות בלתי חוזרת לרכישת ניירות הערך המוצעים ממספר משקיעים מוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ההצעה), אך החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה לניצעים שאינם משקיעים מוסדיים, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר שיוקצו בו ניירות הערך לניצעים שהינם משקיעים מוסדיים (בהצעה לא אחידה) ובאותו יום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, הכל בהתאם לתנאי ההצעה על פי תשקיף זה. קיומם של משקיעים מוסדיים שהצעותיהם תיענינה, ככל שתיענינה, לפני פרסום ההודעה המשלימה, יפורט במסגרת ההודעה המשלימה. כמו כן, וכנדרש על פי התקנות הנ"ל, בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום עם קונסורציום חתמים בראשות לאומי פרטנרס חתמים בע"מ ("**החתם**"), וכן האנטר קפיטל בע"מ ורוסאריו שירותי חיתום (א.ש.) בע"מ (להלן: "**החתמים המתמחרים**") (להלן יחד: "**החתמים**"), להעמדת חיתום להנפקה בהיקף כספי של עד כ-75,075,000 ש"ח (ושל עד 7,150,000 יחידות), לפי הצורך, ובתנאים שיסוכמו בין הצדדים. בהתאם לכך, ובכפוף להתקשרות בהסכם, החתמים יחתמו על ההודעה המשלימה ויראו בחתימתו כאמור כחתימה על התשקיף וחתימה כאמור תהווה תנאי לפרסום ההודעה המשלימה. יודגש, כי החברה אינה מחויבת להתקשר בהסכם חיתום עם החתמים וההתחייבות החיתומית תיכנס לתוקף כפוף לחתימת הסכם חיתום (ככל שיחתם), ובכל מקרה הצעה לא אחידה על פי תשקיף זה מותנית בהתחייבות חיתומית כאמור לעיל. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו

הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות אך לא רק, עמלת חיתום, עמלת הפצה וריכוז. לפרטים נוספים ראו סעיפים 2.11 ו-2.12 בפרק 2 לתשקיף זה.

רישומן למסחר בבורסה של המניות הקיימות בהון החברה, של המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות כמפורט בפרק 3 לתשקיף (בכפוף למימושן), של המניות המוצעות, מותנה בקיום פיזור מזערי, בשווי ושיעור החזקות ציבור מינימלי והון עצמי מינימלי, כמפורט בסעיף 2.7 לתשקיף.

בכפוף לעמידה בתנאי הרישום למסחר כאמור, 45,917,012 המניות הרגילות הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה, 3,010,851 מניות רגילות אשר תנבענה ממימוש אופציות (לא רשומות) שהוקצו כמפורט בפרק 3 לתשקיף, 14,300,000 המניות המוצעות כאמור, יירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**"). היה ותבוטל ההצעה על פי תשקיף זה מסיבה כלשהי, מניות החברה לא ירשמו למסחר והמניות המוצעות לא תוקצינה למזמינים ולא ייגבו בגינן כספים מהמזמינים.

השלמת ההצעה על פי תשקיף זה ורישום ניירות הערך המוצעים למסחר בבורסה מותנים בכך שמספר היחידות המוזמנות יהיה שווה או גבוה מהמספר המזערי של יחידות שיצוין בהודעה המשלימה (ככל שיצוין בה מספר מזערי) וכן בהתקיימות דרישות הבורסה לצורך רישום למסחר, כמפורט בסעיף 2.7 לתשקיף. נכון למועד התשקיף לא נקבע מספר מזערי של יחידות כאמור.

וכן
רישום למסחר

של 45,917,012 מניות רגילות, רשומות על שם, בעלות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, המצויות בהונה המונפק והנפרע של החברה וכן של 3,010,851 מניות שתנבענה מימוש אופציות (לא רשומות), כמפורט בפרק 3 לתשקיף.

יצוין, כי הרישום למסחר של מניות החברה כאמור לעיל כפוף לדרישות הבורסה, כמפורט בסעיף 2.7 לתשקיף.

וכן
תשקיף מדף

תשקיף זה מהווה גם תשקיף מדף אשר מכוחו תוכל החברה להנפיק ניירות ערך מסוגים שונים, בכפוף להוראות הדין, לרבות מניות רגילות של החברה, אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה, ככל שתהינה מעת לעת), אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ככל שתהינה מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב שניתנות להמרה ושאינן ניתנות להמרה, ניירות ערך מסחריים וכן כל נייר ערך שעל פי הדין ניתן יהיה להנפיקו מכח תשקיף המדף במועד הרלוונטי (להלן: "**ניירות הערך הכלולים**").

הצעת ניירות הערך על פי תשקיף מדף זה תיעשה בהתאם להוראות סעיף 23א(ו) לחוק ניירות ערך, באמצעות דוחות הצעת מדף בהם יושלמו כל הפרטים הנדרשים לפי פרק ג' לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ח-1968, ביחס לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין, ובכלל זה בהתאם לתקנון והנחיות הבורסה ולעמדות סגל רשות ניירות ערך כפי שיהיו באותה העת.

התשקיף להשלמה ותשקיף המדף, יחדיו ייקראו להלן: "**התשקיף**".

לפרטים בדבר עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין בה, ראו פרק 8 לתשקיף.

לפרטים בדבר התחייבות מוגבלת ומותנית של חברת הניהול ובעלי השליטה לאי תחרות בעסקי החברה במהלך תקופת הסכם הניהול ובמשך שישה חודשים ממועד סיומו, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

לפרטים אודות סבב השקעה של החברה, אשר נחתם בשנת 2020 והסתיים בחודש אפריל 2021, לפי מחיר מניה בטווח שבין 10 לבין 10.45265 ש"ח למניה (לאחר התאמות), ראו סעיף 3.6 לפרק 3 לתשקיף. מחיר המניה ביחידה המוצעת לפי תשקיף זה משקף פרמייה של 0.45% ביחס למחיר המקסימלי למניה כאמור. לפרטים אודות עסקת "סאנפלאוארי" אשר נחתמה בחודש מרץ 2021, והושלמה בחודש אפריל 2021 במסגרתה הוקצו 48,084,617 מניות במחיר של 10.45265 ש"ח למניה ראו סעיף 6.11.4 לפרק 6 לתשקיף. לפרטים אודות אופציות שהוקצו לחברת הניהול, ראו סעיפים 3.3 ו-3.6.2 לתשקיף וכן ביאור 11.א.5. לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

לפרטים אודות מגבלות שנטלה על עצמה החברה בקשר עם חלוקת דיבידנד, ראו סעיף 6.6.3 לתשקיף.

להערכת החברה, גורמי הסיכון בעלי השפעה גדולה על עסקי החברה הינם: <u>סיכונים ייחודיים לחברה</u>: (א) גורמי הסיכון הפרטניים של החברות המוחזקות. (ב) תלות באנשי מפתח. לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 6.21 לתשקיף. סך כל ההוצאות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים והשיעור שמהוות הוצאות ההנפקה מתמורת ההנפקה הצפויה עבור כל ניירות הערך המוצעים יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה.

ניתן לעיין בנוסח המלא של תשקיף החברה באתר ההפצה של רשות ניירות ערך בכתובת www.magna.isa.gov.il
ובמערכת האינטרנט להודעות (מאי"ה) של הבורסה בכתובת www.tase.co.il.

תאריך התשקיף: 20 במאי 2021

תוכן עניינים

פרק 1 - מבוא ..... **א - 1**

1.1. הגדרות ..... א - 1

1.2. כללי ..... א - 1

1.3. היתרים ואישורים להצעה ראשונה של ניירות הערך על פי התשקיף להשלמה ..... א - 2

1.4. היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף ..... א - 3

1.5. הון החברה ..... א - 3

1.6. פרטים על ניירות הערך של החברה ..... א - 4

פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך ..... **ב - 1**

2.1. ניירות הערך המוצעים לציבור ..... ב - 1

2.2. אופן הצעת ומחיר ניירות הערך המוצעים ..... ב - 2

2.3. תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור ..... ב - 3

2.4. תנאים מתלים להשלמת ההצעה על פי תשקיף זה ..... ב - 10

2.5. אופן ההצעה לציבור ..... ב - 11

2.6. מכתבי הקצאה ותעודות ..... ב - 12

2.7. רישום למסחר בבורסה ..... ב - 13

2.8. הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף ..... ב - 14

2.9. הימנעות מדילול הון ..... ב -14

2.10. מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי תשקיף ..... ב - 14

2.11. ההודעה המשלימה ..... ב - 21

2.12. ריכוז, חיתום והפצה ..... ב - 22

2.13. נותני שירות נוספים ..... ב - 23

2.14. הצעת ניירות ערך על פי תשקיף המדף ..... ב - 23

פרק 3 - הון החברה ..... **ג - 1**

3.1. הון מניות הרשום והמונפק של החברה ..... ג - 1

3.2. השינויים שחלו בהון המניות של החברה ..... ג - 1

3.3. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בחברה בניירות ערך של החברה ..... ג - 2

3.4. השליטה בחברה ..... ג - 2

3.5. מגבלות על שיעורי החזקת מניות בחברה ..... ג - 3

3.6. השקעות בהון החברה ..... ג - 4

3.7 הסדרים מיוחדים בחברת הניהול ג-5

3.8 חסימת ניירות ערך ג-6

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה ..... **ד - 1**

4.1. תיאור תמציתי של הוראות תקנון החברה בנושא הזכויות הנלוות למניות החברה ..... ד - 1

4.2. הסדרים שנקבעו בתקנון ד-1

נספח א' - תקנון

פרק 5 - תמורת ההנפקה וייעודה ..... **ה - 1**

5.1. תמורת ההנפקה ..... ה - 1

5.2. ייעוד תמורת ההנפקה ..... ה - 1

5.3. תמורה מזערית ..... ה - 2
5.4. חיתום..... ה - 2
5.5 תשקיף מדף.....ה - 2
פרק 6 - תיאור עסקי התאגיד .....ו – 1
חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד
6.1. הגדרות..... ו - 1
6.2. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו .....ו - 1
6.3. אסטרטגיה עסקית ומדיניות ההשקעות של החברה .....ו - 2
6.4. אסטרטגיית מימוש .....ו - 4
6.5. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו .....ו - 4
6.6. חלוקת דיבידנדים .....ו - 5
חלק שני - מידע אחר
6.7. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד..... ו - 6
חלק שלישי - פרטים אודות פורטפוליו ההשקעות של החברה בהתאם לתחומי פעילותה כמו גם תחומי פעילות פוטנציאלים להשקעות החברה בעתיד
6.8. כללי - שוק התשתיות בעולם ובישראל..... ו - 7
6.9. כללי - סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים..... ו - 18
6.10. השקעות בתחום פעילות המים..... ו - 19
6.11. השקעות בתחום האנרגיה..... ו -38
6.12. השקעות בתחום התחבורה..... ו - 46
6.13. השקעות בתחום התקשורת..... ו - 55
חלק רביעי - פעילות החברה בכללותה
6.14. תחרות..... ו - 57
6.15. הון אנושי..... ו - 59
6.16. מימון..... ו - 59
6.17. מיסוי..... ו - 62
6.18. מגבלות ופיקוח ..... ו - 62
6.19 הסכמים מהותיים.....ו - 62
6.20. הליכים משפטיים..... ו - 63
6.21. דיון בגורמי סיכון..... ו - 63
חלק חמישי - פרטים נוספים על חברות בנות וקשורות
6.22. חלק חמישי - פרטים נוספים על חברות בנות וקשורות..... ו- 68
דוח הדירקטוריון
פרק 7 - ניהול החברה.....ז - 1
7.1. דירקטוריון החברה ..... ז - 1
7.2. נושאי משרה הבכירה בחברה ..... ז - 3
7.3. הוראות תקנון ההתאגדות של החברה לעניין מינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים ..... ז - 4
7.4. מורשי חתימה עצמאיים ..... ז - 4
7.5. פרטים נוספים ..... ז - 4

פרק 8 - בעלי עניין בחברה ..... **ח - 1**
8.1. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה ..... ח - 1
8.2. מדיניות תגמול ..... ח - 9
8.3. עסקאות עם חברת הניהול ..... ח - 9
8.4. החזקת בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות הערך של החברה ..... ח - 10
פרק 9 - דוחות כספיים ..... **ט - 1**
9.1. דוחות כספיים ..... ט - 1
9.2. מכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר ..... ט - 1
פרק 10 - פרטים נוספים ..... **י - 1**
10.1. חוות דעת עורך דין ..... י - 1
10.2 חוות דעת רואה חשבון ..... י - 2
10.3. הערכות שווי ..... י - 2
10.4 הוצאות ועמלות בקשר להצעה ..... י - 2
10.5 הקצאת ניירות ערך שלא בתמורה מלאה למזומנים ..... י - 2
10.6. עיון במסמכים ..... י - 2
הערכת שווי
פרק 11 - חתימות ..... **יא - 1**

פרק 1 - מבוא

1.1. הגדרות

בתשקיף זה תהיה למונחים הבאים המשמעות המפורטת להלן, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת:

"דוח הדירקטוריון"	-	דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020, הנכלל בפרק 6 לתשקיף זה.
"הבורסה"	-	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
"הדוחות הכספיים ליום 31.12.2020" או "הדוחות הכספיים השנתיים"	-	דוחות כספיים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2020, המצורפים בפרק 9 לתשקיף זה.
"החברה"	-	קיסטון ריט בע"מ.
"התשקיף"	-	תשקיף להשלמה זה.
"חוק החברות"	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
"חוק ניירות ערך"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
"תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים"	-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
"תקנות ההצעה"	-	תקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות הערך לציבור), התשס"ז-2007.
"תקנות הודעה משלימה"	-	תקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007.
"תקנות הצעת מדף"	-	תקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך), התשס"ו-2005.
"תקנות פרטי תשקיף"	-	תקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

1.2. כללי

1.2.1. החברה התאגדה בישראל ביום 18 בפברואר 2019 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם לחוק החברות. החברה הוקמה במטרה לשמש כקרן סחירה להשקעה בתשתיות, על רקע המלצות הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, שנועדו לעודד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות אשר יגדילו את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, יפחיתו את עלויות האשראי וההון שלהם ויתרמו ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית.

1.2.2. למועד התשקיף, ביצעה החברה השקעות בתחומי האנרגיה, התחבורה, המים (התפלה) ותשתיות התקשורת. לפרטים נוספים ראו פרק 6 לתשקיף.

1.2.3. הצעת ניירות הערך על פי התשקיף הינה הצעה ראשונה של ניירות של החברה לציבור. עם רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה בבורסה, תהפוך החברה לחברה ציבורית (כהגדרת המונח בחוק החברות) ולתאגיד מדווח (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך).

1.3. היתרים ואישורים הנוגעים להצעה ראשונה של ניירות הערך על פי תשקיף להשלמה

1.3.1. החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרישיונות הדרושים על פי כל דין להצעת ניירות הערך על פי התשקיף, להנפקתם ולפרסום התשקיף.

עותק מהתשקיף והעתק ההיתר לפרסומו ימסרו לרשם החברות לא יאוחר מיום העסקים הראשון שלאחר תאריך התשקיף.

1.3.2. **אין בהיתר של רשות ניירות ערך לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך המוצעים.**

1.3.3. הבורסה נתנה את אישורה לתשקיף להשלמה המאשר כי המניות הרגילות הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה ערב הרישום למסחר, המניות שתנבענה ממימוש האופציות (הלא רשומות) שהוקצו וטרם מומשו והמניות המוצעות, (להלן ביחד: "**ניירות הערך המבוקשים לרישום**"), עומדים בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו (להלן: "**אישור הבורסה לתשקיף להשלמה**").

1.3.4. רישום למסחר בבורסה של ניירות הערך המבוקשים לרישום על פי תשקיף להשלמה זה וההודעה המשלימה, כפוף לקיומן של דרישות תקנון והנחיות הבורסה, לרבות לעניין קיום "פיזור מזערי" של החזקות הציבור במניות החברה, ובקיום שווי ושיעור החזקות ציבור מינימאלי במניות החברה כנדרש מחברה חדשה מסוגה של החברה בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על פיו, כמפורט בסעיף 2.7 לתשקיף (להלן: "**תנאי הסף**").

1.3.5. מתן אישור הבורסה לתשקיף להשלמה אינו מהווה אישור לרישום למסחר בבורסה של ניירות הערך המבוקשים לרישום על פי תשקיף זה ורישומם למסחר יהיה כפוף לקבלת אישור הבורסה לבקשה לרישום ניירות הערך כאמור למסחר על פי הודעה משלימה שתפורסם על ידי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך ותקנות הודעה משלימה כמפורט בסעיף 2.11 לתשקיף (להלן: "**הודעה משלימה**").

1.3.6. אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, יינתן טרם פרסומה של ההודעה המשלימה כמפורט בסעיף 1.3.5 לתשקיף.

1.3.7. **אין לראות באישור הבורסה לתשקיף להשלמה אישור לפרטים המובאים בתשקיף להשלמה או למהימנותם או לשלמותם ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף להשלמה או על המחיר בו הם יוצעו בהודעה המשלימה.**

לאחר פרסומו של תשקיף להשלמה זה, תפרסם החברה הודעה משלימה כמפורט בסעיף 2.11 לתשקיף. רישום ניירות הערך של החברה למסחר מותנה בהתקיימות תנאי הסף (כמפורט בסעיף 1.3.4 לתשקיף).

1.3.8. אין במתן אישור הבורסה לתשקיף להשלמה משום התחייבות למתן אישור לרישום ניירות הערך למסחר על פי ההודעה המשלימה. על אישור בקשה לרישום ניירות הערך למסחר על פי ההודעה המשלימה יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום ניירות הערך למסחר על פי ההודעה המשלימה.

1.4. <u>היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף</u>

1.4.1. החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרישיונות הדרושים על פי כל דין לפרסום תשקיף מדף זה.

1.4.2. **אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסום תשקיף המדף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך שיוצעו על פי תשקיף המדף.**

1.4.3. תשקיף זה מהווה גם תשקיף מדף, כהגדרתו בסעיף 23א(א) לחוק ניירות ערך והצעת ניירות ערך מכוחו תיעשה על פי דוחות הצעת מדף בהם יושלמו הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, אשר יפורסמו על פי תקנות הצעת מדף.

1.4.4. החברה קיבלה מהבורסה אישור עקרוני המתייחס לרישום למסחר של ניירות הערך הכלולים בתשקיף המדף כמפורט בסעיף 2.14 לתשקיף, שיוצעו באמצעות דוחות הצעת מדף אשר יוגשו בהתאם לחוק ניירות ערך, ותקנות הצעת מדף (להלן: "**דוח הצעת מדף**") ושיפורסמו מכוח תשקיף המדף (להלן: "**האישור העקרוני לתשקיף המדף**").

1.4.5. מתן האישור העקרוני לתשקיף המדף אינו מהווה אישור לרישום ניירות הערך, ורישומם למסחר יהיה כפוף לקבלת אישור הבורסה לבקשה לרישום ניירות ערך למסחר בבורסה על-פי דוח הצעת המדף.

1.4.6. אין לראות במתן האישור העקרוני לתשקיף המדף כאמור משום התחייבות למתן אישור לרישום ניירות הערך למסחר על פי דוח הצעת המדף. על אישור בקשה לרישום ניירות ערך למסחר על פי דוח הצעת מדף יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום על פי דוח הצעת המדף.

כמו כן, אין לראות באישור העקרוני לתשקיף המדף אישור לפרטים המובאים בתשקיף המדף או למהימנותם או לשלמותם ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך הכלולים בתשקיף המדף או על המחיר בו הם יוצעו, אם יוצעו, בדוח הצעת המדף.

1.5. <u>הון החברה</u>

1.5.1. לפרטים אודות הון המניות הרשום והון המניות המונפק והנפרע של החברה נכון למועד התשקיף ראו סעיף 3.1 בפרק 3 לתשקיף.

1.5.2. ההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי ש"ח):

הון מניות רגילות	360,500
פרמיה על מניות	1,880
תשלום מבוסס מניות	4,863
יתרת רווח	6,912
סה"כ הון	374,155

1.5.3. הרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים מותנה, בין היתר, בכך שההון העצמי של החברה (כהגדרתו בתקנון הבורסה) לאחר הרישום למסחר בבורסה, לא יפחת מההון העצמי המינימלי הנדרש מחברה חדשה מסוגה של החברה, בהתאם להוראות והנחיות תקנון הבורסה. החברה תפרסם דיווח מיידי לפני הרישום למסחר, ובמסגרתו תציין החברה כי התקיים התנאי כאמור.

1.6. <u>פרטים על ניירות הערך של החברה</u>

1.6.1. כל המניות הרגילות של החברה הינן נפרעות במלואן. הזכויות הנלוות למניות מפורטות בפרק 4 לתשקיף. המניות הרגילות כאמור תירשמנה למסחר בבורסה.

1.6.2. לפרטים אודות אופציות לחברת הניהול - ראו פרק 3 לתשקיף.

פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך

הצעת ניירות הערך המוצעים לציבור כמתואר בתשקיף זה, תיעשה על פי תשקיף זה ועל פי הודעה משלימה ("ההודעה המשלימה"): לאחר פרסום תשקיף זה תפרסם החברה הודעה משלימה כהוראת סעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה, שבה יושלמו פרטים חסרים בתשקיף ובמידת הצורך יעודכנו פרטים שנכללו בתשקיף, שניתנים לעדכון. פורסמה הודעה משלימה, התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה תסתיים לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 2 באוגוסט 2021) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת ההזמנות, לפי המוקדם, ובלבד שהתקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף תחל לא לפני פרסום ההודעה המשלימה ותסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה. אם ההודעה המשלימה תפורסם, או שהמכרז הציבורי ייערך (ככל שייערך), במועדים מאוחרים מן המועד הנ"ל, תידרש החברה להגיש לרשות ניירות ערך בקשה לתיקון תשקיף, וזאת טרם ביצוע ההצעה לפי תשקיף זה.

ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה אשר יוצעו למשקיעים המוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ההצעה), תוצענה בדרך של הצעה לא אחידה כאמור בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה וככזו תובטח ההצעה בחלקה בחיתום. בשל כך ובהתאם להוראת התקנה הנ"ל, ההצעה על פי תשקיף זה צפויה להיות מובטחת כאמור בחלקה בחיתום על ידי קונסורציום חתמים לאומי פרטנרס חתמים בע"מ (להלן "החתם") וכן האנטר קפיטל בע"מ ורוסאריו שירותי חיתום (א.ש.) בע"מ ("החתמים המתמחרים") (להלן יחד: "החתמים"). פרטים בדבר דמי העמילות בשל חיתום ניירות הערך, הפצתם והוצאות נוספות הכרוכות במכירתם במסגרת תשקיף זה. ההודעה המשלימה אף תכלול תיאור של שינויים (ככל שיהיו) בכמות ובמחיר ניירות הערך המוצעים. לפרטים נוספים ראה סעיפים 2.11 ו-2.12 בפרק זה להלן.

ההוראות הנכללות בפרק זה נסמכות, בין היתר, על הוראות תקנון הבורסה, ההנחיות על פיו וחוקי העזר של מסלקת הבורסה (להלן יחד: "הוראות הבורסה"), כנוסחן במועד פרסום התשקיף. על אף האמור, אם יחול שינוי בהוראות הבורסה לאחר פרסום תשקיף זה, הרי שעל הצעת ניירות הערך על פי ההודעה המשלימה, יחולו הוראות הבורסה כפי שיהיו במועד ההודעה המשלימה (ולא במועד פרסום תשקיף זה). בהודעה המשלימה יפורט השינוי שחל בהוראות הבורסה לעומת הוראות הבורסה כפי שהיו בתוקף במועד פרסום תשקיף זה.

החברה רשאית לבטל את הצעת ניירות הערך בכל עת לפני קבלת כספי ההנפקה מאת המשקיעים מבלי שתהיה למשקיעים כל טענה בקשר לכך. במקרה כאמור ייראו את כל ההזמנות שניתנו לחברה - כבטלות.

2.1. ניירות הערך המוצעים לציבור

בהצעה לציבור, שתתבצע על פי ההודעה המשלימה, יוצעו לציבור:

2.1.1. עד 14,300,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כל אחת (מניות אלה תכונינה, לסירוגין, בשמות הבאים: "**המניות המונפקות**", "**המניות המוצעות**"). לפרטים אודות הזכויות הנלוות למניות המוצעות, ראו פרק 4 לתשקיף.

2.1.2. המניות המוצעות ייקראו לעיל ולהלן: "**ניירות ערך המוצעים**".

2.2. **<u>אופן הצעת ומחיר ניירות הערך המוצעים</u>**

הצעת ניירות הערך על פי תשקיף זה נעשית בדרך של הצעה לא אחידה, בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, וכמפורט להלן.

ניירות הערך המוצעים יוצעו לניצעים שהינם משקיעים מוסדיים (כהגדרת המונח בתקנות ההצעה) ב-14,300,000 יחידות (להלן: "**היחידות**"), בהצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה, כשהרכב כל יחידה ומחירה של כל יחידה, הינם אלה:

<u>הרכב היחידה</u>

14,300,000 מניות רגילות במחיר של 10.5 ש"ח למניה (*)

(*) כל היחידות תימכרנה לניצעים במחיר ליחידה הנ"ל ללא כל הנחה או הטבה, אך בכפוף לשינויים בהודעה המשלימה.

מחיר המניה האפקטיבי, בהתבסס על המחיר המינימאלי ליחידה בו תוצענה היחידות בהנפקה הינו כ-10.5 ש"ח למניה.

2.3. **<u>תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור</u>**

המניות המוצעות תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות הקיימות בהון החברה במועד התשקיף. המניות המוצעות, המניות שתנבענה ממימוש האופציות (הלא רשומות), והמניות הקיימות בהון החברה תירשמנה כולן על שם החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**החברה לרישומים**") ותזכינה את בעליהן בזכויות שוות לקבלת דיבידנדים, מניות הטבה, ובכל חלוקה אחרת אשר יוכרז עליה או שתחולק על ידי החברה לאחר תאריך התשקיף.

לתיאור הזכויות הנלוות למניות החברה (ובכלל כך המניות המוצעות), בהתאם להוראות תקנון החברה, ראו פרק 4 לתשקיף.

2.4. **<u>תנאים מתלים להשלמת ההצעה על פי תשקיף זה</u>**

השלמת ההצעה על פי תשקיף זה ורישום ניירות הערך המוצעים למסחר בבורסה מותנים בכך שמספר היחידות המוזמנות יהיה גבוה מהמספר המזערי של יחידות שיצוין בהודעה המשלימה (ככל שיצוין בה מספר מזערי) וכן בהתקיימות דרישות הבורסה לצורך רישום למסחר, כמפורט בסעיף 2.7 להלן.

2.5. **<u>אופן ההצעה לציבור</u>**

2.5.1. <u>כללי</u>

ניירות הערך המוצעים יוצעו לציבור על דרך הצעה לא אחידה באופן המפורט בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. לפיכך, על פי דרישת התקנה הנ"ל, ההצעה על פי תשקיף זה תובטח בחלקה (לפחות

רבע מכמות היחידות המוצעות) בחיתום. הניצעים בהצעה לא אחידה זו יהיו משקיעים מוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ההצעה), אך החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה לניצעים שאינם משקיעים מוסדיים, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר שיוקצו בו ניירות הערך לניצעים שהינם משקיעים מוסדיים (בהצעה לא אחידה) ובאותו יום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי; כל משקיע שאינו משקיע מוסדי, יהיה רשאי להגיש הזמנה אחת בלבד.

2.5.2. <u>התקופה להגשת בקשות</u>

בכפוף לקיומו של מכרז לציבור, התקופה להגשת בקשות על פי תשקיף זה תפורט בהודעה המשלימה. לפרטים אודות התחייבות מוקדמת ראו סעיף 2.5.3 להלן.

2.5.3. <u>התחייבות רכישה והתחייבות מוקדמת</u>

בחודש מאי 2021, עובר לפרסום התשקיף, נוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים באמצעות החתמים. החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת ניירות הערך המוצעים בין המשקיעים המוסדיים תיקבע לפי שיקול דעתו של החתמים, לאחר היוועצות בחברה.

2.5.4. <u>הקצאת היחידות למשקיעים מוסדיים</u>

2.5.4.1. לאחר תום התקופה להגשת הזמנות, היחידות המוצעות תוקצינה למזמינים בהצעה הלא אחידה לפי שיקול דעת החתמים, לאחר היוועצות בחברה.

2.5.4.2. במסגרת ההקצאה לא תעלה הכמות שתוקצה לכלל המשקיעים המוסדיים המנויים בקבוצתו של חתם להצעה (בין שנמכרו לו על ידי החתם המנוי בקבוצתו ובין שנמכרו לו על ידי חתם או מפיץ אחר) או בקבוצת מפיץ להצעה, או שהשקעותיהם מנוהלות על ידי קבוצתו - על 5% מכמות היחידות שנמכרה בהצעה. היה שווי הנכסים המנוהלים עבור הציבור על ידי כלל המשקיעים המוסדיים בקבוצת החתם או המפיץ כאמור גבוה מ-10 מיליארד ש"ח, לא תעלה הכמות שתוקצה להם על 10% מכמות היחידות המוצעות.

"**קבוצת חתם**" או "**קבוצת מפיץ**", לפי העניין, משמעה כהגדרת המונח בתקנות ההצעה.

2.5.4.3. כל היחידות תימכרנה לניצעים במחיר אחיד ליחידה שהינו המחיר ליחידה שיפורסם בהודעה המשלימה ("**המחיר האחיד**") ללא כל הנחה או הטבה, למעט עמלות הפצה למפיצים כפי שמפורטות בפרק זה וכפי שתפורסמנה בהודעה המשלימה.

2.5.5. <u>הזמנת והקצאת יחידות שיוצעו במסגרת הצעה אחידה לציבור</u>

כאמור לעיל, החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, כאשר כל מזמין יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד, במחיר האחיד (כהגדרתו לעיל) ובמהלך התקופה להגשת בקשות שתפורסם בהודעה המשלימה. הכמות שתוקצה לכל משקיע, תהא לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך ההזמנות בחלק ההנפקה הפתוח לכל. סך כל ניירות הערך המוזמנים בידי מזמין אחד לא יעלה על השיעורים

הקבועים להלן: (1) כאשר שווי ניירות הערך המוצעים למשקיעים שאינם מוסדיים נמוך מ-100 מיליון ש"ח - 15% מהכמות המוצעת; (2) כאשר שווי ניירות הערך המוצעים למשקיעים שאינם מוסדיים החל מ- 100 מיליון ש"ח (ומעלה) - 25% מהכמות המוצעת.

אם בהקצאת ניירות הערך על פי ההיענות במכרז לציבור כאמור לעיל, ייווצרו שברי יחידות הם יעוגלו, ככל הניתן, ליחידה השלמה הקרובה ביותר. עודפים של יחידות שיוותרו כתוצאה מהעיגול כאמור יירכשו על ידי רכז ההנפקה במחיר ליחידה שנקבע.

2.5.6. <u>חיתום</u> - הצעת ניירות הערך על פי תשקיף זה תתבצע בדרך של הצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, וככזו תובטח ההצעה הלא אחידה בחיתום של לפחות 50% מההצעה. בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום עם החתמים (כהגדרתם לעיל) להעמדת חיתום להנפקה בהיקף כספי של עד כ-75,075,000 ש"ח (קרי, של עד 7,150,000 יחידות), לפי הצורך, ובתנאים שיסוכמו בין הצדדים. עיקרי הסכם החיתום יפורטו בהודעה המשלימה.

2.6. <u>מכתבי הקצאה ותעודות</u>

הוראות סעיף זה כפופות לאמור בכל דין והוראות הבורסה במועד פרסום ההודעה המשלימה.

התמלאו כל התנאים לביצוע ההצעה לפי תשקיף זה, תקצה החברה למזמינים שהצעתם נענתה את ניירות הערך הכלולים ביחידות שהבקשה לרכישתן נענתה, על ידי משלוח תעודות (או מכתבי הקצאה, לפי הענין) בגין ניירות הערך המוצעים לחברה לרישומים, כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד (כפי שיפורט במסגרת ההודעה המשלימה), על ידי רכז ההנפקה לחברה, ובלבד שההקצאה לא תיעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה, כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן, כאמור בסעיף 2.7.3 להלן.

יצוין, כי ככל שבמועד הקצאת ניירות הערך המוצעים על שם החברה לרישומים טרם הועברה לחברה מלוא תמורת ההנפקה, תדווח החברה בסמוך למועד ההקצאה דיווח על שינויים בהון המונפק, בו יצוין כי טרם התקבלה תמורת ההנפקה. עם קבלת תמורת ההנפקה במלואה בידי רכז ההנפקה בעבור החברה או בידי החברה, תפרסם החברה דיווח נוסף על שינויים בהון בו תצוין קבלת תמורת ההנפקה. יובהר, כי כל עוד לא התקבלה מלוא תמורת ההנפקה בידי החברה בגין ניירות הערך המוצעים, לא ניתן לרושמם למסחר בבורסה.

תעודות המניות תהיינה ניתנות לפיצול או להעברה או לוויתור לטובת אחרים בכפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור, לפי העניין, ומסירתו בצירוף התעודות, לחברה, ובכפוף לתשלום על ידי המזמין של כל מס או היטל או הוצאה הכרוכים בכך.

בהתאם להוראות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו, כל המניות הקיימות בהון החברה וכן כל המניות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה תירשמנה במרשם בעלי המניות על שם החברה לרישומים. כמו כן, מניות חדשות שתנפיק החברה, לרבות מניות שתנבענה מהמרת ניירות ערך המירים למניות שהנפיקה ושתנפיק החברה, ככל שתנפיק, תירשמנה במרשם בעלי המניות על שם החברה לרישומים במרשם בעלי המניות.

2.7. <u>רישום למסחר בבורסה</u>

2.7.1. הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה, המאשר כי ניירות הערך המוצעים לציבור על פי תשקיף זה, המניות הקיימות בהון החברה במועד התשקיף והמניות שתנבענה ממימוש האופציות הלא רשומות, עומדות בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות על פיו.

2.7.2. טרם פרסום ההודעה המשלימה, החברה תפנה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את ניירות הערך המוצעים לציבור על פי תשקיף זה, את המניות הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה ערב פרסום התשקיף והמניות שתנבענה ממימוש האופציות הלא רשומות. תוך שני (2) ימי עסקים לאחר יום המכרז, ככל שיתקיים, תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר, על פי אישור הבורסה כאמור, את ניירות הערך האמורים. רישום למסחר כאמור מותנה בכך שההון העצמי של החברה וששווי ושיעור החזקות הציבור במניות החברה לאחר הרישום למסחר לא יפחתו מהקבוע בהנחיות הבורסה לחברה חדשה מסוגה של החברה הנרשמת בבורסה כמפורט בסעיפים 2.7.4 ו- 2.7.5 לתשקיף.

2.7.3. על פי הנחיות הבורסה, רישום למסחר בבורסה של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה ושל המניות הקיימות בהון המונפק של החברה ערב התשקיף, מותנה בכך שההון העצמי של החברה לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ-35 מיליון ש"ח; ששווי החזקות הציבור במניות החברה, לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ-30 מיליון ש"ח, שווי החזקות הציבור הנובע מהנפקת ניירות הערך המוצעים, לא יפחת מ-20 מיליון ש"ח; וששיעור החזקות הציבור במניות החברה לאחר הרישום למסחר יעמוד על לפחות 20% בהנחה של היענות מלאה להצעה, בהתאם להנחיות הבורסה לחברה חדשה מסוגה של החברה הנרשמת בבורסה.

2.7.4. על פי הנחיות הבורסה, רישום ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה למסחר בבורסה מותנה גם בקיומו של פיזור מזערי של החזקות הציבור במניות החברה, כמפורט להלן: מספר המחזיקים המזערי במניות החברה יהיה לפחות מאה (100) מחזיקים ששווי האחזקה של כל אחד מהם 16 אלפי ש"ח לפחות.

בסעיף זה "**מחזיק**" - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי החזקה מזערי למחזיק הנדרש כאמור לעיל, או מחזיק ביחד עם אחרים, ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור.

2.7.5. על אף האמור לעיל, קיימת אפשרות, כי קודם למועד פרסום ההודעה המשלימה תתקשר החברה בהסכם עם עושה שוק, לפיו ישמש עושה השוק כעושה שוק במניות החברה, על פי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה - חלק שלישי (פרק ט) וההנחיות על פיו. פעילות עושה השוק כפופה לקבלת אישור הבורסה. במסגרת ההודעה המשלימה תעדכן החברה אם בוצעה התקשרות עם עושה שוק ויפורטו תנאי ההתקשרות עמו. במקרה שבו תבוצע התקשרות כאמור, יפחת מספר המחזיקים המזערי במניות החברה שבסעיף 2.7.4 לעיל, מ-100 מחזיקים ל-35 מחזיקים.

2.7.6. לא התקיימו כל דרישות הבורסה כמפורט בסעיף 2.7 זה לעיל, תבוטל ההצעה, ניירות הערך המוצעים לא יונפקו ולא ירשמו למסחר בבורסה ולא יגבו כספים מהמזמינים. התבטלה ההצעה כאמור לעיל, תדווח החברה על כך בדוח מיידי לרשות ולבורסה (בהתאם למועדים הקבועים בדין), ותפרסם הודעה בנדון ביום העסקים הראשון בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה בישראל, היוצאים לאור בשפה העברית.

2.8 **<u>הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף</u>**

החברה וחברי הדירקטוריון מתחייבים, בחתימתם על התשקיף (והחתמים, אם וככל שיהיו, על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימותיהם על ההודעה המשלימה), כדלקמן:

2.8.1 להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף ו/או שלא ייכתבו בהודעה המשלימה, בקשר עם הצעת ניירות ערך, הפצתם ופיזורם בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות הערך על פי התשקיף וההודעה המשלימה, למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף ובהודעה המשלימה.

2.8.2 להימנע מלהתקשר עם צד שלישי כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 2.8.1 דלעיל.

2.8.3 לא לקבל הזמנות לניירות ערך על פי הצעה לציבור זו מאת מפיץ שלא התחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף 2.8.1 לעיל.

2.9 **<u>הימנעות מדילול הון</u>**

בתקופה שתחל מתאריך פרסום התשקיף ועד להשלמת הצעת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, לא תעשה החברה כל פעולה, להוציא המכירה לציבור לפי התשקיף ועל פי ההודעה המשלימה, אשר יש בה משום "דילול הון" כמשמעותו בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969.

2.10 **<u>מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי התשקיף</u>**

יש לשקול את השלכות המס הקשורות ברכישה של ניירות הערך המוצעים במסגרת תשקיף זה. האמור לעיל אינו מתיימר להיות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות לעיל, או תיאור ממצה של הוראות חוקי המס הנוגעות לניירות הערך המוצעים, ואינו בא במקום ייעוץ מקצועי ומשפטי פרטני בנדון. מומלץ לכל המתעניין ברכישה של ניירות הערך המוצעים בתשקיף לפנות לקבלת יעוץ מקצועי ומשפטי בהתאם לנתונים המיוחדים לו.

מובהר, כי האמור להלן מטרתו לתת סקירה כללית בלבד על מיסוי ניירות ערך נסחרים במס הכנסה ואינו עוסק במקרים פרטניים והוא מתבסס על דיני המס כפי שהם נכונים למועד תשקיף זה ואינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת ו/או מלאה של הוראות החוק והתקנות או הצווים מכוחו, או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לניירות הערך הכלולים בו ואינו בא במקום ייעוץ משפטי ומקצועי בנדון, שאותו יש לקבל בהתאם לנתוניו המיוחדים של כל משקיע. כמו כן, שינוי בדיני המס או בפרשנות דיני המס עשוי להוביל לתוצאות שונות.

לפי הדין הקיים כיום, על ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה (להלן: "**ניירות הערך**") חלים הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן.

<u>רקע</u>:

ביום 25 ביולי 2005 התקבל בכנסת החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשס"ה-2005 אשר פורסם ברשומות ביום 10 באוגוסט 2005 ונכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2006 (להלן: "**תיקון**

147"). תיקון 147 שינה באופן ניכר את הוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א- 1961 (להלן: "**הפקודה**"), הנוגעת למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה.

ביום 29 בדצמבר 2008 אישרה הכנסת את תיקון 169 לפקודה (להלן: "**תיקון 169**"), אשר פורסם ברשומות ביום 31 בדצמבר, 2008 (נכנס לתוקף ביום 1 בינואר, 2009) ואשר חולל שינויים נוספים ביחס למיסוי ניירות ערך.

ביום 5 בדצמבר 2011 התקבל בכנסת החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 אשר פורסם ברשומות ביום 6 בדצמבר 2011 ונכנס לתוקף מיום 1 בינואר 2012 ("**החוק לשינוי נטל המס**"). בהתאם לחוק לשינוי נטל המס הועלו שיעורי המס על הכנסות בידי יחידים בגין רווחי הון, דיבידנד וריבית מ- 20% ל- 25%, ולבעל מניות מהותי - קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר, ב-10% לפחות באחד או יותר מסוג כלשהו של אמצעי השליטה בחברה במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למכירה כאמור (להלן: "**בעל מניות מהותי**"), מ-25% ל-30% ביחס לרווח הון ודיבידנד, או שיעור מס שולי בהתאם להוראות סעיף 121 לפקודה במקרים מסוימים. ביום 6 באוגוסט 2012, התקבל בכנסת החוק לצמצום הגירעון ולשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2012, אשר כלל את תיקון מס' 195 לפקודה (להלן: "**תיקון 195**"), אשר פורסם ברשומות ביום 13 באוגוסט 2012 ונכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2013. במסגרת תיקון 195, נוסף סעיף 121ב לפקודה. סעיף זה עודכן ביום 22 בדצמבר 2016 כאשר התקבל בכנסת ופורסם ברשומות ביום 29 בדצמבר 2016 חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016 (להלן: "**חוק ההסדרים לשנים 2017-2018**"), במסגרתו הוחלט להוריד את שיעור המס ליחידים הקבוע בסעיף 121 לפקודה משיעור מירבי של 48% לשיעור מירבי של 47% החל משנת 2017 ואילך ולהעלות את שיעור מס היסף כקבוע בסעיף 121ב לפקודה משיעור של 2% לשיעור של 3%. סעיף 121ב כיום קובע כי יחיד (לרבות תושב חוץ) אשר הכנסתו החייבת עולה על 647,640 ש"ח בשנת המס 2021 (סכום הבסיס הינו 640,000 ש"ח המתואם למדד מידי שנה), יהא חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור בשיעור של 3% (להלן: "**מס יסף**"). ההכנסה החייבת לצורך חישוב מס יסף כוללת הכנסה חייבת, כהגדרתה בסעיף 1 לפקודה וכשמשמעותה בסעיף 89 לפקודה, ולרבות שבח כמשמעותו בחוק מיסוי מקרקעין ואולם לגבי מכירת זכות במקרקעין בדירת מגורים כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963, רק אם שווי מכירתה עולה על 4,754,280 מיליון ש"ח (נכון לשנת 2021) והמכירה אינה פטורה ממס לפי כל דין), למעט סכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה וסכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 47 לחוק מיסוי מקרקעין.

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים תושבי ישראל. יצוין כי ביחס ל"יחיד שהיה לתושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור, יפנו לקבלת ייעוץ פרטני לשם בחינת זכאותם להטבות מס בישראל. כמו כן יצוין, כי ביחס למשקיעים אשר ייחשבו כ"בעלי שליטה" או כ"בעלי מניות מהותיים" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס נוספות על אלו המתוארות להלן.

לפי הדין הקיים כיום חלים על ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן:

2.10.1. <u>שיעור המס על רווח הון ממכירת ניירות הערך</u>

2.10.1.1. בהתאם להוראות סעיף 91(ב)(1) לפקודה, רווח הון ריאלי[1] ממכירת ניירות ערך על-ידי יחיד תושב ישראל אשר ההכנסה ממכירת ניירות הערך אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד" והיחיד לא תבע בניכוי הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל נייר הערך, חייב במס בשיעור המס השולי של היחיד בהתאם להוראות סעיף 121 לפקודה, אך בשיעור שלא יעלה על 25%, ויראו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת. זאת, למעט לגבי מכירת ניירות ערך על-ידי יחיד שהינו "בעל מניות מהותי" בחברה, כהגדרתו לעיל, אשר שיעור המס לגבי רווח ההון ריאלי בידיו לא יעלה על 30%.

לגבי יחיד שתבע ניכוי הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך, יחויב רווח ההון ממכירת ניירות הערך במס בשיעור של 30%, עד לקביעת הוראות ותנאים לניכוי הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה לפי סעיף 101א(א)(9) לפקודה וסעיף 101א(ב) לפקודה.

שיעורי המס כאמור לעיל הינם על רווח ההון הריאלי המנטרל את רכיב ההצמדה הגלום ברווח. לעניין זה, יצוין כי המונח מדד בהתאם להוראות סעיף 88 לפקודה, הינו מדד המחירים לצרכן, ואולם מי שבהיותו תושב חוץ רכש נכס במטבע חוץ כדין, רשאי לבקש שיראו את שער המטבע החוץ כמדד.

בהתאם להוראות סעיף 2(1) לפקודה, שיעור המס המוגבל כאמור לא יחול לגבי יחיד שההכנסה בידיו ממכירת ניירות הערך היא בגדר הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד" או מעסקת אקראי בעלת אופי מסחרי, בהתאם להוראות סעיף 2(1) לפקודה, שאז הוא יחויב בשיעור המס השולי כקבוע בסעיף 121 לפקודה (בשנת 2021 - עד 47%). בנוסף, לפי הוראות סעיף 121ב(א) לפקודה, יחיד אשר הכנסתו החייבת בשנת המס 2021 עלתה על סך של 647,640 ש"ח (סכום שמתואם מדי שנה), יהא חייב במס יסף בשיעור של 3% על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור.

חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך בשיעור מס חברות כקבוע בהוראות סעיף 126(א) לפקודה (בשנת 2021 בשיעור של 23%).

בהתאם לסעיפים 2(א) ו-3(ד) לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה, מלווה מדינה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002 (להלן: "**תקנות חישוב רווח הון**"), במכירת מניה שמקורה בכתב אופציה שהומר למניה, יראו כמחיר המקורי את המחיר המקורי של כתב האופציה ויראו כהוצאות השבחה את התשלום ששולם בעד מימושו למנייה. כמו כן, במכירת מניה שמקורה בכתב אופציה שמומש למניה, יראו את יום הרכישה כיום הרכישה של כתב האופציה.

2.10.1.2. ככלל, תושב חוץ (יחיד או חבר בני אדם), כהגדרתו בפקודה, פטור ממס על רווח הון ממכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל מכוח הוראות סעיף 97(ב2) לפקודה, וזאת אם רווח ההון אינו ממפעל הקבע שלו בישראל, ובהתאם לתנאים ולמגבלות של הוראות סעיף 97(ב2) לפקודה. האמור

---

[1] כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה.

לעיל לא יחול לגבי חבר בני אדם תושב חוץ, אם תושבי ישראל הם בעלי שליטה[2] בו או הנהנים או הזכאים ל- 25% או יותר מההכנסות או הרווחים של חבר בני אדם תושב חוץ, במישרין או בעקיפין בהתאם לקבוע בהוראות סעיף 68א לפקודה. יצוין, כי במקרה שפטור כאמור אינו חל, ככלל אפשר שיחולו הקלות מס אחרות בהתאם להוראות אמנת המס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ, וזאת בכפוף להמצאה מראש על ידי תושב החוץ של אישור על פטור מניכוי מס במקור או ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המיסים.

.2.10.1.3 קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי הוראות סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין רווחי הון ממכירת ניירות ערך כאמור בהתאם ובכפוף לתנאי הסעיף וזאת לאחר המצאת אישורים מתאימים מרשות המיסים.

בהתאם להוראות סעיף 129ג(א)(2) לפקודה, על הכנסותיה של קרן נאמנות חייבת ממכירת ניירות ערך יחול שיעור המס החל על רווחים או הכנסות אילו היו מתקבלים על-ידי יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם נקבע במפורש אחרת. ככל ולא נקבע להכנסה כאמור שיעור מס מיוחד, תחויב ההכנסה במס בשיעור המרבי הקבוע בהוראות סעיף 121 לפקודה (בשנת 2021 - 47%).

.2.10.1.4 בהתאם להוראות סעיף 94 לפקודה, במקרה של מכירה של ניירות הערך שיוצעו על-פי תשקיף בדרך של זכויות לבעלי המניות של החברה, או של מניות או אופציות שמקורן בזכויות כאמור, ייוחס מרכיב ההטבה בזכויות שהוקצו ("הזכויות") גם למניות הקיימות שמכוחן הוקצו הזכויות לבעלי המניות של החברה ("המניות העיקריות"), והמחיר המקורי של הזכויות וכן של המניות העיקריות יותאם באופן יחסי על-מנת לשקף את ייחוס מרכיב ההטבה כאמור.

כמו-כן, לעניין יום הרכישה של הזכויות, יראו את הזכויות כאילו נרכשו ביום בו נרכשה המניה העיקרית.

בהתאם להוראות סעיף 94ב לפקודה, במכירת מנייה נסחרת בבורסה בידי מוכר מניה שהינו בעל מניות מהותי בחברה בעת המכירה או ביום כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה, יוקטן סכום רווח ההון הריאלי הנובע מהמכירה בסכום השווה לחלק הרווחים הראויים לחלוקה בחברה שמניותיה נמכרות, שנצברו מיום 1.1.2006 או מתום שנת המס שקדמה לשנת רכישת המניה, כמאוחר מבניהם, ועד תום שנת המס שקדמה לשנת המכירה, באופן יחסי לחלקו של המוכר בזכות לרווחים בחברה.

.2.10.2 <u>ניכוי במקור על רווח הון מניירות ערך</u>

.2.10.2.1 לעניין ניכוי המס במקור מרווח ההון הריאלי במכירת ניירות הערך המוצעים, בהתאם להוראות סעיף 164 לפקודה והוראות תקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשס"ג-2002 ("**תקנות הניכוי מרווח הון**"), "חייב" (כהגדרת מונח זה בתקנות הניכוי מרווח הון) המשלם למוכר שהינו יחיד תמורה במכירת ניירות הערך, ינכה מס בשיעור של 25% מרווח ההון הריאלי ובשיעור מס החברות הקבוע

---

[2] כהגדרתם בסעיף 68א לפקודה.

בהוראות סעיף 126(א) לפקודה (23% בשנת 2021) מרווח ההון הריאלי או מהתשלום, לפי העניין, כאשר המוכר הינו חבר בני אדם. זאת, בכפוף לאישורי פטור כאשר מדובר בשיעור מס מופחת, שהופקו על-ידי רשות המסים ויומצאו מראש, וכן בכפוף לקיזוז הפסדים שרשאי המנכה במקור לבצע.

2.10.2.2. כמו כן, בכפוף לאישור פטור מניכוי מס במקור שיומצא מראש והופק על-ידי רשות המסים, לא ינוכה מס במקור לקופת גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הוראות הדין.

2.10.2.3. יצוין, כי אם במועד המכירה לא נוכה מלוא המס במקור כמפורט לעיל מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 91(ד) לפקודה והתקנות מכוחו בדבר דיווח ותשלום מקדמה על-ידי המוכר בגין מכירה כאמור, ביום 31 ביולי וביום 31 בינואר של כל שנת מס, בשל מכירה של ניירות ערך שארעה בששת החודשים שקדמו לחודש שבו חל יום הדיווח.

2.10.2.4. תקנות הניכוי מרווח הון לא יחולו על חייב שהוא תאגיד בנקאי או חבר בורסה המשלם למוכר שהינו תושב חוץ, תמורה או תשלום אחר בשל רווח הון פטור, אם הגיש תושב החוץ למוסד הכספי בתוך 14 ימים מיום פתיחת החשבון ואחת ל- 3 שנים, אם היה בישראל, הוא או בא כוחו, הצהרה בטופס 2402 על היותו תושב חוץ ועל זכאותו לפטור.

2.10.2.5. ככל שניירות הערך המוצעים על-פי התשקיף יימחקו ממסחר בבורסה, שיעור הניכוי במקור שינוכה בעת מכירתם (לאחר המחיקה) עשוי להגיע ל- 30% מהתמורה, כל עוד לא הומצא אישור מפקיד השומה המורה על שיעור אחר של ניכוי מס במקור (לרבות פטור מניכוי מס במקור).

2.10.3. <u>קיזוז הפסדים ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>

ככלל, הפסדי הון ממכירת ניירות הערך המוצעים, יותרו בקיזוז רק במקרים שבהם אילו היו נוצרים רווחי הון הם היו חייבים במס בידי מקבלם.

על פי העקרונות הקבועים בהוראות סעיף 92 לפקודה, הפסד הון ממכירת ניירות הערך שאילו היה רווח הון היה חייב במס, ניתן יהיה לקיזוז כנגד רווח ההון הריאלי ושבח מקרקעין ריאלי שינבעו ממכירת כל נכס שהוא, בישראל או מחוצה לה (למעט סכום אינפלציוני חייב אשר יקוזז ביחס של 1 ל- 3.5).

בהתאם לתקנה 9 לתקנות הניכוי מתמורה נקבע, כי במסגרת חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור על ידי המשלם, בין היתר ממכירת ניירות ערך סחירים, יחידות של קרנות נאמנות ועסקאות עתידיות ("**ניירות סחירים**") יקזז החייב בניכוי במקור את הפסד ההון שנוצר ממכירת ניירות ערך סחירים שהיו בניהולו ובכפוף לכך שהרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין טרם מועד יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור. פקיד השומה רשאי במקרים מסוימים ולצרכי ניכוי המס במקור לאשר קיזוז הפסדים מתיק ניירות ערך המנוהל שלא על ידי החייב, והכל בתנאי הוראות תקנה 9 כאמור.

בהתאם להוראות סעיף 92(א)(4) לפקודה, הפסד הון ממכירת ניירות ערך יהיה בר קיזוז באותה שנת מס בה נוצר גם כנגד הכנסות מריבית או מדיבידנד שנתקבלו באותה שנת מס בגין אותו נייר ערך וגם כנגד הכנסות מריבית או מדיבידנד מניירות ערך אחרים שהתקבלו באותה שנת מס, ובלבד ששיעור המס החל על הריבית או הדיבידנד מנייר הערך האחר כאמור אינו עולה על השיעור מס

חברות הקבוע בהוראות סעיף 126(א) לפקודה אם הוא חבר בני אדם (23%), ועל השיעור הקבוע בסעיפים 125ב(1) או 125ג(ב), לפי העניין, אם הוא יחיד (25%). המס אשר חל על דיבידנד ליחיד שהוא בעל מניות מהותי הינו 30%. על כן, הפסד ההון שהתהווה בשנת המס ממכירת ניירות ערך לא יהיה בר קיזוז כנגד הכנסות דיבידנד או ריבית מניירות ערך אחרים בידי יחיד המוגדר כבעל מניות מהותי.

הפסד שלא ניתן לקזזו, כולו או מקצתו, בשנת מס מסוימת, כאמור לעיל, יהיה ניתן לקיזוז כנגד רווח הון ריאלי ושבח מקרקעין ריאלי בלבד כאמור בהוראות סעיף 92(ב) לפקודה בשנות המס הבאות בזו אחר זו, לאחר השנה שבה היה ההפסד, ובלבד שהוגש לפקיד השומה דוח לשנת המס שבה נוצר ההפסד.

בהתאם להוראות סעיף 94ג לפקודה, במכירת מניה על ידי חבר בני אדם, יופחת מסכום הפסד ההון אשר נוצר ממכירת המניה, סכום דיבידנד שהתקבל בשל המניה במשך 24 החודשים שקדמו למכירה אך לא יותר מסכום ההפסד, למעט דיבידנד ששולם עליו מס (למעט מס ששולם מחוץ לישראל) בשיעור של 15% או יותר (אך לא יותר מסכום ההפסד).

2.10.4. <u>שיעור המס שיחול על הכנסות מדיבידנד בגין מניות החברה</u>

2.10.4.1. דיבידנד שמקורו במניות החברה, ובלבד שאינו דיבידנד שמקורו במפעל מאושר או מפעל מוטב או מפעל מועדף כהגדרתם בחוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט - 1959 (**"חוק העידוד"**), ככלל, יהיה חייב במס, בהתאם להוראות סעיף 125ב(1) לפקודה, בידי בעל מניות יחיד בשיעור של 25%, למעט אם בעל המניות הוא יחיד שהינו בעל מניות מהותי בחברה במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו לו, אשר שיעור המס לגביו יהיה 30%, בהתאם להוראות סעיף 125ב(2) לפקודה.

בנוסף, לפי הוראות סעיף 121ב(א) לפקודה, יחיד אשר הכנסתו החייבת בשנת המס 2021 עלתה על סך של 647,640 ש"ח (סכום שמתואם מידי שנה), יהא חייב במס יסף בשיעור של 3% על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום האמור.

2.10.4.2. לגבי דיבידנד המתקבל בידי חברות תושבות ישראל, סעיף 126(ב) לפקודה קובע, כי בחישוב הכנסתו החייבת של חבר בני אדם, לא תיכלל הכנסה מחלוקת רווחים או מדיבידנד שמקורם בהכנסות שהופקו או שנצמחו בישראל שנתקבלו במישרין או בעקיפין מחבר בני אדם אחר החייב במס חברות וכן לא תיכלל הכנסה שנקבע לגביה שיעור מס מיוחד.

כמו כן, נקבע שחברה אשר מחלקת דיבידנד מרווחי שיערוך כפי שיוגדרו בתקנות מס הכנסה אשר עתידות להתפרסם, תחשב כמי שמכרה בפועל את הנכסים בגינם נרשמו רווחי השערוך ורכשה אותם מחדש. תקנות כאמור טרם חוקקו עד למועד פרסום תשקיף זה.

2.10.4.3. דיבידנד שמקורו בהכנסות שהופקו או נצמחו מחוץ לישראל וכן דיבידנד שמקורו מחוץ לישראל, יהיה חייב במס חברות בשיעור של 23% (נכון לשנת 2021).

2.10.4.4. תושב חוץ יהיה חייב במס בגין דיבידנדים בשיעור של 25%, למעט תושב חוץ שהיה בעל מניות מהותי במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו לו, שאז יהא שיעור המס 30%. אולם שיעורי מס אלו עשויים להיות מופחתים בהתאם להוראות אמנה למניעת כפל המס (אם קיימת) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ, וכן בכפוף להמצאה

מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המיסים בישראל. בנוסף, לפי סעיף 121ב(א), יתכן ויחיד תושב חוץ יהא חייב במס יסף וזאת בכפוף להוראות אמנה למניעת כפל המס (אם קיימת) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ, וכן בכפוף להמצאה מראש של אישור לפטור מניכוי מס במקור או אישור על ניכוי מס במקור בשיעור מופחת מרשות המיסים.

2.10.4.5. דיבידנד שמקורו במניות החברה בידי קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים אחרים הפטורים ממס בהתאם לסעיף 9(2) לפקודה, יהיו פטורים ממס בגין דיבידנד כאמור בכפוף לתנאים אשר נקבעו בסעיף 9(2) לפקודה כאמור.

2.10.4.6. דיבידנד המתקבל בידי קרן נאמנות חייבת, יחויב במס בהתאם לשיעורי המס החלים על הכנסתו של יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם כן נקבע במפורש אחרת. לא נקבעה להכנסה שיעור מס מיוחד, תחויב ההכנסה בשיעור המס המרבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה.

ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה מונפקים ביחידות. החברה תשייך את תמורת ההנפקה, בדוח על המצב הכספי של החברה, לניירות הערך המוצעים על פי שווים ההוגן. השווי ההוגן ייקבע על פי שוויו (בהתאם למחיר הנעילה בבורסה) של כל אחד מניירות הערך המוצעים בתום יום המסחר הראשון. במקרה שעל פי דרישת רשות מוסמכת תידרש החברה לייחס ערך אחר לניירות הערך שייכללו ביחידות שיוצעו כאמור, תפרסם החברה דיווח מיידי על דרישה כאמור.

2.10.5. <u>ניכוי במקור מדיבידנד</u>

2.10.5.1. החברה תנכה את המס במקור בחלוקת הדיבידנד, בהתאם לתקנות מס הכנסה (ניכוי מריבית, מדיבידנד ומרווחים מסוימים), התשס"ו-2005 (להלן: "**תקנות הניכוי מדיבידנד**"). בהתאם לתקנות הניכוי מדיבידנד, שיעור המס שיש לנכות במקור בחלוקת דיבידנד בגין מניות החברה, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה ומוחזקות בחברת רישומים, לבעל מניות מהותי, יהיה בשיעור של 25%. ניכוי המס במקור ששילם חבר בני אדם תושב ישראל שמניותיו רשומות למסחר בבורסה בשל מניות שמוחזקות בחברת רישומים, יהיה באמצעות מוסד כספי.

2.10.5.2. יחיד, בין אם תושב ישראל ובין אם תושב חוץ, יהיה חייב במס בגין דיבידנדים בשיעור של 25%, למעט יחיד שהיה בעל מניות מהותי במועד קבלת הדיבידנד או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו לו, שאז יהא שיעור המס 30%. אולם במקרה של תושב חוץ, שיעורי מס אלו עשויים להיות מופחתים בהתאם להוראות אמנה למניעת כפל המס (אם קיימת ורלוונטית) שנכרתה בין מדינת ישראל ובין מדינת התושבות של תושב החוץ ובכפוף להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המיסים.

2.10.5.3. על פי תקנות הניכוי מדיבידנד, שולם דיבידנד ליחיד תושב ישראל, לגביו נקבע שיעור מס מוגבל לפי כל דין, ינוכה המס לפי השיעור שנקבע.

2.10.5.4. לא ינוכה מס במקור בגין תשלומים לקופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין.

2.10.5.5. תושב חוץ שהייתה לו הכנסה מדיבידנד שנצמחה או הופקה בישראל, שנוכה ממנה מלוא המס כאמור לעיל, יהיה פטור מהגשת דוח מס בישראל בגין הכנסה זו, למעט אם הוא חייב במס יסף בהתאם להוראות סעיף 121ב לפקודה.

התיאור הכללי לעיל אינו מהווה תחליף לייעוץ אינדיבידואלי על-ידי מומחים, בשים לב לנסיבות הייחודיות לכל משקיע. מומלץ לכל המבקש לרכוש ניירות ערך על-פי תשקיף זה, לפנות לייעוץ משפטי על-מנת להבהיר את תוצאות המס אשר יחולו עליו בשים לב לנסיבותיו הייחודיות.

בשל השינויים המהותיים שחלו במיסוי שוק ההון בעקבות הרפורמה במס הכנסה, טרם התגבשה הפרקטיקה הנאותה ליישום הוראותיה, ואף ייתכנו מספר פרשנויות לגבי אופן יישומן. יתרה מזאת, ייתכנו שינויים תחיקתיים בהוראות הרפורמה. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים, לרבות לעניין הסדרי המס שקיבלה החברה.

כמקובל בהחלטות השקעה יש לשקול את השלכות המס הקשורות בקבלת ניירות הערך המוצעים. האמור אינו מתיימר להיות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות לעיל או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לניירות הערך המוצעים ואינו מהווה או בא במקום ייעוץ משפטי בנדון. מוצע לכל רוכש של ניירות הערך המוצעים לפנות לקבלת ייעוץ משפטי באשר להשלכות המסוימות של הדין המקומי וכן באשר להשלכות מס זר בגין החזקה ומכירה של ניירות הערך המוצעים, לרבות ההשלכות של כל שינוי מוצע בדינים האמורים, בהתאם לנתונים המיוחדים לכל רוכש ורוכש.

מובהר, כי שינויים בדיני המס עשויים לחול למפרע ו/או להוביל לתוצאות שונות מהמתואר לעיל.

2.11. <u>ההודעה המשלימה</u>

2.11.1. כאמור לעיל, לאחר פרסום התשקיף תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ותקנות הודעה משלימה. בהודעה המשלימה יושלמו ויעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים, ככל שיהיו בכמות ותנאי ההצעה. בהודעה המשלימה יכללו הפרטים הנדרשים בהתאם לתקנות הודעה משלימה ובכלל זאת, הנתונים הבאים:

2.11.1.1. אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים ושל המניות הקיימות בהון החברה לציבור על פי התשקיף.

2.11.1.2. מועד המכרז לציבור (ככל שייערך), המועד להגשת הבקשות לרכישת היחידות מטעם הציבור ופרטי רכז ההנפקה.

2.11.1.3. פירוט הוצאות בשל הצעת ניירות הערך המוצעים והנפקתם, ועמלות ריכוז והפצה.

2.11.1.4. שינוי בכמות ו/או במחיר ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף (ככל שיהיו) בשיעור שלא יעלה על 20% מהכמות ו/או מהמחיר המצוינים בסעיף 2.2 לעיל, בהתאמה, ובכפוף לכך שמכפלת כמות היחידות המוצעת במחיר לא תשונה ביותר מ-30% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן המחיר והכמות שצוינו בתשקיף. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

שינוי העולה על השינוי האמור בסעיף זה לעיל יתאפשר ובלבד שלא ישונה אף אחד מבין המחיר או הכמות של ניירות הערך המוצעים ביותר מ-50% מן הכמות ומן המחיר שצוינו בסעיף 2.2 לעיל, לפי

העניין, ומכפלת המחיר בכמות לא תשונה ביותר מ-50% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן הכמות והמחיר שצוינו בתשקיף. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.11.1.5. כל פרט אשר תיקונו מתחייב כתוצאה מהשינוי בתנאי ניירות הערך, כאמור בסעיף 2.2 לעיל, לרבות הוצאות, תמורת ניירות הערך וייעודה. בנוסף יינתן פירוט ההתחייבויות המוקדמות שניתנו, לרבות שמות המשקיעים המוסדיים כהגדרתם בתקנות ההצעה, הכמות והמחיר להם התחייבו והתקופה להגשת בקשות לרכישת ניירות הערך על ידי הציבור.

2.11.2. פורסמה הודעה משלימה, באופן שהיא כללה גם הצעה לציבור כאמור בסעיף 2.5.5 לעיל, התקופה להגשת בקשות לרכישת ניירות הערך על פי התשקיף וההודעה המשלימה, על ידי הציבור, תסתיים לא לפני תום שבע (7) שעות ומתוכן חמש (5) שעות מסחר לפחות, ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

2.11.3. ההודעה המשלימה תוגש לרשות באמצעות מערכת המגנ"א ותופץ באופן ובמקומות שבהם פורסם התשקיף. עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מהתשקיף ותצורף לכל עותק מהתשקיף אשר תפיץ החברה לאחר פרסום ההודעה המשלימה.

בהודעה המשלימה יפורטו עיקריו של הסכם החיתום עם החתמים.

2.12. <u>ריכוז, חיתום והפצה</u>

2.12.1. בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על פי תשקיף זה, תהיה החברה רשאית להתקשר עם רכז הנפקה בהסכם לריכוז הנפקה, לשלם עמלת ריכוז למי שישמש כרכז ההנפקה, והכל בהתאם לתנאים שיפורטו בהודעה המשלימה.

2.12.2. בכפוף להוראות כל דין, תהיה החברה רשאית להתקשר עם חתם או מספר חתמים, לצורך הבטחת ההצעה על פי תשקיף זה בחיתום ולשלם עמלות חיתום ותשלומים אחרים. עיקרי הסכם החיתום, לרבות שמות החתמים והאחרים, שיעור השתתפותם בהבטחת ההצעה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתמים, ככל שיהיו, יפורטו בהודעה המשלימה. יובהר, כי הצעת ניירות ערך על פי תשקיף זה חייבת בחיתום לרכישתן של לפחות 25% מהיחידות מתוך היחידות המוצעות על פי תשקיף זה.

2.12.3. בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום עם החתמים (כהגדרתם לעיל) וייתכן שאף עם חתמים אחרים (להלן ביחד: "**החתמים**") אשר עיקריו יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, לרבות אך לא רק, עמלת חיתום, עמלת הפצה, עמלת ריכוז ועוד. הסכם החיתום יכנס לתוקף עם פרסום ההודעה המשלימה.

2.12.4. כמו כן, בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על פי תשקיף זה, תהיה החברה רשאית להתקשר עם מפיצים, לשלם עמלות הפצה למי שישמש כמפיץ, בשיעור ועל פי יתר התנאים, כפי שיפורטו בהודעה המשלימה. בכל מקרה בו תהיינה קיימות התקשרויות עם מפיצים נוספים לאלו המפורטים בתשקיף זה יינתן גילוי במסגרת ההודעה המשלימה בדבר זהותם, עמלות ההפצה שהם אמורים לקבל, עמידתם בתנאי כשירות, וכן פרוט בדבר הקשר בין מפיצים למשקיעים מסווגים ובין המפיצים לחברה ו/או לבעלי העניין בה, ככל שקיים.

2.13. <u>נותני שירותים נוספים</u>

במסגרת ההודעה המשלימה יינתן גילוי אודות זהות נותני השירותים הנוספים (לפי העניין וככל ויהיו) בגין ההנפקה, תפקידם והעמלה ו/או השכר אותו הם זכאים לקבל, וכן גילוי לגבי ניגודי עניינים פוטנציאלים, אם וככל שיהיו.

2.14. <u>הצעת ניירות הערך על פי תשקיף המדף</u>

על פי תשקיף מדף זה, יכול שיוצעו בעתיד לציבור מניות רגילות של החברה, אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה, כפי שתהיינה, מעת לעת), אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, כפי שתהיינה, מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב ולאגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה, ניירות ערך מסחריים וכן כל נייר ערך שעל פי הדין ניתן יהיה להנפיקו מכח תשקיף המדף במועד הרלוונטי.

הצעת ניירות הערך על פי תשקיף מדף זה, תיעשה בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, באמצעות דוחות הצעת מדף אשר בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובהתאם להוראות הבורסה, כפי שתהיינה באותה העת.

פרק 3 - הון החברה

3.1. הון המניות הרשום והמונפק של החברה

סוג נייר הערך	מספר מניות בהון הרשום	מספר מניות בהון המונפק והנפרע	
		שלא בדילול מלא	בדילול מלא (*)
מניות רגילות בעלות 0.1 ש"ח ע.נ. ("**מניות רגילות**")	1,000,000,000	45,917,012	48,212,862

(*) בדילול מלא - בהנחה של מימוש 2,295,851 האופציות (הלא סחירות) שהוקצו טרם מועד התשקיף לחברת הניהול; לא כולל אופציות אשר יוקצו לחברת הניהול בקשר עם ההנפקה והרישום למסחר על פי תשקיף זה, ככל שיושלמו, כמפורט בסעיף 3.6.2 לתשקיף.

3.2. השינויים שחלו בהון המניות של החברה

3.2.1 שינויים שחלו בהון המניות הרשום של החברה בשלוש השנים שקדמו למועד התשקיף

החל ממועד התאגדותה של החברה, לא חלו שינויים בהון הרשום של החברה, למעט כדלקמן: בחודש מאי 2021 אישרה החברה: (1) תיקון הערך הנקוב של מניות החברה, באופן שכל מניה אחת ללא ערך נקוב הפכה למניה אחת, בעלת ערך נקוב של 0.01 ש"ח; (2) איחוד הון המניות הרשום והון המניות המונפק והנפרע של החברה, באופן שכל 10 מניות בעלות ערך נקוב של 0.01 ש"ח כל אחת הקיימות בהון המניות הרשום ובהון המניות המונפק והנפרע של החברה אוחדו למניה רגילה אחת בעלת ערך נקוב של 0.1 ש"ח (3) הגדלת ההון הרשום של החברה ל-1,000,000,000 מניות רגילות בעלות 0.1 ש"ח ע.נ.

3.2.2 שינויים שחלו בהון המניות המונפק והנפרע של החברה החל ממועד התאגדותה של החברה

החל ממועד התאגדותה של החברה, לא חלו שינויים בהון המונפק של החברה, למעט כמפורט להלן[1]:

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	התמורה בגין המניות בש"ח	סה"כ יתרת מניות (מצטברת)
18 בפברואר 2019	הקמת החברה	10,000 מניות שהוחזקו על ידי חברת הניהול, ואשר הועברו לידי טלפוקס בע"מ בפברואר 2020	0	10,000
26 בפברואר 2020	הקצאת מניות על פי הסכם ההשקעה	29,990,000 לפי הפירוט הבא: • 10,500,000 הוקצו לקרנות השתלמות למורים ולגננות - חברה מנהלת בע"מ וקרנות השתלמות למורים תיכוניים, מורי סמינרים ומפקחים - חברת מנהלת בע"מ (להלן: "**קרן המורים והגננות**");	299,900,000	30,000,000

[1] הנתונים בטבלה שלהלן הינם לאחר ביצוע איחוד הון המניות של החברה כפי שיהיו ערב הרישום למסחר, כמפורט בסעיף 3.2.1 לתשקיף.

		• 5,100,000 הוקצו לטלפוקס בע"מ ובעלי השליטה בה, וזאת בנוסף ל- 10,000 מניות אשר הוקצו ביום 18 בפברואר 2019 והועברו אליה במועד זה. יצוין כי טלפוקס מכרה קודם למועד ההנפקה, בין החודשים יוני ונובמבר 2020, ל- 23 בעלי מניות נוספים), 2,570,000 מניות של החברה; • 3,000,000 הוקצו להכשרה חברה לביטוח בע"מ; • 11,390,000 ל-60 בעלי מניות נוספים שאינם ולא צפויים להיות בעלי עניין למועד ההנפקה.		
2 בדצמבר 2020	הקצאת מניות על פי הסכם ההשקעה	6,050,000 ל- 28 בעלי מניות נוספים שאינם ולא צפויים להיות בעלי עניין למועד ההנפקה.	62,380,158	360,050,000
7 באפריל 2021	הקצאת מניות על פי הסכם ההשקעה	5,058,550 ל- 40 בעלי מניות נוספים שאינם ולא צפויים להיות בעלי עניין למועד ההנפקה.	52,556,918	410,108,550
25 באפריל 2021(*)	הקצאת מניות על פי עסקת סאנפלאואר	4,808,462 לפי הפירוט הבא: • 3,057,077 הוקצו לבעלי השליטה בטלפוקס (מתוכן 59,363 נמכרו ל- 2 בעלי מניות נוספים שאינם ולא צפויים להיות בעלי עניין למועד ההנפקה); • 1,751,385 ל- 3 בעלי מניות נוספים שאינם ולא צפויים להיות בעלי עניין למועד ההנפקה.	50,261,167	450,917,012
18 במאי 2021	שינויים בערך הנקוב של מניות החברה ואיחוד הון מניות, כמפורט בסעיף 3.2.1 לתשקיף ובה"ש 2 לעיל.			
סה"כ למועד התשקיף		45,917,012	465,198,243	45,917,012

כל המניות שבהונה המונפק של החברה, כמפורט לעיל, המניות המוצעות על פי תשקיף זה והמניות שינבעו ממימוש כתבי האופציה הלא רשומים שהוקצו ו/או יוקצו לחברת הניהול, ירשמו על שם החברה לרישומים, כמפורט בתשקיף זה להלן.

(*) לפרטים אודות סאנפלאואר, ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

.3.3 <u>החזקות בעלי עניין, נושאי משרה בחברה ומחזיקים אחרים בניירות ערך של החברה</u>

3.3.1. למיטב ידיעת החברה, בעלי העניין (בעלי מניות המחזיקים ב-5% או יותר מהונה המונפק והנפרע של החברה) ונושאי משרה בכירה המחזיקים בניירות הערך של החברה וכן מחזיקים אחרים בניירות ערך של החברה סמוך למועד התשקיף, לפני הרישום למסחר, הינם כמפורט להלן:

שם המחזיק	מניות רגילות	אופציות (לא רשומות)	שיעור החזקה שלא בדילול מלא	שיעור החזקה בדילול מלא (*)
קרן המורים והגננות (1)	10,500,000	-	22.87%	21.78%
טלפוקס בע"מ ובעלי השליטה בה (2)	5,537,714	-	12.06%	11.49%
הכשרה חברה לביטוח בע"מ (3)	3,000,000	-	6.53%	6.22%
חברת הניהול (4)	-	2,295,851		4.76%
136 בעלי מניות נוספים (5)	26,879,298	-	58.54%	55.75%
סה"כ	**45,917,012**	**2,295,851**	**100%**	**100%**

(*) בדילול מלא - בהנחה של מימוש 2,295,851 האופציות (הלא סחירות) שהוקצו טרם מועד התשקיף לחברת הניהול; לא כולל אופציות אשר יוקצו לחברת הניהול בקשר עם ההנפקה והרישום למסחר על פי תשקיף זה, ככל שיושלמו, כמפורט בסעיף 3.6.2 לתשקיף.

1. למיטב ידיעת החברה, המחזיקים באמצעי השליטה בקרנות השתלמות למורים וגננות חברה מנהלת בע"מ הינם מדינת ישראל והסתדרות המורים והמחזיקים באמצעי השליטה בקרנות השתלמות למורים תיכוניים, מורי סמינרים ומפקחים - חברת מנהלת בע"מ הינם מדינת ישראל (37.5%), הסתדרות המורים בישראל (50%) ומרכז השלטון המקומי (12.5%).
2. טלפוקס בע"מ הינה חברה פרטית המוחזקת, למיטב ידיעת החברה, על ידי חברות בבעלותם של ה"ה גיל דויטש (ביחד עם אשתו אסתר דויטש) ואהרן נפתלי בירם. הסעיף כולל גם החזקות של ה"ה גיל דויטש (ביחד עם אשתו אסתר דויטש) ואהרן נפתלי בירם, במישרין ובעקיפין, שלא באמצעות טלפוקס בע"מ, במסגרת עסקת סאנפלאואר.
3. למיטב ידיעת החברה, הכשרה חברה לביטוח בע"מ הינה תאגיד מדווח אשר אגרות החוב שלו רשומים למסחר בבורסה, ואשר בעל השליטה בו הינו מר אלי אלעזרא.
4. לפרטים נוספים אודות חברת הניהול ראו סעיפים 3.6 ו-3.7 לתשקיף וכן ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.
5. בעלי המניות הנוספים הינם בעלי מניות אשר אינם בעלי עניין, המחזיקים במניות החברה לפני הרישום למסחר ואשר כל אחד מהם מחזיק פחות מ-5% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, לרבות בדילול מלא.

3.3.2. <u>למיטב ידיעת החברה, בעלי העניין ומחזיקים אחרים המחזיקים בניירות הערך של החברה לאחר השלמת ההנפקה על פי תשקיף זה, הינם כמפורט להלן</u>(*):

שם המחזיק	מניות רגילות	אופציות לא רשומות	שיעור החזקה שלא בדילול מלא	שיעור החזקה בדילול מלא (*)
קרן המורים והגננות	10,500,000	-	17.44%	16.61%
טלפוקס בע"מ ובעלי השליטה בה	5,537,714	-	9.2%	8.76%
הכשרה חברה לביטוח בע"מ	3,000,000	-	4.98%	4.74%
חברת הניהול	-	3,010,851	-	4.76%
136 בעלי מניות נוספים	26,879,298	-	44.64%	42.51%

ציבור	14,300,000	-	23.75%	22.62%
סה"כ	**60,217,012**	**3,010,851**	**100%**	**100%**

(*) בדילול מלא - בהנחה של מימוש 3,010,851 האופציות (הלא רשומות) שהוקצו עד מועד התשקיף (כולל) לחברת הניהול.

3.4. <u>השליטה בחברה</u>

בהתאם למסמכי ההתאגדות של החברה, עד להשלמת הנפקת מניות החברה לציבור, הדירקטורים ממונים ומוחלפים על ידי חברת הניהול. נוכח כך, כל עוד לא הושלמה הנפקת מניות החברה לציבור, נחשבים חברת הניהול ובעלי השליטה בה - ה"ה גיל ואסתר דויטש, אהרן נפתלי בירם ונבות בר, כבעלי השליטה בחברה.

לפרטים אודות מגבלות שנטלו על עצמם אהרן נפתלי בירם, גיל דויטש ונבות בר, בעלי השליטה בחברת הניהול, בקשר עם מכירת מניותיהם בחברת הניהול, כלפי מספר משקיעים בחברה, ראו סעיף 3.6.1 לתשקיף.

לאור המנגנונים הקבועים כיום בהסכם בין החברה לבין חברת הניהול, חברת הניהול ובעלי השליטה בה - ה"ה גיל ואסתר דויטש, אהרן נפתלי בירם ונבות בר, יחשבו לבעלי שליטה בחברה גם לאחר מועד הנפקת החברה לציבור.

יצוין כי כל עוד חברת הניהול תחשב לבעלת שליטה בחברה, ההסכם עם חברת הניהול יאושר מעת לעת לפי הדין, לרבות בהתאם להוראות הפרק החמישי בחוק החברות והתקנות מכוחו.

לביאור צדדים קשורים לעניין התקשרויות עם בעלי ענין ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים השנתיים.

3.5. <u>מגבלות על שיעורי החזקת מניות בחברה</u>

מסמכי ההתאגדות של החברה כוללים מספר הוראות אשר מטילות מגבלות, כדלקמן:

3.5.1. מגבלות על שיעור ההחזקה בחברה, לרבות סנקציות אשר יינקטו כלפי בעל מניות המפר מגבלות אלו. לפרטים ראו סעיפים 37-42 לתקנון החברה, המצורף כנספח א' לפרק 4 לתשקיף (להלן: "**תקנון החברה**").

3.5.2. מנגנון החלפת הדירקטורים בחברה. לפרטים ראו סעיפים 97-104 לתקנון החברה.

3.6. <u>השקעות בהון החברה</u>

3.6.1. <u>הסכם ההשקעה</u>

החברה התקשרה עם קבוצת משקיעים בהסכמי השקעה ("**הסכם ההשקעה**"), אשר בגינם הוקצו מניות בחברה בימים 26 בפברואר 2020 ("**סבב ראשון**"), 2 בדצמבר 2020 ("**סבב שני**") ו-7 באפריל 2021 ("**סבב שלישי**"). בנוסף, החברה גייסה השקעה נוספת במסגרת העסקה לרכישת מניות סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ אשר הושלמה ביום 25 באפריל 2021 ("**סבב סאנפלאואר**").

במסגרת הסכם ההשקעה, השקיעו המשקיעים בסבב הראשון סכומים בהון החברה, על פי מכתב דרישה שהוציאה להם חברת הניהול מעת לעת, על פי מחיר למניה של 1 ש"ח; המשקיעים בסבב

השני, השלישי וסבב סאנפלאואר השקיעו על פי מחיר למניה של 1 ש"ח בתוספת התאמות תמורה לרבות ריבית שנתית על מלוא סכום ההשקעה שביצעו המשקיעים בסבב הגיוס הקודם לו.

יצוין כי מרבית התחייבויות החברה במסגרת הסכם ההשקעה בטלות במועד ההנפקה, כגון זכות למסירת מידע למשקיעים וכן זכויות שניתנו למשקיעים ספציפיים, ובכללן הצעה של השקעות משותפות, זכות MFN[2], התחייבות ליחס חוב פיננסי מקסימאלי ועוד. בנוסף, חברת הניהול התחייבה בפני אחד המשקיעים כי עד למועד ההנפקה של החברה לציבור הוא יהיה זכאי לשיעור דמי ניהול מופחת.

כמו כן, החברה התחייבה בהסכם ההשקעה כי בכל עת החל ממועד הקמתה היא תפעל, ככל הניתן, בהתאם להוראות שתיקבענה בדין אשר תאפשרנה לה ליהנות מהטבות המס של הקרן להשקעה בתשתיות, וזאת מיד עם כניסתן של המגבלות והדרישות לתוקף. יצוין כי במסגרת תקנון החברה, נקבע כי מטרת החברה היא להיות קרן להשקעה בתשתיות ולעסוק בכל עיסוק חוקי לשם כך, וכי שינוי הוראה זו בתקנון יתבצע בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב מיוחד (רוב של 75% לפחות מקולות בעלי המניות המשתתפים ומצביעים באסיפה הכללית של החברה); לפרטים נוספים ראו את תקנון החברה המצורף כנספח א' לפרק 4 לתשקיף.

בנוסף, התחייבה החברה בפני קרן המורים והגננות כי לא יחולקו לה נכסים בעין (להבדיל ממזומן) ללא הסכמתה, אלא אם חלוקה כאמור אושרה על ידי 50% או יותר מהמשקיעים בחברה. במקרה וחלוקה בעין כאמור תגרום למשקיעים להפרת הוראת דין, תעוכב החלוקה עד למועד שבו קרן המורים והגננות תאשר, כי ביצוע החלוקה אינו גורם להפרה כאמור. בנוסף, התחייבה החברה להעביר לקרן המורים והגננות, על פי בקשתה ועל חשבונה, כל מידע נוסף הנדרש לה על פי דרישות הרגולציה, לאחר קבלת הודעה ממנה זמן סביר לפני, תוך ציון מקור הדרישה. כמו כן, בהתאם להסכם ההשקעה עם קרן המורים והגננות, כל עוד שלא מכרה יותר מ-5% מהחזקותיה בקרן, היא תהיה זכאית למינוי משקיף אחד (ללא זכויות הצבעה וללא תגמול) לוועדת ההשקעות, בכפוף לכתב סודיות ולהתחייבות להימנע מניגוד עניינים.

כמו כן, במסגרת הסכם ההשקעה עם קרן המורים והגננות, התחייבו אהרן נפתלי בירם, גיל דויטש ונבות בר, בעלי השליטה בחברת הניהול, כי לא ימכרו מניותיהם בחברת הניהול, במישרין או בעקיפין, עד לחלוף שנתיים ממועד ההנפקה לציבור, וביחס למספר הסכמי השקעה נוספים - התחייבות כי לא ימכרו מניותיהם בחברת הניהול, במישרין או בעקיפין, עד לחלוף שנתיים ממועד ההנפקה לציבור, באופן בו לאחר מכירה כאמור אחזקתם, במישרין או בעקיפין (לרבות אחזקותיהם של בני משפחה מדרגה ראשונה) בחברת הניהול תפחת, במצטבר, משיעור של 50%.

3.6.2. <u>אופציות לניירות ערך של החברה לחברת הניהול</u>

3.6.2.1. ביום 12 בספטמבר 2019 התקשרה החברה עם חברת הניהול, לפיו תעניק חברת הניהול שירותי ניהול, הכוללים ייעוץ וליווי בקשר עם ניהול החברה. לפרטים אודות הסכם הניהול עם חברת

[2] לפי זכות ה-MFN, אם וככל שטרם מועד ההנפקה לציבור, החברה תגייס כספים מגורם פיננסי, כהגדרתו בהסכם ההצטרפות מול המשקיע כאמור, בתנאים עדיפים, כשמשמעותם בהסכם ההצטרפות מול המשקיע כאמור, אזי המשקיע יהיה זכאי ליהנות מאותם תנאים עדיפים.

הניהול, ובכלל כך, להתחייבות החברה להקצות לחברת הניהול אופציות לרכישת מניות החברה, ראו גם ביאור 5.א.11. לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

3.6.2.2. בהתאם להסכם הניהול, במקרה בו תקצה החברה מניות, בין אם במסגרת הנפקה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית (להלן בסעיף זה: "**ההנפקה**"), תקצה החברה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, לא יאוחר מ-30 יום ממועד ההנפקה כאמור, אופציות (שלא תירשמנה למסחר בבורסה) אשר תהיינה ניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה, לרכישת מניות החברה, בשיעור השווה ל- 5% (חמישה אחוזים) מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההנפקה ויהיו בתוקף למשך 7 שנים. בכפוף להתאמות המפורטות בסעיף זה להלן, כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת של החברה. מחיר המימוש של האופציות כאמור, יהיה אותו המחיר אשר נקבע באותה הקצאה פרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה ובכל מקרה לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש. כן יצוין כי בכל הקצאה כמפורט בסעיף 3.6.2.2 זה החברה מתחייבת לפנות לבורסה על מנת לקבל את אישורה, וההקצאה תיעשה בכפוף לעמידה בתקנון והנחיות הבורסה.

במקרה שבו במועד סיום כלשהו של הסכם הניהול, לא חודש ההסכם לתקופה נוספת בת 7 שנים או לתקופה הארוכה ביותר האפשרית לנוכח הוראות הדין (לפי הקצרה מבין השתיים), לרבות במקרה שבו הסכם הניהול הובא לאישור האורגנים המוסמכים של החברה, כאמור בסעיף 8.1.2.1 ולא אושר על ידם, יופחת מחיר המימוש של האופציות ב-50%, והחברה תדווח על כך בדיווח מיידי.

עם מימושן של האופציות, מניות המימוש שתנבענה ממימוש האופציות כאמור, תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות של החברה ותזכינה את חברת הניהול בכל הזכויות המוקנות למחזיק מניות רגילות בחברה.

המרת האופציות למניות החברה תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless"), כנגד תשלום הערך הנקוב על ידי חברת הניהול. בהתאם לכך, במועד ההמרה, חברת הניהול לא תשלם את מחיר המימוש כאמור לעיל והחברה תעביר לחברת הניהול (בכפוף להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה) כמות מניות מופחתת אשר תשקף את רכיב ההטבה הגלום באופציות. מספר המניות (המוקטן) ייקבע על ידי חלוקת ההפרש המתקבל בין מחיר הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון בבורסה שקדם למועד ההמרה (להלן: "**שווי שוק**") לבין מחיר המימוש כאמור לעיל, כפול כמות האופציות המקורית לחלק בשווי השוק של המניה. יובהר כי בהתאם להוראות תקנון הבורסה, לא תבוצע המרה ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון. אם חל יום האקס של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא תבוצע המרה ביום האקס כאמור.

במקרה שהפעלת המנגנון כאמור לעיל תזכה את חברת הניהול בשבר מניה, השבר שיתקבל יעוגל כלפי מעלה למניה שלמה.

לחילופין, רשאית חברת הניהול, על פי שיקול דעתה, להודיע לחברה בכתב כי תעביר לחברה את מחיר המימוש לכתבי האופציות שמומשו (במזומן, בהעברה בנקאית או בשיק), וזאת כנגד העברת מניות בכמות השווה לכתבי האופציות שמומשו לחברת הניהול.

בנסיבות בהן יחול שינוי במבנה הון החברה ו/או שהחברה תקצה מניות הטבה ו/או תחלק דיבידנד, יחולו כללי ההתאמה הבאים:

(1) ככל שהחברה תחלק דיבידנד, מחיר המימוש בגין כל מניית מימוש יופחת בכל חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי מניות החברה בגובה הדיבידנד (ברוטו) אשר חולק על ידי החברה בגין כל מניה של החברה; (2) אם במהלך התקופה בה ניתן לממש את האופציות תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בעין, יופחת מחיר המימוש בהתאם לשווי הדיבידנד בעין שהיה המשקיע זכאי לקבל אילו מימש את האופציה מיד לפני המועד הקובע לחלוקת הדיבידנד.

במקרה בו תחלק החברה לבעלי מניותיה מניות הטבה, תשמרנה זכויות חברת הניהול באופן הבא: מיד לאחר התאריך הקובע לחלוקת מניות הטבה (להלן: "**התאריך הקובע**") יגדל מספר מניות המימוש, ללא שינוי במחיר המימוש, וזאת על ידי הוספת מספר וסוג המניות שחברת הניהול הייתה זכאית להם, כמניות הטבה, אילו מימשה את האופציות סמוך לפני התאריך הקובע[3].

במקרה של הנפקת זכויות על ידי החברה לבעלי המניות, אשר המועד הקובע לקבלתן יחול בתקופה שבין מועד ההקצאה לבין מועד המימוש, מספר המניות הנובעות ממימוש האופציות יותאם למרכיב ההטבה בזכויות. לעניין זה, "מרכיב ההטבה", כפי שהוא מתבטא ביחס שבין שער הנעילה של המניה בבורסה ביום המסחר האחרון לפני יום ה"אקס זכויות" לבין שער הבסיס של המניה "אקס זכויות".כל מקרה של שינוי בהון המניות המונפק של החברה בדרך של פיצול מניות, איחוד, חלוקה או החלפה של מניות, שינוי במבנה ההון של החברה או כל אירוע דומה, אזי המספר וסוג המניות שתנבענה ממימוש האופציות אשר הוענקו לחברת הניהול יותאמו באופן יחסי על מנת לשמר באופן פרופורציוני את המספר הכולל של מניות המימוש אשר להן זכאית חברת הניהול והשיעור אותו הן מהוות מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (בדילול מלא) ישתנה בהתאמה.

מובהר כי חברת הניהול תהא רשאית למכור ו/או להעביר ו/או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה.

3.6.2.3. בהתאם לאמור בסעיף 3.6.2.3 לעיל, כתוצאה מההנפקה לציבור על פי תשקיף זה, בהנחה של הנפקת מלוא המניות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה, תקצה החברה לחברת הניהול במועד שלא יאוחר מ-30 ימים ממועד ההנפקה אופציות למניות. ככל שיהיו שינויים בכמות הסופית ובמחיר המימוש של האופציות שיוקצו לחברת הניהול בעקבות ההנפקה ובהתאם לתוצאותיה, החברה תדווח במסגרת הדיווח על תוצאות ההנפקה.

3.6.2.4. להלן יוצגו האופציות שהוקצו לחברת הניהול עד למועד התשקיף (לא כולל הקצאת האופציות כאמור בסעיף 3.6.2.3 לעיל):

	מועדי הענקה	סך האופציות שהוקצו	סך מניות מימוש[4]	מחיר מימוש לכל כתב אופציה	תחילת התקופה למימוש	מועד הפקיעה
חברת הניהול	26 בפברואר	1,500,000	1,500,000	1.00 ש"ח	26 בפברואר 2020	25 בפברואר 2027

[3] יצוין כי כל עוד מניות החברה תהיינה רשומות למסחר בבורסה, יהיה לחברה סוג מניות אחד.
[4] כל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה והמניות אשר תנבענה ממימוש האופציות תירשמנה על שם החברה לרישומים.

	מועדי הענקה	סך האופציות שהוקצו	סך מניות מימוש[4]	מחיר מימוש לכל כתב אופציה	תחילת התקופה למימוש	מועד הפקיעה
	2020					
	24 בדצמבר 2020	302,500	302,500	1.03 ש"ח	24 בדצמבר 2020	24 בדצמבר 2027
	7 באפריל 2021	252,928	252,928	1.04	7 באפריל 2021	7 באפריל 2028
	25 באפריל 2021	240,423	240,423	1.045	אפריל 2021	אפריל 2028
	בסמוך לפני הרישום למסחר	715,000	715,000	1.05	מאי 2021	מאי 2028
סה"כ	--	**3,010,851**	**3,010,851**	--	--	--

3.7. <u>הסדרים מיוחדים בחברת הניהול</u>

לפרטים אודות הסכם הניהול עם חברת הניהול, ראו ביאור 5.א.11. לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

בנוסף לכך, יצוין כי במסמכי ההתאגדות של חברת הניהול נקבעו ההסדרים המרכזיים הבאים בחברת הניהול:

<u>העברת מניות</u> - כל העברת מניות והקצאת מניות בחברת הניהול מחייבת את אישורו מראש ובכתב של דירקטוריון חברת הניהול. כמו כן, כל העברה או מכירה (למעט העברה לנעבר מותר), תהיה כפופה לזכות סירוב ראשון ולזכות הצטרפות של בעלי המניות האחרים בחברה המחזיקים בלפחות 5% ממניות החברה. בנוסף, במהלך שלוש השנים הראשונות שמיום הקמת חברת הניהול, וכל עוד מר נבות בר עובד כמנכ"ל החברה, החברה שבשליטתו לא תמכור את מניותיה בחברת הניהול או כל חלק מהן, אלא בהסכמת טלפוקס.

<u>קבלת החלטות באסיפות הכלליות</u> - בכפוף להוראות חוק החברות, ההחלטות באספות הכללית של חברת הניהול תתקבלנה ברוב של 75% מקובלות בעלי המניות הנוכחים באסיפה הכללית.

<u>הדירקטוריון</u> - מספר חברי הדירקטוריון בחברת הניהול לא יפחת משניים ולא יעלה על חמישה חברים. כל עוד טלפוקס ורבתובן (כהגדרתה בסעיף 8.1.2.2 לתשקיף) מחזיקות במניות החברה, לטלפוקס תהא הזכות למנות 3 דירקטורים ולרבתובן תהא הזכות למנות 2 דירקטורים. כוח ההצבעה של כל דירקטור בדירקטוריון שווה לשיעור אחזקותיו של בעל המניה שמינה אותו בהון המניות המונפק של החברה. לממנים תהא הזכות לבטל את מיניו של כל חבר דירקטוריון שמונה על ידם ולהחליפו באחר. בנוסף, החלטות הדירקטוריון תתקבלנה ברוב של לפחות 75% מכלל קולות הדירקטורים הנוכחים בישיבת הדירקטוריון, הרשאים להצביע בה והצביעו בה, מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים.

למגבלות שלקחו על עצמם ה"ה אהרן נפתלי בירם, גיל דויטש ונבות בר, בעלי השליטה בחברת הניהול, בקשר עם מכירת מניות בחברת הניהול, במסגרת מספר הסכמי השקעה, ראו סעיף 3.6.1 לתשקיף.

3.8. **<u>חסימת ניירות ערך</u>**

להלן תמצית הוראות והנחיות הבורסה לעניין חסימת ניירות ערך לאחר רישומם למסחר בבורסה, כפי שהן נכון למועד התשקיף:

3.8.1. <u>הגדרות</u>:

"**בעל ענין**" - לרבות מי שמחזיק בניירות ערך המירים או בזכות כלשהי לקבלת מניות אשר בהנחה שימומשו יהיה המחזיק כאמור בעל ענין.

"**מניה**" - לרבות נייר ערך המיר.

"**מניות שהוקצו לפני הרישום למסחר**" - כל אחד מאלה:

1. מניות שהוקצו או שנרכשו מבעל ענין, בתקופה שתחילתה שנים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר.
2. מניות שהוקצו במסגרת המרה של ניירות ערך המירים, בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר.
3. ניירות ערך המירים שהוקצו או נרכשו, בכל מועד שהוא לפני הרישום למסחר, ולא מומשו לפני הרישום למסחר.

למעט:

1. מניות שהוצעו לציבור על פי תשקיף.
2. מניות הטבה שהוקצו בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר, בגין מניות שהוקצו לפני התקופה האמורה.

"**עסקה או פעולה**" - לרבות השאלה, מתן אופציה על מניות חסומות או קבלתה, אף אם מועד מימושה חל לאחר תום תקופת החסימה, העברת זכויות הצבעה בשל מניות חסומות או הסכם אחר, שנכרת בין בכתב ובין בעל פה בתקופת החסימה של ניירות הערך נשוא ההסכם ושיש בו התחייבות של מחזיק במניות חסומות להפעיל את אמצעי השליטה שלו בתאגיד בשל אותן מניות בדרך הקבועה בהסכם.

3.8.2. **הוראות חסימה**

3.8.2.1. <u>על בעל עניין בחברה חדשה במועד הרישום למסחר</u>[5] למעט על מי שנהיה בעל עניין במועד כאמור כתוצאה מרכישת מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור שבתשקיף ההנפקה, לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר, יחולו תנאי החסימה הבאים:

- בשלושת החודשים שתחילתם במועד רישום המניות למסחר, לא יעשה בעל עניין כל עסקה או פעולה במניות המוחזקות על-ידו במועד הרישום למסחר (להלן: "**המניות החסומות**").
- החל מתחילת החודש הרביעי שלאחר מועד הרישום למסחר ועד תום החודש השמונה עשר שלאחר מועד הרישום למסחר, רשאי בעל עניין לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות

[5] נכון למועד תשקיף זה, בעלי מניות אשר עונים להגדרה זו הינם כמפורט בטבלה שבסעיף 3.3.2 לתשקיף.

בשיעור שאינו עולה על 2.5% מכמות המניות החסומות, מדי חודש.

חישוב כמות המניות החסומות לצורך פסקה זו ייעשה על בסיס מצטבר.

- בתום שמונה עשר חודשים שלאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע כל עסקה או פעולה במניות החסומות.

3.8.2.2. <u>על מחזיק במניות החברה שאינו בעל עניין</u> במועד הרישום למסחר ועל מחזיק במניות החברה שנהיה בעל עניין כתוצאה מרכישת מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור שבתשקיף ההנפקה לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר - יחולו תנאי החסימה הבאים:

- בשלושת החודשים שתחילתם במועד רישום המניות למסחר, לא יעשה המחזיק במניות כל עסקה או פעולה במניות שהוקצו לפני הרישום למסחר (להלן: "**המניות החסומות**").
- החל מתחילת החודש הרביעי שלאחר מועד הרישום למסחר ועד תום החודש התשיעי שלאחר מועד הרישום למסחר, רשאי מחזיק במניות החסומות לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בשיעור שאינו עולה על 12.5% מכמות המניות החסומות, מדי חודש.
- חישוב כמות המניות החסומות לצורך פסקה זו ייעשה על בסיס מצטבר.
- בתום תשעה חודשים לאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע עסקה או פעולה במניות החסומות.
- האמור בסעיפים 3.8.2.1 ו-3.8.2.2 זה לעיל לא יחול על עובד שאינו "עובד שהינו בעל עניין", כהגדרתו בפרק ה' להנחיות הבורסה.

3.8.2.3. <u>ביצוע עסקאות או פעולות</u>

למרות האמור בסעיף זה לעיל, ניתן יהיה לבצע עסקה או פעולה במניות החסומות במקרים ובתנאים המפורטים להלן:

- ניתן להציע לציבור בהצעת-מכר מניות חסומות.
- החל מתום שישה חודשים ממועד הרישום למסחר ניתן להעביר מניות חסומות בעסקה מחוץ לבורסה, ובלבד שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה שחלו במועד הרישום למסחר כאמור בסעיף זה.
- מנכ"ל הבורסה או מי שהוסמך על-ידו רשאי לשחרר מחסימה מניות חסומות וזאת לשם העברתן לעושה שוק לצורך עשיית שוק בהתאם לאמור בחלק השלישי לתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.
- משכון, ובלבד שמימוש המשכון יהיה רק לאחר תום תקופת המניעה של כל עסקה או פעולה שנקבעה בהנחיות.

3.8.2.4. ניתן להעביר מניות חסומות ממחזיק במניות חסומות לתאגיד בבעלותו המלאה או לתאגיד המחזיק במלוא הבעלות בו, בתנאי שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה שחלו במועד הרישום למסחר כאמור בסעיף זה.

3.8.2.5. ניתן לבצע כל עסקה או פעולה במניות חסומות בהתקיים התנאים הבאים:

- במקום המניות מושא העסקה או הפעולה ייחסמו מניות אחרות המוחזקות על-ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות או על-ידי המחזיק במלוא הבעלות במחזיק המניות החסומות.
- המניות שייחסמו יהיו מסוג ובכמות הזהים למניות החסומות מושא העסקה או הפעולה והמחזיק בהן יתחייב כי יחולו עליהן תנאי החסימה שחלו על המניות החסומות מושא העסקה או הפעולה, כאמור בסעיף זה למשך תקופת החסימה שנותרה.

3.8.2.6. נחסמו מניות כאמור בס"ק 3.8.2.4 ו-3.8.2.5 לעיל על-ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות, לא יחול שינוי בבעלות בתאגיד עד לתום תקופת החסימה.

לעניין סעיף זה:

"**מחזיק במניות החסומות**" - בין אם המחזיק הוא בעל עניין ובין אם לאו.

"**מלוא הבעלות**" או "**בבעלותו המלאה**" - בין במישרין, ובין בעקיפין.

3.8.2.7. מנכ"ל הבורסה או מי שהוסמך על ידו, רשאי לשחרר מחסימה מניות חסומות, לשם השאלתן לחתם לצורך הקצאת יתר בהצעה לא אחידה, כקבוע בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, וזאת לתקופה של עד 30 ימים לאחר תאריך פרסום התשקיף.

3.8.2.8. הוראות סעיפים 3.8.2.1 ו- 3.8.2.2 לעיל לא תחולנה, בין היתר, על מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור על פי תשקיף זה לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר ונרכשו לפני הרישום למסחר. כמו כן, הוראות כאמור לא תחולנה על מניות שהוקצו למי שאינם בעלי ענין בחברה, חלף מניות מסוג אחר שהוחזקו על ידם טרם הרישום למסחר (להלן בסעיף זה: "**מניות מסוג אחר**") ובלבד שהתקיימו התנאים הבאים:

- המניות מהסוג האחר הוחזקו על ידי המחזיק במשך תקופה שאינה פחותה משנים-עשר חודשים לפני מועד הרישום למסחר של מניות החברה.
- המחזיק לא העביר לחברה ולא התחייב להעביר כל תמורה נוספת חלף המניות הנרשמות למסחר, כך שהמניות מהסוג האחר שהחזיק היוו את מלוא התמורה חלף המניות הנרשמות למסחר.
- הקצאת המניות שנרשמו למסחר חלף מניות הסוג בוצעה בתנאים שווים לכל המחזיקים באותו סוג של מניות.
- לענין סעיף זה "מניה" - למעט נייר ערך המיר.
- לפרטים אודות שינוי ההון, המקיים את הוראות סעיף זה לעיל, ראו סעיף 3.1 לתשקיף.

3.8.2.9. מניות חסומות תופקדנה בידי איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ, שהינה חברה לנאמנות שבנק או חבר בורסה הוא החברה האם שלה או החברה האחות שלה, כמפורט בטבלה שבס"ק 3.8.3 להלן (להלן: "**נאמן למניות החסומות**") במשך תקופת החסימה באופן שהמניות החסומות הרשומות בספרי החברה על שם החברה לרישומים, תוחזקנה אצל חבר הבורסה בפיקדון המתנהל על שם

הנאמן למניות החסומות, כאשר רק לנאמן למניות החסומות תהיה זכות חתימה בפיקדון.

3.8.2.10. נחסמו מניות על פי ההוראות דלעיל, תחול החסימה על מניות הטבה שחולקו בגינן, על מניות הנובעות ממימוש ניירות ערך המירים חסומים ועל זכויות שחולקו בגינן ללא תמורה.

3.8.2.11. נחסמו מניות על פי ההנחיות דלעיל והוצעו בגינן מניות בדרך של זכויות בתמורה, ינהג המחזיק במניות החסומות על פי אחת הדרכים שלהלן:

- ימכור בבורסה את הזכויות בגין המניות החסומות ובתמורה שיקבל מהמכירה ירכוש מניות הזהות למניות החסומות ועליהן יחולו הוראות חסימה החלות על המניות החסומות המוחזקות בידיו.
- ינצל את הזכויות בגין המניות החסומות המוחזקות בידיו. על המניות שינבעו מניצול הזכויות, למעט אותה כמות של מניות ששוויה על פי מחיר ה-"אקס זכויות" כשווי השקעתו בגין ניצול הזכויות, יחולו הוראות החסימה החלות על המניות המוחזקות בידיו.
- לפי הנחיות הבורסה, הוראות החסימה כמפורט בסעיף זה לעיל, יחולו גם על ניירות ערך המירים שאינם רשומים למסחר, על זכויות הניתנות למימוש לניירות ערך ועל ניירות ערך הנובעים מהם. תקופת החסימה תימנה מיום הרישום לראשונה של ניירות הערך של החברה, בבורסה.

3.8.3. להלן פרטים אודות חסימת ניירות הערך של החברה, בסמוך לאחר מועד התשקיף:

פרטי המחזיק	ניירות הערך המוקצים		סוג החסימה
	מניות	אופציות	
בעלי עניין	19,037,714	3,010,851	על פי סעיף 3.8.2.1 לתשקיף
ניירות ערך שהוקצו לפני הרישום למסחר (כהגדרת המונח לעיל)			
צדדים שלישיים (אינם עובדים ואינם בעלי עניין)(*)	15,489,298	-	על פי סעיף 3.8.2.2 לתשקיף
ניירות ערך שהוקצו לפני תחילת תקופת 12 החודשים שקדמו למועד התשקיף			
צדדים שלישיים (אינם עובדים ואינם בעלי עניין)	11,390,000	-	חסימה וולנטרית
סה"כ	**45,917,012**	**3,010,851**	

(*) כולל התחייבות לביצוע השקעה שטרם בוצעה בפועל אך תבוצע עד להנפקה.

3.8.4. <u>חסימה וולנטרית מצד בעלי מניות קיימים ומצד חברת הניהול</u>

כל בעלי המניות הקיימים (שאינם בעלי עניין בחברה ואינם חסומים על פי הוראות תקנון הבורסה) וכן חברת הניהול (שמחזיקה באופציות (לא רשומות) של החברה), הודיעו לחברה כי ב-3 חודשים שתחילתם במועד רישום מניות החברה בבורסה בהתאם לתשקיף, לא יעשו במניות שבבעלותם כל עסקה או פעולה; וכן כי לאחר תקופה של 3 חודשים שתחילתם במועד רישום מניות החברה בבורסה בהתאם לתשקיף, הם יהיו רשאים לבצע עסקאות במניות שבבעלותם, ובלבד שבמשך 6 חודשים נוספים, דהיינו עד לתום 9 חודשים שתחילתם במועד רישום מניות החברה בבורסה בהתאם לתשקיף, הם לא יבצעו עסקאות אשר תוצאתן תהיה, במצטבר, מכירה או העברה של יותר מ-1/6 (שישית) מהמניות שבבעלותם בכל חודש קלנדארי, וביחס לחלק מבעלי המניות כאמור - יותר מ-1/8 (שמינית) מהמניות שבבעלותם בכל חודש קלנדארי.

בהתאם לאמור בסעיף זה לעיל, תהיינה חסומות מניות של החברה המהוות 100% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה טרם הנפקת המניות על פי התשקיף וההודעה המשלימה.

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה[1]

4.1. תיאור תמציתי של הוראות תקנון החברה בנושא הזכויות הנלוות למניות החברה

4.1.1. הזכויות הנלוות למניות החברה מעוגנות בתקנון החברה, כפי שמפורסם על ידי החברה במקביל לפרסום התשקיף, באתר המגנ"א של רשות ניירות ערך בכתובת: www.magna.isa.gov.il.

4.1.2. מובהר כי בכל מקרה של סתירה בין הוראות תקנון החברה לבין הוראות שלא ניתן להתנות עליהן בחוק החברות או בחוק ניירות ערך או בכל תקנה מכוחם, יגברו ההוראות באמורות על הוראות תקנון החברה.

4.1.3. יצוין כי תקנון החברה מבחין בין התקופה שקדמה למועד ההנפקה לציבור של מניותיה (להלן: "**התקופה הראשונה**"), לבין התקופה שלאחר ההנפקה לציבור. ההוראות המתייחסות לתקופה הראשונה תפקענה במועד ההנפקה ציבור.

4.1.4. להלן תובא תמצית הפרטים מתקנון החברה אודות הזכויות הנלוות למניות החברה, כמפורט בתקנה 26(א) לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969 (להלן: "**תקנות פרטי תשקיף**"):

ההוראות	הסעיף/ים בתקנון
שינוי ההון	59
תיקון התקנון וההון	13-16, 19
העברת מניות החברה	43-50
ניירות ערך בני פדיון	64, 67
אסיפות כלליות של בעלי המניות	68-71, 73, 76-80
זכויות ההצבעה	72.3, 81-87
חלוקת דיבידנד ומניות הטבה[1]	180-185
זכויות בפירוק החברה	199
הזכות למינוי דירקטורים	97-99, 106

4.2 הסדרים שנקבעו בתקנון

הסדרים שנקבעו בתקנון בהתאם להוראות מסוימות בחוק החברות כמפורט בסעיף 26(ד) לתקנות פרטי תשקיף:

4.2.1 תיקון תקנון

---

[1] על פי סעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, תנאי לרישום מניות החברה הוא שבהון החברה יהיה סוג מניות אחד בלבד, המקנה זכויות הצבעה שוות ביחס לערכן הנקוב. אין בהוראה כאמור כדי למנוע מהחברה מלהנפיק מניות בכורה, ובלבד שחלפה שנה מיום שמניותיה נרשמו לראשונה למסחר ובהתאם לתקנון הבורסה והנחיותיה, כפי שיהיו מעת לעת. כל המניות בהון המוצא של החברה תהיינה נפרעות במלואן. כל המניות בהון המוצא של החברה, כל המניות שתונפקנה וכל המניות שתנבענה מימוש האופציות הלא רשומות תרשמנה במרשם בעלי המניות של החברה על שם חברה לרישומים בהתאם לתקנון הבורסה. עוד יובהר כי כל עוד מניות החברה רשומות למסחר בבורסה, הוראות תקנון החברה תהיינה כפופות לסעיף 46ב' לחוק ניירות ערך, וכן לתקנון והנחיות הבורסה ולחוקי העזר של מסלקת הבורסה כפי שיהיו מעת לעת.

[1] חלוקת מניות הטבה וחלוקת דיבידנד כפופה לחוקי העזר של מסלקת הבורסה ולהוראותיה כפי שיהיו מעת לעת. חלוקת דיבידנד למניות בכורה (ככל שתונפקנה מניות בכורה כאמור) תהא כפופה לתקנון הבורסה והנחיותיה, כפי שיהיו מעת לעת.

סעיף 13 לתקנון - בכפוף להוראות חוק החברות, החברה רשאית לשנות את תקנון החברה בהחלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ברוב רגיל, למעט אם נקבע במפורש בתקנון רוב אחר הנדרש לשינוי הוראה מסוימת בתקנון. החלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ברוב הנדרש בתקנה 13 או ברוב אחר הנדרש לשינוי הוראה מסוימת בתקנון, לפי העניין, ואשר משנה הוראות מהוראות התקנון או הוראות תקנה מסוימת, לפי העניין, תיחשב כהחלטה לשינוי התקנון או התקנה האמורה אף אם הדבר לא צוין במפורש בהחלטה.

סעיף 14 - למרות האמור לעיל - שינוי סעיף 14 לתקנון וכן סעיף 9 (מטרות החברה), סעיף 36 (מגבלה על החזקת מניות), סעיף 98 (מינוי דירקטורים מטעם חברת הניהול לדירקטוריון החברה), סעיף 146 (מינוי מנכ"ל), סעיף 197 (מיזוג), סעיף 200 (פירוק) וסעיפים 201 עד 210 (פרק חברת הניהול) לתקנון יתבצעו בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב מיוחד, ובלבד שבמקרה בו יידון תיקון הסעיפים האמורים במסגרת אסיפה נדחית כמתואר בסעיף זה להלן, המניין החוקי באסיפה הנדחית יהיה בעלי מניות המחזיקים בלפחות 30% מההון המונפק של החברה.

סעיף 16 - על אף האמור לעיל ובכל מקום בתקנון החברה, בתקופה הראשונה שינוי בהוראות תקנון החברה טעון הסכמת חברת הניהול בנוסף להחלטת האסיפה הכללית של החברה.

סעיף 1 - "תקופה ראשונה" - התקופה שממועד הקמתה של החברה ועד למועד ההנפקה לציבור.

סעיף 17 - בכפוף להוראות חוק החברות, שינויים בתקנון החברה יהיו תקפים מיום קבלת ההחלטה על כך בחברה או במועד מאוחר יותר שנקבע בהחלטה.

4.2.2 נטילת והעברת סמכויות המנהל הכללי לידי הדירקטוריון

סעיף 111 לתקנון - הדירקטוריון רשאי להחליט, בין בהחלטה מסוימת ובין במסגרת נהלי הדירקטוריון, כי סמכויות הנתונות למנהל הכללי יועברו לסמכותו, והכל לעניין מסוים, או לפרק זמן מסוים. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הדירקטוריון רשאי להורות למנהל הכללי כיצד לפעול לעניין מסוים. לא קיים המנהל הכללי את ההוראה, רשאי הדירקטוריון להפעיל את הסמכות הנדרשת לביצוע ההוראה במקומו. נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו.

4.2.3 מינוי דירקטורים ומשך כהונתם

סעיף 97 לתקנון - דירקטוריון החברה ימנה לפחות חמישה (5) דירקטורים ולא יותר משלושה עשר (13) דירקטורים אשר ימונו ויוחלפו על ידי חברת הניהול, בהודעה לחברה. חברת הניהול רשאית בכל עת לפטר דירקטור מטעם חברת הניהול, בהודעה לחברה, והיא רשאית להחליט באותה עת ו/או במועד אחר למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה מטעם חברת הניהול והכל לפי שיקול דעתה של חברת הניהול.

סעיף 98 לתקנון - לאחר ההנפקה לציבור, יורכב הדירקטוריון כדלקמן:

לחברת הניהול תהא הזכות למינוי רוב פחות אחד מהדירקטורים לדירקטוריון החברה, ובכלל זה למנות חברי דירקטוריון כיושב ראש דירקטוריון וכסגנו, וכן למנות דירקטורים אחרים מעת לעת. המינוי ייעשה בהודעה לחברה. זכות זו מוענקת לחברת הניהול מכוח הסכם הניהול ותחול למשך תקופת הסכם הניהול אף אם חברת הניהול לא תחזיק כלל בניירות ערך של החברה. בכל עת שבה התפנה מקומם של דירקטורים וכתוצאה מכך השתווה או פחת מספרם של הדירקטורים החיצוניים

והבלתי תלויים למספרם של הדירקטורים שמונו על ידי ועדת הניהול, תושעה כהונתם של דירקטור אחד או יותר מחברי הדירקטוריון הנמנים על הדירקטורים שמונו על ידי חברת הניהול, לפי בחירת חברת הניהול, כך שמספרם של הדירקטורים החיצוניים ובלתי תלויים יהיה גדול יותר בנציג אחד ממספרם של הדירקטורים שמונו על ידי ועדת הניהול, וזאת עד למילוי מקומם של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים שהתפנו.

חברת הניהול רשאית בכל עת לפטר דירקטור מטעם חברת הניהול (בהודעה לחברה), והיא רשאית להחליט באותה עת ו/או במועד אחר למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה מטעם חברת הניהול והכל לפי שיקול דעתה של חברת הניהול.

בחירתם של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים, תנאי כשירותם, תקופת כהונתם ופקיעתה, יהיו בהתאם להוראות חוק החברות. בהצבעות באסיפה כללית בדבר מינוי הדירקטורים החיצוניים, יראו בחברת הניהול וכן בכל מי שיש לו זכות למינוי דירקטור בחברה הניהול כמי שיש לו עניין אישי באישור מינוי הדירקטורים החיצוניים.

סעיף 105 לתקנון - כל דירקטור יהיה רשאי למנות אדם אחד כחליף על ידי הודעה בכתב שתימסר לדירקטוריון, וכן לבטל את המינוי הזה ולמנות חליף אחר. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, לא ימונה ולא יכהן כדירקטור חליף מי שאינו כשיר להתמנות כדירקטור.

4.2.4 <u>מניין חוקי ואסיפה נדחית בהיעדר מניין חוקי</u>

<u>סעיף 76 לתקנון - מנין חוקי</u>

לא יערך כל דיון באסיפה כללית של החברה אלא אם כן נוכח מנין חוקי בעת שהאסיפה החלה בדיון.

אלא אם נקבע אחרת במפורש בתקנון זה, המניין החוקי באסיפה יהיה לפחות שני בעלי מניות שלהם לפחות ארבעים אחוזים (40%) לפחות מזכויות ההצבעה, תוך מחצית השעה מן המועד שנקבע לפתיחת האסיפה.

אם כעבור מחצית השעה מהמועד שנקבע לאסיפה לא יימצא מנין חוקי, תידחה האסיפה בשבוע אחד לאותו היום ולאותה השעה ולאותו המקום (להלן: "**האסיפה הנדחית**"), וזאת ללא הודעה חוזרת על קיום האסיפה הנדחית, או ליום, לשעה ולמקום שיקבע הדירקטוריון בהודעה על האסיפה הכללית. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מנין חוקי כעבור מחצית השעה מן המועד הקבוע לאסיפה, תתקיים האסיפה בכל מספר משתתפים שהוא. באסיפה נדחית זו לא יעמוד לדיון אלא עניין שנכלל בסדר היום של האסיפה הראשונה.

<u>סעיף 14 לתקנון</u> - למרות האמור לעיל - שינוי סעיף 14 לתקנון וכן סעיף 9 (מטרות החברה), סעיף 36 (מגבלה על החזקת מניות), סעיף 98 (מינוי דירקטורים מטעם חברת הניהול לדירקטוריון החברה), סעיף 146 (מינוי מנכ"ל), סעיף 197 (מיזוג), סעיף 200 (פירוק) וסעיפים 201 עד 210 (פרק חברת הניהול) יתבצעו בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב מיוחד, ובלבד שבמקרה בו יידון תיקון הסעיפים האמורים במסגרת אסיפה נדחית כמתואר בסעיף זה להלן, המניין החוקי באסיפה הנדחית יהיה בעלי מניות המחזיקים בלפחות 30% מההון המונפק של החברה.

4.2.5 <u>יושב ראש אסיפה כללית</u>

<u>סעיף 77 לתקנון</u> - יושב ראש הדירקטוריון (אם ישנו כזה) או, בהיעדרו, סגן היושב ראש של הדירקטוריון (אם ישנו כזה), יהיה זכאי לשמש כיושב ראש, ויישב בראש כל אסיפה כללית של

החברה שבה הוא נוכח. אם אין יושב ראש או סגן יושב ראש של הדירקטוריון, או אם באסיפה כללית כלשהי אף אחד מהם אינו נוכח באסיפה תוך חמש עשרה דקות לאחר המועד שנקבע לקיומה, או אם אף אחד מהם, אף שהוא נוכח באסיפה, אינו יכול או אינו רוצה לשמש כיושב ראש האסיפה, ואם נכחו באסיפה יותר מדירקטור אחד, יבחרו אותם הדירקטורים אחד מביניהם להיות יושב-ראש האסיפה. אם אף אחד מהדירקטורים אינו נוכח באסיפה תוך חמש-עשרה דקות לאחר המועד שנקבע לקיומה, או אם אף אחד מהדירקטורים, אף שהוא נוכח באסיפה, לא נבחר או אינו יכול או אינו רוצה לשמש כיושב ראש האסיפה, הרי החברים הנוכחים באסיפה, אישית או על-ידי שלוח להצבעה (הזכאים להיות נוכחים ולהצביע באסיפה), יבחרו אחד מביניהם להיות יושב ראש האסיפה. אין לדון בשום עניין באסיפה כללית באין יושב-ראש, זולת בחירת יושב ראש האסיפה.

4.2.6 קבלת החלטות באסיפה הכללית

סעיף 94 לתקנון - בכפוף להוראות חוק החברות או הוראות תקנון החברה בדבר רוב אחר, החלטות האסיפה הכללית יתקבלו ברוב רגיל; החלטה העומדת להצבעה באסיפה כללית תוכרע בהצבעה בהרמת ידיים או במניין קולות ברוב רגיל.

4.2.7 קבלת החלטות בדירקטוריון

סעיף 127 לתקנון - שאלות שיתעוררו בישיבות הדירקטוריון יוכרעו ברוב דעות המשתתפים בישיבה. במקרה שמספר הקולות בעד ונגד הצעה כלשהי שווה, לא תהיה ליושב ראש דעה נוספת מכרעת והצעת ההחלטה תיחשב כנדחית.

4.2.8 פטור

סעיף 166 לתקנון - החברה רשאית לפטור מראש ובדיעבד נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת זהירות כלפיה, במידה המרבית המותרת על פי הוראות חוק החברות.

4.2.9 מיזוג

סעיף 197 לתקנון - בכפוף להוראות כל דין, מיזוג יהיה טעון אישור הדירקטוריון ואישור האסיפה הכללית.

תיאור הוראות התקנון בנושאים המפורטים לעיל, הינו תיאור תמציתי של הוראות התקנון בקשר עם הנושאים המפורטים לעיל, והוא אינו מהווה תחליף לעיון בנוסח המלא של התקנון כפי שיהיה מעת לעת.

נספח א' - תקנון קיסטון ריט בע"מ

תוכן עניינים

מבוא ופרשנות.....3
שם החברה 4
אחריותם של בעלי המניות 5
מטרות החברה 5
תרומות 5
עסקים 5
המשרד הרשום 5
התקנון 5
הון מניות רשום 6
המניות.....6
מרשם בעלי מניות ותעודות מניה 6
מגבלה על החזקת מניות 7
העברת מניות והסבתן 9
שינויים בהון 11
שינוי או גיוון זכויות 12
הנפקת מניות וניירות ערך אחרים 12
אסיפות כלליות 13
הצבעה והשתתפות באסיפות הכלליות 15
קבלת החלטות באסיפות הכלליות.....17
הדירקטוריון.....18
דירקטורים חליפים.....19
סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו.....20
פעולות הדירקטוריון 20
פרוטוקולים 22
ועדות הדירקטוריון 22
ועדת השקעות 23
סמכויות ללוות; קבלת אשראי ומתן ערבויות ובטוחות 24
המנהל הכללי 24
מנהלים ונושאי משרה 25
חתימה בשם החברה 26
מינוי באי כוח 26
תוקף פעולות ואישור עסקאות 26
פטור, שיפוי וביטוח 27
רואה חשבון מבקר ודוחות כספיים.....29
דיבידנדים, קרנות והיוון קרנות ורווחים 30
מסמכי החברה.....32
מיזוג 32
פירוק 32
חברת הניהול.....34
הודעות 38

מבוא ופרשנות

1. בתקנון זה, מלבד אם הקשר הדברים מחייב אחרת -

"אדם" או **"בני אדם"**	-	לרבות תאגיד;
"בעל מניות"	-	בעל מניות רשום ו/או בעל מניות שאינו רשום. היה וקיים מועד קובע, כהגדרתו בסעיף 182 לחוק החברות, לאותו עניין ייחשב כבעל מניות מי שהיה בעל מניות במועד הקובע;
"בעל מניות רשום"	-	בעל מניות הרשום במרשם בעלי המניות בחברה;
"בעל מניות שאינו רשום"	-	בעל מניות שלזכותו רשומה אצל חבר בורסה מניה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות של החברה על שם החברה לרישומים;
"דין"	-	הוראות כל דין החל במדינת ישראל;
"החברה"	-	קיסטון ריט בע"מ, מספר חברה 515983476;
"החוק" או **"חוק החברות"**	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999, כפי שיהיה מעת לעת, וכן התקנות שיותקנו מכוחו;
"חוק ניירות ערך"	-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, כפי שיהיה מעת לעת, וכן התקנות שיותקנו מכוחו;
"החברה לרישומים"	-	החברה לרישומים אשר תשמש במועד הרלוונטי כחברה לרישומים עבור מניות החברה;
"המרשם" או **"מרשם בעלי המניות"**	-	מרשם בעלי המניות של החברה שיש לנהלו בהתאם לחוק;
"המשרד" או **"המשרד הרשום"**	-	המען הרשום של משרד החברה, כפי שיהיה מעת לעת;
"הנפקה לציבור"	-	רישום מניות החברה למסחר בבורסה, בין אם במקביל להנפקת מניות החברה לציבור ובין אם בדרך של רישום למסחר בלבד.
"הסכם הניהול"	-	הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול, כפי שיהיה מעת לעת;
"הפקודה" או **"פקודת החברות"**	-	פקודת החברות [נוסח חדש], התשמ"ג-1983, וכן התקנות שהותקנו מכוחה;
"חברת הניהול"	-	כהגדרתה בסעיף 201 לתקנון;
"יום עסקים"	-	יום בו מרבית הבנקים בישראל פתוחים לביצוע עסקאות;
"כתב"	-	דפוס, ליטוגרפיה, צילום, מברק, פקסימיליה, דואר אלקטרוני, וכל צורה אחרת של הצגת אותיות, ספרות או סימנים בצורה הנראית לעין או הניתנת לפענוח חזותי , לרבות במחשב או, בכפוף להוראות כל דין המתירות זאת, בכל אופן אלקטרוני;
"ניירות ערך"	-	כהגדרתן בסעיף 1 לחוק ניירות ערך לרבות, מניות, איגרות חוב, שטרי הון, אופציות, תעודות ומסמכים אחרים המקנים זכות למכור, להמיר או למכור ניירות ערך כאמור;
"נושא משרה"	-	כהגדרת מונח זה בחוק החברות;

"פסול דין"	-	כמשמעותו בחוק הכשרות המשפטית והאפוטרופסות, התשכ"ב-1962;
"קיסטון ניהול"	-	נ.ק. קיסטון בע"מ, מספר חברה 515980100;
"רוב רגיל"	-	רוב רגיל מכלל קולות בעלי המניות הנוכחים באסיפה כללית שנתית או מיוחדת או באסיפת סוג, לפי העניין, הרשאים להצביע באסיפה והצביעו בה, מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים;
"רוב מיוחד"	-	רוב של 75% לפחות מקולות בעלי המניות המשתתפים ומצביעים באסיפה הכללית של החברה;
"שנה" או **"חודש"**	-	למנין הלוח הגרגוריאני;
"תאגיד"	-	חברה, שותפות, אגודה שיתופית, עמותה וכל חבר בני-אדם אחר מואגד או בלתי מואגד;
"תקופה ראשונה"	-	התקופה שממועד הקמתה של החברה ועד למועד ההנפקה לציבור;
"תקנון זה" או **"התקנון"**	-	תקנון התאגדות זה, כפי שיתוקן ויעודכן מעת לעת בהחלטות האורגנים המוסמכים של החברה.

2. הכותרות בתקנון זה נועדו לשם נוחות בלבד ואין ללמוד מהן לפירושו של תקנון זה.

3. לכל מונח בתקנון זה שלא הוגדר בתקנה 1 לעיל, תהיה המשמעות הנודעת לו בחוק החברות, ואם אין לו משמעות בחוק החברות אזי המשמעות הנודעת לו בחוק ניירות ערך, ואם אין לו משמעות כאמור, אזי המשמעות הנודעת לו בכל דין אחר, והכל אם אין בכך משום סתירה להוראות תקנון זה. אם אין הוראה אחרת לעניין הנדון ואם אין בעניין הנדון או בהקשרו דבר שאינו מתיישב עם תחולה כאמור, הוראות סעיפים 3-10 לחוק הפרשנות, התשמ"א-1981, יחולו בשינויים המחויבים גם על פירוש התקנון. מילים ביחיד - אף הרבים במשמע ולהיפך. מילים לשון זכר - אף מין נקבה במשמע.

4. היה ותקנה או חלק מתקנה הקבועה בתקנון זה תוכרז כלא תקפה או בלתי חוקית או בלתי אכיפה, לא יהיה בכך כדי לפגוע בתוקפן, חוקיותן ואכיפתן של יתר הוראות תקנון זה.

5. הוראות תקנון זה באות להוסיף ולהתנות על הוראות חוק החברות והפקודה. נקבע בתקנון זה כי הוראה מהוראותיו תחול בכפוף להוראות כל דין, הכוונה היא להוראות הפקודה או להוראות חוק החברות או להוראות כל דין, שאינן ניתנות להתנאה, אלא אם הקשר הדברים מחייב אחרת. הוראות בחוק החברות, אשר נקבע בחוק החברות כי תחולנה אם וככל שנקבע כך בתקנון, לא תחולנה אלא אם נקבע כן במפורש בתקנון זה.

6. בכל מקום בו נזכר שמו של חוק או סעיף חוק בתקנון זה, הכוונה הינה לנוסחו כפי שיתוקן מעת לעת (במישרין או במסגרת חוק אחר), ולרבות תקנות שהותקנו מכוחו והוראות שניתנו לפיו.

שם החברה

7. שם החברה הוא כדלקמן:

7.1. בעברית: קיסטון ריט בע"מ

7.2. באנגלית: KEYSTONE REIT LTD.

אחריותם של בעלי המניות

8. אחריותם של בעלי המניות מוגבלת, כמפורט בחוק החברות. לעניין זה, כל בעל מניות אחראי לתשלום לחברה של הסכום שהתחייב לשלם בעבור מניותיו בלבד.

מטרות החברה

9. מטרת החברה היא להיות קרן להשקעה בתשתיות ולעסוק בכל עיסוק חוקי לשם כך.

תרומות

10. הדירקטוריון רשאי להחליט כי החברה תתרום סכומים סבירים למטרות ראויות, אף אם תרומות כאמור אינן במסגרת השיקולים העסקיים של החברה.

עסקים

11. החברה רשאית לעסוק בכל ענף או סוג של עסקים, שהיא מורשית במפורש או מכללא לעסוק בהם לפי תקנה 9 לעיל. כן רשאית החברה לחדול מלעסוק בעסקים אלה, בין אם החלה לעסוק באותו ענף או סוג של עסקים ובין אם לאו.

המשרד הרשום

12. המשרד הרשום של החברה יהיה במען שייקבע מעת לעת על-ידי הדירקטוריון.

התקנון

13. בכפוף להוראות חוק החברות ועד להנפקה לציבור, החברה רשאית לשנות תקנון זה בהחלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ברוב של 66.66% לפחות מקולות בעלי המניות המשתתפים ומצביעים באסיפה הכללית של החברה, למעט אם נקבע במפורש בתקנון רוב אחר הנדרש לשינוי הוראה מסוימת בתקנון. לאחר ההנפקה לציבור כל שינוי של תקנון זה יחייב רוב רגיל בלבד. החלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ברוב הנדרש בתקנה זו או ברוב אחר הנדרש לשינוי הוראה מסוימת בתקנון, לפי הענין, ואשר משנה הוראות מהוראות תקנון זה או הוראות תקנה מסוימת, לפי הענין, תיחשב כהחלטה לשינוי התקנון או התקנה האמורה אף אם הדבר לא צוין במפורש בהחלטה.

14. למרות האמור לעיל - שינוי סעיף 14 זה וכן סעיף 9 (מטרות החברה), סעיף 37 (מגבלה על החזקת מניות), סעיף 98 (מינוי דירקטורים מטעם חברת הניהול לדירקטוריון החברה), סעיף 146 (מינוי מנכ"ל), סעיף 197 (מיזוג), סעיף 200 (פירוק) וסעיפים 201 עד 209 (פרק חברת הניהול) יתבצעו בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב מיוחד, ובלבד שבמקרה בו יידון תיקון הסעיפים האמורים במסגרת אסיפה נדחית כמתואר בסעיף זה להלן, המניין החוקי באסיפה הנדחית יהיה בעלי מניות המחזיקים בלפחות 50% מההון המונפק של החברה (ולאחר ההנפקה לציבור - 30% מההון המונפק של החברה).

15. לא יבוצע תיקון שיש בו כדי לחייב בעל מניות כלשהו להשקיע סכומים נוספים מעבר לסכום ההתחייבות להשקיע, ללא הסכמת אותו בעל מניות.

16. על אף האמור לעיל ובכל מקום בתקנון זה, בתקופה הראשונה שינוי בהוראות תקנון זה טעון הסכמת חברת הניהול בנוסף להחלטת האסיפה הכללית של החברה.

17. בכפוף להוראות חוק החברות, שינויים בתקנון זה יהיו תקפים מיום קבלת ההחלטה על כך בחברה או במועד מאוחר יותר שנקבע בהחלטה.

הון מניות רשום

18. הון המניות הרשום של החברה הוא מיליארד (1,000,000,000) מניות בעלות 0.1 ש״ח ע.נ המחולק למיליארד (1,000,000,000) מניות רגילות בעלות 0.1 ש״ח ע.נ. כל אחת.

19. החברה רשאית לשנות את הון המניות הרשום בהתאם להוראות חוק החברות ולהוראות תקנון זה.

המניות

20. החברה תהיה רשאית להנפיק ניירות ערך מסוגים הקיימים בהונה הרשום של החברה ו/או זכויות הניתנות להמרה לניירות ערך מסוגים כאמור, בזכויות לפי הקבוע בתקנון זה ו/או כפי שתורה ההחלטה המחליטה על יצירתן, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, בתנאים ובדרך שיקבעו על ידי דירקטוריון החברה, לפי שיקול דעתו; וכן תהא רשאית להנפיק ניירות ערך הניתנים לפדיון ולפדותם בתנאים ובדרך שיקבעו על ידי הדירקטוריון, לפי שיקול דעתו. במועד הקמת החברה בהון הרשום ישנו סוג אחד של מניות. יובהר כי שינויים בהון הרשום של החברה או יצירת סוג נוסף של מניות בעלות זכויות שונות ייעשו באסיפה הכללית ברוב מיוחד.

21. בעת הגשת בקשה לכל מניה לא ישולם לחברה סכום (למעט במקרה שבו לחברה יהיה ערך נקוב - אז הסכום לכל מניה יהיה לפי ערכה הנקוב).

22. לכל אחת מהמניות הרגילות תהיינה זכויות שוות, לכל דבר וענין, לכל מניה רגילה אחרת, לרבות הזכות להשתתף באסיפה הכללית של החברה ולקול אחד בהצבעה, הזכות לדיבידנד ולמניות הטבה (אם יחולקו) וכן להשתתפות בחלוקת עודף נכסי החברה בעת פירוקה, באופן יחסי לערכן הנקוב של המניות, הכל בכפוף להוראות תקנון זה.

23. בעל מניות לא יהיה רשאי להפעיל זכות כלשהי של בעל מניות בחברה (לרבות, אך לא רק, הזכות להשתתף או להצביע בכל אסיפה כללית, בעצמו או על-ידי שלוח, או קבלת דיבידנד), אלא מכוח המניות אשר התמורה שנקבעה עבורן ונדרשה על-ידי הדירקטוריון שולמה במלואה לחברה בהתאם לתנאי ההקצאה, והכל בכפוף לשיקול דעתה הבלעדי של החברה ובכפוף לכל דין.

24. הדירקטוריון רשאי לחלט כל נייר ערך שהקצתה החברה ואשר לא שולמה מלוא תמורתו במועד או בתנאים כפי שנקבעו בתנאי ההקצאה, וכן רשאי הוא למכרו, להקצותו מחדש או להעבירו בדרך אחרת, ותחולנה הוראות חוק החברות לעניין זה. חילוט נייר ערך יגרור עמו, בעת החילוט ועד למכירתו, הקצאתו מחדש או העברתו, ביטול כל זכות בחברה וכל תביעה או דרישה כלפיה ביחס לנייר הערך. על אף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית לקרוא לסכום ההשקעה של כל בעל מניות באופן מדורג, ולא יהווה הדבר הפרה של סעיף זה.

מרשם בעלי מניות ותעודות מניה

25. בעל מניה בחברה הוא מי שרשום כבעל מניה במרשם בעלי המניות, ומי שלזכותו רשומה אצל חבר בורסה מניה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות של החברה על שם החברה לרישומים.

26. בעל מניה שהוא נאמן, יירשם במרשם בעלי המניות, תוך ציון נאמנותו, ויראו אותו לעניין חוק החברות כבעל מניה. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה תכיר בנאמן, כאמור, כבעל מניה, לכל דבר ועניין, ולא תכיר באדם אחר כלשהו, לרבות הנהנה, כבעל זכות כלשהי במניה.

27. מבלי לגרוע מהאמור לעיל ובכפוף להוראות תקנון זה, פרט לבעל מניות בחברה לא יוכר אדם ע"י החברה כבעל זכות כלשהי במניה והחברה לא תהיה קשורה ולא תכיר בכל טובת הנאה לפי דיני היושר או ביחסי נאמנות או בזכות ראויה, עתידה או חלקית בכל מניה או בטובת הנאה כלשהי בשבר של מניה או בכל זכות אחרת לגבי מניה אלא אך ורק בזכותו של בעל מניה, במניה בשלמותה, והכל למעט אם בית משפט מוסמך הורה אחרת.

28. החברה רשאית לסגור את מרשם בעלי המניות למשך הזמן שייקבע על-ידי הדירקטוריון ובלבד שלא יעלה, בסך הכל, על שלושים יום בכל שנה. בעת שהמרשם יהא סגור, לא תירשם העברת מניות במרשם.

29. החברה תנהל מרשם בעלי מניות ותרשום בו את שמות בעלי המניות ושאר הפרטים הנדרשים על פי חוק החברות.

30. החברה רשאית לנהל מרשם בעלי מניות נוסף מחוץ לישראל בתנאים שנקבעו לעניין זה בחוק החברות.

31. מרשם בעלי המניות יהיה ראיה לכאורה לנכונות הרשום בו. במקרה של סתירה בין הרשום במרשם בעלי המניות לבין תעודת מניה, ערכו הראייתי של מרשם בעלי המניות עדיף על ערכה הראייתי של תעודת המניה.

32. תעודות המעידות על זכות קניין במניות (אם וככל שתונפקנה על ידי החברה) תשאנה את חותמת החברה וחתימה של מורשה חתימה מטעם החברה.

33. כל בעל מניות רשום זכאי לקבל מהחברה, ללא תשלום, תעודה אחת המעידה על בעלותו במניות הרשומות על שמו. החברה לא תסרב לדרישת בעל מניות לקבל במקום תעודה אחת מספר תעודות, אלא אם הדרישה תהא בלתי סבירה לדעת הדירקטוריון. בעל מניות אשר מכר או העביר חלק ממניותיו יהא זכאי לקבל ללא תשלום תעודה בגין יתרת מניותיו.

34. בכל תעודה יפורטו כמות המניות שבגינן הוצאה, ערכן הנקוב ומספריהן הסידוריים, אלא אם קבע הדירקטוריון אחרת.

35. תעודה המתייחסת למניה הרשומה על שם שניים או יותר, תימסר לידי מי ששמו מופיע ראשון במרשם בעלי המניות ביחס לאותה מניה, אלא אם יורו לחברה כל הבעלים הרשומים של אותה מניה, בכתב, למוסרה לבעלים רשום אחר.

36. הושחתה, התקלקלה, אבדה או נפגמה תעודת מניה, רשאית החברה להוציא תעודה חדשה במקומה, ובלבד שתעודת המניה הקודמת הומצאה לחברה והושמדה על ידה, או שהוכח לשביעות רצון הדירקטוריון כי התעודה אבדה או הושמדה, והחברה קיבלה ערובות לשביעות רצונה לכל נזק אפשרי מהוצאת התעודה החדשה.

מגבלה על החזקת מניות

37. החל ממועד ההנפקה לציבור, יחולו על החזקה במניות החברה המגבלות והדרישות שתיקבענה בדין לעניין זה, ואשר קיומן יאפשר לחברה ליהנות מהטבות המס של "קרן להשקעה בתשתיות" (להלן: "**מגבלת**

ההחזקות" ו-"**הרגולציה**", בהתאמה), וזאת החל מכניסתן של המגבלות והדרישות לתוקף ובהתאם לתנאיהן.

דירקטוריון החברה יהיה רשאי להמליץ לאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להמשיך ולפעול לאחר ההנפקה לציבור במתכונת של חברת השקעות / החזקות, שאינה נהנית מהטבות המס שברגולציה. היה והמלצה זו תאושר על ידי אסיפת בעלי המניות ברוב מיוחד, לא יחולו הוראות פרק זה ("**מגבלה על החזקת מניות**") וכן הוראת סעיף 182.2 להלן.

38. כל העברת מניות או רכישת מניות אשר תגרום לבעל מניות להחזיק בכמות עודפת של מניות מעבר לכמות המותרת על פי מגבלת ההחזקות, הינה אסורה, מהווה הפרה של הוראות תקנון החברה ולא תחייב את החברה או את בעלי המניות האחרים.

39. עלו החזקותיו של בעל מניות כלשהו מעבר למגבלת ההחזקות (להלן: "**בעל מניות מפר**"), ידווח על כך לחברה באופן מיידי, תוך פירוט שיעור ההחזקות העודף שבבעלותו.

40. מיד לכשיוודע לחברה דבר ההפרה על ידי בעל המניות המפר, בין כתוצאה מהודעה על פי הוראת תקנון זה, בין אם עקב מסירת דיווח על פי חוק ניירות ערך ובין אם אחרת, תפעל החברה באופן הבא:

40.1. מניותיו של בעל מניות אשר מקנות לבעל המניות המפר את שיעור ההחזקות העודף תהיינה מניות רדומות כמשמעותן בסעיף 308 לחוק החברות, והן לא תקנינה זכויות כלשהן כל עוד הינן בבעלות אותו בעל מניות (כמות המניות שיורדמו תהא שווה לכמות המניות שיש להרדים על מנת שבעל המניות המפר לא ייחשב עוד כבעל מניות מפר) (להלן: "**המניות העודפות הרדומות**").

40.2. החברה תיתן לבעל המניות המפר התראה על הפרתו של תקנון החברה והוא יידרש להקטין את החזקותיו בהון המניות תוך שלושה ימי מסחר מקבלת ההודעה;

40.3. ככל שבעל המניות המפר לא ימכור את החזקותיו העודפות תוך פרק הזמן שהוקצב לו לשם כך כאמור, יחולטו המניות העודפות הרדומות (כמות המניות העודפות הרדומות שיחולטו תהא שווה לכמות המניות שיש לחלט על מנת שבעל המניות המפר לא ייחשב עוד כבעל מניות מפר);

40.4. המניות שיחולטו כאמור יועברו לחזקתו של נאמן שימונה על ידי החברה ואשר יקבל מהחברה הוראה בלתי חוזרת למכור, באופן מיידי, את המניות העודפות הרדומות באמצעות הבורסה או מחוץ לבורסה, לפי שיקול דעתו הבלעדי, וזאת ללא כל הגבלה על מחיר המכירה.

40.5. ככל שבתקופת הביניים החל ממועד גילוי הפרת מגבלת ההחזקות על ידי בעל המניות המפר ועד לחילוט המניות, יחול מועד קובע לעניין השתתפות של בעלי מניות באסיפה הכללית של החברה או לקבלת דיבידנד שיחולק על ידי החברה או מניות הטבה שיחולקו על ידי החברה או זכויות שיוצעו על ידי החברה, אזי החברה (1) לא תאפשר לבעל המניות המפר להשתתף באסיפה הכללית לגבי כמות המניות העודפות הרדומות; וכן (2) החברה תחלק את הדיבידנד או מניות ההטבה או הזכויות, לפי העניין, לבעל המניות המפר, אך חילוט המניות יתייחס גם לחילוט הדיבידנד, או מניות ההטבה, או הזכויות, לפי העניין, שחולקו לו כאמור, וכן לכל פירות אחרים הנובעים מהמניות העודפות הרדומות;

40.6. כל אחד מבעלי המניות בחברה מסכים מראש ומתחייב לסייע בביצוע ההוראות המתוארות לעיל ונותן את הסכמתו לחבר הבורסה המחזיק במניותיו של בעל המניות למסור לחברה כל מידע שיידרש לה לשם הגשמת הוראות פרק זה ולרבות הסכמתו להסרת חסיון בנקאי ולשתף פעולה עם החברה לביצוע ההוראות המתוארות לעיל.

41. היה והופרה מגבלת ההחזקות כתוצאה מהסכמים או הסדרים אחרים בין בעלי המניות בחברה, אזי כמות המניות העודפות אשר יורדמו ויחולטו כאמור תתחלק בין בעלי המניות הקשורים בהסכמים או הסדרים באופן יחסי לשיעור החזקותיהם בחברה.

42. פרק "מגבלה על החזקת מניות" זה יהיה ניתן לשינוי אך ורק בהחלטה שתתקבל באסיפת בעלי המניות של החברה ברוב מיוחד.

<u>העברת מניות והסבתן</u>

43. במהלך התקופה הראשונה, כל העברת מניות תהיה טעונה אישור הדירקטוריון, למעט ביחס להעברה לנעבר מותר (כהגדרתו בסעיף 58 לתקנון). הדירקטוריון יהיה רשאי לסרב לרשום העברת מניות מנימוקים סבירים בלבד וינמק את סירובו. הדירקטוריון ימנע מלאשר העברת מניות אשר עומדת בניגוד להוראותיו של תקנון זה.

44. סירב הדירקטוריון לאשר העברת מניות כאמור בתקנה 43 לעיל, יודיע על כך למעביר לא יאוחר מ- 10 (עשרה) ימי עסקים מתאריך קבלת כתב העברה.

45. כל העברת מניות הרשומות במרשם בעלי המניות על שם בעל מניות תיעשה בכתב, כמפורט בתקנה 46 להלן, ובלבד שכתב ההעברה ייחתם בחתימת יד בלבד, על ידי המעביר ועל ידי הנעבר, או בשמם, ויימסר למשרד הרשום או לכל מקום אחר שייקבע על-ידי הדירקטוריון למטרה זו. העברת מניות לא תירשם במרשם בעלי המניות, אלא לאחר שנמסר לחברה כתב ההעברה, כאמור לעיל; המעביר ימשיך להיחשב כבעל מניות המועברות, עד לרישום הנעבר כבעל המניות המועברות, במרשם בעלי המניות.

46. כתב העברת מניה יערך בכתב, בצורה שלהלן או ככל האפשר בדומה לה, או בצורה אחרת שתאושר על-ידי הדירקטוריון:

"אני, _____ מס' ת"ז/מס' תאגיד _____ (להלן: "**המעביר**") מעביר למר/גב' _____ מס' ת"ז/מס' תאגיד _____ (להלן: "**הנעבר**") תמורת הסכום של _____ ש"ח ששילם לי, את המניות מסוג _____ בנות _____ ש"ח ע"נ כ"א המסומנות במספרים מ- _____ עד _____ (ועד בכלל) של החברה, והן תהיינה בידי הנעבר, מנהלי עזבונו, אפוטרופסיו והבאים מכוחו, על-פי התנאים שלפיהם החזקתי אני במניות בשעת החתימה על כתב זה; ואני, הנעבר, מסכים לקבל את המניות הנ"ל על פי התנאים הנזכרים לעיל ובכפוף לתקנון החברה, כפי שיהיה מעת לעת.
ולראיה באו על החתום ביום _____ בחודש _____ שנת _____.

_____	_____
חתימת המעביר	חתימת הנעבר
_____	_____
עד לחתימת המעביר	עד לחתימת הנעבר"

47. כל כתב העברה יוגש למשרד או לכל מקום אחר כפי שיקבע הדירקטוריון לשם רישום, ביחד עם תעודת או תעודות המניות שעומדים להעבירן, וכל ההוכחות האחרות שידרוש הדירקטוריון בדבר זכות הקניין של המעביר או זכותו להעביר את המניות. כתבי ההעברה שירשמו יישארו בידי החברה, אך כל כתב העברה שהדירקטוריון סירב לרושמו מהטעם שלא נערכו בכתב, בצורה הקבועה בתקנון או ככל האפשר בדומה לה, או בצורה אחרת שתאושר על ידי הדירקטוריון או מהטעם המנוי בתקנה 43 לעיל, יוחזר למי שהגישו, לפי דרישתו.

48. הוכח לחברה, להנחת דעתו של הדירקטוריון ובדרכים שנקבעו על ידו, כי נתקיימו התנאים להסבתה של הזכות במניות הרשומות במרשם, תכיר החברה בנסב ובו בלבד כבעל הזכות במניות האמורות, ובלבד שהחברה קיבלה ערובות לכל נזק אפשרי כתוצאה מהסבת הזכות במניות הרשומות במרשם.

49. על אף האמור בתקנות 45 ו- 46 לעיל, רשאי הדירקטוריון, לפי שיקול דעתו ובלי שהדבר יהווה תקדים או יחייב את החברה, לאשר העברת מניות גם אם מסמך ההעברה הינו שונה מנוסח כתב ההעברה המובא בתקנון זה או גם אם נפלו פגמים בחתימות המעביר או מקבל ההעברה או בחתימות העדים או גם אם נעדרה לחלוטין חתימה כלשהי של מי מהם.

50. החברה תהיה זכאית לגבות תשלום הוצאות סבירות עבור רישום העברה.

51. <u>שינוי רישום במרשם בעלי המניות</u>

51.1. בכפוף להוראות תקנון זה, החברה תשנה את רישום הבעלות במניות במרשם בעלי המניות אם נמסר לחברה כתב העברה או צו של בית משפט לתיקון המרשם או אם הוכח לחברה, להנחת דעתו של הדירקטוריון ובדרכים שנקבעו על ידו, כי נתקיימו התנאים שבדין להסבתה של הזכות במניות והחברה קיבלה ערובות לכל נזק אפשרי כתוצאה מהסבת הזכות במניות הרשומות במרשם. החברה לא תכיר בזכות כלשהי של אדם במניות, בטרם הוכחה זכותו, כאמור לעיל.

51.2. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הדירקטוריון רשאי לסרב לביצוע הרישום או לעכבו, כפי שהיו רשאים לעשות, אילו העביר הבעלים הרשום, בעצמו, את המניה, לפני הסבת הזכות.

52. אדם שנעשה זכאי למניה כאמור בתקנה 51 לעיל, יהיה זכאי לדיבידנדים ולזכויות אחרות בגין המניה, כאילו היה הבעלים הרשום של המניה, אף אם טרם נרשם כך, ואולם לפני הירשמו במרשם כבעל מניה לגבי אותה מניה, לא יהא זכאי מכח אותה מניה ליהנות מכל זכות של בעל מניה לעניין אסיפות החברה.

53. על אף האמור לעיל, הדירקטוריון רשאי, בכל עת, לדרוש מהזכאי למניה כאמור בתקנה 51 לעיל, להירשם בעצמו במרשם או להעביר את המניה לאחר. היה ולא נתמלאה הדרישה האמורה תוך 60 (שישים) יום ממועד מסירתה, יהיה הדירקטוריון רשאי לעכב דיבידנדים או זכויות אחרות בגין המניה, עד אשר תבוצע הדרישה. הוצגה דרישה כאמור, יחשב הדבר כאישור הדירקטוריון לרשום את הזכאי למניה כבעליה, במרשם בעלי המניות, אולם, תישמר זכות הדירקטורים לסרב לאשר העברת המניה בהתאם להוראות תקנה 51.2 לעיל.

54. עם פטירתו של מחזיק במניות של החברה, תכיר החברה במנהל העזבון, מבצע הצוואה, אפוטרופוס, נאמן או בעל תפקיד אחר שהתמנה כדין, ובאין כאלה - ביורשיו החוקיים של בעל המניות, כבעלי הזכות היחידים למניות של בעל המניות וזאת לאחר שתוכח הזכאות לכך, ויימסרו לחברה ערובות לכל נזק אפשרי כתוצאה מהסבת הזכות במניות הרשומות במרשם, כפי שיקבע הדירקטוריון.

55. אדם הרוכש זכות למניות עקב היותו אפוטרופוס, מנהל עזבון, יורשו של בעל מניות, כונס נכסים, מפרק או נאמן בפשיטת רגל של בעל מניות או לפי הוראת דין אחרת, רשאי, לכשימציא הוכחות על זכותו כפי שהדירקטוריון ידרוש וימסור לחברה ערובות לכל נזק אפשרי כתוצאה מהסבת הזכות במניות הרשומות במרשם, להירשם כבעל המניות או להעבירן לאדם אחר, בכפוף להוראות התקנון ביחס להעברה.

56. החברה רשאית להשמיד כתבי העברת מניות לאחר תום שבע שנים מיום הרישום במרשם. כן רשאית החברה להשמיד תעודות מניות שבוטלו, לאחר תום שבע שנים מתאריך ביטולם, ותהיה קיימת חזקה לכאורה שכל כתבי ההעברה והתעודות שהושמדו, כאמור, היו בעלי תוקף מלא ושההעברות, הביטולים והרישומים, לפי העניין, נעשו כדין.

57. הדירקטוריון רשאי להכיר בויתור על הקצאת מניות על-ידי מקבל ההקצאה לטובת אחר בתנאים שיקבע.

58. במהלך התקופה הראשונה, כל אחד מבין בעלי המניות לא יהיה רשאי למכור או להעניק זכות אחרת כלשהי, לרבות שעבוד, בקשר למניות החברה בין בתמורה ובין שלא בתמורה, אלא באישור חברת הניהול. חברת הניהול לא תתן אישור להעברת מניות בחברה אם ידוע לה כי ההעברה גורמת להפרת התנאים המזכים בפטור לפי סעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 ("**פקודת מס הכנסה**").

האמור לעיל לא יחול על ההעברות הבאות והן לא תהיינה טעונות את אישור חברת הניהול כאמור לעיל:

58.1. העברה לבעלי מניות המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("**התוספת הראשונה**"), ככל שהעברה כאמור אינה גורמת להפרת התנאים המזכים בפטור לפי סעיף 9(2) לפקודת מס הכנסה.

58.2. העברה על ידי גוף מוסדי, כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א-1981, לחברה בה מחזיק המעביר למעלה מ-50% מזכויות ההצבעה וההון, ובלבד שבכל מקרה בו תבוצע העברה או הקצאה של זכויות בנעבר כאמור, באופן שבעל המניות המעביר יחדל מלהחזיק בלמעלה מ-50% מזכויות ההצבעה וההון באותו הנעבר, יועברו המניות בחזרה אל בעל המניות מעביר המניות.

שינויים בהון

59. החברה רשאית, בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית, ברוב רגיל:

59.1. להגדיל את הון המניות הרשום שלה, כפי שתקבע;

59.2. לאחד את מניותיה, כולן או מקצתן, ולחלקן למניות בנות ערכים נקובים גדולים יותר מערכן הנקוב של מניותיה הקיימות, ובלבד שלא יהיה בכך כדי לשנות את שיעורי החזקותיהם של בעלי המניות בהון המונפק;

59.3. לחלק את מניותיה, כולן את מקצתן, חלוקת משנה, למניות בנות ערכים נקובים קטנים מערכן הנקוב של מניותיה הקיימות, ובלבד שלא יהיה בכך כדי לשנות את שיעורי החזקותיהם של בעלי המניות בהון המונפק;

59.4. לבטל מניות, אשר ביום התקבל ההחלטה על כך, לא רכשן כל אדם, והחברה לא התחייבה, לרבות בהתחייבות מותנית, להנפיקן ולהפחית את הונה.

59.5. להפחית את הון מניותיה באותו אופן ובאותם התנאים ובקבלת אותו האישור שהחוק ידרוש.

59.6. עד להנפקה לציבור - להקצות מניות נוספות, ללא תמורה, לחלק מבעלי המניות, על מנת לדלל את שיעור החזקותיו/הם במניות החברה של בעל/י מניות שלא עמד/ו בחובתו/ם להשקיע בהון החברה.

60. לשם ביצוע כל החלטה כאמור בתקנה 59 לעיל, רשאי הדירקטוריון ליישב, לפי שיקול דעתו, כל קושי שיתעורר בהקשר לכך.

שינוי או גיוון זכויות

61. בכל עת שבה יהיה הון המניות מחולק לסוגים שונים, תהיה החברה רשאית בהחלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ברוב רגיל, או במקרה שבו הותנה אחרת בתנאי ההוצאה של סוג מסוים ממניות החברה - כפי שהותנה בתנאי ההוצאה של אותו סוג, להמיר, להרחיב, להוסיף, לצמצם או לשנות באופן אחר את זכויותיו של סוג ממניות החברה, ובלבד שהתקבלה לכך הסכמה בכתב של כל בעלי המניות מאותו סוג או שההחלטה אושרה ברוב מיוחד באסיפה כללית של בעלי המניות מאותו סוג.

62. ההוראות הקבועות בתקנון זה בעניין אסיפות כלליות תחולנה, בשינויים המחויבים, על כל אסיפת סוג.

63. הזכויות המוקנות לבעלי המניות או לבעלים של סוג מניות, שהונפקו בין בזכויות רגילות ובין ובזכויות בכורה או בזכויות מיוחדות אחרות, לא תיחשבנה כאילו הומרו, צומצמו, נפגעו או שונו באופן אחר על ידי יצירתן או הנפקתן של מניות נוספות מכל סוג שהוא, בין בדרגה שווה להן ובין בדרגה שונה מהן או עדיפה מהן, וכן לא תיחשבנה כאילו הומרו, צומצמו, נפגעו או שונו באופן אחר, על ידי שינוי הזכויות הצמודות למניות מסוג אחר כלשהו, והכל אלא אם כן הותנה במפורש אחרת בתנאי ההוצאה של אותן מניות ובכפוף להוראות תקנון זה.

הנפקת מניות וניירות ערך אחרים

64. הדירקטוריון רשאי להנפיק או להקצות מניות וניירות ערך אחרים, לרבות המירים או ניתנים למימוש למניות, עד גבול הון המניות הרשום של החברה. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, יהיה הדירקטוריון רשאי להנפיק לבני אדם, במועדים, במחירים ובתנאים שיקבע את המניות וניירות הערך האחרים, כאמור לעיל, להעניק זכויות ברירה לרכישתם לרבות אופציות או להקנותם בדרך אחרת, וכן לקבוע כל הוראה אחרת הקשורה לכך, ובכלל זה הוראות לעניין הדרכים לחלוקת המניות וניירות הערך שיונפקו על ידי החברה בין רוכשיהן לרבות במקרה של חתימת יתר, והכל, לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון.

65. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ובכפוף להוראות תקנון זה, רשאי הדירקטוריון לקבוע, כי התמורה בעד המניות וניירות הערך תשולם במזומנים או בנכסים בעין, ובכלל זה בניירות ערך או בכל דרך אחרת, לפי שיקול דעתו, או כי המניות תוקצינה בתמורה השווה לערכן הנקוב, הגבוהה ממנו או, בכפוף להוראות חוק החברות, הנמוכה ממנו, בין ביחידות ובין בסדרות, והכל, בתנאים ובמועדים שייקבעו על-ידי הדירקטוריון, לפי שיקול דעתו.

66. לבעלי המניות הקיימים בחברה לא תהיה זכות קדימה או זכות עדיפה או כל זכות אחרת, לרכוש מניות שהדירקטוריון החליט להקצותן, אלא אם כן החליט הדירקטוריון לפי שיקול דעתו הבלעדי, להציען תחילה לבעלי המניות הקיימים, כולם או חלקם. לעניין תקנה זו: "**מניות**" - לרבות אופציות למניות, אגרות חוב ניתנות להמרה וכל נייר ערך אחר המיר למניות החברה.

67. הדירקטוריון רשאי להחליט לשלם דמי עמילות או דמי חיתום לכל אדם, בעת חתימה או הסכמה לחתום או השגת חתימות או הבטחת חתימות על מניות, או אגרות חוב או ניירות ערך אחרים של החברה. כן רשאי הדירקטוריון להחליט כי בכל מקרה של הוצאת ניירות ערך של החברה ישולמו דמי תיווך, והכל, במזומנים, במניות החברה, או בניירות ערך אחרים שהונפקו על-ידי החברה, או בכל דרך אחרת, או חלק בצורה אחת וחלק בצורה אחרת, והכל בכפוף להוראות כל דין.

אסיפות כלליות

68. החברה תקיים אסיפה כללית שנתית בכל שנה קלנדרית ולא יאוחר מתום חמישה עשר חודשים לאחר האסיפה השנתית האחרונה, במועד ובמקום כפי שיקבע על ידי הדירקטוריון.

אסיפה כללית כאמור לעיל תכונה "**אסיפה שנתית**" וכל אסיפה כללית אחרת תכונה "**אסיפה מיוחדת**".

69. לאסיפה הכללית תוקנה הסמכות לקבלת החלטות החברה בנושאים הנזכרים בסעיף 57 לחוק החברות וכן לקבלת החלטות נוספות שעל פי תקנון זה או על פי החוק יש לקבלה באסיפה הכללית.

70. הדירקטוריון רשאי, לפי שיקול דעתו, לכנס אסיפה מיוחדת, והוא חייב לכנס אסיפה מיוחדת על פי דרישה בכתב, בהתאם להוראות סעיף 63 לחוק החברות. נדרש הדירקטוריון לזמן אסיפה מיוחדת, כאמור לעיל, יזמנה בתוך 21 (עשרים ואחד) ימים מיום שהוגשה לו הדרישה, למועד שיקבע בהודעה על האסיפה המיוחדת, ובלבד שמועד הכינוס יהיה לא יאוחר מ- 35 (שלושים וחמישה) ימים ממועד פרסום ההודעה, והכל בכפוף להוראות חוק החברות.

71. לא זימן הדירקטוריון אסיפה מיוחדת שנדרשה לפי תקנה 70 לעיל, רשאי הדורש, וכשמדובר בבעלי מניות - גם חלק מהם שיש לו יותר ממחצית מזכויות ההצבעה שלהם, לכנס את האסיפה בעצמו, ובלבד שלא תתקיים אחרי עבור 3 (שלושה) חודשים מהיום שהוגשה הדרישה כאמור, והיא תכונס, ככל האפשר, באותו האופן שבו מכונסות אסיפות בידי הדירקטוריון.

72. <u>סדר היום באסיפה כללית</u>

72.1. בכפוף לאמור בתקנות 72.2 ו- 72.3 להלן, סדר היום באסיפה כללית ייקבע בידי הדירקטוריון.

72.2. סדר היום באסיפה כללית שנתית יכלול נושאים כדלקמן:

72.2.1. דיון בדוחות הכספיים של החברה ובדו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה, המוגש לאסיפה הכללית;

72.2.2. מינוי דירקטורים;

72.2.3. מינוי רואה חשבון מבקר (ככל שנסתיימה תקופת מינויו הקודמת);

72.2.4. כל נושא אחר שנקבע על-ידי הדירקטוריון.

72.3. בעל מניה, אחד או יותר, שלו 1% (אחוז אחד) לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, רשאי לבקש מהדירקטוריון לכלול נושא בסדר היום של אסיפה כללית שתתכנס בעתיד, ובלבד שהנושא מתאים להיות נדון באסיפה כללית. בקשה כאמור תוגש לחברה בכתב במועדים הקבועים לכך בדין, ויצורף אליה נוסח ההחלטה המוצע על-ידי בעל המניות באותו נושא.

73. <u>הודעה על אסיפה כללית</u>

73.1 <u>במהלך התקופה הראשונה</u> - החברה תמסור הודעה בכתב על אסיפה כללית לכל בעלי המניות הרשומים במרשם בעלי המניות, לא פחות מ- 10 (עשרה) ימים לפני המועד לכינוס, אלא אם ניתנה הסכמת כל בעלי המניות הזכאים לקבלת הודעה להתכנס ללא קבלת הודעה מוקדמת או לקבל הודעה מוקדמת קצרה יותר. בהודעה על אסיפה כללית יפורטו המקום, היום והשעה שבהם תתכנס האסיפה הכללית והיא תכלול את סדר היום וכל פירוט אחר הנדרש על פי הדין. פרט להודעה על אסיפה כללית כאמור בתקנה זו, החברה רשאית שלא למסור הודעה נוספת על אסיפה כללית לבעלי המניות (כולם או חלקם). בעלי המניות בחברה יהיו רשאים לקבל החלטות בכתב, בתנאי שכל בעלי המניות בחברה הסכימו לקבלת ההחלטה בכתב כאמור.

73.2 <u>לאחר ההנפקה לציבור</u> - הודעה על כינוס אסיפה כללית תפורסם באופן ובמועד הקבועים בחוק החברות או בחוק ניירות ערך, לפי העניין, ומודעה על אסיפה כללית תפורסם באתר האינטרנט של החברה או בשני עיתונים יומיים לפחות, בעלי תפוצה רחבה היוצאים לאור בשפה העברית. החברה לא תמסור כל הודעה נוספת לבעלי המניות הרשומים במרשם בעלי המניות של החברה, אלא אם נדרש הדבר על פי דין. בהודעה על כינוס האסיפה הכללית יצוינו סוג האסיפה והפרטים הנדרשים על פי דין.

74. בכפוף להוראות כל דין, פגם בתום לב בכינוס האסיפה הכללית או בניהולה, לרבות פגם הנובע מאי קיום הוראה או תנאי שנקבעו בחוק או בתקנון זה, לרבות לעניין אופן כינוס האסיפה הכללית או ניהולה, לא יפסול כל החלטה שהתקבלה באסיפה הכללית ולא יפגום בדיונים שהתקיימו בה.

75. הדירקטוריון יהיה רשאי לשנות את מקום כינוסה של האסיפה הכללית ואת מועדה ובלבד שהדבר לא יפגע בהוראות תקנון זה לעניין פרקי הזמן המינימאליים החייבים לחלוף בין מועד ההודעה לבין מועד האסיפה הכללית, ובכפוף לכך שההודעה בדבר שינוי כאמור תינתן באותו אופן בו יש לתת את ההודעה על האסיפה הכללית שלעניין מקום כינוסה או מועדה נעשה השינוי.

76. <u>מנין חוקי</u>

76.1 לא יערך כל דיון באסיפה כללית של החברה אלא אם כן נוכח מנין חוקי בעת שהאסיפה החלה בדיון.

76.2 אלא אם נקבע אחרת במפורש בתקנון זה, המנין החוקי באסיפה יהיה לפחות שני בעלי מניות שלהם שישים אחוזים (60%) לפחות מזכויות ההצבעה (ולאחר ההנפקה לציבור - לפחות ארבעים אחוזים (40%) מזכויות ההצבעה), תוך מחצית השעה מן המועד שנקבע לפתיחת האסיפה.

76.3 אם כעבור מחצית השעה מהמועד שנקבע לאסיפה לא יימצא מנין חוקי, תידחה האסיפה בשבוע אחד לאותו היום ולאותה השעה ולאותו המקום (להלן: "**האסיפה הנדחית**"), וזאת ללא הודעה חוזרת על קיום האסיפה הנדחית, או ליום, לשעה ולמקום שיקבע הדירקטוריון בהודעה על האסיפה הכללית. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מנין חוקי כעבור מחצית השעה מן המועד הקבוע לאסיפה, תתקיים האסיפה במניין של 40% לפחות מזכויות ההצבעה (ולאחר ההנפקה לציבור - בכל מנין משתתפים שהוא); ואם לא ימצא מנין חוקי כאמור כעבור מחצית השעה מן המועד הקבוע לאסיפה הנדחית - תתקיים האסיפה במניין של 5% לפחות מזכויות

ההצבעה, בחלוף שבוע בדיוק מהמועד שנקבע לאסיפה הנדחית. באסיפה נדחית לא יעמוד לדיון אלא עניין שנכלל בסדר היום של האסיפה הראשונה.

77. יושב ראש הדירקטוריון (אם ישנו כזה) או, בהיעדרו, סגן היושב ראש של הדירקטוריון (אם ישנו כזה), יהיה זכאי לשמש כיושב ראש, ויישב בראש כל אסיפה כללית של החברה שבה הוא נוכח. אם אין יושב ראש או סגן יושב ראש של הדירקטוריון, או אם באסיפה כללית כלשהי אף אחד מהם אינו נוכח באסיפה תוך חמש עשרה דקות לאחר המועד שנקבע לקיומה, או אם אף אחד מהם, אף שהוא נוכח באסיפה, אינו יכול או אינו רוצה לשמש כיושב ראש האסיפה, ואם נכחו באסיפה יותר מדירקטור אחד, יבחרו אותם הדירקטורים אחד מביניהם להיות יושב-ראש האסיפה. אם אף אחד מהדירקטורים אינו נוכח באסיפה תוך חמש-עשרה דקות לאחר המועד שנקבע לקיומה, או אם אף אחד מהדירקטורים, אף שהוא נוכח באסיפה, לא נבחר או אינו יכול או אינו רוצה לשמש כיושב ראש האסיפה, הרי החברים הנוכחים באסיפה, אישית או על-ידי שלוח להצבעה (הזכאים להיות נוכחים ולהצביע באסיפה), יבחרו אחד מביניהם להיות יושב ראש האסיפה. אין לדון בשום עניין באסיפה כללית באין יושב-ראש, זולת בחירת יושב ראש האסיפה.

78. אסיפה כללית שיש בה מנין חוקי רשאית להחליט על דחיית האסיפה, הדיון או קבלת החלטה בנושא שפורט בסדר היום למועד אחר ולמקום שתקבע; באסיפה נדחית לא יידון אלא נושא שהיה על סדר היום ושלא נתקבל לגביו החלטה. כאשר נדחית אסיפה כללית למועד העולה על 21 (עשרים ואחד) ימים יינתנו הודעות והזמנות לאסיפה הנדחית באותו האופן כמו במקרה של האסיפה המקורית.

79. כל החלטה החתומה על ידי כל בעלי המניות של החברה, הרשאים לקבל הודעות על אסיפות כלליות ולהצביע בהן, יראו אותה כאילו שנתקבלה באסיפה כללית של החברה.

80. <u>פרוטוקולים</u>

80.1. החברה תערוך פרוטוקולים של ההליכים באסיפה הכללית, ותשמור אותם במשרדה הרשום, לתקופה של 7 (שבע) שנים ממועד האסיפה, כאשר העתק סרוק של המסמך יהא מספק לצורך זה.

80.2. פרוטוקול החתום בידי יושב ראש האסיפה, מהווה ראיה לכאורה לאמור בו.

80.3. מרשם הפרוטוקולים של האסיפות הכלליות יישמר במשרדה הרשום של החברה ויהיה פתוח לעיון בעלי מניותיה.

<u>הצבעה והשתתפות באסיפות הכלליות</u>

81. בעל מניות רשאי להצביע באסיפה כללית או באסיפת סוג, בעצמו או באמצעות שלוח, הכל בהתאם להוראות תקנון זה ובכפוף להוראות חוק החברות. שלוח להצבעה אינו חייב להיות בעל מניות בחברה.

82. לאחר ההנפקה לציבור, בעל מניה יהיה רשאי להצביע בנושאים העומדים על סדר יום האסיפה גם באמצעות כתב הצבעה אם לפי הוראות הדין הוא זכאי להצביע באסיפה על אותו נושא באמצעות כתב הצבעה, וכן ביחס לכל נושא אחר לגביו ציינה החברה בדוח זימון האסיפה כי יהיה ניתן להצביע לגביו באמצעות כתב הצבעה.

83. שלוח להצבעה רשאי להשתתף בדיונים באסיפה הכללית ולהיבחר כיושב ראש האסיפה כפי שהיה זכאי לכך בעל המניות הממנה ובלבד שלא צוין אחרות בכתב המינוי.

84. בכפוף להוראות כל דין, במקרה של בעלים במשותף במניה, רשאי כל אחד מהם להצביע בכל אסיפה, בין בעצמו ובין על-ידי שלוח ביחד למניה כזו, כאילו היה הזכאי היחידי לה. היה והשתתפו באסיפה יותר מאחד הבעלים במשותף במניה, בעצמו או על-ידי שלוח, יצביע זה מביניהם אשר שמו מופיע ראשון במרשם בעלי המניות ביחס למניה או במסמך אחר שייקבע על-ידי הדירקטוריון לעניין זה, לפי העניין.

85. בעל מניה פסול דין רשאי להצביע באמצעות אפוטרופוסיו או אדם אחר שמינהו בית המשפט, ובכל אפוטרופוס או אדם אחר כנ"ל רשאי להצביע באמצעות שלוח.

86. <u>כתב מינוי הממנה שלוח להצבעה</u>

86.1. המסמך הממנה שלוח להצביע (להלן: "**כתב המינוי**") וכן ייפוי הכוח שמכוחו נחתם כתב המינוי (אם ישנו), או העתק מתאים מהם להנחת דעת הדירקטוריון, יופקדו במשרד הרשום או במקום אחר, כפי שיקבע על-ידי הדירקטוריון מפעם לפעם. לא התקבל כתב המינוי וכן יפוי הכוח כאמור בתקנה זו לעיל, לא יהיה להצבעה מכוחם תוקף באותה אסיפה.

86.2. כתב המינוי יערך בכתב וייחתם על ידי הממנה או על ידי המורשה לכך בכתב, וכן על ידי עד לחתימתו, אם דרש זאת הדירקטוריון. אם הממנה הוא תאגיד, יערך כתב המינוי בכתב, וייחתם בדרך המחייבת את התאגיד. הדירקטוריון רשאי לדרוש כי יימסר לחברה אישור בכתב, להנחת דעת הדירקטוריון, בדבר סמכותם של החותמים לחייב את התאגיד.

86.3. כתב מינוי הממנה שלוח להצבעה, יערך בנוסח שלהלן או בנוסח דומה, ככל האפשר:

"אני הח"מ, _____, מס' זהות/רישום _____, מרח' _____, כבעל מניות בחברה, ממנה בזה את _____ או בהעדרו את _____ מס' זהות/רישום _____ כשלוח שלי, להצביע בשמי ובמקומי בגין _____ מניות מסוג _____ המוחזקות על-ידי, באסיפה הכללית (שנתית/מיוחדת) של החברה אשר תתקיים ביום ____ בחודש _____ שנת ____ ובכל אסיפה נדחית של אסיפה זו.
זולת אם נאמר אחרת להלן, רשאי השלוח להצבעה להצביע כפי שהוא יראה לנכון.
על השלוח להצבעה להצביע כדלקמן:

_____

ולראיה באתי על החתום ביום _____ בחודש _____ בשנת ___

_____

חתימה"

86.4. כתב המינוי יציין את סוג ואת מספר המניות שבגינן הוא ניתן. לא צוין בכתב המינוי מספר המניות שבגינן הוא ניתן או צוין בו מספר מניות הגבוה ממספר המניות הרשומות על שם בעל המניות, יראו את כתב המינוי כאילו ניתן בגין כל מניותיו של בעל המניות.

86.5. אם כתב המינוי ניתן בגין מספר מניות הנמוך ממספר המניות הרשומות על שם בעל המניות, יראו את בעל המניות כאילו נמנע מלהיות נוכח בהצבעה בגין יתרת מניותיו וכתב המינוי יהיה תקף בגין מספר המניות הנקובות בו.

86.6. כתב מינוי יהיה תקף גם לגבי כל אסיפה נדחית של אסיפה שאליה מתייחס כתב המינוי, ובלבד שלא צוין אחרת בכתב המינוי.

87. מבלי לגרוע מהוראות תקנון זה בדבר מינוי שלוח להצבעה, בעל מניות המחזיק ביותר ממניה אחת יהיה זכאי למנות יותר משלוח אחד, בכפוף להוראות אלה:

87.1. כל כתב מינוי יציין את סוג ואת מספר המניות שבגינן הוא ניתן.

87.2. עלה המספר הכולל של מניות מסוג כלשהו הנקובות בכתבי המינוי שניתנו על ידי בעל מניות אחד על מספר המניות מאותו סוג הרשומות על שמו, יהיו בטלים כל כתבי המינוי שניתנו על ידי אותו בעל מניות, ויראו את בעל המניות כאילו נמנע מלהיות נוכח בהצבעה בגין כל מניותיו שבגינן ניתנו כתבי המינוי כאמור.

88. בעל מניות או שלוח להצבעה, רשאי להצביע מכוח מקצת המניות שבבעלותו או שהוא משמש שלוח בגינן, ורשאי הוא להצביע מכוח מקצת המניות באופן אחד ומכוח מקצתן באופן אחר.

89. קול בהצבעה שניתן מכוח כתב מינוי יהיה בר-תוקף אף אם נפל בכתב המינוי פגם ואף אם קודם להצבעה נפטר הממנה או נעשה פסול דין או בוטל כתב המינוי או הועברה המניה אשר בגינה ניתן כתב המינוי, אלא אם כן נתקבלה במשרד לפני האסיפה הודעה בכתב בדבר הפגם, הפטירה, הפסלות, הביטול או ההעברה, לפי העניין.

90. כל דירקטור יהיה זכאי להיות נוכח ולשאת את דברו (אולם לא להצביע, אלא אם כן הוא בעצמו הינו בעל מניות בחברה הזכאי לכך) בכל אסיפה כללית של החברה או בכל אסיפה נפרדת של בעלי סוג כלשהו של מניות בחברה.

91. מי שאינו בעל מניות במועד הקובע לכינוס האסיפה הכללית של החברה ו/או שלוח של אותו בעל מניות ומי שאינו נושא משרה בחברה, עובד החברה או יועץ המעמיד שירותים לחברה בעניין הנוגע לאסיפה הכללית, לא יהא רשאי לנכוח בישיבת האסיפה הכללית, למעט אם זומן על ידי יו"ר הדירקטוריון ו/או יו"ר האסיפה או קיבל את אישורו לכך.

92. יושב ראש האסיפה יהא רשאי להתנות את הנוכחות ו/או ההשתתפות באסיפה כללית בהתחייבות המשתתפים והנוכחים בישיבה לקיים דיון בהתאם לסדר היום שנקבע לאסיפה, להקפיד על תרבות דיון נאותה ולהימנע מהקלטה ו/או הסרטה ו/או פרסום של תוכן ישיבת האסיפה הכללית, ולהורות על הוצאת משתתפים או נוכחים אשר פעלו בניגוד להוראת תקנה זו מישיבת האסיפה הכללית.

93. ההוראות הקבועות בתקנון זה בעניין אסיפות כלליות תחולנה בשינויים המחויבים, על כל אסיפת סוג של בעלי מניות החברה.

קבלת החלטות באסיפות הכלליות

94. בכפוף להוראות חוק החברות או הוראות תקנון זה בדבר רוב אחר, החלטות האסיפה הכללית יתקבלו ברוב רגיל; החלטה העומדת להצבעה באסיפה כללית תוכרע בהצבעה בהרמת ידיים או במניין קולות ברוב רגיל.

95. יושב ראש האסיפה יקבע את אופן ההצבעה. הכרזת היושב ראש שההחלטה נתקבלה, או נתקבלה פה אחד או ברוב פלוני, או נדחתה, והערה על כך שנרשמה במרשם הפרוטוקולים של החברה, תהיה ראיה לכאורה לאמור בה, ואין צורך להוכיח מה היה מספר הקולות או יחסי הקולות בעד ההצעה ונגדה. הכרזת יושב ראש באם החלטה באסיפה הכללית נתקבלה או נדחתה, בין פה אחד ובין ברוב כלשהו, תהיה ראיה לכאורה לנכונות האמור בה.

96. החברה רשאית לקיים אסיפה כללית באמצעות שימוש בכל אמצעי תקשורת, ובלבד שבאמצעותו יכולים כל בעלי המניות המשתתפים לשמוע זה את זה בו בזמן. החברה רשאית להסדיר את האופן והדרכים לניהולה של ישיבה באמצעי תקשורת כאמור.

הדירקטוריון

97. דירקטוריון החברה ימנה לפחות שלושה (3) דירקטורים (והחל מההנפקה לציבור - לפחות חמישה (5) דירקטורים), ולא יותר משלושה עשר (13) דירקטורים. הדירקטורים ימונו ויוחלפו על ידי חברת הניהול, בהודעה לחברה. חברת הניהול רשאית בכל עת לפטר דירקטור מטעם חברת הניהול, בהודעה לחברה, והיא רשאית להחליט באותה עת ו/או במועד אחר למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה מטעם חברת הניהול והכל לפי שיקול דעתה של חברת הניהול.

98. לאחר ההנפקה לציבור, יורכב הדירקטוריון כדלקמן:

98.1. לחברת הניהול תהא הזכות למינוי רוב פחות אחד מהדירקטורים לדירקטוריון החברה, ובכלל זה למנות חברי דירקטוריון כיושב ראש דירקטוריון וכסגנו, וכן למנות דירקטורים אחרים מעת לעת. המינוי ייעשה בהודעה לחברה. זכות זו מוענקת לחברת הניהול מכוח הסכם הניהול ותחול למשך תקופת הסכם הניהול אף אם חברת הניהול לא תחזיק כלל בניירות ערך של החברה. בכל עת שבה התפנה מקומם של דירקטורים וכתוצאה מכך השתווה או פחת מספרם של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים למספרם של הדירקטורים שמונו על ידי ועדת הניהול, תושעה כהונתם של דירקטור אחד או יותר מחברי הדירקטוריון הנמנים על הדירקטורים שמונו על ידי חברת הניהול, לפי בחירת חברת הניהול, כך שמספרם של הדירקטורים החיצוניים ובלתי תלויים יהיה גדול יותר בנציג אחד ממספרם של הדירקטורים שמונו על ידי חברת הניהול, וזאת עד למילוי מקומם של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים שהתפנו.

98.2. חברת הניהול רשאית בכל עת לפטר דירקטור מטעם חברת הניהול (בהודעה לחברה), והיא רשאית להחליט באותה עת ו/או במועד אחר למנות במקומו אדם אחר כדירקטור בחברה מטעם חברת הניהול והכל לפי שיקול דעתה של חברת הניהול.

98.3. בחירתם של הדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים, תנאי כשירותם, תקופת כהונתם ופקיעתה, יהיו בהתאם להוראות חוק החברות. בהצבעות באסיפה כללית בדבר מינוי הדירקטורים החיצוניים, יראו בחברת הניהול וכן בכל מי שיש לו זכות למינוי דירקטור בחברה הניהול כמי שיש לו עניין אישי באישור מינוי הדירקטורים החיצוניים.

99. סעיף 98 וסעיף 99 זה, יהיו ניתנים לשינוי אך ורק בהחלטה שתתקבל באסיפת בעלי המניות של החברה ברוב מיוחד.

100. דירקטור שחדל לכהן במשרתו יוכל להתמנות מחדש.

101. במקרה שהתפנתה משרת דירקטור באופן שמספר הדירקטורים המכהנים יהיה נמוך מן הנדרש בהתאם לסעיפים 97, 98 ו-99 לעיל, יהיו הדירקטורים הנותרים רשאים להוסיף ולפעול עד למינוי דירקטור חדש.

102. מבלי לפגוע בהוראות כל דין, תפקע כהונתו של דירקטור לפני תום התקופה שלה התמנה, בכל אחד מאלה:

102.1. הוא נפטר או הוכרז פסול דין על-ידי בית משפט מוסמך;

102.2. הוא קטין, פסול דין, הוכרז פושט רגל, ואם הוא תאגיד - הכריז על פירוק מרצון או ניתן לגביו צו פירוק;

102.3. הוא הוכרז כפושט רגל;

102.4. הוא הורשע בפסק דין סופי בעבירה כאמור בסעיף 232 לחוק החברות;

102.5. בית משפט מוסמך הורה על פקיעת כהונתו, כאמור בסעיף 233 לחוק החברות;

102.6. הוא התפטר במסירת הודעה, כאמור בתקנה 103 להלן;

102.7. הוא הועבר ממשרתו בהתאם להוראות סעיף 98 לעיל.

103. דירקטור רשאי להתפטר על ידי מסירת הודעה לדירקטוריון, ליושב ראש הדירקטוריון או לחברה, כנדרש בחוק החברות, וההתפטרות תיכנס לתוקף במועד שנמסרה ההודעה, אלא אם כן נקבע בהודעה מועד מאוחר יותר. דירקטור שמתפטר ימסור את הסיבות להתפטרותו.

104. בכפוף להוראות חוק החברות, יחולו על הדירקטורים ההוראות האלה:

104.1. החברה רשאית לשלם לדירקטורים, שאינם דירקטורים שמונו על ידי חברת הניהול, גמול בעד מילוי תפקידם כדירקטורים.

104.2. החברה רשאית לשלם לדירקטורים החזר הוצאות סבירות, בעד נסיעות, אש"ל ושאר הוצאות הקשורות בהשתתפותו בישיבות הדירקטוריון ובמילוי תפקידו כדירקטור.

104.3. החברה רשאית לשלם שכר נוסף לדירקטור שהתבקש להעניק לחברה שירותים מיוחדים או לעשות מאמצים מיוחדים למען החברה.

104.4. החברה רשאית להעניק לדירקטורים תנאי כהונה נוספים בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה.

דירקטורים חליפים

105. כל דירקטור יהיה רשאי למנות אדם אחד כחליף על ידי הודעה בכתב שתימסר לדירקטוריון, וכן לבטל את המינוי הזה ולמנות חליף אחר. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, לא ימונה ולא יכהן כדירקטור חליף מי שאינו כשיר להתמנות כדירקטור.

106. ניתן למנות כדירקטור חליף מי שמכהן כדירקטור או כדירקטור חליף.

107. לדירקטור חליף תהיינה כל אותן הזכויות והסמכויות, הן בנוגע להשתתפות בהנהלת החברה, הן בנוגע לחתימות וכדומה, כמו לדירקטור שמינהו. משרתו של חליף תתפנה מאליה עם התפנות משרתו של הדירקטור שאת מקומו הוא ממלא. מינויו של חליף כפוף לאישור הדירקטוריון.

108. בכפוף להוראות חוק החברות, החברה רשאית לשלם לדירקטור חליף, שאינו דירקטור חליף לדירקטור שמונה על ידי חברת הניהול, גמול בעד השתתפותו בישיבות הדירקטוריון.

סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו

109. לדירקטוריון יהיו הסמכויות והכוחות הנתונים לו לפי תקנון זה, לפי חוק החברות ולפי כל דין. מבלי לגרוע מהוראות תקנון זה, הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו, ובכלל זה יבצע את הפעולות המפורטות בסעיף 92 לחוק החברות.

110. סמכות של החברה שלא הוקנתה בחוק או בתקנון זה לאורגן אחר, רשאי הדירקטוריון להפעילה.

111. הדירקטוריון רשאי להחליט, בין בהחלטה מסוימת ובין במסגרת נהלי הדירקטוריון, כי סמכויות הנתונות למנהל הכללי יועברו לסמכותו, והכל לעניין מסוים, או לפרק זמן מסוים. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, הדירקטוריון רשאי להורות למנהל הכללי כיצד לפעול לעניין מסוים. לא קיים המנהל הכללי את ההוראה, רשאי הדירקטוריון להפעיל את הסמכות הנדרשת לביצוע ההוראה במקומו. נבצר מן המנהל הכללי להפעיל את סמכויותיו, רשאי הדירקטוריון להפעילן במקומו.

112. בכפוף להוראות חוק החברות, רשאי הדירקטוריון להאציל מסמכויותיו לוועדות החברה, למנהל הכללי, לנושא משרה בחברה או לאדם אחר. האצלת סמכות הדירקטוריון יכול שתהיה לעניין מסוים או לפרק זמן מסוים, והכל לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון.

פעולות הדירקטוריון

113. הדירקטורים יכולים לקיים ישיבות, לדחות את ישיבותיהם ולערוך את פעולותיהם ואת דיוניהם כפי שימצאו למתאים, לרבות קיום ישיבות באמצעות שימוש באמצעי תקשורת (ולרבות אמצעי תקשורת אלקטרוניים) או קיום ישיבות מבלי להתכנס בפועל בהתאם להוראות חוק החברות ותקנון זה.

114. הדירקטוריון רשאי לקבל החלטות כאמור אף ללא התכנסות בפועל, ובלבד שכל הדירקטורים הזכאים להשתתף בדיון ולהצביע בעניין שהובא להחלטה הסכימו לכך. התקבלה החלטה שלא להתכנס כאמור, ייערך פרוטוקול ההחלטות, לרבות ההחלטה שלא להתכנס וייחתם בידי יו"ר הדירקטוריון.

115. המניין החוקי לקיום ישיבת דירקטוריון ולקבלת החלטות בה יהיה רוב חברי הדירקטוריון או חליפיהם (ולאחר התקופה הראשונה - נוכחותם של שני חברי דירקטוריון), וביניהם דירקטור אשר מונה על ידי חברת הניהול ודירקטור חיצוני. לא נתהווה מנין חוקי כאמור תידחה ישיבת הדירקטוריון ב-48 שעות לאותו מקום ("**הישיבה הנדחית**"), וככל שלא יחול ביום עסקים - יידחה ליום העסקים הבא, ללא הודעה חוזרת על קיום הישיבה הנדחית. בהיעדר מנין חוקי תוך חצי שעה ממועד הישיבה הנדחית, יתהווה מנין חוקי בנוכחותם של שני דירקטורים (ולאחר התקופה הראשונה - כל מספר של דירקטורים יהווה מנין חוקי לקיום הישיבה הנדחית). בישיבה נדחית כאמור לא יעמוד לדיון אלא עניין שנכלל בסדר היום של הישיבה הראשונה.

116. כל ישיבה של הדירקטוריון שנכח בפתיחתה מנין חוקי תהיה לה הרשות לקיים את כל הסמכויות, הכוחות ושיקולי הדעת הנתונים באותו זמן בידי הדירקטוריון, או המופעלים על-ידיה בדרך כלל.

117. הדירקטוריון ימנה אחד מבין חבריו לכהן כיושב ראש הדירקטוריון, ורשאי הוא להעבירו מתפקידו ולמנות אחר תחתיו. כן רשאי הדירקטוריון למנות מבין חבריו מי שישמש כממלא מקום יושב ראש הדירקטוריון, אשר ישמש כממלא מקומו בהעדרו.

118. יושב ראש הדירקטוריון ישב בראש ישיבות הדירקטוריון וינהלן. נעדר יושב ראש הדירקטוריון מישיבת דירקטוריון, על-פי הודעה שמסר מראש, או לא הופיע לישיבת דירקטוריון תוך 15 דקות מהמועד שנקבע

לקיום הישיבה (להלן: "**היעדרות**"), כי אז ישב בראש הישיבה ממלא מקום יושב ראש הדירקטוריון, אם נבחר. בהיעדרותם של יושב ראש הדירקטוריון וממלא מקומו מהישיבה, גם יחד, יבחרו חברי הדירקטוריון הנוכחים, באחד מביניהם כיושב ראש הישיבה.

119. הדירקטוריון יתכנס לישיבותיו לפי צורכי החברה, ולפחות אחת לשנה.

120. יושב ראש הדירקטוריון רשאי לכנס את הדירקטוריון בכל עת, ולקבוע את המקום והמועד לקיום ישיבת הדירקטוריון.

121. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יושב ראש הדירקטוריון יהיה חייב לכנס את הדירקטוריון, בהתקיים כל אחד מאלה:

121.1. קבלת דרישה לכינוס הדירקטוריון בהתאם להוראות סעיפים 98(ב) או 257 לחוק החברות;

121.2. קבלת הודעה או דיווח של המנהל הכללי המצריכים פעולה של הדירקטוריון;

121.3. קבלת הודעה מאת רואה החשבון המבקר על ליקויים מהותיים בבקרה החשבונאית של החברה.

עם קבלת הודעה או דיווח כאמור לעיל, יכנס יושב ראש הדירקטוריון את הדירקטוריון, ללא דיחוי, ולא יאוחר מתום 14 ימים ממועד הדרישה, ההודעה או הדיווח, לפי העניין.

122. סדר היום של ישיבות הדירקטוריון ייקבע בידי יושב ראש הדירקטוריון בהתאם להוראות חוק החברות, וכן יכלול נושא שנתבקש בהתאם להוראות תקנה 121 וכן נושא אחר שדירקטור או מנהל הכללי ביקשו מיושב ראש הדירקטוריון לכלול על סדר היום, זמן סביר בטרם כינוס ישיבת הדירקטוריון, וככל שנושא זה נמצא על ידי יושב ראש הדירקטוריון כמתאים לדיון בישיבת הדירקטוריון (להלן: "**סדר היום**"). נעדר יו"ר הדירקטוריון או לא מונה יו"ר דירקטוריון לחברה, יהיה כל אחד מהדירקטורים, זכאי לקבוע את סדר היום של דירקטוריון החברה.

123. הודעה על ישיבת דירקטוריון תימסר לכל חבריו זמן סביר לפני מועד הישיבה, בהתחשב בנסיבות העניין ובכלל כך הכרת חברי הדירקטוריון את הנושאים שעל סדר היום, ותכלול פירוט סביר של הנושאים שעל סדר היום ואת המקום והמועד לכינוס ישיבת הדירקטוריון, אלא אם הסכימו כל הדירקטורים הזכאים לקבל הודעה לוותר על קבלת הודעה כאמור.

124. על אף האמור בתקנה 123 לעיל, במקרים דחופים, ובהסכמת רוב חברי הדירקטוריון, יהיה רשאי דירקטוריון החברה להתכנס ללא הודעה מוקדמת או בהודעה מוקדמת קצרה יותר.

125. הודעה על ישיבת הדירקטוריון תוכל להיות בעל-פה או בשיחה טלפונית או בכתב או באמצעות פקסימיליה או דואר אלקטרוני, למען, מספר הטלפון, מספר הפקסימיליה, כתובת דואר אלקטרוני או פרטי התקשרות אחרים של הדירקטור.

126. דירקטור שייעדר מן הארץ בעת כלשהי לא יהיה זכאי לקבל הודעה על כינוס ישיבה בעת היעדרו אלא אם נמסרו לחברה פרטי התקשרות עמו למסירת הודעות. היה ומונה חליף לדירקטור, יקבל החליף את ההודעה על ישיבת הדירקטוריון, והכל בלבד שנמסרה לחברה הודעה על מינויו כאמור.

127. שאלות שיתעוררו בישיבות הדירקטוריון יוכרעו ברוב דעות המשתתפים בישיבה. במקרה שמספר הקולות בעד ונגד הצעה כלשהי שווה, לא תהיה ליושב ראש דעה נוספת מכרעת והצעת ההחלטה תיחשב כנדחית.

128. דירקטור או חליף דירקטור רשאים להשתתף בישיבות הדירקטורים ולהצביע בהן באמצעות בא-כוח. בא-כוח ימונה בכתב, חתום על ידי הממנה, בין לישיבה שתצוין במיוחד ובין אחרת. בא-כוח לא יהיה רשאי להיות נוכח ולהצביע במקום ממנהו בישיבה שבה נכח הממנה.

129. במקרה בו יהיה דירקטור מנוע מלהצביע בהתאם להוראות כל דין, יהיה המניין החוקי לצורכי אותה הצבעה מניין הדירקטורים הנוכחים בהעדרו. אין באמור כדי לגרוע מהוראות סעיף 278 לחוק.

130. כל פעולה שנעשתה בישיבת דירקטוריון או בוועדת דירקטוריון או בידי מי שממלא תפקיד דירקטור לא תיפסל משום כך בלבד שהיה פגם במינויים של עושי הפעולה או של אחד מהם, או שלא היו כשירים לכהונתם.

131. החלטה בכתב חתומה על-ידי כל הדירקטורים תהיה תקפה כאילו נתקבלה בישיבת הדירקטוריון שנתכנסה כהלכה.

פרוטוקולים

132. הדירקטוריון יוודא כי ייערכו פרוטוקולים של ההליכים בישיבות הדירקטוריון; הפרוטוקולים יכללו, בין היתר, את הפרטים שלהלן:

132.1. שמות הדירקטורים המשתתפים והנוכחים האחרים בכל ישיבת דירקטוריון;

132.2. העניינים שנדונו בישיבות הדירקטוריון וההחלטות שנתקבלו;

132.3. כל פרוטוקול ייחתם בידי יושב ראש הדירקטוריון או בידי יושב ראש הישיבה, לפי העניין; פרוטוקול שאושר ונחתם, כאמור, ישמש ראיה לכאורה לאמור בו.

133. הוראות תקנה 132 לעיל, יחולו גם על ישיבותיה של כל ועדת דירקטוריון ועל קבלת החלטות דירקטוריון ללא התכנסות.

ועדות הדירקטוריון

134. בכפוף להוראות תקנון זה, הדירקטוריון רשאי, כפי שימצא לנכון, להקים ועדות, למנות להן חברים מקרב חברי הדירקטוריון (להלן: "**ועדת דירקטוריון**"), ובועדת דירקטוריון שתפקידה לייעץ לדירקטוריון או להמליץ בלבד למנות להן גם מי שאינם חברי דירקטוריון, וכן להאציל לועדת דירקטוריון את סמכויותיו, כולן או מקצתן. על אף האמור לעיל, הדירקטוריון לא רשאי להאציל מסמכויותיו לועדת דירקטוריון בנושאים המפורטים בסעיף 112(א) לחוק החברות, ורשאי להקים ועדות בנושאים אלו לשם המלצה בלבד.

135. בכל ועדה יכהנו שני דירקטורים לפחות ובמידת האפשר על פי דין גם חבר דירקטוריון אחד לפחות שמונה מטעם חברת הניהול.

136. החלטה שהתקבלה או פעולה שנעשתה בועדת דירקטוריון, כמוה כהחלטה שהתקבלה או פעולה שנעשתה בדירקטוריון, אלא אם נקבע במפורש אחרת על-ידי הדירקטוריון, לעניין מסוים או לגבי ועדה מסוימת.

137. ועדת דירקטוריון תדווח לדירקטוריון באופן שוטף על החלטותיה או המלצותיה. החלטות או המלצות של ועדת דירקטוריון הטעונות את אישור הדירקטוריון יובאו לידיעת הדירקטורים זמן סביר לפני הדיון בדירקטוריון, בהתחשב בנסיבות העניין ובהכרת חברי הדירקטוריון את הנושאים שנדונו בישיבת ועדת הדירקטוריון.

138. הדירקטוריון רשאי מדי פעם להרחיב, לצמצם או לבטל אצילת סמכויות לועדת דירקטוריון, ואולם אין בצמצום או בביטול סמכויות כאמור כדי לפגוע בתוקפה של החלטה של ועדה שהחברה פעלה על פיה כלפי אדם אחר שלא ידע על ביטולה.

139. ההוראות הכלולות בתקנון זה בעניין פעולות הדירקטוריון תחולנה, בשינויים המחויבים, גם על ועדות הדירקטוריון, כל עוד לא באו במקומן הוראות שניתנו על-ידי הדירקטוריון לעניין זה.

ועדת השקעות

140. בחברה תכהן ועדת השקעות שהרכבה ותפקידיה יהיו כדלקמן:

140.1. בוועדת ההשקעות יכהנו לפחות שלושה נציגים שימונו על ידי חברת הניהול.

140.2. סמכויות ועדת ההשקעות תהיינה לאשר התקשרות בעסקאות להשקעה בנכסי תשתית שהיקפן הכספי עולה על 20 מיליון ש"ח, וזאת בנוסף לאישור דירקטוריון החברה.

140.3. על ישיבת ועדת ההשקעות תימסר הודעה מראש ובכתב (לרבות באמצעי תקשורת אלקטרוניים) לחברי הועדה של חמישה (5) ימים בטרם מועד כינוסה, ובמסגרתה יפורטו המקום, היום ושעת כינוס הוועדה, פרטי העסקה אשר אישורה עומד על סדר יום הועדה, ויצורף כל החומר הנדרש לוועדה לשם הדיון בעסקה, למעט אם כל חברי ועדת ההשקעות הזכאים להשתתף בישיבה ולהצביע בה הסכימו לוותר על קבלת הודעה מראש ובכתב כאמור.

140.4. מניין חוקי לישיבת ועדת ההשקעות יתקיים בנוכחותם של שני חברי וועדה, ובלבד שבתקופה הראשונה נמנו על המשתתפים אהרן נפתלי בירם ו/או נבות בר (אחד מהשניים לפחות). בתוך מחצית השעה מהזמן שנקבע לתחילת הישיבה. אם בתוך מחצית השעה מהזמן שנקבע לתחילת ישיבת ועדת ההשקעות לא נוכח בה מניין חוקי, תדחה ישיבת ועדת ההשקעות בשבוע אחד, לאותו יום בשבוע, אותה שעה, ואותו מקום, והוועדה תתכנס בכל מניין משתתפים, ובלבד שבתקופה הראשונה נמנו על המשתתפים אהרן נפתלי בירם ו/או נבות בר (אחד מהשניים לפחות).

140.5. חבר ועדת השקעות אשר יש לו עניין אישי בנושא אשר הינו על סדר יומה של ועדת ההשקעות לא ישתתף בהחלטה בנושא האמור.

140.6. ניתן לקבל החלטות מבלי לכנס ישיבת ועדת השקעות ובלבד שכל חברי ועדת ההשקעות הזכאים להשתתף בישיבה ולהצביע בה הסכימו לכך. החלטה בכתב בחתימת כל חברי ועדת ההשקעות, אשר זכאים באותו מועד להשתתף ולהצביע בישיבת ועדת ההשקעות, תיחשב כהחלטה שהתקבלה פה אחד על ידי ועדת השקעות אשר כונסה והתקיימה כדין.

140.7. ניתן לקיים ישיבות של ועדת ההשקעות כפי שימצאו למתאים חברי ועדת ההשקעות, לרבות קיום ישיבות באמצעות שימוש באמצעי תקשורת (ולרבות אמצעי תקשורת אלקטרוניים) ובלבד שכל חברי הוועדה המשתתפים יוכלו לשמוע זה את זה בו זמנית.

140.8. כל זמן שתכהן בחברה ועדת השקעות, תהיה רשאית חברת הניהול למנות משקיף לוועדת ההשקעות, וכן להחליפו מעת לעת ("**המשקיף**"), ובלבד שלמשקיף שימונה כאמור לא תהיה זכות הצבעה בישיבות הועדה, וכי לא יהיה בהיעדרו מישיבות ועדת ההשקעות כדי להטיל דופי בכשרותן ו/או כדי לפגום בתוקפן של החלטותיהן. בהתאם, המשקיף יעודכן בדבר מועד ומקום

קיומן של ישיבות וועדת ההשקעות ועל הנושאים שעל סדר יומן, באופן המפורט בסעיף 141.3 לתקנון.

סמכויות ללוות; קבלת אשראי ומתן ערבויות ובטוחות

141. מבלי לגרוע מאיזו מהוראות תקנון זה, הדירקטורים רשאים מזמן לזמן ולפי שיקול דעתם ללוות כספים ולהבטיח תשלום כל סכום או סכומי כסף לצורכי החברה ו/או לצרכי חברות בנות ו/או לצרכי חברות קשורות לחברה.

142. הדירקטוריון רשאי להבטיח פירעון כספים כאלה באותו האופן ולפי אותם התנאים כפי שימצא לנכון ובייחוד על ידי הוצאת שטרי חוב, אגרות חוב או נגד שעבוד שוטף על הרכוש או חלק מהרכוש של החברה בהווה או בעתיד, ובכלל זה ההון שתשלומו עדיין לא נדרש, ונגד שעבודים ובטחונות אחרים מכל סוג שהוא.

143. כל שטרי חוב, אגרות חוב או בטחונות אחרים מותר להוציאם בניכיון, בפרמיה או באופן אחר ועם זכויות יתר בנוגע לפדיון והמרה למניות.

144. האמור בתקנה 141 לעיל, אינו שולל את סמכותו של המנהל הכללי או מי שהסמיך לכך, להחליט על קבלת אשראי על-ידי החברה, בגבולות מסגרת האשראי, הבטוחות או תנאים אחרים כפי שיקבעו מעת לעת על-ידי הדירקטוריון.

המנהל הכללי

145. במהלך התקופה הראשונה - הדירקטוריון רשאי, מעת לעת, למנות מנהל כללי לחברה (להלן: "**המנהל הכללי**") והוא רשאי לפטרו או להחליפו בכל עת שימצא לנכון. המנהל הכללי הראשון של החברה יהיה מר נבות בר.

146. א. לאחר ההנפקה לציבור - המנהל הכללי שכיהן ערב ההנפקה לציבור (להלן: "**המנהל הכללי הראשון**") ימשיך בתפקידו, ללא כל צורך בהחלטה או אישור כלשהם. המנהל הכללי הראשון ימשיך לכהן בתפקיד זה לפחות במשך 7 שנים לאחר ההנפקה לציבור. דירקטוריון החברה יהיה רשאי לסיים את כהונת המנהל הכללי הראשון טרם שחלפו 7 שנים ממועד ההנפקה לציבור, רק אם התקיימו נסיבות בהן הדין מאפשר למעביד לסיים את העסקתו של עובד (להלן: "**נסיבות חמורות**") ללא תשלום פיצויי פיטורין.

ב. החליט דירקטוריון החברה לסיים את כהונתו של המנהל הכללי הראשון לאחר חלוף 7 שנים ממועד ההנפקה לציבור (או לפני כן, עקב קיומן של נסיבות חמורות), או אם המנהל הכללי הראשון החליט להפסיק את כהונתו או שנבצר ממנו להמשיך בכהונתו, תמליץ חברת הניהול לדירקטוריון החברה על מועמד חליפי לכהן כמנהל כללי. דירקטוריון החברה, יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי, אם למנות את המועמד כמנהלה הכללי של החברה או לא למנות את המועמד. החליט הדירקטוריון של החברה שלא למנות את המועמד כאמור, תמליץ חברת הניהול על מועמד אחר לאישורו של דירקטוריון החברה. דירקטוריון החברה יחליט, לפי שיקול דעתו הבלעדי, אם למנות את המועמד השני שהוצע על ידי חברת הניהול כמנהלה הכללי של החברה או לא למנות את המועמד. דחה דירקטוריון החברה את מועמדתם של שלושה (3) מועמדים, לא יוצעו מועמדים נוספים על ידי חברת הניהול ודירקטוריון החברה יהיה רשאי למנות מנהל כללי לחברה על פי בחירתו (להלן: "**מנהל כללי שלא הומלץ על ידי חברת הניהול**").

ג. במקרה של מינוי מנהל כללי שלא הומלץ על ידי חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור, תהיה חברת הניהול זכאית לתשלומים ולהטבות כאמור בסעיף 208 להלן, כאילו התקבלה החלטה שלא להאריך את תקופת הסכם הניהול עם חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור.

בנוסף, החל מהמועד שבו ימונה מנהל כללי שלא הומלץ על ידי חברת הניהול, בכל עת שהיא, החברה היא שתישא בעלויות העסקתו של המנהל הכללי. עלויות אלו לא ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול, אלא יתווספו עליהם.

ד. למען הסר ספק מובהר, כי הוראות פסקאות ב' ו-ג' ישובו ויחולו בכל פעם שדירקטוריון החברה יבקש להחליף את המנהל הכללי.

147. המנהל הכללי אינו חייב להיות דירקטור או בעל מניות בחברה.

148. המנהל הכללי אחראי לניהול השוטף של ענייני החברה, במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון, וכפוף להנחיותיו.

149. למנהל הכללי תהיינה כל סמכויות הניהול והביצוע שלא הוקנו בחוק או בתקנון זה או מכוחו לאורגן אחר של החברה; המנהל הכללי יהיה נתון לפיקוחו של הדירקטוריון.

150. בכפוף להוראות תקנון זה, הדירקטוריון רשאי, מעת לעת, למסור ולהעניק למנהל הכללי סמכויות שיש לדירקטוריון לפי תקנון זה, כפי שיראה בעיניו, והוא רשאי להעניק מסמכויות אלה לאותה תקופה, לאותן מטרות, באותם תנאים ובאותן הגבלות כפי שייראה בעיני הדירקטוריון, וכן רשאי הדירקטוריון להעניק סמכויות אלה, הן ללא ויתור על סמכויותיו בנדון והן במקומן או תחתן, כולן או חלקן, והוא רשאי מעת לעת לבטל, לשלול ולשנות סמכויות אלה, כולן או חלקן.

151. המנהל הכללי רשאי, בכפוף להוראות כל דין, לאצול מסמכויותיו, לאחר או לאחרים, הכפופים לו. אישור כאמור יכול שינתן בין באישור כללי ובין לעניין מסוים, בין בהחלטה מסוימת ובין במסגרת נהלי הדירקטוריון.

152. מבלי לגרוע מהוראות חוק החברות וכל דין, המנהל הכללי יגיש לדירקטוריון דיווחים בנושאים, במועדים ובהיקף כפי שיקבע הדירקטוריון, בין בהחלטה מסויימת ובין במסגרת נהלי הדירקטוריון.

153. תנאי כהונתו והעסקתו של המנהל הכללי יקבעו על ידי חברת הניהול; אולם מנהל כללי שלא הומלץ על ידי חברת הניהול יהיה זכאי לתנאי כהונה והעסקה בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה. שכרו של המנהל הכללי יכול שישולם על ידי תשלום משכורת או דמי עמילות או השתתפות ברווחים או על ידי הענקת ניירות ערך או זכות לרכישתם, או בכל דרך אחרת.

מנהלים ונושאי משרה

154. המנהל הכללי יהא רשאי מעת לעת למנות לחברה מנהלים, פקידים, עובדים, סוכנים, לתפקידים קבועים, זמניים או מיוחדים, כפי שהמנהל הכללי ימצא לנכון מזמן לזמן, לקבוע את סמכויותיהם ותפקידיהם, לשנות ולעדכן את סמכויותיהם ותפקידיהם ולהעבירם מתפקידם מעת לעת ובכל זמן, על-פי שיקול דעתו.

155. המנהל הכללי יהא רשאי לקבוע את תנאי הכהונה וההעסקה של המנהלים ועובדי החברה, ולדרוש בטחונות באותם המקרים ובאותם הסכומים לפי שיקול דעתו. מבלי לגרוע מכלליות האמור, נושאי המשרה בחברה יהיו זכאים לתנאי כהונה והעסקה בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה.

חתימה בשם החברה

156. בכפוף להוראות תקנון זה, הדירקטוריון רשאי להסמיך כל אדם לפעול ולחתום בשם החברה, בין לבדו ובין ביחד עם אדם אחר, בין באופן כללי ובין לעניינים מסוימים.

157. לחברה תהיה חותמת הנושאת את שם החברה. החתימה על מסמך לא תחייב את החברה, אלא אם חתמו עליו המוסמכים לחתום בשם החברה, כאמור בתקנה 156 לעיל, על גבי חותמת החברה או שמה המודפס או המוטבע.

לביצוע פעולות כספיות של החברה בסכומים העולים על 20,000 ש"ח יידרשו חתימות של שני מורשי חתימה; למעט ביצוע פעולות של ביצוע תשלומים למוסדות ממשלתיים, להן תידרש חתימה של מורשה חתימה בודד.

מינוי באי כוח

158. הדירקטוריון רשאי בכל עת ליפות את כוחו של כל אדם להיות בא כוחה של החברה, לאותן מטרות ועם אותן סמכויות ושיקול דעת, לאותה תקופה ובכפוף לאותם תנאים, כפי שהדירקטוריון ימצא לנכון. הדירקטוריון רשאי להעניק לאותו אדם, בין היתר, סמכות להעביר לאחר, באופן מלא או חלקי, את הסמכויות, ההרשאות ושיקול הדעת המסורים לו.

תוקף פעולות ואישור עסקאות

159. כל הפעולות שנעשו על-ידי הדירקטוריון או על-ידי ועדת דירקטוריון או על-ידי כל אדם הפועל כדירקטור או כחבר ועדת דירקטוריון או על-ידי המנהל הכללי, לפי העניין, תהיינה תקפות אף אם יתגלה לאחר מכן שהיה פגם כלשהו במינוי הדירקטוריון, ועדת הדירקטוריון, הדירקטור חבר הועדה או המנהל הכללי, לפי העניין, או שמי מנושאי המשרה האמורים היה פסול מלכהן בתפקידו.

160. החזקת מניות בחברה וכן היות נושא משרה בחברה בעל עניין או נושא משרה בכל תאגיד אחר, לרבות תאגיד שהחברה בעלת עניין בו או שהינו בעל מניות בחברה, לא תפסול את נושא המשרה מהיות נושא משרה בחברה. כמו כן לא ייפסל נושא משרה מהיות נושא משרה בחברה, עקב התקשרותו או עקב התקשרות כל תאגיד כאמור לעיל, בחוזה עם החברה בכל עניין שהוא ובכל דרך שהיא.

161. היותו של אדם נושא משרה בחברה לא תפסול אותו או את קרובו או תאגיד אחר שהוא בעל עניין בו, מלהתקשר עם החברה בעסקאות שבהן יש לנושא המשרה עניין אישי בדרך כלשהי.

162. בכפוף להוראות חוק החברות, נושא משרה יהיה רשאי להשתתף ולהצביע בדיונים בעניין אישור עסקאות או פעולות שיש לו בהן עניין אישי. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, נושא משרה בחברה היודע שיש לו עניין אישי בעסקה קיימת או מוצעת של החברה יגלה לחברה בלא דיחוי ולא יאוחר מישיבת הדירקטוריון שבה נדונה העסקה לראשונה, את מהות ענינו האישי, לרבות כל עובדה או מסמך מהותיים. הוראות תקנה זו לא יחולו כאשר העניין האישי נובע רק מקיום עניין אישי של קרוב בעסקה שאינה חריגה.

163. עסקה של החברה עם נושא משרה בה, וכן עסקה של החברה עם אדם אחר שלנושא משרה בחברה יש בה עניין אישי, ואשר אינן עסקאות חריגות, תאושרנה באופן הבא:

163.1. הודעה כללית הניתנת לדירקטוריון על ידי נושא משרה בדבר כהונתו או בדבר היותו ממלא תפקיד בגופים מסוימים או בדבר היותו נותן שירותים לגופים, כאמור, תהווה גילוי של נושא המשרה לחברה בדבר עניינו האישי, הנובע מן האמור לעיל, לצורך כל התקשרות כאמור לעיל בעסקה שאינה חריגה.

163.2. אישור עסקאות שאינן חריגות, כאמור לעיל, יכול שייעשה על ידי מתן אישור כללי לסוג מסוים של עסקאות או על ידי אישור עסקה מסוימת.

164. במהלך התקופה הראשונה, עסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, של החברה, עם חברת הניהול או עם בעלי השליטה בה, וכן עסקה חריגה של החברה עם אחר שלחברת הניהול או לבעלי השליטה בה יש בה עניין אישי, יהיו כפופות לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, ברוב הנדרש לפי סעיף 275 לחוק החברות.

165. הודעה כללית הניתנת לחברה על-ידי נושא משרה ו/או בעל מניות בחברה בדבר כהונתו או בדבר היותו ממלא תפקיד בגופים מסוימים או בדבר היותו נותן שירותים לגופים או בדבר זיקה אחרת שלו לגוף כאמור, תהווה גילוי של נושא המשרה לחברה בדבר עניינו האישי, הנובע מן האמור לעיל, לצורך כל התקשרות כאמור לעיל.

פטור, שיפוי וביטוח

166. החברה רשאית לפטור מראש ובדיעבד נושא משרה בה מאחריותו, כולה או מקצתה, בשל נזק עקב הפרת חובת זהירות כלפיה, במידה המרבית המותרת על פי הוראות חוק החברות.

167. בכפוף להוראות חוק החברות, החברה רשאית להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה בה, כולה או מקצתה, בשל חבות שתוטל עליו עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה, בכל אחד (או יותר) מאלה:

167.1. הפרת חובת זהירות כלפי החברה או כלפי אדם אחר, למעט חובת זהירות שהופרה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד.

167.2. הפרת חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה.

167.3. חבות כספית שתוטל עליו לטובת אדם אחר.

167.4. חבות כספית שהוטלה על נושא המשרה (ולצורך תקנה זו לרבות נושא משרה בכירה כהגדרתו בחוק ניירות ערך) בשל תשלום עבור נפגע הפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך.

167.5. הוצאות שהוציא נושא משרה (ולצורך תקנה זו לרבות נושא משרה בכירה כהגדרתו בחוק ניירות ערך) בקשר עם הליך מנהלי שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, בכלל זה שכר טרחת עורך-דין.

167.6. כל חבות אחרת אשר בשלה מותר ו/או יהיה מותר לבטח אחריות של נושא משרה על-פי דין.

"**הליך מנהלי**" - הליך לפי פרקים ח'3 (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך), ח'4 (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית) או ט'1 (הסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים, המותנית בתנאים) לחוק ניירות ערך (בנוסחם מעת לעת) ו/או הליך לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח-1988, ו/או הליך אחר המנוהל על ידי רשות מנהלית או גוף אחר המוסמך לכך על פי דבר חקיקה או הוראת דין.

168. החברה רשאית לשפות נושא משרה בה בשל חבות או הוצאה שהוטלה עליו או שהוציא עקב פעולה או פעולות שעשה בתוקף היותו נושא משרה בה, וזאת בשל כל אחת (או יותר) מאלה:

168.1. חבות כספית שהוטלה עליו לטובת אדם אחר על-פי פסק-דין, בישראל ומחוצה לה, לרבות פסק-דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית-משפט;

168.2. הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא משרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים ללא הגשת כתב אישום נגדו ומבלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי (כהגדרתו בחוק החברות), או שהסתיים ללא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי;

"**סיום הליך בלא הגשת כתב אישום בענין שנפתחה בו חקירה פלילית**" - משמעו סגירת התיק לפי סעיף 62 לחוק סדר הדין הפלילי [נוסח משולב], התשמ"ב-1982 (להלן: "**חוק סדר הדין הפלילי**"), או עיכוב הליכים בידי היועץ המשפטי לממשלה לפי סעיף 231 לחוק סדר הדין הפלילי;

"**חבות כספית כחלופה להליך פלילי**" - חבות כספית שהוטלה על פי חוק כחלופה להליך פלילי, לרבות קנס מינהלי לפי חוק העבירות המינהליות, התשמ"ו-1985, קנס על עבירה שנקבעה כעבירת קנס לפי הוראות חוק סדר הדין הפלילי, עיצום כספי או כופר.

168.3. הוצאות התדיינות סבירות לרבות שכר-טרחת עורך-דין שהוציא נושא המשרה או שחויב בהן בידי בית-משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו זוכה או באישום פלילי שבו הורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית;

168.4. חבות כספית שהוטלה על נושא המשרה (לרבות כנושא משרה בכירה (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך)) בשל תשלום עבור נפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך;

168.5. הוצאות שהוציא נושא משרה בקשר עם הליך מנהלי (כהגדרתו בתקנה 167 לעיל) שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין.

168.6. כל חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על-פי חוק החברות אשר בגינן ניתן ו/או יהיה ניתן לשפות נושא משרה;

במהלך התקופה הראשונה ובכפוף לכל דין, סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה לשיעור של 25% מההון העצמי הקובע של החברה. לעניין זה "**ההון העצמי הקובע של החברה**" פירושו סכום הונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים

האחרונים, המבוקרים או סקורים, של החברה, לפי העניין, אשר פורסמו סמוך ליום התשלום בפועל בגין השיפוי, כשהוא מותאם לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן (כולל פירות וירקות) המתפרסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ביחס למדד הידוע בתאריך הדוחות הכספיים האחרונים של החברה ועד למדד הידוע במועד תשלום סכום כלשהו מכוח כתב שיפוי זה.

169. החברה תהא רשאית להתחייב מראש לשפות נושא משרה בה בשל כל אחד (או יותר) מהאירועים הבאים:

169.1. חבות כספית כמפורט בתקנות 168.1 ו-168.4 לעיל, ובלבד שההתחייבות לשיפוי מראש כאמור תוגבל לאירועים אשר לדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות לשיפוי וכן לסכום או לאמת מידה שהדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות העניין, ושבהתחייבות לשיפוי יצוינו האירועים שלדעת הדירקטוריון צפויים לאור פעילות החברה בפועל בעת מתן ההתחייבות וכן הסכום או אמת המידה אשר הדירקטוריון קבע כי הם סבירים בנסיבות העניין.

169.2. יתר האירועים הנזכרים בתקנה 168 לעיל.

170. מבלי לגרוע מן האמור בתקנה 169 לעיל, החברה תהא רשאית לשפות נושא משרה בה בדיעבד בשל חבות או הוצאה כמפורט בתקנה 168 לעיל שהוטלה עליו עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בחברה.

171. החברה רשאית לבטח ו/או לשפות נושא משרה בה המכהן, כיהן או יכהן מטעם החברה או על פי בקשתה כנושא משרה בחברה אחרת כלשהי שהחברה מחזיקה בה מניות, במישרין או בעקיפין, ו/או תאגיד קשור של החברה (להלן: "**נושא משרה בתאגיד אחר**"), בשל חבות, תשלום או הוצאה כמפורט בתקנות 167 ו-168 לעיל, שתוטל עליו או שיוציא עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בתאגיד אחר, בכפוף להוראות תקנה 164 לעיל.

172. מבלי לגרוע מן האמור בתקנה 171 לעיל, החברה רשאית לשפות נושא משרה בתאגיד אחר בדיעבד, בשל חבות או הוצאה כמפורט בתקנה 168 לעיל, שהוטלה עליו עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בתאגיד אחר.

173. אין בהוראות תקנון זה כדי להגביל את החברה, בכל דרך שהיא, לעניין התקשרותה בחוזה ביטוח, או לעניין מתן פטור או שיפוי:

173.1. בקשר למי שאינו נושא משרה בחברה, לרבות אך מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, עובדים, מנהלים קבלנים או יועצים.

173.2. בקשר לנושא משרה בחברה, ככל שהביטוח, הפטור או השיפוי אינם אסורים על פי הדין ו/או שאינם קשורים לאירועים המוסדרים בפרק זה.

רואה חשבון מבקר ודוחות כספיים

174. רואה חשבון מבקר יתמנה בכל אסיפה שנתית, וישמש בתפקידו עד תום האסיפה השנתית שלאחריה. על אף האמור, האסיפה הכללית של החברה תהא רשאית למנות רואה חשבון מבקר לתקופה ארוכה יותר, ובלבד שלא תארך מעבר לתום התקופה הקבועה בחוק לעניין זה.

175. במקרה של סיום מוקדם של כהונתו של רואה החשבון המבקר במהלך תקופת הכהונה שנקבעו לו כאמור בתקנה 174 לעיל, יזמן דירקטוריון החברה אסיפה מיוחדת אשר על סדר יומה מינוי רואה חשבון מבקר.

176. מונה לחברה רואה חשבון מבקר, כאמור בתקנה 174 לעיל, יקבע הדירקטוריון את שכרו (הן בעבור פעילות ביקורת והן בעבור פעילות אחרת), לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון.

177. רואה חשבון מבקר רשאי להיות נוכח בכל אסיפה כללית של החברה, ולהביע דעתו בתוקף תפקידו כרואה חשבון מבקר של החברה.

178. כל פעולה שנעשתה על ידי רואה החשבון המבקר תהיה בעלת תוקף כלפי כל אדם העוסק בתום לב עם החברה, למרות פגם במינויו או בהכשרתו של רואה החשבון המבקר.

179. הדוחות הכספיים של החברה ייערכו, יאושרו וייחתמו כנדרש על פי דין.

דיבידנדים, קרנות והיוון קרנות ורווחים

180. הדירקטוריון רשאי, בטרם יחליט על חלוקת דיבידנד כאמור בתקנה 183 להלן, להפריש מתוך הרווחים סכומים כלשהם, כפי שימצא לנכון, לקרן כללית או לקרן שמורה לצרכים או למטרות כלשהן, כפי שיקבע הדירקטוריון לפי שיקול דעתו.

181. עד שייעשה שימוש בקרנות האמורות, רשאי הדירקטוריון להשקיע את הסכומים שהופרשו כאמור לעיל ואת כספי הקרנות, בכל השקעה שהיא, כפי שימצא לנכון, לטפל בהשקעות אלה, לשנותן או לעשות בהן שימוש אחר, והוא רשאי לחלק את הקרן השמורה לקרנות מיוחדות, ולהשתמש בכל קרן או בחלק ממנה לצורך עסקי החברה, מבלי להחזיקה בנפרד משאר נכסי החברה, הכל על-פי שיקול דעתו של הדירקטוריון ובתנאים שקבע.

182. בכפוף להוראות כל דין רשאי הדירקטוריון, מעת לעת, להעריך מחדש את נכסי החברה ורכוש החברה, כולו או מקצתו, ואם הערך החדש עולה על הערך שנקבע במאזן האחרון של החברה שקדם לעריכת ההערכה - רשאי הדירקטוריון לזקוף את ההפרש, כולו או מקצתו, לחשבון קרן שערוך.

183. החברה תאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד, כמפורט להלן:

183.1. עד לכניסתה לתוקף של הרגולציה (כהגדרתה בסעיף 37 לתקנון) - לפחות חמישים אחוז (50%) מההכנסה החייבת במס יחולקו לכלל בעלי המניות של החברה מדי שנה, למעט רווחי הון ממכירת נכסי תשתית, אך לא יותר מתזרים המזומנים מהנכסים המוחזקים על ידי החברה באותה תקופה, בניכוי הוצאותיה.

183.2. לאחר כניסתה לתוקף של הרגולציה (כהגדרתה בסעיף 37 לתקנון) - החברה תאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד אשר תעמוד בדרישות הרגולציה.

184. בכפוף להוראות חוק החברות, רשאי הדירקטוריון לקבל החלטה על חלוקת דיבידנד. הדירקטוריון המחליט על חלוקת דיבידנד רשאי להחליט כי הדיבידנד ישולם, כולו או מקצתו, במזומנים או בדרך של חלוקת נכסים בעין, ובכלל זה ניירות ערך או בכל דרך אחרת, לפי שיקול דעתו של הדירקטוריון.

185. <u>הקצאת מניות הטבה</u>

185.1. הדירקטוריון רשאי להחליט על הקצאת מניות הטבה, ולהפוך להון מניות חלק מרווחי החברה, כמשמעותם בסעיף 302(ב) לחוק החברות, מפרמיה של מניות או מכל מקור אחר הכלול בהונה העצמי, האמורים בדוחות הכספיים האחרונים שלה, בסכום שייקבע על ידי הדירקטוריון

ואשר לא יפחת מערכן הנקוב של מניות ההטבה. מניות הטבה שיוקצו על פי תקנה זו תיחשבנה כנפרעות במלואן.

185.2. הדירקטוריון המחליט על הקצאת מניות הטבה, יקבע האם הן יהיו מסוג אחד בלבד לכל בעלי המניות מבלי להתחשב בסוגי המניות המוחזקות על ידם או שלכל בעל מניה כאמור יחולקו מניות הטבה מאותו סוג בגין כל סוג מניות המוחזק על ידו.

185.3. הדירקטוריון המחליט על הקצאת מניות הטבה רשאי להחליט כי החברה תעביר לקרן מיוחדת, שתיועד לחלוקת מניות הטבה בעתיד, סכום כזה שהפיכתו להון מניות יהיה מספיק כדי להקצות, למי שאותה עת יהיה מכל סיבה שהיא בעל זכות לרכישת מניות בחברה (לרבות זכות הניתנת להפעלה רק במועד מאוחר יותר), מניות הטבה אשר היו מגיעות לו אילו ניצל את הזכות לרכישת המניות או חלק מהן וזאת על ידי הפיכה להון מניות חלק מתאים מתוך הקרן המיוחדת האמורה.

185.4. מניות ההטבה תזכינה את בעליהן בזכות להשתתפות בחלוקת הדיבידנדים במזומן או במניות הטבה החל מהמועד שיקבע על ידי הדירקטוריון ובכל זכות אחרת כפי שיקבע הדירקטוריון. לעניין קביעת הסכום שיועבר לקרן המיוחדת האמורה, יראו כל סכום שהועבר לקרן זו בגין חלוקות קודמות של מניות הטבה, כאילו כבר הוון והוקצו ממנו מניות המזכות את בעלי הזכות לרכישת מניות למניות הטבה.

186. מקום שהזכויות הצמודות למניות כלשהן, או תנאי הנפקתן של המניות, אינם קובעים אחרת, הרי מניות שנפרעו או שזוכו כנפרעות במלואן או בחלקן בתוך תקופה כלשהי אשר לגביה משתלמים הדיבידנדים, תזכינה את בעליהן לדיבידנד באופן יחסי לסכום שנפרע או שזוכה כנפרע על ערכן הנקוב של אותן המניות ולמועד תשלומו (PRO RATA TEMPORIS), מבלי להתחשב בכל פרמיה ששולמה עליהן.

187. לשם ביצוע החלטה בדבר חלוקת דיבידנד או הקצאת מניות הטבה, רשאי הדירקטוריון:

187.1. ליישב לפי ראות עיניו כל קושי שיתעורר בקשר לכך ולנקוט בכל הצעדים שיראו לו כדי להתגבר על קושי זה.

187.2. להחליט כי שברים בכלל או שברים בסכום הנמוך מסכום מסוים שיקבע הדירקטוריון, לא יובאו בחשבון לשם התאמת זכותם של בעלי המניות, או למכור שברי מניות ולשלם את התמורה (נטו) לזכאים להם.

187.3. להסמיך לחתום בשם בעלי המניות על כל חוזה או מסמך אחר שיהיה דרוש לשם מתן תוקף להקצאה או לחלוקה, ובמיוחד להסמיך לחתום ולהגיש לרישום מסמך בכתב כאמור בסעיף 291 לחוק החברות.

187.4. לעשות כל סידור או הסדר אחר שיהיה דרוש לדעת הדירקטוריון כדי לאפשר את ההקצאה.

188. דיבידנד או זכויות הנאה אחרות בגין מניות לא יישאו ריבית.

189. מבלי לגרוע מהוראות תקנון זה, הדירקטוריון רשאי לעכב כל דיבידנד או מניות הטבה או זכויות הנאה אחרות בגין מניה שהתמורה שנקבעה עבורה, כולה או מקצתה, לא שולמה לחברה, לגבות כל סכום כאמור או תמורה שתתקבל ממכירת כל מניות ההטבה או זכות הנאה אחרת על חשבון החובות או ההתחייבויות בגין המניה האמורה.

190. הדירקטוריון רשאי, אך לא חייב, כפי שיראה מועיל ונכון בעיניו, למנות נאמנים עבור בעלי מניות אשר לא מילאו את חובתם להודיע לחברה על שינוי כתובתם ואשר לא פנו לחברה לשם קבלת דיבידנדים, מניות, ניירות ערך אחרים או זכויות הנאה אחרות, במשך תקופה כפי שיקבע הדירקטוריון. נאמנים אלה ימונו לשם מימוש, גבייה או קבלה של דיבידנדים, מניות, ניירות ערך אחרים או זכויות הנאה אחרות, לחתום על מניות שטרם הוצאו המוצעות לבעלי המניות, אך לא יהיו רשאים להעביר את המניות המקוריות שבגינן הם מונו או להצביע מכוחן. בכל תנאי נאמנות או מינוי קרואי שם יותנה על-ידי החברה שלפי דרישה ראשונה מאת בעל מניה שבגינה מכהנים הנאמנים, להחזיר לאותו בעל מניה את המניה הנדונה או את כל אותן הזכויות המוחזקות בידיהם בשבילו, לפי העניין. כל פעולה וסידור שיעשו על-ידי קרואי שם או נאמנים אלה וכל הסכם בין הדירקטוריון וקרואי שם או נאמנים אלה יהיו בני תוקף ויחייבו את כל הנוגעים בדבר.

191. הדירקטוריון רשאי לקבוע, מעת לעת, את דרכי תשלום הדיבידנדים או הקצאת מניות ההטבה או העברתם לזכאים להם, וכן הוראות, נהלים והסדרים בקשר לכך.

192. אם שניים או יותר רשומים במרשם כבעלים במשותף של מניה, כל אחד מהם רשאי לתת קבלה בעלת תוקף בעד כל דיבידנד, מניה או ערך אחר, או כספים אחרים או זכויות הנאה המגיעים בגין המניה, וניתן יהיה לערוך את ההמחאה או פקודת התשלום לפקודתו של אחד מהם ולשלוח את ההמחאה בדואר רשום לכתובתו, הרשומה במרשם.

מסמכי החברה

193. לבעלי המניות זכות עיון במסמכי החברה המפורטים בסעיף 184 לחוק החברות, בהתקיים התנאים שנקבעו לכך.

194. מבלי לגרוע מהאמור בתקנה 193 לעיל רשאי הדירקטוריון, לפי שיקול דעתו, להחליט על מתן זכות עיון במסמכי החברה, או כל חלק מהם, לרבות לבעלי המניות, כולם או חלקם, כפי שימצא לנכון.

195. לבעלי המניות לא תהא זכות עיון במסמכי החברה או בכל חלק מהם, אלא אם הוענקה להם זכות כאמור, על-פי חיקוק או על-פי תקנון זה, או אם הורשו לכך על-ידי הדירקטוריון כאמור בתקנה 194 לעיל.

196. בכפוף להוראות כל דין, כל ספר, פנקס או מרשם שהחברה חייבת בניהולו, על-פי דין או על-פי תקנון זה, ינוהל על-ידי אמצעים טכניים, מכניים, או אחרים, כפי שיחליט הדירקטוריון.

מיזוג

197. בכפוף להוראות כל דין, מיזוג יהיה טעון אישור הדירקטוריון ואישור האסיפה הכללית.

פירוק

198. <u>פירוק החברה במהלך התקופה הראשונה</u>

אם עד המועד האחרון להשלמת ההנפקה (כהגדרתו להלן), לא הושלמה ההנפקה לציבור, יהיו בעלי המניות רשאים להחליט באסיפה של בעלי המניות ברוב של שישים אחוז (60%) מבעלי המניות הנוכחים והמצביעים באסיפת בעלי המניות, כאשר המניין החוקי באסיפה כאמור יהיה בעלי מניות בחברה

המחזיקים בלפחות שבעים וחמישה אחוז (75%) ממניות החברה, על פירוק החברה בדרך של מימוש נכסיה. התקבלה החלטה כאמור, יחולו ההוראות הבאות:

א. חברת הניהול תפעל למכירת נכסי החברה, במחיר ובתנאים על פי שיקול דעתה.

ב. במקרה כזה, לאחר מכירת החברה ותשלום הוצאותיה, תפורק החברה בפירוק מרצון ויתרת המזומנים, במועד השלמת הפירוק, ככל שתהיה כזו לאחר תשלום לנושי החברה (לרבות חברת הניהול), תחולק בין בעלי המניות, כמפורט בסעיף 199 להלן.

בסעיף זה, "**המועד האחרון להשלמת ההנפקה**" - המועד האחרון שיאפשר לחברה להיחשב כקרן להשקעה בתשתיות בהתאם להוראות הרגולציה.

יובהר, כי ככל שהרגולציה לא תיכנס לתוקף עד לסוף פברואר 2022, אזי כל פעילות החברה תועבר לשותפות מוגבלת, אשר תנוהל במשך 7 (שבע) שנים לפחות, אלא אם כן הוחלט באסיפה כללית של בעלי המניות של החברה, ברוב מיוחד, לאמץ אחת מבין ההחלטות הבאות: (א) להשלים את ההנפקה לציבור, גם ללא רגולציה; (ב) פירוק החברה בדרך של מימוש נכסיה. ברוב המיוחד הנדרש לשם קבלת החלטה על פי פסקה זו, לא יימנו קולותיהם של בעלי העניין בחברת הניהול.

במידה ופעילות החברה תועבר לשותפות מוגבלת, יתקיימו התנאים הבאים:

א. חברת הניהול (או תאגיד בשליטתה) תהיה השותף הכללי בשותפות ובעלי המניות יהיו שותפים מוגבלים.

ב. דמי הניהול ודמי ההצלחה שישולמו לשותף הכללי יהיו באותם התנאים;

ג. הסכם השותפות יכלול, בשינויים המחויבים, את ההסכמות הקבועות בתקנון ובמסמכי ההצטרפות לקרן, וכן מנגנונים נוספים המקובלים בקרנות השקעה, כפי שיוסכמו על חברת הניהול ובעלי המניות בהחלטה שתתקבל ברוב מיוחד. ככל שהצדדים לא יגיעו להסכמה, אסיפה כללית ברוב מיוחד תוכל להחליט על פירוק החברה ומימוש נכסיה.

199. במקרה של פירוק החברה, בין מרצון ובין באופן אחר, אזי - אלא אם נקבע במפורש אחרת בתקנון זה או בתנאי ההוצאה של מניה כלשהי, תחולנה ההוראות הבאות:

199.1. המפרק ישתמש תחילה בכל נכסי החברה לשם פירעון חובותיה (נכסי החברה לאחר תשלום חובותיה יקראו: "**הנכסים העודפים**");

199.2. בכפוף לזכויות מיוחדות הצמודות למניות, יחלק המפרק את הנכסים העודפים בין בעלי המניות באופן יחסי פרו- רטה לערכן הנקוב של המניות;

199.3. באישור החברה בהחלטה שתתקבל באסיפה הכללית ברוב קולות בעלי המניות, רשאי המפרק לחלק את הנכסים העודפים של החברה או כל חלק מהם בין בעלי המניות בעין וכן למסור כל נכס מהנכסים העודפים לידי נאמן בפיקדון לזכות בעלי המניות כפי שהמפרק ימצא לנכון.

200. לאחר ההנפקה לציבור, החלטה על פירוק החברה מרצון תהיה טעונה אישור חברת הניהול ואישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ברוב מיוחד כאשר המניין החוקי באסיפה כאמור יהיה בעלי מניות בחברה המחזיקים בלפחות חמישים אחוז (50%) ממניות החברה.

חברת הניהול

201. א. בכל עת שבה תפעל החברה כקרן להשקעה בתשתיות, תתקשר החברה בהסכם ניהול עם חברת ניהול (להלן: "**חברת הניהול**"), כך שהחברה תנוהל על ידי חברת הניהול אשר תספק לחברה שירותי ניהול על פי הסכם למתן שירותי ניהול (להלן: "**הסכם שירותי הניהול**").

ב. חברת הניהול הראשונה עימה תתקשר החברה בהסכם שירותי הניהול תהיה קיסטון ניהול. קיסטון ניהול תמשיך בתפקידה זה גם לאחר ההנפקה לציבור, ללא כל צורך באישור או החלטה כלשהם, וזאת לפחות עד חלוף 7 שנים ממועד ההנפקה לציבור (להלן: "**תקופת הסכם הניהול הראשונה**").

ג. הדירקטוריון יהיה רשאי להאריך את תקופת הסכם הניהול הראשונה, בכפוף להוראות כל דין, בתנאים זהים, בשתי תקופות נוספות של עד 7 שנים כל אחת, על ידי מתן הודעה בכתב לחברת הניהול (להלן: "**הארכת תקופת הסכם הניהול**"). החלטה על הארכת תקופת הסכם הניהול תתקבל לכל המאוחר 6 חודשים לפני תום תקופת הסכם הניהול.

ד. מבלי לגרוע מן האמור בסעיף ג' לעיל, כל אחד מהדירקטורים שמונו על ידי חברת הניהול יהיה רשאי להעלות לסדר יומו של הדירקטוריון את נושא הארכת תקופת הסכם הניהול הראשונה החל מתום 60 חודשים מתחילת תקופת הניהול (ולא יוקדם מ-60 חודשים ממועד ההנפקה לציבור); ויתר הדירקטורים יהיו רשאים להעלות את נושא הארכת תקופת הסכם הניהול הראשונה לסדר היום של הדירקטוריון החל מתום 72 חודשים מתחילת תקופת הניהול הרלוונטית (ולא יוקדם מ-72 חודשים ממועד ההנפקה לציבור).

202. חברת הניהול עמה התקשרה החברה בהסכם ניהול תוכל להמשיך ולהיבחר לשמש חברת הניהול של החברה מספר בלתי מוגבל של פעמים נוספות.

203. במסגרת הסכם שירותי הניהול, תעמיד חברת הניהול לחברה, באמצעות עובדיה ו/או מי מטעמה, שירותי ניהול אשר כוללים, בין היתר, איתור השקעות, בדיקת כדאיות וניהול משא ומתן לכריתת הסכמי השקעה, מימון ואחרים בנוגע להשקעות אלה; ניהול מימוש השקעות; ייעוץ כלכלי, פיננסי ומשפטי לביצוע השקעות על ידי החברה; ייעוץ לחברה בקשר עם התקשרות בהסכמי השקעה ובהסכמים אחרים; ליווי, פיקוח וניהול השקעות החברה; ליווי וטיפול בהסכמים למכירה או מימוש השקעות אותן ביצעה החברה; ייעוץ וסיוע בגיוסי הון (לרבות גיוסי חוב) לחברה, בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה. שירותי הניהול יינתנו באמצעות מי מטעמה של חברת הניהול, ובפרט באמצעות מי שימונו על ידה כדירקטורים בחברה, יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה, סמנכ"ל הכספים והיועץ המשפטי של החברה. בהתאם לצרכיי החברה ובשים לב לגידול בפעילותה, תגדיל חברת הניהול מעת לעת את מצבת העובדים באמצעותם היא מעניקה את השירותים לחברה. על אף האמור לעיל, עובדים אשר יידרשו לצורך התפעול והניהול השוטף של נכסי החברה, יועסקו על ידי החברה ולא על ידי חברת הניהול ("**שירותי הניהול**").

204. בתמורה לשירותי הניהול תשלם החברה דמי ניהול כמפורט להלן:

204.1. בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו משווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים, כולל מזומנים ושווי מזומנים, כפי שאלו מוצגים בדו"ח האחרון על המצב הכספי של החברה (מבוקר או סקור) של החברה, בשיעור של 1%, בתוספת מע"מ.

במהלך התקופה הראשונה, החברה תהיה רשאית לסכם ולגבות דמי ניהול בשיעורים שונים מהשיעור האמור ממשקיעים מסוימים, באופן כללי או לתקופה מסוימת.

204.2. לעניין זה מובהר, כי ככל שנכס כלשהו אינו מוצג על פי שוויו ההוגן בדוח על המצב הכספי של החברה, אך בביאורים לדוחות הכספיים מוצג שוויו ההוגן של הנכס, יחושב שוויו של אותו נכס על פי השווי ההוגן כפי שהוא מוצג בביאורים כאמור. במידה וגם בביאורים לדוחות הכספיים לא מוצג השווי ההוגן של הנכס, החברה וחברת הניהול יבצעו בהסכמה את ההתאמות הנדרשות בתחשיב דמי הניהול על מנת להביא לתוצאה כלכלית זהה או קרובה ככל הניתן לתחשיב המתבצע במקרה שבו בדוחות הכספיים מופיע השווי ההוגן של הנכס. במקרה של מחלוקת בין הצדדים, יפנו הצדדים לפוסק חשבונאי מוסכם אשר הכרעתו תחייב את הצדדים. החברה תפרסם בדיווח מיידי את ההתאמות שיבוצעו בתחשיב דמי הניהול בהתאם לאמור לעיל.

204.3. דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול מראש, בכל רבעון עד ה-5 לחודש הראשון של כל רבעון כאמור, מחושבים לפי שיעור של 1% חלקי ארבע, ובהתאם לנכסי החברה כפי שמוצגים בדו"ח האחרון על המצב הכספי של החברה, המבוקר או הסקור.

בנוסף, במקרה בו תקצה החברה מניות, בין אם במסגרת הנפקה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית (להלן בסעיף זה: "**ההנפקה**"), תקצה החברה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, לא יאוחר מ-30 יום ממועד ההנפקה כאמור, אופציות (שלא תירשמנה למסחר בבורסה) אשר תהיינה ניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההנפקה, לרכישת מניות החברה, בשיעור השווה לעד 5% (חמישה אחוזים) מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההנפקה. בכפוף להתאמות המפורטות בסעיף זה להלן, כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת של החברה. מחיר המימוש של האופציות כאמור, יהיה אותו המחיר אשר נקבע בהקצאה הפרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה ובכל מקרה לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

ממועד הקצאת האופציות ועד לתום תקופת המימוש של האופציות כאמור לעיל, יחולו הוראות התאמה של מספר המניות המוקצות לרבות עקב שינויים בהון, חלוקת מניות הטבה על ידי החברה, התאמה עקב הנפקה בדרך של זכויות וכן התאמה של מחיר המימוש במקרה של חלוקת דיבידנד כמפורט בהסכם שירותי הניהול (להלן: "**ההתאמות**").

מובהר כי חברת הניהול תהא רשאית למכור ו/או להעביר ו/או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה.

205. חברת הניהול תהא זכאית להחזר מהחברה בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידה לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות שיהיו מקובלים בחברה (ללא תקרה) וזאת בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה שתבחן החזר הוצאות זה מעת לעת ולפי קביעתה (אך לא פחות מאחת לשנה קלנדרית).

206. החברה תשלם לחברת הניהול את החזרי ההוצאות בגין כל חודש עד לא יאוחר מ-10 ימים מסופו של אותו חודש, וזאת בתוספת מע"מ וכנגד חשבונות מפורטים וחשבוניות מס ערוכות כדין.

207. עם תום תקופת הסכם שירותי הניהול, וככל שלא הוחלט על הארכת תקופת הסכם הניהול כאמור בתקנה 201 לעיל, דירקטוריון החברה ימנה מחדש חברת ניהול לפי שיקול דעתו (להלן: "**מועד בחירת חברת הניהול החדשה** ו-"**חברת הניהול החדשה**", בהתאמה) בהתאם להוראות הבאות (מובהר כי בדיונים ובהחלטות בדירקטוריון החברה בדבר מינוי מחדש של חברת ניהול לא ישתתפו דירקטורים מטעם חברת הניהול):

<u>דירקטוריון החברה יבחר את חברת הניהול החדשה בהתאם לשלבים הבאים</u>:

207.1. <u>שלב ראשון - בדיקת העמידה בתנאי הסף</u> - ייבדקו כל ההצעות אשר תתקבלנה מחברות ניהול פוטנציאליות (להלן: "**המציעות**") עד למועד האחרון להגשת ההצעות אשר ייקבע על ידי הדירקטוריון, ותיבחן עמידתן בכל תנאי הסף המפורטים להלן:

207.1.1. המציעה בעלת ניסיון של מעל 5 שנים בניהול חברה ציבורית בישראל בתחום התשתיות (כפי שיוגדר בהוראות החקיקה שיאפשרו הקמת קרן נסחרת להשקעה בתשתיות).

207.1.2. לדעת דירקטוריון החברה לא קיים חשש לניגוד אינטרסים בין המציעה לבין החברה ובכלל זה לא קיימים סכסוכים מהותיים ו/או הליכים משפטיים מהותיים שבהם החברה והמציעה היו צדדים להן וכן המציעה אינה מתחרה של החברה.
לא עמדה מציעה כלשהי בתנאי אחד או יותר מתנאי הסף שלעיל, לא תיבחן הצעתה לשמש כחברת הניהול של החברה והיא לא תמונה לחברת הניהול של החברה.

207.2. <u>שלב שני - ניקוד רכיבי האיכות בהתאם לפרמטרים הבאים</u> - ינוקדו כל ההצעות אשר יתקבלו עד למועד האחרון להגשת ההצעות אשר ייקבע על ידי הדירקטוריון ואשר יעמדו בתנאי הסף, בהתאם לפרמטרים המפורטים להלן:

207.2.1. ניסיון של למעלה מ-5 שנים בניהול קרן להשקעות בתשתיות בישראל יזכה את המציעה ב-10 נקודות.

207.2.2. התרשמות חברי דירקטוריון החברה מאיכות חברת הניהול המוצעת ונותני השירותים באמצעותה לרבות ניסיונם המקצועי, המוניטין שלהם וכיו"ב תזכה את המציעה בעד 40 נקודות.

207.2.3. ניסיון של למעלה מ-5 שנים בניהול חברה שברשותה לפחות 3 נכסים הדומים באופיים ומהותם ל-3 הנכסים העיקריים שמנהלת החברה יזכה את המציעה ב-10 נקודות.

207.2.4. ניסיון של למעלה מ-5 שנים בניהול קרן להשקעה בתשתיות בישראל שהיקף המאזן שלה לתום הרבעון האחרון שהסתיים בטרם המועד האחרון להגשת הצעות, עולה על למעלה מ-80% מהיקף המאזן של החברה לאותו המועד, יזכה את המציעה ב-5 נקודות נוספות.

207.3. <u>שלב שלישי - בחירת חברת הניהול החדשה</u> - לאחר ביצוע השלבים כאמור, הדירקטוריון ישקלל את ניקוד רכיבי האיכות המפורטים בשלב השני. חברת הניהול בעלת הניקוד המצטבר הגבוה ביותר, בכפוף לעמידתה בתנאי הסף הנ"ל, תיקבע כחברת הניהול החדשה וייחתם עימה הסכם ניהול חדש (להלן: "**הסכם הניהול החדש**").

208. א. היה ובמועד סיומו של הסכם ניהול כלשהו לא חודש הסכם ניהול עם אותה חברת ניהול לתקופה נוספת בת 7 שנים, תינתן על כך הודעה מוקדמת לחברת הניהול של 6 (שישה) חודשים, שבסופם יסתיים הסכם הניהול (במהלך תקופת ההודעה המוקדמת האמורה תהיה חברת הניהול זכאית למלוא התשלומים והזכויות המגיעים לה לפי הסכם הניהול, אולם לא תיתן שירותי ניהול בפועל לחברה, אלא אם וככל שדירקטוריון החברה יבקש זאת).

ב. בנוסף, במקרה ובמועד סיום כלשהו של הסכם ניהול לא חודש הסכם ניהול עם אותה חברת ניהול, לתקופה נוספת בת 7 שנים, יחולו ההוראות הבאות:

(1) מחיר המימוש של האופציות האמורות בסעיף 204 לעיל כפי שהיה במועד סיומו של הסכם הניהול (להלן: "**מחיר המימוש המקורי**"), יופחת בשיעור של 50% ממחיר המימוש שלהן במועד סיום הסכם הניהול (להלן: "**מחיר המימוש המופחת**"). מחיר המימוש המופחת יהיה מחיר המימוש של האופציות הנ"ל, עד למועד פקיעתן בכפוף להתאמות; וכן-

(2) חברת הניהול תהיה זכאית לקבל מהחברה פיצוי בסכום השווה ל-

(א) סכום דמי הניהול להם זכאית חברת הניהול במשך 6 חודשים, בתוספת-

(ב) סכום דמי הניהול להם זכאית חברת הניהול במשך חודש אחד, מוכפל במספר השנים המלאות (או חלקי השנים) שחלפו ממועד תחילת תוקפו של הסכם הניהול ועד למועד פקיעתו.

209. במקרה ולא תבוצע הנפקה ראשונה לציבור עד ליום 31.12.2022 (או מועד מאוחר יותר להשלמת ההנפקה הראשונה לציבור, כפי שייקבע ברגולציה), אזי, עד למועד ההנפקה לציבור (ככל שתתבצע), חברת הניהול תמשיך לשמש כחברת הניהול של החברה בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם הניהול, אולם:

209.1. לא יחולו הוראות סעיף 208 לתקנון זה בעניין הפסקת שירותי הניהול.

209.2. ככל שיוחלט, כאמור בסעיף 198 לתקנון, להמשיך את פעילות החברה במסגרת של שותפות מוגבלת, תהיה חברת הניהול (או תאגיד בשליטתה) השותף הכללי. דמי הניהול ודמי ההצלחה שישולמו לשותף הכללי יהיו באותם התנאים.

210. סעיפי פרק "חברת הניהול" זה, יהיו ניתנים לשינוי אך ורק בהחלטה שתתקבל באסיפת בעלי המניות של החברה ברוב מיוחד, כאשר המנין החוקי באסיפה כאמור יהיה בעלי המניות בחברה המחזיקים בלפחות חמישים אחוז (50%) ממניות החברה.

211. <u>**איש מפתח**</u>

211.1. אנשי המפתח בקרן הינם: (1) אהרן נפתלי בירם או גיל דויטש; ו-(2) נבות בר.

211.2. אחד מבין ה"ה אהרן נפתלי בירם או גיל דויטש יקדיש לפחות 40% מזמנם העסקי לקרן, ומר נבות בר יקדיש את כל זמנו העסקי לקרן.

211.3. כל אחד מהאירועים הבאים יוגדר כאירוע איש מפתח (״**אירוע איש מפתח**״):

211.3.1. איש מפתח לא הקדיש את זמנו העסקי הנדרש כאמור בסעיף 211.2 לעיל במשך 90 ימים רצופים;

211.3.2. איש מפתח לא הקדיש את זמנו העסקי הנדרש כאמור בסעיף 211.2 לעיל במשך 120 ימים לאורך שנים עשר חודשים.

211.4. במידה והתרחש אירוע איש מפתח, תקופת ההשקעות של הקרן תושהה באופן אוטומטי והקרן לא תוכל לבצע השקעות חדשות, אלא רק לנהל את ההשקעות שביצעה ולא תהא רשאית להוציא דרישות תשלום לבעלי המניות בחברת הקרן, עד למינוי איש מפתח חלופי. החברה תודיע על כך חברת הניהול מידית לאיש המפתח ולבעלי המניות בקרן, ותסיים את תפקידו של איש המפתח הרלוונטי בקרן, וזאת לאחר חלוף 14 ימים ממתן הודעה מראש לאיש המפתח ובלבד שעד אותו מועד לא שב איש המפתח לתפקוד תקין בקרן. יובהר, כי במקרה של אירוע איש מפתח הנובע ממחלה של איש המפתח, תהיה חברת הניהול רשאית להשהות את כהונתו ולא לסיים את כהונתו, ולמנות לו מחליף לתקופת מחלתו. על אף האמור לעיל, במקרה של מחלה של איש מפתח לתקופה העולה על 90 ימים (אשר להסרת ספק תימנה במסגרת התקופות המצוינות בס״ק 212.3 לעיל), חברת הניהול תהא רשאית להשהות את כהונתו של איש המפתח ולמנות לו מחליף לתקופת מחלתו רק באישור אסיפת בעלי המניות של הקרן. במקרה בו חברת הניהול לא תקבל את אישור אסיפת בעלי המניות של הקרן כאמור, חברת הניהול תסיים את תפקידו של איש המפתח לאחר חלוף 14 ימים ממתן הודעה מראש לאיש המפתח ולא יבוצעו השקעות חדשות כל עוד לא אושר מחליף על-ידי האסיפה הכללית.

211.5. לצורך מינוי איש מפתח חלופי תביא חברת הניהול לאישור אסיפת בעלי המניות של הקרן בתוך 3 חודשים ממועד קרות אירוע איש המפתח (״**תקופת הביניים**״) מועמד כאיש מפתח חלופי, אדם בעל ניסיון ומוניטין בתחום עיסוקה של הקרן (״**מועמד כשיר**״).

211.6. ככל ואסיפת בעלי המניות של הקרן דחתה את איש המפתח החלופי כאמור לעיל, תציע חברת הניהול מועמד כשיר אחר.

211.7. תוקפו של סעיף זה הינו עד לתום התקופה הראשונה בלבד.

212. בתקופה הראשונה, החברה תישא בהוצאות, בקשר עם הקמתה של הקרן, עד לסכום שלא יעלה על 2 מיליון ש״ח, וחברת הניהול תישא בכל סכום עודף, וזאת למעט עלויות גיוס כספים במסגרת ההנפקה לציבור.

הודעות

213. מתן הודעות או מסירת מסמכים לבעלי מניות על פי הוראות החוק או על פי תקנון זה ייעשו באחת הדרכים הנזכרות להלן בפרק זה.

214. החברה רשאית למסור הודעה או מסמך לבעל מניה, על ידי מסירה ביד, או על ידי פקסימיליה או על ידי משלוח בדואר או על ידי דואר אלקטרוני; משלוח בדואר ייעשה לפי כתובתו של בעל המניה, הרשומה במרשם, או אם אין כתובת רשומה כזו, לפי הכתובת שנמסרה על-ידו לחברה לשם משלוח הודעות אליו. הודעה הנמסרת באמצעות שיגור בפקסימיליה, תישלח לבעל המניה, בהתאם למספר הפקסימיליה

שנמסרה על ידו לחברה. הודעה הנמסרת בדואר אלקטרוני, תישלח לבעל המניה לפי כתובת הדואר האלקטרוני שנמסרה על-ידו לחברה.

215. הודעה או מסמך שנמסרו לידיו של בעל מניה, ייחשבו כאילו נמסרו במועד מסירתם לידיו. הודעה או מסמך שנשלחו על-ידי הדואר, יחשבו כאילו נמסרו כהלכה בחלוף 5 (חמישה) ימי עסקים מיום שנמסרו למשלוח בבית דואר כשהם נושאים את הכתובת הנכונה ומבוילים כדין. הודעה שנשלחה בפקסימיליה או בדואר אלקטרוני תיחשב כנמסרת יום עסקים אחד לאחר שיגורה.

216. לבעלים במשותף במניה רשאית החברה למסור, לגבי אותה מניה, הודעה או מסמך על-ידי משלוחם לבעל המניות ששמו נזכר לראשונה במרשם בעלי המניות, לגבי אותה מניה.

217. מסירת הודעה או מסמך לאחד מבני המשפחה הגרים עם האדם שלו הם מיועדים תיחשב כמסירתם לידיו של אותו אדם.

218. כל מסמך או הודעה שנמסרו לבעלי מניות בחברה בהתאם להוראות תקנון זה ייחשבו כנמסרים כהלכה למרות פטירתו, פשיטת רגלו או פירוקו של אותו בעל מניות או הסבת הזכות במניות, על פי דין (בין אם החברה ידעה על כך ובין אם לאו), כל עוד לא נרשם אחר במקומו כבעל המניות, ומשלוח או מסירה כאמור יחשבו לכל מטרה שהיא כמספיקים לגבי כל אדם המעוניין באותן מניות או הזכאי להן מכח הסבת הזכות, על פי דין, בין אם ביחד עם אותו בעל מניות ובין אם מכוחו או במקומו.

219. בכפיפות להוראות כל דין, רשאי בעל מניה, דירקטור או כל אדם אחר, אשר זכאי לקבל הודעה לפי תקנון זה או לפי החוק, לוותר על קבלתה, בין מראש ובין בדיעבד, בין למקרה מיוחד ובין באופן כללי, ומשעשה כן יחשב הדבר כאילו ניתנה ההודעה כדין, וכל הליך או פעולה, שבגינן היה צריך לתת את ההודעה, ייחשבו כתקפים ושרירים.

220. אישור בכתב חתום על ידי דירקטור או על ידי מזכיר החברה בדבר משלוח מסמך או מתן הודעה באיזה מהאופנים המפורטים בתקנון זה, יחשב כהוכחה לכאורה לגבי כל פרט הכלול בו.

221. כל אימת שיש לתת הודעה מוקדמת של מספר ימים או הודעה שכוחה יפה במשך תקופה מסוימת, יובא יום המסירה במניין מספר הימים או התקופה, פרט אם נקבע אחרת. ניתנה הודעה ביותר מאחת הדרכים המפורטות לעיל, יראו אותה כאילו נתקבלה במועד המוקדם ביותר שבו היא נחשבת כנמסרת כאמור לעיל.

* * *

פרק 5 - תמורת ההנפקה וייעודה

5.1. **תמורת ההנפקה**

התמורה הצפויה מההנפקה של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה וההוצאות המשוערות הכרוכות בה יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה שתפרסם החברה.

בהקשר זה יצוין כי בהנחת הקצאת מלוא ניירות הערך המוצעים, התמורה המיידית (ברוטו) הצפויה הינה כ-150 מיליון ש"ח.

ייעוד תמורת ההנפקה

תמורת ההנפקה על פי תשקיף להשלמה זה תשמש את החברה למימון פעילותה העסקית והשוטפת, וכן לצורך מימון יתרת התמורה בעסקת סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ בסך של כ-50 מיליון שח ומימון חלק מהתמורה בעסקת הליוס אנרגיה מתחדשת 2, שותפות מוגבלת שסך התמורה בגינה היא כ- 152 מיליון ש"ח ככל שתירכש על ידי קיסטון ישירות (לפרטים נוספים ראו סעיף 6.11 לפרק 6 לתשקיף זה)[1] ו/או לצורך מימון המשך השקעות החברה ב -Cinturion Crop, LTD. , בהתאם להתקדמות ב-"אבני דרך" מוסכמות, אם וככל שיתקיימו בסך של כ- 20 מיליון ש"ח (כ- 6 מיליון דולר) (לפרטים נוספים ראו סעיף 6.13 לפרק 6 לתשקיף זה), הכל על פי החלטות דירקטוריון החברה מעת לעת, ובשים לב לאסטרטגיה העסקית של החברה, ולפי שיקול דעתם המלא של דירקטוריון והנהלת החברה, בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה כקרן סחירה להשקעה בתשתיות.

לפרטים אודות מדיניות ההשקעות של החברה ואודות אסטרטגיית החברה למועד התשקיף (אשר עשויה להשתנות בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה מעת לעת), ראו סעיף 6.3 לפרק 6 לתשקיף זה.

שימושי תמורת ההנפקה המפורטים לעיל, מבוססים על ההנחה שיירכשו מלוא ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה.

הערכות וכוונות החברה בקשר עם השימוש המתוכנן בתמורת ההנפקה מכוח תשקיף להשלמה זה מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה. הערכות וכוונות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה (אף באופן מהותי), בין היתר, לאור שינויים באסטרטגיה העסקית של החברה, שינויים בשוק, החלטות עתידיות של דירקטוריון והנהלת החברה והתממשות איזה מגורמי הסיכון המנויים בסעיף 6.22 לפרק 6 לתשקיף זה.

עד לשימוש בתמורת ההנפקה כאמור, החברה רשאית להשקיע את תמורת ההנפקה באפיקים סולידיים כגון פיקדונות במט"ח או בשקלים, אג"ח ממשלתיות ו/או קונצרניות בעלות דירוג אשראי, מק"מ וכדומה, הכל כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה מעת לעת. לצורך האמור לעיל, לא תיחשב כהשקעה באפיקים סולידיים, השקעה בנגזרים (מעו"ף או מט"ח), במניות או מכשירים

[1] למועד זה עסקת הליוס טרם הושלמה ואין כל וודאות ביחס להשלמתה.

נוספים, אשר נכס הבסיס שלהם הינו מניות או מדדי מניות או אופציות במעוף או רכישת או כתיבת פוזיציות בנגזרים (למעט אם הדבר יעשה לצורך הגנה על נכסי החברה).

5.2. **תמורה מזערית**

לא נקבעה תמורה מזערית להנפקה על פי התשקיף.

5.3. **חיתום**

בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, הנפקת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה, צפויה להיות מובטחת, במלואה או בחלקה, בחיתום. לפרטים נוספים, ראו סעיף 2.12 לפרק 2 לתשקיף זה.

5.4. **תשקיף מדף**

תשקיף המדף אינו כולל הצעה בפועל של ניירות ערך במועד פרסומו, ובהתאם לא תהיה כל תמורה מיידית בעקבות פרסום תשקיף המדף. במידה שיוצעו בעתיד ניירות ערך על-פי דוחות הצעת מדף שיפורסמו מכוח תשקיף המדף, תמורת ההנפקה שתתקבל תשמש למימון פעילותה העסקית של החברה, על פי החלטות הדירקטוריון, כפי שתתקבלנה מעת לעת. היה וייקבע ייעוד ספציפי או שונה מהאמור לתמורת ההנפקה על-פי דוח הצעת המדף כאמור, הוא יפורט בדוח הצעת המדף הרלוונטי.

ביחס לניירות ערך אחרים אשר יוצעו על פי תשקיף המדף, הפרטים הקבועים בפרק ו' לתקנות פרטי תשקיף, "פרטים שיכללו בתשקיף על השימוש בתמורת ניירות הערך המוצעים", יובאו במסגרת דוח הצעת המדף על פיו יוצעו ניירות הערך הרלוונטיים, וזאת בהתאם להוראות תקנה 25א(א) לתקנות האמורות.

פרק 6 - תיאור עסקי התאגיד[1]

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

6.1 הגדרות

לשם הנוחות תובאנה להלן הגדרות של מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"**דוח הוועדה**"	-	כמשמעות המונח בסעיף 6.8.3 לתשקיף;
"**הוועדה**"	-	הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות;
"**חברת הניהול**"	-	נ.ק. קיסטון בע"מ;
"**הדוחות הכספיים**"	-	הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020, המצורפים לתשקיף זה;
"**חברות המפעיל**"	-	ישראל קנדה בע"מ, דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבי הכרמל מערכות תפעול בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; נתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ;
"**התפלה אשקלון**" או "**VID**"	-	VID חברה להתפלה בע"מ;
"**רמת חובב**"	-	תחנת כוח רמת חובב, שותפות מוגבלת המחזיקה בתחנת הכוח רמת חובב;
"**סאנפלאואר**"	-	סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ;
"**הליוס**"	-	הליוס אנרגיה מתחדשת 2, שותפות מוגבלת.

6.2 פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

6.2.1 החברה הוקמה בפברואר 2019 במטרה לשמש כקרן סחירה להשקעה בתשתיות, על רקע המלצות הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, שנועדו לעודד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות אשר יגדילו את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, יפחיתו את עלויות האשראי וההון שלהם ויתרמו ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית.[2]

---

[1] החברה עומדת בתנאים הקבועים בסעיף 1(א) לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 ובהתאם לכך תיאור החברה ועסקיה, כפי שיפורטו להלן בפרק זה, הינם לתקופה שתחילתה ביום 18 בפברואר 2019 וסיומה סמוך למועד הגשת תשקיף זה.

[2] יצוין כי במסגרת תקנון החברה, נקבע כי מטרת החברה היא להיות קרן להשקעה בתשתיות ולעסוק בכל עיסוק חוקי לשם כך, וכי שינוי הוראה זו בתקנון יתבצע בהחלטה שנתקבלה באסיפה הכללית ברוב מיוחד (רוב של 75% לפחות מקולות בעלי המניות המשתתפים ומצביעים באסיפה הכללית של החברה); לפרטים נוספים ראו את תקנון החברה המצורף כנספח א' לפרק 4 לתשקיף.

6.2.2. למועד התשקיף, החברה השלימה שלושה סבבים עיקריים של גיוסי הון ממשקיעים שונים, בסכום מצטבר של כ-415 מיליון ש"ח (לפרטים ראו פרק 3 לתשקיף). כמו כן, החברה השלימה את עסקת סאנפלאואר, אשר כללה הקצאת מניות של החברה בהיקף של כ-50 מיליון ש"ח (לפרטים ראו סעיף 6.11 לתשקיף). תמורת גיוסי ההון שימשה את החברה לביצוע השקעותיה בתחום התשתיות, כמפורט בפרק זה להלן.

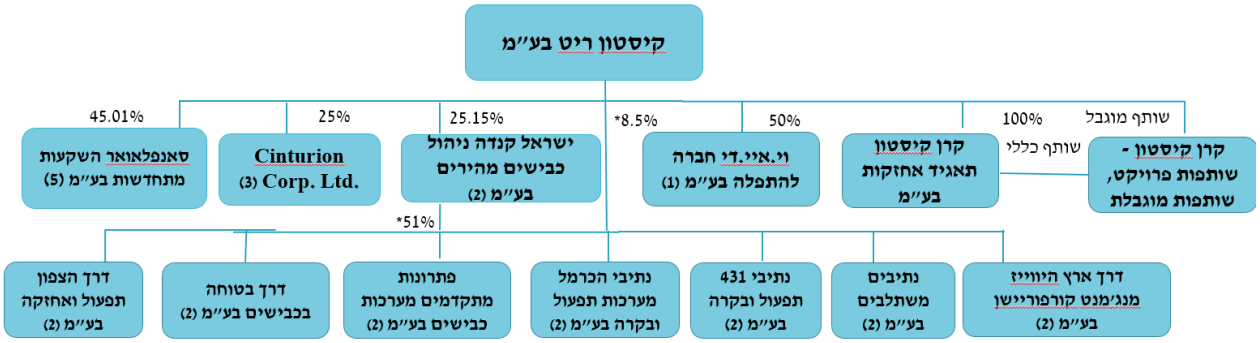
6.2.3. למועד התשקיף, ביצעה החברה השקעות בתחומי אנרגיה קונבנציונאלית, אנרגיה מתחדשת, תחבורה, מים (התפלה) ותשתיות תקשורת, כאשר ההשקעה בתחום התקשורת ועסקה בתחום האנרגיות המתחדשות הושלמו לאחר תאריך המאזן.

יצוין כי החברה מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן (ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים).

6.2.4. לאחר רישום ניירות הערך של החברה המוצעים על פי תשקיף זה בבורסה, תהפוך החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות. הנפקת המניות על פי תשקיף זה הינה הצעה ראשונה לציבור של מניות החברה.

6.2.5. <u>מבנה ההחזקות נכון למועד התשקיף</u>

להלן תרשים מבנה החזקות החברה בתאגידים מוחזקים (לא כולל תאגידים שאינם פעילים).



* אחזקה ישירה בכל אחת מחברות המפעיל - 8.5% ; ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ (המוחזקת על ידי החברה ב-25.15%), מחזיקה בכל אחת מחברות המפעיל ב-51%.

(1) יתרת המניות של וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ מוחזקות, למיטב ידיעת החברה, בידי ורידיס אחזקות בע"מ.

(2) יתרת המניות של ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ, דרך ארץ היווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ, נתיבים משתלבים בע"מ, נתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ, פתרונות מתקדמים מערכות כבישים בע"מ, דרך בטוחה בכבישים בע"מ ודרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ, מוחזקות, למיטב ידיעת החברה, בידי שיכון ובינוי בע"מ, תאגידים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ ותאגידים מקבוצת הפניקס חברה לביטוח בע"מ. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, החברות פועלות לשינוי המבנה הארגוני שלהן, כך שהחברות כאמור (למעט ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ) תוחזקנה בבעלות מלאה (100%) של ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ.

(3) יתרת המניות של Cinturion Corp. Ltd. מוחזקות על ידי BARRYDALE INVESTMENT HOLDINGS LIMITED ; Baud Telecom Company ו-JJRF Ltd.

(4) קרן קיסטון שותפות פרויקט, שותפות מוגבלת, מחזיקה בהלוואה ובהלוואה ההמירה לשותפות המחזיקה בשותפות רמת חובב, כאמור בסעיף 6.11.1 לתשקיף.

(5) סאנפלאואר הינה חברה ציבורית.

6.3. <u>אסטרטגיה עסקית ומדיניות ההשקעות של החברה</u>

6.3.1. <u>האסטרטגיה של החברה</u>

מטרתה העיקרית של החברה הינה להשיא תשואה למשקיעים באמצעות השקעה בנכסי תשתית מניבים בהם היא משקיעה, תוך חתירה לפיזור הסיכון באמצעות השקעה במגוון נכסים ומגוון תחומים בתחום התשתיות בישראל.

החברה פועלת להחזיק ולהפעיל פורטפוליו מגוון של נכסי תשתית באיכות גבוהה, ושואפת שהפורטפוליו האמור ייצור חלוקות דיבידנד שוטפות עבור בעלי המניות. לשם כך, בכוונת החברה לפעול לרכישת נכסי תשתית איכותיים במחירים אטרקטיביים ולפעול לשם השבחתם ושמירת ערכם, הכל בהתאם לתחום הפעילות והאפשרויות הגלומות בו. בביצוע השקעותיה דואגת החברה להבטיח חלוקות דיבידנד שוטפות של תאגידי הפורטפוליו כמו גם לקבל הגנות מיעוט מספקות ולמנות דירקטור או משקיף, ככל הניתן. החברה מכוונת לתשואה לאורך זמן שמקורה הן בחלוקת דיבידנדים והן באמצעות השבחת הנכסים והעלאת שווים.

על מנת למקסם את התשואה למשקיעיה, החברה שואפת להשיג מעורבות בפיתוח האסטרטגי ובניהול של השקעותיה בין אם באמצעות מעורבות בדירקטוריון בחברות בהן יש לחברה השפעה מהותית, על ידי מינוי דירקטורים, או באמצעות השגת זכויות והגנות מיעוט מספקות, המסדירות את יכולתה של החברה לסייע בגיבוש אסטרטגיה וליטול חלק פעיל בהתוויית הפעילות העסקית, והכל על מנת להשיא ערך מקסימלי למשקיעיה.

החברה שואפת להגדיל את היקף השקעותיה, ולצורך כך היא פועלת באופן שוטף להגדלת בסיס ההון שלה באמצעות גיוסי הון, בין בהקצאות פרטיות ובין בהנפקות ציבוריות. החברה צפויה, בהתאם לתנאי השוק וצרכיה העסקיים, לבצע גיוסי הון וחוב, בהיקפים וממקורות שונים (לרבות גיוסי מזאנין וניירות ערך המירים), כחלק אינטגרלי והכרחי ממהלך עסקיה הרגיל.

החברה סימנה לעצמה יעד תשואה על ההון העצמי, לאחר מינוף והשבחה של הנכסים, בשיעור חד ספרתי גבוה / דו ספרתי נמוך. **יודגש, כי אין בקביעת היעד האמור משום מצג, הצהרה או התחייבות מצד החברה להשגת היעד, כי אין כל וודאות כי היעד יושג, וכי השגת היעד תלויה בנסיבות עסקיות שונות ורבות, שאינן בשליטת החברה.**

6.3.2. <u>מדיניות ההשקעות של החברה</u>

להלן יפורטו עיקרי מדיניות ההשקעות של החברה. יצוין כי מדיניות ההשקעות תיבחן, מעת לעת, על ידי הדירקטוריון, ובהתאם היא עשויה להתעדכן בהתאם להחלטותיו.

<u>תחומי ההשקעות</u> - בכוונת החברה לבצע השקעות בנכסים בתחום התשתיות. תחום התשתיות מוגדר בהתאם למפורט להלן וכפי שנכלל בדוח הסופי של הוועדה:

<u>מים ואיכות הסביבה</u> - הפקה, טיהור וטיוב מים, הובלת וחלוקת מים ומי קולחין, התפלת מים, טיהור שפכים ואיסוף, מיון, הובלה, מחזור וטיפול בפסולת;

<u>תחבורה</u> - הקמה והפעלה של כבישים, הסעת המונים והיסעים, נמלי ים, נמלי תעופה וחניונים הנלווים לכל אחד מאלה;

<u>תקשורת</u> - הקמה והפעלה של תשתיות טלפוניה, אינטרנט, רט"ן, כבלים, לווין והפצת שידורים;

<u>אנרגיה</u> - ייצור חשמל, זיקוק מוצרי דלק, הקמת והפעלת תשתיות הולכה וחלוקה של חשמל, מוצרי דלק וגז טבעי ומתקני אחסון של מוצרי דלק וגז טבעי;

PPP - פרויקטי תשתית המבוצעים במסגרת הסכם שיתוף פעולה בין המדינה והמגזר הפרטי PPP (Public - Private - Partnership) (לפרטים נוספים אודות פרויקטי PPP, ראו סעיף 6.8 לתשקיף);

כל תחום אחר ששר האוצר יגדיר כתשתית לצורך ביצוע השקעות כאמור.

צבירת נכסים מניבים

החברה שואפת לייצר תיק נכסים יציב ומגוון המניב לאורך שנים ארוכות. לשם כך, בכוונת החברה להשקיע חלק גדול ממקורותיה בנכסים מניבים כמו גם בתאגידים המחזיקים בנכסים מניבים, לרבות תאגידים המפתחים נכסים אשר בסיום שלבי הפיתוח וההקמה יהפכו לנכסי תשתית מניבים. בכלל כך, רכישה של נכס או חלק של נכס בשלב פיתוח, הקמה או תפעול, אשר יבשיל להיות נכס מניב; רכישה של זכויות בתאגידים אשר עוסקים בפיתוח, הקמה ותפעול של נכסים מניבים.

החברה מחפשת השקעות מתאימות בדגש על יכולתה ליצר תשואה עודפת באמצעות נגישות מיטבית לעסקאות "שמתחת לראדר" וביצוע עסקאות חכמות. בנוסף, בכוונת החברה לפעול בעתיד לפיזור מיטבי של השקעותיה על מנת להקטין את החשיפה לכל נכס ספציפי או תחום פעילות.

החברה מחפשת השקעות אשר יכולות להתפתח לפעילויות ולתחומים חדשים ולא רק חברות פרויקט אשר אפשרות הפיתוח וההשבחה שלהן הנה מוגבלת. החברה שואפת לבצע השקעות בחברות בהן יש לה השפעה על פיתוח והשבחת הנכסים.

עם גידול כמות ההשקעות, שואפת החברה לרכז את השקעותיה לפי תחומי פעילות על מנת ליצור התמחות בכל תחום פעילות ולרכז את הידע הנצבר בהשקעותיה תחת כוח אדם מיומן ומקצועי בכל תחום ובאמצעות אחזקה מרכזת לכל תחום וכך ליצור פלטפורמות אחזקה ופיתוח נכסים יעודיים לכל תחום בו משקיעה החברה.

התמקדות בהשקעות במדינת ישראל

בכוונת החברה להשקיע את מרבית ההשקעות שלה בישראל.

מינוף

החברה כקרן תשתיות, תהנה עם הפיכתה לסחירה מאפשרות גיוס חוב סחיר בקלות ובמהירות משוק ההון וזאת בנוסף לאפשרות גיוסי הון על בסיס תשקיפי מדף. בכוונת החברה לעשות שימוש בכלי זה באופן זהיר ומידתי, כחלק ממהלך העסקים הרגיל שלה.

החברה מתעתדת לעשות שימוש ביכולות המינוף שלה הן לצורך השלמת ההון הנדרש לצורך עסקה נקודתית, הן לצורך מינוף נכסים קיימים והעלאת התשואה הכוללת בחברה.

בהתאם לדוח הוועדה, הוצע לאפשר לקרנות נסחרות בתחום התשתיות להתמנף בשיעור של עד 80% ברמת הקרן, וזאת בנוסף למינוף שקיים ברמת הפרויקטים.

יצוין כי עד למועד ההנפקה לציבור, השיתה על עצמה החברה מגבלה של תקרת מינוף מקסימלית של 60%.

בהתאם למדיניות ההשקעות של החברה, למועד התשקיף ביצעה החברה את ההשקעות כמפורט להלן:

מים - החברה מחזיקה 50% מהון המניות של וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ, אשר מחזיקה במתקן ההתפלה באשקלון, כמפורט בסעיף 6.10 לתשקיף.

אנרגיה קונבנציונאלית - החברה העמידה הלוואה (בחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ- 33% מההחזקות בשותפות) לשותפות אשר מחזיקה 50% מתחנת הכוח רמת חובב, כמפורט בסעיף 6.11 לתשקיף.

אנרגיה מתחדשת - החברה מחזיקה 45.01% ממניות חברת סאנפלאואר, חברה ציבורית בתחום האנרגיות המתחדשות, כאשר במסגרת הרכישה החברה התחייבה להעביר אל סאנפלאואר, את כל פעילותה בתחום האנרגיות המתחדשות, כמפורט בסעיף 6.11 לתשקיף.

בפברואר 2021 התקשרה החברה במזכר הבנות, אשר השתכלל להסכם בחודש מרץ 2021, לרכישת זכויות של השותפים המוגבלים והשותף הכללי בשותפות אשר עוסקת בפעילות השקעה בפרויקטים סולאריים בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל ואשר מחזיקה במספר תאגידים שבבעלותם מתקנים פוטו - וולטאים לייצור חשמל בהיקף של 30.8 מגה וואט תמורת סך כולל של 152 מיליון ש"ח, הכל כמפורט בסעיף 6.11 לתשקיף.

החברה זכתה בהליך מספר 3 לצורך קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך בהיקף של 10 מגה וואט, כמפורט בסעיף 6.11 לתשקיף.

בנוסף, למועד התשקיף, החברה מתמודדת יחד עם שותפה בינלאומית בהליך המכרז להקמת מתקן סולארי בדימונה, כמפורט בסעיף 6.11 לתשקיף.

תחבורה - החברה מחזיקה כ- 21.3% ב"חברות המפעיל", אשר עוסקות בהפעלת כבישים בישראל ובתחזוקה ושיפוץ של כבישים, בהם כביש 6 ומנהרות הכרמל, כמפורט בסעיף 6.12 לתשקיף.

תקשורת - החברה מחזיקה בכ-25% מהון המניות של חברת Cinturion, אשר פועלת לבנייה והפעלה של מערכת סיבים אופטיים, שבכוונתה לחבר בין אירופה להודו (בחלקה באופן תת ימי ובחלקה באופן יבשתי), דרך המזרח התיכון, כמפורט בסעיף 6.13 לתשקיף.

6.4. אסטרטגיית מימוש

בכוונת החברה להשיא ערך למשקיעיה באמצעות השבחת נכסיה ומימוש עליית ערך הונית של כל השקעותיה ההוניות והשקעותיה בנכסים לא פיננסים.

לצורך יישום אסטרטגיה זו, קבעה החברה אסטרטגיית מימוש להשקעותיה, כלהלן:

השקעות בחברות פרויקט (כולל חברות המחזיקות במספר חברות פרויקט) המחזיקות ברישיון/זיכיון בעלי אורך חיים מוגבל - תקופת הרישיון/הזיכיון הנה בדרך כלל לתקופה של בין 20 ל- 30 שנה. אורך החיים יושפע מתנאי הרישיון/זיכיון וכן מהמועד שבו החברה רכשה את חברת הפרויקט (תקופת ההקמה, מועד החיבור או במהלך תקופת ההפעלה). החזקת החברה בחברות אלה עד לתום התקופה של הרישיון/זיכיון מהווה אסטרטגיית מימוש של השקעה מסוג זה, כאשר בחברות המחזיקות במספר חברות פרויקט מועד פקיעת הרישיון המאוחר מבין הרישיונות יהיה המועד הרלוונטי אך בכל מקרה לא יותר מ-25 שנה ממועד רכישת החברה.

<u>השקעה בחברה בתחום התשתית ללא רישיון/זיכיון</u> - תקופת הפעילות של חברה מסוג זה הנה בלתי מוגבלת ולפיכך קבעה החברה תקופה של 10 עד 15 שנה, שבמהלכן היא תפעל למקסם את ערך ההשקעה בהתאם לתוכנית פיתוח והשבחה ואז תפעל למימושה בהתאם לקריטריונים שנקבעו מראש.

המימוש יכול שיעשה, בין היתר, באיזה מהאמצעים הבאים:

- הצעה ראשונית לציבור;
- הנפקה פרטית;
- מכירת החברה;
- חלוקה למשקיעים של זכויות הבעלות בישויות המושקעות;
- מכירת נכסי הישות המושקעת שלאחריה יתבצע פירוק של הישות המושקעת.

.6.4.1 **<u>היזמים ותלות באנשי מפתח</u>**

מייסדי החברה הינם ה"ה גיל דויטש, רוני בירם, אשר מכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה ונבות בר, אשר מכהן כדירקטור וכמנכ"ל החברה.

החברה הגדירה את ה"ה רוני בירם ונבות בר כאנשי מפתח בחברה, וזאת בשל כישוריהם העסקיים והניהוליים, הבנתם וניסיונם בתחום התשתיות והאנרגיה (לפרטים ביחס לניסיונם של המנהלים ראו סעיף 7.1 לתשקיף), תרומתם לחברה בפיתוח עסקיה, וכן בשל היכרותם המעמיקה עם גורמים אסטרטגיים בתעשייה. להערכת החברה, אם יחדלו מי מבין רוני בירם (או לחילופין גיל דויטש) או נבות בר מלשאת משרה בחברה, עשויה להיות לכך השפעה על עסקיה של החברה.

.6.5 **<u>השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו</u>**

לפרטים בדבר השקעות בהון החברה במהלך התקופה שקדמה למועד התשקיף, ראו סעיף 3.6 בפרק 3 לתשקיף.

.6.6 **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

.6.6.1 <u>מדיניות חלוקת דיבידנדים</u>

בהתאם לתקנון החברה:

<u>עד לכניסתן לתוקף של המגבלות והדרישות שתיקבענה בדין אשר קיומן יאפשר לחברה ליהנות מהטבות המס של "קרן להשקעה בתשתיות" (להלן: "**רגולציה לקרן להשקעה בתשתיות**")</u> - לפחות חמישים אחוז (50%) מהכנסתה החייבת תחולק לכלל בעלי המניות של החברה מדי שנה, למעט רווחי הון ממכירת נכסי תשתית, אך לא יותר מתזרים המזומנים מהנכסים המוחזקים על ידי החברה באותה תקופה, בניכוי הוצאותיה.

<u>לאחר כניסתה לתוקף של הרגולציה לקרן להשקעה בתשתיות</u> - החברה תאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד אשר תעמוד בדרישות הרגולציה לקרן להשקעה בתשתיות.

יודגש כי האמור לעיל הינו הצהרת מדיניות בלבד, והחלוקה בפועל מותנית בהחלטה ספציפית שתתקבל על ידי דירקטוריון החברה בהתאם לכל דין. יישום מדיניות הדיבידנד כאמור הינו בכפוף להערכת דירקטוריון החברה בדבר יכולה של החברה לעמוד, מעת לעת, בהתחייבויותיה הקיימות

והצפויות, ובשים לב לתזרים המזומנים הצפוי של החברה, פעילויות החברה, יתרות המזומנים של החברה, תכניותיה ומצבה מעת לעת. כמו כן, יישום מדיניות הדיבידנד הינו בכפוף להוראות כל דין, לרבות מבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות.

לפיכך, אין במדיניות חלוקת הדיבידנד כל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה או צד ג' כלשהו לחלוקת דיבידנד, לרבות למעניין מועדי תשלום או שיעורו.

6.6.2. ממועד הקמת החברה ועד למועד התשקיף, לא חילקה החברה דיבידנד לבעלי מניותיה ולא ביצעה רכישה עצמית של מניותיה.

6.6.3. למיטב ידיעת החברה, לא חלות עליה מגבלות העלולות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנדים, בכפוף להוראות חוק החברות בדבר עמידה במבחני חלוקה, ולמעט ההתחייבות כלפי קרן המורים והגננות שלא לחלק לה נכסים בעין (להבדיל ממזומן), ללא הסכמתה, אלא אם חלוקה כאמור אושרה על ידי 50% או יותר מהמשקיעים בחברה, כאמור בסעיף 3.6.1 לתשקיף, וכן למעט מגבלות על חלוקה מכוח הסכם המימון שהתקשרה בו החברה, כמפורט בסעיף 6.16.8 לתשקיף.

חלק שני - מידע אחר

6.7. מידע כספי

6.7.1. להסברי הדירקטוריון ביחס לנתונים הכספיים של החברה, ראו דוחות הדירקטוריון של החברה ליום 31.12.2020, המצורפים לפרק 6 לתשקיף.

6.7.2. לנתונים כספיים של תאגידים המוחזקים על ידי החברה, ראו בסעיפים 6.25.1.17, 6.25.1.9 ו-6.25.2 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31.12.2020, המצורף לפרק 6 לתשקיף.

חלק שלישי - פרטים אודות פורטפוליו ההשקעות של החברה בהתאם לתחומי פעילותה כמו גם תחומי פעילות פוטנציאלים להשקעות החברה בעתיד

6.8. כללי - שוק התשתיות בעולם ובישראל

6.8.1. שוק התשתיות בעולם

ההשקעה בתשתיות הנה מנוע צמיחה משמעותי ברוב הכלכלות המפותחות בעולם, וכן עבור חלק ניכר מהמדינות המתפתחות. בכלכלות מתפתחות, לתשתיות יכולה להיות השפעה ממשית על חיי האזרחים ועל התפתחות הסביבה העסקית ובכלל כך אספקה של מים נקיים העומדים לרשות הכלל, בניית כבישים, הקמת תשתית אספקת והולכת חשמל אמינה וכיו"ב, אשר בלעדיהן לא תתאפשר התפתחות עסקית משמעותית. גם בכלכלות מפותחות יותר, העמידה בקצב הביקוש הצומח של האוכלוסייה, החלפת תשתיות ישנות ובניית תשתיות חדשות ומשודרגות, היא חלק בלתי נפרד מהמאמצים לקיים צמיחה כלכלית. בהקשר זה יש לציין קיומם של תשתיות בתחומי התקשורת והאינטרנט, דוגמת רשתות סלולאריות מתקדמות או Data Centers (חוות שרתים), אשר מתהוות בשנים האחרונות ואשר מחייבות השקעות משמעותיות וחיוניות להמשך קידום הפעילות העסקית. כמו כן, בשנים האחרונות גוברת ההכרה העולמית במעמדם של תחומי התשתיות כמנועי צמיחה חיוניים לכלכלות מקומיות, הן ביצירת מקומות עבודה ועידוד השקעות זרות בטווח הקצר, והן באמצעות שיפור הפריון ויכולת הייצור בכלכלה המקומית ואיכות החיים של אזרחי המדינה בטווח הארוך.

מכון המחקר של חברת מקינזי[3] מעריך כי היקף ההשקעה העולמי בתשתיות פיזיות בתחומי התחבורה, האנרגיה, המים והתקשורת עמד על כ-3.1 טריליון דולר בשנה בשנים האחרונות. סכום זה אינו כולל תשתיות חברתיות כדוגמת מוסדות ציבור, בתי חולים ושירותים שונים אחרים.

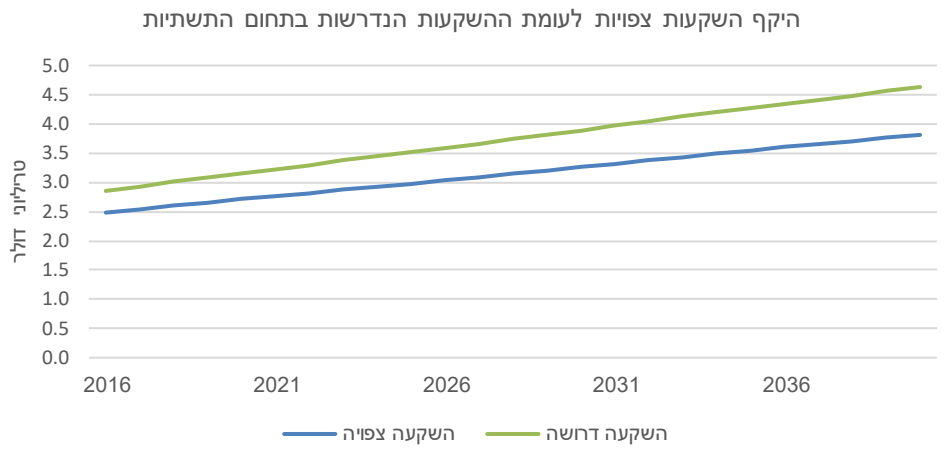
עם זאת, קיים פער משמעותי בין הביקוש העולמי להשקעה בתשתיות לבין ההשקעות בפועל, פער שהולך ומעמיק עם השנים. הפורום הכלכלי העולמי מעריך כי על מנת לפגוש את ציפיות הביקוש העולמיות של השקעה בתשתיות עד לשנת 2030, יש להגדיל את היקף ההשקעה השנתי בכ800-600 מיליארד דולר. על פי הערכות מקינזי, על מנת לסגור את הפער האמור, היקף ההשקעה השנתית הנדרשת עומד על כ- 3.7 טריליון דולר עד שנת 2035.

להלן היקף ההשקעות הצפויות לעומת ההשקעות הנדרשות בשנים האחרונות ובעשורים הקרובים :[4]

---

[3] סקירה של מכון המחקר של חברת הייעוץ הבינ"ל McKinsey & Company בנושא פערי השקעה בתשתיות בעולם, אוקטובר 2017 - https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/bridging-infrastructure-gaps-has-the-world-made-progress#section%201.

[4] https://outlook.gihub.org - Global Infrastructure outlook, Oxford economics, July 2017.



לאור הצרכים שהוזכרו לעיל והפער הקיים, ישנו צפי להשקעות נרחבות בתשתיות, הן במדינות מפותחות והן במדינות מתפתחות במהלך העשורים הקרובים. השקעות אלו צפויות להתמקד בענפים הבאים: מערכות להסעות המונים ותחבורה מסילתית, תשתיות אנרגיה בכלל ואנרגיות מתחדשות בפרט, תשתיות מים, תשתיות תקשורת, נמלי אוויר ונמלי ים. לרוב, השקעות כאמור הן פרי יוזמה של הרשויות והשלטון ורק חלק קטן מהן מהווה יוזמה עצמאית של המגזר הפרטי.

על מנת לקדם את פיתוח התשתיות, פועל המגזר הציבורי לשלב את המגזר הפרטי בפיתוח אותן תשתיות. אחת השיטות הנפוצות בעולם לשיתוף המגזר הפרטי בהקמה ותפעול של פרויקטים בתחום התשתיות הינה שיטת ה-PPP (Public–Private Partnership). שיטה זו משלבת את יתרונות כל אחד מהמגזרים הפרטי והציבורי ומחלקת את הסיכונים בהתאם ליתרונותיו. כך, למשל, המגזר הציבורי אחראי בד"כ לאספקת קרקעות, מתן רישיונות וכיסוי סיכוני כוח עליון, והמגזר הפרטי אחראי לטכנולוגיה, למימון ולהקמת הפרויקטים בזמן ובתקציב מוסכם.

שיטת ה- PPP התמקדה בעבר באספקת תשתיות ליבה, אך בעשור האחרון מדינות המתמקצעות בפרויקטים בתחום התשתיות בשיטת ה-PPP, ובראשן בריטניה, קנדה ואוסטרליה, הרחיבו את השימוש בשיטה זו על מנת לקדם פרויקטים בתחום שירותי הממשל וביניהם מוסדות רפואיים וחינוכיים, בתי משפט ובתי סוהר, מתקני דיור ממשלתי ודיור ציבורי, מתקנים ביטחוניים ועוד.

לצד פרויקטים הממומנים באמצעות תקציבים ציבוריים ופרויקטים המבוצעים בשיטת ה-PPP, ישנם פרויקטים בתחום התשתיות המבוצעים באמצעות חברות פרטיות, ללא התערבות ממשלתית. לאור המאפיינים הכלכליים של פרויקטים אלו, רבים מהם ימומנו בשיטת ה-Project Finance, בדומה לנעשה בשיטת ה-PPP. כך למשל, ענפי האנרגיה והתקשורת מתאפיינים בהשקעות משמעותיות בתשתיות המבוצעות במימון עצמי וללא התערבות גורמים ממשלתיים אך הנם נשענים בדרך כלל על רישיון או זיכיון ממשלתי המסדיר את אופן פעולתם ולעיתים גם מסדיר את מודל ההכנסות שלהם.

6.8.2. <u>שוק התשתיות בישראל</u>

למדינת ישראל קיימים מגוון יעדים לאומיים, המפורטים בין היתר במסגרת החלטות הממשלה, בתוכניות מתאר ארציות, במסמכי תקציב ובתוכניות כלכליות של המדינה, וכן בתוכניות העבודה של הממשלה. החל משנות ה-90 החל בישראל שיתוף של המגזר הפרטי בהקמה ותפעול של

פרויקטים בתחום התשתיות בשיטת ה-PPP. פרויקטים המוקמים בשיטה זו בארץ הינם פרויקטים בעלי פוטנציאל תרומה כלכלית משמעותית למשק המאופיינים, לרוב, במורכבות הנדסית ותפעולית גבוהה. בארץ מקודמים כיום במתכונת זו בעיקר פרויקטים בתחומי התחבורה, המים, האנרגיה והבינוי.

היקף הפעילות הכולל של פרויקטים בביצוע בשיטת ה- PPP בישראל נאמד נכון לשנת 2019 בכ- 50 מיליארד ש"ח, ובנוסף קיימים פרויקטים מתוכננים לשנים הקרובות בהיקף של עשרות מיליארדי ש"ח נוספים.[5]

עם זאת, במהלך שנת 2017 פעל צוות משותף לנושא התשתיות שמונה ע"י שר האוצר, במטרה להבין את הפערים הקיימים בתחום התשתיות במדינת ישראל ולהגדיר היכן נדרש להרחיב את ההשקעה בתחום זה. צוות זה מצא כי רמת ואיכות התשתיות הכלכליות והפיזיות של ישראל נמוכים באופן משמעותי בהשוואה לממוצע המדינות המפותחות. כמו כן, לפי דוח של בנק ישראל, אומנם שיעור ההשקעה בתשתיות התחבורה בישראל דומה בשנים האחרונות לשיעור ההשקעה הממוצע במדינות ה-OECD, אך שיעור זה רחוק מזה הנדרש לצמצום הפער לרעת ישראל ברמתן, במיוחד בזו הציבורית, זאת בפרט לאור גידול האוכלוסייה המהיר יותר בישראל ולנוכח הרמה הנמוכה של התשתיות הקיימות.[6]

בהתאם לעבודת הצוות בנושאי התשתיות ולצורך יישום המלצות הבחינה האמורה, הוקם גוף ייעודי ('תשתיות 2030') שפועל להביא לשיפור במצב הקיים, ובין היתר לקידום הנושאים הבאים: בניית תכנית לאומית לתשתיות, לרבות רשימת יוזמות ופרויקטים בתחום התשתיות ('צנרת'), ייעול תהליכי התכנון והרישוי, הסרת חסמים וקידום הביצוע, לרבות הגדלת היצע כלי המימון לפרויקטים בתחום התשתיות. לאור זאת, להערכת החברה, צפוי גידול משמעותי בהיקף הפרויקטים בתחום התשתיות בישראל, לרבות בפרויקטים המבוצעים בשיתוף המגזר הפרטי, הן בטווח הקצר והן בטווח הארוך, גידול שאת חלקו כבר ניתן לראות בשנים האחרונות.

<u>להלן פירוט אודות תחומי הפעילות והצפי להתפתחות בשנים הקרובות</u>:

<u>אנרגיה</u> - תחום ייצור החשמל נשלט עד לא מזמן באופן כמעט בלעדי על ידי המונופול של חברת החשמל. בשנים האחרונות החל הליך הפרטה של מגזר היצור וכתוצאה מכך התאפשרה כניסה של יצרנים פרטיים לשוק, בין אם על ידי הקמת תחנות כוח פרטיות המייצרות חשמל באמצעות גז טבעי ובין אם באמצעות הפרטת תחנות כוח של חברת החשמל (כדוגמת תחנות הכוח אלון תבור ורמת חובב), כאשר בשנים הקרובות צפויות הפרטות של תחנות כוח נוספות של חברת החשמל.

בנוסף, ישנו גידול משמעותי הצפוי להמשיך ולצמוח ביצור חשמל מאנרגיות מתחדשות (בעיקר שמש ורוח), כשלאחרונה אושרה הצעת משרד האנרגיה לקביעת יעד ייצור חשמל של 30% מאנרגיות

---

[5] דוח הוועדה, בעמ' 13 - https://www.isa.gov.il/%D7%94%D7%95%D7%93%D7%A2%D7%95%D7%AA%20%D7%95%D7%A4%D7%A8%D7%A1%D7%95%D7%9E%D7%99%D7%9D/Reports/177/Documents/final.pdf.

[6] דוח מיוחד של חטיבת המחקר בבנק ישראל: העלאת רמת החיים בישראל באמצעות הגדלת פריון העבודה, אוגוסט 2019.

מתחדשות עד שנת 2030 (לעומת יעד קודם של 17%). בהתאם להערכת רשות החשמל, עד שנת 2025 כ- 55% מייצור החשמל יגיע מיצרני חשמל פרטיים (כולל אנרגיות מתחדשות).[7]

יצוין כי ביום 18 באפריל 2021 פרסם משרד האנרגיה, להערות הציבור, טיוטת תכנית אסטרטגית ארוכת טווח לעמידה ביעדים להפחתת פליטות במשק האנרגיה עד לשנת 2050, כאשר היעדים אשר נקבעו לשנת 2030 יהוו יעדי ביניים. במסגרת התוכנית, נקבע יעד על של הפחתה של 80% מסך פליטות גזי החממה במשק האנרגיה ולפחות 50% אנרגיה מתחדשת בתמהיל האנרגיה עד שנת 2050. יעדי משנה הכוללים הפחתה של 75%-85% מפליטות הפחמן הדו-חמצני מייצור חשמל והפסקת הייצור בפחם עד לשנת 2025. צעדי המדיניות המרכזיים המפורטים בתכנית כוללים, בין היתר, הרחבת השימוש באנרגיות מתחדשות, הגדלת השימוש בגז טבעי בסקטור התעשייתי על חשבון השימוש בפחם, פיתוח מואץ של רשת החשמל ופיתוח יכולות אגירת אנרגיה וקידום פיתוחים טכנולוגיים בתחום, כגון ייצור חשמל ממימן המופק מגז טבעי בתהליך שאינו מפיק פליטות ומזהמים.[8]

בנוסף, ביום 4.5.2021 אישרה המועצה הארצית לתכנון ולבנייה את תמ"א 41 - תכנית מתאר ארצית לתשתיות אנרגיה (המהווה תיקון מספר 9 לתמ"א 1) והעבירה את התוכנית לאישור ממשלת ישראל, בכפוף לביצוע מספר תיקונים. תמ"א 41 הינה תכנית מתאר ארצית משולבת לכלל תשתיות האנרגיה, הכוללות את מערך החשמל, הגז טבעי, תזקיקי הדלק והגפ"מ. התכנית תאפשר מתן מענה סטטוטורי לביקושים שייווצרו במשק האנרגיה לתשתיות האנרגיה השונות לשנות היעד 2030 ו-2050, בהתאמה לתכנון האסטרטגי לשנת 2040. התוכנית מציגה תמונה כוללת ומקיפה של כלל תשתיות משק האנרגיה בישראל, וכן מסמנת שטחים שמורים לתכנון אתרים לייצור חשמל באנרגיה מתחדשת, מסדרונות תשתית עיליים, מסדרונות תשתית תת-קרקעיים, ומסמנת אזורים לבחינת תכנון מנהרות תשתית רב-מערכתיות. בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה, הגישה המועצה הארצית לממשלה את התכנית האמורה, והממשלה רשאית לאשרה ללא שינוי או, לאחר דיון חוזר במועצה, לאשרה בשינוי או לדחותה.

לפרטים אודות הלוואה רגילה והמירה שהעמידה החברה לשותפות המחזיקה בתחנת הכוח ברמת חובב, אשר הנה אחת משתי התחנות שמכרה חברת החשמל, ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

לפרטים אודות ההסכם לרכישת מניות סאנפלאואר אשר הושלם בחודש אפריל 2021, ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

לפרטים אודות הסכם לרכישת מתקנים סולאריים מחברת הליוס, ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

לפרטים אודות מכרז אליו נגשה החברה יחד עם שותפה בינלאומית להקמת מתקן סולארי באזור דימונה ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

לפרטים אודות מכרז בו זכתה החברה להקמת מתקן סולארי בהיקף של 10 מגה וואט ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

---

[7] במונחי הספק מותקן; כ-60% במונחי ייצור בפועל. הערכות רשות החשמל לעיל בוצעו בטרם אישור העלאת יעד יצור החשמל מאנרגיה מתחדשת ל-30% עד שנת 2030. "דוח משק החשמל לשנת 2019" של רשות החשמל.

[8] ראו מפת הדרכים למשק אנרגיה דל פחמן עד שנת 2050, נוסח להתייחסות הציבור, אפריל 2021, בקישור: https://www.gov.il/BlobFolder/reports/energy_180421/he/energy_2050_new.pdf.

תחבורה - משרד התחבורה פועל בשנים האחרונות לבניית מערכות להסעת המונים הכוללות מסילות רכבת, קווי מטרו, רכבות קלות, שידרוג של מערכות התחבורה הציבורית, הקצאת מאות קילומטרים של נתיבי העדפה לתחבורה ציבורית ברחבי המטרופולינים ועוד. כמו כן, וכחלק מהמגמה לשיפור התחבורה בישראל, מתבצעת הקמה ושיפור של תשתיות בין - עירוניות בהיקפים נרחבים, כגון בניית כבישים מהירים וכבישי אגרה, הקמת מחלפים, נתיבים מהירים ועוד. בנוסף, בימים אלה מוקמים בישראל שני נמלים חדשים (נמל המפרץ ונמל הדרום) כשבמקביל פועלת המדינה להפרטת נמל חיפה וזאת לאחר שנמל אילת הופרט כבר בשנת 2013.

חלק ניכר מפרויקטים אלו מבוצע בשיטת ה-PPP בשיתוף המגזר הפרטי. כמו כן, בכוונת משרד התחבורה לקדם בשנים הבאות פרויקטי תשתית במיליארדי ש״ח, שחלקם הגדול יבוצעו בדרך של מכרז.[9]

לפרטים אודות השקעת החברה ב״קבוצת המפעיל״ לתפעול כבישים ראו סעיף 6.12 לתשקיף.

מים - בעשורים האחרונים מדינת ישראל מתמודדת עם משבר מים מתמשך. לאור מיעוט המשקעים והידלדלות מי תהום, מקורות מים עיליים וימת הכינרת. במקביל לפגיעה במקורות המים, היקף צריכת המים בישראל צפוי להמשיך לגדול לכל הפחות עפ״י קצב גידול האוכלוסייה. על פי תחזית שנבנתה ע״י רשות המים, ללא הגדלת היקף התפלת המים, הפער בין הביקוש להיצע צפוי לגדול ולהגיע בשנת 2050 ל- 671 מיליון מטר קוב מים לשנה (מלמק״ש). כדי להתמודד עם הפער בין ההיצע לביקוש, נדרשת השלמה על ידי מקורות מים מלאכותיים נוספים.

פרויקט הקמת מתקני התפלה מקודם על ידי אגף ההתפלה ברשות המים, בשיתוף עם אגף החשב הכללי במשרד האוצר, האחראי על ייזום וקידום פרויקטים המבוצעים בשיתוף המגזר הפרטי (PPP). השימוש הנרחב בהתפלה ובהשבת מי קולחין הפחית את התלות של משק המים בישראל בשאיבת מים מהכינרת וממקורות אחרים, אולם הפיחות במשקעים וריבוי שנות הבצורת ממשיך לגרום לפגיעה במערכות האקולוגיות.

במדינת ישראל פועלים נכון להיום חמישה מתקני התפלת מי ים[10] מרכזיים: באשקלון (מתקן המוחזק ב-50% ע״י החברה), פלמחים, חדרה, שורק ואשדוד (וכן מתקן התפלה קטן באילת). כמו כן, ישנם שני מתקני התפלה בתהליכי הקמה בשורק ובגליל המערבי. מתקני ההתפלה הפועלים הוקמו במרביתם בשיטת BOT (ראו הסבר להלן).

כיום מופקים כ- 585 מיליון מלמק״ש מותפלים במדינת ישראל[11], כאשר במסגרת מספר החלטות ממשלה הוחלט להגדיל את היקף התפלת המים בישראל עד ל- 750 מלמק״ש עד לשנת 2020, ועד להיקף של 1,100 מלמק״ש עד לשנת 2030. בשנת 2019 סיפקו מתקני ההתפלה כ-65%-70% ממי השתייה בישראל, כשלאחר הקמת המתקנים בשורק ובגליל מערבי, שבעת מתקני התפלה בארץ צפויים לספק כ - 85%-90% מסך הצריכה הביתית והעירונית של מים שפירים בשנה.

---

[9] ״התכנית הממשלתית הרב שנתית לפיתוח תשתיות לשנת 2020״, ממשלת ישראל - https://www.gov.il/BlobFolder/reports/infrastructure2020/he/infrastructure2020.pdf.

[10] התפלת מים מליחים נעשית בכ-10 מתקנים קטנים ברחבי הארץ.

[11] מתקן שורק ב׳ צפוי להתפיל 200 מלמק״ש החל משנת 2023 ומתקן גליל מערבי צפוי להתפיל לפחות 100 מלמק״ש החל משנת 2025.

לפרטים אודות מתקן ההתפלה באשקלון, המוחזק על ידי החברה ב- 50% באמצעות חברת VID, ראו סעיף 6.10 לתשקיף.

<u>איכות הסביבה</u> - על-פי יעדי המשרד להגנת הסביבה, בשנת 2030, 51% מן הפסולת תמוחזר, 26% בלבד תועבר להטמנה ו- 23% מן הפסולת תטופל במתקנים להשבת פסולת לאנרגיה. על-פי נתוני המשרד להגנת הסביבה, כדי להגיע ליעדים אלה, בהתאם לגידול האוכלוסייה והגידול הנלווה בפסולת, עד לשנת 2030 יידרשו 3-4 מתקנים.

<u>תקשורת</u> - תשתיות תקשורת כוללות כבלים, קווי טלפון, מתקני שידור, חוות שרתים וכדומה המאפשרים לקיים תקשורת קווית או אלחוטית. על התשתיות פועלים הטלפונים הנייחים והניידים, האינטרנט, הטלוויזיה ומערכות הלוויינים.

בישראל האחריות להקמת תשתיות התקשורת היא בעיקר של חברות התקשורת השונות, אך לאחרונה גופים נוספים החלו לפעול בתחום. כמו כן, ישנם גופים נוספים מלבד חברות התקשורת השונות הפועלים בתחום תשתיות התקשורת, למשל באמצעות הקמה ותפעול של כבלי תקשורת תת ימיים, הקמת ותפעול של חוות שרתים ותשתיות תקשורת נוספות.

לשדרוג תשתיות התקשורת תועלות רבות לצרכנים ולמשק. מעבר לרשתות חדישות יוצר הליך שדרוג האפשרויות לחיזוק הכלכלה ושיפור רווחת האזרחים. לתשתיות אינטרנט מהירות יש תועלות כלכליות רבות, לרבות צמיחה כלכלית, הגדלת הפריון, עידוד תעסוקה ואפשרויות עבודה ולימודים מרחוק, כאשר חשיבותן מתחדדת עוד יותר בימי הקורונה. לשם הדוגמה, בצרפת ברשויות בהן קיימות רשתות סיבים אופטיים נפתחו כ-5% יותר מיזמים חדשניים, ועל פי הערכות הבנק העולמי גידול של 10% בחדירת תשתיות פס-רחב יכול להגדיל את התוצר ב-1.3%.[12] כמו כן, תשתיות מתקדמות מאפשרות גישור על מרחקים פיזיים המחזקים את הפעילות הכלכלית בפריפריה. בצד הביקוש, ב- 5 השנים האחרונות עד שנת 2019, חלה עליה ממוצעת של 26% בשנה במהירות הגלישה בפועל בישראל [13].

תשתית אינטרנט נייחת - חברות התקשרות הגדולות בארץ החלו בפריסת רשת סיבים אופטיים פנים ארצית, כאשר משרד התקשורת פועל לפיתוח התחרות בשוק התשתית הנייחת באמצעות הסרת חסמי פרישה לפרישת סיבים אופטיים על ידי ספקי השירות, ועידוד גופי התקשרות לפרוס רשתות סיבים אופטיים בפריסה רחבה.[14] יצוין כי בנוסף לפריסת רשת סיבים אופטיים פנים ארצית, ישנם מספר סיבים אופטיים תת ימיים המחברים את ישראל לאירופה ולשאר העולם.

---

12 Exploring the Relationship Between Broadband and Economic Growth, World Bank - http://pubdocs.worldbank.org/en/391452529895999/WDR16-BP-Exploring-the-Relationship-between-Broadband-and-Economic-Growth-Minges.pdf

13 המלצות הצוות הבין-משרדי לבחינת מדיניות פרישת תשתיות תקשורת אולטרה רחבות-פס נייחות במדינת ישראל - להערות הציבור, נובמבר 2019.

14 יצוין כי ישנם שלושה סוגים עיקריים של תשתיות קוויות המשמשות לחיבור לאינטרנט נייח: תשתיות טלפוניה קווית (DSL); תשתיות כבלים (Cable); ותשתיות סיבים אופטיים (Fiber). באמצעות תשתית טלפונית קווית או תשתית כבלים ניתן לספק רוחב פס מוגבל של 1-1.6 Gbps (גיגה ביט לשנייה) ואילו לתשתית סיבים אופטיים אין מגבלת תשתית אמיתית למהירות הגלישה והיא תלויה בין היתר במרחק בין המחשב לסיב האופטי ובשירות שמספק ספק האינטרנט. לפרטים נוספים, ראו "תשתיות אינטרנט המשותתות על סיבים אופטיים והדור החמישי – תועלת כלכליות וכלי מדיניות", מרכז המחקר של הכנסת, יולי 2020.

לפרטים אודות השקעת החברה שהושלמה אחרי תאריך המאזן בפרויקט הנחת סיבים אופטיים בין אירופה להודו (דרך ישראל) ראו סעיף 6.13 לתשקיף.

תשתית אינטרנט סלולרית - התשתית הקיימת המכונה דור 4 (LTE) מאפשרת גלישה בפס רחב בטלפון הנייד ושימוש בשירותים עתירי נתונים, כגון תוכן וידאו, מוזיקה ומשחקי רשת. רשתות הדור החמישי (5G) אשר פריסתן נדרשת הנן מהירות יותר, בעלות קיבולת גדולה יותר, ומאפשרות השהיה קצרה יותר והעברת מידע כמעט רצופה. רשתות הדור החמישי מפותחות ונפרסות כדי לאפשר את העלייה בדפוסי הצריכה של תעבורת אינטרנט סלולרי מהירה (יותר משתמשים, יותר מכשירים, ויותר תעבורה) כמו גם לאפשר יישומים עתידיים הכוללים יישומי IOT, ויישומי "ביג דאטא" כגון: ערים חכמות, כלי רכב אוטונומיים, בריאות דיגיטלית ועוד.[15] מהירות הגלישה הממוצעת בישראל באינטרנט הנייד נכון ליוני 2020 הייתה כ- 21.8 Mbps, בהשוואה ל- 49.9 Mbps בממוצע מדינות ה-OECD וממוקמת במקום 92 מתוך 138 מדינות.[16]

<u>סוגי פרויקטים ומאפיינים עיקריים</u>

פרויקטים בשיטת ה- PPP מבוצעים עבור המדינה (המזמינה) באמצעות חברות ייעודיות ("SPC"). ה- SPC מקבלת מהמדינה את הזיכיון לתכנן, לממן, להקים, להפעיל ולתחזק את הפרויקטים לתקופה מוגדרת מראש. בישראל משך ההסכמים של פרוייקטי PPP הוא לרוב 25-35 שנים (כולל תקופת ההקמה), ואילו במדינות אחרות יתכנו גם הסכמים לתקופה בת 99 שנה. בפועל, ה- SPC מתקשרת עם קבלני הקמה ("EPC") ותפעול ("O&M") ואלה לוקחים על עצמם את האחריות להקמת והפעלת הפרויקט. מבנה עסקי זה מאפשר הקצאת סיכונים יעילה ומספק הגנה מיטבית לגורמים הממממנים, הממממנים את הפרויקט באמצעות הלוואה בנקאית לטווח ארוך, כשהנכס משמש כבטוחה יחידה ולממן אין זכות חזרה לבעלי המניות ב-SPC (הלוואת non-recourse).

בישראל משתמשים בשלושה מודלים עיקרים לקידום פרויקטים בשיטת ה-PPP:

- **Build Operate Transfer (BOT) - הקמה, הפעלה והעברה** - בפרויקטים אלו המגזר הפרטי מקים, ממן ומתפעל את הפרויקט ובסיום תקופת הזיכיון מעביר את הפרויקט למדינה. הכנסות הזכיין תחת מתווה זה מבוססות על הכנסות ממשתמשי קצה, לרוב בצירוף רשת בטחון מהמדינה (לדוגמה, כביש 6).
- **Private Finance Initiative (PFI)** - תכולות זהות לפרויקטי BOT אך בפרויקטים אלו הכנסות הזכיין מבוססות על תשלום תקופתי, מוסכם מראש, מהמדינה ומותנות במדדי ביצוע ולא בהכנסות ממשתמשים (לדוגמה מתקן ההתפלה המקבל תמורה מרשות המים בגין כל קוב מים המיוצר על ידו).
- **Build Operate Own (BOO) - הקמה הפעלה בעלות** - פרויקטים אלו זהים לפרויקט BOT אך השוני הנו שבפרויקטים אלה הפרויקט נשאר בידי הזכיין בתום תקופת ההפעלה.

המודל העסקי של נכס התשתיות נגזר מתנאי הזיכיון ומבנה ההכנסות של בעל הזיכיון הנו במהותו מוגבל וכפוף לתנאי הרישיון. מודל הכנסות זה הנו יחסית יציב וניתן לחיזוי ומאפשר קבלת מימון בשיעורים ניכרים להקמת הנכס ללא זכות חזרה לבעלים. בחלק מהמקרים מעניקה המדינה גם

---

[15] הדורות הקודמים הם דור 1 (1G), דור 2 (2G) ודור 3 (3G).
[16] Speedtest Global Index, June 2020.

רשת ביטחון ליזם בכדי להבטיח את כלכליות הפרויקט באמצעות הבטחת רף הכנסות מינימאלי, כאשר התמורה מתקבלת מצדדים שלישיים או באמצעות הבטחה לרכישת רף מינימום של שירותים כאשר המדינה עצמה היא הלקוח. המדינה מסייעת גם במתן מענה לדרישות השונות של גופי המימון, לרבות התחייבות לכיסוי סיכוני כוח עליון למיניהם, וזאת בכדי לצמצם סיכונים מערכתיים אשר עלולים להביא לייקור משמעותי של המימון וכתוצאה מכך של עלויות הפרויקט כולו.

מקורות המימון - מקור האשראי העיקרי של פרויקטים בתחום התשתיות בישראל המבוצעים בשיטת ה- PPP היה באופן היסטורי אשראי של המערכת הבנקאית, ובעיקר של שני הבנקים הגדולים במדינה.[17] בנקים אלה פועלים כמארגני החוב בפרויקטים ולאחר מכן הם מוכרים נתחים ממנו לבנקים אחרים, לגופים מוסדיים ולגופי מימון זרים ומקימים קונסורציום מלווים. בשנים האחרונות נכנסו שחקנים חדשים ובנקים נוספים למימון הפרויקטאלי והתחרות בתחום גברה. המקור להון העצמי של הפרויקטים הוא בעיקר מחברות העוסקות בתחום ייזום פרויקטים בתחום התשתיות וקרנות פרטיות או ציבוריות הפועלות בתחום.

משמעות הדבר היא שהשוק בעבר אופיין במספר שחקנים מצומצם, כמו גם בהיעדר מעורבות הציבור במימון ישיר של הפרויקטים, כאשר מצב זה נמצא בהליך שינוי. כל זאת, כאשר היקפם הכספי של הפרויקטים הציבוריים בישראל המבוצעים בשיתוף המגזר הפרטי הוא כאמור עשרות מיליארדי שקלים ונמצא במגמת צמיחה בשנים האחרונות. מאפיין נוסף של תחום זה הנו יחס תשואה סיכון גבוה יחסית לפרופיל הסיכון המגודר של הנכסים.

שוק הקרנות הנסחרות להשקעה בתשתיות

מגמה עולמית - ישנן מספר רב של קרנות בעולם הפעילות בתחום ההשקעה בתשתיות, סחירות ושאינן סחירות. מרבית הקרנות הסחירות הן למעשה תעודות סל המשקיעות במניות של חברות הפעילות בתחום התשתיות, ואינן משקיעות ישירות בפרויקטים ספציפיים. כמו כן, ישנן קרנות נסחרות המשקיעות ישירות בפרויקטים בתחום התשתיות (פרויקטים בשיטת ה- PPP ופרויקטים פרטיים) באמצעות החזקה בהון ובחוב של חברת הפרויקט הייעודית.

עם זאת, בעשור האחרון נפתח השוק למשקיעים פרטיים באמצעות עליה במספר קרנות התשתית הנסחרות. בעוד שבשנת 2009 היה מספר קרנות מצומצם והיקף הנכסים שנוהל על ידם היה של פחות ממיליארד דולר, עד סוף שנת 2019 היו כבר עשרות קרנות שהתקרבו לנכסים בניהול של כ- 16 מיליארד דולר.[18]

לפירוט אודות השחקנים העיקריים בשוק התשתיות בישראל, לרבות קרנות השקעה נסחרות, ראו סעיף 6.8.4 להלן.

6.8.3. עיקרי דוח הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות (לעיל ולהלן: "**דוח הועדה**")

פיתוח התשתיות הלאומיות הוא נדבך מרכזי בהוצאה לפועל של מגוון יעדים לאומיים המפורטים בהחלטות ממשלה, תכניות מתאר ארציות, מסמכי התקציב והתכנית הכלכלית של המדינה. על מנת

---

[17] דוח הוועדה, בעמוד 3.
[18] Morningstar Direct, September 2020.

לקדם יעדים אלו ולאור מגמת הצמיחה בהיקף הפרויקטים בתחום התשתיות והאנרגיה בשנים האחרונות, כמו גם לצד העובדה שמקור ההון העצמי של השחקנים בשוק הוא בעיקר מחברות העוסקות בתחום ייזום הפרויקטים בתחום התשתיות וכן מקרנות פרטיות הפועלות בתחום; קם הצורך להקים וועדה לקידום קרנות נסחרות להשקעה בתחום התשתיות.

לאור כל זאת, ולאור העדר מעורבות הציבור במימון ישיר של פרויקטים בתחום התשתיות, הוקמה בחודש מאי 2014 ועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות (״**הוועדה**״), בה חברים נציגי רשויות ממשלתיות שונות לרבות רשות המיסים, רשות ניירות ערך והחשב הכללי במשרד האוצר. הוועדה הוקמה על מנת לבחון ולהמליץ על אמצעים ומהלכים שיש בהם כדי לעודד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, במטרה להגדיל את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, להפחית את עלויות האשראי וההון שלהם ולתרום ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית, וכן לפתוח בפני הציבור אפיק השקעה חדש ולאפשר לו להיות שותף ישיר בהשקעה בפרויקטים אלו.

הדוח הסופי של הועדה מעודד גופים שונים לפעול להקמתן של קרנות, במודל המבוסס על עקרונות מודל קרנות השקעה במקרקעין הידועות בכינוין ״קרנות ריט״, בתחום התשתיות, העומדות בדרישות הדוח ואשר ייהנו ממשטר המס הייחודי ומהרגולציה החלה על ״קרנות ריט תשתית״ עם סיום הסדרתה.

הוועדה האמינה כי הקרנות שיקומו ויפעלו בהתאם לאסדרה, יוכלו לשמש כלי משמעותי למימון פרויקטים בתחום התשתיות, ולהוביל להגברת התחרות בשוק האשראי למימון הפרויקטים ובשוק הבעלות על הפרויקטים. כמו כן, הוועדה התמקדה גם בחשיבות הרבה בהגדלת התחרות בתחום ארגון החוב לפרוייקטי תשתיות, תחום שמאופיין במספר שחקנים מצומצם ביותר. בנוסף, הוועדה סברה כי ניירות הערך של הקרנות יהיו מכשיר השקעה העשוי להיות משמעותי לציבור בכלל ולגופים מוסדיים בפרט, ולהוביל לניתוב כספים לשוק ההון ולחיזוק המסחר בבורסה.

הועדה פרסמה את המלצותיה הסופיות בחודש יוני 2019, ובכלל כך, המלצה על החלת משטר מס ייחודי לקרנות השקעה בתשתיות, אשר מבוסס על מודל המיסוי הישיר, לפיו ההכנסה החייבת של קרן להשקעה בתשתיות שחולקה לבעלי המניות בקרן, תיחשב להכנסתם החייבת של בעלי המניות בקרן. בנוסף, מועד החיוב במס יהיה מועד החלוקה בפועל לבעלי המניות, ובמועד זה גם יבצעו חברי הבורסה ניכוי מס במקור. הכנסות שלא חולקו כדיבידנד תוך תקופה שנקבעה בהמלצות הוועדה, תהיינה חייבות במס בהתאם למודל המיסוי הדו שלבי הרגיל החל על חברות. בנוסף, נקבעו חריגים כגון שיעור מס של 70% במקרים מסוימים.

כמו כן, בהתאם להמלצות הוועדה, נקבעה חובת חלוקת 90% לפחות מההכנסה החייבת של הקרן לאחר השלמת רישומה של הקרן למסחר, למעט רווח הון ממכירת נכסי תשתיות. בנוסף, נקבע כי קרנות להשקעה בתשתיות תהיינה רשאיות לגייס חוב בשיעור של עד 80% מסך שווי נכסי התשתיות ובתוספת של עד 20% מסך שווי הנכסים שאינם נכסי תשתיות.

עוד נקבעו יעדי פיזור משקיעים כדי להבטיח כי ההטבות שתעניק המדינה לקרן יוענקו לציבור רחב ככל הניתן וכן על מנת להבטיח סחירות נאותה במניות הקרן.

המלצות הוועדה הגדירו את סוגי הנכסים שבהם קרנות להשקעה בתשתיות יכולות להשקיע, ואת ההיקף המקסימאלי/ המינימאלי של כל סוג השקעה מבין השקעותיה של כל קרן.

6.8.4. השחקנים העיקריים בשוק התשתיות בישראל

שוק התשתיות בישראל עבר שינוים משמעותיים בשנים האחרונות וזאת כתוצאה מהגידול הדרמטי בשוק ומפתיחתו לתחרות מסוגים שונים. באופן היסטורי השחקנים הפעילים בפרויקטי תשתית היו חברות התשתיות הגדולות בלבד, אשר התמודדו על פרויקטים בינן לבין עצמן. מבנה שוק זה התאים לעולם בו מרבית הפרויקטים היו פרויקטים ממשלתיים ונדרשה רק הקמה של הפרויקט או חלקים ממנו עבור הגוף הממשלתי, אשר הנה עבודה טכנית ומקצועית במהותה.

לפני כ-30 שנה החלה מדינת ישראל ליזום פרויקטי תשתית שאינם בבעלות המדינה, באמצעות שיתוף פעולה בין המדינה והמגזר הפרטי לתכנון, הקמה, מימון והפעלה של פרויקטים, קרי פרויקטי PPP.

לאור המעבר למודל של פרויקטי PPP, הרי שגם שחקנים שאינם חברות תשתית קלאסית החלו לגלות עניין בפרויקטי תשתית. בפרויקטי תשתית מסוג PPP לא נבחנת רק יכולת ההקמה גרידא של כל שחקן, אלא גם היבטים מגוונים ובהם יכולת תכנון יצירתי, יצירת מבנה הכנסות לא סטנדרטי ותחרותי, סינרגיה בין רכיבים, יכולות מימון לא רגולרית ויכולות תפעוליות. במצב בו במסגרתו של פרויקט PPP מוענק לזוכה זיכיון בפרויקט התשתית לתקופה ממושכת, הרי שהיכולת להביא חשיבה יצירתית בכל אחד מהרכיבים הרלוונטיים לפרויקט ובהם תכנון, הקמה, תפעול או מימון מאפשרת למתמודד לזכות ביתרון משמעותי ולכן הדבר איפשר כניסתם של שחקנים מסוג חדש לשוק אשר ידעו להביא יכולות וידע מסוג זה.

הפרויקט הראשון אשר בוצע במסגרת PPP הנו פרויקט כביש 6. הזיכיון שניתן לפרויקט הנו לתקופה בת 30 שנה עד לשנת 2029 ופרויקט זה שימש מעין "test case" לנושא פרויקטי PPP בישראל והרבה מהפתרונות והיישומים אשר ננקטו בפרויקט זה אומצו גם בהמשך הדרך בפרויקטי ה-PPP הבאים בישראל. עם חלוף השנים, הפכה ישראל לשחקנית משמעותית ודומיננטית בעולם ה-PPP.

לאור המעבר למודל ה-PPP, הרי שהראשונים להצטרף לעולם התשתיות היו חברות זרות ובינלאומיות. חברות אלו היו חברות תשתיות מקומיות אשר צמחו לפעילות בינלאומית והביאו ידע וניסיון בהתמודדות במכרזים בינלאומיים. ניתן לראות שחברות אלו נטלו חלק פעיל בפרויקטי התשתית הראשונים והביאו לצמיחת התחרות בתחום, כאשר גם כיום, עשרות שנים לאחר שהחלה מגמה זו, עדיין ניתן לראות מגוון שחקנים בינלאומיים הפעילים בארץ. עם זאת, חלק מהשחקנים הבינלאומיים בחרו לעזוב את הארץ עם חלוף השנים לאור התפתחותו של השוק המקומי ונראה שכיום השתתפותם בולטת בעיקר בפרויקטי ענק דוגמת הרכבת הקלה והנמלים החדשים, המחייבים ניסיון ייחודי החסר בארץ, אך שחקנים בינלאומיים עדיין משתתפים באופן תדיר גם במכרזים רגילים.

שניות להצטרף לזירה היו הקרנות הפרטיות אשר הבולטות בהן הן קרנות תש"י (נוסדה ב-2007) ונוי (נוסדה ב-2011), כאשר את ההשקעות הראשונות בקרנות אלה הובילו משקיעים מוסדיים מובילים בהם חברות ביטוח גדולות אשר מנהלות סכומי עתק. הקרנות הפרטיות אפשרו לגופים פיננסים להשקיע סכומים משמעותיים ביותר ולהיכנס לעולם התשתיות, שלא רק באמצעות חברות התשתית הגדולות. באופן זה השקעת הגופים המוסדיים באמצעות הקרנות הפרטיות נעשתה בפרויקטים עצמם ולא בחברות התשתיות הגדולות שהפרויקטים הפעילים והמניבים מהווים רק חלק קטן מהן. הקרנות הפרטיות נכנסו באופן משמעותי לשוק התשתיות, כאשר בשלב הראשון

פעלו בעיקר בשוק המשני שבו נרכשים הפרויקטים מהחברות שיזמו והקימו אותם בסכומי השקעה משמעותיים. אפיק ההשקעה בקרנות הפרטיות היה פתוח בפני שחקנים עתירי הון בלבד כיוון שלא ניתן היה לבצע השקעות בקרנות אלה בסכומים קטנים.

לאחר שחברות הביטוח הגדולות ביצעו השקעות משמעותיות באמצעות הקרנות הפרטיות, הרי שהגדולות בהן החלו לבצע השקעות ישירות גם בעצמן. בשלב הראשון חברות הביטוח רכשו אף הן נכסים פעילים בשוק המשני בלבד, אך בשנים האחרונות הן עברו לקדמת הבימה ומתמודדות במכרזים ומהוות חלק משמעותי מקבוצות המתמודדות במכרזים. חברות הביטוח מוגבלות מכוח הרגולציה החלה עליהן, בין היתר, להחזקה של שיעורים מסוימים בנכסים מוחשיים, אך בכפוף למגבלות כאמור הן שחקניות בולטות בשוק התשתיות בשלב זה.

לפירוט עיקרי דוח הוועדה ראו סעיף 6.8.3 לתשקיף.

הדוח הסופי של הועדה מעודד גופים שונים לפעול להקמתן של קרנות, במודל המבוסס על עקרונות מודל קרנות השקעה במקרקעין הידועות בכינוין "קרנות ריט", בתחום התשתיות, העומדות בדרישות הדוח ואשר ייהנו ממשטר המס הייחודי ומהרגולציה החלה על "קרנות ריט תשתית" עם סיום הסדרתה. מספר לא ידוע של גופים התחילו לפעול בהתאם לרגולציה המתהווה, כאשר נכון למועד תשקיף זה, רק חברה אחת הונפקה ופועלת להחלתה של החקיקה עליה עם כניסתה לתוקף. החברה פועלת במתווה טיוטת החקיקה ובכוונתה להחיל אותה עם כניסתה לתוקף. לגבי יתר הגופים שפעלו בתחום, לא ברור במועד זה אם הנם ממשיכים לפעול או לאו.

6.8.5. <u>גורמי ההצלחה הקריטיים העיקריים לפעילות בענף התשתיות והשינויים החלים בהם</u>

בפעילות בשוק התשתיות ניתן להצביע על מספר גורמי הצלחה קריטיים עיקריים, הכוללים:

איתור ומימוש הזדמנויות עסקיות - יכולת איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק, לרבות זיהוי עסקאות בטרם נחשפו בפני לכלל המתחרים בשוק. בנוסף, נדרשת יכולת תגובה מהירה מרגע איתור ההזדמנות ועד לחתימת עסקה מחייבת.

מקורות מימון - שוק התשתיות מאופיין בעסקאות המחייבות היקפי השקעה משמעותיים ביותר ולצורך כך נדרשים מקורות מימון זמינים לביצוע השקעות, הן לצורך השקעות ראשוניות והן לצורך השקעות המשך.

יצירתיות במבנה עסקה ובמימונה - עסקאות תשתית רבות כוללות מורכבות מובנית לרבות בקשר עם המבנה התאגידי הקיים, הרגולציה החלה על התחום או מבנה המימון ויש צורך בתחכום ומקוריות בבניית מתווה העסקאות ובמימונן.

שיתופי פעולה עם תאגידים נוספים - התחום מאופיין במבנה בעלות הכולל מספר שותפים ולכן שחקן נדרש להיות בעל יתרונות יחסיים, מוניטין טוב, קשרים ואמינות גבוהה בכדי שייחשב לשותף אטרקטיבי ויוכל לחבור לשותפים בפרויקטים קיימים ועתידיים.

יכולת השבחת נכסים - אורך החיים של נכסי התשתית הינו ארוך ויש חשיבות להשבחת הנכסים במהלך תקופת התפעול ולא רק בשלב ההקמה וזאת בכדי למקסם את התזרים הצפוי מהנכסים.

מוניטין החברה - מוניטין טוב המבוסס על ידע וניסיון בביצוע השקעות ומימונן.

הנהלה איכותית ומנוסה - הנהלת קרן תשתית נדרשת לניסיון עשיר בתחום התשתיות מחד ובידע רב בתחום המימון ושוק ההון מאידך. שילוב זה מאפשר לאתר עסקאות אטרקטיביות ולהקצות את ההון הנדרש לרכישתן.

.6.8.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם

חסמי הכניסה העיקריים לפעילות בשוק התשתיות הינם:

דרישות סף במכרזים - נכסים רבים בשוק התשתיות נמכרים בהליכי מכרז ועל מנת להתמודד במכרזים האמורים יש לעמוד בדרישות סף רגולטוריות מסוגים שונים, לרבות דרישות פיננסיות שונות וניסיון קודם בתחום הפעילות.

צורך באישורים והיתרים רגולטוריים - החזקה בחלק מנכסי התשתית מצריכה אישורים רגולטוריים שונים, לרבות מטעם הרשות הממונה והגורמים הממנים.

השקעות וגיוס מימון - פעילות בשוק התשתיות מצריכה השקעות הון משמעותיות.

תחרות על עסקאות קיימות - בשוק מרובה מתחרים מתנהלת תחרות ערה על כל נכס.

יכולת ניתוח עסקאות וניהולן - תחומי התשתיות הנם מגוונים ועתירי ידע ודורשים הבנה מעמיקה לצורך ניתוח עסקה טרם חתימתה וניהול מגוון נכסים בתחומים שונים לאחר הרכישה.

חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

מגבלות על עבירות - במסגרת הסכמי הזיכיון של חלק מנכסי התשתית קיימת מגבלה על עבירות הנכס בתקופת ההקמה ובשנות ההפעלה הראשונות.

מגבלות חוזיות - במרבית הסכמי בעלי המניות או מסמכי ההתאגדות בחברות פרויקט ישנן מגבלות שונות על מכירת זכויותיהם של בעלי המניות, לרבות זכות סירוב ראשון, זכות הצעה ראשונה וזכות הצטרפות. בנוסף, מקובל לכלול גם איסור גורף על העברת מניות בשנים הראשונות לפעילות.

הליכי אישור מכירה - לאור קיומן של מגבלות רגולטוריות וחוזיות (בעיקר מגורמים מממנים), יש צורך לקבל אישורים מגורמים שונים להעברת נכס לקונה חדש כתנאי להשלמת העסקה.

.6.9 כללי - סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים

פעילות החברה בשוק התשתיות עשויה להיות מושפעת ממגמות, אירועים או התפתחויות שונות בסביבה המקרו כלכלית של החברה, אשר עשויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות, כמפורט להלן:

מצב גיאופוליטי - יציבות שלטונית ומערכת היחסים עם מדינות האזור עשויה להשפיע באופן משמעותי על ענף התשתיות. יציבות שלטונית וכינון יחסי שלום מאפשרים קידומם של פרויקטי תשתית אזוריים בהיקפים משמעותיים.

סביבה רגולטורית - תחום התשתיות מאופיין בהסדרה רגולטורית ענפה המשפיעה במישרין על התחרות, ההשפעה על הרווחיות וההזדמנויות בשוק.

רמת הריבית - לרמת הריבית השפעה על התשואה בה רוכשת החברה פרויקטים חדשים כמו גם על עלות המימון וזמינותו.

שערי חליפין - בכוונת החברה למקד את פעילותה בישראל. יחד עם זאת, רכיבים שונים במבנה הפעילות צמודים למטבעות זרים (בעיקר לדולר, לזלוטי וליורו), וכן החברה מתכננת לבצע היקף מסוים של השקעות גם מחוץ לישראל, אשר מטבען חשופות לשער החליפין הרלוונטי.

מדד המחירים לצרכן - רכיבים שונים במבנה הפעילות של הפרויקטים השונים צמודים למדד, ושינויים בו יכולים להשפיע על תשואת הפרויקטים.

6.10. **השקעות בתחום פעילות המים**

6.10.1. **מידע כללי על תחום הפעילות**

(א) רקע אודות מתקן ההתפלה באשקלון

פעילות החברה בתחום המים מתבצעת, נכון להיום, באמצעות החזקה של החברה ב-50% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת VID, אשר רכישתן הושלמה בחודש אוקטובר 2020 מחברת IDE Technologies Ltd. יתרת המניות של חברת VID (50%) מוחזקות על ידי חברת ורידיס התפלת מים בע"מ.

חברת VID תכננה והקימה את מתקן ההתפלה באשקלון וכיום מפעילה (באמצעות קבלן משנה) את המתקן מכוח הסכם BOT, אשר הינו בתוקף עד לשנת 2027.

מתקן ההתפלה באשקלון מספק מים מותפלים החל משנת 2005 והינו מבין המתקנים הממברנליים[19] הגדולים שהוקמו בישראל, ונחשב לאחד ממתקני ההתפלה הגדולים והמתקדמים בעולם (להלן: "**מתקן ההתפלה אשקלון**"). מתקן ההתפלה אשקלון הינו מתקן להתפלת מי ים במתחם קצא"א באזור התעשייה הדרומי באשקלון, אשר כושר הייצור השנתי המקסימאלי שלו הינו כ-120 מלמק"ש. מתקן ההתפלה אשקלון הינו מתקן ההתפלה הראשון בישראל שהוקם מכוח הסכם BOT. לפרטים אודות הסכם ה-BOT בין חברת VID לבין מדינת ישראל ראו בסעיף 6.10.2(א) להלן.

(ב) כללי

השימוש במים מותפלים נועד להוות חלופה למים מתוקים המצויים בטבע, ולפיכך היקף פעילות ההתפלה בעולם נגזר במידה רבה מהיצע וביקוש למי שתיה, אשר מושפעים, בין היתר, מגורמים כגון מידת המחסור במים מתוקים, קצב גידול האוכלוסייה, עליה ברמת החיים והתיעוש, תופעות טבע הגורמות אי סדירות באספקת מים, עלויות ההתפלה, התנאים הכלכליים והיכולת להשקיע במתקני התפלה.

בהתאם לנתוני GWI (Global Water Intelligence[20]), כמות המים המותפלים בעולם גדלה מכ-50 מיליון מטר קוב (להלן: "**מלמ"ק**") ליום בשנת 2006 לכ-97 מלמ"ק ליום בשנת 2017, והערכת GWI הינה כי עד שנת 2021 תגדל כמות המים המותפלים לכ-117 מלמ"ק ליום. בישראל, בשנת 2005 עמד היקף פעילות התפלת מי ים על כ-23 מלמ"ק לשנה (להלן: "**מלמק"ש**") ובשנת 2019 על כ-645 מלמק"ש[21].

ניתן להתפיל מי ים או מים מליחים, שהינם מים מלוחים הנמצאים בדרך כלל באקוויפר (שכבת מים הנמצאת מתחת לפני הקרקע) ואשר הינם פחות מלוחים ממי ים.[22]

התפלת מים מבוצעת בשתי שיטות עיקריות:

---

19 לפרטים אודות שיטת ההתפלה הממברנלית, ראו סעיף 6.11.1.2(2) לתשקיף.

20 גוף פרטי, העוסק בניתוח נתוני שוק ההתפלה לפירוט, ראו: www.globalwaterintel.com.

21 במונחי ייצור בפועל - דוח פעילות לשנת 2019, הרשות הממשלתית למים ולביוב.

22 מים מליחים הינם מים בהם ריכוז המלחים אינו עולה על 10,000 מ"ג (מיליגרם) מלחים לליטר מים. ריכוז המלחים במי ים עשוי להגיע ל- 40,000 מ"ג מלחים לליטר מים.

(1) <u>התפלה תרמית (תהליך אידוי)</u> - מתבצעת באמצעות תהליך אידוי הדרגתי, תוך מעבר בין מספר תאים, בהם רמת הטמפרטורה והלחץ הולכים ויורדים. בכל אחד מהתאים מתאדה כמות מסוימת של מים ואילו המלחים נותרים במים שאינם מתאדים ומסולקים כתמלחת או רכז. אדי המים עוברים תהליך עיבוי שבסופו מתקבלים המים המותפלים. מדובר בשיטה הוותיקה ביותר להתפלת מים, אולם צריכת האנרגיה במהלכה גבוהה מאוד ;

(2) <u>התפלה ממברנלית (אוסמוזה הפוכה)</u> - בתהליך זה, המים מסוננים ולאחר מכן נדחסים בלחץ גבוה דרך ממברנות, המאפשרות מעבר של מים בלבד, ואילו המלחים שהתרכזו בעברו השני של הקרום מסולקים כתמלחת או כרכז. התפלה ממברנלית שכיחה יותר, בהיותה זולה משמעותית בשל צריכת האנרגיה הנמוכה בהשוואה להתפלה תרמית. יחד עם זאת, התהליך הממברנלי דורש טיפול מקדים במים טרם ההתפלה.

לפרטים נוספים אודות משק התפלת המים בישראל ראו סעיף 6.9.2 לתשקיף.

(ג) <u>הגורמים המרכזיים במשק התפלת המים בישראל</u>

משק התפלת המים בישראל כולל מספר "שחקנים" עיקריים: משרד האנרגיה, אשר אחראי על משקי האנרגיה ומשאבי הטבע של מדינת ישראל; הרשות הממשלתית למים ולביוב (להלן: "**רשות המים**"), אשר אמונה על שימור ושיקום מקורות המים הטבעיים, פיתוח, ניהול, תפעול ואסדרה של משק המים בישראל, לרבות מקורות מים חדשים ופיקוח על צרכני ומפיקי מים; מנהלת ההתפלה (WDA - Water Desalination Administration) (להלן: "**WDA**"), אשר אחראית בין היתר, על ניהול הפרויקטים מטעם המדינה אל מול הזכיין שנבחר, עליו מוטלת האחריות להקמת מתקן ההתפלה, בפיקוח ובקרה של המדינה; ואגף החשב הכללי במשרד האוצר (לעיל ולהלן: "**החשכ"ל**"), אשר אחראי על ייזום וקידום של פרויקטי PPP, ובין היתר, אחראי על ניהול מכרזים לפרויקטים המוקמים בשיטת ה-BOT.

(ד) <u>שינויים בתחום הפעילות</u>

<u>החלטת ממשלה - תכנית אסטרטגית להתמודדות עם תקופות בצורת במשק המים בשנים 2018-2030</u> - בעקבות המשך התדרדרות מקורות המים הטבעיים בתקופת הבצורת הממושכת שפוקדת את משק המים הישראלי בחמש השנים שקדמו להחלטה, החליטה ממשלת ישראל ביום 10 ביוני 2018 לאשר תכנית דחופה להתמודדות עם המחסור הקשה במים במדינת ישראל. ההחלטות העיקריות שהתקבלו במסגרת החלטת הממשלה האמורה, הינן: הגדלת היצע המים המותפלים, כך שההיקף הכולל של מי ים מותפלים בשנת 2030 יעמוד על 1,100 מלמק"ש בשנה; הגדלת כושר הייצור של מים מותפלים בטווח המידי (עד לשנת 2024) בהיקף של לפחות 300 מלמק"ש נוספים באמצעות הקמת שני מתקני התפלה נוספים - מתקן התפלה שני באזור שורק[23] ומתקן נוסף בגליל המערבי[24]; בחינת תכנית לחיבור אזורים מנותקים[25] למערכת הארצית, לטובת יצירת אמינות מלאה לאספקת מי שתייה ולהגדלת אמינות אספקת המים לחקלאות, טבע ותיירות באזורים אלו; תגבור אספקת המים לימת הכנרת מהמערכת הארצית לצורך שמירת הכנרת כמקור מים אסטרטגי

---

[23] בחודש מאי 2019 נבחרה הזוכה במכרז בהיקף של כ-200 מלמק"ש.
[24] בחודש ינואר 2020 פורסם השלב הראשון במכרז (מיון מוקדם) בהיקף של לפחות 100 מלמק"ש.
[25] "האזורים המנותקים" הינם - אזור מעלה כינרת, הגליל המערבי, עמקים מזרחיים ורמת הגולן.

במשק המים הישראלי; ייעול וזירוז הליכים בפיתוח משק המים; שיקום שבעה נחלים בצפון הארץ; ומכירת מתקן ההתפלה באשדוד.

הרחבת תכנית מתאר ארצית 34/ב/2

תכנית מתאר ארצית 34/ב/2 אושרה בשנת 2004 והוכנה לשם הקמת מתקני התפלת מי ים בהיקף של כ־750 מלמק"ש עד לשנת 2020 והגדירה אתרים בהם ניתן יהיה להקים מתקנים להתפלת מי ים.[26]

(ה) שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

היקף הפעילות בתחום משתנה רק בהתאם להחלטות ממשלה בקשר עם פרסום מכרזים חדשים או מכרזים להמשך תפעול של פרויקטים קיימים.

כמו כן, ב-VID הרווחיות נגזרת מכוח תנאי הסכם ה-BOT וההתקשרויות עם קבלן התפעול ותחנת הכוח מכוחו. תיתכן גם השפעה על הרווחיות כתוצאה משינוי בפרמטרים חיצונים, לרבות מחירי חומרים וחלפים, שינוי מדד והצמדות, שינוי מזג אוויר וכדומה.

(ו) התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

מתוקף הרגולציה החלה במשק המים, מדינת ישראל היא הלקוח העיקרי. בהתאם לרגולציה כאמור, אסור להפיק או להתפיל מים ולמכור אותם ישירות ללקוחות קצה כלשהם.

(ז) גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

ידע ומומחיות בהפעלת מתקן התפלה - הקמת מתקן להתפלת מים ותפעולו הסדיר הינם תהליכים מורכבים הדורשים מומחיות רבה. במתקן ההתפלה אשקלון מועסקים מומחים בתחום התפלת המים וניהול מתקן התפלה.

איתנות פיננסית - מכיוון שמדובר במתקנים "עתירי השקעה" נדרשת איתנות פיננסית והון עצמי גדול, המאפשרים השגת המימון הדרוש לפרויקטים רחבי היקף של הקמת מתקני התפלה ותפעולם השוטף.

הפחתת עלויות האנרגיה באמצעות הקמת תחנת כוח - מאחר שמתקן התפלה צורך כמויות אנרגיה משמעותיות, הרי שקיים יתרון בהקמת תחנת כוח כחלק מפרויקט הקמת מתקן ההתפלה. על מנת להגיש הצעה אטרקטיבית בהליך תחרותי מקובל לתכנן מראש תחנת כוח כאמור. בהקשר זה יצוין, כי במתקן ההתפלה אשקלון הוקמה תחנת הכוח IPP (כהגדרתה בסעיף 6.10.8(א) להלן) אשר מספקת את כל האנרגיה הנחוצה למתקן ההתפלה אשקלון ואשר הקמתה הוסדרה כחלק מהסכם ה-BOT.

יכולת זכיה במכרז - כיוון שהליך הקצאת רישיונות למתקני התפלה חדשים נעשית בדרך של מכרז, הרי שעל מנת להקים מתקן התפלה בישראל נדרשת זכיה במכרז להקמת המתקן.

---

[26] לפרטים נוספים ראו באתר משרד האוצר בכתובת:
mof.gov.il/AG/Proiects/ProiectsPrivateSector/Pages/WaterDesalination.aspx

(ח) חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי הכניסה המרכזיים בתחום הפעילות הינם, להערכת החברה:

זכייה במכרזים ועמידה בתנאי הסכמי ה-BOT - המכרזים לעניין הקמתם של מתקני התפלה הנם מכרזים מורכבים הדורשים ניסיון מקצועי רב בתחום התפלת המים, כמו גם היקפי הון משמעותיים. לאור מיעוט המכרזים, הרי שעל מנת לזכות במכרז נדרשים גם תחכום ויצירתיות אשר יאפשרו להציע את המחיר האטרקטיבי ביותר במכרז.

איתנות פיננסית - פעילות בהיקף משמעותי בתחום התפלת המים דורשת השקעת הון בסכומים מהותיים. כמו כן, לצורך גיוס מימון בהיקפים הנדרשים לפעילות בתחום התפלת המים נדרשת איתנות פיננסית מוכחת.

ידע וניסיון - לצורך הקמה של פרויקטים בתחום התפלת המים נדרשים ידע וניסיון בהקמה וכן ידע וניסיון בתפעול של הפרויקטים האמורים, לרבות התקשרות בהסכמים, רכישת הציוד וכן עמידה בתנאי הסכמי ה-BOT. השתתפותה של החברה בהקמת מפעלי התפלה נוספים והפעלתם מותנית בשיתוף פעולה עם גופים נוספים. תנאי המכרזים כוללים, בין היתר, סעיפים המגדירים את הניסיון המוקדם הנדרש מהמתמודדים.

עמידה בהוראות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013 (להלן: "חוק הריכוזיות") - חוק הריכוזיות מסווג את תחום הפעילות שלגביו נדרש רישיון הפקה לפי סעיף 23 לחוק המים, התשי"ט-1959 (להלן: "**חוק המים**"), לעניין התפלת מי-ים, כתחום תשתית חיונית.[27] היקף הפעילות המזערי או הגבלה אחרת לעניין קביעת בעל זכות (לרבות רישיון) כגורם ריכוזי לפי סעיף 4(א)(1) לחוק הריכוזיות, או הגבלה אחרת לעניין ההגדרה "הקצאת זכות" לגורם ריכוזי שבסעיף 3 לחוק הריכוזיות הינו התפלת מי-ים בשיעור מזערי המהווה 15% לפחות מסך הכמויות המרביות השנתיות שקבועות בהסכמים להתפלת מי-ים בין כלל בעלי הרישיונות למדינה.

חסמי היציאה המרכזיים בתחום הפעילות הינם, להערכת החברה:

היכולת למצוא רוכש בעל איתנות פיננסית - כאמור, רכישה של מתקני התפלה מחייבת העמדת הון עצמי בשיעורים משמעותיים כמו גם ערבויות בסכומים משמעותיים.

קבלת אישורים מצדדים שלישיים להעברת שליטה - מכירת מתקן התפלה מחייבת את אישור הקונה על ידי רשות המים כמו גם הבנקים המממנים את המתקן.

(ט) תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מי שתיה - בארות פעילות, לרבות טיוב מי תהום, ייבוא מים מתוקים ומאגרים של איגום מי גשמים.

השקיה חקלאית - מי קולחין מטוהרים ממפעלי טיפול בשפכים (מי שופכין), בארות פעילות לרבות טיוב מי תהום ומאגרים של איגום מי גשמים.

(י) מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו

---

[27] ראו סעיף 4.1 לתוספת לחוק הריכוזיות.

לפרטים אודות מבנה התחרות ומתחריה העיקריים של החברה בתחום הפעילות ראו סעיף 6.10.3 להלן.

6.10.2. **<u>מוצרים ושירותים</u>**

VID פועלת במסגרת תחום הפעילות של התפלת מים ואספקתם למדינת ישראל בהתאם להסכם ה-BOT, כמפורט להלן:

(א) <u>הסכם ה-BOT בין VID לבין מדינת ישראל</u>

על פי הסכם ה-BOT, אשר נחתם בשנת 2001 והוסדר בהסכם משלים בשנת 2002, וכן תוקן בשנים 2003, 2005, 2008 ו-2009 (להלן יחד: "**הסכם ה-BOT**"), מתקן ההתפלה פועל על פי תכנית שנתית מאוחדת והינו בעל כושר ייצור מצרפי העומד כיום על כ-120 מלמק"ש.

<u>תקופת הזיכיון</u>

מתקן ההתפלה אשקלון החל לפעול, מכוח הסכם ה-BOT, ביום 31 באוקטובר 2005 (להלן בסעיף זה: "**המועד הקובע**") ויועבר למדינה, ללא תמורה, בשנת 2027. על מנת לוודא כי המתקן יימסר במצב סביר למדינה, VID מחויבת, במהלך ארבע השנים האחרונות לתקופת ההסכם, לבצע עבודות תחזוקה במתקן בהתאם לתכנית סדורה שתוצג לאישור המדינה טרם תחילת תקופה זו. יצוין כי במסגרת הסכם התפעול עם קבלן התפעול, התקבלה התחייבות של קבלן התפעול לביצוע עבודות התפעול והתחזוקה בהתאם להסכם הזיכיון בין VID לבין המדינה.

<u>זכויות WDA מכוח ההסכם</u>

על פי הסכם ה-BOT, ל-WDA הזכות לרכוש כמויות מים נדחות וכן לתת הנחיה להפחית את כמויות המים המסופקות ממתקן ההתפלה אשקלון. יצוין כי לאור מצב משק המים, הבצורת ותקלות שאירעו במתקני התפלה אחרים בישראל, שאינם קשורים לפעילות החברה, מתקן ההתפלה אשקלון התבקש על ידי המדינה, במרבית השנים האחרונות, לייצר מים במלוא כושר הייצור. עבור שנת 2021, ולאור הצפי לשנה גשומה, הקטינה המדינה את תוכנית היצור של המתקן להיקף של כ-105 מלמק"ש (במקום יכולת ייצור מקסימלית של 120 מלמק"ש).

<u>זכות WDA לקבל לידיה את מתקן ההתפלה אשקלון (זכות Buyout)</u>

WDA רשאית לקבל לידיה את מתקן ההתפלה אשקלון החל מיום השנה השנים עשר (12) למועד הקובע (קרי, החל מיום 31 באוקטובר 2014), בכפוף להודעה מוקדמת של 6 חודשים, ולתשלום פיצויים שיחושבו על פי הגבוה מבין: (א) השווי ההוגן של המתקן, בסכום המבוסס על שווי השוק של המתקן; או- (ב) תחשיב המבוסס על התחייבויות VID. להערכת החברה, הסיכוי להתממשות האפשרות כי ה-WDA תיקח לידיה את מתקן ההתפלה אשקלון, לפני המועד הקבוע בהסכם ה-BOT להעברת המתקן לידי המדינה, הינו נמוך, זאת בהסתמך על העובדה כי המדינה טרם מימשה אופציה מסוג זה בעבר כמו גם לאור זאת שהמתקן מתופעל באופן תקין וללא תקלות מיוחדות.

התיאור לעיל בדבר הערכות החברה בדבר הסבירות הנמוכה למימוש זכות ה-Buyout של WDA לפני תום תקופת הזיכיון הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. יודגש כי המידע האמור מבוסס על הערכות החברה ביחס למדיניות ה-WDA ואין כל ודאות כי הערכות אלה

תתממשנה בפועל. לפיכך, הערכות אלה עשויות שלא להתממש או לא להתממש באופן מלא ואף להשתנות באופן מהותי בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בחברה.

<u>כמויות המים</u>

תכנית שנתית לייצור מים מותפלים - בכל תחילת שנה, VID מגישה ל- WDA תכנית ייצור שנתית מפורטת לייצור כמות יומית, דו-חודשית ושנתית, כאשר במסגרת הסכם ה-BOT אין התחייבות של המדינה לרכישת כמות מינימום של מים מותפלים. עם זאת, בהתאם לנוהל קביעת כמות המים המיועדת לרכישה ממתקני ההתפלה בכל שנה, אשר נקבע על ידי רשות המים, נקבע כי המדינה תעשה מאמץ לרכוש לפחות 40% מכמויות המים השנתיות שנקבעו בהסכם ה-BOT. בהתאם להסכם ה-BOT, על VID לייצר 100 מלמק"ש וכן ייצור נוסף של 15 מלמק"ש. במרבית השנים המדינה קנתה את כל הכמות החוזית ממתקן ההתפלה, אך כאמור בשנת 2021 צפויה רכישה של כמות מים קטנה יותר. יובהר, כי גם אם המדינה בוחרת להפחית את כמות המים המיוצרת, הרי שבמילא היא נדרשת לשלם את מלוא המחיר הקבוע למתקן ההתפלה.

מכירת כמויות מים Rescheduled - מכירת rescheduled water הוסדרה בשנת 2005 בהיקף של כ-81 מלמ"ק לכל תקופת הזיכיון. היתרה העומדת לניצול הינה כ- 20 מלמ"ק, קרי ממוצע של עד 3 מלמ"ק בשנה עד סיום תקופת הזיכיון (2027).

מכירת כמויות מים נדחות - המדינה רשאית לדרוש ייצור כמויות מים שלא סופקו בשנים קודמות.

על פי תחזית החברה מכירת הכמויות הנדחות תימשך עד יתרת הזיכיון בהיקף של עד 2.3מלמ"ק בשנה.

יובהר כי בהתאם לאמור לעיל, מניחה הנהלת החברה כי יחול ייצור של סה"כ 120 מיליון מ"ק בכל אחת משנות הזיכיון שנותרו, למעט בשנת 2021 שאז הפחיתה המדינה באופן יזום את היקף המים.

מי בורון - בהתאם להסכם ה-BOT, לזכיין קיימת אפשרות למכור מי בורון לחברת החשמל. מי בורון הינם תוצר לוואי של תהליך ההתפלה, המכיל ריכוז גבוה של בורון, ולכן נחשב למים באיכות ירודה. בפועל, טרם החלה מכירת מי בורון לחברת חשמל אך החברה חתמה לאחרונה על הסכם עם חברת חשמל למכירת מי בורון ובימים אלה מתחילות עבודות הכנת התשתית.

התיאור לעיל בדבר הערכות החברה בדבר מכירת כמויות מים Rescheduled, כמויות מים נדחות ובדבר הסבירות למכירת מי בורון לחברת החשמל הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך. יודגש כי המידע האמור מבוסס על הערכות החברה, נכון למועד התשקיף, ואין כל ודאות כי הערכות אלה תתממשנה בפועל (באופן חלקי או מלא).

<u>תעריף המים המותפלים</u>

המדינה התחייבה כלפי VID לתשלום תמורה (לפי מ"ק המסופק בפועל), המורכבת מרכיב קבוע ומרכיב משתנה.

המרכיב הקבוע: המרכיב הקבוע כולל, בין היתר, את רכיב המימון והחזר ההשקעה של הקמת המתקן וכן את ההוצאות הקבועות השוטפות בהתאם לנוסחאות שנקבעו מראש. כמו כן, אי-עמידה בהספקת כמות מים בתכנית השנתית תגרור הפחתה בתעריף, בהתאם לנוסחאות שנקבעו מראש. הרכיב הקבוע בסך של כ-11.98 מיליון ש"ח לתקופה של חודשיים. הרכיב הקבוע מהווה כ-55%

מההכנסות החברה - החלק המיוחס להשקעה במתקן ההתפלה המקורי צמוד למדד המחירים הישראלי, החלק המיוחס להשקעה בהרחבת מתקן ההתפלה צמוד למדד המחירים הישראלי, האמריקאי והאירופאי בשיעור של 80%, 7% ו-12.4% בהתאמה ועלויות תפעול קבועות הצמודות למדד המחירים הישראלי.

המרכיב המשתנה: המרכיב המשתנה נועד לכסות הוצאות אשר משתנות עם הגדלת הייצור, כמפורט להלן: (א) מחירי האנרגיה; (ב) מחירי פילטרים; (ג) מחירי ממברנות; (ד) מחירי כימיקלים; (ה) חומרי טיוב; (ו) רכיבים אחרים. הרכיב המשתנה של כ-0.91 ש"ח לקו"ב מים (המתפצל לתתי-מחיר האנרגיה, הממברנות, המסננים הכימיקלים וכו') אשר מהווה כ-45% מהכנסות החברה ומחושב כמכפלת הכמות ברכיבי המחיר הכוללים רכיב אנרגיה המוצמד לתעריף התעו"ז, רכיב ממברנה, פילטר כימיקלים וטיפול במוצר. סכום זה מוצמד למדד המחירים הישראלי והאמריקאי ובאופן חלקי לשער חליפין של הדולר על מנת להתאים את התעריף ככל הניתן להוצאות ההפעלה בפועל. כמו כן, ישנו רכיב נוסף המוצמד למדד המחירים הישראלי בלבד. יצוין כי המחירים מותאמים אחת לחודשיים על בסיס סך כל הפרמטרים וההצמדות שסוכמו.

תשלום המחיר המשתנה נעשה לפי הכמויות שנדרשו על ידי המדינה וסופקו בפועל בעוד שתשלום המחיר הקבוע המוסכם בעבור המים המותפלים מותנה בהתחייבות של VID לעמוד בתוכנית היצור השנתית כמוגדר בהסכם, ובאיכות שלא תפחת מהאיכות הקבועה בהסכם.

<u>ביקורת תקופתית להערכת הרכיב המשתנה</u>

כחלק מתנאי הסכם ה-BOT, הוסכם כי WDA תבצע ביקורות תקופתיות בכל שבע שנים למועד הפעלה מסחרית, להערכת הרכיב המשתנה במחיר המים. זאת, על מנת לבצע עדכונים שנובעים משיפורים טכנולוגיים ברכיב המשתנה בהלימה לעלויות ייצור מים מותפלים. בהתאמה, המדינה משתתפת בשיעור של כ-50% מהחיסכון או בהתייקרות של אחד מן המרכיבים של הרכיב המשתנה.

יצוין כי נכון למועד התשקיף מתנהל הליך בוררות בין הזכיין למדינה לגבי הביקורת התקופתית. לפרטים נוספים על הליך הבוררות, ראו סעיף 6.10.14(א) לתשקיף.

<u>זכות קיזוז</u>

WDA רשאית לקזז כל תשלום ש-VID חבה לה, מכל סכום ש-WDA מחויבת לשלם ל-VID במסגרת הסכם ה-BOT.

<u>קבלן התפעול</u>

קבלן התפעול של מתקן ההתפלה באשקלון הינו אדום (התפלת אשקלון) בע"מ (להלן: "**אדום**" או "**קבלן התפעול**"), חברה בבעלותה המלאה של חברת ורידיס התפלת מים בע"מ.

שירותי אדום כוללים שירותי תפעול ותחזוקה של מתקן ההתפלה. בנוסף, קבלן התפעול התחייב לבצע עבודות תחזוקה של המתקן בתום הסכם הזיכיון והעברת המתקן למדינה, למעט אספקת אנרגיה אשר נמצאת בתחום אחריותה של VID.

בהתאם להסכם ה-BOT, שירותי קבלן התפעול ניתנים ל-VID על בסיס עקרון 'גב-אל-גב', אשר לפיו לאדום תהיינה אותן זכויות, התחייבויות ואחריות כלפי VID בכל הנוגע לתפעול ותחזוקה של המתקן, כפי שיש ל-VID בהתאם להסכם ה-BOT. עם זאת, האמור לא חל ביחס לשירותים,

הפסדים ונזקים בקשר עם אספקת אנרגיה למתקנים, אי השגת יעדי הסכם ה-BOT בקשר לזמינות המתקן, כמויות או איכות המים או בקשר לנתוני צריכה האנרגיה, בשל אי התאמה בהקמת המתקנים, ואירועים חריגים. VID או אדום, לפי העניין, ישפו את הצד השני, נציגו, נושאי משרה בו ועובדיו בגין כל נזק אשר ייגרם לאותו צד כתוצאה מהפרת התחייבויות הצד השני.

אחריות אדום הוגבלה בהסכם לסכומים מקסימליים, וכן היא אינה כוללת אחריות בגין נזקים עקיפים או תוצאתיים, וזאת למעט במקרים מיוחדים שנקבעו בהסכם.

התמורה שזכאי קבלן התפעול לקבל מחברת הפרויקט עבור שירותי התפעול לעיל מורכבת ממרכיב קבוע (הנגזר מעלות כוח העבודה, עלויות תחזוקה ועלויות אחרות) ומרכיב משתנה (הנגזר מעלויות רכיבים כגון ממברנות, פילטרים וכימיקלים וכן עלויות אחרות). ביחס לכמויות מים נוספות, קבלן התפעול זכאי לרכיב המשתנה בלבד. המחיר הקבוע והמשתנה נקבעו במועד חתימת ההסכמים וצמודים למדדים שונים. כל שינוי במחירים מצריך את אישור VID, אישור המדינה ואישור המלווים של VID.

האחריות להעמדת ערבות תפעול וערבות תחזוקה סופית של מתקן ההתפלה מושתת על VID, כאשר התחייבות זו הומחתה בפועל לבעלי המניות. לפרטים נוספים על הערבויות שהעמידה החברה לטובת VID, ראו בסעיף זה להלן.

כלל עלויות האנרגיה בתהליך ההתפלה מושתות על VID. עם זאת, במסגרת אחריות קבלן התפעול כלולה התחייבות לא לחרוג מממוצע צריכת חשמל שנתית למ"ק שהוגדר מראש. במידה ותתרחש חריגה בעלויות האנרגיה, בהתאם למסגרת האחריות כאמור, על קבלן התפעול לפצות את VID בגין חריגה זו. עם זאת, חיסכון בצריכת החשמל, יזכה את קבלן התפעול בבונוס בשווי החיסכון מעבר ל-5% הראשונים לזכיין.

<u>קיזוז או פיצוי מוסכם בגין אי עמידה בכמות המים העתית המסופקת ממתקן ההתפלה</u>

במסגרת הסכם ה-BOT התחייבה VID לספק כמות יומית, דו חודשית ושנתית של מים מותפלים. החבות לעמידה בכמויות המוסכמות מוטלת על אדום, למעט בנסיבות מיוחדות.

ביחס לכל התחייבות עתית, מוטלים על VID בגין אי עמידה בכמות המים המותפלים המוסכמת בתנאי ההסכם, קיזוזים או פיצויים מוסכמים, בין היתר, כדלקמן: ככל שכמות המים המותפלים היומית עומדת על פחות מ-92% מהכמות המוגדרת בתוכנית היצור, ההסכם מאפשר קיזוז המחיר הקבוע מוסכמים על VID ביחס לכל קוב מים שכלול בהפרש בין הכמות המסופקת בפועל וכמות המים המוסכמת היומית; אם כמות המים נמוכה מ-86% מהכמות היומית הנדרשת המדינה רשאית גם לקזז פיצוי מוסכם בגין קוב מים חסר, ככל שכמות המים המותפלים הדו-חודשית עומדת על פחות מ-98.5%, ההסכם מאפשר למדינה לקזז את ההפרש מהמחיר המשולם בעבור המים המותפלים, ביחס לכל קוב מים שכלול בהפרש בין הכמות המסופקת בפועל ו-98.5% מכמות המים הדו חודשית המוסכמת. ככל שכמות המים המותפלים השנתית עומדת על פחות מ-100%, ההסכם מאפשר למדינה לקזז את ההפרש מהמחיר הקבוע המשולם בעבור המים המותפלים, ביחס לכל קוב מים שכלול בהפרש בין הכמות המסופקת בפועל, ו-100% מכמות המים השנתית המוסכמת. יצוין כי לאורך תקופת ההסכם, לא היו קיזוזים בסכומים מהותיים.

<u>פיצוי מוסכם בגין אספקת מים מותפלים באיכות נמוכה</u>

VID התחייבה במסגרת הסכם ה-BOT כי המים המותפלים שיסופקו על ידה יהיו באיכות שלא תפחת מהאיכות הקבועה בהסכם (להלן: "**איכות המים המוסכמת**"). יצוין כי החבות לעמידה באיכות המים המותפלים מוטלת גם היא על חברת התפעול - אדום. ככל שאיכות המים תהיה ירודה מאיכות המים המוסכמת (להלן: "**מים באיכות ירודה**"), מחויבת VID להודיע ל-WDA על כך בהליך הקבוע בהסכם ה-BOT. במקרה שבו המים המסופקים על ידי מתקן ההתפלה אינם עומדים ברף איכות המים המוסכמת, WDA תהיה רשאית להשעות רכישה של מים ממתקן ההתפלה עד שאלו ישובו לאיכות המים המוסכמת. בהתקיים מקרה בו בחרה ה-WDA להשעות רכישה של מים כאמור, תיחשב כמות המים באיכות הירודה ככמות שלא סופקה, ויחולו לגביה ההוראות המסדירות את התחייבויות VID לאספקה עתית של כמויות מוסכמות של מים מותפלים (לרבות הסדר הפיצויים בגין אי עמידה בכמות המים העתית המסופקת ממתקן ההתפלה, כמפורט בסעיף (א) לתשקיף). יצוין כי עשויים להיות מקרים בהם איכות המים הירודה לא תקים עילה להשעיית רכישת מים כאמור מצד ה-WDA, בהתאם לערכים מוסכמים הקבועים בהסכם ה-BOT, אלא תזכה את ה-WDA בזכות לדרוש פיצויים בגין אספקת מים שאיכותם ירודה.

<u>ערבויות שנדרשת VID להעמיד</u>

בהתאם להסכם ה-BOT, VID נדרשה להעמיד למשך כל תקופת התפעול של מתקן ההתפלה באשקלון ועד לתום תקופת ההסכם ערבות תפעול בסך של 19 מיליון ש"ח, צמודה למדד המחירים לצרכן, כאשר בפועל הערבות מועמדת על ידי בעלי המניות ב-VID (ובכלל כך החברה), כל אחד כפי חלקו.

בנוסף, 4 שנים לפני תום תקופת ההסכם, VID נדרשת להעמיד למדינה ערבות בדק סופית בסך של 47.5 מיליון ש"ח לתקופה של 12 חודשים מתום תקופת ההפעלה המסחרית.

במהלך תקופת ההפעלה המסחרית, על VID להעמיד ערבויות נוספות בסך של 4.5 מיליון ש"ח, אשר צמודות למדד המחירים לצרכן. בפועל, הערבויות מועמדות על ידי בעלי המניות, כל אחד כפי חלקו.

<u>התחייבויות בעלות המניות ב-VID</u>

בעלות המניות ב-VID, ובכלל כך החברה, נטלו על עצמן מספר התחייבויות, ובכלל כך:

1) <u>התחייבות להשקעת הון</u>

בעלות המניות התחייבו להשקעת הון אשר הושקע במלואן, לפי החלק היחסי לאחזקותיהן ב-VID, בהתאם להוראות המכרז והסכמי בעלי המניות הרלוונטיים.

2) <u>ערבויות</u>

החברה העמידה בגין החזקותיה ב- VID ערבות בסך של כ-14 מיליון ש"ח נכון ליום 31.12.2020.

3) <u>מגבלות על העברת ניירות ערך של VID ו/או שינוי שליטה בה</u>

העברת ניירות ערך ו/או שינוי שליטה (ישיר או עקיף) ב-VID כפופות לאישור WDA וכן לאישור המלווים של VID. המונח "שליטה" מוגדר בהסכם ה-BOT על דרך של הפנייה לחוק ניירות ערך, המגדיר "שליטה" כיכולת לכוון את פעילותו של תאגיד, למעט יכולת הנובעת רק ממילוי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, וחזקה על אדם שהוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסוים של אמצעי השליטה בתאגיד. "אמצעי שליטה" הינו, לפי חוק ניירות ערך, זכות ההצבעה באסיפה הכללית והזכות למנות דירקטור או מנכ"ל.

4) <u>זכויות הצדדים לביטול הסכם ה-BOT</u>

הוסדרו זכויות הצדדים לביטול ההסכם בגין עילות שונות. לטובת WDA נכללו עילות ספציפיות לביטול ההסכם, כגון שינוי שליטה (ישיר או עקיף) ב-VID, העברת מניות VID על ידי החברות המחזיקות במישרין ב-VID או שינוי בהון המניות של VID או בעלות מניות כאמור ללא קבלת אישור WDA.

(ב) **<u>לקוחות</u>**

בהתאם להסכם ה-BOT בין VID לבין מדינת ישראל, כמפורט בסעיף (א) לתשקיף, למועד התשקיף, VID מעבירה למדינה את המים המותפלים ממתקן ההתפלה כלקוח בלעדי, ולפיכך לחברה ישנה תלות בלקוח זה בתחום הפעילות.

6.10.3. **<u>תחרות</u>**

מלבד מתקן ההתפלה אשקלון, פועלים במדינת ישראל ארבעה מתקני התפלת מי ים מרכזיים במיקומים הבאים: פלמחים, חדרה, שורק ואשדוד (כמו כן, פועל מתקן התפלה קטן יחסית באילת בו מותפלים מים מסוגים שונים). מלבד מתקן ההתפלה בפלמחים, כל יתר מתקני ההתפלה הוקמו בשיטת ה-BOT. לפרטים אודות מתקן ההתפלה שורק ב', המצוי בשלבי הקמה וגליל מערבי אשר בגינו פורסם מכרז, ראו סעיף 6.10.1(ד) לתשקיף.

מאחר שרוב מתקני ההתפלה פועלים מכוח הסכמי BOT עם המדינה (לרבות מתקן ההתפלה אשקלון), בהם קבועות התחייבויות לאספקת כמויות מים מותפלים בתמורה למחיר מוסכם, התחרות במשק התפלת המים בישראל אינה בכמויות או במחיר של המים המותפלים, אלא בזכייה במכרזים להקמת מתקני התפלה חדשים, בהם ניסיון בהקמה והפעלה של מתקני התפלה בשנים האחרונות הינו, בדרך כלל, תנאי הכרחי לזכייה.[28]

6.10.4. **<u>עונתיות</u>**

הסכם ה-BOT מחייב את VID לספק כמויות מוסכמות של מים מותפלים למדינה המחולקות להתחייבות יומית, דו חודשית ושנתית כאמור בסעיף 6.10.2(א) לעיל. הכמות השנתית המסופקת מורכבת משש תקופות דו חודשיות, המשתנות מאחת לשנייה בכמות המים המסופקת בהן, כאשר ישנה התפלגות בין עונת הקיץ לעונת החורף. בעוד בעונת הקיץ כמות המים המסופקת לרוב גדולה יותר, בעונת החורף כמות המים המסופקת קטנה. בשל האמור, עצירה שנתית לצורך ביצוע עבודות אחזקה מהותיות מתבצעת בחודשי החורף.

להלן גילוי טבלאי ביחס לכמות המים השנתית המסופקת אשר מורכבת משש תקופות דו חודשיות:

כמות המים מסופקת במ"ק עבור	2019	2020	2021
ינואר-פברואר	17,647,000	17,018,000	12,549,000

[28] עם זאת, יצוין כי המדינה רשאית לצמצם את תפוקת מתקני ההתפלה בהתאם לשיקוליה, כך שמבנה התחרות בשוק התפלת המים עשוי להשתנות, כך שתתקיים תחרות על מכירת כמויות מים מותפלים שהינם מעבר לכמות המינימלית לפי הסכם ה-BOT עם כל מתקן התפלה.

מרץ-אפריל	19,901,000	18,648,000	13,829,000
מאי-יוני	21,085,000	20,720,000	19,670,000
יולי-אוגוסט	21,859,000	21,294,000	20,230,000
ספטמבר-אוקטובר	21,209,000	20,379,000	19,670,000
נובמבר-דצמבר	19,911,500	17,023,000	18,430,000
סה"כ	121,613,000	115,082,000	104,378,000

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה כמות המים המסופקת בכל אחת משש התקופות הדו-חודשיות לשנת 2021, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. כמות מים מסוימת המסופקת בתקופה מסוימת עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. לפיכך, הערכות אלה עשויות שלא להתממש או לא להתממש באופן מלא ואף להשתנות באופן מהותי בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בחברה.

6.10.5. **כושר ייצור, זמינות ואמינות**

למועד התשקיף, כושר הייצור של מתקן ההתפלה אשקלון עומד על כ-120 מלמק"ש, והוא מנוצל ברובו הגדול.

6.10.6. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

VIDאינה מחזיקה ברכוש קבוע, מקרקעין ו/או מתקנים מהותיים לצורך פעילותה בתחום המים.

6.10.7. **הון אנושי**

VID מעסיקה מנכ"ל ורוכשת שירותי אדמיניסטרציה, כספים והנהלת חשבונות מחברת ורידיס. מעבר לכך, אין עובדים נוספים ב-VID. בחברת התפעול אדום מועסקים כחמישים עובדים אשר מוצבים במתקן ההתפלה אשקלון ומספקים לו שירותים, ובהם מהנדסים, טכנאים, אנשי תפעול ותחזוקה.

6.10.8. **חומרי גלם וספקים**

(א) אספקת חשמל להפעלת מתקן ההפעלה

האנרגיה לצורך הפעלת המתקן מקורה בתחנת כוח פרטית המוחזקת על ידי חברת אי.פי.פי דלק אשקלון בע"מ (להלן: "**IPP**"), חברה בבעלות שותפות אשר השותף הכללי בה הינה חברה בבעלותה המלאה של רפק אנרגיה בע"מ, והשותפים המוגבלים בה הינם רפק אנרגיה בע"מ (35%), גופים מוסדיים מקבוצת מגדל (45%) ועמיתים קרנות הפנסיה הוותיקות (20%). שירותי התפעול והתחזוקה ל-IPP ניתנים על ידי חברת ורידיס תחנות כוח בע"מ, שהנה חברה אחות של ורידיס המחזיקה ב-50% מ-VID.

IPP, אשר הוקמה מכוח הסכם ה-BOT, פועלת בהספק של כ-84 מגה וואט, ומספקת את כל החשמל הדרוש להפעלת המתקן. את עודפי החשמל מוכרת IPP ללקוחות פרטיים ו/או לחברת החשמל. תקופת אספקת החשמל למתקן ההתפלה מתחנת הכוח IPP נקבעה ל-22.5 שנים (התקופה תסתיים בחודש יוני 2027). ל-IPP רישיונות קבועים לייצור ואספקת חשמל. לפרטים אודות הסכם אספקת החשמל בין IPP לבין VID ראו בסעיף 6.10.13(ז) לתשקיף.

(ב) <u>מי ים</u>

חומר הגלם המרכזי לצורך התפלת מי ים הינו מי הים עצמם הנשאבים מהים התיכון, לצדו שוכן מתקן ההתפלה אשקלון. לפרטים אודות הסיכון שבזיהום מי הים התיכון וההשפעה על פעילות החברה כתוצאה מהתממשות סיכון כאמור, ראו סעיף 6.10.15 לתשקיף.

(ג) <u>כימיקלים</u>

לצורך הליך ההתפלה נעשה שימוש בכימיקלים שונים, אותם רוכשת אדום ממספר ספקים.

(ד) <u>ממברנות</u>

כאמור לעיל, במתקן ההתפלה אשקלון מבוצעת התפלת מים בשיטה הממברנלית. לצורך פעילות מתקן ההתפלה, רוכשת אדום ממברנות ממספר ספקים.

.6.10.9 **<u>ביטוח</u>**

VID ואדום מבוטחות בחבילת ביטוח רכוש וחבויות מקיפה שעונה על דרישות הביטוח המפורטות בהסכם ה-BOT ועל דרישות הביטוח המפורטות בהסכמי המימון.

.6.10.10 **<u>מימון</u>**

ליום 31.12.2020, ל-VID יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ומגופים מוסדיים בסך של כ-316 מיליון ש"ח, בשיעור ריבית שנתית בטווח של 7.75%-7.95%, צמוד למדד המחירים לצרכן (שיעורי הריבית שהיו מקובלים בשנים שבהם נלקחה הלוואה). פירעון ההלוואות הינו מדי רבעון, והינן בתוקף עד לחודש אוקטובר 2025.

בהתאם להסכם המימון, VID התחייבה להעביר דוחות כספיים ודיווחים נוספים כפי שמפורטים בהסכם המימון. כמו כן, העברת החזקות של בעלי המניות ב-VID וכן שינוי שליטה ב-VID מחייבים אישור מראש של הממון. עוד קובע הסכם המימון רשימה של אירועי הפרה, ובכלל כך הפרת התחייבויות בהסכם, אי עמידה ביחסי כיסוי, העברת זכויות בהון של VID שלא בהתאם להוראות הסכם ה-BOT או ללא אישור מראש ובכתב של הממון, אי תוקף של השעבוד, אירועי חדלות פירעון ועוד.

בהתאם להסכם המימון, VID נדרשה להעמיד ערבויות לממנים, אשר ליום 31.12.2020 עומדות על כ-33 מיליון ש"ח, כאשר בפועל הערבויות האמורות הועמדו על ידי בעלי המניות, כפי חלקם.

בעלי המניות רשמו שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, לטובת הממנים, על זכויות בעלי המניות בהון VID. כמו כן, נרשמו לטובת הממנים שעבוד שוטף מדרגה ראשונה על כל נכסי VID וכן שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, על נכסי VID, כפי שמפורטים בהסכם המימון.

6.10.11. **מגבלות חלוקה על פי הסכם המימון**

הסכם המימון קובע מגבלות על חלוקה לבעלי מניות ב-VID, ובכלל כך כי לא אירע אירוע הפרה על פי ההסכם, עמידה ביחס בין ההון לסכומי החוב לאחר ביצוע החלוקה, ADSCR ו-LLCR מינימאלי שנקבעו בהסכם המימון, הימצאות סכום מינימאלי בחשבון השוטף או בחשבון התקבולים כשיעור משירות החוב ועוד. נכון למועד התשקיף, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות (או מגבלות נוספות) הקשורות למגבלות החלוקה שנקבעו בהלוואות.

לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.16 לתשקיף.

6.10.12. **נתונים פיננסים**

לפרטים ראו סעיף 6.25.1.7 בדוח הדירקטוריון.

החברה מעריכה כי התזרים השנתי הממוצע החזוי של מתקן ההתפלה יהיה כ-80 מיליון ש"ח, כאשר חלקה של החברה הנו כמחצית. התזרים השנתי הממוצע החזוי עד לשנת 2025 יהיה נמוך יותר לאור קיומו של מימון לפרויקט והתזרים השנתי הממוצע בשנים 2026 ו-2027 יהיה גבוה יותר בשל פירעון החוב במלואו.

הערכות החברה בדבר התזרים השנתי הממוצע החזוי של מתקן ההתפלה הן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכותיה של החברה לתוצאות הכספיות הצפויות של VID בהתבסס, בין היתר, על ההסדר הקיים בהסכם ה- BOT עם המדינה והמפעיל. בהתאם, הערכות החברה כאמור עשויות להיות שונות (אף באופן מהותי) מהצפי, בין היתר, במקרה של צמצום היקף המים הנרכש.

6.10.13. **מגבלות ופיקוח על פעילות החברה בתחום הפעילות**

פעילות ההתפלה כפופה לרגולציה הכוללת תקנים ונהלים שעיקרם שמירה על איכות המים, בטיחות הפעילות, איכות הסביבה וכן החלטות רשויות רגולטוריות המפקחות על פעילות החברה בתחום התפלת המים. להלן עיקרי הוראות הרגולציה החלות על פעילות החברה בתחום התפלת המים. יצוין כי ביחס לחלק ניכר מהוראות החוק המסדירות את פעילות החברה בהתפלת מים, קיימות הוראות בהסכם ה-BOT בין VID לבין המדינה אשר מחמירות את הדרישות בהן צריכה VID לעמוד ביחס להוראות החוק.

(א) כללים באשר לאיכות המים המותפלים

המים המופקים ממתקני התפלת מי הים הינם מים באיכות גבוהה. הדרישות האיכותיות בהן נדרשים מתקני ההתפלה לעמוד מוסדרות בתקנות בריאות העם (איכותם התברואית של מי שתיה), התשל"ד-1974 (להלן: "**תקנות בריאות העם**") ומדרישות מחמירות אף יותר המצויות בתנאי ההסכמים הרלוונטיים עם המדינה. בעקבות המלצות הועדה, החל מחודש דצמבר 2019 נדרשים כל מתקני ההתפלה, לרבות מתקן ההתפלה באשקלון, לבצע בדיקות איכות למים המסופקים (כולל בורון במעבדה חיצונית) חלף בדיקה אחת ביום אשר נדרשה לפני ההנחיות החדשות. יצוין כי המדינה מפצה את מתקן ההתפלה באשקלון בגין העלות העודפת של הבדיקות הנוספות.

(ב) פיקוח וקביעת מכסות ייצור והשימוש בהם על ידי הרשויות

מידי שנה נבחנת על ידי ועדת תפעול ברשות המים תפוקת ההתפלה השנתית הנדרשת עבור השנה העוקבת, בהתאם למצב משק המים והתחזיות לשנה הקרובה לכך, ניתנת ובהתאם הוראה למתפילים השונים לייצר את הכמות הקבועה בהסכמים עמם או, באם נדרש הדבר, לצמצם את היקפי ההתפלה.

(ג) כללי מכרזים בתחום הפעילות

היות שמרבית ההתקשרויות בפרויקטים הינן פועל יוצא של זכייה במכרזים ממשלתיים או אחרים, כפופה הפעילות לכללי המכרז הרלוונטי.

בנוסף, חלים על החברה כללים למניעת זיהום המים ושמירה על איכות הסביבה; פיקוח על פליטות לאוויר, למקורות מים וליבשה, לרבות הזרמת תמלחות; כללים בנוגע לייצור, ייבוא, מכירה, אחסון, שינוע ושימוש בחומרים ומוצרים מסוימים; כללים בנוגע לייצור, אחסון וסילוק פסולת; דיני הנזיקין, לרבות בקשר עם נזקי רכוש וגוף, בריאות ובטיחות עובדים וצדדים שלישיים.

הסכמים מהותיים

(ד) **הסכם ה-BOT בין VID לבין מדינת ישראל** - לפרטים ראו סעיף 6.10.2(א) לתשקיף.

(ה) **הסכם בעלי מניות ב-VID**

1. מינוי דירקטורים

כל החזקה של 12.5% ממניות VID מעניקה זכות למינוי דירקטור. ההסכם קובע כי ל-IDE קיימת זכות למנות את יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה. על אף האמור, בעלי המניות המחזיקים ב-VID בחלקים שווים, הסכימו כי דירקטוריון החברה יורכב משני דירקטורים מטעם ורידיס ושני דירקטורים מטעם החברה.

2. מגבלות על העברת מניות

העברת מניות, למעט לנעברים מותרים, כפופה לאישור רוב מיוחד ולמגבלות המפורטות בהסכם, לרבות זכות הצעה ראשונה, זכות סירוב ראשון, וזכות מצרנות, בהתאם למנגנונים בהסכם. הצדדים להסכם בעלי המניות לא יגדילו את אחזקותיהם אלא לאחר אישור קודם בכתב מבעלי המניות האחרים, הגורם הממון ובהתאם להוראות הסכם ה-BOT. כל בעלת מניות ב-VID מחזיקה ב- 5,000 מניות בכורה ו-50,000 מניות רגילות.

(ו) **הסכם תפעול ותחזוקה עם חברת אדום (התפלה אשקלון) בע"מ**

לפרטים אודות הסכם התפעול והתחזוקה עם חברת אדום, ראו סעיף 6.10.2(א) לתשקיף.

(ז) **הסכם אספקת חשמל בין VID לבין IPP Delek Ashkelon Ltd ("הספקת אספקת חשמל")**

הסכם אספקת החשמל מיום 22 בינואר 2003 (ותיקוניו) מסדיר, בעיקרו, את התחייבויות IPP כלפי VID ("גב אל גב") ביחס לחובות החלות על VID מכוח הסכם ה-BOT, בכל הקשור לתחנת הכוח שתוקם בסמוך למתקן ההתפלה אשקלון ואספקת החשמל לצורך תפעולו השוטף (להלן: "**תחנת הכוח**"). תקופת ההסכם הינה מקבילה לתקופת הסכם ה-BOT בין VID לבין מדינת ישראל. בהתאם, התחייבה IPP לספק ל-VID כמות חשמל הנחוצה להפעלת מתקן ההתפלה אשקלון מתחנת הכוח שהוקמה מכוח הסכם ה-BOT בסמוך למתקן התפלה (בתוך חצר המתקן), עם אספקת גיבוי

מחברת החשמל לכל אורך תקופת הסכם אספקת החשמל. להבטחת התחייבויות IPP כלפי VID, העמידה IPP ערבות בנקאית ובנוסף, השותפות שמחזיקה ב-IPP (כאמור בסעיף 6.10.8(א) לתשקיף) העמידה ערבות גם היא להבטחת התחייבויות IPP. עיקרי המצגים והתחייבויות הצדדים מכוח הסכם אספקת החשמל הינן כדלקמן:

1. <u>התחייבות לאספקת חשמל ונשיאה בעלויות ייצור החשמל</u>

הצדדים להסכם הסכימו כי IPP תספק את כמות החשמל המוסכמת ל-VID, במחיר מוסכם, לאורך כל תקופת הסכם אספקת החשמל, תוך ש-IPP תישא במלוא עלויות ייצור החשמל והסיכונים הכרוכים בכך.

2. <u>הקמה ותחזוקה של תחנת הכוח</u>

על IPP מוטלת כל האחריות והסיכון בהקמה ותחזוקה של תחנת הכוח, לרבות מימון, רישיונות והיתרים, תפעול תחנת הכוח, תחזוקת תחנת הכוח, רכישת הדלק הפוסילי הדרוש לשם ייצור החשמל (גז טבעי), חלקי חילוף, שירותי תיקון וכל יתר הציוד, חומרי גלם והעלויות הכרוכות בהם.

3. <u>התחייבות IPP לעמידה בתנאי הסכם ה-BOT כקבלן משנה (ספק חשמל)</u>

IPP הסכימה במסגרת הסכם אספקת החשמל לקחת על עצמה את כל החובות ("גב אל גב") המוטלות על קבלן המשנה המספק חשמל למתקן ההתפלה אשקלון במסגרת הסכם ה- BOT וכן התחייבה לשמור על VID מפני כל טענה של WDA לאי עמידה בתנאי הסכם ה- BOT הרלוונטיים.

4. <u>התחייבות IPP להשגת כל האישורים הנדרשים מ-WDA</u>

IPP התחייבה להשיג ולעמוד בכל האישורים הנדרשים על פי דין והמוטלים מכוח הסכם ה-BOT, על מנת לשמש קבלן משנה המספק חשמל למתקן ההתפלה. כמו כן, התחייבה לציית ולשתף פעולה עם WDA בהיותה קבלן משנה כאמור.

5. <u>מתקני הקישוריות וציוד</u>

בתחנת הכוח ממוקמים מתקני קישוריות ובהם ציוד ייעודי מסוגים שונים שמטרתם הינה לבודד את תחנת הכוח מרשת ההולכה של חח"י במהלך העבודה הרגיל ולאפשר לה לספק חשמל ישירות למתקן ההתפלה, לאפשר למתקן ההתפלה לצרוך חשמל ישירות מהרשת כאשר תחנת הכוח לא פועלת ולאפשר לתחנת הכוח לספק עודפי חשמל לרשת. העלויות הכרוכות בהקמה ותפעול מתקני הקישוריות והציוד הנדרש עבורם מתחלקות, על פי הסכם אספקת החשמל, בין IPP ל-VID בשיעורים שונים.

6.10.14. **<u>הליכים משפטיים</u>**

(א) <u>הליך בוררות בין VID ל-WDA</u> -

למיטב ידיעת החברה, התגלע סכסוך בין VID ל-WDA, בנוגע לאופן פרשנות הוראות הסכמי הזיכיון שנחתמו בין הצדדים, בעניין זכות המדינה להפחית סכומים שונים מרכיבי מחיר המים המשתנים ומנגנון חישוב הפחתת הסכומים מרכיבים משתנים אלו. בעוד שעמדת WDA הינה כי

הבשילו התנאים לביצוע הפחתה וכי הפחתה כאמור צריכה להיעשות בהתחשב בשינוי במחירי המרכיב המשתנה ובממוצע העלויות של החברה המפעילה את המתקן, עמדת VID היא כי לא התקיימו התנאים לביצוע ההפחתה, כי לא היה שינוי במחיר של המרכיבים המשתנים, וכי אין יסוד לתחשיב הנטען של המדינה. בהתאם להסכם הזיכיון, הצדדים מבררים את הסכסוך בבוררות. הצדדים הסכימו למנות את יו"ר הרכב הבוררים.

ביום 24 בספטמבר 2020, הגישה החברה את כתב תביעתה. המדינה הגישה את כתב ההגנה ב-1 בפברואר 2021. ביום 14 במאי 2021 הגישה VID כתב תשובה.

למיטב ידיעת החברה, בשים לב לטיב הסכסוך והיות שהוא נמצא בשלביו הראשונים, VID מעריכה, בהסתמך על חוות הדעת של יועציה המשפטיים, כי הסיכויים לכך שתידרש לשאת בתשלום בגין הפחתת מחיר המים באופן רטרואקטיבי, החל מהמועד שבו המדינה הכריזה על קיומם של שיפורים טכנולוגיים, הינם נמוכים מ-50%. בנוסף, ותחת ההסתייגות כי המדינה טרם הגישה את מלוא כתבי טענותיה וממילא טרם פירטה כדבעי את טענותיה ל-VID עומדות טענות טובות אשר בעטיין אין לחייב את VID לשאת בתשלום בגין הפחתת המים גם בגין יתרת תקופת הזיכיון.

התיאור לעיל בדבר הערכות הנהלה החברה הינן מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. יודגש כי המידע האמור מבוסס על הערכות הנהלת החברה למועד התשקיף, אשר מבוססות על המידע הנמצא בידה למועד זה, ואין כל ודאות כי הערכות אלה תתממשנה בפועל. לפיכך, הערכות אלה עשויות שלא להתממש או לא להתממש באופן מלא ואף להשתנות באופן מהותי בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בחברה.

יובהר כי החברה הייתה מודעת להליך זה טרם רכישת המניות ב-VID ושקלה את הסיכונים הטמונים בו.

(ב) <u>הליך בוררות בין VID לבין IPP דלק אשקלון</u> -

למיטב ידיעת החברה, התגלע סכסוך לעניין אופן פרשנות ההסכם שחתמה VID עם IPP, בעניין תשלומים מערכתיים אשר הושתו על IPP על ידי רשות החשמל, בחודש יוני 2015 והזכות של IPP (באמצעות VID) לקבל כספים מהמדינה מכוח הסכם הזיכיון בגין טענות של שינוי דין. עמדת IPP הינה שתשלומים אלו יחולו על הצרכן הסופי וכן כי על המדינה לפצות את IPP בגין הנזקים שנגרמו בשל שינוי דין. ביחס לטענות הנוגעות ל-VID, VID טענה שההסכמים קובעים שחלים עליה רק התשלומים הנקובים מפורשות בהסכם עם IPP. ביחס לטענות IPP כי מגיע לה פיצוי מהמדינה בשל שינוי דין, WDA טענה מצידה כי אין לה כלל מערכת יחסים ישירה עם IPP. בנסיבות אלה, IPP השיבה שיש לברר את הסכסוך בהליך בוררות משולש הכולל את IPP, VID ו- WDA, אך WDA טענה שגם בהקשר זה היא אינה צד להסכם ה-IPP, ולפיכך היא מתנגדת לבוררות משולשת. בית המשפט פסק כי WDA אינה מחויבת להליך בוררות ושידון בבקשה לנהל הליך משולש, ככל שיוגש כתב תביעה מתאים. נכון למועד התשקיף, ההליך אינו פעיל.

.6.10.15 <u>**דיון בגורמי סיכון בתחום התפלת המים**</u>

סיכונים מאקרו-כלכליים

א. שינויים בביקוש למים מותפלים

תחום התפלת המים נועד לספק אלטרנטיבה למקורות מים מתוקים המצויים בטבע ועל כן היקפו נגזר במידה רבה מרמות הביקוש וההיצע של מים. אלו מושפעים, בין היתר, מגורמים כגון מידת המחסור במים מתוקים; קצב גידול האוכלוסייה; עליה ברמת החיים והתיעוש; רגולציה בנושא פסולת תעשייתית וסילוק שפכים; תופעות טבע הגורמות אי סדירות באספקת מים; עלויות ההתפלה; תנאים כלכליים והיכולת להשקיע במתקני התפלה. כאמור בסעיף 6.10.2(א) לתשקיף, ל-WDA הזכות להורות על הפחתת כמות המים המותפלים במתקן ההתפלה אשקלון ולכן, מצב בו יתהוו עודפי מים כלליים במשק עשויים להשליך על הכמות המותפלת בכלל מתקני ההתפלה בישראל וגם במתקן התפלה אשקלון. עם זאת, יובהר, כי גם במצב בו תורה WDA על הפחתת ייצור מים מותפלים במתקן ההתפלה אשקלון, היא עדיין תהיה מחויבת לשלם את מלוא המרכיב הקבוע המפורט בהסכם ה-BOT. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.10.2(א) לתשקיף.

ב. כמות משקעים גדולה במיוחד

בהמשך לאמור לעיל בדבר הסיכון בשינויים בביקוש למים מותפלים, מקרה בו תרד כמות גדולה במיוחד של משקעים בתקופת זמן מסוימת, עשוי להקטין את הצורך בהתפלת מי ים בהיקפים משמעותיים ועשויה לגרום ל-WDA להורות למתקן להקטין את היקפיי היצור ובכך לפגוע בהכנסות החברה מתחום הפעילות. יובהר כי אף במקרה בו כמות המשקעים השנתית הינה גדולה במיוחד וכתוצאה מכך הורה ה-WDA למתקן להפחית את כמויות היצור, מחויבות המדינה לשלם את מלוא המרכיב הקבוע במחיר המים בהתאם לתנאי הסכם הזיכיון תעמוד בעינה.

ג. סיכוני טרור

מתקן ההתפלה אשקלון ממוקם בקרבה לרצועת עזה. לכן, מתקן ההתפלה אשקלון חשוף לסיכוני טרור, לרבות ירי טילים.

ד. זיהום מי הים התיכון

בשל כיוון זרמי מי הים התיכון, זיהום מי הים המתבצע, הן בשוגג והן בכוונת מכוון מרצועת עזה, או מדליפת דלק עשוי לפגוע בפעילותו התקינה של מתקן ההתפלה אשקלון, שכן שאיבת מי הים למתקן ההתפלה פוסקת שעה שאיכות מי הים יורדת מתחת לרמה מסוימת או כאשר מי הים מכילים שמנים בכמויות העלולות להזיק למתקן ההתפלה. יצוין בהקשר זה כי בשנת 2016 הוזרמו שפכי ביוב למי הים התיכון ברצועת עזה אשר נסחפו, בין היתר, לסביבת מתקן ההתפלה אשקלון והביאו להפסקת פעילותו למשך כמה ימים. כתוצאה מכך, המדינה החזיקה בחלק מהרכיב הקבוע במחיר המים ושקלה להפעיל את זכותה לפיצויים מוסכמים בגין אי אספקת כמות המים המבוקשת ממתקן ההתפלה. VID והמדינה הגיעו להסדר, אשר הינו בתוקף עד לחודש דצמבר 2022, והינו חלק מהסדר כולל של המדינה עם כל מתקני ההתפלה; מדובר בהסדר רוחבי שמתחדש מעת לעת, ואשר לפיו במקרה בו מוזרמים שפכים כאמור למי הים אשר גורמים להפסקת עבודתו של מתקן ההתפלה אשקלון בהוראת משרד הבריאות (במסגרת צו הרשאה מ-WDA) והכמות היומית של מים מותפלים שסופקה למדינה תהא נמוכה מזו המוסכמת, לא תחוב VID בפיצויים המוסכמים בגין כמות המים היומית שלא

סופקה בגין אירוע זיהום מי הים, וכמות המים שלא סופקה תובא בחשבון לצורך קביעת כמות המים היומית שסופקה בפועל. הוראות הסדר זה חלו גם על אירועי זיהום הים משנת 2016 שתוארו לעיל בסעיף זה. בנוסף, במהלך שנת 2020 התרחש אירוע זיהום ים, במסגרתו התרחשה דליפה מחיבור של אחד הצינורות הימיים שמתחבר למיכליות שפורקות דלקים, כאשר VID קיבלה הנחיה ממשרד הבריאות לעצור את הפעילות, כך שתוכנית הייצור הוקטנה בהמשך, אך לא נדרשה לשלם קנסות ולא קוזז המחיר בהתאם לכך. התקלה נפתרה בתוך יומים והמתקן חזר לעבוד באופן מלא. יובהר כי לאירוע זיהום מי התיכון שאירע בחודש פברואר 2021 הייתה השפעה זניחה על פעילות מתקן ההתפלה.

ה. סיכוני מחיר

עלויות הממברנות, הפילטרים והכימיקלים נמדדות במטבע זר, שכן רכיבים אלו נרכשים מחו"ל. לפיכך, שינויים בשער החליפין בדולר ובאירו עשויים להשפיע על עלות רכישת רכיבים אלו. יחד עם זאת יצוין, כי חלק מהכנסות VID מוצמד לשערי החליפין ומתעדכן. בנוסף, ישנו סיכון בגין ירידה במחירי החשמל. מאחר והן הכנסות VID והן ההוצאות צמודות לתעריף החשמל (אם כי לא באותו יחס), תיתכן השפעה על תוצאות VID. כמו כן, ישנם סיכוני הצמדה למדד.

<u>סיכונים ייחודים לפעילות</u> VID

אי עמידה באספקת כמויות המים ובאיכות המים המותפלים אליהם התחייבה VID

כאמור בסעיף 6.10.2(א) לתשקיף, הסכם ה-BOT בין VID לבין מדינת ישראל מטיל חובת תשלום פיצויים מוסכמים במקרים בהם לא מסופקת כמות המים המותפלים המוסכמת ו/או כאשר המים המותפלים שסופקו הינם באיכות שאינה עומדת בדרישות האיכות המוגדרות בהסכם הזיכיון. מצב בו המים המותפלים אינם בכמות ו/או באיכות הנדרשת מביאה לאי תשלום מצד המדינה בעד כמות המים שלא סופקה ו/או שאינה באיכות מספקת, בנוסף לתשלום פיצוי מוסכם.

תקלות במתקן ההתפלה ובתפעולו

תקלות טכניות הנגרמות למכשור ולמתקני ההתפלה עשויות להביא להפסקה זמנית בפעילות מתקן ההתפלה ואף לאי עמידה באספקת כמויות המים המותפלים הנדרשות מכוח הסכם ה-BOT.

כמו כן, קיים סיכון של שאיבת מים מזוהמים שלא ניתן להתפיל בסטנדרט שמציבה רשות המים, או שאיבה של שמנים העלולים לפגוע בממברנות. VID מנטרת סיכוני זיהום אלו ועורכת בדיקות מדגמיות למים. למתקן ציוד וחיישנים אשר מנטרים את איכות המים הנשאבים ומאפשרים לנקוט בפעולת עצירה מיידית של השאיבה כדי למנוע נזקים, במקרים בהם יש חשש כי קיימים מים מזוהמים (וכאשר בנוכחותם תהליך ההתפלה לא יכול להתקיים בצורה תקינה).

תקלות כמתואר לעיל עשויות להשית על VID עלויות נוספות, כתוצאה מקנסות, אי-עמידה ביעדי כמויות המים וכו'.

בפועל לאורך שנות ההפעלה כמעט ולא היו תקלות ו/או השבתות כתוצאה מבעיות תעול או זיהום מי ים, לפרק זמן ארוך מ-48 שעות, ומספר ההשבתות כאמור לאורך השנים היו מעטות. כאמור לעיל, קרתה השבתה בשנת 2016.

שינוי במחירי החשמל כתוצאה מפגם בפעילות IPP

IPP מחויבת לספק ל- VID חשמל במחיר מוסכם, בין באמצעות יצורו או רכישתו מהרשת. כיוון של- VID ערביות מטעם IPP להבטחת האמור, קיימת חשיפה רק ככל שהנזק יעלה על היקף הערבויות הקיים.

מימוש זכותה של WDA להפחית את ייצור המים

כאמור בסעיף 6.10.2(א) לתשקיף, בהתאם להסכם ה-BOT, ל-WDA קיימת הזכות להפחתת כמות ייצור המים.

פרשנות הליך בוררות בין WDA ל-VID בעניין מחלוקת בנוגע לאופן פרשנות הסכם ה-BOT

לפרטים אודות הליך בוררות בין WDA ל-VID בעניין מחלוקת בנוגע לאופן פרשנות הסכם ה-BOT ראו סעיף 6.10.14(א) לתשקיף.

סיכונים סביבתיים

במתקן ההתפלה נעשה שימוש בחומרים מסוכנים, לרבות כימיקלים מסוגים שונים. מעבר לסיכון סביבתי לקרקע (כבכל מפעל תעשייתי שבו נעשה שימוש בחומרים מסוגים אלו), מתקן ההתפלה מזרים מי תמלחת בחזרה אל הים, ולכן קיימת גם חשיפה של זיהום מי הים. המתקן עובד על פי תקנים מחמירים לטיפול בחומרים מסוכנים ומחזיק בכל ההיתרים הנדרשים על פי הדין, לרבות היתר להזרמת התמלחות לים. חשוב לציין כי VID אחראית לאיכות התוצר (מי השתייה) כלפי המזמין (המדינה); בהתאם, טענות צרכנים כנגד איכות המים הינן באחריות המדינה ואינן באחריותה של VID. כאמור, במתקן התפלה מופעלת גם תחנת הכוח IPP (לפרטים נוספים אודות IPP ראו סעיף 6.10.8 לתשקיף), אשר לה סיכונים סביבתיים נוספים ככל תחנת כוח מסוגה.

<u>טבלת גורמי סיכון</u>

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על-פי טיבם, אשר דורגו בהתאם להערכת ההנהלה של החברה, ועל-פי השפעתם על עסקי החברה בכללותם:

סוג הסיכון	גורמי הסיכון	מידת ההשפעה על עסקי החברה		
		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מאקרו	שינויים בביקושים למים מותפלים		X	
	כמות משקעים גדולה במיוחד		X	
	סיכוני טרור		X	
	זיהום מי הים התיכון			X
	סיכוני מטבע			X

סיכונים ייחודיים לחברה	אי-עמידה באספקת כמויות המים ובאיכות המים המותפלים			X
	תקלות טכניות במתקן ההתפלה			X
	שינוי במחירי החשמל כתוצאה מפגם בפעילות IPP			X
	מימוש זכותה של WDA להפחית את ייצור המים		X	
	הליך בוררות בין WDA ל-VID בעניין מחלוקת בנוגע לאופן פרשנות הוראות הסכם ה-BOT			X
	סיכונים סביבתיים			X

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

6.11. <u>השקעות בתחום האנרגיה</u>

אנרגיה קונבנציונאלית:

החברה פעילה בתחום האנרגיה, באמצעות העמדת הלוואה (שבחלקה המירה בעתיד לזכויות בשיעור של כ- 33% מההחזקות בשותפות) לשותפות אשר זכאית להחזיק 50% מתחנת הכוח רמת חובב.

אנרגיה מתחדשת:

בחודש מרץ 2021 חתמה החברה על הסכם, אשר הושלם בחודש אפריל 2021, לרכישת מניות המקנות למועד זה 45.01% מהון המניות המונפק והנפרע בחברת סאנפלאואר, אשר הנה חברה ציבורית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה, ואשר עוסקת בתחום האנרגיות המתחדשות.

בחודש מרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת מלוא זכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בשותפות הליוס, אשר עוסקת בפעילות השקעה בפרויקטים סולאריים בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל ואשר מחזיקה במספר תאגידים שבבעלותם מתקנים פוטו - וולטאים לייצור חשמל, לרכישת מלוא הזכויות של השותפים המוגבלים והשותף הכללי בפעילות האמורה. יצוין כי השלמת העסקה כפופה להתקיימות התנאים המתלים הקבועים בהסכם.

בנוסף, למועד התשקיף, החברה זכתה במכסה של 10 מגה וואט להקמת מתקנים סולארים על גגות (אותם היא מתעתדת לממש בהתאם לתנאי הזכייה באמצעות חברת בת).

החברה גם מתמודדת יחד עם שותפה בינלאומית בהליך המכרז להקמת מתקן סולארי בדימונה הנמצא, נכון למועד התשקיף, בעיצומו והגשת ההצעה קבועה לחודש יוני 2021.

<u>חלק ראשון - אנרגיה קונבנציונאלית</u>

<u>תחנת כוח רמת חובב</u>

6.11.1. תחנת רמת חובב הינה תחנת כוח פעילה לייצור חשמל, הממוקמת בסמוך לאזור התעשייה נאות חובב, הכוללת חמש יחידות ייצור במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת טורבינות גז וטורבינת קיטור) (יחידות 3, 4, 5, 8 ו-9), ועוד ארבע טורבינות גז במחזור פתוח (1, 2, 6 ו-7), בהספק כולל של 1,194.5 מגה וואט (להלן: "**התחנה**" או "**תחנת הכוח**"). התחנה נרכשה מחברת החשמל במסגרת הליך ההפרטה של מקטע היצור, והינה בעלת רישיון ייצור לתחנות כוח בטכנולוגיה קונבנציונאלית, לתקופה של 15 שנים ליחידות 1-5 ו - 20 שנים ליחידות 6-9 והכל מיום קבלת הרישיון, ה-3 לדצמבר 2020. למיטב ידיעת החברה, השותפות תחנת כוח רמת חובב שותפות מוגבלת (להלן: "**שותפות רמת חובב**") זכתה במכרז לרכישת התחנה במהלך חודש יוני 2020, ונרכשה בפועל על ידי השותפות ב-3 בדצמבר 2020 (להלן: "**מועד המסירה**"). למועד התשקיף, יחידות ההשתתפות בשותפות רמת חובב מוחזקות בידי שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ (55%) ובידי שתי חברות מקבוצת "אדלטק" (45%) (להלן: "**השותפים בשותפות רמת חובב**"). השותף הכללי בשותפות רמת חובב הינו חברה בבעלות השותפים בשותפות רמת חובב. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, בכוונת השותפים בשותפות רמת חובב, במועד בו הדבר יתאפשר בהתאם להוראות המכרז ובכפוף לקבלת כל האישורים כנדרש בהתאם להוראות המכרז והדין, להגיע להחזקות שוות בשותפות רמת חובב ובשותף הכללי בשותפות רמת חובב, כאשר גם קודם לביצוע השינוי האמור הזכויות הכלכליות יתחלקו באופן שווה

בין השותפים. בהתאם להסכמות הצדדים בשותפות רמת חובב, הצדדים יחלקו רווחים בשיעור המקסימלי המותר בכפוף לתנאי הסכם המימון.

6.11.2. **<u>הסכם הלוואה רמת חובב</u>**

(א) ביום 25 בנובמבר 2020 נחתם הסכם הלוואה בין קרן קיסטון - שותפות פרויקט שותפות מוגבלת (שותפות שהשותף הכללי בה הינו חברה בבעלות מלאה של החברה והשותף המוגבל בה הינו החברה; להלן: "**שותפות קיסטון**")[29] ותאגידים מקבוצת מנורה מבטחים (להלן: "**מנורה**") (להלן יחד עם שותפות קיסטון: "**המלוות**"), לבין אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת (להלן: "**שותפות הביניים**"), לצורך מימון חלקי של חלק שותפות הביניים בהון העצמי הנדרש להעמדה על ידי שותפות הביניים במסגרת מימון רכישת תחנת הכוח אורות יוסף (לשעבר תחנת הכוח רמת חובב).

(ב) המלוות העמידו לשותפות הביניים הלוואה בהיקף כולל של כ- 265 מיליון ש"ח, כאשר חלקה של שותפות קיסטון בהלוואה הסתכם בסך של כ- 175 מיליון ש"ח. חלק מההלוואה שהעמידה שותפות קיסטון (כ- 103 מיליון ש"ח) המיר לזכויות של שותף מוגבל בשותפות הביניים (להלן: "**ההלוואה ההמירה**") ויתרתה (כ- 72 מיליון ש"ח) אינו המיר (להלן: "**ההלוואה הלא המירה**").

(ג) ההלוואה ההמירה ניתנת להמרה לזכויות של שותף מוגבל בשותפות הביניים, כאשר זכות ההמרה ניתנה גם לשותפות קיסטון מזה וגם לשותפות הביניים מזה. זכות ההמרה ניתנת למימוש במהלך חלון זמנים של 180 יום, שתחילתו בחודש דצמבר 2022. ככל שתמומש האופציה על ידי מי מהצדדים, שותפות קיסטון תחזיק בזכויות המהוות כ- 33% מסך זכויות השותפים המוגבלים בשותפות הביניים[30].

(ד) החל ממועד מתן הודעת מימוש, אם וככל שיהיה, שותפות קיסטון תיחשב כמי שקיבלה על עצמה, החל מאותו מועד, באופן בלתי חוזר, חלק יחסי, בהתאם להחזקותיה, מתוך החשיפה של כלל השותפים בשותפות הביניים מכוח הסכם המימון של שותפות רמת חובב (ראו פרטים נוספים בסעיף 6.11.12 לתשקיף). אם וככל שהשותפות בשותפות הביניים נשאו, טרם למועד מימוש האופציה כאמור, בהתחייבויות מכוח הסכם המימון של שותפות רמת חובב (כפי שהוגדרו בהסכם) מעבר לחלקן כפי שיהיה לאחר הודעת מימוש האופציה, שותפות קיסטון תשלם את החלק היחסי של הסכומים שהועמדו בגין חלקה, הנובע מחלק הזכויות שרכשה.

יצוין כי ביחס להזרמות הון שידרשו לשם מימון תשלום מס רכישה ודמי היתר לרשות מקרקעי ישראל (להלן: "**רמ"י**") בגין עסקת רכישת הזכויות בפרויקט על ידי שותפות רמת חובב, למנורה ישנה האופציה להודיע כי לא תישא בהזרמות אלו, ובמקרה זה שותפות קיסטון תישא באותו חלק באופן מלא או בחלק של 50% (כאשר היתרה תשולם במקרה זה על ידי אדלטק), לפי בחירתה של שותפות קיסטון, ובמקרה זה מנורה (לרבות נעבריה) לא תהא זכאית ליהנות מחלקה בכל חלק מהחלוקות שתבצע שותפות רמת חובב לשותפות הביניים, ואשר מקורו בבנייה או שימושים נוספים שהתאפשרו בשל הארכת תקופת הזכויות בקרקע אשר הביאו לתשלום העלויות העודפות בגין

---

[29] יצוין כי החברה ערבה לקיום התחייבויות שותפות קיסטון מכוח הסכם ההלוואה.

[30] יצוין כי באופן מקביל, לכל אחת ממנורה ואדלטק האופציה להקצות למנורה זכויות שותף מוגבל בשותפות הביניים חלף ההלוואה ההמירה של מנורה, בתנאים דומים, כך שככל שתמומש אופציה זו על ידי מנורה או שותפות הביניים, מנורה תחזיק בזכויות המהות כ-16% מסך זכויות השותפים המוגבלים בשותפות הביניים.

המקרקעין, ובמקרה זה, שותפות קיסטון או שותפות קיסטון ואדלטק בחלקים שווים, לפי העניין, תהיינה זכאיות לקבל (כחלוקה הונית), במקומה של מנורה, כל סכום אשר מנורה זכאית הייתה לקבלו (ברמת עדיפות שהייתה מוקנית למנורה), ואשר מקורו בחלוקות בגין שימושים נוספים במקרקעין כאמור. לפרטים אודות סכומי מס רכישה ודמי היתר שנדרשה שותפות רמת חובב לשלם והליכי ההשגה בגינם, ראו סעיף 6.11.9 בתשקיף.

(ה) היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה ההמירה (עד להמרתה) ושל ההלוואה הלא המירה צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית בשיעור שנתי קבוע, עד למועד פירעונן הסופי, בחלוף תקופה של עד 15 שנים ממועד העמדתן.

(ו) פירעון ההלוואות לשותפות קיסטון ייעשה באופן הבא:

א. <u>ההלוואה ההמירה</u>

כל הסכומים ששותפות הביניים זכאית לקבל משותפות רמת חובב, יועברו על ידי שותפות רמת חובב לחשבון ייעודי של שותפות הביניים (להלן: "**החשבון הייעודי**"), אשר שועבד לטובת המלוות.

מדי רבעון, סכום השווה לכמחצית מהסכומים המופקדים בחשבון הייעודי יועבר למלוות (33% מהסכומים לשותפות קיסטון ו- 16% למנורה), כפירעון על חשבון ההלוואה ההמירה (וזאת מבלי לגרוע מזכות ההמרה, כאמור בסעיף 6.11.2(ג) לעיל. לאחר המרת ההלוואה ההמירה, סכום זה יהווה חלוקה הונית בגין זכויותיה של שותפות קיסטון כשותף מוגבל בשותפות הביניים. תשלומים אלו יכונו להלן: "**חלוקות האקוויטי למלוות**".

יתרת ההלוואה ההמירה תיפרע בחודש דצמבר 2035, ככל שלא הומרה קודם לכן. לעניין זכות ההמרה ההדדית ראה סעיף 6.1.4.3 לעיל. יצוין כי שותפות הביניים לא תהא רשאית לפרוע בפירעון מוקדם את קרן ההלוואה (למעט בדרך של מימוש אופציית ה- put).

ב. <u>ההלוואה הלא המירה</u>

פירעון ההלוואה הלא המירה ייעשה בהתאם ללוח הסילוקין שנקבע בין הצדדים מתוך הכספים שיוותרו בחשבון הייעודי, פירעון ההלוואה הנו לתקופה בת 15 שנה בהתאם ללוח סילוקין רבעוני שפיצר. ההלוואה נושאת ריבית צמודה בשיעור שנתי של כ-5-6%.

היה ובמועד תשלום, יתרת הסכומים בחשבון הייעודי תהיה נמוכה מהסכום הקבוע לפירעון באותו מועד בהתאם ללוח הסילוקין, הסכום החסר יידחה למועד התשלום הבא אחריו, ותתווסף אליו ריבית מהמועד שהיה קבוע לתשלומו (להלן: "**סכומים נדחים**").

שותפות הביניים תהא רשאית לפרוע את ההלוואה הלא המירה בפירעון מוקדם, יחד עם הריבית שנצברה על קרן ההלוואה וטרם נפרעה עד לאותו המועד ויחד עם עמלת פירעון מוקדם.

ג. <u>חלוקת יתרת הכספים בחשבון הייעודי</u>

ככל שבחשבון הייעודי יוותרו כספים לאחר ביצוע הפירעונות והחלוקות כאמור לעיל, תתחלק יתרת הכספים בין המלוות לבין אדלטק, בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם.

(ז) להבטחת הסילוק המלא והמדויק של ההלוואות, ישמשו השעבודים וההתחייבות המפורטים להלן :

שעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויות אדלטק אחזקות כשותף מוגבל בשותפות הביניים וכן מניות אדלטק נדל"ן בע"מ כשותף הכללי של שותפות הביניים -ניתן להעביר בעלות בזכויות בשותפות הביניים, רק בחלוף שנתיים ממועד המסירה. השיעבוד ישוחרר באופן מדורג בהתאם לפירעון ההלוואה, ובכפוף לכך שלא אירעה הפרה שלא תוקנה של הסכם מצד שותפות הביניים, ולא מתקיימת עילה לפירעון מידי, ואין חשש שתתקיים עקב שחרור הזכויות כאמור.

שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום, על החשבון הייעודי ועל זכויותיה של שותפות הביניים כלפי הבנק אצלו מתנהל החשבון הייעודי. משכון זה מבטיח, כי כל חלקה של אדלטק בכספים שתחלק שותפות רמת חובב, יועברו לחשבון הייעודי.

שיעבוד לתקופת הביניים - מאחר והזכויות בשותפות רמת חובב טרם הועברו לשותפות הביניים, מישכן בעל השליטה באדלטק חלק ממניותיו באדלטק לטובת המלוות. משכון זה יפקע מאליו, עם השלמת העברת הזכויות בשותפות רמת חובב מאדלטק לשותפות הביניים.

(ח) במסגרת ההסכם נקבעו הוראות להעמדה לפירעון מיידי במקרה של אירועי הפרה, ובכלל כך אי קיום התחייבות בקשר עם קבלה, פעולה וחלוקה של כספים בחשבון הייעודי, אי נכונות או אי דיוק של מצג מהותי, הפרת הוראה או התחייבות מהותית של שותפות הבינים או השותף הכללי של שותפות הביניים, אם יינקטו הליכי פירוק, כינוס, פשיטת רגל או חדלות פרעון כנגד שותפות הביניים או השותף הכללי של שותפות הביניים, תחילת משא ומתן עם נושיה של שותפות הביניים והשותף הכללי שלה במגמה להגיע להסדר, הטלת עיקול או נקיטה של פעולת הוצאה לפועל או פעולת גבייה דומה על זכויותיה של שותפות הביניים או על מניות השותף הכללי שלה, אם מסמך ממסמכי המימון יהיה חסר תוקף, אם שותפות הביניים לא תדאג לכך שתינתן הוראה בלתי חוזרת לתאגיד השירותים ולתאגיד הגז שהסכומים ישולמו אך ורק לחשבון הייעודי, וכן אם תישלח הודעה מממני החוב הבכיר על הפרת מסמכי החוב הבכיר לפיה הם החליטו לפעול להאצת החוב או למימוש בטוחות של בעל המניות ; מגבלות על העברת זכויות על פי ההסכם ; הוראות להגנת זכויות המלוות, ובכלל כך הזכות להמליץ על דירקטור בדירקטוריון השותף הכללי של שותפות הביניים החל ממועד העמדת ההלוואה ועד למועד פקיעת האופציה (ככל שלא מומשה) או עד למועד שבו המלוות יפסיקו להחזיק בלפחות 50% מההחזקות שהוקצו להן בשותפות הביניים (ככל שמומשה), ובמקרים אלה זכויות וטו בעת קבלת החלטות מסוימות מיוחדות בשותפות הביניים שפורטו בהסכם וכן זכות סירוב ראשון במקרה של העברת מניות השותף הכללי בשותפות הביניים.

(ט) לנתונים פיננסים נוספים, ראו סעיף 6.25.1.8 בדוח הדירקטוריון.

החברה מעריכה כי התזרים השנתי הממוצע החזוי בקשר עם ההלוואות (ההמירה והלא המירה) הינו בסך של כ-20 מיליון ש"ח, חלק החברה.

הערכות החברה בדבר התזרים השנתי הממוצע החזוי של החברה מרמת חובב הנן מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכותיה של החברה לתוצאות הכספיות הצפויות של תחנת הכוח רמת חובב בהתבסס, בין היתר, על ההוראות הרגולטוריות החלות על התחנה, כמו גם על הסכמים אחרים אשר תחנת הכוח הנה צד להם, והוא עשוי להיות שונה מהצפי,

לרבות באופן מהותי, בין היתר, בגין שינוי במחיר ה-SMP, צריכת החשמל בישראל ושינויים רגולטוריים.

פרטים נוספים בקשר לתחנת הכוח

6.11.3. **רכישת תחנת הכוח** - למיטב ידיעת החברה, שותפות רמת חובב זכתה במכרז לרכישת התחנה במהלך יוני 2020 במצבה כפי שהוא ("as-is"), בתמורה לכ- 4.3 מיליארד ש"ח.

על פי הסכם הרכישה, התחייבה שותפות רמת חובב "לשאול" מחח"י כ- 60 עובדים של חח"י אשר עובדים כיום בתחנה, למשך 5 שנים. שותפות רמת חובב מחויבת לשאת בעלות העסקתם של העובדים (באמצעות תשלום שוטף לחח"י), והכל לפחות בתנאים זהים לתנאים שחלו על העסקתם של אותם עובדים בחח"י בכל הקשור לשכר, ימי חופשה, תנאים סוציאליים וכיו"ב.

שותפות רמת חובב העמידה לחח"י ערבות בנקאית בסכום של כ-30 מיליון ש"ח להבטחת מחויבויותיה על פי ההסכם. ערבות זו החליפה את הערבות הקודמת על סך של 50 מיליון ש"ח שהועמדה על ידי הצדדים בחודש יוני 2020, בהתאם להוראות המכרז.

6.11.4. **הסכם השותפות** - קבלת החלטות בשותפות רמת חובב ובשותף הכללי שלה מחייבת הסכמה פה אחד של כל השותפים בשותפות רמת חובב ובעלי המניות בשותף הכללי בשותפות רמת חובב (לפי העניין). במקרה שההחזקות בשותף הכללי של שותפות רמת חובב וההחזקות בשותפות רמת חובב ישתנו, אזי הצדדים קבעו רשימת נושאים מפורטת אשר דורשת אישור ספציפי של כל שותף או בעל מניות (לפי העניין) המחזיק בלפחות 25% מ"זכויות ההון המצרפיות" בשותפות רמת חובב.

הגבלה על העברת זכויות/מניות - במשך שנתיים ממועד המסירה, חל איסור על השותפים בשותפות רמת חובב (למעט במקרה של העברה לנעבר מותר) להעביר זכויות בשותפות רמת חובב או מניות בשותף הכללי שלה. לאחר תקופה זו, העברות זכויות בשותפות רמת חובב או בשותף הכללי שלה תהיינה כפופות לזכות סירוב ראשון וזכות הצטרפות בעת מכירה (Tag Along) של יתר השותפים בשותפות רמת חובב.

6.11.5. **הסכם תפעול ותחזוקה (O&M)** - למועד התשקיף, שירותי התפעול והתחזוקה לתחנת הכוח מועמדים על ידי קבלן תפעול, שהינו שותפות מוגבלת שיחידות ההשתתפות בה וכן השותף המוגבל בה מוחזקים על ידי השותפים בשותפות רמת חובב בחלקים שווים ביניהם.

הסכם התפעול והתחזוקה בין קבלן התפעול לשותפות רמת חובב נעשה עד לתום תקופת הרישיון של התחנה, והוא כולל תפעול ותחזוקה של כל האתר. קבלן התפעול התחייב לעמוד בשיעורי זמינות שנתיים.

לקבלן התפעול ישולמו תשלומים קבועים וכן תשלום משתנה עפ"י שעות התפעול בפועל. כמו כן, קיים מנגנון בונוס או פיצוי בגין ביצועים.

6.11.6. **הסכמי אספקת גז** - שותפות רמת חובב התקשרה עם אנרג'יאן ישראל בע"מ בהסכם לרכישת גז טבעי מהמאגר "כריש/תנין", למשך תקופה של 20 שנים מיום תחילת האספקה. עד לתחילת ההזרמה מאנרג'יאן, תרכוש שותפות רמת חובב גז משותפות לוויתן במחיר שנקבע בהסכם עם לוויתן, תוך פיצוי מצד אנרג'יאן בגין תקופה זו. על מנת להבטיח מחיר אטרקטיבי, שותפות רמת חובב התחייבה לרכוש כמויות מינימום שנקבעו בהסכם.

כאמור, שותפות רמת חובב חתמה על הסכם רכש גז עם השותפות במאגר לוויתן לתקופה שתחל במועד העברת האתר ותסתיים במוקדם מבין: (1) 30 חודשים מאותו מועד; או (2) מועד תחילת הזרמת הגז ממאגר כריש/תנין.

6.11.7. **<u>הסכם הולכת גז</u>** - שותפות רמת חובב התקשרה בהסכם לקבלת שירותי הולכת גז טבעי עם נתיבי גז טבעי לישראל בע"מ (נתג"ז) לכל תקופת הפרויקט.

6.11.8. **<u>הסכם PPA עם חח"י</u>** - שותפות רמת חובב התקשרה בהסכם לרכישת יכולת זמינות ואנרגיה (PPA) עם חח"י. ההסכם קובע שורה של חובות שחלות על שותפות רמת חובב בהיבטים תפעוליים.

6.11.9. **<u>רכוש קבוע</u>** - שותפות רמת חובב הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות בשתי חלקות בשטח כולל של כ-41 דונם, לתקופת חכירה המסתיימת בחודש פברואר 2058.

ביחס לשטח נוסף של כ-89 דונם, ועל אף שבידי שותפות רמת חובב מסמך "אישור זכויות" שהונפק על-ידי רמ"י המאשר כי השותפות הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות ביחס להם לתקופת חכירה המסתיימת בחודש נובמבר 2069, השותפות לא חתמה על הסכם החכירה מול רמ"י, וזאת בשל קיומן של מחלוקות בין השותפות לבין רמ"י, ובכלל זאת ביחס למשך תקופת החכירה. בהתאם למפרט כספי שהתקבל אצל שותפות רמת חובב ביום 24 בנובמבר 2020, נדרשה השותפות לשלם לרמ"י, דמי היתר בסך של כ- 218 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. על מנת לאפשר את השלמת העסקה לרכישת תחנת הכוח במועד ובהתאם לנוהל ההשגות הקבוע בכללי רמ"י, שילמה שותפות רמת חובב לרמ"י 75% מהסכום שנדרש על ידי רמ"י (בסך של כ-164 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ), והמציאה לרמ"י ערבות בנקאית על סך 25% הנותרים. יש לציין כי שותפות רמת חובב חולקת על גובה דמי ההיתר הנדרש על ידי רמ"י, לרבות על הסכום בסך 164 מיליון ש"ח כאמור (בתוספת מע"מ) אשר שולם על ידה. במרץ 2021 הגישה שותפות רמת חובב את טענותיה המשפטיות כנגד השומה שעליה התבססה דרישת רמ"י, ולמועד התשקיף טרם התקבלה תגובתה של רמ"י לטענות (כאשר 60 יום ממועד קבלת תגובת רמ"י, רשאית שותפות רמת חובב להגיש גם השגה שמאית). למועד התשקיף, לא ניתן להעריך את תוצאות ההליכים מול רמ"י וסכום דמי ההיתר שייקבע בסופם.

בסמוך לאחר השלמת עסקת רכישת התחנה מחח"י, דיווחה שותפות רמת חובב לרשויות מיסוי מקרקעין דיווח ביחס לשווי מס הרכישה שיחול בעניין ההסכם עם חח"י, בהתבסס על שומה עצמית, אשר על פיה שילמה השותפות מס רכישה בסך של כ-1 מיליון ש"ח. ביום 22 במרץ 2021 הוצאה על ידי רשויות מיסוי מקרקעין שומת מס רכישה לפי מיטב שפיטה בקשר עם רכישת התחנה על ידי השותפות, בסך של כ-260 מיליון ש"ח (נכון ליום 10 ביוני 2020, נושא הפרשי הצמדה למדד וריבית בשיעור שנתי של 4%). יש לציין כי שותפות רמת חובב חולקת על גובה מס הרכישה הנדרש על ידי מיסוי מקרקעין ובכוונתה להגיש השגה על שומת מס הרכישה. על פי ייעוצם של עורכי דינה של שותפות רמת חובב, בין השאר, לאור ייחודיות ומורכבות העסקה, ובכלל זאת האופן בו תסתיימנה המחלוקות מול רמ"י בנוגע לתקופת החכירה, בשלב מקדמי זה לא ניתן להעריך את הוצאות המס הצפויות. שותפות רמת חובב ועורכי דינה ימשיכו לבחון את ההשלכות האפשריות של שומת המס על שותפות רמת חובב כמו גם לבחון אם יהיה צורך בהפחתה בסכום שלפיו רשומה ההשקעה (ההלוואה) בספריה של החברה.

יש לציין כי במידה והשגתה של שותפות רמת חובב בקשר לדמי ההיתר לא תתקבל והיא תידרש לשלם לרמ"י דמי היתר מעבר לסכום ששולם (קרי, מעבר לסך של כ-164 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ)

ו/או במידה וטענותיה של השותפות בקשר למס הרכישה לא תתקבלנה והיא תידרש לשלם מס רכישה מעבר לסכום ששולם, עלויות הפרויקט תגדלנה בהתאמה והבעלים התחייבו, בכפוף להוראות מסמכי המימון, להעמיד לשותפות רמת חובב את הסכומים הנדרשים (חלק החברה מן הסכומים הנ"ל הוא כ- 16%).

לפרטים אודות ההסדרים בין שותפות קיסטון, מנורה ואדלטק בקשר עם הזרמות הון שידרשו לשם מימון תשלום מס רכישה ודמי היתר לרמ"י בגין עסקת רכישת הזכויות בפרויקט על ידי שותפות רמת חובב, ראו בסעיף 6.11.2 (ד) לתשקיף.

6.11.10. **נכסים לא מוחשיים** - בתאריך 3.12.2020 הוענקו לשותפות רמת חובב רישיונות ייצור חשמל כדלקמן:

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

שותפות רמת חובב אינה רשאית להעביר את הזכויות ברישיונות אלא באישור רשות החשמל. בנוסף, שינוי במחזיקי הזכויות בשותפות רמת חובב, וכן בזהות בעלי השליטה בשותפים המחזיקים בשותפות רמת חובב, כפוף לאישור רשות החשמל.

רשות החשמל רשאית לבטל או להתלות את רישיונות הייצור הקיימים במקרים המפורטים ברישיונות, וכן כלולות ברישיונות התחייבויות שונות ביחס לאישורים נדרשים על רשות החשמל ושר האנרגיה וכן התחייבויות נוספות, וביניהן: חובת העמדת ערבות כדין, המתחדשת מידי שנה וניתנת לחילוט ע"י רשות החשמל בהתקיים תנאים שונים; איסור על פעולה בניגוד עניינים שלא אושרה ע"י רשות החשמל ושר האנרגיה וכפיפות לעמידה בדרישות ביטוחיות.

6.11.11. **אסדרות ספציפיות** - התשלומים בגין ייצור אנרגיה בתחנה מוסדרים באמות המידה שנקבעו ליצרנים חדשים ברשת ההולכה ופורסמו בהחלטות רשות החשמל מס' 11 (57211) מישיבה 572 והחלטה מס' 5 (מישיבה 558)[31]. האסדרה החלה על התחנה פורסמה במסגרת החלטה של רשות החשמל. האסדרה כוללת הבטחת תשלומי זמינות לאורך תקופת הרישיונות, אשר נועדו לכסות את כל העלויות הקבועות של תחנת הכוח (לרבות עלויות הוניות). תעריף הזמינות שנקבע לתחנה הוא 3.76 אגורות לקילוואט וכן תשלום עבור מכירת חשמל למנהל המערכת בהתאם למחירי השוק בהתאם למנגנון ה-SMP, אשר הינו התעריף השולי שישולם לכל היחידות שהועמסו בכל חצי שעה

[31] לפרטים ראו הפרסום של רשות החשמל מן הימים 3.12.2019, 13.5.2019:
https://www.gov.il/he/departments/policies/55805, https://www.gov.il/he/Departments/policies/d57211_1358

נתונה אשר הינו המחיר שהוצע עבור ייצור הקילוואט הראשון שלא נכנס לסדר ההעמסה באותה החצי שעה. יצוין כי התעריף צמוד למדד המחירים לצרכן, לדולר וליורו ומשולם ליצרן בגין כל האנרגיה הזמינה לרשת.

במקרה בו היצרן אינו מייצר את מלוא האנרגיה המתוכננת, הוא מחויב עבור האנרגיה החסרה לפי המחיר החצי שעתי זמן אמת.

6.11.12. **מימון; ערבויות; דירוג** - למיטב ידיעת החברה, בחודש נובמבר 2020 התקשרה שותפות רמת חובב בהסכם למימון רכישת תחנת הכוח רמת חובב, בהיקף של כ-900 מיליון יורו ובנוסף במסגרת אשראי של כ-300 מיליון ש"ח. בנוסף, הועמדו לשותפות מסגרת ערבויות בהיקף של כ- 190 מיליון ש"ח ומסגרות רזרבה לשירות חוב בהיקף של כ-135 מיליון ש"ח. ההלוואות לזמן ארוך תיפרענה בתשלומים, בהתאם ללוחות הסילוקין המצורפים להסכם המימון, כאשר מועד הפירעון הסופי של ההלוואות הינן כ-19.5 שנים לאחר מועד קבלת החזקה בתחנת הכוח או כ- 9 שנים לאחר מועד קבלת החזקה בתחנת הכוח, כתלות בהלוואה. ככלל, הסכם המימון בין שותפות רמת חובב לבין מממני החוב הבכיר נערך במתכונת של project financing עם זכות חזרה מוגבלת לשותפים בשותפות רמת חובב. יחד עם זאת, השותפים בשותפות רמת חובב נדרשו לספק ערבויות חברה למלווים או להתחייב כלפי המלווים במספר נושאים, לרבות: התחייבות להעמיד ערבות בנקאית במידה ויחסי הכיסוי של הפרויקט ירדו אל מתחת לרף שנקבע בהסכם למשך תקופה המוגדרת בהסכם המימון; אם איזו מהערבויות הממומנות תחת מסגרת הערבויות תחולט, התחייבות להוציא ערבות חדשה; או להזרים לשותפות רמת חובב הון בסכום הנדרש לפירעון ההלוואה תחת מסגרת הערבויות לצורך השבת מחויבויות המלווים תחת מסגרת הערבויות לסכום שהינו מספיק לצורך הוצאת ערבות חדשה; התחייבות להוציא ערבות לספקים על פי הסכם אספקת הגז, הסכם אספקת שירותי התחזוקה ליחידה 8 או הסכם אספקת הסולר בהתאם למקרה הרלבנטי; ככל שיוטלו על שותפות רמת חובב תשלומי מע"מ שלא בקשר עם הפרויקט; השותפים בשותפות רמת חובב יחויבו להשיב לשותפות את סכום המע"מ כאמור; תשלומי מס ותשלומי חובה אחרים מעבר לסכומים שנקבעו בהסכם המימון וכן ערבויות במקרה של ירידה בהיקפי הגז הנרכש מספק הגז.

כמו כן, הסכם המימון כולל תנאים לביצוע חלוקה לשותפים, כמקובל בהסכמים מסוג זה, כאשר תנאים אלה כוללים, בין היתר: התחייבות של השותפות שלא לבצע חלוקה אלא בהתאם לתנאים ספציפיים שהוגדרו בהסכם, שהינם כמקובל בהסכמי מימון פרויקטאלים דומים והתחייבויות שלא ליטול התחייבויות נוספות; העדר הפרה שלא רופאה; יחס הכיסוי לחיי ההלוואה ויחס הכיסוי לשירות החוב (ל- 12 החודשים האחרונים ו- 12 החודשים העוקבים למועד החישוב) עולים על ספים שנקבעו בהסכם; קרן הרזרבה לתחזוקה מולאה עד לרמתה הנדרשת באותה עת.

דירוג אשראי - במסגרת הסכם המימון בין שותפות רמת חובב לבין מממני רכישת הזכויות בתחנה, התחייבה שותפות רמת חובב לדאוג להשגתו ושמירתו בתוקף של דירוג אשראי לחוב הבכיר. חברת מידרוג העניקה בדצמבר 2020 לחוב הבכיר דירוג העומד בדרישות הסכם המימון. על פי הסכם המימון, ירידה של הדירוג לרמות מסוימות כפי שנקבע בהסכם המימון תביא להגדלת המרווח ועלולה גם להוות הפרה.

חלק שני - אנרגיה מתחדשת

חברת סאנפלאואר

.6.11.13 **<u>הסכם רכישת מניות סאנפלאואר</u>**

ביום 25 במרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת מניות המקנות למועד זה 45.01% מהון המניות המונפק והנפרע בחברת סאנפלאואר (להלן: **הסכם רכישת המניות**"), מה"ה גיל דויטש ורוני בירם, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בשליטתם (שהינם, בעקיפין באמצעות חברות בשליטתם, בעלי השליטה בחברה ובחברת הניהול) (להלן "**בעלי השליטה**"), וממספר מוכרים נוספים (בעלי השליטה והצדדים הנוספים יכונו בסעיף זה להלן: "**המוכרים**"). העסקה הושלמה בחודש אפריל 2021.

במקביל, חתמה גם לאומי פרטנרס בע"מ (להלן: "**הקונה הנוספת**") על אותו הסכם, לרכישת כמות נוספת מניות בסאנפלאואר מאותם מוכרים, לפי אותו שווי (סה"כ ירכשו על ידי הקונה הנוספת מניות המקנות 20% מזכויות ההצבעה בסאנפלאואר). אחריות החברה והקונה הנוספת לפי ההסכם לרכישת המניות מהמוכרים הינה לחוד, כל אחת בגין המניות שירכשו על ידה, והן לא תיחשבנה למחזיקות ביחד במניות סאנפלאואר.

שווי סאנפלאואר לצורך העסקה נקבע על סך של 335 מיליון ש"ח, ובהתאם תמורת המניות הנרכשות שילמה החברה סך של כ- 151 מיליון ש"ח, באופן הבא:

א. שליש מהסכום שולם באמצעות הקצאת מניות חדשות של החברה, לפי שווי של 1.045265 ש"ח למניה. בהקשר זה החברה התחייבה להשלים את הנפקת מניותיה לציבור לא יאוחר מיום 15.12.2021. אם החברה לא תשלים את ההנפקה במועד כאמור, יהיו המוכרים רשאים להמיר את מניות החברה שקיבלו כאמור במזומן.

ב. שליש מהסכום שולם במזומן.

ג. שליש מהסכום שולם באמצעות "הלוואת מוכר" שהעמידו המוכרים לחברה במועד ההשלמה, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 4%, ללא הפרשי הצמדה למדד. הלוואת המוכרים תיפרע על ידי החברה בתוך 7 ימי עסקים ממועד ההנפקה של החברה, אך לא יאוחר מה-15 בדצמבר 2021.

להבטחת פירעון ההלוואה למוכרים ולהבטחת התשלום למוכרים שיבקשו להמיר את המניות שקיבלו מהחברה במזומן (במקרה של אי-הנפקת החברה עד לסוף שנת 2021), שיעבדה החברה לטובת כל אחד מהמוכרים את מלוא המניות הנמכרות על ידו בהסכם, בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה.

הקונה הנוספת שילמה את מלוא התמורה למוכרים במועד ההשלמה, במזומן.

כמו כן, נקבע בהסכם מנגנון של תוספת תמורה, וזאת לאור הליך בוררות אשר מנהל תאגיד שסאנפלאואר מחזיקה במחצית מהזכויות בו, כנגד ממלכת ספרד (להלן: "**התביעה בספרד**"). תוספת התמורה האמורה תשולם על ידי החברה והקונה הנוספת במקרה שבו סאנפלאואר תקבל כספים במסגרת התביעה בספרד (כפי חלקה), וזאת בהתאם למדרגות המפורטות להלן, הנגזרות מהיקף סכום הגביה נטו מהתביעה בספרד, כאשר התשלום ייעשה לכל מוכר במזומן בגין חלקו בהחזקות בסאנפלאואר ערב המכירה: (א) עד 10 מיליון ש"ח גבייה נטו - 100% מהסכום; (ב) 10-25 מיליון ש"ח - 80% מהסכום; (ג) 25-40 מיליון ש"ח - 60% מהסכום; (ד) 40-55 מיליון ש"ח -

40% מהסכום ; (ה) בגין סכום גביה נטו של מעל 55 מיליון ש"ח, לא יהיו המוכרים זכאים לתוספת תמורה.

ההתחייבות לשלם את תוספת התמורה תפקע בתום 30 חודשים ממועד ההשלמה, למעט אם מי מהקונות תמשיך להחזיק במניות סאנפלאואר בתום 30 חודשים כאמור, שאז תעמוד ההתחייבות בתוקף עד תום 60 חודשים ממועד ההשלמה, בכפוף לכך שבמועד קבלת הכספים בפועל הקונה הרלוונטית תחזיק עדיין במניות סאנפלאואר, יהיה מספרן אשר יהיה.

ההסכם הינו לרכישת המניות במצבן "AS IS", למעט הצהרות מקובלות של המוכרים כי המניות הינן נקיות וחופשיות ונמצאות בבעלותם, בדבר סמכותם להתקשר בעסקה ובדבר היעדר טענות ודרישות של המוכרים כלפי סאנפלאואר (למעט ביחס לכהונתם כנושאי משרה ו/או ביחס להסכם השכירות שחלקם צד לו).

במקביל לחתימת הסכם רכישת המניות, חתמה החברה על מכתב הסכמות לטובת הקונה הנוספת, שאלו עיקריו :

(א) **מינוי דירקטור** : כל עוד החברה תחזיק במניות סאנפלאואר המקנות 25% או יותר מזכויות ההצבעה בה, והקונה הנוספת תחזיק במניות סאנפלאואר המקנות 10% או יותר מזכויות ההצבעה בה, החברה תצביע בעד כהונת חבר דירקטוריון אחד לדירקטוריון סאנפלאואר שזהותו תיקבע על ידי הקונה הנוספת ;

(ב) **תיחום פעילות** : כל עוד החברה תחזיק במניות סאנפלאואר המקנות 30% או יותר מזכויות ההצבעה בה, או תהיה בעלת המניות הגדולה ביותר בסאנפלאואר, החברה לא תשקיע ולא תממן פעילות בתחום האנרגיות המתחדשות (ייצור של אנרגיית רוח, PV, תרמו-סולרי ומתקני אגירה של אנרגיה ממקורות אלו), בישראל או בעולם, אלא באמצעות סאנפלאואר ;

(ג) **העברת פעילות קיימת** : החברה הציעה לסאנפלאואר לרכוש ממנה השקעות בתחום האנרגיה המתחדשת אשר יש לה זכויות בהן : (א) זכייה בהליך מספר 3 לצורך קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך בהיקף של 10 מגה וואט ; (ב) התמודדות של החברה יחד עם שותפה בינלאומית בהליך המכרז להקמת מתקן סולארי בדימונה ; (ג) עסקת רכישת הליוס. לפרטים ראו בסעיף 6.11 לתשקיף.

(ד) **זכות הצטרפות (Tag along)** : תינתן לקונה הנוספת זכות הצטרפות למכירת מניות החברה בסאנפלאואר, בתנאים זהים לתנאי המכירה על ידי החברה (למעט חריג של מכירות בבורסה, בהיקף עד 2% בכל 12 חודשים, שיחול כל עוד החברה מחזיקה ממניות סאנפלאואר המקנות 39% או יותר מזכויות ההצבעה בה). זכות ההצטרפות תעמוד לקונה הנוספת באופן יחסי לשיעור אחזקות הצדדים במניות סאנפלאואר, אולם אם כתוצאה מהעסקה ירד שיעור זכויות ההצבעה שיקנו מניותיה של החברה בסאנפלאואר מתחת ל- 30%, ימכרו בעסקה קודם כל מניותיה של הקונה הנוספת בסאנפלאואר

רוכש השליטה בסאנפלאואר יקבל על עצמו את התחייבויות החברה כלפי הקונה הנוספת כאמור. הקונה הנוספת לא תהיה רשאית להעביר את זכויותיה מכוח התחייבות החברה, אלא לגוף מוסדי שירכשו ממנה את כל מניותיה בסאנפלאואר (אולם הקונה לא יוכל להעביר את זכויותיו פעם נוספת).

יצוין כי העסקה הייתה כפופה לאישור האסיפה הכללית של החברה, לרבות לאישור האסיפה להמחאת הפעילות אשר הוסכם על המחאתן לסאנפלאואר, אשר התקבל ובהתאם העסקה הושלמה במהלך חודש אפריל 2021.

בסמוך לפני מועד פרסום התשקיף פנה בעל מניות בחברה לחברה (שאיננו בעל עניין בה), בדרישה לקבלת מסמכים, תוך העלאת הטענה כי נפלו פגמים באופן הליך אישור עסקת רכישת מניות סאנפלאואר על ידי החברה (עסקה שבה לבעלי שליטה בחברה יש בה ענין אישי). לטענת אותו בעל מניות, אישור העסקה לא נעשה בהתאם לאופן המחייב של אישור עסקאות עם בעלי עניין לפי חוק החברות, וכן כי לא מונתה ועדה בלתי תלויה לאישור העסקה. לעמדת יועציה המשפטיים של החברה, אין בסיס לטענות ולדרישות אותו בעל מניות. דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית (ברוב של 73.84%, בנטרול בעלי עניין אישי) אישרו כדין את העסקה, והחברה דחתה את הטענות הנ"ל על הסף.

.6.11.14 **פרטים נוספים אודות חברת סאנפלאואר[32]**

סאנפלאואר הינה חברה ציבורית, אשר נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לסאנפלאואר שלוש חברות בנות המוחזקות על ידה ב-100%: ווינדפלאואר בע"מ (להלן: "**ווינדפלאואר**"), המחזיקה את פעילות אנרגיית הרוח בפולין (כשלצידה חברה בת נוספת ווינדפלאואר 2 בע"מ (להלן: "**ווינדפלאואר 2**") אשר העמידה הלוואות לטובת הפעילות בפולין)[33], ואנטיגואה בע"מ (להלן: "**אנטיגואה**"), המחזיקה חלק מפעילות הנדל"ן המניב של סאנפלאואר בישראל.

לסאנפלאואר שני תחומי פעילות פעילים - תחום האנרגיה המתחדשת בפולין ותחום הנדל"ן המניב.

להלן יובא פירוט בקשר עם כל אחד מתחומי הפעילות של סאנפלאואר:

תחום האנרגיה המתחדשת בפולין

החל משנת 2012, סאנפלאואר פיתחה, רכשה והקימה, באמצעות ווינדפלאואר, מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגית רוח בפולין. סאנפלאואר מחזיקה חמש חוות רוח פעילות בהיקף כולל של 50 מגה וואט, כאשר אחת מהן, בעלת היקף של 6 מגה וואט, מוחזקת על ידי סאנפלאואר ב-70% והיתר מוחזקות על ידה ב-100%. סאנפלאואר העמידה לווינדפלאואר וווינדפלאואר 2 הלוואות לטובת מימון פרויקטים, אשר החלו להיפרע, והן תמשכנה להיפרע על פי היכולות התזרימיות של החברות.

בהתאם לחוק האנרגיות המתחדשות בפולין (להלן: "**חוק האנרגיות המתחדשות**"), המתקנים לייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות שבבעלות סאנפלאואר זכאים ליהנות מתמריץ של תעודות ירוקות (כהגדרתן להלן), לתקופה בת 15 שנה. כל המפורט להלן מתייחס אך ורק לחוות רוח הזכאיות לתעודות ירוקות, עליהן נמנות כל חוות הרוח של סאנפלאואר.

---

[32] יצוין כי המידע המפורט בסעיף 0 זה מבוסס על המידע הפומבי על סאנפלאואר, שהינה כאמור חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה, אשר פורסם במסגרת דיווחים פומביים אשר פורסמו על ידה.

[33] יצוין כי עד לחודש אוקטובר 2020, החזיקה סאנפלאואר רק ב-82% ממניות ווינדפלאואר ווינדפלאואר 2, אך בעקבות רכישת יתרת 18% המניות בשתי החברות הללו, סאנפלאואר מחזיקה ב-100% משתי החברות הבנות האמורות.

חוות רוח זכאית לקבל הכנסה בעלת שני רכיבים עיקריים[34]: (1) הכנסה הנובעת ממכירת החשמל המיוצר על ידי חוות הרוח; (2) הכנסה ממכירת תעודה ירוקה אשר מוענקת בגין כל 1 מגה וואט חשמל מיוצר (להלן: "**תעודה ירוקה**"). בקשר עם מתקנים הזכאים לתעודות ירוקות, הדין הפולני מעמיס את העלות העודפת של ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות על חברות החשמל, ובסופו של דבר על צרכני החשמל באמצעות מחיר החשמל. הדבר נעשה באמצעות הטלת חובה בחוק האנרגיות המתחדשות על חברות החשמל להציג אחוז מינימלי של תעודות ירוקות, אשר נקבע לכל שנה[35], מסך החשמל המיוצר על ידן. במקרה שחברות החשמל אינן ממלאות חובה זו, מוטל עליהן קנס. בבעלות סאנפלאואר חמש חוות רוח פעילות בפולין אשר מפיקות חשמל, ואשר הוכרו כמתקנים הזכאים לתעודות ירוקות.

בקשר עם כל אחת מחוות הרוח, חתמה סאנפלאואר על שני הסכמי תפעול: (1) הסכם תחזוקה ותפעול של טורבינות הרוח, אשר נחתם עם יצרן הטורבינות הרלוונטי; (2) הסכם שירותים, הכולל היבטים אדמיניסטרטיביים יותר של התפעול, כמו גם תחזוקת החלקים של חוות הרוח אשר אינם כוללים את הטורבינות עצמן.

להלן יובא תיאור הפרויקטים של סאנפלאואר בתחום האנרגיה המתחדשת בפולין:

הפרויקט	כוח ייצור מקסימלי	מספר טורבינות	שיעור החזקה	תחילת ייצור	תפוקה שנתית צפויה	תקבולים שנתיים צפויים
	מגה וואט				מגה וואט שעה	אלפי זלוטי
Dzialdowo	4	2	100%	10/2013	11,000	4,273
Grabik	6	2	70%	2/2014	18,500	7,190
Miksztal	10	5	100%	11/2014	27,000	10,494
Salarian	6	3	100%	11/2015	21,300	8,276
Suchan	24	12	100%	11/2015	63,100	24,517

תפוקות חוות הרוח (וכפועל יוצא מכך, רווחיות חוות הרוח) מושפעות בעיקר מעוצמת הרוח ומזג האוויר. לכן, תפוקת חוות הרוח מושפעת מעונתיות כאשר בחודשי החורף, בהם הרוחות חזקות, תפוקת חוות הרוח עולה, ולהיפך.

ה-NOI של הפרויקטים בפולין בשנת 2020 היה כ- 46 מיליון ש"ח, ובשנת 2019 היה כ- 50 מיליון ש"ח.

---

[34] יצוין כי קיים מסחר בתעודות מקור המאשרות את ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות, וזאת למרות שאין כל דרישה חוקית לרכישתן. התמורה המשולמת כיום בגין תעודת המקור הינה זניחה ואינה מהווה הכנסה משמעותית לחוות הרוח.

[35] בשנת 2019 השיעור המינימאלי היה 19% ובשנים 2020 ו-2021 השיעור הינו 19.5%.

יצוין כי המידע לעניין תפוקה שנתית צפויה ותקבולים שנתיים צפויים הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס על תחזיות של סאנפלאואר למועד זה, אשר נכלל במסגרת הדיווחים הפומביים שפורסמו על ידה. לפיכך, מידע זה עשוי שלא להתממש או להתממש באופן שונה (אף באופן מהותי), בין היתר, בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בסאנפלאואר או בחברה לרבות שינויים במחירי החשמל והתעודות הירוקות בפולין ושינויי רגולציה.

מימון הפרויקטים בפולין

במסגרת מימון הפרויקטים בפולין, חברות הפרויקטים ונכסיהן שועבדו כל אחת בנפרד לטובת התאגיד הבנקאי הממן אותה חוות רוח. שיעורי המימון מסך עלויות הפרויקטים נעים בין 50% ל-60%, ותקופות המימון נעות בין 8 ל-15 שנים. כמו כן, שיעור הריבית משתנה מפרויקט לפרויקט, ויחס כיסוי שירות חוב בכל הפרויקטים הינו 1.2. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, ליום 31.12.2020, חברות הפרויקט עומדות ביחס כיסוי שירות החוב הנדרש.

תחום הנדל"ן המניב

סאנפלאואר, בעצמה ובאמצעות אנטיגואה, הינה הבעלים של 50% משטח בנוי (נטו) של כ-13,425 מ"ר, הממוקם בצומת רעננה, המשתרע על-פני בנין משרדים בן 10 קומות (בנין A), שלוש קומות משרדים בבניין סמוך (בנין B) ושני גשרים המחברים בין בניין A ובנין B, אשר הוצמד להם מחסן וכ-350 מקומות חניה (הממוקמים מתחת למבנים ובמבנה חניונים סמוך)[36] (להלן: "**מתחם אמדוקס**").

סאנפלאואר משכירה לאמדוקס את מרבית שטח המתחם מכוחו של הסכם השכירות אשר צפוי להסתיים ביום 13.12.2022. דמי השכירות השנתיים שסאנפלאואר מקבלת על פי ההסכם עם אמדוקס עומדים על סך של כ-5,400,000 ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן. יצוין כי סאנפלאואר משכירה שטחים במתחם אמדוקס גם למספר חברות נוספות.

בחודש ינואר 2020 חתמה סאנפלאואר ביחד עם ריט 1 בע"מ, על הסכם שכירות עם נס א.ט. בע"מ, ביחס לשטח של כ-8,939 מ"ר בתוספת 15 חניות לתקופת השכירות בת 10 שנים החל מיום 1.1.2024, בתוספת שתי אופציות להארכת תקופת השכירות, אשר הינן לתקופה נוספת של 5 שנים כל אחת. דמי השכירות השנתיים הצפויים הינם כ-3,600 אלפי ש"ח לשנה, צמוד למדד המחירים לצרכן, עם תקרה של 6% בגין התקופה שממועד חתימת ההסכם ועד תחילת תקופת השכירות, כאשר דמי השכירות השנתיים הנ"ל יקטנו בסכום של עד כ-950 אלפי ש"ח, ככל שהמשכירות (בהתאם להחלטת השוכרת) לא ישקיעו בהתאמות במושכר. דמי השכירות בתקופות האופציה יעודכנו ב-5% וב-3%, בהתאמה. לצורך ביצוע התאמות במושכר, נקבע כי המושכר יועמד לשוכרת כבר-רשות החל מיום 1.1.2023, כאשר בגין התקופה שמיום זה ועד תחילת תקופת השכירות, השוכרת תהא מחויבת בתשלום ארנונה בלבד, אם וככל שתחול על המושכר.

---

[36] יצוין כי סאנפלאואר ואנטיגואה (יחד עם מספר מוכרות נוספות) מכרו בחודש מרץ 2007 לריט 1 בע"מ מחצית בלתי מסוימת מזכויותיהן במתחם אמדוקס. במסגרת המכירה חתמו הצדדים על מספר הסכמים, כאשר הסכם השיתוף במסגרתו המוכרות וריט 1 בע"מ הסדירו את יחסי השיתוף ביניהן במקרקעין עודנו תקף, ומסדיר, בין היתר, את העברת הזכויות במקרקעין, ובכלל כך זכות קדימה לרכישת זכויות הצד שכנגד, זכות סירוב ראשון וזכות הצטרפות למכירה (Tag Along).

הנכס מוצג בדוחותיה הכספיים של סאנפלאואר על בסיס שווי הוגן בהתבסס על הערכת שווי, שבוצעה על-ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ליום 31.12.2020, אשר העריך את שווי הנכס בסך של 74.3 מיליון ש"ח, בהתחשב, בין היתר, בהחלפת השוכר הצפויה וההתאמות הנדרשות במושכר במסגרת האמור. ה-NOI מהנכס בשנת 2020 היה 5.8 מיליון ש"ח, ובשנת 2019 היה 6.1 מיליון ש"ח.

מכר בניין בנתניה - בחודש יוני 2014 חתמה סאנפלאואר על הסכם עם כלל, למכירת מלוא זכויותיה בבניין משרדים בשטח בנוי כולל של כ-6,600 מ"ר (בניין C ו-B) ושל כ-175 מקומות, ברח' הצורן בנתניה לכלל. העסקה הושלמה בחודש יולי 2014, כאשר נכון למועד התשקיף, סאנפלאואר טרם המציאה לעיריית נתניה לרישום הזכויות על שם כלל ולהעברת הזכויות ברשות מקרקעי ישראל.

נתונים פיננסיים

להלן יובאו נתונים כספיים כפי שנלקחו מהדוחות הכספיים הפומביים של סאנפלאואר:

	לשנה שהסתיימה ביום	
	31 בדצמבר 2020	31 בדצמבר 2019
הכנסות	56,415	59,195
EBITDA	41,037	44,361
FFO	34,670	35,717

יצוין כי הנתונים הכספיים בקשר עם חברת סאנפלאואר, המתוארים בסעיף 6.11 זה לתשקיף, מבוססים על הנתונים הכספיים המוצגים בדוחות הכספיים של סאנפלאואר, לרבות, אך לא רק נתונים בדבר NOI, הכנסות, EBITDA, FFO, היקפי מגה וואט ועוד.

6.11.15. **הסכם השקעה בהליוס**

בחודש מרץ 2021 התקשרה החברה בהסכם לרכישת מלוא זכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בשותפות הליוס, שהינה שותפות שמטרתה לעסוק בפעילות השקעה בפרויקטים סולאריים בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל, ואשר מחזיקה במספר תאגידים שבבעלותם מתקנים פוטו-וולטאיים לייצור חשמל בהיקף של כ-30.8 מגה וואט, וזאת בהמשך למזכר הבנות שנחתם בחודש פברואר 2021.

שווי הליוס לצורך העסקה נקבע על סך של 152 מיליון ש"ח, ומסכום זה יופחתו סכומי חלוקות לשותפים, אם יבוצעו בתקופה שבין חתימת ההסכם לבין מועד השלמת העסקה.

העסקה כפופה לחתימת כל השותפים המוגבלים בהליוס על הסכם ההתקשרות, בתוך 30 יום מחתימת החברה והשותף הכללי על ההסכם, אשר התקבלה נכון למועד זה. השלמת העסקה תעשה רק לאחר שיתקבלו אישורים של רשות החשמל, הממונה על התחרות (ככל שיידרש) ושל הגורמים הממונים של השותפות או התאגידים המוחזקים על ידה לביצוע העסקה. למועד התשקיף, טרם התקיימו התנאים המתלים כאמור.

התמורה תישא תוספת ריבית של 2.75% לשנה, החל מה- 31.12.2020 ועד מועד התשלום בפועל (להלן: "**תוספת הריבית**").

במסגרת ההסכם, ניתנו מצגים מקובלים ביחס לשותפות ולתאגידים המוחזקים על ידה, ובכלל כך בקשר עם התאגדותה ועם מבנה ההון שלה, סמכות להתקשר בהסכם, דוחות כספיים, הליכים משפטיים, רישיונות, התראות ביחס להסכם על בעלי מקרקעין, עסקאות והסדרים עם בעלי עניין, ביטוח, מיסוי, הלוואות ומערכות הליוס, וכן נקבע שיפוי בהיקף של כ-10 מיליון ש"ח, אשר יובטח בסכום שיופקד בחשבון ייעודי.

בכפוף לאישור האורגנים המוסמכים של סאנפלאואר לכך, בכוונת החברה להעביר את זכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בהליוס, או את נכסי השותפות הנ"ל, לסאנפלאואר, בתמורה למחיר רכישת הזכויות בהליוס. סאנפלאואר תשלם את מחיר רכישת הזכויות בהליוס במזומן ו/או באמצעות הקצאת מניות חדשות של סאנפלאואר לחברה, לפי מחירן בבורסה. מחיר רכישת הזכויות בהליוס משמעו מחיר העסקה (152 מיליון ש"ח), בתוספת ריבית כמפורט לעיל ובתוספת הוצאות העסקה (כ-500 אלפי ש"ח), שחלקם ישולם במזומן וחלקם באמצעות הקצאת מניות של החברה, כמפורט לעיל.

.6.11.16 **<u>פרטים נוספים אודות הליוס</u>**

<u>כללי</u>

שותפות הליוס והתאגידים בשליטתה (להלן: "**שותפות הליוס**") מחזיקה בפרויקטים לייצור חשמל בישראל, באמצעות מערכות מבוססות תאים פוטו-וולטאיים המותקנות על גגות, אשר ממירות את הקרינה מקרני השמש, לחשמל בהיקף של 30.8 מגה וואט.

המרכיבים העיקריים של כל מערכת סולארית כוללים לוחות של תאים פוטו-וולטאיים (הקולטים קרינה מאור השמש); אתר התקנה (גג) מתאים; תשתית התקנה (מסגרת מכאנית המותקנת על גבי הגג שעליה מותקנים הפאנלים); תשתיות חשמל; ממיר מתח (אשר מסייע בהמרת זרם החשמל הישר (DC) המיוצר בתאים הסולאריים, לזרם חילופין (AC), בהספק נמוך יותר, הניתן לחיבור לרשת החשמל); ומונה ייצור (המשמש למדידת כמות החשמל שמייצרת המערכת).

ככלל, קיימת שונות בין תפוקות המערכות השונות פר יחידת הספק כתלות בתכנון המערכת, שינוים טכנולוגים ששיפרו את ביצועי המערכות, זווית המערכות, כיוון המבנה ביחס לקרני השמש ומיקום המערכות.

תפוקות המתקנים הסולאריים (וכפועל יוצא מכך, רווחיות המערכות הפוטו-וולטאיות) מושפעות בעיקר מרמות קרינת השמש ומתנאי הטמפרטורה והלחץ האטמוספרי. לכן, תפוקת המתקנים מושפעת מעונתיות כאשר בחודשי הקיץ, בהם הקרינה גבוהה יחסית ולא קיימת עננות מרובה, תפוקת המתקנים הסולאריים עולה, ולהיפך.

<u>רגולציה</u>

שחקן מרכזי במשק החשמל בישראל הינה חברת החשמל לישראל בע"מ (לעיל ולהלן: "**חח"י**" או "**חברת החשמל**"), המוגדרת על-פי חוק משק החשמל כ"ספק שירות חיוני", ונכון למועד זה הינה בעלת מרבית כושר ייצור החשמל בישראל, מנהלת המערכת, ובעלת רשת ההולכה והחלוקה של החשמל בישראל.

פעילות ייצור החשמל על-ידי יצרני חשמל פרטיים בישראל ומכירתו לחח"י ולצרכנים פרטיים, לפי העניין, מוסדרת בחוק משק החשמל ובתקנות המפורסמות מכוחו. בנוסף מפרסמת רשות החשמל (האחראית על אסדרת משק החשמל בישראל), מעת לעת, הוראות והחלטות שונות שמטרתן, בין היתר, לקדם פיתוח משק חשמל תחרותי בישראל. ההחלטות האמורות עוסקות, בין היתר, במכסות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת, בתעריפים שישולמו ליצרני החשמל וביתר התנאים בהם נדרש יזם לעמוד על מנת להקים מערכת לייצור חשמל. לפיכך, להוראות הרגולציה ישנה השפעה ישירה וממשית על יכולת הקמת פרויקטים כמו גם על היקפי ורווחיות הפעילות בתחום.

בנוסף, יצרן חשמל פרטי נדרש לעמוד בהוראות חוק שונות בתחום ההגנה והשמירה על הסביבה.

כל החשמל המיוצר במערכות שותפות הליוס נמכר לחח"י בהתאם לתעריפים אשר נקבעים מראש על-ידי רשות החשמל במסגרת הסדרות תעריפיות (כפי שיפורטו להלן), כאשר תעריפים אלו אינם נתונים למשא ומתן פרטני.

החל משנת 2015, מתקנים פוטו-וולטאיים על גבי גג שגודלו עד 2,000 מ"ר פטורים מתשלום ארנונה.

תחום האנרגיה הסולארית בישראל נמצא בצמיחה מתמדת, כאשר בתקופה האחרונה פורסמו מכרזים להקמת מתקנים על גגות ומאגרים, כמו גם מכרז להקמת מתקן סולארי גדול בדימונה. משרד האנרגיה פועל לקידום תחום האנרגיות המתחדשות, כשלאחרונה אושרה הצעתו לקביעת יעד ייצור חשמל של 30% מאנרגיות מתחדשות עד שנת 2030 (לעומת יעד קודם של 17%). בהתאם להערכת רשות החשמל, עד לשנת 2025 כ- 55% מייצור החשמל יגיע מיצרני חשמל פרטיים (כולל אנרגיות מתחדשות)[37].

<u>התקשרויות עם חח"י</u>

בהתאם לתנאי ההסדרות הרלוונטיות, התקשרה שותפות הליוס עם חח"י בהסכמים ארוכי טווח (מרביתם לתקופה של 20 שנים, כתלות בתנאי ההסדרה הרלוונטית) למכירת החשמל המוזרם על ידי המתקנים המוקמים על ידה לרשת החשמל הארצית, כאשר נכון למועד התשקיף, יתרת תקופות הרישיון הממוצעות הן לכ-12 שנה, כאשר הרישיון האחרון צפוי להסתיים בשנת 2034.

ההתקשרות עם חח"י בהסכם למכירת החשמל, מוסדרת באמות מידה למשק החשמל, ונקבעת על-ידי רשות החשמל וההסדרות הרלוונטיות שמפרסמת רשות החשמל מכוח אמות המידה. ההתקשרות מבוצעת מכוח הסכם המכונה 'הסכם לרכישת חשמל' (Power Purchase Agreement). מדובר בחוזה אחיד, החל על כל יצרני החשמל לפי סוגי ההסדרות השונות, לפיו, בכפוף לעמידה בתנאים ואבני דרך המפורטים בהסכם, חח"י תרכוש את החשמל המיוצר על-ידי יצרן החשמל. ההסכם כאמור מחייב את חח"י לרכוש את מלוא האנרגיה המיוצרת (או מלוא האנרגיה שסוכם שתימכר לחח"י בהתאם לתנאי הרישיון), במשך התקופה המוגדרת בהסדרה ובתעריף שנקבע בהליך תחרותי, או בעת קבלת האישור התעריפי מאת רשות החשמל, לפי העניין. מנגד, היצרן נדרש לשלם לחח"י תשלום קבוע או משתנה כתלות בייצור החשמל בגין עלויות גיבוי, איזון, שימוש ברשת החשמל, איבודי אנרגיה תפעולית, צריכת חשמל, קריאת מונה וכיו"ב. חח"י רשאית להשהות את רכישת החשמל לתקופה מסוימת בהתקיימות תנאים המוגדרים בהסכם, וכן רשאית לבטל את

[37] במונחי הספק מותקן; כ-60% במונחי ייצור בפועל. הערכות רשות החשמל לעיל בוצעו בטרם אישור העלאת יעד ייצור החשמל מאנרגיה מתחדשת ל-30% עד שנת 2030. "דוח משק החשמל לשנת 2019" של רשות החשמל.

ההסכם במקרה של מניעה על-פי דין לרכישת החשמל. המתקנים כולם שייכים לרגולציה ותיקה יחסית ואחידה.

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

<u>מערכות שותפות הליוס</u>

פעילותה של שותפות הליוס בישראל כוללת החזקה והפעלה של 256 מערכות סולאריות בעלות הספק מותקן של כ-30.8 מגה וואט, ואשר מופעלות בהתאם להסדרה תעריפית.

לצורך הקמת המערכות, התקשרה שותפות הליוס בהסכמי שכירות/שימוש עם בעלי זכויות באתרי שונים. האתרים עליהם הוקמו המערכות הינם, דרך כלל, גגות מבנים מסחריים וגגות של משקים חקלאיים (לולים, רפתות ועוד) וכיו"ב; ועוד. בחלק מההסכמים, השותפות מעמידה לטובת בעלי הזכויות באתר בטוחה להבטחת התשלומים לבעלים. כמו כן, לרוב, כלל התשלומים החלים על הבעלים במקרקעין וכן תשלומים לצורך עמידת הגג בדרישות הדין והרגולציה, חלים על בעלי הזכויות באתרים, בעוד כל הקשור במערכות, הפעלתן ותקינותן נמצא באחריות שותפות הליוס.

הסכמי השכירות והסכמי השימוש, לפי העניין, הינם לתקופה המקבילה, לרוב, לתקופת הרישיון להפעלת המערכות, כפי שניתן מאת חח"י, קרי למשך תקופת ההפעלה המסחרית, ובכל מקרה, ביחס למרבית המערכות, לתקופה שאינה עולה על 24 שנים ו- 11 חודשים. כמו כן, היתרי ההפעלה ורישיונות הייצור בקשר עם המערכות, ניתנו בין השנים 2010 ועד 2014.

כ-25 ממערכות שותפות הליוס הינן מערכות בינוניות וגדולות, אשר ההספק הממוצע שלהן נע בין כ - 300 קילו-וואט ועד כ- 1,680 קילו-וואט; יתרת המערכות הינן מערכות קטנות בהספק שאינו עולה על כ- 50 קילו-וואט. הממוצע המשוקלל של התעריפים של המערכות הינו כ-1.52 ש"ח.

להלן פירוט נוסף לגבי המערכות:

	מערכות קטנות	**מערכות בינוניות**	**מערכות גדולות**
מס' מערכות	231	18	7
תעריף מובטח לפני הצמדה (בש"ח לקוט"ש)	0.9-2.09	0.99-1.51	1.43
טווח הספק מותקן (KWp)	17-55	300-630	1,292-1,680
סה"כ הספק מותקן (MWp)	כ-11.4	כ-9.2	כ-10.2
מועד תחילת הפעלה מסחרית	2010-2012	2013-2014	2013-2014

תזרים שנתי ממוצע חזוי	בטווח של 16-20 מיליון ש״ח, כאשר בשנים הראשונות לאור קיומו של מימון, התזרים החזוי צפוי להיות נמוך יותר ובשנים האחרונות של תקופות הרישיון, לאחר פירעון המימון, התזרים יהיה גבוה יותר.

הערכות החברה בדבר התזרים השנתי הממוצע החזוי ממערכות הליוס הן מידע צופה פני עתיד המתבסס בין היתר על התעריף הקבוע לכל מתקן והתפוקות הצפויות והוא עשוי להיות שונה לרבות באופן מהותי מהתחזית.

מרבית ההסכמים כוללים הוראה לפיה בתום תקופת השכירות בשטח הגג ביחס לכל מערכת, על שותפות הליוס לפנות את שטח הגגות ולפרק את המערכות, אלא אם הוסכם אחרת בין הצדדים.

כמו כן, ביחס למערכות בודדות, קיימת אפשרות של המשכיר להביא לסיומה המוקדם של תקופת השכירות בשטח הגג בו מותקנות המערכות, לפי העניין, וזאת מסיבות שונות הכוללות בין היתר דרישות רשויות שונות, ביצוע שינויים במבנה הדרושים את הריסת המערכת וכיו״ב - אפשרות הכפופה לרוב לתשלום פיצוי לשותפות הליוס. בנוסף, האפשרות להביא לסיומה המוקדם של תקופת השכירות עומדת גם לשותפות הליוס, ביחס למערכות בודדות.

הסכמים ביחס לכמה מערכות כוללים בנוסף, גם זכות של המחזיק בזכויות בגג לרכוש את המערכת בתום תקופת הסכם המערכת, בתמורה ובתנאים מוסכמים מראש.

בנוסף, שותפות הליוס התקשרה עם קבלני תפעול ותחזוקה אשר מבצעים תפעול ותחזוקה שוטפים של המערכת. ככלל, שירותי התפעול והתחזוקה כוללים ביצוע פעולות ניטור, שטיפת הפאנלים ותיקון תקלות.

מימון הקמת המערכות על ידי שותפות הליוס נעשה באמצעות נטילת מימון מגורמים בנקאיים או חוץ-בנקאיים (לרבות שותפים במספר מתקנים), וזאת בנוסף להון העצמי הנדרש להקמת הפרויקט (בהיקף של כ-20%), אשר הועמד על ידי שותפות הליוס. יתרת הלוואות ההקמה של שותפות הליוס הסתכמה ב- 31 במרץ 2021 בכ- 350 מיליון ש״ח. ההלוואות נושאות ריבית בשיעורים של 3.2%-5.5% וצמודות למדד המחירים לצרכן (למעט הלוואה אחת בהיקף של כ- 18 מיליון ש״ח הנושאת ריבית שנתית של 6.8%), כאשר מועד הפירעון הסופי של ההלוואות חל בין השנים 2027-2033.

6.11.17. **<u>דיון בגורמי סיכון בתחום השקעות באנרגיה</u>**

סיכונים מאקרו-כלכליים

א. התפרצות נגיף הקורונה

התפרצות נגיף הקורונה עשויה לפגוע בפעילות השוטפת של פרויקטים בתחום האנרגיה ובפרט להקשות על הבאת עובדי תפעול ומומחים מחוץ לישראל.

ב. שינויים במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של היורו והזלוטי

המימון של רמת חובב וכן הכנסותיו צמודים ברכיבים שונים לשער החליפין של היורו, והכנסות פרויקט רמת חובב מושפעות ממדד המחירים לצרכן, ולכן שינוי משמעותי במי

מהם עשוי להשפיע על רווחיות הפרויקט. חוות הרוח בפולין מקבלות הכנסות במטבע הזלוטי.

ג. סיכוני טרור

הפרויקט חשוף לסיכוני טרור מכיוון שמדובר בתחנת כוח גדולה ברמת חובב, המהווה יעד אטרקטיבי לגורמי טרור.

ד. אירוע סייבר

ככל חברה, קיימת חשיפה לאיומי סייבר, אשר עשויה לנבוע מסוגים שונים של תקיפות ומגורמים שונים של מתקיפים חוץ ארגוניים. תקיפה כאמור, אם וככל שתתרחש, עלולה להביא לגניבה, פגיעה או שיבוש של מידע, ואף אובדן הכנסות.

סיכונים ענפיים

א. אי עמידה בתוכנית היצור של תחנות הכוח

תחנת הכוח רמת חובב נדרשת להכין מידי יום תכנית ייצור יומית בחלוקה חצי-שעתית, וחריגה מתכנית זו גוררת קנסות.

ב. מזג אוויר, עוצמת הרוח וקרינת השמש

חלק מהכנסות החברה הינן פונקציה של עוצמת הרוח או קרינת השמש באתר ייצור החשמל ברמת חובב.

ג. הפסקת ההסכמים מול קבלני המשנה של ההפעלה והתחזוקה

חלק מיחידות הייצור של תחנת הכוח ברמת חובב מורכבות לתפעול ולכן החלפת קבלני המשנה עשויה לייקר את עלות התפעול כמו גם נזקים שעשויים לנבוע כתוצאה מחלוף הזמן הכרוך בהחלפת קבלן התפעול.

ד. הפרת הסכמי הגז על ידי ספקי הגז

לתחנת הכוח ברמת חובב הסכמי גז הכוללים תנאים המשקפים מחיר נמוך ממחיר השוק[38], ולפיכך במקרה של ביטולם או הפרתם, יתקשה הפרויקט לרכוש גז בתנאים דומים.

ה. תקלות ובלאי בציוד הגורמים לאובדן תפוקה והוצאות תיקון

שיבושים ותקלות טכניות בציוד של הפרויקט ברמת חובב יפגעו ביכולת הייצור של הפרויקט, וכתוצאה מכך יובילו לפגיעה בהכנסות מחד ולהוצאות עודפות מנגד.

ו. שינויים רגולטוריים בתחום ייצור ואספקת חשמל

---

[38] מבוסס על מידע פומבי.

תחום ייצור החשמל הינו תחום עליו חלים הסדרים רגולטוריים שונים ורבים בארץ ובעולם, וכל שינוי בהם עלול להטיל על הפרויקט עלויות נוספות, כמו גם לפגוע במודל ההכנסות של הפרויקט.

ז. ביטול רישיונות

הזכות להפעיל תחנת כוח ברמת חובב נגזרת מכוח רישיון ייצור, כאשר ביטול הרישיון ימנע את המשך פעילות תחנת הכוח.

ח. סיכונים סביבתיים

תחנת הכוח רמת חובב עושה שימוש בגז ייצור לצורך הייצור, ובסולר כדלק חלופי, והינה נדרשת לרגולציה הרלוונטית בתחום איכות הסביבה עלולה לחשוף את הפרויקט ומנהליו לאחריות מנהלית ופלילית.

סיכונים ייחודיים לחברה

א. **שינוי בתעריפי החשמל בישראל וכתוצאה מכך בהיקף ההכנסות על פי הנחות החברה**

כאמור לעיל, חלק מהכנסות הפרויקט ברמת חובב נקבעות בהתאם לתעריף בגין אנרגיה המוזרמת לרשת בהתאם להצעת מחיר יומית בהתאם למנגנון שנקבע באסדרה, כאשר צמצום בהיקף ההכנסות, יוריד את תשואת הפרויקט.

ב. **מחיר מכירת החשמל והתעודות הירוקות בפולין**

תזרימי ההכנסות של חוות הרוח של סאנפלאואר בפולין מורכבים מתעודות ירוקות וממכירת החשמל המיוצר בשוק החשמל הפולני, ולכן החברה חשופה לשינויים במחיר החשמל ובמחיר התעודות הירוקות בפולין.

ג. **מימון בנקאי ותנאיו**

חלק מנכסי החברות המוחזקות על ידה ממומנים במימון בנקאי מסוג נון ריקורס, ואי עמידה בתנאי הסכמי המימון עלולה להביא למימוש איזה מהנכסים על ידי הבנק הרלוונטי.

ד. **שלמות גביית ההכנסות**

הליך גביית ההכנסות בגין החשמל מחייב בקרה צמודה ופיקוח מתמיד על קבלת מלוא ההכנסות המגיעות לחברה.

ה. **השכרת שטחי מסחר**

סאנפלאואר משכירה משרדים כחלק מפעילותה ופגיעה בתחום זה תשפיע על הכנסות החברה.

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם, אשר דורגו בהתאם להערכת ההנהלה של החברה, ועל פי השפעתם על עסקי החברה:

סוג הסיכון	גורמי הסיכון	מידת ההשפעה על עסקי החברה		
		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מאקרו	התפרצות נגיף הקורונה			X
	שינויים במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של היורו והזלוטי		X	
	סיכוני טרור, לרבות סיכוני סייבר			X
	שינויים בשווקים הפיננסיים בכלל ובגוש היורו ובפולין בפרט	X		
סיכונים ענפיים	אי עמידה בתוכנית היצור של תחנות הכוח			X
	הפסקת ההסכמים מול קבלני המשנה של ההפעלה והתחזוקה			X
	הפרת הסכם הגז על ידי ספקי הגז		X	
	תקלות ובלאי בציוד הגורמים לאובדן תפוקה והוצאות תיקון			X
	שינויים רגולטוריים בתחום ייצור ואספקת חשמל		X	
	ביטול רישיונות		X	
	סיכונים סביבתיים			X
	מזג אוויר עוצמת הרוח וקרינת השמש		X	

	מחיר מכירת החשמל והתעודות הירוקות בפולין		X	
סיכונים ייחודיים לחברה	שינוי בתעריפי החשמל וכתוצאה מכך בהיקף ההכנסות על פי הנחות החברה	X		
	שלמות גביית ההכנסות		X	
	מימון בנקאי ותנאיו		X	
	השכרת שטחי מסחר ומשרדים ותקינות נכס הנדל"ן			X

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

.6.12 **<u>השקעות בתחום התחבורה</u>**

.6.12.1 **<u>כללי</u>**

(א) למועד התשקיף, החברה פעילה בהשקעות בתחום התחבורה, באמצעות החזקות החברה בכ-21.33% מהון המניות וב-19.67% מזכויות ההצבעה ב"חברות המפעיל": ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ; דרך ארץ היוויז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ; נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; ונתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ (להלן: "**חברות המפעיל**"). יובהר כי למועד הדוח החברות אין פעילות בחברת ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ, המשמשת כחברת החזקות בלבד, ובחברת ונתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ אשר הפעילות בה הופסקה.

חברות המפעיל הינן חברות העוסקות בתחזוקה ותפעול של פרויקטים שונים בתחום התחבורה בישראל, ואשר פעילותן כוללת את הפעלת כביש 6, הפעלת מנהרות הכרמל, תחזוקה ותפעול של נתיבי הצפון ותחזוקה של פרויקטים נוספים של נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ (לשעבר מע"צ) (להלן: "**נת"י**").

(ב) לעסקת רכישת החזקות החברה בחברות המפעיל, לרבות סך התמורה ששולמה, ראו ביאור 6.ג.

לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. להערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לפרק 10 לתשקיף.

6.12.2. להחזקה ביתרת המניות וזכויות ההצבעה בחברות המפעיל על ידי שיכון ובינוי, כלל והפניקס, לרבות פעולות לשינוי מבנה ארגוני במבנה ההחזקות, ראו הערה 2 לסעיף 6.2.5 לתשקיף.

בתקנוני ההתאגדות של חברות המפעיל נכללו הוראות בקשר לזכויות הצבעה של שיכון ובינוי, לפיהן כל עוד שיכון ובינוי תחזיק 35% או יותר משיעור ההחזקות האפקטיבי, המניות שהיא תחזיק יקנו לה זכויות הצבעה בשיעור הגבוה מבין: (1) החלק היחסי של ערכן הנקוב של מניותיה מתוך הערך הנקוב הכולל של בעלי המניות המשתתפים בהצבעה; (2) מחצית מזכויות ההצבעה המוקנות לבעלי המניות המשתתפים בהצבעה בתוספת 0.1%. בכל מקרה, יתרת זכויות ההצבעה באסיפה הכללית יחולקו בין יתר בעלי המניות, פרו ראטה לשיעור ההחזקות האפקטיבי שלהם, ובלבד שכל עוד החברה, כלל והפניקס לא העבירו איזה חלק מהחזקותיהם המצרפיות לצד שלישי שאינו נעבר מותר או לשיכון ובינוי, זכויות ההצבעה המצרפיות של החברה, כלל והפניקס או נעבריהם המותרים לא תפחתנה מ-49.99%. חרף האמור לעיל, ככל שמי מבין כלל או הפניקס תמכור לצד שלישי מניות המקנות לרוכש שיעור החזקה אפקטיבי של 14.66% או יותר, הרי שזכויות ההצבעה העודפות שנגרעו מהמוכרת לטובת שיכון ובינוי ערב המכירה ונמכרו לרוכש, יופחתו מחלקה של החברה בזכויות ההצבעה.

בנוסף, נקבע בתקנוני ההתאגדות כי כל העברת מניות בחברות המפעיל תהיה כפופה לזכות סירוב ראשון ולזכות הצטרפות (כקבוע בתקנונים), אשר יחולו על כלל אחזקותיו של המוכר בחברות המפעיל באופן אחיד.

עוד נקבע, כי כל עוד שיכון ובינוי תחזיק 35%[39] או יותר משיעור ההחזקות האפקטיבי, המנכ"ל של חברת המפעיל ימונה על ידי שיכון ובינוי וכן יושב הראש הדירקטוריון של חברת המפעיל יהיה אחד מהדירקטורים שימונו על ידי שיכון ובינוי.

החברה תחלק מדי שנה את הסכום המרבי הניתן לחלוקה לפי הדין, בהתחשב בצרכיה העסקיים השוטפים של החברה וכן בהשקעות אשר אושרו על ידי דירקטוריון החברה.

6.12.3. בנוסף, תקנון חברות המפעיל קובע, כי בעל השליטה בחברות המפעיל (אשר נכון למועד התשקיף הוא שיכון ובינוי בע"מ), המבקש להתמודד, בעצמו או באמצעות צד קשור אשר נמצא בשליטתו, על הפעלת פרויקט חדש או על הארכה לתקופה נוספת של פרויקט קיים, והכל - שהפעלתם היא בתחום הפעילות של חברות קבוצת המפעיל כפי שהיה בחודש פברואר 2020 ("**הפרויקט החדש**"), יעשה כן באמצעות חברות קבוצת המפעיל.

6.12.4. **<u>מידע כללי על תחום התחבורה</u>**

(א) פרויקטי תשתית בענף התחבורה היבשתית ממומנים על ידי משרד התחבורה והבטיחות בדרכים (להלן: "**משרד התחבורה**"). בנוסף, מקדמת הממשלה גם פרויקטי תחבורה בשיתוף המגזר הפרטי (במתכונת PPP – private partnership public). בפרויקטים אלו, חברות מהמגזר הפרטי הן

[39] נכון למועד התשקיף, שיכון ובינוי מחזיקה כ- 46% ממניות חברות המפעיל.

שמממנות את ההקמה של הפרויקטים, כולה או חלקה, ולאחר מכן מפעילות ומתחזקות את הפרויקטים במשך תקופה הנקבעת בהסכם עם המדינה, בתמורה לקבלת תשלומים מהמדינה או לגביית אגרות מן המשתמשים. בדרך כלל הפרויקטים מוזמנים על ידי גוף ציבורי במסגרת מכרז פומבי. ככלל, במסגרתם של פרויקטים כאמור ניתן זיכיון ארוך טווח (לרוב 20-30 שנה) על ידי הגוף הציבורי לתכנון, פיתוח, מימון, הקמה, תחזוקה והפעלה של הפרויקט, כאשר במהלך התקופה נהנה היזם מהחזר ההשקעה ומן הרווח עליה באמצעות קבלת תשלומים מהממשלה או מהמשתמשים. בסוף תקופת הזיכיון מוחזר הפרויקט לידי הגוף הציבורי מזמין הפרויקט.

(ב) משק התחבורה בישראל כולל מספר "שחקנים" עיקריים:

<u>משרד התחבורה</u> - אשר ממונה על ניהול וקביעת מדיניות בענף התחבורה ועל שירותי מערכות התחבורה בים, באוויר וביבשה. המשרד אחראי לתכנון, פיתוח והסדרה של תשתיות ומערכות תחבורתיות משולבות.

<u>מנהל תשתיות ותיאום תחבורתי יבשתי</u> - אשר עוסק בהיבטים הביצועיים של כלל תשתיות התחבורה היבשתית בישראל על מרכיביה השונים: רכבת, כבישים בין עירוניים ותחבורה ציבורית. המנהל אמון על יצירת אינטגרציה מיטבית בין מערכות התחבורה השונות ומכין תכניות רב-שנתיות לפיתוח התחבורה בישראל ולשיפור רמת הבטיחות.

<u>אגף החשב הכללי במשרד האוצר ("**החשכ"ל**")</u> - חטיבת התשתיות והפרויקטים בחשכ"ל אחראית על ייזום וקידום של פרויקטים המבוצעים בשיתוף עם המגזר הפרטי. אחריות חטיבת התשתיות והפרויקטים בחשכ"ל כוללת, בין היתר, בדיקות התכנות, בחינה של חלוקת הסיכונים בפרויקט בין המגזר הציבורי לפרטי באופן יעיל, הכנת מסמכי המכרז וניהול ההליכים, הובלת תהליך הסגירה הפיננסית מטעם המדינה, הוצאה לפועל של המכרזים, ליווי ובדיקה של יישום ההסכמים ושותפות בחשיבה אסטרטגית עם המשרד הממשלתי הרלוונטי.

(ג) מזמיני הפרויקטים בתחום הנם ברובם גופים ממשלתיים וציבוריים או גופים מתוקצבים. במסגרת פרויקטים מסוג B.O.T מתקבלות בידי הזכיין ההכנסות ישירות מהמשתמשים בתשתיות נשוא הפרויקט (כדוגמת המשתמשים בכביש 6 ומנהרות הכרמל), כאשר תיתכן בנוסף התחייבויות מצד הגוף הממשלתי להבטחת הכנסה מינימאלית לזכיין, ויתכן גם שהממשלה או הגוף הממשלתי הוא שמשלם לזכיין.

חברות המפעיל העמידו ערבויות מכוח הסכמי התפעול בסך כולל של כ- 45 מיליון ש"ח לטובת הזכיינים, המדינה וספקים שונים.

(ד) היקף הפעילות בתחום מושפע בעיקר ממדיניות ממשלתית ומהחלטות תקצוב הנגזרות ממדיניות זו. בשנים האחרונות, ניכרת מגמה מצד ממשלת ישראל להמשיך לעשות שימוש במתכונת ה-PPP לצורך הקמת תשתיות והפעלתן באמצעות מתן זיכיון לגורמים חיצוניים, כאשר בכוונת משרד התחבורה לקדם בשנים הבאות פרויקטי תשתית במיליארדי ש"ח שחלקם הגדול יבוצעו בדרך של מכרז.[40] מתכונת זו מאפשרת לממשלה, בין היתר, לחסוך בתקציב המדינה באמצעות מימון חוץ

[40] "התכנית הממשלתית הרב שנתית לפיתוח תשתיות לשנת 2020", של ממשלת ישראל - ראו בקישור שלהלן https://www.gov.il/BlobFolder/reports/infrastructure2020/he/infrastructure2020.pdf.

ממשלתי לפרויקטים לאומיים ולהעביר את מירב האחריות על הפיקוח והבקרה בשלבי ההקמה וההפעלה שלהם אל הזכיין.

(ה) ראו ביאור 1.ב. לדוחות הכספיים השנתיים של החברה וכן הערכת שווי קבוצת המפעיל, המצורפת לתשקיף.

יצוין כי בהתאם להערכת שווי קבוצת המפעיל, התזרים השנתי החזוי הממוצע של חברות המפעיל הינו בסך של כ-55 מיליון ש"ח.

התזרים השנתי הממוצע החזוי הוא מידע צופה פני עתיד המתבסס בין היתר על תנאי הסכמי ההפעלה והשירותים הקיימים והוא עשוי להיות שונה לרבות באופן מהותי מהתחזית בין היתר בגין שינוי או ביטול אלו מההסכמים הקיימים או שינויים משמעותיים בהיקפי הנסועה.

הערכת החברה בדבר המשך ההתייעלות בחברות המפעיל בעיקר לאור שיפורים טכנולוגיים שהוטמעו על ידן אשר יביאו לחיסכון בעלויות הינן מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך. יודגש כי המידע האמור מבוסס על הערכות החברה ביחס להשפעת האמור על חברות המפעיל ואין כל ודאות כי הערכות אלה תתממשנה בפועל. לפיכך, הערכות אלה עשויות שלא להתממש או לא להתממש באופן מלא ואף להשתנות באופן מהותי בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בחברה.

.6.12.5 **<u>פרויקטי תפעול עיקריים של חברות המפעיל</u>**

(א) <u>מפעיל כביש חוצה ישראל - דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ ("**מפעיל כביש 6**")</u>

א. מפעיל כביש 6 התקשר בהסכם הפעלה (מאוקטובר 1999, ותוספות לו) עם הזכיין להפעלה ואחזקה של כביש האגרה (הקטע המרכזי (באורך של כ-86 ק"מ) וכן קטע 18 (באורך של כ-18 ק"מ)) והמבנים והמחלפים שבנה הזכיין בהתאם להסכם הזיכיון (למעט תחנות השירות), לרבות אחזקה שוטפת ואחזקה תקופתית בהתאם להוראות הסכם ההפעלה והסכם הזיכיון.

במסגרת השירותים, מפעיל כביש 6 גובה את כספי האגרה מהמשתמשים עבור הזכיין ואחראי לאכיפת תשלום האגרה, ונושא בכל העלויות הכרוכות בכך, כולל אחזקת המערכת ואכיפה.

תשלום בסיס חודשי צמוד למדד המחירים לצרכן המתעדכן על בסיס הסכמה מראש שמופיעה בין הזכיין המקורי למפעיל כביש 6. תשלום הבסיס עובר שתי התאמות: (א) התאמה ראשונה - בהסכם ההפעלה כלולה תחזית רב-שנתית לכמות הנסיעות בכל שנה משנות ההסכם, ובהתאם בכל שנה מתבצעת השוואה בין כמות הנסיעות בפועל לבין הכמות החזויה בהסכם ו-50% משיעור הפער שנמדד מתווספים (או מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה. (ב) התאמה שנייה - חישוב ההפרש בין שיעור הנסועה בפועל בשנה נתונה ביחס לשנה קודמת לבין שיעור הנסועה בתחזית שבהסכם בשנה נתונה ביחס לשנה קודמת, 25% מהפרש זה מתווספים (או מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה.

על פי תנאי ההסכם, מפעיל כביש 6 מודע ומסכים להתחייבויות הזכיין מכוח הסכם הזיכיון והסכמי המימון ככל שהם קשורים לביצוע הסכם ההפעלה על ידי המפעיל.

במקרה והזכיין יפר את אחד מהסכמי המימון (בהם מוגדרים המצגים, ההתחייבויות ותנאי ניהול הפרויקט אליהם כפוף הזכיין) כי אז הבנקים יוכלו לנקוט בצעדים לרבות הפסקת

מימון הפרויקט, חילוט ערבות, הפסקת אישור לתשלומי חשבונות וצעדים אחרים אשר יכולים לגרום לזכיין להפר את התחייבויותיו, לרבות כלפי מפעיל כביש 6.

יישום ההסכם מפוקח על ידי חברת כביש חוצה ישראל בע"מ, אשר הוסמכה לכך על ידי המדינה ("**הרשות הממונה**"). לרשות הממונה סמכויות רבות בקשר להסכם, כגון אישור תקציב ההפעלה של מפעיל כביש 6 ואישור סיום מוקדם של ההסכם על ידי הזכיין באירוע הפרה.

ב. תקופת ההפעלה והאחזקה הינה 30 שנים, עד יולי 2029. תקופת ההפעלה ומועד סיומה כפופים לאפשרויות לסיום מוקדם יותר של הסכם ההפעלה או הסכם הזיכיון, בהתאם לתנאיהם. בתום תקופת הזיכיון, רשאית המדינה לדרוש ממפעיל כביש 6 להמשיך לתחזק את הכביש לתקופה נוספת של ששה חודשים בתנאים המפורטים בהסכם או לתקופה ארוכה יותר, כפי שיוסכם. בהעדר הסכם כאמור, תהא המדינה רשאית לרכוש את כל רכושו של מפעיל כביש 6, בעלות המותאמת המופחתת של הרכוש (לפי כללי חשבונאות מקובלים), כפי שמשתקפת בספרי מפעיל כביש 6.

ג. למלווים הבכירים של הזכיין קיימת אפשרות מידי 5 שנים (בתום כל תקופה קצובה) לבקש מהזכיין את החלפת המפעיל מנימוקים של עלות, בכפוף לאישור הרשות הממונה.

ד. הזכיין יהיה רשאי לסיים את ההסכם בהודעה למפעיל כביש 6, בקרות מספר אירועים וביניהם כל אירוע המאפשר למי מהצדדים להסכם הזיכיון לסיים את הסכם הזיכיון; ובמקרה שבו החסר בפדיון מן האגרות עולה על הסכום המקסימלי השנתי שנקבע, או כאשר בשלוש שנים קלנדריות רצופות קיים חסר כלשהו בפדיון מן האגרות. סיום ההסכם על ידי הזכיין כפוף, במרבית האירועים, להודעה מוקדמת למפעיל ותקופת ריפוי ולאישור הרשות הממונה אשר לא תסרב, אלא מטעמים סבירים. בנוסף, המדינה רשאית לדרוש סיום ההסכם במקרה של הפרה יסודית של המפעיל. ההסכם נוקב גם במקרים בהם מפעיל כביש 6 רשאי ליזום את סיום ההסכם (כאשר זכות הסיום של המפעיל כפופה להכרעת מנגנון בוררות שבה יקבע כי הוא רשאי לסיים את ההסכם).

ה. בכל תקופה קצובה ישלם הזכיין למפעיל כביש 6 בתשלומים חודשיים את הסכומים הנקובים בלוח התשלומים השנתי שצורף כנספח להסכם, כאשר 50% יהיה סכום קבוע וכולל שאינו נתון לשינוי ו-50% יהיה נתון להתאמה בהתאם לנוסחה שנקבעה בהסכם, המושפעת מתחזיות נסועה ביחס לכמות הנסיעות בפועל, בכפוף להתאמות רבעוניות ושנתיות. מפעיל כביש 6 והזכיין רשאים לעדכן את הנוסחה ביחס לכל שנה בהסכמה ביניהם ובהסכמת הרשות הממונה והממנים. למועד התשקיף, בהתאם לתוספת להסכם התפעול וההחזקה, הסכימו הצדדים כי התמורה למפעיל כביש 6 מוסכמת עד לתום תקופת הזיכיון.

בנוסף, נקבע כי הזכיין ישלם למפעיל כביש 6 (או ישירות לקבלן משנה המבצע עבורו את העבודה) תמורה בגין שירותי תחזוקה תקופתית הנדרשים לפי הסכם הזיכיון, כפי שיסוכם בין הצדדים ביחס להיקף העבודה הנדרשת.

ו. להתחייבות מפעיל כביש 6 כלפי הזכיין לתשלום פיצוי קצוב בגין החסר בפדיון מן האגרות בגין כישלונות גביה (בריחת תשלומים); ולערבות בריחת התשלומים שהעמידה החברה

לזכיין ראו ביאור 11.ג(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

ז. מפעיל כביש 6 אחראי לכל נזק או הפסד אשר יגרם לזכיין, למדינה, לרשות הממונה ולמלווים הבכירים, בין אם ישיר או עקיף ובין שנגרם על ידי צד ג', הנובע מהסכם השירותים או מכל מעשה או מחדל שלו.

האחריות של מפעיל כביש 6 כלפי הזכיין (בלבד), ביחס לכל שנה קלנדרית, לא תעלה על סכום התשלום השנתי הכולל האמור להיות משולם למפעיל כביש 6 על ידי הזכיין ביחס לאותה שנה בהתאם להסכם, ובלבד שסעיף זה אינו מגביל את אחריות מפעיל כביש 6 מכוח ערבות בריחת התשלומים.

ח. בתום תקופת הזיכיון, על מפעיל כביש 6 להשיב את הכביש בהתאם להוראות הסכם הזיכיון ובהתאם למבחנים שנקבעו, לשביעות רצונו הסבירה של הזכיין.

ט. בהתאם להסכם ההפעלה, מפעיל כביש 6 לא יבצע עסקאות בעלי עניין אם תנאיהן פחות טובים מעסקה בתנאי שוק עם צד שאינו בעל עניין.

י. יצוין כי כנגד הזכיין הוגשה תביעה על סך כ-370 מיליון ש"ח ובקשה לאישורה כייצוגית בשל פרצת אבטחה באתר האינטרנט של מפעיל כביש 6. מפעיל כביש 6 לא צורף כנתבע פורמאלי לתביעה אולם, הוא מצוי בחשיפה. בשלב זה מעריכים עורכי הדין המייצגים את החשיפה בפחות מ-50%.

(ב) <u>מפעיל נתיבי הצפון - דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ ("**דרך הצפון**")</u>

א. דרך הצפון התקשרה עם הזכיין בהסכם (מיוני 2010 ותיקון מאוקטובר 2015) לתפעול ואחזקה של פרויקט שיקום, תפעול ואחזקה של רשת כבישים באורך כ-270 ק"מ, שבמסגרתו קיבלה על עצמה דרך הצפון את ביצוע עבודות התפעול והאחזקה של הפרויקט, בהתאם להוראות הסכם הזיכיון (שנחתם בין הזכיין לבין נת"י), במתכונת "גב אל גב".

ב. תקופת ההפעלה החלה ביום חתימת ההסכם (30 ביוני 2010) ותסתיים בסיום הסכם הזיכיון, שנקבע ל-20 שנים, או בסיום הסכם התפעול, מכל סיבה שהיא, לפי המוקדם.

נת"י רשאית להורות לזכיין להמשיך ולבצע את התפעול והתחזוקה לתקופה נוספת אשר לא תעלה על 18 חודשים, ובמקרה כזה, תוארך תקופת ההסכם בהתאם.

ג. התמורה לה זכאית דרך הצפון במהלך תקופת התפעול והאחזקה הינה סכום קבוע שנתי, בניכוי התאמות תשלום (קרי, תשלומים שיושתו על הזכיין בקשר עם התחייבויות המפעיל), צמוד להפרשי הצמדה למדדים הקבועים בהסכם.

בגין קבלת שימוש בתשתיות ובשירותים של מפעיל כביש 6, המדינה זכאית ל-3% ממחזור ההכנסות של דרך הצפון, בניכוי הוצאות מסוימות שנקבעו.

ד. אחריות דרך הצפון לעבודות התפעול והאחזקה תימשך 24 חודשים לאחר סיום תקופת ההסכם. אחריות דרך הצפון הכוללת כלפי הזכיין והממנים לא תעלה על סך התמורה הכוללת והמצטברת שאמורה להשתלם לדרך הצפון בגין שנה קלנדרית אחת (למעט מקרים נקובים בהסכם כגון תביעות צדדים שלישיים בגין נזקי גוף או רכוש שנגרמו כתוצאה מזדון

או מרמה של דרך הצפון או מי מטעמה).

ה. יצוין כי במסגרת הסכם מימון של הזכיין, התחייבה דרך הצפון כלפי הממממנים, בין היתר, לבצע את פעולות התפעול והאחזקה באופן שלא יהווה או יגרום, במעשה או במחדל, להפרה כלשהי של הוראות הסכם הזיכיון בידי הזכיין וכן שלא יגרום להפרה של הזכיין את הוראות הדין; שלא להעביר או לשעבד זכות או התחייבות כלשהי שיש לה מכוח הסכם התפעול, למעט אם ניתנה לכך הסכמת הממממנים.

(ג) <u>מפעיל מנהרות הכרמל, חיפה - נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע"מ ("**נתיבי הכרמל**")</u>

א. בהתאם להסכם הפעלה (שנחתם ביום 26 באפריל 2009 (ותוספת לו משנת 2014) ואשר תחולתו ממועד הקמת נתיבי הכרמל בפברואר 2008), בין הזכיין לבין נתיבי הכרמל, נתיבי הכרמל מונתה כקבלן למתן השירותים (הכוללים את כל השירותים הדרושים לתפעול ותחזוקה של מנהרות הכרמל, לרבות גביית אגרה, ניהול ובקרת התנועה של כביש המנהרות, הבטחת זמינות של כבישי המנהרות ופעולות הניטור והבחינה של כביש המנהרות ומערכותיה), בהתאם להוראות הסכם הזיכיון, במתכונת "גב אל גב", באופן שנתיבי הכרמל אחראית לקיום כל התחייבויות הזכיין מכוח הסכם הזיכיון, ככל שהן נוגעות לשירותים.

ב. תקופת הסכם ההפעלה הינה עד לתום עשר (10) שנים ממועד תחילת תקופת ההפעלה, ולמועד התשקיף היא הוארכה ב-5 שנים נוספות עד סוף שנת 2025. תקופת ההסכם תוארך אוטומטית, לתקופה נוספת עד תום שנת 2029, אלא אם יודיע הזכיין לנתיבי הכרמל 180 יום מראש כי אין בכוונתו להאריך את תקופת ההסכם.

ג. מנגנון ההכנסות של נתיבי הכרמל מבוסס על התשלומים הבאים: (א) תשלום בסיס שנתי הצמוד למדד המחירים לצרכן. תשלום הבסיס עובר התאמה אחת: בהסכם ההפעלה נכללה תחזית קבועה (לאורך כל תקופת ההפעלה) להיקף השימוש במנהרות של כמות מקטעים בשנה, בכל שנה מתבצעת השוואה בין היקף השימוש בפועל לבין ההיקף החזוי בהסכם כאשר חלק מהפער שנמדד מתווסף (מופחת) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה. (ב) הכנסות אחרות מפיצויים והחזרי הוצאות, הגדלים בהתאמה לשיעור הנסועה במנהרות.

ד. למועד התשקיף, התמורה לה זכאית נתיבי הכרמל הינה תשלום חודשי קבוע וכן עלות תחזוקת מערכת האגרה ומערכת ניהול ובקרת הפרויקט (כאשר התשלום יבוצע על בסיס "גב אל גב" לתשלומים מהמפעיל לספק הנוגע בדבר). התמורה בגין ההפעלה מעודכנת בגין גידול/קיטון בנפח התנועה וכן במקרה של שינוי בשיעור האגרות.

בתמורה להתקשרות של דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ ("**דרך ארץ המפעיל**") בהסכם ייעוץ ושת"פ עם נתיבי הכרמל, לצורך אחזקה ותפעול של פרויקט מנהרות הכרמל, המדינה זכאית ל-3% מהמחזור של נתיבי הכרמל.

ה. נתיבי הכרמל גובה עבור הזכיין את האגרות מכלי הרכב שעושים שימוש בפרויקט ונושאת בכל העלויות הכרוכות בגביית האגרות בגין השימוש בפרויקט. לזכיין הסמכות הבלעדית בקביעת ההנחות בסכומי האגרות. נתיבי הכרמל נושאת באחריות על ההפעלה וההחזקה של מערכת האגרה. ההחלטה בדבר שינוי שיטת ההפעלה של כביש המנהרות תהא של הזכיין בלבד.

ו. בהסכם ההפעלה נקבעו הוראות ביחס לאחריות נתיבי הכרמל לנזק, הפסד הוצאה או עלות שייגרמו לזכיין, למדינה, לרשות הממונה, לבנק הממון או לצד שלישי כלשהו, בין היתר כזה שהוא תוצאה של השירותים. האחריות לא תעלה על סך התמורה השנתית אשר אמורה להשתלם לנתיבי הכרמל ביחס לאותה שנה (לרבות עדכונים לתמורה). הגבלת האחריות לא תחול על קנסות המשתלמים לזכיין בהתאם למנגנון התמריצים והפיצויים ועל סכומים ששולמו על ידי הזכיין או הבנק לדרך ארץ או לדרך ארץ הייווייז בע"מ.

ז. בהסכם קבועות הוראות ביחס לסיום הסכם ההפעלה, בין היתר במקרה בו שיעור הגבייה בפועל מכלל כלי הרכב שעשו שימוש בפרויקט במהלך רבעון קלנדרי נמוך מ-95% (בתנאי תשלום של שוטף + 60) או במקרה של כמויות כלי רכב שעוברים בפרויקט נמוכות מהשיעור הקבוע בהסכם; ובמקרה שבו דרך ארץ מפסיקה, מכל סיבה שהיא, להיות המפעיל של כביש 6.

ח. יצוין כי במסגרת הסכם המימון של הזכיין, התחייבה נתיבי הכרמל שלא להעביר או לשעבד זכות או התחייבות כלשהי שיש לה מכוח הסכם התפעול, למעט אם ניתנה לכך הסכמת הממון.

6.12.6. **חברות השירותים**

חברות המפעיל כוללות כשלוש חברות שירותים העוסקות בפרויקטים ותחזוקת כבישים, פרויקטים טכנולוגיים ושירותי גבייה. החברות מספקות מגוון שירותים לחברות קשורות וכן לצדדים שלישיים. הכנסות החברה מחברות הקבוצה הינן על בסיס הסכמים בין החברות.

בשנים האחרונות החברה הרחיבה את פעילותה בתחום תחזוקת הכבישים לפרויקטי אחזקת כבישים, ניידות ותאורה.

6.12.7. בתחום הפרויקטים הטכנולוגיים מעניקות חלק מחברות המפעיל ייעוץ לחברות אחרות בקבוצת המפעיל בהטמעה ותפעול של מערכות מידע, תמיכה בתפעול שוטף של מערכות מידע והובלה וביצוע של פרויקטים לשדרוג מערכות מידע. בנוסף, חברות הקבוצה מספקות גם שירותי גבייה לרבות הליכי גביה מול סרבני תשלום בכביש 6, טרם העברתם להוצאה לפועל.

6.12.8. <u>**גורמי סיכון בתחום התחבורה**</u>

סיכונים מאקרו-כלכליים

א. התפרצות נגיף הקורונה

התפרצות נגיף הקורונה עשויה לפגוע בפעילות השוטפת של חברות המפעיל ובפרט לצמצם את הנסועה בכביש 6 ובמנהרות הכרמל, בין היתר בעקבות מגבלות התנועה שמטילה הממשלה מעת לעת.

ב. שינויים בהיקף הנסועה בכביש 6 ומנהרות הכרמל

בנוסף לאמור בסעיף (א) לעיל, שינויים בהרגלי התנועה בכביש 6 ובמנהרות הכרמל עשויים להשפיע על הכנסות של חברות המפעיל, שכן ההכנסות של כביש 6 ומנהרות הכרמל כוללות רכיב בגין היקף הנסועה.

סיכונים ענפיים

א. אבטחת מידע וסיכוני סייבר

חברות המפעיל חשופות לאירועי סייבר, קרי אירועי תקיפה של מערכות ממוחשבות על ידי גורמים בעלי אינטרסים להשיג את המידע המוחזק בידי חברות המפעיל על הלקוחות ועל אמצעי התשלום באמצעותם הם משלמים על שירותי כביש 6 ומנהרות הכרמל.

ב. נזק לגוף ולרכוש

חברות המפעיל מפעילות עובדים שונים אשר חלקם מבצעים עבודות בצדי הדרכים וחשופים לפיכך לסיכונים הכרוכים בעבודות בסביבה זו.

סיכונים ייחודיים לחברה

א. אי-עמידה ברף השירות הנדרש על פי הסכמי התפעול

בהתאם לתנאי הסכם התפעול של כביש 6 ומנהרות הכרמל, נדרשות החברות הרלוונטיות מחברות המפעיל לעמוד ברף שירות המפורט בהסכמים כאשר חריגה מרף השירות האמור עלולה להביא לסיום ההסכם.

ב. ביטול הסכם התפעול

במקרה של ביטול הסכמי הזיכיון בין הזכיין למדינה, הנוגעים לזיכיון לכביש 6 ולמנהרות הכרמל, הרי שהסכם התפעול יובא לידי סיום.

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם, אשר דורגו בהתאם להערכת ההנהלה של החברה, ועל פי השפעתם על עסקי החברה בכללותם:

סוג הסיכון	גורמי הסיכון	מידת ההשפעה על עסקי החברה		
		השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מאקרו	התפרצות נגיף הקורונה		X	
	שינויים בהיקף הנסועה בכביש 6 ומנהרות הכרמל		X	
סיכונים ענפיים	אבטחת מידע וסיכוני סייבר		X	
	נזק לגוף ולרכוש			X
סיכונים ייחודיים לחברה	אי-עמידה ברף השירות הנדרש על פי הסכמי התפעול			X
	ביטול הסכם התפעול			X

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

6.13. <u>השקעות בתחום התקשורת</u>

למועד התשקיף, החברה מחזיקה בכ-25% ממניות חברת Cinturion Crop, LTD. (להלן: "**סינטוריון**") המאוגדת לפי דיני ברמודה, אשר נרכשו בחודש ינואר 2021 בהתאם להסכם רכישת מניות שנערך בין החברה, סינטוריון ובין חברת החזקות נוספת, אשר רכשה כ-8.8% ממניות סינטוריון ונחתם ביום 31 בדצמבר 2020. במסגרת ההסכם, רכשה החברה כאמור כ-25% ממניות סינטוריון בתמורה להתחייבות להשקעת 8.5 מיליון דולר בפרויקט, בהתאם להתקדמות ב-"אבני דרך" מוסכמות. נכון למועד התשקיף, החברה השקיעה סך של כשניים וחצי[41] מיליון דולר, והמשך השקעת החברה יבוצע עם חתימת הסכמים מחייבים של חברת סינטוריון עם לקוחות הפרויקט (כפי שיוגדר להלן), בהתאם להיקף ולאבני הדרך שנקבעו בהסכם הרכישה.

במסגרת הסכם ההשקעה לעיל, נקבע כי כספי ההשקעה מיועדים למימון פרויקט פריסת טבעת סיבים חשוכים של חברת סינטוריון (Trans Europe Asia System - TEAS) (להלן בסעיף זה: "**הפרויקט**"), אשר במסגרתו בכוונת חברת סינטוריון לפרוס שתי מערכות כבלים מסוג "סיבים חשוכים" על פני כ-20,000 ק"מ, אשר תחבר בין אירופה להודו (בחלקה באופן תת ימי ובחלקה באופן יבשתי), דרך המזרח התיכון (להלן בסעיף זה: "**המערכת**").

סיבים חשוכים מהווים סוג של "טכנולוגיית סיבים אופטיים": טכנולוגיית קווי תקשורת המבוססת על הנחת כבלים המכילים סיבים. הסיבים מאפשרים העברת מידע באמצעות ניצול עקרונות פיזיקליים שונים, ובאמצעותם ניתן לבסס קווי תקשורת אופטית, קרי, תקשורת המבוססת על מעבר אור או קרינה אלקטרומגנטית בגוף כלשהו כנשאי המידע. דוגמאות לקווי תקשורת שניתן לבסס על טכנולוגיית סיבים אופטיים הם קווי טלפון, אינטרנט וכו'. המאפיין המיוחד של מערכת סיבים חשוכים הוא שמערכת מסוג זה מאפשרת למשתמש בה שימוש ותפעול עצמאי בה, ללא צורך לחלוק את השימוש במערכת הסיבים עם גורמים נוספים, כפי שנהוג בשימוש מערכות הסיבים הקיימות כיום.

המערכת, שכושר ייצורה מוערך על ידי סינטוריון בכ-Tbps300[42] נועדה לשמש לחיבור מרכזי נתונים של חברות בינלאומיות גדולות אשר זקוקות לשירותי תקשורת המאפשרים זרימת מידע ממקום למקום, וכן חברות תקשורת (טלקום) במזרח התיכון. כיום רוכשות חברות אלה נפח תעבורה[43] באמצעות סיבים המשותפים למספר חברות. במסגרת הפרויקט, בכוונת סינטוריון להציע לראשונה מערכת כבלים המכילה סיבים אופטיים, אשר תציע למשתמשים בה מערכת סיבים עצמאית לשימוש פרטי ובלעדי אשר יירכש על ידי המשתמש. מקטעי הסיבים במסגרת הפרויקט כוללים מאפיינים כגון העברת 150 אורכי גל שונים במקביל, לכל אורכו של מקטע סיבים וטופולוגיית רשת[44] המאפשרת מבנה טבעתי. העברת אורכי גל שונים תורמת להגברת קצב מעבר נתוני המידע באמצעות רשת הסיבים, ואילו המבנה הטבעתי של הרשת מאפשר גיבוי של העברת הנתונים (הטבעת אינה שלמה אבל יש שני כבלים מקבילים היוצאים מאירופה (צרפת ואיטליה) עד למומבי בהודו). בנוסף, מרכזי שליטה ובקרה באירופה ובארה"ב ינטרו את תקינות המערכת באופן שוטף.

---

41 מתוכם, כ-370 אלף דולר יושקעו במהלך חודש מאי 2021.
42 יחידת מידה למדידת קצב תעבורת מידע.
43 מדד אשר מציין כמה נתונים יכולים לעבור מהשרת למשתמשים בפרק זמן כלשהו.
44 האופן שבו פרוסה רשת הסיבים.

המערכת שתכיל את הסיבים האופטיים במסגרת הפרויקט תכלול שני מקטעים מרכזיים: מקטע צפוני, אשר ייפרס בחלקו בפריסה תת ימית וברובו על פני האדמה ויעבור מאיטליה, דרך ישראל, ירדן, מדינות המפרץ עד למומבאי בהודו; ומקטע דרומי, אשר ייפרס ברובו בים ויעבור מצרפת לאורך כל הים התיכון דרך ישראל, מפרץ אילת והים האדום עד למומבאי (להלן בהתאמה: "**המקטע הצפוני**" ו-"**המקטע הדרומי**").

לדעתה של החברה, בהתבסס (בין היתר) על עמדת יועציה המשפטיים, יש לסווג פרויקט זה כנכס תשתיות כשיר בישראל (על פי דוח הוועדה), בין היתר משום שמעבר קווי התשתית בשטח מדינת ישראל היא תנאי לקיומו והצלחתו של הפרויקט, מאחר ולקוחות בישראל יעשו שימוש בתשתית התקשורת הזו, ומפני שמדובר בנכס תשתית אסטרטגי עבור מדינת ישראל, אשר עשוי לתרום להתפתחותן של חברות ההייטק והטכנולוגיה, לשדרג את תשתיות התקשורת שלהן וכן לאפשר הקמתם של Data Centers בהיקף משמעותי בישראל. עם זאת, טרם הסדרת הרגולציה לפעילות החברה כקרן תשתיות, לרבות קביעת מנגנוני בירור לסיווגם של פרויקטים כנכסי תשתית כשירים בישראל, ובהעדרם של תקדימים או קביעות קודמות בנושא זה, אין כל וודאות שעמדתה של החברה בקשר עם סיווג הפרויקט תתקבל או תתקבל בחלקה. יצוין, כי בהינתן צבר ההשקעות הנוכחי של החברה וחלקו הקטן של הפרויקט המדובר בתוך צבר זה, ובהנחה כי הרגולציה המחייבת תשקף את מסקנות הוועדה הבין משרדית לקרנות תשתיות, גם אם עמדת החברה בקשר עם סיווגו של הפרויקט כנכס תשתית בישראל תדחה, בין באופן מלא ובין באופן חלקי, אין בכך כדי להשפיע באופן מהותי על החברה ו/או בעלי מניותיה.

הביקוש למערכת כבלים בינלאומית, אשר תאפשר העברת נתונים ממרכזי מידע במיקומים שונים, מוערך על ידי החברה על בסיס מידע פומבי בנושא, בשיעור צמיחה שנתי ממוצע (CAGR) משמעותי. ביקוש הולך וגובר של ספקי שירותי תקשורת בקיבולת בינלאומית נענה במידה רבה על ידי שיפורים טכנולוגיים שאפשרו למערכות סיבים קיימות לספק קיבולת גדולה עוד יותר ממה שיועדו לה במקור. עם זאת, השיפורים הטכנולוגיים שאפשרו בעבר "לחלוב" את הסיבים הקיימים לקבלת קיבולת רבה יותר, כבר מגיעים לקצה יכולת ההרחבה ומוגבלים מכיוון שהיישומים של שיפורים בטכנולוגיית התקשורת האופטית כפופים למגבלות התיאורטיות שמטילה הפיזיקה. לפיכך, הגידול בביקוש ליכולת בינלאומית רבה יותר יכול להיענות רק על ידי מערכות סיבים נוספות, ובהתאמה, התחרות בתחום מערכות סיבים אופטיים בינלאומיות היא מצומצמת, וללקוחות הפוטנציאליים של הפרויקט קיימות שתי חלופות לשימוש במערכות הפרויקט. הראשונה, היא החכרת רוחבי פס מחברות תקשורת (טלקום) ותאגידי סיבים בינלאומיים. ברם, להערכת החברה, מדובר בחלופה יקרה יותר, אשר כרוכה בקבלת שירותי תקשורת באיכות נמוכה יותר מהאיכות הצפויה משירותי מערכות הפרויקט, וכן בשליטה פחותה של הלקוחות בשימוש במערכות התקשורת. המתחרה העיקרי למקטע הדרומי של הפרויקט הוא הפרויקט של חברת גוגל המכונה "Blue Raman" (להלן: "**פרויקט בלו רמאן**"), אשר מצוי בהליך פיתוח במקטע הדרומי, ועל פי הפרסומים צפוי לכלול מקטע מערכות סיבים אופטיים באורך של כ- 8,000 ק"מ שיחבר בין הודו לערב הסעודית. עם זאת, יצוין כי פרויקט בלו רמאן מצוי רק במקטע הדרומי של הפרויקט ולא במקטע הצפוני; שלמיטב ידיעת החברה, בדומה לפרויקט, גם לגבי פרויקט בלו רמאן אין ודאות למועד התשקיף בקשר עם השלמת פרויקט בלו רמאן או מועד ההשלמה; ושלמיטב ידיעת החברה, לאור כך שפרויקט בלו רמאן מבוצע

על ידי חברת "גוגל", זה עשוי להשפיע על חלק מההתקשרויות של פרויקט בלו רמאן עם מתחרות של חברת "גוגל".

למועד התשקיף, הפרויקט נמצא בשלביו הראשונים, כאשר הפעלתו המסחרית של הפרויקט מתוכננת למחצית השנייה של שנת 2023. שלביו הראשונים של הפרויקט כוללים השלמת כלל הזיכיונות, הרישיונות והחוזים המאפשרים את הוצאת הפרויקט לפועל, הכרעה בנושאים תכנוניים ועוד וכן סגירת חוזים עם לקוחות ראשונים ועוד. עלות ההקמה הכוללת של הפרויקט הנה כ-900 מיליון דולר אשר מרביתה תכוסה באמצעות תשלום מקדמות של לקוחות עבור הסיבים הנרכשים על ידם.

בכפוף להשלמת ההקמה ומכירת הסיבים על פי התוכנית העסקית של סינטוריון, הרי שהחברה צופה תשואה של עשרות אחוזים בגין השקעה זו.

ההערכה זו הינה מידע צופה פני עתיד, כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך, ואין בה משום מצג, הצהרה או התחייבות מצד החברה להשגת התשואה האמורה, כי אין כל וודאות כי התשואה תושג, וכי התשואה מהשקעה זו תלויה בנסיבות עסקיות שונות ורבות שאינן בשליטת החברה. לפיכך, הערכה זו עשויה שלא להתממש או לא להתממש באופן מלא ואף להשתנות באופן מהותי בשל מכלול נסיבות שאינו תלוי בחברה.

המידע האמור ביחס לשלב בו נמצא הפרויקט, למועד להפעלתו המסחרית של הפרויקט, לשלביו הראשונים של הפרויקט ולעלות הקמתו, הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך. מידע זה מהווה הערכה בלבד של החברה, והוא מבוסס על נתונים המצויים בידי החברה נכון למועד זה, וכן על נתונים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינם בשליטתה של החברה, ותלויים בקבלת אישורים שונים, בקצב התקדמות הפרויקט ובגורמים נוספים שאינם בשליטת החברה. לפיכך, הערכות כאמור עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה (ואף באופן מהותי), וזאת, בין היתר, עקב גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כך עקב גורמים רגולטוריים והתקשרות עם צדדים שלישיים, כמתואר לעיל.

להערכת החברה, גורם סיכון מרכזי הכרוך בהשקעה בפרויקט של הקמת מערכות סיבים אופטיים הוא הרגולציה הנדרשת לאישור הפרויקט, אשר משפיעה, בין היתר, על לוחות הזמנים של יישום הפרויקט. לבניית מערכת כבלים, כגון זו שתיבנה במסגרת הפרויקט, נדרש לקבל: (א) את אישור הממשלה המקומית בה הכבל נוחת להחזיק את הכבל ולהפעיל אותו ("רישיון נחיתה"); ו- (ב) היתרי בנייה הקשורים לעבודה הפיזית של הבנייה. בנוסף, יתכנו היבטי רגולציה מקומיים בכל מדינה בה עוברים הסיבים אשר יכבידו על מימוש הפרויקט, כגון תחולתן של הוראות של רשויות תקשורת מקומיות בכל אזור בו מקימים מערכת סיבים. מורכבויות נוספות עשויות לעלות כתוצאה מתחולת דינים שונים כמו גם דינים של משפט בין-לאומי על הפרויקט.

גורמי סיכון נוספים הינם השפעתן של מורכבויות גיאופוליטיות אינהרנטיות באיזור המזרח התיכון ובסעודיה בפרט, אשר עשויים לעכב את יישום הפרויקט או לסכל את הקמתו, וכן ניסיון הצוות שמנהל את הפרויקט בהליכי יזמות - בעוד הצוות שמנהל את הפרויקט הינו מנוסה בניהול פרויקטים לפריסת כבלים וניהול אופרציות מורכבות, הוא בעל ניסיון פחות בשלב היזמות של פרויקטים מסוג זה, שכוללים ניהול יזמי של פרויקט, כגון לוחות הזמנים של הפרויקט והמימון המורכב שלו. השקעה בפרויקט מהווה השקעה בסיכון גבוה, מאחר שעודנו נמצא בשלב פיתוח.

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

יצוין כי במסגרת תקנון חברת סינטוריון נקבעו מספר מגבלות על העברת מניות החברה בחברת סינטוריון (כגון העברת מניות לגורמים מסוימים), וכן נקבעו מספר מנגנונים להעברת מניות בחברה, כגון זכות סירוב ראשון לבעלי המניות בסינטוריון בתקופות שנקבעו בתקנון, זכות מצרנות; מנגנון זכות הצטרפות במקרים מסוימים; מנגנון זכות הצעה ראשונה המוגבל לתקופות מסוימות; מנגנון חובת הצטרפות למכירה; ומנגנון זכות הגנה מפני דילול.

עוד יצוין, כי בהתאם ובכפוף לאמור בתקנון סינטוריון, החברה זכאית למנות דירקטור או משקיף מטעמה, וכי למועד התשקיף החברה מינתה משקיף מטעמה בדירקטוריון סינטוריון.

כמו כן, יצוין כי למעט חריגים שהוגדרו בתקנון, נקבע כי הנפקה של מניות או כתבי אופציה על ידי סינטוריון כפופה, בין היתר, לאישור, מראש ובכתב, של החברה ושל מרבית מחזיקי מניות סינטוריון אשר הינם בעלי זכות הצבעה בסינטוריון. כמו כן, נקבע כי סינטוריון רשאית לבצע סבב גיוס הון של עד חמישה מיליון דולר ארה"ב בכל עת לפני חלוף שנה מיום הסגירה של ההסכם של סינטוריון עם החברה (להלן: "**יום הסגירה**"), בכפוף להוראות תקנון סינטוריון בקשר עם זכויות של בעלי המניות לקבלת הודעה על כוונת סינטוריון לביצוע סבב כאמור וקבלת זכות להשתתפות בסבב מסוג זה, וזכויות בעלי המניות להגנה מפני דילול, ובכלל כך החברה.

כמו כן, במקרה בו סינטוריון תהיה מעוניינת לגייס הון נוסף בעתיד, ולא מבעלי המניות הקיימים בחברה, היא תהיה רשאית לעשות זאת בכפוף להגבלות הקבועות בתקנון, לרבות אלו העוסקות, בין היתר, בזכויות של חלק מבעלי המניות לקבלת הודעה על כוונה לביצוע גיוס כאמור וזכויות בעלי המניות להגנה מפני דילול.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

6.14. תחרות

6.14.1. למיטב ידיעת החברה, קיימים לחברה מספר סוגי מתחרים:

קרנות תשתיות - ישנן קרנות להשקעה בתשתיות הפועלות בישראל ומשקיעות במגוון תחומי תשתית. המאפיין של קרנות תשתית אלו הוא שהן משקיעות באופן ממוקד בנכסי התשתית. עם זאת, ככל שהקרנות הן קרנות פרטיות שלא הונפקו בבורסה, הרי שאין להן גישה לגיוס הון וחוב זול בבורסה וההשקעה בהן אינה סחירה. בנוסף, ההשקעה בקרנות אלו אינה פתוחה בפני כל משקיע אלא רק עבור משקיעים כשירים ובסכומים משמעותיים.

חברות תשתיות - חברות התשתית מחזיקות בעצמן בחלק מהנכסים אשר הוקמו על ידן ולכן השקעה בחברות תשתית מאפשרת בעקיפין השקעה גם בפרויקטי תשתית. יחד עם זאת, בהשקעה בחברות התשתית יש למשקיע חשיפה לפעילות ייזום והקמה, לעיתים בהיקפים משמעותיים, ולפעילות נוספת של חברות התשתית ללא מיקוד בנכסי תשתית בלבד.

גופים מוסדיים - הגופים המוסדיים משקיעים כיום ישירות במגוון של פרויקטי תשתית כחלק ממערך ההשקעות של גופים אלו, המשקיעים גם בבורסה, בנדל"ן ובאפיקי השקעה נוספים, כאשר המשקיע אינו יכול לבחור להתמקד רק בנכסי תשתית. לגופים מוסדיים יש מגבלות רגולטוריות שונות, כגון מגבלת שיעור אחזקה בנכס, וכן מגבלות בקשר עם שליטה בנכס.

לאור האמור, המתחרים העיקריים של החברה הינם קרנות אחרות המשקיעות בתשתית, חברות התשתית והגופים המוסדיים, אלא שגופים אלו מתחרים עם החברה בעיקר בהיבט של רכישת הנכסים. כאפיק השקעה יש הבדלים בולטים ויתרונות משמעותיים להשקעה בחברה למשקיע המבקש להשקיע בנכסי התשתית, כמפורט בסעיף 6.14.2 לתשקיף.

6.14.2. להערכת החברה, השקעה בחברה מאפשרת למשקיע ליהנות מהשקעה סחירה שמתמקדת בעולם התשתיות בלבד, ללא "מהילה" של ההשקעה בפעילות אחרת או נוספת, כאשר רוב ההשקעות מבוצעות בישראל כך שהחשיפה למרכיב סיכון המטבע קטנה. רוב השקעות החברה הן בשלב התפעולי של הנכסים כך שסיכוני הייזום וההקמה פחותים, וישנו תזרים יציב וידוע באופן יחסי. בניגוד לקרנות הפרטיות הפועלת לרוב לתקופה בת שנים ספורות בלבד, החברה כחברה ציבורית אינה קצובה בזמן, וזאת בהלימה לאורך החיים הארוך של מרבית נכסי התשתית. למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, אשר נקבעה כך שהמשקיע ייהנה מתזרים הכנסות שוטף מהשקעתו גם ללא מימוש ההשקעה, ראו סעיף 6.6.1 לתשקיף. כמו כן, למועד התשקיף חלק מבעלי השליטה בחברת הניהול השקיעו בעצמם סכומים משמעותיים בחברה.

כמו כן, יתרון נוסף שישנו לחברה הינו ניסיון רב, עשיר ומגוון של הצוות המנהל את ביצוע ההשקעות ואת ניהול הנכסים של החברה לאחר רכישתם, הן בתחום התשתיות והן בתחום שוק ההון.

6.14.3. לחברה אין יכולת להעריך את גודלו ומאפייניו של השוק, וכפועל יוצא את חלקה בשוק ואת גודלו של כל מתחרה.

6.14.4. הגורמים החיוביים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם:

החברה הצליחה לבצע השקעות ראשונות משמעותיות ובנכסים אטרקטיביים ולגייס את ההון הנדרש לצורך ביצוע ההשקעות האמורות, כאשר חלק מן ההשקעות הנוספות אשר בוחנת החברה הנן המשך שיתופי פעולה והשקעות נוספות עם חלק מהשותפים בהשקעותיה הקיימות. בנוסף, הקשרים, המוניטין והניסיון רב השנים של מייסדי החברה מזמנים לחברה הזדמנויות השקעה אטרקטיביות אשר אינן פתוחות בפני שחקנים חדשים וחסרי מוניטין. הניסיון הרב של המייסדים בשוק ההון איפשר לחברה לבנות אסטרטגיה סדורה לעניין מועד ההנפקה של החברה ולהימנע מיציאה לשוק ההון בטרם גיבשה פורטפוליו נכסים משמעותי.

6.14.5. לגורמי סיכון שעלולים להשפיע על המעמד התחרותי של החברה ראו סעיף 6.21 לתשקיף.

6.15. <u>הון אנושי</u>

למועד התשקיף, לא מועסקים בחברה עובדים, ושירותי הניהול מועמדים לחברה על ידי חברת הניהול באמצעות עובדיה של חברת הניהול. לפרטים בדבר תנאי הסכם הניהול ואודות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

יצוין כי בהתאם להסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול, עובדים אשר יידרשו לצורך התפעול והניהול השוטף של נכסי החברה, יועסקו על ידי החברה ולא על ידי חברת הניהול.

לפרטים בדבר תלות באנשי מפתח ראו סעיף 6.21.17 לתשקיף.

6.16. מימון

החברה מממנת את פעילותיה באמצעות הונה העצמי והלוואות מתאגיד בנקאי. ההלוואות ניטלו לצורך מימון עסקה ספציפית של החברה ומובטחות בשעבודים. כמו כן, לפרטים אודות המימון שנלקח במסגרת פרויקט רמת חובב ומתקן ההתפלה באשקלון, ראו סעיפים 6.11.11 ו-6.10.10 לתשקיף, בהתאמה.

6.16.1. שיעורי ריבית ממוצעת ואפקטיבית

שיעורי הריביות הממוצעות (והמשוקללת) ושיעורי הריביות האפקטיביות בגין ההלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי, נכון ליום 31 בדצמבר 2020[45], הינן 3.15%.

6.16.2. אשראי שהתקבל מיום 31.12.2020 ועד סמוך למועד פרסום הדוח

לפרטים אודות אשראי שנטלה החברה בחודש נובמבר 2020 מהתאגיד בנקאי, ראו בסעיף 6.16.6 לתשקיף.

6.16.3. מגבלות החלות על החברה בקבלת אשראי

במסגרת הסכם מימון עם תאגיד בנקאי מחודש אוקטובר 2020 (לפרטים, ראו סעיף 6.16.6 לתשקיף), החברה התחייבה ללא לרכוש, לא לתת מימון לרכישה וכן לא להתחייב לתת מימון לרכישה של מניות החברה, בכל אופן וצורה שהיא, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור על ידי מתן ערבות, בין במישרין ובין בעקיפין, על ידה או על ידי תאגיד אחר בשליטתה, מבלי לקבל את הסכמת הבנק מראש ובכתב, אלא ככל שמדובר בחלוקה מותרת (כהגדרתה בהסכם המימון).

כמו כן, במסגרת הסכם ההשקעה עם בעלת המניות הגדולה בחברה, קרן המורים והגננות, התחייבה החברה כלפיה כי עד למועד הנפקתה לציבור של החברה, ככל שהחברה תבקש לגייס מימון מצד שלישי (בין אם הוא בעל מניות בחברה ובין אם לאו), תחול עליה החובה להציע תחילה לבעלת המניות וכן לכל משקיע אחר בחברה אשר ישקיע, במצטבר עם צדדים קשורים לאותו משקיע, סך של לפחות 105 מיליון ש"ח בחברה, להעמיד לה את המימון, באותם תנאים אשר בהם הוצע לצד השלישי להעמיד את המימון.

6.16.4. מסגרות אשראי

לחברה מסגרות אשראי כמפורט להלן:

	31 בדצמבר 2020		סמוך למועד התשקיף	
	מסגרת אשראי (אלפי ש"ח)	**מסגרת אשראי מנוצל (אלפי ש"ח)**	**מסגרת אשראי (אלפי ש"ח)**	**מסגרת אשראי מנוצל (אלפי ש"ח)**

[45] יצוין כי במהלך שנת 2020 נלקחה הלוואה לזמן קצר מתאגיד בנקאי בהיקף של כ-40 מיליון ש"ח, אשר נפרעה במהלך השנה עד ליום 31 בדצמבר 2020.

מסגרת אשראי עבור פרויקטי תשתיות בישראל המצויים בשלב התפעול	150,000	130,000	150,000	130,000

לפרטים אודות המימון שהועמד מכוח מסגרת האשראי, ראו בסעיף 6.16.6 לתשקיף.

6.16.5. <u>ערבויות</u>

לפרטים אודות הערבויות הבנקאיות שהעמידה החברה למדינה, לבנק הממון ולרשות החשמל, כחלק מהליך רכישת מתקן ההתפלה, בהיקף כולל של כ-48 מיליון ש"ח, ראו ביאור 11.ב. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020. הערבויות הבנקאיות ניטלו כחלק מהסכם המימון עם התאגיד הבנקאי, כמפורט בסעיף 6.16.6 לתשקיף. לאחר תאריך הדוח בוטלה ערבות אחת בהיקף של 1.25 מיליון ש"ח.

לפרטים אודות ערבות בריחת התשלומים, ראו ביאור 11.ג(1) לדוחות הכספיים השנתיים.

6.16.6. <u>הלוואות</u>

כמפורט בסעיף 6.2.2 לתשקיף זה, למועד התשקיף, החברה השלימה שלושה סבבים עיקריים של גיוסי הון ממשקיעים שונים, בסכום מצטבר של כ-415 מיליון ש"ח (לפרטים ראו פרק 3 לתשקיף). כמו כן, החברה השלימה את עסקת סאנפלאואר, אשר כללה הקצאת מניות של החברה בהיקף של כ-50 מיליון ש"ח (לפרטים ראו סעיף 6.11 לתשקיף).

להלן יפורטו הלוואות מהותיות שנטלה החברה או חברת בת של החברה, אשר יתרתן מהווה 5% או יותר מסך יתרותיהן של כלל ההלוואות שנטלה החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, או שחלקה של החברה בהן (בשרשור) מהווה 10% או יותר מסך נכסי החברה, כפי שהם מוצגים בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020:

תאריך הלוואה	**הלווה**	**המלווה**	**קרן ההלוואה (אלפי ש"ח)**	**הערות / תנאים מהותיים נוספים**		
				תנאי ריבית והצמדה	**מועדי פירעון**	**בטחונות ושעבודים**
אוקטובר 2020, נובמבר 2020	החברה	תאגיד בנקאי	130,000[46]	ביחס להלוואה מחודש נובמבר 2020 - פריים + 1.55%;	קרן ההלוואה תיפרע בתשלומים חצי שנתיים, כאשר התשלום הראשון יחול במועד התשלום החצי שנתי לאחר חלוף 6 חודשים קלנדריים ממועד העמדת ההלוואה, וזאת עד לחודש נובמבר 2025.	לפרטים אודות השעבודים שנרשמו לטובת התאגיד הבנקאי, ראו סעיף 6.16.7 לתשקיף ביאור 9.ב. לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

[46] יצוין כי לחברה מסגרת אשראי של 150 מיליון ש"ח, מתוכה נוצל סך של 130 מיליון ש"ח.

ינואר 2013, כפי שתוקן מעת לעת	VID	תאגידים בנקאיים וגופיים מוסדיים	כ-316 מיליון ש"ח	עיקר החוב ניטל בריבית קבועה וצמודת מדד, בשיעור שנתי של כ- 7.75% - 7.95 (שיעור הריבית הנה בהתאם למקובל בשנים בהן נלקחה ההלוואה).	קרן ההלוואה תיפרע בתשלומים רבעוניים, וזאת עד לשנת 2025.	לפרטים אודות השעבודים שנרשמו לטובת התאגידים הבנקאיים והגופיים המוסדיים, ראו סעיף 6.16.7 לתשקיף.

תאריך הלוואה	אמות מידה פיננסיות וחישוב עמידה ליום 31.12.2020	אירועי הפרה cross default ותנאים מהותיים נוספים
אוקטובר 2020 ונובמבר 2020	במסגרת הסכם המימון נדרשת החל מחודש יוני 2021, לעמוד ביחס שירות חוב שוטף של 1.1 ולצורך משיכת כספים ביחס שירות חוב של 1.2. במועד המשיכה בחודש דצמבר 2020, עמדה החברה ביחס שירות החוב של 1.5, אשר היה תנאי למשיכת הכספים.	הפרת התחייבויות מכוח המסמכים שנחתמו עם הבנק, הטלת עיקול, הליכי חדלות פירעון, שינוי מהותי לרעה, התחייבות בלתי חוקית, ביטול הסכם הניהול, ועוד.
ינואר 2013, כפי שתוקן מעת לעת	במסגרת הסכם המימון נדרש יחס ADSCR של 1.07 או LLCR של 1.12. ביום 31 לדצמבר 2020 עמדה VID ביחסי כיסוי ADSCR ו-LLCR, אשר עמדו על 1.63 ו-1.77, בהתאמה.	הפרת התחייבויות מכוח המסמכים שנחתמו עם הבנק, אי עמידה ביחסי כיסוי, העברת זכויות ללא אישור, העמדת מלוא השעבודים והערבויות הדרושים, אי קרות ארועי חדלות פירעון כהגדרתם בהסכם. הסכם המימון קובע מגבלות על חלוקה לבעלי מניות ב-VID, ובכלל כך כי לא אירע אירוע הפרה על פי ההסכם, עמידה ביחס בין ההון לסכומי החוב לאחר ביצוע החלוקה, ADSCR ו-LLCR מינימאלי שנקבעו בהסכם המימון, הימצאות סכום מינימאלי בחשבון השוטף או בחשבון התקבולים כשיעור משירות החוב ועוד. נכון למועד התשקיף, VID עומדת באמות המידה הפיננסיות (או מגבלות נוספות) הקשורות למגבלות החלוקה שנקבעו בהלוואות.

6.16.7. <u>שעבודים ומגבלות נוספות</u>

במסגרת רוב מסמכי השעבוד לטובת התאגיד הבנקאי נכללות מגבלות על העברת נכסים וזכויות, שעבודם, מכירתם לטובת צד שלישי ללא הסכמה בכתב של הבנק ועוד.

לפרטים אודות השעבודים שרשמה החברה לטובת התאגיד הבנקאי, ראו ביאור 9.ב. לדוחות הכספיים של החברה מיום 31.12.2020.

VID רשמה שעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל נכסי וזכויות הזכיין לטובת התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים במסגרת הסכם המימון שלה, שעבוד שוטף מדרגה ראשונה על כל נכסי וזכויות הזכיין, כפי שיהיו מעת לעת, וכן שעבוד קבוע ראשון בדרגה על זכויות בעלי המניות בהון הזכיין (שעבוד זה נרשם לטובת נאמן הבטוחות וכן המניות המשועבדות נרשמו על שם נאמן הבטוחות ומוחזקות בנאמנות על ידו).

6.16.8. <u>התחייבויות נוספות</u>

החברה וחברת הניהול התחייבו במסגרת הסכם המימון של החברה עם התאגיד הבנקאי שלא לשלם, במישרין או בעקיפין, בכל אופן וצורה שהם למי מבעלי המניות או למשקיעים או לחברת הניהול או לתאגידים בשליטת מי מהם, לבד או ביחד עם אחרים או לבן משפחה של מי מהאמורה או לצד שלישי שיבוא במקומם או מטעמם, דיבידנדים, החזר הלוואות בעלים, שכר, הוצאות, דמי ניהול, דמי ייעוץ, דמי השתתפות, עמלות או כל סכום המגיע ו/או שיגיע להם בגין כל עילה אחרת שהיא, בין בכסף ובין בשווה כסף, וכן לא תאפשר להם למשוך כל סכום כסף או שווה כסף כאמור, והכל למעט ביצוע חלוקה מותרת (כמפורט להלן) או תשלום לחברת הניהול לפי הסכם הניהול.

במסגרת הסכם המימון, התחייבה החברה כי תקבולי הפרויקטים שלה מהשקעותיה בחברות המפעיל וב- VID ישמשו לפירעונות של הסכם המימון, כאשר ביחס ל-60% מסכום תקבולי רמת חובב נקבע כי החברה לא תידרש להשתמש בהם לצורך פירעונות הסכם המימון ותהיה רשאית לעשות בהם שימוש, בכפוף לכך שהתקיימו התנאים הבאים: ביום 31 בינואר בכל שנה קלנדארית, החברה תהא רשאית לעשות שימוש בסכומים כאמור, במידה ועומדת ביחס שירות חוב של לפחות 1.2; החברה תגיש לבנק בקשה בכתב לשימוש בסכום החלוקה וכי לא אירע מקרה הפרה על פי הסכם המימון ולא צפוי כי יחול מקרה הפרה בעקבות ביצוע החלוקה.

בנוסף, החברה התחייבה כי בכפוף ובהתאם להוראות כל דין, היא תעשה כמיטב יכולתה על מנת שבתאגידים המוחזקים על ידה או בהשקעות שהיא ביצעה, אשר מוגדרים בהסכם המימון, לא תתקבל החלטה לחלוקה שאינה בדרך של דיבידנד במזומן.

6.16.9. <u>הערכת לגיוס אשראי בשנה הקרובה</u>

החברה תשקול, מעת לעת, את הצורך בגיוס מקורות נוספים (בנקאיים או חוץ בנקאיים) בהתאם לאסטרטגיה העסקית שתגובש מעת לעת, ובהתאם להחלטות דירקטוריון החברה.

6.17. <u>מיסוי</u>

לפרטים אודות היבטי מיסוי הנוגעים לפעילות החברה, ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים של החברה.

6.18. <u>מגבלות ופיקוח</u>

במסגרת הסכם הניהול, החברה התחייבה כי בכל עת החל ממועד רישום מניות החברה למסחר, היא תפעל, ככל הניתן, לעמידה בהוראות שתיקבענה בדין אשר תאפשרנה ליהנות מהטבות המס של קרן להשקעה בתשתיות, וזאת החל מכניסתן של המגבלות והדרישות לתוקף ובהתאם לתנאיהן.

כמו כן, בתקנון החברה נקבע כי החל ממועד ההנפקה לציבור של החברה, יחולו על החזקה במניות החברה המגבלות והדרישות שתיקבענה בדין לעניין זה, ואשר קיומן יאפשר לחברה ליהנות מהטבות

המס של "קרן להשקעה בתשתיות" ("**הרגולציה**"), וזאת החל מכניסתן של המגבלות והדרישות לתוקף ובהתאם לתנאיהן.

כמו כן, בהסכמי ההשקעה שהחברה התקשרה בהם עם משקיעים (לפרטים אודות הסכמי ההשקעה ראו סעיף 3.6.1 לפרק 3 לתשקיף), התחייבה החברה כי בכל עת החל ממועד הקמתה, היא תפעל, ככל הניתן, בהתאם להוראות שתיקבענה בדין אשר תאפשרנה לה ליהנות מהטבות המס של קרן להשקעה בתשתיות, וזאת מיד עם כניסתן של המגבלות והדרישות לתוקף.

לפירוט עיקרי דוח הוועדה ראו סעיף 6.8.3 לתשקיף.

6.19. <u>הסכמים מהותיים</u>

6.19.1. <u>הסכם הניהול</u> - לפרטים אודות הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

6.19.2. <u>הסכם בעלי מניות בחברת VID</u> - לפרטים אודות הסכם בעלי המניות בין החברה לבין ורידיס אחזקות בע"מ, ראו סעיף 6.10.13(ה) לתשקיף.

6.19.3. <u>תקנוני חברות המפעיל</u> - לפרטים אודות הסדרים שנקבעו בין בעלי המניות בחברות המפעיל במסגרת תקנוני חברות המפעיל, ראו סעיף 6.12.2 לתשקיף.

6.19.4. מכתב הסכמות לטובת לאומי פרטנרס - לפרטים אודות מכתב הסכמות לטובת לאומי פרטנרס שחתמה החברה במקביל לחתימת הסכם רכישת מניות סאנפלאואר, ראו סעיף 6.11.13 לתשקיף.

6.20. <u>הליכים משפטיים</u>

למועד התשקיף, החברה אינה צד להליכים משפטיים.

6.21. <u>דיון בגורמי סיכון</u>

גורמי סיכון מאקרו-כלכליים

6.21.1. <u>סיכונים מקומיים וגלובליים וסיכונים גיאופוליטיים</u>

השקעות בתחום התשתיות חשופות לשינויים כלכליים ופוליטיים הן בישראל והן בעולם ולסיכונים הקשורים לשווקים בהן הן פעילות. ההשפעות העיקריות של שינויים אפשריים בשוק הפיננסי כוללות התכווצות שווקי האשראי וכתוצאה מכך התרחבות מרווחי אשראי, פיחות והגברת התנודתיות בשוקי ההון, הסחורות והמטבע והיעדר נזילות בשוק. האטה בשווקים הפיננסיים או במדדי מפתח אחרים בכלכלה המקומית ובכלכלות בהן פועלת החברה עשויים להשפיע לרעה על צמיחה ורווחיות. תנאים כלכליים ירודים או צמיחה כלכלית נמוכה עשויים להפחית באופן ישיר או עקיף את הביקוש לשירותים הניתנים על ידי חלק מפרויקטי התשתית או על שווקי החוב והאקוויטי החיוניים לצורך ביצוע השקעות חדשות ומימון מחדש של השקעות קיימות.

בנוסף, תיתכן השפעה על חלק מפרויקטי התשתית כתוצאה מחוסר ודאות פוליטית בתחומי שיפוט שונים, לרבות בשווקים שבהם החברה פועלת כיום או עשויה לפעול בעתיד.

כמו כן, יציבות שלטונית ומערכת היחסים של מדינת ישראל עם מדינות האזור עשויה להשפיע באופן משמעותי על ענף התשתיות. יציבות שלטונית וכינון יחסי שלום מאפשרים קידומם של

פרויקטי תשתית בהיקפים משמעותיים ; היעדר יציבות שלטונית כמו גם היעדר יציבות דיפלומטית עם המדינות השכנות עלולים להקשות על פיתוח פרויקטים אזוריים בתחום התשתיות.

6.21.2. מצב מדיני ובטחוני

ענף התשתיות בישראל, ובכלל כך הפרויקטים בהם החברה משקיעה, עלולים להיות מושפעים לרעה כתוצאה מהחמרה במצב המדיני-בטחוני בישראל. פרויקטים בתחום התשתיות עלולים להוות יעד להתקפות טרור, סייבר או אירועים ביטחוניים אחרים.

6.21.3. התפשטות נגיף הקורונה והשלכותיה

לפרטים ראו ביאור 1.ב. לדוחות הכספיים של החברה.

6.21.4. סביבת ריבית

פרויקטים בתחומי התשתיות הינם לרוב ארוכי טווח, ובהתאם, גם משך החשיפה לשיעור הריבית במשק. לשיעור הריבית עשויה להיות השפעה על יכולת ואטרקטיביות המימון שניתן לקבל לפרויקטים קיימים וחדשים, כמו גם על יכולת מחזור חוב או מימון מחדש. לפיכך, שינויים בשיעורי הריבית במשק עשויים להשפיע על תוצאות פעילות החברה.

6.21.5. שערי חליפין

בכוונת החברה למקד את מרבית פעילותה בישראל. יחד עם זאת, רכיבים שונים במבנה הפעילות צמודים למטבעות שונים (ובמיוחד לדולר, לזלוטי וליורו), וכן החברה צפויה לבצע היקף מסוים של השקעות גם מחוץ לישראל, אשר מטבען חשופות לשער החליפין הרלוונטי.

6.21.6. מדד המחירים לצרכן

רכיבים שונים במבנה הפעילות צמודים למדד המחירים לצרכן ולמדדים נוספים, כאשר שינויים משמעותיים במי ממדדים אלו עשוי להשפיע על השקעות החברה.

6.21.7. סיכון מחיר

החברה משקיעה במניות ו/או הלוואות בחברות מוחזקות, שיסווגו כנכסים פיננסיים, הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. בגין השקעות אלו קיים לחברה סיכון מחיר בגין שינויים בשווים של הנכסים הפיננסיים כאמור. כמו כן, ההשקעות הינן בעלות סיכון עסקי וכלכלי. לפיכך, עשויים לחול שינויים מהותיים בשווין של חברות מוחזקות אלה ו/או ההלוואות בחברות מוחזקות.

6.21.8. סיכון נזילות

השקעות החברה צפויות להיות ברובן השקעות בחברות לא נסחרות. לפיכך, קיים לחברה סיכון כי ההשקעות לא תהיינה ניתנות למימוש בטווח קצר.

גורמי סיכון ענפיים

6.21.9. פיתוח טכנולוגיות חליפיות ומתקדמות

פיתוחן של טכנולוגיות אלטרנטיביות לפרויקטים בהם השקיעה החברה עשויות להשפיע על ההשקעות בתחום השקעתה של החברה ולבטל יתרון תחרותי קיים של השקעות תשתית בתחומים מסוימים.

לדוגמא, פתרונות אנרגיה מתקדמים עשויים לשנות את שוק האנרגיה בישראל ולפגוע ביתרון התחרותי של חלק מנכסי התשתית הקיימים, אשר עלול להיפגע באופן משמעותי מקיומו של פתרון חלופי, ולפיכך להשפיע על מצבם העסקי של הנכסים הללו באופן מהותי.

6.21.10. <u>סיכונים הכרוכים בביצוע עסקאות חדשות</u>

חלק מרכזי באסטרטגיית החברה כולל חיפוש הזדמנויות להשקעות חדשות בתחום התשתיות, במטרה להגדיל את היקף הפעילות של החברה.

השקעה בפרויקטים חדשים כוללת סיכונים הכרוכים בכניסה לתחומי פעילות חדשים, אשר עשויים לחשוף את החברה לסיכונים חדשים שהחברה טרם התמודדה עמם בעבר. בנוסף, החברה חשופה לסיכונים שמזוהים עם השקעה בתחום התשתיות, כגון מעורבות החברה בסכסוכי עבודה, התמודדות החברה עם אתגרים מסחריים, כפיפות החברה לרגולציה ייעודית, מעורבות החברה בהתדיינות משפטית הקשורה להשקעה חדשה וכן סיכונים סביבתיים שקשורים לתחום הפעילות של ההשקעה החדשה.

עסקאות השקעה מבוססות על תשואות מוערכות מהפרויקט הרלוונטי ; במידה וחלק מההערכות בקשר עם השקעות אלו לא יתממשו, יתכן ותשואות הפרויקט יפגעו.

בנוסף, עסקאות הרכישה כפופות לתנאים מתלים, לרבות אישורים רגולטוריים שונים ואישורי גופי מימון. לפיכך, קיים סיכון כי חלק או כל התנאים הללו לא יתקיימו במועד, ולא ניתן יהיה להשלים עסקה.

6.21.11. <u>תחרות בשוק התשתיות</u>

כאמור בסעיף 6.14 לתשקיף, החברה חשופה לתחרות אשר עלולה להשפיע על יכולת החברה להתקשר בעסקאות חדשות, כאשר עיקר התחרות הינה מצד קרנות השקעה, חברות תשתית ובנייה הפועלות כרוכשות אסטרטגיות לסינרגיה עם פעילות קיימת וכן מצד שחקנים פיננסים נוספים.

לחלק מהמתחרים הללו עשויה להיות אהבת סיכון שונה משל החברה או הערכות סיכונים שונות, מה שיאפשר להם לבחון מגוון רחב יותר של רכישות ולהציע תנאים שונים מאלה של החברה.

השקעות בתחום התשתית הנן עתירות הון ובכדי לממן רכישות צריכה החברה הון זמין בהיקפים מתאימים ובמחיר הון אטרקטיבי בכדי לאפשר לחברה להציע מחיר תחרותי יותר עבור הנכסים.

6.21.12. <u>סיכונים הכרוכים בהשקעה בשלב ההקמה של פרויקטים</u>

השקעות בפרויקטים של תשתית לפני או במהלך שלב הקמתם או הרחבתם צפויות להיות בסיכון מוגבר ביחס לפרויקטים המצויים בשלב התפעול.

חלק מרכזי באסטרטגיית הצמיחה של החברה כולל זיהוי וניצול הזדמנויות צמיחה אורגנית בהשקעות הקיימות של החברה. הזדמנויות כאמור כרוכות לעיתים בפיתוח ובניית תשתית חדשה, ו/או הרחבה או ביצוע שדרוגים לתשתית קיימת.

במהלך ההשקעה בשלב ההקמה של פרויקט, הסיכונים העיקריים כוללים: (i) עיכוב בלוחות הזמנים הצפויים, העלול לגרום לעלייה בסך עלויות הפרויקט; (ii) חשיפות מול קבלני ההקמה ו/או ספקי ציוד מרכזי; (ג) חריגה מתקציב ההקמה של הפרויקט; ו- (iv) ליקויים בתכנון ו/או הנדסה.

6.21.13. <u>סיכוני רגולציה</u>

תחום התשתיות מאופיין בהסדרה רגולטורית ענפה המשפיעה במישרין על התחרות בשוק. בנוסף, התחום כולל רגולציה ענפה בתחום הסביבתי, ו-"הכבדה" נוספת של רגולציה זו עלולה להשית על פרויקטי התשתית צורך לבצע השקעות נוספות.

6.21.14. <u>מגבלות על מימוש החזקות</u>

לחלק מהחברות בהן משקיעה החברה עשויות להיות מגבלות חוקיות ו/או רגולטוריות ו/או חוזיות העלולות להגביל את אפשרות המימוש של החזקות החברה בניירות הערך שלהן. מגבלות חוזיות עשויות לכלול, בין היתר, מתן זכות סירוב ראשון ו/או זכות הצטרפות לרכישה ו/או זכות וטו לבעלי מניות אחרים באותה חברה בה משקיעה החברה.

6.21.15. <u>השלכותיהם של אירועי "כוח עליון"</u>

"כוח עליון" הוא מושג המשמש בדרך כלל לתיאור סוג של אירועים שאינו בשליטת אדם, לרבות שריפות, שיטפונות, רעידות אדמה, מלחמות, מגיפות ושביתות עבודה.

נכסי תשתית חשופים לאירועים כאמור אשר התרחשותם עשויה להוביל לשיבושים בתפעול הפרויקט ובאספקתו, ושיבושים אלו עלולים להשפיע על תזרים המזומנים הזמין לחברה. מנגד, אירועים כאמור יכולים גם להשפיע באופן חיובי על נכסי התשתית כיוון שיתכנו מצבים של אירועי כוח עליון שיגרמו לדרישה מוגברת לשירותים המסופקים על ידי נכסי התשתית.

סיכונים ייחודיים לחברה

6.21.16. <u>גורמי הסיכון הפרטניים של החברות המוחזקות</u>

פעילות החברה חשופה לסיכונים כמפורט בסעיפי גורמי הסיכונים ביחס לכל תחום פעילות, אשר התממשותם עשויה להשליך גם על תוצאותיה של החברה.

6.21.17. <u>תלות באנשי מפתח</u>

להערכת החברה, קיימת לה תלות בחלק ממייסדי החברה: רוני בירם, אשר מכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, ונבות בר, אשר מכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה. להערכת החברה, אם יחדלו מי מהם מכהונתם כנושאי משרה בחברה (ובמקרה של רוני בירם - וגיל דויטש לא יחליף אותו בתפקידו), עשויה להיות לכך השפעה לרעה על עסקיה של החברה. לפרטים ראו סעיף 6.4.1 לתשקיף.

6.21.18. <u>סיכונים הנובעים משיתופי פעולה עם ישויות אחרות</u>

חלק מהעסקאות וההשקעות בתחום התשתיות כוללים מיזמים משותפים, שותפויות והסדרי קונסורציום, הנדרשים כתוצאה מהיקף ההון הנדרש להשלמת רכישות של נכסי תשתית, הצורך בהסדרי שותפות אסטרטגיים וכן הצורך בגישה למומחיות ולידע נדרש בתחום הפעילות הרלוונטי.

הסדרים ומבנה עסקאות כאמור כרוכים בסיכונים שאינם קיימים כאשר צד שלישי אינו מעורב. למשל, תיתכן האפשרות שהשותפים לעסקה או השקעה מסוימת עשויים לסבול מקשיים כלכליים ולא לממן את חלקם בהתאם לתנאי העסקה וההשקעה.

בנוסף, שותפויות או הסדרים של קונסורציום מקשים על מכירה או העברת אינטרסים בנכסי התשתית, כיוון שהנם כפופים להסדרים כגון זכויות סירוב ראשונות, הצעה ראשונה וזכות הצטרפות.

בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם, אשר דורגו בהתאם להערכת ההנהלה של החברה, ועל פי השפעתם על עסקי החברה בכללותם:

סוג הסיכון	**גורמי הסיכון**	**מידת ההשפעה על עסקי החברה**		
		השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
סיכוני מאקרו	סיכונים מקומיים וגלובליים וסיכונים גיאופוליטיים			X
	מצב מדיני ובטחוני			X
	התפשטות נגיף הקורונה והשלכותיה		X	
	סביבת ריבית		X	
	שערי חליפין		X	
	מדד המחירים לצרכן		X	
	סיכון מחיר		X	
	סיכון נזילות			X
סיכונים ענפיים	פיתוח טכנולוגיות חליפיות ומתקדמות			X
	סיכונים הכרוכים בביצוע עסקאות חדשות		X	

	תחרות בשוק התשתיות		X	
	סיכונים הכרוכים בהשקעה בשלב ההקמה של פרויקטים			X
	סיכוני רגולציה		X	
	מגבלות על מימוש החזקות			X
	השלכותיהם של אירועי "כוח עליון"			X
סיכונים ייחודיים לחברה	גורמי הסיכון הפרטניים של החברות המוחזקות	X		
	תלות באנשי מפתח	X		
	סיכונים הנובעים משיתופי פעולה עם ישויות אחרות		X	

הערכות החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע הקיים בחברה נכון למועד התשקיף וכן על הערכות וניתוח של החברה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של החברה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת החברה. כמו כן, החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

.6.22 <u>חלק חמישי - פרטים נוספים על חברות בנות וקשורות</u>(*)

.6.22.1 לפרטים אודות חברות בת של החברה וחברות קשורות ראו באור 6 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

.6.22.2 להלן פרטים, לפי מיטב ידיעתם של החברה והדירקטורים, בתאריך סמוך לתשקיף של המחזיקים למעלה מ-25% מהון המניות המונפק או מכח ההצבעה או מהסמכות למנות דירקטורים בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות של החברה:

שם החברה	שם המחזיק	% החזקה בהון	% החזקה בזכויות ההצבעה
וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ	ורידיס אחזקות בע"מ	50%	50%
אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת	אדלטק אנרגיות בע"מ	0%	שותף כללי
אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת	אדלטק אחזקות 2006 בע"מ	50%	שותף מוגבל
אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת	אדלקום בע"מ	50%	שותף מוגבל
חברות המפעיל[47]	שיכון ובינוי בע"מ	46%	51%

* למעט חברות לא פעילות או שפעילותן אינה מהותית לפעילות החברה.

[47] ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ; דרך ארץ היוויז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ;

Cinturion Corp. Ltd.	Cinturion Corp	45.83%	45.83%

6.22.3. להלן יפורטו נתוני רווח והפסד של חברות בנות וקשורות מהותיות של החברה לשנת 2020 (על פי דוחותיהם הכספיים), באלפי ש"ח:

שם החברה	31.12.2020		31.12.2019	
	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס
וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ	24,860	20,249	60,590	47,307
חברות המפעיל[48]	60,544	45,853	66,399	51,197

6.22.4. במהלך שנת 2020 קיבלה החברה הכנסה מחברות המפעיל בגין עמלת ערבות בסך כולל של 572 אלפי ש"ח. לא התקבלה הכנסה נוספת מהחברות הבנות, לרבות בגין דיבידנד או דמי ניהול (למעט דיבידנד מחברות המפעיל אשר התקבל כחלק מעסקת הרכישה ויוחס להפחתת התמורה).

[48] נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; ונתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ, חברות הפעילות בתחום התחבורה.
ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ; דרך ארץ היוויז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ; נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; ונתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ, חברות הפעילות בתחום התחבורה.

קיסטון ריט בע"מ

דוח דירקטוריון לשנת 2020

הדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

דירקטוריון החברה מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020, בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "**תקופת הדוח**" ו-"**תקנות הדוחות**", בהתאמה).

יצוין כי, במקרים מסוימים מובאים פרטים הסוקרים אירועים אשר הינם לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד פרסום דוח הדירקטוריון.

דוח זה מוגש כחלק מפרק 6 (תיאור עסקי התאגיד) אליו מצורף דוח זה, ובהנחה שבפני הקורא מצויים גם יתר חלקי התשקיף, המובאים על דרך ההפניה.

יודגש כי התיאור שלהלן כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע צופה פני עתיד הינו מידע לא ודאי לגבי העתיד, לרבות תחזיות, הערכה, אומדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידי שהתממשותו אינה ודאית או אינה בשליטת החברה. המידע הצופה פני עתיד הכלול בדוח זה מבוסס על מידע או הערכות הקיימים בחברה, נכון למועד פרסום דוח זה.

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

6.25.1. **נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי החברה ואירועים מהותיים בתקופת הדוח ואחריה**

6.25.1.1. החברה הוקמה בפברואר 2019 במטרה לשמש כקרן סחירה להשקעה בתשתיות, על רקע המלצות הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, שנועדו לעודד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות אשר יגדילו את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, יפחיתו את עלויות האשראי וההון שלהם ויתרמו ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית.

6.25.1.2. לפרטים אודות סבבי הגיוס העיקריים שהשלימה החברה ממשקיעים שונים, ראו פרק 3 לתשקיף. תמורת גיוסי ההון שימשה את החברה לביצוע השקעותיה בתחום התשתיות.

6.25.1.3. למועד התשקיף ביצעה החברה השקעות בתחומי האנרגיה, התחבורה, המים (התפלה) ותשתיות התקשורת:

בתחום המים, החברה מחזיקה 50% מהון המניות של וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ, אשר מחזיקה במתקן ההתפלה באשקלון. המניות נרכשו באוקטובר 2020.

בתחום האנרגיה, בדצמבר 2020 העמידה החברה הלוואה (בחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ-33% מההחזקות בשותפות) לשותפות אשר מחזיקה 50% מתחנת הכוח רמת חובב. במרץ 2021 חתמה החברה הסכם לרכישה של 45.01% ממניות סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ (להלן: "**סאנפלאואר**"), חברה ציבורית הפועלת בתחום האנרגיות המתחדשות, כאשר העיסקה הושלמה באפריל 2021. במרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת פעילות סולארית מהליוס אנרגיה מתחדשת 2, שותפות מוגבלת (להלן: "**הליוס**"), הכוללת 256 מתקנים סולאריים בעלי הספק מתקן כולל של 30.8 מגה וואט. העסקה עודנה כפופה להתקיימות התנאים המתלים. בנוסף, למועד התשקיף החברה מתמודדת יחד עם שותפה בינלאומית בהליך המכרז להקמת מתקן סולארי משולב אגירה בדימונה, לאחר שעברו את שלב המיון המוקדם. כמו-כן, החברה זכתה בהליך מספר 3 לצורך

קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך בהיקף של 10 מגה וואט.

בתחום התחבורה, החברה פועלת באמצעות החזקה בשיעור של 21.3% ב"חברות המפעיל", אשר עוסקות בהפעלת כבישים בישראל ובתחזוקה ושיפוץ של כבישים, בהם כביש 6 ומנהרות הכרמל ואשר נרכשו בפברואר 2020.

בתחום התקשורת, החברה מחזיקה בכ-25% מהון המניות של חברת Cinturion (כאשר העסקה נחתמה בחודש דצמבר 2020 והושלמה בחודש ינואר 2021), אשר פועלת לבנייה והפעלה של מערכת סיבים אופטיים, שבכוונתה לחבר בין אירופה להודו (בחלקה באופן תת ימי ובחלקה באופן יבשתי), דרך המזרח התיכון.

6.25.1.4. הצעת ניירות הערך על פי התשקיף הינה הצעה ראשונה של ניירות של החברה לציבור. עם הקצאתם ורישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה בבורסה, תהפוך החברה לחברה ציבורית (כמשמעות מונח זה בחוק החברות) ולתאגיד מדווח (כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך).

לפרטים נוספים אודות פעילותה של החברה ותיאור הסביבה העסקית והשפעותיה על פעילות החברה ראו פרק 6 לתשקיף זה לעיל.

6.25.1.5. השקעות החברה ליום 31 בדצמבר 2020 (ההשקעות בוצעו כולן במהלך שנת 2020) (אלפי ש״ח)

תחום פעילות	חברה מוחזקת/ישות רלוונטית	שיעור אחזקה 31.12.2020	עלות השקעה מקורית	התאמות שווי הוגן	שווי החזקות החברה ליום 31.12.2020	הכנסות מימון (ריבית ועמלת ערבות)	פירוט אודות הערכת השווי
מים	VID (מתקן התפלה באשקלון)	50%	218,660	2,190	220,850	-	DCF[1]
אנרגיה	שותפות אשר מחזיקה 50% מתחנת הכוח רמת חובב - הלוואה המירה	-	102,417	-	102,417	-	-
	שותפות אשר מחזיקה 50% מתחנת הכוח רמת חובב - הלוואה לא המירה	-	72,224	-	72,224	-	-
תחבורה	חברות המפעיל	21.33%	69,246	19,154	88,400	572	DCF[2]

[1] הערכת השווי מצורפת לתשקיף זה.
[2] הערכת השווי מצורפת לתשקיף זה.

6.25.1.6. <u>השקעות מהותיות</u>

להלן פרטים נוספים בדבר ההשקעות המהותיות של החברה.[3]

6.25.1.7. <u>תחום המים</u> - החזקת 50% מהון המניות של וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ (להלן: "**VID**"), אשר מחזיקה במתקן ההתפלה באשקלון

להלן תמצית פרטים עיקריים אודות ההשקעה במתקן ההתפלה באשקלון. לתיאור נוסף ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

חברת VID תכננה והקימה את מתקן ההתפלה באשקלון וכיום מפעילה את המתקן מכוח הסכם BOT, אשר הינו בתוקף עד לשנת 2027.

מתקן ההתפלה באשקלון מספק מים מותפלים החל משנת 2005 והינו מבין המתקנים הממברנליים הגדולים שהוקמו בישראל. מתקן ההתפלה אשקלון הינו מתקן להתפלת מי ים במתחם קצא"א באזור התעשייה הדרומי באשקלון, אשר כושר הייצור השנתי המקסימאלי שלו הינו כ-120 מלמק"ש. מתקן ההתפלה אשקלון הינו מתקן ההתפלה הראשון בישראל שהוקם מכוח הסכם BOT. באוקטובר 2020 רכשה החברה 50% ממניות חברת VID.

<u>נתונים פיננסיים – הנתונים במונחי 100% ומתייחסים לשנת 2020 כולה (אלפי ש"ח)</u>:

	2020	2019
הכנסות (1)	229,303	253,311
EBITDA (לרבות התאמה של נכס פיננסי)	146,980	152,150
רווח תפעולי	18,126	22,805
רווח נקי (2)	20,249	47,307
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	107,336	106,384

	31.12.2020	31.12.2019
סך נכסים	956,194	1,059,626
סך התחייבויות	541,120	614,801
הון עצמי	415,074	444,825

(1) הירידה בהכנסות בשנת 2020 לעומת שנת 2019 נובעת בעיקר מירידה בהכנסות מהרכיב המשתנה של מכירת המים כתוצאה מהפחתת כמות המים הנמכרת בשנת 2020 וזאת על פי דרישת המדינה.

[3] השקעה מהותית הינה השקעה אשר מקיימת את המבחנים הכמותיים להגדרת חברה כלולה מהותית בהתאם להוראות תקנה 23 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ובהתאם להוראות תקנה 44 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

(2) הירידה ברווח הנקי נובעת מהירידה בהכנסות כמוסבר לעיל וכן מעלייה בהוצאות המימון בשנת 2020 הנובעת מרישום חשבונאי של נגזר משובץ בגין הרכיב הקבוע של ההכנסות שבשנת 2020 רשמה החברה בגינו הוצאה של כ- 21.7 מיליון ש"ח לעומת רווח של כ- 6.5 מיליון ש"ח בשנת 2019. בנוסף בשנת 2020 רשמה החברה שינוי חיובי בנכס הפיננסי בגין הסכם הזיכיון בסכום של כ- 49 מיליון ש"ח לעומת כ- 61.5 מיליון ש"ח בשנת 2019. הגידול בהוצאות המימון נובע משינויים במדד המחירים ובשערי החליפין של היורו והדולר. בגין סכומים אלו רשמה VID מסים נדחים.

6.25.1.8. תחום האנרגיה - העמדה הלוואה (בחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ-33% מההחזקות בשותפות) לשותפות אשר מחזיקה 50% מתחנת הכוח רמת חובב.

להלן תמצית פרטים עיקריים אודות העמדת ההלוואה לשותפות האמורה. לתיאור נוסף ראו סעיף 6.12 לתשקיף.

החברה פעילה בתחום האנרגיה, באמצעות העמדת הלוואה (שבחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ-33% מההחזקות בשותפות) לשותפות הביניים אשר זכאית להחזיק 50% משותפות רמת חובב המחזיקה בתחנת הכוח רמת חובב.

תחנת רמת חובב הינה תחנת כוח פעילה לייצור חשמל, הממוקמת בסמוך לאזור התעשייה נאות חובב, הכוללת חמש יחידות ייצור במחזור משולב (שכל אחת מהן כוללת טורבינות גז וטורבינת קיטור) (יחידות 3, 4, 5, 8 ו-9), ועוד ארבע טורבינות גז במחזור פתוח (1, 2, 6 ו-7), בהספק כולל של 1,194.5 מגה וואט (להלן: "**התחנה**" או "**תחנת הכוח**"). התחנה נרכשה מחברת החשמל במסגרת הליך ההפרטה של מקטע היצור, והינה בעלת רישיון ייצור לתחנות כוח בטכנולוגיה קונבנציונאלית, לתקופה של 15 שנים ליחידות 1-5 ו - 20 שנים ליחידות 6-9 והכל מיום קבלת הרישיון, ה-3 לדצמבר 2020. בדצמבר 2020 הושלמה הרכישה של תחנת הכוח מחברת החשמל והועמדו ההלוואות על ידי החברה.

נתונים פיננסיים עיקריים המתייחסים לתחנת הכוח במונחי 100% (אלפי ש"ח):

	לתקופה שהחלה ב- 10.5.2020 והסתיימה ביום 31.12.2020 (*)
הכנסות	87,600
EBITDA	32,800
FFO	12,000

(*) רכישת התחנה הושלמה בפועל ב- 2.12.2020 ולפיכך הדוח כולל רק 28 ימי עבודה מסחרית.

6.25.1.9. תחום התחבורה - החזקה בשיעור של 21.3% ב"חברות המפעיל"

להלן תמצית פרטים עיקריים אודות החזקה בחברות המפעיל. לתיאור נוסף ראו סעיף 6.13 לתשקיף.

החברה פעילה בהשקעות בתחום התחבורה, באמצעות החזקות בכ- 21.33% מהון המניות וב- 19.67% מזכויות ההצבעה ב"חברות המפעיל": ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ; דרך

ארץ היוויז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ; נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; ונתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ (להלן: "**חברות המפעיל**").

חברות המפעיל הינן חברות העוסקות בתחזוקה ותפעול של פרויקטים שונים בתחום התחבורה בישראל, ואשר פעילותן כוללת את הפעלת כביש 6, הפעלת מנהרות הכרמל, תחזוקה ותפעול של נתיבי הצפון ותחזוקה של פרויקטים נוספים של נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ (לשעבר מע"צ). בפברואר 2020 השלימה החברה את רכישת המניות בחברות המפעיל.

נתונים פיננסיים עיקריים המתייחסים לחברות המפעיל במונחי 100% ולשנת 2020 כולה (אלפי ש"ח):

	2020	2019
הכנסות	302,004	312,856
EBITDA	68,767	74,728
רווח תפעולי	64,194	70,005
רווח נקי	45,853	51,197
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	61,592	64,148

	31.12.2020	31.12.2019
סך נכסים	153,980	308,608
סך התחייבויות	68,860	65,341
הון עצמי (בשנת 2020 חולק דיבידנד בסכום של 204 מיליון ש"ח)	85,120	243,267

בשנת 2020 ישנה ירידה בהכנסות הנובעת בעיקר מהשפעות הקורונה וחתימת הסדר תמורה חדש עם הזכיין של כביש 6. הירידה בהכנסות השפיעה על הרווח התפעולי והנקי של החברה כמו גם על ה- EBITDA.

6.25.1.10. השפעת התפשטות נגיף הקורונה על פעילות החברה

לפרטים בדבר השפעת התפשטות נגיף הקורונה על פעילות החברה ראה ביאור 1ב' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. אירועים במהלך תקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:

גיוס הון:

בפברואר 2020 השלימה החברה גיוס הון פרטי בהיקף של 300 מיליון ש"ח.

בדצמבר 2020 השלימה החברה גיוס הון נוסף בהיקף של כ- 62 מיליון ש"ח.

באפריל 2021 השלימה החברה גיוס הון נוסף בהיקף של כ-56 מיליון ש"ח.

במסגרת השלמת עסקת סאנפלאואר, השלימה החברה באפריל 2021 גיוס הון נוסף בהיקף של כ-50 מיליון ש"ח.

עסקאות:

בפברואר 2020 השלימה החברה רכישה של 21.33% ממניות חברות המפעיל הפעילות בתחום התחבורה.

באוקטובר 2020 השלימה החברה רכישה של 50% ממניות VID המחזיקה במתקן התפלה אשקלון.

בדצמבר 2020 הושלמה רכישת תחנת הכוח רמת חובב מחח"י על ידי שותפות רמת חובב והחברה העמידה לשותף המחזיק ב- 50% משותפות רמת חובב הלוואות למימון הרכישה כאשר אחת מההלוואות הנה הלוואה המירה אשר תקנה 33% משותפות הביניים לחברה.

בדצמבר 2020 חתמה החברה על הסכם השקעה בחברת סינטוריון הפעילה בתחום התקשורת ועוסקת בהנחת סיבים אופטיים ובמועד ההשלמה, שהיה לאחר תאריך המאזן, קיבלה החברה 25% ממניות סינטוריון. לפרטים נוספים ראו ביאור 16א' לדוחות הכספיים של החברה.

לאחר תאריך המאזן, בחודש מרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת 45.01% ממניות סאנפלאואר. העסקה הושלמה בחודש אפריל 2021, לפרטים נוספים ראו ביאור 16ב' לדוחות הכספיים של החברה וסעיף 6.11.11 בפרק 6.

לאחר תאריך המאזן, בחודש מרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת 100% מזכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בשותפות הליוס. לפרטים נוספים ראו ביאור 16ב' לדוחות הכספיים של החברה וסעיף 6.11.13 בפרק 6.

להשקעות נוספות של החברה בתחום האנרגיה שנמצאות בהליכים שונים ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

לפרטים נוספים ראו ביאורים 6, 12 ו-16 לדוחות הכספיים של החברה.

6.25.2. **המצב הכספי ליום 31.12.2020**

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2020	ליום 31 בדצמבר 2019	הסברי הדירקטוריון
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	19,458	-	העליה במזומנים ושווי המזומנים נובעת מגיוס הון פרטי במהלך השנה בהיקף של כ- 362 מיליון ש"ח בניכוי סכומים ששימשו בעיקר לרכישת ההשקעות שביצעה החברה במהלך השנה, כמפורט בביאור 6 לדוחות הכספיים.
פיקדון משועבד	4,251	-	פיקדון שמשועבד לבנק כנגד ערבויות שניתנו, כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים.
חייבים ויתרות חובה	1,706	126	בשנת 2020 היתרה כוללת בעיקר יתרת הוצאות מראש, הכנסות לקבל וחייבים אחרים.
חלות שוטפת בגין הלוואה	2,380	-	היתרה כוללת חלות שוטפת של הלוואה שניתנה בקשר עם תחנת הכוח רמת חובב.
סה"כ נכסים שוטפים	27,795	126	

נכסים שאינם שוטפים			
השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	481,511	-	היתרה כוללת את ההשקעות שביצעה החברה (בהתאם לשווין ההוגן) בחברות המפעיל, מתקן ההתפלה אשקלון והלוואות לתחנת הכוח רמת חובב, כמפורט בביאור 6 לדוחות הכספיים.
פיקדון בגין רכישת חברות פרויקט	-	5,000	פיקדון בקשר עם השקעה בחברות המפעיל, כאשר במועד השלמת העסקה בפברואר 2020, שימש הפיקדון כחלק מהתמורה בעסקה.
חייבים ויתרות חובה	598		היתרה כוללת הוצאות מראש
סה"כ נכסים שאינם שוטפים	482,109	5,000	
סה"כ נכסים	509,904	5,126	
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות מתאגיד בנקאי (בשנת 2019 - אשראי לזמן קצר)	21,667	6	
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	10	85	
זכאים ויתרות זכות	830	-	היתרה כוללת הוצאות לשלם ויתרה בגין מוסדות ממשלתיים.
הלוואות מצדדים קשורים	-	6,138	הלוואה מטלפוקס, בעלת השליטה בחברת הניהול, בעיקר לצורך העמדת הפיקדון לרכישת חברות המפעיל. ההלוואה נפרעה במלואה מתוך הכספים שגויסו.
סה"כ התחייבויות שוטפות	22,507	6,229	
התחייבויות שאינן שוטפות			
הלוואה מתאגידים בנקאיים	108,333	-	הלוואה מתאגיד בנקאי שהתקבלה במהלך 2020, כמפורט בביאור 9 לדוחות הכספיים.
מיסים נדחים	4,909	-	היתרה נובעת מרישום מסים נדחים בקשר עם הכנסות שנובעות משינוי נטו בשווי ההוגן של ההשקעות בחברות המוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	113,242	-	
סה"כ התחייבויות	135,749	6,229	
הון (גרעון בהון)	374,155	(1,103)	
סה"כ התחייבויות והון	509,904	5,126	

6.25.3. **<u>ניתוח תוצאות הפעילות (באלפי ש"ח)</u>**

סעיף	**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי ש"ח)**		**הסברי הדירקטוריון**
	2020	**2019**	
הכנסות			
שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות	21,343	-	החברה מוגדרת כישות השקעה (כהגדרתה ב- IFRS 10) ולפיכך מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן דרך רווח

הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד			והפסד. בתקופת הדוח ביצעה החברה הערכות שווי להשקעותיה בחברות המפעיל (עליית ערך בסך 19.2 מיליון ש"ח הנובעת בעיקר מקידום ערך הזמן, התייעלות והרחבת היקפי הפעילות) ולמתקן ההתפלה אשקלון (עליית ערך בסך 2.1 מיליון ש"ח).
הכנסות אחרות	572	-	הכנסה מהעמדת ערבות על ידי החברה לטובת מוחזקות.
סה"כ הכנסות	**21,915**	**-**	
הוצאות			
הוצאות דמי ניהול	419	-	דמי ניהול לחברת הניהול.
הוצאות תשלום מבוסס מניות	4,863	-	הוצאה בקשר עם שיערוך אופציות (לא רשומות) שהוקצו לחברת הניהול, בהיקף של 5% מהמניות שהוקצו במהלך השנה, בהתאם להסכם הניהול. מחיר המימוש הוא מחיר ההנפקה. השווי ההוגן של האופציות נאמד על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי.
עלויות עסקה בגין רכישת חברות פרויקט	1,868	838	עלויות עסקה כוללות עלויות עורכי דין, עמלות לבנקים המממנים את הפרויקטים, עלויות יועצים פיננסים ואחרים בקשר עם עסקאות שביצעה החברה במהלך השנה וכן בגין עסקאות שלא יצאו לפועל.
הוצאות תפעוליות אחרות	735	177	ההוצאה כוללת הוצאות ביטוח אחריות מקצועית, רואי חשבון ויועצי מס, אגרות, עלויות הערכות שווי ואחרות.
סה"כ הוצאות	**(7,885)**	**(1,015)**	
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	**14,030**	**(1,015)**	
הוצאות מימון, נטו	(1,106)	(88)	בעיקר הוצאות בקשר עם עמלת הקצאת אשראי בגין הלוואה לזמן קצר שנפרעה במהלך השנה ובגין הלוואה לזמן ארוך. בנוסף, כוללות ההוצאות עלויות בקשר עם העמדת ערבויות בעיקר בקשר עם רכישת מתקן ההתפלה אשקלון.
רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה	**12,924**	**(1,103)**	
מיסים על הכנסה	4,909	-	מסים נדחים בקשר עם ההכנסות שנבעו מהשינוי נטו בשווי ההשקעות בחברות המוחזקות שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
רווח (הפסד) לתקופה	**8,015**	**(1,103)**	

6.25.4. **<u>נזילות ומקורות מימון (באלפי ש"ח)</u>**

6.25.4.1. <u>מקורות מימון</u>

6.25.5. למועד התשקיף, החברה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי והלוואות מתאגיד בנקאי. ההלוואות מהתאגיד הבנקאי ניטלו לצורך מימון עסקה ספציפית של החברה ומובטחות בשעבודים.

<u>תזרימי מזומנים</u>

סעיף	**לשנה/תקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי ש"ח)**		**הסברי הדירקטוריון**
	2020	**2019**	
מזומנים יתרת פתיחה	-	-	
תזרים מזומנים ששימש לפעילות שוטפת	(5,101)	(1,057)	התזרים השוטף בתקופת הדוח נובע מהרווח (הפסד), מהוצאות שוטפות לשנה בתוספת תשלומי ריבית.
תזרים מזומנים ששימש לפעילות השקעה	(461,798)	(5,000)	התזרים שימש בעיקר להשקעות בחברות מוחזקות (לרבות הלוואות שניתנו)בתקופה

			המקבילה כלל התזרים פיקדון בגין רכישת חברת פרויקט.
תזרים מזומנים מפעילות מימון	486,357	6,057	התזרים נובע בעיקר מהנפקת הון וקבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי.
גידול במזומנים ובשווי מזומנים	19,458	-	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	19,458	-	

.6.25.6 **<u>מידע בדבר הערכת שווי מהותיות מאוד, המצורפות לתשקיף</u>**

זיהוי נושא ההערכה:	הערכת שווי מתקן התפלה באשקלון
עיתוי ההערכה:	31.12.2020
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי:	218,660
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:	220,850
פרטים אודות מעריך השווי:	העבודה בוצעה על ידי צוות בראשות מוטי דטלקרמר, רו"ח, שותף ומנהל מחלקת Corporate Finance ב-BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ, בעל ניסיון של 15 שנים בייעוץ עסקי לחברות ולמשרדים ממשלתיים ועוסק בהערכות שווי, PPA ,תוכניות עסקיות, בדיקות נאותות, בחינה לירידת ערך, הערכת מכשירים פיננסיים ועוד. מוטי דטלקרמר הינו בעל תואר ראשון בכלכלה ובמדעי המחשב ובעל תואר MBA מאוניברסיטת בר אילן.
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	לא
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל על פיו:	FCFE - היוון תזרימי מזומנים לבעלים
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכה:	מחיר הון - 6.5% ; תקופת פעילות בהתאם למשך הסכם הזיכיון עד שנת 2027.

זיהוי נושא ההערכה:	הערכת שווי קבוצת המפעיל
עיתוי ההערכה:	31.12.2020
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי:	69,246
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:	88,400
פרטים אודות מעריך השווי:	הערכת השווי בוצעה על ידי צוות בראשות שרון זאורבך, מנכ"ל ושותף, MNS CONSULTING, בעל למעלה מעשרים שנות ניסיון בתחום המימון, התשתיות הנדל"ן והמשפט, לרבות ביצוע הערכות שווי וייעוץ לחברות בתחום המימון התאגידי. שרון זאורבך בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת בר אילן.
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי?	לא
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל על פיו:	DCF לכל אחת מחברות הקבוצה (NAV כלכלי לחברה המאחדת).
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכה:	מחיר הון - 7% ; תקופת פעילות בהתאם למשך הסכם הזיכיון עד שנת 2029.

.6.25.7 **<u>מידע פרופורמה נוסף ביחס להשקעה בסאנפלאואר ובהליוס</u> (לא מבוקר)**

להלן התאמה למאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2020 הכולל את השקעת החברה בסאנפלאואר והליוס תחת ההנחה כי שתי העסקאות הושלמו נכון לתאריך זה (לפרטים אודות ההשקעות ראה ביאור 16ב' לדוחות הכספיים של החברה וסעיף 6.11.11 ו- 6.11.13 בפרק 6).

סעיף	**ליום 31 בדצמבר 2020**		
	לפני השלמת העסקאות	**התאמות**	**לאחר השלמת העסקאות**
נכסים שאינם שוטפים			
השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	481,511	288,895	770,406
חייבים ויתרות חובה	598	-	598
סה"כ נכסים שאינם שוטפים	**482,109**	**288,895**	**771,004**
התחייבויות והון			
סה"כ הון	**374,155**	**288,895**	**663,050**
סה"כ התחייבויות והון	**509,904**	**288,895**	**798,799**

<u>הנחות עיקריות לחישוב ההתאמות</u>

1) ההשקעה בסאנפלאואר נכללה לפי שוויה ההוגן בבורסה ליום 25 באפריל 2021, מועד השלמת העסקה, שהיה נמוך ממחיר הרכישה באותו מועד. בגין הפרש זה לא יצרה החברה נכס מס מטעמים פרקטיים. בשלב זה לא ניתן ביטוי לתוספת התמורה המותנית בעסקה זו (ראה סעיף 6.11.14 לפרק 6), כשיושלם תהליך אומדן שוויה ההוגן, היא תוצג כהתחייבות למוכרים כנגד קיטון בהון העצמי.

2) ההשקעה בהליוס רשומה במחיר הרכישה המשקף להערכת החברה את שוויה ההוגן. תשומת הלב שהעסקה טרם הושלמה וכפופה לתנאים מתלים. החברה הציעה לסאנפלאואר לרכוש ממנה את הזכויות בהליוס, במחיר שבו רכשה החברה את הזכויות, אולם סאנפלאואר טרם החליטה אם

לקבל או לדחות את ההצעה, ולכן לצורך הדוח הונח שהחברה מחזיקה ב- 100% מהזכויות בהליוס.

3) לא חושבה השפעת הענקת אופציות לחברת הניהול בגין הגדלת ההון של החברה במסגרת רכישת סאנפלאואר וזאת בשל חוסר מהותיות.

חלק ב' - היבטי ממשל תאגידי

6.25.8. **אי צירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית**

בהתאם להוראות סעיף 7(ב) להוראות התחולה של תיקון מספר 3 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) (תיקון), התש"ע-2009, החובה לצרף דוח על הבקרה הפנימית תחול על החברה החל מהדוחות הכספיים הערוכים ליום 31 בדצמבר 2022.

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

6.25.9. **מדיניות החברה בנושא מתן תרומות**

החברה לא קבעה מדיניות בנוגע למתן תרומות. בתקופת הדוח, החברה לא תרמה סכומים כלשהם.

6.25.10. **דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, הינו 2 דירקטורים.

6.25.11. **דירקטורים בלתי תלויים**

תקנון החברה שהינו בתוקף נכון למועד פרסום התשקיף, כולל הוראה כי הדירקטוריון יורכב מרוב דירקטורים חיצוניים אשר יכהנו בדירקטוריון החברה. עם רישומן למסחר של מניות החברה (ככל שתירשמנה) תפעל החברה למינוים של דירקטורים חיצונים.

6.25.12. **מורשי חתימה עצמאיים**

למועד התשקיף, לחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

6.25.13. **מבקר פנים**

למועד התשקיף, לא מכהן בחברה מבקר פנים. החברה תפעל למינוי מבקר פנימי עם השלמת ההנפקה על פי תשקיף זה.

6.25.14. **גילוי בדבר רואה החשבון המבקר של החברה**

רואה החשבון המבקר של החברה הינו משרד קסלמן את קסלמן (PWC) (להלן: "**רואה החשבון המבקר**").

6.25.14.1. **שכר רואה החשבון המבקר**

להלן נתונים בדבר שכר הטרחה (לא כולל מע"מ) ששולם לרואה החשבון המבקר ושעות העבודה שהושקעו על ידו בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת, שירותי מס ושירותים אחרים ביחס לשנים 2020 ו- 2019 :

שכר טרחה עבור ביקורת הדוחות הכספיים המבוקרים לשנת 2019 וסקירת הדוחות הכספיים ליוני 2020 הסתכמו ב- 110 אלפי ש"ח (כ- 250 שעות ו-180 שעות בהתאמה)

שכר הטרחה עבור הדוחות הכספיים המבוקרים לשנת 2020 לרבות נהלים נוספים הקשורים בתשקיף הסתכמו ב- 200 אלפי ש"ח (כ-650 שעות).

שכר טרחת רואה החשבון המבקר של החברה נקבע במשא ומתן בין רואה החשבון המבקר לבין הנהלת החברה, בהתאם לתעריף המוערך למתן השירותים, המתבסס על כמות השעות המושקעות על ידי רואה החשבון המבקר. שכר טרחת רואה החשבון המבקר מאושר על ידי דירקטוריון החברה.

6.25.15. **אומדנים חשבונאיים קריטיים**

לפירוט בדבר השימוש באומדנים חשבונאיים קריטיים בעת עריכת הדוחות הכספיים, ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים.

חלק ג' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי

6.25.16. **מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון**

לפרטים אודות מצבת ההתחייבויות של תאגיד לפי מועדי פירעון, ראו **נספח א'** לדוח הדירקטוריון.
לפרטים אודות מקורות מימון פעילות החברה ראו סעיף 6.25.4.1 לדוח הדירקטוריון.

19 במאי 2021

אהרון בירם	**נבות בר**
יו"ר הדירקטוריון	**מנכ"ל החברה**

נספח א' - מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון, נכון ליום 31 בדצמבר, 2020

1. ליום 31.12.2020 לא הונפק אג"ח לציבור על ידי החברה או חברה בשליטתה, לא הועמד להן אשראי מבנקים בחו"ל. 2. אשראי בנקאי מבנקים בישראל - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של החברה (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח):

	תשלומי קרן								
	שקלי צמוד מדד	שקלי לא צמוד מדד	יורו	דולר	---	---	אחר	תשלומי ריבית ברוטו (ללא ניכוי מס)	סה"כ לפי שנים
שנה ראשונה	-	21,667	-	-	-	-	-	4,225	25,892
שנה שניה	-	27,733	-	-	-	-	-	3,159	30,893
שנה שלישית	-	27,733	-	-	-	-	-	2,291	30,025
שנה רביעית	-	27,733	-	-	-	-	-	1,408	29,142
שנה חמישית ואילך	-	25,133	-	-	-	-	-	538	25,672
סה"כ	**-**	**130,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11,623**	**141,623**

2. טבלת סיכום, סך אשראי בנקאי וחוץ בנקאי - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של החברה (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח):

	תשלומי קרן								
	שקלי צמוד מדד	שקלי לא צמוד מדד	יורו	דולר	---	---	אחר	תשלומי ריבית ברוטו (ללא ניכוי מס)	סה"כ לפי שנים
שנה ראשונה	-	21,667	-	-	-	-	-	4,225	25,892
שנה שניה	-	27,733	-	-	-	-	-	3,159	30,893
שנה שלישית	-	27,733	-	-	-	-	-	2,291	30,025
שנה רביעית	-	27,733	-	-	-	-	-	1,408	29,142
שנה חמישית ואילך	-	25,133	-	-	-	-	-	538	25,672
סה"כ	**-**	**130,000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11,623**	**141,623**

3. חשיפת אשראי חוץ מאזני (בגין ערבויות פיננסיות והתחייבויות למתן אשראי) - על בסיס נתוני דוחות כספיים נפרדים של התאגיד (דוחות "סולו") (באלפי ש"ח):

	תשלומי קרן								
	שקלי צמוד מדד	שקלי לא צמוד מדד	יורו	דולר			אחר	תשלומי ריבית ברוטו (ללא ניכוי מס)	סה"כ לפי שנים
שנה ראשונה	-	-	-				-	-	-
שנה שניה	-	-	-	-			-	-	-
שנה שלישית	-	1,500	-	-			-	-	1,500
שנה רביעית	13,875	-	-	-			-	-	13,875
שנה חמישית ואילך	32,632	-	-	-			-	-	32,632
סה"כ	**46,507**	**1,500**	**-**	**-**			**-**	**-**	**48,007**

פרק 7 - ניהול החברה

7.1. דירקטוריון החברה

7.1.1. להלן פרטים אודות חברי דירקטוריון החברה, נכון למועד התשקיף:

שם	רוני בירם	נבות בר	עודד סתר[2] דירקטור חיצוני	ליזה זינגר[1] דירקטורית חיצונית
מספר זיהוי:	056746886	028972354	049030372	027927821
תאריך לידה:	12.11.1960	9.3.1972	23.1.1982	31.12.1970
מען להמצאת כתבי בי-דין:	אריאל שרון 4, גבעתיים	אריאל שרון 4, גבעתיים	נחל לכיש 856, מכבים	זלטופולסקי 21, תל אביב
נתינות:	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון:	ועדת השקעות	ועדת השקעות	לאחר הנפקה, יכהן בוועדת ביקורת ובוועדת גמול	לאחר הנפקה, תכהן בוועדת ביקורת ובוועדת גמול
האם מכהן כדירקטור חיצוני:	לא	לא	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית
האם הנו דירקטור בלתי תלוי:	לא	לא	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית
עובד של החברה, חברה בת שלה, חברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה והתפקיד אותו ממלא:	כן, יו"ר דירקטוריון של החברה ושל חברת הניהול; יו"ר דירקטוריון סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ (להלן: "**סאנפלאואר**"); יו"ר דירקטוריון ברקת קפיטל בע"מ, וחבר ועדת אשראי בברקת מימון בע"מ; יו"ר דירקטוריון של חברת הניהול	כן, מנכ"ל החברה; מנכ"ל ודירקטור בחברה ובחברת הניהול; דירקטור בסאנפלאואר	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית
תאריך תחילת כהונה כדירקטור:	18.2.2019	18.2.2019	18.5.2021	18.5.2021
השכלה:	תואר ראשון בהנדסת מחשבים מהטכניון. תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת צפון קרוליינה בארה"ב.	בוגר תואר ראשון במשפטים וכלכלה מאוניברסיטת חיפה. תואר שני ודוקטורט במשפטים, בתחום המיסוי הבינלאומי, מאוניברסיטת מישיגן.	רו"ח מוסמך. תואר ראשון בחשבונאות ובתקשורת ובעיתונות, האוניברסיטה העברית. תואר שני במשפטים, אוניברסיטת בר אילן.	בוגרת תואר ראשון במשפטים ובחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב. בוגרת תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב.
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	יו"ר דירקטוריון החברה וחברת הניהול; מנהל חברות פרטיות בבעלותו; יו"ר דירקטוריון סאנפלאואר; יו"ר דירקטוריון ברקת	החל משנת 2019 מכהן כמנכ"ל החברה ודירקטור בחברה ובחברת הניהול; 2017-2019 – מנכ"ל שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ;	סמנכ"ל מימון, השקעות ופיתוח עסקי בחברת הכשרת היישוב בישראל בע"מ; סמנכ"ל אסטרטגיה, כלכלה ובקרה בשיכון	נציגת בעלים ומנכ"לית בחברות Karpaz Bay Resort Ltd. ו- Karpaz Gate Marina Ltd;

[1] יצוין, כי עם ובכפוף להשלמת הנפקת מניות החברה על פי תשקיף זה, בכוונת החברה להביא את המינויים של הדירקטורים החיצוניים לאישור האסיפה הכללית, כמתחייב על פי דין.

	קפיטל בע"מ וחבר ועדת אשראי בברקת מימון בע"מ, דירקטור בחברות נוספות כמפורט להלן.	2013-2017 - סמנכ"ל פיתוח עסקי בשיכון ובינוי אנרגיה בע"מ.	ובינוי בע"מ; מנהל מחלקה כלכלית, שיכון ובינוי בע"מ.	דירקטורית במספר חברות.
פירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור:	דירקטור בסאנפלאואר וחברות בשליטתה, טלפוקס בע"מ, רוני בירם נכסים בע"מ, SG Nordic ApS, סיני ישראל השקעות בע"מ, Sinai Assets Services Limited, ג'יי.טי.אל.וי ירושלים תל אביב השקעות בע"מ, רוני בירם יקבי ראשון בע"מ, בירם את בירם השקעות בע"מ, קרדן ישראל בע"מ, קרדן נדל"ן, יזום ופיתוח בע"מ, לואוספייס בע"מ, רוני בירם השקעות בע"מ, קרגו פיננס בע"מ, ברקת קפיטל בע"מ, חברת הניהול.	דירקטור בחברת הניהול; דירקטור בסאנפלאואר; דירקטור ברבתובן ניהול בע"מ וכן דירקטור במספר חברות לא פעילות הנמצאות בהליכי פירוק.	דירקטור בחברות פרטיות מקבוצת הכשרת היישוב בישראל בע"מ; דירקטור ב- Skyline Investments Inc; דירקטור ב- MLP Group SA;	דירקטורית חיצונית בחברת נמל חיפה בע"מ; בחברת דיינרס קלאב כרטיסי אשראי לישראל בע"מ ובחברת א.פ. פומה בע"מ, וכן חברת ועד מנהל בעמותה רשומה 'ספורט גשר לחינוך – ע.ר.'.
קירבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה (אם יש):	לא	לא	לא	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	לא	לא	כן	כן
בעל כשירות מקצועית:	כן	כן	כן	כן

7.1.2. **<u>ועדת השקעות</u>**

בהתאם לתקנון החברה, בחברה תכהן ועדת השקעות. סמכויות ועדת ההשקעות תהיינה לאשר התקשרות בעסקאות להשקעה בנכסי תשתית שהיקפן הכספי עולה על 20 מיליון ש"ח, וזאת בנוסף לאישור דירקטוריון החברה.

יצוין כי למועד התשקיף, ה"ה עמית שגב (יו"ר) ואהוד שניאורסון מכהנים כחברי ועדת ההשקעות של החברה, וזאת בנוסף לה"ה רוני בירם ונבות בר. יובהר כי בהמשך להוראת תקנון החברה, לפיה, בין היתר, בוועדת ההשקעות יכהנו לפחות שלושה נציגים שימונו על ידי חברת הניהול, חברת הניהול הודיעה לחברה כי היא מתחייבת כי לאחר ההנפקה חברי ועדת ההשקעות ימונו רק מקרב הדירקטורים בחברה וכי רוב חברי הוועדה יהיו דירקטורים חיצוניים.

עוד יובהר כי בהתאם להוראות תקנון החברה, כל זמן שתכהן בחברה ועדת השקעות, תהיה רשאית חברת הניהול למנות משקיף לוועדת ההשקעות, וכן להחליפו מעת לעת ובלבד שלמשקיף שימונה כאמור לא תהיה זכות הצבעה בישיבות הוועדה וכי לא יהיה בהיעדרו מישיבות ועדת ההשקעות כדי להטיל דופי בכשרותן או כדי לפגום בתוקפן של החלטותיהן. כמו כן, בהתאם להסכם ההשקעה

עם קרן המורים והגננות, כל עוד שלא מכרה יותר מ-5% מהחזקותיה בקרן, היא תהיה זכאית למינוי משקיף אחד (ללא זכויות הצבעה וללא תגמול) לוועדת ההשקעות, בכפוף לכתב סודיות ולהתחייבות להימנע מניגוד עניינים.

7.2. <u>נושאי משרה הבכירה בחברה</u>

להלן יובאו פרטים נכון למועד התשקיף, בדבר נושאי משרה בכירה בחברה אשר אינם מנויים בסעיף 7.1 לעיל:

שם	חברת הניהול	רחל סגל	הילה הייטנר
מספר זיהוי:	מספר חברה - 515980100	038346615	025697897
תאריך לידה:	תאריך התאגדות - 13.2.2019	12.11.1975	25.9.1973
תאריך תחילת כהונה:	-	1.9.2019	1.9.2019
התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	-	סמנכ"לית כספים בחברה ובחברת הניהול, וכן סמנכ"לית כספית בסאנפלאואר, חברה ציבורית בשליטת החברה.	יועצת משפטית בחברה ובחברת הניהול וכן יועצת משפטית בסאנפלאואר, חברה ציבורית בשליטת החברה.
האם בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בתאגיד:	בעלת עניין בחברה - לחברת הניהול הסמכות למנות דירקטורים בחברה, כמפורט בסעיף 99 לתקנון החברה.	דירקטורית בחברת ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ ובחברות המפעיל; דירקטורית ב-VID; דירקטורית באדלטק אנרגיות בע"מ; נושאת משרה בסאנפלאואר; דירקטורית בחברות בנות של סאנפלאואר בארץ ובחו"ל.	דירקטורית ב-VID; נושאת משרה בסאנפלאואר;
השכלה:	-	רואת חשבון, בוגרת המכון האקדמי לב	עורכת דין, תואר ראשון במשפטים ותואר שני במשפט מסחרי מאוניברסיטת תל אביב
תעסוקה בחמש השנים האחרונות:	-	סמנכ"לית כספים בסאנפלאואר ודירקטורית בחברות בנות של סאנפלאואר בארץ ובחו"ל; דירקטורית בחברת ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע"מ ובחברות המפעיל; דירקטורית ב-VID; דירקטורית באדלטק אנרגיות בע"מ; דח"צית בחברת שניב תעשיות נייר בע"מ.	יועצת משפטית בסאנפלאואר בארץ ובחו"ל; דירקטורית בה. שלג השקעות בע"מ; דירקטורית ב-VID.

7.3. <u>הוראות תקנון ההתאגדות של החברה לעניין מינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים</u>

תקנון ההתאגדות של החברה כולל, בין היתר, את ההוראות הבאות ביחס לחברי הדירקטוריון:

נושא	סעיף בתקנון החברה
מספר חברי הדירקטוריון, דרכי מינויים וסיום כהונתם, שכר דירקטורים	97-104
דירקטורים חליפיים	105-108
סמכויות הדירקטוריון ותפקידיו	109-112
פעולות הדירקטורים לרבות, אופן זימון ישיבות הדירקטוריון, דרכי כינוסן, המניין החוקי לפתיחת הישיבה, דרכי ניהולה ואופן קבלת ההחלטות בה, הקמת ועדות הדירקטוריון ואופן פעולתן	113-131
פטור, ביטוח ושיפוי	166-173

להוראות המלאות של תקנון ההתאגדות של החברה בדבר המספר המרבי והמזערי של הדירקטורים, דרכי מינויים או בחירתם, משך כהונתם, מילוי מקומם, סיום כהונתם, שכרם ומינוי ועדות של הדירקטוריון והסמכויות שניתן להעניק להם (החלות בכפוף להוראות כל דין ולהוראות חוק החברות כפי שתהיינה מעת לעת), ראו בתקנון ההתאגדות של החברה.

7.4. **<u>מורשי חתימה עצמאיים</u>**

נכון למועד התשקיף, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים, כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

7.5. **<u>פרטים נוספים</u>**

<u>כתובת רשומה</u>: אריאל שרון 4, גבעתיים.

<u>עורכי הדין של החברה לתשקיף זה</u>: גורניצקי ושות', עורכי דין, שד' רוטשילד 45, תל-אביב 6578403.

<u>רואי החשבון של החברה</u>: קסלמן וקסלמן (PWC), רח' המרד 25, תל אביב 6812508.

פרק 8 - בעלי עניין בחברה

8.1. **תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה**

8.1.1. החברה לא התקשרה בהסכמים עם נושאי משרה למעט הסכם ניהול עם נ.ק. קיסטון בע"מ ("**חברת הניהול**"). כל שירותי הניהול הניתנים לחברה נכון למועד התשקיף, ניתנים לה על ידי חברת הניהול, כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ובסעיף 3.6.2 לתשקיף.

להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל ההתחייבויות למתן תגמולים, החל ממועד כניסת הסכם הניהול לתוקף בחודש ספטמבר 2019 ועד ליום 31 בדצמבר 2020 :

בשנת 2020

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)								תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)			סה"כ (באלפי ש"ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר		
חברת הניהול	חברת הניהול של החברה	-	-	-	-	[1]4,863	[2]419	-	-	-	-	-	-		5,282

בשנת 2019 - הסכם הניהול נכנס לתוקפו בחודש ספטמבר 2019 אולם לא היו בבעלות החברה נכסים ולפיכך לא שולמו דמי ניהול לחברת הניהול.

למועד התשקיף, בחברה לא מועסקים עובדים, ושירותי הניהול ניתנים לה על ידי חברת הניהול, באמצעות עובדיה של חברת הניהול. מובהר כי החברה משלמת לחברת הניהול אך ורק את הסכום המפורט בסעיף זה לעיל (לרבות בגין נושאי המשרה שמכהנים מטעמה בחברה), ואינה נושאת כלל בתשלום שכרם של נושאי המשרה המפורטים בטבלה להלן (אשר משולם להם במלואו על ידי חברת הניהול).

---

[1] לפרטים אודות זכאותה של חברת הניהול להקצאת אופציות במקרה של הקצאת מניות (לציבור או פרטית) בשיעור של 5% מסך המניות אשר יוקצו, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

[2] חברת הניהול זכאית לדמי ניהול שנתיים שייגזרו משווי נכסי החברה, כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה.

להלן פירוט התגמולים שניתנו וכל ההתחייבויות למתן תגמולים, החל ממועד כניסת הסכם הניהול לתוקף בחודש ספטמבר 2019 ועד ליום 31 בדצמבר 2020, לה״ה נבות בר, אהרן נפתלי בירם, הילה הייטנר ורחל סגל, נושאי המשרה היחידים בחברה בתקופה האמורה, אשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה (התגמולים מובאים להלן במונחי עלות לחברת הניהול):

בשנת 2020

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש״ח)								תגמולים אחרים (באלפי ש״ח)			סה״כ (באלפי ש״ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר		
נבות בר[1]	מנכ״ל	100%	-	-	-	-	1,255	-	-	-	-	-	-		1,255
רוני בירם[2]	יו״ר דירקטוריון פעיל	40%	-	-	-	-	205	-	-	-	-	-	-		205
רחל סגל	סמנכ״לית כספים	20%	-	186	-	-	-	-	-	-	-	-	-		186
הילה הייטנר	יועצת משפטית	20%	-	186	-	-	-	-	-	-	-	-	-		186

שנת 2019 (שנה חלקית, בהתאם למפורט בהערות להלן)

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש״ח)								תגמולים אחרים (באלפי ש״ח)			סה״כ (באלפי ש״ח)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	הוצאות רכב	שירותים משרדיים	ריבית	דמי שכירות	אחר		
נבות בר	מנכ״ל	100%	-	-	-	-	833	-	-	-	-	-	-		833
רחל סגל	סמנכ״לית כספים	20%	-	62	-	-	-	-	-	-	-	-	-		62
הילה הייטנר	יועצת משפטית	20%	-	62	-	-	-	-	-	-	-	-	-		62

[1] יצוין כי דמי הניהול משולמים לידי רבתובן ניהול בע״מ, שלמיטב ידיעת החברה הינה בשליטת מר נבות בר. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.1.2.2 להלן.
[2] יצוין כי דמי הניהול משולמים לידי טלפוקס בע״מ, חברה, שלמיטב ידיעת החברה הינה בשליטת מר רוני בירם ואסתר וגיל דויטש. לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.1.2.3 להלן.

8.1.2. <u>להלן יובאו פרטים נוספים אודות התגמולים שניתנו לחברת הניהול ולנושאי המשרה הבכירה המנויים בטבלאות בסעיף 8.1.1 שלעיל</u>:

8.1.2.1. <u>הסכם הניהול</u>

לפרטים אודות התנאים העיקריים של הסכם הניהול בין החברה לבין חברת הניהול מיום 12 לספטמבר 2019 ("**הסכם הניהול**"), ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה וסעיף 3.6.2 לתשקיף. יצוין, כי חברת הניהול תיחשב לכל דבר ועניין כנושא משרה של החברה, ויחולו עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר יבואו במקומן. עוד יצוין, כי ככל שמי מטעם חברת הניהול יקבל תשלום או תגמול בגין כהונה כדירקטור בתאגידים בהם תחזיק החברה, יהיו התשלומים והתגמולים האמורים שייכים לחברת הניהול (וזאת מעבר לתשלום דמי הניהול, למעט החזר הוצאות שהוציא נושא המשרה ותנאים נלווים בעלי אופן אישי (רכב, טלפון נייד, שי לחג, השתתפות בפעולות רווחה מקובלות וכיו"ב), שיוותרו בידי נושא המשרה ולא יועברו לחברת הניהול). כמו כן, כל עוד חברת הניהול תחשב לבעלת שליטה בחברה, ההסכם עם חברת הניהול יאושר מעת לעת לפי הדין, לרבות בהתאם להוראות חוק החברות והתקנות מכוחו, ובמקרה שלא יחודש כאמור, הדבר לא ייחשב כהפרת ההסכם עם חברת הניהול, ואולם יחולו הוראות הסכם הניהול הנוגעות לעניין אי חידוש הסכם הניהול, כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. למען הסר ספק, דיבידנדים וחלוקות אחרות שיקבלו נושאי משרה בחברה מחברת הניהול, מכוח היותם בעלי מניות בחברת הניהול, לא יחשבו לתגמולים החייבים בגילוי או בדיווח לציבור, לא יהיו כפופים למגבלות ולתנאים הקבועים במדיניות התגמול ואף לא יחייבו דיון או אישור באורגנים השונים של החברה.

8.1.2.2. <u>הסכם של חברת הניהול למתן שירותי מנכ"ל בידי מר נבות בר</u>

בהתאם להסכם הניהול מיום 4 במרץ 2021 (ואשר תוקן מספר פעמים), בין חברת הניהול לבין חברת רבתובן ניהול בע"מ (להלן: "**רבתובן**"), שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה בבעלותו המלאה של מר נבות בר, תעמיד רבתובן לחברת הניהול שירותי ניהול הכוללים את מילוי כל התפקידים החלים על המנהל הכללי של חברת הניהול, לרבות כהונה כמנכ"ל החברה בהיקף של 100% משרה, החל מיום 1 במרץ 2019, לתקופה בלתי קצובה[3].

בתמורה לשירותי הניהול זכאית רבתובן לדמי ניהול, שסכומם נגזר מההיקף המצטבר של הכספים שגויסו על ידי החברה (הון וחוב) וכן מהיקף ההשקעות המצטבר שבוצעו על ידה. בהתאם למדרגות שנקבעו בהסכם כאמור, זכאית רבתובן, החל מחודש דצמבר 2020 ונכון למועד התשקיף, לדמי ניהול חודשיים בסך של 185,000 ש"ח, בתוספת מע"מ; והחל מהמועד שבו סך הגיוסים (חוב ואקוויטי) בחברה יגיע להיקף של 1,000 מיליון ש"ח - 210,000 ש"ח לחודש, בתוספת מע"מ. יצוין כי עד לחודש ספטמבר 2020, סכום דמי הניהול החודשיים, בהתאם למדרגות שנקבעו בהסכם, עמד

[3] על אף האמור, יצוין כי כל ככל שיידרש על פי דין, יובא ההסכם של חברת הניהול עם רבתובן לאישור האורגנים המוסמכים, ובכלל כך האסיפה הכללית של החברה. יודגש כי במקרה שבו כתוצאה מהחלטת האורגנים המוסמכים כאמור ההסכם עם רבתובן יבוא לידי סיום, יחולו לעניין זה הוראות ההסכם המפורטות בסעיף 8.1.2.2 זה.

על סך של 83,333 ש"ח, בתוספת מע"מ, ומחודש אוקטובר 2020 על סך של 160,000 ש"ח, בתוספת מע"מ.

בנוסף, סוכם כי ככל שרבתובן או מר נבות בר יקבלו תשלום או תגמול בגין שירותם כנושאי משרה בתאגידים בהם תחזיק החברה, יהיו התשלומים והתגמולים האמורים שייכים לחברת הניהול, ואם לא ישולמו לה ישירות, יועברו אליה מיד עם קבלתם, במלואם.

בנוסף, במסגרת ההסכם נקבע כי התשלום החודשי לרבתובן כולל זכאות ל-25 ימי היעדרות בתשלום ו-20 ימי מחלה וכן לקבלת החזר הוצאות, וכי מר נבות בר יהיה זכאי לפטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה בחברת הניהול. מנגד, רבתובן התחייבה כי בתקופת ההסכם לא יעסוק מר נבות בר בעיסוק אחר שפוגע או עלול לפגוע במתן שירותי הניהול או בביצוע תפקידיו, ללא אישור מראש של דירקטוריון החברה.

בהתאם להסכם, נקבע כי ניתן להביא את ההסכם לידי סיום, בלא צורך בסיבה או עילה כלשהי, באופן הבא: א. <u>במהלך התקופה עד למועד הנפקת החברה</u> - על ידי מתן הודעה מוקדמת של שישה חודשים על ידי מי מהצדדים. ב. <u>במהלך שלוש השנים שממועד הנפקת החברה</u> - חברת הניהול לא תהיה רשאית לסיים את ההתקשרות בהסכם אלא בנסיבות מיוחדות שהוסדרו בהסכם; חברת רבתובן תהיה רשאית לסיים את הסכם הניהול למתן שירותי מנכ"ל בתקופה זו רק אם חברת הניהול הפרה את התחייבותה לשלם סכומים המגיעים לרבתובן, והפרה זו לא תוקנה בתוך שלושים יום מיום דרישת רבתובן לתיקונה, וזאת בהודעה מוקדמת של שישה חודשים; ג. <u>לאחר חלוף שלוש שנים ממועד הנפקת החברה</u> - על ידי מתן הודעה בכתב ומראש לרבתובן, של התקופה הקצרה מבין: 1. שישה חודשים בתוספת חודש על כל שנה ממועד הקמת החברה ועד למועד מתן ההודעה; 2. שנים עשר חודשים. תשלום דמי ההודעה המוקדמת לפי האמור לעיל יהיה מעבר לתקופה של 6 חודשים רק בתנאי שחברת הניהול גבתה בפועל מהחברה את הפיצוי הקבוע בתקנון לעניין זה; רבתובן רשאית בתקופה זו לסיים את ההסכם בכפוף להודעה מוקדמת של הקצר מבין 1. שישה חודשים בתוספת חודש על כל שנה ממועד הקמת החברה ועד למועד מתן ההודעה 2. שנים עשר חודשים.

בנוסף, רבתובן התחייבה כי במהלך שישה חודשים ממועד סיום ההסכם ביוזמת רבתובן (ובמקרה של סיום על ידי חברת הניהול - רק אם זה באחד המקרים המיוחדים שהוגדרו בהסכם), לא תעסוק רבתובן בדרך כלשהי בניהול או הקמה של קרן תשתיות המתחרה בחברת ניהול, אלא בהסכמה מראש ובכתב של דירקטוריון חברת הניהול; וכן כי כל עוד רבתובן או מר נבות בר יחזיקו, במישרין או בעקיפין, מניות בחברת הניהול, מר נבות בר, בעצמו ו/או באמצעות חברה שהוא בעל ענין, נושא משרה, שכיר, נותן שירותים או יועץ שלה, לא יקים, לא ינהל, לא יתן שירותים ולא יחזיק במניות או בזכויות, מכל סוג שהוא (לרבות זכות לקבל כספים או תשלומים), במיזם שעסקיו מתחרים בעסקי החברה או חברת הניהול בישראל.

יצוין כי חברת הניהול היא זו אשר נושאת בעלות דמי הניהול של המנכ"ל (אשר מחזיק בכ-37.2% ממניות חברת הניהול). לפיצויים שלהם תהיה זכאית חברת הניהול במקרים מסוימים של החלפת מנכ"ל, כפי שהוגדרו בתקנון החברה, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ובסעיף 3.6.2 לתשקיף.

יודגש, כי במקרה של מינוי מנכ"ל לחברה שלא הומלץ על ידי חברת הניהול, אזי: (1) החברה היא שתישא בעלויות העסקתו של המנכ"ל, כאשר עלויות אלו לא ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת

הניהול על פי ההסכם, אלא יתווספו עליהם; ו-(2) חברת הניהול תהיה זכאית לתשלומים ולהטבות המגיעים לה, כאילו התקבלה החלטה שלא להאריך את תקופת הסכם הניהול עם חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור, כמפורט בביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה[4]. חברת הניהול הודיעה לחברה, כי על אף האמור לעיל, אם החברה תביא את הסכם הניהול לסיומו במקרים שבהם היא זכאית לעשות כן ללא כל הודעה מוקדמת לחברת הניהול וללא כל חבות בתשלום תמורה בגין תקופת הודעה מוקדמת, בתוך פרק זמן של שישה חודשים מיום שבו מונה מנכ"ל לחברה שלא הומלץ על ידי החברת הניהול, תקוזז עלות שכרו של אותו מנכ"ל בתקופה שממועד מינויו ועד לסיום ההתקשרות בהסכם הניהול, מהתשלומים המגיעים לחברת הניהול, ובלבד שסכום הקיזוז לא יעלה על הסכום שהיה משולם למנכ"ל האחרון שכיהן מטעם חברת הניהול אילו היה מכהן באותה תקופה.

8.1.2.3. <u>הסכם של חברת הניהול למתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל בידי מר אהרן נפתלי בירם</u>

בהתאם להסכם הניהול שנחתם ביום 4 במרץ 2021 (ואשר תוקן מספר פעמים), בין חברת הניהול לבין חברת טלפוקס (חברה בבעלותם, במישרין ו/או בעקיפין של ה"ה גיל דויטש ורוני בירם; לפרטים אודות טלפוקס ראו סעיף 3.3.1 לפרק 3 לתשקיף), מעניקה טלפוקס לחברת הניהול, באמצעות מר רוני בירם או גיל דויטש (כאשר למועד התשקיף יו"ר הדירקטוריון הפעיל הינו מר רוני בירם), שירותי ניהול הכוללים את מילוי כל התפקידים החלים על יושב ראש הדירקטוריון של חברת הניהול, לרבות כהונה כיושב ראש דירקטוריון החברה בהיקף של 40% משרה, החל מיום 1 במרץ 2019, לתקופה בלתי קצובה.

בתמורה לשירותי הניהול, זכאית טלפוקס לדמי ניהול, שסכומם נגזר מההיקף המצטבר של הכספים שגויסו על ידי החברה (הון וחוב) וכן מהיקף ההשקעות המצטבר שבוצעו על ידה. בהתאם למדרגות שנקבעו בהסכם כאמור, זכאית טלפוקס, החל מחודש דצמבר 2020 ונכון למועד התשקיף, לדמי ניהול חודשיים בסך של 85,000 ש"ח, בתוספת מע"מ; יצוין כי עד לחודש ספטמבר 2020 טלפוקס לא הייתה זכאית לדמי ניהול כלשהם, וזכאית בהתאם למדרגות שנקבעו בהסכם, ובגין חודשים אוקטובר ונובמבר 2020 הייתה זכאית לדמי ניהול בסך של 60,000 ש"ח בחודש, בתוספת מע"מ.

בנוסף, סוכם כי ככל שטלפוקס ו/או מר רוני בירם יקבלו תשלום ו/או תגמול בגין שירותם כנושאי משרה בתאגידים בהם תחזיק החברה, יהיו התשלומים והתגמולים האמורים שייכים לחברת הניהול, ואם לא ישולמו לה ישירות, יועברו אליה מיד עם קבלתם, במלואם.

בנוסף, במסגרת ההסכם נקבע כי התשלום החודשי לטלפוקס כולל זכאות ל-25 ימי היעדרות בתשלום ו-20 ימי מחלה וכן לקבלת החזר הוצאות, וכי יו"ר הדירקטוריון יהיה זכאי לפטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה בחברת הניהול.

---

[4] למען הסר ספק יובהר כי הפחתה של מחיר המימוש של האופציות תבוצע פעם אחת בלבד, בין אם במקרה של מינוי מנכ"ל לחברה שלא הומלץ על ידי חברת הניהול ובין אם התקבלה החלטה שלא להאריך את תקופת הסכם הניהול עם חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור.

כמו כן, כל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההסכם בהודעה מוקדמת של שישה חודשים, למעט במקרים מיוחדים (אשר הוגדרו בהסכם), שבהם תהיה חברת הניהול רשאית לסיים את ההסכם בלא צורך במתן הודעה מוקדמת.

יצוין כי חברת הניהול היא זו אשר נושאת בעלות דמי הניהול של יו"ר הדירקטוריון (כאשר טלפוקס מחזיקה בכ-55.8% ממניות חברת הניהול).

8.1.2.4. <u>הסכם של חברת הניהול למתן שירותי סמנכ"לית כספים בידי הגב' רחל סגל</u>

בהתאם להסכם מיום 7 בנובמבר 2019 בין חברת הניהול לבין הגב' רחל סגל, עוגנו תנאי העסקתה של הגב' סגל כסמנכ"לית כספים בחברת הניהול, וכוללים את התנאים העיקריים הבאים: (1) העסקה במשרה חלקית של 50% (החל מיום 1 בספטמבר 2019 ועד ליום 31.3.2021 - 20%). יצוין כי לעניין זכויותיה של גב' סגל, הוסכם כי זכויותיה מוותק עבודתה ורציפות זכויותיה הרעיוניות יישמרו לה נכון ליום 30.9.2013, מועד תחילת העסקתה בחברת סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ, אשר בעלת השליטה בה הינה החברה (לפרטים אודות בעלת השליטה בחברה, ראו סעיף 3.4 לפרק 3 לתשקיף) (לעיל ולהלן: "**סאנפלאואר**"); (2) השכר החודשי בגין היקף משרה של 20% הינו בסך של 12,000 ש"ח ברוטו לחודש, כולל שעות נוספות; ואילו השכר החודשי בגין היקף משרה של 50% הינו בסך של 22,500 ש"ח ברוטו לחודש, כולל שעות נוספות; (3) תנאים נלווים כולל ביטוח פנסיוני, קרן השתלמות, הפרשות סוציאליות, 18 ימי חופשה (וצבירה), דמי הבראה וימי מחלה החל מיום המחלה הראשון, העמדת רכב ונשיאה בעלויותיו, דמי נסיעות כדין והחזר הוצאות חניה, וכן העמדת טלפון ונשיאה בעלויותיו ו/או החזר הוצאות תקשורת; זכאות להחזר הוצאות עסקיות במסגרת ולצורך מילוי תפקידה בכפוף וכנגד קבלות. הסכם ההעסקה מחיל את ההסדר הקבוע בהתאם לאישור הכללי לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963; יצוין כי בפועל, לאור היקף המשרה המצומצם, החברה אינה נושאת בעלויות העמדת רכב ונשיאה בעלויות, חניה, טלפון ועוד; (4) התחייבות לשמירה על סודיות ולאי-תחרות בחברה במהלך תקופת ההעסקה ולמשך תקופה של 12 חודשים אחריה; (5) הוראות לעניין בעלותה של החברה על קניין רוחני לחברה; (6) הסכם ההעסקה ניתן לסיום בכל עת על ידי כל אחד מהצדדים, בכפוף למתן הודעה מוקדמת של 90 ימים מראש. כמו כן, יצוין כי לגב' סגל הוקצו 3,763 מניות חסומות של חברת הניהול, אשר מהוות למועד התשקיף 3.5% ממניות חברת הניהול. המניות הינן חסומות אצל נאמן עד ליום 30 ביולי 2022.

8.1.2.5. <u>הסכם של חברת הניהול למתן שירותי יועצת משפטית בידי הגב' הילה הייטנר</u>

בהתאם להסכם מיום 7 בנובמבר 2019 בין חברת הניהול לבין הגב' הילה הייטנר, עוגנו תנאי העסקתה של הגב' הייטנר כיועצת משפטית בחברת הניהול, וכוללים את התנאים העיקריים הבאים: (1) העסקה במשרה חלקית של 50% (החל מיום 1 בספטמבר 2019 ועד ליום 31.3.2021 - 20%). יצוין כי לעניין זכויותיה של גב' הייטנר, הוסכם כי זכויותיה מוותק עבודתה ורציפות זכויותיה הרעיוניות יישמרו לה נכון ליום 17.1.2010, מועד תחילת העסקתה בחברת סאנפלאואר; (2) השכר החודשי בגין היקף משרה של 20% הינו בסך של 12,000 ש"ח ברוטו לחודש, כולל שעות נוספות; ואילו השכר החודשי בגין היקף משרה של 50% הינו בסך של 22,500 ש"ח ברוטו לחודש, כולל שעות נוספות; (3) תנאים נלווים כולל ביטוח פנסיוני, קרן השתלמות, הפרשות סוציאליות, 18 ימי חופשה (וצבירה), דמי הבראה וימי מחלה החל מיום המחלה הראשון, דמי נסיעות כדין והחזר

הוצאות חניה, וכן העמדת טלפון ונשיאה בעלויותיו ו/או החזר הוצאות תקשורת; זכאות להחזר הוצאות עסקיות במסגרת ולצורך מילוי תפקידה בכפוף וכנגד קבלות. הסכם ההעסקה מחיל את ההסדר הקבוע בהתאם לאישור הכללי לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורים, התשכ"ג-1963; יצוין כי בפועל, לאור היקף המשרה המצומצם, החברה אינה נושאת בעלויות חניה, טלפון ועוד; (4) התחייבות לשמירה על סודיות ולאי-תחרות בחברה במהלך תקופת ההעסקה ולמשך תקופה של 12 חודשים אחריה; (5) הוראות לעניין בעלותה של החברה על קניין רוחני לחברה; (6) הסכם ההעסקה ניתן לסיום בכל עת על ידי כל אחד מהצדדים, בכפוף למתן הודעה מוקדמת של 90 ימים מראש. כמו כן, יצוין כי לגב' הייטנר הוקצו 3,763 מניות חסומות של חברת הניהול, אשר מהוות למועד התשקיף 3.5% ממניות חברת הניהול. המניות הינן חסומות אצל נאמן עד ליום 30 ביולי 2022.

8.1.3. <u>גמול דירקטורים חיצוניים ודירקטורים שאינם מטעם חברת הניהול</u>

למועד התשקיף לא משולם גמול לדירקטורים המכהנים בחברה (מעבר לתגמולים המפורטים בסעיפים 8.1.2.2 ו-0 לעיל).

גמול דירקטורים לאחר השלמת ההנפקה לציבור - ביום 5 באפריל 2021 וביום 18 באפריל 2021 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של החברה, בהתאמה, כי החל ממועד השלמת ההנפקה לציבור על פי תשקיף זה, הדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה וחברי הדירקטוריון שאינם מטעם חברת הניהול, או שיכהנו בה מעת לעת, יהיו זכאים לגמול השתתפות בישיבות וגמול שנתי, בהתאם לסכומי הגמול המרבי בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("**תקנות הגמול**"), לפי דרגתה של החברה, כפי שיעודכנו מעת לעת, וכן יהיו זכאים להחזר הוצאות על פי תקנות הגמול, כתב התחייבות לשיפוי ופטור וכן לכיסוי ביטוחי כנהוג ומקובל בחברה, כמפורט בסעיף 8.1.4 לתשקיף.

8.1.4. <u>פטור, שיפוי וביטוח</u>

<u>התחייבות לשיפוי מראש של דירקטורים ונושאי משרה</u>

ביום 27 בפברואר 2019 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (בהתאמה), את הענקת כתבי התחייבות לשיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה המכהנים ושיכהנו בחברה מעת לעת או בחברה בת של החברה או בחברה קשורה של החברה או בתאגיד אחר, באשר הוא, אשר החברה מחזיקה או תחזיק מעת לעת בניירות ערך שלו (להלן: "**תאגיד אחר**") (לעניין הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים למועד זה בחברה, ובכלל כך לעניין חברת הניהול, ראו פרק 7 לתשקיף).

במסגרת כתב השיפוי התחייבה החברה, בכפוף להוראות הדין לשפות את נושאי המשרה בשל כל חבות או הוצאה, שתוטל עליהם או שיוציאו עקב אחת או יותר מאלה:

(א) פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן שעשו בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה;

(ב) פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה שמונו מטעם החברה בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

(ג) פעולותיהם (לרבות החלטה ו/או מחדל) ו/או נגזרת שלהן מתוקף היותם מועסקים בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

הכל לרבות בשל פעולות שעשו נושאי המשרה לפני מתן כתבי השיפוי.

ההתחייבות לשיפוי תחול בשל כל חבות או הוצאה, שהינה בת שיפוי על פי דין ועל פי תקנון החברה, כמפורט להלן:

- חבות כספית שתוטל על נושאי המשרה לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט, הקשורה במישרין או בעקיפין לאחד או יותר מהאירועים המפורטים בתוספת לכתב השיפוי.

- הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, אשר הוציא נושא המשרה עקב חקירה או הליך שהתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד נושא המשרה ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד נושא המשרה אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית או בקשר לעיצום כספי.

- הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא נושא המשרה או שחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או בשמה או בידי אדם אחר, או באישום פלילי שממנו זוכה, או באישום פלילי שבו הורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית.

- חבות כספית שהוטלה על נושא המשרה בשל תשלום עבור נפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך.

- הוצאות שהוציא נושא המשרה בקשר עם הליך מנהלי שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין. לעניין זה, "הליך מנהלי" - הליך לפי פרק ח'3 לחוק ניירות ערך (הטלת עיצום כספי בידי רשות ניירות ערך), הליך לפי פרק ח'4 לחוק ניירות ערך (הטלת אמצעי אכיפה מנהליים בידי ועדת האכיפה המנהלית), הליך לפי פרק ט'1 לחוק ניירות ערך (הסדר להימנעות מנקיטת הליכים או להפסקת הליכים, המותנית בתנאים) (בנוסחם מעת לעת), הליך לפי חוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח - 1988 וכן וכל הליך מנהלי אחר המנוהל על ידי רשות מנהלית או גוף אחר המוסמך לכך על פי דבר חקיקה או הוראת דין.

- כל חבות או הוצאה אחרת המותרת בשיפוי על-פי חוק החברות אשר בגינן ניתן ו/או יהיה ניתן לשפות נושא משרה.

סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ושיוצאו להם על ידי החברה על פי החלטת השיפוי (להלן: "**כתבי השיפוי**"), לא יעלה על: 25% מהונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, של החברה, לפי העניין, שיהיו קיימים נכון למועד תשלום השיפוי בפועל, כשהוא מותאם לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן, וזאת לכל אחד מנושאי המשרה ולכולם יחד, למקרה בודד או במצטבר ("**סכום השיפוי המרבי**") (וזאת מבלי לגרוע מזכותם של נושאי המשרה לקבל תגמולי ביטוח, לרבות בגין האירועים הקבועים בכתב השיפוי המבוטחים בחברת ביטוח, שהחברה תקבל עבור נושא המשרה מזמן לזמן, אם תקבל, במסגרת כל ביטוח

אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, והכל בתנאים המפורטים בכתבי השיפוי).

התחייבויות החברה לפי כתב השיפוי יעמדו לזכות נושא המשרה (לרבות לזכות עזבונו, יורשיו וחליפים אחרים שלו על פי דין), ללא הגבלת זמן, והיא לא תבוטל ולא תשונה אלא לטובת נושא המשרה, ובלבד שהפעולות בגינן יינתן השיפוי נעשו בתקופת העסקת נושא המשרה בחברה ו/או כהונתו כנושא משרה בחברה ו/או בחברות הבנות של החברה ו/או בחברות הקשורות של החברה.

יצוין כי דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברת הניהול קיבלו כתב שיפוי גם מחברת הניהול, שבו סכום השיפוי המרבי הינו הגבוה מבין סכום השיפוי המרבי (כהגדרתו לעיל) או 20 מיליון דולר ארה"ב.

<u>התחייבות לפטור לנושאי משרה</u>

ביום 27 בפברואר 2019, אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (בהתאמה), את הענקת כתבי פטור לנושאי המשרה ולדירקטורים בחברה, המכהנים או שיכהנו מעת לעת בחברה או בתאגיד קשור של החברה ("**נושאי המשרה**") (לעניין הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים למועד זה בחברה, ובכלל כך לעניין חברת הניהול, ראו פרק 7 לתשקיף), במסגרתם התחייבה החברה, בכפוף להוראות הדין, לפטור את נושאי המשרה מראש, בשל כל נזק שיגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה בתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה או בחברות בנות או בחברות קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת בהתאם לסעיף 259 לחוק החברות. אין במתן הפטור כדי לפגוע או לגרוע מתוקפם של כתבי שיפוי שניתנו או יינתנו לנושא המשרה על ידי החברה או מכל כיסוי ביטוחי בקשר עם הכהונה כנושא משרה בחברה או בחברה מוחזקת של החברה.

יצוין כי דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברת הניהול קיבלו כתב פטור דומה גם מחברת הניהול.

<u>ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה</u>

החברה רכשה פוליסה משולבת לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ואחריות מקצועית, וזאת לתקופה של שנה, החל מיום 11 במאי 2021 ועד יום 10 במאי 2022, בגבולות אחריות משותפים של עד 6 מיליון דולר למקרה ולתקופת ביטוח. הפרמיה השנתית הינה בסך של כ-253,000 דולר. ההשתתפות העצמית של החברה בפוליסת הביטוח בגין תביעות כנגד נושאי משרה הינה בסך של 100,000 דולר, אולם בגין תביעות הפרת דיני ניירות ערך ההשתתפות העצמית הינה בסך של 150,000 דולר. תנאי פוליסת ביטוח לנושאי משרה יהיו זהים לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה.

8.2. **<u>מדיניות תגמול</u>**

ביום 6 במאי 2021 ו- 18 במאי 2021, בהתאמה, אישרו דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה מדיניות תגמול, בהתאם לסעיף 267א לחוק החברות וכן בהתאם לאמור בתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013, לפיה מדיניות תגמול שתוארה בתשקיף או במסמך הצעה לציבור של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות והיא תהיה טעונה אישור רק בחלוף 5 שנים מהמועד שבו תירשמנה לראשונה מניות החברה למסחר בבורסה. העתק מדיניות התגמול

מצורף כ**נספח** לפרק זה.

8.3. **עסקאות עם חברת הניהול**

8.3.1. הסכם ניהול - לפרטים אודות התנאים העיקריים של הסכם הניהול, ראו ביאור 11 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ובסעיף 3.6.2 לתשקיף. עוד יצוין, כי כל עוד חברת הניהול תחשב לבעלת שליטה בחברה, ההסכם עם חברת הניהול יאושר מעת לעת לפי הדין, לרבות בהתאם להוראות חוק החברות והתקנות מכוחו.

8.3.2. הסכם של חברת הניהול למתן שירותי מנכ"ל בידי נבות בר - לפרטים אודות ההסכם ראו סעיף 8.1.2.2 לתשקיף.

8.3.3. הסכם של חברת הניהול למתן שירותי יו"ר פעיל בידי רוני בירם - לפרטים אודות ההסכם ראו סעיף 8.1.2.3 לתשקיף.

8.3.4. התחייבויות טלפוקס להשקעה - בחודש ינואר 2020 התחייבה טלפוקס כלפי החברה להשקיע בחברה (בהתאם להסכמי ההשקעה בחברה, כמפורט בסעיף 3.6.1 בפרק 3 לתשקיף) כנגד הקצאת מניות של החברה, סכום אשר ישלים את סך התחייבויות המשקיעים בחברה בקריאה הראשונה לכסף של החברה לסך של 300 מיליון ש"ח. יצוין כי במסגרת ההתחייבות, הוסכם כי במידה ויימצאו משקיעים נוספים שיבקשו להשקיע בחברה, אזי החברה תורה להם להעביר לחברת טלפוקס את הסכומים כנגד העברת זכויות טלפוקס בחברה למשקיעים (בהתאם לחלקם היחסי). בהתאם לכך, העמידה טלפוקס בחודש פברואר 2020 סך של כ-25 מיליון ש"ח (שהינם סכומים נוספים על הסכומים שבכל מקרה נחתמו עמה בהתאם להסכמי ההשקעה), אשר בהמשך לכך חזרו אליה בעקבות כניסת משקיעים נוספים שהשקיעו בחברה ורכשו ממנה את המניות העודפות שקיבלה בגין השקעה זו.

8.3.5. מזכר הבנות בין החברה לבין ה"ה גיל דויטש ואהרן נפתלי בירם - בחודש אוקטובר 2020 התקשרה החברה במזכר הבנות עם ה"ה גיל דויטש ומר אהרן נפתלי בירם, לצורך פנייה משותפת שלהם בקשר עם עסקה פוטנציאלית שבחנה החברה. מזכר ההבנות אושר בהתאם לתקנה 1(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000 ובהתאם להוראות תקנון החברה. יצוין כי מזכר הבנות זה בוטל בהמשך על ידי הצדדים, משהחליטו שלא להמשיך בעסקה זו.

8.3.6. הסכמי שכירות - ביום 14 בפברואר 2021, התקשרה חברת הניהול עם חברה בשליטת גיל דויטש ורוני בירם בהסכם שכירות משנה, "גב אל גב" (להלן: "**המשכירה**" ו"**הסכם השכירות**", לפי העניין), ביחס לחלק ממשרדי החברה בגבעתיים. בגין שכירות המשנה חברת הניהול תשלם למשכירה דמי שכירות חודשיים בסך של כ-6,000 ש"ח, בכפוף לכך שהצדדים עשויים להגדיל או להקטין את השטחים ולכך שחברת הניהול תישא בהוצאות בגין שיפוץ המושכר אשר יידרשו לה מעבר למה שסוכם בהסכם. חברת הניהול התחייבה לשפות את המשכירה במקרים שונים כגון עלויות שהיא תידרש לשאת בגין המושכר. כמו כן, חברת הניהול התחייבה לתקן בעצמה ועל חשבונה פגם, קלקול או נזק שייגרמו למושכר ולמערכות המתקנים המצויים בו, למעט כתוצאה מבלאי סביר, ולשאת בהוצאות בגין המושכר. הסכם השכירות בתוקף עד לחודש אוגוסט 2022, עם אופציות להארכת התקופה לשתי תקופות בנות 2.5 שנים. כמו כן, המשכירה רשאית לסיים את ההסכם בהודעה בת 180 ימים מראש, אך חברת הניהול אינה רשאית לסיים את ההסכם.

בנוסף, ביום 14 בפברואר 2021 התקשרה חברת הניהול עם חברה נוספת בשליטת גיל דויטש ורוני בירם בהסכם שכירות משנה, "גב אל גב", ביחס לחלק נוסף ממשרדי החברה בגבעתיים. בגין שכירות המשנה חברת הניהול תשלם דמי שכירות חודשיים בסך של כ-4,000 ש"ח. הסכם השכירות בתוקף עד לחודש אוגוסט 2021, עם אופציה להארכת התקופה לתקופה נוספת בת 6 חודשים, אשר תסתיים ביום 16 בפברואר 2021, בהתאמה. כמו כן, כל צד רשאי לסיים את ההסכם בכל עת ומכל סיבה שהיא בהודעה בכתב של לפחות 30 יום מראש לצד האחר.

עוד יצוין כי בפברואר 2021 בוטל הסכם שכירות משנה בין החברה לבין חברה בשליטת גיל דויטש ורוני בירם, בקשר עם משרדי החברה בגבעתיים, כאשר במקומו נחתם ההסכם עם חברת הניהול, כמפורט לעיל, כאשר בפועל חברת הניהול היא זו שנשאה במלוא העלויות בכל תקופת ההסכם כאמור (החל מהקמת החברה בשנת 2019), ותיקון ההסכמים הסדיר זאת בהתאם.

8.3.7. <u>עסקת סאנפלאואר</u> - ביום 25 במרץ 2021 חתמה החברה על הסכם לרכישת מניות המקנות למועד זה 45.01% מהון המניות המונפק והנפרע בחברת סאנפלאואר, מה"ה גיל דויטש ורוני בירם, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בשליטתם וממספר מוכרים נוספים. העסקה הושלמה ביום 25 באפריל 2021. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.11 לתשקיף.

8.4. **<u>החזקת בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בניירות ערך של החברה</u>**

לפרטים, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר החזקות של בעלי ענין או נושאי משרה בכירה בחברה בניירות ערך של החברה, בתאריך התשקיף, ראו סעיף 3.3.1 לתשקיף.

להלן פרטים, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר החזקות של בעלי ענין או נושאי משרה בכירה בחברה בניירות ערך של החברה, ביום 31.12.2020 :

שם המחזיק	מניות רגילות	אופציות (לא רשומות)	שיעור החזקה שלא בדילול מלא	שיעור החזקה בדילול מלא (*)
קרן המורים והגננות	10,500,000	-	29.13%	27.74%
טלפוקס בע"מ	2,540,000	-	7.05%	6.71%
הכשרה חברה לביטוח בע"מ	3,000,000	-	8.32%	7.93%
גיי גיי אר אף בע"מ (**)	2,000,000	-	5.55%	5.28%
חברת הניהול	-	1,802,500	-	4.76%
מחזיקים אחרים שאינם בעלי עניין או נושאי משרה בכירה	18,010,000	-	49.96%	47.58%
סה"כ	**36,050,000**	**1,802,500**	**100%**	**100%**

(*) בהנחה של מימוש 18,825,000 האופציות (לא רשומות), שהוקצו עד ליום 31.12.2020.

(**) יצוין כי למועד התשקיף, גיי גיי אר אף בע"מ אינה בעלת עניין בחברה.

קיסטון ריט בע"מ ("החברה")

מדיניות תגמול לנושאי משרה

חלק א' - מטרות ועקרונות

1. **קרן סחירה להשקעה בתשתיות**

1.1. החברה הינה קרן נסחרת להשקעה בתשתיות, אשר התקשרה עם נ.ק. קיסטון בע"מ ("**חברת הניהול**") בהסכם ניהול מיום 12 לספטמבר 2019 ("**הסכם הניהול**"), לפיו, בין היתר, חברת הניהול מעמידה לחברה שירותי ניהול, אשר יינתנו באמצעות מי מטעמה של חברת הניהול, ובפרט באמצעות מי שימונו על ידה כדירקטורים בחברה, יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל החברה, סמנכ"ל הכספים והיועץ המשפטי של החברה. חברת הניהול תישא בעצמה ועל חשבונה בעלויות העסקת העובדים ונותני השירותים אשר יועסקו על ידה, כאשר עובדים אשר יידרשו לצורך התפעול והניהול השוטף של נכסי החברה, יועסקו על ידי החברה ולא על ידי חברת הניהול.

1.2. יודגש כי חברת הניהול נחשבת לכל דבר ועניין כנושאת משרה בחברה, ויחולו עליה הוראות הפרק השני והפרק השלישי לחלק השישי לחוק החברות או כל הוראות דומות אשר יבואו במקומן.

1.3. אישור תנאי כהונה והעסקה של נושאי המשרה בחברה (לרבות מנכ"ל החברה), המקבלים את שכרם מחברת הניהול ולא מהחברה, יחייבו את אישור האורגנים המוסמכים לכך בחברה כאילו קיבלו את שכרם מהחברה (וזאת בנוסף לאישורים שידרשו לתנאים אלו בחברת הניהול).

1.4. לאור אופיה הייחודי של החברה כקרן להשקעה בתשתיות, ובשים לב לכך שחברת הניהול הינה נושאת משרה בחברה, פירוט בדבר התמורה לה זכאית חברת הניהול, ניתן בחלק ז' למדיניות - בנפרד מפירוט בדבר רכיבי התגמול להם זכאים יתר נושאי המשרה בחברה. דיבידנדים וחלוקות אחרות שיקבלו נושאי משרה בחברה מחברת הניהול, מכוח היותם בעלי מניות בחברת הניהול, לא יחשבו לתגמולים החייבים בגילוי ו/או בדיווח לציבור, לא יהיו כפופים למגבלות ולתנאים הקבועים בתוכנית זו ואף לא יחייבו דיון ו/או אישור באורגנים השונים של החברה.

2. **מטרות מדיניות התגמול**

2.1. מדיניות התגמול נועדה לקידום מטרות החברה, האסטרטגיה העסקית של החברה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח ומימוש יעדי החברה ותכנית העבודה שלה.

2.2. כמו כן, מטרת מדיניות התגמול הינה לאפשר גיוס, שימור והנעה של נושאי המשרה של החברה, בהתחשב, בין היתר, במדיניות ניהול הסיכונים של החברה, תוך יצירת תמריצים ראויים לנושאי המשרה של החברה.

2.3. מדיניות התגמול יוצרת תגמול מבוסס ביצועים, קושרת בין הביצועים והתרומה של נושאי המשרה להשגת יעדי החברה, ויוצרת תמריצים ראויים לנושאי המשרה של החברה להשאת רווחי החברה וזאת תוך שמירה על איזון ראוי בניהול הסיכונים של החברה.

3. **תוקף ותחולת מדיניות התגמול**

3.1. מדיניות התגמול של החברה חלה על נושאי המשרה של החברה (כהגדרת המונח "נושא משרה" בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**")), אשר מכהן או שיכהן מעת לעת בחברה בלבד.

מדיניות התגמול אינה חלה על נושאי משרה בכירה (שאינם נושאי משרה כאמור) או על נושאי משרה בחברות מוחזקות של החברה[1]. ברם, ככל שנושאי משרה של החברה יכהנו בחברות המוחזקות של החברה, יהיו זכאים לקבל, או יקבלו, תגמול בגין כהונתם בחברות המוחזקות, יומחו ויועברו (לפי המקרה) כל אותם תגמולים לחברת הניהול, בנוסף לגמול המגיע לה כאמור בחלק ז' למסמך זה; וזאת, למעט החזר הוצאות שהוציא נושא המשרה ותנאים נלווים בעלי אופן אישי (רכב, טלפון נייד, שי לחג, השתתפות בפעולות רווחה מקובלות וכיו"ב), שיוותרו בידי נושא המשרה ולא יועברו לחברת הניהול.

3.2. מדיניות התגמול תהא טעונה אישור רק בחלוף חמש (5) שנים מהמועד שבו הפכה החברה לחברה ציבורית, וזאת בהתאם לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), התשע"ג-2013.

3.3. ועדת התגמול תבחן מעת לעת את הצורך לעדכן או לשנות את מדיניות התגמול.

3.4. יודגש, כי אין במסמך זה כדי להוות הסכם לטובת צד שלישי כלשהו, אין בו כדי להקים כל זכות שהיא לנושאי המשרה בחברה, ולא תהיה לנושא משרה בחברה זכות מוקנית, מכוח עצם אימוץ מדיניות תגמול זו, לקבל איזה מרכיבי התגמול המפורטים במדיניות התגמול.

3.5. רכיבי התגמול הספציפיים של כל נושא משרה בחברה ותנאיהם נקבעו או ייקבעו במסגרת ההסדרים הפרטניים שסוכמו או שיסוכמו בין החברה לנושא המשרה בקשר לתנאי הכהונה וההעסקה של נושא המשרה. אין במדיניות התגמול כדי לגרוע מהוראותיהם של הסכמים קיימים או הסכמות קודמות או תגמולים אשר אושרו עובר לאישורה של תכנית התגמול.

3.6. אישור תנאי העסקה ושינויים בתוכניות התגמול של נושאי המשרה במסגרת המדיניות ידונו ויאושרו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות מדיניות התגמול ובכפוף להוראות הדין.

חלק ב' - התגמול הכולל

4. **השיקולים בקביעת התגמול של נושאי המשרה**

בבחינת תנאי התגמול הכולל המוצעים לנושא משרה, קרי התגמול הקבוע (לרבות התנאים הנלווים) והתגמול המשתנה (תמריץ ותגמול הוני), ייבחנו על ידי האורגנים הרלבנטיים בחברה, בין היתר, הנושאים הבאים, והכל בהתחשב במצבה הפיננסי של החברה ובהיקף פעילותה כפי שיהיו באותו מועד:

א. השכלתו, כישוריו, מומחיותו, ניסיונו המקצועי והישגיו של נושא המשרה לרבות היכרותו של נושא המשרה עם החברה ועם השוק בו פועלת החברה;

ב. תפקידו של נושא המשרה ותחומי אחריותו;

ג. היקף העסקתו של נושא המשרה;

ד. הסכמי שכר קודמים שנחתמו עמו (ככל שנחתמו);

---

[1] יובהר כי אין באמור כדי לגרוע מהאמור בסעיף 1.3 למדיניות, לפיו חברת הניהול (כהגדרתה להלן) נחשבת, לכל דבר ועניין, כנושאת משרה בחברה.

ה. פועלו האישי של כל נושא משרה, מידת השקעתו ותרומתו להצלחת החברה ולפעילותה;

ו. אתגרים מיוחדים בעלי חשיבות לחברה עימם התמודד נושא המשרה;

ז. בחינת היחס שבין תנאי ההעסקה של נושא המשרה לשכר של שאר עובדי החברה, לרבות נושאי משרה נוספים בחברה בדרגי ניהול זהים או דומים (ככל שישנם כאלה), ובפרט היחס בין התגמול המוצע לאותו נושא משרה לבין השכר הממוצע ולשכר החציוני של שאר עובדי החברה ועובדי קבלן המועסקים אצל החברה (ככל שישנם) והשפעת הפערים ביניהם על יחסי העבודה בחברה. יצוין כי, לאור המבנה הניהולי הייחודי של החברה, החברה סבורה כי, בשלב זה, המשקל שיש לתת ליחס כאמור הינו נמוך.

ח. הרכב התגמול הכולל המוצע לנושא המשרה.

5. **<u>רכיבי התגמול הכולל</u>**

התגמול הכולל של נושאי המשרה יהיה מורכב ממספר רכיבים (כולם או חלקם), המפורטים להלן: תגמול קבוע ותגמול משתנה.

יובהר כי אין בקיומה של מדיניות תגמול זו כדי להעיד על זכאותו של מי מנושאי המשרה בחברה לקבלת כל אחד מרכיבי התגמול הכולל המפורטים להלן; וכי במקרה שנושא משרה יקבל תגמול שאינו כולל חלק מרכיבי התגמול המפורטים במדיניות תגמול זו, לא ייחשב הדבר כסטייה או כחריגה ממדיניות התגמול של החברה.

6. **<u>היחס בין הרכיבים המשתנים והקבועים בחבילת התגמול של נושא המשרה</u>**

על מנת ליצור חבילת תגמול כולל מאוזנת, חלק רכיבי התגמול המשתנה והתגמול ההוני לא יעלה על 60% מסך חבילת התגמול הכולל לנושא משרה.

<u>חלק ג' - רכיב התגמול הקבוע</u>[2]

7. **<u>שכר בסיס</u>**

7.1. תקרת שכר הבסיס של נושאי המשרה בחברה (למעט חברת הניהול) ברוטו, עבור היקף משרה של 100%, תהיה כמפורט להלן (הסכומים המפורטים להלן יהיו צמודים לעלייה במדד המחירים לצרכן הידוע במועד אישור מדיניות התגמול):

7.1.1. יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה - עד לסך של 3,000 אלפי ש"ח בשנה.

7.1.2. מנכ"ל החברה - עד לסך של 3,000 אלפי ש"ח בשנה.

7.1.3. נושאי משרה אחרים - עד לסך של 2,000 אלפי ש"ח בשנה.

7.2. האורגנים של החברה יהיו רשאים לעדכן מעת לעת את שכרם של נושאי המשרה בהתאם לעקרונות המפורטים במדיניות זו.

7.3. בשל אופי תפקיד נושאי המשרה, חוק שעות עבודה ומנוחה, התשי"א-1951, לא יחול לגבי נושאי המשרה והם לא יהיו זכאים לתגמול נוסף עבור עבודה בשעות נוספות או בזמן המנוחה השבועית.

---

[2] למעט תגמול קבוע לחברת הניהול.

8. **<u>תנאים נלווים והטבות</u>**

להלן פירוט התנאים הנלווים וההטבות אשר יכול ויהיו (כולם או חלקם) חלק מהתגמול לנושאי המשרה (למעט חברת הניהול):

8.1. <u>תנאים נלווים המחויבים לפי דין</u>, המעוגנים בחוקי העבודה/צווי ההרחבה השונים, כגון: הפרשות לקרן פנסיה/ביטוח מנהלים, הפרשות לפיצויים, ימי חופשה, דמי מחלה, דמי הבראה וכיו"ב. תנאים אלו ייקבעו על פי הוראות הדין כפי שתהיינה מעת לעת.

8.2. <u>תנאים נלווים והטבות נוספות</u>, כגון: רכב (ונושא המשרה יוכל לבחור לוותר על העמדת הרכב לשימושו ולקבל תוספת לשכר הקבוע חלף העמדת הרכב לשימושו), הוצאות נסיעה, אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות, דמי חבר לארגונים מקצועיים (ככל שרלבנטי), טלפון נייד, אינטרנט והוצאות תקשורת אחרות, שי לחג, השתתפות בפעולות רווחה מקובלות של החברה וכיו"ב. גילום שווי ההטבות הנ"ל, כולו או חלקו, ככל שנדרש על פי דין, יהיה לפי שיקול דעת הנהלת החברה.

8.3. <u>החזר הוצאות</u> - נושא המשרה יהיה זכאי להחזר הוצאות עסקיות שהוציא במהלך עבודתו (כגון הוצאות טיסה, תחבורה, לינה, אש"ל וכו'), בהתאם למקובל על פי נהליה של החברה, כפי שיהיו מעת לעת.

8.4. <u>פטור, שיפוי וביטוח</u> - לפרטים ראו חלק ו' למדיניות.

9. **<u>הודעה מוקדמת</u>**

9.1. במקרה של סיום ההעסקה (למעט במקרה של סיום העסקה על ידי החברה בנסיבות המקנות על פי חוק זכאות לפטר עובד ללא תשלום פיצויי פיטורין), נושא המשרה יהיה זכאי לתקופת הודעה מוקדמת כפי שייקבע בהסכם ההעסקה (או הסכם ניהול, לפי העניין), שבין החברה לבין נושא המשרה, ובכל מקרה, תקופת ההודעה המוקדמת לא תעלה על תקופה של שנים-עשר (12) חודשים.

9.2. תקופת ההודעה המוקדמת לכל נושא משרה תיקבע על ידי החברה טרם ההתקשרות בהסכם עם נושא המשרה.

9.3. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, נושא המשרה יהיה מחויב להמשיך ולמלא את תפקידו, אלא אם תחליט החברה לשחרר אותו ממחויבות זו, מבלי לפגוע בזכויותיו של נושא המשרה לקבלת תגמול (לרבות בדרך של פדיון) בהתאם להסכם עמו בתקופת ההודעה המוקדמת.

10. **<u>סיום העסקה</u>**

10.1. במקרה של סיום העסקה (למעט במקרה של סיום העסקה על ידי החברה בנסיבות המקנות על פי חוק זכאות לפטר עובד ללא תשלום פיצויי פיטורין), יהא זכאי נושא המשרה לפיצויי פיטורין. החברה תהיה רשאית לקבוע את פיצויי הפיטורין בהתאם לסעיף 12 או לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, תשכ"ג-1963.

10.2. במקרה של סיום העסקה, יהא זכאי נושא המשרה לפדות את ימי החופשה שנצברו לו (תשלום הפדיון יבוצע על פי שכר הבסיס בלבד ללא נלוות).

חלק ד' - תגמול משתנה[3]

11. **מענק שנתי**

11.1. החברה רשאית להעניק לנושאי המשרה מענק שנתי כספי, הנועד לתגמל ולתמרץ את נושא המשרה להשגת יעדי החברה בראיה ארוכת טווח, ומבטא את הקשר בין הצלחת נושא המשרה בתפקידו לבין התגמול.

11.2. המענק השנתי תלוי בעמידה ביעדים שנקבעו מראש וכן מרכיב של שיקול דעת. היעדים לנושאי המשרה יקבעו אחת לשנה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, אשר ידונו אחת לשנה ביעדים בגינם יהיה זכאי נושא המשרה לתגמול משתנה עד ולא יאוחר ממועד אישור הדוחות הכספיים של השנה החולפת.

קביעת היעדים לנושאי המשרה תיעשה על בסיס ביצועים הניתנים למדידה, על פי תכנית העבודה והאסטרטגיה ארוכת הטווח של החברה. היעדים יתחלקו ליעדים ארגוניים (כגון יעדי תקציב, גיוסי הון/חוב, יעדי תזרים מזומנים, רווח נקי, רווח לפני מס, יעדי תשואה שנתית על ההון או על הנכסים וכיו"ב); וליעדים אישיים (כגון הרחבת פעילות, יעדי ביצוע עסקאות, יעדי גיוס מימון וכיו"ב).

כמות היעדים לכל נושא משרה לא תעלה על 10 יעדים בשנה, ומשקלם של היעדים הארגוניים יהיה בין 40%-60% ושל היעדים האישיים יהיה בין 30%-60%.

11.3. על אף האמור לעיל, ועדת התגמול והדירקטוריון רשאים לקבוע תמריץ שנתי לנושאי המשרה הכפופים למנכ"ל על פי קריטריונים שאינם ניתנים למדידה ובהתחשב בתרומתו של נושא המשרה לחברה, וזאת חלף או בנוסף לתמריץ השנתי, ובלבד שסך התמריץ השנתי לכל אחד מנושאי המשרה כאמור לא יעלה על תקרת התמריץ השנתי כאמור בסעיף 11.6 למדיניות.

11.4. תשלום אשר ישולם לנושא משרה בגין זכאותו לתגמול משתנה, ככל שישולם, אינו ולא ייחשב כחלק מהתגמול הקבוע של נושא המשרה ולא ישמש בסיס לחישוב, זכאות או צבירה של זכות כלשהי, לרבות בתשלום דמי חופשה, פיצויי פיטורין, הפרשות סוציאליות וכיו"ב.

11.5. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה יהיו רשאים לאשר תגמול משתנה חלקי לנושא משרה אשר הפסיק לכהן בתפקידו בחברה, בהתאם לחלק היחסי בשנה הקלנדרית בה כיהן בתפקידו, אשר בגינה ניתן התגמול המשתנה, וזאת בלבד שהעסקתו של נושא המשרה לא הגיעה לידי סיום בנסיבות שיש בהן כדי לשלול את זכותו לפיצויי פיטורין על פי דין.

11.6. <u>תקרת הגמול המשתנה</u> - רכיב הגמול המשתנה לא יעלה על מכפלה של 6 פעמים התגמול הקבוע (או דמי הניהול החודשיים, לפי העניין), של נושא המשרה, בגין חודש דצמבר של השנה שבגינה ניתן המענק.

11.7. <u>השבת סכומים</u> - נושא המשרה יהיה מחויב להשיב לחברה סכומים ששולמו לו כתגמול משתנה, אם יתברר כי בסיס הנתונים ששימש לחישוב התגמול המשתנה הינו מוטעה וכפועל יוצא נדרש להציגו מחדש בדוחותיה הכספיים של החברה. השבה כאמור לא תחול במקרה של הצגה מחדש של הדוחות הכספיים הנובעת משינויי מדיניות חשבונאית בעקבות שינויים בתקינה החשבונאית או בכללי הדיווח, שהתרחשו לאחר מועד פרסום הדוחות הכספיים שבגינם ניתן התגמול המשתנה. השבת הסכומים הנ"ל תבוצע בדרך של קיזוז מהמענק בשנה

---

[3] למעט תגמול משתנה לחברת הניהול.

העוקבת והיתרה, ככל שתהיה, תסולק ב-12 תשלומים חודשיים שווים. במקרה בו סכום ההשבה נמוך מ-20% מהתגמול המשתנה באותה שנה תוכל ועדת התגמול לקבוע כי נושא המשרה אינו נדרש להשיבו. במקרה ובו נושא המשרה אינו מכהן עוד כנושא משרה בחברה, יידרש נושא המשרה להשבה לפי שיקול דעת ועדת התגמול.

11.8. <u>הפחתת מענק שנתי לפי שיקול דעת הדירקטוריון</u> - לדירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, תהיה סמכות להפחתה של עד 100% מגובה התגמול המשתנה ביחס לשנה מסוימת, בשים לב לבחינת סבירות התגמול המשתנה לו היה זכאי נושא המשרה בגין עמידה ביעדים באותה שנה לעומת תרומתו של נושא המשרה להשגתם ולמצבה העסקי והכספי של החברה.

11.9. <u>תגמול משתנה בנסיבות מיוחדות</u> - הדירקטוריון רשאי להחליט, לאחר קבלת המלצת ועדת התגמול ומנכ"ל החברה ובכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין, על מתן מענק חד פעמי לנושא משרה בגין השנה שחלפה, בגין תרומה יוצאת דופן לחברה או מאמצים ניכרים מצד נושא המשרה בחברה או במקרה בו התגמול המשתנה לאותו נושא משרה בגין השנה שחלפה אינו משקף לדעת חברי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את תרומתו של נושא המשרה לחברה באותה שנה. מענק מיוחד כאמור לא יעלה על מכפלה של 3 פעמים התגמול הקבוע/דמי הניהול החודשיים, לפי העניין, של נושא המשרה כאמור, בגין חודש דצמבר של השנה שבגינה ניתן המענק.

11.10. המענק השנתי לנושאי משרה הכפופים למנכ"ל יכול להיות מענק אשר מבוסס כולו על מענק בשיקול דעת ויקבע על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהמלצת המנכ"ל, ולא יעלה על התקרות האמורות בחלק ד' זה, או שיהיה מורכב ממענק המבוסס על יעדים ארגוניים ואישיים, או משילוב של שניהם.

12. **<u>תגמול הוני</u>**[4]

<u>חלק א' - תגמול לנושאי משרה המועסקים בחברה</u>

12.1. החברה תהא רשאית להעניק לנושאי המשרה המועסקים בחברה תגמול הוני מבוסס מניות, כגון: מניות חסומות, אופציות למניות רגילות, מניות "פאנטום" (אופציות שסילוקן יכול שיהא במזומן), וזאת בהתאם לתכנית תגמול לטווח ארוך שתגובש ותאומץ על ידי החברה, בכפוף להוראות הדין, כפי שתהיינה מעת לעת, וזאת כמנגנון ראוי לשימור ההון האנושי לטווח ארוך, ליצירת קירבת אינטרסים בין נושאי המשרה לבעלי המניות ולאיזון בין שיקולי טווח קצר לבין שיקולי טווח ארוך.

12.2. הנהלת החברה תפעל לכך, כי התגמול ההוני לנושאי משרה המועסקים בחברה ייקבע, ככל האפשר, מראש ובמסגרת ההחלטה בדבר העסקתו (או חידוש העסקתו) של נושא המשרה ובמסגרת אישור תנאי כהונתו העסקתו, בכפוף לאישורים הנדרשים באותו מועד על פי כל דין.

12.3. תגמול הוני לנושאי משרה המועסקים בחברה יכלול, בין היתר, את התנאים הבאים: התקופה הנדרשת עד להבשלה מלאה של התגמול ההוני שיוענק לנושא משרה לא תפחת מתקופה של 3 שנים ממועד הענקת התגמול ההוני; מחיר המימוש ייקבע לפי המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתקופה שלא תפחת מ-30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההענקה על ידי דירקטוריון החברה ותיקבע לפי שיקול דעת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה; השווי ההוגן

---

[4] למעט תגמול הוני לחברת הניהול.

המירבי (במועד אישור ההענקה על ידי דירקטוריון החברה) של התגמול ההוני לנושא משרה, על פי אחת משיטות הערכות השווי המקובלות, בחלוקה למספר שנות הבשלה, לא יעלה על מכפלה של 8 פעמים התגמול הקבוע/דמי הניהול החודשיים, לפי העניין, של נושא המשרה לשנת הבשלה (לפי תחשיב שיבוצע במועד אישור הענקת התגמול ההוני על ידי דירקטוריון החברה). יובהר כי, סכום זה אינו בהכרח עקבי לסכומי רישום ההוצאה בדוחות הכספיים על פי כללי החשבונאות הנהוגים בישראל.

חלק ב' - תגמול הוני לנושאי משרה המועסקים בחברת הניהול

12.4. חברת הניהול תהא רשאית להעניק לנושאי המשרה המועסקים בחברת הניהול תגמול הוני מבוסס מניות, כגון: מניות חסומות, אופציות למניות רגילות, מניות "פאנטום" (אופציות שסילוקן יכול שיהא במזומן), וזאת בהתאם לתכנית תגמול לטווח ארוך שתגובש ותאומץ על ידי חברת הניהול, בכפוף להוראות הדין, כפי שתהיינה מעת לעת, וזאת כמנגנון ראוי לשימור ההון האנושי לטווח ארוך, ליצירת קירבת אינטרסים בין נושאי המשרה לבעלי המניות ולאיזון בין שיקולי טווח קצר לבין שיקולי טווח ארוך.

12.5. הנהלת חברת הניהול תפעל לכך, כי התגמול ההוני לנושאי המשרה המועסקים בחברת הניהול ייקבע, ככל האפשר, מראש ובמסגרת ההחלטה בדבר העסקתו (או חידוש העסקתו) של נושא המשרה ובמסגרת אישור תנאי כהונתו העסקתו, בכפוף לאישורים הנדרשים באותו מועד על פי כל דין.

12.6. תגמול הוני לנושאי המשרה המועסקים בחברת הניהול יכלול, בין היתר, את התנאים הבאים: התקופה הנדרשת עד להבשלה מלאה של התגמול ההוני שיוענק לנושא משרה לא תפחת מתקופה של 3 שנים ממועד הענקת התגמול ההוני; מחיר המימוש ייקבע לפי שיקול דעת דירקטוריון חברת הניהול; השווי ההוגן המירבי (במועד אישור ההענקה על ידי דירקטוריון חברת הניהול) של התגמול ההוני לנושא משרה, על פי אחת משיטות הערכות השווי המקובלות, בחלוקה למספר שנות הבשלה, לא יעלה על מכפלה של 8 פעמים התגמול הקבוע/דמי הניהול החודשיים, לפי העניין, של נושא המשרה לשנת הבשלה (לפי תחשיב שיבוצע במועד אישור הענקת התגמול ההוני על ידי דירקטוריון חברת הניהול). יובהר כי, סכום זה אינו בהכרח עקבי לסכומי רישום ההוצאה בדוחות הכספיים על פי כללי החשבונאות הנהוגים בישראל.

חלק ה' - גמול דירקטורים

13. חברי הדירקטוריון שהינם דירקטורים בלתי תלויים (ובכלל זה דח"צים) יהיו זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בגובה הסכומים המירביים המפורטים בתוספת השניה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 (להלן: "**תקנות הגמול**") ובהתאם לדרגת ההון של החברה (כהגדרתה בתקנות הגמול), כפי שתהיה מעת לעת. כמו כן, יהיו דירקטורים כאמור זכאים להחזר הוצאות כמפורט בתקנות הגמול.

אין באמור לעיל כדי לפגוע בזכאותם של הדירקטורים מטעם חברת הניהול לגמול שישולם להם על ידי חברת הניהול, ככל שישולם גמול כאמור.

14. בנוסף, הדירקטורים יהיו זכאים לכיסוי במסגרת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה וכן לכתב פטור או שיפוי, הנהוגים בחברה מעת לעת.

חלק ו' - פטור, ביטוח ושיפוי

15. בכפוף להוראות חוק החברות ולתקנון החברה ולאישור האורגנים המוסמכים בחברה, נושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים), המכהנים או שיכהנו בחברה מעת לעת (לרבות מי שימונו מטעם החברה לכהן בחברות המוחזקות על ידה), וכן חברת הניהול ולרבות נותני שירותים או עובדים המכהנים כנושאי משרה בחברה ומקבלים את שכרם מחברת הניהול, יהיו זכאים לקבל מהחברה, בנוסף לחבילת הגמול כאמור במדיניות תגמול זו:

15.1. כתב התחייבות לשיפוי מראש בשל חבות או הוצאה שהוטלה על נושא המשרה או שהוציא עקב פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה, בהתאם לנהוג בחברה מעת לעת, ובלבד שסכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו ויוצאו להם על ידי החברה על פי החלטת השיפוי לא יעלה על סכום השווה לשיעור של 25% מההון העצמי של החברה, המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה המאוחדים האחרונים, המבוקרים או סקורים, של החברה, לפי העניין, אשר פורסמו סמוך ליום התשלום בפועל בגין השיפוי, כשהוא מותאם לשיעור עליית מדד המחירים לצרכן המתפרסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ביחס למדד הידוע בתאריך הדוחות הכספיים האחרונים של החברה ועד למדד הידוע במועד תשלום סכום כלשהו מכוח כתבי השיפוי (וזאת מבלי לגרוע מזכאותם של נושאי משרה לקבל תגמולי ביטוח, לרבות בגין האירועים הקובעים בכתב השיפוי המבוטחים בחברת הביטוח, שהחברה תקבל עבור נושא המשרה מזמן לזמן, ככל שיקבל, במסגרת כל ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה והכל בתנאים המפורטים בכתבי השיפוי).

15.2. פטור, מראש ובדיעבד, מאחריותם, כולה או מקצתה, בשל כל נזק מכל סוג שנגרם או ייגרם, במישרין או בעקיפין, לחברה עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, במידה המרבית המותרת על פי הוראות כל דין ובתוקף היותם נושאי משרה או מועסקים בחברה או מוחזקות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

15.3. נושאי המשרה בחברה יהיו זכאים, בכפוף להוראות חוק החברות ולתקנון החברה, לקבלת כיסוי ביטוחי במסגרת ביטוח אחריות נושאי משרה בחברה ובחברות מוחזקות, לרבות ביטוח מסוג "Claims Made", ביטוח מסוג "Run Off" או כל כיסוי ביטוחי אחר אשר יחול על נושאי המשרה בחברה, בהתאם להחלטות האורגנים המוסמכים של החברה; ובלבד שגבול כיסוי האחריות לא יעלה על 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת ביטוח שנתית וההתקשרות בפוליסת הביטוח היא בתנאי שוק (עלות הפרמיה וגובה ההשתתפות העצמית יהיו בהתאם לתנאי השוק במועד עריכת או חידוש הפוליסה, לפי העניין), ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

בנוסף, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ימונו מטעם החברה לכהן בחברות המוחזקות על ידה יהיו זכאים לקבלת כיסוי ביטוחי גם במסגרת ביטוח אחריות נושאי משרה של אותה חברה מוחזקת במידה שהיא תתקשר בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

תנאי ההתקשרות הנוכחיים של החברה בביטוח אחריותם של נושאי המשרה בחברה, כפי שאושרו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה, מפורטים בסעיף 8.1.4 לפרק 8 לתשקיף, נכללים במדיניות תגמול זו על דרך ההפניה ומהווים חלק בלתי נפרד ממנה.

חלק ז' - הגמול לחברת הניהול

16. **התמורה לחברת הניהול**

כאמור לעיל, החברה התקשרה בהסכם ניהול עם חברת הניהול. כל עוד הסכם הניהול בתוקף, תעניק החברה לחברת הניהול את הגמול המפורט להלן עבור שירותי הניהול האמורים בהסכם הניהול:

16.1. <u>דמי ניהול שנתיים</u>

בתמורה להעמדת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול דמי ניהול שנתיים שייגזרו משווי נכסי החברה כפי שיוצגו בספרים, כולל מזומנים ושווי מזומנים, כפי שאלו מוצגים בדוחות הכספיים המפורסמים האחרונים (מבוקרים או סקורים) של החברה, בשיעור שנתי של 1% (לעיל ולהלן: "**דמי הניהול**"), בתוספת מע"מ.

לעניין זה מובהר, כי ככל שנכס כלשהו אינו מוצג על פי שוויו ההוגן בדוח על המצב הכספי של החברה על פי שווי הוגן, אך בביאורים לדוחות הכספיים מוצג שוויו ההוגן של הנכס, יחושב שוויו של אותו נכס על פי השווי ההוגן כפי שהוא מוצג בביאורים כאמור. במידה וגם בביאורים לדוחות הכספיים לא מוצג השווי ההוגן של הנכס, החברה וחברת הניהול יבצעו בהסכמה את התאמות הנדרשות בתחשיב דמי הניהול על מנת להביא לתוצאה כלכלית זהה או קרובה ככל הניתן לתחשיב המתבצע במקרה שבו בדוחות הכספיים מופיע השווי ההוגן של הנכס. במקרה של מחלוקת בין הצדדים, יפנו הצדדים לפוסק חשבונאי מוסכם אשר הכרעתו תחייב את הצדדים. החברה תפרסם בדיווח מיידי את ההתאמות שיבוצעו בתחשיב דמי הניהול בהתאם לאמור לעיל.

דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול מראש, בכל רבעון עד ה-5 לחודש הראשון של כל רבעון כאמור, מחושבים לפי שיעור של 1% חלקי ארבע ובהתאם לנכסי החברה כפי שמוצגים בדוחות הכספיים האחרונים של החברה, המבוקרים או הסקורים.

גובה דמי הניהול נקבע בהתאם לתפקידה, תחומי אחריותה וניסיונה המקצועי של חברת הניהול ומומחיותם של נושאי המשרה הפועלים מטעמה.

16.2. <u>תגמול הוני - הענקת אופציות לחברת הניהול</u>

16.2.1. במקרה בו תקצה החברה מניות, בין אם במסגרת הנפקה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית (להלן בסעיף זה: "**ההנפקה**"), תקצה החברה לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, לא יאוחר מ-30 יום ממועד ההנפקה כאמור, אופציות (שלא תירשמנה למסחר בבורסה) אשר תהיינה ניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע (7) שנים ממועד ההנפקה, לרכישת מניות החברה, בשיעור השווה 5% (חמישה אחוזים) מסך המניות שיוקצו במסגרת ההנפקה.

16.2.2. מחיר המימוש של האופציות, יהא אותו המחיר אשר נקבע בהקצאה הפרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה החברה בקשר עם תוצאות ההנפקה לציבור ובכל מקרה לא יפחת מהסכום שייקבע על ידי הבורסה או כל רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

16.2.3. בכפוף להתאמות המפורטות בסעיף 7.2.5, כל אופציה תהיה ניתנת למימוש למניה אחת של החברה. מניות המימוש שתנבענה ממימוש האופציות, תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות של החברה.

16.2.4. המרת האופציות למניות החברה תבוצע לפי מנגנון "מימוש נטו במניות" ("Cash-less"). בהתאם לכך, במועד ההמרה, בכפוף להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, החברה תעביר לחברת הניהול כמות מניות מופחתת אשר תשקף את רכיב ההטבה

הגלום באופציות. מספר המניות המוקטן ייקבע על ידי חלוקת ההפרש המתקבל בין מחיר הסגירה של מניית החברה ביום המסחר האחרון בבורסה שקדם למועד ההמרה (להלן: "**שווי שוק**") לבין מחיר המימוש כאמור לעיל, כפול כמות האופציות המקורית לחלק בשווי השוק של המניה. במקרה שהפעלת המנגנון כאמור לעיל תזכה את חברת הניהול בשבר מניה, השבר שיתקבל יעוגל כלפי מעלה למניה שלמה. לחילופין, רשאית חברת הניהול, על פי שיקול דעתה, להודיע לחברה בכתב כי תעביר לחברה את מחיר המימוש לכתבי האופציות שמומשו (במזומן, בהעברה בנקאית או בשיק), וזאת כנגד העברת מניות בכמות השווה לכתבי האופציות שמומשו לחברת הניהול.

16.2.5. בנסיבות בהן יחול שינוי במבנה הון החברה או החברה תקצה מניות הטבה ו/או תחלק דיבידנד, יחולו כללי ההתאמה הבאים:

א. (1) ככל שהחברה תחלק דיבידנד, מחיר המימוש בגין כל מניית מימוש יופחת בכל חלוקת דיבידנד במזומן לבעלי מניות החברה בגובה הדיבידנד (ברוטו) אשר חולק על ידי החברה בגין כל מניה של החברה; (2) אם במהלך התקופה בה ניתן לממש את האופציות תחלק החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בעין, יופחת מחיר המימוש בהתאם לשווי הדיבידנד בעין שהיה המשקיע זכאי לקבל אילו מימש את האופציה מיד לפני המועד הקובע לחלוקת הדיבידנד.

ב. במקרה בו תחלק החברה לבעלי מניותיה מניות הטבה, תשמרנה זכויות חברת הניהול באופן הבא: מיד לאחר התאריך הקובע לחלוקת מניות הטבה (להלן: "**התאריך הקובע**") יגדל מספר מניות המימוש, ללא שינוי במחיר המימוש, וזאת על ידי הוספת מספר וסוג המניות שחברת הניהול הייתה זכאית להם, כמניות הטבה, אילו מימשה את האופציות סמוך לפני התאריך הקובע.

ג. במקרה של הנפקת זכויות על ידי החברה לבעלי המניות, אשר המועד הקובע לקבלתן יחול בתקופה שבין מועד ההקצאה לבין מועד המימוש, מספר המניות הנובעות ממימוש האופציות יותאם למרכיב ההטבה בזכויות. לעניין זה, "מרכיב ההטבה", כפי שהוא מתבטא ביחס שבין שער הנעילה של המניה בבורסה ביום המסחר האחרון לפני יום ה"אקס זכויות" לבין שער הבסיס של המניה "אקס זכויות". בכל מקרה של שינוי בהון המניות המונפק של החברה בדרך של פיצול מניות, איחוד, חלוקה או החלפה של מניות, שינוי במבנה ההון של החברה או כל אירוע דומה, אזי המספר וסוג המניות שתנבענה ממימוש האופציות אשר הוענקו לחברת הניהול יותאמו באופן יחסי על מנת לשמר באופן פרופורציוני את המספר והערך הנקוב הכולל של מניות המימוש אשר להן זכאית חברת הניהול והשיעור אותו הן מהוות מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (בדילול מלא) ישתנה בהתאמה.

16.2.6. מובהר כי חברת הניהול תהא רשאית, על פי שיקול דעתה, למכור ו/או להעביר ו/או להמחות את האופציות הנ"ל ללא כל הגבלה – להעניק ולהצמיד שיעור מתוכן לעובד או נושא משרה בה לפי שיקול דעתה במסגרת חבילת התגמול.

16.3. <u>נשיאה בהוצאות</u>

16.3.1. חברת הניהול תישא במלוא ההוצאות בקשר עם מתן שירותי הניהול וכן תישא בעצמה ועל חשבונה במלוא העלויות בגין העובדים ונותני השירותים אשר יועסקו על ידיה במסגרת מתן השירותים לחברה על פי הסכם הניהול ובכל חבות חוקית החלה על מעביר כלפי עובד לפי כל דין.

16.3.2. יובהר כי למעט הוצאות אשר נקבע במפורש בהסכם הניהול כי הן חלות על חברת הניהול, החברה תישא בכל העלויות וההוצאות הכרוכות בפעילותה לרבות ההוצאות הכרוכות בדרישות החלות על פי דין על קרן השקעות בתשתיות שניירות הערך שלה רשומים למסחר, כולל גיוס דירקטורים ועובדים ותשלום שכרם (למעט דירקטורים ועובדים שחברת הניהול נושאת בשכרם בהתאם לקבוע בהסכם הניהול), הוצאות ניהול כספי החברה, הוצאות ניהול ספרי החשבונות של החברה, הוצאות בקשר עם גיוס כספים, הוצאות פרסום וביצוע כל הדיווחים הנדרשים על פי כל דין, שכ"ט רו"ח ועו"ד, שכ"ט מבקר פנים, שכר יועצים, שמאים, מתווכים וכדומה, הוצאות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה הן של החברה והן של חברת הניהול, שכ"ד והוצאות משרד של החברה, הוצאות תפעול, פיקוח ותחזוקה של נכסי החברה והשבחתם וכל הוצאה אחרת הכרוכה בפעילותה של החברה.

16.3.3. חברת הניהול תהא זכאית להחזר מהחברה בסך השווה להוצאות הישירות בסכום סביר שיוצאו על ידה לקידום עסקי החברה, במסגרת מתן שירותי הניהול, וזאת בהתאם לנהלי החזר ההוצאות שיהיו מקובלים בחברה מעת לעת (ללא תקרה), וזאת בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה שתבחן החזר הוצאות זה מעת לעת ולפי קביעתה (אך לא פחות מאחת לשנה קלנדרית). החברה תשלם לחברת הניהול את החזרי ההוצאות בגין כל חודש עד לא יאוחר מ-10 ימים מסופו של אותו חודש, בתוספת מע"מ וכנגד חשבונות מפורטים וחשבוניות מס ערוכות כדין.

חלק ז' - הוראות כלליות

17. אין במדיניות התגמול כדי לגרוע מתנאי הכהונה שנקבעו לנושאי משרה בחברה טרם רישומן למסחר של מניות החברה על פי תשקיף ההנפקה לציבור שהחברה פרסמה בחודש פברואר 2021 ("**התשקיף**") ואלו כלולים במדיניות התגמול על דרך ההפניה ומהווים חלק ממנה.

18. אין באמור במדיניות התגמול בכדי להקנות זכות כלשהי לנושאי המשרה בחברה, והזכויות המוקנות להם הנן על פי הסכמי העסקתם, כפי שיהיו מעת לעת.

19. יובהר, כי תגמול נמוך מהמצוין במדיניות זו לא יהווה חריגה ממדיניות התגמול.

20. התקשרות עם נושא משרה בקשר עם תנאי כהונתו והעסקתו יכול שתיעשה עם חברה בשליטתו המלאה של נושא המשרה (בשינויים המחויבים, במטרה לשמור על עלות תגמול שווה ערך), ובלבד ש: (א) ההתקשרות תכלול תנאים, להנחת דעתה של ועדת התגמול (ובמקרה של נושא משרה המועסק בחברת הניהול - להנחת דעתו של דירקטוריון חברת הניהול), לפיהם ההתחייבויות והשירותים שיינתנו לחברה יבוצעו באופן אישי על ידי נושא המשרה; ו- (ב) הסכומים שתשלם החברה במקרה כזה יהיו שווים לעלות המעסיק בהתקיים יחסי עבודה (סכומי מע"מ שתשלם החברה במקרים אלו לא יילקחו בחשבון לצורך בחינת עמידת החברה בתקרות האמורות בסעיף 7 למדיניות התגמול).

21. התקשרות החברה בהסכמי העסקה עם נושאי משרה או כל הענקת תגמול לנושאי משרה יכול שתיעשה באמצעות החברה או באמצעות תאגיד אחר שהחברה תחזיק בו מניות, במישרין או בעקיפין.

22. מקום בו הוראות הדין, כפי שיחולו מעת לעת, יאפשרו מתן הקלות בנוגע לאופן תגמול נושאי משרה או בנוגע לאופן הליכי אישור תגמול נושאי משרה, יחולו הוראות אלו על מדיניות התגמול של החברה בכפוף לאישור ועדת תגמול ודירקטוריון החברה, ויהוו חלק ממדיניות תגמול זו.

23. למונחים המצוינים במדיניות התגמול תובא הפרשנות הקבועה להם בחוק החברות, התשנ"ט-1999, אלא אם נאמר במפורש אחרת.

24. מדיניות תגמול זו מנוסחת בלשון זכר מטעמי נוחות בלבד והיא מיועדת לנשים וגברים כאחד.

פרק 9 - דוחות כספיים

9.1. **דוחות כספיים**

בפרק זה להלן מובאים דוחותיה הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2020.

9.2. **מכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר**

לחברה ניתנה הסכמתו של רואה החשבון המבקר של החברה להכללת דוח רואה החשבון המבקר ביחס לדוחות הכספיים המפורטים בסעיף 9.1 לעיל, בתשקיף זה. מכתב ההסכמה של רואה החשבון המבקר של החברה מצורף כנספח לפרק זה.

מכתב הסכמה לכלול את חוות הדעת בתשקיף להשלמה ותשקיף מדף

19 במאי, 2021

לכבוד:
הדירקטוריון של קיסטון ריט בע"מ

אריאל שרון 4, גבעתיים

א.ג.נ

הנדון: תשקיף להשלמה ותשקיף מדף של קיסטון ריט בע"מ (להלן - החברה) המיועד להתפרסם בחודש מאי 2021

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) בתשקיף שבנדון של דוח רואה החשבון המבקר מיום 19 במאי 2021 על הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 ולתקופה שמיום 18 לפברואר 2019 (תאריך התאגדות החברה) ועד ליום 31 בדצמבר 2019.

בברכה,

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

קסלמן וקסלמן, דרך מנחם בגין 146, תל-אביב 6492103, ישראל, ת.ד 7187 תל-אביב 6107120
טלפון: +972-3-7954555, פקס: +972-3-7954556, www.pwc.com/il

Kesselman & Kesselman is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity

Keystone

קיסטון ריט בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2020

קיסטון ריט בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2020

תוכן העניינים

	ד ף
דוח של רואה החשבון המבקר	2
דוחות כספיים - בשקלים חדשים (ש"ח):	
דוחות על המצב הכספי	3
דוחות על הרווח (הפסד) הכולל	4
דוחות על השינויים בהון	5
דוחות על תזרימי המזומנים	6-7
ביאורים לדוחות הכספיים	8-35

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של

קיסטון ריט בע"מ

ביקרנו את הדוחות על המצב הכספי המצורפים של קיסטון ריט בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2020 ו- 2019 ואת הדוחות על הרווח (הפסד) הכולל, הדוחות על השינויים בהון (גרעון בהון) והדוחות על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 ולתקופה שמיום 18 לפברואר 2019 (תאריך התאגדות החברה) ועד ליום 31 בדצמבר 2019. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2020 ו- 2019 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון (גרעון בהון) ותזרימי המזומנים שלה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 ולתקופה שמיום 18 לפברואר 2019 ועד ליום 31 בדצמבר 2019 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע -2010.

תל-אביב,
19 במאי 2021

קסלמן וקסלמן,
רואי חשבון
פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

קסלמן וקסלמן, דרך מנחם בגין 146, תל-אביב 6492103, ישראל, ת.ד 7187 תל-אביב 6107120
טלפון: +972-3-7954555, *פקס:* +972-3-7954556, *www.pwc.com/il*

קיסטון ריט בע"מ

דוחות על המצב הכספי

	ביאור	31 בדצמבר 2020	31 בדצמבר 2019
		אלפי ש"ח	
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים		19,458	-
פיקדון משועבד		4,251	-
חייבים ויתרות חובה	5	1,706	126
חלות שוטפת בגין הלוואה	6	2,380	-
		27,795	126
נכסים לא שוטפים			
השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	6	481,511	-
מקדמה בגין רכישת חברות פרויקט	6	-	5,000
חייבים ויתרות חובה		598	-
		482,109	5,000
		509,904	5,126
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואה מתאגיד בנקאי (2019 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים)	7, 9	21,667	6
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים		10	85
זכאים ויתרות זכות	8	830	-
הלוואות מצדדים קשורים	14	-	6,138
		22,507	6,229
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואה מתאגידים בנקאיים	9	108,333	-
מיסים נדחים	10	4,909	-
		113,242	-
סך התחייבויות		135,749	6,229
התקשרויות	11		
הון (גירעון בהון)			
הון מניות	12	362,380	-
תשלום מבוסס מניות	12	4,863	-
עודפים (יתרת הפסד)		6,912	(1,103)
		374,155	(1,103)
סך התחייבויות והון		509,904	5,126

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 19 במאי 2021

אהרון בירם	נבות בר	רחל סגל
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	סמנכ"ל כספים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון ריט בע"מ

דוחות על הרווח (הפסד) הכולל

	ביאור	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
		אלפי ש"ח	
הכנסות			
שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	6ב	21,343	-
הכנסות אחרות	6ב	572	-
סה"כ הכנסות		**21,915**	**-**
הוצאות תפעוליות			
דמי ניהול	11	419	-
הוצאות תשלום מבוסס מניות	12	4,863	-
עלויות עסקה בגין רכישת חברות מוחזקות (בעיקר שירותים מקצועיים)		1,868	838
הוצאות תפעוליות אחרות	15 א'	735	177
סה"כ הוצאות		**(7,885)**	**(1,015)**
רווח (הפסד) מפעולות רגילות		**14,030**	**(1,015)**
הכנסות מימון	15 ב'	112	-
הוצאות מימון	15 ג'	(1,218)	(88)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		**12,924**	**(1,103)**
מיסים על ההכנסה	10	4,909	-
סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס לבעלי מניות החברה		**8,015**	**(1,103)**
רווח (הפסד) למניה בסיסי המיוחס לבעלי מניות בחברה (בש"ח)	13	**0.068**	**(11.03)**
רווח (הפסד) למניה מדולל המיוחס לבעלי מניות בחברה (בש"ח)	13	**0.062**	**(11.03)**

* תאריך התאגדות החברה, ראה באור 1א'.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון ריט בע"מ

דוחות על השינויים בהון (גירעון בהון)

	הון מניות	תשלום מבוסס מניות	עודפים (יתרת הפסד)	סה"כ הון (גירעון בהון)
	אלפי ש"ח			
יתרה ליום 18 בפברואר 2019 *)	-	-	-	-
הפסד לתקופה	-	-	(1,103)	(1,103)
יתרה ליום 1 בינואר 2020	-	-	(1,103)	(1,103)
הנפקת הון	362,380	-	-	362,380
תשלום מבוסס מניות	-	4,863	-	4,863
רווח לשנה	-	-	8,015	8,015
יתרה ליום 31 בדצמבר 2020	362,380	4,863	6,912	374,155

*) תאריך התאגדות החברה, ראה באור 1א'.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון ריט בע"מ

דוחות על תזרימי המזומנים

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי ש"ח	
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
רווח (הפסד) לתקופה	8,015	(1,103)
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:		
התאמות לסעיפי רווח והפסד -		
מיסים על ההכנסה	4,909	-
שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות	(21,343)	-
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות	4,863	-
הוצאות מימון, נטו	1,106	88
	(10,465)	88
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה -		
גידול בחייבים ויתרות חובה	(2,178)	(126)
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות, בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים	(90)	84
	(2,268)	(42)
מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה בחברה עבור:		
ריבית ששולמה	(396)	-
ריבית שהתקבלה	13	-
	(383)	-
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(5,101)	(1,057)

קיסטון ריט בע"מ

דוחות על תזרימי המזומנים

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	2020	2019
	אלפי ש"ח	
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה		
רכישת חברות מוחזקות נטו	(462,548)	-
פיקדון בגין רכישת חברות פרויקט	5,000	(5,000)
הפקדת פיקדונות בתאגיד בנקאי	(4,250)	-
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(461,798)	(5,000)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון		
הנפקת הון	362,380	-
קבלת הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי	40,000	-
פרעון הלוואות לזמן קצר מתאגיד בנקאי	(40,000)	-
אשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי	(6)	6
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי	130,000	-
קבלת הלוואות מצדדים קשורים	-	6,051
פרעון הלוואות מצדדים קשורים	(6,017)	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	486,357	6,057
גידול במזומנים ושווי מזומנים	19,458	-
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה	-	-
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף תקופה	19,458	-

* תאריך התאגדות החברה, ראה באור 1א'.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי:

א. הפעילות

קיסטון ריט בע"מ (להלן – "החברה" ו/או "הקרן") התאגדה בישראל ביום 18 בפברואר 2019 והחלה את פעילותה באותו מועד. כתובת משרדה הרשום של החברה הינו אריאל שרון 4, גבעתיים.

החברה הוקמה במטרה לשמש כקרן סחירה בתחום התשתית.

המטרה העיקרית של הקרן הינה להשיא תשואה למשקיעים באמצעות השקעה בנכסי תשתית מניבים בהם היא משקיעה, תוך חתירה לפיזור הסיכון באמצעות השקעה במגוון נכסים ומגוון תחומים. יעדי הקרן הינם להשיא למשקיעים תשואה מעליית ערך, חלוקת דיבידנד ותשלומי ריבית.

בחודש מאי 2014 הוקמה ועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות ("הוועדה"), בה חברים נציגי רשויות ממשלתיות שונות לרבות רשות המיסים, רשות ניירות ערך והחשב הכללי במשרד האוצר. הוועדה הוקמה על מנת לבחון ולהמליץ על אמצעים ומהלכים שיש בהם כדי לעודד הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, במטרה להגדיל את מקורות המימון העומדים לטובת פרויקטים בתחום התשתיות בישראל, להפחית את עלויות האשראי וההון שלהם ולתרום ליכולת המדינה להוציא לפועל פרויקטים בעלי חשיבות לאומית, וכן לפתוח בפני הציבור אפיק השקעה חדש ולאפשר לו להיות שותף ישיר בהשקעה בפרויקטים אלו בהתאם לדוח הסופי של הוועדה ("**דוח הוועדה**") שהתפרסם ביוני 2019, השקעות החברה בתחום התשתית יהיו מוגבלות לתחומים הבאים:

1) מים – הפקה, טיהור וטיוב מים, הובלת וחלוקת מים ומי קולחין, התפלה, טיהור שפכים ואיסוף, מיון, הובלה, מחזור וטיפול (למעט הטמנה) בפסולת;

2) תקשורת – הקמה והפעלה של תשתיות טלפוניה, אינטרנט רט"ן, כבלים, לווין והפצת שידורים;

3) תחבורה – הקמה והפעלה של כבישים, הסעת המונים והיסעים, נמלי ים, נמלי תעופה וחניונים הנלווים לכל אחד מאלה;

4) אנרגיה – ייצור חשמל, זיקוק מוצרי דלק, הקמת והפעלת תשתיות הולכה וחלוקה של חשמל, מוצרי דלק וגז טבעי ומתקני אחסון של מוצרי דלק וגז טבעי;

5) פרויקטי תשתית המבוצעים במסגרת הסכם שיתוף פעולה בין המדינה והמגזר הפרטי PPP (Public – Private – Partnership); ו-

6) כל תחום אחר ששר האוצר יגדיר כתשתית לצורך ביצוע השקעות כאמור.

בנוסף, על פי המלצות הוועדה הקרנות ייהנו ממשטר מס מיוחד – ראה להלן ביאור 10ז' מסים על הכנסה. החברה מוגדרת כישות השקעה בהתאם ל- IFRS 10 ובהתאם מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן (ראה באור 2 להלן).

לאור המנגנונים הקבועים כיום בהסכם בין החברה לבין חברת הניהול, חברת הניהול ובעלי השליטה בה - ה"ה גיל ואסתר דויטש, אהרן נפתלי בירם ונבות בר, יחשבו לבעלי שליטה בחברה.
יצוין כי כל עוד חברת הניהול תחשב לבעלת שליטה בחברה, ההסכם עם חברת הניהול יאושר מעת לעת לפי הדין, לרבות בהתאם להוראות הפרק החמישי בחוק החברות והתקנות מכוחו.

החברה התקשרה עם חברת הניהול בהסכם לשירותי ניהול, כאשר דמי הניהול שישולמו על ידי החברה לחברת הניהול יחושבו על בסיס השווי ההוגן של נכסי החברה (ראה ביאור 11 להלן).

ביאור 1 – כללי (המשך):

ב. מזה כשנה פוקד את העולם אירוע בעל השלכות מאקרו כלכליות, שמקורן בהתפשטות נגיף הקורונה. כתוצאה מאירוע זה, מדינות רבות, ובכללן ישראל, נוקטות בצעדים משמעותיים בניסיון למנוע את התפשטות הנגיף, כגון הגבלות על תנועת אזרחים, התכנסויות, הגבלות תחבורתיות על נוסעים וסחורות, סגירת גבולות בין מדינות, וכיוצא באלה. למשבר הקורונה השלכות עמוקות על הכלכלה העולמית בכלל ועל הכלכלה בישראל בפרט, לרבות קיטון בצריכה, פיטורי עובדים, תנודתיות בשערי החליפין של המטבעות השונים, תנודתיות בשערי המניות בשוקי ההון השונים בעולם והשפעות כלכליות נוספות, כאשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים של החברה טרם ידוע מלוא היקפן ו/או משך הזמן בו נידרש להמשיך ולהתמודד עימן. בחודשים האחרונות הושלם הליך האישור של מספר חיסונים למחלת הקורונה והחל גל חיסונים בישראל בהיקף של מיליוני מתחסנים.
לצד הפגיעה הקשה בכלכלה כתוצאה מהקורונה, להערכת הנהלת החברה, תחום התשתיות בו פעילה החברה צפוי דווקא להתפתח בתקופה זו וזאת בין היתר לאור הצהרות ממשלת ישראל, לרבות ראש הממשלה ושר האוצר, לעניין ההשקעה בתשתיות כמנוף להתנעת המשק ויציאתו מן המשבר הכלכלי.
להערכת החברה, התפשטות נגיף הקורונה עלולה להביא להמשך הפגיעה הכלכלית, אשר עדיין לא ניתן להעריך את היקפה בעולם ובישראל.
למועד הדוחות הכספיים שווי השקעות החברה לא הושפע לרעה כתוצאה מהמשבר הכלכלי הנלווה לקורונה עם זאת, אין באפשרות ההנהלה להעריך את ההשפעה העתידית של הקורונה, ככל שתהיה, על שווי ההשקעות הקיימות או העתידיות בהמשך.
המשך התפשטות הנגיף יכול להביא להתממשותם של גורמי הסיכון הרלוונטיים לפעילותה של החברה. בכלל זה, עלול להשפיע ישירות על היכולת לגייס הון (פרטי או ציבורי) לחברה ולפרויקטים השונים בהם החברה משקיעה ועל יכולת החברה לממש את אחזקותיה.
בנוסף, בעקבות התפשטות נגיף הקורונה והמגבלות השונות שהוטלו החל מחודש מרץ 2020 על תנועת האזרחים ועל הפעילות במגזר הפרטי, העסקי והציבורי, היו השלכות משמעותיות על תנועת הרכבים בכביש 6 ובמנהרות הכרמל במהלך הסגרים, וכנגזרת מכך גם על ההכנסות של חברות המפעיל במהלך שנת 2020, שחלקן מוצמד להיקף התנועה. לצד האמור, נקטו חברות המפעיל הרלוונטיות בצעדים לצמצום עלויות והתייעלות, אשר הביאו לצמצום הפגיעה ברווחיות. להערכת החברה, תוצאות ההתייעלות יוותרו בתוקף גם בתום תקופת הקורונה ויביאו לחיסכון בעלויות לחברות המפעיל.

ג. בדוחות כספיים אלו:

החברה/הקרן	קיסטון ריט בע"מ.
בעל עניין	כמשמעותו בפסקה 1 להגדרת בעל עניין בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ה - 1968.
צדדים קשורים	כהגדרתם ב- IAS 24.
חברת הניהול	נ.ק. קיסטון בע"מ.
השקעות בחברות מוחזקות	השקעות בחברות מוחזקות נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בהתאם ל- 10 IFRS.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. בסיס ההצגה של הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020, מצייתים לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (International Financial Reporting Standards) שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (International Accounting Standard Board) (להלן - תקני ה-IFRS).

בהקשר להצגת דוחות כספיים אלה, יצוין כדלקמן:

1) הדוחות הכספיים נערכו על בסיס עלות, למעט השקעות בחברות מוחזקות אשר נמדדות בהתאם לשווין ההוגן (כפי שיפורט להלן).

2) עריכת הדוחות הכספיים בהתאם לתקני ה-IFRS דורשת שימוש באומדנים חשבונאיים מסוימים מהותיים. כמו כן, היא מחייבת את הנהלת החברה להפעיל שיקול דעת בתהליך יישום מדיניותה החשבונאית של החברה. בביאור 3 ניתן גילוי לתחומים בהם מעורבת מידה רבה של שיקול דעת או מורכבות, או תחומים בהם יש להנחות ולאומדנים השפעה מהותית על הדוחות הכספיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהותית מהאומדנים וההנחות ששימשו את הנהלת החברה.

3) תקופת המחזור התפעולי של החברה הינה 12 חודשים.

4) החברה מנתחת את ההוצאות שהוכרו בדוח רווח או הפסד לפי שיטת סיווג המבוססת על מהות ההוצאה.

ב. השקעה בחברות מוחזקות

לעמדת החברה היא עומדת בהגדרה של ישות השקעה לפי IFRS 10, כמפורט להלן, ולפיכך מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן.

בהתאם ל- IFRS 10, ישות תיחשב כישות השקעה במידה ומתקיימים התנאים הבאים:

1) החברה גייסה ומתכננת להמשיך ולגייס כספים ממשקיעים רבים במטרה לספק להם שירותי ניהול השקעות;
2) החברה מתחייבת כלפי המשקיעים שלה כי מטרתה העסקית היא להשקיע כספים אך ורק עבור השאת תשואות מעליית ערך הונית, מהכנסה מהשקעה או משתיהן;
3) לחברה יש יותר מהשקעה אחת – נכון למועד הדוח, לחברה השקעות בשלוש ישויות שונות (ראה ביאור 6), כשלאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהשקעות נוספות (ראה ביאור 16) . כמו כן, החברה ממשיכה במאמציה לבחון הזדמנויות מתאימות להשקעות נוספות;
4) החברה מודדת ומעריכה את הביצועים של כל השקעותיה על בסיס שווי הוגן שהינו אינדיקטור מרכזי בקבלת ההחלטות ביישום אסטרטגיית היציאה.

כמתואר בסעיף 2) לעיל, לחברה מטרה עסקית של השאת ערך למשקיעיה על ידי עליית ערך הונית ודיבידנדים, אשר מתבטאת, בין היתר, על ידי קיומה של אסטרטגיית יציאה למימוש עליית הערך של השקעותיה ההוניות והשקעותיה בנכסים לא פיננסים, כלהלן:

<u>השקעות בחברות פרויקט (כולל חברות המחזיקות במספר חברות פרויקט) המחזיקות ברישיון/זיכיון בעל אורך חיים מוגבל</u> (תקופת הרישיון/הזיכיון הנה בדרך כלל לתקופה של בין 20 ל- 30 שנה) - החזקת החברה בחברות אלו עד לתום התקופה של הרישיון/זיכיון (שלאחריה תפעל החברה לפירוק או מכירת החברה) מהווה אסטרטגיית מימוש של השקעה מסוג זה, כאשר בחברות המחזיקות במספר חברות פרויקט מועד פקיעת הרישיון המאוחר מבין הרישיונות יהיה המועד הרלוונטי אך בכל מקרה לא יותר מ-25 שנה ממועד רכישת החברה.

<u>השקעה בחברה בתחום התשתית ללא רישיון/זיכיון</u> - תקופת הפעילות של חברה מסוג זה הנה בלתי מוגבלת ולפיכך קבעה החברה תקופה של 10 עד 15 שנה, שבמהלכן היא תפעל למקסם את ערך ההשקעה בהתאם לתוכנית פיתוח והשבחה ואז תפעל למימושה בהתאם לקריטריונים שנקבעו מראש.

המימוש יכול שיעשה, בין היתר, באיזה מהאמצעים הבאים: הצעה ראשונית לציבור; הנפקה פרטית; מכירת החברה או חלוקה למשקיעים של זכויות הבעלות בישויות המושקעות.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דיווח מגזרי

מגזרי הפעילות ידווחו לפי אותו בסיס שישמש לצורכי דיווח פנימיים המוגש למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי בחברה, אשר אחראי על הקצאת משאבים למגזרי הפעילות של החברה והערכת הביצועים שלהם. החברה פועלת במגזר פעילות אחד.

ד. מטבע הפעילות

פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של החברה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה הן פועלות (להלן - מטבע הפעילות). הדוחות הכספיים של החברה מוצגים בש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה.

ה. רכוש קבוע

הרכוש הקבוע נכלל לראשונה לפי עלות הרכישה. עלויות עוקבות נכללות בעת התהוותן בערכו של הנכס בספרים או מוכרות כנכס נפרד, בהתאם למקרה, רק כאשר צפוי שהטבות כלכליות עתידיות המיוחסות לפריט הרכוש הקבוע יזרמו אל החברה, וכן העלות של הפריט ניתנת למדידה באופן מהימן. כאשר מוחלף חלק מפריט רכוש קבוע, ערכו נגרע מהספרים. כל שאר עלויות התיקונים ועבודות האחזקה נזקפות לדוח רווח או הפסד במהלך תקופת הדיווח בה נבעו.
פריטי הרכוש הקבוע מוצגים בעלות ההיסטורית בניכוי פחת שנצבר והפסדים שנצברו מירידת ערך.
הפחת על הנכסים מחושב לפי שיטת הקו הישר, כדי להפחית את עלותם על פני אומדן אורך החיים השימושיים שלהם, כדלהלן:

מחשבים, ריהוט וציוד משרדי	6% - 33%

ירידה בערך בספרים של נכס לסכום בר השבה שלו מוכרת מיידית, במידה שערכו בספרים של הנכס גדול מאומדן הסכום בר ההשבה. הפחתות וירידות ערך בגין הרכוש הקבוע המוצג בעלות נזקפות לרווח או להפסד.
רווחים או הפסדים בגין מימוש רכוש קבוע נקבעים על ידי השוואת התמורה נטו שהתקבלה לערך בספרים, ומוכרים במסגרת "הוצאות (הכנסות) אחרות" בדוח רווח או הפסד.

ו. מזומנים ושווי מזומנים

במסגרת הדוחות על תזרימי המזומנים, כוללים המזומנים ושווי מזומנים: מזומנים בקופה, פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר והשקעות אחרות לזמן קצר שנזילותן גבוהה ותקופת ההפקדה שלהן לא עולה על 3 חודשים.

ז. ספקים

יתרות הספקים כוללות התחייבויות של החברה לשלם עבור טובין או שירותים שנרכשו מספקים במהלך העסקים הרגיל. יתרות הספקים מסווגות כהתחייבויות שוטפות כאשר התשלום אמור להתבצע תוך שנה אחת או פחות, אחרת הן מסווגות כהתחייבויות שאינן שוטפות.

ח. הון המניות

מניות רגילות של החברה מסווגות כהון מניות.
עלויות תוספתיות המיוחסות במישרין להנפקת מניות או אופציות חדשות מוצגות בהון כניכוי, נטו ממס, מתקבולי ההנפקה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. התחייבויות פיננסיות

הלוואות נמדדות לראשונה לפי שוויין ההוגן, ובתקופות עוקבות, לפי שיטת הריבית האפקטיבית; הלוואות מסווגות כהתחייבויות שוטפות, אלא אם לחברה יש זכות בלתי מותנית לדחות את סילוק ההלוואות למשך 12 חודשים לפחות לאחר תום תקופת הדיווח, שאז הן מסווגות כהתחייבויות בלתי שוטפות.

י. מיסים שוטפים ונדחים

הוצאות המס כוללות מיסים שוטפים ומיסים נדחים. המיסים מוכרים בדוח רווח או הפסד, למעט מיסים הקשורים בפריטים שנזקפו לרווח כולל אחר או ישירות להון, אשר מוכרים גם הם ברווח כולל אחר או בהון, בהתאמה.

הסכום שנזקף כמסים שוטפים מחושב על בסיס חוקי המס שנחקקו, או שחקיקתם הושלמה למעשה לתאריך הדוח על המצב הכספי.

החברה מכירה במיסים נדחים, על בסיס שיטת ההתחייבות, בגין הפרשים זמניים בין הסכומים של הנכסים וההתחייבויות, הכלולים בדוחות הכספיים, לבין הסכומים שיובאו בחשבון לצורכי מס. עם זאת, התחייבויות מיסים נדחים אינן מוכרות אם הן נובעות מהכרה לראשונה של מוניטין. כמו כן, מיסים נדחים אינם מוכרים אם ההפרשים הזמניים נוצרים בעת ההכרה הראשונית בנכס או בהתחייבות, שלא במסגרת צירוף עסקים, אם במועד העסקה אין להם כל השפעה על הרווח או ההפסד - בין אם החשבונאי או זה המדווח לצורכי מס. סכום המיסים הנדחים נקבע בהתאם לשיעורי המס (וחוקי המס) שנחקקו או שחקיקתם הושלמה למעשה נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי וצפויים לחול כאשר נכסי המיסים הנדחים ימומשו או כשהתחייבויות המיסים הנדחים ייושבו.

ההכרה בנכסי מיסים נדחים נעשית בגין הפרשים זמניים הניתנים לניכוי לצורכי מס, בגבולות סכום ההפרשים, שצפוי כי ניתן יהיה לנצלם בעתיד כנגד הכנסות חייבות במס.

נכסי מיסים נדחים והתחייבויות מיסים נדחים מקוזזים אם ורק אם:

- קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מיסים שוטפים כנגד התחייבויות מיסים שוטפים; וכן
- נכסי המיסים הנדחים והתחייבויות המיסים הנדחים מתייחסים למיסים על הכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס על אותה ישות חייבת או על ישויות שונות החייבות במס אשר מתכוונות לסלק את היתרות על בסיס נטו.

יא. הכרה בהכנסות:

1) הכנסות משינוי בשווי הוגן של חברות מוחזקות
השקעות החברה בחברות מוחזקות מוצגות לפי שווי הוגן, כאשר השינויים בשווי ההוגן יזקפו לרווח או הפסד. השווי ההוגן לתאריך הדיווח יקבע בהתאם להערכת שווי כלכלית שתבוצע על ידי הנהלת החברה ו/או מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. לפירוט נוסף ראו ביאור 3 להלן.

2) הכנסות ריבית
הכנסות ריבית מוכרות על בסיס תקופתי, על בסיס הערך בספרים של נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת, בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

3) הכנסות מדיבידנדים
הכנסות מדיבידנדים מוכרות כאשר התקיימו התנאים הבאים: התגבשה הזכות של החברה לקבלת התשלום, צפוי שההטבות הכלכליות המיוחסות לדיבידנד יזרמו אל הישות וכן סכום הדיבידנד ניתן למדידה באופן מהימן.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. חלוקת דיבידנד

חלוקת דיבידנד לבעלים של החברה מוכרת כהתחייבות בדוח על המצב הכספי של החברה בתקופה בה אושרו הדיבידנדים לחלוקה על ידי דירקטוריון החברה.

יג. רווח למניה

חישוב הרווח או ההפסד הבסיסי למניה מבוסס ככלל, על הרווח או ההפסד הניתן לחלוקה לבעלי המניות, המחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור במהלך התקופה. בחישוב הרווח או ההפסד המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או ההפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדללות כדלהלן:

- לרווח או להפסד, המיוחס לבעלי מניות של החברה, מתווסף הסכום לאחר מס של דיבידנדים וריבית, שהוכרו בתקופה, בהתייחס למניות הפוטנציאליות המדללות והוא מותאם בגין שינויים אחרים כלשהם בהכנסה או בהוצאה, שהיו נובעים מהמרת המניות הפוטנציאליות המדללות;

- לממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור מתווסף הממוצע המשוקלל של מספר המניות הנוספות שהיו קיימות במחזור בהנחה שכל המניות הפוטנציאליות המדללות הומרו.

המניות הפוטנציאליות מובאות בחשבון כאמור רק כאשר השפעתן הינה מדללת (מקטינה את הרווח למניה או מגדילה את ההפסד למניה).

יד. הוצאות מימון

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שהתקבלו.
רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו.

טו. נכסים פיננסים:

1) נכסים פיננסים בעלות מופחתת

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת הינם נכסים פיננסיים המוחזקים במסגרת מודל עיסקי שמטרתו היא להחזיק נכסים פיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן התנאים החוזיים שלהם מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה. נכסים אלה מסווגים כנכסים שוטפים, פרט לחלויות לתקופה של יותר מ-12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, המסווגות כנכסים שאינם שוטפים. הנכסים הפיננסיים בעלות מופחתת של החברה כלולים בסעיפים: "חייבים ויתרות חובה" וכן "מזומנים ושווי מזומנים" המופיעים בדוח על המצב הכספי.

2) נכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הכוללים בין היתר, הלוואות והלוואות המירות לחברות הפרויקט שלא עומדות בקריטריונים של זכאות לתשלומי קרן וריבית בלבד, מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מדי תקופה.. הם מסווגים כנכסים שאינם שוטפים, אלא אם ההנהלה מתכוונת לממש את ההשקעה בהם תוך תקופה של עד 12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, או שתאריך הפדיון שלהם אינו עולה על 12 חודשים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ואז הם מסווגים כנכסים שוטפים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3) הכרה ומדידה

רכישות ומכירות בדרך רגילה של נכסים פיננסיים נרשמות בספרי החברה

במועד קשירת העסקה, שהינו המועד בו החברה מתחייבת לרכוש או למכור את הנכס, ההשקעות מוכרות לראשונה בשווי הוגן, והוצאות העסקה נזקפות לרווח או הפסד. נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות לקבלת תזרימי מזומנים מהם פקעו או הועברו, והחברה העבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות בגין הבעלות על נכסים אלה. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נמדדים בתקופות עוקבות בשווי הוגן.

רווחים או הפסדים, הנובעים משינויים בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוצגים ברווח או הפסד במסגרת "הפסדים (רווחים) אחרים - נטו" בתקופה בה נבעו. הכנסת דיבידנד מנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוכרת ברווח או הפסד כחלק מ"רווחים אחרים" כאשר התגבשה הזכות של החברה לקבלת התשלום, צפוי שההטבות הכלכליות המיוחסות לדיבידנד יזרמו אל הישות וכן סכום הדיבידנד ניתן למדידה באופן מהימן.

באשר לאופן מדידת השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים של החברה - ראו ביאור 2 טז'.

קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכומים נטו מוצגים בדוח על המצב הכספי כאשר, ורק כאשר, קיימת זכות משפטית מיידית (שאינה מותנית בהתקיימות אירוע עתידי) לקזז את הסכומים שהוכרו, הניתנת לאכיפה משפטית בכל הנסיבות הבאות: במהלך העסקים הרגיל, במקרה של כשל אשראי ובמקרה של חדלות פרעון או פשיטת רגל של הישות ושל כל הצדדים שכנגד, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו-זמנית.

טז. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק היו משתמשים בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.
מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.
כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מדרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

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

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

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

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

יז. תשלום מבוסס מניות

החברה מפעילה תכנית לתשלום מבוסס מניות לחברת הניהול, המסולק במכשירים הוניים של החברה, שבה החברה מקבלת שירותים מחברת הניהול בתמורה למכשירים הוניים (אופציות) של החברה. שוויים ההוגן של השירותים המתקבלים מחברת הניהול בתמורה להענקת האופציות מוכר כהוצאה בדוח רווח או הפסד. סך הסכום הנזקף כהוצאה נקבע תוך התייחסות לשווי ההוגן של האופציות המוענקות:

- תוך התחשבות בתנאי ביצוע שהינם תנאי שוק (לדוגמא, מחיר מניה של הישות);
- ללא התחשבות בהשפעת תנאי שירות ותנאי ביצוע שאינם תנאי שוק (non-market vesting conditions) (לדוגמא, עמידה ביעדי רווחיות ומכירות והמשך עבודה בחברה למשך תקופה מסוימת); וכן
- תוך התחשבות בהשפעת תנאים כלשהם שאינם תנאי הבשלה.

תנאי הבשלה שאינם תנאי שוק נכללים בין ההנחות המשמשות לאמידת מספר האופציות הצפויות להבשיל. סך ההוצאה מוכרת במהלך תקופת ההבשלה, שהיא התקופה שבה נדרש לקיים את כל התנאים המוגדרים להבשלה של הסדר התשלום מבוסס מניות.

בעת מימוש האופציות, החברה מנפיקה מניות חדשות. התקבולים, בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחסן במישרין, נזקפים להון המניות (ערך נקוב) ולפרמיה על מניות.

יח. תקנים חדשים

תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (להלן - התיקון ל-IAS 1)
התיקון ל-IAS 1 מבהיר את ההנחיות בנוגע לסיווג התחייבויות כשוטפות או לא שוטפות בדוח על המצב הכספי. התיקון מבהיר, בין היתר כי:
(1) התחייבות תסווג כהתחייבות לא שוטפת אם לישות יש זכות מהותית (substantive right) לדחות את סילוק ההתחייבות למשך לפחות 12 חודשים לאחר תום תקופת הדיווח. כמו כן, התיקון מבהיר כי כוונת הישות בנוגע למימוש הזכות אינה רלוונטית לצורך סיווג ההתחייבות, ומבטל את ההתייחסות לקיומה של זכות בלתי מותנית.
(2) זכות מהותית כאמור קיימת רק במידה והישות עומדת בתנאים הרלוונטיים בתאריך המאזן.
(3) "סילוק" ההתחייבות כולל סילוק בדרך של תשלום מזומן, משאבים כלכליים אחרים או מכשירים הוניים של הישות. עם זאת, זכות המרה בגין מכשיר המיר אשר סווגה להון אינה משפיעה על סיווגה של ההתחייבות בגין המכשיר.
התיקון ל-IAS 1 יישום באופן רטרוספקטיבי לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. בהתאם להוראות התיקון, יישומו המוקדם אפשרי. החברה בוחנת את השפעת התיקון לתקן על דוחותיה הכספיים של החברה.

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים מהותיים

אומדנים ושיקולי דעת, נבחנים באופן מתמיד, ומבוססים על גורמים רבים, לרבות ציפיות ביחס לאירועים עתידיים, שנחשבות לסבירות, לאור הנסיבות הקיימות.

החברה מגבשת אומדנים והנחות בנוגע לעתיד. מעצם טבעם, נדיר שהאומדנים החשבונאיים המתקבלים יהיו זהים לתוצאות המתייחסות בפועל. האומדנים וההנחות, שבגינם ישנו סיכון משמעותי לביצוע התאמות מהותיות בערכם בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך שנת הכספים הבאה, מפורטים להלן.

ישות השקעה

סיווג החברה כישות השקעה מהווה שיקול דעת אותו בוחנת החברה. לעמדת החברה היא עומדת בהגדרה של ישות השקעה לפי IFRS 10, כמפורט להלן וכמפורט בביאור 2.ב' לעיל, ולפיכך מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן.
בהתאם ל- IFRS 10, ישות תיחשב כישות השקעה במידה ומתקיימים בה התנאים הבאים:
א. החברה מגייסת כספים ממשקיע אחד או יותר במטרה לספק להם שירותי ניהול השקעות;
ב. החברה מתחייבת כלפי המשקיעים שלה כי מטרתה העסקית היא להשקיע כספים אך ורק עבור השאת תשואות מעליית ערך הונית, מהכנסה מהשקעה או משתיהן; וכן
ג. החברה מודדת ומעריכה את הביצועים של כל השקעותיה על בסיס שווי הוגן.

השקעה בחברות מוחזקות

מתוקף סיווגה של החברה כישות השקעה (כמפורט לעיל), השקעות החברה בחברות מוחזקות מוצגות לפי שווי הוגן, כאשר השינויים בשווי ההוגן יזקפו לרווח או הפסד.
השווי ההוגן לתאריך הדיווח יקבע בהתאם להערכת שווי כלכלית שתבוצע על ידי הנהלת החברה ו/או מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים.
הערכת השווי כוללת שימוש בטכניקות מקובלות לביצוע הערכות שווי והנחות לגבי אומדנים שונים, לרבות בקשר עם תזרימי מזומנים עתידיים, אורך חיי החברות, מכפיל, סטיית תקן, שיעור היוון וכד'.
השווי ההוגן יכול להיקבע גם על בסיס עסקאות דומות או בהתאם לגיוסי הון שנעשו באותן השקעות.
שינויים בשווי ההוגן יכולים לנבוע משינוי בתחזית תזרים המזומנים העתידי, בשינוי בשיעור ההיוון ובהתחשב בסיכונים שונים כגון סיכוני אשראי וסיכוני נזילות.
כאשר להערכת הנהלת החברה לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, מקודם השווי ההוגן של ההשקעה בחברה המוחזקת בשיעור התשואה לבעלים (Ke) שנלקחת מתחשיב הערכת השווי הקודמת, בניכוי דיבידנד ו/או החזר הלוואות בעלים שחולקו ממועד הערכת השווי הקודמת.
החברה רושמת את השינוי בשווי ההוגן בסעיף שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

מיסים על ההכנסה

החברה מכירה בנכסי מיסים נדחים ובהתחייבויות מיסים נדחים על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרים של הנכסים וההתחייבויות לבין סכומם המובא בחשבון לצורכי מס ובגין הפסדים מועברים לצרכי מס. החברה בוחנת באופן שוטף את יכולת ההשבה של נכסי המס הנדחים הנכללים בחשבונותיה, על בסיס הכנסות חייבות חזויות, עיתוי היפוכם הצפוי של הפרשים זמניים ויישומן של אסטרטגיות תכנון מס. אם לא יהיה ביכולתה של החברה להפיק הכנסות חייבות עתידיות בסכום מספיק, או במקרה של שינוי מהותי בשיעורי המס האפקטיביים בתקופה שבמהלכה ההפרשים הזמניים המתייחסים הופכים לחייבים במס או ניתנים לניכוי, עשויה החברה להידרש לבטל חלק מנכסי המיסים הנדחים או להגדיל את התחייבויות המיסים הנדחים, ועקב כך שיעור המס האפקטיבי שלה עלול לגדול ולהשפיע לרעה על תוצאות פעילותה.

ביאור 4 - ניהול סיכונים פיננסיים

גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה עשויה לחשוף אותה למגוון סיכונים פיננסיים לרבות סיכון שער חליפין, מדד המחירים לצרכן ורמת הריבית. תוכניתה הכוללת של החברה לניהול סיכונים מתמקדת בכך כי לא ניתן לצפות את השינויים בגורמי הסיכון האמורים כאשר החברה שואפת למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים בגין האמור.
ניהול הסיכונים מתבצע על ידי מנכ"ל החברה בהתאם להחלטות שיתקבלו מעת לעת על-ידי וועדת ההשקעות ודירקטוריון החברה. המנכ"ל מזהה, מעריך ומגדיר את הסיכונים הפיננסיים תוך שיתוף פעולה צמוד עם נושאי המשרה הרלוונטיים בחברה. דירקטוריון החברה מספק עקרונות לניהולם הכולל של הסיכונים, כמו גם מדיניות המטפלת בתחומים ספציפיים, כגון סיכונים בגין שערי חליפין, סיכוני שיעור ריבית והשקעת עודפי כספים ככל שישנם.

א. סיכון שער חליפין

פעילות החברה הינה בעיקר בישראל ולפיכך מרבית הפעילות היא שקלית אך החברה עודנה רואה בסיכון שער החליפין סיכוי ממשי כיוון שרכיבים שונים במבנה הפעילות של החברה צמודים לדולר ו/או ליורו, וכן החברה צפויה לבצע היקף מסוים של השקעות גם מחוץ לישראל, אשר מטבען חשופות לשער החליפין הרלוונטי.

ב. סיכון מחיר

החברה משקיעה במניות ו/או בהלוואות בחברות מוחזקות, שסווגו כנכסים פיננסיים, הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. בגין השקעות אלו קיים לחברה סיכון מחיר בגין שינויים בשווים של הנכסים הפיננסיים כאמור. כמו כן, ההשקעות הינן בעלות סיכון עסקי וכלכלי. לפיכך, עשויים לחול שינויים מהותיים בשווין של חברות מוחזקות אלה ו/או ההלוואות בחברות מוחזקות.

ג. סיכון נזילות

השקעות החברה צפויות להיות ברובן השקעות בחברות לא נסחרות. לפיכך, קיים לחברה סיכון כי ההשקעות לא יהיו ניתנות למימוש בטווח קצר.

ד. מדד המחירים לצרכן

רכיבים שונים במבנה הפעילות צמודים למדד המחירים לצרכן ולמדדים נוספים, כאשר שינויים משמעותיים במדדים אלו עשוי להשפיע על השקעות החברה.

ביאור 5 - חייבים ויתרות חובה

	31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי ש"ח	
מוסדות	-	92
הוצאות מראש	945	34
הכנסות לקבל	188	-
צדדים קשורים	35	-
חייבים אחרים	538	-
	1,706	126

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות והלוואות:

א. הרכב ההשקעות בחברות:

שם החברה	ליום 31 בדצמבר 2020				
	סכום השקעה מקורי	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה	מידע נוספים
	אלפי ש"ח				
חברות המפעיל	69,246	88,400	רמה 3	21.33%	ראה ג'1 להלן
מתקן התפלה אשקלון	218,660	220,850	רמה 3	50%	ראה ג'2 להלן
תחנת כוח רמת חובב – הלוואה המירה למניות	102,417	102,417			ראה ג'3 להלן
תחנת כוח רמת חובב - הלוואה *)	72,224	72,224			
סה"כ	**462,547**	**483,891**			

*) כולל חלויות שוטפות בגין הלוואה בסך 2,380 אלפי ש"ח

ההשקעות נרכשו במהלך שנת 2020 ולפיכך לא נכללו מספרי השוואה לשנת 2019.

ב. הרכב ההכנסות

שם החברה	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020		
	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן	הכנסות מימון (ריבית והעמדת ערבות)	סה"כ
	אלפי ש"ח		
חברות המפעיל	19,153	572	19,725
מתקן התפלה אשקלון	2,190	-	2,190
סה"כ	**21,343**	**572**	**21,915**

ההשקעות נרכשו במהלך שנת 2020 ולפיכך לא נכללו מספרי השוואה לשנת 2019.

ביאור 6 – השקעה בחברות מוחזקות והלוואות (המשך)**:**

ג. מידע נוסף על ההשקעות

1) השקעה בחברות המפעיל

החברה חתמה על שני הסכמים לרכישת מניות בחברות הבאות: ישראל קנדה בע"מ, דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ; נתיבי הכרמל מערכות תפעול בע"מ; דרך הצפון תפעול ואחזקה בע"מ; נתיבי 431 תפעול ובקרה בע"מ; נתיבים משתלבים בע"מ; פתרונות מתקדמים - מערכות כבישים בע"מ; דרך בטוחה בכבישים בע"מ (להלן, כולן יחדיו: "חברות המפעיל"). הראשון, הסכם עם אלון חברת הדלק לישראל בע"מ (להלן: "אלון") מיום 15 למאי 2019 והשני עם אפריקה ישראל להשקעות בע"מ (להלן: "אפריקה") מיום 26 ביוני 2019, ומכוחו של כל אחד מההסכמים נרכש חלק מהמניות הנרכשות.

הסכמי הרכישה נועדו לרכישת מלוא החזקותיהן של אלון ואפריקה בחברות המפעיל, חברות העוסקות בתחזוקה ובתפעול כבישים ושפעילותן כוללת בעיקר את הפעלת כביש 6, הפעלת מנהרות הכרמל, תחזוקה ותפעול כבישים בצפון ופעילות בתחום תחזוקת הכבישים מכוח מכרזים. הזיכיון להפעלת כביש 6 הנו בתוקף עד לשנת 2029 ובמנהרות הכרמל עד לשנת 2030.

הסכמי הרכישה כללו מספר תנאים מתלים, בהם אישור הזכיין של כביש 6 והזכיין של מנהרות הכרמל, אישור הרשות הממונה על הכבישים ואישור הגורמיםהממנים.

הסכמי הרכישה נחתמו לאחר חתימה על מסמך עקרונות להסכם בעלי מניות עם חברת שיכון ובינוי בע"מ (להלן- שו"ב), אשר הסדיר את הסכמות הצדדים לעניין הליך הרכישה, לרבות הסכמה בדבר רכישה של שו"ב של חלק ממניות חברות המפעיל המוחזקות על ידי אלון ואפריקה, כך ששו"ב תהיה בעלת השליטה בחברות המפעיל לאחר השלמת העסקאות. בנוסף, כלל מסמך העקרונות גם הסכמות שונות לעניין אופן פעילות הצדדים כבעלי מניות לאחר השלמת הרכישה, לרבות הסדרת זכויות מיעוט וחלוקת דיבידנד.

בנוסף להסכם עם שו"ב, חתמה החברה על הסכם נוסף עם כלל חברה לביטוח בע"מ, בעצמה או באמצעות תאגידים בשליטתה (להלן- כלל) והפניקס חברה לביטוח בע"מ, בעצמה או באמצעות תאגידים בשליטתה (להלן- הפניקס), על פיו הסכימו הצדדים על הצטרפותן של כלל והפניקס לחברה ברכישת המניות מאלון ומאפריקה (בנוסף לשו"ב, כאמור לעיל), כמו גם הסכמות שונות לעניין אופן ההתנהלות מול שו"ב וכבעלי מניות משותפים בחברה. לחברה ישנה השפעה מהותית בקבוצת חברות המפעיל.

ביום 26 בפברואר 2020 הושלמה עסקת הרכישה בתמורה לסך של כ- 73 מיליון ש"ח (בתוספת סך נוסף של 40 מיליון ש"ח אשר בסמוך לאחר ההשלמה חולק לחברה כדיבידנד בסך של 43 מיליון ש"ח ומומן בהלוואה לזמן קצר ממוסד בנקאי) ולאחר ההשלמה החברה מחזיקה ב- 21.33% בקבוצת חברות המפעיל.

על פי תקנון חברות המפעיל, החברה, כלל והפניקס התחייבו לפעול מכוח 5% מהחזקותיהן המצרפיות בקבוצת חברות המפעיל בהתאם להוראות שו"ב (להלן- זכויות ההצבעה שניתנו לשו"ב).

זכויות ההצבעה שניתנו לשו"ב חולקו בין החברה, כלל והפניקס באופן יחסי (פרו-רטה) לשיעור אחזקותיהם במניות חברות המפעיל ובהתאם, חלקה של החברה בזכויות ההצבעה בחברות המפעיל נכון למועד פרסום דוח זה הינו 19.67%.

ככל שמי מבין כלל או הפניקס (להלן - המוכרת) תמכור לצד שלישי מניות המקנות לרוכש שיעור החזקה אפקטיבי של 14.66% או יותר, הרי שזכויות ההצבעה העודפות שנגרעו מהמוכרת לטובת שו"ב ערב המכירה ונמכרו לצד השלישי, יופחתו מחלקה של החברה בזכויות ההצבעה. לעניין ערבות בריחת תשלומים שהעמידה החברה לחברות המפעיל ראה ביאור 11ב'.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות והלוואות (המשך):

ליום 31 בדצמבר 2020, שוויה ההוגן של ההשקעה נאמד באמצעות הערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ממשרד MNS CONSULTING, שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בתחום התשתיות, שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2020 בשיטת היוון תזרימי מזומנים צפויים (DCF). הערכת השווי נסמכה על תחזית הנהלת החברה לסכומי ההכנסות, ההוצאות וההשקעות הצפויות, כאשר תקופת ההפעלה שנלקחה לצורך הערכת השווי הינה עד חודש יולי 2029 שהנו מועד סיום תקופת הפעלה של כביש 6 שהנו ההסכם העיקרי של החברה, ושיעור ההיוון שנלקח לצורך הערכת השווי הינו כ-7.13%. גידול של 0.5% בשיעור ההיוון היה מקטין את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 7 מיליון ש"ח, קיטון של 0.5% בשיעור ההיוון היה מגדיל את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 7 מיליון ש"ח. הערכת השווי מצורפת לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020.

2) השקעה במתקן ההתפלה באשקלון

ביום 13 ביולי 2020, חתמה החברה על הסכם לרכישת 50% ממניות חברת VID חברה להתפלה בע"מ המחזיקה במתקן ההתפלה באשקלון (להלן: "מתקן התפלה"), כאשר ההחזקות האמורות מקנות לחברה שליטה משותפת עם בעל המניות הנוסף המחזיק ב-50% אף הוא.
מתקן ההתפלה הנו בעל תפוקה של כ- 120 מיליון מ"ק בשנה מצד שלישי בלתי קשור. מתקן ההתפלה הנו מתקן ההתפלה הראשון אשר הוקם בישראל ופעילותו החלה בשנת 2005 ותקופת הזיכיון צפויה להסתיים בשנת 2027.
ההסכם היה כפוף לזכות הצעה ראשונה של השותף בחברה אשר אישר ביום 13 באוגוסט כי הנו מוותר על הזכות האמורה.

הסכם הרכישה כלל מספר תנאים מתלים, בהם אישור רשות התפלת המים (WDA), רשות התחרות ואישור הגורמים הממונים.
ביום 20 באוקטובר 2020 הושלמה עסקת הרכישה בתמורה לסך של כ- 219 מיליון ש"ח.
לעניין ערבויות שהעמידה החברה במסגרת עסקת הרכישה, ראה ביאור 11ב'
ליום 31 בדצמבר 2020, שוויה ההוגן של ההשקעה נאמד באמצעות הערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ממשרד BDO Consulting Group, שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בתחום התשתיות, שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2020 בשיטת היוון תזרימי המזומנים לבעלים (Free Cash Flow to Equity – FCFE). הערכת השווי נסמכה על תחזית הנהלת החברה לסכומי ההכנסות, ההוצאות וההשקעות הצפויות, כאשר תקופת ההפעלה שנלקחה לצורך הערכת השווי הינה עד סוף חציון ראשון 2027 שהנו מועד סיום תקופת הזיכיון, מחיר ההון העצמי (Ke) שנלקח לצורך הערכת השווי הינו 6.5%. גידול של 0.5% בשיעור ההיוון היה מקטין את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 7.5 מיליון ש"ח, קיטון של 0.5% בשיעור ההיוון היה מגדיל את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 7.7 מיליון ש"ח. הערכת השווי מצורפת לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020.

3) השקעה בתחנת הכוח רמת חובב

במהלך חודש יוני 2020, אדלטק אחזקות 2006 בע"מ ואדלקום בע"מ (להלן: "קבוצת אדלטק") ושיכון ובינוי זכו יחדיו בהליך מכרזי לרכישת תחנת הכוח רמת חובב מחברת החשמל תמורת סך כולל של 4.25 מיליארד ש"ח. התחנה הנה בעלת הספק מותקן של 1,137 מגה וואט עם מגוון טורבינות ונמצאת בסמוך לבאר שבע.
קבוצת אדלטק ושיכון ובינוי מחזיקות בחלקים שווים בתחנת הכוח, כאשר החזקותיה של אדלטק מוחזקות באמצעות שותפות ביניים (להלן – "שותפות הביניים").

ביאור 6 - השקעה בנכסי תשתית (המשך):

ביום 25 בנובמבר, 2020, נחתם הסכם הלוואה (המירה בחלקה) בין קרן קיסטון - שותפות פרויקט שותפות מוגבלת (שותפות שהשותף הכללי בה הינו חברה בבעלות מלאה של החברה והשותף המוגבל בה הינו החברה, להלן- שותפות קיסטון) ותאגידים מקבוצת מנורה (להלן - מנורה) (להלן יחד עם שותפות קיסטון - המלוות), לבין אדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת (להלן - שותפות הביניים), לצורך מימון חלקי של חלק שותפות הביניים בהון העצמי הנדרש להעמדה על ידי שותפות הביניים במסגרת מימון רכישת תחנת הכוח רמת חובב.

ההסכם שנחתם הנו הסכם משולש הכולל את אלדטק, החברה ומנורה מבטחים ביטוח בע"מ, מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ ושומרה חברה לביטוח בע"מ (להלן, יחדיו: "מנורה"), כאשר החברה ומנורה העמידו הלוואות לשותפות הביניים ביחס של שליש מנורה ושני שליש קיסטון, כלהלן:
הלוואה המירה בסך של כ- 102 מיליון ש"ח אשר תומר להחזקות בשותפות הביניים בשיעור של כ- 33% בשותפות הביניים (כ- 16% מהתחנה) וזאת בחלוף שנתיים ממועד העמדת ההלוואה. על פי הסכם ההלוואה לכל אחת משותפות קיסטון ושותפות הביניים עומדת האופציה להקצות לשותפות קיסטון זכויות שותף מוגבל בשותפות הביניים חלף ההלוואה ההמירה, וזאת החל מחודש דצמבר 2022 למשך 180 ימים, כך שכל שתמומש האופציה על ידי מי מהצדדים (לכל צד הזכות לאכוף את מימוש האופציה על הצד האחר באותם תנאים), שותפות קיסטון תחזיק בזכויות המהוות כ- 32.665% מסך זכויות השותפים המוגבלים בשותפות הביניים. ההלוואה נושאת ריבית שנתית צמודה בשיעור של 5.5%, כאשר ההלוואה לא ניתנת לפירעון מוקדם ולא קיים לוח סילוקין. ההלוואה תיפרע מהתזרים של תחנת הכוח, ראשית על חשבון ריבית שהצטברה והיתרה על חשבון הקרן. היות והחברה מניחה בוודאות גבוהה מאד שתבוצע המרה של ההלוואה הרי ששוויה ההוגן מחושב בהנחת מימוש של המניות כאשר שינויים בשווי ההוגן ייזקפו לרווח והפסד.

הלוואה לא המירה בסך של כ- 72 מיליון ש"ח הנושאת ריבית שנתית צמודה בשיעור של 5.5%, לתקופה של 15 שנה אשר נפרעת מתזרימי הפרויקט בלבד בהתאם ללוח סילוקין מוסכם. ההלוואה תפרע מיתרת התזרימים של תחנת הכח. במידה והסכום יהיה נמוך מהתשלום לפי לוח הסילוקין, ראשית ישולם סכום על חשבון הריבית, ולאחר מכן על חשבון הקרן, כאשר יתרת הריבית והקרן שלא נפרעו, יידחו למועד תשלום הריבית הבא ויישאו ריבית עד למועד התשלום בפועל. ההלוואה ניתנת לפירעון מוקדם.
להערכת החברה לא חל שינוי בשווי ההוגן של ההלוואות מיום 25 בנובמבר 2020 ועד ליום 31.12.2020.
במסגרת ההסכם נקבעו הוראות להעמדה לפירעון מיידי במקרה של אירוע הפרה; מגבלות על העברת זכויות על פי ההסכם; הוראות להגנת זכויות המלוות, ובכלל כך הזכות להמליץ על דירקטור בדירקטוריון השותף הכללי של שותפות הביניים החל ממועד העמדת ההלוואה ועד למועד פקיעת האופציה (ככל שלא מומשה) או עד למועד שבו קיסטון ומנורה הפסיקו להחזיק בלפחות 50% מההחזקות שהוקצו להן בשותפות הביניים (ככל שמומשה), ובמקרים אלה וטו בקבלת החלטות מיוחדות שפורטו בהסכם וכן זכות סירוב ראשונה על מניות השותף הכללי בשותפות הביניים. לחברה אין השפעה מהותית בתחנת הכוח מכוחם של הסכמים אלו.

4) מכרז דימונה

החברה ניגשה להליך מיון מוקדם של מכרז להקמת מתקן סולארי עם אגירת חשמל באזור דימונה בשיתוף עם חברה בינלאומית מובילה בתחום שאינה צד קשור לחברה, ראה ביאור 11א.

5) זכייה במכרז להקמת מתקנים סולאריים

החברה זכתה במכרז שניהלה רשות החשמל במסגרת הליך מספר 3 לצורך קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך להקמת 10 מגה וואט של מתקנים סולאריים בתעריף של 18.18 ש"ח. לעניין ערבות שהעמידה החברה בקשר עם המכרז, ראה ביאור 11ב'. לאור היקף הזכייה, בוחנת החברה את אפשרות מימוש הרישיון כאשר בכל מקרה הפעילות תועבר לחברת בת של החברה.

ביאור 7 – חלויות שוטפות של הלוואה מתאגיד בנקאי

	31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי ש"ח	
חלויות שוטפות של הלוואות לא שוטפות	21,667	-
אשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי	-	6
	21,667	6

ראה גם ביאור 9

ביאור 8 – זכאים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי ש"ח	
מוסדות ממשלתיים	333	-
הוצאות לשלם	497	-
	830	-

ביאור 9 – התחייבויות לא שוטפות:

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2020:

	סכום קרן	שיעור ריבית נקוב	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
הלוואות מתאגיד בנקאי	130,000	פריים + 1.55%	130,000	108,333

ב. אשראי מתאגיד בנקאי:

ביום 19 באוקטובר 2020 חתמה החברה על הסכם מימון עם בנק לאומי אשר מכוחו משכה ביום 29 לנובמבר 2020 סכום כולל של 130 מיליון ש"ח.

ההלוואה הנה לתקופה של 5 שנים ונפרעת בהתאם ללוח סילוקין מוסכם.

שיעור הריבית על ההלוואה הנו פריים בתוספת 1.55%, פירעון ההלוואה יעשה בתשלומים חצי שנתיים של קרן וריבית.

ביאור 9 – התחייבויות לא שוטפות (המשך):

החברה רשמה לטובת הבנק את השיעבודים המפורטים להלן לכל תקופת המימון: שיעבוד שוטף כללי ראשון בדרגה על החברה, שיעבוד על התחייבויות עתידיות של משקיעים שטרם נמשכו, שיעבוד על הון המניות הרשום והלא מוקצה של החברה והמוניטין שלה, שיעבוד על חשבון בנק של החברה, שיעבוד של תזרימי המזומנים משלושת הפרויקטים הראשונים שרכשה החברה, שיעבוד על זכיות השותפות המחזיקה בשותפות הבינים ברמת החובב, כולל זכויות השותף המוגבל והשותף הכללי בשותפות, שיעבוד על חשבון הבנק של השותפות והתחייבות של השותפות שלא לשעבד את נכסיה או ליצור משכון ללא אישור הבנק.

במסגרת הסכם המימון נדרשת החברה, החל מיוני 2021, לעמוד ביחס שירות חוב שוטף של 1.1 ולצורך משיכת כספים ביחס שירות חוב של 1.2. "יחס שירות חוב" מוגדר כיחס שבין התזרים השוטף בתקופת החישוב הרלוונטית לסכום שירות החוב, בהתאם להוראות ההסכם המימון.
במועד המשיכה עמדה החברה ביחס שירות החוב של 1.5 אשר היה תנאי למשיכה.

ביאור 10 – מיסים על הכנסה:

א. מיסוי החברות בישראל:

1) מדידת התוצאות לצורכי מס
החל משנת המס 2008 ואילך נמדדות תוצאותיהן של חברות בישראל, לצורכי מס, בערכים נומינליים.

2) שיעורי המס
הכנסות החברה בישראל חייבות במס חברות בשיעור רגיל.
בחודש דצמבר 2016, פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016, אשר קבע הפחתה של מס החברות משיעור של 25% לשיעור של 23%. כפועל יוצא, שיעור מס החברות שחל משנת 2018 ואילך הינו 23%.

ב. הפסדים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות

נכסי מיסים נדחים בגין הפסדים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות מוכרים במידה שמימוש הטבת המס המתייחסת באמצעות קיומה של הכנסה חייבת עתידית הינו צפוי.

יתרות ההפסדים להעברה לצרכי מס שבגינן לא נזקפו מיסים נדחים ליום 31 בדצמבר 2020 ו- 2019 מגיעות לכ- 5,041 ו- 1,100 אלפי ש"ח. החברה לא זוקפת מיסים נדחים בגין יתרות הפסדים אלה מאחר שניצולם אינו צפוי בטווח הנראה לעין.

ג. שומות מס

החברה הוקמה בשנת 2019 ולפיכך טרם נישומה למס הכנסה.

ד. מס ערך מוסף

החברה רשומה לצורכי מס ערך מוסף כעוסק מורשה.

ה. השפעת אימוץ תקני ה-IFRS בישראל על חבות המס

החברה עורכת את דוחותיה הכספיים, לפי תקני ה-IFRS.

תקני IFRS שונים מכללי חשבונאות מקובלים בישראל, ובהתאם לכך, עריכת דוחות כספיים לפי תקני IFRS עשויה לשקף מצב כספי, תוצאות פעולות ותזרימי מזומנים שהינם שונים מהותית מאלה המוצגים לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל.

ביאור 10 - מסים על ההכנסה (המשך):

בהתאם להוראות חוק שפורסמו בשנים 2010, 2012 ו-2014 (להלן - הוראות השעה), בקביעת ההכנסה החייבת לצורכי מס לגבי שנות המס 2007 עד 2013, לא יחול תקן חשבונאות מספר 29 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, אף אם הוחל בדוחות הכספיים לגבי שנות המס האמורות.

במהלך שנת 2014, פורסם תזכיר חוק מעודכן לתיקון פקודת מס הכנסה (להלן - תזכיר החוק) הנובע מיישום תקני ה-IFRS בדוחות הכספיים. תזכיר החוק מאמץ ככלל את תקני ה-IFRS. יחד עם זאת, בהתאם לתזכיר החוק הוצעו מספר תיקונים לפקודת מס הכנסה, אשר יהא בהם להבהיר ולקבוע את אופן חישוב ההכנסה החייבת לצורכי מס במקרים שקיימת אי בהירות ותקני ה-IFRS אינם עולים בקנה אחד עם עקרונות שיטת המס בישראל. הליכי החקיקה בעניין תזכיר החוק טרם הושלמו וספק אם יסתיימו בעתיד הקרוב.

עקב אי השלמת הליכי החקיקה בעניין תזכיר החוק, מעריכה הנהלת החברה כי הוראות השעה שנקבעו לשנים 2007 עד 2013 תוארכנה בסופו של דבר גם עד 2020. בשל כך, צופה הנהלת החברה בשלב זה כי החקיקה החדשה לא תחול על שנת 2020.

היות שהוראת השעה טרם הוארכה לגבי השנים 2014 עד 2020, חישבה החברה את הכנסתה החייבת לצורכי מס לשנה זו בהתבסס על תקני ה-IFRS.

ו. הסדר מס בגין השקעות לקופות גמל וקרנות פנסיה שפטורות ממס מכח סעיף 9 (2) לפקודת מס הכנסה

ביום 23 לאוקטובר 2019, קיבלה החברה החלטת מיסוי ממס הכנסה לפיה לעניין השקעותיהן של קופות גמל וקרנות פנסיה, שהינן פטורות מכוח סעיף 9(2) (להלן – הקופות), וביחס לחבות המס החלה על הכנסותיהן הנובעות מהקרן, הרי שהמונחים "שליטה" ו"החזקה מהותית" כהגדרתן בסעיף 9(2) לפקודה, יבחנו בהתאם לחלקן היחסי בהשקעת הקרן ביחס לכל אחת מחברות המטרה בנפרד ולא-ברמת הקרן עצמה, והכל ובלבד שיתקיימו התנאים הבאים:

1) חברות הניהול של הקופות ו/או כל גוף הקשור אליהן, או לניהולן, לרבות בעל תפקיד בהן, ולרבות בעלי מניות או קרובם של כל אחד מאלה כהגדרת המונח "קרוב" בסעיף 88 לפקודה, במישרין או בעקיפין, לא תשתתפנה בניהול עסקיהן ופעילותן של הקרן, חברת הניהול ושל אף אחת מחברות המטרה, ולא תעשינה או תתחייבנה לעשות בשם אף אחת מהישויות שצוינו, כל פעולה בעלת נפקות משפטית כלשהי. יובהר כי אין באמור כדי לגרוע מזכויותיהם של הקופות כבעלי מניות בקרן;

2) הקופות יעמדו בכל התנאים הנדרשים בהוראות סעיף 9(2) לפקודה, לרבות לעניין "שליטה" ו-"החזקה מהותית"; ו-

3) אופן חישוב החלק היחסי של הקופות בהשקעות הקרן ביחס לכל אחת מחברות המטרה, יעשה על ידי מכפלת שיעור ההחזקה של הקופה במניות הקרן, בשיעור ההחזקה של הקרן בכל אחת מחברות המטרה, בנפרד.

ז. הסדר מס לפי דוח הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות (החקיקה טרם הושלמה)

במסגרת דוח הוועדה כמפורט בביאור 1א לעיל, המליצה הוועדה על החלת משטר מס ייחודי לקרנות השקעה בתשתיות, אשר מבוסס על מודל המיסוי הישיר, לפיו ההכנסה החייבת של קרן להשקעה בתשתיות שחולקה לבעלי המניות בקרן, תיחשב להכנסתם החייבת של בעלי המניות בקרן. בנוסף, מועד החיוב במס יהיה מועד החלוקה בפועל לבעלי המניות, ובמועד זה גם יבצעו חברי הבורסה ניכוי מס במקור. הכנסות שלא חולקו כדיבידנד תוך תקופה שנקבעה בהמלצות הוועדה, תהיינה חייבות במס בהתאם למודל המיסוי הדו שלבי הרגיל החל על חברות. בנוסף, נקבעו חריגים כגון שיעור מס של 70% במקרים מסוימים. יובהר כי המלצות הוועדה טרם יושמו בחקיקה ולפיכך ההסדר טרם חל על החברה.

ביאור 10 - מסים על ההכנסה (המשך):

ח. מיסים נדחים

ההרכב:

	שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	סה"כ
	אלפי ש"ח	
יתרה ליום 1 בינואר 2020	-	-
שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד	4,909	4,909
יתרה ליום 31 בדצמבר 2020	**4,909**	**4,909**

ביאור 11 – התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. התקשרויות:

1) הסכם סולאר פק (מכרז דימונה)

החברה ניגשה להליך מיון מוקדם של מכרז להקמת מתקן סולארי עם אגירת חשמל באזור דימונה בשיתוף עם חברה בינלאומית מובילה בתחום שאינה צד קשור לחברה (להלן – החברה הבינלאומית).
לצורך הגשת ההצעה בהליך המיון המוקדם, חתמה החברה על מזכר הבנות עם החברה הבינלאומית ביום 15 ליוני 2020.
החברה והחברה הבינלאומית עברו את שלב המיון המוקדם ונערכות להגשת הצעה במכרז, אשר נכון למועד זה הנו מכרז להקמה של 180 מגה וואט מתקנים סולאריים ו- 200 מגה וואט אגירה.
כחלק מהליך הגשת ההצעה, תוקם חברה ייעודית אשר תחזיק בפעילות, ככל שיזכו במכרז.

2) סינטוריון

ביום 31 בדצמבר 2020, נחתם הסכם לביצוע השקעה בחברת סינטוריון, בהיקף כולל של 8.5 מיליון דולר בהתאם ל-4 אבני דרך מוסכמות בתמורה לכ- 25% ממניות החברה. לפרטים נוספים ראה גם ביאור 16.

ביאור 11 – התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

3) הסכם ניהול

ביום 12 לספטמבר 2019 נחתם הסכם ניהול בין החברה לבין חברת הניהול, שעיקריו הינם כלהלן:

א) חברת הניהול תעמיד לרשות הקרן שירותי ניהול, אשר יכללו את השירותים הבאים:

1. איתור של השקעות עבור הקרן, בדיקת כדאיותן וניהול משא ומתן להתקשרות בהסכמים בקשר עם השקעות אלו.
2. ניהול מימוש השקעות.
3. מתן ייעוץ כלכלי ופיננסי לביצוע השקעות על ידי הקרן.
4. ייעוץ לקרן בקשר עם התקשרות בהסכמי השקעה ובהסכמים אחרים הקשורים בהשקעותיה של הקרן.
5. ליווי, פיקוח וניהול ההשקעות של הקרן ודיווח אודות מצב ההשקעות.
6. ליווי וטיפול בהסכמים למכירה או מימוש השקעות אותן ביצעה הקרן.
7. ייעוץ וסיוע בגיוס הון וחוב לקרן.

שירותי הניהול יינתנו באמצעות מי מטעמה של חברת הניהול, ובפרט באמצעות מי שימונו על ידה כדירקטורים בקרן, יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל הקרן, סמנכ"ל הכספים והיועץ המשפטי של הקרן.

ב) חברת הניהול תישא בעצמה ועל חשבונה בעלויות הבאות:

1. עלויות העסקת העובדים ונותני השירותים אשר יועסקו על ידה;
2. עלות משרדיה של חברת הניהול, לרבות ריהוט;
3. עלויות גיוס כספים טרם רישום מניות הקרן למסחר בבורסה לניירות ערך (להלן - הבורסה) (לא כולל);
4. עלויות תקשורת ושירותי מחשוב, למעט עלויות הנובעות מהיותה של הקרן קרן ציבורית;
5. ככל שהוצאות ההקמה של הקרן (כהגדרתן בהסכם הניהול), יעלו על 2 מיליון ש"ח, חברת הניהול תישא בעצמה ועל חשבונה בעלויות שחורגות מסכום זה, וזאת למעט עלויות גיוס כספים במסגרת ההנפקה לציבור.

מובהר, כי חברת הניהול לא תישא בעלויות ההתקשרות עם יועצים, נותני שירותים וקבלנים חיצוניים (כגון עורכי דין, רואי חשבון, יועצים פיננסים, מתווכים וכדומה) הכרוכות בביצוע של עסקאות או בבחינה של עסקאות עבור הקרן. עלויות אלו יושתו על הקרן וישולמו על ידה ישירות ליועצים, נותני השירותים והקבלנים.

ג) תקופת הסכם הניהול

1. הסכם הניהול נכנס לתוקף ביום 18 לפברואר 2019 והוא יעמוד בתוקפו עד למועד החל שבע שנים לאחר מועד רישום מניות הקרן למסחר בבורסה (להלן - תקופת ההסכם הראשונה).
2. לאחר תום תקופת ההסכם הראשונה, הקרן תהא רשאית להאריך את תקופת הסכם הניהול, באותם התנאים, בתקופות נוספות של עד שבע שנים כל אחת, על ידי מתן הודעה בכתב לחברת הניהול לפחות 6 חודשים קודם לתום תקופת הסכם הניהול. לעניין זה יובהר כי כל עוד חברת הניהול תהיה מוגדרת כבעלת שליטה בחברה, ההסכם עם חברת הניהול יאושר מעת לעת לפי הדין, לרבות בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000.
3. הסכם הניהול קובע שורה של אירועים מוסכמים שבהם כל אחד מהצדדים רשאי להביא את הסכם הניהול לסיומו ללא כל הודעה מוקדמת וללא כל חבות בתשלום תמורה בגין תקופת הודעה מוקדמת.
4. בנוסף לאמור לעיל, חברת הניהול תהא רשאית לסיים את ההסכם במקרה של: (א) הרעה בתנאי ההתקשרות עמה, וזאת במהלך תקופה של 12 חודשים לאחר מועד הרעת התנאים; (ב) הקרן לא תעמוד בהוראות שתיקבענה בדין אשר תאפשרנה ליהנות מהטבות המס של קרן להשקעה בתשתיות (להלן-הרגולציה), וזאת בכל עת החל מתום 6 חודשים מהמועד בו ייקבעו הוראות אלו.
5. במקרה שבו במועד סיום כלשהו של ההסכם, לא חודש ההסכם לתקופה נוספת בת 7 שנים (או לתקופה הארוכה ביותר האפשרית לנוכח הוראות הדין, לפי הקצרה מבין השתיים) הכוללות הודעה מוקדמת (במהלכה תהיה חברת הניהול זכאית למלוא התשלומים והזכויות המגיעים לה על פי ההסכם, אולם לא תיתן שירותי ניהול בפועל לקרן, אלא אם וכל שדירקטוריון הקרן יבקש זאת), הפחתה בשיעור של 50% של מחיר המימוש של האופציות וזכות של חברת הניהול לקבל פיצוי מהקרן.

ביאור 11 – התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

6. ככל שלא תבוצע הנפקה לציבור של הקרן עד ליום 31.12.2022 (או מועד מאוחר יותר להשלמת ההנפקה לציבור, כפי שייקבע ברגולציה), אזי, עד למועד ההנפקה לציבור (ככל שתתבצע), חברת הניהול תמשיך לשמש כחברת הניהול של הקרן בהתאם לתנאים הקבועים בהסכם הניהול, אולם:
   1. לא יחולו הוראות סעיף 5 לעיל בעניין הפסקת שירותי הניהול.
   2. ככל שיוחלט להמשיך את פעילות הקרן במסגרת של שותפות מוגבלת, תהיה חברת הניהול (או תאגיד בשליטתה) השותף הכללי. דמי הניהול ודמי ההצלחה שישולמו לשותף הכללי יהיו באותם התנאים.
7. במקרה של מינוי מנהל כללי לקרן שלא הומלץ על ידי חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור של הקרן, תהיה חברת הניהול זכאית לתשלומים כאמור בסעיף 5 לעיל, כאילו התקבלה החלטה שלא להאריך את תקופת הסכם הניהול עם חברת הניהול לפני תום 14 שנים ממועד ההנפקה לציבור. בסעיף זה, "הנפקה לציבור" - רישום מניות הקרן למסחר בבורסה, בין אם במקביל להנפקת מניות הקרן לציבור ובין אם בדרך של רישום למסחר בלבד.
8. במקרה של מינוי מנהל כללי לקרן שלא הומלץ על ידי חברת הניהול, בכל עת שהיא, הקרן היא שתישא בעלויות העסקתו של המנהל הכללי. עלויות אלו לא ינוכו מדמי הניהול שישולמו לחברת הניהול על פי ההסכם, אלא יתווספו עליהם.

ד) <u>התמורה</u>

1. בתמורה לשירותי הניהול תשלם הקרן דמי ניהול שנתיים שייגזרו משווי נכסי הקרן כפי שיוצגו בספרים, כולל מזומנים ושווי מזומנים, מחושבים מידי תקופה, בהתאם ליתרת הנכסים הכלולים בדוחות הכספיים המפורסמים האחרונים (מבוקרים או סקורים) של הקרן של אותה תקופה, בשיעור שנתי של 1%, בתוספת מע"מ. עד למועד ההנפקה לציבור, חברת הניהול תהיה רשאית לסכם ולגבות דמי ניהול בשיעורים שונים מהשיעור האמור ממשקיעים מסוימים, באופן כללי או לתקופה מסוימת.

2. לעניין זה מובהר, כי ככל שנכס כלשהו אינו מוצג בדוח על המצב הכספי של הקרן על פי שווי הוגן, אך בביאורים לדוחות הכספיים מוצג שוויו ההוגן של הנכס, יחושב שוויו של אותו נכס על פי השווי ההוגן כפי שהוא מוצג בביאורים כאמור. במידה וגם בביאורים לדוחות הכספיים לא מוצג השווי ההוגן של הנכס, הקרן וחברת הניהול יבצעו בהסכמה את ההתאמות הנדרשות בתחשיב דמי הניהול על מנת להביא לתוצאה כלכלית זהה או קרובה ככל הניתן לתחשיב המתבצע במקרה שבו בדוחות הכספיים מופיע השווי ההוגן של הנכס. במקרה של מחלוקת בין הצדדים, יפנו הצדדים לפוסק חשבונאי מוסכם אשר הכרעתו תחייב את הצדדים.

3. דמי הניהול כאמור ישולמו לחברת הניהול מראש, בכל רבעון עד ה-5 לחודש הראשון של כל רבעון כאמור, מחושבים לפי שיעור של 1% חלקי ארבע ובהתאם לנכסי הקרן כפי שמוצגים בדוחות הכספיים האחרונים של הקרן, המבוקרים או הסקורים.

4. בנוסף, בכל מקרה שהקרן מקצה מניות, בין אם במסגרת הנפקה לציבור ובין אם במסגרת הקצאה פרטית, מקצה הקרן לחברת הניהול, ללא כל תמורה נוספת, אופציות אשר ניתנות למימוש, כולן או חלקן, בכל עת במהלך תקופה בת שבע שנים ממועד ההקצאה, לרכישת מניות הקרן, בשיעור השווה ל- 5% (חמישה אחוזים) מסך המניות אשר יוקצו במסגרת ההקצאה. בכפוף להתאמות המפורטות בהסכם, כל אופציה ניתנת למימוש למניה אחת של הקרן. מחיר המימוש של האופציות כאמור, הנו אותו המחיר אשר נקבע באותה הקצאה פרטית, או כאשר מדובר בהנפקה לציבור, המחיר שפורט בדוח המיידי שפרסמה הקרן בקשר עם תוצאות ההנפקה ובכל מקרה לא יפחת מסכום שייקבע על ידי הבורסה או רשות אחרת כמחיר המימוש המזערי של כל אופציה לכל מניית מימוש.

ביאור 11 – התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

עם מימושן של האופציות, מניות המימוש שתנבענה ממימוש האופציות כאמור, תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות של הקרן ותזכינה את חברת הניהול בכל הזכויות המוקנות למחזיק מניות רגילות בקרן. המרת האופציות למניות הקרן תעשה בשיטת ה"מימוש נטו במניות" ("Cashless").

5. לעניין אנשי מפתח, הוסכם כי מר נבות בר ישמש באמצעות חברה בשליטתו כמנכ"ל הקרן בהיקף של 100% משרה, ומר רוני בירם ישמש באמצעות חברה בשליטתו כיו"ר דירקטוריון הקרן בהיקף של 40% משרה, וזאת לתקופות התקשרות מינימאליות, שבמהלכן אנשי המפתח לא יוכלו לסיים את ההסכמים בלא הודעה מוקדמת של 6 חודשים לפחות מראש.

6. עוד נקבע בהסכם הניהול כי בתקופת ההסכם ובמשך שישה חודשים ממועד סיומו, לא יתחרו, בין במישרין ובין בעקיפין, חברת הניהול ובעלי השליטה בה (וזאת רק ככל שבעלי השליטה מעמידים לקרן באופן אישי שירותי ניהול בהתאם להסכם), בקרן בתחום עיסוקה. על אף האמור לעיל, במקרה בו תודיע חברת הניהול על סיום ההסכם (כמפורט לעיל) או במקרה בו הקרן תבחר שלא להאריך את תוקפו של ההסכם, אזי לא תידרש תקופה נוספת בת שישה חודשים ממועד סיום ההסכם. לעניין סעיף זה תחום עיסוקה של הקרן יהיה השקעה בנכסים בתחום התשתיות (כהגדרתו ברגולציה) בישראל, אשר סכומה (במועד ביצועה) עולה על סך של 30 מיליון ש"ח להשקעה. למרות האמור לעיל, במקרה בו הקרן, באמצעות האורגנים המוסמכים שלה (החלטה של וועדת הביקורת שתאושר על הדירקטוריון), תחליט לא להשתתף או תדחה הזדמנות עסקית או הצעה שתוצע לה (להלן: "ההצעה"), יהיו חברת הניהול או מי מבעלי השליטה בה רשאים, בין במישרין ובין בעקיפין, לקבל את ההצעה. הוראת סעיף זה תחול על בעלי השליטה בחברת הניהול וכן על תאגידים שהם בעלי שליטה בהם לבדם (קרי: הוראה זו לא תחול על תאגידים בהם בעלי השליטה בחברת הניהול הם בעלי שליטה ביחד עם אחרים). הסכם הניהול אינו כולל מנגנון של דיווח עיתי לחברה מצד בעלי השליטה בה על השקעותיהם בתחום התשתיות כאמור.

7. יצוין כי ככל שמי מטעם חברת הניהול יקבל תשלום או תגמול בגין כהונה כדירקטור בתאגידים בהם תחזיק החברה, יהיו התשלומים והתגמולים האמורים שייכים לחברת הניהול (וזאת מעבר לתשלום דמי הניהול).

8. על אף האמור, במקרה בו תודיע חברת הניהול על סיום ההסכם במקרים מסוימים או במקרה בו הקרן תבחר שלא להאריך את תוקפו של ההסכם, לא תידרש תקופה נוספת בת שישה חודשים ממועד סיום ההסכם. כמו כן, במקרה בו הקרן, באמצעות האורגנים המוסמכים שלה, תחליט לא להשתתף או תדחה את ההזדמנות העסקית או הצעה שתוצע לה, יהיו חברת הניהול או מי מבעלי השליטה בה רשאים, בין במישרין ובין בעקיפין, לקבל את ההצעה. הוראת סעיף זה תחול על בעלי השליטה בחברת הניהול וכן על תאגידים שהם בעלי שליטה בהם לבדם, ולא תחול על תאגידים בהם בעלי השליטה בחברת הניהול הם בעלי שליטה ביחד עם אחרים.

ב. ערבויות:

1) ערבות חברות המפעיל

דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפוריישן בע"מ (להלן - מפעיל כביש 6) התחייב בהסכם ההפעלה כלפי הזכיין לשלם כפיצוי קצוב ולא כקנס, את החוסר בגביה בגין בריחת תשלומים מעל לשיעור שנקבע בהסכם, אם יהיה כזה, ביחס לכל שנה קלנדרית, עד מועד פקיעת החוזה או למועד מוקדם יותר שיקבע לסיומו. בתאריך 28 באוקטובר 1999, נחתם הסכם למתן ערבות עצמית על ידי בעלי המניות הקודמים בחברה לטובת הזכיין לכיסוי ערבות בריחת התשלומים של מפעיל כביש 6 אשר הוסבה לטובת ה-Security Agent (נציג הממנים של הזכיין בפרויקט) לצורך הבטחת הגבייה על ידי החברה בסך שלא יעלה על 10 מיליון דולר ארה"ב לשנה, נכון למועד דוח זה היקף הערבות הנו כ-66 מיליון ש"ח. ערבות בעלי המניות הינה ביחד ולחוד והיא תהיה בתוקף ממועד נתינתה עד לתום תקופת הזיכיון ותחודש בכל מקרה בו תמומש. במסגרת רכישת מניות המפעיל, נכנסה החברה לנעלי בעלי המניות הקודמים בקשר עם מתן הערבות האמורה. מפעיל כביש 6 משלם לבעלי מניותיו עמלה בשיעור של 5% מסכום הערבות שאותה הם מעמידים לזכיין בגין ערבות בריחת תשלומים. העמלה צמודה לשינויים בהיקפי התנועה בכביש.

ביאור 11 – התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

2) ערבויות מתקן התפלה

כחלק מהליך רכישת מתקן ההתפלה נדרשה החברה להעמיד ערבויות בנקאיות למדינה בהיקף של כ- 14 מש"ח.
בנוסף, העמידה החברה ערבות בנקאית לבנק הממן של מתקן ההתפלה בגין קרנות שירות חוב בהיקף של כ- 33 מיליון ש"ח.

3) ערבות לרשות החשמל

החברה העמידה ערבות בנקאית לרשות החשמל בסך של 1.5 מיליון ש"ח לשם הבטחת קיום כל התחייבויות החברה בגין זכייתה במכסה של 10 מגה וואט במסגרת הליך מספר 3 לצורך קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך. תוקף הערבות עד ליום 17 ביולי 2023.

ג. תביעות תלויות

כנגד החברה לא תלויות תביעות נכון למועד הדוח.

<u>הליך בוררות בין VID למנהלת ההתפלה (להלן – "WDA")</u> -

למיטב ידיעת החברה, התגלע סכסוך בין VID ל-WDA, בנוגע לאופן פרשנות הוראות ההסכם שנחתם בין הצדדים, בעניין זכות המדינה להפחית סכומים שונים ממחיר המים ומנגנון חישוב הפחתת הסכומים. בעוד שעמדת WDA הינה כי הבשילו התנאים לביצוע הפחתה וכי הפחתה כאמור צריכה להיעשות בהתחשב במחיר המים ובממוצע העלויות של החברה המפעילה את המתקן, עמדת VID היא כי לא התקיימו התנאים לביצוע ההפחתה, וכי אין יסוד לתחשיב הנטען של המדינה. בהתאם להסכם הזיכיון, הצדדים רשאים לברר את הסכסוך בבוררות. הצדדים הסכימו למנות את יו"ר הרכב הבוררים.
נכון למועד הדוח הכספי הוגשו כתב תביעה וכתב ההגנה בהליך, אך טרם הוגש כתב תשובה.

ביאור 12 – הון קרנות ועודפים:

א. הרכב הון המניות:

	31 בדצמבר 2020	
	רשום	**מונפק ונפרע**
	מספר המניות (באלפים)	
מניות רגילות ללא ע.נ. (*)	1,000,000,000	360,500,000

	31 בדצמבר 2019	
	מספר המניות (באלפים)	
מניות רגילות ללא ע.נ. (*)	1,000,000,000	100,000

(*) לאחר תאריך המאזן החלה החברה לפעול לשינוי הון המניות של החברה למניות בעלות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת, איחוד המניות ביחס של 1:10, כמו גם להגדלת ההון הרשום.

ביאור 12 – הון קרנות ועודפים (המשך):

ב. אופציות לחברת הניהול

בהתאם להסכם ניהול בין החברה לחברת הניהול, בכל הנפקה מוקצות לחברת הניהול אופציות בהיקף של 5% מסך המניות אשר מוקצות באותה הנפקה, במחיר מימוש שהוא מחיר ההנפקה. האופציות יהיו בתוקף למשך 7 שנים, ראה גם ביאור 11 לעיל.
בשנת 2020 הקצתה החברה לחברת הניהול אופציות כלהלן:
בחודש בפברואר 2020 - 15,000,000 כתבי אופציה;
בחודש דצמבר 2020 - 3,025,000 כתבי אופציה.
האופציות מהוות 5% מהון המניות הרגילות שהונפק בכל אחד מהמועדים, והן ניתנות למימוש למניה רגילה אחת. האופציות ניתנות למימוש במחיר ההנפקה במנגנון מימוש נטו במניות ("Cashless").

השווי ההוגן של האופציות נאמד על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי לפי מודל B&S , כלהלן:

מועד הקצאה	כמות	שווי הוגן	מחיר מימוש	תקופת האופציות	תנודתיות	ריבית חסרת סיכון
		אלפי ש"ח				
פברואר 2020	15,000,000	4,100	1	7 שנים	25%	0.54%
דצמבר 2020	3,025,000	763	1.0311	7 שנים	22%	0.51%
		4,863				

ג. הנפקה פרטית

ביום 26 לפברואר 2020, השלימה החברה גיוס הון פרטי בהיקף של 300 מיליון ש"ח, לפרטים נוספים לגבי הגיוס והתחייבות בעלי השליטה ראה ביאור 14 להלן.
בדצמבר 2020, השלימה החברה גיוס הון פרטי נוסף בהיקף של 62.38 מיליון ש"ח.

ד. גיוסי הון נוספים והנפקת אופציות מכוחם לאחר תאריך המאזן

לעניין זה, ראה ביאור 16ד'

ביאור 13 – רווח למניה:

א. בסיסי

הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח המיוחס לבעלים של החברה בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות.

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי ש"ח	
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה	8,015	(1,103)
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות	117,202,740	100,000
הרווח (ההפסד) הבסיסי למניה (ש"ח)	0.068	(11.03)

ביאור 13 – רווח למניה (המשך):

ב. מדולל

הרווח המדולל למניה מחושב על ידי התאמת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור תוך הכללת כל המניות הרגילות הפוטנציאליות בעלות אפקט מדלל. לחברה קטגוריה אחת של מניות רגילות פוטנציאליות בעלות אפקט מדלל: אופציות למניות. ההנחה בחישוב הרווח המדולל היא כי ביחס לאופציות למניות, מתבצע חישוב לקביעת מספר המניות שהיה ניתן לרכוש בשווי הוגן (הנקבע כממוצע שנתי של מחיר השוק של מניות החברה) באמצעות ערכן הכספי של האופציות, בהתאם לתנאי האופציות שטרם מומשו. מספר המניות המחושב כאמור לעיל מושווה למספר המניות שהיו מונפקות בהנחת מימוש האופציות.

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי ש"ח	
סך הכל רווח (הפסד) נקי ששימש בחישוב הרווח המדולל (ההפסד) למניה	**8,015**	**(1,103)**
ממוצע משוקלל של מספר המניות ששימשו בחישוב הרווח הבסיסי (ההפסד) למניה	117,202,740	100,000
התאמה בגין מניות תוספתיות בשל מימוש כתבי אופציה	12,947,260	-
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות המונפקות	**130,150,000**	**100,000**
הרווח (ההפסד) המדולל למניה (ש"ח)	**0.062**	**(11.03)**

*) תאריך התאגדות החברה

ביאור 14 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי ש"ח	
הלוואה מצדדים קשורים	-	6,138

ב. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי ש"ח	
ריבית בגין הלוואות מצדדים קשורים	45	87
תשלום מבוסס מניות	4,863	-
דמי ניהול	419	-

*) תאריך התאגדות החברה

ג. תגמול והטבות לצדדים קשורים ובעלי עניין בגין בעלי עניין המועסקים בחברת הניהול

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 בפברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019)
	אלפי ש"ח	
שכר לבעל עניין שמועסק בחברת הניהול	1,460	833

*) תאריך התאגדות החברה

ד. אופציות לחברת הניהול

בהתאם לתנאי הסכם הניהול, הקצתה החברה לחברת הניהול כתבי אופציה בהיקף של 5% מסך המניות שהוקצו בכל מועד הנפקה, כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת. לפרטים אודות כתבי אופציה שהוקצו בשנת 2020 ראה ביאור 12ב' לעיל.

ביאור 14 – יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך):

ה. גיוס הון

גיוס פרטי

ביום 26 לפברואר 2020 השלימה החברה גיוס של 300 מיליון ש"ח, אשר חלק ממנו הושקע על ידי חברת טלפוקס בע"מ, חברה בשליטתם של רוני בירם וגיל דויטש, אשר הינם מבעלי השליטה בחברת הניהול (להלן: "טלפוקס").

במסגרת הגיוס הנפיקה החברה 300,000,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב, לשורה של משקיעים. במסגרת ההקצאה הוקצו 299,900,000 מניות באמצעות הקצאת מניות למשקיעים כאמור, ו-100,000 מניות הועברו מחברת הניהול לטלפוקס.

באותו המועד, קראה החברה ל- 25.7% מסך הגיוס הכולל שהיקפו, כאמור לעיל, 300 מיליון ש"ח סך הסכום שהתקבל בחברה הינו 77 מיליון ש"ח. יובהר כי בעלי המניות בחברה התחייבו להעמיד לטובת החברה סך נוסף של 223 מיליון ש"ח בעבור השקעות נוספות שתבצע החברה כאשר לא יוקצו מניות נוספות בגין ההשקעה הנוספת האמורה.

ביום 1 באוקטובר 2020 קראה החברה ליתרת הכספים בהיקף של 223 מיליון ש"ח בגין השקעה נוספת שבוצעה והמשקיעים השקיעו את מלוא התחייבויותיהם בגין ההנפקה האמורה.

ההשקעה אשר בוצעה על ידי טלפוקס הנה בהתאם להתחייבות מיום 11 בספטמבר 2019, להשקיע 5% מכל סכום אשר יושקע על ידי משקיעים בחברה (שאינם חברת הניהול או מי מבעלי המניות בה) עד לסך השקעה כולל בקרן של 25 מיליון ש"ח, כאשר ההשקעה האמורה בוצעה על ידם במלואה כבר כאשר גויס סכום של 300 מיליון ש"ח.

במסגרת הגיוס הנ"ל, השקיעה טלפוקס את הסכומים הבאים:

1) השקעת בסיס - סך כולל של 25,000,000 ש"ח, בהתאם להתחייבותה האמורה להשקיע 5% מכל השקעה עד לסך כולל של 500 מיליון ש"ח בתוספת 400,000 ש"ח נוספים שהושקעו על ידם ביתר.

2) השקעה עודפת - בנוסף, בהתאם להתחייבות נוספת של טלפוקס מחודש ינואר 2020, התחייבה טלפוקס להשקיע סכום נוסף של 25,450,000 ש"ח אשר הנו השקעה עודפת אשר טלפוקס רשאית להעביר למשקיעים אחרים בקרן כך שהמשקיע שיקבל את המניות יהא דומה לכל משקיע אחר באותו היקף השקעה. נכון למועד דוח זה, העבירה טלפוקס את מלוא סכום ההשקעה העודפת למשקיעים אחרים כך שיתרת השקעה זו הנה 0.

ביאור 15 – פירוטים נוספים לסעיפי הדוחות על ההפסד הכולל

	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לתקופה מיום 18 פברואר 2019 *) ועד ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי ש"ח	
א. הוצאות תפעול אחרות		
שירותים מקצועיים	587	44
פרסום ויחסי ציבור	126	111
משרדיות	22	22
	735	177
ב. הכנסות מימון		
הכנסות מהשקעות וריבית	112	-
	112	-
ב. הוצאות מימון		
הוצאות מימון בגין אשראי לזמן קצר	260	-
ריבית בגין הלוואות מצדדים קשורים	45	87
הוצאות מימון בגין אשראי לזמן ארוך	347	-
עמלת הקצאת אשראי והעמדת ערבות	564	
אחרות	2	1
	1,218	88

*) תאריך התאגדות החברה

ביאור 16 – אירועים לאחר תאריך המאזן:

א. השקעה בסינטוריון

ביום 31 בדצמבר 2020, נחתם הסכם לביצוע השקעה בחברת Cinturion Corp., LTD (להלן – סינטוריון), חברה שהתאגדה בברמודה, בהיקף כולל של 8.5 מיליון דולר בהתאם ל-4 אבני דרך מוסכמות כנגד כ- 25% ממניות החברה אשר הוקצו לה במועד סגירת העסקה כמפורט להלן. החזקות החברה בסינטוריון מקנות לה השפעה מהותית.
סינטוריון עוסקת בתכנון, פיתוח ופריסה של רשת סיבים אופטיים תת ימית ויבשתית על פני כ- 20,000 ק"מ שתחבר את ישראל מערבה לאירופה ומזרחה עד הודו, דרך מדינות המפרץ והמזרח התיכון.
הפרויקט, שהיקף ההשקעה המוערך בו הנו כ- 900 מיליון דולר, יכלול פריסה רחבה של טכנולוגיית סיבים חשוכים.
במועד סגירת העסקה, ב-7 לינואר 2021 לאחר תאריך המאזן (מועד ה"קלוזינג", אבן הדרך הראשונה), ביצעה החברה השקעה ראשונה בסך של כ- 2 מיליון דולר (6.4 מיליון ש"ח), כאשר יתרת הסכום בסך של כ-6.5 מיליון דולר יושקע בהתאם לעמידה ב-3 אבני דרך מוסכמות נוספות (אבן דרך שניה – 3 מיליון דולר; אבן דרך שלישית – 1.75 מיליון דולר; אבן דרך רביעית – 2.5 מיליון דולר).

ב. הסכם רכישת מניות סאנפלאואר

ביום 25 במרץ 2021 חתמה החברה על הסכם, אשר הושלם ב- 25 לאפריל, לרכישת מניות המקנות למועד זה 45.01% מהון המניות המונפק והנפרע בחברת סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ (להלן: "סאנפלאואר" ו-"הסכם רכישת המניות", לפי העניין), מה"ה גיל דויטש ואהרון נפתלי בירם, במישרין או בעקיפין באמצעות חברות בשליטתם (שהינם, בעקיפין באמצעות חברות בשליטתם, בעלי השליטה בחברה ובחברת הניהול שלה) (להלן "בעלי השליטה"), וממספר מוכרים נוספים (בעלי השליטה והצדדים הנוספים יכונו בסעיף זה להלן: "המוכרים"). החזקתה של החברה בסאנפלאואר תקנה לה שליטה.
במקביל, חתמה גם לאומי פרטנרס בע"מ (להלן: "הקונה הנוספת" ויחד עם החברה "הקונות") על אותו הסכם, לרכישת 20% מניות בסאנפלאואר מאותם מוכרים, לפי אותו שווי.
שווי סאנפלאואר לצורך העסקה נקבע על סך של 335 מיליון ש"ח, ובהתאם תמורת המניות הנרכשות תשלם החברה סך של כ- 151 מיליון ש"ח, באופן הבא:
שליש מהסכום שולם באמצעות הקצאת מניות חדשות של החברה, לפי שווי של 1.045265 ש"ח למניה.
שליש מהסכום שולם במזומן. שליש מהסכום שולם באמצעות "הלוואת מוכר" שהעמידו המוכרים לחברה במועד ההשלמה, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 4%, ללא הפרשי הצמדה למדד. הלוואת המוכרים תיפרע על ידי החברה בתוך 7 ימי עסקים ממועד ההנפקה של החברה, אך לא יאוחר מה-15 בדצמבר 2021.
הקונה הנוספת שילמה את מלא התמורה למוכרים במועד ההשלמה, במזומן.
כמו כן, נקבע בהסכם מנגנון של תוספת תמורה שישולם על ידי קיסטון ולאומי פרטנרס, וזאת ככל שיתקבלו כספים מכוחו של הליך בוררות שסאנפלאואר מחזיקה במחצית מהזכויות בו, כנגד ממלכת ספרד (להלן: "התביעה בספרד"), וזאת בהתאם למדרגות המפורטות להלן, הנגזרות מהיקף סכום הגביה נטו מהתביעה בספרד: (א) עד 10 מיליון ש"ח גבייה נטו - 100% מהסכום; (ב) 10-25 מיליון ש"ח - 80% מהסכום; (ג) 25-40 מיליון ש"ח - 60% מהסכום; (ד) 40-55 מיליון ש"ח - 40% מהסכום; (ה) בגין סכום גביה נטו של מעל 55 מיליון ש"ח, לא יהיו המוכרים זכאים לתוספת תמורה כאשר התשלום יעשה לכל מוכר בגין חלקו בהחזקות בסאנפלאואר ערב המכירה.
ההתחייבות לשלם את תוספת התמורה תפקע בתום 30 חודשים ממועד ההשלמה(הצפוי להתקיים במהלך חודש אפריל 2021), למעט אם מי מהקונות תמשיך להחזיק במניות סאנפלאואר בתום 30 חודשים כאמור, שאז תעמוד ההתחייבות בתוקף עד תום 60 חודשים ממועד ההשלמה, בכפוף לכך שבמועד קבלת הכספים בפועל הקונה הרלוונטית תחזיק עדיין במניות סאנפלאואר, יהיה מספרן אשר יהיה.
במקביל לחתימת הסכם רכישת המניות, חתמה החברה על מכתב הסכמות לטובת הקונה הנוספת, אשר יכנס לתוקפו בד בבד עם השלמת רכישת המניות מהמוכרות, לפיו, שאלו עיקריו: זכות מינוי דירקטור; זכות הצטרפות וזכויות נוספות, לרבות תיחום פעילות: כל עוד החברה תחזיק במניות סאנפלאואר המקנות 30% או יותר מזכויות ההצבעה בה, או תהיה בעלת המניות הגדולה ביותר בסאנפלאואר, החברה לא תשקיע ולא תממן פעילות בתחום האנרגיות המתחדשות (ייצור של אנרגיית רוח, PV, תרמו-סולרי ומתקני אגירה של אנרגיה ממקורות אלו), בישראל או בעולם, אלא באמצעות סאנפלאואר.

ביאור 16 – אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך):

בנוסף התחייבה החברה להעברת פעילות קיימת: (א) זכייה בהליך מספר 3 לצורך קביעת תעריף להקמת מתקנים לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית במתקני גגות שיחוברו למתח גבוה ולמתח נמוך בהיקף של 10 מגה וואט; (ב) התמודדות של החברה יחד עם שותפה בינלאומית בהליך המכרז להקמת מתקן סולארי בדימונה; (ג) עסקת רכישת הליוס. האמור כפוף לאישור האורגנים המוסכים בסאנפלאואר גם כן.
יצוין כי העסקה היתה כפופה לאישור האסיפה הכללית של החברה, לרבות לאישור האסיפה להמחאת הפעילות אשר הוסכם על המחאתן לסאנפלאואר, אשר התקבל טרם השלמת העסקה.

ג. הסכם השקעה בהליוס

ביום 30 במרץ 2021 התקשרה החברה בהסכם לרכישת מלוא זכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בשותפות הליוס אנרגיה מתחדשת 1, שותפות מוגבלת (להלן: "הליוס"), שהינה שותפות שמטרתה לעסוק בפעילות השקעה בפרויקטים סולאריים בתחום האנרגיה המתחדשת בישראל, ואשר מחזיקה במספר תאגידים שבבעלותם מתקנים פוטו-וולטאיים לייצור חשמל בהיקף של כ-30.8 מגה וואט, וזאת בהמשך למזכר הבנות שנחתם בחודש פברואר 2021.
שווי הליוס לצורך העסקה נקבע על סך של 152 מיליון ש"ח, ומסכום זה יופחתו סכומי חלוקות לשותפים, אם יבוצעו בתקופה שבין חתימת ההסכם לבין מועד השלמת העסקה.
העסקה הייתה כפופה לחתימת כל השותפים המוגבלים בהליוס אשר התקבלה.
בכפוף לאישור עיסקת סאנפלאואר ולאישור האורגנים המוסמכים של סאנפלאואר לכך, בכוונת החברה להעביר את זכויות השותף הכללי והשותפים המוגבלים בשותפות הליוס אנרגיה מתחדשת 1, שותפות מוגבלת, או את נכסי השותפות הנ"ל, לסאנפלאואר, בתמורה ל152 מיליון ש"ח, בתוספת ריבית אשר תיצבר כמפורט בהסכם (להלן "מחיר רכישת הזכויות בהליוס"). סאנפלאואר תשלם את מחיר רכישת הזכויות בהליוס במזומן ו/או באמצעות הקצאת מניות חדשות של סאנפלאואר לחברה, לפי מחירן בבורסה.
מחיר רכישת הזכויות בהליוס מורכב ממחיר רכישת הזכויות בהליוס בתוספת הוצאות העסקה (כ-500 אלפי ש"ח), שחלקם ישולם במזומן וחלקם באמצעות הקצאת מניות של החברה, כמפורט לעיל.

ד. גיוסי הון נוספים והנפקת אופציות מכוחם לאחר תאריך המאזן

ביום 7 באפריל 2021, השלימה החברה גיוס הון פרטי נוסף בהיקף של 50,585,000 מניות תמורת סך של כ- 53 מיליון ש"ח. בגין גיוס זה הוקצו לחברת הניהול 2,529,275 כתבי אופציה לא סחירים וזאת בהתאם לקבוע בהסכם הניהול.
ביום 25 באפריל 2021, השלימה החברה גיוס הון פרטי נוסף בהיקף של 48,084,617 מניות תמורת סך של כ- 50 מיליון ש"ח וזאת במסגת עסקת רכישת מניות סאנפלאואר (ראה סעיף ב' לעיל). בגין גיוס זה הוקצו לחברת הניהול 2,404,231 כתבי אופציה לא סחירים וזאת בהתאם לקבוע בהסכם הניהול.

פרק 10 - פרטים נוספים

10.1. **חוות דעת עורך דין**

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטית הבאה:

19 במאי 2021

לכבוד
קיסטון ריט בע"מ

ג.א.נ.,

הנדון: **קיסטון ריט בע"מ ("החברה") - תשקיף להשלמה וכן תשקיף מדף מיום 20 במאי 2021 ("התשקיף")**

בהתאם לבקשתכם, הרינו לחוות את דעתנו בקשר עם התשקיף שבנדון, כי לדעתנו:

א. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים בתשקיף, תוארו נכונה בתשקיף.

ב. החברה מוסמכת להנפיק את ניירות הערך המוצעים באופן המתואר בתשקיף.

ג. הדירקטורים של החברה נתמנו כדין ושמותיהם נכללים בתשקיף.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו זו תיכלל בתשקיף.

בכבוד רב,

איתי גפן, עו"ד שרון ורקר-שגיא, עו"ד שרון שטראוס, עו"ד

10.2. **חוות דעת רואה חשבון**

לחוות דעת רואה החשבון המבקרים של החברה, ראו בפרק 9 לתשקיף.

10.3. **הערכות שווי**

לפרטים ביחס להערכת שווי מתקן ההתפלה באשקלון מיום 3.3.2021 וביחס להערכת שווי קבוצת המפעיל מיום 3.3.2021, שהינן הערכות שווי מהותיות, ראו סעיף 6.25.6 בדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31.12.2020, המצורף לפרק 6 לתשקיף.

הערכות השווי מצורפות לפרק זה.

10.4. **הוצאות ועמלות בקשר להצעה**

סך כל הוצאות ההנפקה הקשורות לעריכת תשקיף זה ופרסומו יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה אשר תפורסם ידי על החברה.

בנוסף, בהתאם להוראות סעיף 4א לתקנות ניירות ערך (אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף), התשנ"ה-1995, החברה שילמה לרשות ניירות ערך אגרת בקשה למתן היתר לפרסום תשקיף זה ואולם תוספת האגרה בגין ניירות ערך שיוצעו (ככל ויוצעו) על פי תשקיף המדף, תשולם בעד ניירות ערך המוצעים בסמוך לאחר מועד פרסום דוחות הצעת מדף, בסכומים ובמועדים כקבוע בתקנות כאמור.

10.5. **הקצאת ניירות ערך שלא בתמורה מלאה למזומנים**

בשנתיים שקדמו למועד התשקיף, החברה לא הקצתה ולא התחייבה להקצות ניירות ערך שלה בתמורה שאינה כולה במזומנים, למעט אופציות לחברת הניהול.

10.6. **עיון במסמכים**

העתקים מתשקיף זה וכן עותק של דוח, חוות דעת או אישור הכלולים או הנזכרים בתשקיף זה עומדים לעיון במשרדה הרשום של החברה, בשעות העבודה הרגילות. כמו כן, ניתן לעיין בתשקיף זה ובדוחות שפרסמה החברה, באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך שכתובתו: www.magna.isa.gov.il ובאתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ בכתובת https://maya.tase.co.il/.

19 במאי, 2021

לכבוד

קיסטון ריט בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון : אישור הכללת הערכת שווי בתשקיף להשלמה ותשקיף מדף של קיסטון ריט בע"מ (להלן: "קיסטון" ו- "התשקיף", בהתאמה)

הרינו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללת הערכת השווי בנושא: "שווי החזקות קיסטון בחברת וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ", מיום 31 בדצמבר 2020, בתשקיף אשר בכוונת קיסטון לפרסם על בסיס דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020, אשר נחתם על ידינו ביום 4 במרץ 2021.

אנו מסכימים כי מכתבנו זה יכלל בתשקיף.

בכבוד רב,

מוטי דטלקרמר, רו"ח

BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

סודי

קיסטון ריט בע"מ

הערכת שווי חברת וי.איי.די חברה להתפלה בע"מ

ליום ה-31 בדצמבר 2020

Keystone

BDO Consulting Group
בית אמות ביטוח
דרך מנחם בגין 46-48
תל אביב-יפו 66184
טלפון: 03-6374391
פקס:03-6382511
Website: www.bdo.co.il

שלום רב,

נתבקשנו על-ידי קיסטון ריט בע"מ (להלן: "**קיסטון**" ו/או "**מזמינת העבודה**") לבצע הערכת שווי לחברת וי.איי.די. חברה להתפלה בע"מ (להלן: "**ויד**" ו/או "**החברה**"), ליום 31 בדצמבר 2020 (להלן: "**מועד הערכת השווי**" ו/או "**יום הערכה**").

ההתקשרות בין BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ (להלן: "**BDO**") לבין קיסטון אושרה ונחתמה על ידי גב' רחל סגל, סמנכ"לית הכספים של קיסטון, ביום 3 בינואר, 2021 (להלן: "**מועד ההתקשרות**").

ממצאינו ישמשו את מזמינת העבודה, הנהלתה ומבקריה, למטרות דיווח פיננסי במסגרת עקרונות החשבונאות והדיווח הכספי המקובלים בישראל והנדרשים על פי כל דין. עבודה זו מיועדת לשימושה הבלעדי של מזמינת העבודה, הנהלתה ומבקריה הבלתי-תלויים בלבד, על פי כל דין.

לצורך ביצוע העבודה הנחנו והסתמכנו על דיוק, שלמות ועדכניות המידע שהתקבל מהחברה ומגורמים שונים הקשורים בפעילות החברה. אין לנו סיבה להניח שהנתונים עליהם התבססנו אינם מדויקים, שלמים או הוגנים, ולא ערכנו בחינה עצמאית של מידע זה. ההסתמכות עליו אינה מהווה אימות או אישור לנכונותו. לא בוצעו במסגרת חוות הדעת בדיקות נאותות כלשהן ואין היא מתיימרת לכלול את המידע, הבדיקות והמבחנים או כל מידע אחר הכלולים בבדיקת נאותות.

לא בדקנו את המידע באופן בלתי תלוי, למעט בחינת סבירותו. ביצענו מספר בחינות למידע כלהלן:

- בדיקת סבירות לתחזיות ההכנסות וההוצאות במודל הפיננסי של הפעילויות השונות;
- בחינת מבנה ההוצאות של הפעילויות השונות;
- בחינת הרווחיות התפעולית של הפעילויות השונות;
- בדיקות וניתוחי רגישות להנחות ולתחזיות.

חוות דעת כלכלית אינה מדע מדויק והיא אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נכון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, הנחות יסוד שנקבעו ותחזיות שנאמדו. שינויים במשתנים העיקריים ו/או במידע, עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ובהתאם את המסקנות.

החישובים בעבודה זו בוצעו באמצעות גיליון אלקטרוני, ולפיכך יתכנו הפרשי עיגול.

הרינו לציין כי אין לנו עניין אישי בחברה וכי הננו בלתי-תלויים בחברה או באחת מחברות הקבוצה כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו - 1955 ובתקנות שהותקנו על-פיו, לרבות תקנות רואי חשבון (ניגוד עניינים ופגיעה באי תלות כתוצאה מעיסוק אחר) תשס"ח – 2008, בתקני ביקורת ובכללי ההתנהגות המקצועית של לשכת רואי החשבון בישראל. כמו כן חוות דעתנו עומדת בתנאים ובקריטריונים של הערכת שווי בלתי תלויה בהתאם לתקנות ניירות ערך והנחיות רשות ניירות ערך, לרבות החלטת רשות ניירות ערך (בנושא אי תלות) לפי סעיף 9ב לחוק ניירות ערך תשכ"ח – 1968.

עוד נציין כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

תשומת לב כי רק למורשים יש גישה למסמך זה

כל אדם שאינו נמען של דוח זה או שלא חתם על הצהרת אי תלות או מכתב אחריות אישית ל- BDO Consulting Group (להלן: "**BDO**") אינו מורשה לקבל גישה למסמך זה. אנו לא נושאים באחריות לאדם לא מורשה שראה מסמך זה או לכל אדם אחר שמסמך זה הגיע לידיו. אם אדם לא מורשה בוחר להסתמך על התוכן של מסמך זה, הוא נושא באחריות על כך לבדו. אדם לא מורשה שמשיג גישה לקרוא מסמך זה, נדרש להבין את התנאים הבאים:

- מסמך זה הוכן בתיאום עם הנחיות שסופקו מהנמען באופן בלעדי ולצרכו ושימושו האישי, ולגורמים נוספים להם אנו מאשרים במפורש ובכתב להסתמך או להשתמש בעבודתנו.
- ל- BDO Consulting Group, שותפיה, עובדיה ונציגיה אין אחריות כלפיי הקורא, לגרימת נזקים (כולל מחויבות, רשלנות או אחריות מוגדרת), או בכל אופן אחר. אנו לא מחויבים לדבר על סמך מסמך זה או על דיוק התכנים בו וכי המידע לא השתנה מאז תאריך כתיבת המסמך. אנו לא נושאים באחריות בכל מקרה של הפסד, נזק או הוצאה כספית שנוצרה בעקבות כל שימוש שבחרו הקוראים לעשות במסמך זה, או בכל הסתמכות של הקוראים על מסמך זה, או בכל אירוע אחר שבא בעקבות השגת גישה של הקוראים למסמך זה.
- עבודתנו נוהלה בתיאום עם הוראות מקצועיות מתאימות. בתחומים אחרים, נהלים ומנהגים הרלוונטיים לעבודה חשבונאית עשויים להיות שונים ויתכן שהנתונים יוצגו בצורה שונה. לכן מסמך זה לא נערך בתיאום עם נהלים ומנהגים של אף גוף מקצועי מתחום אחר.
- אין להפנות אל מסמך זה או לצטט אותו או חלקים ממנו, בכל מסמך אחר החשוף לצד ג'.

שיפוי

בהתאם להסכם ההתקשרות, באם נחויב לשלם סכום כלשהו לצד שלישי בקשר עם ביצוע השירותים המפורטים בהסכם ההתקשרות בהליך משפטי או בהליך מחייב אחר, מתחייבת קיסטון, לשפותנו בגין כל סכום כאמור שישולם על ידינו, מעבר לסכום השווה לפי שלושה משכר טרחתנו ובלבד שניתנה לקיסטון אפשרות להתגונן; והכל למעט מקרים של רשלנות או זדון של BDO - שאז לא יחול שיפוי או פיצוי כלשהו.

מקורות מידע

עבודתנו התבססה על נתונים, מסמכים ומצגים כמפורט להלן:

- דוחות כספיים מבוקרים של החברה לשנים 2019-2020;
- מודל פיננסי של מתקן ההתפלה, מעודכן למועד הערכת השווי, הכולל תחזיות מפורטות של תזרים המזומנים לשנים 2021-2027;
- ניירות עבודה והסברים שונים שהתקבלו על ידי הנהלת החברה;
- מידע גלוי לציבור.

שיחות עם אנשי מפתח

שיחות והתכתבויות עם נושאי משרה:

- גב' רחל סגל, סמנכ"לית כספים, קיסטון ריט בע"מ;
- מר דן יורן, אנליסט השקעות, קיסטון ריט בע"מ.

פרטים אודות מעריך השווי ומומחיותו

BDO Consulting and Management Ltd - נוסדה על ידי השותפים של משרד רואים החשבון BDO. BDO יעוץ וניהול היא חלק מרשת BDO הבינלאומית, המספקת מגוון רחב של שירותים עסקיים הנדרשים לעסקים לאומיים ובינלאומיים בכל מגזר. לחברתנו ניסיון רב בתחומים הבאים: הערכות שווי עסקים, בדיקות נאותות פיננסיות ובדיקת נאותות מסויית, הערכת שווי מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים, ניתוחים כספיים, בניית תכניות עסקיות, ייעוץ מימון פרויקטים PFI/PPP, מיזוגים ורכישות, בנקאות השקעות ועוד.

מר מוטי דטלקרמר, רו"ח, שותף, מנהל מחלקת Corporate Finance

תפקיד נוכחי – שותף, מנהל מחלקת Corporate Finance.

רקע וניסיון תעסוקתי – מוטי הינו בעל תואר ראשון בכלכלה ומדעי המחשב ובעל תואר MBA מאוניברסיטת בר-אילן. מוטי הינו בעל ניסיון של מעל 15 שנים בייעוץ עסקי לחברות ולמשרדים ממשלתיים. במסגרת תפקידו הנוכחי בחברת הייעוץ מוטי מנהל צוות כלכלנים ורו"ח בצוות העוסק בהערכות שווי, PPA, תוכניות עסקיות, בדיקות נאותות, בחינה לירידת ערך, הערכת מכשירים פיננסיים ועוד.

במסגרת עבודתו היה מעורב מוטי בביצוע מגוון רחב של הערכות שווי, תוכניות עסקיות, תכנונים אסטרטגיים ובדיקות נאותות במגזרי פעילות מגוונים כדוגמת: תקשורת, מדיה, טכנולוגיה, תעשיה מסורתית, מזון, נדל"ן, ציוד רפואי ופיננסיים.

להלן פירוט הערכות שווי בהיקפים דומים או גבוהים, שבוצעו על ידי מערך השווי:

- **אלביט מערכות** – ביצוע מגוון עבודות: הערכות שווי, PPA ובחינות לירידת ערך;
- **חברת השקעות דיסקונט** – הערכת שווי חברת סלקום לצורכי בחינה לירידת ערך השקעה;
- **סופרגז** – ביצוע הערכות שווי לצורך בחינה לירידת ערך;
- **פרטנר** – הערכות שווי לצורך בחינה לירידת ערך המגזרים הקווי והנייד;
- **One1 שירותי תוכנה** – ביצוע מגוון עבודות: הערכות שווי, PPA ובחינה לירידת ערך;
- **קבוצת דלק** – ביצוע מגוון עבודות: הערכות שווי ו-PPA;
- **Given Imaging** – ביצוע מגוון עבודות: הערכות שווי ובחינות לירידת ערך;
- **גזית גלוב** – ביצוע מגוון עבודות: PPA ובחינות לירידת ערך;
- **Arko Holdings / GPM Investments** – ביצוע מגוון עבודות: הערכות שווי ובחינות לירידת ערך של חברת GPM Investments.

תמצית ממצאים

בהתבסס על עבודתנו והממצאים המפורטים בה, הגענו לכלל מסקנה כי נכון למועד הערכת השווי, שווי אחזקות קיסטון בחברת ויד הינו, כדלקמן:

מיליוני ש"ח	31.12.20
שווי VID לבעלים (100%)	**441.7**
שיעור החזקה קיסטון	50%
שווי החזקות קיסטון ב- VID	**220.8**

(*) בהתאם למידע שמסרה קיסטון, ערך ההשקעה בדוחותיה עובר למועד הערכת השווי ובסמוך לו, הינו: 218.7 מיליון ש"ח.

בכבוד רב,

BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ

מוטי דטלקרמר, שותף

4 במרץ, 2021

תוכן עניינים

החברה ופעילותה	1
הסביבה העסקית	5
ניתוח דוחות כספיים	12
מתודולוגיה	17
הערכת השווי	23

פרק 1
החברה ופעילותה

החברה ופעילותה

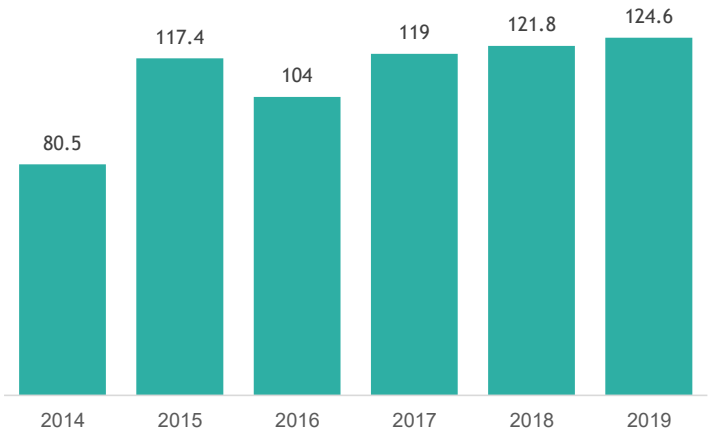
כללי

חברת ויד (VID) זכתה במכרז לתכנון, הקמה ותפעול של מתקן ההתפלה אשקלון (להלן: "**המתקן**"), המספק מים מותפלים החל משנת 2005. המתקן ממוקם במתחם קצא"א באזור התעשייה הדרומי באשקלון, והינו הראשון מבין המתקנים הממברנאליים (קרי, הפועל באמצעות ממברנות) הגדולים שהוקמו בישראל ונחשב לאחד ממתקני ההתפלה הגדולים והמתקדמים בעולם. המתקן עושה שימוש בטכנולוגית אוסמוזה הפוכה ובעל קיבולת מקסימלית של 121 מיליון מ"ק לשנה.

- טכנולוגיית אוסמוזה הפוכה (SWRO) - טכנולוגיה זו מאפשרת הולכת מי הים בלחץ גבוה מאוד דרך ממברנות כך שישנו מעבר של מים, בעוד שהממברנות מונעות את מעבר המלחים.

למתקן שלושה קווי יניקה השואבים מים ממרחק של קילומטר מהחוף ומעומק של כחמישה עשר מטרים. ראשית עוברים המים סינון ראשוני, לאחר מכן מועלה לחץ המים ל-70 בר ומי הים המסוננים עוברים דרך ממברנות חדירות למחצה לביצוע תהליך ההתפלה. לאחר סיום תהליך ההתפלה מושבת למים המותפלים 'הקשיות' הנדרשת למי שתייה והם מועברים לחברת מקורות והתימלחת מוחזרת לים.

להלן, כמויות הייצור השנתיות שהוזמנו על ידי המדינה וסופקו בפועל ממתקן ההתפלה באשקלון (במיליון מ"ק), בשנים 2014-2019:



מערכת ההסכמים של החברה

הסכם הזיכיון (BOT) מול המדינה

בחודש אוקטובר 2002 חתמה ויד על הסכם BOT מול מדינת ישראל, אשר במסגרתו נדרשה החברה לתכנן, להקים ולהפעיל את המתקן. החברה מחויבת לספק כמות של 100 מיליון מ"ק מי ים מותפלים בשנה; ואילו המדינה מחויבת בתשלום רכיב קבוע, גם במידה שאיננה צורכת כלל מים מן המתקן. תקופת ההסכם הינה 24 שנים ו-8 חודשים, החל מיום 31 באוקטובר 2002, משמע – כי מועד סיום החוזה הינו יולי 2027. בתום תקופת ההסכם תעביר החברה את מתקן לידי המדינה ללא תמורה.

בנוסף, רשות המים (מטעם המדינה) רכשה אופציה לרכישת כמויות מים נוספות מן החברה בסך של כ-80 מיליון מ"ק על פני 10 שנים, החל משנת 2005.

בחודש מרץ 2009, חתמה החברה על תיקון מס' 3 להסכם, אשר במסגרתו על החברה לספק כמויות נוספות של 5 מיליון מ"ק בשנה, החל מחודש נובמבר של אותה שנה; ו-10 מיליון מ"ק בשנה, החל מחודש ינואר 2011 – סך כולל של כ-15 מיליון מ"ק נוספים בשנה (להלן: "**כמויות ההרחבה**"). במסגרת התיקון, הכמות השנתית המקסימלית אותה המדינה יכולה להזמין מתוך הכמויות שנותרה מהאופציה עודכנה כך שסך הכמות השנתית המוזמנת לה מחוייב המתקן לא תעלה על 120 מיליון מ"ק בשנה.

- תעריפים – בהתאם להסכם הזיכיון, מחיר של קו"ב מים מותפלים, אותו תשלם המדינה לזכיין, עמד על 2.35 ש"ח במועד החתימה על הסכם הזיכיון – המורכב ממחיר בסיס קבוע בסך של כ-11.98 מיליון ש"ח לתקופה של חודשיים; ומרכיב משתנה של כ-0.91 ש"ח לקו"ב מים (המתפצל לתתי-מחיר האנרגיה, הממברנות, המסננים, הכימיקלים וכו'). המחירים מותאמים אחת לחודשיים על בסיס סך כל הפרמטרים וההצמדות שסוכמו (סל מדדים, התאמות במחיר האנרגיה, התאמות במחירים של הממברנות, המסננים, כימיקלים, וטיפול לאחר הפקת המים, צמוד לסל המדדים המפורטים שם, ומחירים מתואמים משתנים אחרים צמוד למדד המחירים לצרכן.

- שיפורים טכנולוגיים – בהתאם להסדר החוזי בין ויד לבין רשות המים, במידה שיתבצע במתקן שיפור טכנולוגי משמעותי או אחת ל-7 שנים (הראשון מבניהם), הרשות תבצע בדיקה במתקן והערכה של עלויות האנרגיה, הממברנות, המסננים והכימיקלים ביחס למחירי רכיבים אלה המשולמים לזכיין.

החברה ופעילותה

מערכת ההסכמים של החברה (המשך)

במידה שהבדיקה תגלה כי ישנו חיסכון לזכיין – יופחתו מחירי המים בשיעור של 50% מגובה החיסכון כאמור. במידה שהחיסכון נובע משינוי "על פי דין, באיכות המים המובטחת" – יופחתו מחירי המים במלוא גובה החיסכון.

יצוין, כי ממועד הקמת המתקן ועד היום לא היה עדכון תעריף בשל השיפורים הטכנולוגיים, אך מתנהל בתקופה זו הליך בוררות מול המדינה נושא זה (הרחבה בהמשך הפרק).

הסכם מול המפעיל (O&M)

בחודש ינואר 2003, התקשרה החברה בהסכם עם חברת המפעיל והתחזוקה של המתקן: חברת אדום (התפלה אשקלון) בע"מ (להלן: "**אדום**" ו/או "**מפעיל**"), הנמצאת בבעלות מלאה (100%) של חברת ורידיס (זאת לאחר שבמהלך אוקטובר 2020 רכשה ורידיס את 40.5% הנותרים מידי IDE טכנולוגיות). הסכם ההפעלה הינו למשך כל תקופת הזיכיון, ולפיו חלות על המפעיל אותן זכויות וחובות מול החברה, כמו שיש לחברה מול המדינה, לרבות התיקונים להסכם.

הסכם המימון

ביום 22 בינואר, 2003 ולאחר הזכייה במכרז, התקשרה החברה בהסכמים מול הבנקים וגופים מוסדיים למימון הפרויקט, ונטלה חוב בסך של כ-995 מיליון ש"ח, אשר היוו 76.5% מעלויות הפרויקט הכוללות. להרחבה אודות יתרת ההלוואות של החברה, ראה/י פרק 3 – 'ניתוח דוחות כספיים'.

הסכם רכישת חשמל (IPP)

ביום 22 בינואר 2003, התקשרה החברה בהסכם עם תחנת הכוח העצמאית: דלק אשקלון IPP בע"מ לאספקת חשמל למתקן. במסגרת ההסכם, תהא דלק אשקלון זכאית לתקבול שנתי קבוע, צמוד למדד, ולתקבולים משתנים בעבור כל קילו-וואט לשעה שצורכת החברה, צמוד לתעריפי התעו"ז.

תחנת הכוח אשקלון (להלן: "**תחנת הכוח**") הינה תחנת כוח הפועלת בטכנולוגיית קוגנרציה, בעלת הספק מותקן של 87 מגה-ואט לשעה, כאשר רוב התפוקה של תחנת הכוח מיועדת לצרכי מתקן ההתפלה, והיתרה נמכרת ללקוחות פרטיים ולמנהל המערכת.

בחודש דצמבר 2020 רכשה חברת ר.פ.ק אנרגיה (ביחד עם מספר מוסדיים) את תחנת הכוח מידי דלק אשקלון (בכפוף לקלוזינג), כך שבכל הקשור בזכויות וההתחייבויות החוזיות מול החברה – היא תכנס בנעליה.

בהתאם להנהלת החברה, הסכם התפעול, מערך הסכמי המימון והסכם ה-IPP מהווים כולם חלק מהסכמי הפרויקט ולא ניתנים לשינוי וביטול ללא אישור המדינה.

החברה ופעילותה

עסקת קיסטון – IDE

בחודש אוגוסט 2020 התקשרה קיסטון בהסכם עם חברת IDE טכנולוגיות לרכישת מלוא אחזקותיה של IDE בחברת ויד (50%), בתמורה לכ-245 מיליון ש"ח (כולל ריבית שנצברה עד הקלוזינג). בניכוי חלוקות שביצעה החברה בתקופה שבין 1 בינואר 2020 ועד מועד הקלוזינג, בסך של כ-25 מיליון ש"ח שילמה קיסטון כ-218.6 מיליון ש"ח במזומן.

ביום 21 באוקטובר 2020 הושלמה העסקה (מועד הקלוזינג).

קיסטון מחזיקה בחברה בשיעור שווה ביחד עם חברת ורידיס איכות הסביבה בע"מ (להלן: "**ורידיס**"), כמוצג להלן:

מחלוקת משפטיות מול המדינה

בין ויד לבין רשות המים קיימת מחלוקת בנוגע לאופן פרשנות הוראת הסכם ה-BOT ומנגנון חישוב ההפחתה בהתקיים שיפורים טכנולוגיים. בשלב זה סוכם על בורר יחיד שלצידו ישב מומחה טכני ומומחה כלכלי כיועצים לבורר, ובהתאם מונה יו"ר הרכב הבוררים (כב' השופט העליון בדימ' צבי זילברטל).

ביום 24 בספטמבר, 2020 הגישה החברה את כתב תביעתה. המדינה הגישה את כתב ההגנה ב-1 בפברואר 2021 ובהתאם להחלטת הבורר על החברה להגיש כתב תשובה לכתב ההגנה עד ליום 1 במרץ, 2021.

בשים לב לטיב הסכסוך והיות שהוא נמצא בשלביו הראשונים, ויד מעריכה, בהסתמך על חוות דעת של יועציה המשפטיים, כי הסיכויים לכך שתידרש לשאת בתשלום בגין הפחתת הרכיב המשתנה במחיר המים באופן רטרואקטיבי הינם נמוכים מ-50%.

לדעת הנהלת ויד ויועציה המשפטיים, לויד טענות טובות לפיהן היא לא אמורה להיות מחויבת לשאת בתשלום בגין הפחתת המים גם לאחר מועד התביעה.

לעמדה החברה ויועציה המשפטיים, עדכון התעריפים צריך להתקיים רק אם יש שיפור טכנולוגיה משמעותי חיצוני שלא היה. בנוסף, מכיוון שהזכיין לא נהנה מהחיסכון (אלא רק המפעיל) הרי שלזכיין יש זכות הגנה כלפי הזכיין.

פרק 2
הסביבה העסקית

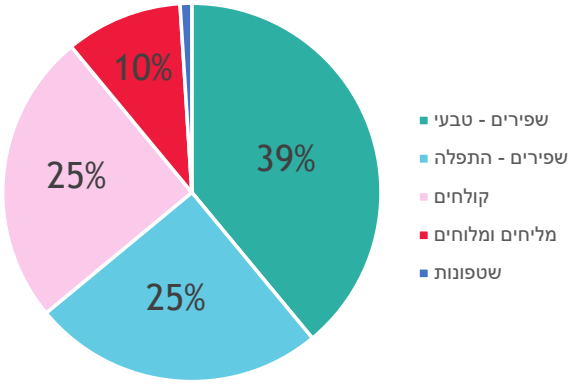
הסביבה העסקית

שוק המים בישראל[1]

מדינת ישראל שוכנת על סף המדבר, אזור שאיננו משופע במקורות מים טבעיים. עונת הגשמים בארץ קצרה ושינויי אקלים מתבטאים לעיתים ברצף שנים שחונות. בעקבות המחסור במים פועלת מדינת ישראל משחר הקמתה לפיתוח מקורות המים שלה. עם השנים, פותחו מקורות המים עד לכדי ניצול כמעט מקסימאלי של מאגרי המים הטבעיים, כאשר המענה לפער בין כמויות המשקעים המתמעטות לגידול בצריכת המים הינו בעיקר הודות לפיתוחם של מתקני התפלה - תעשייה שצברה תאוצה בתחילת שנות ה-2000, בין היתר, עקבות שורה של החלטות ממשלה שדחפו להקמתם של מספר מתקני התפלה לאורך מישור החוף. למרות התאוששות משק המים בשנת 2019 ושבירת הרצף של חמש שנות בצורת, המדיניות הממשלתית נותרה שמרנית - בין אם מתוך הרצון לשקם את מקורות המים הטבעיים שהידללו, ובין אם מתוך חוסר הוודאות לגבי השנים הבאות. בהתאם, הוחלט על מידניות של רכישת מלוא כושר היצור ממתקני ההתפלה, אף מעבר לכושר הייצור המינימלי המובטח של המתקנים.

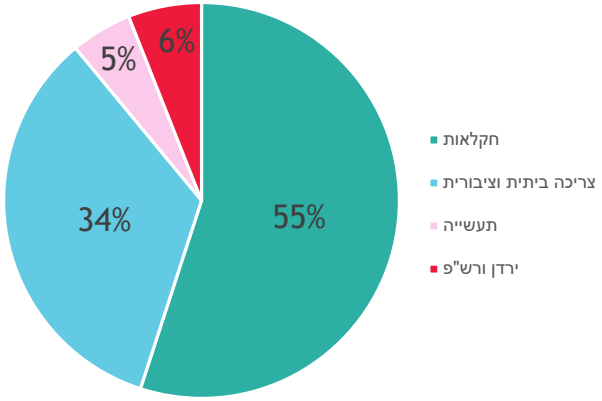
נכון לשנת 2016, משק המים הישראלי מספק מים לכלל צורכי המדינה בהיקף שנתי של מעל 2.3 מיליארד מ"ק מים. מקורות המים הטבעיים, לרבות מי התהום ומים ממקורות עיליים, מספקים כ-39% מצריכת המים השנתית של מדינת ישראל. מקורות מים נוספים הם מים מותפלים (כ-25%), מי קולחים (כ-26%), והיתר (כ-11%) מסופקים ממקורות אחרים, כגון מי שיטפונות ומים מליחים.

להלן, תרשים המציג את התפלגות מקורות אספקת המים בישראל, נכון לשנת 2016:



בחינת נתוני הצריכה הרב-שנתיים מעלה כי הצריכה של מים בישראל לכלל השימושים עלתה משנת 1993 עד שנת 2016 בכ-26% (שיעור שינוי שנתי של כ-1%); השינויים בהיקף צריכת המים אינם זהים בכל השימושים - צריכת המים הביתית והציבורית עלתה בכ-43% (1.7% בממוצע בשנה); הצריכה התעשייתית עלתה ב-5% (0.3% בממוצע בשנה); צריכת המים לחקלאות עלתה ב-14% (0.6% בממוצע בשנה). ראוי להבהיר כי בצריכת המים לחקלאות חל שינוי ניכר בתמהיל מקורות המים – בעוד שבצריכת המים השוליים (קולחים, מליחים ושיטפונות) חלה עליה של כ-177%, בצריכת מים שפירים לחקלאות חלה ירידה של כ-40%.

להלן תרשים המציג את התפלגות צריכת המים בשנת 2016 לפי מטרות צריכה:



היקף הפעילות הכספית במשק המים והביוב נאמד בכ-10 מיליארד ש"ח בשנה הכוללים הוצאות תפעול וכן פיתוח ורכישת מים מותפלים בהיקף שנתי של כ-1.5 מיליארד ש"ח. משק המים מופעל על ידי ספקי שירותי מים וביוב - חברת מקורות, 56 תאגידי מים וביוב המאגדים 147 רשויות מקומיות, 7 איגודי ערים לביוב, מעל 1,000 ספקים מקומיים וכ-40 רשויות מקומיות שטרם התאגדו.

[1] מקור : רשות המים ומרכז המחקר והמידע של הכנסת

הסביבה העסקית

שוק המים בישראל (המשך)

מקורות מים טבעיים

בישראל, ישנם שלושה מקורות מים טבעיים מרכזיים האוגרים כ-2/3 מכמות המים המתחדשים מידי שנה: ימת הכנרת, אקוויפר החוף ואקוויפר ההר. מקורות מים אלו מכונים "המערכת התלת אגנית" ואליהם מתנקזים מרבית מי הגשמים היורדים בחודשי החורף. שלושת מאגרי המים מחוברים ביניהם במערכת המוביל הארצי. להלן פירוט המקורות:

- אגן הכנרת - אגן הכנרת הינו מכלול כל מאגרי מי התהום אשר מתנקזים לאגם הכנרת, הממוקם בצפון מזרח מדינת ישראל. שטח האגן גובל ברכס החרמון מצפון, בימת הכינרת מדרום, באגן היקוות הירדן ממזרח ובקו פרשת המים הארצית בגליל במערב. מקורות המילוי החוזר של אגן הכנרת, המספק כ-25% מצריכת המים בישראל, הם משקעים ישירים. רוב המים המנוצלים באגן זה הם מים עיליים בשאיבה ישירה מהכנרת בעוד מי התהום באגן מנוצלים בהיקף קטן בלבד. שטח ימת הכנרת מהווה 1/16 משטח אגן ההיקוות ועומד על כ-160 קמ"ר. הכנרת משמשת הן כמקור אספקת מים למערכת הארצית והן כמאגר תפעולי. מפלס הכנרת תלוי בעיקרו בכניסות וביציאות של המים הטבעיים אליה וממנה. אולם, גם היקף השאיבות, שהיקפן נקבע על ידי מקבלי ההחלטות, עשוי להשפיע על המפלס. "ספיר" הינו אתר השאיבה המרכזי של ימת כנרת והוא מחובר למערכת המוביל הארצית.

- אקוויפר החוף - אקוויפר החוף הינו מאגר מי תהום הממוקם לאורך מישור החוף של ישראל מתחת לפני הקרקע ומשתרע על פני שטח של כ-1,800 קמ"ר, מהכרמל ועד חבל עזה. האקוויפר ממוקם תחת האזור המיושב והמתועש ביותר בארץ, ומורכב משכבות חול וכורכר רדודות שיושבות מעל שכבה בלתי חדירה. יתרונותיו של אקוויפר החוף הם גם חסרונותיו, שכן מצד אחד הוא זמין ונוח לניצול וקידוח, ומצד שני רגיש מאוד לזיהומים. המילוי החוזר הטבעי לאקוויפר זה מוערך בכ-250 מיליוני מ"ק בשנה, והוא מנוצל במלואו באמצעות מאות קידוחים הפרוסים לכל אורכו ורוחבו. תרומת המים של אקוויפר החוף למשק המים הישראלי נאמדת בכ-240-300 מלמ"ק בשנה.

- אקוויפר ההר - אקוויפר ההר (אגן ירקון-תנינים) הינו מאגר חשוב ביותר מבחינת תרומתו לכמות ולאיכות המים בישראל. האקוויפר משתרע בין רכסי הרי יהודה ושומרון במזרח לחוף הים התיכון במערב, ובין עמק יזרעאל והכרמל בצפון לסיני בדרום. מי אקוויפר ההר נחשבים למים טובים ופחות פגיעים לזיהומים. מהאקוויפר ניתן לשאוב כמות של כ-304-484 מלמ"ק מים בשנה, והוא ניזון בעיקר ממי גשמים.

מקורות מים מלאכותיים

- התפלה - התפלת מים היא הפרדה בין המים למלחים המומסים בהם כדי לקבל מים ראויים לשימוש. היות שבישראל שורר מחסור תמידי במים טבעיים, מים מותפלים משמשים מקור מים חשוב ומרכזי במשק המים. כמעט 90% מהמים המותפלים מופקים בחמישה מתקנים להתפלת מי ים - אשקלון, פלמחים, חדרה שורק ואשדוד, והשאר מופקים במתקנים להתפלת מי תהום מליחים (רובם בערבה). בשנת 2016 הופקו בישראל כ-604 מלמ"ק מים מותפלים.

- השבת קולחים - במדינת ישראל נוצרים מדי שנה יותר מ-500 מלמ"ק שפכים. מרביתם (93%) עוברים טיהור ברמה כלשהי במתקני טיהור שפכים הממוקמים, בדרך כלל, בסמוך לכל עיר. בכ-87% מהשפכים המטופלים נעשה שימוש חוזר, בעיקר לצורך השקיה חקלאית. שיעור השבת הקולחים בישראל הוא מהגבוהים בעולם. ההשבה מתבצעת באמצעות עשרות מפעלים, המספקים מעל ל-400 מלמ"ש. כמות זו היא כ-30% מסך המים המסופקים לחקלאות וכ-20% מסך המים המסופקים לכלל השימושים. השטחים החקלאיים המושקים בקולחים בישראל נאמדים בכ-1.3 דונם.

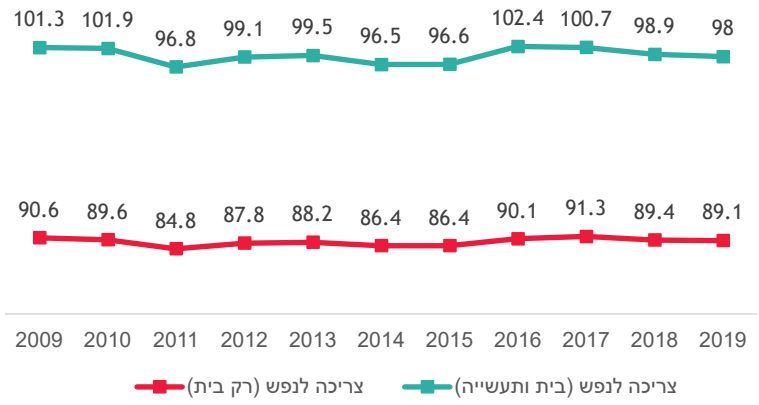
הסביבה העסקית

שוק המים בישראל (המשך)

ביקוש וצריכת המים בישראל

בשנת 2016, צריכת המים לנפש בישראל לכל השימושים היתה כ-257 מ"ק בשנה, ומתוך צריכה זו, צריכת המים הביתית (לרבות צריכה של מוסדות ציבור) הייתה 96 מ"ק בשנה. לפי נתוני צריכת המים ב-15 השנים האחרונות – עד שנת 2008 נתוני צריכת המים נותרו קבועים יחסית: צריכה של כ-285-207 מ"ק לנפש בשנה לכלל השימושים, וצריכה ביתית של כ-106-102 מ"ק לנפש בשנה. בין השנים 2008-2011 חלה ירידה ניכרת בצריכה, עד צריכה מינימלית של כ-234 מ"ק לנפש לכלל השימושים (ירידה של כ-13%) ו-85 מ"ק לנפש בצריכה הביתית (ירידה של כ-17%). מאז נרשמה עלייה של כ-10% בצריכה הכוללת ו-13% בצריכה הביתית עד רמת הצריכה ב-2016 (257 מ"ק לכלל השימושים ו-96 מ"ק לשימושים ביתיים).

להלן, תרשים המציג את כמויות צריכת המים הסגולית לנפש בישראל בשנה (במ"ק):



צריכת המים הסגולית מחושבת כסה"כ צריכת המים השפירים למגזר הביתי (כל צריכה שאינה חקלאית) מחולקת לאוכלוסייה

בתכנית האב למשק המים משנת 2012 ניתנה תחזית מאזן מקורות המים בישראל לטווח הבינוני והארוך (בהנחה שהיצע המים הטבעיים יפחת והיקף השבת הקולחים יגדל). לפי תחזית זו עתיד להיווצר פער בין היצע המים ובין הצריכה ופער זה עתיד ללכת ולגדול בעשורים הבאים. עד שנת 2030, צפוי היצע של 2,715 ומחסור של 50 מלמ"ש לעומת הצריכה הצפויה; ובשנת 2050 צפויים היצע של כ-2,900 מלמ"ש ומחסור של 671 מלמ"ש לעומת הצריכה הצפויה. לפי התכנית, כדי להתמודד עם הפער בין ההיצע לביקוש נדרשת השלמה על ידי מקורות מים מלאכותיים (התפלת מים מליחים ומי ים וייבוא) – השלמה של כ-1,500 מלמ"ש עד שנת 2050.

מבנה משק המים

חוק המים, התשי"ט-1959 מסדיר את נושא המים בישראל בקביעת מדיניות מרחבית כוללת, והוא ההסדר המשפטי המקיף ביותר בנושא משק המים בישראל. החוק קובע כי מקורות המים במדינה הם קניין הציבור, נתונים לשליטתה של המדינה, ומיועדים לצורכי תושביה ולפיתוח הארץ. שרשרת אספקת המים מורכבת מכמה מקטעים ומאופיינת בריבוי גורמים:

- מקטע ההפקה - כולל את חברת מקורות, מתקני התפלת מי ים, וספקים מקומיים שעוסקים בשאיבת מים.
- מקטע החלוקה - נכללים בעיקר תאגידי מים, רשויות מקומיות שטרם התאגדו או שאינן חבות בתיאגוד, וספקים מקומיים אחרים.
- מקטע איסוף וטיפול בשפכים - בדרך כלל, ספקי המים (ותאגידים אחרים) גם אוספים את הביוב מצרכני הקצה ומעבירים אותו למתקני טיפול בשפכים, המוחזקים על ידי איגודי ערים או ספקים מקומיים.
- מקטע השבת קולחין - מהמתקנים המים מושבים, באמצעות מקטע הייצור וההפקה של המים.

על כל אותם מאות גופים מפקחת הרשות הממשלתית למים ולביוב (רשות המים, אשר הוקמה כדי לרכז את מגוון הסמכויות ואת קביעת הכללים בכל נושא המים בידי גוף מקצועי אחד.

הסביבה העסקית

שוק המים בישראל (המשך)

רשות המים

בינואר 2007 הוקמה הרשות הממשלתית למים ולביוב (להלן: "**רשות המים**"), רשות פיקוח ממלכתית בתחום שירותי המים והביוב. הרשות הוקמה כדי לרכז את סמכויות הניהול והאסדרה ולהעבירן מידי גופים רבים אל גורם ממשלתי יחיד שיופקד על ניהול משק המים בישראל, להסדירו ולפקח עליו. רשות המים אחראית לרגולציה של משק המים, ניהולו, תפעולו ופיתוחו, שימור ושיקום של מקורות מים טבעיים, פיתוח מקורות מים חדשים וקביעת המחירים למגזרים השונים, קביעת אמות מידה לשירותים שעל תאגידי המים לספק; פיקוח על קיום חובות התאגיד לפי אמות המידה; קביעת כללים לחישוב עלות השירותים שעל התאגיד לספק וכללים בדבר תשלומים ותעריפים.

חברת מקורות

חברת מקורות היא חברת תשתית המספקת את מרבית המים הנצרכים בישראל. מקורות, שמוגדרת חברת המים הלאומית, היא חברה בבעלות ממשלתית מלאה ופעילותה כפופה לרשות המים. היא משמשת ספק שירות חיוני ויש לה מונופול בתחום הולכת המים ואספקתם. עיקר פעילותה של מקורות הוא הפקת מים שפירים (או רכישתם) והולכתם בצנרת מרכזית עד למרכזי צריכת מים. נוסף על כך, החברה פועלת בתחומי השבת קולחים, אספקת מים מליחים והתפלה. מערכות התשתית המשמשות את מקורות הוקמו בהדרגה, בד בבד עם התפתחות המדינה. בשנת 2015 סיפקה חברת מקורות 60% מהמים לצרכנים, והפיקה 33% מהמים שהופקו בישראל.

תעריפי המים לצריכה ביתית

את תעריפי המים קובעת רשות המים והם אחידים לכל הצרכנים, הן אלו שמקבלים את השירותים מתאגידי המים והן אלו שמתגוררים ברשויות מקומיות שטרם הקימו תאגיד או שפטורות מחובת הקמתו. רשות המים קובעת גם תעריף אחיד של אגרת הביוב תאגידי המים, והאגרה נכללת בתעריפי המים. בשנת 2010, נקבעו בתעריפי המים לצרכנים הביתיים שתי מדרגות. במדרגה הראשונה, צריכת כמות מים בסיסית (עד 3.5 מ"ק לנפש בחודש ולא פחות מ-7 מ"ק ליחידת דיור). במדרגה זו התעריף יום (החל מיולי 2017) הוא כ-6.5 ש"ח למ"ק, כולל מע"מ. על כל כמות נוספת שנצרכת נגבה תעריף גבוה יותר-כיום כ-12.3 ש"ח למ"ק, כולל מע"מ. יצוין כי בין השנים 2012-2017 הצריכה הביתית הממוצעת לנפש הייתה כ-90 מ"ק בשנה, קרי 7.6 מ"ק לחודש בממוצע. לפי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, ההוצאות של משק בית על מים וביוב בשנת 2015 היו 145 ש"ח בחודש בממוצע.

מאז שנת 2014 קבוצות אוכלוסייה מסוימות (כדוגמת נכים וקשישים) זכאיות לתוספת של 3.5 מ"ק מים בתעריף הבסיסי, נוסף על 3.5 מ"ק בתעריף הבסיסי שכל התושבים זכאים להם, ובסך הכול מוקצים 7 מ"ק מים במחיר מופחת לזכאים. מימוש מלא של ההטבה (קרי צריכה של 7 מ"ק מים לחודש לזכאי) לפי התעריפים הנוכחיים, משמעותו חיסכון של כ-20 ש"ח בחודש לכל זכאי. נכון לסוף 2015, ההטבה מומשה באופן חלקי בלבד – לא כל הזכאים קיבלו את ההטבה בפועל ולא כל מקבלי ההטבה ניצלו אותה במלואה.

עד שנת 2009, תעריפי המים לצרכנים היו שונים בכל אחד מהתאגידים ואופן קביעתם נעדר קשר ברור ושקוף לעלויות בפועל של שירותי המים והביוב בכל תאגיד. בינואר 2010 נכנסה לתוקפה רפורמה בתעריפי המים והביוב אשר מושתת בין היתר על עיקרון העלות הריאלית: תעריפי המים אמורים לכסות את עלות אספקת שירותי המים והביוב לצרכן. תאגידי המים רוכשים את המים מחברת מקורות (או משלמים היטל עבור ההפקה העצמית שלהם), והפער בין המחיר שהתאגיד משלם למקורות ובין התעריף לצרכן אמור לכסות את עלויות התפעול של התאגיד.

הסביבה העסקית

שוק המים בישראל (המשך)

היות שעלויות התפעול של התאגידים, מצב התשתיות שלהם ומצבן הכלכלי של הרשויות שבהן הם פועלים שונים זה מזה, נקבע שמחיר המים שישלם כל תאגיד למקורות ייקבע על פי למאפייניו הייחודיים, כך שהפער בינו לבין התעריף לצרכן (שהוא כאמור אחיד) יכסה את עלויות התפעול והפיתוח שלו. המחיר הממוצע שמשלמים כל התאגידים עבור המים ייקבע בהתאם לעלות אספקת המים והטיפול בביוב בכל הארץ. כאמור, המים נמכרים בשני תעריפים לפי כמות הצריכה: התעריף הנמוך אמור לייצג את העיקרון שלפיו מים הם מוצר יסוד שמחיר צריכתו בכמות מספקת לצרכים ביתיים בסיסיים צריכה להיות בת-השגה (affordable), והתעריף הגבוה אמור לייצג את עלות המים המותפלים, שעלות הפקתם גבוהה משאיבת מים שפירים.

מבקר המדינה קבע ב-2012, על סמך נתוני רשות המים, כי בעקבות הרפורמה עלו תעריפי המים בכ-30%. מאז הרפורמה עלו מחירי המים עד מחיר שיא, שנקבע ביולי 2013, ומאז חלה ירידה עקבית בתעריפים. המחיר (בתעריף הנמוך) נכון לפברואר 2018, נמוך בכ-20% (נומינלית) מהתעריף שנקבע בינואר 2010, עם יישום רפורמת התעריפים לראשונה, ונמוך בכ-30% ממחיר השיא שנקבע ביולי 2013.

במשך השנים ייחסו רבים את העלייה בתעריפי המים להקמת התאגידים ולעלויות התפעול הגבוהות שלהם. עמדת רשות המים המוצגת באתר הרשות היא שאין קשר בין המעבר לניהול משק המים והביוב על ידי תאגידים ובין עליית התעריפים. התעריפים עלו בשל החלטת הממשלה להפסיק לסבסד את עלויות משק המים ולהשית את מלוא העלויות על הצרכנים, כפי שמקובל בתשלומים על שירותי תשתית אחרים, כגון חשמל. רשות המים מדגישה כי התעריפים משקפים את כל ההשקעות במשק המים הארצי (למשל, מתקני התפלה). תעריפי המים והביוב שהתאגידים גובים נקבעים לפי העלות המוכרת ולא לפי עלות בפועל, והדבר אמור להבטיח שלא תיכללנה בתעריף עלויות מנופחות, ואף לעודד התייעלות (למשל הגבלת מספר העובדים בתאגיד).

בהקשר זה נציין כי מרכז המחקר והמידע של הכנסת מצא כי בשנת 2011 מחיר המים הממוצע למשקי בית בישראל היה נמוך ב-44% מהמחיר הממוצע במדינות המפותחות. כאמור, מאז שנת 2011 מחיר המים בישראל ירד עוד. משקל ההוצאה של משק בית בישראל על שירותי המים עמד בשנת 2011 על כ-1%, לעומת כ-2.4% במדינות האיחוד האירופי בממוצע.

התפלת מים בישראל

היות שבישראל שורר מחסור במים טבעיים, מים מותפלים הם מקור חשוב ומרכזי במשק המים. מתקן ההתפלה הראשון בישראל הוקם באילת בשנות ה-70. בשנת 1999, על רקע משבר מים חמור, קבע ממשלת ישראל כי יש להיערך להתפלת מי ים. בשנים הבאות קיבלה הממשלה שורה של החלטות על הקמת מתקני התפלה, אך מתקן התפלת מי הים הראשון החל לפעול רק בשנת 2005. עד אוקטובר 2015 החלו לפעול חמישה מתקנים להתפלת מי ים: אשקלון, פלמחים, חדרה, שורק ואשדוד; וכל אחד מהם יכול להפיק בין 90 ל-150 מלמ"ק מים בשנה (לכמה מהמתקנים הייתה עם בנייתם יכולת הפקה נמוכה יותר, והיא הוגדלה לאחר מכן). נוסף עליהם פועלים ברחבי ישראל עוד כמה מתקני התפלת מים מליחים, שמפיקים כמה עשרות מלמ"ק נוספים בשנה.

רוב מתקני ההתפלה הוקמו בשיטת BOT (Build, Operate, Transfer), שבה הזכיין מתכנן, בונה ומפעיל את המתקן לשמך תקופה, ובסיומה עובר המתקן לבעלות המדינה. מתקן אחד (פלמחים) הוקם בשיטת BOO ויישאר בבעלות הזכיין בסוף תקופת הזכיינות.

בשנת 2017 הוציאה המדינה קול קורא למתקני ההתפלה לספק מים בכמויות עודפות ככל יכולתם למהלך שנת 2018 ובשנת 2018 הוציאה המדינה קול קורא דומה לתפוקת הייצור בשנת 2019 וזאת לפי לוח מחירים שקבעה ופרסמה במכתבה. בשנת 2019 הודיעה מנהלת ההתפלה כי לאור ריבוי הגשמים בחורף של שנת 2019 תפוקת המתקנים לשנת 2020 תהיה לפי 100% תפוקה ללא כמויות מים נוספות.

בינואר 2018 אישרה מועצת רשות המים הוצאת 2 מכרזים חדשים להקמה ותפעול של מתקני התפלה ענקיים בשיטת BOT, האחד מרים בהיקף של 200 מ"ק בשנה בצמוד למתקן ההתפלה הקיים שורק, והשני מתקן התפלת מי-ים בגליל המערבי בעל כושר ייצור של 100-150 מיליון מ"ק בשנה ובמקביל, להקים את כל תשתית ההולכה הנדרשת לחיבור המתקן למערכת הארצית. על פי הערכות עלות הקמת שני המתקנים נאמדת במעל מיליארד דולר.

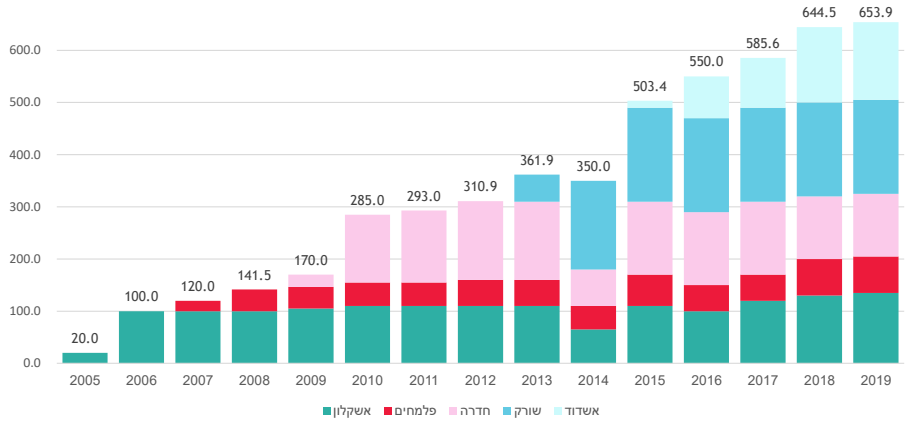
חברת IDE זכתה לאחרונה במכרז להקמת מתקן ההתפלה מרים, והחלה בעבודות ההקמה. המתקן עתיד להתחיל ולהפיק מים מותפלים בשנת 2023.

הסביבה העסקית

התפלת מים בישראל (המשך)

לפי אתר רשות המים, יכולת ההפקה של חמשת מתקני ההתפלה יחד היא כ-660 מלמ"ש מים. כפי שיורחב בהמשך בשנת 2019 הופקו בישראל כ- 654 מלמ"ק מים מותפלים. בשנים הקרובות צפוי להתווסף כושר התפלה נוסף של 300-350 מלמ"ק מים בשנה בעקבות כניסתם של שני מתקני התפלה חדשים (בגליל המערבי, ובשורק).

להלן כמויות המים שהותפלו בשנים 2005-2019:



מקור: אתר רשות המים

תכנון מול ביצוע

להלן טבלה המציגה את כמויות ייצור המים המותפלים בשנת 2019 - תכנון מול ביצוע[2]:

מתקן	תכנית				ייצור בפועל	תכנון מול ביצוע
	הסכם	בנק מים	כמויות נוספות	סה"כ תכנון		
חדרה	138.1	5	16.8	159.9	158.7	-1.3
אשקלון	117.7	2.3	1.6	121.6	124.6	2.9
פלמחים	90		6.9	96.9	98.5	1.6
שורק	150	4.5	21.3	175.8	174	-1.9
אשדוד	100			100	98.3	-1.7
סה"כ	**595.8**	**11.8**	**46.7**	**654.3**	**653.9**	**-0.4**

כל מתקני ההתפלה עמדו בכמויות המים שהם מחויבים לעמוד בהם, וכן סה"כ כמות המים שסופקה, כולל הכמויות הנוספות תאמה לתכנון. יש לציין כי מנגנון הכמויות הנוספות הינו מנגנון וולונטרי המתקנים לא התחייבו לספק את כלל הכמויות שהוצעו על ידם.

[2] https://www.gov.il/BlobFolder/aboutoffice/about_water_authority/he/authority-report_water-authority-report-2019.pdf

פרק 3

ניתוח דוחות כספיים

ניתוח דוחות כספיים

דוחות רווח והפסד

להלן דוחות רווח והפסד מבוקרים של החברה, הערוכים לפי תקינה בינלאומית (IFRS), לשנים 2018-2020 (באלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	2018	2019	2020
מכירות	244,789	253,311	229,303
% שינוי	*2.0%*	*3.5%*	*-9.5%*
עלות המכירות	(223,793)	(228,510)	(208,948)
רווח גולמי	**20,996**	**24,801**	**20,355**
% רווח גולמי	*8.6%*	*9.8%*	*8.9%*
הוצאות הנהלה וכלליות	(2,246)	(1,996)	(2,229)
% מההכנסות	*0.9%*	*0.8%*	*1.0%*
רווח תפעולי	**18,750**	**22,805**	**18,126**
% רווח תפעולי	*7.7%*	*9.0%*	*7.9%*
הכנסות מימון	74,876	63,934	54,854
הוצאות מימון	(41,595)	(32,639)	(26,409)
הכנסות (הוצאות) מימון בגין נגזרים	(17,443)	6,490	(21,711)
רווח לפני מס	34,588	60,590	24,860
מיסים על הכנסה	(8,083)	(13,283)	(4,611)
רווח נקי	26,505	47,307	20,249
% רווח נקי	*10.8%*	*18.7%*	*8.8%*

ניתוח דוחות כספיים

מאזנים

להלן דוחות מאזן מבוקרים של החברה, הערוכים לפי תקינה בינלאומית (IFRS) לימים 31 בדצמבר 2018-2020 (באלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	ביאור	31.12.18	31.12.19	31.12.20
נכסים שוטפים				
מזומנים ושווי מזומנים		58,633	55,679	49,648
הסדר זיכיון למתן שירות (IFRIC 12), חלויות שוטפות	1	69,777	75,860	81,306
נגזרים	2	15,189	17,642	17,935
לקוחות	3	72,520	76,443	66,250
חייבים	4	1,634	535	25,843
סה"כ נכסים שוטפים		**217,753**	**226,159**	**240,982**
נכסים בלתי שוטפים				
הסדר זיכיון למתן שירות (IFRIC 12)	1	723,025	648,981	563,715
נגזרים	2	128,219	133,989	109,597
רכוש קבוע		86	86	131
חייבים, לזמן ארוך	4	34,417	50,411	41,769
סה"כ נכסים בלתי שוטפים		**885,747**	**833,467**	**715,212**
סה"כ נכסים		**1,103,500**	**1,059,626**	**956,194**

אלפי ש"ח	ביאור	31.12.18	31.12.19	31.12.20
התחייבויות שוטפות				
הלוואות מתאגיד בנקאי ומוסדיים, חלויות שוטפות	5	63,370	63,562	63,184
נגזרים	2	1,247	1,516	1,549
זכאים	6	54,282	56,301	48,082
סה"כ התחייבויות שוטפות		**118,899**	**121,379**	**112,815**
התחייבויות בלתי שוטפות				
הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי וממוסדיים	5	380,333	317,924	252,839
נגזרים	2	10,188	11,653	9,232
התחייבות מס נדחה	7	150,562	163,845	166,234
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות		**541,083**	**493,422**	**428,305**
סה"כ התחייבויות		**659,982**	**614,801**	**541,120**
הון עצמי		443,518	444,825	415,074
סה"כ הון עצמי		**443,518**	**444,825**	**415,074**
סה"כ הון עצמי והתחייבויות		**1,103,500**	**1,059,626**	**956,194**

ניתוח דוחות כספיים

ניתוח מאזנים

ביאור 1 - הסדר זיכיון למתן שירות

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לחברה יתרה בסך של כ-645 מיליון ש"ח המסווגת כ-'נכס פיננסי' (בהתאם לפרשנות IFRIC12) בגין הסכם ה-BOT מול מדינת ישראל, אשר לפיו מחויבת המדינה בתשלומים קבועים לחברה על פני שנות הפרויקט.

ביאור 2 - נגזרים

בצד הנכסים:

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, רשמה החברה יתרה בסך 126 מיליון ש"ח בגין נגזרים משובצים המשוערכים מדי תקופה בשווי הוגן, כנגד ההסכם מול חברת המפעיל של המתקן (חברת אדום), חוזה הפעלה שהינו צמוד תמהיל מגוון של מטבעות.

בצד ההתחייבויות:

יתרה בסך 11 מיליון ש"ח נרשמה ליום 31 בדצמבר 2020, בגין התחייבות פיננסית הכוללת נגזר משובץ, לאחר שבשנת 2009 התקשרה החברה בהסכם להרחבת כמויות אספקת המים בכ-15 מיליון מ"ק מים נוספים (כמתואר לעיל, בפרק 1 – 'על החברה'). התחייבות זו צמודה לתמהיל מגוון של מטבעות, והחברה ייעדה את ההתחייבות הפיננסית בכללותה לשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ביאור 3 - לקוחות

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לחברה יתרת לקוחות שוטפת בסך 66.2 מיליון ש"ח.

ביאור 4 - חייבים

נכון ליום 31 בדצמבר 2020, לחברה יתרת 'חייבים' בסך 67.5 מיליון ש"ח, כאשר 65.2 מיליון ש"ח מתוכה הינה בגין מקדמות לרשויות המס, והיתר בגין היטלים והוצאות מראש.

ביאור 5 - הלוואות מתאגיד בנקאי וממוסדיים

נכון לימים 31 בדצמבר 2019 ו-2020, לחברה התחייבות בגין הלוואות מבנקים ומוסדיים בסך של כ-381 ו-316 מיליון ש"ח, בהתאמה. עיקר החוב של החברה ניטל בריבית קבועה וצמודת-מדד, בשיעור שנתי של כ-7.75%-7.95% (בהתאם למלווה), המשולמת בכל רבעון - כאשר מלוא החוב צפוי להיפרע בשנת 2025.

ביאור 6 - זכאים

יתרת 'זכאים' בסך 48 מיליון ש"ח, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, כאשר 24.4 מיליון ש"ח מתוכה הינם בגין התחייבויות למפעיל, וכ-16 מיליון ש"ח מתוכה הינם בגין הוצאות שוטפות לשלם.

ביאור 7 - התחייבות מס נדחה

יתרת התחייבות בגין מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2020 הינה בסך של כ-166 מיליון ש"ח שעיקרה (כ-140 מיליון ש"ח) נובע מהפרש זמני שנוצר בגין סיווג החברה את הסדר הזיכיון כנכס פיננסי (IFRIC12) בעוד אשר לשיטת רשויות המס הטיפול הינו הפחתת רכוש קבוע; והיתר בגין שערוך הנגזרים מדי תקופה - לפי שווי הוגן, כמפורט לעיל.

ניתוח דוחות כספיים

ניתוח מאזן כלכלי

- הון חוזר:

אלפי ש"ח	31.12.18	31.12.19	31.12.20
לקוחות	72,520	76,443	66,250
הוצאות מראש	1,338	297	887
היטלים	1,968	1,733	1,498
צדדים קשורים	(42,854)	(43,695)	(24,446)
מוסדות	(4,236)	(4,870)	(3,020)
הוצאות לשלם	(604)	(791)	(15,955)
אחר	(112)	(1,378)	(52)
סך הון חוזר:	**28,020**	**27,739**	**25,162**

(*) צדדים קשורים- מייצגים את החוב השוטף לקבלן ההפעלה וכן בשנים 2018-2019 גם את הוצאות רכישת החשמל. בשנת 2020 ההתחייבות ל-IPP עברה להוצאות לשלם.

פרק 4
מתודולוגיה

מתודולוגיה

IFRS13 - מדידת שווי הוגן

תקן דיווח כספי בינלאומי 13 - מדידת שווי הוגן, מגדיר את אופן מדידת השווי ההוגן לצורך יישום מודל הערכה מחדש. התקן מגדיר שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או מחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

התקן מדגיש כי מדידת שווי הוגן היא לנכס מסוים או להתחייבות מסוימת. לפיכך, בעת מדידת שווי הוגן ישות תביא בחשבון את המאפיינים של הנכס או של ההתחייבות אם משתתפים בשוק היו מביאים בחשבון מאפיינים אלה בעת המחרת הנכס או ההתחייבות במועד המדידה. מאפיינים כאלה כוללים, לדוגמה, את המצב והמיקום של הנכס וכן מגבלות, אם קיימות, על מכירת הנכס או על שימוש בנכס.

בהתאם לתקן, עקרונות מדידת השווי ההוגן צריכים להניח שהנכס או ההתחייבות מוחלפים בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק למכירת הנכס או להעברת ההתחייבות במועד המדידה בתנאי שוק נוכחיים. מדידת השווי ההוגן תניח שהעסקה למכירת הנכס או להעברת ההתחייבות מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או של ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי ביותר עבור הנכס או ההתחייבות.

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

המחיר בשוק העיקרי (או הכדאי ביותר) שמשמש למדידת השווי ההוגן של הנכס או של ההתחייבות לא יותאם בגין עלויות עסקה. עלויות עסקה יטופלו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים אחרים. עלויות עסקה אינן מאפיין של נכס או של התחייבות. במקום זאת, הן ספציפיות לעסקה והן יהיו שונות בהתאם לדרך שבה הישות מתקשרת בעסקה לנכס או להתחייבות.

עלויות עסקה אינן כוללות עלויות הובלה. אם מיקום הוא מאפיין של הנכס (כפי שיכול להיות המקרה, לדוגמה, עבור סחורת יסוד (commodity), המחיר בשוק העיקרי (או הכדאי ביותר) יותאם בגין העלויות, אם קיימות, שיתהוו להובלת הנכס מהמיקום הנוכחי שלו לשוק זה.

כללי

קיימות מספר מתודולוגיות שונות, שבהן ניתן להעריך את השווי של פעילויות חברה עסקית או נכסים. לכל אחת מן המתודולוגיות השונות ייחוד משלה והיא דורשת התייחסות לפרמטרים שונים ומתאימה לטיפול בסוגי נכסים או להערכת מצבים עסקיים שונים.

- שיטת היוון תזרימי המזומנים;
- שיטת ההשוואה לעסקאות דומות;
- שיטת השווי הנכסי.

גישת היוון תזרימי מזומנים

תחת גישה זו, שוויה של פעילות או נכס כלכלי נגזרים מתזרימי המזומנים שינבעו מהם במשך תקופה עתידית למועד ביצוע ההערכה. משך התקופה העתידית נקבע בהתאם לאופי הפעילות והתנאים הכלליים המגדירים אותה.

השלב הראשון בגישה זו, הינו בניית מודל מתמטי של "המציאות" העסקית אותה רוצים לאמוד. המודל הוא מערכת של קשרים לוגיים-מתמטיים בין פרמטרים שונים אותם מעריכים כמשפיעים על התוצאות העסקיות העתידיות של הפעילות/נכס נשואי הבדיקה. תוצאת המודל הינה שורה של תזרימי מזומנים, הנובעים מן הפרמטרים והנוסחאות השונות, ששימשו כהנחות למודל.

השלב השני, הינו היוון תזרימי המזומנים הנובעים מן המודל במחיר הון (ריבית), שנמצא מתאים לאופי הפעילות הנבחנת. פעולת ההיוון הינה הבאה לערכי הווה של ערכים עתידיים. מחיר ההון משקף את רמת הסיכון הקיימת בפעילות. ככל שהפעילות מוערכת כמסוכנת יותר, קרי, רמת הודאות הקיימת להתגשמות תזרים המזומנים נמוכה יותר, כך יבחר מחיר הון גבוה יותר. ככל שמחיר ההון גבוה יותר, כך שווי התזרים יהיה נמוך יותר.

מתודולוגיה

גישת היוון תזרימי מזומנים (המשך)

לאחר שמתקבלת תוצאת היוון תזרימי המזומנים יש לבצע התאמות שונות בהתאם לכל פעילות. ההתאמות כוללות הערכת שווי השייר, קרי ערך תקופת הפעלה שלא נלקחה בחשבון בתזרים המהוון (למשל תזרים נבנה ל-5 שנים ואילו הפעילות הכלכלית צפויה להמשך זמן רב יותר), התאמות שונות בגין סעיפים מאזניים קרי, הפחתה או הוספת ערכם של התחייבויות או נכסים עודפים לפעילות, שאינם נלקחים בחשבון במודל תזרימי המזומנים (למשל, ערכם של מזומנים עודפים יתווסף לשווי ואילו הלוואה שמשמשת למימון הפעילות תגרע מהשווי).

השימוש העיקרי בגישה זו נעשה בהערכת עסקים חיים (Ongoing Concern), אשר יש לגביהם ולגבי תחום הפעילות שלהם נתוני עבר מספיקים, שיכולים להוות בסיס למודל המשקף מציאות עסקית. ככל שהפעילות המוערכת קיימת זמן רב יותר ובידי המעריך נתונים רבים ומדויקים יותר לגבי תוצאות העבר שלה, כך יקל לבנות מודל מציאותי אמין.

נתוני הפעילות המוערכת אינם היחידים החשובים. יש צורך בנתונים ובהערכות מדויקות ככל האפשר לגבי הסביבה העסקית בה נערכת הפעילות, קרי, נתונים וההערכות בנושאי רגולציה, מתחרים קיימים ומתחרים פוטנציאליים, ספקים לקוחות וכיו"ב. ככל שנתונים וההערכות מדויקות יותר, כך איכותה של ההערכה תהיה גבוהה יותר ולהפך, ככל שהנתונים וההערכות שבבסיס המודל רחוקות מן המציאות, כך איכותה של הערכת השווי יורדת.

שיטת ההשוואה לעסקאות דומות

שיטת ההשוואה לעסקאות דומות עושה שימוש במחיר בפועל, לפיו בוצעה עסקת מכר של הנכס נשוא ההערכה, או של נכסים דומים, וזאת בתנאי שעסקה כזו בוצעה בפרק זמן סביר לפני ביצוע ההערכה.

כדי להשוות לעסקאות שנעשו בעסקים דומים, יש למצוא עסקאות הדומות מבחינת תחום הפעילות, מאפיינים תפעוליים, מידת הסחירות ונתונים פיננסיים.

יתרונותיה של השיטה בכך שהיא משקפת בצורה נאותה, דרך המחירים שנקבעו בפועל בין קונים ומוכרים מרצון, את כל הפרמטרים המשפיעים על השווי, ומונעת את הצורך להתבסס על תחזיות העלולות להיות שנויות במחלוקת. כמו-כן, התבססות על עסקאות, שמועד ביצוען סמוך למועד הערכת השווי, מבטיחה כי השווי שמתקבל בשיטה זו יסתמך על מציאות כלכלית וסביבה עסקית דומות, המשתקפות נאמנה דרך מחיר השוק. החיסרון העיקרי של שיטה זו הנו הקושי הקיים, בדרך-כלל, במציאת עסקאות דומות, מהן ניתן לגזור את שווי העסק / הנכס המוערך.

שיטת השווי הנכסי

שיטה זו מתבססת על שווי נכסים או התחייבויות, כפי שהם משתקפים במאזן החברה. ההערכה יכול שתיעשה תוך ביצוע התאמות ותיקונים, בניסיון לאמוד את שווי השוק של הנכסים וההתחייבויות. שיטה זו מתאימה בעיקר לעסקים בעלי נכסים מוחשיים רבים, כדוגמת חברות נדל"ן.

הגישה מתאימה גם להערכה של עלות ההקמה של עסק או נכס דומה, אך לא בהכרח להערכת פוטנציאל הרווח הצפוי לנבוע מנכסי העסק. החיסרון העיקרי של השיטה נעוץ בעובדה שהשיטה מתעלמת מפוטנציאל הרווחים הקיים בעסק מעבר לנכסים הרשומים בספרים.

מתודולוגיה

שיטת היוון תזרימי המזומנים DCF (*Discounted Cash Flow Method*)

שיטת היוון זרמי המזומנים מבוססת על הערכת יכולתו של העסק או הנכס להפיק מזומנים. בהתאם לכך, מוערך שווי העסק או הנכס באמצעות היוון זרמי המזומנים, אשר צפוי כי יפיק בעתיד. זרמי המזומנים העתידיים מהוונים במחיר הון המשקף את הסיכון הגלום בפעילות, ומבטא את התשואה אשר משקיע היה מצפה לקבל מעסק או נכס בעל סיכון דומה.

שיטת היוון זרמי המזומנים הינה השיטה המקובלת ובעלת הבסיס התיאורטי המוצק ביותר. לצורך שימוש בשיטה זו יש לבנות מודל פיננסי, אשר יחזה את המכירות, עלות המכירות, הוצאות ההנהלה והמכירה, המסים וההשקעות, וזאת לצורך גזירת תזרים המזומנים החזוי.

יתרונה העיקרי של השיטה נובע מהתאמתה לעסק הספציפי והתייחסותה לגורמים ייחודיים בעסק נשוא ההערכה. מאפיין זה מביא לרמת דיוק גבוהה יחסית.

חסרונותיה של השיטה טמונים בקושי לחזות את ההכנסות, ההוצאות וההשקעות העתידיות הרלבנטיות, ולקבוע את מחיר ההון המתאים.

שיטת היוון תזרימי המזומנים לבעלים FCFE (*Free Cash Flow To Equity*)

שיטת ה-FCFE דומה במהותה לשיטת היוון תזרימי המזומנים הבסיסית, DCF, עם ההבדלים הבאים:

- נקודת המוצא היא הרווח הנקי (לאחר מימון);
- בשיטת תזרים המזומנים לבעלי המניות, תזרים המזומנים הסופי כולל תזרים שנובע גם מנכסים שאינם תפעוליים, ולכן אין צורך להוסיף יתרות מאזניות מסוימות (כגון יתרות חוב בנקאי);
- יש להתחשב בתנועת המזומנים הקשורה לחוב הפיננסי שקיים בחברה;
- שיעור ההיוון הינו Ke (שיעור התשואה לבעלים) ולא WACC (מחיר ההון המשוקלל של הפעילות).

שיטת הערכת השווי שנבחרה

בעבודה זו, אימצנו את גישת ההכנסות תוך שימוש בשיטת ה-FCFE, שיטת היוון תזרימי המזומנים לבעלי המניות. שיטה זו דומה במהותה לשיטת היוון תזרימי המזומנים הבסיסית, DCF, אולם לעומתה היא לוקחת בחשבון גם היבטי מימון.

תזרים המזומנים מחושב בדומה לשיטת היוון תזרימי המזומנים הבסיסית עם ההבדלים הבאים:

- נקודת המוצא היא הרווח הנקי (לאחר מימון);
- בשיטת תזרים המזומנים לבעלי המניות, תזרים המזומנים הסופי כולל בתוכו תזרים שנבע גם מנכסים שאינם תפעוליים, וכלן אין צורך להוסיף יתרות מאזניות נוספות (כגון, יתרות חוב);
- יש להתחשב בתנועת המזומנים הקשורה לחוב הפיננסי שקיים בחברה.

גישה זו נבחרה מכיוון שמדובר בהערכת שווי חברה אשר פעילותה הינה הפעלת מתקן התפלה לתקופה מוגדרת והפקת תזרימי מזומנים לאורך תקופה זו. כמו כן, לאור העובדה שהפעילות הינה במסגרת הסכם זיכיון מול המדינה, וכן העובדה כי נכון למועד הערכת השווי הפרויקט פעיל כבר מעל ל-15 שנים – לחברה יכולת לחזות את ההכנסות, ההוצאות וההשקעות העתידיות ברמה גבוהה יחסית.

כמו כן, מכיוון שהפרויקט נמצא בשלהי תקופת החוזה ובשל תנאי החוב הפיננסי של החברה, החוב מהווה חלק בלתי נפרד מהפעילות ולא ניתן להפרידו ממנה. לכן, במקרה זה נכון יותר להסתכל על התזרים לבעלי המניות של החברה.

על-פי גישה זו, נלקחה תחזית תזרימי המזומנים העתידיים שהתקבלה מההנהלה עבור הפעלת מתקן ההתפלה, כאשר תזרימי המזומנים העתידיים הוונו בשיעור ניכיון (Ke) הנמצא מתאים לאופי הפעילות הנבחנת, ואשר משקף את רמת הסיכון הקיימת בפעילות זו.

מתודולוגיה

קביעת שיעור ההיוון

לצורך קביעת מחיר ההון המשוקלל של הפעילות, נעזרנו במודל ה-CAPM. הנוסחה לקביעת מחיר ההון המשוקלל של הפעילות הינה:

$$WACC = D/(D + E) * Kd * (1-T) + E/(D + E) * Ke$$

מחיר ההון המשוקלל של הפעילות מורכב ממחיר החוב של הפעילות ומחיר ההון העצמי. עלות החוב מוכרת לצורכי מס, כך שהעלות האפקטיבית נמוכה יותר בגלל זיכוי המס.

מחיר ההון העצמי (Ke) - אחת הדרכים המקובלות לחישוב מחיר ההון העצמי היא באמצעות מודל השוק - C.A.P.M (Capital Asset Pricing Model). מודל זה מחשב את מחיר ההון העצמי בהתבסס על שיעור התשואה על מקורות ההון חסרי הסיכון (כגון אג"ח ממשלתיות), בתוספת פרמיה הנדרשת בגין סיכון הפעילות וסיכוני השוק. סיכון השוק מוגדר כתוספת המבוקשת על ידי המשקיעים מעל לשער הריבית חסר הסיכון במשק. ההתאמה לסיכוני הפעילות נעשית על ידי הכפלת פרמיית הסיכון של השוק במקדם הסיכון השיטתי של הפעילות. הסיכון השיטתי מייצג את גמישות ההשתנות במניות הקבוצה בהשוואה להשתנות כלל מניות השוק. מחיר ההון העצמי לפי גישה זו מחושב על פי הנוסחה הבאה:

$$Ke = Rf + \beta(Rm-Rf)+SCP+SRP$$

תשואה חסרת סיכון (Rf) - זוהי תשואת המינימום הנדרשת על ידי משקיע בגין השקעה "חסרת סיכון". תשואה זו נקבעת על בסיס התשואה הנומינלית של איגרת חוב ממשלתיות, בהתאם למטבע ממנו נובע תזרים המזומנים של כל הערכת שווי.

מקדם הביתא (β) - מקדם זה משקף את הסיכון היחסי הכרוך בהשקעה מסוימת ומבוסס על רמת המתאם בין תשואת ההשקעה עם תשואת שוק ההון כולו. כאשר מקדם זה גדול מ-1, לחברה רגישות גבוהה לשינויים במצב השוק (מניה אגרסיבית, קרי, השינוי בה גדול מהשינוי בתשואת השוק, לטוב או לרע). כאשר מקדם זה קטן מ-1 שווי הפעילות רגישה פחות מהממוצע לשינויים במצב השוק. כאשר מקדם זה שלילי (מקרים נדירים ביותר), הפעילות מגיבה בצורה הפוכה למצב השוק. לצורך חישוב ה- β הסתמכנו על חברות השוואה ציבוריות הפועלות בענף המים (טיהור מים, שפכים וכו').

פרמיית הסיכון של השוק (Rm–Rf) - התשואה הצפויה העודפת מעבר לריבית חסרת הסיכון, אותה מצפים לקבל מהשקעה מבוזרת בשוק המניות. פרמיית הסיכון של השוק עבור כל הערכת שווי נקבעת בהתאם לסיכון המדינה אליה חשוף תזרים המזומנים המוערך.

פרמיית גודל (SCP) ופרמיית סיכון ספציפי (SRP) - למחיר ההון העצמי ניתן להוסיף פרמיה המשקפת את עודף הסיכון בהשקעות בפעילויות קטנות וכן פרמיית סיכון ספציפית. הוספה פרמיית גודל בהתאם למתודולוגיה המקובלת בהתאם לאופי הפעילות המוערכת.

מתודולוגיה

שיעור ההיוון

שיעור ההיוון לבעלים (Ke) נקבע על 6.5%, בהתבסס על מודל CAPM ובהתבסס על הפרמטרים הבאים:

Parameter	Symbolization	Value	Source
Equity	E/V	56.5%	
Debt	D/V	43.5%	Comparable companies
1 - Tax Rate	1-T	77%	Israel Corporate Tax Rate
Beta	β	0.86	Comparable companies
Rf	Rf	1.07%	Nominal Risk free interest rate for 3.5 years, Israel, as of December 31, 2020
Market Premium	Rm-Rf	5.31%	Damodaran January, 2021, Israel
Specific Premium	SRP	0.75%	
Cost of Equity	**Ke**	**6.50%**	**Rf +β*(Rm-Rf)+SRP**

פרק 5
הערכת השווי

הערכת השווי

חברת VID - מתקן התפלה אשקלון

להלן תחזית תזרים המזומנים החזוי של פעילות הזכיין ויד (VID) במתקן ההתפלה אשקלון, נכון ליום ה-31 בדצמבר 2020 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
הכנסות							
הכנסות מרכיב קבוע	209.0	213.4	217.7	222.1	226.5	231.0	84.3
הכנסות מרכיב משתנה	137.0	158.9	162.1	165.3	168.6	172.0	62.0
סה"כ הכנסות	**346.0**	**372.3**	**379.8**	**387.4**	**395.1**	**403.0**	**146.3**
% שינוי		*7.6%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*-3.2%*
הוצאות תפעוליות							
הוצאות אנרגיה	(96.3)	(110.8)	(112.8)	(114.9)	(117.0)	(119.1)	(43.3)
% מההכנסות	*27.8%*	*29.8%*	*29.7%*	*29.7%*	*29.6%*	*29.6%*	*29.6%*
הוצאות תפעול ואחזקה (O&M)	(93.3)	(100.4)	(102.3)	(104.1)	(105.0)	(99.8)	(33.8)
% מההכנסות	*27.0%*	*27.0%*	*26.9%*	*26.9%*	*26.6%*	*24.8%*	*23.1%*
עלויות SPC	(5.8)	(6.1)	(6.3)	(6.4)	(6.5)	(6.6)	(2.4)
% מההכנסות	*1.7%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.7%*
הוצאות הנהלה וכלליות (G&A)	(3.8)	(3.1)	(3.1)	(3.2)	(3.2)	(3.3)	(1.2)
% מההכנסות	*1.1%*	*0.8%*	*0.8%*	*0.8%*	*0.8%*	*0.8%*	*0.8%*
סך הוצאות תפעוליות	**(199.2)**	**(220.4)**	**(224.5)**	**(228.6)**	**(231.8)**	**(228.8)**	**(80.8)**
EBITDA	**146.8**	**151.9**	**155.3**	**158.8**	**163.3**	**174.2**	**65.5**
% EBITDA	*42.4%*	*40.8%*	*40.9%*	*41.0%*	*41.3%*	*43.2%*	*44.8%*
הוצאות פחת	(55.9)	(55.9)	(55.9)	(55.9)	(55.9)	(53.8)	(41.9)
רווח תפעולי לפני מס	**90.9**	**96.0**	**99.4**	**102.9**	**107.4**	**120.4**	**23.7**
% רווח תפעולי	*26.3%*	*25.8%*	*26.2%*	*26.6%*	*27.2%*	*29.9%*	*16.2%*
הוצאות מס	-	-	(3.0)	(33.4)	(35.9)	(39.9)	(15.1)
רווח לאחר מס	**90.9**	**96.0**	**96.4**	**69.5**	**71.5**	**80.5**	**8.6**
התאמות לתזרים מזומנים							
הוצאות פחת	55.9	55.9	55.9	55.9	55.9	53.8	41.9
שינוי בהון חוזר	0.9	(1.2)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(1.8)	27.5
החזרי קרן הלוואה	(63.5)	(66.8)	(68.2)	(69.5)	(69.8)	-	-
החזרי ריבית על הלוואה	(21.9)	(18.3)	(13.5)	(8.5)	(3.3)	-	-
תזרים מזומנים פנוי	**62.4**	**65.5**	**70.1**	**46.9**	**53.6**	**132.5**	**78.0**
מזומנים ושווי מזומנים י.פ	49.6	51.0	50.7	57.8	57.7	9.1	9.3
סה"כ מזומנים	**112.0**	**116.6**	**120.8**	**104.7**	**111.3**	**141.6**	**87.3**
מזומנים ושווי מזומנים (מוגבל) י.ס	51.0	50.7	57.8	57.7	9.1	9.3	0.0
תזרים לבעלי המניות (חלוקת דיבידנד)	**61.0**	**65.9**	**63.0**	**47.0**	**102.2**	**132.3**	**87.3**
תקופה להיוון	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.19
תזרים מהוון	**59.1**	**59.9**	**53.8**	**37.7**	**77.0**	**93.6**	**59.1**

שווי תזרים מהוון לבעלים (100%)	**440.2**
הון חוזר עודף	**1.5**
שווי לבעלים (100%)	**441.7**

הערכת השווי

חברת VID - מתקן התפלה אשקלון (המשך)

כללי

- תחזית תזרים המזומנים מבוססת ברובה על המודל הפיננסי של המתקן, כפי שהתקבל מהנהלת החברה, ואשר כולל את כל ההכנסות, ההוצאות והתזרימים לבעלים - בהתאם לאומדני ההנהלה (להלן: "**המודל הפיננסי**").
- שנות התחזית – כפי שפורט בפרק 1 - "החברה ופעילותה" חוזה החברה עם מדינת ישראל מסתיים בחודש יולי 2027. בהתאם, תחזית תזרים המזומנים הינה לתקופה שבין 1 בינואר 2021 ל-30 ביוני 2027.
- תחזית נומינלית – המודל הפיננסי מוצג בערכים נומינליים. משכך, התחזיות, לרבות שיעור ההיוון, הינם בערכים נומינליים. שיעור האינפלציה במודל נאמד בכ-2% בשנה.
- שיעור ההיוון – כמפורט לעיל, במודל זה עשינו שימוש בשיעור ההיוון לבעלים Ke הנאמד בכ-6.5%.

הכנסות

הכנסות החברה מורכבות מהכנסות מרכיב קבוע ומרכיב משתנה. הרכיב הקבוע מהווה כ-55% מהכנסות החברה, חלק המפעל המקורי צמוד למדד המחירים הישראלי וחלק הרחבת המפעל צמוד למדד המחירים הישראלי, האמריקאי והאירופאי בשיעור של 80.7%, 7% ו-12.4% בהתאמה. הרכיב המשתנה מהווה כ-45% מהכנסות החברה ומחושב כמכפלת הכמות ברכיבי המחיר הכוללים רכיב אנרגיה המוצמד לתעו"ז, רכיבי ממברנה, פילטר, כימיקלים וטיפול במוצר, סכום זה מוצמד למדד המחירים הישראלי והאמריקאי ובאופן חלקי לשער החליפין NIS\USD. כמו כן, ישנו רכיב נוסף אחר המוצמד למדד המחירים הישראלי בלבד.

הרכיב המשתנה בגין הרחבת המפעל מורכב מאנרגיה וכימיקלים בלבד, אשר צמודים לתעו"ז ולמדד המחירים הישראלי והאמריקאי, בהתאמה וכן באופן חלקי לשער החליפין NIS\USD.

כמויות מים (וכמויות נוספות):

על פי תנאי הסכם ה-BOT על חברת הפרויקט לייצר 100 מיליון מ"ק בשנה, וכחלק מהסכם ההרחבה, עד שנת 2027 לייצר עוד 15 מיליון מ"ק בשנה.

בנוסף לכמויות אלו, יש כמויות מים נוספות, כמפורט להלן:

- **מכירת כמויות מים (rescheduled)** – בהסדר חוזי בין מנהלת ההתפלה לחברת הפרויקט הוסדרה מכירת rescheduled בשנת 2005 בהיקף של כ-81 מיליון מ"ק. היתרה העומד לניצול נכון למועד הערכת השווי הינה כ-20 מיליון מ"ק, קרי ממוצע של כ-3 מיליון מ"ק בשנה עד סיום תקופת הזיכיון (2027).
- **מכירת כמויות מים נדחות** – המדינה רשאית לדרוש ייצור כמויות מים שלא סופקו בשנים קודמות (באם לא נדרשו). על פי תחזית החברה מכירת הכמויות הנדחות תימשך עד יתרת הזיכיון בהיקף של 2.3 מיליון מ"ק בשנה.

בהתאם לאמור לעיל, מניחה הנהלת החברה כי יחול ייצור של סה"כ 120 מיליון מ"ק בכל אחת משנות הזיכיון שנותרו.

הערכת השווי

חברת VID - מתקן התפלה אשקלון (המשך)

יחד עם זאת, לאור עונות חורף גשומות בשנים 2019-2020, החליטה המדינה כי תפוקת המתקן בשנת 2021 יקטן מסכום הבסיס ויעמדו על כ-104.4 מיליון מ"ק מים מותפלים. החברה מעריכה כי הכמות תחזור לכמות הרגילה בהמשך.

הוצאות תפעוליות

ההוצאות התפעוליות של החברה מורכבות בעיקר מעלויות אנרגיה המהוות כ-50% מכלל ההוצאות וכן עלויות תפעול ותחזוקה אשר משולמות למפעיל, חברת ADOM, המהוות כ-44%. ה-6% הנותרים מורכבים מהוצאות הנהלה וכלליות (שכירות קרקע ומשרדיות), וכן עלויות SPC (ביטוח, הגנה מאש ותשלומים לעיריית אשקלון). כפי שניתן לראות מהתחזית לעיל, בשנת 2026 ישנה ירידה בהוצאות תפעול ואחזקה; ירידה זו נובעת עקב הפחתה של 10% בעלויות התחזוקה בהתאם להסכם עם קבלן התפעול.

הוצאות מס

הוצאות המס של החברה חושבו על בסיס שיעור מס חברות בישראל החל משנת 2020, העומד על 23%. נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ניצלה החברה את כל יתרת ההפסדים להעברה, אך בזכות קיומן של מקדמות לרשויות המס ששולמו בעבר, שבהן צפויה הנהלת החברה להשתמש בשנים הקרובות, החברה צופה להתחיל לשלם מיסים רק בשנת 2023 כפי שניתן לראות במודל. הוצאות המס לוקחות בחשבון גם את קיומן של הוצאות פחת המוכרות לצרכי מס.

התאמות לרווח

- הרווח לאחר מס תואם בגין שינויים בהון חוזר. בהתאם למודל הפיננסי שהתקבל, יתרת הפתיחה של ההון החוזר עומד על כ-23.67 מיליון ש"ח, כאשר בהתאם לדוחות הכספיים יתרת ההון החוזר עומדת על 25.16 מיליון ש"ח (ראה/י פרק 3 – 'ניתוח דוחות כספיים') ועל כן ביצענו תיאום של כ-1.5 מיליון ש"ח לשווי החברה. כמו כן, בהתאם למודל ההון החוזר, יתרת ההון החוזר שתיוותר בתום תקופת הזיכיון בסך של 27.5 מיליון ש"ח תשתחרר ותהווה תזרים חיובי.
- החברה לא צופה השקעות הוניות (CAPEX) לאורך יתרת תקופת הזיכיון.

חוב

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, ליום 31 בדצמבר 2020 לחברה יתרת חוב בכיר של כ- 316 מיליון ש"ח, מתוכה כ-17 מיליון ש"ח בגין הרחבת המפעל. ההלוואות צפויות להיפרע במלואן בשנת 2025.

דיבידנד

דיבידנד לבעלי המניות חושב כסך התזרים הנקי מפעילויות בתוספת יתרת המזומנים לתחילת התקופה ובניכוי המזומן המוגבל. בהתאם להסכמות החוזיות נקבעה כרית מזומן של כ-7% מיתרת הקרן והריבית של החוב הבכיר לחצי שנה העוקבת. עם זאת, בהתאם להערכות הנהלת החברה, הונח כרית ביטחון גבוהה יותר במועד החתך, בין היתר בשל עונתיות בחודשי השנה ושמירה על כרית ביטחון מינימלית בכל חודשי השנה. המזומן המוגבל משתחרר לאחר פירעון החוב הבכיר.

הערכת השווי

ניתוח רגישות

להלן טבלה של ניתוח רגישות להשפעת שיעור ההיוון (Ke) על שווי VID (מיליוני ש"ח):

Ke				
5.5%	6.0%	6.5%	7.0%	7.5%
457.2	449.4	**441.7**	434.2	426.9

סיכום שווי

בהתבסס על עבודתנו והממצאים המפורטים בה, הגענו לכלל מסקנה כי נכון למועד הערכת השווי – שווי אחזקות קיסטון בחברת ויד הינו, כדלקמן:

מיליוני ש"ח	31.12.20
שווי VID לבעלים (100%)	**441.7**
שיעור החזקה קיסטון	50%
שווי החזקות קיסטון ב- VID	**220.8**

תאריך: 19 במאי 2021

לכבוד

קיסטון ריט בע"מ ("החברה")

ג.א.נ.,

הנדון: **הסכמה להכללת הערכת שווי בתשקיף להשלמה**

הרינו להודיעכם כי אנו נותנים בזאת את הסכמתנו להכללת הערכת השווי בדבר חברת קנדה ישראל וחברות הזכיינות והשירותים ליום 31.12.2020, אשר נערכה ונחתמה על ידינו ביום 11.5.2021, בתשקיף אשר בכוונת החברה להגיש לרשות ניירות ערך ולפרסם לציבור בחודש מאי 2021.

אנו מסכימים כי מכתבנו זה ייכלל בתשקיף.

בכבוד רב,

שרון זאורבך

MNS CONSULTING

הערכת שווי
חברות המפעיל

ליום 31/12/20

מאי 2021

הגבלת אחריות MNS Consulting

נתבקשנו בחודש פברואר 2021 על-ידי קיסטון בע"מ (להלן: "**המשקיע**" או "**מזמין העבודה**") לבצע הערכת שווי לפעילות חברת ישראל קנדה ניהול כבישים מהירים בע''מ והחברות המאגדות תחתיה: דרך ארץ הייוויז מנג'מנט קורפרשיין בע''מ, נתיבי הכרמל מערכות ותפעול בע''מ, דרך הצפון תפעול ואחזקה בע''מ, דרך בטוחה בכבישים בע''מ, נתיבים משתלבים בע''מ, פתרונות מתקדמים מערכות כבישים בע''מ להלן ("**חברות הקבוצה**").

עבודה זו נעשתה לצורך מטרה זו בלבד ואין לפרסמה או להעבירה לצד ג' ללא קבלת אישורנו מראש ובכתב. על אף האמור, אנו מסכימים, כי עבודתנו תיכלל ותאוזכר בדיווחיו של המשקיע על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 והתקנות לפיו (להלן: "**חוק ניירות ערך**"), כמו כן, המשקיע רשאי לעשות שימוש בהערכת השווי ככל שהדבר נדרש לפי כל דין או לפי דרישה של כל בית משפט או רשות מוסמכת בישראל בכפוף למתן הודעה מראש לנו ככל הניתן.

המידע הכלול בעבודה זו (להלן: "**המידע**") הנו מידע תמציתי אודות הקבוצה המוצג למטרת נוחות בלבד. המידע אינו מהווה בסיס לקבלת החלטת השקעה, אינו מחליף איסוף וניתוח מידע עצמאיים ואינו מהווה המלצה להשקעה או חוות דעת וכן לא תחליף לשיקול דעת עצמאי של כל משקיע פוטנציאלי.

לצורך עבודתנו הסתמכנו על המסמכים הבאים: דוחות כספיים של חברות הקבוצה, קבצי נתונים אשר עמדו בבסיס הדוחות הכספיים האמורים, מחקרי שוק, שיחות עם הנהלת המשקיע וחברות הקבוצה ומידע רלוונטי שנתקבל מהם וכן מידע פומבי שפורסם באתרי ההפצה והדיווח של רשות ניירות ערך והבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. לא בדקנו את הנתונים והמידע ולכן עבודותינו אינה מהווה אימות לנתונים, לשלמותם או לדיוקם. עם זאת, ביצענו בדיקות שונות בנוגע לסבירותם של הנתונים שכללו, בין היתר, ניתוח הדוחות הכספיים האמורים, נתונים היסטוריים ומידע פיננסי אחר, ניתוח מגמות עיקריות בתחום ושיחות עם הנהלת המשקיע וחברות הקבוצה. בכל מקרה, וגם ככל שביצענו בדיקות סבירות כאמור, עבודתנו לא תיחשב ולא תהווה אישור לשלמותו, נכונותו או דיוקו של המידע ובשום מקרה לא נהיה אחראים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר ייגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע.

ככל שיבוצעו שינויים מהותיים ביחס לטיוטת הדוחות הכספיים יש לבצע את ההתאמות הנדרשות. לאור שימוש בגיליון אקסל ייתכנו הפרשי עיגול.

הגבלת אחריות MNS Consulting

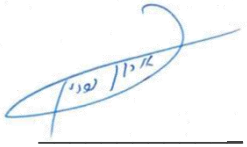
הערכה כלכלית אמורה לשקף באופן סביר והוגן מצב נתון בעיתוי מסוים על בסיס נתונים ידועים ותחזיות שנאמדו על בסיסי המידע הזה. יצוין כי מידע זה כולל ומסתמך על מידע צופה פני עתיד שאין כל וודאות בדבר התממשותו או נכונותו ומידע זה עשוי להשתנות או להיות מושפע מגורמים שאין יכולת לחזותם או לשלוט בהם. המידע הוא ראשוני וככל שיתקבל מידע נוסף הוא עשוי להשתנות, באופנים מגוונים, לאור מידע שיתקבל או לאור אירועים שיקרו בעתיד.

מ.נ.ש יעוץ בע"מ (לרבות השותפים, נושאי המשרה ובעלי השליטה בה) מצהירים בזאת, כי הם לא נמצאים בניגוד עניינים בקשר עם עבודתם עבור מזמין העבודה, כי אין להם עניין אישי או תלות בחברות הקבוצה ובמשקיע, בחברות קשורות או מוחזקות שלהן ו/או בבעלי השליטה במי מהן או תאגידים בשליטתם ו/או בניירות ערך של מי מהגורמים האמורים.

מ.נ.ש יעוץ בע"מ לא יישאו אחריות להפסדים או נזקים שייגרמו לכל אדם או חברה בשל פגם כלשהוא במידע, לרבות השמטת מידע. בנוסף ומבלי לפגוע בכלליות האמור תקרת אחריותנו בגין נזקים מכל סוג ומין שהם למעט נזקים שנגרמו עקב פעולתנו ברשלנות רבתית ו/או זדון מוגבלת לסכום של 3 פעמים שכר הטרחה המשולם בגין עבודה זו ולא ישולם על-ידנו כל פיצוי שהוא מעבר לכך (להלן: "**סכום התקרה**"). המשקיע ישפה את מ.נ.ש ייעוץ בע"מ בכל מקרה בו נידרש לשלם סכום העולה על סכום התקרה. כמו כן התחייב המשקיע לשפותינו בגין הוצאות סבירות שמ.נ.ש ייעוץ בע"מ תוציא או תידרש לשלם עבור ייצוג משפטי, ייעוץ משפטי, ייעוץ מקצועי, התגוננות מפני הליכים משפטיים, מו"מ וכיוצ"ב. חובת השיפוי לא תחול אם מ.נ.ש ייעוץ בע"מ פעלה בקשר למתן השירותים נשוא עבודה זו בזדון או ברשלנות רבתי.

שכר טרחתנו בגין הערכת שווי והקשור בה, כפי שסוכם בינינו ובין מזמין העבודה, הינו קבוע מראש. למען הסר ספק, תשלום זה אינו תלוי בתוצאות הערכת השווי. הערכת השווי בוצעה על ידי צוות בראשות מר שרון זאורבך, שותף מייסד של מ.נ.ש יעוץ בע"מ. (ראה נספח פרטי מעריך השווי)

מועד הערכת השווי הוא **31.12.2020** בהתאם לכך, כל הנתונים בהערכת השווי מתייחסים למועד זה, אלא אם צוין אחרת.



בכבוד רב,
מ.נ.ש יעוץ בע"מ

תוכן עניינים

חברת ישראל קנדה	5-9
סקירת פעילות חטיבת הזכיינות ותחזיות	10-17
חברת דרך ארץ	11-13
חברת נתיבי הכרמל	14-15
חברת דרך הצפון	16
תחזית הוצאות	17
סקירת פעילות חטיבת השירותים ותחזיות	18 -21
חברת דרך בטוחה	19
חברת פתרונות מתקדמים	20
חברת נתיבים משתלבים	21
הערכת שווי החברה	22-28
מתודולוגיה ותזרים מאוחד	23-24
שיעורי היוון	25
שווי החברה	26-28

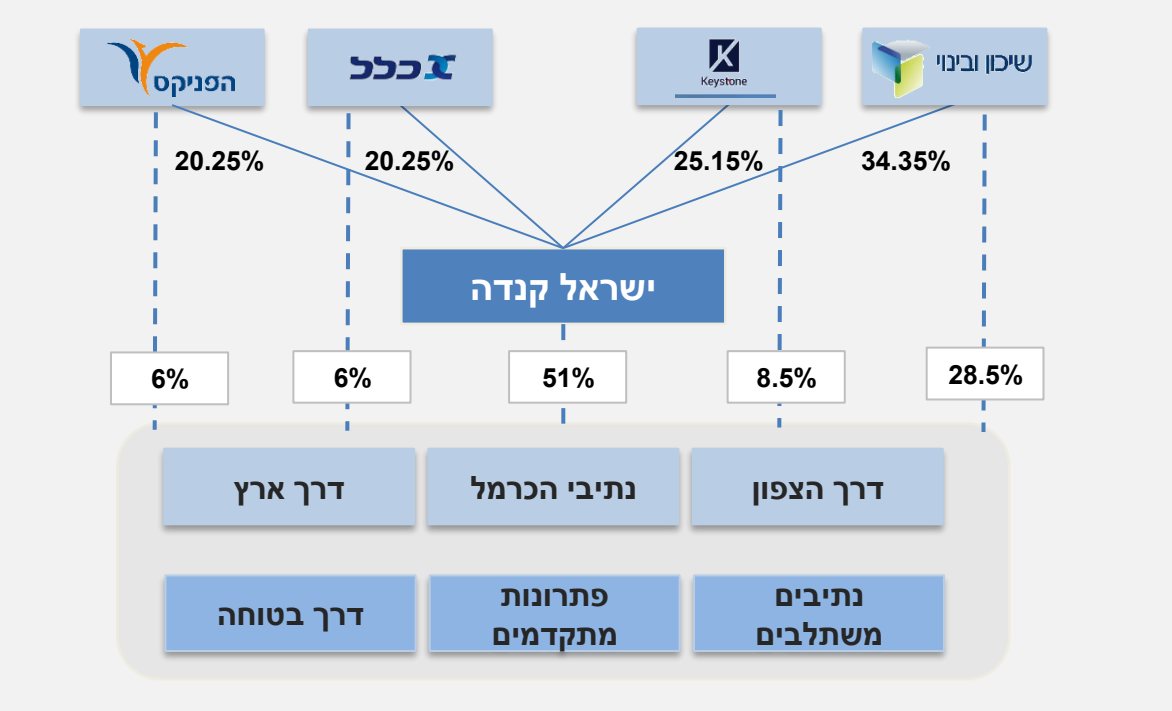
MNS
CONSULTING

חברת ישראל קנדה

חברת ישראל קנדה ("החברה המאחדת") מנהלת פעילות של 6 חברות העוסקות בניהול ואחזקת כבישים ובשירותים משלימים

- החברה המאחדת מנהלת פעילות של 6 חברות שונות ("**חברות הקבוצה**"):
  - **שלוש חברות SPC ("חטיבת הזכיינות")-** (דרך ארץ, נתיבי הכרמל, דרך הצפון)- מחזיקות בחוזי הפעלה ואחזקה של 3 כבישים בישראל, מתוכם שני כבישי אגרה
  - **שלוש חברות שירותים ("חטיבת השירותים")-** (דרך בטוחה, פתרונות מתקדמים, נתיבים משתלבים)- תומכות בפעילות הקבוצה לצד שירותים לצדדים שלישיים

מבנה האחזקות בחברות הקבוצה



מבנה אחזקות אפקטיבי

לשיכון ובינוי כח הצבעה בשיעור של 51%

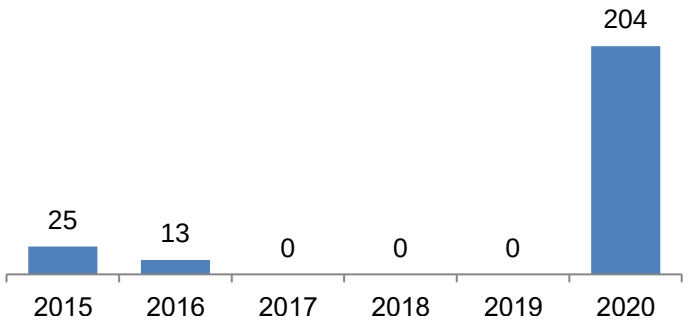
חברת ישראל קנדה מאחדת בדוחותיה את כלל פעילות חברות הקבוצה ועל כן נבחן את שווי חברות הקבוצה בהתאם לנתונים הכספיים בדוחות ישראל קנדה

החברה המאחדת הינה חברה תפעולית, ללא נכסים או התחייבויות משמעותיים

החברה צברה יתרות מזומנים משמעותיות בשנים 2017-2019

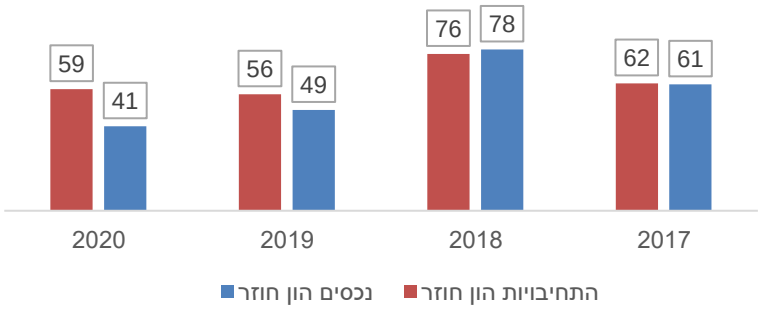
מ' ₪	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
נכסים			
מזומנים	169.9	241.0	96.2
השקעות לזמן קצר	7.7	0	0
הכנסות לקבל	0	0	6.7
חייבים	70.7	43	29.6
מס שוטף	5.3	3.7	2.9
מלאי	2.1	2.1	1.7
מס נדחה	2.2	2.8	3.2
רכוש קבוע ונב"מ	19.2	16.0	13.9
סך נכסים	**277.1**	**308.6**	**154.2**
התחייבויות			
ספקים	54.9	21.7	30.1
זכאים	20.5	34.4	27.1
מס שוטף	0.5	0.3	1.7
הטבות לעובדים	5.6	9.0	10.1
סך התחיבויות	**81.5**	**65.4**	**69.0**
הון	**195.6**	**243.2**	**85.2**
הון והתחיבוויות	**277.1**	**308.6**	**154.2**

בשנת 2020 חולקו דיבידנדים לאחר מספר שנים ללא חלוקה



ברבעון הראשון של שנת 2021 חולקו כ-50 מש"ח נוספים כדיבידנד

השינוי המתואר במבנה המזומנים יצר שינוי (חד פעמי) במבנה ההון החוזר הקבוע של החברה



בהתאם לציפיות החברה, מבנה ההון החוזר הנוכחי יישאר במתכונתו החדשה גם בשנות התחזית

הרווח הנקי של החברה המאחדת מתאפיין ביציבות רב שנתית לצד גידול מתון

מ' ₪	2018	2019	2020
הכנסות	344.40	312.80	302.00
שינוי %		*(9%)*	*(3%)*
עלות שירותים	(240.4)	(208.4)	(212.3)
מהכנסות %	*70%*	*67%*	*70%*
הנהלה וכלליות	(35.6)	(34.5)	(25.5)
מהכנסות %	*10%*	*11%*	*8%*
סה"כ הוצאות	(276.0)	(242.9)	(237.8)
מהכנסות %	*80%*	*78%*	*79%*
רווח תפעולי	68.40	69.90	64.20
מהכנסות %	*20%*	*22%*	*21%*
הכנסות (הוצאות) מימון ואחרות	(3.9)	(3.6)	(4)
רווח לפני מס	64.50	66.30	60.60
מס	(15.3)	(15.2)	(14.7)
רווח נקי	49.20	51.10	45.90
מהכנסות %	***14%***	***16%***	***15%***

מגמת הכנסות

2019

- **ירידה** בהכנסות בחברת דרך בטוחה

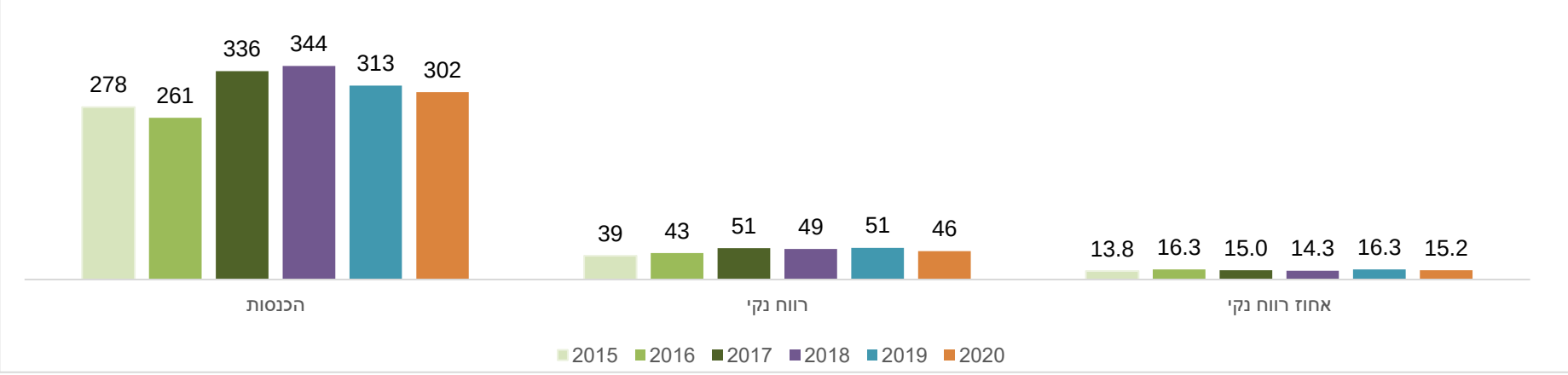
ירידה בהכנסות המאוחדות

2020

1. **ירידה** בהכנסות כתוצאה מהשפעות הקורונה
2. **ירידה** בהכנסות מהסדרת יחסים עם הזכיין
3. **בקיזוז** עליה בהכנסות דרך בטוחה כתוצאה מפרויקטים חדשים לצדדים שלישיים

ירידה בהכנסות המאוחדות

על אף ירידה בהכנסות בשנת הקורונה, החברה המאחדת הצליחה לשמור על שיעורי רווחיות גבוהים

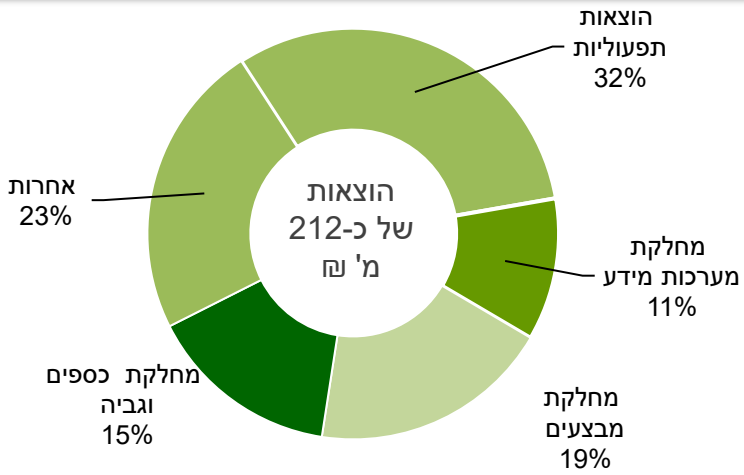


החברה שמרה על שיעורי רווח גבוהים באמצעות התאמת ההוצאות המשתנות להיקף הפעילות ובאמצעות התייעלות בהוצאות ההנהלה וכלליות

בשלוש השנים האחרונות החברה מצליחה להתאים את שיעור ההוצאות המשתנות להיקף ההכנסות

מ' ₪	2018	2019	2020
עלות השירותים			
הוצאות תפעוליות	89.0	65.4	66.7
מהכנסות %	*26%*	*21%*	*22%*
מחלקת מערכות מידע	21.1	23.4	23.8
מהכנסות %	*6%*	*7%*	*8%*
מחלקת מבצעים	49.8	39.6	40.3
מהכנסות %	*14%*	*13%*	*13%*
מחלקת גביה	14.4	14.7	15.0
מהכנסות %	*4%*	*5%*	*5%*
מחלקת כספים	16.3	16.7	17.1
מהכנסות %	*5%*	*5%*	*6%*
אחרות	49.8	48.5	49.4
מהכנסות %	*14%*	*16%*	*16%*
סה"כ	**240.4**	**208.3**	**212.3**
אחוז רווח גולמי	*30%*	*33%*	*30%*

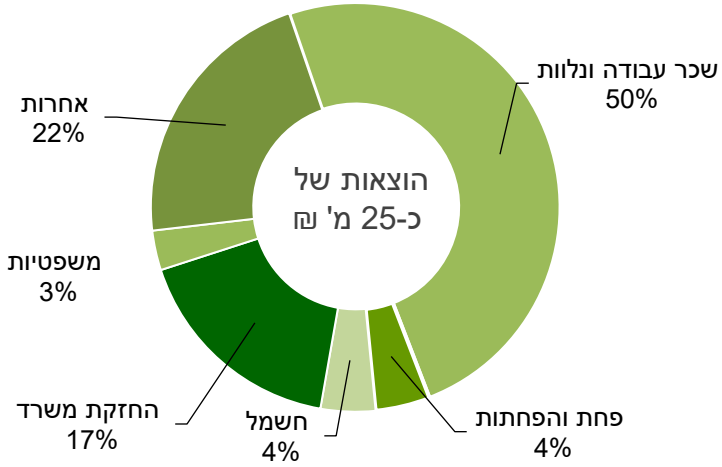
סך עלות השירותים (2020)



בשנת 2020 צעדי ההתייעלות של החברה הצליחו להקטין את שיעור הוצאות ההנה"כ מההכנסות

מ' ₪	2018	2019	2020
הנהלה וכלליות			
שכר עבודה ונלוות	17.2	16.6	12.6
מהכנסות %	*5%*	*5%*	*4%*
פחת והפחתות	1.1	1.1	1.1
מהכנסות %	*0.3%*	*0.4%*	*0.4%*
חשמל	1.3	1.0	1.1
מהכנסות %	*0.4%*	*0.3%*	*0.4%*
החזקת משרד	3.6	5.9	4.4
מהכנסות %	*1%*	*2%*	*1%*
משפטיות	0.7	2.4	0.8
מהכנסות %	*0%*	*1%*	*0%*
אחרות	11.6	7.5	5.5
מהכנסות %	*3%*	*2%*	*2%*
סה"כ	**35.5**	**34.5**	**25.5**

הוצאות הנהלה וכלליות (2020)



MNS
CONSULTING

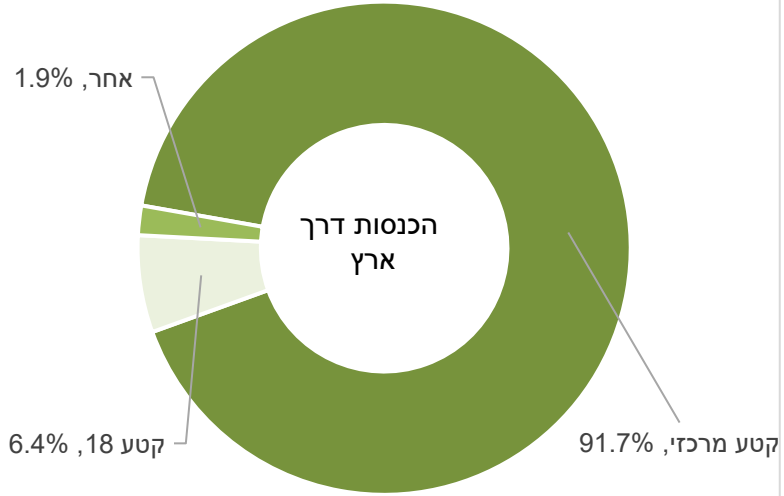
חטיבת הזכיינות

(א) הכנסות חברת דרך ארץ מהוות כ-50% מהכנסות החברה המאחדת

אודות החברה

שם החברה	דרך ארץ הייווייז מנג'מנט קורפורישן בע"מ (להלן: דרך ארץ)
פעילות החברה	מפעילת כביש 6 עבור זכיינית הכביש אשר בבעלות תש"י וקרן נוי
תקופת הזכיון	עד יולי שנת 2029
מועד סיום חוזה ההפעלה	עד יולי שנת 2029
תחנות עדכון	לא רלוונטי (ראה להלן)

עיקר הכנסות דרך ארץ נובעות מהפעלת הקטע המרכזי של כביש 6



בחודש פברואר 2020 נחתם הסדר תמורה חדש (הסדר שישי) ואחרון

- התוספת השישית תחול מ-1 בינואר 2020 ועד לסוף תקופת הזיכיון
- סכום ההכנסה **השנתית** בגין ההפעלה יופחת
- כל המחלוקות שהיו בין החברה לזכיין יבוטלו
- הזכיין יעביר לחברה עבודות תחזוקה נוספות שאינן כלולות בהסכם.

בשנת 2020 חלה ירידה בתנועה נוכח הקורונה אשר התמתנה משמעותית לקראת סוף השנה

- בחודשים ינואר פברואר 2020 היקף הנסועה בכביש עמד על הרמות המתאימות לתקופה
- החל מחודש מרץ ועד לחודש אפריל היקף הנסועה קטן בצורה משמעותית
- החל מהחודשים מאי-יוני היקף הנסועה חזר לרמות המתאימות לתקופה עד לסוף השנה (עם תיקון קל בחודשים ספטמבר אוקטובר)

חברת דרך ארץ – מבנה הכנסות קטע מרכזי ותחזית לשנים הקרובות

מנגנון ההכנסות

1. תשלום בסיס חודשי צמוד למדד המחירים לצרכן מתעדכן כל שנה ע"ב טבלה המופיעה בהסכם המקורי בין הזכיין לדרך ארץ
2. תשלום הבסיס הצמוד עובר שתי התאמות:

התאמה ראשונה

- בהסכם ההפעלה כלולה תחזית רב-שנתית לכמות הנסיעות בכל שנה משנות ההסכם
- בכל שנה מתבצעת השוואה בין כמות הנסיעות בפועל לבין הכמות החזויה בהסכם
- 50% משיעור הפער שנמדד מתווספים (או מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה

התאמה שנייה

- חישוב ההפרש באחוזים בין שעור הנסועה בפועל בשנה נתונה ביחס לשנה קודמת לבין שעור הנסועה בתחזית שבהסכם בשנה נתונה ביחס לשנה קודמת
- 25% מהפרש זה מתווספים (או מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה

$$25\% \times \left[\frac{\text{נסועה בפועל בשנה נתונה}}{\text{נסועה בפועל בשנה הקודמת}} - \frac{\text{נסועה בהסכם בשנה נתונה}}{\text{נסועה בהסכם בשנה הקודמת}}\right]$$

תחזית ביקושים

- הנחנו כי השפעת הקורונה על התנועה הניכרת ב-2020 מצטמצמת בשנת 2021 וכי בשנת 2022 החברה חוזרת לשגרה
- לטווח הארוך הנסועה בכביש תהיה כ- 1% מעל תחזית הרב שנתית, בהתאם לממוצע 2016-2019
- ההשפעה של כל 1% הינה כ- 3 מש"ח על השווי.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
סטייה ממוצעת מתחזית רב שנתית	*(5.0%)*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*	*1.0%*

מבנה הכנסות קטע מרכזי

- תחזית הכנסות חושבה, על בסיס תחזית הביקושים מחד ועל התשלום הבסיסי החודשי הצמוד וההתאמות החוזיות, מאידך.
- מסכום זה נוכו התאמות התמורה אשר סוכמו עם הזכיין בפברואר 2020 כמפורט לעיל.

חברת דרך ארץ – מבנה הכנסות קטע 18 ותחזית לשנים הקרובות

מנגנון ההכנסות

1. תשלום בסיס חודשי צמוד מדד המחירים לצרכן המתעדכן כל שנה ע"ב טבלה המופיעה בהסכם בין הזכיין לדרך ארץ
2. תשלום הבסיס הצמוד עובר התאמה אחת לפי המנגנון להלן:
   - בהסכם ההפעלה נכללה תחזית רב-שנתית לכמות הנסיעות בכל שנה משנות ההסכם
   - בכל שנה מתבצעת השוואה בין כמות הנסיעות בפועל לבין הכמות החזויה בהסכם
   - 50% משיעור הפער שנמדד מתווספים (או מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה

   התאמה
3. תחזית ההכנסות חושבה על בסיס פער הנסועה מחד ועל התשלום הבסיסי החודשי הצמוד וההתאמות החוזיות, מאידך.

תחזית הבקושים

1. בשנים 2016-2019 רמות הנסועה היו נמוכות בכ-10% בממוצע מרמות הנסועה בתחזית הרב שנתית
2. כמתואר לעיל, בשל השפעות הקורונה רמות הנסועה בשנת 2020 היו נמוכות יותר, אך השפעת הקורונה התמתנה בחלק השני של השנה
3. בהתאם, אנו צופים כי רמת הנסועה בשנות התחזית תעמוד על הממוצע בשנים 2016-2019- דהיינו כ-10% מתחת לתחזית הרב שנתית

(ב) הכנסות חברת נתיבי הכרמל

נתיבי הכרמל

אודות החברה

שם החברה	נתיבי הכרמל מערכות ותפעול (להלן: נתיבי כרמל)
פעילות החברה	מפעילת מנהרות הכרמל עבור זכיינית הפרויקט החל מפתיחת המנהרות בשנת 2010
תקופת הזכיון	עד שנת 2035
מועד סיום חוזה ההפעלה	עד חודש נובמבר (בפועל יולי) שנת 2029
תחנות עדכון	תחנה הבאה בשנת 2025

השפעת הקורונה התמתנה לקראת סוף השנה

- בחודשים ינואר פברואר 2020 היקף הנסועה במנהרות עמד על הרמות המתאימות לתקופה
- החל מחודש מרץ ועד לחודש אפריל היקף הנסועה קטן בצורה משמעותית
- בחודשים מאי יוני היקף הנסועה חזר לרמות המתאימות לתקופה עד לסוף השנה (עם תיקון קל בחודשים ספטמבר אוקטובר)

מנגנון ההכנסות

- ❑ תשלום בסיס שנתי הצמוד למדד המחירים לצרכן
- ❑ תשלום הבסיס עובר התאמה אחת:
  - בהסכם ההפעלה נכללה תחזית <u>קבועה</u> (לאורך כל תקופת ההפעלה) להיקף השימוש במנהרות של כ-22.6 מיליון מקטעים בשנה
  - בכל שנה מתבצעת השוואה בין היקף השימוש בפועל לבין ההיקף החזוי בהסכם
  - 20% משיעור הפער שנמדד מתווספים (מופחתים) לתשלום הבסיס של השנה הנתונה

התאמה

- ❑ בנוסף, קיימות הכנסות והוצאות אחרות בגין פיצוי והחזר הוצאות המשולמות על ידי הנוסעים, הגדלות בהתאמה לשיעור הנסועה במנהרות

חברת נתיבי הכרמל - תחזית הכנסות לשנים הקרובות

תחזית ביקושים

- בתקופת הקורונה חלה ירידה בפעילות הכביש, אשר התמתנה לקראת סוף השנה כמתואר. אנו מניחים כי בשנת 2022 יהיה תיקון בכמות התנועה אשר ישיב אותנו לקו המגמה ללא השפעת הקורונה.
- לאורך יתרת תקופת ההפעלה (שנת 2023 והילך) שיעור צמיחת השימוש השנתי במנהרות יהיה 3% בממוצע, שיעור הקרוב לשעור גידול כמות הרכבים החדשים במדינה וכי הוא ילך ויקטן משנה לשנה [1]
- יצוין כי הקטנת תחזית הצמיחה **ל-**1% בשנה מקטינה את השווי הנאמד בכ-5 מש"ח

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
גידול ממוצע בתנועה	*(5.0%)*	*20.0%*	*6.0%*	*5.0%*	*4.0%*	*3.0%*	*2.0%*	*1.0%*	*0.0%*

מבנה ההכנסות

- תחזית הכנסות חושבה, על בסיס תחזית הביקושים מחד ועל התשלום הבסיסי השנתי הצמוד וההתאמות החוזיות, מאידך.
- לסכום זה נוספו הכנסות והוצאות בגין פיצוי והחזר הוצאות

1. מקור: הלמ"ס

(ג) הכנסות חברת דרך הצפון

דרך הצפון

אודות החברה

תקופת הזכיון	דרך הצפון תפעול ואחזקה (להלן: דרך הצפון)
פעילות החברה	מתחזקת כביש דרך התשבי עבור שיכון ובינוי החל מחודש אפריל שנת 2010
תקופת הזכיון	עד חודש יולי שנת 2030
מועד סיום חוזה ההפעלה	עד חודש יולי שנת 2030
תחנות עדכון	ההסכם יקוים ברצף עד סופו בשנת 2030

מבנה הכנסות

- תשלום שנתי קבוע מהזכיין, ללא תלות בתנועה, צמוד למדד המחירים לצרכן
- נציין, כי לאורך השנים ישנן לעיתים הכנסות נוספות מפעילות מיוחדת אשר לא נלקחו בתחזית

מבנה ההכנסות

- תחזית הכנסות חושבה, על בסיס מחיר התשלום השנתי הקבוע מהזכיין, בערכו העדכני
- התשלום השנתי העתידי חושב בהתאם לשינויים הצפויים במדד המחירים לצרכן

הנחות עיקריות בנוגע לתחזית עלות השירותים והוצאות הנהלה וכלליות

הנחות עיקריות לתחזית עלות השירותים

- נקודת המוצא של ההוצאות היו ההוצאות בפועל לשנת 2020, כאשר לאחר התייעצות עם הנהלת החברה, חלק מהן הותאמו על מנת לנטרל את השפעות הקורונה
- **מחלקות מבצעים -** מאחר ועלויות אלו מושפעת באופן ישיר מהנסועה בכביש, בתחזית הנחנו קצב גידול התואם את קצב הגידול בנסועה
- ***מוקד שירות לקוחות*-** בניתוח רב שנתי, הוצאה זו צומחת בשיעור של כ- 4% מעל מדד המחירים לצרכן
- **הוצאות שכר ונלוות-** מאחר ועלויות אלו מושפעות בעיקר משינוים בתנאי השוק הנחנו, כי השכר עולה ב- 1.7% מעל המדד בהתאם לממוצע רב שנתי
- ***בניתוח רב שנתי ותוך הבנה של בסיסי העלויות, הנחנו כי יתר ההוצאות צמודות למדד המחירים לצרכן***

הנחות עיקריות לתחזית הוצאות הנהלה וכלליות

- גם כאן, נקודת המוצא של ההוצאות היו ההוצאות בפועל לשנת 2020, כאשר לאחר התייעצות עם הנהלת החברה, חלק מהן הותאמו על מנת לנטרל את השפעות הקורונה
- **הוצאות שכר הנהלה ונלוות-** מאחר ועלויות אלו מושפעות בעיקר משינוים בתנאי השוק הנחנו, כי השכר עולה ב- 1.7% מעל המדד בהתאם לממוצע רב שנתי
- ***בניתוח רב שנתי ותוך הבנה של בסיסי העלויות, הנחנו כי יתר ההוצאות צמודות למדד המחירים לצרכן***

נוכח הדמיון במבנה ההוצאות, הנחות המפורטות לגבי תחזיות ההוצאות בחטיבת הזכיינות, עומדות גם בבסיס ההנחות של חטיבת השירותים (למעט אם נאמר אחרת)

**חלק מהוצאות אחרות בהוצאות החברה המאחדת לעיל*

MNS
CONSULTING

חטיבת השירותים

(א) הכנסות חברת דרך בטוחה מהוות את רוב הכנסות חטיבת השירותים

דרך בטוחה בכבישים

אודות החברה

- חברת פרויקטים ותחזוקת כבישים המספקת מגוון שירותים לחברות קשורות וכן לצדדים שלישיים
- הכנסות החברה מחברות הקבוצה הינן על בסיס הסכמים בין החברות:
  - **דרך הצפון –** תחזוקת כביש ושירותי הנדסה אזרחית
  - **דרך ארץ –** תחזוקה שוטפת וצביעת הכביש
- בשנים האחרונות החברה הרחיבה את פעילותה לפרויקטי אחזקת כבישים, ניידות ותאורה

התפלגות הכנסות לשנת 2020

הכנסות מחברות קשורות

- **חברות הזכיינות**
  - הנחנו כי זרמי ההכנסות אלו יצמחו בהתאם למדד המחירים לצרכן ובאופן דומה להוצאות הצפויות בחברות הללו
- **חברות קשורות**
  - במסגרת הסכם הפשרה עם הזכיין של כביש 6 הונח, כי יועברו עבודות שנתיות שלא במסגרת ההסכם
  - החל משנת 2021 הונחו ביצוען של עבודות שנתיות עבור דרך הצפון

הכנסות מצדדים שלישיים

- **התקשרויות שוטפות**
  - כתרחיש בסיס הונח כי הכנסות מצדדים שלישיים יצמחו לפי מדד
- **פרויקטים קיימים/ חתומים**
  - הנחנו ההכנסות בגין פרויקט אחזקת מרחב מרכז בעבור נתיבי ישראל ימשך גם בתקופת האופציה (שלוש שנים)
  - הנחנו כי פרויקט ניידות שירות בעבור נתיבי ישראל ימשך גם בתקופת האופציה (שנתיים)
  - אי התממשות האופציות (2022-2023)- כ- 4 מש"ח בשווי הנאמד
  - סיום 2 החוזים לעיל צפוי להביא לקיטון בהכנסות יחד עם גידול בשיעור הרווח הגולמי החל משנת 2024

שיעורי רווחיות

- שיעורי הרווחיות (גולמי) של הפרויקטים משתנים, בהתאם למורכבות הפרויקט, אופי ההתקשרות וסוג הלקוח
- את תחזית הוצאות ההנהלה וכלליות התאמנו בהתאם להיקפי הפרויקטים הצפויים להסתיים במהלך התקופה

(ב) עיקרי התחזית ביחס לחברת פתרונות מתקדמים

פתרונות מתקדמים

פתרונות מתקדמים מערכות כבישים

- חברת פרויקטים טכנולוגיים הפעילה משנת 2012 ומספקת לחברות הקבוצה בדגש על דרך ארץ ונתיבי כרמל שירותי IT ממגוון סוגים:
  - ייעוץ בהטמעה ותפעול של מערכות מידע
  - תמיכה בתפעול שוטף של מערכות מידע
  - הובלה וביצוע של פרויקטים לשדרוג מערכות מידע
- החברה מבצעת מעת לעת פרויקטים טכנולוגיים, אשר עם סיומם זכאית החברה לתשלומים שוטפים מחברות הקבוצה

ההכנסות

- הנחנו כי ההכנסות ממתן שירותים תמיכה טכנולוגית שוטפים לחברות הזכיינות יצמחו בהתאם למדד המחירים לצרכן ובאופן דומה להוצאות הצפויות בחברות הללו

הוצאות

- בקביעת שיעור הרווח בחנו את היקפי הרווחיות והפרויקטים בשנים האחרונות.
- מאחר ושנת 2020 אופיינה בפעילות בעלת רווחיות גבוהה מהממוצע, אמדנו את הרווחיות לטווח ארוך על בסיס ממוצע היסטורי

(ג) עיקרי התחזית ביחס לחברת נתיבים משתלבים

נתיבים משתלבים

נתיבים משתלבים

חברת שירותים הפועלת משנת 2014 ומספקת לחברות האחיות, דרך ארץ ונתיבי כרמל, את השירותים שלהלן:

- הליכי טרום הוצל"פ – החל משנת 2015 מנהלת נתיבים משתלבים הליכי גביה מול סרבני תשלום בכביש 6, טרם העברתם להוצאה לפועל
- בשנת 2016 החברה הוסיפה הכנסות משירותי גביית חובות קטנים

ההכנסות

- הנחנו כי ההסכמים עם החברות אחיות ימשכו עד לסוף תקופות ההפעלה וכי ההכנסות יצמחו בהתאם לנסועה בקטע המרכזי של כביש 6
- הנחנו כי הכנסות משירותי גביה של חובות קטנים יגדלו בהתאם למדד המחירים

הוצאות

- להערכתנו, לאור ירידה צפויה בהכנסות מפיצוי והחזר הוצאות במנהרות הכרמל, כמו גם הערכה לקשיים בגבייה בשנים הקרובות (כתוצאה מהקורונה) הנחנו כי הרווחיות התפעולית הממוצעת של החברה תרד בטווח הארוך

MNS
CONSULTING

הערכת שווי החברה

לצורך קביעת השווי הכולל של חברות הקבוצה יישמנו את שיטת ה-NAV המקובלת בהערכת שווי של חברות אחזקה

מתודולוגיית קביעת NAV

1
- הערכת שווי מפורטת לכל אחת מהחברות חטיבת **הזכיינות** אשר בוצעה באמצעות היוון תזרים המזומנים לבעלי המניות של החברות עד תום תקופת הזיכיון של כביש 6 [1]

2
- בחינת שווי כל אחת מחברות חטיבת **השירותים** אשר בוצעה באמצעות היוון תזרים המזומנים לבעלי המניות של החברות, עד תום תקופת הזיכיון של כביש 6

3
- ניכוי ההתחייבויות הפיננסיות נטו
- ניכוי הערך הנוכחי של עלויות המטה [2]

4
- התאמות הון חוזר הצפוי להתקבל עם סיום הפעילות

5
NAV כלכלי של החברה המאחדת

1. יצויין כי מטעמי שמרנות, בשל המשקל הרב של הכנסות זכיין כביש 6 מתוך כלל הכנסות הקבוצה ובשל התלות החזקה בפעילות זו, תזרים כלל פעילות הקבוצה נלקחה עד תום תקופת הזיכיון של זכיין כביש 6 (יולי 2029)
2. במקרה דנן עלויות המטה מופיעות בכל אחת מחברות הקבוצה ועל כן הן נלקחו במסגרת תזרים המזומנים בכל חברה וחברה.

תחזית תזרים מזומנים החברה המאחדת

סעיף	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	7 חודשים
הכנסות	345.0	355.6	353.7	320.2	326.8	336.3	342.1	347.4	206.5
שיעור שינוי		*3.1%*	*(0.6%)*	*(9.5%)*	*2.1%*	*2.9%*	*1.7%*	*1.6%*	*1.9%*
סה"כ עלות שירותים	(245.1)	(251.9)	(250.0)	(215.8)	(219.7)	(224.3)	(229.1)	(233.8)	(139.2)
הוצאות הנהלה וכלליות	(34.9)	(35.5)	(36.1)	(35.8)	(36.6)	(37.5)	(38.4)	(39.3)	(23.5)
הוצאות מימון ואחרות	(4.1)	(4.4)	(4.4)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.6)	(4.6)	(4.6)
רווח לפני מס	60.9	63.9	63.2	64.1	66.1	70.0	70.1	69.7	39.2
מס	(14.0)	(14.7)	(14.5)	(14.7)	(15.2)	(16.1)	(16.1)	(16.0)	(9.5)
רווח נקי אחרי מס	46.9	49.2	48.6	49.3	50.9	53.9	53.9	53.7	29.7
שיעור רווח נקי	*13.6%*	*13.8%*	*13.8%*	*15.4%*	*15.6%*	*16.0%*	*15.8%*	*15.4%*	*14.4%*
שווי חוזה תאורה	2.7	-	-	-	-	-	-	-	-
ערבות בעלים	4.1	4.4	4.4	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6
תזרים מזומנים	53.7	53.6	53.1	53.8	55.4	58.5	58.6	58.3	34.3

התאמות בין הרווח הנקי לתזרים המזומנים:

- בחנו את ההון החוזר של חברות חטיבת הזכיינות וחטיבת השירותים, נוכח האופי היציב של החוזים העיקריים בתקופת התחזית ומבנה ההוצאות, אנו צופים כי ההון החוזר יישאר ללא שינויים על רמתו בשנת 2020
- השקעות – הנחנו כי השקעות דרך ארץ הינן קבועות בהתאם לשנים האחרונות ובדומה להיקף הפחת. בחברות דרך הכרמל, נתיבי הצפון, פתרונות מתקדמים ונתיבים משתלבים, הרכוש קבוע – זניח
- חברת דרך בטוחה חתמה על חוזה עם צד ג' שאינו קשור לחברה בו התמורה מתקבלת לאורך עשר שנים, חלקה של החברה עומד על 50%. בהתאם להיקפי החוזה ולשיעורי הרווחיות הצפויים, אמדנו את הערך הנוכחי של החוזה בכ- 2.7 מש"ח
- ערבות בעלים – הוצאות דרך ארץ כוללות הוצאה בגין ערבות שנתנו הבעלים אשר צפויה לגדול יחד עם הנסועה בכביש
- בשנת 2029 נלקחו בחשבון רק 7 החודשים הראשונים

שיעור הרווח הנקי הממוצע של החברה המאחדת לתקופת התחזית הינו כ-14.9%

שיעור ההיוון נקבע בהסתמך על עסקת הרכישה המקורית ועסקאות השוואה

	סוג השקעה	ניתוח	טווח תשואה
עסקאות עוקבות*	תשואת הזכיין כביש 6	נמוכה (במהלך ההפעלה)	6.5%
	תשואת זכיין בתחום האנרגיה הסולארית	בינונית סיכוני מזג אוויר ותפעול	8.0% – 7%
	תשואת זכיין בתחום התפלת מים	נמוכה (במהלך ההפעלה)	7.25% – 6.5%
עסקת הרכישה	יוני 2019, קיסטון פניקס וכלל	מחיר עסקת הרכישה (513 מ' ש"ח) משקף תשואה ריאלית של כ-7% לפעילות	7.0%

להערכתנו, שיעור ההיוון בעסקה המקורית מהווה את שיעור ההיוון המירבי, בשל ירידה בריבית חסרת הסיכון ממועד העסקה, וכן בשל ירידה ברמות הסיכון של החברה (בעיקר הסדרת מערכת היחסים מול זכיין כביש 6)

תשואה נוכחית מומלצת	תשואת המפעיל	בינונית חשיפה למדדים, סיכוני תפעול, חוזה קצוב בזמן, סכוני ביקוש	7.5% – 6.75%

*על בסיס ניסיון מעריך השווי בעסקאות פרטיות דומות

שווי הפעילות נגזר מתזרים המזומנים המאוחד ומשיעור ההיוון הנומינאלי

חברה	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029*
מ'₪	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	תחזית	7 חודשים
תזרים מזומנים	53.7	53.6	53.1	53.8	55.4	58.5	58.6	58.3	34.3
מזומן לצרכי הון חוזר									20.0
סה"כ	53.7	53.6	53.1	53.8	55.4	58.5	58.6	58.3	54.3
אינפלציה צפויה	1.00%	1.00%	1.00%	1.40%	1.40%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%

שיעור היוון ריאלי	שיעור היוון נומינאלי									שווי חברות המפעיל (מ' ₪)
תזרים מהוון - 6.75% ריאלי	7.82%	7.82%	7.82%	8.24%	8.24%	8.56%	8.56%	8.56%	8.56%	344
תזרים מהוון - 7.00% ריאלי	8.07%	8.07%	8.07%	8.50%	8.50%	8.82%	8.82%	8.82%	8.82%	340
תזרים מהוון - 7.25% ריאלי	8.32%	8.32%	8.32%	8.75%	8.75%	9.07%	9.07%	9.07%	9.07%	337
תזרים מהוון - 7.50% ריאלי	8.58%	8.58%	8.58%	9.01%	9.01%	9.33%	9.33%	9.33%	9.33%	333

שווי הפעילות מדצמבר 2020 ועד יולי 2029 מוערך על ידינו ב- 338 מש"ח

*בשנת 2029 נלקחו בחשבון שבעה חודשי תזרים בלבד

שווי המפעיל ליום 31.12.20 עומד על 415 מש"ח

1 ערכו הנוכחי של תזרמי המזומנים

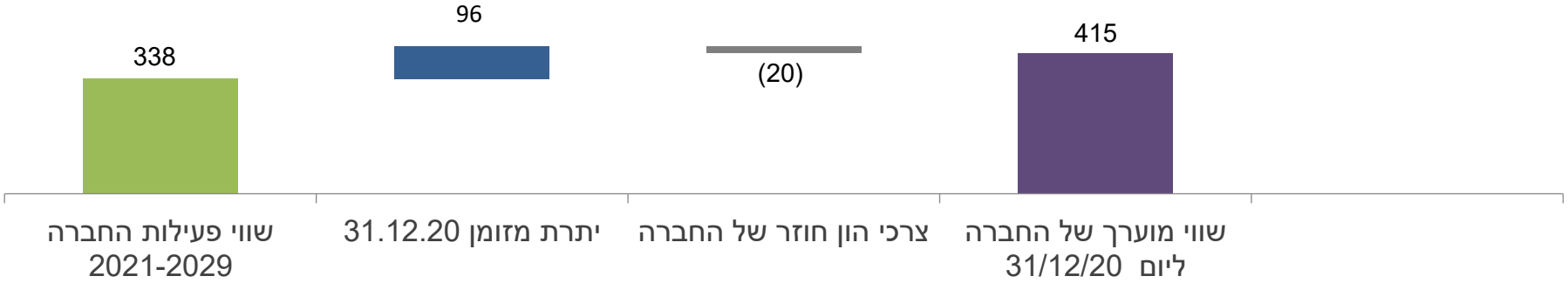
סך ערכם הנוכחי של תזרימי המזומנים של חברות הקבוצה בשנים 2021-2029 עומד על **338מ' ₪**

2 יתרת מזומנים ל- 31.12.20

נכון 31.12.20 לחברה יתרת מזומנים של כ- **96 מ' ₪***

3 יתרות מזומנים לצרכי מימון פעילות

הנחנו כי המזומנים הנדרשים לחברה כדי לממן את פעילותה הינו **20 מ' ₪**
את ערך זה יש לנקות מיתרת המזומנים **



שווי אחזקות הבעלים

חברה	אחוז	מש"ח
הפניקס	16.33%	67.7
קיסטון	21.33%	88.4
כלל	16.33%	67.7
שיכון בינוי	46.02%	191.0

* יתרת ההון החוזר בסוף הפעילות (התחייבות) צפויה להתקזז אל מול הרכוש הקבוע ונכס המס הנדחה, נוכח העדר מהותיות לא הפחתנו את יתרת ההתחייבויות לעובדים אשר מקוזזות בחלקן

** הנחנו כי המזומנים המשמשים למימון פעילות החברה יחלוקו לבעלים בשנת 2029 עם סיום הפרויקט.

גילוי בקשר לעבודות קודמות

עבודות קודמות שבוצעו על ידי מעריך השווי	תאריך	לקוח	שווי
	דצמבר 2017	אלון חברת הדלק במסגרת הסדר חוב	חסוי
	דצמבר 2018	אפריקה ישראל במסגרת הסדר חוב	חסוי
	יוני 2019	מזמין העבודה במסגרת הליך הרכישה	513 מש"ח
	ספטמבר 2020	מזמין העבודה לצורך דוחות כספיים	403 מש"ח
	דצמבר 2020	מזמין העבודה לצורך דוחות כספיים	415 מש"ח

הסבר לשינויים בשווי הפעילות ממועד הרכישה (יוני 2019)*

סעיף	שווי (מ' ש"ח)	הסבר
שווי פעילות מקורי	357	שווי פעילות עסקה המקורית
תזרים שנתקבל עד מועד זה	(91)	שווי מהוון של תזרימי המזומנים שהתקבלו בשנים 2019 ו-2020
השפעת ערך הזמן	34	השפעה של קיצור תקופת ההיוון בכשנתיים על יתרת התזרים
שיפורים בפעילות החברות	43	שווי נוכחי של השיפור הניכר בפעילות החברות (ראה מטה)
אחר	(5)	פערי עיגול, אינפלציה ומקדמי היוון
שווי פעילות נוכחי	338	שווי פעילות נוכחי

פירוט השיפורים בפעילות החברות לאורך שנות התחזית

בשנתיים האחרונות חלו מספר שינויים בפעילות החברות (הניכרים כבר במלואם בתוצאות שנת 2020) אשר שיפרו את תזרים המזומנים החזוי בחברות כדלקמן:

- **חברות הזכיינות-** בעיקר כתוצאה משיפורים טכנולוגיים, נוצרה התייעלות פרמננטית הצפויה להשפיע לחיוב על שיעורי הרווח בשנות התחזית בדומה לשנת 2020
- **חברות השירותים-** בוצעו שינויים פרמננטיים הצפויים להגדיל את התזרים הפנוי בדומה לשנת 2020
  - עליה בהיקף הפרויקטים המבוצעים (בעיקר עבודות PFI צפון וזכיין כביש 6)
  - שיפור הרווחיות בחלק מהחברות, בעיקר בשל חסכון בהוצאות כוח אדם ויעוץ

חברות	סכום השיפור (מש"ח)
חברות זכיינות	11.2
חברות שירותים	39.6
סה"כ	**50.8**

* יתר השינויים בשווי החברה מקורם בשינוי יתרות המזומנים שבידי החברה

MNS
CONSULTING

נספח
ניסיון מעריך השווי

ראש הצוות - שרון זאורבך, מנכ"ל ושותף

השכלה

בעל תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת בר אילן (בהצטיינות יתרה)
בעל תואר ראשון במשפטים מאוניברסיטת בר אילן

ניסיון מקצועי

למעלה מעשרים שנות ניסיון בתחום המימון, התשתיות, הנדל"ן והמשפט

- שרון זאורבך מוביל את תחום המימון התאגידי, בנקאות השקעות והסדרי חוב. על לקוחותיו נמנים מגוון רחב של תאגידים ציבוריים, פיננסים ופרטיים מובילים.
- עם למעלה מעשרים שנות ניסיון, בארץ ובחו"ל, שרון ייעץ וליווה משקיעים ודירקטוריונים בעסקאות מיזוגים ורכישות, גיוסי הון וחוב ובדיקות כדאיות בהיקפים של מיליארדי ₪.
- בנוסף שרון הוביל במהלך השנים עשרות רבות של הערכות שווי, חוות דעת מומחה ומשמש כבעל תפקיד מטעם בתי המשפט
- שרון מדורג בארץ כאחד הבולטים בתחום הסדרי החוב וחדלות פירעון וליווה באופן אישי את מרבית הסדרי החוב בארץ בשנים האחרונות
- במהלך השנים עסק שרון בסקטורים הבאים: נדל"ן, תשתיות, תעשייה, קמעונאות, מימון ואשראי חוץ-בנקאי.
- קודם לתפקיד זה שימש שרון כנושא משרה בחברת אפריקה ישראל נכסים, יועץ לחשב הכללי במימון ופיתוח תשתיות לאומיות, בנקאי השקעות ב- ABN AMRO ועבד בחברת ייעוץ מובילה בלונדון במימון פרויקטים (BOT/PPP)

תמצית הניסיון של המומחה

למר **שרון זאורבך** למעלה מעשרים שנות ניסיון בתחום המימון, התשתיות, הנדל"ן והמשפט.
מר **שרון זאורבך** הינו מנכ"ל MNS Consulting ותפקידיו כוללים ניהול כלל פעילות הייעוץ של החברה בתחומי מימון תאגידי, בנקאות השקעות, גיוסי הון וחוב, הערכות שווי, בניית מודלים כלכליים וכתיבת חוות דעת כלכליות - צוות החברה מונה כ- 40 איש.

להלן תמצית נסיונו של מר שרון זאורבך בתחום מימון תאגידי והערכת שווי חברות:

- הערכת שווי פעילות הגמל של **הלמן אלדובי** בתהליך המכירה
- הערכות שווי לחברת **דרך הים**
- הערכת שווי קבוצת **אשטרום** במסגרת מיזוג אשטרום קבוצה-אשטרון נכסים
- הערכת שווי לחברת **חלל תקשורת** עבור בעל התפקיד
- הערכת שווי **אלון חברת הדלק** במסגרת מו"מ לקראת הסדר חוב
- ליווי חברת **תה"ל** בגיוס משקיע לפרויקט אגירה שאובה
- ניהול הליך בנקאות השקעות למכירת תשתית הסיבים האופטיים של חברת **פרטנר**
- ליווי חברת **נמל הדרום** בגיוס חוב להקמת נמל מכולות באשדוד
- ליווי ועדה בלתי תלויה של חברת **מבנה תעשייה** במסגרת מיזוג עם חברת כלכלית ירושלים
- ליווי ועדה בלתי תלויה בחברת **יואל**
- ליווי רכישת נכסים מדור אלון בתמורה למניות **ריבוע כחול**
- הערכת שווי של חברת **אי.די.בי פיתוח** עבור המומחה הכלכלי מטעם בית המשפט
- הערכת שווי **רוטשטיין נדל"ן ואנשי העיר**
- הערכת שווי **אורשי**
- חוות דעת בעניין הסולבנטיות וליווי מחזיקי האג"ח **בפלאזה סנטרס** לרבות הערכת שווי של החברה
- מומחה כלכלי מטעם בית המשפט בעניין חברת **ארזים**
- גיבוש מתווה להסדר החוב וליווי חברת **מירלנד**
- חוות דעת בעניין הסולבנטיות וליווי מחזיקי האג"ח **בפטרוכימיים** לרבות הערכת שווי של **חברת בזן**
- חוות דעת בעניין הסולבנטיות וליווי מחזיקי האג"ח **בדואר ישראל**
- חוות דעת כלכליות בתובענות הייצוגית בעניין **חבס, טלדור, אורבנקורפ, בז"ן, לנדמארק ו-RVB**
- ליווי של משפחת נוימן בהצעה לרכישת קבוצת יורוקום תקשורת **ואינטרנט זהב**
- ליווי של הממנים בהליכי הארגון מחדש של מתקן **ההתפלה באשדוד**
- ליווי ועדה בלתי תלויה של חברת **לוינשטיין נכסים** במסגרת עסקאות בעלי עניין
- הערכת שווי עבור חברת **ריבוע כחול** במסגרת הצעת רכש למניות נעמן
- ליווי ועדה בלתי תלויה של חברת **דור אלון** במציאת שותף לפרויקט נדל"ן בהרצליה
- ליווי חברת **אפריקה ישראל השקעות** במסגרת הסדר החוב

פרק 11 - חתימות

החברה

קיסטון ריט בע"מ _____

הדירקטורים

רוני בירם _____

נבות בר _____

ליזה זינגר _____

עודד סתר _____