



KEYSTONE

קיסטון אינפרא בע"מ



Water



Comm



Green



Power



Move

דוח רבעוני

ליום 31 במרץ 2026



תוכן עניינים

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

נספח ב' - הערכת שווי קיסטון פאוור בע"מ

דוחות כספיים

הצהרות בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח

הכספי ועל הגילוי





דוח דירקטוריון

על מצב ענייני החברה
לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2026



דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2026

דירקטוריון קיסטון אינפרא בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2026 (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 2025 שפורסם על ידי החברה ביום 24 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-026078) (להלן: "הדוח התקופתי"), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

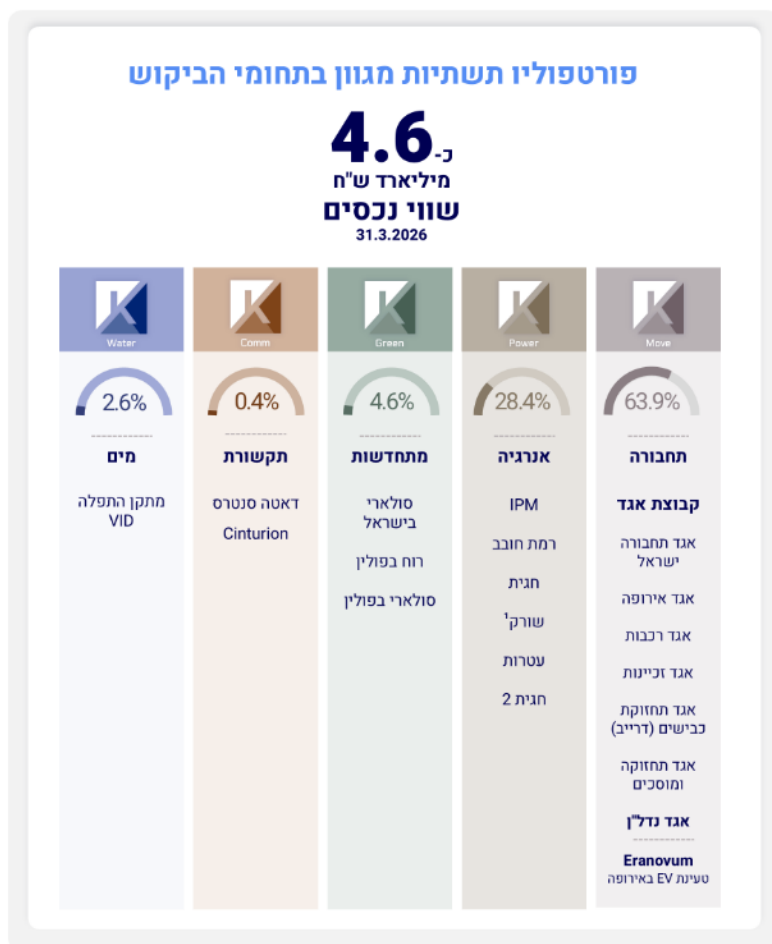
1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

החברה הוקמה בפברואר 2019 במטרה לשמש כקן סחירה להשקעה בתשתיות, על רקע המלצות ועדה בין משרדית לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות. מטרתה העיקרית של החברה הינה להשיא תשואה למשקיעים באמצעות השקעה בנכסי תשתית, תוך חתירה לפיזור הסיכון באמצעות השקעה במגוון נכסים ומגוון תחומים בתחום התשתיות בעיקר בישראל.

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

למהלך לשינוי מבנה הניהול של החברה ראו סעיף 6.3 להלן.

למועד הדוח, החברה מחזיקה במגוון נכסי תשתיות בתחומי תחבורה, אנרגיה קונבנציונאלית, אנרגיה מתחדשת, מים ותקשורת, כלהלן:

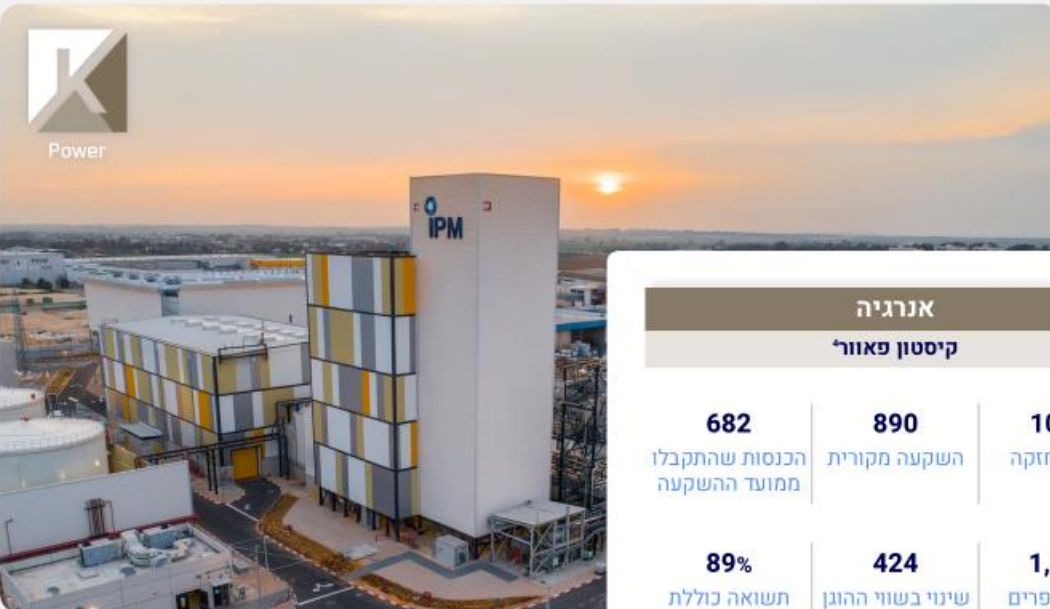
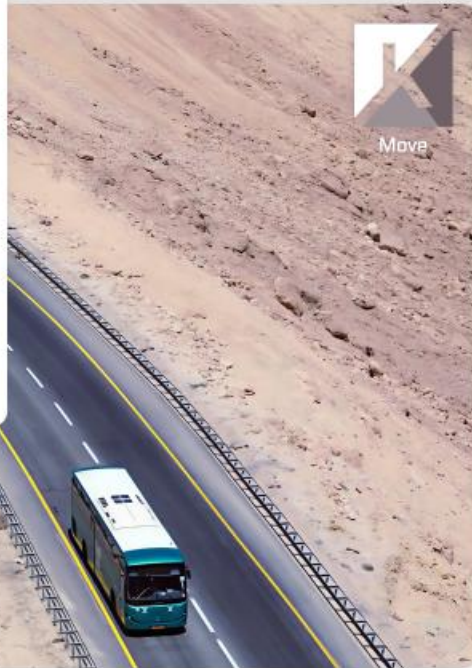


(1) תחנת כוח שורק - החברה תעמיד הלוואות למימון 40% מההון העצמי והערבויות שידרשו בקשר לזכייה במכרז להקמת תחנת הכוח שורק. לאחר תחילת הפעלת התחנה, תהיה החברה רשאית להמיר חלק מההלוואות לזכויות בקבוצה, בשיעור של 40% מהזכויות בהון ו-49% מזכויות ההצבעה, וזאת בכפוף לקבלת האישרים הנדרשים, לרבות הרגולטוריים.

2. השקעות החברה

נתונים עיקריים אודות השקעות החברה ליום 31.3.2026. הנתונים במיליוני ש"ח, בהשוואה למועד הרכישה:

תחבורה		
קבוצת אגד		
64	1,530	כ- 65%
הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה ²	השקעה מקורית	שיעור החזקה ¹
78%	1,131	2,661
תשואה כוללת ³	שינוי בשווי ההוגן	שווי בספרים
Eranovum - עמדות טעינה באירופה		
293	178	כ- 49%
שווי בספרים	השקעה מקורית	שיעור החזקה



אנרגיה		
קיסטון פאוור ⁴		
682	890	100%
הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה	השקעה מקורית	שיעור החזקה
89%	424	1,314
תשואה כוללת נכסים בהפעלה	שינוי בשווי ההוגן	שווי בספרים

(1) שיעור החזקה בעקופין לאחר מימוש אופציית המכר השנייה באגד ומכירת 10% למיטב.
 (2) הכנסות שהתקבלו לא כוללות כ- 594 מיליון ש"ח תקבולים בשותפות אגד ששימשו בעיקר לטובת פירעון הלוואה.
 (3) התשואה הכוללת לאחר מימוש אופציית המכר.
 (4) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הושלם שינוי מבנה במסגרות הועברו נכסי האנרגיה של החברה לקיסטון פאוור. הנתונים כוללים את הנתונים של הנכסים שהועברו.

השקעות החברה - המשך

נתונים עיקריים אודות השקעות החברה ליום 31.3.2026, הנתונים במיליוני ש"ח, בהשוואה למועד הרכישה:



מים מתקן התפלה אשקלון

178 הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה	219 השקעה מקורית	כ-50% שיעור החזקה
37% תשואה כוללת	(97) שינוי בשווי ההגון	121 שווי בספרים



מתחדשות Sunflower

214 שווי בספרים	185 השקעה מקורית	כ-55% שיעור החזקה
---------------------------	----------------------------	-----------------------------



תקשורת סינטוריון

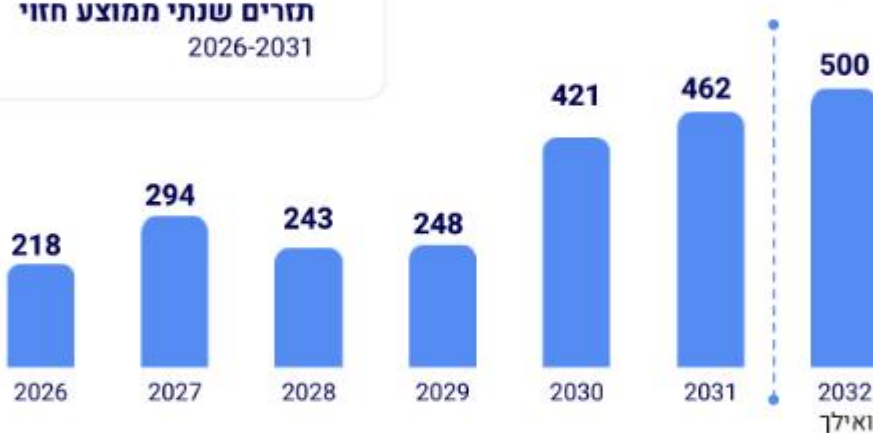
17.5 שווי בספרים	17.5 השקעה מקורית	כ-30% שיעור החזקה
----------------------------	-----------------------------	-----------------------------

תזרים מזומנים משמעותי, מגוון ובר-חיזוי



315 מיליון ש"ח
תזרים שנתי ממוצע חזוי
2026-2031

תזרים שנתי חזוי לקיסטון
מהנכסים המניבים בפלטפורמות¹
(במיליוני ש"ח)



תחזית התזרים של הנכסים המניבים וה-IRR הצפוי המתוארים בסעיף זה לעיל ("התחזית"), הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). התחזית מבוססת על הנחות, הערכות ואומדנים של החברה ושל חברות נכסי הפורטפוליו, 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 על ידי חברות נכסי הפורטפוליו, הכוללים, בין היתר, הנחות בדבר תעריפי חשמל צפויים והיקף צריכת חשמל, שינוי בתנאי השוק, שינויים במדד המחירים לצרכן, בשערי חליפין (דולר/אירו), בשערי ריבית, במחירי הגז, בהיקף הנסועה בתחבורה ציבורית ופרטית, זכייה במכרזים, נתחי שוק, תוכניות התייעלות ופיתוח עסקי, היקף התפלת מים וכיו"ב, ובכלל זאת ההנחות המפורטות להלן:

קיסטון פאוור – התזרים כולל את תזרים תחנות הכוח IPM, רמת חובב וחגית. ב-IPM הונח כי היקף המכירה ללקוחות פרטיים במכירות בילטרליות, חלף מכירה למנהל המערכת, יגדלו בהדרגה להיקף של 75% במהלך שנת 2026. לגבי רמת חובב וחגית לא נלקחו בחשבון תשלומי מס תיאורטיים (שכלולים בהערכות השווי) מכיוון שההחזקה בתחנה היא באמצעות שותפות ולא צפוי תשלום מס ברמת התחנה.

VID - זיכיון מתקן ההתפלה מסתיים ביוני 2027, כאשר בהתאם להסכם הפשרה שנחתם בחודש יולי 2024 בין VID לבין המדינה, קיימת למדינה אפשרות להאריך את תקופת הזיכיון, כאמור בסעיף 14.1.10 לתיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי. התחזית לוקחת בחשבון מימוש של האופציה על ידי המדינה להארכת הסכם הזיכיון עד לתום שנת 2027.

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, יתכן 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 או ה-IRR הצפוי יהיה כמתואר בתחזית, ולכן אין בתחזית משום החתייבות כלשהי של החברה לעמידה בה או מצג של החברה. לאור האמור, התחזית יכולה להיות שונה, לרבות באופן מהותי.

נתונים פיננסיים אודות החברה לרבעון הראשון לשנת 2026¹:

כ- **38.6%**

תשואה להון³
משוקלל לפני מס

כ- **5.3%**

תשואה תזרימית⁴
על הנכסים המשוקללים

כ- **3.5%**

תשואת דיבידנד⁵

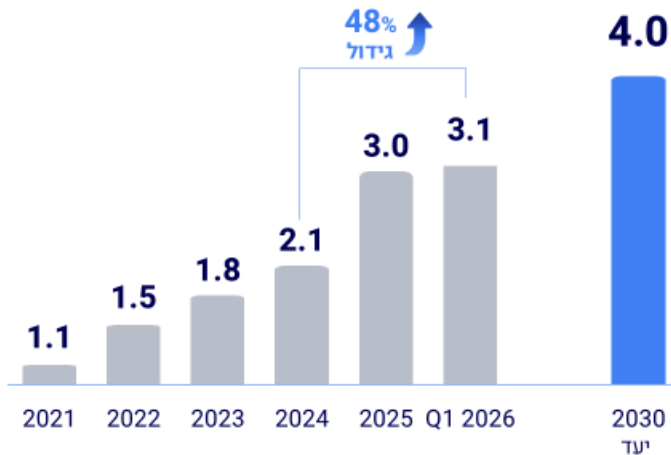
כ- **17.5** ש"ח

NAV למניה⁶
לפני מס

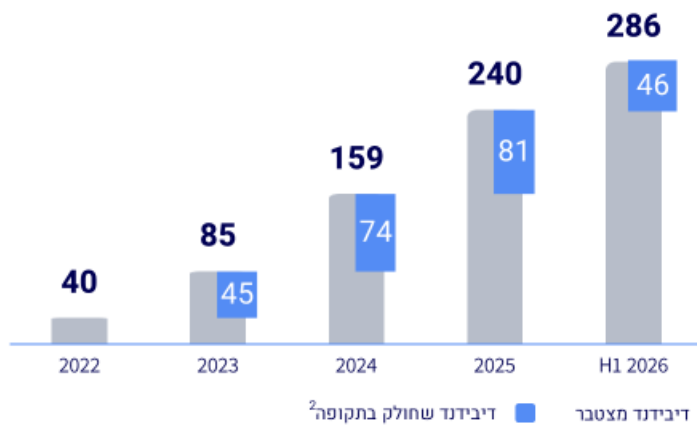
כ- **0.16** ש"ח

רווח למניה

צמיחה עקבית בהון העצמי אל עבר יעד 2030
(במיליארדי ש"ח)



כ-286 מיליון ש"ח דיבידנד מצטבר
(במיליוני ש"ח)



3. פרופיל פיננסי



+A/A

דירוג חברה / אג"ח



כ- **24%**

LTV⁸



כ- **448**

מיליוני ש"ח יתרות נזילות



כ- **1,097**

מיליוני ש"ח חוב פיננסי נטו⁷

- 1) הנתונים ליום 31.3.2026, לפי העניין, אלא אם צוין אחרת.
- 2) כולל דיבידנד בסך 25 מיליון ש"ח שהוכרז במרץ 2026 וחולק באפריל 2026.
- 3) ההון המשוקלל הינו ממוצע של ההון העצמי על פני השנה בנטרו מסיס נדחים משוקלל על פני התקופה בהתאם לדוחות הכספיים והתשואה להון המשוקלל הינה רווח לפני מס חלקי ההון המשוקלל לפני מס.
- 4) הנכסים המשוקללים הינם ממוצע של הנכסים המושקעים על פני השנה משוקלל על פני התקופה בהתאם לדוחות הכספיים והתשואה התזרימית הינה הכנסות תזרימיות חלקי נכסים מושקעים משוקללים על פני התקופה; הכנסות תזרימיות הן הכנסות מזיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלואות.
- 5) חישוב התשואה מתבסס על החלוקות בפועל מתחילת 2026 והמשך חלוקות בהיקפים דומים בהמשך השנה, לפי מחיר המניה הממוצע ברבעון הראשון לשנת 2026.
- 6) ההון העצמי בנטרו מסיס נדחים חלקי מספר המניות. ה-NAV למניה לאחר מס לימים 31.3.2026 ו-31.3.2025 עומד על 15.5 ו-11.6 בהתאמה.
- 7) חוב פיננסי בניכוי מזומן ושוי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר.
- 8) חוב פיננסי נטו חלקי סך הנכסים בניכוי מזומן ושוי מזומן, פיקדונות והשקעות לזמן קצר.

4. השפעת מלחמות חרבות ברזל, עם כלביא ושאגת הארי

פעילות החברה והתאגידיים המוחזקים על ידה לא הושפעה באופן מהותי מהמלחמות, כמתואר בביאור 1ג לדוח הכספי של החברה ליום 31.3.2026 ובביאור 1ד לדוח הכספי של החברה ליום 31.12.2025.

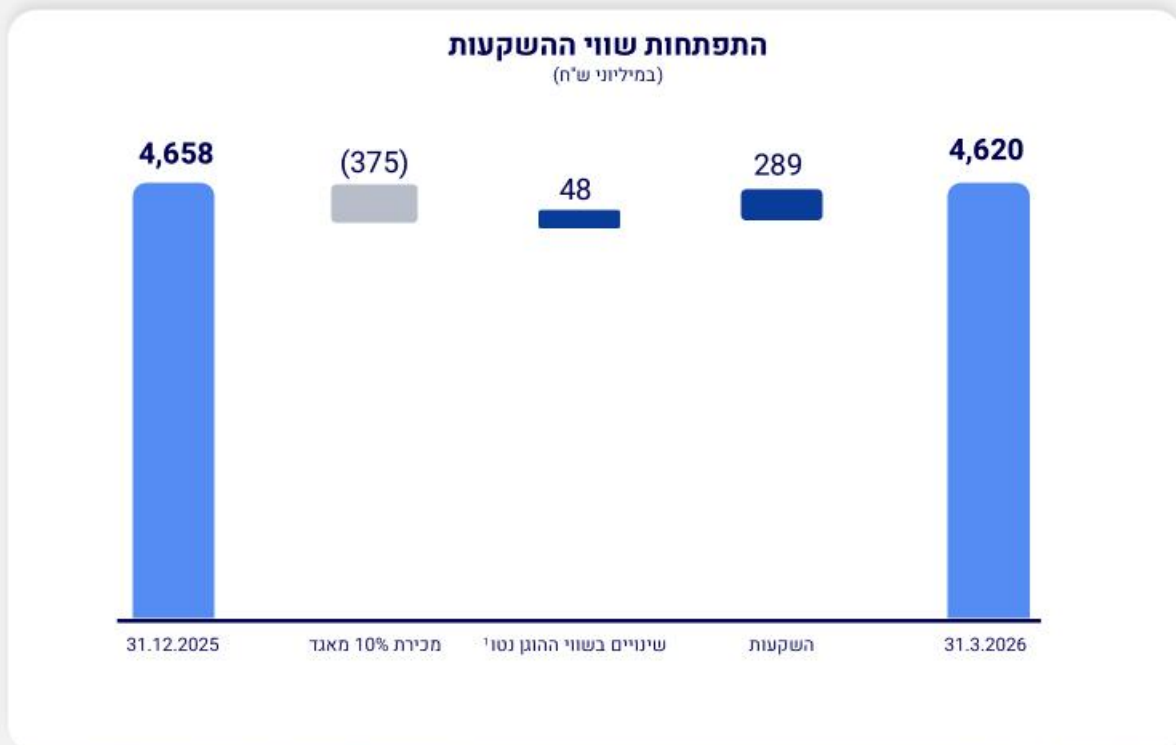
מאחר ונכון למועד פרסום הדוח קיים חוסר ודאות בקשר להתפתחות המלחמות, היקפן, התמשכותן והשפעותיהן, אין ביכולתה של הנהלת החברה להעריך את השפעתן העתידית של המלחמות על תוצאות פעילותם, מצבם הכספי, תזרימי המזומנים ואיתנותם הפיננסית של החברה והתאגידיים המוחזקים על ידה.

מעת לעת, ככל שתתארך המלחמה והשפעתה על המשק תעמיק, תחזור הנהלת החברה ותבחן השפעות אפשריות על פעילות החברות הבנות.

5. אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחר תקופת המאזן

- 5.1. לאירועים מהותיים בתקופת הדוח ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2026 וכן לביאור 17 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- 5.2. ביום 23 באפריל 2026 חילקה החברה דיבידנד בהיקף של כ-25 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מייד מיום 24 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-025992), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.
- 5.3. ביום 20 במאי 2026 אישרה האסיפה הכללית של החברה מהלך לשינוי מבנה הניהול, שבמסגרתו, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים והאישורים הנדרשים, תחדל החברה להתנהל באמצעות חברת ניהול חיצונית, הסכם הניהול יוסב לחברת בת בבעלות מלאה של החברה, ובעלי השליטה ימשיכו להיחשב כבעלי שליטה מכוח החזקותיהם הקיימות והקצאת מניות לחברת הניהול. המהלך כולל גם הסדרת תקופת ביניים, מנגנוני התחשבות ושיפוי, עדכון מדיניות התגמול, תיקון התקנון ואישור תנאי כהונה מעודכנים. לפרטים נוספים ראו ביאור 1ב לדוח הכספי, ודיווחים מיידיים מימים 15 באפריל 2026, 12 במאי 2026 ו-20 במאי 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-034690, 2026-01-043861 ו-2026-01-046895, בהתאמה), אשר הפרטים הכלולים בהם מובאים בזאת על דרך ההפניה. למועד הדוח, המהלך כפוף לתנאים מתלים שטרם התקיימו, כמפורט בדוח זימון האסיפה מיום 15 באפריל 2026, ולפיכך אין ודאות בדבר השלמת המהלך.

6. פרטים נוספים בדבר ההשקעות המהותיות של החברה



(1) בניכוי הכנסות תזרימיות בסך 12.5 מיליון ש"ח והפרשה בסך 7 מיליון ש"ח. להסבר אודות הפרשה ראה ביאור 4 ג' בדוחות הכספיים.

6.1. תחום התחבורה



Move

תחום התחבורה

קבוצת אגד



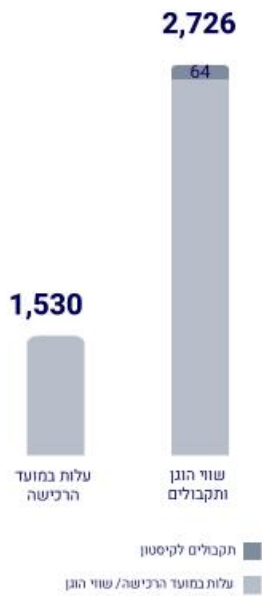
למועד פרסום הדוח, החברה מחזיקה (בעקיפין) בכ-65% ממניות אגד חברה לתחבורה בע"מ (להלן: "אגד") (בשרשור, באמצעות החזקה בכ-71.1% משותפות המחזיקה בכ-91.4% ממניות אגד ("שותפות אגד")), אשר פועלת (בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות) בהפעלת תחבורה ציבורית בישראל ובאירופה, בתחום ההיסעים והתיור בישראל, בהפעלת ותחזוקת הרכבת הקלה בגוש דן, בהחזקת והפעלת מוסכים לתחזוקה של כלי הרכב של אגד ובמתן שירותים לצדדים שלישיים, בפעילות ליסינג לאוטובוסים ומיניבוסים, בניהול, תחזוקה ותפעול של תשתיות תחבורה מתקדמות כולל כביש 6 ומנהרות הכרמל (באמצעות קבוצת דרייב), וכן מחזיקה בפורטפוליו של נכסי נדל"ן.

בינואר 2026, השלימה שותפות אגד את מימוש האופציה השנייה (והאחרונה) למימוש ורכישת 13.2% נוספים באגד, ובמרץ 2026 השלימה החברה עסקה למכירת 10% מהזכויות בשותפות אגד.

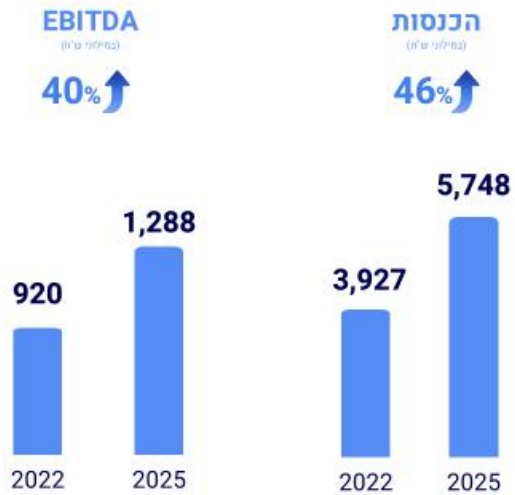
¹ השקעה מהותית הינה השקעה אשר מקיימת את המבחנים הכמותיים להגדרת חברה כלולה מהותית בהתאם להוראות תקנה 23 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 ובהתאם להוראות תקנה 44 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.



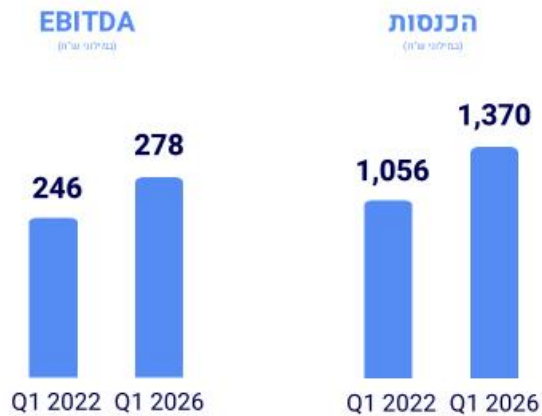
שווי ותשואות הנכסים המניבים בתחבורה (במיליוני ש"ח וב- % בהתאמה)



גידול משמעותי בהכנסות וב-EBITDA החל מרכישת השליטה על ידי קיסטון



תוצאות רבעון ראשון החל מרכישת השליטה על ידי קיסטון

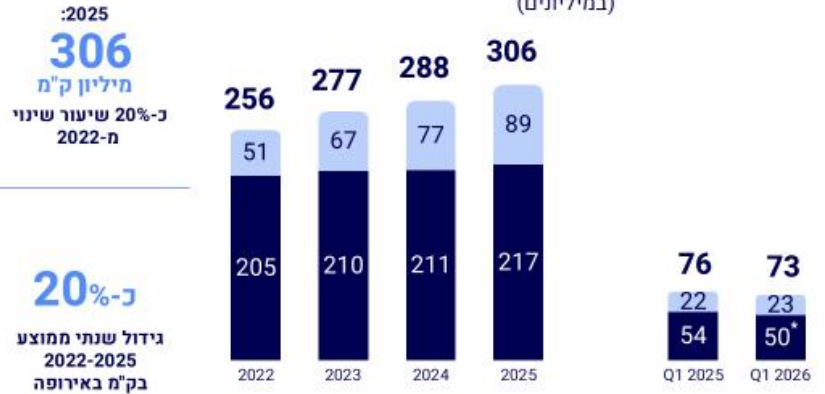


ההון האנושי של הקבוצה



אירופה ישראל

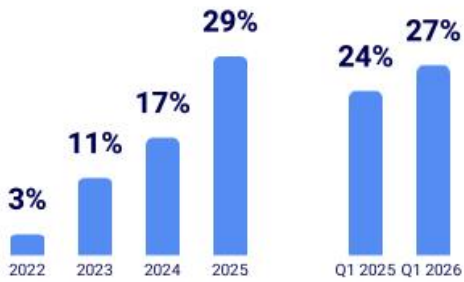
ק"מ לפי אזורים (במיליונים)



אירופה ישראל (אנד סולו), דרך אנד (החל מ-2024), רמת הגולן (החל מ-2025)

(* כולל השפעת מלחמת שאנת הארי)

צמיחת השיעור של הק"מ החשמלי מסך הק"מ



ק"מ חשמלי לפי אזורים (במיליונים)



(* כולל השפעת מלחמת שאנת הארי)

שיעור האוטובוסים מונעי חשמל וגז גדל פי 2.5 משנת 2022

חשמל גז דיזל



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

31.12.2025	31.3.2025	31.3.2026	
7,091,966	7,164,723	7,023,458	סך נכסים
6,449,843	6,555,219	6,456,640	סך התחייבויות
642,123	609,504	566,818	הון עצמי (1)
129,656	-	108,954	חלוקת דיבידנד
2,483,899	2,502,920	2,445,094	חוב פיננסי, נטו - מאוחד*
1,117,013	1,083,179	959,125	חוב פיננסי, נטו - סולו*

* כולל התחייבויות פיננסיות בתוספת אג"ח ובניכוי מזומנים, ולא כולל התחייבות אקטוארית לעובדים, נטו, בהיקף של כ-889 מיליוני ש"ח, 999 מיליוני ש"ח וכ-819 מיליוני ש"ח, נטו ליום 31.3.2026, 31.3.2025 ו-31.12.2025 (בהתאמה).

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
5,748,274	1,439,804	1,370,285	הכנסות (2)
1,288,093	334,597	277,754	EBITDA (3)
633,465	175,426	100,793	רווח תפעולי (4)
323,029	116,025	25,378	רווח נקי (4)
1,031,379	187,667	232,946	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

(1) הירידה בהון העצמי נובעת מהרווח בתקופה בניכוי דיבידנד שחולק.

(2) הירידה בהכנסות לעומת התקופה המקבילה נובעת בעיקר מקיטון בקרן ההצטיידות בהתאם למתווה קרן ההצטיידות שנקבע בהסכם עם המדינה והשפעת מלחמת שאגת הארי.

(3) הירידה ב-EBITDA לעומת התקופה המקבילה נובעת בעיקר מקיטון בהכנסות קרן הצטיידות כמוסבר לעיל, מהוצאות בונס לעובדים בגין מענק הכנסת משקיע לאגד (בגין רכישת 13% נוספים באגד) בסך כולל של כ-17 מיליון ש"ח ומהשפעת מלחמת שאגת הארי.

(4) הירידה ברווח התפעולי וברוח הנקי לעומת התקופה המקבילה אשתקד ולעומת שנת 2025 כולה נובעת מהמפורט לעיל בקשר עם השינוי בהכנסות וב-EBITDA. בנוסף, בתקופות המקבילות נבעה לחברה הכנסת מימון חד פעמית בסך של 34 מיליון ש"ח, שנבעה מעדכון התמורה המותנית למדינה בקשר עם העסקה למכירת מניות אגד.

קבוצת אגד אגד תחבורה ציבורית בישראל



**מקום ראשון
במדד רמת השירות**
של משרד התחבורה



נתונים תפעוליים ופיננסיים מהדוחות הכספיים (סולו) של אגד (אלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
3,712,076	929,491	869,301	סה"כ הכנסות אגד סולו*
887,681	253,531	194,234	EBITDA אגד סולו
462,843	146,168	61,455	רווח תפעולי אגד סולו
312,226	115,924	21,024	רווח נקי אגד סולו**

* ירידה בהכנסות בקרן הצטיינות והשפעת מלחמת שאגת הארי.

** ללא רווחי חברות מאוחדות.

נתונים תפעוליים ופיננסיים של חברות בנות של אגד:

פעילות תחבורה ציבורית באירופה (אלפי ש"ח)*

קבוצת אגד אגד אירופה

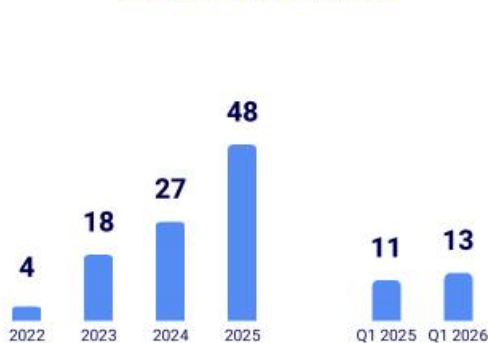


התפלגות ההכנסות

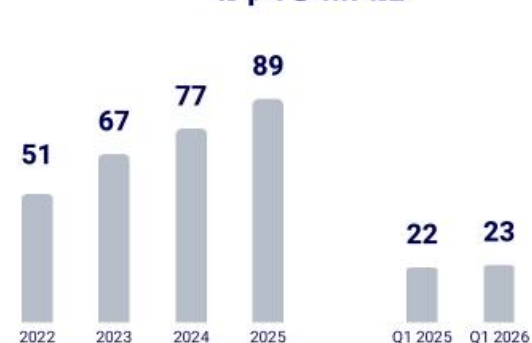


MOBILIS פולין 20% EBS הולנד 80%

צמיחה של ק"מ חשמלי



צמיחה של ק"מ



לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
1,356,677	327,267	330,753	הכנסות
221,454	45,879	48,364	EBITDA
10	9	10	מספר מכרזים פעילים

* לפי שערי היוזרו והזלוטי הממוצעים במהלך השנה.

EBS – בחודש דצמבר 2026 צפויה תחילת הפעלה של מכרז חדש, בו זכתה EBS בשנת 2025, להפעלת כ-120 אוטובוסים לתקופה של 12 שנים. היקף ההכנסות הצפויות על פני כל תקופת המכרז כ-1.2 מיליארד ש"ח.

ביום 2 באפריל, 2026 הושלמה העסקה לרכישת 51% ממניות חברת TOKS, וזאת בהמשך להסכם שנחתם בין EBS לבין בעלת המניות בחברת TOKS בנובמבר 2025. התמורה בעסקה לאחר התאמות הסתכמה בכ-21 מיליוני אירו, העסקה כוללת בנוסף לרכישת המניות גם אופציות PUT ו-CALL בהתאם לשווי ההוגן של TOKS (בהנחה/תוספת של 10% לפי העניין) החל מהמועד שהוא 4 שנים לאחר השלמת העסקה ועד למועד שהוא 6 שנים לאחר מועד השלמת העסקה.

TOKS מפעילה תחבורה ציבורית במדיניות הבלטיות, ופעילותה כוללת הפעלת קווים בינלאומיים בינעירוניים ועירוניים.

MOBILIS – בחודש יוני 2026 צפויה תחילת הפעלה של מכרז חדש בוורשה, בו זכתה מוביליס בשנת 2025, להפעלת 50 אוטובוסים, לתקופה של 10 שנים. היקף ההכנסות הצפויות על פני כל תקופת המכרז כ-515 מיליוני ש"ח.

בחודש מרס 2026 זכתה מוביליס במכרז נוסף בוורשה, להפעלת 54 אוטובוסים לתקופה של 10 שנים החל מדצמבר 2027. היקף ההכנסות הצפויות על פני כל תקופת ההסכם מוערך בכ-480 מיליוני זלוטי. נכון למועד הדוחות הכספיים חברת מוביליס נערכת לחתימה על הסכם ההפעלה מול עיריית וורשה.

הצפי למועד תחילת הפעלה של EBS ושל מוביליס ולהיקף ההכנסות הצפויות הוא מידע צופה פני עתיד כמשמעו בחוק ניירות ערך המתבסס על המידע והנתונים שבידי החברה במועד דוח זה והאו עשוי שלא להתממש כתלות בין היתר בהתממשות איזה מגורמי סיכון בפעילות.

קבוצת אגד אגד פלוס (לשעבר היסעים)



פעילות היסעים פרטיים בישראל (אלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
451,096	115,478	91,037	הכנסות
67,497	18,270	10,628	*EBITDA
316	330	320	כמות אוטובוסים (סוף תקופה)**

* הירידה בהכנסות וב-EBITDA נובעת מהשפעת מלחמת שאגת הארי.

** כולל 34 מיניבוסים.

קבוצת אגד אגד רכבות



צפי נוסעים ביום	שנת הפעלה / צפי	תדירות הקו	מספר תחנות	אורך מסילות	
100 אלף	2023	3-6 דקות	34 <small>כולל 10 תת קרקעיות</small>	24 ק"מ	 הקו האדום
256 אלף	2028	4 דקות	46	27 ק"מ	 הקו הסגול
275 אלף	2029	4 דקות	62 <small>כולל 4 תת קרקעיות</small>	39 ק"מ	 הקו הירוק

פעילות הרכבות של אגד כוללת את הפעלת הקו האדום של הרכבת הקלה במטרופולין תל אביב באמצעות חברת תבל מטרופוליס וכן את הקו הירוק והקו הסגול של הרכבת הקלה בתל אביב באמצעות אגד מטרופוליס בע"מ, הקו הירוק והסגול נמצאות בשלב המוביליזציה החל מחודש ספטמבר 2025.

פעילויות נוספות

אגד רמת הגולן - החל מחודש נובמבר 2025 מפעילה אגד את אשכול רמת הגולן באמצעות אגד רמת הגולן בע"מ בהיקף של כ-4 מיליון קילומטרים בשנה. ההפעלה מבוצעת באמצעות 39 אוטובוסים ממונעים בגז טבעי דחוס ו-7 מיניבוסים לתקופה של 8 שנים.

קבוצת דרייב - אגד מחזיקה בכ- 21.33%² מקבוצת דרייב אשר עוסקת בתחזוקה ותפעול של פרויקטים שונים בתחום התחבורה בישראל, כולל כביש 6 ומנהרות הכרמל.

בחודש מרץ 2026 קיבלה אגד מדרייב דיבידנד בסך 16.4 מיליון ש"ח.

לפרטים נוספים לעניין השווי ההוגן של ההשקעה באגד ראו סעיף 16 לדוח הדירקטוריון.

² אגד מחזיקה (בעקיפין) בכ-21.33% מהזכויות ההוניות ובכ-19.67% מזכויות ההצבעה בקבוצת דרייב.



אגד נדל"ן



23

נכסים
באזורי ביקוש



377^כ

דונם
שטח מגרשים



1.3^כ

מיליארד ש"ח
שווי שמאות

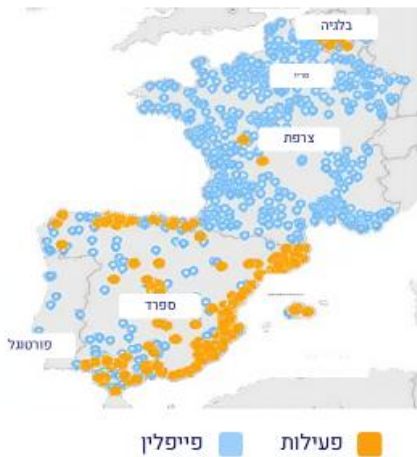
בינואר 2026 התקבלה באגד החלטת מיסוי המסדירה מהלך של שינוי מבנה שבמסגרתו הועברו מרבית נכסי הנדל"ן של קבוצת אגד לאגד פרופרטיז בע"מ, בהתאם להוראות סעיף 105ט לפקודת מס הכנסה, בתוקף למפרע מיום 30 בספטמבר 2025. מטרת המהלך הינה הפרדה מבנית ותפעולית בין פעילות התחבורה הציבורית לבין תחום הנדל"ן. במסגרת המהלך, העבירה אגד את זכויותיה ב-16 נכסי מקרקעין לאגד פרופרטיז, העברת הנכסים בוצעה בערכם הפנקסני ובכפוף לתנאי החלטת המיסוי, תוך דחיית חבות המס למועד המימוש העתידי. בהמשך להחלטת הממשלה להסמכת אגד פרופרטיז להכנת תכנית תשתית לאומית לתחנת כח מונעת בגז טבעי בנכס בבעלותה באזור התעשייה עטרות, התוכנית מקודמת בוועדה לתשתיות לאומיות (ות"ל).

לטבלת הנכסים ושווים ראו טבלה מפורטת בסעיף 6.1 לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31.12.2025.



Move

תחום התחבורה Eranovum



גידול של

3x

בהכנסות
QoQ

1,250

עמדות פעילות
Q1 2026

4,700

מעל
פיילין
Q1 2026

הכנסות לפי מדינות

(אלפי ש"ח, תורגם מיורד*)



(* תורגם מיורד לפי שער חליפין לסוף התקופה.)

למועד פרסום הדוח, החברה מחזיקה בכ- 49% מהון המניות של חברת Eranovum ("ארנובום"), חברה פרטית שהתאגדה בספרד, הפועלת בתחום הקמת עמדות טעינה של כלי רכב חשמליים בשטחים ציבוריים בספרד, צרפת ובלגיה וכן בפיתוח יכולות עצמאיות לייצור חשמל המופק מאנרגיות מתחדשות לצורך אספקתן לעמדות הטעינה המופעלות על ידה. בחודש ספטמבר 2025 נחתם בין החברה לבין ארנובום הסכם להעמדת הלואה המירה בהיקף של 20 מיליון יורו, אשר הועמדה במספר שלבים, לרבות במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026. לחברה עומדת הזכות לפרוע עד 50% מההלואה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2027 מכספים שמקורם בהשקעות צד ג ב-Eranovum. לפרטים נוספים ראו ביאור 4 ג' (2) לדוח הכספי.

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

31.12.2025	31.3.2025	31.3.2026	
192,517	154,738	193,440	סך נכסים
180,410	90,405	167,943	סך התחייבויות
12,107	64,333	25,496	הון עצמי
(94,821)	(22,480)	(114,283)	חוב פיננסי, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
4,954	657	2,080	הכנסות
(24,970)	(7,565)	(5,565)	EBITDA
(31,125)	(9,036)	(6,945)	הפסד תפעולי

(* תורגם מיורו לפי שער חליפין לסוף התקופה).

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 של Eranovum ובהתאם לתוכנית העסקית שלה, הכנסותיה שגדלות לאורך התקופה עדיין אינן מהותיות וההפסד התפעולי שלה גדל שכן Eranovum בונה פלטפורמה תפעולית שתומכת בגידול בעמדות הפעילות ובעמדות שצפויות להיכנס לפעילות.

נכסי Eranovum כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים ורכוש קבוע. ההון העצמי כולל בעיקר את ההשקעה שביצעה החברה ב-Eranovum, בניכוי הפסדים שנצברו.

למועד הדוח, Eranovum פועלת להגדלת מקורות המימון שלה באמצעות גיוס חוב והון (כאשר אין וודאות כי הגיוס יבוצע) וזאת לצורך תמיכה בהמשך הפעילות והצמיחה שלה.

לפרטים נוספים לעניין השווי ההוגן של ההשקעה ראו סעיף 16 לדוח הדירקטוריון.

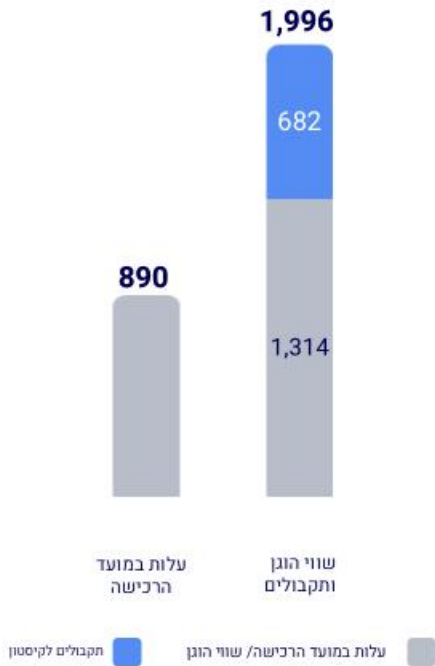


Power

תחום האנרגיה KPOWER



שווי הנכסים בפלטפורמה (במיליוני ש"ח וב- % בהתאמה)



2,300MW-כ
הספק פעיל מ- 3 תחנות כוח מבוססות גז טבעי
450 מגה וואט - חלקה של קיסטון



2,700MW-כ
בשלבי פיתוח והקמה באיזורי הביקוש¹
מעל 1,000 MW חלקה של קיסטון

אזורים לשינוע בהם יש מדרך לתחנת חדישות

- אזור 1 א'
- אזור 1 ב'
- אזור 2
- אזור 3
- אזור 4
- אזור 5

1 חגית 660MW

2 חגית 900MW

900MW שורק²
IPM 450MW

900MW עטרות

1,195MW רמת חובב

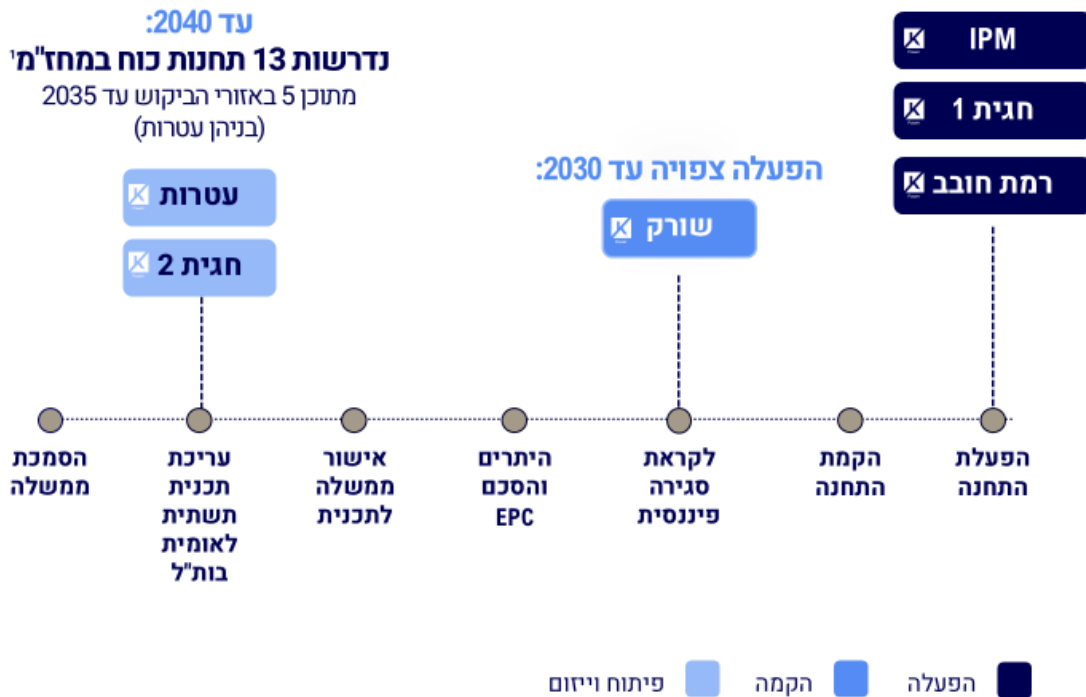
- הפעלה
- הקמה
- פיתוח וייזום

(1) על פי חלקה היחסי של קיסטון בפרויקטים.
 (2) קיסטון תעמיד הלוואות למימון 40% מההון העצמי והערבויות שידרשו בקשר לזכייה במכרז להקמת התחנה. לאחר תחילת הפעלת התחנה, תהיה החברה רשאית להמיר חלק מההלוואות לזכויות בקבוצה, בשיעור של 40% מהזכויות בהון - 49% מזכויות ההצבעה, וזאת בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים, לרבות הרגולטוריים.



תחום האנרגיה KPOWER

נוכחות מובילה בגל ההשקעה המחודש באנרגיה קובנציונלית בישראל
סטטוס פיתוח והקמה של KPOWER



1. החלטת ממשלה 2282 31.10.2024. קישור להחלטה.

6.2 תחום האנרגיה

בכון למועד הדוח מחזיקה החברה ב-100% ממניות קיסטון פאוור בע"מ (להלן – "קיסטון פאוור") אשר עוסקת בייזום, פיתוח, מימון, הקמה והפעלה של תחנות כוח קובנציונליות בישראל וזאת בהמשך לשינוי מבנה שבוצע ביום 31 בדצמבר 2025 (לפרטים אודות שינוי המבנה ראו ביאור ג'7'4 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה שצורפו לדוח התקופתי של החברה). קיסטון פאוור פעילה בתחום האנרגיה הקובנציונלית באמצעות ההשקעות הבאות: **פרויקטים בהפעלה מסחרית:** (1) תחנת הכוח IPM באר טוביה; (2) תחנת הכוח רמת חובב (אורות יוסף); (3) תחנת הכוח חגית מזרח (אורות פנינה). **פרויקט בהקמה** – תחנת הכוח שורק (הלוואה המירה למימון חלק מההון העצמי שידרש לצורך מימון, הקמה, תפעול ותחזוקה של תחנת הכוח). **פרויקטים בייזום** – (1) תחנת הכוח "אור ירושלים" בהספק כולל של עד 900 מגה וואט באזור תעשייה עטרות בירושלים ובשטח בבעלות אגד פרופרטיז, התוכנית מקודמת ב"ב"ל; (2) תחנת הכוח "חגית 2" בהספק כולל של עד 900 מגה וואט בשטח תחנת הכוח חגית בתחום המועצה האזורית חוף כרמל, התוכנית מקודמת ב"ב"ל.

בהפעלה



IPM		
450 מגה וואט בהפעלה		
303	608	34.3%
הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה	השקעה מקורית	שיעור החזקה ¹
37%	50%	527
תשואה כוללת	ROI	שווי בספרים



רמת חובב		
1,195 מגה וואט בהפעלה		
241	175	16%
הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה	השקעה מקורית	שיעור החזקה ¹
248%	138%	366
תשואה כוללת	ROI	שווי בספרים



חגית		
660 מגה וואט בהפעלה		
138	108	16%
הכנסות שהתקבלו ממועד ההשקעה	השקעה מקורית	שיעור החזקה ¹
127%	128%	106
תשואה כוללת	ROI	שווי בספרים

(1) החזקות בעקיפין.

נתונים עיקריים אודות השקעות החברה ליום 31.3.2026, הנתונים במיליוני ש"ח:

בשלבי ייזום, פיתוח והקמה



שורק

עד 900 מגה וואט בפיתוח והקמה

311

שווי בספרים

3.18

אג/קוט"ש
תעריף זמינות
במכרז

25 שנים

תקופת זיכיון
BOT

40%

שיעור מימון חוב
המיר

עטרות

עד 900 מגה וואט בייזום ופיתוח

חגית 2

עד 900 מגה וואט בייזום ופיתוח

נתונים פיננסיים:

להלן נתונים פיננסיים עיקריים מהדוחות הכספיים של קיסטון פאוור (אלפי ש"ח):

31.12.2025	(*) 31.3.2025	31.3.2026	
1,278,617	982,215	1,312,323	סך נכסים
376,771	298,479	388,001	סך התחייבויות
901,846	683,736	924,322	הון עצמי
205,135	205,135	204,493	חוב פיננסי, נטו
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (*)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025 (*)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2026	
498,053	22,029	33,122	הכנסות
481,484	18,177	32,027	רווח תפעולי
390,692	13,579	22,476	רווח נקי
152,046	(6,957)	(566)	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

(*) נתוני פרופורמה בגין שינוי מבנה

להלן תמצית נתונים פיננסיים של הנכסים המוחזקים על ידי קיסטון פאוור, לפי 100% (אלפי ש"ח):

חגית			רמת חובב			IPM			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	
523,907	161,228	139,931	1,081,640	271,364	215,351	936,375	200,803	243,881	הכנסות
173,631	56,603	45,921	478,367	134,432	121,514	282,831	61,693	80,756	EBITDA
60,272	24,671	16,298	218,767	77,497	26,308	200,834	42,214	55,453	רווח תפעולי
(7,895)	7,708	5,197	121,310	50,657	7,315	63,865	3,104	45,994	רווח נקי

חגית			רמת חובב			IPM			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	
113,635	(24,381)	56,977	357,329	(3,039)	107,441	286,918	28,660	76,048	תזרים מפעילות שוטפת
1,281,090	1,361,693	1,215,511	2,609,045	2,999,311	2,515,958	1,511,985	1,539,769	1,451,418	חוב פיננסי, נטו
	16.33%			16.33%			34.3%		שיעור החזקה בנכס

העלייה בהכנסות, ב- EBITDA, ברווח התפעולי וברווח הנקי ב- IPM נובע בעיקר מהגדלת היקף המכירה ללקוחות פרטיים במכירות בילטרליות חלף מכירה למנהל המערכת.

הירידה בהכנסות, ב- EBITDA, ברווח התפעולי וברווח הנקי ברמת חובב נובעת בעיקר מתקלה ביחידות 8-9 אשר השפיע על היקף הייצור בתחנה וכן מהשפעת ירידת שער החליפין.

הירידה בהכנסות, ב- EBITDA, ברווח התפעולי וברווח הנקי בחגית נובע בעיקר מהשפעת החלטת רשות החשמל בנוגע להגבלת התעריף המשלים שנכנסה לתוקף בפברואר 2025 ומהשפעת ירידת שער החליפין.

לפרטים נוספים לעניין השווי ההוגן של ההשקעה ראו סעיף 16 לדוח הדירקטוריון.



Green

תחום האנרגיה המתחדשת

Sunflower



6.3 תחום האנרגיה המתחדשת

בחודש מאי 2026, רכשה החברה מלאומי פרטנרס 9.65% ממניות סאנפלאואר כך שלמועד פרסום הדוח מחזיקה החברה בכ- 64.83% בסאנפלאואר. סאנפלאואר פעילה בתחום האנרגיה המתחדשת ומחזיקה, נכון למועד הדוח, בפרויקטים מניבים כלהלן: ב-5 חוות רוח פעילות בעלות הספק כולל של 50 מגה וואט, ב-6 מערכות פוטו וולטאיות בהספק מותקן של כ- 19.5 מגה וואט בפולין ובכ- 178 מערכות פוטו וולטאיות על גגות מבנים מסחריים ומשקים חקלאיים בעלי הספק מותקן כולל של כ- 24 מגה וואט בישראל. בנוסף, פעילה סאנפלאואר בפולין ובישראל בייזום, פיתוח והקמה של פרויקטים בתחום הסולרי, חוות הרוח ואגירת אנרגיה. בחודש אפריל 2026 נכנס לתוקף הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין סאנפלאואר, המסדיר, בין היתר, את אופן בחינתן והצעתן של הזדמנויות עסקיות בתחומי האנרגיות המתחדשות כל עוד החברה נחשבת לבעלת שליטה בסאנפלאואר. כמו כן, בד בבד להשלמת הרכישה האמורה מלאומי פרטנרס, מחודש מאי 2026, בוטל מכתב ההסכמות שנחתם על ידי החברה לטובת לאומי פרטנרס והופסקה כהונת הדירקטור שהומלץ על ידי לאומי פרטנרס בדירקטוריון סאנפלאואר. לפרטים נוספים ראו ביאור 4(4) לזוח הכספי.

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

31.12.2025	31.3.2025	31.3.2026	
636,611	821,556	590,725	סך נכסים
351,823	561,632	311,619	סך התחייבויות
284,788	259,924	279,106	הון עצמי
136,820	377,401	97,177	חוב פיננסי, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	
140,217	31,675	21,823	הכנסות
100,727	22,532	13,227	EBITDA
103,451	23,178	13,753	EBITDA מתואם*
76,223	(4,438)	2,870	רווח תפעולי
60,949	18,448	7,613	FFO
62,544	11,775	8,943	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

* EBITDA מתואם הינו בנטרול הוצאות ייזום ובנטרול הכנסות אחרות.

הירידה בהכנסות נובעת בעיקר מירידה בהכנסות בישראל בשל מכירת מתקנים סולריים בדצמבר 2025, מירידה בהכנסות בפולין הנובעת בעיקר מירידה במחירי התעודות הירוקות שאינן מגודרות. הירידה קוזזה בחלקה בגידול בהכנסות הנובע מרכישת מתקנים סולאריים בפולין ומחיבור מתקנים חדשים בישראל

הירידה ב- EBITDA, ב- EBITDA המתואם וב- FFO בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד ולעומת שנה קודמת נובעת בעיקר מירידה בהכנסות בפולין ובישראל, כמפורט לעיל.

העלייה ברווח התפעולי ביחס לתקופה נובעת בעיקר מאירועים חד פעמיים. בתקופה המקבילה נרשם הפסד בגין מחיקת השקעות בארה"ב. בנטרול השפעות חד פעמיות השינוי ברווח התפעולי נובע בעיקר מירידה בהכנסות כמפורט לעיל.



Water

תחום המים VID מתקן ההתפלה



6.4. תחום המים

למועד פרסום הדוח, החברה מחזיקה ב- 50% ממניות VID, אשר מחזיקה במתקן ההתפלה באשקלון, שהינו בעל כושר ייצור של כ- 120 מיליון מ"ק בשנה.

נתונים פיננסיים:

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

31.12.2025	31.3.2025	31.3.2026	
339,406	462,474	322,072	סך נכסים
130,233	215,501	127,509	סך התחייבויות
209,173	246,973	194,563	הון עצמי
18,268	(46,529)	4,814	עודף (חוב) פיננסי, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.3.2026	
290,255	64,676	77,328	הכנסות
180,615	41,277	50,751	EBITDA
103,372	21,662	50,815	תזרים אחרי חוב (קרן וריבית)
29,588	4,588	13,362	רווח תפעולי
25,700	3,500	10,390	רווח נקי
132,568	7,019	11,546	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

ההכנסות והרווח התפעולי לעיל הינם בהתאם לדוחות הכספיים, המושפעים 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 בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2026 עמדו על כ- 112,240 אלפי ש"ח בהשוואה ל כ- 102,013 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 439,980 אלפי ש"ח בשנת 2025 כולה. הגידול בהכנסות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, נובע בעיקר מגידול בכמות המים שיוצרה, משינויים במדד המחירים לצרכן, שער הדולר והיורו ותעריף החשמל הרלוונטי אליהן צמודות ההכנסות. 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 החברה בוחנת דוחות תפעוליים/תזרימיים שאינם כוללים נגזרים חשבונאיים.



Comm

תחום התקשורת ייזום והקמת חוות שרתים Cinturion-1



IPM והדמיה של חוות השרתים עיבוד ב-AI



מעל-60 MWIT

בשלבי ייזום

בקרקות אחרות
עד 2030



40 MWIT

בהקמה

בסמוך ל-IPM
צפי הפעלה: תחילת 2028

ייזום והקמת חוות שרתים בהיקף של:

100 MWIT

תכנון הכולל תשתיות התומכות בצרכי AI
בעלי יציבות אנרגטית ורציפות
תפקודית גבוהה

6.5. תחום התקשורת

החברה מחזיקה בקיסטון קום בע"מ (להלן: "קיסטון קום") הפעילה בתחומי התקשורת ובייזום חוות שרתים וכן מחזיקה בכ-30% ממניות חברת סינטוריון, העוסקת בייזום של פרויקט פריסת סיבים אופטיים בין אירופה להודו דרך המזרח התיכון.

בחצר תחנת הכוח IPM בבאר טוביה מתכננת טריפל-מ, חברה המוחזקת על ידי החברה (12.69% במישרין ו-51% בעקיפין), להקים, בשלבים, חוות שרתים בת שני מבנים, שכל אחד מהם מיועד לשמש לאספקת כ-20 MWIT, ובסה"כ כ-40 MWIT. למועד דוח זה קיבלה טריפל היתר חפירה ודיפון, והחלה בעבודות חפירה, במקביל להשלמת התכנון המפורט, עם יעד הפעלה לתחילת 2028. במקביל, נמשכים הליכי תכנון בשלבים שונים בקרקעות נוספות, לטובת הקמת חוות שרתים, אשר חלקן בבעלות אגד נדל"ן. לפרטים אודות בקשות למתן סעדים זמניים בקשר עם חוות השרתים, ראו סעיף 13.3 לפרק א, תיאור עסקי התאגיד. הבקשות נדחתו ביום 1.4.2026.

7. השפעות אינפלציה ועליית ריבית

להשפעות האינפלציה ועליית הריבית על הכנסות החברה מתקבולים מהשקעות, הכנסות החברה משינויים בשווי ההוגן של השקעות החברה והוצאות המימון של החברה ראו ביאור 1' לדוחות הכספיים השנתיים של החברה וביאור 1' לד' לדוח הכספי של החברה ליום 31.3.2026.

8. המצב הכספי ומקורות המימון

8.1. המצב הכספי

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי הדוח על המצב הכספי:

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	31 בדצמבר		31 במרץ		הנתונים באלפי ש"ח
	2025	2025	2025	2026	
נכסים שוטפים					
העלייה במזומנים ושווי מזומנים בתקופת הדוח לעומת 31 בדצמבר 2025 נובעת בעיקר מתמורה ממכירת 10% מהחזקות החברה בשותפות אגד (כ- 375 מיליון ש"ח), מתקבולים על חשבון מימוש אופציות סחירות של החברה (כ- 78 מיליון ש"ח) ומהכנסות שהתקבלו מדיבידנד ותקבולים מהשקעות (כ- 12 מיליון ש"ח).	313,943	124,766	447,787		מזומנים ושווי מזומנים
העלייה מקוצת בהשקעות שביצעה החברה בתקופת הדוח באגד (כ- 266 מיליון ש"ח), העמדת הלוואה לארנובום (כ- 22 מיליון ש"ח), חלוקת דיבידנד (כ- 21 מיליון ש"ח) והוצאות הנהלה וכלליות.					
היתרה כוללת בעיקר יתרה מול חברה קשורה.	16,044	9,696	17,816		חייבים ויתרות חובה
	329,987	134,462	465,603		סך הכל נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים					
החברה מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן. העלייה לעומת 31 בדצמבר 2025 נובעת משינוי בשווי ההוגן של ההשקעות והשקעות בתקופת הדוח. בתקופת הדוח השלימה החברה את מימוש האופציה השנייה והאחרונה בעסקת אגד, במסגרתה רכשה שותפות אגד 13.4% נוספים באגד (חלק החברה כ- 266 ממיליון ש"ח) וכן השלימה מכירה של 10% מאחזקותיה בשותפות אגד בתמורה לכ- 375 מיליון ש"ח. בנוסף, העמידה החברה לארנובום הלוואה המירה בהיקף של כ- 22 מיליון ש"ח בתקופת הדוח. לפרטים נוספים לעניין השינויים בשווי ההוגן בהשקעות של החברה בתקופת הדוח ראו בביאור 4 לדוחות הכספיים (טבלה מסכמת בסעיף ב' וכן סעיף ג' לעניין ההשקעות בתקופה).	4,658,108	3,723,529	4,620,409		השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות
פיקדון משועבד	-	804	-		
ליום 31 במרץ 2025 בעיקר הלוואה לארנובום בהיקף של 6 מיליון יורו, אשר הומרה להלוואה המירה בספטמבר 2025 וסווגה לסעיף השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות.	780	26,801	1,917		חייבים ויתרות חובה
	4,658,888	3,751,134	4,622,326		סך הכל נכסים לא שוטפים
	4,988,875	3,885,596	5,087,929		סך הכל נכסים

הנתונים באלפי ש"ח	31 במרץ			הסברים ליתרות ולשינויים בהם
	31 בדצמבר		2026	
	2025	2025		
התחייבויות שוטפות				
ניירות ערך מסחריים והלוואות לז"ק	-	375,000	-	ניירות ערך מסחריים סדרות א' ו-ב' שהונפקו על ידי החברה ונפרעו בפירעון מלא במהלך שנת 2025.
חלויות שוטפות של אגרות חוב	96,371	56,704	96,277	ראו להלן - אגרות חוב.
זכאים ויתרות זכות	12,542	33,193	41,857	היתרה כוללת בעיקר דיבידנד לשלם בסך של כ- 25 מיליון ש"ח שהוכרז לתאריך הדוח ושולם באפריל 2026, הוצאות לשלם, ריבית לשלם, מוסדות ממשלתיים, ספקים וזכאים אחרים.
סך הכל התחייבויות שוטפות	108,913	464,897	138,134	
התחייבויות לא שוטפות				
אגרות חוב	1,448,657	1,038,683	1,448,183	היתרה כוללת את אגרות החוב של החברה סדרה א' וסדרה ב'. הירידה בתקופת נובעת מהצמדה למדד המחירים לצרכן בגין אגרות חוב סדרה א' אשר ירד בתקופת הדוח בכ- 0.1%.
זכאים ויתרות זכות	-	6,771	-	ליום 31 במרץ 2025 היתרה כוללת התחייבות בגין תוספת תמורה בעסקת סאנפלאואר בקשר עם התביעה בספרד. ההתחייבות סווגה לזמן הקצר במהלך שנת 2025 ובתקופת הדוח, עם חלוף התקופה לתשלום התמורה בהתאם להסכם, בוטלה ההפרשה.
מיסים נדחים	387,317	196,693	393,265	היתרה כוללת מיסים נדחים בגין שינוי בשווי ההוגן של ההשקעות בתקופת הדוח.
סך הכל התחייבויות לא שוטפות	1,835,974	1,242,147	1,841,448	
הון	3,043,988	2,178,552	3,108,347	העלייה נובעת בעיקר מהרווח הנקי בתקופה (כ- 32 מיליון ש"ח) וממימוש אופציות סחירות של החברה (כ- 78 מיליון ש"ח) ובניכוי דיבידנד שהוכרז בתקופת הדוח (כ- 46 מיליון ש"ח).
סך הכל התחייבויות והון	4,988,875	3,885,596	5,087,929	

8.2. תוצאות הפעילות

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח והפסד:

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	שנה	3 חודשים שהסתיימו ביום		הנתונים באלפי ש"ח
	שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	31 במרץ		
	2025	2025	2026	
הכנסות				
החברה מוגדרת כישות השקעה (כהגדרתה ב-IFRS 10) ולפיכך מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן דרך רווח והפסד. להרכב השינוי בשווי ההוגן של כל אחת מההשקעות ראו טבלה מרכזת ביאור 4' לדוחות הכספיים.	1,029,290	56,522	55,041	שינוי נטו בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות
תקבולים מההשקעות החברה. להרכב התקבולים של כל אחת מההשקעות ראו ביאור 4' לדוחות הכספיים.	236,658	28,150	12,500	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות
	1,265,948	84,672	67,541	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.	40,629	8,531	12,197	דמי ניהול
עלויות עסקה (הכוללות בעיקר עלויות עורכי דין, יועצים פיננסיים ואחרים) מושפעות בעיקר מהיקף העסקאות בתקופת הדוח.	1,338	309	840	עלויות עסקה בגין רכישת חברות מוחזקות (בעיקר שירותים מקצועיים)
ההוצאות כוללות בעיקר שירותים מקצועיים, הוצאות ביטוח אחריות מקצועית, שכר דירקטורים חיצוניים, אגרות, הוצאות מנהלי פעילות והוצאות אחרות.	14,922	3,234	3,473	הוצאות תפעוליות אחרות
	(56,889)	(12,074)	(16,510)	סה"כ הוצאות
	1,209,059	72,598	51,031	רווח מפעולות רגילות

הסברים ליתרות ולשינויים בהם	שנה			הנתונים באלפי ש"ח
	שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
		2025	2025	
<p>הוצאות המימון, נטו של החברה כוללות הוצאות ריבית בגין אגרות חוב סדרה א' וסדרה ב' וכן הצמדה של אגרות חוב סדרה א' בקיזוז הכנסות ריבית מפיקדונות. העלייה נטו בהוצאות בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מגידול בהוצאות ריבית בגין אג"ח בשל הרחבת סדרה ב' שבוצעה במהלך שנת 2025 ומקוזזת בירידה בהוצאות ריבית בגין ניירות ערך מסחריים של החברה ומסגרות אשראי שנפרעו. בנוסף, בתקופת הדוח נבעו לחברה הכנסות מהפרשי הצמדה בסדרה א' בשל ירידת המדד בתקופת הדוח ביחס לעלייה בתקופה המקבילה אשתקד (עלייה של 0.1% לעומת ירידה של 0.3% בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן ב- 2.3%.</p>	(64,067)	(10,647)	(12,810)	הוצאות מימון, נטו
	1,144,992	61,951	38,221	רווח לפני מיסים על ההכנסה
מיסים נדחים בקשר עם הרווחים / הפסדים שנבעו מהשינוי נטו בשווי ההשקעות בחברות המוחזקות, שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.	203,228	12,604	5,948	הוצאות מיסים נדחים
	941,764	49,347	32,273	סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלי מניות החברה

8.3. נזילות ומקורות מימון

להלן יובא פירוט בדבר תזרימי המזומנים של החברה:

הסברים לשינויים בתוצאות	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ			הנתונים באלפי ש"ח
	שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	2025	2026	
	378,888	378,888	313,943	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.	119,906	11,126	(9,210)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
התזרים בתקופת הדוח נבע בעיקר ממכירת 10% משותפות אגד בניכוי השקעות בגין מימוש האופציה השנייה והאחרונה באגד והעמדת הלוואה המירה בארנובום כמפורט בביאור ג'4. בשנת 2025 שימש התזרים בעיקר להשקעות בחברות מוחזקות (בעיקר השקעה בשותפות אגד למימוש האופציה הראשונה) בקיזוז תמורה ממכירת קבוצת דרייב לאגד.	(520,136)	(585,316)	85,968	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
התזרים בתקופה נבע בעיקר ממימוש אופציות סחירות של החברה (כ- 78 מיליון ש"ח) בניכוי דיבידנד ששולם (כ- 21 מיליון ש"ח). בשנת 2025 התזרים נבע בעיקר מתקבול מגיוס חוב נטו בגין הרחבת סדרה ב' (646 מש"ח), מתקבולים בגין מימוש אופציות סחירות (15 מיליון ש"ח) בניכוי פירעון ניירות ערך מסחריים (187.5 מש"ח), תשלום דיבידנד (כ- 81 מיליון ש"ח) ופירעון שוטף של אגרות חוב (58 מיליון ש"ח).	335,285	320,068	57,086	מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות מימון
	(64,945)	(254,122)	133,844	גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים
	313,943	124,766	447,787	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

8.4. הסכמי הלוואה

להסכמי הלוואה מהותיים שהחברה צד להם, ראו בסעיף 17.5 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

להלן תוצאות חישוב אמות מידה פיננסיות בהלוואות אלו ליום 31.3.2026 (להגדרות אמות המידה ראו בסעיף 17.5 בפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה לשנת 2025)

הלוואה	לווה	מלווה	אמת המידה ותוצאות חישוב ליום 31.3.2026
הלוואה מיום 24 בדצמבר 2025	שותפות אגד	גופים בנקאיים בהובלת בנק לאומי לישראל בע"מ	(1) יחס שירות חוב ³ (DSCR) מינימלי של 1.1 (לא יימדד בשנת 2026); (2) יחס חוב ל-EBITDA ⁴ מקסימלי: 6.5 לימים 30.6.2026 ו-31.12.2026, 5.5 לימים 30.6.2027 ו-31.12.2027, ו-5.0 החל מ-30.6.2028 ועד לפירעון הלוואות. עם זאת, יצוין כי גם במועד שלא התקיים יחס שירות חוב כאמור לעיל, הדבר לא יהווה אירוע הפרה במידה ולא אירוע אירוע הפרה אחר כלשהו, וזאת במצב שבו יחס שירות חוב אינו נמוך מ-1 ויחס חוב ל-EBITDA אינו גבוה ביותר מ-1 מיחס החוב ל-EBITDA הנדרש כאמור לעיל, ובתנאי שבמועד הבדיקה העוקב יקוימו היחסים הנדרש ובתוספת ריבית ("מנגנון ההקלות"). בנוסף, קיימת אפשרות ריפוי באמצעות הזרמת הון עצמי על ידי השותפים בשותפות אגד ("מנגנון הריפוי"). יצוין כי ניתן להשתמש במנגנון הריפוי למשך 3 פעמים לאורך ההתקשרות. ההסכם כולל מגבלות על רצף שימוש במנגנוני ההקלות והריפוי.
הלוואה מינואר 2018, אשר עודכנה בפברואר 2022 וכן לאחר מימון מחדש מיום 21 במאי 2025	איי.פי.אמ באר טוביה בע"מ	גופים מוסדיים ובנקאיים	החל מתקופת ההפעלה: (1) יחס כיסוי חוב מינימלי של 1:1.05 לכל תקופת חישוב, היסטורית או עתידית לכל תקופת חוב; (2) יחס כיסוי חיי הלוואה מינימלי של 1:1.08 במהלך תקופת ההפעלה של הפרויקט. כמו כן, קיימים יחסי כיסוי לחלוקה בדלקמן: (1) יחס כיסוי שירות חוב היסטורי שווה או גדול מ-1.2; (2) יחס כיסוי שירות חוב עתידי שווה או גדול מ-1.2; (3) יחס כיסוי תקופת חיי הלוואה שווה או גדול מ-1.2 או (4) או 3 שנים לאחר תקופת ההפעלה אם אחד מהיחסים נמוך מ-1.2 ושווה או גדול מ-1.18 והממוצע של היחס במשך 3 שנים גדול או שווה ל-1.2 אמות המידה הפיננסיות נבחנות על בסיס חצי שנתי.
אגרת חוב (סדרה א') שהונפקה לציבור בדצמבר 2021. הסדרה הורחבה ביולי 2022 ובדצמבר 2023.	החברה	ציבור	אגרות החוב (סדרה א') הונפקו לציבור בדצמבר 2021. הסדרה הורחבה ביולי 2022 ובדצמבר 2023. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה ראו נספח א' להלן.
אגרת חוב (סדרה ב') שהונפקה לציבור בדצמבר 2024 בפברואר 2025 וביוני 2025.	החברה	ציבור	אגרות החוב (סדרה ב') הונפקו לציבור בדצמבר 2024. הסדרה הורחבה בפברואר 2025 וביוני 2025. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') של החברה ראו נספח א' להלן.
אמות מידה פיננסיות נוספות הנכללות בתניות הפרה צולבת מהותיות:			
הון עצמי מינימלי - 200 מיליון ש"ח באגד;		ליום 31.3.2026 - 540 מיליון ש"ח	
יחס חוב פיננסי ל-EBITDA מתחת ל-5 באגד		ליום 31.3.2026 - 1.09	

ליום 31.3.2026 החברה או הלווה על פי ההסכם, לפי העניין, עומדות באמות המידה על פי הסכמי המימון.

³ יחס שירות החוב הינו היחס בין: (א) בכל תקופה של 12 חודשים (במועד הנבדק) - הרווח הנקי של אגד, לאחר מס, לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים, בניכוי רווחי ו/או הפסדי הון שאינם מפעילות שוטפת, ורווחים שמקורם בשערוך נכסים, לאחר מס, כפול חלק המניות המשועבדות לטובת המלווים מתוך כל ההון המונפק של אגד; לבין (ב) שירות חוב מתוכנן בגין האשראי (קרן וריבית בגין הלוואות) לתקופה של 12 החודשים העוקבים.

⁴ יחס החוב ל-EBITDA הינו היחס בין: (א) החוב הפיננסי של שותפות אגד, מחולק בשיעור שמהוות המניות המשועבדות לטובת המלווים מתוך כל ההון המונפק של אגד (בדילול מלא), בתוספת החוב הפיננסי נטו של אגד; לבין (ב) ה-EBITDA של אגד. החוב הפיננסי של שותפות אגד הינו סך כל החובות וההתחייבויות של שותפות אגד בגין אשראי (כולל מסגרות אשראי) או בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה קשורה (למעט הלוואות נחותות כפי שנקבעו בהסכם) או בגין סכומים שגויסו, בניכוי פיקדונות המופקדים בחשבון שותפות אגד והמשועבדים לטובת נאמן הבטוחות וסכומה של כל ערבות בנקאית אוטונומית שניתנה לנאמן הבטוחות להבטחת סכומי האשראי. EBITDA הינה הסכום הכולל של הרווח התפעולי של אגד, לפי דוחותיה הכספיים הנפרדים ("סולו") לתקופה של 12 חודשים, בתוספת הפחתת הכנסות בגין אגד בהיקף שנקבע בהסכם, ובניכוי השקעות ברכוש הקבוע אשר משולמות מתוך קרן ההצטיידות ואשר הוכרו כהכנסה.

9. מצבת התחייבויות

לפרטים אודות מצבת ההתחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון ליום 31.3.2026, ראו דיווח מידי של החברה המתפרסם במקביל לדוח זה, אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה.

10. חוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

בהתאם להוראות תקנה 9ב(1ג) לתקנות הדוחות, הוראותיה של תקנה 9ב(ג) לתקנות הדוחות, על-פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא יחולו על חברה בטרם יחלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח, למעט בקרות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה בהתאם לכך החובה לצרף את דוח רואה החשבון בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית תחול על החברה החל מהדוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2026. לדוח השנתי של החברה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ראו פרק ה' להלן.

11. מדיניות החברה בנושא מתן תרומות

נכון למועד הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בנושא תרומות. בתקופת הדוח, לא נרשמו תרומות בסכומים כלשהם.

12. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה, בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, בהתחשב בסוג החברה, גודלה, היקף ומורכבות פעילותה הינו שני (2) דירקטורים.

לפרטים אודות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, נכון למועד הדוח, ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

13. דירקטורים בלתי תלויים

תקנון החברה שהינו בתוקף נכון למועד פרסום הדוח, כולל הוראה כי הדירקטוריון יורכב מרוב דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים אשר יכהנו בדירקטוריון החברה. בחברה מכהנים נכון למועד הדוח שלושה (3) דירקטורים חיצוניים ושני (2) דירקטורים שמונו מטעם חברת הניהול.

14. מבקר פנים

לפרטים אודות מבקר הפנים של החברה, לרבות פרטים אודות תוכנית עבודת הביקורת, ראו סעיף 14 לדוח הדירקטוריון הנכלל בפרק ב' לדוח התקופתי.

15. אומדנים משמעותיים

האומדנים 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 2025. 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, המצורפים לדוח התקופתי.

16. מידע בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

אלפי ש"ח	קיסטון פאוור	Eranovum
עיתוי ההערכה	31.3.2026	31.3.2026
עיתוי הערכת שווי חיצונית קודמת	31.12.2025	31.12.2025
הערכה מהותית / מהותית מאוד	מהותית מאוד	מהותית
שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (31.12.2025)		
	1,278,617	270,026
שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה למועד הדוח:		
	1,313,891	292,608
זיהוי מעריך השווי ואפיוניו	רחל סגל, משנה למנכל וסמנכ"ל בספים	
מודל ההערכה	קידום ערך הנכס בגין התקופה שחלפה ממועד הערכת השווי החיצונית ועד למועד הדוח בשיעור התשואה לבעלים, בניכוי דיבידנד ותקבולי קרן וריבית (לפי העניין), ככל שהתקבלו, ובתוספת השקעות נוספות שביצעה החברה בנכס, ככל שביצעה	השווי ההוגן של ההשקעה הינו בהתאם להערכת השווי החיצונית ליום 31.12.2025 בתוספת השקעה נוספת שבוצעה במהלך הרבעון
ההנחות שהיוו בסיס להערכת השווי בהערכות שווי חיצוניות:		
מחיר ההון/ תשואה צפויה לבעלים/ פרמטרים רלוונטיים אחרים	משוקלל: 11.5% תחנת הכוח אי.פי.אם 8.9%; תחנת הכוח רמת חובב 9%; תחנת הכוח חגית 10.25%; תחנת הכוח שורק 13.5%	17.5% (WACC)
תקופת פעילות	השקעה: בהתאם לתקופת הרישיון של התחנה; ערך טרמינלי בסוף התקופה המשקף שנות פעילות נוספות	10 שנים ולאחר מכן ערך טרמינלי
מתודולוגיה של הערכת השווי החיצונית	תחנות הכוח רמת חובב, חגית ושורק - היוון תזרים מזומנים לבעלים (FCFE) תחנת הכוח IPM - שיטת השווי הנכסי, כאשר השווי של תחנת הכוח הוערך לפי היוון תזרים המזומנים לבעלים (FCFE), הקרקע הוערכה על ידי שמאי חיצוני לפי שילוב של גישת ההשוואה והיוון הכנסות. ההלוואה לפי היוון תזרימי המזומנים (DCF) מניות סחירות לפי שווי שוק	היוון תזרים מזומנים (DCF)
הפניה להערכת שווי	נספח א' לדוח הדירקטוריון	-

25 במאי 2026

נבות בר, מנכ"ל החברה

אהרן בירם, יו"ר הדירקטוריון

נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

להלן פרטים בדבר סדרות אגרות החוב של החברה שבמחזור נכון ליום 31 במרץ 2026:

אגרות החוב (סדרה ב')		אגרות החוב (סדרה א')		מועד ההנפקה
19 בדצמבר 2024, הרחבה מיום 9 בפברואר 2025 ומיום 31 ביולי 2025		5 בדצמבר 2021, הרחבה מיום 12 ביולי 2022 ומיום 20 בדצמבר 2023		
Maalot S&P	שם חברה מדרגת	Maalot S&P	שם חברה מדרגת	פרטים אודות אגרות החוב
A+	דירוג למועד ההנפקה	A+	דירוג למועד ההנפקה	
A+	הדירוג למועד הדוח	A+	הדירוג למועד הדוח	
רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, רחוב יד חרוצים 14, תל-אביב 6770007 איש קשר: מיכל אבטליון, טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6389222, דוא"ל: michal@rpn.co.il				פרטים בדבר הנאמן
930,422 אלפי ש"ח ערך נקוב		670,000 אלפי ש"ח ערך נקוב		סך כל השווי הנקוב במועד ההנפקה
930,422 אלפי ש"ח ערך נקוב		536,000 אלפי ש"ח ערך נקוב		השווי הנקוב במועד הדוח
930,422 אלפי ש"ח		616,177 אלפי ש"ח		השווי הנקוב כשהוא מוערך לפי תנאי ההצמדה
13,677 אלפי ש"ח		1,155 אלפי ש"ח		סכום הריבית שנצברה
939,498 אלפי ש"ח		604,963 אלפי ש"ח		שווי ההוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים
985,689 אלפי ש"ח		577,379 אלפי ש"ח		שווי בורסאי ליום 31 במרץ 2026
אין		אין		ערבות לתשלום ההתחייבויות
אגרות החוב אינן ניתנות להמרה.		אגרות החוב אינן ניתנות להמרה.		האם אגרות החוב ניתנות להמרה?
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.		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.		נכסים משועבדים
החברה רשאית להנפיק אגרות חוב (סדרה ב') נוספות בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 2.4		החברה רשאית להנפיק אגרות חוב (סדרה א') נוספות בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 2.4		הנפקת אגרות חוב נוספות

אגרות החוב (סדרה א')			אגרות החוב (סדרה ב')		
לשטר הנאמנות וכן להנפיק סדרות נוספות של אגרות חוב או ניירות ערך אחרים בהתאם לתנאים המפורטים בסעיף 2.7 לשטר הנאמנות.			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	סוג ריבית	קבועה	קבועה
	ריבית נקובה	0.75%	ריבית נקובה	5.88%	
מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הריבית	פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2031 (כולל).	מועדי תשלום הריבית	פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031 (כולל).	פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2031 (כולל).
מועדי תשלום הקרן	מועדי תשלום הקרן	קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע ב-9 תשלומים שנתיים, כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2024 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.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') תיפרע ב-6 תשלומים שנתיים, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027-2032 כאשר ארבעת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2030, באופן שכל אחד מבין ארבעת התשלומים כאמור יהווה 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, ושני התשלומים נוספים ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2031 עד 2032, באופן שכל אחד מבין שני התשלומים כאמור יהווה 40% מהערך הנקוב של אגרות החוב.	קרן אגרות החוב (סדרה א') תיפרע ב-9 תשלומים שנתיים, כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2024 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.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') תיפרע ב-6 תשלומים שנתיים, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027-2032 כאשר ארבעת התשלומים הראשונים ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2030, באופן שכל אחד מבין ארבעת התשלומים כאמור יהווה 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, ושני התשלומים נוספים ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2031 עד 2032, באופן שכל אחד מבין שני התשלומים כאמור יהווה 40% מהערך הנקוב של אגרות החוב.
בסיס הצמדה ותנאיה	בסיס הצמדה ותנאיה	קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית על הקרן צמודות למדד המחירים לצרכן, כמפורט בסעיף 4 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') והריבית על הקרן, לא תהיינה צמודות לבסיס הצמדה כלשהו, כמפורט בסעיף 4 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות.	קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית על הקרן צמודות למדד המחירים לצרכן, כמפורט בסעיף 4 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות.	קרן אגרות החוב (סדרה ב') והריבית על הקרן, לא תהיינה צמודות לבסיס הצמדה כלשהו, כמפורט בסעיף 4 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות.
זכות התאגיד לפדיון מוקדם	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.	לחברה קיימת זכות, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ב'), וזאת כמפורט בסעיף 13.2 לתוספת הראשונה לשטר הנאמנות.	לחברה קיימת זכות, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה א'), וזאת כמפורט בסעיף 13.2 לתוספת הראשונה לשטר הנאמנות.	לחברה קיימת זכות, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של אגרות החוב (סדרה ב'), וזאת כמפורט בסעיף 13.2 לתוספת הראשונה לשטר הנאמנות.
רישום למסחר בבורסה	רישום למסחר בבורסה	כן.	כן.	כן.	כן.
אמות מידה פיננסיות	אמות מידה פיננסיות	אמת המידה	אמת המידה	אמת המידה	אמת המידה
		פירוט	פירוט	פירוט	פירוט
		בחינה ליום 31 במרץ 2026 (אלפי ש"ח)	בחינה ליום 31 במרץ 2026 (אלפי ש"ח)	בחינה ליום 31 במרץ 2026 (אלפי ש"ח)	בחינה ליום 31 במרץ 2026 (אלפי ש"ח)

אגרות החוב (סדרה ב')		אגרות החוב (סדרה א')		ושיעור העמידה בהן
סך ההון העצמי ⁶ של החברה לא יפחת מ- 1,000 מיליון ש"ח.	3,108,347 אלפי ש"ח	סך ההון העצמי ⁵ של החברה לא יפחת מ- 430 מיליון ש"ח.	3,108,347 אלפי ש"ח	
		היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין סך הנכסים לא יעלה על 24% ⁷ .		
השווי ההוגן של נכסי החברה, בניכוי התחייבויות החברה לפי ערכן הפנקסני כמוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של החברה (מבוקרים) או סקורים, לפי העניין) לא יפחת מ- 1,000 מיליון ש"ח.	3,108,347 אלפי ש"ח	השווי ההוגן של נכסי החברה, בניכוי התחייבויות החברה לפי ערכן הפנקסני כמוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) לא	3,108,347 אלפי ש"ח	

5 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.

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

"הלוואות נחותות" - הלוואות של החברה אשר על פי תנאיהן (קרן וריבית) הן בדרגת נשיה נחותה לזכויות מחזיקי אגרות החוב, ואשר הקרן בגינן תיפרע רק לאחר פירעון המלא של אגרות החוב והריבית תיפרע אך ורק בכפוף לעמידת החברה במגבלות החלוקה המפורטות בשטר הנאמנות (תוך שנלקח בחשבון סכום הריבית שתשולם חלף סכום החלוקה, היכן שרלוונטי) ולכך שהחברה המציאה לנאמן אישור כמפורט בשטר הנאמנות עובר לתשלום הריבית בפועל.

7 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 מתאגידים בנקאיים או ממוסדות פיננסיים בצירוף חלויות שוטפות של אשראי זה, הלוואות מתאגידים 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 יבאו 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 יבאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידן.

8 "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.

9 ראו לעיל, ה"ש 23.

אגרות החוב (סדרה ב')		אגרות החוב (סדרה א')	
			יפחת מ- 430 מיליון ש"ח.
67%	היחס בין ההון העצמי של החברה ¹¹ לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה בנטרול מזומנים ושווה מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, פיקדונות והשקעות המסווגים כנכסים שוטפים שאינם מוגבלים בשימוש וניירות ערך סחירים שהינם נכסים שוטפים ושאינם מוגבלים בשימוש, לא יפחת משיעור של 25%.	61%	היחס בין ההון העצמי של החברה ¹⁰ לבין היקף המאזן של החברה, כפי שיופיע בדוחות הכספיים של החברה, לא יפחת משיעור של 22.5%.
<p>החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מידי או למימוש בטוחות.</p>		<p>החברה עמדה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מידי או למימוש בטוחות.</p>	
כ.ן.		כ.ן.	
		<p>עמידה בכל התנאים וההתחייבויות המנויים בשטר הנאמנות והתקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מידי או מימוש בטוחות</p>	
		<p>האם הסדרה מהותית</p>	

¹⁰ ראו לעיל, ה"ש 20.
¹¹ ראו לעיל, ה"ש 21.

נספח ב'

עדכון הערכת שווי השקעה ליום 31 במרץ 2026

קיסטון פאוור בע"מ

בדוח הכספי של קיסטון אינפרא בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 צירפה החברה הערכת שווי להשקעה בקיסטון פאוור בע"מ (להלן: "ההשקעה" "קיסטון פאוור") הערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2025 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 ההשקעה כפי שנקבע בהערכת השווי החיצונית.

מסקנת הבחינה לדעת החברה היא שבשלושת החודשים ינואר עד מרץ 2026 לא חלו שינויים מהותיים באיזה מההנחות העיקריות באופן שמשפיע מהותית על שווי ההשקעה כפי שהוצגה בדוחות יום 31 בדצמבר 2025. פעילות קיסטון פאוור ותחנות הכוח בהן השקיעה, המשיכה כסדרה במהלך שלושת החודשים ינואר עד מרץ 2026, בדומה לתחזיות בתקציב התחנות ובהערכת השווי החיצונית.

בנוסף, בתקופת הדוח למלחמת חברות ברזל ולמבצעים עם כלביא ושאגת הארי לא הייתה השפעה על פעילות קיסטון פאוור ועל תחנות הכוח בהן השקיעה, שהמשיכו בפעילות כסדרה, התחנות והתשתיות לא נפגעו פיזית, היקפי הפעילות (הן הפעילות השוטפת והן פעילות התפעול והתחזוקה) לא השתנו באופן משמעותי, וכך גם לא נרשמה פגיעה בהיקף כוח האדם הנדרש להפעלתן.

משמעות הדבר היא שבתקופה שחלפה מיום 31.12.2025 בעלי המניות קיבלו את התשואה הצפויה על ההשקעה, כפי שזו נקבעו בהערכת השווי החיצונית.

לאור האמור, נדרשת החברה להכיר בשינוי בשווי ההוגן של ההשקעה בגין קידום ערכה בתקופה שחלפה ממועד הערכת השווי החיצונית ליום 31.12.2025 ועד למועד הדוח הכספי בשיעור התשואה לבעלים. שיעור התשואה לבעלים הינו 11.5%.

בנוסף, ככל שיתקבל דיבידנד, הוא יופחת משווי ההשקעה במועד בו יתקבל. בתקופת הדוח לא התקבלו תקבולים על חשבון ההשקעה.

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

שווי ההשקעה הנוכחי ליום 31.3.2026 בהתחשב בשינוי בשווי ההוגן הנובע מהתאמת התקופה בשיעור ההיוון הינו כ- 1,313,891 אלפי ש"ח.

אני נותנת בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוח ליום 31 במרץ 2026 של החברה.

רחל סגל
משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים
קיסטון אינפרא בע"מ

25 במאי, 2026
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.





KEYSTONE

קיסטון אינפרא בע"מ



Water



Comm



Green



Power



Move

מידע כספי לתקופת ביניים
(בלתי מבוקר)
ליום 31 במרץ 2026

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 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 אינפרא בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קיסטון אינפרא בע"מ (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2026 ואת הדוחות התמציתיים על הרווח 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 לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי לתקופת ביניים זו 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 מבירורים, 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 שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

בנוסף לאמור בפסקה 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,

25 במאי 2026



25 במאי 2026

לכבוד:

הדירקטוריון של קיסטון אינפרא בע"מ

אריאל שרון 4, גבעתיים

א.ג.ב.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת קיסטון אינפרא בע"מ (להלן- החברה) מחודש מאי 2024

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוח שלנו המפורט להלן בהצעת מדף שתפרסם החברה, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף של החברה מחודש מאי 2024:

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי 2026 על מידע כספי תמציתי של החברה ליום 31 במרץ, 2026 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

בברכה,

קסלמן וקסלמן

רואי חשבון

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

קיסטון אינפרא בע"מ - דוחות על המצב הכספי

31 בדצמבר		31 במרץ		
2025	2025	2026		
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		ביאור	
	אלפי ש"ח			
נכסים				
נכסים שוטפים				
313,943	124,766	447,787		מזומנים ושווי מזומנים
16,044	9,696	17,816		חייבים ויתרות חובה
<u>329,987</u>	<u>134,462</u>	<u>465,603</u>		
נכסים לא שוטפים				
4,658,108	3,723,529	4,620,409	4	השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות
-	804	-		פיקדון משועבד
780	26,801	1,917		חייבים ויתרות חובה
<u>4,658,888</u>	<u>3,751,134</u>	<u>4,622,326</u>		
4,988,875	3,885,596	5,087,929		סך הנכסים
התחייבויות והון				
התחייבויות שוטפות				
-	375,000	-		ניירות ערך מסחריים והלוואות לד"ק
96,371	56,704	96,277		חלויות שוטפות של אגרות חוב
12,542	33,193	41,857		זכאים ויתרות זכות
<u>108,913</u>	<u>464,897</u>	<u>138,134</u>		
התחייבויות לא שוטפות				
1,448,657	1,038,683	1,448,183		אגרות חוב
-	6,771	-		זכאים ויתרות זכות
387,317	196,693	393,265		מיסים נדחים
<u>1,835,974</u>	<u>1,242,147</u>	<u>1,841,448</u>		
<u>1,944,887</u>	<u>1,707,044</u>	<u>1,979,582</u>		
סך התחייבויות הון				
1,511,931	1,496,512	1,597,688		הון מניות
7,611	8,965	-		תקבולים על חשבון אופציות
21,341	21,341	21,341		קרן הון תשלום מבוסס מניות
<u>1,503,105</u>	<u>651,734</u>	<u>1,489,318</u>		עודפים
<u>3,043,988</u>	<u>2,178,552</u>	<u>3,108,347</u>		
4,988,875	3,885,596	5,087,929		סך התחייבויות והון

תאריך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה: 25 במאי 2026

רחל סגל	נבות בר	אהרון בירם
משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון

קיסטון אינפרא בע"מ - דוחות על הרווח הכולל

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		ביאור
	2025	2025	
(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
1,029,290	56,522	55,041	
236,658	28,150	12,500	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות
1,265,948	84,672	67,541	סה"כ הכנסות
הוצאות תפעוליות			
40,629	8,531	12,197	דמי ניהול
-	-	-	הוצאות תשלום מבוסס מניות
1,338	309	840	עלויות עסקה בגין רכישת חברות מוחזקות (בעיקר שירותים מקצועיים)
14,922	3,234	3,473	הוצאות תפעוליות אחרות
56,889	12,074	16,510	סה"כ הוצאות
1,209,059	72,598	51,031	רווח מפעולות רגילות
10,816	3,967	1,949	הכנסות מימון
(74,883)	(14,614)	(14,759)	הוצאות מימון
1,144,992	61,951	38,221	רווח לפני מיסים על ההכנסה
203,228	12,604	5,948	הוצאות מיסים נדחים
941,764	49,347	32,273	סה"כ רווח כולל מיוחס לבעלי מניות החברה
5.0	0.3	0.2	רווח למניה בסיסי המיוחס לבעלי מניות בחברה (בש"ח)
4.9	0.3	0.2	רווח למניה מדולל המיוחס לבעלי מניות בחברה (בש"ח)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון אינפרא 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	
3,043,988	1,503,105	21,341	7,611	1,511,931	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)
32,273	32,273	-	-	-	רווח לתקופה
78,146			(7,611)	85,757	מימוש אופציות
(46,060)	(46,060)	-	-	-	דיבידנד
3,108,347	1,489,318	21,341	-	1,597,688	יתרה ליום 31 במרץ 2026 (בלתי מבוקר)
2,148,428	622,387	21,341	9,036	1,495,664	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
49,347	49,347	-	-	-	רווח לתקופה
777	-	-	(71)	848	מימוש אופציות
(20,000)	(20,000)	-	-	-	דיבידנד
2,178,552	651,734	21,341	8,965	1,496,512	יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

מיוחס לבעלי מניות החברה					
סה"כ הון	עודפים	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי ש"ח	תקבולים על חשבון אופציות	הון מניות ופרמיה	
2,148,428	622,387	21,341	9,036	1,495,664	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
941,764	941,764	-	-	-	רווח לשנה
14,842	-	-	(1,425)	16,267	מימוש אופציות
(61,046)	(61,046)	-	-	-	דיבידנד
3,043,988	1,503,105	21,341	7,611	1,511,931	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון אינפרא בע"מ - דוחות על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
	2025	2025	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי ש"ח			
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
941,764	49,347	32,273	רווח לשנה
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
			התאמות לסעיפי רווח והפסד -
203,228	12,604	5,948	מיסים נדחים
(1,029,290)	(56,522)	(55,041)	שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות
(236,658)	(28,150)	(12,500)	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות
64,067	10,647	12,810	הוצאות מימון, נטו
(998,653)	(61,421)	(48,783)	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה -
(8,741)	(3,923)	(2,909)	גידול בחייבים ויתרות חובה
3,059	628	(4,237)	גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות
(5,682)	(3,295)	(7,146)	
מזומנים ששולמו והתקבלו במשך התקופה בחברה עבור:			
(63,195)	(4,074)	-	ריבית ששולמה
9,014	2,419	1,946	ריבית שהתקבלה
236,658	28,150	12,500	דיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות שהתקבלו
182,477	26,495	14,446	
119,906	11,126	(9,210)	מזומנים נטו (שימשו) שנבעו מפעילות שוטפת

קיסטון אינפרא בע"מ - דוחות על תזרימי המזומנים

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ		
	2025	2026	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
אלפי ש"ח			
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
(618,784)	(585,334)	(288,832)	רכישת חברות מוחזקות
97,826	-	374,800	מכירת חברות מוחזקות
822	18	-	שחרור (הפקדת) פיקדונות בתאגיד בנקאי
(520,136)	(585,316)	85,968	מזומנים נטו שנבעו (שימשו) לפעילות השקעה
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
648,742	152,100	-	תמורה מהנפקת אגרות חוב
(2,230)	(609)	-	הוצאות הנפקה
14,842	777	78,146	מימוש אופציות
(187,500)	-	-	פירעון נייר ערך מסחרי
187,500	187,500	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מגוף מוסדי
(187,500)	-	-	פירעון הלוואות לזמן ארוך מגוף מוסדי
(80,746)	(19,700)	(21,060)	דיבידנד ששולם
(57,823)	-	-	פירעון אגרות חוב
335,285	320,068	57,086	מזומנים נטו שנבעו לפעילות מימון
(64,945)	(254,122)	133,844	גידול (קיסטון) במזומנים ושווי מזומנים
378,888	378,888	313,943	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת תקופה
313,943	124,766	447,787	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
מידע בדבר פעילות השקעה שאינה כרוכה בתזרימי מזומנים:			
-	20,000	25,000	דיבידנד שהוכרז
1,278,617	-	-	השקעה בקיסטון פאורר
26,187	-	-	הלוואה המירה לחברה מוחזקת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים

קיסטון אינפרא בע"מ - ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים

ביאור 1 - כללי

א. הפעילות

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

ביום 1 ביוני 2021 נרשמו מניות החברה לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן - הבורסה).

ביום 23 באוקטובר 2023 שינתה החברה את שמה מקיסטון ריט בע"מ לשמה הנוכחי.

החברה משקיעה, מנהלת ומשביחה נכסי תשתית אסטרטגיים, במטרה להשיא ערך ארוך טווח למשקיעיה.

החברה מוגדרת כישות השקעה בהתאם ל- IFRS 10 ובהתאם מודדת את השקעותיה לפי שווי הוגן, כמפורט בביאור 3 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. שינוי המבנה הניהולי של החברה

מאז הנפקת החברה בבורסה ונכון למועד הדוח הכספי, החברה מנוהלת על-ידי חברת ניהול חיצונית - נ.ק. קיסטון בע"מ ("חברת הניהול"), באמצעות הסכם ניהול ("הסכם הניהול") (לפרטים לעניין הסכם הניהול ראו ביאור 12 א' לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025). חברת הניהול הינה תאגיד בשליטתם של ה"ה אהרן (רוני) נפתלי בירם ("בירם"), גיל ואסתר דויטש ("דויטש") ונבות בר ("בר"), המוגדרים כבעלי שליטה בחברה מכוח זכויות שהוקנו בהסכם הניהול ("בעלי השליטה").

ביום 20 במאי 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מתווה כולל לשינוי המבנה הניהולי של החברה, לפיו: (1) החברה תחדל להתנהל באמצעות חברת ניהול חיצונית (כפי שנעשה עד כה); (2) יובטחו המשך רציפות ויציבות ניהולית בחברה לטווח ארוך ולטובת החברה, תוך שימור כלל מנהליה ועובדיה; ו- (3) הסכם הניהול יוסב מחברת הניהול לחברת בת בבעלותה המלאה של החברה, כך ששירותי הניהול יוענקו לחברה באמצעות חברת הבת שתהיה בבעלותה ובשליטתה של החברה, ובתמורה תקצה החברה לחברת הניהול מניות בשיעור של 5% מהונה המונפק והנפרע של החברה מיד לאחר השלמת המיזוג.

גם לאחר אישור המתווה האמור וכניסתו לתוקף, ימשיכו בעלי השליטה בחברה להיחשב בעלי השליטה בחברה, וזאת מכוח החזקותיהם הקיימות במניות החברה, אשר ביחד עם מניות שיוקצו כאמור לחברת הניהול במסגרת המתווה כאמור, יביאו אותם לשיעור החזקה בהון המניות המונפק ובזכויות ההצבעה באסיפה הכללית העולה על 25% ("דבוקת שליטה").

שינוי מבנה הניהול כאמור, כפוף להתקיימות מספר תנאים מתלים (קבלת אישור רשות התחרות לעסקה, קבלת אישור הבורסה לרישום למסחר של המניות המוקצות לחברת הניהול, קבלת רולינג מס, בנוסח ובתנאים אשר לא יכלול תנאים מכבידים מהותיים על מי מהצדדים להסכם החלפת המניות שאינם מקובלים בהחלטות מיסוי מסוג זה) עד ליום 31.8.2026 (מועד שיחול להידחות עד ליום 28.2.2027, בתנאים מסוימים); ויכנס לתוקף לאחר התקיימותם של התנאים המתלים, למפרע מיום 1 ביוני 2026. באישור האסיפה הכללית נכללו גם הסדרים לתקופת הביניים, עד לאישור התנאים המתלים, וכן מנגנוני התחשבות ושיפוי, עדכון מדיניות התגמול, תיקון תקנון החברה ואישור תנאי כהונה מעודכנים ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה. למועד הדוח, המהלך כפוף לתנאים מתלים שטרם התקיימו, כמפורט בדוח זימון האסיפה, ולפיכך אין ודאות בדבר השלמת המהלך.

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

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. השפעת הלחימה בישראל

מאז ה-7 באוקטובר 2023 ופרוץ מלחמת "חרבות ברזל" מתמודדת מדינת ישראל בלחימה אשר השפיעה על המדינה ועל המשק הישראלי. שנת 2025 נפתחה על רקע הפסקת האש בצפון ובדרום ובחזרה של תושבים אל בתיהם כאשר בחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם בחסות מדינות מתווכות, שעיקרו שחרור חטופים והפסקת אש בעזה. על אף הקשיים והאתגרים הרבים בסביבה העסקית, כלכלת ישראל הפגינה איתנות וחוסן, והחל מהמחצית השנייה לשנת 2024, חלה התאוששות בפעילות הכלכלית. בעקבות מבצע "עם כלביא" פרמיית הסיכון של ישראל ירדה אך נותרה גבוהה בהשוואה לרמתה ערב מלחמת "חרבות ברזל", מדדי המניות המקומיים עלו באופן בולט, תשואות האג"ח הממשלתיות ירדו בחדות והשקל התחזק באופן ניכר. בחודש מרץ 2026 נפתח מבצע "שאגת הארי" כאשר במהלכו מדדי המניות המקומיים המשיכו לעלות וגם השקל המשיך להתחזק. התאגידים המוחזקים על ידי החברה הפעילים בישראל בתחומי תשתית, תחבורה ואנרגיה, מהווים תשתית חיונית וקריטית לתפקוד המערכות השונות במשק ובהתאם המשיכו להעמיד את שירותיהם באופן שוטף בתקופת הלחימה. בהתאם לא נרשמה השפעה מהותית על מצב הנוזליות של החברה ושל התאגידים המוחזקים שלה, ולא על מקורות המימון שלהם. יצוין כי במהלך המבצעים עם כלביא ושאגת הארי בחלק מנכסי החברה צומצמה הפעילות באופן נקודתי, ללא השפעה מהותית על פעילות החברה. מעת לעת, ככל שתתחדש המלחמה ו/או ההשפעה על המשק תעמיק, תחזור הנהלת החברה ותבחן השפעות אפשריות על פעילות חברות הבנות.

מאחר ונכון למועד פרסום הדוח קיים חוסר ודאות בקשר להתפתחות הלחימה והשפעותיה, אין ביכולתה של הנהלת החברה להעריך את ההשפעה העתידית על תוצאות פעילותה, מצבה הכספי, תזרימי המזומנים ואיתנותם הפיננסית של החברה והתאגידים המוחזקים על ידה כתוצאה מהמלחמה.

ד. השפעת העלייה בשיעורי האינפלציה והריבית

בתקופת הדוח ירד מדד המחירים לצרכן בשיעור של 0.1% לעומת עלייה של 0.3% בתקופה המקבילה אשתקד. מינואר 2024 נותרה ריבית בנק ישראל בשיעור של 4.5% עד נובמבר 2025, אז הופחתה ל-4.25%. בינואר 2026 הופחתה הריבית פעם נוספת ל-4.0%, והיא עומדת על שיעור זה נכון למועד פרסום דוחות אלו. להשפעת האינפלציה ועליית הריבית על פעילות החברה, ראו ביאור 1.ה. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ה. דוחות כספיים אלו:

החברה	קיסטון אינפרא 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.

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

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 2026 ולתקופה של שלושה 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 (דוחות 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 2025 והביאורים אשר נלוו אליהם, אשר מצייתים לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS ACCOUNTING STANDARDS), שהם תקני חשבונאות שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים 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 2025.

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 2025.

תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשות:

1. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף ואשר החברה לא בחרה ביישומם המוקדם

במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2025 הובא מידע לגבי תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים חדשים ותיקונים לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר החברה לא בחרה ביישומם המוקדם. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה לא קיימים תקנים חדשים או תיקונים לתקנים קיימים הרלוונטיים לחברה, אשר לא צוינו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2025.

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

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות:

א. הרכב ההשקעות בחברות:

יתרה ליום 31 במרץ 2026						
שם החברה	הערה	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה
EranoVum	2	178,217	-	292,608	רמה 3	49%
מתקן התפלה אשקלון	3	218,660	178,000	121,447	רמה 3	50%
קיסטון פאוור (**)	3	890,128	681,648	1,313,891	רמה 3	100.0%
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	4	184,940	-	213,540	רמה 1	55.17% (***)
סינטוריון	5	17,473	-	17,473	רמה 3	30%
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות		3,019,895	923,987	4,620,409		

(*) החברה מחזיקה בכ- 71.1% בשותפות אגד אשר מחזיקה בכ-91.4% באגד.

(**) לפירוט ההשקעות הכלולות בקיסטון פאוור ראו ביאור בד'3 להלן.

(***) לפרטים אודות רכישת מניות נוספות בסאנפלאואר לאחר תאריך הדוח ראו ביאור 4 ג'4 להלן.

- שוויה ההוגן של ההשקעה בהתאם לעסקה בפועל עם צד ג' בלתי תלוי. לפרטים נוספים ראה ביאור 7 ג'1.
- שוויה ההוגן של ההשקעה הינו בהתאם להערכת שווי חיצונית שבוצעה ליום 31 בדצמבר 2025 בתוספת השקעה נוספת בתקופת הדוח, ראו גם סעיף ג'2 להלן.
- ליום 31 במרץ 2026, עודכן שווי ההוגן של ההשקעות, בגין התקופה שעברה ממועד הערכות השווי ליום 31 בדצמבר 2025, 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.
- שוויה ההוגן של ההשקעה נקבע בהתאם לתמורה ששולמה במועד השלמת העסקה.

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

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

יתרה ליום 31 במרץ 2025

שם החברה	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה
שותפות אגד	1,639,027	64,339	2,151,902	רמה 3	63.3% (*)
קבוצת דרייב	69,247	70,165	91,910	רמה 3	21.3%
Eranovum	101,773	-	223,561	רמה 3	49.0%
מתקן התפלה אשקלון	218,660	135,500	135,836	רמה 3	50%
תחנת כוח IPM באר טוביה	585,582	198,218	435,697	רמה 3	32.1%
גיי.פי גלובל	22,309	-	35,013	רמה 1	10.6%
תחנת הכוח רמת חובב	174,641	201,526	376,535	רמה 3	16%
תחנת הכוח חגית	107,596	103,967	133,285	רמה 3	16%
סאנפלאאר השקעות מתחדשות	179,165	-	122,317	רמה 1	53.24%
סינטוריון	17,473	-	17,473	רמה 3	30%
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	3,115,473	773,715	3,723,529		

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

שם החברה	סכום השקעה מקורי	תקבולים מצטברים מהשקעות אלפי ש"ח	שווי הוגן	מדרג השווי ההוגן	שיעור ההחזקה
שותפות אגד	1,639,027	64,339	2,770,000	רמה 3	63.3% (*)
Eranovum	155,635	-	270,026	רמה 3	49.0%
מתקן התפלה אשקלון	218,660	165,500	131,700	רמה 3	50.0%
קיסטון פאוור	890,128	681,648	1,278,617	רמה 3	100%
סאנפלאאר השקעות מתחדשות	184,940	-	190,292	רמה 1	55%
סינטוריון	17,473	-	17,473	רמה 3	30%
סה"כ השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות	3,105,863	911,487	4,658,108		

(*) החברה החזיקה בימים 31.3.2025 ו-31.12.2025 בכ-81.1% בשותפות אגד אשר החזיקה בכ-78% באגד.

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

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

ב. הרכב הכנסות מההשקעות בחברות:

3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2026			
שם החברה	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות	סה"כ
	אלפי ש"ח		
מתקן התפלה אשקלון	(10,253)	12,500	2,247
קיסטון פאוור	35,274	-	35,274
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	30,020	-	30,020
סה"כ	55,041	12,500	67,541

3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025			
שם החברה	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות	סה"כ
	אלפי ש"ח		
שותפות אגד	55,568	-	55,568
קבוצת דרייב	(12,390)	15,150	2,760
מתקן התפלה אשקלון	(10,164)	13,000	2,836
תחנת כוח IPM באר טוביה	9,492	-	9,492
תחנת הכוח רמת חובב	9,090	-	9,090
תחנת הכוח חגית	3,447	-	3,447
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	1,479	-	1,479
סה"כ	56,522	28,150	84,672

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

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
שם החברה	שינוי נטו בשווי ההשקעות הנמדדות בשווי הוגן בניכוי הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות		סה"כ
	הכנסות מדיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות	אלפי ש"ח	
שותפות אגד	-	673,666	673,666
קבוצת דרייב	15,721	(6,474)	9,247
Eranovum	-	(7,397)	(7,397)
מתקן התפלה אשקלון	43,000	(14,300)	28,700
תחנת כוח IPM באר טוביה	104,592	63,654	168,246
גיי.פי גלובל	-	(10,341)	(10,341)
תחנת הכוח רמת חובב	39,732	(9,536)	30,196
תחנת הכוח חגית	33,613	(25,906)	7,707
תחנת הכוח שורק	-	302,245	302,245
סאנפלאואר השקעות מתחדשות	-	63,679	63,679
סה"כ	236,658	1,029,290	1,265,948

ג. מידע נוסף על ההשקעות מאז 31 בדצמבר 2025

1) השקעה בשותפות אגד

1.1 במהלך חודש ינואר 2026, מומשה אופציית המכר השנייה והאחרונה מכוח הסכם הרכישה של אגד ושותפות אגד רכשה כ- 13.2% נוספים ממניות אגד כך ששיעור ההחזקה שלה באגד מסתכם בכ- 91.4%. התמורה בגין הרכישה הסתכמה לכ- 593 מיליון ש"ח ומומנה באמצעות הון עצמי בסך של 335 מיליון ש"ח ומימון בנקאי בסך של 258 מיליון ש"ח.

1.2 ביום 18 במרץ 2026 השלימה החברה עסקה למכירת 10% משותפות אגד למיטב גמל ופנסיה בע"מ, בתמורה לכ- 375 מיליון ש"ח. סכום התמורה משקף לאגד שווי של כ- 6 מיליארד ש"ח. בהתאם, לאחר השלמת העסקה, מחזיקה החברה בכ- 71.1% בשותפות, שמקנות לה (בשרשור) כ- 64.98% ממניות אגד. יודגש, כי העסקה לא כללה מכירה של מניות בשותף הכללי בשותפות, והחברה נותרה הבעלים של 100% ממניות השותף הכללי. כתוצאה מהעסקה, רשמה החברה ברבעון הרביעי לשנת 2025 רווח משינוי בשווי ההוגן (לפני מס), של כ- 385 מיליון ש"ח.

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

ביאור 4 - השקעות בחברות מוחזקות ובהלוואות (המשך)

(2) השקעה בארנובום

בהמשך לחתימת החברה על הסכם עם Eranovum מחדש ספטמבר 2025, לפיו תעמיד הלוואה המירה בהיקף של 20 מיליון יורו, העמידה החברה ל- Eranovum במהלך חודש פברואר 2026, 6.2 מיליון יורו נוספים וזאת בהתאם לעמידת Eranovum באבני הדרך שנקבעו בהסכם הלוואה. הלוואה נושאת ריבית בשיעור 12.5%, עם אפשרות להפחתה לשיעור של 9.5% בהתאם להכנסותיה של ארנובום. הלוואה עומדת לפירעון עד ליום 30 ביוני 2028. הלוואה מסווגת בדוחות החברה במסגרת סעיף השקעות, החל מהמועד שבו התווספה להלוואה זכות ההמרה.

(3) השקעה בקיסטון פאוור

ביום 31 בדצמבר 2025 נכנס לתוקפו שינוי מבנה שבמסגרות החברה העבירה לקיסטון פאוור, את כל פעילות בתחום האנרגיה הקונבנציונלית בפטור ממס בהתאם להוראות סעיפים 104א ו-105א(2) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 ("הפקודה"), ובכפוף לתנאים שנקבעו בהחלטת המיסוי שהתקבלה. הנכסים שעברו במסגרת שינוי המבנה הם ההחזקות וההשקעות בתחנת הכוח IPM, ההחזקות וההשקעות בתחנת הכוח רמת חובב וחגית מזרח וההתקשרות בקשר עם פרויקט שורק. לפרטים נוספים ראו ביאור 7 ג'4 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

(4) השקעה בסאנפלאואר

בתקופת הדוח בוטלה הפרשה לתוספת תמורה בסך של 6,771 אלפי ש"ח לבעלי המניות המוכרים בסאנפלאואר בקשר עם הליך בורות כנגד ממלכת ספרד שמנהלת סאנפלאואר כמפורט בביאור 7 ג'5 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 וזאת עקב חלוף הזמן שנקבע לתשלום תוספת התמורה. ההכנסה כלולה בסעיף הכנסות משינוי נטו בשווי הוגן של השקעות.

בחודש אפריל 2026 נכנס לתוקף הסדר תיחום פעילות לפיו החברה התחייבה, כי כל עוד היא תיחשב לבעלת שליטה בסאנפלאואר וכן נושאי משרה בה יכהנו כנושאי משרה בסאנפלאואר, היא תימנע, ותפעיל את כוח השליטה שלה בתאגידים פרטיים בשליטתה על מנת שהם יימנעו, מביצוע הפעולות הבאות, אלא בכפוף למתן זכות הצעה ראשונה לסאנפלאואר לממשן ולבצען בעצמה בהתאם ובכפוף להוראות הסדר זה: (א) השקעה או מימון של פעילות, במישרין או באמצעות תאגידים בשליטתה, בתאגידים שיותר מ-20% מפעילותם (במונחי שווי של תאגיד המטרה) הוא בתחום האנרגיות המתחדשות (כפי שהוגדר בהסדר); (ב) השקעה בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות (כפי שהוגדר בהסדר), או מימון. למען הסר ספק מובהר, כי כל פעילות, עסקה או הזדמנות עסקית שאינן בגדר אלו המנויות בפסקאות (א) או (ב) לעיל, לא תחשב כהזדמנות עסקית שהייתה יכולה להיות של סאנפלאואר, והחברה תהיה רשאית לבצעה, להתקשר בה או לנצלה, בעצמה ו/או באמצעות תאגידים בשליטתה, ולא באמצעות סאנפלאואר.

בחודש מאי 2026, לאחר תקופת הדוח, רכשה החברה מלאומי פרטנרס 9.65% ממניות סאנפלאואר כך שלמועד חתימה הדוחות הכספיים מחזיקה החברה ב- 64.83% בסאנפלאואר. בד בבד להשלמת הרכישה בוטל מכתב ההסכמות שנחתם בין החברה לטובת לאומי פרטנרס והופסקה כהונת הדירקטור מטעם לאומי פרטנרס בדירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודות מכתב ההסכמות ראו באור 7 ג'5 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

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

ביאור 5 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

א. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

שנה שהסתיימה		3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
ביום 31 בדצמבר		אלפי ש"ח	
2025	2025	2026	
40,629	8,531	12,197	

דמי ניהול לחברת הניהול (*)

(*) יצוין כי חברת הניהול קיבלה מסאנפלאואר, חברה בשליטתה, סך נוסף של 17 אלפי ש"ח בתקופת הדוח, 135 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ו-540 אלפי ש"ח בשנת 2025, בגין כהונת מנכ"ל החברה כיו"ר דירקטוריון סאנפלאואר. ביום 12 בינואר 2026, עם מינויו של יו"ר דירקטוריון חיצוני לסאנפלאואר, הופסקה כהונתו של מנכ"ל החברה כיו"ר דירקטוריון בסאנפלאואר והופסק תשלום דמי הניהול האמורים.

31 בדצמבר		31 במרץ	
2025		2025	
2025		2026	
6,771	6,771	(*)	
14,913	8,126	18,266 (**)	
-	26,023	-	

התחייבות תוספת תמורה סאנפלאואר

חייבים ויתרות חובה בגין חברות קשורות

הלוואה לחברה קשורה

(*) ראו ביאור 4ג' לעיל.

(**) יתרות מול חברות קשורות כוללות יתרות למול שותפות אגד אשר הסתכמו ליום הדוח לכ- 16 מיליון ש"ח.

ב. תגמול והטבות לצדדים קשורים ובעלי עניין בגין בעלי עניין המועסקים בחברת הניהול

שנה שהסתיימה ביום		3 חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
31 בדצמבר		אלפי ש"ח	
2025	2025	2026	
3,840	960	960	
1,167	210	394	

שכר לבעל עניין שמועסק בחברת הניהול

שכר דירקטורים

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

ביאור 6 - אירועים בתקופת הדוח ולאחריו:

- א.** לפרטים אודות אירועים בהשקעות החברה בתקופת הדוח ולאחריו, ראו ביאור ג' לעיל.
- ב.** לפרטים אודות שינוי המבנה הניהולי של החברה לאחר תאריך הדוח, ראו ביאור ב' לעיל.
- ג. עמידה באמות מידה פיננסיות**
להבטחת אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה, מחוייבת החברה לאמות מידה פיננסיות מסוימות. ליום 31 במרץ 2026, החברה עומדת בהתחייבויותיה ובאמות המידה הפיננסיות בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') שלה.
- ד. חלוקת דיבידנד**
- (1) ביום 26 בינואר 2026 ביצעה החברה חלוקת דיבידנד שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 6 בינואר 2026, בסך של כ- 21 מיליון ש"ח.
- (2) ביום 23 באפריל 2026 ביצעה החברה חלוקת דיבידנד שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2026 בסך של כ- 25 מיליון ש"ח.
- ה. תביעות משפטיות**
לפרטים אודות תביעות משפטיות כנגד החברה ראה ביאור 12ד' לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. ביחס לבקשות למתן סעדים זמניים שהוגשו בקשר עם חוות השרתים, יצויין כי ביום 1 באפריל 2026 הבקשות נדחו.

פרק ג':

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 אינפרא 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 2025 ("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 2025 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 הכספי ביניים של קיסטון אינפרא בע"מ ("התאגיד") לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2026 ("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.

25 במאי, 2026

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 אינפרא בע"מ ("התאגיד") לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2026 ("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.

25 במאי, 2026

תאריך

רחל סגל, משנה
למנכ"ל
וסמנ"כלית כספים

