



Keystone

# קיסטון אינפרא בע"מ

מצגת לשוק ההון  
דוחות שנתיים 2023

# הבהרה משפטית

אין במצגת זו ובמידע הנכלל בה כדי להוות ייעוץ, המלצה, חוות דעת, הצעה או הזמנה להשקעה או לרכישת ניירות ערך של קיסטון אינפרא בע"מ ("החברה") והיא איננה מהווה "הצעה לציבור" או "מכירה לציבור" מכל סוג שהוא. כמו כן, אין במצגת כדי להוות תחליף לייעוץ השקעות או שיווק השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם או משקיע, והאמור בה אינו מהווה תחליף לשיקול דעתו של משקיע פוטנציאלי.

המצגת נערכה לשם מסירת מידע כללי והמידע הכלול בה מוצג למטרות נוחות ובאופן תמציתי בלבד. המצגת אינה ממצה או מתיימרת להקיף את מלוא הנתונים אודות החברה\* ופעילותה או את כל המידע העשוי להיות רלוונטי לצורך קבלת החלטה כלשהי בנוגע להשקעה בניירות הערך של החברה ובכלל. על מנת לקבל תמונה מלאה על פעילות החברה לרבות הסיכונים הכרוכים בפעילותה, יש לעיין בתשקיף החברה, בדוחותיה העיתיים ובדיווחיה השוטפים של החברה לרשות ניירות ערך ולבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, ובכלל זה ומבלי לגרוע מכלליות האמור, בדוח התקופתי של החברה לשנת 2023 ובדיווחים המידיים שפרסמה החברה, וזאת בטרם קבלת החלטה בדבר השקעה בניירות ערך של החברה. יודגש, כי נתוני עבר אינם מעידים בהכרח על תוצאותיה העתידיות של החברה.

בנוסף לאמור, מצגת זו כוללת פרטים אשר מבוססים, בין היתר, על תוכניות, יעדים, אומדנים ותחזיות של החברה אשר יש להתייחס אליהם בזהירות. בחלק מהשקפים במצגת ניתנו נתונים אודות פעילות החברה תחת הנחה כי תושלמנה עסקאות השקעה ורכישה (או המרה למניות או לזכויות בשותפות) אשר נחתמו וטרם הושלמו, וכן פרויקטים שטרם הושלמו. השלמת עסקאות ופרויקטים אלו כפופה לקיומם של תנאים מתלים אשר אין וודאות כי יושלמו.

המידע המוצג במצגת מבוסס על המידע שנכלל על ידי החברה במסגרת התשקיף, הדוח התקופתי לשנת 2023 ובדיווחיה המידיים והשוטפים. עם זאת, עשויים להיכלל במצגת נתונים נוספים שאינם מהותיים, ובכלל זה נתונים המוצגים באופן שונה באפיון או בעריכה או בפילוח ביחס לנתונים המופיעים במסגרת המידע שפורסם לציבור. ציוין כי חלק מהנתונים במצגת זו אינם מבוקרים או סקורים.

למען הסר ספק, מובהר כי החברה אינה מתחייבת לעדכן או לשנות מצגת זו או לעדכן או לשנות נתונים או תחזיות או הערכות שנכללו בה.

המצגת, לרבות מידע הכלול בשקפים 3, 6, 9-11, 13, 14-18, ו-22-24, בין היתר, כוללת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים שונים, לרבות מידע המובא בדרך של איורים או גרפים או טבלאות המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, והמידע כאמור, מבוסס על הערכתה הסובייקטיבית של החברה או בהתבסס על נתונים פומביים, שתוכנם לא אומת על ידי החברה באופן עצמאי, ועל כן היא אינה אחראית לנכונותם. בנוסף, חלק מהמידע מבוסס על מודלים כלכליים או הערכות שווי שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או על מודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או חברות נכסי הפורטפוליו, הכוללים בין היתר הנחות בדבר תעריפי חשמל צפויים, שינויים במדד המחירים לצרכן, שערי חליפין (דולר/אירו), שערי ריבית, מחירי הגז, היקף הנסועה בתחבורה ציבורית, זכייה במכרזים, נתחי שוק, תוכניות התייעלות ופיתוח עסקי, מחזורי חוב, אישור הפחתת הון וביצוע חלוקה וכיו"ב. התממשות או אי התממשותו של המידע הצופה פני עתיד כאמור תושפע, בין היתר, מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה, ולפיכך אין כל וודאות כי הם יתממשו והם עשויים להתממש באופן שונה, אף באופן מהותי, מהאופן שהוצגו במצגת זו.

מאחר ונכון למועד זה קיים חוסר וודאות בקשר להתפתחות המלחמה, היקפה התמשכותה והשפעותיה, אין ביכולתה של הנהלת החברה להעריך את השפעתה העתידית של המלחמה על תוצאות הפעילות, מצבם הכספי, תזרימי המזומנים ואיתנותם הפיננסית של החברה והתאגידים המוחזקים על ידה כתוצאה מהמלחמה.

בנוסף, המצגת עשויה לכלול, בין היתר, נתונים והערכות המבוססים על מקורות חיצוניים שלא נבדקו באופן עצמאי על ידי החברה, ולפיכך החברה אינה אחראית לנכונותם אף שהיא מאמינה בסבירותם.



# קיסטון – חשיפה מושכלת לשוק התשתיות

תשואה עודפת ביחס  
לרמת הסיכון  
Risk/Reward



התקשרויות ארוכות טווח  
וסיכוני ביקוש נמוכים



תזרים יציב מנכסים  
מניבים יחד עם  
פוטנציאל השבחה וייזום



צפי לתשואת דיבידנד  
שוטפת בחלוקה רבעונית



דירוג חברה A  
דירוג אג"ח א' A+



חשיפה ממוקדת לנכסי  
תשתית תוך פיזור סיכון



השקעה לטווח ארוך



היזמים מושקעים בחברה  
בכ-260 מיליון ש"ח



צוות הנהלה מנוסה  
בתשתיות ובשוק ההון



# תמצית נתונים פיננסיים לשנת 2023<sup>(1)</sup>

הון עצמי ..... כ- **1.86** מיליארד ש"ח

היקף השקעות ..... כ- **3.0** מיליארד ש"ח

חוב פיננסי נטו ..... כ- **936** מיליון ש"ח

LTV ..... כ- **31%**

יתרות נזילות ..... כ- **81** מיליון ש"ח

בפברואר 2024 גיסה החברה הון בסך של כ-176 מיליון ש"ח בתוספת הסכום שגויס ה-LTV עומד על כ-25%

תשואה להון לפני מס<sup>(2)</sup> ..... כ- **32%**

תשואה תזרימית<sup>(3)</sup> ..... כ- **9%**

הכנסות תזרימיות ..... כ- **253** מיליון ש"ח

NAV למניה לפני מס<sup>(4)</sup> ..... כ- **13.43** ש"ח

רווח למניה ..... כ- **2.9** ש"ח

תשואת דיבידנד<sup>(5)</sup> ..... כ- **5.6%**

מדיניות חלוקה רבעונית

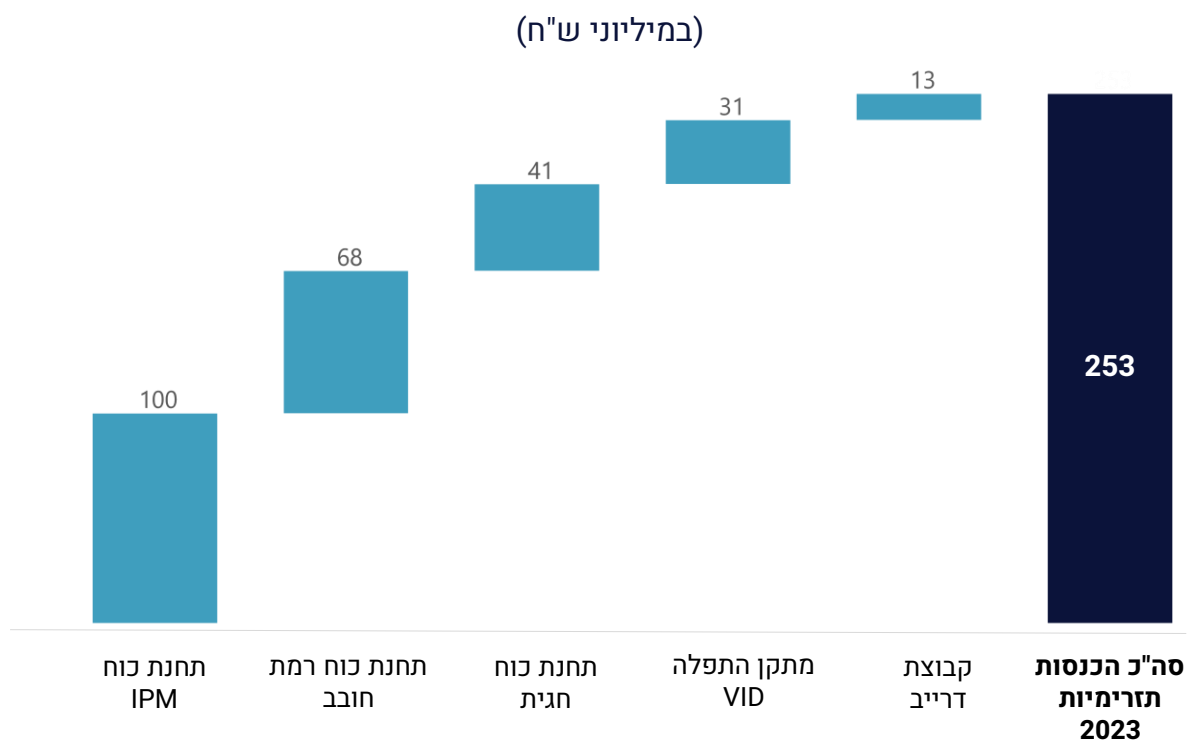
1. הנתונים מתייחסים לשנת 2023 או ליום 31.12.2023, לפי העניין, אלא אם צוין אחרת.  
2. תשואה להון משוקלל לפני מס ב-12 חודשים אחרונים - רווח לפני מס חלקי ההון המשוקלל לפני מס (ההון העצמי בנטרול מיסים נדחים משוקלל על פני התקופה בהתאם לדוח הכספי).  
3. תשואה תזרימית על הנכסים המשוקללים ב-12 חודשים אחרונים - הכנסות תזרימיות חלקי נכסים מושקעים משוקללים על פני התקופה בהתאם לדוח הכספי.  
4. ההון העצמי בנטרול מיסים נדחים חלקי מספר המניות נכון ליום 31.12.2023.  
5. סך החלוקות הרבעוניות שבוצעו בשנת 2023 (כ-45 מיליון ש"ח וכ-29.5 אג' למניה) ביחס למחיר המניה המתואם הממוצע בשנת 2023.



# תמצית דוח על הרווח הכולל

הכנסות תזרימיות של כרבע מיליארד ש"ח בצד הצפת ערך משמעותית

הכנסות תזרימיות של כ-253 מיליון ש"ח לעומת צפי של כ-218 מיליון ש"ח<sup>(3)</sup>



אלפי ש"ח	2022	2023
הכנסות תזרימיות <sup>(1)</sup>	198,308	252,597
שינויים בשווי הוגן	22,814	406,767
<b>סה"כ הכנסות</b>	<b>221,122</b>	<b>659,364</b>
הוצאות תפעוליות <sup>(2)</sup>	(36,812)	(38,992)
<b>רווח תפעולי</b>	<b>184,310</b>	<b>620,372</b>
הוצאות מימון, נטו	(44,125)	(54,897)
<b>רווח לפני מס</b>	<b>140,185</b>	<b>565,475</b>
מיסים - נדחים	(45,446)	(121,594)
<b>רווח נקי לתקופה</b>	<b>94,739</b>	<b>443,881</b>

1. הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות והכנסות אחרות.  
 2. הנתונים כוללים דמי ניהול, הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות, עלויות עסקה והוצאות תפעול אחרות.  
 3. צפי נכון לתחילת שנת 2023 כפי שפורסם בדוחות הכספיים ליום 31.12.2022



# יציבות עסקית ופיננסית לצד חלוקות שוטפות

מרבית השקעות החברה מהוות תשתית חיונית וממשיכות לפעול באופן שוטף בזמן המלחמה למועד זה למלחמה השפעה שאינה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה



כ-375 מיליון ש"ח  
הסכמי מסגרת חדשים  
מגופים מוסדיים לצד  
הקטנת מינוף

חוב



גיוס הון של כ-176  
מיליון ש"ח והשתתפות  
בעלי השליטה בכ-78  
מיליון ש"ח<sup>(3)</sup>

הון



חלוקת כ-45 מיליון ש"ח  
בחלוקה רבעונית  
כוונה לחלק כ-1% מההון  
העצמי בכל רבעון בשנת  
2024<sup>(2)</sup>

דיבידנד



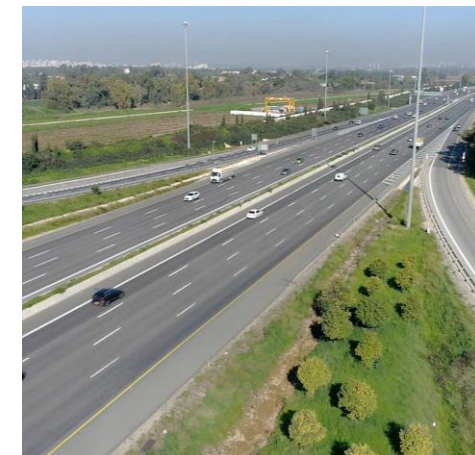
כרבע מיליארד ש"ח תקבולים  
כ-16% מעל הצפי  
העלאת תחזית לשנת 2024  
לכ-230 מיליון ש"ח<sup>(1)</sup>

מזרים

1. בהשוואה לצפי ליום 31.12.2022 שניתן בדוחות הכספיים של החברה לאותו מועד.  
2. כ-15 מיליון ש"ח חולקו ביום 15.1.2024 (כ-9.8 אג' למניה) וכ-18.5 מיליון ש"ח אושרו לחלוקה ביום 27.3.2024 וטרם חולקו (כ-9.9 אג' למניה). באותו יום אישר הדירקטוריון כי בכוונת החברה לפעול לביצוע שלוש חלוקות דיבידנד נוספות, בכל אחד מהחודשים יולי 2024, אוקטובר 2024 וינואר 2025 בסך השווה לכ-1% מההון העצמי של החברה למועד הדוח הכספי שעל פיו תאושר אותה חלוקה (למועד הדוח כ-18.5 מיליון ש"ח). יודגש, כי החברה אינה מתחייבת לבצע חלוקה בסכומים ובמועדים הנזכרים לעיל, וכי החלוקה (אם וככל שתבוצע), עיתיה וסכומיה יאושרו ויבוצעו רק בכפוף ובהתאם להחלטות דירקטוריון נוספות שתתקבלנה בעתיד, בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה, טרם ביצוע כל חלוקה וחלוקה בפועל.  
3. הגיוס בוצע בחודש פברואר 2024, לאחר תאריך הדוח הכספי.  
\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתידי; ראו שקף 2.



# פרוטפוליו נכסים ותחומי פעילות מגוון ומניב



## תחבורה ורכב חשמלי:

- אגד
- נדל"ן אגד\*
- קבוצת דרייב
- Eranovum (טעינת EV)

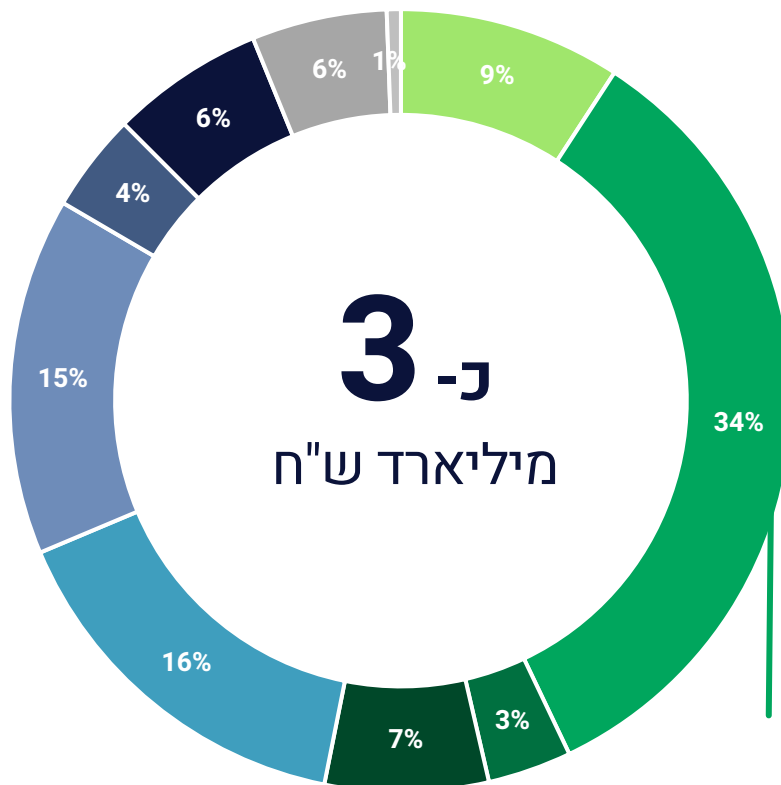
## אנרגיה ומתחדשות:

- תחנת כוח IPM
- תחנת כוח רמת חובב
- סאנפלאואר
- תחנת כוח חגית

## מים ותקשורת:

- מתקן התפלה אשקלון
- Cinturion

כ-90% מהנכסים מניבים



כ-3

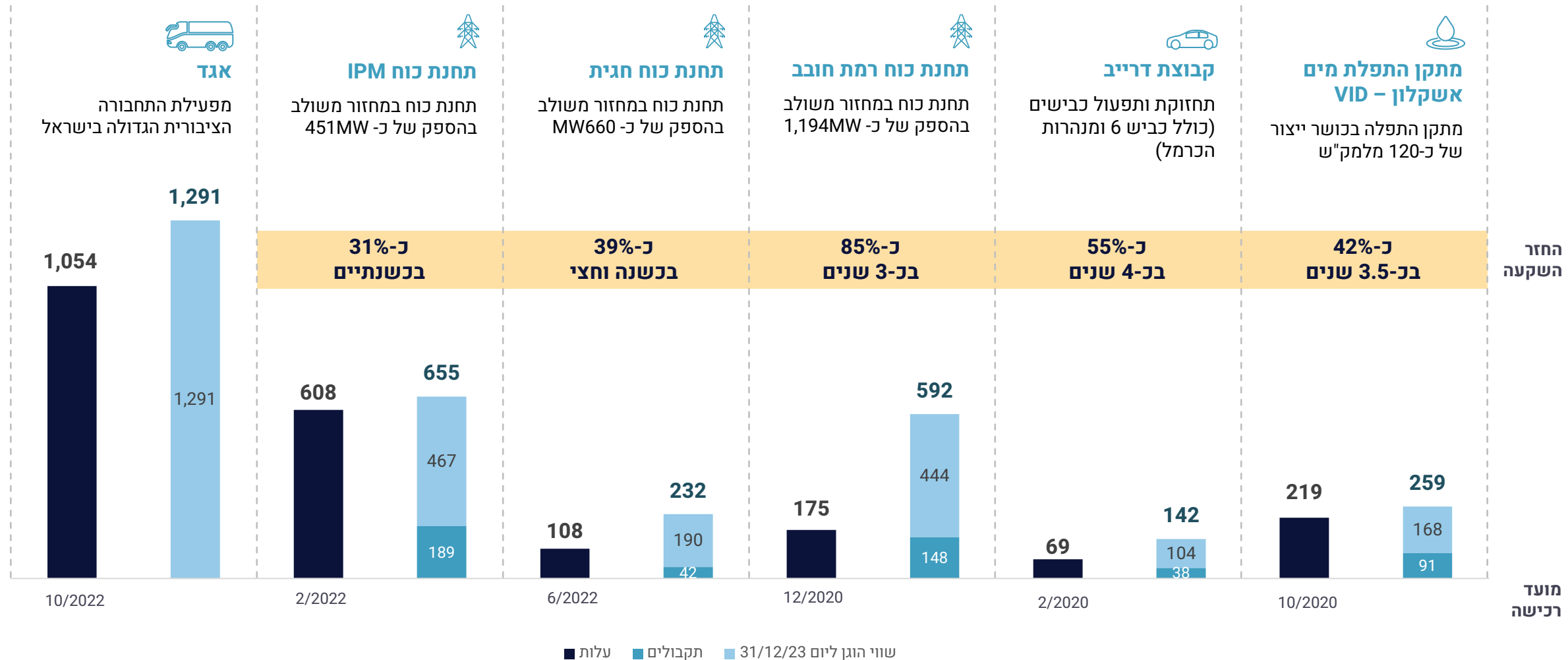
מיליארד ש"ח

תחב"צ בישראל ובאירופה, היסעים פרטיים והפעלת רק"ל



# השווי ההוגן בתוספת תקבולים גבוה מעלות ההשקעה בנכסים המניבים









(במיליוני ש"ח)





# ה-IRR המשוקלל של הנכסים המניבים ~ 13%

(לפני מינוף ברמת החברה)

מתחדשות	אנרגיה			תחבורה			התפלה	
	IPM	חגית	רמת חובב	אגד	Eranovum	קבוצת דרייב	VID	
 סאנפלאואר								במיליוני ש"ח, ליום 31.12.2023
כ-52%	כ-34%	כ-16% <sup>(2)</sup>	כ-16% <sup>(2)</sup>	כ-49%	כ-43% <sup>(1)</sup>	כ-21%	50%	שיעור אחזקה
173	608	108	175	1,054	77	69	219	עלות רכישה
-	189	41	148	-	-	38	91	תקבולים ממועד הרכישה
122	467	190	444	1,290	203	104	168	שווי הוגן בספרים
-	10%	30%	29%	13%	-	15%	7%	שיעור תשואה פנימי (IRR) צפוי*
שווי סחיר	31.12.23	31.12.23	31.12.23	30.6.23	30.9.23	31.12.23	31.12.23	מועד הערכת שווי חיצונית
-	החזקה במניות 9.2% הלוואה 7.3%	הלוואה המירה 11% הלוואות 8%-9.4%	הלוואה המירה 9.75% הלוואה 8.35%	אגד סולו 8.25%-9.75% פע' אחרות 7.0%-14.5%	18.75%	10.2%	8%	שיעורי היוון

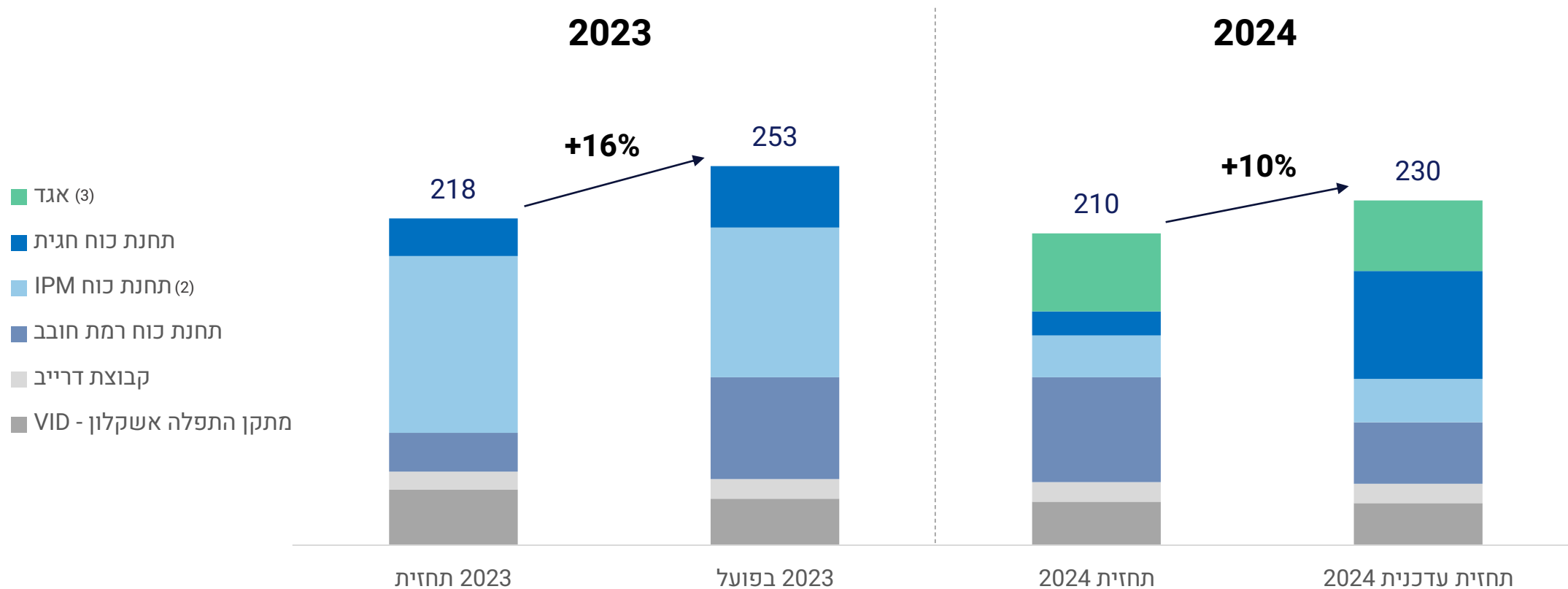
1. לאחר תאריך הדוח, החברה מימשה את האופציה להשקעה נוספת של כ-6 מיליון אירו ב-Eranovum, כך שלמועד פרסום הדוח הכספי החברה מחזיקה כ-49% ממניות Eranovum.  
2. חגית - בעקיפין, לאחר המרת הלוואה המירה (התקבל אישור רשות החשמל וטרם התקבל אישור רשות התחרות); רמת חובב - למועד פרסום הדוח מחזיקה החברה (בעקיפין, וכשותף מוגבל) בכ-16.33% מהשותפות המחזיקה בתחנת הכוח רמת חובב ובחלק הלוואה הלא המירה.

\* החישוב בהתאם לעלות ההשקעה, התזרימים שהתקבלו בפועל עד מועד הדוח, וצפי תזרימים עתידיים. מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2 וה"ש (1) בשקף 11 להלן.

# תוצאות טובות מהתחזיות בשנת 2023

## והעלאת תחזיות לשנת 2024<sup>(1)</sup>

(במיליוני ש"ח)

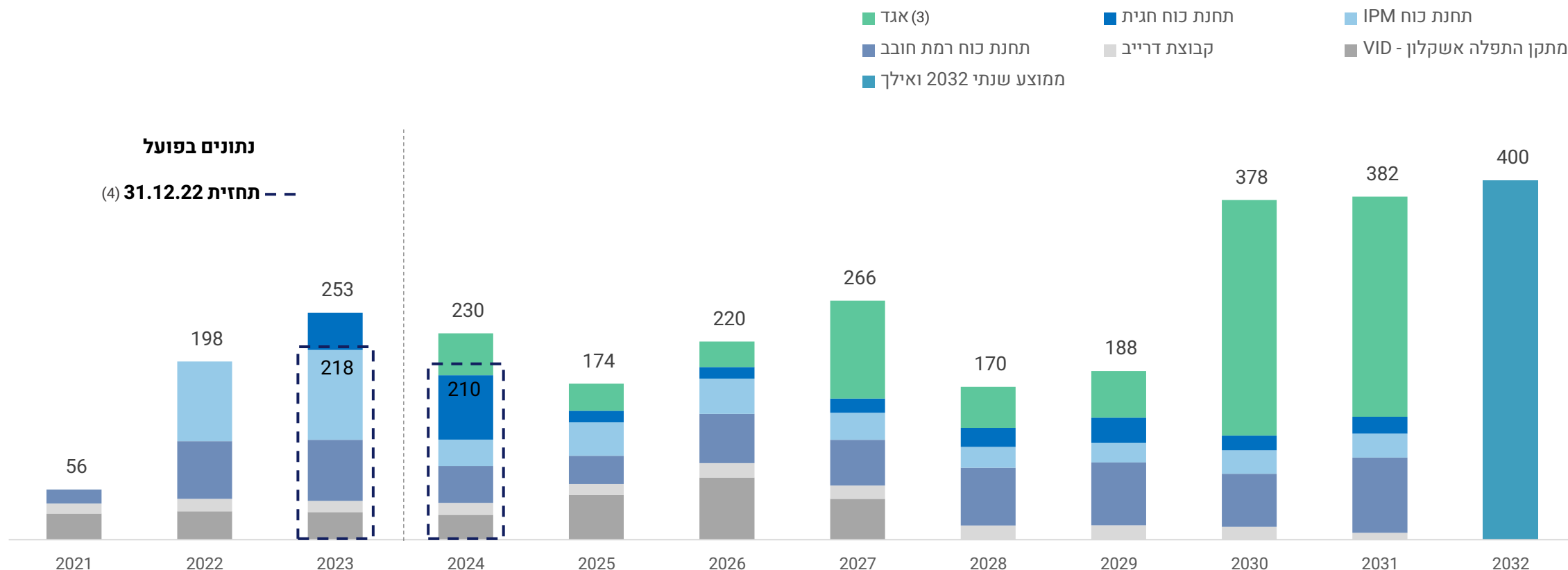


1. תחזית קודמת כפי שפורסמה בדוחות הכספיים ליום 31.12.2022  
2. התזרים בשנת 2023 כלל סכום של כ-45 מיליון ש"ח שחולק לבעלים במסגרת הגדלת מימון שבוצעה בשנת 2022 (כולל החזרי הלוואה בגין הסכום) וכן סכום של כ-30 מיליון ש"ח שנובע משחרור הון חוזר בהתאם לרגולציה עדכנית במשק החשמל (חלק החברה)  
3. הונח שבשנת 2024 תבוצע בנוסף לחלוקות שוטפות מאגד, חלוקת דיבידנד של 350 מיליון ש"ח (בכפוף לאישור ביהמ"ש לביצוע הפחתת הון).  
\* מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2 וה"ש 1 ו-2 בשקף 11 להלן.



# תזרים שנתי צפוי בעתיד הקרוב – חלק קיסטון<sup>(1)</sup>

(במיליוני ש"ח)



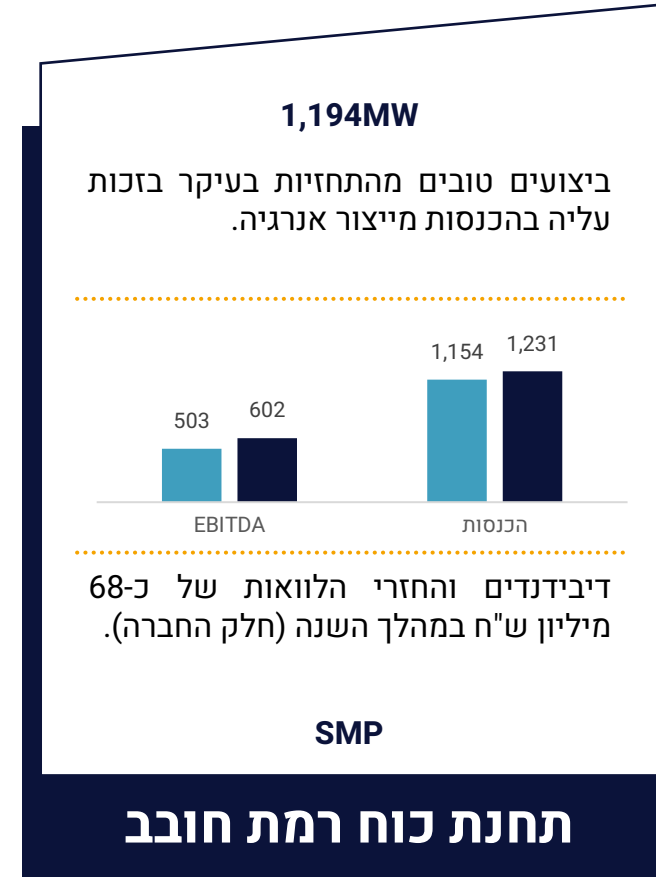
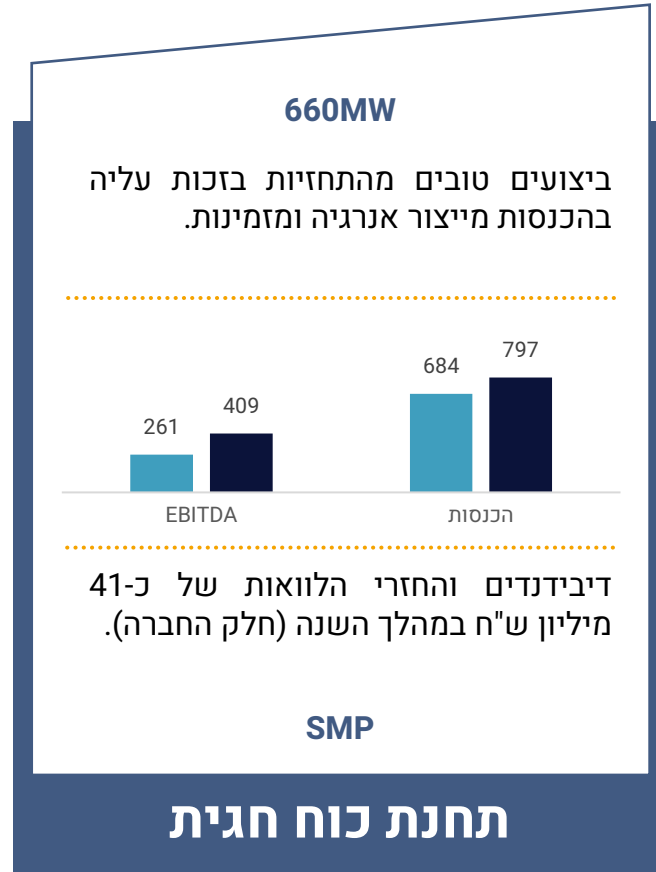
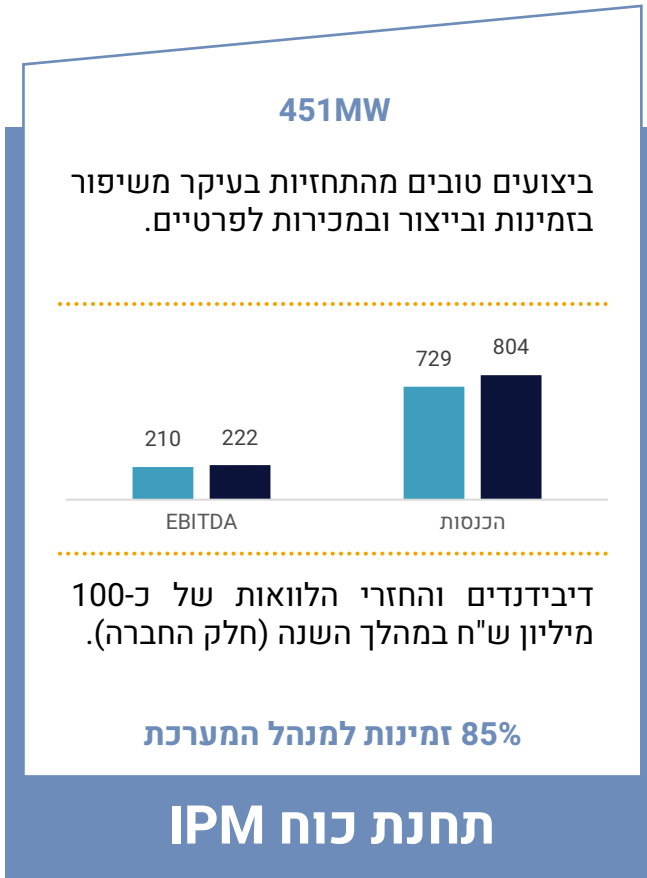
1. התחזית המתוארת בגרף זה בעניין צפי התזרים מהשקעות החברה ("התחזית"), הינה בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, ראו שקף 2 לעיל. התחזית מבוססת על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה, שמקורם בהערכות שווי חיצוניות לנכסי הפורטפוליו שקיבלה החברה, או במודלים כלכליים שהוכנו על ידי יועצים חיצוניים או במודלים פנימיים שהוכנו על ידי החברה ו/או חברות נכסי הפורטפוליו. 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. יובהר כי התחזית אינה כוללת השקעות שידרשו, ככל שידרשו, בהשקעות החברה. 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.

2. הונח שבשנת 2024 תבוצע בנוסף לחלוקות שוטפות מאגד, חלוקת דיבידנד של 350 מיליון ש"ח (בכפוף לאישור ביהמ"ש לביצוע הפחתת הון). בשנת 2029 מסתיים שירות החוב השוטף בשותפות הרוכשת בעסקת אגד; הונח מחזור של יתרת הלואות הבלון בשנת 2030.



# תוצאות עיקריות – אנרגיה קונבנציונלית\*

תחנות כוח\* (מיליוני ש"ח)



■ תחזית 2023 ■ בפועל 2023

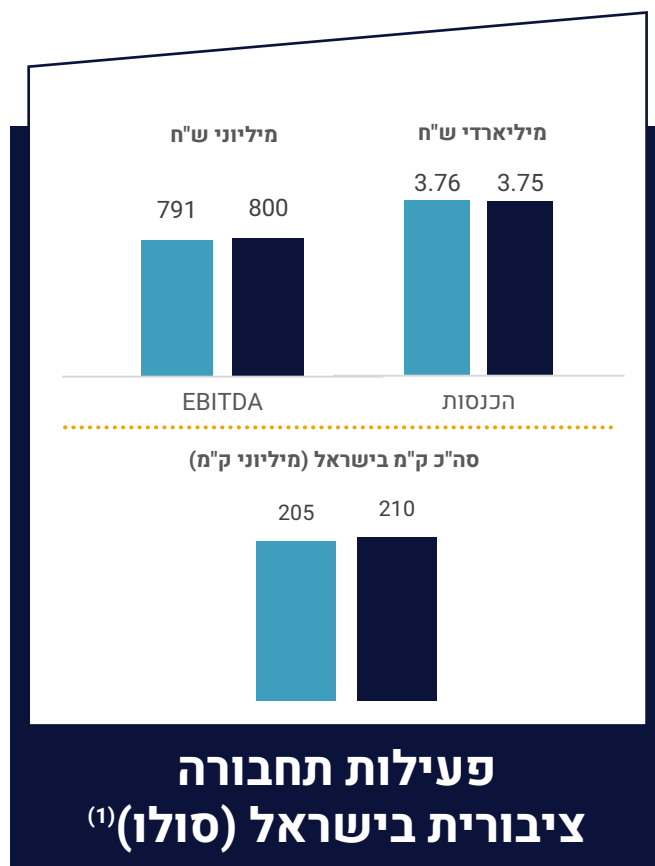
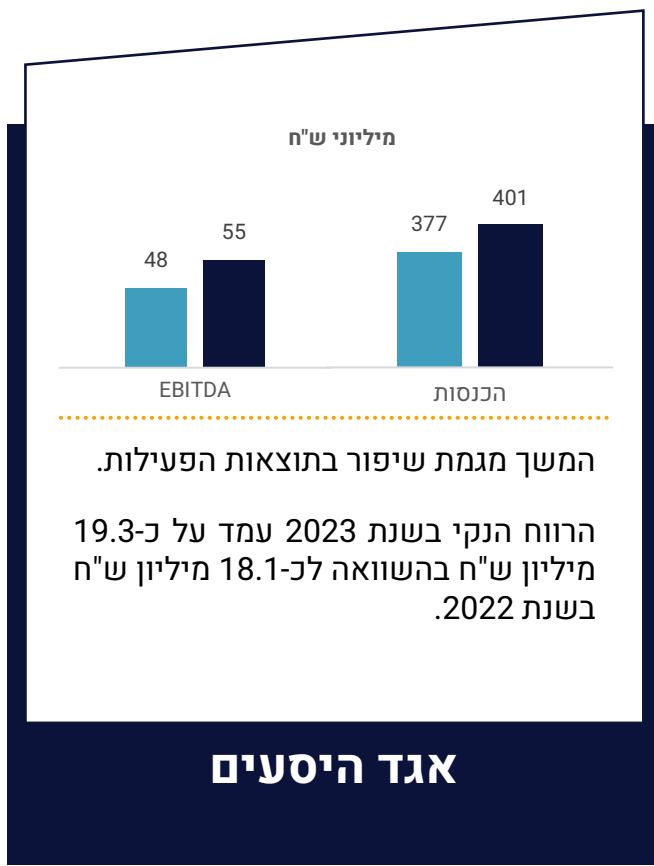
הנתונים הינם בהשוואה לתחזיות בהערכת השווי ליום 31.12.2022 שחלקן צורפו לדוחות הכספיים של החברה לאותו מועד

\* EBITDA - רווח תפעולי בנטרול פחת והפחתות. הנתונים של תחנות הכוח במונחי 100%.



# תוצאות עיקריות - אגד

ההכנסות בשנת 2023 חצו את רף ה-5 מיליארד ש"ח וה-EBITDA חצה את רף ה-1 מיליארד ש"ח לעומת כ-4.6 מיליארד ש"ח הכנסות וכ-947 מיליון ש"ח EBITDA בשנת 2022<sup>(1)</sup>



■ 2022 ■ 2023

1. EBITDA - רווח תפעולי בנטרול פחת והפחתות. בשנת 2022 ה-EBITDA כללה נטרול הפרשות לתביעת עמיתים (קג"א) והוצאות חד פעמיות בקשר עם עסקת הרכישה.  
 2. לפי שער יורו ממוצע בכל שנה.  
 \* הנתונים ברמת אגד וחברות הבנות במונחי 100%. בנוסף אגד מחזיקה 51% במפעיל של הרכבת הקלה בגוש דן - הקו האדום, וכן בעלת כ-21 נכסי נדל"ן בישראל.  
 \*\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2 לעיל.



# תוצאות עיקריות – תחבורה

תחבורה (מיליוני ש"ח)



רכישת 19% נוספים בתמורה לכ-15 מיליון יורו ועליה לכ-49% החזקה.<sup>(2)</sup>

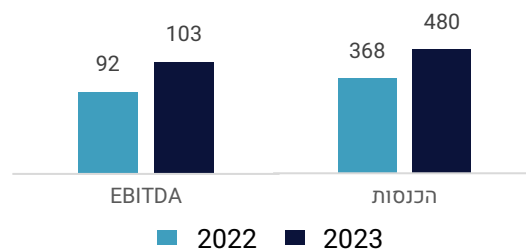
כ-430 עמדות טעינה מותקנות, כ-1,000 עמדות בהקמה, הסכמים לכ-1,700 עמדות נוספות, ותוכנית לכ-9,000 עמדות פעילות עד שנת 2026.

התרחבות למדינות נוספות באירופה והרחבת הפעילות לפיתוח יכולות עצמאיות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת.

**Eranovum**

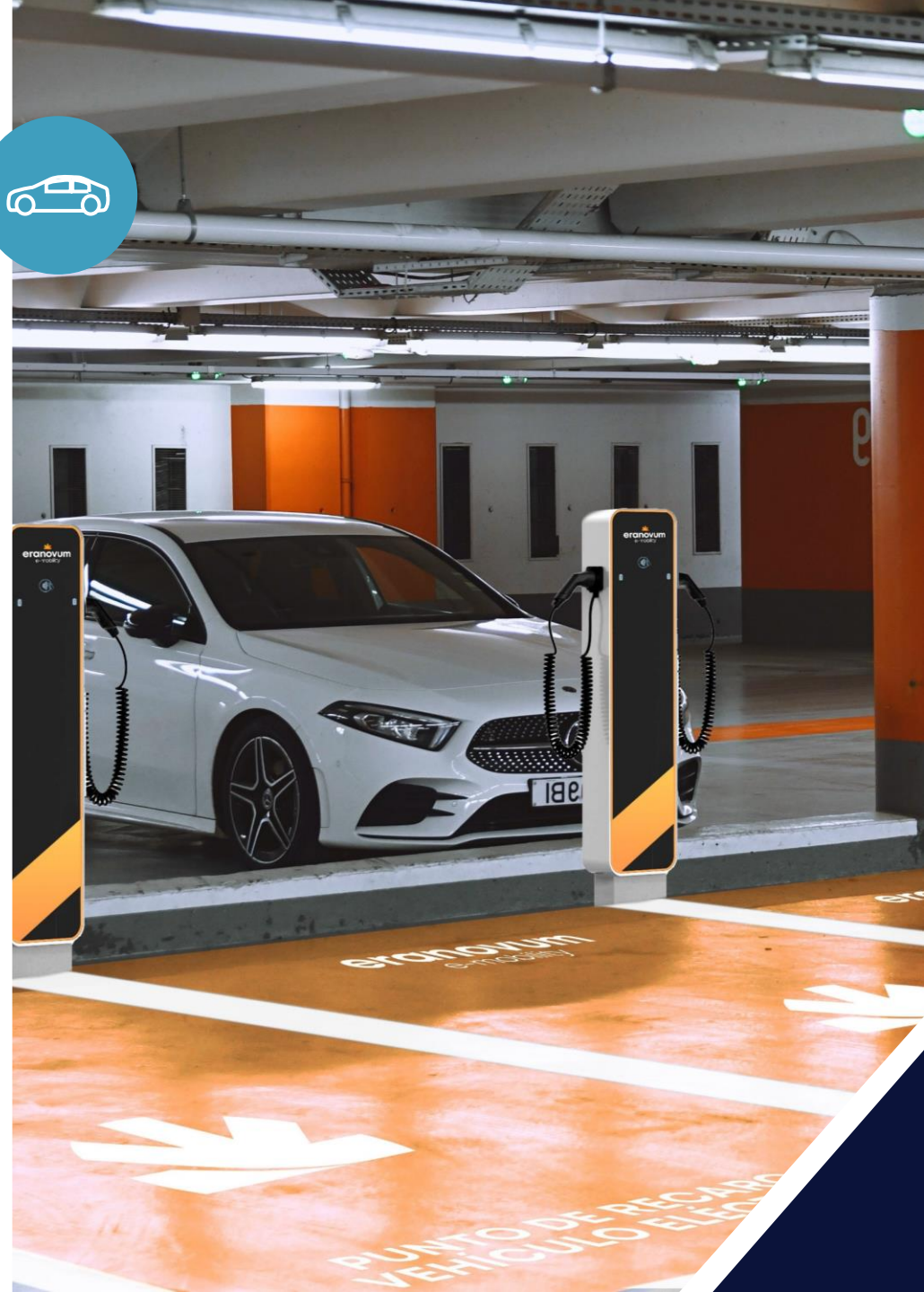
(עמדות טעינה באירופה)

גידול בהיקפי התנועה ושילוב פעילות א.א.כ.י תרמו לגידול בהכנסות וברווח.



הארכת תקופת ההפעלה והאחזקה של כביש 6 מול הזכיין, בהמשך להחלטה לסלילת נתיב רביעי והארכת הסכם הזיכיון מול הזכיין.

**קבוצת דרייב<sup>(1)</sup>**  
(לשעבר המפעיל)



1. EBITDA - רווח תפעולי בנטרול פחת והפחתות. נתוני קבוצת דרייב (100%)

2. שיעור החזקה נכון למועד פרסום הדוח הכספי; כ-6 מיליון אירו השוקעו בחודש ינואר 2024 לאחר תאריך הדוח הכספי

\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2.



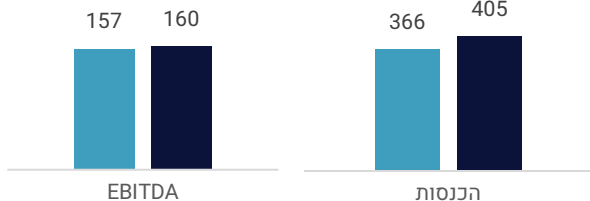
# תוצאות עיקריות – מתחדשות ומים

מתקן התפלה (מיליוני ש"ח)

אנרגיה מתחדשת (מיליוני ש"ח)



יצור של כ-119 מיליון מטר קוב בשנת 2023 לעומת כ-104 מיליון מטר קוב בשנת 2023, וצפי ליצור של כ-119 בשנת 2024



דיבידנדים של כ-31 מיליון ש"ח במהלך השנה (חלק החברה).

מתקן התפלה VID<sup>(2)</sup>

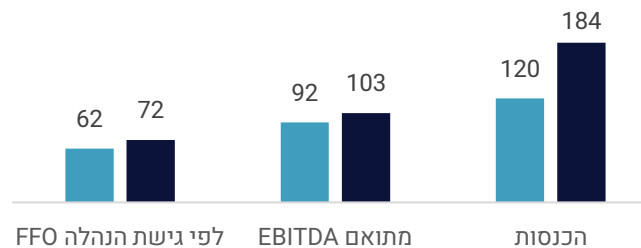
רכישת PV בישראל בהיקף של כ-14MW

הסכם למכירת מתקני PV בישראל בהיקף של כ-5MW בתמורה לכ-78 מיליון ש"ח

מזכר הבנות לא מחייב לרכישת להב אנרגיה ירוקה בדרך של הקצאת מניות

פקיעת מחיר התקרה לחשמל בפולין החל מיום 1.1.2024 צפוי להביא לתעריפים הגבוהים בכ-70% מהתעריף הקודם

מימון מחדש צפוי של פעילות בפולין בכ-170 מיליון זלוטי (כ-156 מיליון ש"ח)



סאנפלאואר<sup>(1)</sup>

■ 2022 ■ 2023

1. לפרטים נוספים ראו דוחות כספיים של סאנפלאואר שפורסמו ביום 21/3/2023  
 2. הנתונים הינם לפי דוחות ניהוליים. EBITDA - רווח תפעולי בנטרול פחת והפחתות. בשנת 2023 ה-EBITDA כוללת חלק היחסי של הסדר הפשרה המתגבש מול המדינה המתייחס לשנה הנוכחית בלבד, ללא השפעה מצטברת בגין שנים קודמות. לפרטים ראו סעיף 11.19 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח השנתי של החברה לשנת 2023  
 \* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד, ראו שקף 2.



# תמצית הערכות שווי שבוצעו – תחנות כוח<sup>(1)</sup> (מיליוני ש"ח)

## IPM

31.12.2023

התחנה נהנית ממשטר הפעלה של **85% זמינות** ומכירה למנהל המערכת ו-**15% מכירות בילטרליות** ללקוחות לפרטיים.<sup>(3)</sup>

פעילות התחנה **אינה מושפעת** בצורה משמעותית משינויי **מאקרו**, ובכלל כך שינויים ברכיב הייצור, במדד המחירים לצרכן ובשערי חליפין.

31.12.22	31.12.23	
508	438	שווי השקעה
8.7%	9.2%	שיעור היוון השקעה
6.8%	7.3%	שיעור היוון הלוואה

\*במהלך שנת 2023 התקבלו כ-100 מיליון ש"ח לעומת צפי של כ-118 מיליון ש"ח בדוחות ליום 31.12.2022

לתמצית תחזית התזרים ראו נספח א'

**85% זמינות למנהל המערכת**

## חגית

31.12.2023

✓ **תוצאות התחנות היו טובות מהתחזיות** וחל שיפור בתזרים החזוי, בעיקר בשל העלייה בהכנסות מיצור אנרגיה על רקע צפי להמשך העלייה בביקוש לחשמל, עליית התעריף ומבנה העלויות של התחנות.

✓ **האינפלציה** בשנת 2023 יחד עם ציפיות אינפלציה עתידיות ומנגנון הצמדת ההכנסות וההוצאות של התחנות, **צפויים להשפיע לחיוב** גם על תוצאות התחנות.

31.12.22	31.12.23	
131	190	שווי השקעה
11.75%	11%	שיעור היוון הלוואה המירה <sup>(2)</sup>
8.4%-9.6%	8%-9.4%	שיעור היוון הלוואות לא המירות

\*במהלך שנת 2023 התקבלו כ-41 מיליון ש"ח לעומת צפי של כ-25 מיליון ש"ח בדוחות ליום 31.12.2022

לתמצית תחזית התזרים ראו נספח א'

**SMP**

## רמת חובב

31.12.2023

31.12.22	31.12.23	
369	444	שווי השקעה
10.25%	9.75%	שיעור היוון הלוואה המירה <sup>(2)</sup>
9.74%	8.35%	שיעור היוון הלוואה לא המירה

\*במהלך שנת 2023 התקבלו כ-68 מיליון ש"ח לעומת צפי של כ-26 מיליון ש"ח בדוחות ליום 31.12.2022

לתמצית תחזית התזרים ראו נספח א'

**SMP**

1. הנתונים על בסיס הערכות שווי ליום 31.12.2023. הערכות השווי של רמת חובב ו-IPM צורפו לדוחות הכספיים לאותו מועד.

2. ראו הערת שוליים 2 בשקף 9 לעיל

3. רישיון הייצור של התחנה מאפשר הגדלה של חלק המכירות הביטרליות על חשבון רכיב הזמינות, בתנאים מסוימים כפי שנקבעו ברישיון הייצור.

\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2.



# תמצית הערכות שווי שבוצעו – תחבורה (מיליוני ש"ח)

## (3) אגד

30.6.2023

גידול בהיקף הק"מ בישראל לכ-210 מיליון ק"מ, זכייה באשכול עוטף ירושלים בהיקף של כ-15 מיליון ק"מ וזכייה במכרזים בפולין ובהולנד.

מנגנון הצמדת הכנסות ושכר נהגים, לצד פרישת עובדים והתייעלות.

רכש אוטובוסים חשמליים בהיקף משמעותי לאורך שנות הסכם ההפעלה וחסכון בעלויות.

נדל"ן בשווי של כ-1.2 מיליארד ש"ח.

חלוקת דיבידנד של כ-109 מיליון ש"ח<sup>(4)</sup>

## (2) Eranovum

30.9.2023

המשך צמיחת הפעילות עם כ-430 עמדות טעינה מותקנות, כ-1,000 עמדות בהקמה, הסכמים לכ-1,700 עמדות נוספות (נכון לתום 2023), ותוכנית לכ-9,000 עמדות פעילות עד שנת 2026.

התרחבות למדינות נוספות באירופה - רכישת חברה מקומית בצרפת והקמת סניף בבלגיה.

הרחבת הפעילות לפיתוח יכולות עצמאיות לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת.

## (1) קבוצת דרייב

31.12.2023

צפי להמשך גידול בהיקפי התנועה לצד שילוב פעילות א.א.כ.י בקבוצה ויצירת סינרגיה תרמו לגידול בהכנסות וברווח.

הארכת תקופת ההפעלה של כביש 6 גב אל גב להסכם ההארכה בין המדינה לזכיין. הערכת השווי כללה תקופה נוספת בת שלוש שנים.

הוספת ערך טרמינלי לפעילויות הקבוצה שאינן הסכמי זיכיון, ומנגד לא הונח ערך טרמינלי או תקופות הפעלה נוספות להסכמי זיכיון.

	31.12.22	31.12.23
שווי השקעה	1,063	1,290
שיעור היוון אגד סולו	8.25%-9.75%	
שיעור היוון פע' אחרות	7%-14.5%	
*במהלך 2023 השקיעה החברה כ-20 מיליון ש"ח נוספים בשותפות אגד.		
לתמצית תחזית התזרים ראו נספח א'		

	31.12.22	31.12.23
שווי השקעה	41	197
שיעור היוון	18.75%	
*במהלך 2023 השקיעה החברה כ-36 מיליון ש"ח נוספים ב-Eranovum (וכ-24 מיליון ש"ח נוספים בתחילת 2024)		

	31.12.22	31.12.23
שווי השקעה	94	104
שיעור היוון	10.3%	10.2%
*במהלך שנת 2023 התקבלו כ-13 מיליון ש"ח בדומה לתחזיות		

1. הנתונים על בסיס הערכת שווי ליום 31.12.2023.  
 2. הנתונים על בסיס הערכת שווי ליום 30.9.2023. החברה ביצעה הערכת שווי ליום 30.6.2023 אשר צורפה צופרו לדוחות הכספיים לאותו מועד.  
 3. הנתונים על בסיס הערכת שווי ליום 30.6.2023 אשר צורפה לדוחות הכספיים לאותו מועד.  
 4. כ-109 מיליון ש"ח חולקו בנובמבר 2023 (חלק השותפות הרוכשת כ-65 מיליון ש"ח אשר שימשו לפירעון חוב (קרן וריבית) בשותפות)  
 \* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2.



# תמצית הערכות שווי שבוצעו – התפלת מים (מיליוני ש"ח)



## מתקן התפלה

31.12.2023

יצור מים מותפלים בהיקף של כ- 119 מיליון מלמק"ש בשנת 2023 וצפי ליצור בהיקף של כ-119 מלמק"ש בשנת 2024.

לעלייה במדד המחירים לצרכן ולעלייה בתעריף ייצור החשמל השפעה חיובית על מתקן ההתפלה בהיקף לא מהותי, מנגד לעליה בשער היורו השפעה שלילית בהיקף לא מהותי.

הזכיין והמדינה נמצאים במו"מ מתקדם להסכם פשרה בהליך הבוררות, לפיו סכום הפשרה יקוזז ממחיר המים המשולם ל-VID בנוסף לסכום שכבר קוזז וכן תינתן למדינה אופציה להארכת הסכם הזיכיון במחיר מופחת לתקופה נוספת של 4.5 חודשים בכל פעם. הערכת השווי לקחה בחשבון את עיקרי הפשרה המתגבשת.

31.12.22	31.12.23	
190	168	שווי השקעה*
8.25%	8%	שיעור הירון

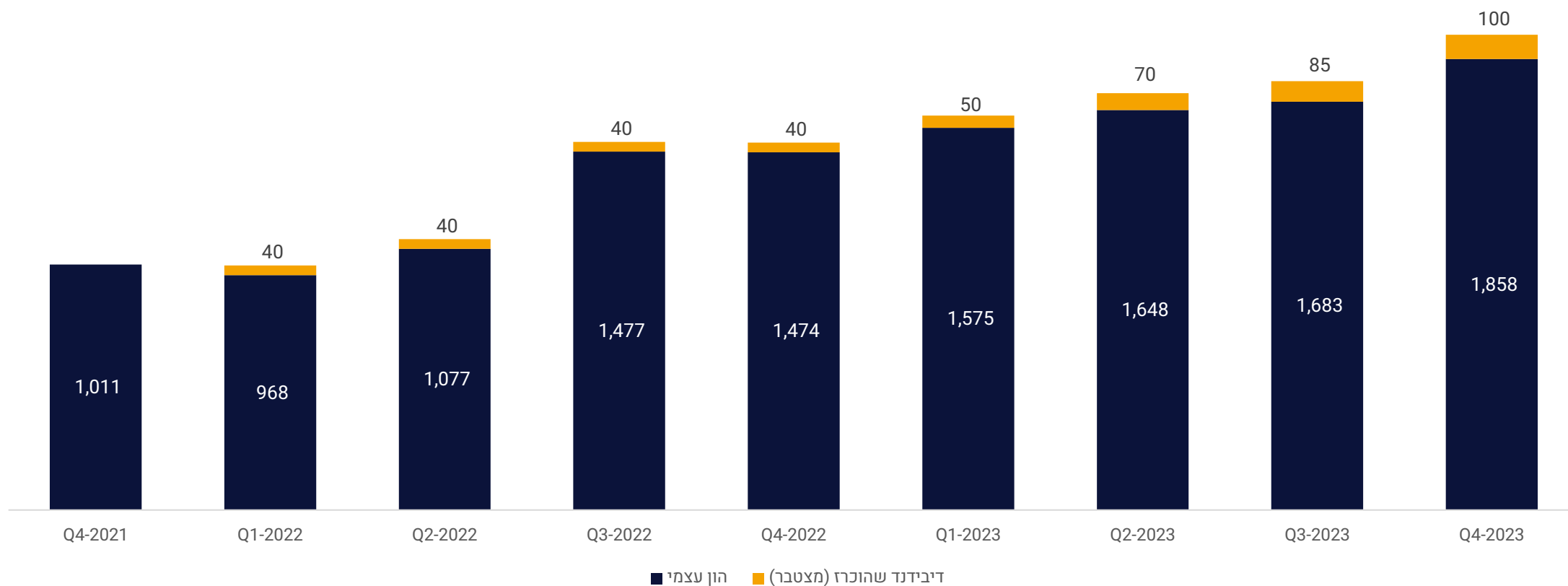
\*במהלך שנת 2023 התקבלו כ-31 מיליון ש"ח לעומת צפי של כ-37 מיליון ש"ח בתחילת שנת 2023

1. הנתונים על בסיס הערכת שווי ליום 31.12.2023.  
\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד; ראו שקף 2.



# התפתחות הון עצמי

צמיחה עקבית בהון העצמי לצד חלוקת דיבידנד שוטפות (במיליוני ש"ח)<sup>(1)</sup>



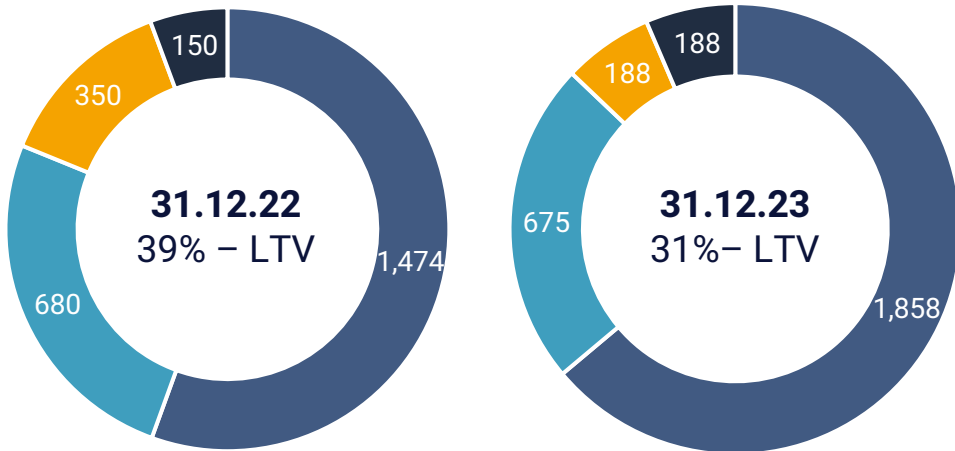
1. כולל דיבידנד שהוכרז בחודש דצמבר 2023 בסך 15 מיליון ש"ח וחולק ב- 15.1.2024 (ביום 27.3.204 אושר לחלוקה דיבידנד נוסף בסך של כ-18.5 מיליון ש"ח שטרם חולק)



# נתונים פיננסיים נוספים

(במיליוני ש"ח)

מבנה הון/חוב (2)



■ הון החברה

■ אגרות חוב סדרה א' - בריבית קבועה צמודת מדד

■ אשראי מנוצל ממסגרת אשראי(3)

■ ניירות ערך מסחריים - לשנה ומתחדש מידי תקופה עד לתקופה כוללת של 5 שנים

31.12.2022

31.12.2023

31.12.2022	31.12.2023	
140	81	מזומנים ושווי מזומנים
128	210	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

31% - LTV



אג"ח א' - כ-675 מיליון ש"ח

פירעון עד לשנת 2031 במח"מ 4.5<sup>(1)</sup>

ריבית קבועה משוקללת של כ-1.15% צמודת מדד



דירוג חברה A

דירוג אג"ח א' A+

(אשרור דירוג בנובמבר 2023 - S&P מעלות)



1. לפי נתוני המסחר נכון ליום 26.3.2023

2. בחודש פברואר 2024 גייסה החברה הון בהיקף של כ-176 מיליון ש"ח. לנתונים פיננסיים לאחר גיוס ההון האמור ראו שקף 7 לעיל.

3. מסגרת אשראי בהיקף כולל של כ-375 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים, מתוכה נוצלו כ-187.5 מיליון ש"ח.





Keystone



# נספח א' תמצית הערכות שווי

\*נתונים מתוך הערכות שווי שצורפו לדוחות הכספיים של החברה לימים 30.6.2023 ו-31.12.2023, לפי העניין.



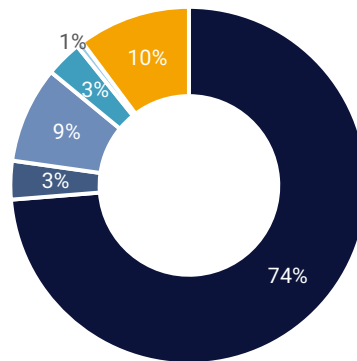
# אגד – תמצית הערכת השווי<sup>(1)</sup>

## תמצית תחזית ה- FCF של אגד עד שנת 2035:

מיליוני ש"ח	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
סה"כ הכנסות	5,487	6,267	6,730	7,608	7,567	7,680	7,581	7,687	7,796	7,908	8,021	8,135
EBITDA	1,258	1,539	1,626	2,102	1,904	1,974	1,625	1,595	1,566	1,537	1,508	1,478
CAPEX	(1,183)	(701)	(1,435)	(978)	(462)	(308)	(811)	(702)	(702)	(701)	(701)	(702)
מס והון חוזר	(68)	(85)	(157)	(197)	(232)	(257)	(193)	(184)	(180)	(175)	(171)	(166)
<b>FCF (לפני מימון)</b>	<b>8</b>	<b>753</b>	<b>33</b>	<b>928</b>	<b>1,209</b>	<b>1,409</b>	<b>621</b>	<b>709</b>	<b>685</b>	<b>660</b>	<b>636</b>	<b>611</b>

### הרכב שווי פעילות ונדל"ן אגד

- אגד סולו - תחב"צ בישראל
- אגד היסעים
- EBS הולנד
- פולין Mobilis
- רק"ל קו אדום - תבל
- נדל"ן



שנה טרמינלית	WACC	שיעורי היוון
9.75%	8.25%	אגד סולו
14.5%-8.5%	12.25%-7.0%	פעילויות אחרות

- בהערכת השווי עבור פעילויות אגד היסעים, EBS ו-Mobilis מוצגת תחזית עד השנים 2026-2030 ושנה טרמינלית, בתמצית שלעיל נפרסה התחזית עד לשנת 2035 בהתאם למספרי השנה הטרמינלית ושיעור הצמיחה הטרמינלי שנקבע בהערכת השווי לכל פעילות. התחזיות ל-EBS ו-Mobilis בהערכת השווי הן במטבע הפעילות, יורו וזלוטי (בהתאמה), התזרים שלעיל כולל המרה לש"ח לפי ש"ח הרלוונטי ליום 30.6.2023 (יורו - 4.05 ש"ח, זלוטי - 0.91 ש"ח).
- לא כולל תחזית תזרים לפעילות תבל (51% להפעלת ותחזוקת הקו האדום של הרכבת הקלה בתל אביב, אשר לא מפורט בהערכת השווי לאור חוסר מהותיות.
- התחייבות לעובדים כוללת בעיקר התחייבות לפנסיה גישור תקציבית אשר תמומן באמצעות קרן סיוע שתמומן ברובה על ידי המדינה.

שווי פעילות אגד	7,460
שווי נדל"ן (ברוטו)	1,208
שווי נדל"ן תפעולי <sup>(2)</sup>	(362)
שווי הוגן חוב נטו	(1,607)
התחייבות לעובדים, נטו	(1,053)
<b>סה"כ שווי אגד</b>	<b>5,645</b>
<b>חלק שותפות ביניים (60%)</b>	<b>3,387</b>
שווי מכשיר פיננסי	(158)
שווי הלוואות בשותפות, נטו	(1,732)
<b>סה"כ שווי השותפות</b>	<b>1,497</b>
<b>חלק קיסטון (כ-81%) - 30.6.23<sup>(3)</sup></b>	<b>1,214</b>

1. הנתונים בהתאם להערכת השווי ליום 30.6.2023 שצורפה לדוחות הכספיים של החברה לאותו מועד.  
 2. שווי הנדל"ן המשמש לפעילות אגד הופחת משווי הנדל"ן ברוטו.  
 3. נכון ליום 31.12.2023 שווי השקעתה של קיסטון בשותפות הרוכשת הינו כ-1,290 מיליון ש"ח (בהתאם לשווי בהערכת השווי וקידום בזמן שחלף בהתאם לתשואה לבעלים).  
 \* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד, ראו שקף 2 לעיל.





# רמת חובב – תמצית הערכות השווי<sup>(1)</sup>

תמצית תחזית התחנה ותזרים לבעלים:

2041-2033	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	מיליוני ש"ח	
10,621	1,676	1,715	1,475	1,597	1,561	1,448	1,364	1,239	1,284	סה"כ הכנסות	במונחי 100%
4,943	780	831	694	772	734	648	611	506	538	EBITDA	
3,590	331	367	249	290	320	238	202	112	162	תזרים לבעלי המניות	
586	54	60	41	47	52	39	33	18	26	חלוקת דיבידנד	חלק קיסטון
-	-	-	-	-	-	6	18	11	14	החזר הלוואה לא המירה	
<b>586</b>	<b>54</b>	<b>60</b>	<b>41</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>45</b>	<b>51</b>	<b>29</b>	<b>40</b>	<b>סה"כ תזרים צפוי לקיסטון<sup>(2)</sup></b>	

שוי 31.12.23	שיעור היוון Re	מיליוני ש"ח
402	9.75%	הלוואה המירה <sup>(3)</sup>
42	8.35%	הלוואה לא המירה
<b>444</b>		<b>סה"כ</b>

1. נתונים מהערכת שווי ליום 31.12.23 שצורפה לדוחות הכספיים.  
 2. הערכת השווי כוללת תשלומי מס (תיאורטיים) ברמת התחנה ובהתאם גם התזרים לקיסטון המוצג בשקף זה. יצוין כי התחנה מוחזקת באמצעות מספר שותפויות ולפיכך לא צפויים תשלומי מס ברמת התחנה.  
 3. ראו הערת שוליים 2 בשקף 9 לעיל  
 \* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד, ראו שקף 2 לעיל.





# IPM – תמצית הערכות השווי<sup>(1)</sup>

תמצית תחזית התחנה ותזרים לבעלים בתקופת הרישיון:

מיליוני ש"ח	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2041-2033
סה"כ הכנסות <sup>(2)</sup>	643	679	686	624	627	699	737	773	795	6,202
EBITDA	178	212	224	210	183	231	232	242	238	2,014
תזרים לבעלי המניות	77	68	72	66	68	64	77	77	68	754
<b>תזרים צפוי לקיסטון</b> (כולל הלוואה שניתנה) <sup>(3)</sup>	<b>29</b>	<b>37</b>	<b>39</b>	<b>30</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>23</b>	<b>258</b>

במונחי  
100%

\* שווי התחנה בהערכת השווי כולל ערך טרמינלי המייצג 20 שנות הפעלה נוספות בתום תקופת הרישיון (2041) של כ-298 מיליון ש"ח (במונחי 100%).

מיליוני ש"ח	שיעור היוון Re	שווי 31.12.23
השקעה בתחנה	9.2%	383
הלוואה לגלובל ואיה פריז	7.3%	55
<b>סה"כ<sup>(4)</sup></b>		<b>438</b>

1. נתונים מהערכת השווי ליום 31.12.2023 אשר צורפה לדוחות הכספיים.  
2. ההכנסות בהערכת השווי הן הכנסות נטו מתשלומים הנגבים ומועברים למנהל המערכת.  
3. חלק קיסטון בתחנה (בעיקפיו) כ-34%. בנוסף הועמדה הלוואה לג'יפי גלובל ולאיה פריז, המחזיקות גם הן בתחנה, הנפרעת מחלקן בתזרים מהתחנה. לפיכך עד לפירעון מלא של הלוואה, חלקה האפקטיבי של קיסטון בתזרים מהתחנה הינו כ-54%.  
4. שווי ההשקעה לא כולל החזקה של כ-10.66% בג'יפי גלובל הציבורית ששווייה בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2023 הינו כ-29 מיליון ש"ח.  
\* שקף זה כולל מידע צופה פני עתיד, ראו שקף 2 לעיל.







Keystone

תודה