



קיסטון ריט בע"מ
דוח רבעוני ליום 31 במרץ 2023



Keystone

תוכן עניינים

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה
נספח ב' – עדכון להערכת שווי תחנת הכוח באר טוביה
נספח ג' – עדכון להערכת שווי תחנת הכוח רמת חובב
נספח ד' – עדכון להערכת שווי שותפות אגד
נספח ה' – הערכת שווי ל- Eranovum
דוחות כספיים
הצהרות בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי



Keystone

קיסטון ריט בע"מ

דוח הדירקטוריון
על מצב ענייני החברה
ליום 31 במרץ 2023





קיסטון ריט בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2023

דירקטוריון קיסטון ריט בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2023 (להלן: "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. סקירה זו נערכה תחת ההנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2022 שפורסם על ידי החברה ביום 26 במרץ 2023 (מס' אסמכתא: 01-2023-027190) (להלן: "הדוח התקופתי"), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

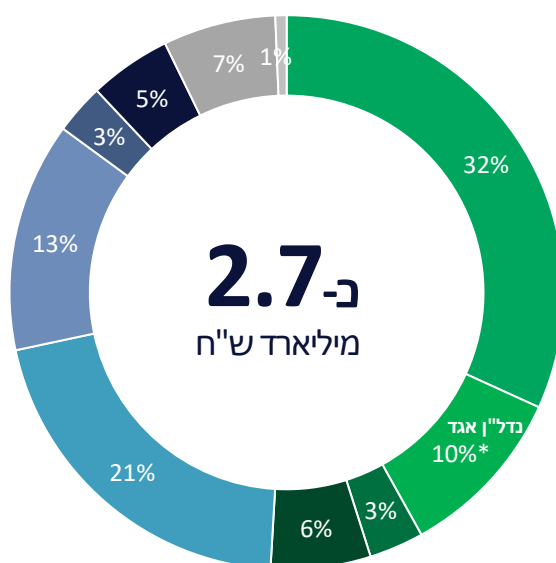
נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

החברה הוקמה בפברואר 2019 במטרה לשמש כקן 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.

החל מיום 1 ביוני 2021, עם השלמתו של גיוס הון ציבורי, הפכה החברה לחברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל - אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

למידע תמציתי בקשר עם כל אחת מההשקעות העיקריות שביצעה החברה בתחומי מים, אנרגיה קונבנציונאלית, אנרגיה מתחדשת, תחבורה ותקשורת, ראו בסעיף 2 לפרק א', "תיאור עסקי התאגיד" בדוח התקופתי.

החברה מחזיקה מגוון נכסי תשתיות בתחומים שונים, כלהלן:



מים ותקשורת:	אנרגיה ומתחדשות:	תחבורה ורכב חשמלי:
מתקן התפלה אשקלון	תחנת כוח IPM	אגד
Cinturion	תחנת כוח רמת חובב	קבוצת המפעיל
	סאנפלאואר	Eranovum (טעינת EV)
	תחנת כוח חגית	

* אומדן חלק שווי הנדל"ן שבבעלות אגד, בהתאם לשווי הנדל"ן שבבעלות אגד (ברוטו) ביחס לשווי אגד

2. השקעות החברה

להלן נתונים עיקריים אודות השקעות החברה ליום 31.3.2023 באלפי ש"ח:

אנרגיה מתחדשת	תקשורת	אנרגיה קונבנציונאלית – תחנות כוח			מים	תחבורה	ענף		
סאנפלאואר	סינטוריון	חגית (מזרח) ⁴	IPM באר טוביה ³	רמת חובב ²	מתקן התפלה אשקלון	Eranovum	קבוצת המפעיל	אגד ¹	נכסים
רוח MW 50 בפולין וכ-31 PV MW בישראל ופיתוח נכסים בארה"ב	מיזם להנחה והפעלה של מערכת סיבים אופטיים בין אירופה להודו	תחנת כוח מונעת בגז בעלת כושר ייצור של כ- MW 660	תחנת כוח במחזור משולב בהיקף של MW 451	תחנת כוח במחזור משולב בהיקף של MW 1,194	מתקן התפלה בכושר ייצור של כ-120 מלמק"ש	הקמת עמדות טעינה לכלי רכב חשמליים בספרד	תחזוקת ותפעול כבישים	הפעלת תחבורה ציבורית בישראל בהולנד ובפולין, היסעים, מוסכים, הפעלה ותחזוקה של רכבת קלה ונכסי נדל"ן	פעילות
אפר' 2021	ינו' 2021	יוני 2022	אוק' 2021 ופב' 2022	דצמ' 2020	אוק' 2020	מרץ 2022	פב' 2020	אוק' 2022	מועד רכישה
כ-49%	כ-30%	כ-16.33% ⁸	כ-34.3%	כ-16.33% ⁷	50%	30% ⁶	כ-21.33% ⁵	כ-48%	שיעור החזקה (במישרין ובעקיפין)
165,859	17,473	107,596	605,623	174,641	218,660	41,254	69,247	1,053,693	עלות השקעה מקורית
-	-	8,173	88,622	101,908	79,000	-	37,402	-	הכנסות שהתקבלו מהשקעות ממועד הרכישה
(88,010)	-	27,649	33,915	283,678	35,133	113,737	52,754	60,839	שינוי בשווי הוגן ממועד הרכישה
77,849	17,473	127,072	550,916	356,411	174,793	154,991	84,599	1,114,532	שווי בספרים 31.3.2023
-	-	13%	7%	26%	8%	-	14%	12%	IRR צפוי לנכס ⁹
									IRR משוקלל לנכסי החברה ¹⁰
									12%

1 יצוין כי החברה מחזיקה בנוסף במלוא הזכויות בשותף הכללי של שותפות אגד. לפרטים אודות אופציית המכר, ראו בסעיף 10.3.2 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי.

2 הלוואה המירה והלוואה לא המירה (ליום 31.3.2023) (החברה הודיעה לשותפות על המרת הלוואה ההמירה לזכויות של שותף מוגבל ואף קיבלה את אישור רשות התחרות להמרה; החברה צופה, כי הקצאת הזכויות לשותפות לחברה כתוצאה מהמימוש תושלם במהלך הרבעון השני השנה).

3 כולל החזקה בגלובל, כהגדרתה בסעיף 12.1.1 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי.

4 הלוואה המירה והלוואה לא המירה.

5 יצוין כי החברה מחזיקה בכ-19.67% מזכויות ההצבעה בקבוצת המפעיל.

6 יצוין, כי בחודש אפריל 2023 בוצעה השקעה נוספת ב-Eranovum אשר בעקבותיה, למועד הדוח, החברה מחזיקה בה בכ-39%. ראו הערה 2 לעיל.

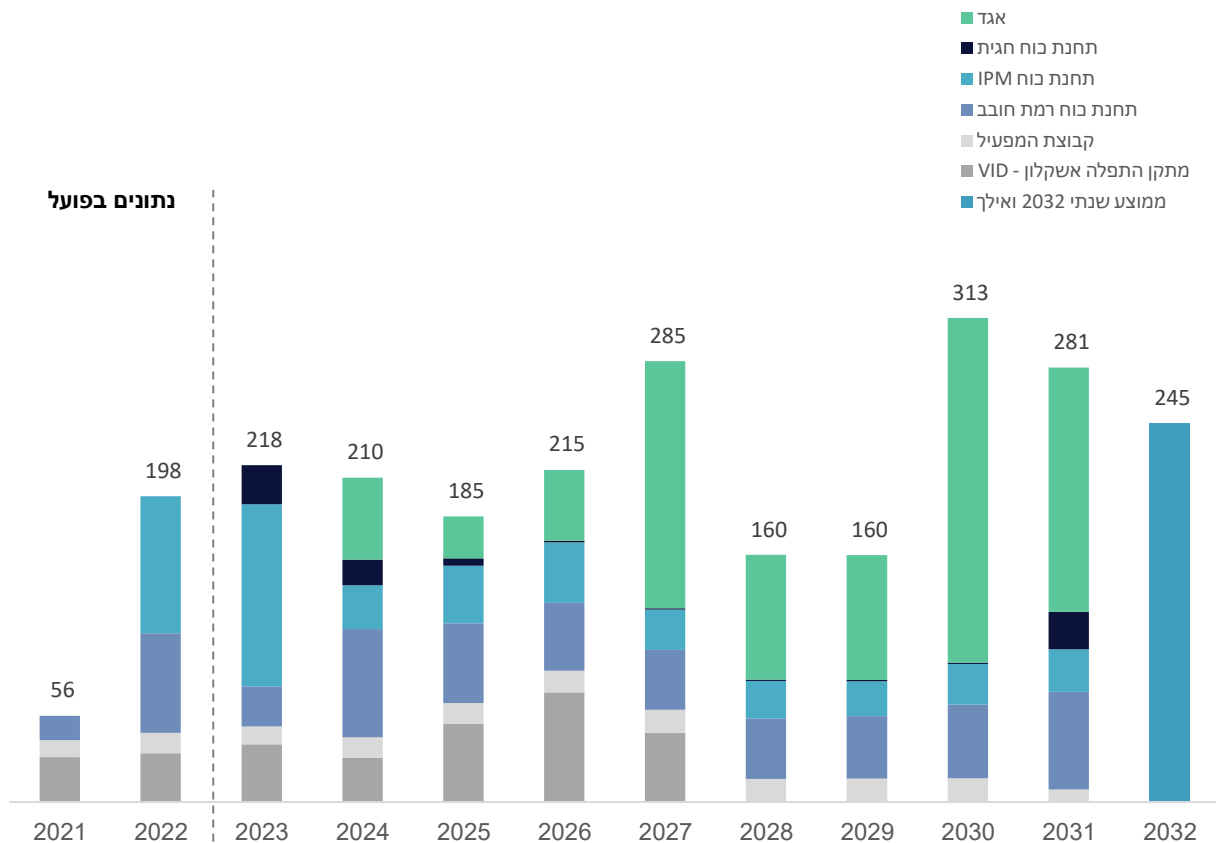
7 בכפוף להמרת הלוואה ההמירה אשר תומר בסמוך לאחר קבלת אישור רשויות המס, אישור מממני החוב הבכיר והאישורים הרגולטוריים הנדרשים להעברה הפנימית בקבוצת "אדלטק" של הזכויות לשותפות הפרויקט ללווה.

8 החישוב בהתאם לעלות ההשקעה, התזרימים שהתקבלו בפועל עד מועד הדוח, וצפי תזרימים עתידיים.

9 לא כולל סאנפלאואר, ERANOVUM וסינטוריון.

תזרים מצרפי צפוי לחברה מהשקעות - חלק קיסטון

(ללא סאנפלאואר, ERANOVUM וסינטוריון) (במיליוני ש"ח)

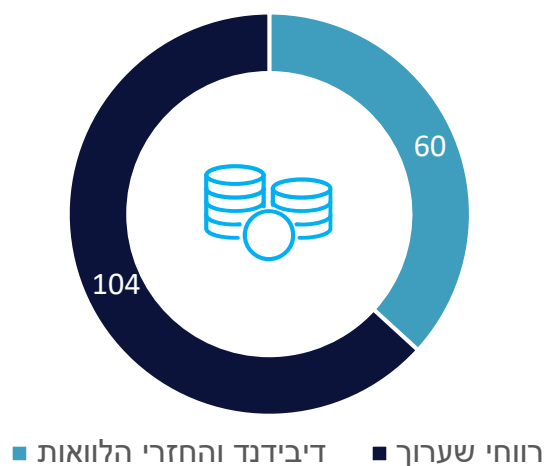


התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעות החברה ("התחזית"), הינה בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). התחזית מבוססת על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכות שווי חיצוניות לנכסי הפורטפוליו שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או חברות נכסי הפורטפוליו, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר תעריפי חשמל צפויים, שינויים במדד המחירים לצרכן, בשערי חליפין (דולר/אירו), במחירי הגז, בהיקף הנסועה בתחבורה ציבורית, זכייה במכרזים, נתחי שוק, תוכניות התייעלות ופיתוח עסקי, מחזורי חוב* וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי ההנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתממשו באופן שונה מכפי שנחזה, וכן מובהר כי ההנחות, ההערכות והאומדנים שנכללו בתחזית שהתבססו על מודלים פנימיים, לא נבחנו על ידי גורם חיצוני שאינו עובד החברה או חברת נכס הפורטפוליו. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים בחלק מההשקעות יוותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים מחברות הפורטפוליו. כמו כן, חלוקות בחברות הפורטפוליו כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות דירקטוריון בכל חברה. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי מהשקעות החברה יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה.

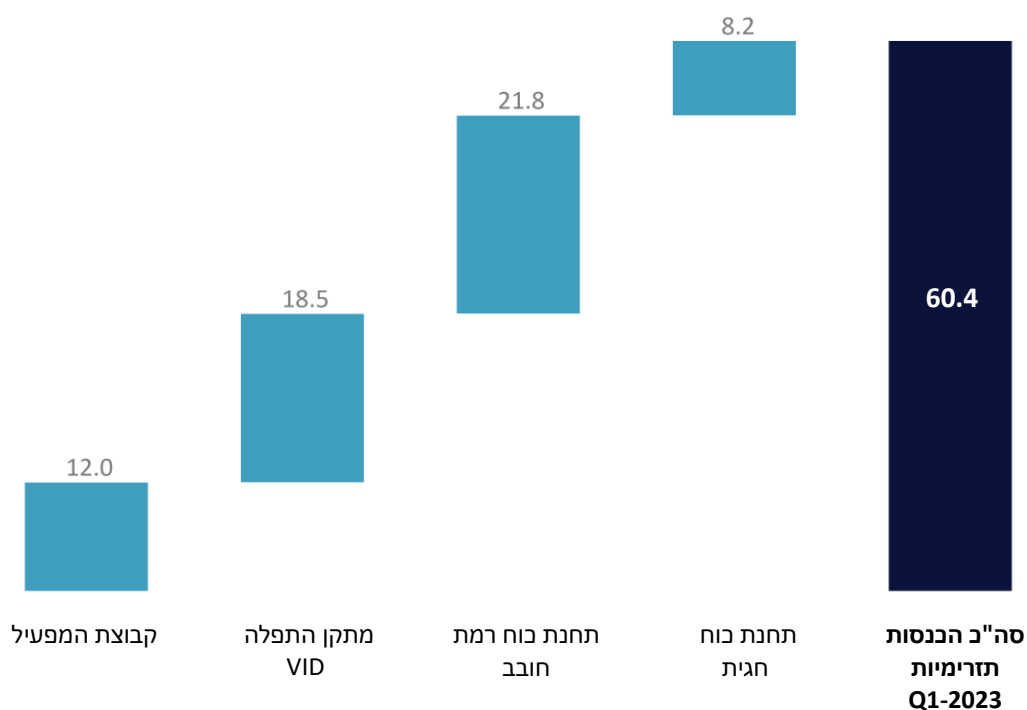
* בשנת 2029 הונח מיחזור של יתרת הלוואת הבלון בשותפות אגד.

** זיכיון מתקן ההתפלה מסתיים בתום שנת 2027. זיכיון חברת המפעיל מסתיים ביולי 2029, בהמשך להארכת תקופת הזיכיון לזכיון בהסכם בין המדינה לזכיון, חתמו המפעיל והזכיון על הסכם להארכת תקופת ההפעלה גב אל גב להסכם בין המדינה לזכיון. בשל חוסר וודאות לגבי תקופת ההפעלה בשלב זה, נכללו בתזרים תקופת הפעלה נוספת בת שנתיים.

הרכב הכנסות ברבעון הראשון לשנת 2023 (מיליוני ש"ח)



צמיחה של כ- 60% בהכנסות התזרימיות ברבעון הראשון לשנת 2023 ביחס לרבעון הראשון לשנת 2022 (מיליוני ש"ח):





להלן נתונים פיננסיים אודות החברה, ההון העצמי והתשואה על ההון והנכסים לרבעון הראשון לשנת 2023:¹¹

כ-60
מיליוני ש"ח
הכנסות תזרימיות

כ-10%
תשואה תזרימית
על הנכסים המשוקללים
ב-12 חודשים אחרונים¹³

כ-20%
תשואה להון משוקלל לפני מס
ב-12 חודשים אחרונים¹²

כ-36%
LTV¹⁴

כ-1.6
מיליארד ש"ח
הון עצמי

כ-2.7
מיליארד ש"ח
היקף השקעות

כ-60
מיליון ש"ח
חלוקת דיבידנד מיום ההקמה

כ-10.96
ש"ח
NAV למניה¹⁵

כ-178
מיליון ש"ח
יתרות נזילות

1,386
מיליוני ש"ח
הון עצמי
משוקלל לתקופה¹³

2,216
מיליוני ש"ח
נכסים מושקעים
משוקללים בתקופה¹²

¹¹ הנתונים הינם ליום 31.3.2023, אלא אם צוין אחרת.
¹² ההון המשוקלל הינו ממוצע של ההון העצמי ב-12 חודשים אחרונים בנטרול מיסים נדחים משוקלל על פני התקופה בהתאם לדוחות הכספיים, והתשואה להון המשוקלל הינה רווח לפני מס ב-12 חודשים אחרונים חלקי ההון המשוקלל לפני מס.
¹³ הנכסים המשוקללים הינם ממוצע של הנכסים המושקעים ב-12 חודשים אחרונים משוקלל על פני התקופה בהתאם לדוחות הכספיים והתשואה התזרימית הינה הכנסות תזרימיות ב-12 חודשים אחרונים חלקי נכסים מושקעים משוקללים על פני התקופה; הכנסות תזרימיות הן הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות.
¹⁴ חוב פיננסי בניכוי מזומן ושווי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר חלקי סך הנכסים בניכוי מזומן ושווי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר.
¹⁵ ההון עצמי בנטרול מיסים נדחים.

3. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- 3.1. לחלוקת דיבידנד מחדש פברואר 2023, וכן לאישור דירקטוריון החברה בקשר עם אימוץ מדיניות לביצוע שלוש חלוקות דיבידנד נוספות בשנת 2023, מתוכן אישר הדירקטוריון חלוקה נוספת בהתאם למדיניות כאמור בד בבד עם אישור הדוחות הכספיים לשנת 2022, ראו בסעיף 6.1 לדוח תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי
- 3.2. לבקשה לגילוי מסמכים לפי סעיף 198א לחוק החברות, ראו בביאור 12 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022.
- 3.3. בחודש פברואר 2023 עדכנה החברה כי כפי שנמסר לה מאגד, כחלק מפעילויות ההשבחה השונות שמקדמת "אגד", החלה "אגד" במשא ומתן ראשוני עם ריאליטי קרן השקעות בדל"ן, במסגרתו גם נחתמה התחייבות "no-shop" מצד אגד לטובת "ריאליטי". לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-019272), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה. לפי המידע שנמסר לחברה, לנוכח סיום תקופת התחייבות ה-"no-shop" שניתנה על ידי אגד לטובת ריאליטי מבלי שהמו"מ בין הצדדים ישא פרי, חזרה אגד לבחון ולקדם פעילויות השבחה אחרות לנכסי המקרקעין שבידיה.

4. אירועים מהותיים לאחר תאריך המאזן

- 4.1. ביום 2 באפריל 2023 הודיעה החברה על זימון אסיפה מיוחדת לאישור תיקונים למדיניות התגמול של החברה. ביום 7 במאי 2023 אושרו התיקונים למדיניות התגמול. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 2 באפריל 2023 ו-7 במאי 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-037344 ו-2023-01-048792, בהתאמה), הכלולים בדוח זה על דרך ההפניה.
- 4.2. ביום 23 באפריל 2023 חילקה החברה דיבידנד בסך 10 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 26 במרץ 2023 ו-16 באפריל 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-027214 ו-2023-01-040995, בהתאמה), הכלולים בדוח זה על דרך ההפניה.
- 4.3. ביום 23 באפריל 2023 עדכנה החברה כי Eranovum חתמה על מכתב כוונות לא מחייב עם גוף השקעות אירופאי המתמחה בהשקעות בתחומי האנרגיה הירוקה והתשתיות הנלוות, לביצוע השקעה ב-Eranovum בסך 20 מיליון אירו, לפי שווי ל-Eranovum של 200 מיליון אירו (לפני ההשקעה) כאשר יוקצו למשקיע (כנגד ההשקעה האמורה) מניות Eranovum בשיעור של 9.1% וינתנו לו הגנות כמקובל בהסכמי השקעה לפיהן יוקצו למשקיע מניות נוספות ככל ששווי Eranovum לא יעמוד בטווחים מסוימים, תוך פרקי זמן מוגדרים. השלמת העסקה אינה ודאית וכפופה להשלמת בדיקת נאותות על ידי המשקיע ולהשלמת הסכם השקעה בין בעלי המניות ב-Eranovum ועמה. בנוסף, החברה חתמה עם Eranovum על תיקון להסכם ההשקעה המקורי בה, כך שהאופציה המוקנית לחברה על פיו לגדול בשיעור אחזקותיה ל-49% תהיה ניתנת למימוש לשיעורין ואף בטרם עמידה באבני הדרך שנקבעו. בהתאם, החברה השקיעה סך של 6 מיליון אירו, וזאת על חשבון מימוש חלקי של האופציה האמורה, כך ששיעור אחזקותיה גדל לכדי כ-39%. (משקף שווי משוקלל להשקעת החברה ב-Eranovum של כ-54 מיליון אירו (אחרי הכסף). לפרטים נוספים בדבר מכתב הכוונות לביצוע ההשקעה וכן בדבר השקעות החברה ב-Eranovum ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 באפריל 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-043659), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה. להערכת השווי ההוגן של השקעת החברה ב-Eranovum ראו הערכת שווי חיצונית המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.

5. פרטים נוספים בדבר ההשקעות המהותיות של החברה

להלן פרטים נוספים בדבר ההשקעות המהותיות של החברה¹⁶:

5.1 תחום התחבורה



אגד

החברה מחזיקה בכ-48% ממניות חברת אגד (בשרשור, באמצעות החזקה בכ-80% משותפות המחזיקה ב-60% ממניות אגד ("שותפות אגד")), אשר עוסקת בתחבורה ציבורית בארץ, בהולנד ובפולין (באמצעות חברות בבעלותה (בעקיפין) המלאה), בתחום ההיסעים והתיור בישראל, בהפעלת ואחזקת הרכבת הקלה – הקו האדום בגוש דן, בתחזוקת אוטובוסים באמצעות מרכזי שירות עבור אגד ולקוחות חיצוניים, וכן מחזיקה בפורטפוליו של נכסי נדל"ן. נכון למועד פרסום הדוח החברה מבצעת עבודת מטה להכנסת משקיע נוסף לשותפות.

נתונים פיננסיים מהדוחות הכספיים המאוחדים (אלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
4,611,152	1,065,260	1,210,730	הכנסות - מאוחד
3,760,577	875,036	898,427	הכנסות - סולו
947,332	229,931	259,654	EBITDA מתואם*
199,714	126,049	142,967	רווח תפעולי
5,904	66,315	79,889	רווח (הפסד) נקי
(393,338)	109,400	165,393	זרחים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
5,810,565	5,134,402	6,037,194	סך נכסים
5,093,796	4,435,844	5,210,149	סך התחייבויות
716,769	698,558	827,045	הון עצמי

* רווח תפעולי בנטרול פחת והפחתות. בשנת 2022 ההתאמות כוללות הפרשות לתביעת עמיתים (קג"א) בסך של כ-294 מיליון, והוצאות חד פעמיות נוספות בקשר עם עסקת מכירת מניות אגד בהיקף של כ-29 מיליון ש"ח. ברבעון הנוכחי וברבעון המקביל אשתקד ההתאמות כוללות בעיקר התאמות בגין שכר בסך של כ-4 ו-6 מיליון ש"ח בהתאמה.

נתונים תפעוליים- תחבורה ציבורית בישראל	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022
ביצוע ק"מ (אלפי ק"מ)	51,440	52,534	205,377
מצבת אוטובוסים (לסוף תקופה)	3,006	2,978	2,962
מתוכם אוטובוסים חשמליים	35	234	232
סה"כ עובדים (לסוף תקופה)	6,598	6,932	6,783
מתוכם נהגים	4,842	5,093	4,889

(1) העלייה בסך ההכנסות לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מגידול בהכנסות מתחבורה ציבורית בישראל בעיקר כתוצאה מעליה במדדים אליהן צמודות ההכנסות (בעיקר סולר), מגידול בהכנסות בתחבורה ציבורית בהולנד ופולין כתוצאה מגידול בהיקף הפעילות ומגידול בהכנסות מתבל (המתפעלת את הקו האדום של הרכבת הקלה בתל-אביב), העלייה מקוזזת בקיטון בהכנסות מקרן הצטיידות לרכישת אוטובוסים.

(1) העלייה ב-EBITDA המתואם נובעת בעיקר מעליה בהכנסות כמפורט לעיל וכן מקיטון בהוצאות בעיקר כתוצאה מפרישת עובדים וותיקים, הצערה וחישומול הצי.

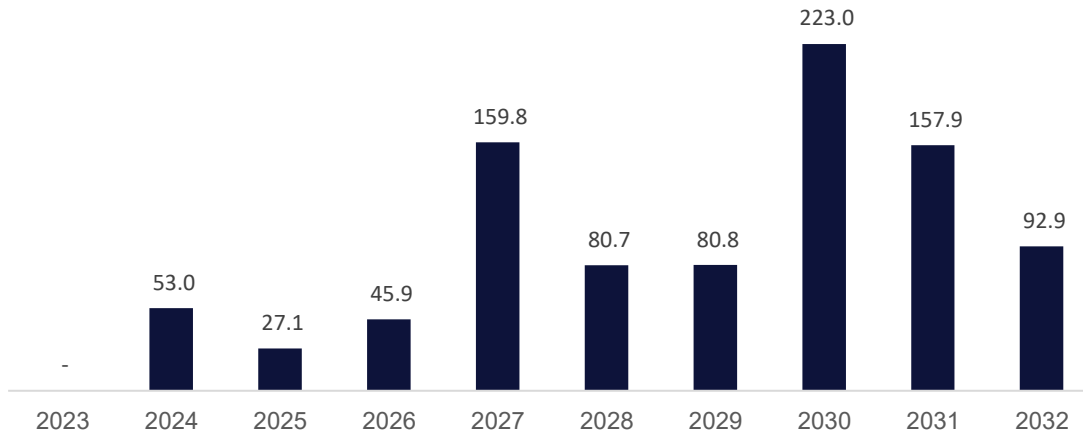
(2) העלייה ברווח הנקי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מעליה ב-EBITDA כמפורט לעיל ושיפור ברווחיות בפולין, כולל בגין שינוי בשער החליפין של הזלוטי. הרווח הנקי בשנת 2022 הושפע מהוצאות חד פעמיות בקשר עם עסקת מכירת מניות אגד וכן מהפרשות לתביעת עמיתים כאמור לעיל. בנטרול ההשפעות אלו הרווח הנקי המתואם בשנת 2022 עמד על כ-251 מיליון ש"ח.

(3) התזרים השלילי מפעילות שוטפת בשנת 2022 נובע בעיקר מתשלום למדינה בסך של כ-800 מיליון ש"ח בשנת 2022, כחלק מעסקת מכירת המניות. בנטרול הסכום האמור לאגד תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת בסך של כ-407 מיליון ש"ח בשנת 2022. בתקופת הדוח כולל התזרים מפעילות שוטפת תשלום למדינה בסך של 56 מיליון ש"ח.

(4) השינוי בסך ביצוע הק"מ נובע מיציאת קווי שירות לתחרות בהתאם להסכם ההפעלה של אגד בעיקר באשכול ירושלים, ומנגד גידול בפעילות בעקבות תוספות שירות באשכולות קיימים.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

להלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה באגד עד לשנת 2032 (חלק החברה בלבד, לאחר שירות חוב בשותפות הרוכשות) (במיליוני ש"ח):



* בשנת 2029 הונח מיחזור של יתרת הלוואת הבלון בשותפות הרוכשת בעסקת אגד

החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה לשותפות אגד על ההון המושקע נכון למועד הדוח, ממועד הרכישה, הינה כ- 12%.

לעדכון הערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה מאגד ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, וכן על מידע המצוי בידי החברה (בחלקו כפי שנמסר לה מאגד), שמקורם בהערכות שווי חיצוניות שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או אגד, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), היקף הנסועה בתחבורה ציבורית, זכייה במכרזים, נתחי שוק, תוכניות התייעלות ופיתוח עסקי, מחזורי חוב (בשנת 2029 הונח מיחזור של יתרת הלוואת הבלון בשותפות הרוכשת בעסקת אגד) וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי ההנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתממשו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), לרבות במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל, וכן מובהר כי ההנחות, ההערכות והאומדנים שנכללו בתחזית ושהתבססו על מודלים פנימיים, לא נבחנו על ידי גורם חיצוני שאינו עובד החברה או אגד. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יוותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות דירקטוריון אגד. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו בשותפות אגד, לרבות בקשר עם התאמות התמורה בעסקה, תשלום חשבון השיפוי ומימוש אופציית המכר של המוכרים. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי מאגד יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה, והיא יכולה להיות שונה, לרבות באופן מהותי, גם במקרה של שינוי או ביטול אלו מההסכמים הקיימים, שינויים בהוראות הדין וכיו"ב.

קבוצת המפעיל

החברה מחזיקה בכ-21.33% קבוצת המפעיל אשר עוסקת בתחזוקה ותפעול של פרויקטים שונים בתחום התחבורה בישראל כולל כביש 6 ומנהרות הכרמל.

נתונים פיננסיים:

להלן נתונים פיננסיים עיקריים המתייחסים לחברות המפעיל במונחי 100% (אלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
367,988	82,852	124,185	הכנסות
91,691	23,433	25,183	EBITDA
86,941	22,493	23,909	רווח תפעולי
64,580	16,450	16,886	רווח נקי
81,175	9,380	(12,354)	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
317,992	187,838	259,578	סך נכסים
217,284	79,664	196,984	סך התחייבויות
100,708	108,174	62,594	הון עצמי

הגידול ב- EBITDA, ברווח התפעולי וברווח הנקי של הקבוצה נובע בעיקר מגידול בהיקף הנסועה בכביש 6 ומנהרות הכרמל, איחוד פעילות א.א.כ.י שירותי חשמל ואחזקה בע"מ {להלן – "א.א.כ.י"} שנרכשה בספטמבר 2022 והמשך התייעלות בהוצאות הקבוצה.

הגידול בסך הנכסים וההתחייבויות לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע מאיחוד לראשונה של חברת א.א.כ.י כאמור לעיל, העוסקת במתן שירותי חשמל ואלקטרה מכניקה.

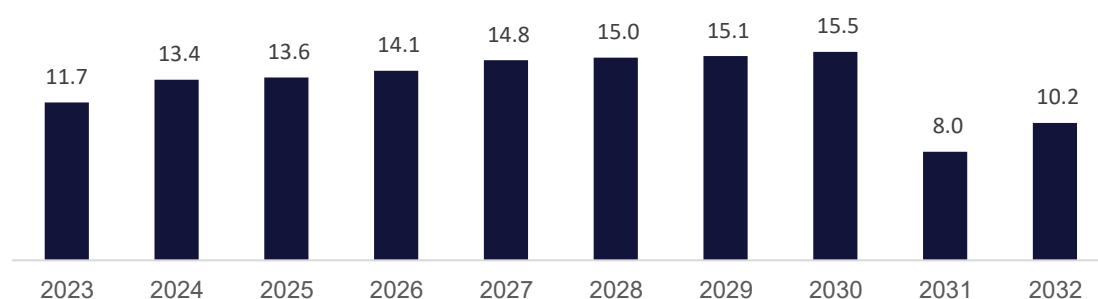
הקיטון בהון העצמי לעומת שנת 2022 נובע מהרווח השוטף בניכוי דיבידנד בתקופה.

התזרים השלילי מפעילות שוטפת בתקופה נובע בעיקר מהעברת מס שנוכה במקור בקשר עם עסקת א.א.כ.י בתקופה.

בהמשך להארכת תקופת הזיכיון לזכיון בהסכם בין המדינה לזכיון, חתמו המפעיל והזכיון על הסכם להארכת תקופת ההפעלה, גב אל גב, לתקופת ההסכם בין המדינה לזכיון המוערכת על ידי המפעיל בפרק זמן של כ-3 שנים. הארכת ההסכם בין המפעיל לבין הזכיון כפופה להארכת הסכם הזיכיון ולקבלת אישור הרשות הממונה, כהגדרתה בחוק כביש אגרה (כביש ארצי לישראל), התשנ"ה-1995, וכן אישור הממנים מטעם הזכיון. המידע האמור ביחס להארכת תקופת ההפעלה והאחזקה הינו מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך, והתממשותו תלויה בהארכת תקופת הזיכיון כאמור ובקבלת אישורים של צדדים שלישיים, אשר אינם בשליטתה של החברה. לפיכך, המידע האמור עשוי שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה. עם זאת הערכת השווי והתזרים להלן כוללים תקופה נוספת של שנתיים בלבד וזאת בשל חוסר הוודאות לגבי התקופה בשלב זה.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

להלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה בקבוצת המפעיל עד לשנת 2032 (חלק החברה בלבד) (במיליוני ש"ח):



החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה נכון למועד הדוח מההשקעה בחברות המפעיל, ממועד הרכישה, הינה כ-14%.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעות החברה והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה מקבוצת המפעיל וביחס להארכת תקופת הזיכיון ומשכה ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, ותנאי הסכמי ההפעלה והשירותים הקיימים הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר שינויים במדד המחירים לצרכן, היקף הנסועה, הארכת הסכם הזיכיון לתקופה נוספת של שנתיים, תוכניות התייעלות ופיתוח עסקי כולל אפשרות להארכת תקופת הזיכיון כמפורט לעיל וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי הנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתממשו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), לרבות במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יוותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות דירקטוריון של חברות קבוצת המפעיל. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו, בקבוצת המפעיל. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי מקבוצת המפעיל יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה, והיא יכולה להיות שונה, לרבות באופן מהותי, גם במקרה של שינוי או ביטול אלו מההסכמים הקיימים או שינוי בהיקפי הנסועה.

Eranovum

החברה מחזיקה בכ- 30% ממניות Eranovum המקימה עמדות טעינה לכלי רכב חשמליים בספרד בשטחים ציבוריים (בעקבות השקעה נוספת שביצעה החברה לאחר תאריך המאזן עומד שיעור ההחזקה של החברה ב-Eranovum בסמוך למועד פרסום הדוח על כ- 39%).

נתונים פיננסיים מהדוחות הכספיים (אלפי ש"ח תורגם מיורו):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
59	6	35	הכנסות
(4,520)	(325)	(1,973)	EBITDA
(4,761)	(325)	(2,214)	הפסד תפעולי
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
43,840	41,971	43,447	סך נכסים
4,695	3,582	4,675	סך התחייבויות
39,145	38,389	38,772	הון עצמי

Eranovum הינה חברה יזמית הנמצאת בשלבי הייזום והפיתוח של עמדות טעינה לרכבים חשמליים במרחב הציבורי. בשנת Eranovum 2023 החלה לפעול לפיתוח יכולות ייזום עצמאיות לייצור חשמל המופק מאנרגיה מתחדשת לצורך אספקתו בעמדות הטעינה המופעלות על ידה. לאור שלבי הפעילות המוקדמים הכנסותיה אינן מהותיות בשלב זה, ובהתאם Eranovum מציגה הפסד תפעולי. נכסי Eranovum כוללים בעיקר מזומנים ושויי מזומנים ורכוש קבוע. ההון העצמי כולל בעיקר את ההשקעה שביצעה החברה, בניכוי הפסדים שנצברו.

להערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.



VID – מתקן התפלה

החזקה בכ- 50% ממניות VID, אשר מחזיקה במתן ההתפלה באשקלון שהינו בעל כושר ייצור של כ- 120 מיליון מ"ק בשנה.

נתונים פיננסיים:

להלן נתונים פיננסיים עיקריים ביחס ל-VID במונחי 100% (אלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
229,817	46,114	61,321	הכנסות (1)
156,690	36,974	39,210	EBITDA (לרבות התאמה של נכס פיננסי) (2)
71,931	15,707	18,316	תזרים אחרי חוב (קן וריבית)
20,389	4,148	4,636	רווח תפעולי
31,448	8,667	9,164	רווח נקי (2)
139,590	12,217	11,576	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
736,413	784,643	704,221	סך נכסים
373,328	409,339	368,972	סך התחייבויות
363,085	375,304	335,249	הון עצמי

יצוין כי ההכנסות לעיל הינן הכנסות בהתאם לזוחות הכספיים המושפעות מיישום כללי IFRS בקשר עם הסדרי זיכיון ומכשירים פיננסיים. הנהלת החברה, כמו גם המודל הפיננסי של מתקן ההתפלה, בוחנת את ההכנסות על בסיס תפעולי, לפיו ההכנסות ברבעון הראשון לשנת 2023 עמדו על כ- 95,880 אלפי ש"ח בהשוואה לכ- 78,920 אלפי ש"ח ברבעון המקביל אשתקד ו- 366,000 אלפי ש"ח בשנת 2022 כולה. הגידול בהכנסות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקר מגידול בכמויות ייצור המים בתקופה, עליית מדד המחירים לצרכן ושער הדולר והיורו ועלית תעריף החשמל הרלוונטי.

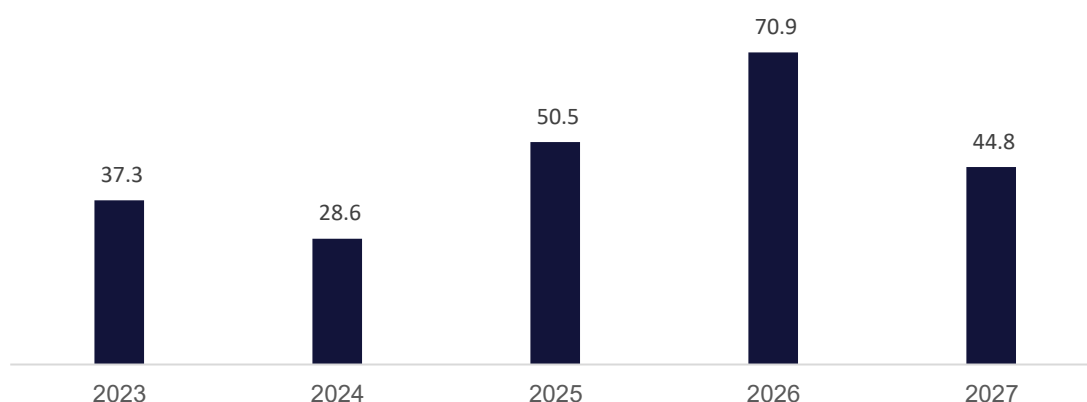
העלייה ב-EBITDA נובעת מעלייה בהכנסות כאמור לעיל, בקיזוז עלייה בהוצאות המשתנות התלויות בכמויות יצור המים, במדד ושערי המטבע.

(1) הרווח הנקי מושפע מרישום חשבונאי של נגזר משובץ בגין הרכיב הקבוע של ההכנסות וכן מהוצאות או הכנסות מימון בגין נכס פיננסי בקשר עם הסכם הזיכיון.

יצוין כי כאמור לעיל, בבחינת הביצועים בפועל של VID, לרבות בקשר עם הנתונים המשמשים להערכת השווי, הנהלת קיסטון בוחנת דוחות תפעוליים/תזרימיים שאינם כוללים נגזרים חשבונאיים.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

להלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה במתקן ההתפלה עד תום תקופת הזיכיון (חלק החברה בלבד) (במיליוני ש"ח):



* מימון הפרויקט צפוי להיפרע עד לשנת 2025.

החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה נכון למועד הדוח מההשקעה במתקן ההתפלה, ממועד הרכישה, הינה כ-8%.

להערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעת החברה והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה ממתקן ההתפלה ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר תוצאותיה הכספיות הצפויות של VID, בהתבסס, בין היתר, על ההסדר הקיים בהסכם הזיכיון עם המדינה וההסכם עם אדום, שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), היקף התפלת מים, תוצאת הליך הבוררות מול המדינה וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי ההנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתמשו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), בין היתר, במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יוותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות דירקטוריון של VID. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו במתקן ההתפלה. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה.

תחנת כוח IPM באר טוביה

החברה מחזיקה (בעקיפין) כ- 34% מהזכויות בחברה המחזיקה בתחנת כוח מונעת בגז בבאר טוביה, בעלת כושר ייצור של כ- 450 מגה וואט; וכן מחזיקה בהלוואה שניתנה לגלובל ואיה פריז (המחזיקות גם הן, בעקיפין, בתחנת הכוח), ששוויה ההוגן ליום 31.3.2023 הינה כ-84 מיליון ש"ח (לפרטים אודות הליך גישור בנושא ההלוואה ראו סעיף 12.1.1 לדוח תיאור עסקי התאגיד, שווי ההלוואה אינו כולל את הסכומים הנמצאים במחלוקת).

נתונים פיננסיים:

להלן נתונים פיננסיים עיקריים מהדוחות הכספיים המאוחדים של טריפל מ תחנות כוח בע"מ ("טריפל-מ"), המחזיקה בכ-84% בתחנת הכוח אי. פי. אם באר טוביה ("IPM") (אלפי ש"ח):

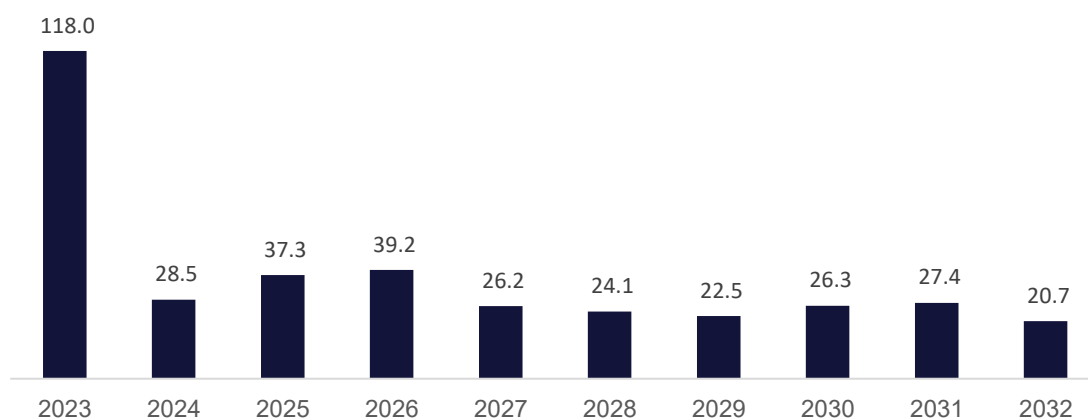
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
735,156	172,866	186,097	הכנסות
223,301	52,885	58,878	EBITDA
109,134	24,493	36,905	רווח תפעולי
42,245	21,763	(10,812)	רווח (הפסד) נקי
227,530	63,811	103,804	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
2,641,827	2,726,576	2,648,546	סך נכסים
1,864,523	1,851,565	1,882,056	סך התחייבויות
777,304	875,011	766,490	הון עצמי

בתקופת הדוח יישמו טריפל-מ ו-IPM מעבר מדיווח על בסיס תקינה ישראלית ל-IFRS. היישום בוצע באופן עקבי על כל התקופות המוצגות כולל יתרות הפתיחה ליום 1 בינואר 2022. במסגרת המעבר ל-IFRS עלות סעיפי הרכוש הקבוע נמדד בהתאם לשווים ההוגן ליום 1 בינואר 2022.

למועד הדוח, עיקר פעילותה של טריפל-מ הינה החזקה של 84% ב-IPM. סך ההכנסות של IPM העלייה בהכנסות, ב-EBITDA וברווח התפעולי, ביחס לתקופה המקבילה אשתקד ולשנת 2022 כולה, נובעת מעלייה בזמינות התחנה וכן משיפור במכירות ללקוחות פרטיים והתייעלות תפעולית בתחנה. ההפסד בתקופת הדוח נובע מהוצאות המימון בתקופה שכוללות בעיקר הפרשי שער ומדד בגין שיערוך הלוואות החברה שבחלקן נקובות ביורו ובחלקן צמודות למדד. יצוין, כי הכנסות החברה צמודות אף הן ליורו ולמדד. הקיטון בהון העצמי נובע מחלוקות שבוצעו במהלך השנה בקיזוז הרווח השוטף לתקופה.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

הלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה בתחנת הכוח IPM עד שנת 2032 (לרבות הלוואות שניתנו) (חלק החברה בלבד) (במיליוני ש"ח):



להערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.

התזרים בשנת 2023 כולל בנוסף לתזרים השוטף סכום של כ-45 מיליון ש"ח שמחולק לבעלים במסגרת הגדלת מימון שבוצעה בשנת 2022 (כולל גם החזרי הלוואה הנבעים מחלוקה זו) וכן סכום של כ-30 מיליון ש"ח שנבע מהפחתת ההון החוזר בתחנה בכפוף לכניסתה לתוקף של רגולציה (חלק החברה).

החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה נכון למועד הדוח מההשקעה בתחנת הכוח (לרבות הלוואות שניתנו), ממועד הרכישה, הינה כ-7%.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעות החברה והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה מההשקעה בתחנת הכוח IPM ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או אי.פי.אם, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר תוצאותיה הכספיות של התחנה, הוראות רגולטוריות החלות על התחנה, שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), תעריפי חשמל צפויים, מחירי גז וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי ההנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתממשו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), לרבות במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל, וכן מובהר כי ההנחות, ההערכות והאומדנים שנכללו בתחזית ושהתבססו על מודלים פנימיים, לא נבחנו על ידי גורם חיצוני שאינו עובד החברה או אי.פי.אם. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות דירקטוריון של החברות המחזיקות בתחנה. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה.

תחנת כוח רמת חובב

החברה העמידה הלוואה בסכום של כ- 175 מיליון ש"ח, ההמירה בחלקה לזכויות של שותף מוגבל, בעקיפין, של כ- 16% מהשותפות המחזיקה בתחנת כוח מונעת בגז ברמת חובב, בעלת כושר ייצור של כ- 1,200 מגה וואט; יצוין כי עם קבלת אישור רשות התחרות בחודש מאי 2023, החברה מחזיקה (בעקיפין) וכשותף מוגבל בלבד בכ- 16.33% מהמניות בתחנה ונותרה ההלוואה הלא המירה בלבד.

נתונים פיננסיים:

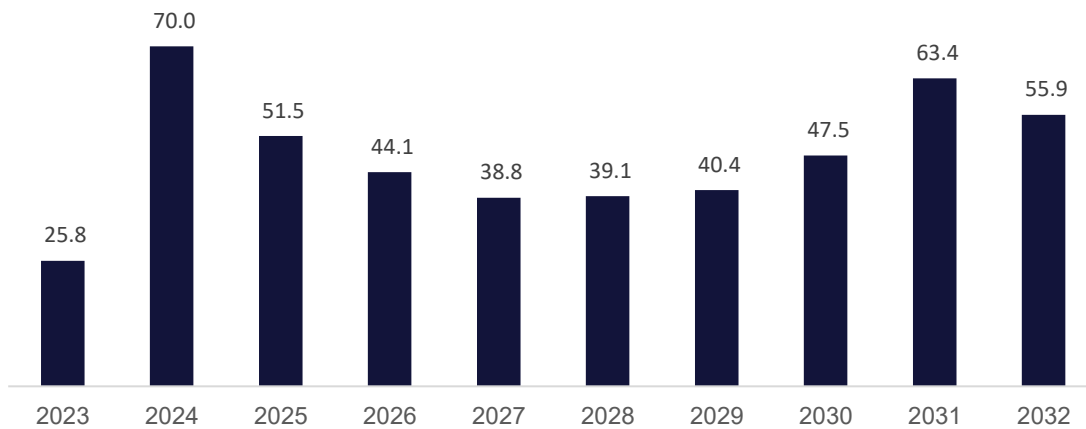
להלן נתונים פיננסיים עיקריים מהדוחות הכספיים של תחנת הכוח רמת חובב וחברת התפעול שלה (החברה העמידה הלוואה לשותפות אשר מחזיקה בכ-50% מתחנת הכוח רמת חובב וחברת התפעול בחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ-33% מההחזקות בשותפות, המהוות בעקיפין החזקה של כ-16% במונחי התחנה).
הנתונים במונחי 100% (אלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
1,219,285	306,241	273,750	הכנסות
700,089	169,159	174,789	EBITDA
438,863	108,490	108,523	רווח תפעולי
308,897	76,827	70,899	רווח נקי
693,406	118,740	174,222	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
4,573,972	4,677,551	4,515,734	סך נכסים
3,946,506	3,892,590	4,070,229	סך התחייבויות
627,466	784,961	445,505	הון עצמי

ההכנסות, ה- EBITDA והרווח התפעולי והנקי, מושפעות מהיקף הזמינות בתחנה ומההכנסות מייצור אנרגיה אשר מושפעות לטובה מעליית מדד המחירים לצרכן ומעליית תעריף הייצור של חברת החשמל. בתקופת הדוח הייתה ירידה בהכנסות הזמינות בשל תקלות לא מתוכננות במספר יחידות ובשל טיפולים תחזוקה (מתוכננים) בטורבינות.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

להלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה בתחנת הכוח עד שנת 2032 (חלק החברה בלבד) (במיליוני ש"ח):



להערכת השווי ההוגן של ההשקעה ראו הערכת השווי המצורפת לסעיף 14 לדוח הדירקטוריון.

יצוין כי הערכת השווי ליום 31.12.2022 כוללת תשלומי מס (תיאורטיים) ברמת התחנה. התחנה מוחזקת באמצעות מספר שותפויות ולפיכך לא צפויים תשלומי מס ברמת התחנה ובהתאם התזרים לעיל לא כולל את תשלומי המס התיאורטיים.

החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה נכון למועד הדוח מההשקעה בתחנת הכוח (הלוואה המירה ולא המירה), ממועד הרכישה, הינה כ-26%.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעת החברה והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה מההשקעה בתחנת הכוח רמת חובב ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או השותפות המחזיקה בתחנת הכוח, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר התוצאות הכספיות הצפויות של התחנה, בהתבסס, בין היתר על הוראות רגולטוריות החלות על התחנה, שינוי במחירי ה-SMP, שינוי בתעריפי וצריכת החשמל, שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), מחירי גז, וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי הנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתממשו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), לרבות במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל, וכן מובהר כי ההנחות, ההערכות והאומדנים שנכללו בתחזית ושהתבססו על מודלים פנימיים, לא נבחנו על ידי גורם חיצוני שאינו עובד החברה או השותפות המחזיקה בתחנת הכוח. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יוותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות האורגנים המוסמכים הרלוונטיים. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו בתחנה. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה.

תחנת כוח חגית

החברה העמידה הלוואה בסכום של כ-110 מיליון ש"ח, ההמירה בחלקה לזכויות של שותף מוגבל, בעקיפין, של כ-16% מהשותפות שחתמה על הסכם לרכישת הזכויות בתחנת כוח מונעת בגז "חגית (מזרח)", בעלת כושר ייצור של כ-660 מגה וואט.

נתונים פיננסיים:

להלן נתונים פיננסיים עיקריים מהדוחות הכספיים של תחנת הכוח חגית וחברת התפעול שלה (החברה העמידה הלוואה לשותפות אשר מחזיקה בכ-50% מתחנת הכוח חגית וחברת התפעול בחלקה המירה לזכויות בשיעור של כ-33% מהחזקות בשותפות, המהוות בעקיפין החזקה של כ-16% במונחי התחנה).

הנתונים במונחי 100% (אלפי ש"ח):

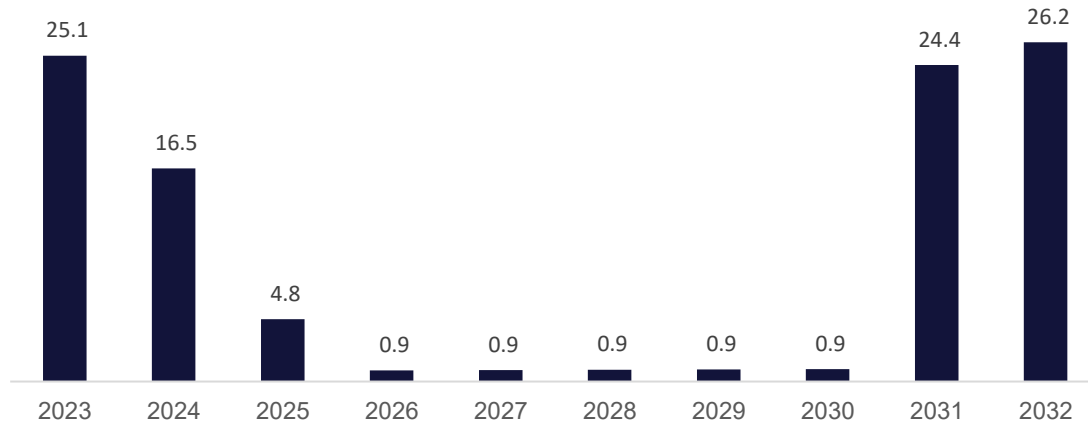
לתקופה שמיים 1.6.2022 (מועד השלמת העסקה) ועד ליום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
490,367	203,335	הכנסות
159,739	111,516	EBITDA
97,134	84,762	רווח תפעולי
38,662	60,314	רווח נקי
76,467	138,483	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2023	
1,973,755	1,990,562	סך נכסים
1,729,173	1,755,178	סך התחייבויות
244,582	235,384	הון עצמי

ביום 1.6.2022 הושלמה העסקה לרכישת תחנת הכוח חגית ולפיכך התוצאות הכספיות בשנת 2022 משקפות פעילות של שבעה חודשים בלבד.

ההכנסות ה- EBITDA והרווח הנקי, מושפעים מהיקף הזמינות בתחנה ומההכנסות מייצור אנרגיה אשר מושפעות לטובה מעליית מדד המחירים לצרכן ומעליית תעריף הייצור של חברת החשמל.

נתונים פיננסיים – תחזית תזרים:

להלן התזרים הצפוי של החברה מההשקעה בתחנת הכוח חגית עד שנת 2032 (חלק החברה בלבד) (במיליוני ש"ח):



* התזרים בשנים 2026-2030 מושפע מגילוף החזר החוב הפיננסי בתחנה, מעמידה ביחסי הכיסוי לחלוקה, ומשמירה על יתרות מזומנים.

יצוין כי הערכת השווי ליום 31.12.2022 כוללת תשלומי מס (תיאורטיים) ברמת התחנה. התחנה מוחזקת באמצעות מספר שותפויות ולפיכך לא צפויים תשלומי מס ברמת התחנה ובהתאם התזרים לעיל לא כולל את תשלומי המס התיאורטיים.

החברה מעריכה כי התשואה השנתית הצפויה נכון למועד הדוח מההשקעה בתחנת הכוח (הלוואה המירה ולא המירה), ממועד הרכישה, הינה כ-13%.

התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעת החברה והערכות החברה ביחס לתשואה הצפויה מההשקעה בתחנת הכוח חגית ("התחזית"), הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. התחזית וההערכות כאמור מבוססות על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או השותפות המחזיקה בתחנת הכוח, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר התוצאות הכספיות הצפויות של התחנה, בהתבסס, בין היתר על הוראות רגולטוריות החלות על התחנה, שינוי במחירי ה-SMP, שינוי בתעריפי וצריכת החשמל, שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), מחירי גז, וכיו"ב. מובהר כי קיימת הסתברות גבוהה כי הנחות, ההערכות והאומדנים העומדים בבסיס התחזית יתמששו באופן שונה מכפי שנחזה (אף באופן מהותי), לרבות במקרה של שינוי באחת או יותר מההנחות שלעיל, וכן מובהר כי ההנחות, ההערכות והאומדנים שנכללו בתחזית ושהתבססו על מודלים פנימיים, לא נבחנו על ידי גורם חיצוני שאינו עובד החברה או השותפות המחזיקה בתחנת הכוח. כמו כן, ייתכן וחלק מתזרימי המזומנים הצפויים יותר לטובת מימון של צמיחה ופיתוח עסקי וכן יתכן עיתוי שונה לחלוקות תזרימי המזומנים. כמו כן, החלוקות כפופות, בין היתר, למבחני החלוקה ולהחלטות האורגנים המוסמכים הרלוונטיים. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו בתחנה. לאור האמור, אין ביכולתה של החברה להעריך או להבטיח כי התזרים הצפוי יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום התחייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה.

סאנפלאואר

החברה מחזיקה בכ- 49% מהון המניות המונפק והנפרע בסאנפלאואר הפעילה בתחום האנרגיה המתחדשת ומחזיקה, נכון למועד הדוח 5 חוות רוח בעלות הספק מותקן של 50 מגה וואט בפולין, כ- 256 מתקנים סולארים בעלי הספק מותקן כולל של כ-31 מגה וואט בישראל ופרויקטים בשלבי ייזום ופיתוח בארצות הברית.

נתונים פיננסיים מהדוחות הכספיים המאוחדים (אלפי ש"ח):

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.12.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2022	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2023	
119,987	31,459	48,804	הכנסות
69,258	23,571	25,199	EBITDA
92,069	24,738	26,892	EBITDA מתואם**
5,622	7,753	9,090	רווח תפעולי
27,074	10,293	16,778	FFO
41,115	12,139	16,165	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
31.12.2022	31.3.2022	31.3.2023	
834,220	935,645	871,110	סך נכסים
614,188	614,215	627,546	סך התחייבויות
220,032	235,207	243,561	הון עצמי

** EBITDA בנטרול הוצאות ייזום בגין התקשרות בהסכם מחייב לרכישת פרויקטי אנרגיה מתחדשת ואגירה בארה"ב.

הגידול בהכנסות, ב- EBITDA המתואמת וב- FFO בתקופת הדוח לעומת שנה קודמת נובע בעיקר: א. מעלייה בפעילות בפולין, בעיקר מעליית מחירי החשמל השחור בתקופה ומעליית שער החליפין הממוצע של הזלוטי בתקופה. ב. מעליית מדד בישראל אליו צמודות הכנסות מגזר האנרגיה בישראל שמקוזזת חלקית בהוצאות אשר גם הן צמודות למדד.

5.5 לתכנית בלתי הדירה לרכישת מניות סאנפלאואר שאימצה החברה ביום 27.11.2022, וכן לפרסום דוח הצעת מדף של סאנפלאואר להנפקה בדרך של זכויות של מניות וכתבי אופציה, ולהסכם בין החברה לבין לאומי פרטנרס, ראו בביאור 4 לדוחות הכספיים ליום 31 במרץ 2023.

בנוסף, ביום 29.5.2023 אישר דירקטוריון החברה לאמץ תכנית בלתי הדירה נוספת לרכישת מניות סאנפלאואר, בסך כולל של 5 מיליון ש"ח, והיא תחל לאחר שלושה חודשים לפחות ממועד הפקדת התכנית שבמסגרתם פרסמה סאנפלאואר דוחות כספיים ועד תום 3 חודשים מהמועד בו ניתן להתחיל בביצוע הרכישות בפועל או רכישת מניות סאנפלאואר בסך 5 מיליון ש"ח, לפי המוקדם.

6. השפעות אינפלציה ועליית ריבית

ברבעון הראשון של שנת 2023 נמשכה המגמה העולמית של עליית מחירים שהביאה לעלייה באינפלציה במהלך שלושת החודשים הראשונים של שנת 2023 בשיעור של כ-1.2% לעומת עליה בשיעור של 1.5% בתקופה המקבילה אשתקד, וזאת בהמשך לעלייה בשיעור של כ-5.3% במהלך שנת 2022. לצד עליית המחירים, בניסיון לרסן את שיעור האינפלציה החלו הבנקים המרכזיים להעלות את שיעורי הריבית, כאשר החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית בישראל כאשר נכון למועד פרסום הדוח היא עומדת על 4.75%.

השפעות האינפלציה ועליית הריבית על החברה:

הכנסות החברה מתקבולים מהשקעות - מרבית השקעות החברה מוגנות מעליית האינפלציה שכן הן כוללות מנגנונים של הצמדה למדד ברכיב ההכנסות, ההוצאות והמימון. חלק מההשקעות מושפעות לחיוב מהעלייה באינפלציה, שכן, הכנסותיהן מושפעות, במישורן או בעקיפין, מהאינפלציה, בעוד ההוצאות, לרבות עלויות המימון, צמודות למדד באופן חלקי בלבד. על כן, עלייה באינפלציה מגדילה את התקבולים מהשקעות החברה.

הכנסות החברה משינויים בשווי ההוגן של השקעות החברה - עליית הריבית בשוק משפיעה על שיעורי ההיוון הנהוגים לצורך הערכת שווי ההוגן של השקעות. נכסי החברה מאופיינים בסיכון נמוך ובביקוש קשיח בשל היותם מספקים מוצרים בסיסיים (מים, חשמל ותחבורה) ומשכך בתקופה של חוסר וודאות האטרקטיביות שלהן גדלה וממתנת את השפעת עליית התשואות. בנוסף, מכיוון שהלקוחות העיקריים של השקעות החברה הן המדינה או חברות ממשלתיות, הרי שסיכון האשראי של אותם לקוחות הוא זניח, מה שמשפיע גם הוא על סיכון הפרויקטים וההשפעה על שיעורי ההיוון.

החוב הבנקאי הפרוייקטאלי במרבית השקעות החברה הנו בריבית קבועה לאורך חיי הפרויקט ולפיכך לעליית הריבית בשוק לא צפויה להיות השפעה על עלות החוב בהשקעות אלו. בחלק מחברות הפרויקט ההלוואות בנוסף גם צמודות למדד. חברות אלו נהנות ממנגנון הצמדה לרכיב ההכנסות שלהן כך שבנטו העלייה במדד אף עשויה להטיב איתן בהיקף לא מהותי. כמו כן, לשותפות אגד חוב בנקאי בריבית משתנה בהיקף של כ-580 מיליון ש"ח (מתוך חוב כולל של כ-1.4 מיליארד ש"ח, כאשר היתרה בריבית קבועה צמודת מדד), ולפיכך עליית ריבית בנק ישראל תביא לעלייה בהוצאות המימון בשותפות (חלק החברה בשותפות כ-80%).

עלויות התפעול של החברה מורכבות בעיקר מדמי ניהול והוצאות עסקה ואינן מושפעות מעלייה באינפלציה ומעליה בריבית.

אגרות חוב (סדרה א') נושאות ריבית קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן, ומשכך לא מושפעות מעליית הריבית. עם זאת, קרן וריבית אגרות החוב צמודות למדד ולכן עליית האינפלציה הגדילה את הוצאות המימון של החברה בתקופת הדוח. שינוי של 1% במדד המחירים לצרכן ישפיע על הוצאות המימון השנתיות של החברה בגין אגרות החוב (סדרה א') בהיקפן נכון למועד פרסום הדוח בכ-6.7 מיליון ש"ח.

לחברה אשראי מגוף מוסדי וכן ניירות ערך מסחריים הנושאים ריבית בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח. עליית ריבית בנק ישראל הגדילה את הוצאות המימון של החברה בתקופת הדוח. המשך עליה בשיעור הריבית והאינפלציה בישראל ובעולם עלולות להביא לגידול בהוצאות המימון של החברה. שינוי של 1% בריבית בנק ישראל ישפיע על הוצאות המימון השנתיות של החברה בגין מסגרת האשראי כאמור המנוצלת נכון למועד הדוח בכ-4.9 מיליון ש"ח.

לאור האמור, החברה מעריכה כי השפעת האינפלציה והריבית בטווח הקצר והבינוני לא צפויה להיות מהותית, ואולם אין ביכולתה של החברה להעריך את המשך המגמה של עליית רמות המחירים ולכן לא יכולה להעריך את ההשפעה בטווח הארוך. בנוסף, החברה נערכת לעלייה נוספת בשיעור הריבית ומעריכה כי איתנותה הפיננסית תמשיך לאפשר לה לעמוד בכל התחייבויותיה. החברה רואה היגיון רב בתקופה זו בצמצום חוב החשוף לשינויי ריבית ותפעל לשם כך.

יובהר כי הערכות החברה בדבר השפעות האינפלציה, עליית הריבית וצמצום חוב וההשפעות על הוצאות המימון של החברה, הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה ועל המידע המצוי בידי החברה למועד זה, ואין כל וזדאות בהתממשותם, כולם או חלקם, או שהם עשויים להתממש באופן שונה (לרבות באופן מהותי), בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה או שאינם ידועים לחברה נכון למועד זה, לרבות התממשות גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה.

7. המצב הכספי ומקורות המימון

7.1. המצב הכספי

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי:

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	31 בדצמבר		31 במרץ	הנתונים באלפי ש"ח
	2022	2022	2023	
נכסים שוטפים				
העלייה במזומנים ושווי מזומנים בתקופת הדוח לעומת 31 בדצמבר 2022 נובעת בעיקר מהכנסות שהתקבלו מדיבידנד ותקבולים על חשבון קרן וריבית הלוואות בהיקף כולל של כ- 60 מיליון ש"ח ומירידה ביתרת הכנסות לקבל בסך כולל של כ- 27 מיליון ש"ח, בניכוי השקעות שביצעה החברה בתקופת הדוח (סאנפלאאר - 14.5 מיליון ש"ח), מפירוטון אשראי נטו של 10 מיליון ש"ח, מחלוקת דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח ומהוצאות הנהלה וכלליות ומימון.	140,115	133,850	177,915	מזומנים ושווי מזומנים
היתרה כוללת בעיקר יתרת הוצאות מראש, הכנסות לקבל וחייבים אחרים. הירידה לעומת 31 בדצמבר 2022 נובעת מירידה בהכנסות לקבל בסך של 27 מיליון ש"ח	28,329	5,356	1,263	חייבים ויתרות חובה
	168,444	139,206	179,178	סך הכל נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים				
החברה מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן. העלייה לעומת 31 בדצמבר 2022 נובעת מעלייה נטו בשווי ההוגן של ההשקעות בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות בסך של כ- 104 מיליון ש"ח, בעיקר עליית ערך בגין השקעת החברה ב- Eranovum ומהשקעות חדשות שביצעה החברה בתקופת הדוח (סאנפלאאר) בסך של 14.5 מיליון ש"ח ומתוספת תמורה באגד בסך של 20 מיליון ש"ח.	2,520,417	1,333,493	2,658,636	השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (*)
פיקדון שמשועבד לבנק כנגד ערבויות שניתנו. העלייה נובעת בעיקר מעלייה בסך הערבויות ומהיקף הבטוחות הנדרש על ידי הבנק	31,679	37,158	31,704	פיקדון משועבד (*)
	-	60	-	חייבים ויתרות חובה
	16	25	13	רכוש קבוע, נטו
	2,552,112	1,370,736	2,690,353	סך הכל נכסים לא שוטפים
	2,720,556	1,509,942	2,869,531	סך הכל נכסים

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	31		הנתונים באלפי ש"ח	
	בדצמבר 2022	במרץ 2022		2023
התחייבויות שוטפות				
נייר ערך מסחרי להארכה לתקופות נוספות עד לתקופה כוללת של 5 שנים (לפי שיקול דעת החברה והמשקיעים). בתקופת הדוח הנפיקה החברה סדרה נוספת בהיקף של 40 מיליון ש"ח	150,000	-	190,000	נייר ערך מסחרי
הלוואה מגוף מוסדי שנמשכה על חשבון מסגרת האשראי של החברה. הלוואות שנמשכו על חשבון המסגרת מתחדשות לתקופה של 6 חודשים בכל מועד עד אוקטובר 2023, כאשר באפשרות החברה להמיר את המסגרת להלוואה לזמן ארוך עד לאוקטובר 2024 בכפוף לעמידה בקובננטים. סך מסגרת האשראי של החברה הינה 500 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח פרעה החברה 50 מיליון ש"ח על חשבון המסגרת	350,000	-	300,000	הלוואה מגוף מוסדי
ראה להלן - אגרות חוב	34,215	1,426	34,586	חלויות שוטפות של אגרות חוב
היתרה כוללת בעיקר יתרה של הוצאות לשלם כולל ריבית לשלם בגין אג"ח, מוסדות ממשלתיים, ספקים וזכאים אחרים. העלייה לעומת 31 בדצמבר 2022 נובעת מריבית לשלם בגין אגרות החוב והנע"מ	2,907	47,454	25,089	זכאים ויתרות זכות
סך הכל התחייבויות שוטפות				
	537,122	48,880	549,675	
התחייבויות לא שוטפות				
היתרה כוללת את אג"ח סדרה א' של החברה שהונפקו בדצמבר 2021 (450 מיליון ע.ג.) וכן את היתרה בגין הרחבת הסדרה שבוצעה ביולי 2022 (200 מיליון ע.ג.), וכן את ההצמדה למדד של אגרות החוב	634,679	462,943	641,545	אגרות חוב
היתרה כוללת התחייבות בגין תוספת תמורה בעסקת סאנפלאואר בקשר עם התביעה בספרד.	6,771	6,771	6,771	זכאים ויתרות זכות
העלייה נובעת מגידול בהכנסות החברה, בעיקר שינוי בשווי ההוגן של ההשקעות בתקופת הדוח.	67,754	23,770	96,423	מיסים נדחים
סך הכל התחייבויות לא שוטפות				
	709,204	493,484	744,739	
העלייה נובעת בעיקר מהרווח הנקי בסך של 22 מיליון ש"ח בניכוי דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח.	1,474,230	967,578	1,575,117	הון
סך הכל התחייבויות והון				
	2,720,556	1,509,942	2,869,531	

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח והפסד:

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	הפרש	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ			הנתונים באלפי ש"ח
		שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	2022	2023	
הכנסות					
החברה מוגדרת כישות השקעה (כהגדרתה ב- IFRS 10) ולפיכך מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן דרך רווח והפסד. ההכנסה נובעת בעיקר מהשינוי בשווי ההוגן של השקעת החברה ב- Eranovum. להרכב השינוי בשווי ההוגן של כל אחת מההשקעות ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים	131,473	22,814	(27,713)	103,760	שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות
תקבולים מההשקעות החברה: חברות המפעיל, מתקן ההתפלה באשקלון, תחנת הכוח רמת חובב וחגית. הגידול לעומת תקופות קודמות נובע מגידול בהיקף השקעות החברה.	22,618	197,435	37,558	60,176	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות (*)
	13	873	208	221	הכנסות אחרות
	154,104	221,122	10,053	164,157	סה"כ הכנסות
הוצאות תפעוליות					
דמי ניהול לחברת הניהול בהתאם לתנאי הסכם הניהול הנגזרים משווי הנכסים של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים בתוספת מע"מ שלא ניתן לקיזוז	5,548	15,771	2,010	7,558	דמי ניהול
הוצאות בקשר עם שיערוך אופציות (לא רשומות) שהוקצו לחברת הניהול בהיקף של 5% מהמניות שהוקצו במהלך התקופה הרלוונטית	-	6,895	-	-	הוצאות תשלום מבוסס מניות
עלויות עסקה (הכוללות בעיקר עלויות עורכי דין, יועצים פיננסיים ואחרים) מושפעות בעיקר מהיקף העסקאות בתקופת הדוח	(2,990)	8,370	3,029	39	עלויות עסקה בגין רכישת חברות מוחזקות (בעיקר שירותים מקצועיים)
העלייה היחסית נובעת מגידול בהיקף פעילותה של החברה. ההוצאות כוללות בעיקר הוצאות ביטוח אחריות מקצועית, שכר דירקטורים חיצוניים, אגרות ושירותים מקצועיים אחרים.	1,005	5,776	925	1,930	הוצאות תפעוליות אחרות
	(3,563)	(36,812)	(5,964)	(9,527)	סה"כ הוצאות
	150,541	184,310	4,089	154,630	רווח מפעולות רגילות

הנתונים באלפי ש"ח	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ			הפרש	הסברים ליתרות ולשינויים בהם
	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		2023		
	2022	2022			
הוצאות מימון, נטו	(15,074)	(6,429)	(44,125)	(8,645)	<p>העלייה היחסית נובעת מגידול בהיקף החוב של החברה וכן מהעלייה בריבית בנק ישראל ובמדד המחירים לצרכן. הוצאות המימון וההצמדה בגין אגרות החוב סדרה א' של החברה הסתכמו בכ- 9 מיליון ש"ח (רבעון מקביל אשתקד כ- 6 מיליון ש"ח ושנת 2022 כולה 33 מיליון ש"ח) כאשר מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2023 בכ- 1.1% לעומת 1.2% ברבעון המקביל אשתקד ו- 5.3% בשנת 2022 כולה. בנוסף נבעו לחברה הוצאות מימון בקשר עם מסגרת האשראי בסך של כ- 6 מיליון ש"ח (ברבעון המקביל אשתקד 0.3 מיליון ש"ח ובשנת 2022 כולה 13.7 מיליון ש"ח), עלויות בגין נע"מ בסך של כ- 1.6 מיליון ש"ח (הנע"מ הונפקו בדצמבר 2022 והביאו ל- 0.5 מיליון ש"ח הוצאות בשנת 2022) והוצאות אחרות בסך של כ- 0.2 מיליון ש"ח. ההוצאות בתקופת הדוח קוזזו מהכנסות ריבית מפיקדונות בסך של כ- 1.7 מיליון ש"ח בתקופה.</p>
רווח לפני מיסים על ההכנסה	139,556	(2,340)	140,185	141,896	
מיסים על ההכנסה - נדחים	28,669	1,462	45,446	27,207	מיסים נדחים בקשר עם ההכנסות שנבעו מהשינוי נטו בשווי ההשקעות בחברות המוחזקות, שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס לבעלי מניות החברה	110,887	(3,802)	94,739	114,689	

7.3. נזילות ומקורות מימון
להלן יובא פירוט בדבר תזרימי המזומנים של החברה:

הסברים לשינויים בתוצאות	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
		2022	2022	
אלפי ש"ח				
	536,746	536,746	140,115	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה
התזרים השוטף נובע בעיקר מהרווח לתקופה, כולל ההתאמות לרווח, דיבידנד ריבית ותקבולים בגין הלוואות שהתקבלו בתקופה, ריבית ששולמה ושינוי בחייבים ובזכאים	127,828	27,440	72,285	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
התזרים שימש בעיקר להשקעות בחברות מוחזקות (בתקופת הדוח סאנפלאואר)	(1,567,136)	(430,336)	(14,485)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
התזרים שימש לתשלום דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח ולפירעון אשראי זמן קצר נטו בסך של 10 מיליון ש"ח	1,042,677	-	(20,000)	מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות מימון
	(396,631)	(402,896)	37,800	גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים
	140,115	133,850	177,915	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

7.4. הסכמי הלוואה

להסכמי הלוואה מהותיים שהחברה צד להם, ראו בסעיף 17.8 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי.

7.5.

לחברה גירעון בהון החוזר ליום 31.3.2023. הגירעון בהון החוזר נובע מנייר הערך המסחרי וממסגרת האשראי לזמן קצר שנטלה החברה ממספר גופים מוסדיים מקבוצת הראל, כאשר עד לאוקטובר 2023 באפשרות החברה להמיר את המסגרת להלוואה לזמן ארוך עד לאוקטובר 2024 ובכך לפרוע את נייר הערך המסחרי והמסגרת לזמן קצר, לאור זאת דירקטוריון החברה החליט שאין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות.

.8 מצבת התחייבויות

לפרטים אודות מצבת ההתחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון ליום 31.3.2023, ראו דיווח מידי של החברה המתפרסם במקביל לדוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

.9 אפקטיביות הבקרה הפנימית

לדוח הרבעוני של החברה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ראו פרק ג' להלן. מדיניות החברה בנושא מתן תרומות במדיניות החברה בנושא מתן תרומות למועד הדוח, לא חל שינוי ביחס לאמור בדוח הדירקטוריון הנכלל בפרק ב' לדוח התקופתי.

.10 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

למועד הדוח, לא חל שינוי ביחס לאמור בדוח הדירקטוריון הנכלל בפרק ב' לדוח התקופתי. לפרטים אודות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, נכון למועד הדוח, ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

.11 דירקטורים בלתי תלויים

למועד הדוח, לא חל שינוי ביחס לאמור בדוח הדירקטוריון הנכלל בפרק ב' לדוח התקופתי.

.12 מבקר פנים

לפרטים אודות מבקר הפנים של החברה, לרבות פרטים אודות תוכנית עבודת הביקורת, ראו סעיף 13 לדוח הדירקטוריון הנכלל בפרק ב' לדוח התקופתי.

.13 אומדנים משמעותיים

האומדים המשמעותיים אשר הופעלו על ידי ההנהלה ביישום המדיניות החשבונאית של החברה ואי הוודאות הכרוכה במקורות המפתח של האומדנים, היו זהים לאלו שבדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2022. לפרטים אודות האומדנים המשמעותיים אשר הופעלו על ידי ההנהלה ביישום המדיניות החשבונאית של החברה ואי הוודאות הכרוכה במקורות המפתח של האומדנים, ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה, הנכללים בפרק ד' לדוח התקופתי.

14. מידע בדבר עדכון הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

Eranozum	שותפות אגד	תחנת כוח רמת חובב	מתקן התפלה אשקלון	תחנת כוח באר טוביה	עיתוי ההערכה
31.3.2023	31.3.2023	31.3.2023	31.3.2023	31.3.2023	31.3.2023
מהותית מאוד	מהותית מאוד	מהותית מאוד	מהותית	מהותית מאוד	הערכה מהותית/ מהותית מאוד
41,254	1,063,398	369,134	189,500	507,595	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (31.12.2022)
154,991	1,114,532	356,411	174,793	517,920	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה למועד הדוח
BDO זיו האפט,	רחל סגל, סמנכ"ל כספים	רחל סגל, סמנכ"ל כספים	רחל סגל, סמנכ"ל כספים	רחל סגל, סמנכ"ל כספים	זיהוי מעריך השווי ואפיוניו
ההנחות שהיוו בסיס להערכת השווי בהערכות שווי חיצוניות שבוצעו ליום 31.12.2022:					
מודל מונטה קרלו: תקופה – 24 חודש, ריבית חסרת סיכון – 2.67% ותנודתיות 76.5%. גישת מכפיל: ממוצע נתוני רווחיות, EBITDA ומספר עמדות טעינה (משקל שווה לכל מכפיל) לפי חברות השוואה. הסתברות לחתימה על הסכם סופי על בסיס מכתב כוונות של 75%	תשואה צפויה לבעלים - 12%	הלוואה המירה: 10.25% (Ke) הלוואה לא המירה: 9.74% (Ke)	8.25% (Ke)	השקעה: 8.7% (Ke) הלוואה: 6.8% (Ke)	מחיר ההון/תשואה צפויה לבעלים
הסתברות לחתימה על הסכם סופי על בסיס מכתב כוונות של 75%		הלוואה המירה: בהתאם לתקופת הרישיון של היחידות הלוואה לא המירה: בהתאם ללוח הסילוקין של ההלוואה	בהתאם למשך הסכם הזיכיון עד שנת 2027	השקעה: בהתאם לתקופת הרישיון של התחנה וערך טרמינלי בסוף התקופה הלוואה: בהתאם ללוח הסילוקין	תקופת פעילות
					הנחות נוספות
שקלול של הערכת השווי על בסיס מכתב הכוונות על פי מודל שיערוך מונטה קרלו (75%) ולפי גישת מכפילים לפי חברות השוואה בתחום פעילות Eranozum (25%)	קביעת שווי הנכס בהתאם לעלות הרכישה בעסקה וקידום ערך הנכס בגין התקופה שחלפה ממועד הרכישה ועד למועד הדוח בשיעור התשואה הצפויה לבעלים, בניכוי דיבידנד, ככל שהתקבל ובתוספת השקעות נוספות שביצעה החברה בנכס, ככל שביצעה	בגין התקופה שחלפה ממועד החיצונית ליום 31.12.2022 ועד למועד הדוח בשיעור התשואה לבעלים, ככל שהתקבל, ובתוספת השקעות נוספות ו/או הלוואות נוספות שביצעה החברה בנכס, ככל שביצעה			לא חלו שינויים באיזה מההנחות העיקריות ששימשו להערכת השווי החיצונית בדוחות השנתיים לשנת 2022 באופן שמשפיע מהותית על שווי ההשקעה ממועד זה
נספח ה' לדוח הדירקטוריון	נספח ד' לדוח הדירקטוריון	נספח ג' לדוח הדירקטוריון	-	נספח ב' לדוח הדירקטוריון	מודל ההערכה
					הפניה להערכת שווי

29 במאי 2023

נבות בר, מנכ"ל החברה

רוני בירם, יו"ר הדירקטוריון

נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

ביום 5 בדצמבר 2021 השלימה החברה הנפקה של כ-450,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), על פי דוח הצעת מדף מיום 1 בדצמבר 2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-105541) וביום 12 ביולי 2022 השלימה החברה הנפקה פרטית של 200 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בדרך של הרחבת סדרה (לפרטים ראו דיווח מיידית של החברה מיום 11 ביולי 2022, מס' אסמכתא: 2022-01-087451). לתנאים המלאים של אגרות החוב ראו בשטר הנאמנות אשר צורף כנספח א' לדוח הצעת המדף, הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

להלן פרטים בדבר סדרת אגרות החוב של החברה שבמחזור נכון ליום 31 במרץ 2023:

מועד ההנפקה		5 בדצמבר 2021 והרחבה מיום 12 ביולי 2022	
פרטים אודות דירוג אגרות החוב	שם חברה מדרגת	Maalot S&P	
	דירוג למועד ההנפקה	A+	
	הדירוג הקבוע למועד הדוח	A+	
פרטים בדבר הנאמן	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, רחוב יד חרוצים 14, תל-אביב 6770007 איש קשר: הדר שאול, טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6389222, דוא"ל: hadar@rpn.co.il		
סך כל השווי הנקוב במועד ההנפקה	650 מיליוני ש"ח ערך נקוב		
השווי הנקוב במועד הדוח	650 מיליוני ש"ח ערך נקוב		
השווי הנקוב כשהוא מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה	691,714 אלפי ש"ח		
סכום הריבית שנצברה	1,279 אלפי ש"ח		
שווי ההוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים	676,131 אלפי ש"ח		
שווי בורסאי ליום 31 במרץ 2023	576,940 אלפי ש"ח		
ערבות לתשלום ההתחייבויות	אין		
האם אגרות החוב ניתנות להמרה?	אגרות החוב אינן ניתנות להמרה.		
נכסים משועבדים	אגרות החוב אינן מובטחות בכל שיעבוד או בטוחה אחרת. במסגרת שטר הנאמנות, החברה התחייבה כי החל ממועד חתימת שטר הנאמנות, וכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, היא לא תיצור שיעבוד שוטף כללי על כלל נכסיה וזכויותיה הקיימים והעתידיים לטובת צד שלישי, אלא אם יתקיימו התנאים המנויים בסעיף 4.6.2 לשטר הנאמנות.		
הנפקת אגרות חוב נוספות	החברה רשאית להנפיק אגרות חוב (סדרה א') נוספות בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 2.4 לשטר הנאמנות וכן להנפיק סדרות נוספות של אגרות חוב או ניירות ערך אחרים בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 2.7 לשטר הנאמנות.		
ריבית	סוג ריבית	קבועה	
	ריבית נקובה	0.75%	
מועדי תשלום הריבית	פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2031 (כולל).		

מועדי תשלום הקרן		קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע ב-9 תשלומים שנתיים, כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2023 ויהווה 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, שני התשלומים הבאים ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2025, באופן שכל אחד מבין שני התשלומים כאמור יהווה 7.5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, ארבעה תשלומים נוספים ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2029, באופן שכל אחד מבין ארבעת התשלומים כאמור יהווה 12.5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, ושני תשלומים נוספים אשר ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031, באופן שכל אחד מבין שני התשלומים כאמור יהווה 15% מהערך הנקוב של אגרות החוב.
בסיס ההצמדה ותנאיה		קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית על הקרן צמודות למדד המחירים לצרכן, כמפורט בסעיף 4 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות.
זכות התאגיד לפדיון מוקדם		לחברה קיימת זכות, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה א'), וזאת כמפורט בסעיף 13.2 לתוספת הראשונה לשטר הנאמנות.
רישום למסחר בבורסה		כן.
אמות מידה פיננסיות ושיעור העמידה בהן		
אמת המידה	פירוט	בחינה ליום 31 במרץ 2023 (אלפי ש"ח)
התניית הון עצמי	סך ההון העצמי ¹⁷ של החברה לא יפחת מ-430 מיליון ש"ח.	1,575,117
התניית יחס חוב לסך נכסים	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין סך הנכסים לא יעלה על 57.5% ¹⁸ .	36%
התניית NAV	השווי ההוגן של נכסי החברה, ¹⁹ בניכוי התחייבויות החברה לפי ערכן הפנקסני כמוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) לא יפחת מ-430 מיליון ש"ח.	1,575,117
התניית יחס הון למאזן	היחס בין ההון העצמי של החברה ²⁰ לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.	55%
עמידה בכל התנאים וההתחייבויות המנויים בשטר הנאמנות והתקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידית או מימוש בטוחות		החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מיידית או מימוש בטוחות.
האם הסדרה מהותית		כן.

¹⁷ לעניין זה, "הון עצמי" - הון עצמי כמוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), בתוספת הלוואות נחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

"הלוואות נחותות" - הלוואות של החברה אשר על פי תנאיהן הן בדרגת נשיה נחותה לזכויות מחזיקי אגרות החוב, ואשר הקרן בגינן תיפרע רק לאחר פירעון המלא של אגרות החוב.

¹⁸ לעניין זה, "החוב הפיננסי נטו" - חוב פיננסי של החברה, בניכוי מזומן ושווי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר (כולל מזומן מוגבל (כהגדרתו להלן)), והכל על בסיס הדוחות הכספיים האחרונים של החברה.

"חוב פיננסי" משמעו - אשראי מתאגדים בנקאיים או ממוסדות פיננסיים בצירוף חלויות שוטפות של אשראי זה, הלוואות מתאגדים בנקאיים או ממוסדות פיננסיים בצירוף חלויות שוטפות של הלוואות אלה, אשראי שהועמד על ידי מוכר נכס הנכלל בחישוב "סך הנכסים" (כהגדרת המונח להלן) כהלוואות מוכר בקשר עם רכישת הנכס (להלן: "הלוואות מוכר") ואגרות חוב בצירוף חלויות שוטפות של אגרות החוב, וכן כל הלוואה שהיא, מכל גורם מממן שהוא. למען הסר ספק, חובות פיננסיים של חברות מוחזקות של החברה לא יחשבו כחלק מהחוב הפיננסי של החברה וכן לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידן.

"סך הנכסים" - סך הנכסים בדוחות הכספיים של החברה, בניכוי מזומן ושווי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר כולל ניכוי מזומן מוגבל אשר נוכה מחישוב החוב הפיננסי נטו, והכל על בסיס הדוחות הכספיים האחרונים של החברה. למען הסר ספק, נכסים של חברות מוחזקות של החברה לא יחשבו כחלק מהגדרה זו של "סך הנכסים" וכן לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידן.

"מזומן מוגבל" - פיקדונות, מזומנים ושווי מזומנים משועבדים לטובת צד ג' או אשר ניתנה התחייבות כלפי צד ג' כאמור לאי-משיכתם. לעניין חישוב השווי ההוגן של נכסי החברה - השקעות בחברות מוחזקות יילקחו על פי שוויין ההוגן בדוחות הכספיים של החברה ונכסים אחרים יילקחו בהתאם לערכם הפנקסני בדוחות הכספיים כאמור.

¹⁹ ²⁰ ראו לעיל, ה"ש 18.

נספח ב'

עדכון הערכת שווי הלוואה והשקעה ליום 31 במרץ 2023

תחנת כוח באר טוביה

בדוח הכספי של קיסטון ריט בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2022 צירפה החברה הערכת שווי הלוואות שניתנו לגלובל ולאיה (להלן: "ההלוואות") ולהשקעה בטרופל-מ תחנות כוח בע"מ (להלן: "ההשקעה"). הערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2022 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי (להלן: "הערכת השווי החיצונית").

החברה ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות ששינוי בהן עשוי להשפיע מהותית על שווי הלוואות וההשקעה כפי שנקבע בהערכת השווי החיצונית.

מסקנת הבחינה לדעת החברה היא שבשלושת החודשים ינואר עד מרץ 2023 לא חלו שינויים באיזה מההנחות העיקריות באופן שמשפיע מהותית על שווי הלוואות וההשקעה כפי שהיו ביום 31 בדצמבר 2022. פעילות תחנת הכוח באר טוביה במהלך שלושת החודשים ינואר עד מרץ, המשיכה כסדרה, בדומה לתחזיות בתקציבן ובהערכת השווי החיצונית.

משמעות הדבר היא שבתקופה שחלפה מיום 31.12.2022 בעלי החוב ובעלי המניות קיבלו את הריבית או התשואה הצפויות על הלוואות וההשקעה (לפי העניין), כפי שזו נקבעה בהערכת השווי החיצונית.

לאור האמור, נדרשת החברה להכיר בשינוי בשווי ההוגן של הלוואות בגין קידום ערכן בתקופה שחלפה ממועד הערכת השווי החיצונית ליום 31.12.2022 ועד למועד הדוח הכספי בשיעור התשואה לבעלים או בשיעור הריבית, לפי העניין. שיעור התשואה לבעלים ושיעור הריבית הנם 8.7% ו-6.8%, בהתאמה.

בנוסף, ככל שיתקבל דיבידנד, החזר בגין קרן או תשלום ריבית לחברה, הוא יופחת משווי ההשקעה או הלוואות במועד בו התקבל. ברבעון הראשון לשנת 2023 לא התקבלו תקבולים על חשבון הלוואות וההשקעה.

החברה תמשיך לפעול במתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני.¹

שווי הלוואות וההשקעה הנוכחי ליום 31.3.2023 בהתחשב בשינוי השווי ההוגן הנובע מהתאמת התקופה בשיעור ההיוון והריבית הינו 517,920 אלפי ש"ח.

אני נותנת בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוח ליום 31 במרץ 2023 של החברה.

רחל סגל
סמנכ"ל כספים
קיסטון ריט בע"מ

29 במאי, 2023
תאריך

¹ הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני מבוצעת, ככלל, פעם ב-12 חודשים, או במועד בו בחינת ההנחות העיקריות ששימשו בהערכות השווי תביא למסקנה כי השפעת כלל השינויים בהנחות הינה מהותית.



נספח ג'

עדכון הערכת שווי הלוואה והלוואה המירה ליום 31 במרץ 2023

תחנת כוח רמת חובב

בדוח הכספי של קיסטון ריט בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2022 צירפה החברה הערכת שווי הלוואה (להלן: "ההלוואה הלא המירה") ולהלוואה המירה (להלן: "ההלוואה ההמירה", ולהלן יחד עם ההלוואה הלא המירה: "ההלוואות") שניתנה לאדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות הביניים"). הערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2022 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי (להלן: "הערכת השווי החיצונית").

החברה ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות ששינוי בהן עשוי להשפיע מהותית על שווי ההלוואות כפי שנקבע בהערכת השווי החיצונית.

מסקנת הבחינה לדעת החברה היא שבשלושת החודשים ינואר עד מרץ 2023 לא חלו שינויים באיזה מההנחות העיקריות באופן שמשפיע מהותית על שווי ההלוואות כפי שהיו ביום 31 בדצמבר 2022. פעילות תחנת הכוח רמת חובב במהלך שלושת החודשים ינואר עד מרץ 2023, המשיכה כסדרה, בדומה לתחזיות בתקציבן ובהערכת השווי החיצונית.

משמעות הדבר היא שבתקופה שחלפה מיום 31.12.2022 בעלי החוב בשותפות הביניים קיבלו את התשואה או הריבית הצפויות על ההלוואות (לפי העניין), כפי שזו נקבעה בהערכת השווי החיצונית.

לאור האמור, נדרשת החברה להכיר בשינוי בשווי ההוגן של ההלוואות בגין קידום ערכן בתקופה שחלפה ממועד הערכת השווי החיצונית ליום 31.12.2022 ועד למועד הדוח הכספי בשיעור התשואה לבעלים (בגין ההלוואה ההמירה) או בשיעור הריבית (בגין ההלוואה הלא המירה), לפי העניין. שיעור התשואה לבעלים ושיעור הריבית הנם 10.25% ו-9.74%, בהתאמה.

בנוסף, ככל שיתקבל החזר בגין קרן או תשלום ריבית לחברה, הוא יופחת משווי ההשקעה במועד בו התקבל. ברבעון הראשון לשנת 2023 התקבל סך כולל של 21,773 אלפי ש"ח בגין ההלוואות (המירה ולא המירה).

החברה תמשיך לפעול במתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני.¹

סך שווי השקעת החברה בתחנת הכוח רמת חובב ליום 31.3.2023 הסתכם ב-356,411 אלפי ש"ח כלהלן:

הלוואה המירה – שווי ההשקעה הנוכחי ליום 31.3.2023 עומד על כ-305,770 אלפי ש"ח, בהתאם לתשואה לבעלים בהערכת השווי החיצונית והתקופה שחלפה.

יצוין, כי החברה הודיעה לשותפות על המרת ההלוואה ההמירה לזכויות של שותף מוגבל ואף קיבלה את אישור רשות התחרות להמרה; החברה צופה, כי הקצאת הזכויות בשותפות לחברה כתוצאה מהמימוש תושלם במהלך הרבעון השני השנה. להמרת ההלוואה לא צפויה להיות השפעה על השווי ההוגן.

הלוואה לא המירה – שווי ההלוואה ליום 31.3.2023 הינו כ-50,641 אלפי ש"ח, בהתאם לשיעור הריבית בהערכת השווי החיצונית והתקופה שחלפה.

אני נותנת בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוח ליום 31 במרץ 2023 של החברה.

29 במאי, 2023

תאריך

רחל סגל
סמנכ"ל כספים
קיסטון ריט בע"מ

¹ הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני מבוצעת, ככלל, פעם ב-12 חודשים, במועד בו בחינת ההנחות העיקריות ששימשו בהערכות השווי תביא למסקנה כי השפעת כלל השינויים בהנחות הינה מהותית.



נספח ד'

עדכון הערכת שווי הלוואה והשקעה ליום 31 במרץ 2023 שותפות אגד שותפות מוגבלת ("שותפות אגד")

לדוח הכספי השנתי של קיסטון ריט בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2022 צירפה החברה עדכון להערכת שווי השקעת החברה בשותפות אגד (להלן: "ההשקעה").

עדכון השווי בוצע בהתאם לסכום ההשקעה בפועל בשותפות בהתחשב בשינוי בשווי ההוגן הנובע מהתאמת התקופה בשיעור התשואה לבעלים ממועד ביצוע ההשקעה ועד ליום 31 בדצמבר 2022 (השותפות השלימה את רכישת 60% ממניות אגד ב-3 באוקטובר 2022 והחברה מחזיקה כ-80% בשותפות).

החברה ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות ששינוי בהן עשוי להשפיע מהותית על שווי ההשקעה כפי שהיו במועד השלמת העסקה וכפי שנקבע באינדיקציה להערכת שווי ההשקעה ליום 3 באוקטובר 2022 שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ("האינדיקציה להערכת השווי"). מסקנת הבחינה לדעת החברה היא שלא חלו שינויים באיזה מההנחות העיקריות באופן שמשפיע מהותית על שווי ההשקעה.

לאור האמור, נדרשת החברה להכיר בשינוי בשווי ההוגן של ההשקעה בגין קידום ערכה בתקופה שחלפה מיום 31.12.2022 ועד למועד הדוח הכספי בשיעור התשואה לבעלים. שיעור התשואה שנלקח בחשבון לצורך קידום ההשקעה הינו 12%.

בנוסף, בהתאם להסכם לרכישת מניות אגד בו נקבע מנגנון לקביעת סכום התמורה הסופי, בהתאם לנתונים של אגד ליום 30 בספטמבר 2022, התווסף בתקופת הדוח לסכום התמורה המקורי סכום של 20 מיליון ש"ח (להלן – "תוספת תמורה"). תוספת תמורה זו שולמה במהלך חודש מאי 2023.

בנוסף, ככל שיתקבל דיבידנד הוא יופחת משווי ההשקעה במועד בו יתקבל. נכון למועד הדוח הכספי טרם התקבלו דיבידנדים על חשבון ההשקעה.

החברה תמשיך לפעול במתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני.¹

שווי השקעה הנוכחי ליום 31.3.2023 בהתחשב בשינוי בשווי ההוגן הנובע מהתאמת התקופה בשיעור התשואה לבעלים ובתוספת התמורה הינו 1,114,532 אלפי ש"ח.

אני נותנת בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוח ליום 31 במרץ 2023 של החברה.

29 במאי, 2023

תאריך

רחל סגל
סמנכ"ל כספים
קיסטון ריט בע"מ

¹ הערכת שווי על ידי מעריך שווי חיצוני מבוצעת, ככלל, פעם ב-12 חודשים, או עד המועד בו בחינת ההנחות העיקריות ששימשו בהערכות השווי תביא למסקנה כי השפעת כלל השינויים בהנחות הינה מהותית.

קיסטון ריט בע"מ

הערכת שווי החזקה ב-Eranovum e-Mobility S.L.

ליום 31 במרץ, 2023



Keystone

שלום רב,

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 תשס"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 9 לחוק ניירות ערך תשכ"ח - 1968.

עוד נציין כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

נתבקשנו על-ידי קיסטון ריט בע"מ (להלן: "קיסטון" ו/או "מזמינת העבודה") לבצע הערכת שווי ההחזקותיה בחברת Eranovum e-Mobility S.L (להלן: "ארנובום" ו/או "החברה") ליום ה-31 במרץ, 2023 (להלן: "מועד הערכת השווי").

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 7 במאי, 2023 (להלן: "מועד ההתקשרות").

ממצאינו יישמשו 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.

הסכמה מראש של מעריך השווי לצירוף ההערכה

ידוע לנו ואנו מסכימים כי העבודה תשמש ו/או תיכלל בדיווחי קיסטון ליום 31 במרץ 2023, לרבות דוחות שיכללו במסגרת תשקיפי מדף או דוחות הצעת מדף שתפרסם קיסטון, וכן בכל דיווח מידי לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ותקנותיו אשר על פי הוראות הדין החברות האמורות תידרשנה במסגרתו לצרף את העבודה הכלכלית. אין לעשות שימוש אחר בחוות דעת זו למעט האמור לעיל, ובכלל זה, לפרסמה או לצטטה במלואה או חלקים ממנה, ואין להעבירה לצד ג' כלשהו, ללא קבלת אישורנו המפורש בכתב ומראש.

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:

- הסכם השקעה של קיסטון בארנובום מיום 16 במרץ, 2022;
- נספח עדכון להסכם ההשקעה של קיסטון מיום 20 באפריל, 2023;
- מזכר הבנות להשקעה בחברה מיום 21 באפריל, 2023 ע"י משקיע צד שלישי.
- נתונים, אשר נמסרו לנו בכתב ובעל-פה על-ידי הנהלת החברה;
- מידע גלוי לציבור;

שיחות עם אנשי מפתח

שיחות והתכתבויות עם נציגי החברה:

- גב' רחל סגל, סמנכ"לית כספים, קיסטון ריט בע"מ;
- מר דן יורן, מנהל השקעות, קיסטון ריט בע"מ;
- מר מתן סייג, חשב, קיסטון ריט בע"מ;
- גב' Edith Toledano, CFO, ארנובום.

פרטים אודות מעריך השווי ומומחיותו

BDO Consulting and Management Ltd - נוסדה על ידי השותפים של משרד רואי חשבון 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 ומיסיית, הערכות שווי מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים, ניתוחים כספיים, בניית תכניות עסקיות, ייעוץ מימון פרויקטים PFI/PPP, מיזוגים ורכישות, בנקאות השקעות ועוד.

הצוות המוביל

מר מוטי דטלקרמר, רו"ח, שותף, מנהל מחלקת Corporate Finance

מוטי הינו בעל תואר ראשון בכלכלה ובמדעי המחשב ובעל תואר MBA מאוניברסיטת בר אילן. מוטי הינו בעל ניסיון של למעלה מ-17 שנים בייעוץ עסקי לחברות ולמשרדים ממשלתיים. במסגרת תפקידו הנוכחי בחברת הייעוץ מוטי שותף המנהל עשרות כלכלנים ורו"ח בצוותים העוסקים בהערכות שווי, PPA, תכניות עסקיות, בדיקות נאותות, בחינה לירידת ערך, הערכת מכשירים פיננסיים ועוד. במסגרת עבודתו היה מעורב מוטי בביצוע מגוון רחב של הערכות שווי, תכניות עסקיות, תכנונים אסטרטגיים ובדיקות נאותות במגזרי פעילות מגוונים כדוגמת: תקשורת, מדיה, טכנולוגיה, תעשייה מסורתית, מזון, נדל"ן, ציוד רפואי ופיננסיים. טרם עבודתו ב-BDO מוטי ניהל את המחלקה הכלכלית בחברת "תבור כלכלה ופיננסיים". בעבר מוטי הרצה בטכניון באוניברסיטת תל אביב במסגרת החוג לחשבונאות וכן באוניברסיטה העברית בירושלים.

מר שגיב מזרחי, רו"ח, שותף, מנהל צוות במחלקת ה-Corporate Finance

העבודה בוצעה על ידי צוות בראשות רו"ח שגיב מזרחי, שותף ומנהל צוות במחלקת ה-Corporate Finance. שגיב הינו בעל תואר ראשון במתמטיקה שימושית מאוניברסיטת בר אילן ובעל תואר שני במנהל עסקים (MBA) בהצטיינות עם התמחות בניהול פיננסי מאוניברסיטת תל אביב. שגיב בעל ניסיון של למעלה מ-10 שנים בתחומי הייעוץ הכלכלי והעסקי, הערכות שווי חברות ומכשירים פיננסיים ועבודות כלכליות-חשבונאיות מסוגים שונים בהתאם לכללי התקינה החשבונאית הבינלאומית (IFRS) והאמריקאית (US GAAP). בעבר שגיב הרצה באוניברסיטת בר אילן בחשבונאות והערכות שווי.

להלן פירוט הערכות שווי בהיקפים דומים או גבוהים, שבוצעו על ידי הצוות המוביל:

- **אל על** – הערכת שווי פעילות צי המטוסים של אל על;
- **חברת השקעות דיסקונט** – הערכת שווי לצורך בחינה לירידת ערך חברת סלקום;
- **פז** – הערכת שווי לצורך בחינה לירידת ערך פז בתי זיקוק;
- **פרטנר** – הערכות שווי לצורך בחינה לירידת ערך המגזר הקווי;
- **One1 שרותי תוכנה** – הערכת שווי לצורך בחינה לירידת ערך מגזר התוכנה.
- **Arko Holdings / GPM Investments** – הערכות שווי ובחינות לירידת ערך.

תמצית ממצאים

בהתבסס על עבודתנו והממצאים המפורטים בה, הגענו לכלל מסקנה כי נכון למועד הערכת השווי, שווי החזקת קיסטון בארנובום הינו כדלקמן:

אלפי אירו	סיכום
23,962	שווי אחזקות קיסטון במניות
15,455	שווי אחזקות קיסטון באופציות CALL

לאור האמור לעיל ובהתאם לשער החליפין של השקל/אירו ליום 31 במרץ, 2023 שהינו 3.93, שווי אחזקות קיסטון במניות הינו 94,221 אלפי ש"ח ושווי אחזקות קיסטון באופציות CALL הינו 60,770 אלפי ש"ח.

בכבוד רב,

BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ

שגיב מזרחי, שותף

28 במאי, 2023

תוכן עניינים

1
5
9
15
22
24

החברה ופעילותה

הסביבה העסקית

מתודולוגיה

הערכת השווי

סיכום

נספחים

פרק 1

החברה ופעילותה

החברה ופעילותה

קיסטון ריט¹

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. ביום 1 ביוני, 2021 נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ והיא הפכה לחברה ציבורית.

להלן ההשקעות העיקריות שביצעה החברה:

- **בתחום התחבורה:** אגד, קבוצת המפעיל, ארנובום.
- **בתחום האנרגיה הקונבנציונלית:** תחנת כוח IPM, תחנת כוח רמת חובב, תחנת כוח חגית.
- **בתחום האנרגיה המתחדשת:** סאנפלאואר.
- **בתחום המים:** מתקן התפלה VID.
- **בתחום התקשורת:** סינטוריון.

ארנובום

ארנובום הוקמה בשנת 2021 והיא עוסקת בהקמת עמדות טעינה לרכבים חשמליים באזורים אורבניים בספרד. מאז הקמתה התקשרה החברה בהסכמים עם גופים שונים בהם רשת סופרמרקטים, רשות מקומית, בתי לוויית ועוד להקמת עמדות טעינה ורשת חשמל תומכת המבוססת על תוכנית החברה לספק בעצמה את החשמל לרשת ממתקן סולארי עתידה להקים. בהתאם להנהלת ארנובום נכון למועד ההערכה לחברה 1,320 הסכמים חתומים להקמת עמדות טעינה מתוכם 170 עמדות טעינה פעילות ועוד כ-102 עמדות מאושרות לחיבור לרשת, וההסכמים של ארנובום הינם הסכמים ארוכי טווח עם רשתות מובילות לטובת התקנת עמדות טעינה נוספות בשטחיהן. כמו כן, בהתאם לתוכנית העסקית של ארנובום, ארנובום מתכננת להגיע לכ-9,000 עמדות פעילות עד שנת 2026.

בשנת 2023 Eranovum החלה לפעול לפיתוח יכולות ייזום עצמאיות לייצור חשמל המופק מאנרגיה מתחדשת לצורך אספקתו לעמדות הטעינה המופעלות על ידה. על פי המודל העסקי שלה היא מתכננת להגיע לייצור של 360 מגה וואט בשנת 2028. החזון של Eranovum לשנת 2025 להיות אחת מ-5 המפעילות המובילות בספרד עם נתח שוק העולה על 3% בספרד, לשלוט בייצור האנרגיה העצמית, להציע 100% מהאנרגיה באנרגיה מתחדשת במחיר תחרותי, להיות האופציה המועדפת על נהגים של רכבים חשמליים ולספק פתרון כולל ולהציע פתרונות טעינה בכל עיר בספרד.

עם החתימה על מכתב הכוונות, כפי שיפורט בהמשך, מתכננת Eranovum להרחיב את פעילותה לצרפת ואף לבחון אפשרויות התפתחות נוספות במדינות אירופה.

¹ דוחות כספיים של החברה לשנת 2022

החברה ופעילותה

הסכם ההשקעה והסכם בעלי המניות²

ביום 16 במרץ 2022 התקשרה קיסטון בהסכם השקעה ורכישת מניות בארנובום וכן בהסכם בעלי מניות עם מייסדי החברה ומי שהיו הבעלים של 100% ממניות החברה.

בסמוך למועד החתימה השקיעה החברה בארנובום סכום של כ-11.5 מיליון אירו תמורת הקצאת 30% מהון המניות של ארנובום לחברה (להלן: "ההשקעה הראשונה"). הסכם הרכישה מקנה לחברה, בהתקיים תנאי הקבוע בהסכם הרכישה, אופציה להשקעת סכום נוסף של 15 מיליון אירו, כך שלאחר ההשקעה הנוספת תחזיק החברה 49% מהון המניות של ארנובום.

כספי ההשקעה מיועדים בעיקרם למימון הקמה, פיתוח ורכישת ציוד לפרויקטים של ארנובום בהתאם לתוכניתה העסקית ולתקציבה.

בד בבד עם הסכם הרכישה, נחתם הסכם בעלי מניות המסדיר את היחסים בין קיסטון, המייסדים וארנובום לאחר השלמת העסקה (להלן: "הסכם בעלי המניות").

לאחר ההשקעה האמורה, מחזיקה קיסטון ב-1,550 מניות מתוך 5,150 מניות מונפקות של החברה.

כמו כן, החברה חתמה עם ארנובום על תיקון להסכם ההשקעה המקורי בה, כך שהאופציה המוקנית לחברה על פיו לגדול בשיעור אחזקותיה ל-49%, תהיה ניתנת למימוש לשיעורין ואף בטרם עמידה באבני הדרך שנקבעו בהסכם, וזאת בהתאם לתנאים המפורטים בטבלה שלהלן:

אופציה	כמות אופציות	סכום השקעה (אירו)	מחיר מימוש (אירו) (לאופציה)
אופציה א'	766	6,000,000	7,833
אופציה ב'	575	4,500,000	7,826
אופציה ג'	575	4,500,000	7,826
סה"כ	1,916	15,000,000	

לאחר שתממש את כל האופציות שבידיה, ובהנחה ולא יהיו שינויים נוספים בהון העצמי של החברה, קיסטון תחזיק 3,459 מניות, המהוות 49% מתוך 7,059 מניות של החברה.

במהלך אפריל 2023, קרי לאחר תאריך המאזן, קיסטון מימשה את אופציה א' האמורה לעיל ובהתאם השקיעה סך של 6 מיליון אירו בתמורה לכ-766 מניות, וזאת על חשבון מימוש חלקי של האופציה האמורה, כך ששיעור אחזקותיה גדל לכדי 39% ממניות ארנובום.

להערכת קיסטון, במהלך שנת 2023 היא צפויה לממש את יתר האופציות שברשותה ולהשקיע סכום נוסף של 9 מיליון אירו בארנובום לפי אותו שווי מקורי, כך ששיעור אחזקותיה בה יעמוד על 49%, לפני כניסתו של המשקיע כאמור להלן.

² דיווח בבורסה מיום 20 במרץ, 2022

החברה ופעילותה

מזכר ההבנות³

בהתאם לדיווח של קיסטון לבורסה, ביום ה- 21 לאפריל 2023, חתמה החברה על מכתב כוונות לא מחייב (Letter of Intent או "LOI") עם גוף השקעות אירופאי המתמחה בהשקעות בתחומי האנרגיה הירוקה והתשתיות הנלוות (להלן: "המשקיע"), לביצוע השקעה בארנובום (להלן: "העסקה").

המשקיע הינו משקיע אסטרטגי, ולאחר כניסתו, צפויה ארנובום להרחיב את פעילותה גם לצרפת.

על פי תנאי העסקה, חתימת הסכם מפורט כפופה להשלמת בדיקת נאותות שיבצע המשקיע, ולאישורו של נוסח ההסכם המפורט, בין היתר, בידי החברה.

בהתאם לעסקה, יוזרמו לחברה סך של 20 מיליון אירו, לפי שווי חברה של 200 מיליון אירו (לפני הכסף). בהתאם לתנאים הנ"ל, יוקצו למשקיע (כנגד ההשקעה האמורה) 707 מניות של החברה, אשר יהוו כ- 9.1% ממניות החברה לאחר מימוש כל אופציות ה- Call של קיסטון. כמו כן, המשקיע יקבל מנגנון הגנה לפיו יוקצו למשקיע מניות נוספות בארנובום וזאת בהתאם לגיוסי הון עתידיים שתבצע החברה (להלן: "מנגנון הראצ'ט"), כמפורט להלן:

- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף הינו בטווח שווי של 200-350 מיליון, החברה תקצה למשקיע כמות מניות נוספות, כך שלאחר ההקצאה שווי סך השקעתו לאותו מועד יעמוד על פי 2 מגובה ההשקעה הראשונה, קרי יעמוד על 40 מיליון אירו.
- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף הינו נמוך מ-200 מיליון אירו, החברה תקצה למשקיע מניות נוספות אשר יחשבו כאילו ההשקעה הראשונית בוצעה לפי 80 מיליון אירו. קרי, למשקיע יונפקו 1,061 מניות נוספות, קרי תוספת של פי 1.5 מהמניות שקיבל בהקצאה המקורית.
- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף גבוה מ-350 מיליון אירו המשקיע לא יקבל מניות נוספות.

- בתרחיש שבו לא יחול גיוס הון, או לחילופין שגיוס ההון שיחול לא יעמוד ברף הגיוס המינימלי (כמוגדר להלן), אזי למשקיע יונפקו 1,061 מניות נוספות, קרי תוספת של פי 1.5 מהמניות שקיבל בהקצאה המקורית.

גיוס הון מינימלי - גיוס הון של לפחות 75 מיליון אירו, בתמהיל של חוב והון כך שלפחות 20 מיליון אירו ממנו בהון מניות רגילות, אשר יקרה בתקופה של עד 18 חודשים ממועד הקלוזינג. התקופה האמורה תוארך אוטומטית ל-6 חודשים נוספים, בהינתן שהחברה קיבלה לפחות 2 מזכרי הבנות ממשקיעים שאינם צד קשור.

³ דיווח בבורסה מיום 23 באפריל, 2023

פרק 2

הסביבה העסקית

הסביבה העסקית

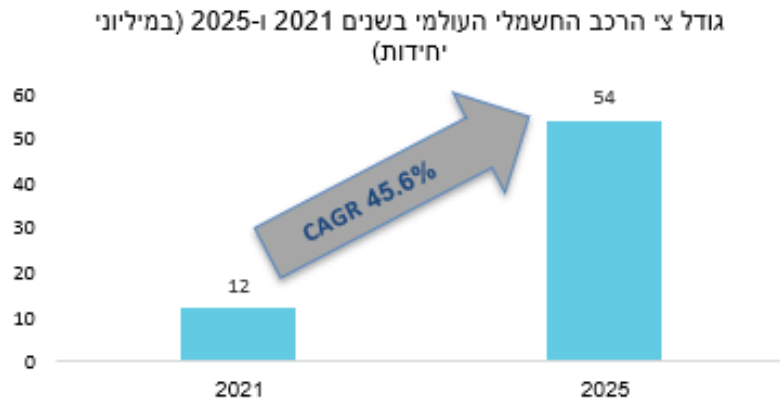
שוק הרכבים החשמליים העולמי⁵⁴

שוק הרכבים החשמליים העולמי חווה צמיחה משמעותית בעשור האחרון אשר מבוססת על שינויי הרגלים בצריכת דלקים מזהמים, תמיכה של ממשלות ברחבי העולם והתקדמות טכנולוגית. השינוי בחדידת הרכבים החשמליים ברחבי העולם מונעת על-ידי מס' גורמים כאשר העיקרית מבניהם הינה תמיכת מדיניות מתמשכת בייצור ומעבר לכלי רכב ברי קיימא כאשר מספר גדל והולך של מדינות ברחבי העולם התחייבו להפחית את פליטות התחבורה במדינתם בשנים הקרובות.

סין, אירופה וארה"ב הן שלושת האזורים העיקריים שבהם רכבים חשמליים נגישים יותר בהשוואה לאזורים אחרים בעולם מהסיבה שעד לאחרונה רכבים חשמליים היו יקרים מדי בהשוואה לרכבים המונעים על-ידי מנועי בעירה פנימית והתקדמות הטכנולוגית שינתה את המשוואה. רף המחיר היווה את המכשול העיקרי והמשמעותי לאימוץ הרכבים החשמליים עד לאחרונה, הן עבור ממשלות במדינות מתפתחות המנסות להעביר את כלי הרכב במדינתם לכלי רכב ברי קיימא יותר והן עבור צרכנים השוקלים לרכוש כלי רכב לשימוש פרטי.

על פי נתוני סוכנות האנרגיה הבינלאומית (IEA) בפלח השוק של הרכב החשמלי נמכרו 6.6 מיליון יח' במהלך שנת 2021, כמות הכפולה מזו שנרשמה בשנת 2020. קרוב ל-10% מכלל מכירות הרכב העולמיות היו של רכבים חשמליים בשנת 2021, כאשר הרכבים החשמליים תופסים כ-1.4% מכלל המכונות על כבישי העולם, מה שהופך את המס' הכולל של רכבים חשמליים לקרוב ל-16.5 מיליון רכבים בעולם. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022, המכירות העולמיות של מכוניות חשמליות המשיכו לעלות עם מכירות של כ-2 מיליון יח' של המשקפות עלייה של כ-75% לעומת התקופה המקבילה בשנת 2021.

להלן תרשים המציג את גודל צי הרכב החשמלי העולמי נכון לשנת 2021 ואת הצפי לשנת 2025 (במיליוני יח')



מקור: Statista

על פי התרשים לעיל, נכון לשנת 2021 ישנם כ-12 מיליון כלי רכב חשמליים ברחבי העולם כאשר הצפי לשנת 2025 מוערך לכ-54 מיליון כלי רכב חשמליים ברחבי העולם.

כמו כן, שוק זה מוערך בכ-411 מיליארד דולר כאשר הנתח העיקרי הינו באזור אסיה שהינו השוק המוביל בתחום הרכבים החשמליים במקום השני ניצבת אירופה ולאחר מכן ארה"ב.

⁵ <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2022>

⁴ <https://www.statista.com/study/134904/electric-vehicles-a-global-overview>

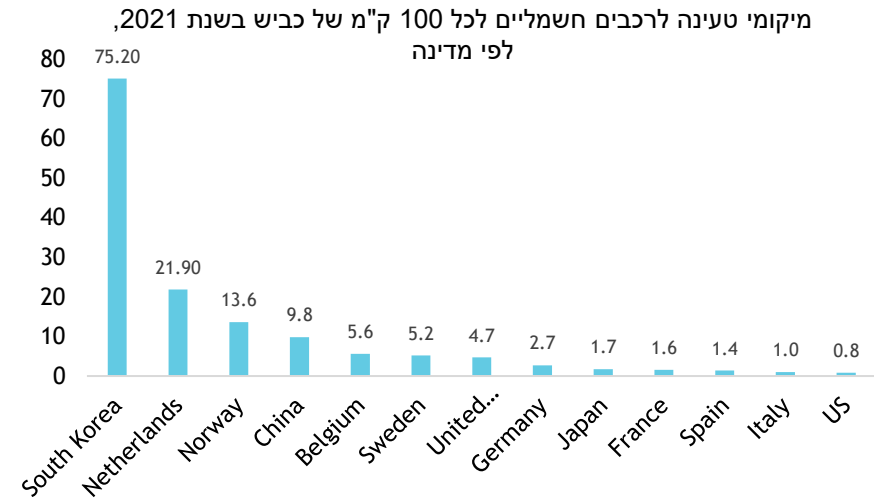
הסביבה העסקית

שוק הרכבים החשמליים העולמי - המשך

לנוכח ההתקדמות הטכנולוגית בשוק וההתעניינות הצרכנית הגוברת עקב עליית מחירי הבנזין ועליית מודעות סביבתית גלובלית, השוק העולמי צפוי לגלגל כ-1.4 טריליון דולר בשנת 2027, בעוד שמספר הרכבים החשמליים צפויים לגדול פי ארבע עד 2025, כפי שניתן לראות בתרשים לעיל.

בנוסף, על פי נתונים מסוכנות האנרגיה הבינלאומית, היו פחות מ-10 רכבים חשמליים לכל נקודת טעינה ברחבי העולם בשנת 2021. עם זאת, ישנה חשיבות גם לאופן פריסת נקודות טעינה אלו ברחבי המדינה והגישה אליהן על מנת לאפשר תמיכה בגידול הצפוי ברכבים ובצורך בהטענתם בצורה רציפה שלא תגרם לצווארי בקבוק.

התרשים להלן מציג את מיקומי הטעינה לרכבים חשמליים בכל 100 קילומטרים של כביש ב-2021, בחלוקה לפי מדינה:



שוק הרכבים החשמליים באירופה⁶

האיחוד האירופאי הציב יעד אשר יעדו 0 פליטות ויצירת סביבה אקלימית ניטרלית זאת עד לשנת 2050. באוקטובר 2022, הצבעה של הפרלמנט האירופי קבעה שכל המכוניות והטנדרים החדשים הנמכרים באיחוד האירופי יהיו כלי רכב עם אפס פליטות של פחמן דו-חמצני עד לשנת 2035. צעד זה היה חלק ממטרה מתמשכת להפחתת פליטות התחבורה ברחבי אירופה.

בנוסף לאמור לעיל, תקני פליטת הפחמן הדו-חמצני שיושמו בשנים 2020 ו-2021 שימשו כמניע מרכזי לצמיחת הרכבים החשמליים ברכבי אירופה. הרחבת סובסידיות הרכישה והטבות המס בשווקים הגדולים האיזה עוד יותר את המכירות של הרכבים החשמליים ובשנת 2021, היו כ-5.5 מיליון רכבים חשמליים על כבישי אירופה, פי 3 יותר מאשר בשנת 2019.

בשנת 2021, מכירות המכוניות החשמליות באירופה עלו ביותר מ-65% לעומת השנה הקודמת והגיעו לכ-2.3 מיליון רכבים. צמיחה זו נמשכה למרות ההתאוששות האיטית יותר של שוק הרכב הכולל ממגפת הקורונה ומשבר השבבים, כאשר סך מכירות המכוניות בשנת 2021 היו נמוכות ב-25% בהשוואה לשנת 2019.

משנת 2016 עד שנת 2021, אירופה הייתה עדה לשיעור CAGR הגבוה ביותר עבור מכירות רכבים חשמליים ברחבי העולם, כאשר הציגה שיעור של כ-61%, שיעור אשר עולה על סין (58%) וארה"ב (32%). בשנת 2021, מכוניות חשמליות היוו כ-17% מסך מכירות הרכב באירופה, כאשר המכירות החודשיות הגבוהות ביותר התרחשו ברבעון האחרון כאשר הן עקפו את רכבי הדיזל בפעם הראשונה ותפסו נתח שוק של כ-27%.

התפלגות מכירות המכוניות החשמליות בין מדינות אירופה אינה אחידה. גרמניה נותרה השוק הגדול ביותר ביבשת, כאשר מכוניות חשמליות מהוות כ-25% ממכירות המכוניות החדשות הכוללות במדינה. בשנת 2021 למדינת נורבגיה היה נתח השוק הגבוה ביותר של מכירות מכוניות חשמליות חדשות עם שיעור של כ-86% כלי רכב חשמליים, ואחריה איסלנד (72%), שוודיה (43%), הולנד (30%), צרפת (19%), איטליה (9%) וספרד (8%).

הסביבה העסקית

שוק הרכבים החשמליים בספרד⁷

שוק הרכבים החשמליים בספרד חווה צמיחה משמעותית ומושפע מגורמים שונים אשר בין היתר כוללים מגמות נוכחיות בשוק הרכב העולמי, מדיניות ממשלתית ועמידה בתקנים אירופאיים. ישנה עלייה מתמדת ועקבית במכירות הרכבים החשמליים בספרד אשר מקורה בין היתר מהגברת המודעות המקומית לאיכות הסביבה, תמריצים ממשלתיים שהוענקו לרוכשי המכוניות החשמליות ושיפורים בתשתיות הטעינה הפרוסות ברחבי המדינה. בספרד קיימת העדפה גוברת למכוניות חשמליות בקרב הצרכנים, הנתמכת על ידי המגוון המתרחב של דגמי הרכבים החשמליים הזמינים בשוק הספרדי. הביקוש לרכבים מסחריים חשמליים, לרבות אוטובוסים חשמליים וטנדרים גובר אף הוא, מכיוון שעסקים מעוניינים להפחית את פליטת הפחמן הדו-חמצני של רכביהם.

בהמשך לאמור לעיל, גם ממשלת ספרד מחויבת להפחית את זיהום האוויר ואת פליטת הפחמן הדו-חמצני בהתאם לתקנות ויעדים שנקבעו על-ידי האיחוד האירופי. ממשלת ספרד מיישמת מדיניות מתמרצת לקידום אימוץ הרכבים החשמליים ברחבי המדינה הכוללים תמריצים כספיים, הטבות מס ומענקים לרכישת רכבים חשמליים. כמו-כן, הממשלה קבעה יעדים ספציפיים לשוק הרכב החשמלי וזאת במטרה להשיג עלייה משמעותית במספר הרכבים החשמליים בכבישים בספרד.

נתח השוק של כלי הרכב החשמליים בספרד צפוי לגדול משמעותית בשנים הקרובות. על-פי תחזיות בתעשייה, כלי רכב חשמליים עשויים לתפוס נתח ניכר ממכירת המכוניות החדשות בספרד, עם הערכות שנועות בין 20% ל-30% עד שנת 2025. המחויבות של ממשלת ספרד ליעדי פליטת הפחמן הדו-חמצני של האיחוד האירופי וההרחבה המתמשכת של תשתית הטעינה תתרום ככל הנראה לצמיחת שוק הרכבים החשמליים במדינה.

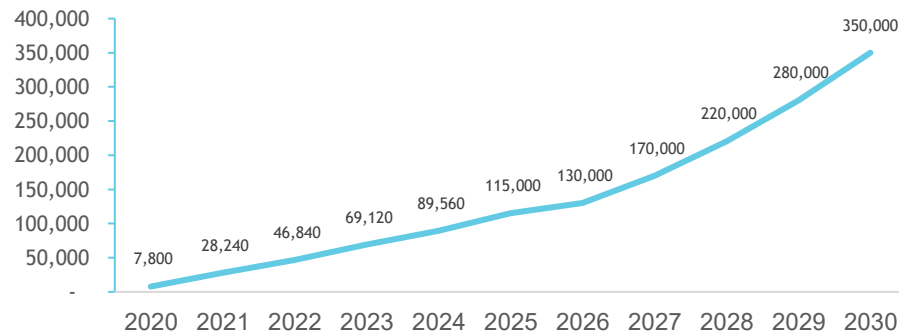
יצרניות רכב וחברות אנרגיה ספרדיות משתתפות באופן פעיל בפיתוח וייצור של כלי רכב חשמליים ותשתיות טעינה לרכבים החשמליים. נוצרות שותפויות בין יצרניות רכב, ספקי אנרגיה וחברות טכנולוגיה וזאת כדי להאיץ את צמיחת שוק הרכבים החשמליים בספרד.

⁷ <https://mobilityforesights.com/product/spain-electric-vehicle-market/>

כמו כן, ממשלת ספרד עובדת באופן פעיל על הרחבת תשתיות הטעינה וזאת כדי לתמוך בביקוש הגובר לרכבים החשמליים. הממשלה לצד חברות פרטיות ורשויות אזוריות, משקיעה בהתקנת נקודות טעינה ציבוריות ברחבי המדינה. נעשים מאמצים להבטיח נגישות נרחבת וזמני טעינה מהירים יותר, תוך שיפור חוויית הצרכן בשוק הרכב החשמלי בספרד.

התרשים להלן מציג את יעדי ממשלת ספרד עד לשנת 2030 באשר לעמדות הטעינה לרכבים החשמליים:

עמדות הטעינה לרכבים חשמליים ע"פ יעדי ממשלת ספרד



מקור: מצגת החברה, מאי 2023.

פרק 3

מתודולוגיה

מתודולוגיה

הערכת שווי

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 המכפיל;

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.

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 המערך 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.

מתודולוגיה

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 המכפיל

בשיטת המכפיל מוערך העסק על בסיס היחס הממוצע בענף בו הוא פועל בין שווי השוק או שווי הפעילות לבין פרמטר חשבונאי ו/או תפעולי נבחר. הפרמטרים המקובלים כוללים את הרווח הנקי, הרווח התפעולי, EBITDA, מכירות, ההון העצמי, שטח מסחר נטו ומספר עובדים.

בשיטת המכפיל מוערך העסק על בסיס היחס הממוצע בענף בו הוא פועל בין שווי השוק או שווי הפעילות לבין פרמטר פיננסי ו/או תפעולי נבחר.

השיטה טובה בעיקר לקבלת אומדן כללי ראשוני לגבי שווי העסק אך לא להערכה מדויקת. יתרונה של השיטה נעוץ בפשטותה ובמהירותה, יחסית לשיטות אחרות.

החיסרון העיקרי של שיטה זו נעוץ בעובדה שהיא אינה לוקחת בחשבון שורה של גורמים העשויים להשפיע על השווי הספציפי של העסק. בשונה מעסקים "דומים" באותו תחום. כגון: שיעור צמיחה שונה, מבנה הון שונה וכדומה. חסרון נוסף נובע מן העובדה שבמרבית המקרים קיים תחום רחב של מכפילים, אשר מיצעו אינו מביא בהכרח לתוצאה נכונה.

מתודולוגיה

קביעת שווי על סמך מזכרי הבנות

בהתאם למזכר שפורסם ע"י הרשות לניירות ערך ביום 16 באוגוסט, 2016 בנושא: הערכות שווי של חברות הזנק (Startup): ממצאים מתוך סקירות שנערכו ע"י סגל רשות ניירות ערך.

קביעת שווי על סמך מזכרי הבנות

באופן כללי, לעמדת הסגל מידת ההסתמכות של התאגיד על מזכר הבנות צריכה להיקבע בשים לב לנסיבות הספציפיות ולאחר הפעלת שיקול דעת. אולם, בדרך כלל נדרש לבסס את השווי שנקבע או לתת משקל במסגרת השווי שנקבע, גם לשווי המתקבל באמצעות טכניקה מקובלת. הסיבות לכך הינן, בין היתר, כפיפותם של מזכרי הבנות במקרים רבים לתנאים בלתי מסוימים, לבדיקות נוספות מצד הרוכש, לשינויים או ביטולים וכדומה. על כן, בדרך כלל לא ניתן לבסס על סמך מזכרי הבנות לבדם את השווי ההוגן של ההשקעה ובדרך כלל יש צורך במתן חלופה נוספת לשווי תוך שימוש בטכניקת הערכה מקובלת. גורמים אשר יש לקחת בחשבון יכולים לכלול, בין היתר, את אלה:

- מידת המחויבות של הצדדים לחתימה על הסכם מכירה או השקעה מחייב, לפי העניין, ולביצועו הסופי של ההסכם (בתנאים המקוריים של מזכר ההבנות), לוחות הזמנים שנתרו עד לחתימה על הסכם סופי, היקף הבדיקות שבוצעו, מידת המסוימות של התנאים המוזכרים במזכר ההבנות וכיוצא באלה;
- האם היו ניסיונות קודמים לביצוע פעולה דומה אשר כשלו, משך הזמן שבו מתנהל או התנהל המו"מ להשקעה, חלוף הזמן מאז נחתם מזכר ההבנות וכיוצא באלה;
- שינויים בנכס או בשוק בתקופה שמאז חתימת מזכר ההבנות וכיוצא באלה;
- המידה שבה שווי הפריט הרלוונטי ניתן לחילוף מתוך מזכר ההבנות (לדוגמא, עשוי להיות רלוונטי במקרים בהם מזכר ההבנות מתייחס לרכיבים נוספים);
- המידה שבה ניתן להעריך את השווי באופן מהימן בדרך אחרת.

פרסום AICPA

בהתבסס על הפרסום המקצועי של לשכת רו"ח האמריקאי (AICPA)⁸, המספק קווים מנחים לביצוע הערכות שווי של חברות פרטיות באירועים ובמצבים שונים, ניתן למצוא התייחסות לביצוע הערכת שווי בהתבסס על Indicative Offers שהחברה קיבלה ממשקיעים:

Equity investors may receive indicative offers when they are negotiating the sale of a business. The process of selling a business involves several stages of negotiations, from the first discussions, to narrowing the list to the leading bidders, to signing a term sheet with a specific counterparty, to closing the deal. When measuring the value of the equity position at measurement dates that may fall at various stages of this process, the fund must consider how to incorporate any indicative offers received into the fair value measurement.

Indicative offers are not observable market prices; instead, they represent the buyers' starting point for negotiations. Some prospective investors approach an auction with the goal of continuing to have the option to participate in further negotiations and, therefore, present the intermediary with their most optimistic indication of value, knowing that price adjustments may be made during due diligence. Other prospective investors may deliberately offer a low price if the investor believes that the seller may be in a forced sale position or to take an opportunity to increase their equity stake at the expense of other less liquid stakeholders. Therefore, rather than placing too much credence, if any, on the indicative offers, the fund's valuation would typically consider an adjusted indication of value based on the offers, while also considering other fair value inputs.

⁸ Venture Capital and Private Valuation Guide- Valuation of Portfolio Company Investments of Accounting and Other Investment Companies, June 1, 2019. Equity Funds and

מתודולוגיה

קביעת שווי על סמך מזכרי הבנות

פרסום AICPA (המשך)

To estimate the value of equity based on an indicative offer, the fund must first adjust the offer price to reflect any differences between the indicative price and market participants' assumptions regarding the expected closing price after the negotiations are complete, given the fund's experience with similar negotiations, and then consider the probability of closing, the fund's next best alternative if the transaction doesn't close, the timing of closing, and required rate of return through the anticipated exit. The fund would also consider other indications of value to support its concluded fair value for its position.

גישת הערכת השווי שנבחרה

בעבודה זו, בחרנו לבצע את הערכת השווי תוך שקלול שתי גישות.

הגישה הראשונה היא חילוץ השווי הנגזר מהסכם ה-LOI מול המשקיע, וזאת בהתאם להנחת ההנהלה נכון למועד הערכת השווי כי הסיכוי שההשקעה תתבצע בהתאם לעקרונות ה-LOI הינם גבוהים מאוד. הגישה השנייה והמשלימה הינה גישת המכפילים, והכל כפי שיפורט בהמשך.

מתודולוגיה

מכשירים פיננסיים

בין המודלים המקובלים לתמחור אופציות ניתן למצוא את מודל בלק-שולס, המודל הבינומי ומונטה קרלו. לצורך ביצוע הערכת השווי במודל הנבחר, בוצע שימוש בפרמטרים הבאים:

- **מחיר נכס הבסיס** – במידה והחברה ציבורית מחיר נכס הבסיס יהיה שווי השוק של המניה ליום הערכת השווי. במידה והחברה פרטית, מחיר נכס הבסיס ייגזר מהערכת שווי נפרדת של החברה ליום הערכת השווי.
- **מחיר המימוש** – הינו המחיר למימוש האופציה כפי שנקבע בתנאי האופציה.
- **תקופת המימוש** – מוגדרת כתקופה שבין תם תקופת ההבשלה לתום אורך החיים החוזי של האופציות והכל בהתאם לתנאי האופציה.
- **תנודתיות צפויה** – התנודתיות הצפויה הינה ההסתברות המשוקללת של פיזור התשואות סביב הממוצע. במודלים לתמחור אופציות, מדד חישוב התנודתיות הינו סטיית התקן החזויה של נכס הבסיס. סטיית התקן ניתנת לחישוב בתדירויות שונות (יומי, שבועי או שנתי), אולם בתם החישוב יש לבצע תיקון לשנה.
- **מכיוון שכאשר נכס הבסיס תנודתי יותר, פוטנציאל יצירת הערך של אופציה המוענקת על אותו נכס בסיס גבוה יותר, וכתוצאה מכך, שוויה התיאורטי גבוה יותר.**
- **בחישוב התנודתיות הצפויה יש לשקול את המקורות הבאים:** תנודתיות היסטורית (של המניה המוערכת ושל חברות השוואה), תנודתיות גלומה (במידה וקיימת) ותנודתיות משולבת.
- **שיעור ריבית חסרת סיכון** – שיעור הריבית חסרת סיכון הינו התשואה הגלומה באגרות חוב ממשלתיות סחירות אשר אינן נושאות קופון, של המדינה בעלת מטבע הזהה למטבע של מחיר המימוש כפי שנקבע בתנאי האופציה, לתקופה התואמת לאורך חיי האופציה.

- **שיעור דיבידנד צפוי** – שיעור הדיבידנד הצפוי אמור לשקף את תחזיות חלוקת הדיבידנד הצפויות לאורך חיי האופציה. פרקטיקה מקובלת לחישוב הינה התבססות על מדיניות הדיבידנד ההיסטורית של החברה תוך התאמתה לתחזיות ההנהלה בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד העתידית של החברה. במקרה של חברה שאינה בעלת מדיניות חלוקת דיבידנדים ואינה צופה חלוקת דיבידנדים, או במקרה בו תנאי האופציה קובעים התאמת מחיר המימוש לתשלומי דיבידנד עתידיים, מודל התמחור יגלם שיעור דיבידנד של 0%.

עקרונות הערכת שווי האופציות תחת מודל מונטה קרלו (Monte Carlo):

סימולציה של מונטה קרלו היא טכניקה מתמטית המייצרת משתנים אקראיים לצורך סיכון או אי-וודאות של מערכת מסוימת. המשתנים האקראיים מעוצבים על בסיס התפלגויות הסתברות לאחר מכן, מופעלות איטרציות או סימולציות שונות ליצירת נתיבים והתוצאה מגיעה באמצעות חישובים מספריים מתאימים.

סימולציה של מונטה קרלו היא השיטה המורכבת ביותר בה משתמשים במודל עם פרמטרים לא ודאיים או שיש לנתח מערכת מורכבת דינמית. זוהי שיטה הסתברותית למידול סיכון במערכת. השיטה נמצאת בשימוש נרחב במגוון תחומים כגון מדעי הפיסיקה, ביולוגיה חישובית, סטטיסטיקה, בינה מלאכותית ומימון כמותי. ראוי לציין כי סימולציית מונטה קרלו מספקת הערכה הסתברותית של אי-הוודאות במודל.

סימולציית מונטה קרלו משתמשת בחלוקת הסתברות לדוגמנות משתנה הסתברותי או אקראי. ההסתברויות השונות משמשות למידול משתני קלט כגון נורמלי, לוג נורמלי, אחיד ומשולש. מהתפלגות ההסתברות של משתנה הקלט נוצרים נתיבי תוצאה שונים. בהשוואה לניתוח דטרמיניסטי, שיטת מונטה קרלו מספקת סימולציה מדויקת של סיכון. זה נותן מושג לא רק לתוצאה שניתן לצפות לה אלא גם לסבירות להתרחשות של אותה תוצאה.

פרק 4

הערכת השווי

הערכת השווי - עסקה

כללי

כאמור, על מנת לקבוע את השווי ההוגן של השקעה של קיסטון בחברה, בחרנו לבצע את הערכת השווי תוך שקלול שתי גישות. הגישה הראשונה היא חילוץ השווי הנגזר מהסכם ה-LOI מול המשקיע, וזאת בהתאם להנחת ההנהלה נכון למועד הערכת השווי כי הסיכוי שההשקעה תתבצע בהתאם לעקרונות ה-LOI הינם גבוהים מאוד והינם בהסתברות של 70%-80%. לטובת הערכת השווי הנחנו הסתברות של 75%.

יחד עם זאת, היות ומזכר ההבנות אינו מחייב את המשקיע, ישנו סיכוי שהיא לבסוף לא תבוצע, או שתנאי ההסכם הסופי יהיו שונים ממצר ההבנות. לאור האמור, בהסתברות המשלימה ביצענו הערכת שווי לפי גישת מכפילים לפי חברות השוואה בתחום פעילותה של ארנובום, כפי שיפורט בהמשך.

הערכת השווי על בסיס ה-LOI

כאמור חתמה החברה על LOI מול המשקיע, לביצוע השקעה בגובה 20 מיליון אירו בתמורה ל-707 מניות של החברה (אשר יהוו כ-9.1% ממניות החברה לאחר מימוש כל אופציות ה-Call של קיסטון) ומנגנון ראצ'ט אשר עשוי להגדיל היקף המניות שיוקצה למשקיע, תחת התרחישים הבאים:

- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף הינו נמוך מ-200 מיליון אירו, או בתרחיש בו לא בוצע גיוס הון תוך 18 או 24 חודשים (כמוגדר לעיל), או בתרחיש בו בוצע גיוס הון אך כזה שאינו עומד בדרישות גיוס ההון המינימליות, החברה תקצה למשקיע מניות נוספות אשר יחושבו כאילו ההשקעה הראשונית בוצעה לפי שווי חברה של 80 מיליון אירו. קרי, למשקיע יונפקו 1,061 מניות נוספות.
- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף הינו בטווח שווי של 200-350 מיליון, החברה תקצה למשקיע כמות מניות נוספות, כך שלאחר ההקצאה שווי סך השקעתו לאותו מועד יעמוד על פי 2 מגובה ההשקעה הראשונה, קרי יעמוד על 40 מיליון אירו.
- בתרחיש של גיוס הון בו שווי החברה לפני הכסף גבוה מ-350 מיליון אירו המשקיע לא יקבל מניות נוספות.

נציין כי במידה ושווי החברה יהיה מתחת ל-200 מיליון דולר, אזי בין אם יהיה גיוס ובין אם לאו- התוצאה זהה ועל כן, לא הוספנו התייחסות להסתברות לכך שלא יהיה גיוס כלל. מנגד, כאשר שווי החברה יהיה מעל 200 מיליון דולר, הרי שגיוס סכום שעומד בדרישות המינימום הינו בסבירות גבוהה מאוד, ועל כן השפעת הסעיף האמור זניחה לתוצאה.

הערכת השווי - עסקה

הערכת השווי על בסיס ה-LOI - המשך

הנחות – מודל המונטה קרלו

מאחר והיקף ההטבה שיקבל המשקיע תלויה בשווי החברה שישרור במועד הגיוס ההון הבא, עשינו שימוש במודל מונטה קרלו לתקופת ההסכם החזויה על מנת לקבוע את השווי הנגזר מה-LOI. להלן הנחות הבסיס ששימשו אותנו:

אורך חיים:

מנגנון הראצ'ט הינו לתקופה של 18 חודשים אולם יוארך תחת התנאים המפורטים בהסכם ל-24 חודשים. בהתאם לאמור, הנחנו תקופה של שנתיים לטובת חישוב מנגנון ההגנה.

ריבית חסרת סיכון:

הונחה כתשואה לפדיון של אגרות חוב של ממשלת גרמניה באירו לתקופה של שנתיים ועומדת על 2.67%. נכון למועד ההערכה.

תנודתיות:

חושבה בהתאם לחברות השוואה בתחום ה-EV ועמדות הטעינה. התנודתיות הנצפית לשנתיים עמדה על 76.5%. להרחבה ראה נספח א', חברות השוואה.

מספר הרצות

בוצעו למודל 50 אלף הרצות.

מחיר נכס הבסיס:

מחיר נכס הבסיס, קרי השווי של מניה בודדת של החברה, חושב באופן איטרטיבי, והינו נגזר מהסכם ההשקעה ושווי מנגנון הראצ'ט. מחיר נכס הבסיס חושב לעמוד על 16,040 אלפי אירו, כדלקמן:

אלפי אירו

20,000	סכום ההשקעה
(8,665)	שווי מנגנון ראצ'ט
11,335	סכום ההשקעה המיוחס למניות שנרכשו
707	מספר מניות שנרכשו
16,040	שווי למניה נגזר מההשקעה

סיכום

כפי שניתן לראות, נגזר מהסכם ה-LOI כי שווי מנגנון הראצ'ט עומד על כ-8.7 מיליון אירו, והשווי של מניה בודדת עומד על 16,040 אלפי אירו.

הערכת השווי - עסקה

הערכת השווי על בסיס ה-LOI – אופציות Call

הערכת שווי אופציית CALL של קיסטון

בנוסף, בהתאם להסכם ההשקעה ולתיקון שבוצע לו, קיסטון מחזיקה אופציות Call להשקעה נוספות בחברה כדלקמן:

- **אופציה א'** - השקעה של 6 מיליון אירו בתמורה לקבלת 766 מניות בחברה במחיר מימוש של 7,833 אירו למניה.
- **אופציה ב'** - השקעה של 4.5 מיליון אירו בתמורה לקבלת 575 מניות בחברה במחיר מימוש של 7,826 אירו למניה.
- **אופציה ג'** - השקעה של 4.5 מיליון אירו בתמורה לקבלת 575 מניות בחברה במחיר מימוש של 7826 אירו למניה.

להלן ריכוז הפרמטרים ששימשו לטובת קביעת שווי האופציות:

מחיר נכס הבסיס:

מחיר נכס הבסיס הינו 16,040 אירו כאמור לעיל.

תוספת מימוש:

בהתאם להסכם האופציות מחיר המימוש של אופציה א' הינו 7,833 אירו ושל אופציות 2+3 הינו 7,826 אירו למניה.

אורך חיים:

כאמור לעיל, האופציות ניתנות למימוש בכל עת, וללא הגבלת זמן. חישובנו את שווי האופציות תחת הנחת אורך חיים לפי צפי ההנהלה למימוש האופציות.

כאמור, האופציה הראשונה מומשה מיד לאחר מועד ההערכה, ולכן הנחנו כי שווייה זהה לערכה הפנימי של האופציה ללא השפעת ערך הזמן (קרי שווייה הינה הפער בין מחיר נכס הבסיס לבין תוספת המימוש). הנהלת קיסטון מניחה כי אופציות ב' ו-ג' ימומשו בטווח של חצי שנה עד שנה ממועד הערכת השווי ובהתאם הונח תקופה של כ-0.75 שנים ממועד ההערכה.

ריבית חסרת סיכון:

הונחה כתשואה לפדיון של אגרות חוב של ממשלת גרמניה באירו לתקופה של 9 חודשים ועומדת על 2.922% נכון למועד ההערכה.

תנודתיות:

חושבה בהתאם לחברות השוואה בתחום ה-EV ועמדות הטעינה. התנודתיות הנצפית ל-0.75 שנים ועמדה על 78.1%. להרחבה ראה נספח א', חברות השוואה.

דיבידנד:

הונח כ-0% בהתאם לצפי החלוקה.

סיכום:

מכאן שווי האופציות שבידי קיסטון תחת גישה זו נכון למועד ההערכה הינן כדלקמן:

אלפי אירו	שווי אופציה בודדת (אלפי אירו)	כמות אופציות	שווי אופציות קיסטון תחת הנחת עסקה
6,286	8.21	766	שווי אופציה א'
10,218	8.89	1,150	שווי אופציה ב'+ג'
16,504			סה"כ

הערכת השווי - עסקה

הערכת השווי על בסיס ה-LOI - סיכום

להלן סיכום אחזקות קיסטון תחת הנחת עסקה

שווי אחזקות קיסטון	שווי חברה - לפני הכסף	שווי אופציית CALL קיסטון	שווי מניה בודדת	מספר מניות קיסטון - 31/3/2023	אלפי אירו
24,861	99,109	16,504	16.04	1,550	שווי מבוסס עסקה

השווי האמור מבטא שווי חברה לפני הכסף של 99.1 מיליון אירו ובהתאם שווי החברה אחרי הכסף של המשקיע צפוי לעמוד על 119.1 מיליון אירו.

הערכת השווי - מכפילים

כללי

מכפילים⁹

בהתאם לאמור לעיל, ניתן לראות בטבלה שלהלן כי שווי פעילות החברה בגישה זו נאמדה בכ-83 מיליון אירו:

Market Multiples (000' Euro)			
Guideline Public Company	NFY+2 Revenue	NFY+2 EBITDA	# Charging Station Multiple (units)
EVgo, Inc.	2.90	23.41	
Tritium DCFC Limited	0.62	NA	
Wallbox N.V.	1.04	9.72	
Allego N.V.	1.92	7.57	
ChargePoint Holdings, Inc.	2.38	65.56	
Fastned B.V.	3.61	10.65	
Pod Point Group Holdings Plc	0.31	9.42	
Blink Charging Co.	2.36	NA	
Kempower Oyj	3.05	19.61	
Zunder (privet investment in Spain)	NA	NA	
Maximum	3.61	65.56	
Third Quartile	2.90	21.51	
Average	2.02	20.85	
Median	2.36	10.65	
First Quartile	1.04	9.57	
Minimum	0.31	7.57	
Selected Multiple	2.02	20.85	290.34
Ernovum e-Mobility S.L - Financial Data	29,046	5,332	272
Indicated BEV Value Range	58,743	111,166	78,973
Weighting	33%	33%	33%
Fair Value of Business Enterprise	82,950		

במסגרת הערכה זו בחנו חברות השוואה אשר דומות לחברה מבחינת תחום עיסוקם שהינו תחום ה-EV ועמדות הטעינה, תוך גזירת מכפילים מתאימים. בשל העובדה כי החברה הינה חברה בתהליך הצמיחה במחזור חייה, ועדיין לא הגיעה לבשלות עסקית ונמצאת כיום בתהליך הקמת רשת הטעינה שעתידיה להגיע עד סוף שנת 2025 לכ-9,000 עמדות טעינה, החברה מציגה כיום הכנסות זניחות ו-EBITDA שלילית. לאור האמור בחנו את המכפילים הבאים שלהערכתנו עשויים לייצג בצורה הטובה ביותר בהתחשב בנתונים הציבוריים שבנמצא:

1. מכפיל שווי פעילות להכנסות הצפויות לשנת 2025.

2. מכפיל שווי פעילות ל-EBITDA הצפויות לשנת 2025.

3. מכפיל שווי פעילות למספר עמדות הטעינה נכון למועד ההערכת השווי.

כפי שניתן לראות בטבלה משמאל, עשינו שימוש במכפיל הממוצע שהשתקף מחברות ההשוואה, לאחר מכן שקללנו התוצאות במשקל שווה. תחזית ההכנסות וה-EBITDA של החברה התבססו על המודל העסקי שהועבר אלינו מהנהלת החברה והינו העדכני ביותר נכון למועד ההערכה.

בהתאם להנהלת החברה, נכון למועד הערכת השווי לחברה יש 1,320 הסכמים תחומים להקמת עמדות טעינה מתוכם 170 עמדות טעינה פעילות ועוד 102 עמדות שאושרו, קרי שפרק הזמן עד לחיבורן לרשת הינו קצר.. על כן, נכון למועד ההערכה הונח כי לחברה 272 עמדות טעינה שהן העמדות הפעילות והעמדות המאושרות ע"י הרגולטור לחיבור.

Source: Capital IQ⁹

פרק 4 : הערכת השווי
קיסטון ריט בע"מ

הערכת שווי החזקה ב-Eranovum e-Mobility S.L - ליום 31 במרץ, 2023

הערכת השווי - מכפילים

מכפילים - המשך

כאמור, נכון למועד הערכת השווי, ההון של החברה מרכב הן ממניות רגילות והן מאופציות Call של קיסטון. כאשר שווי החברה אשר התקבל תחת גישת המכפילים הינו 82.9 מיליון אירו והינו החיבור של שני מכשירים פיננסים אלו.

מאחר ושווי אופציות ה- Call של קיסטון נגזר בין היתר משווי מניה רגילה, על מנת לקבוע את שווי המניה הבודדת נכון למועד הערכת השווי, ביצענו חישוב איטרטיבי לשווי מנית החברה בשווי חבילות האופציות.

מחיר נכס הבסיס:

בהתאם לחישוב איטרטיבי שבוצע בהתאם לשווי החברה שהתקבל תחת גישת המכפילים, מחיר נכס הבסיס הינו 13,717 אירו למניה.

תוספת מימוש:

בהתאם להסכם האופציות מחיר המימוש של אופציה א' הינו 7,833 אירו ושל אופציות ב' ו-ג' הינו 7,826 אירו למניה.

אורך חיים:

כאמור, הנחנו כי שוויה של אופציה א' זהה לערכה הפנימי של האופציה ללא השפעת ערך הזמן (הפער בין מחיר נכס הבסיס לבין תוספת המימוש). עוד הנחנו כאמור כי אורך החיים של אופציות ב' ו-ג' הינו 0.75 שנים.

ריבית חסרת סיכון:

הונחה כתשואה לפדיון של אגרות חוב של ממשלת גרמניה באירו לתקופה של 9 חודשים ועומדת על 2.92% נכון למועד ההערכה.

תנודתיות:

חושבה בהתאם לחברות השוואה בתחום ה-EV ועמדות הטעינה. התנודתיות הנצפית ל-0.75 שנים ועמדה על 78.1%. להרחבה ראה נספח א, חברות השוואה.

דיבידנד:

הונח כ-0% בהתאם לצפי החלוקה.

תוצאות הערכת שווי תחת גישת המכפילים

מכאן שווי האופציות שבידי קיסטון תחת גישה זו נכון למועד ההערכה הינו כדלקמן:

אלפי אירו	שווי אופציה בודדת (אלפי אירו)	כמות אופציות	שווי אופציות קיסטון תחת גישת המכפילים
4,507	5.88	766	שווי אופציה א'
7,799	6.78	1,150	שווי אופציה ב'+ג'
12,306			סה"כ

להלן סיכום אחזקות קיסטון תחת גישת המכפילים:

אלפי אירו	מספר מניות קיסטון - 31/3/2023	שווי מניה בודדת	שווי אופציית CALL קיסטון	שווי חברה - לפני הכסף	שווי אחזקות קיסטון
שווי מבוסס חברות השוואה	1,550	13.72	12,306	82,950	21,262

השווי האמור מבטא שווי חברה לפני הכסף של 82.9 מיליון אירו.

פרק 5 סיכום

הערכת השווי

תוצאות הערכת השווי

לאור כל האמור לעיל, בהתבסס על עבודתנו והממצאים המפורטים בה, ושיחות עם הנהלת החברה בדבר ההסתברות לעסקה מול המשקיע הגענו לכלל מסקנה כי נכון למועד הערכת השווי, שווי החזקת קיסטון בארנובום הינו כדלקמן:

משקל	שווי אחזקות קיסטון	שווי חברה - לפני הכסף	שווי אופציית CALL קיסטון	שווי מניות רגילות - לפני הכסף	אלפי אירו
75%	24,861	99,109	16,504	82,604	שווי מבוסס עסקה
25%	21,262	82,950	12,306	70,644	שווי מבוסס חברות השוואה

אלפי אירו	סיכום
23,962	שווי אחזקות קיסטון במניות
15,455	שווי אחזקות קיסטון באופציות CALL

לאור האמור לעיל ובהתאם לשער החליפין של השקל/אירו ליום 31 במרץ, 2023 שהינו 3.93, שווי אחזקות קיסטון במניות הינו 94,221 אלפי ש"ח ושווי אחזקות קיסטון באופציות CALL הינו 60,770 אלפי ש"ח.

ניתוח רגישות

גידול של 5.0% בהסתברות לחתימה על מכתב הכוונות היה מגדיל את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 1,534 אלפי ש"ח, קיסטון של 5.0% בהסתברות לחתימה על מכתב הכוונות היה מקטין את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 1,533 אלפי ש"ח.

פרק 6 נספחים

נספח א' - תנודתיות

Ticker	Company Name	Primary Industry	Data Availability	0.75	2.0
NasdaqGS:EVGO	EVgo, Inc.	Automotive Retail	20/11/2020	93.8%	95.8%
NasdaqGM:DCFC	Tritium DCFC Limited	Electrical Components and Equipment	29/03/2021	105.6%	84.4%
NYSE:WBX	Wallbox N.V.	Electrical Components and Equipment	19/04/2021	78.3%	72.4%
NYSE:ALLG	Allego N.V.	Automotive Retail	01/04/2021	109.3%	95.2%
NYSE:CHPT	ChargePoint Holdings, Inc.	Electrical Components and Equipment	16/09/2019	77.6%	70.7%
ENXTAM:FAST	Fastned B.V.	Automotive Retail	21/06/2019	45.9%	48.5%
LSE:PODP	Pod Point Group Holdings Plc	Electrical Components and Equipment	04/11/2021	65.9%	NA
NasdaqCM:BLNK	Blink Charging Co.	Electrical Components and Equipment	08/12/2009	77.3%	68.6%
HLSE:KEMPOWR	Kempower Oyj	Electrical Components and Equipment	14/12/2021	49.2%	NA
Average				78.1%	76.5%

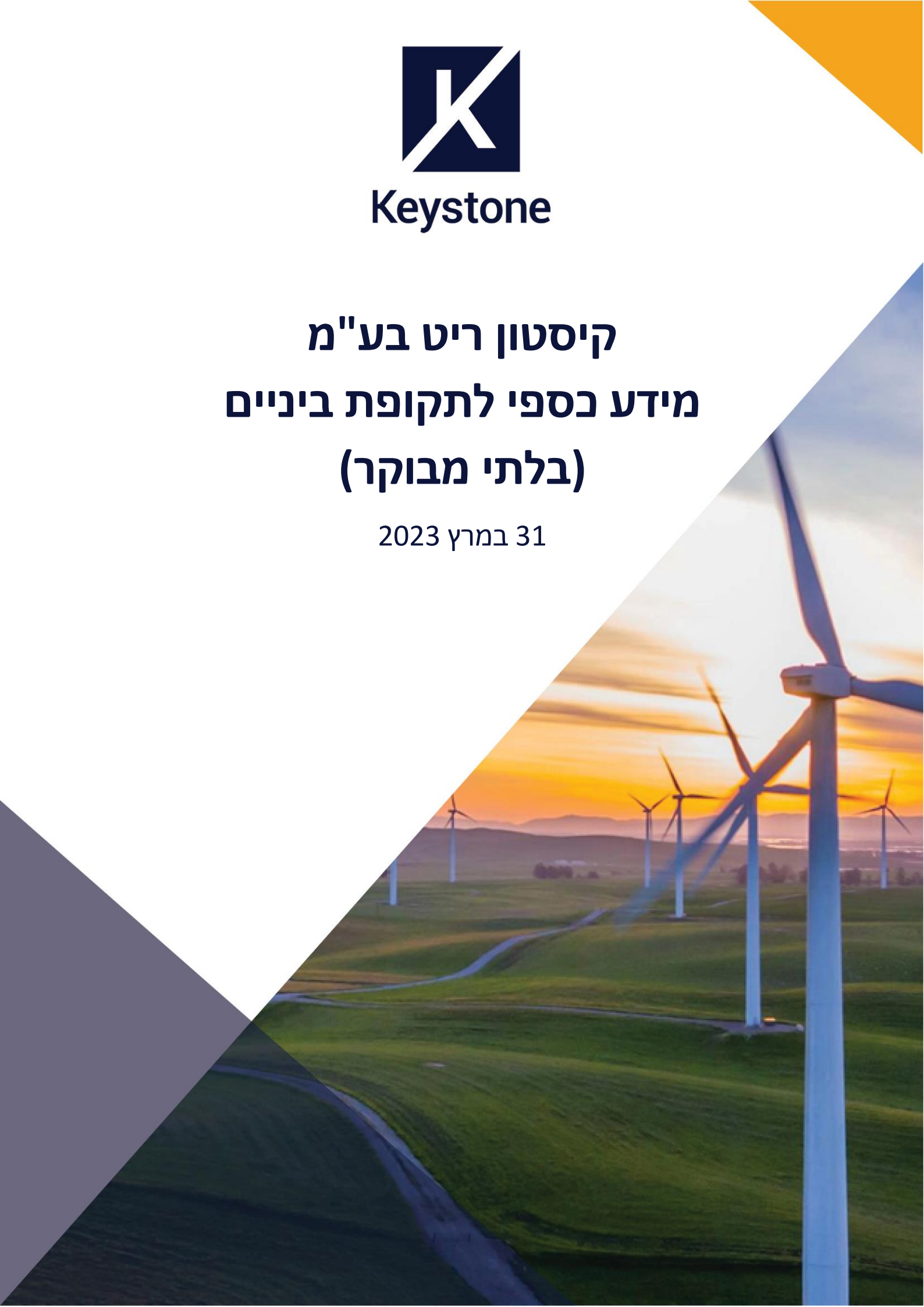
בהתאם לנתוני חברות ההשוואה נכון למועד הערכת השווי השתמשנו בממוצע התנודתיות הנצפית של 78.1% ו-76.5% ל-0.75 שנים ו-שנתיים, בהתאמה.



Keystone

**קיסטון ריט בע"מ
מידע כספי לתקופת ביניים
(בלתי מבוקר)**

31 במרץ 2023





תוכן העניינים

עמוד

2 דוח סקירה של רואה החשבון המבקר דוחות כספיים תמציתיים - בשקלים חדשים (ש"ח):
3 דוחות על המצב הכספי
4 דוחות על הרווח (ההפסד) הכולל
5 דוחות על השינויים בהון
6-7 דוחות על תזרימי המזומנים
8-17 ביאורים לדוחות הכספיים



דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של קיסטון ריט בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קיסטון ריט בע"מ (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2023 ואת הדוחות התמציתיים על הרווח (ההפסד) הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

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

קסלמן וקסלמן,

רואי חשבון

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תל-אביב,

29 במאי 2023



29 במאי 2023

לכבוד:
הדירקטוריון של קיסטון ריט בע"מ

אריאל שרון 4, גבעתיים

א.ג.ב.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת קיסטון ריט בע"מ (להלן - החברה) מחודש מאי 2021

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2021:

דוח רואה החשבון המבקר מיום 29 במאי 2023 על הדוחות הכספיים של החברה לימים 31 במרץ 2023 ו- 2022 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.

בברכה,

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

PricewaterhouseCoopers International Limited - פירמה חברה ב-

קיסטון ריט בע"מ - דוחות על המצב הכספי

31 בדצמבר	31 במרץ		ביאור	
	2022	2023		
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)			
	אלפי ש"ח			
נכסים				
נכסים שוטפים				
140,115	133,850	177,915		מזומנים ושויי מזומנים
28,329	5,356	1,263		חייבים ויתרות חובה
168,444	139,206	179,178		
נכסים לא שוטפים				
2,520,417	1,333,493	2,658,636	א'4	השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (*)
31,679	37,158	31,704		פיקדון משועבד (*)
-	60	-		חייבים ויתרות חובה
16	25	13		רכוש קבוע, נטו
2,552,112	1,370,736	2,690,353		
2,720,556	1,509,942	2,869,531		סך הנכסים
התחייבויות והון				
התחייבויות שוטפות				
150,000	-	190,000		נייר ערך מסחרי
350,000	-	300,000		הלוואה מגוף מוסדי
34,215	1,426	34,586		חלויות שוטפות של אגרות חוב
2,907	47,454	25,089		זכאים ויתרות זכות
537,122	48,880	549,675		
התחייבויות לא שוטפות				
634,679	462,943	641,545		אגרות חוב
6,771	6,771	6,771		זכאים ויתרות זכות
67,754	23,770	96,423		מיסים נדחים
709,204	493,484	744,739		
1,246,326	542,364	1,294,414		סך התחייבויות
הון				
1,320,388	919,172	1,320,388		הון מניות
11,148	11,148	11,148		תקבולים על חשבון אופציות
18,547	11,652	18,547		קרן הון תשלום מבוסס מניות
124,147	25,606	225,034		עודפים
1,474,230	967,578	1,575,117		
2,720,556	1,509,942	2,869,531		סך התחייבויות והון

(*) סווג מחדש

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 29 במאי 2023

רחל סגל
סמנכ"ל כספים

נבות בר
מנכ"ל

אהרון בירם
יו"ר הדירקטוריון

קיסטון ריט בע"מ - דוחות על הרווח (ההפסד) הכולל

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום		ביאור
	31 במרץ		
	2022	2023	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
	אלפי ש"ח		
			הכנסות
			שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות (*)
22,814	(27,713)	103,760	
197,435	37,558	60,176	
873	208	221	הכנסות אחרות
221,122	10,053	164,157	סה"כ הכנסות
			הוצאות תפעוליות
15,771	2,010	7,558	דמי ניהול
6,895	-	-	הוצאות תשלום מבוסס מניות
8,370	3,029	39	עלויות עסקה בגין רכישת חברות מוחזקות (בעיקר שירותים מקצועיים)
5,776	925	1,930	הוצאות תפעוליות אחרות
36,812	5,964	9,527	סה"כ הוצאות
184,310	4,089	154,630	רווח מפעולות רגילות
3,546	76	1,758	הכנסות מימון
(47,671)	(6,505)	(16,832)	הוצאות מימון
140,185	(2,340)	139,556	רווח לפני מיסים על ההכנסה
45,446	1,462	28,669	מיסים על ההכנסה - נדחים
94,739	(3,802)	110,887	סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס לבעלי מניות החברה
0.8	(0.04)	0.73	רווח (הפסד) למניה בסיסי ומדולל המיוחס לבעלי מניות בחברה (בש"ח)

(*) סווג מחדש

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון ריט בע"מ - דוחות על השינויים בהון

מיוחס לבעלי מניות החברה

סה"כ הון	עודפים	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי ש"ח	תקבולים על חשבון אופציות	הון מניות	
1,474,230	124,147	18,547	11,148	1,320,388	יתרה ליום 1 בינואר 2023 (מבוקר)
110,887	110,887	-	-	-	רווח לתקופה
(10,000)	(10,000)	-	-	-	דיבידנד
1,575,117	225,034	18,547	11,148	1,320,388	יתרה ליום 31 במרץ 2023 (בלתי מבוקר)
1,011,380	69,408	11,652	11,148	919,172	יתרה ליום 1 בינואר 2022 (מבוקר)
(3,802)	(3,802)	-	-	-	הפסד לתקופה
(40,000)	(40,000)	-	-	-	דיבידנד שהוכרז
967,578	25,606	11,652	11,148	919,172	יתרה ליום 31 במרץ 2022 (בלתי מבוקר)

מיוחס לבעלי מניות החברה

סה"כ הון	עודפים	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי ש"ח	תקבולים על חשבון אופציות	הון מניות	
1,011,380	69,408	11,652	11,148	919,172	יתרה ליום 1 בינואר 2022 (מבוקר)
401,216	-	-	-	401,216	הנפקת הון בניכוי עלויות הנפקה בסך של 1,787 אלפי ש"ח
6,895	-	6,895	-	-	תשלום מבוסס מניות
94,739	94,739	-	-	-	רווח לשנה
(40,000)	(40,000)	-	-	-	דיבידנד
1,474,230	124,147	18,547	11,148	1,320,388	יתרה ליום 31 בדצמבר 2022

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון ריט בע"מ - דוחות על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום		תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
	31 במרץ		
	2022	2023	
	(בלתי מבוקר)		
(מבוקר)	אלפי ש"ח		
94,739	(3,802)	110,887	רווח (הפסד) לתקופה
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
			התאמות לסעיפי רווח והפסד -
14	3	3	פחת והפחתות
45,446	1,462	28,669	מיסים נדחים
(22,814)	27,713	(103,760)	שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות
(197,435)	(37,558)	(60,176)	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות (*)
6,895	-	-	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
44,125	6,429	15,074	הוצאות מימון, נטו
(123,769)	(1,951)	(120,190)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה -
(26,673)	(3,760)	27,066	קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
3,039	(605)	109	גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות
(23,634)	(4,365)	27,175	
מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה בחברה עבור:			
(16,943)	-	(5,763)	ריבית ששולמה
197,435	37,558	60,176	דיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות שהתקבלו (*)
180,492	37,558	54,413	
127,828	27,440	72,285	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(*) סווג מחדש			

קיסטון ריט בע"מ - דוחות על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום		תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
	31 במרץ		
	2022	2023	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		רכישת חברות מוחזקות נטו הפקדת פיקדונות בתאגיד בנקאי רכישת רכוש קבוע מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
אלפי ש"ח			
(1,565,133)	(422,856)	(14,460)	
(2,001)	(7,480)	(25)	
(2)	-	-	
<u>(1,567,136)</u>	<u>(430,336)</u>	<u>(14,485)</u>	
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
403,002	-	-	תמורה מהנפקת מניות
182,000	-	-	תמורה מהנפקת אגרות חוב
(2,325)	-	-	הוצאות הנפקה
150,000	-	40,000	הנפקת נייר ערך מסחרי
350,000	-	(50,000)	קבלת (פירעון) הלוואות לזמן ארוך מגוף מוסדי
(40,000)	-	(10,000)	דיבידנד ששולם
-	-	-	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
<u>1,042,677</u>	<u>-</u>	<u>(20,000)</u>	מזומנים נטו (ששימשו) נבעו מפעילות מימון
(396,631)	(402,896)	37,800	גידול (קיסטון) במזומנים ושווי מזומנים
536,746	536,746	140,115	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה
140,115	133,850	177,915	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
מידע בדבר פעילות השקעה שאינה כרוכה בתזרימי מזומנים:			
<u>(5,283)</u>	<u>598</u>	<u>20,000</u>	התחייבות בקשר עם השקעות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

א. הפעילות

קיסטון ריט בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל ביום 18 בפברואר 2019 והחלה את פעילותה באותו מועד. כתובת משדחה הרשום של החברה הינה אריאל שרון 4, גבעתיים.

בחודש מאי 2021 פרסמה החברה תשקיף הנפקה ראשונה לציבור יחד עם תשקיף רישום למסחר ותשקיף מדף וביום 1 ביוני 2021 נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ והיא הפכה לחברה ציבורית.

מטרתה העיקרית של החברה הינה להשיא תשואה למשקיעים באמצעות השקעה בנכסי תשתית, תוך חתירה לפיזור הסיכון באמצעות השקעה במגוון נכסים ומגוון תחומים בתחום התשתיות בישראל. יעדי החברה הינם להשיא למשקיעים תשואה מעליית ערך ומחלוקת דיבידנד.

ב- 2014 הוקמה ועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות (להלן - "הוועדה"), בה השתתפו 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. בנוסף, לפתוח בפני הציבור אפיק השקעה חדש ולאפשר לו להיות שותף ישיר בהשקעה בפרויקטים אלו.

בהתאם לדוח הסופי של הוועדה שהתפרסם ביוני 2019 (להלן - "דוח הוועדה"), 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, לוויין 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. ראו ביאור 11 ה לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022. הועדה פרסמה את המלצותיה הסופיות בחודש יוני 2019, אך טרם הוסדרה חקיקה המעגנת את המלצות האמורות.

החברה מוגדרת כישות השקעה בהתאם ל- IFRS 10 ובהתאם מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן כמפורט בביאור 2 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022.

החברה התקשרה עם חברת ניהול בהסכם לקבלת שירותי ניהול, כאשר דמי הניהול המשולמים לחברת הניהול מחושבים על בסיס השווי ההוגן של נכסי החברה. בנוסף, זכאית חברת הניהול לאופציות בהיקף של 5% מסך המניות אשר מוקצות בכל הנפקה, במחיר מימוש השווה למחיר ההנפקה, ראה ביאור 12 א' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022.

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, נחשבים 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 לחוק החברות והתקנות מכוחו.

קיסטון ריט בע"מ - ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים (המשך)

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. דוחות כספיים אלו:

החברה	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- IFRS 10.

ביאור 2 - בסיס העריכה של הדוחות הכספיים התמציתיים:

א. המידע הכספי לתקופת הביניים הינו סקור ואינו מבוקר

המידע הכספי התמציתי של החברה ליום 31 במרץ 2023 ולתקופה של 3 חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - "המידע הכספי לתקופת הביניים") נערך בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34"), וכולל את הגילוי הנוסף הנדרש בהתאם לפרק ד' של תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. המידע הכספי לתקופת הביניים אינו כולל את כל המידע והגילויים הנדרשים במסגרת דוחות כספיים שנתיים. יש לעיין במידע הכספי לתקופת הביניים ביחד עם הדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2022 והביאורים אשר נלוו אליהם, אשר מצייתים לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS), שהם תקנים ופרשנויות אשר פורסמו על ידי המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD) (להלן - "תקני ה-IFRS") וכוללים את הגילוי הנוסף הנדרש בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ב. אומדנים

עריכת דוחות כספיים ביניים, דורשת מהנהלת החברה להפעיל שיקול דעת וכן דורשת שימוש באומדנים חשבונאיים והנחות, אשר משפיעים על יישום מדיניות החשבונאית של החברה ועל סכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות וההוצאות המדווחים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלו.

בעריכת הדוחות הכספיים ביניים אלה, שיקולי הדעת המשמעותיים (SIGNIFICANT) אשר הופעלו על ידי ההנהלה ביישום המדיניות החשבונאית של החברה ואי הוודאות הכרוכה במקורות המפתח של האומדנים, היו זהים לאלו שבדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2022.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית:

עיקרי המדיניות החשבונאית ושיטות החישוב, אשר יושמו בעריכת המידע הכספי לתקופת הביניים, הינם עקביים עם אלו ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2022.

ביאור 3 – עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשות:

1. תיקונים לתקנים קיימים אשר נכנסו לתוקף ומחייבים החל משנת 2023:

א. תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 1 הצגת דוחות כספיים, בנושא גילוי למדיניות חשבונאית (להלן - התיקון ל- IAS 1)⁽¹⁾

התיקון ל- IAS 1 דורש מחברות לגלות את המדיניות החשבונאית המהותית שלהן, חלף המדיניות החשבונאית המשמעותית שלהן. בהתאם לתיקון, מידע על המדיניות החשבונאית הוא מהותי אם, כאשר הוא נלקח בחשבון ביחד עם מידע אחר הניתן בדוחות הכספיים, ניתן לצפות באופן סביר כי הוא ישפיע על החלטות שהמשתמשים העיקריים בדוחות הכספיים מקבלים על בסיס דוחות כספיים אלה.

התיקון ל- IAS 1 אף מבהיר שמידע על המדיניות החשבונאית צפוי להיות מהותי אם, בלעדיו, תימנע ממשמשי הדוחות הכספיים האפשרות להבין מידע מהותי אחר בדוחות הכספיים. בנוסף, התיקון מבהיר כי אין צורך בגילוי מידע על מדיניות חשבונאית לא מהותית. עם זאת, ככל שמידע כאמור ניתן, ראוי כי אין הוא יסיח את הדעת ממידע מהותי על מדיניות חשבונאית.

התיקון ל- IAS 1 חל לגבי תקופות שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. החברה נערכת ליישם את התיקון ל- IAS 1 על הגילוי שיינתן לגבי המדיניות החשבונאית שלה במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2023.

ב. תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 8 מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות, בנושא הגדרה של אומדנים חשבונאיים (להלן - התיקון ל- IAS 8)

התיקון ל- IAS 8 מבהיר כיצד ישויות צריכות להבחין בין שינויים במדיניות חשבונאית לבין שינויים באומדנים חשבונאיים. הבחנה זאת מהותית, מאחר ששינויים באומדנים חשבונאיים מיושמים באופן פרוספקטיבי, עבור עסקות ואירועים אחרים בעתיד, בעוד ששינויים במדיניות חשבונאית, ככלל, מיושמים באופן רטרוספקטיבי לעסקות ואירועים אחרים בעבר, כמו גם לאירועים ועסקות בתקופה הנוכחית.

בהתאם להוראות התיקון ל- IAS 8, התיקון יושם באופן פרוספקטיבי החל מיום 1 בינואר 2023. ליישום לראשונה של התיקון ל- IAS 8 לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

2. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף ואשר הקבוצה לא בחרה ביישומם המוקדם

במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2022 הובא מידע לגבי תקני IFRS חדשים ותיקונים לתקני IFRS קיימים אשר עדיין אינם בתוקף ואשר החברה לא בחרה ביישומם המוקדם.

נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה לא קיימים תקנים חדשים או תיקונים לתקנים קיימים, אשר לא הובאו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2022.

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות

א. הרכב השקעות בחברות:

יתרה ליום 31 במרץ 2023							
שם החברה	סעיף בביאור	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה	
							חברות המפעיל
מתקן התפלה אשקלון	1	218,660	79,000	174,793	רמה 3	50%	
תחנת הכוח רמת חובב	1	174,641	101,908	356,411	רמה 3	-	
סינטוריון	4	17,473	-	17,473	רמה 3	30%	
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	2	165,859	-	77,849	רמה 1	48.62%	
תחנת כוח IPM באר טוביה	1	583,314	88,622	517,920	רמה 3	32.08%	
גיי.פי גלובל	2	22,309	-	32,996	רמה 1	10.59%	
תחנת הכוח חגית	1	107,596	8,173	127,072	רמה 3	-	
Eranovum	3	41,254	-	154,991	רמה 3	30%	
שותפות אגד	5	1,053,693	-	1,114,532	רמה 3	48.47%	
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות בנכסים הלא שוטפים				2,658,636	315,104	2,454,046	

- ליום 31 במרץ 2023, עודכן שווין ההוגן של ההשקעות, בגין התקופה שעברה ממועד הערכות השווי ליום 31 בדצמבר 2022, שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים, ועד מועד הדוחות הכספיים על בסיס התשואה הצפויה לבעלים (כפי שנקבעה בהערכת השווי החיצונית) בניכוי דיבידנד, החזרי הלוואות וריבית שהתקבלו בתקופה.
- שוויה ההוגן של ההשקעה נקבע בהתאם למחיר המניה המצוטט בבורסה.
- ליום 31 במרץ 2023, עודכן שווין ההוגן של ההשקעות בהתאם להערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים, ראה סעיף ג'3 להלן.
- שוויה ההוגן של ההשקעה נקבע בהתאם לתמורה ששולמה במועד השלמת העסקה.
- ליום 31 במרץ 2023, עודכן שוויה ההוגן של ההשקעה בהתאם לתמורה ששולמה במועד השלמת העסקה בגין התקופה שעברה ממועד השלמת העסקה ועד מועד הדוחות הכספיים על בסיס התשואה הצפויה לבעלים. התמורה ששולמה כוללת סך של 20 מיליון ש"ח ששולמו בחודש מאי 2023 כהתאמה למחיר העסקה.

קיסטון ריט בע"מ - ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים (המשך)

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

יתרה ליום 31 במרץ 2022

שם החברה	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה
חברות המפעיל	69,247	11,891	87,900	רמה 3	21.33%
מתקן התפלה אשקלון	218,660	43,000	206,038	רמה 3	50%
תחנת הכוח רמת חובב	174,641	15,716	255,670	רמה 3	-
סינטוריון	23,354	-	23,354	רמה 3	30%
סאנפלאאר השקעות מתחדשות	151,399	-	124,827	רמה 1	45.23%
תחנת כוח IPM באר טוביה	582,325	23,558	565,787	רמה 3	32%
גיי.פי גלובל	22,309	-	28,663	רמה 1	11%
Eranovum	41,254	-	41,254	רמה 3	30.00%
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות בנכסים הלא שוטפים	1,283,189	94,165	1,333,493		

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022

שם החברה	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה
חברות המפעיל	69,247	25,450	94,000	רמה 3	21.33%
מתקן התפלה אשקלון	218,660	60,500	189,500	רמה 3	50%
תחנת הכוח רמת חובב	174,641	80,135	369,134	רמה 3	-
סינטוריון	17,473	-	17,473	רמה 3	30%
סאנפלאאר השקעות מתחדשות	151,399	-	72,616	רמה 1	45.23%
תחנת כוח IPM באר טוביה	583,314	88,622	507,595	רמה 3	32.08%
גיי.פי גלובל	22,309	-	33,533	רמה 1	10.59%
תחנת הכוח חגית	107,596	-	131,914	רמה 3	-
Eranovum	41,254	-	41,254	רמה 3	30%
שותפות אגד	1,033,693	-	1,063,398	רמה 3	48.47%
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	2,419,586	254,707	2,520,417		

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

ב. הרכב הכנסות מההשקעות בחברות:

3 חודשים שהסתיימו ביום				
31 במרץ 2023				
שם החברה	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות אלפי ש"ח	הכנסות אחרות	סה"כ	
	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות			
חברות המפעיל	(9,400)	221	2,551	
מתקן התפלה אשקלון	(14,707)	-	3,793	
תחנת הכוח רמת חובב	(12,723)	-	9,050	
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	(9,227)	-	(9,227)	
גיי.פי גלובל	(537)	-	(537)	
תחנת כוח IPM באר טוביה	10,325	-	10,325	
תחנת הכוח חגית	(4,842)	-	3,331	
Eranovum	113,737	-	113,737	
שותפות אגד	31,134	-	31,134	
סה"כ	103,760	221	164,157	

3 חודשים שהסתיימו ביום				
31 במרץ 2022				
שם החברה	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות (*) אלפי ש"ח	הכנסות אחרות	סה"כ	
	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות			
חברות המפעיל	1,900	208	2,108	
מתקן התפלה אשקלון	(11,462)	-	2,538	
תחנת הכוח רמת חובב	5,046	-	5,046	
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	(7,259)	-	(7,259)	
גיי.פי גלובל	601	-	601	
תחנת כוח IPM באר טוביה	(16,539)	-	7,019	
סה"כ	(27,713)	208	10,053	

(*) סווג מחדש

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

שם החברה	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים		סה"כ
	הכנסות אחרות	הכנסות אחרות	
	אלפי ש"ח		
חברות המפעיל	8,000	12,894	21,767
מתקן התפלה אשקלון	(28,000)	31,500	3,500
תחנת הכוח רמת חובב	118,509	64,420	182,929
סאנפלאאר השקעות מתחדשות	(59,470)	-	(59,470)
גיי.פי גלובל	5,471	-	5,471
תחנת כוח IPM באר טוביה	(75,719)	88,621	12,902
תחנת הכוח חגית	24,318	-	24,318
שותפות אגד	29,705	-	29,705
סה"כ	22,814	197,435	221,122

ג. מידע נוסף על ההשקעות

(1) השקעה בסינטוריון

בהתאם להסדר שנחתם בין החברה לבין Cinturion Corp, Ltd. (להלן: "סינטוריון") ביום 27.2.2023, הוסכם כי החברה מילאה אחר כל התחייבויותיה לביצוע השקעות בסינטוריון, ולפיכך אינה צריכה להשקיע סכום נוסף מעבר לסכומים שהושקעו על ידה עד כה. בנוסף, נקבע כי ככל שסינטוריון תעמוד בהתחייבויות שסוכמו בין הצדדים, החברה תפעל להעברת אחזקותיה בחברה לחברת בת זרה, בבעלותה המלאה של החברה ותישא בכלל העלויות כולל השלכות מס העשויות להיות כרוכות בכך עד לגובה 2.4 מיליון דולר.

(2) השקעה בסאנפלאאר

בחודש מרץ 2023, פרסמה סאנפלאאר השקעות מתחדשות בע"מ (להלן: "סאנפלאאר") דוח הצעת מדף להנפקה בדרך של זכויות של עד 4,493,306 מניות ועד 2,246,703 כתבי אופציה, במסגרתו החברה הודיעה על כוונתה לנצל את מלוא הזכויות שיוצעו לה, וכן לרכוש זכויות נוספות במסגרת המסחר בזכויות ולנצלן, וכן הודיעה על הסכם עם לאומי פרטנרס לרכישת כ-82 אלף זכויות סאנפלאאר מלאומי פרטנרס ומכירת ניירות הערך הנבועים ממימוש היחידות הנמכרות ללאומי פרטנרס, בכמות שתורה לאומי פרטנרס, אשר תביא את לאומי פרטנרס להחזיק, לאחר השלמת ההנפקה, ב-20% מהון סאנפלאאר.

ביום 29 במרץ 2023 מימשה החברה 2,916,388 זכויות בהיקף כספי של 13.2 מיליון ש"ח כאשר לאחר תאריך המאזן, בהתאם להסכם עם לאומי פרטנרס, מכרה החברה ללאומי פרטנרס 451,758 מניות בהיקף כספי של כ-2 מיליון ש"ח.

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

בנוסף, במסגרת תוכנית בלתי הדירה שאימצה החברה לרכישת מניות סאנפלאואר בסכום של עד 5 מיליון ש"ח רכשה החברה במהלך תקופת הדוח 287,433 מניות בשווי כספי של כ- 1.2 מיליון ש"ח כך ששיעור ההחזקה הכולל של החברה בסאנפלאואר לתאריך הדוח (כולל מימוש הזכויות) הינו 48.62%. החברה המשיכה ברכישת המניות בהתאם לתוכנית גם לאחר תאריך הדוחות כך שסמוך לאישור הדוחות הכספיים שיעור ההחזקה הינו 49.03% (כולל המכירה ללאומי פרטנרס כמפורט לעיל). לפרטים אודות תוכנית בלתי הדירה נוספת לרכישת מניות סאנפלאואר ראו ביאור 6 להלן.

3) השקעה ב-Eranovum

לפרטים אודות חתימת Eranovum e-mobility S.L. על מכתב כוונות, ראו ביאור 6 להלן. ליום 31 במרץ 2023, שוויה ההוגן של ההשקעה נאמד באמצעות הערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ממשדד BDO Consulting Group, שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בתחום התשתיות. מעריך השווי נקט בשיטה המשקללת את שווי ההשקעה על בסיס מכתב הכוונות בסימולציית מודל מונטה קרלו כאשר לפי גישה זו שווי Eranovum כ- 99.1 מיליון יורו (לפני הכסף) (הסתברות של 75%), ולפי גישת המכפילים כאשר לפי גישה זו שווי Eranovum כ- 82.9 מיליון יורו (לפני הכסף) (הסתברות של 25%). הערכת השווי נסמכה על הערכת ההנהלה לפיה ההסתברות לחתימה על הסכם סופי בהתאם למכתב הכוונות הוא גבוה (75%) וכן על בסיס ממוצע נתוני הכנסות, רווחיות ומספר עמדות טעינה של חברות השוואה (משקל שווה לכל מכפיל). בחישוב השווי על בסיס מכתב הכוונות נעשה שימוש בסימולציית מונטה קרלו על מנת לחלץ את שווי החברה לפני הכסף תוך הבאה בחשבון של תנאי ההשקעה בהתאם למכתב הכוונות, ריבית חסרת סיכון בשיעור של 2.67%, תנודתיות של 76.5% ותקופה של שנתיים עד לסבב השקעה נוסף בחברה. הן הערכת השווי בהתאם למכתב הכוונות והן הערכת השווי בהתאם לשיטת המכפילים הביאו בחשבון את השווי ההוגן של אופציות קיסטון לעלייה בשיעורי ההחזקה בחברה. גידול של 5% בהסתברות לחתימה על מכתב הכוונות היה מגדיל את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 1.5 מיליון ש"ח, קיסטון של 5% בהסתברות לחתימה על מכתב הכוונות היה מקטין את שווי ההשקעה למועד ההערכה בכ- 1.5 מיליון ש"ח. שוויה ההוגן של ההשקעה בהתאם להערכת השווי, כולל השווי ההוגן של אופציית קיסטון לעלייה בשיעור ההחזקה, הינו 154,991 אלפי ש"ח. בתקופת הדוח רשמה החברה שינוי נטו חיובי בשווי ההוגן בסך של 113,737 אלפי ש"ח כאשר כולו נובע מהתאמת השווי ההוגן בהתאם להערכת השווי.

4) השקעה בשותפות אגד

1. ביום 2.2.2023, במסגרת פעילויות ההשבחה השונות שמקדמת אגד, נחתמה התחייבות "no-shop" מצד אגד לטובת ריאליטי קרן השקעות נדל"ן (להלן: "ריאליטי"), המתמחה בהשבחת נדל"ן, על מנת שזו תכנס כשותפה בפעילות הנדל"ן שלה בשיעור של כ-25% (במושע – חלקים בלתי מסוימים) (לפי שווי לכלל הנדל"ן התואם הערכות קודמות של החברה). לנוכח סיום תקופת התחייבות ה-"no-shop" שניתנה על ידי אגד לטובת ריאליטי מבלי שהמו"מ בין הצדדים ישא פרי, חזרה אגד לבחון ולקדם פעילויות השבחה אחרות לנכסי המקרקעין שבידיה.
2. בהסכם רכישת מניות אגד מחודש יוני נקבע מנגנון לקביעת סכום התמורה הסופי, בהתאם לנתונים כספיים של אגד ליום 30 בספטמבר 2022. בהתאם, ביום 23 במרץ 2023 נחתם תיקון להסכם רכישת מניות של אגד הקובע כי סכום התמורה הסופי יהיה 2,981 מיליון ש"ח (תוספת של 20 מיליון ש"ח לסכום התמורה המקורי במועד ההשלמה). תוספת זו שולמה במהלך חודש מאי 2023.

קיסטון ריט בע"מ - ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים (המשך)

ביאור 5 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
	2022	2023	
אלפי ש"ח			
6,895	-	-	תשלום מבוסס מניות
6,771	6,771	6,771	התחייבות תוספת תמורה סאנפלאואר
15,771	2,010	7,558	דמי ניהול

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו:

א. לאירועים בקשר עם השקעות החברה בתקופת הדוח, ראו ביאור 4'ג' לעיל.

ב. גירעון בהון חוזר

לחברה גירעון בהון החוזר ליום 31.3.2023. הגירעון בהון החוזר נובע מנייר הערך המסחרי וממסגרת האשראי לזמן קצר שנטלה החברה ממספר גופים מוסדיים מקבוצת הראל, כאשר עד לאוקטובר 2023 באפשרות החברה להמיר את המסגרת להלוואה לזמן ארוך עד לאוקטובר 2024 ובכך לפרוע את נייר הערך המסחרי והמסגרת לזמן קצר, לאור זאת דירקטוריון החברה החליט שאין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות.

ג. עמידה באמות מידה פיננסיות

להבטחת פירעון האשראי מהראל ואגרות החוב שלוחות החברה, מחוייבת החברה לאמות מידה פיננסיות מסוימות. ליום 31 במרץ 2023, החברה עומדת בהתחייבויותיה ובאמות המידה הפיננסיות הקבועות בהסכמי הלוואות ובשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') שלה. לפרטים אודות אמות המידה הפיננסיות של החברה ואגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה ראה ביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2022.

ד. חלוקת דיבידנד

ביום 16 בינואר 2023, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 10 מיליון ש"ח בגין הרבעון השלישי של שנת 2022 אשר שולם ביום 2 בפברואר 2023. כמו כן אישר דירקטוריון החברה באותו יום כי החברה תאמץ מדיניות לביצוע שלוש חלוקות דיבידנד נוספות בשנת 2023, לפיה בכל אחד מהחודשים אפריל 2023, יולי 2023 ואוקטובר 2023 יחולק סך מינימאלי של 10 מיליון ש"ח, ובכל מקרה לא פחות מהסכומים המתחייבים ממדיניות חלוקת הדיבידנד הקבועה בתקנון החברה, שתיבחן על בסיס שנתי. יודגש כי החברה אינה מתחייבת לבצע חלוקה בסכומים ובמועדים הנזכרים לעיל, וכי החלוקה (אם וככל שתבוצע), עתויה וסכומיה יאושרו ויבוצעו רק בכפוף ובהתאם להחלטות דירקטוריון נוספות שתתקבלנה בעתיד, בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה, טרם ביצוע כל חלוקה וחלוקה בפועל.

בהתאם למדיניות לשנת 2023, באפריל 2023 חילקה החברה דיבידנד בסך 10 מיליון ש"ח.

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו (המשך)

ה. חתימה על הסכם להארכת תקופת הפעלה והאחזקה של כביש 6
ביום 8 במאי 2023 (בהמשך למו"מ שהתנהל בין הצדדים) חתמו המפעיל והזכיון על הארכת תקופת הפעלה והאחזקה של כביש 6 כך שזו תחול עד תום תקופת הזיכיון המוארכת של הזכיון בהתאם להסכם בינו לבין המדינה. בתקופה המוארכת יספק המפעיל את אותם השירותים ורמת השירות שסיפק עד כה בהתאם להסכם המקורי עם הזכיון כאשר הארכת ההסכם כפופה להארכת הסכם הזיכיון ולקבלת אישור הרשות הממונה ואישור הממנים של הזכיון. תקופת ההארכה תיקבע רק בסיום עבודות הסלילה כאשר על פי הערכות חברות המפעיל התקופה תעמוד על כ-3 שנים אך בשל חוסר הוודאות בשלב זה כללה החברה בהערכת השווי שלה ליום 31.12.2022 תקופה נוספת בת שנתיים בלבד (שנת 2031).

ו. תיקון להסכם השקעה ב-Eranovum ומימוש חלקי של אופציה
ביום 23 לאפריל 2023 חתמה החברה עם Eranovum על תיקון להסכם ההשקעה המקורי בה כך שהאופציה המוקנית לחברה לגדול בשיעור אחזקותיה ל-49%, תהיה ניתנת למימוש לשיעורין ואף בטרם עמידה באבני הדרך שנקבעו בהסכם. בהתאם, החברה השקיעה סך של 6 מיליון אירו בהתאם לשווי המקורי לפיו נכנסה החברה להשקעה, וזאת, על חשבון מימוש חלקי של האופציה האמורה, כך ששיעור אחזקותיה גדל לכ-39% ממניות Eranovum.

ז. חתימה על מכתב כוונות על ידי Eranovum
ביום 23 לאפריל 2023 חתמה Eranovum על מכתב כוונות לא מחייב עם גוף השקעות אירופאי המתמחה בהשקעות בתחומי האנרגיה הירוקה והתשתיות הנלוות ("המשקיע"), לביצוע השקעה ב-Eranovum (להלן: "העסקה"). כפי שנמסר לחברה, אם תתממש העסקה, ישקיע המשקיע ב-Eranovum סך של 20 מיליון אירו, לפי שווי חברה של 200 מיליון אירו (לפני ההשקעה) כאשר יוקצו למשקיע (כנגד ההשקעה האמורה) מניות Eranovum בשיעור של 9.1%, וינתנו לו הגנות כמקובל בהסכמי השקעה לפיהן יוקצו למשקיע מניות נוספות ככל ששווי Eranovum לא יעמוד בטווחים מסוימים, תוך פרקי זמן מוגדרים. לאחר כניסתו של המשקיע, צפויה Eranovum להרחיב את פעילותה גם לצרפת.
על פי תנאי העסקה, חתימת הסכם מפורט כפופה להשלמת בדיקת נאותות שיבצע המשקיע, ולאישורו של נוסח ההסכם המפורט, בין היתר, בידי החברה.

ח. המרת הלואה המירה ברמת חובב
בחודש מאי 2023, עם קבלת אישור רשות התחרות, הושלם מימוש ההלוואה ההמירה שהעמידה החברה לאדלטק ניהול חובב שותפות מוגבלת (להלן – "אדלטק") ל-32.665% מזכויות השותף המוגבל בשותפות (המהווים, בעקיפין, וכשותף מוגבל בלבד כ-16.33% מהזכויות בתחנת הכוח רמת חובב) וזאת בהמשך להודעת המימוש שמסרה החברה לאדלטק מחודש פברואר 2023. הקצאת הזכויות צפויה להיות מושלמת במהלך הרבעון השני השנה.

ט. פקיעת כתבי אופציה (סדרה 1)
ביום 11 במאי 2023 פקעו 12,250,000 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה.

י. הארכת תשקיף מדף
ביום 11 במאי 2023, קיבלה החברה הודעה מרשות לניירות ערך כי החליטה להאריך את התקופה להצעת ניירות ערך של החברה על פי תשקיף המדף עד ליום 19 במאי 2024.

יא. תוכנית בלתי הדירה לרכישת מניות סאנפלאואר
ביום 29.5.2023 אישר דירקטוריון החברה לאמץ תכנית בלתי הדירה נוספת לרכישת מניות סאנפלאואר, בסך כולל של 5 מיליון ש"ח, והיא תחל לאחר שלושה חודשים לפחות ממועד הפקדת התכנית שבמסגרתם פרסמה סאנפלאואר דוחות כספיים ועד תום 3 חודשים מהמועד בו ניתן להתחיל בביצוע הרכישות בפועל או רכישת מניות סאנפלאואר בסך 5 מיליון ש"ח, לפי המוקדם.

פרק ה':

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קיסטון ריט בע"מ ("התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. מר נבות בר, מנהל כללי ודירקטור
2. גב' רחל סגל, סמנכ"לית כספים

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח, כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולסמנכ"ל הכספים (לנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים) או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

דוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 ("הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2022 היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שהובאה במסגרת הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.



הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1)

הצהרת מנהל כללי

אני, נבות בר, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של קיסטון ריט בע"מ ("התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2023 ("הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

29 במאי, 2023

תאריך

נבות בר,
מנהל כללי
ודירקטור



הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה ג38(ד)2:

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, רחל סגל, מצהירה כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של קיסטון ריט בע"מ ("התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2023 ("הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

29 במאי, 2023

תאריך

רחל סגל,
סמנ"כלית כספים

