

מבטח-שמיר אחזקות בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025



מבטח
שמיר



תוכן עניינים

3	תיאור עסקי התאגיד	חלק א'
123	דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד	חלק ב'
150	דוחות כספיים לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	חלק ג'
259	פרטים נוספים על התאגיד	חלק ד'
272	דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי	חלק ה'

520034125	מס' החברה ברשם החברות:
מגדלי אור A רח' הברזל 27 ת"א 6971039	המען הרשום של התאגיד:
limor@msgroup.co.il	כתובת הדואר האלקטרוני:
03-7684949	מספר טלפון:
03-6442099	מספר פקס:
31 בדצמבר 2025	תאריך הדוח על המצב הכספי:
26 במרץ 2026	תאריך הדוח:



חלק א

תיאור עסקי התאגיד

המספרים שלנו

77
מיליון ₪

Buy-back
מ-2015

495
מיליון ₪

דיבידנד מצטבר
בעשור האחרון

1.6
מיליארד ₪

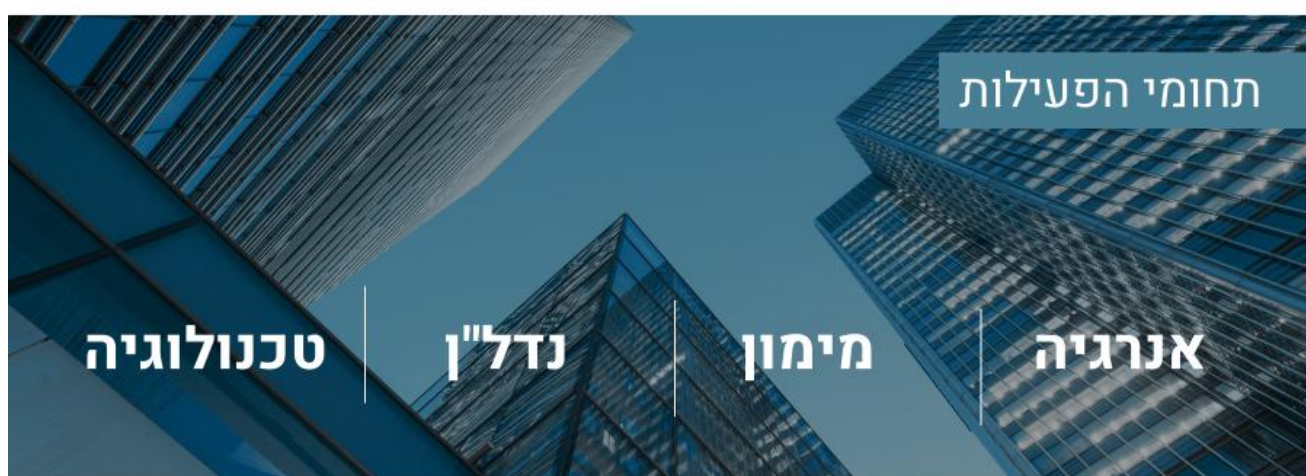
הון עצמי
41% מהמאזן

35

חברות
בפורטפוליו

33

שנות פעילות
של יצירת ערך



מיקוד אסטרטגי



תחום האנרגיה



השקעה בתחומי פעילות
המייצרים תזרים יציב וצומח



ניתוב התזרים להשקעות
ולחלוקת דיבידנדים



הקפדה על
מינוף נמוך



שימור
שיעורי האחזקה



העמקת הפעילות
המקומית והגלובאלית

תוכן עניינים

7	1. מקרא
פרק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה	
8	2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
10	3. תחומי הפעילות של החברה
12	4. חלוקת דיבידנדים
12	5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
פרק ב' - מידע אחר על החברה	
13	6. מידע כספי אודות תחומי פעילות של החברה
13	7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
פרק ג' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי הפעילות	
19	8. השקעות בתחום האנרגיה
68	9. השקעות בתחום המימון
81	10. השקעות בתחום הנדל"ן
105	11. השקעות בתחום הטכנולוגיה
פרק ד' - מידע המתייחס לפעילות החברה בכללותה	
114	12. תחרות

114	13.	הון אנושי
115	14.	הון חוזר
115	15.	מימון
118	16.	מיסוי
118	17.	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
119	18.	הליכים משפטיים
119	19.	יעדים ואסטרטגיה עסקית
119	20.	צפי להתפתחות בשנה הקרובה
120	21.	דיון בגורמי סיכון

מבטח שמיר אחזקות בע"מ מתכבדת להגיש בזאת את הדוח התקופתי לשנת 2025. דוח זה כולל חמישה חלקים (תיאור עסקי התאגיד, דוח הדירקטוריון, דוחות כספיים, פרטים נוספים על התאגיד ודוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית). חלקי הדוח משלימים זה את זה ויש לעיין בהם יחדיו.

1. מקרא

בפרק זה, אלא אם נקבע או משתמע אחרת, תינתן למושגים ולמונחים הבאים המשמעות הקבועה לצידם:

<p>דוח הדירקטוריון של החברה הכלול בחלק ב' לדוח זה. דולר ארה"ב. הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. הדוח התקופתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הכלולים בחלק ג' לדוח תקופתי זה. מבטח שמיר אחזקות בע"מ. החברה והחברות המוחזקות שלה. חברה המוחזקת על ידי הקבוצה ואשר אין בה השפעה מהותית. חברה, למעט חברה מאוחדת, שיש בה השפעה מהותית, שהשקעת החברה בה כלולה במישרין או בעקיפין בדוחות הכספיים של החברה על בסיס השווי המאזני (לרבות חברה אשר החברה מחזיקה בה בשליטה משותפת ומטופלת לפי שיטת השווי המאזני). חברה שדוחותיה מאוחדים עם דוחות החברה. חברה מאוחדת או חברה כלולה או חברה אחרת. חוק החברות, התשנ"ט - 1999. חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. מדד המחירים לצרכן. 31 בדצמבר 2025.</p>	<p>דוח הדירקטוריון דולר הבורסה הדוח הדוחות הכספיים החברה הקבוצה חברה אחרת חברה כלולה חברה מאוחדת חברה מוחזקת חוק החברות חוק ניירות ערך מדד תאריך/מועד הדוח על המצב הכספי או תאריך המאזן "מועד הדוח" או "מועד פרסום הדוח" תקופת הדוח</p>
<p>התקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 והמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2025.</p>	<p>תקופת הדוח</p>

פרק א

תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

2. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

2.1. החברה התאגדה בישראל ביום 12 בדצמבר 1958 ובחודש אוקטובר 1993 שונה שמה לשמה הנוכחי. ניירות הערך של החברה נסחרים בבורסה החל משנת 1983.

2.2. החברה הינה חברת השקעות הפועלת, למועד הדוח, בארבעה תחומי פעילות כמפורט להלן. במהלך שנת הדוח ולאחריה המשיכה החברה בביצוע השקעות, השבחתן ומימוש חלק מהן וזאת בהתאם לאסטרטגיית החברה.

2.3. אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים

ביום 18 בפברואר 2024, חתמו החברה וקבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ ("שמיר אנרגיה") על הסכם עם גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ (יחדיו: "כלל"), בנוגע להשקעה של כלל, באמצעות כספי עמיתים ונוסטרו, בהיקף של כ-306.25 מיליון ש"ח בהון שמיר אנרגיה כנגד הקצאה של 20% מהון המניות של שמיר אנרגיה. סכום ההשקעה יכול היה לגדול בסך של כ-12.5 מיליון ש"ח נוספים (בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 5%), בכפוף לעמידה באבני דרך עד ליום 31 במרץ 2025, כפי שנקבעו בהסכם ההשקעה (בסעיף זה: "הסכם ההשקעה" ו-"העסקה", לפי העניין). לפרטים נוספים ראו דוח מידי של החברה מיום 18 בפברואר 2024 (אסמכתא: 2024-01-017316). ביום 20 במרץ 2024 התקיימו כל התנאים המתלים להשלמת העסקה ובהתאם הושלמה הקצאת מניות שמיר אנרגיה לכלל בהתאם לתנאי הסכם ההשקעה והתקבלה תמורת ההקצאה בהתאם. לפרטים נוספים ראו דוח מידי של החברה מיום 21 במרץ 2024 (אסמכתא: 2024-01-029826).

2.4. להלן מבנה ההחזקות של החברה בהשקעות העיקריות ליום 31 בדצמבר 2025 (בהתאם לסיווג למגזרי פעילות ברי דיווח):



(*) התרשים ערוך לפי תחומי פעילות ולא לפי החזקה סטטוטורית. לחברה חברות בת בבעלות מלאה באמצעות מוחזקות החברות שבתרשים ("חברות צינור"), כדלהלן: מבטח שמיר השקעות (93) בע"מ, מבטח שמיר נדל"ן בע"מ ("מבטח שמיר נדל"ן"), מ.ש.נ.ד. אחזקות נדל"ן בע"מ, מבטח שמיר פיננסיים בע"מ ("מבטח שמיר פיננסיים"), מבטח שמיר נירות ערך בע"מ, מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) ("מבטח שמיר טכנולוגיות"), חאן הנמל בע"מ, קבוצת שמיר אנגריה (2023) בע"מ, מבטח שמיר אנרג'י 2022 בע"מ ושותפויות MSUS L.P., MSUS Evanston LP, MSUS Greensburg LP, MSUS Davis LP ("מבטח שמיר אנרג'י").

(**) לאחר תאריך המאזן, בעקבות כניסת פועלים אקוויטי שיעור אחזקות החברה בקבוצת שמיר אנגריה בע"מ ירד לכ-72%.

(***) לקבוצה השקעות בחברות טכנולוגיה נוספות.

(****) ההשקעה ב State Of Mind Ventures כוללת השקעה ב-Co Investor.

3. תחומי הפעילות של החברה

למועד הדוח פועלת החברה בארבעה תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים, כמפורט להלן (לפירוט ראו בראש פרק 26 לדוחות הכספיים). היקף השקעותיה של החברה בכל אחד מתחומי הפעילות המפורטים להלן נקבע על-ידי דירקטוריון החברה מעת לעת. ההשקעות עצמן מבוצעות לאחר אישור המוסדות המוסמכים לכך בחברה.

תחומי הפעילות בהם פועלת החברה הינם כדלקמן:

3.1 השקעות בתחום האנרגיה

נכון לתאריך המאזן השקעותיה של החברה בתחום השקעות בתחום האנרגיה הינן כדלקמן:

שם החברה / השותפות	שיעור החזקה	פעילות	סעיף בדוח
קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ ("שמיר אנרגיה")	79.74%	חברה פרטית, העוסקת בקידום פעילות בתחום האנרגיה בישראל.	8
MRC Alon Tavor Power Ltd. ("MRC") (*)	33.33%	חברה פרטית, העוסקת בייצור חשמל באמצעות תחנת כוח בגז טבעי וסולר באלון תבור.	8.3.1
קסם אנרגיה בע"מ ("קסם") (*)	52.86%	חברה פרטית, המקימה תחנת כוח המופעלת בגז טבעי כדלק ראשי וסולר כדלק משני במרכז הארץ.	8.3.2
סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת (*)	25%	שותפות מוגבלת המקימה פרויקט סולארי קרקעי בשילוב אגירה בהסדרת שוק במתח עליון.	8.4.1
מבטח שמיר - אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת (*)	50%	השותפות מקדמת מיזם להקמה והפעלה של מתקן להפקת חשמל מביוגז בטכנולוגיית עיכול אנאירובי לטיפול בפסולת חקלאית	8.4.2
אשטרום-רפק-מבטח אנרגיה מתחדשת, רמת הגולן שותפות מוגבלת (*)	33%	שותפות מוגבלת המקדמת ייזום והקמה של פרויקט פוטו וולטאי קרקעי בשילוב אגירה	8.4.1

(*) מוחזקות באמצעות שמיר אנרגיה.

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות, ראו סעיף 8 להלן.

3.2. השקעות בתחום המימון

נכון לתאריך המאזן השקעותיה של החברה בתחום השקעות בתחום המימון הינן כדלקמן:

סעיף בדוח	פעילות	שיעור החזקה	שם החברה
9.2	חברה ציבורית, העוסקת במימון פרויקטים של נדל"ן יזמי בישראל.	48.67%	מניף-שירותים פיננסיים בע"מ ("מניף")
9.3	קרן השקעה אירופאית למתן הלוואות בעיקר לחברות היי-טק בצמיחה.	42.4%	Davidson Technology Growth Debt ("דוידסון")
9.4	חברה פרטית, הפועלת לשם מתן מימון בעסקאות מסוג VPP - Volumetric Production Payments) במבנה ייחודי לפעילות בתחום הגז והנפט בארה"ב.	70%	Finergy LLC ("Finergy")

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות ראו סעיף 9 להלן.

3.3. השקעות בתחום הנדל"ן

נכון לתאריך המאזן החברה מחזיקה בנכסי נדל"ן מניב באופן ישיר וכן במניות של חברות המשקיעות

ופועלות בתחום הנדל"ן, כדלקמן:

סעיף בדוח	פעילות	שיעור החזקה	שם החברה/נכס
10.3	חברה פרטית, העוסקת בבניית ובהשכרת משרדים בפארק משרדים לתעשיות עתירות ידע בהודו השרון.	42.33%	מגדלי הוד השרון בע"מ ("מגדלי הוד השרון")
10.4.2	בהשקעה בנכסי נדל"ן בעיר CHENNAI, המיועדים למגורים, משרדים, ושטחי מסחר.	כ-35%	השקעה המבוצעת בהודו באמצעות Jarvinia (Cyprus) Ltd. ("JC")
10.5	החזקה בנכסים מסחריים מניבים בארה"ב.	33%-30%	נכסי נדל"ן מניבים בארה"ב ("BON")
10.6	חברה פרטית, העוסקת בהחזקה ותפעול של בית חולים סיעודי.	50%	מבטח אור (2021) לגיל השלישי בע"מ ("מבטח-אור")
10.7	מימון פרויקטי נדל"ן בקנדה.	77.5%	Mivtach MS Holdings Ltd. ("Mivtach MS")
10.8	החזקה, השבחה, ניהול וייזום של נדל"ן למגורים באנגליה.	50%	Eatos Group Real Estate Ltd ("EATOS")
10.9	פיתוח נכס נדל"ן	55.95%	נכס נדל"ן מניב בהרצליה פיתוח
10.10	השכרת הנכס במצבו הקיים וקידום פיתוחו.	20%	נכס נדל"ן מניב ברמת גן

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות, ראו סעיף 10 להלן.

3.4. השקעות בתחום חברות טכנולוגיה

במסגרת תחום פעילות זה, משקיעה החברה בחברות שונות בתחום הטכנולוגיה ובקרנות הפועלות בתחום. לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

4. חלוקת דיבידנדים

4.1. להלן יובאו פרטים אודות הדיבידנדים שחילקה החברה בשנתיים האחרונות:

מועד התשלום	סכום דיבידנד למניה	סכום דיבידנד כולל (באלפי ש"ח)
16 בדצמבר 2025	7.75 ש"ח	75,386
16 בספטמבר 2025	2.65 ש"ח	25,077
16 בדצמבר 2024	2.00 ש"ח	18,930
2 במאי 2024	2.00 ש"ח	19,095

4.2. מגבלות על חלוקת דיבידנד

למועד הדוח אין לחברה מגבלות חיצוניות (למעט המגבלות וההוראות הקבועות בדיון) אשר השפיעו ו/או עשויות להשפיע בעתיד על יכולתה לחלק דיבידנד מרווחים בשנתיים האחרונות.

4.3. רווחים ראויים לחלוקה

ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הרווחים הראויים לחלוקה מסתכמת לסך של כ-1,028 מיליון ש"ח.

5. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

בשנתיים האחרונות לא בוצעו השקעות בהון החברה ולא בוצעו עסקאות מהותית על ידי בעל ענין בחברה במניות החברה מחוץ לבורסה.

פרק ב

מידע אחר על החברה

6. מידע כספי אודות תחומי הפעילות של החברה

למידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ראו ביאור 26 לדוחות הכספיים, וכן סעיפי המידע הכספי הכלולים בתיאורי תחומי הפעילות של החברה כמפורט בפרק ג' להלן.

לפרטים אודות ההתפתחויות שחלו במצב הכספי ובתוצאות הפעילות של החברה (לרבות נתוני מגזרים / חברות מוחזקות עיקריות ותרומתם לרווח) במהלך תקופת הדוח, ראו חלק א' לדוח הדירקטוריון.

7. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

7.1 כללי

החברה הינה חברת החזקות, המחזיקה מספר חברות העוסקות במגוון תחומים. תוצאותיה העסקיות של החברה מורכבות ומושפעות בעיקר: (א) מחלקה של החברה בתוצאותיהן העסקיות של החברות המוחזקות על ידיה; (ב) מפעולות מימוש או רכישה או עדכון ערך של החזקות באותן חברות על ידי החברה; ו-(ג) מפעילות המטה של החברה, הכוללת הוצאות או הכנסות מימון נטו, הוצאות הנהלה וכלליות והכנסות מדמי ניהול.

תזרים המזומנים של החברה מושפע, בין היתר: (א) מדיבידנדים המחולקים על ידי חברות מוחזקות שלה ומדיבידנדים שהחברה מחלקת לבעלי מניותיה; (ב) מדמי ניהול המתקבלים מחברות מוחזקות; (ג) מתקבולים הנובעים מפעולות מימוש החזקות החברה בחברות המוחזקות; (ד) מהשקעות שמבצעת החברה; ו-(ה) מפירעון התחייבויות קיימות של החברה ומגיוס חוב חדש (ככל שיבוצע).

בתוצאותיה העסקיות של החברה עשויה לחול תנודתיות גבוהה בין תקופות דיווח שונות וזאת, בין היתר, עקב: (א) עיתוי המימושים שמבצעות החברה והחברות המוחזקות על ידיה; (ב) השפעות שינויים במחירי ניירות הערך בשוקי ההון; (ג) שינויים בהוצאות המימון נטו של החברה והחברות המוחזקות על ידיה, שהיקפן מושפע מהיקף החוב נטו שלהן, ממכשירים, מאפיקי הצמדה של החוב והנכסים הכספיים נטו ומשיעור השינוי בשער החליפין של המטבעות הזרים הרלבנטיים בכל תקופה מדווחת; (ד) המצב הכלכלי בישראל ובעולם (ובכלל זה, שיעורי ריבית ואינפלציה); ו-(ה) המצב הבטחוני והפוליטי-מדיני בישראל.

יובהר, כי הערכות החברה בסעיף זה מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו לציבור על ידי גורמים מקצועיים. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן באשר להערכות החברה בקשר עם המגמות, האירועים וההתפתחויות העתידיות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, אשר עשויים להיות להם השפעה על פעילותה ועל תוצאותיה העסקיות של החברה, ובאשר לגורמים החיצוניים אשר עשויים להשפיע על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, שהתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה בלבד והוא מבוסס על הערכות ותחזיות כלליות של הנהלת החברה, שניתנו נכון למועד הדוח בלבד. הערכות ותחזיות אלה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהצפוי, בשל אירועים שאינה בשליטת החברה, ובכלל כן שינויים במצב השוק וכן התממשותם של איזה מגורמי הסיכון (כולם או חלקם).

7.2. השפעת האינפלציה

בהתאם לנתוני הלמ"ס, מדד המחירים לצרכן עלה בשנת 2025 בכ-2.6%. כאמור, על פי הערכות חטיבת המחקר של בנק ישראל¹ שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2.0%. במסגרת החלטת הוועדה המוניתרית מיום 23 בפברואר 2026, מצא בנק ישראל, כי התפתחות האינפלציה השנתית תואמת את ההערכות הקודמות כאשר לאחר מדד דצמבר האינפלציה השנתית עלתה ולאחר מדד ינואר 2026 התמתנה לקרבת מרכז היעד ועמדה על 1.8%. בהתאם לתחזיתו המעודכנת של הכלכלן הראשי, המומחים מעריכים בממוצע, כי הגירעון יעמוד בסוף שנת 2025 על 5.4 אחוזי תוצר, ו-4.8 אחוזי תוצר בסוף 2026. הגורמים המרכזיים המשפיעים על התחזית הם קצב ההתאוששות הכלכלית, היקף הכנסות המדינה ממיסים, המדיניות התקציבית, הוצאות הביטחון ועוצמת הלחימה².

¹ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.
GTA Home Sales and Average Price Expected to Increase Moderately in 2025

² משרד האוצר - תחזית קונצנזוס מקרו-כלכלית, סבב שלישי 2025.

7.3 הסביבה המאקרו כלכלית בישראל^{4,3}

על פי הערכות חטיבת המחקר של בנק ישראל התוצר צמח ב-2.8% בשנת 2025 וצפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-4.3%. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2.0%. הריבית הממוצעת ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד על 3.5%. בשנת 2027, הגירעון צפוי לרדת ל-3.6 אחוזי תוצר ויחס החוב לתוצר צפוי לעמוד על 68.5%.

התחזית גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש הביאה להקדמת ההקלה במגבלות היצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. התחזית מתבססת על ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות. עם זאת, על פי חטיבת המחקר של בנק ישראל, ההערכות הן כי עדיין קיימות מגבלות היצע, והן יוקלו בהדרגה בלבד, בזכות המשך עלייה הדרגתית בשיעור ההשתתפות של צעירים לאחר שירות צבאי והמשך עלייה במספר העובדים הזרים. ואולם, גם בקצה אופק התחזית בסוף 2027 מספר העובדים צפוי להישאר נמוך ביחס לרמה הנגזרת ממגמת טרום-המלחמה, בשל היקף מילואים גבוה מאשר בעבר, חלק מנפגעי מלחמה שיישארו מחוץ לשוק העבודה ומאזן הגירה שלילי. הפסקת האש וצמצום אי-הוודאות הגיאופוליטית תומכים בהתרחבות של הפעילות, ללא סימנים לעודפי ביקוש חריגים. ההשקעות צפויות לצמוח במהירות כמענה למחסור בכוח האדם, תוך פיצוי מסוים על השנים בהן ההשקעה התמתנה. היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, וההערכה היא, כי הירידה בעודף היצוא שנצפתה במהלך 2025 תתמתן בזכות ההקלה במגבלות היצע.

ההקלה במגבלות היצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת הריבית שהחל בנובמבר 2025.

³ תיאור הסביבה המאקרו כלכלית בישראל והגורמים החיצוניים מבוסס על נתונים ומידע כפי שהתפרסמו באתר האינטרנט של בנק ישראל (www.boi.gov.il), באתר האינטרנט של משרד האוצר (www.mof.gov.il), באתר האינטרנט של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (www.cbs.gov.il), ובפרסומים נוספים כמפורט בדוח זה. למען הסר ספק, מובהר כי, המידע והנתונים המפורטים בדוח זה, הינם נתונים שהתפרסמו באופן פומבי אשר ביחס אליהם ו/או נכונותם ו/או מהימנותם, לא נערכה בדיקה עצמאית על ידי החברה והיא לא פנתה לקבלת אישור להכללתם בדוח זה.

⁴ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.

7.4. המדיניות המוניטרית בישראל

בהחלטות הריבית נובמבר 2025 וינואר 2026 הפחיתה הוועדה המוניטרית של בנק ישראל את שיעור הריבית ב-0.25 נקודת אחוז בכל אחת מההחלטות. ביום 23 בפברואר 2026 הוועדה המוניטרית החליטה להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%⁵, כך שלמועד הדוח הריבית עומדת על רמה של 4%. ההחלטה התקבלה, בין היתר, מהטעמים הבאים: אי הודאות הגיאופוליטית שבה לעלות בימים האחרונים על רקע עימות אפשרי מול איראן, האינפלציה הוסיפה להתמתן והפעילות במשק ממשיכה להתרחב ושוק העבודה עודנו הדוק נוכח מגבלות ההיצע. מאז החלטת הריבית האחרונה השקל התחזק במעט מול הדולר, בדומה למגמה העולמית, ופרמיית הסיכון של ישראל עלתה מעט.

לשינויים בשיעורי הריבית עשויה להיות השפעה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה לאור זאת שהחברה והחברות המוחזקות התקשרו בהסכמי מימון עם תאגידים בנקאיים שחלק מהחזר המימון כאמור הינו בריבית משתנה.

החברה מעריכה, כי לשינויים בשערי הריבית אין השפעה מהותית על תוצאות החברה ופעילותה.

המצב הביטחוני – מדיני בישראל / מלחמת "חרבות ברזל"

ברבעון האחרון של שנת 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש, שסימנה את סיומו של שלב הלחימה העצים ברצועת עזה. השבת כלל החטופים וההתפתחויות האזוריות, ובהן מבצע "עם כלביא" מול איראן ושינוי המשטר בסוריה, תרמו להפחתה משמעותית של אי-הוודאות שאפיינה את המשק הישראלי בשנתיים האחרונות. לצד המחיר האנושי הכבד, נשאה המלחמה השלכות כלכליות נרחבות, ובהן עלויות תקציביות משמעותיות, פגיעה בצמיחה, הרחבת הגירעון והורדת דירוג האשראי. עלות המלחמה נאמדת בכ-300 מיליארד ש"ח. חרף זאת, הפגין המשק רמת עמידות וחוסן מרשימה, על אף גיוס נרחב של אנשי מילואים ושיבושים מתמשכים בפעילות האזרחית. נקודת מפנה אירעה בחודש יוני 2025 עם המתקפה הישראלית על מתקני הגרעין באיראן, אליה הצטרפה ארצות הברית. אף שבשלב הראשון הגיבו השווקים בפיחות בשקל ובירידות שערים, עם סיום המבצע והסרת האיום האסטרטגי התייצבה הסביבה הביטחונית. שינוי זה השתקף גם בכלכלה, בין היתר בתיסוף משמעותי של השקל ובעלויות חדות בשוק ההון במחצית השנייה של השנה.

⁵ בנק ישראל - החלטת הוועדה המוניטרית 23.2.2026.

למצבה הבטחוני של מדינת ישראל עשויות להיות השפעות בטווח הקצר והארוך על הפעילות העסקית של לקוחותיה השונים של החברה וכן השלכות על פעילות החברה והפעילות הכלכלית בישראל ככלל, לרבות מצבה הפיננסי של מדינת ישראל, ובכלל זאת שינויים אפשריים לרעה של המוסדות הפיננסיים הישראליים, שינויים חדים בשערי חליפין ובפרט התחזקות שער הדולר וחוסר יציבות בשוק ההון הישראלי, אשר עלולה להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

יחד עם זאת, ההשפעה של המצב הבטחוני על החברה אינה מיידית ומידתה תלויה במשך הזמן בו תארך המלחמה, התפתחותה האפשרית לחזיתות נוספות וכן בתוצאותיה. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה לאמוד את היקף ההשפעה האמורה וטרם ניכרות השפעות מהותיות על השוק.

החברה ממשיכה לפעול כסדרה ועוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות, לרבות בחינת ההשלכות על פעילויותיה של החברה והיקפן וביצוע הערכות מצב ללקוחותיה, ותנקוט בפעולות ככל שתידרשנה.

יצוין, כי הערכות החברה בסעיף 6 זה לעיל, בנוגע להשלכות אפשריות על תוצאותיה העסקיות לאור המצב הבטחוני מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. הערכות אלו עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל שינויים אפשריים במצב הביטחוני ובסביבה המקרו-כלכלית וכן ובשל קיומם של אירועים שאינם בשליטת החברה אשר עשויים להשפיע על פעילותה, על פעילות לקוחותיה ועל המשק הישראלי בכללותו.

7.5. הכלכלה העולמית⁶

הכלכלה העולמית צפויה לצמוח בשנת 2026 בכ-3.1%, זאת לעומת צמיחה של כ-3.2% בשנת 2025. בשנת 2026, צמחה כלכלה ארה"ב בכ-2% לעומת 1.2% באירופה וכ-4.8% בסין. עיקר ההתמתנות בצמיחה נבעה ממדיניות המכסים האמריקאית ומגבלות הסחר שהוטלו במסגרתה וצפויה בעיקר במשקים המפותחים. במהלך שנת 2025 המשא ומתן על המסחר בין הכלכלות השפיע על הסנטימנט בשווקים, תוך הסטת מוקד ההשקעות לעבר ארה"ב על חשבון שותפות הסחר שלה, בין היתר על רקע התחייבויות להשקעות עתידיות במשק האמריקאי. כתוצאה מכך התרחב הפער בביצועים בין הכלכלה האמריקאית, שהמשיכה להציג קצב צמיחה גבוה יחסית, לבין

⁶ התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.

גוש האירו, בריטניה, יפן וסין, אשר הפגינו חולשה ריאלית בולטת יותר. למועד הדוח, החברה מעריכה, כי למדיניות המכסים האמריקאית לא הייתה השפעה מהותית על החברה. יחד עם זאת, לאור השינויים התכופים וחוסר הוודאות אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעה העתידית של מדיניות המכסים על החברה ו/או החברות בהן היא מושקעת.

7.6. משק האנרגיה בישראל

לפרטים ראו סעיף 8 להלן.

פרק ג

תיאור עסקי החברה לפי תחומי הפעילות

8. השקעות בתחום האנרגיה

במהלך שנת 2023, הקימה החברה את שמיר אנרגיה, חברה בת, באותה העת, בבעלות מלאה ובשליטה מלאה של החברה. ביום 20 במרץ 2024 הושלמה העסקה במסגרתה השקיעו גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ (יחדיו: "כלל") סך של כ-306.25 מיליון ש"ח בהון שמיר אנרגיה כנגד הקצאה של 20% מהון המניות של שמיר אנרגיה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.2 לעיל וביאור 8 א. (4) (ב) לדוחות הכספיים. ליום 31 בדצמבר 2025 כ-80% ולמועד הדוח מחזיקה החברה בכ-72% משמיר אנרגיה וזאת לאחר שביום 17 במרץ 2026 הקצתה שמיר אנרגיה לפועלים אקוויטי בע"מ מניות המהוות לאחר הקצאתן 10% מהון המניות של שמיר אנרגיה. לפרטים נוספים ראו ביאור 29 ו. לדוחות הכספיים.

פרויקטים בהפעלה ובהקמה

תחת שמיר אנרגיה מרוכזת כל פעילות החברה בתחום האנרגיה, לרבות החזקותיה ב-MRC Alon Tavor ("MRC"), המחזיקה בתחנת הכוח אלון תבור⁷ הנמצאת בהפעלה מסחרית והחל מחודש אוקטובר 2025 החלה גם בהפעלה מסחרית של תחנת כוח במחזור פתוח (Peaker) תחת השותפות המוגבלת MRC A.T Power Development Limited Partnership. בנוסף, מחזיקה שמיר אנרגיה בכ-53% מהון המניות של קסם אנרגיה בע"מ, חברה פרטית, העוסקת בהקמת פרויקט תחנת כוח המופעלת במחזור משולב המוסקת בגז טבעי כדלק ראשי וסולר כדלק משני, בהספק של כ-800 MW⁸. קסם אנרגיה השלימה סגירה פיננסית בדצמבר 2025 ונמצאת בשלב ההקמה של תחנת הכוח.

בנוסף לפעילותה בתחנות הכוח אלון תבור ותחנת הכוח קסם, שמיר אנרגיה פועלת בהקמה, ייזום ופיתוח בשלבים שונים של פרויקטים בתחום האנרגיה הקונבנציונלית, בתחום האנרגיה המתחדשת המשלבת אגירה בסוללות, בפרויקטים של מערכות אגירה צמודות ועצמאיות וכן מתקני ביוגז.

לפרטים עיקריים אודות הפרויקטים ראו סעיף 8.2 להלן.

החברה בשותפות עם רפק אנרגיות מתחדשות בע"מ באמצעות שותפות סינרג'י רמת הגליל מקימה

⁷ בחודש פברואר 2024 העבירה החברה את החזקותיה ב-MRC לשמיר אנרגיה.
⁸ "MW" או "מגה-ואט" - Megawatt. יחידת מדידה להספק חשמלי.

פרויקט סולארי באזור הדרום בשילוב אגירה בסוללות בהספק של 174 MW DC ו- 937 MWh⁹ אגירה. הפרויקט השלים סגירה פיננסית בפברואר 2026 ונמצא בשלב ההקמה. נכון למועד הדוח החברה מחזיקה 25% מהזכויות בפרויקט ואולם עם ביצוע המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון הפרויקטאלי אשר נחתם בפברואר 2026, תגדל אחזקתה ל- 30% בכפוף לעמידה בתנאי מתלה.

פרויקטים ברישוי וייזום

בנוסף לפרויקטים האמורים לעיל, לשמיר אנרגיה פרויקטים המצויים בשלבים שונים:

בשלבי רישוי מתקדמים/לקראת הקמה, לשמיר אנרגיה צבר פרויקטים של כ-54 MW ייצור סולארי ו-מעל 440 MWh של אגירה (חלקה של שמיר אנרגיה). בשלבי הייזום והרישוי, לשמיר אנרגיה צבר פרויקטים של ייצור סולארי משולב אגירה בהיקף של למעלה מ-232 MW ומעל 1.2 GWh¹⁰ של אגירה (חלקה של שמיר אנרגיה). כמו כן, בנוסף לכך, שמיר אנרגיה מקדמת, במספר קרקעות ברחבי הארץ, פיתוח של תחנות כוח קובנציונליות נוספות המופעלות בגז טבעי בהתאם להחלטת ממשלה 2282 מיום 31 באוקטובר 2024. במסגרת זו, שמיר אנרגיה הוסמכה לקדם תוכנית לתחנת כוח בוועדה לתשתיות לאומיות. להרחבה ראו להלן סעיף 8.2.1 ה'.

בנוסף, שמיר אנרגיה מקדמת ייזום, הקמה והפעלה של מתקן להפקת חשמל מפסולת באמצעות טכנולוגיית עיכול אנארובי בהספק של כ-10 MWe¹¹ וצפוי לטפל בכ-760 טון פסולת (עירונית אורגנית ופסולת חקלאית) ביום, באמצעות שותפות מוגבלת עם חברה פרטית בעלת ניסיון בעולמות האנרגיה המתחדשת. (ראה ביאור 9 ב. (7) 18).

לפרטים נוספים ראו סעיף 8.2.4 להלן.

מובהר, כי האמור לעיל, לרבות מועד הקמתם הצפוי, הספקם ועצם הפעלתם המסחרית של הפרויקטים כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אין ודאות כי יתממש (כולו או חלקו) ואם יתממש הוא עשוי להיות שונה באופן מהותי מהאמור לעיל. הדבר תלוי, בין היתר, בקבלת האישורים הנדרשים, ובכלל כן, היתרי בניה והעדר התנגדויות, בחיבור לרשת החשמל, בתשתיות חיבור, בהשלמת העבודות להקמה וחיבור הציוד, בהעדר שינויים בעלויות הקמה ציוד וכיוצא באלה או התממשות איזה מגורמי הסיכון החלים על החברה כמפורט בסעיף 8.11 להלן.

⁹ "MWh" - מגה-ואט שעה/Megawatt-hour. יחידת מדידה של אנרגיה.

¹⁰ "GWh" - גיגה-ואט שעה/Gigawatt-hour. יחידת מדידה של אנרגיה.

¹¹ MWe (Megawatt-electric) - יחידת מדידה של הספק חשמלי נטו, כלומר כמות החשמל שהמערכת מייצרת בפועל וניתן לספק לצרכנים.

המידע האמור לעיל, אודות מועד ההקמה הצפויים ו/או ההספקים כמפורט לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("מידע צופה פני עתיד"), אשר התממשותו אינה ודאית ומתבססת, בין היתר, על עמידה באבני דרך. לאור האמור ובשל, בין היתר, תלות בגורמים חיצוניים שונים אשר אינם בשליטת החברה, אין כל ודאות, כי יתממש וככל שיתממש הוא עשוי להיות שונה מהאמור לעיל.

אלא אם צוין במפורש אחרת, בסעיף 8 זה בלבד, שמיר אנרגיה תקרא: "החברה" או "שמיר אנרגיה".

8.1. מידע כללי על תחום הפעילות

8.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

שיעורי צריכת החשמל בישראל מצויים במגמת עלייה מתמשכת לאורך השנים, על רקע גידול באוכלוסייה, התרחבות הפעילות הכלכלית, חשמול תשתיות, פיתוח מערכות תחבורה ותקשורת והקמת מתקנים עתירי צריכת אנרגיה, לרבות מרכזי נתונים. בהתאם לנתוני מרכז המחקר והמידע של הכנסת, בשנים 2014-2024 גדל ייצור החשמל בישראל בשיעור שנתי ממוצע של כ-2.8% ומגמת הגידול צפויה להימשך גם בשנים הקרובות נוכח העלייה המתמשכת בביקוש לחשמל במשק. בשנים 2014-2024 עלה משקל השימוש בגז טבעי מכ-50% ל-71%, והשימוש בפחם ירד מ-49% ל-14%. בשנת 2012 החל שימוש באנרגיה מתחדשת, והשימוש בה עלה מ-1.4% בשנת 2014 ל-14.1% בשנת 2024.¹²

על פי דוח משק החשמל של רשות החשמל מחודש ספטמבר 2025¹³ צפויים שינויים משמעותיים בתמהיל הייצור עד שנת 2030. הייצור באנרגיות מתחדשות צפוי לגדול לכ-28% מסך הייצור המשקי ולכ-30% מהצריכה המשקית. נכון למועד פרסום הדוח פורסם שימוע ציבורי¹⁴ לעדכון יעדי האנרגיות המתחדשות ל-2035, בו ממליצה רשות החשמל למליאת הרשות לעדכן את היעד ל-35%. למועד הדוח טרם התקבלה החלטה במליאה. הייצור בפחם צפוי להיות מופסק בשגרה בהתאם להחלטת ממשלה 4080 בדבר הפסקת פעילות יחידות ייצור חשמל 1-4 בתחנת הכוח אורות רבין ובהתאם להחלטת שר האנרגיה משנת 2019, ומשנת 2025 בדבר הסבת שאר יחידות הייצור בפחם לעבודה בגז טבעי.

¹² סקירת משק האנרגיה בישראל, מאי 2025.

¹³ דוח מצב משק החשמל ספטמבר 2025.

¹⁴ https://www.gov.il/he/pages/shim_2035

יתרת הייצור צפויה להתבסס על גז טבעי.

המעבר ההדרגתי משימוש בדלקים פוסיליים מזהמים, ובפרט פחם, לשימוש בגז טבעי ובמקורות אנרגיה מתחדשים, נובע בין היתר מטעמים סביבתיים, רגולטוריים ומשקיים. כאמור, בהתאם לנתוני משרד האנרגיה והתשתיות, בעשור האחרון חלה ירידה משמעותית בהיקף ייצור החשמל מפחם לצד עלייה ניכרת בייצור מגז טבעי וממקורות אנרגיה מתחדשים.

לשם עמידה ביעדים שנקבעו בהחלטת ממשלת ישראל לפיהם שיעור ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות יעמוד על 20% בשנת 2025 ועל 30% בשנת 2030, נדרש המשך שילוב מתקני ייצור ואגירת אנרגיה, לצד הרחבת תשתיות ההולכה והאגירה¹⁵.

בד בבד, משק החשמל בישראל מצוי בתהליך מעבר למבנה תחרותי יותר, במסגרתו מתרחבת פעילותם של יצרני חשמל פרטיים. בשנת 2023 יוצר לראשונה רוב החשמל בישראל על ידי יצרנים פרטיים, כאשר חלקם בייצור החשמל במשק עלה מכ-16% בשנת 2014 לכ-54% בשנת 2023 בין היתר בעקבות רפורמות מבניות במשק החשמל ומכירת תחנות כוח של חברת החשמל לגורמים פרטיים¹⁶.

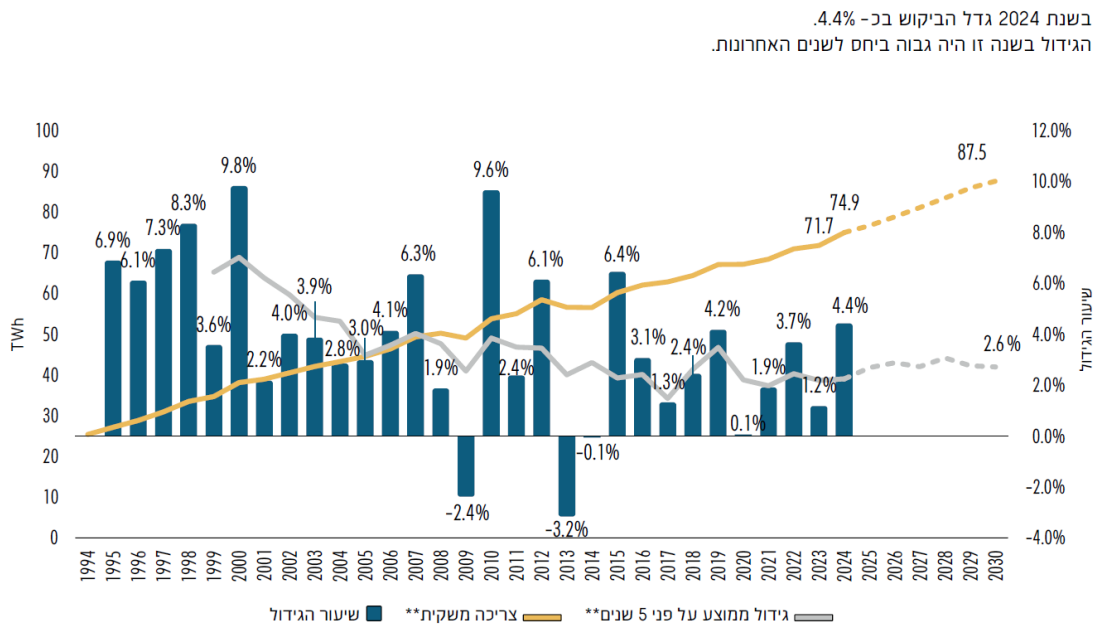
בנוסף, הביקוש לחשמל בישראל צפוי להמשיך ולגדול בעשור הקרוב, בין היתר בשל הגידול באוכלוסייה ובתוצר, העלייה בשימוש בכלי רכב חשמליים, חשמול מערכות תחבורה והתרחבות תשתיות דיגיטליות, דבר המחייב הגדלת כושר הייצור במשק ופיתוח תשתיות ייצור, הולכה ואגירת אנרגיה בהיקפים משמעותיים. בעקבות כך, ועל מנת לספק ביטחון אנרגטי באזורי הביקוש לצד תועלות של צמצום זיהום אוויר ופליטות גזי חממה בהתאם ליעדי הממשלה, החליטה ממשלת ישראל על קידום תכנון של תחנות כוח באזורי הביקוש. במסגרת החלטת הממשלה קבעה הממשלה את הצרכים המערכתיים לתחנות כוח, הנחתה את מנהל התכנון לגבי קריטריונים תכנוניים לקידום תחנות כוח והגדירה את האישורים שעל יזם לקבל על מנת להגיש בקשה להסמכה לממשלה.¹⁷

¹⁵ החלטת ממשלה מס' 465 בנושא יעדי ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות.

¹⁶ סקירת משק האנרגיה בישראל, מאי 2025.

¹⁷ החלטת ממשלה 2282 בדבר קידום הביטחון האנרגטי של משק החשמל הישראלי.

להלן נתונים אודות ביקוש משקי לחשמל¹⁸:



משק החשמל

ייצור האנרגיה העולמי הולך ומשתנה באופן סיסטמטי ובמסגרת זו ניכרת נטישה של מקורות אנרגיה מזהמים (נפט, פחם וכו') ומעבר למקורות אנרגיה מתקדמים כגון גז טבעי, השקעה במציאת ופיתוח פתרונות מבוססי אנרגיה מתחדשת (כגון סולארי, ביוגז וכו') וכן השקעה בפתרונות לאגירת אנרגיה (לרבות באמצעות סוללות Lithium Ion). לצד תהליכים אלו, מתפתחת גם רגולציה ענפה שמסדירה את תחום ייצור האנרגיה ומכירתה. בעבר, משק החשמל בישראל היה נשלט על ידי חברת החשמל לישראל ("חח"י"), אשר היא הבעלים של מערכת ההולכה והחלוקה של החשמל בישראל. לפי הרפורמה במשק החשמל, המגמה בענף ייצור החשמל בשנים האחרונות, אשר באה לידי ביטוי גם ביעדים מוצהרים של ממשלת ישראל, היא להגדיל את כושר הייצור של החשמל באמצעות יצרני חשמל פרטיים על מנת ליצור תחרות בשוק. ההסדרים הרגולטוריים החלים על יצרני חשמל פרטיים, נקבעו עד לאחרונה, בין היתר, תוך הבחנה בין טכנולוגיות ייצור החשמל השונות המשמשות אותם. עם זאת, ככלל, מגמת רשות החשמל כעת הינה מעבר

למשטר של פרסום המחיר השולי החצי שעתי (System Marginal Price), אשר מבטא את עלות היצור של קוט"ש שולי במשק החשמל ופרסומו מאפשר לקיים סחר בחשמל בין יצרנים ומספקים (ספקי חשמל פרטיים) באמצעות נגה – ניהול מערכת החשמל בע"מ, חברה ממשלתית שאחראית על ניהול ותכנון משק החשמל בישראל שהוקמה מכוח הרפורמה בשוק החשמל ("**מנהל המערכת**" או "**נגה**"). במהלך דצמבר 2025 פרסמה נגה מתווה לשינוי שיטת חישוב מחיר השוק, הממליץ על תיקון המתודולוגיה הקיימת (System Marginal Price ("**SMP**")) המהווה את הבסיס עליו מושגת תעריף האנרגיה ליצרני החשמל הפרטיים הפועלים בשוק החשמל הסיטונאי, ומעבר לשיטת MCP (Market Clearing Price). מתודולוגיה זו טרם מיושמת על ידי נגה וכפופה לשימועים של רשות החשמל אולם מחירי MCP אינדקטיביים מפורסמים על ידי נגה החל מחודש ינואר 2025. בהתאם למסמך של נגה המטרות העיקריות של המתודולוגיה החדשה, המבוססת על שיטת ה-Marginal Pricing הן לשפר את רמת הדיוק בתהליך האופטימיזציה וקביעת מחיר השוק, תוך כך לשקף את העלויות המערכתיות התוספתיות (incremental system costs) ולתת סיגנלים כלכליים שקופים יותר לגבי מחירים לשחקנים בשוק. ההמלצות המרכזיות כוללות ביטול של חישוב מחיר השוק הלא מאולץ, והכללת כלל האילוצים הקיימים בשוק במחיר החדש. שינוי זה כולל לקיחה בחשבון של עלויות דלקים שאינם גז טבעי, שמירת רזרבות ואילוצי מערכת, אשר לא קיבלו ביטוי מלא במתודולוגיה הקודמת. בהתאם לפרסומים של נגה ההשפעה הצפויה של אימוץ מתודולוגיית ה-MCP הינה של עליה כוללת במחיר השוק, בפרט בתקופות של שיא ביקוש, ואימוצה מהווה שינוי משמעותי במתווה המחיר בשוק החשמל הסיטונאי בישראל.

לפרטים נוספים ראו ביאור 8 א. (4) (ג) לדוחות הכספיים.

הרפורמה במשק החשמל

בחודש יוני 2018 התקבלה החלטת ממשלה בנושא הרפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחח"י במסגרתה הוחלט לפעול לצמצום כוחה המונופוליסטי של חח"י, כך שהיא תידרש למכור עד שנת 2023 (כולל) חמש תחנות כוח הנמצאות בבעלותה בהספק כולל של כ-4,491 מגה וואט (למועד הדוח בפועל נמכרו 4 תחנות בלבד). בהתאם להחלטה פרסמה חח"י לוח זמנים מתוכנן לביצוע המכירה, כאשר התחנה הראשונה שנמכרה בשנת 2019 הייתה תחנת אלון תבור שנרכשה על ידי MRC (בה מחזיקה החברה 33%).

8.1.2. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

חוק משק החשמל

פעילותה של החברה כפופה, בין היתר, לחוק משק החשמל ולתקנות שהותקנו מכוחו, לאמות המידה שמפרסמת רשות החשמל ולהחלטות והסדרות של רשות החשמל, המסדירים את הפעילות במשק החשמל ואת פתיחת משק החשמל בישראל לתחרות. חוק משק החשמל כולל, בין היתר, הוראות בנושא רישוי השחקנים השונים במשק החשמל, הוראות המתייחסות לבעל רישיון ספק שירות חיוני ולחובותיו וכן הוראות המתייחסות לרשות החשמל, הרכבה, סמכויותיה ותפקידיה.

בנוסף, MRC וקסם אנרגיה משתמשת בגז טבעי לצורך ייצור חשמל, ולפיכך להסדרה הרגולטורית ולהחלטות של משרד האנרגיה ושל רשות הגז קיימת השפעה על פעילותה של החברה.

על פי חוק משק החשמל, לא תיעשה פעילות מהפעילויות הקבועות בחוק זה אלא על פי רישיון לפי חוק משק החשמל ופעילותיו של בעל רישיון תהא בהתאם לתנאי רישיונו. תקנות הרישיונות כוללות הוראות בדבר התנאים למתן הרישיון, הכללים להפעלתו והחובות החלות על בעל הרישיון.

ההסדרים הרגולטורים החלים על יצרני חשמל פרטיים נקבעו תוך הבחנה בין טכנולוגיות הייצור השונות המשמשות אותן, ולפיכך ההסדרים החלים על החברה, אשר לה תחנת כוח בטכנולוגיה קונבנציונלית, אינם זהים להסדרים החלים על יצרני חשמל בטכנולוגיות אחרות כגון אנרגיות מתחדשות, קוגנרציה וכדומה.

להלן הוראות הדין העיקריות החלות על סוגי הטכנולוגיות השונות לייצור חשמל הרלוונטיים לפעילות החברה למועד הדוח:

(א) **טכנולוגיה קונבנציונלית** - תקנות משק החשמל (יצרן חשמל פרטי קונבנציונלי), התשס"ה-2005 ("תקנות היח"פ"), המיועדות להסדיר את נושא הקמתם ופעילותם של מתקני חשמל (שאינם פועלים בשיטת הקוגנרציה או באמצעות מקור אנרגיה מתחדש). מטרתן היא לעודד הקמתם והפעלתם של מיתקנים לייצור חשמל פרטי, בהתאם לעקרונות מזעור עלויות הייצור במשק ועידוד מכירת חשמל לצרכנים. התקנות מסדירות, בין היתר, את מנגנון עריכת העסקאות של יצרן פרטי קונבנציונלי

עם מנהל המערכת (אישור תעריפי), וקובעות שתי שיטות מרכזיות - מכירת אנרגיה ומכירת יכולת זמינות ואנרגיה. מנהל המערכת מחויב לרכוש אנרגיה בהתאם לאחת מהשיטות. כמו כן, קיימת אפשרות לביצוע עסקה בילטרלית בין יצרן פרטי כאמור לצרכני חשמל שונים.

(ב) **אסדרות** - שוק ייצור האנרגיה נתון לרגולציה מורכבת, ייחודית ביחס לכל אחד ממקורות ייצור האנרגיה: (א) טכנולוגיה קונבנציונלית - התחנות הקונבנציונליות השונות פועלות מכוח, תקנות משק החשמל כאמור לעיל ותקנות אחרות, מכוח הרישיון המותנה או רישיון הייצור שלהן ומכוח האישור התעריפי שהוענק להן; (ב) טכנולוגיה פוטו-וולטאי משולבת אגירה וטכנולוגיית אגירה Stand Alone ; (פועלים במסגרת החלטות של רשות החשמל 63704 מיום 8 באוגוסט 2022 בנושא מודל שוק למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת החלוקה והחלטה 64603 מיום 28 בדצמבר 2022 שתיקנה אותה (לגבי מתקני מתח גבוה), והחלטה 71101 לאסדרת שוק בילטרלית למתקני ייצור ואגירה המחוברים או המשולבים ברשת ההולכה (למתקני מתח עליון). החלטה זו מסדירה את פעילותם של מתקני ייצור ואגירה ברשת ההולכה בשוק האנרגיה וכן את האפשרות של מתקנים אלו לבצע עסקאות בילטרליות עם מספקים ללא כושר ייצור.

לפרטים אודות הוראות הדין בקשר עם הסיכונים הסביבתיים של תחום הפעילות, ראו סעיף 8.7 להלן.

8.1.3. שינויים במערך הספקים וחומרי גלם

MRC

חומר הגלם העיקרי המשמש את MRC הינו גז טבעי, המסופק בישראל. ביום 20 בנובמבר 2019 התקשרה MRC בהסכם עם אנרג'יאן ישראל בע"מ ("אנרג'יאן") לאספקת גז טבעי לתחנת הכוח במחזור משולב שבאתר (בסעיף זה "ההסכם"). על פי ההסכם, אשר יעמוד בתוקפו עד לתום 15 שנה ממועד ההתקשרות בו, אנרג'יאן תמכור ל-MRC גז טבעי החל מתחילת ההזרמה של גז טבעי משדה "כריש", בכמות שנתית של כ-0.5 BCM (ובסך הכל עד 8BCM לכל אורך תקופת אספקת הגז הטבעי) ובהיקף מצטבר מוערך של כ-1 מיליארד דולר. במסגרת ההסכם נקבעה רצפה למחיר הגז הטבעי, אשר יהיה צמוד למדד ייצור

החשמל. כמו כן, נקבעו בהסכם תנאי Take or Pay. ביום 24 במרץ 2021 התקיימו כל התנאים להשלמת הסכמי הגז הטבעי ואלו נכנסו לתוקפם. בחודש מרץ 2023 החלה הפעלתו המסחרית של שדה "כריש" וההסכם נכנס גם הוא לתוקף. MRC התקשרה בהסכמים עם ספקיות גז נוספות על מנת לאפשר גיבוי ומגוון במקורות האספקה.

קסם אנרגיה

ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם אנרגיה על הסכם עם שותפים בפרויקט תמר לרכישת גז טבעי (GSPA) אשר ישמש את תחנת כוח קסם. לפרטים נוספים ראו ביאור 16' לדוחות הכספיים.

כמו כן, ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם אנרגיה על הסכם עם אנרג'יאן לרכישת גז טבעי אשר ישמש את תחנת כוח קסם. לפרטים נוספים ראו ביאור 16' לדוחות הכספיים.

פרויקטים פוטו-וולטאיים ואגירה

עיקר העלויות הכרוכות בייצור חשמל ממערכות פוטו-וולטאיות הן עלויות הקמת הפרויקטים, לרבות רכישת סוללות האגירה, רכישת קולטים פוטו-וולטאיים, ממירים, תושבות וכבילה. שינויים בעלויות אלה עשויים להשפיע בצורה ישירה על פעילות החברה, על כדאיות רכישת והקמת מתקנים פוטו-וולטאיים משולבי אגירה על ידה, ועל הרווחיות שתנבע מייצור החשמל באמצעותם.

8.1.4 חסמי בניסה ויציאה עיקריים

(א) חסמי בניסה

ייזום והקמה של מתקני ייצור חשמל כרוכים בהליכי תכנון ורישוי, איתור קרקע / מתקנים זמינים, יכולת להתקשר עם ספקים וקבלנים בעלי ניסיון בתחום הייצור וההקמה של מתקני הייצור, עמידה בתנאי ההסדרה הרגולטורית, התמודדות עם הליך הקמה ארוך ומורכב וכן, במקרה של מתקני ייצור חשמל גדולים, קירבה גיאוגרפית לרשת ההולכה של הגז הטבעי.

בנוסף נדרשת העמדת הון עצמי בהיקפים מהותיים או, לחלופין, התקשרות עם גופים פיננסיים להשקעה משותפת. לגבי טכנולוגיה קובננציונלית, מגבלות ריכוזיות משקיות והיקף החזקות ענפי במשק החשמל עשויות להגביל הקמת תחנות כוח

חדשות על ידי בעל רישיון ייצור ובעלי עניין בהם (המחושב לגבי טכנולוגיה קונבנציונלית).

(ב) חסמי יציאה

איתור רוכש בעל חוסן פיננסי ויכולות מקצועיות לצורך קבלת אישור רשות החשמל להסבת הרישיון לרוכש. כמו כן, במסגרת הסדרי המימון לפרויקט, נדרש בעל רישיון הייצור לשעבד מניותיו לגוף המממן, ולכן העברת השליטה טעונה גם אישור הגוף המממן.

בנוסף, בחלק מההסכמים ישנה התחייבות לתקופת פעילות, לרבות מתן שירותי תחזוקה וכן מגבלות מכוח הוראות המכרז.

8.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- (א) **איתנות פיננסית מספקת** - יכולת להעמיד הון עצמי וערבויות נדרשות להקמת פרויקטים, במיוחד לאור עלויות ההקמה הגבוהות של פרויקטים בתחום הפעילות.
- (ב) **נגישות למקורות מימון** - גיוס חוב מהמערכת הבנקאית או מקורות אחרים, תוך התאמת מודלי המימון לשינויים בשוק האנרגיה.
- (ג) **יכולת תכנון וניהול הנדסי** - הקמה וניהול פרויקטים באופן יעיל, תוך עמידה בתקנים ובדרישות הרגולטוריות.
- (ד) **עמידה בלוחות זמנים** - השלמת פרויקטים במסגרת הזמן המוגדרת באסדרות הרלוונטיות, למניעת עיכובים והפסדים כספיים.
- (ה) **מוניטין, מומחיות וניסיון** – ניסיון מוכח בתחום מגביר את האמון בקרב משקיעים, שותפים ורגולטורים.
- (ו) **היכרות מעמיקה עם הרגולציה והגורמים בתחום** - יכולת לנווט בין דרישות רגולטוריות, לקדם הליכי תכנון סטטוטוריים ולעמוד בלוחות זמנים.

8.2 פרטים אודות השקעות החברה בתחום האנרגיה

8.2.1 להלן פרטים אודות הפרויקטים בתחום האנרגיה נכון למועד הדוח:

א. פרויקטים בהפעלה מסחרית:

"פרויקטים בהפעלה מסחרית" – פרויקט אשר לתאריך הדוח מתקיימים בו כל התנאים הבאים: (א) הפרויקט חובר לרשת החשמל הארצית והחשמל המיוצר בו מוזרם לרשת החשמל; (ב) הפרויקט מצוי בהפעלה מסחרית והחברה זכאית לקבל תשלום בגין החשמל המיוצר ו/או הזמינות המועמדת על ידו או שהחלה להכיר בהכנסות בגינו.

הפרויקט	מיקום	אסדרות	טכנולוגיה	מועד הפעלה מסחרית	הספק	סטטוס רישוי ותקופת הרישיון	הערות
תחנת כוח							
MRC (טורבינת גז)	אתר תחנת הכוח בבעלות MRC באזור התעשייה אלון תבוא ("אתר MRC אלון תבור")	מכירה למנהל המערכת. לפרטים אודות האסדרה, ראו סעיף 8.1.2(ג) להלן.	קונבנציונלית (מחזור משולב – טורבינת גז עם אפשרות לסולר). לפרטים אודות הטכנולוגיה, ראו סעיף 8.1.2(א) להלן.	טורבינת גז 2004. טורבינת קיטור – 2008.	הספק מותקן: 382 מגה – וואט	רישיון ייצור קבוע מיום 2 בדצמבר 2019 ועד ליום 2 בדצמבר 2034 הקיים.	זכות במתקן לאחר תום תקופת הרישיון.
MRC (2 טורבינות סולר)			קונבנציונלית (מחזור פתוח – שתי טורבינות סולר). לפרטים אודות הטכנולוגיה, ראו סעיף 8.1.2(א) להלן.	1992-1991	הספק מותקן מצרפי 226.5 מגה – וואט	רישיונות ייצור קבועים מיום 3.12.2019 ועד ליום 3.12.2034	
פיקר אלון תבור ב-MRC	אתר MRC אלון תבור	הפיקר נהנה מתעריף זמינות (בכפוף לזמינות בפועל) וכן מתשלום בגין אספקת אנרגיה.	קונבנציונלית במחזור פתוח, על בסיס גז טבעי (עם יכולת עבודה בסולר) פיקר לפרטים אודות הטכנולוגיה, ראו סעיף 8.1.2(א) להלן.	הקמת הפיקר הושלמה ביום 31 בדצמבר 2024 והפעלתו המסחרית החלה ביום 16 באוקטובר 2025	230 מגה-וואט	רישיון ייצור מיום 12.10.2025 ועד 12.10.2045	
838 מגה וואט							
סך הכל הספק בהפעלה							

ב. פרויקטים בהקמה ולקראת הקמה

"פרויקט בהקמה" - פרויקט אשר ליום האחרון לתקופת הדוח מתקיימים בו כל התנאים הבאים: (א) התקבלה עבור הפרויקט תשובת מחלק חיובית (או חיובית מוגבלת) או סקר חיבור חיובי; (ב) הקמתו החלה לפני תום תקופת הדוח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו; ו-(ג) הקמתו לא הסתיימה עד היום האחרון של תקופת הדוח.

פרטים נוספים	סטטוס	הספק מותקן צפוי	טכנולוגיה	מיקום	הפרויקט
ראו סעיף 8.3.2 להלן	סגירה פיננסית הושלמה, הפרויקט בהקמה	כ-800 MW	על בסיס גז טבעי עם סולר כדלק גיבוי מחויב על פי הרגולציה	קיבוץ גבעת השלושה	תחנת קסם
ראו סעיף 8.4.1 להלן	סגירה פיננסית הושלמה, לקראת תחילת הקמה.	174 MW סולארי ו-937 MWh אגירה	פרויקט סולארי קרקעי בשילוב אגירה	נגב	פרויקט נגב 1 (באמצעות סינרג'י)
		MWh937 +MWh974			סך הכל הספק

ג. פרויקטים ברישוי מתקדם

"פרויקט ברישוי מתקדם" – פרויקט ברישוי (כהגדרתו להלן), אשר לתאריך הדוח מתקיימים בו כל התנאים הבאים: (א) התקבלה עבור הפרויקט תשובת מחלק חיובית (או חיובית מוגבלת, דהיינו ישנו מקום ברשת החשמל לקליטת הפרויקט); (ב) בכונת שמיר אנרגיה להקים את הפרויקט, (ג) שמיר אנרגיה פועלת להוצאת היתר בניה לגבי הפרויקט ולהערכתה, הפרויקט יסווג כפרויקט בהקמה במהלך השנה הקרובה.

פרטים נוספים	סטטוס	הספק מותקן צפוי	טכנולוגיה	מיקום	הפרויקט
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 100%. (ישנן אופציות לצדדים שלישיים להיכנס בשותפות של עד 20%).		160 MWh	אגירה	גליל עליון	צבר אגירה SA במתח גבוה
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 100%.		140 MWh	אגירה	גליל מערבי	
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 100%.		23 MW סולארי ו-120 MWh אגירה	פרויקט סולארי בשילוב אגירה	צפון בקעת הירדן	פרויקט הבקעה
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 25%.		20 MW סולארי ו-120 MWh אגירה	פרויקט סולארי בשילוב אגירה	נגב	פרויקט נגב 1 (סינרג'י) שלב ב'
		MWh540 + MW53			סך הכל הספק
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 50%. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4.2 להלן.	התקבל היתר בניה בתנאים. התקבלו אישורים למענקי מדינה	10 MWe וטיפול בכ- 500 טון פסולת ביום	ביוגז. לפרטים אודות הטכנולוגיה ראו סעיף 8.4 להלן.	מושב אוהד-חבל אשכול	ביוגז אוהד באמצעות שותפות מבטח אנרטי

ד. פרויקטים ברישוי

"פרויקט ברישוי" – פרויקט אשר ליום האחרון לתקופת הדוח מתקיימים בו כל התנאים הבאים: (א) טרם החלה הקמת הפרויקט; (ב) לשמיר אנרגיה יש תוכנית סטטוטורית מאושרת לגבי הפרויקט המאפשרת הוצאת היתר בניה.

פרטים נוספים	הספק מותקן צפוי	טכנולוגיה	מיקום	הפרויקט
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 100%. לקיבוץ אופציה לרכוש 26% מהפרויקט.	13 MW סולארי ו-80 MWh אגירה	פרויקט סולארי בשילוב אגירה	מטה יהודה	פרויקט יהודה
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 25%	50 MW סולארי ו-300 MWh אגירה	פרויקט סולארי בשילוב אגירה – מתח עליון	דרום הנגב	פרויקט נגב 1 (באמצעות סינרג'י) שלב ג'
שיעור החזקה של שמיר אנרגיה – 33%.	7.5 MW ו-250 אלף טון פסולת שנתי MW70 + MW380	ביוגז	ערד	ביוגז ערד באמצעות שותפות מבטח אנרטי סה"כ

ה. פרויקטים בייזום

"פרויקט בייזום" – פרויקט אשר ליום האחרון לתקופת הדוח, מתקיימים בו כל התנאים הבאים: (א) טרם החלה הקמת הפרויקט ולשמיר אנרגיה קיימת זיקה לקרקע עליה עתיד להיות מוקם הפרויקט; (ב) הפרויקט מצוי בשלבי יזום שונים; (ג) להערכת החברה הפרויקט יבשיל לכדי פרויקט ברישוי והחברה פועלת או צפויה לפעול לקבלת אישורים סטטוטוריים לגביו.

למועד הדוח, לשמיר אנרגיה מעל 10 פרויקטים בשלבי יזום שונים ובשיעורי החזקה שונים. להלן נתונים מצרפיים אודות הפרויקטים בייזום:

הספק מותקן צפוי (חלק החברה)	מיקום	טכנולוגיה
2.4 GW-כ	רחבי הארץ	תחנות כוח קונבנציונליות מופעלות בגז *
1.4GWh-י MW 273	רחבי הארץ	סולארי בשילוב אגירה (רשת ההולכה והחלוקה)
380 MWh	רחבי הארץ	אגירה Stand Alone – רשת החלוקה
נ-2.65GW + 1.8GWh		סך הכל הספק

(*) פרויקט אבשלום - ביום 4 בינואר 2026, נודע לחברה בדבר אישור החלטת ממשלה המסמיכה את שמיר אנרגיה להכין תוכנית לתשתית לאומית לתחנת כוח קונבנציונלית, מוסקת בגז טבעי בהספק של לפחות 630MW ולהגישה לוועדה הארצית לתכנון ובניה של תשתיות לאומיות. מיקומו של הפרויקט בעמק חפר, בסמוך למכון טיהור השפכים (מט"ש) נתניה. המיקום שנבחר לפרויקט מצוי בלב אזור תשתיות ובסמיכות לתשתיות קיימות ובהן מט"ש, מסילת רכבת ותחנת משנה חשמלית וכן במרחק משמעותי מאזור מגורים. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי מיום 5 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-001353).

הערכות החברה בדבר מועדי הפעלה מסחרית חזויים, הספקים חזויים כמו גם תחזית עלויות, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד הדוח התקופתי לשנת 2025 שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה הבלעדית של החברה. ההערכות מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל מערכת ומאפייני המערכת, אשר עלולות שלא להתממש בשל גורמים שאינם בשליטת

החברה, כגון עיכובים בקבלת היתרים הנדרשים להקמת המערכות, שינויים בעלויות הקמת המערכות, קבלת תשובות מחלק שליליות או מוגבלות, עיכובים בפיתוח רשת החשמל, עיכובים בהקמה, עיכובים או קשיים, עיכובים באספקת חלקי המערכות, שינויים בשערי חליפין, שינויים בתעריפי אסדרות, שינויים ברגולציה, שינויים בעלויות המימון, שינויים בגובה הריבית, ליקויים במערכות, השפעות מזג אוויר, שינויים בתעריפי החשמל לצרכן, שינויים בהיקפי צריכת החשמל, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשק החשמל, שיבושים באספקת גז טבעי וחומרי גלם אחרים לתעשיית האנרגיה, מצב ביטחוני בישראל ובעולם וכיוצא בזאת. יודגש כי אין כל ודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים הנזכרים לעיל, לרבות אלו המצויים לקראת הקמה, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלה כפופים לקבלת אישורים ורישיונות אשר אין כל ודאות כי יתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 8.9 להלן.

8.2.2. להלן מידע כספי אודות החזקות שמיר אנרגיה במניות של חברות המפעילות ו/או

העוסקות בקידום פרויקטים להקמת תחנות כוח המופעלות בגז טבעי ואנרגיה מתחדשת

ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

שוי שוק בסמוך למועד פרסום הדוח אלפי ש"ח	שוי שוק אלפי ש"ח	שוי בספרים אלפי ש"ח (*)	שיעור החזקה	מועד רכישה או הקמה	סעיף בדוח	החברה המוחזקת
לא סחירה	לא סחירה	205,541	33.33%	2019	8.3.1	MRC
לא סחירה	לא סחירה	111,310	52.86%	2018	8.3.2	קסם
לא סחירה	לא סחירה	7,790	25.00%	2024	8.4.1	סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת
לא סחירה	לא סחירה	1,772	33.33%	2024	8.4.1	אשטרום-רפק-מבטח אנרגיה מתחדשת, רמת הגולן שותפות מוגבלת
לא סחירה	לא סחירה	672	50.00%	2024	8.4.2	מבטח שמיר - אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת

(*) העלות בספרים כוללת הלוואות בעלים.

צבר פרויקטי המתח הגבוה מפותחים לפי שעה שלא תחת ישות משפטית ייעודית, אך לא מן הנמנע כי לקראת הסגירה הפיננסית שלהם החברה תאגדם תחת ישות משפטית נפרדת.

ההשקעות בפרויקטים אלה נזקפו עד סוף שנת 2025 לרווח והפסד, למעט שלושה פרויקטים אשר נכון ל- 31.12.2025 החברה מהוונת לגביהם הוצאות פיתוח/הקמה.

8.3 תחנות כוח קונבנציונליות

טכנולוגיה קונבנציונלית - ייצור חשמל באמצעות תחנות כוח קונבנציונלית המופעלות על ידי גז טבעי כדלק עיקרי וסולר כדלק גיבוי (כנדרש על פי הרגולציה). מחולקת לשני סוגים עיקריים: א. מחזור משולב (קוגנרציה) - טכנולוגיה המנצלת את החום השיורי הנפלט מטורבינות הגז לייצור אנרגיה נוספת באמצעות טורבינת קיטור; ב. מחזור פתוח - טכנולוגיה זו כוללת טורבינת גז בלבד ואינה מנצלת את החום השיורי הנפלט ממנה, ומופעלת כתחנות פיקר בזמני צריכת שיא בהם קיים מחסור במשק החשמל.

8.3.1 MRC Alon Tavor Power Ltd ("MRC")

למועד הדוח, בעלי המניות ב-MRC הינם: שמיר אנרגיה (33.3%), ג'נרשיין רפק אחזקות א.מ.א.ר.סי שותפות כללית (33.3%) ו- China Harbour Engineering Company (33.3%).

ביום 29 ביולי 2019 נחתם הסכם לרכישת יחידות ייצור חשמל באתר אלון תבור בין MRC ובין חח"י.

ביום 3 בדצמבר 2019 הושלמה העסקה. עובר להשלמת העסקה, קיבלה MRC מרשות החשמל רישיונות ייצור חשמל לתקופה של 15 שנים ביחס לכל אחת מתחנות הכוח באתר וכן אושר ההסדר התעריפי לגביהן. בנוסף, התקשרה MRC בהסכמים נוספים הנדרשים לצורך תפעול האתר ותחזוקתו. תמורת העסקה עמדה על סך של כ-1.8757 מיליארד ש"ח, המשקף את התמורה שנקבעה במסגרת המכרז כשהיא צמודה למדד המחירים לצרכן, והיא כפופה להתאמה בגין כמות הסולר שנמכרה בפועל לעומת כמות הסולר, שעל בסיסה נקבעה התמורה במסגרת המכרז. עם השלמת העסקה, הועברו הזכויות במקרקעין באתר ל-MRC וכן הושלמו ההסכמים הנלווים המפורטים.

ביום 16 באוגוסט 2022, התקשרה שותפות בבעלות מלאה של MRC במערכת הסכמי מימון חוב בכיר להקמת תחנת הפיקר הצמודה לאתר תחנת הכוח אלון תבור. לפרטים ראה דוח מידי של החברה מיום 17 באוגוסט 2022 (אסמכתא: 2022-01-104284).

ביום 12 באוקטובר 2025 נחתם רישיון קבוע לתחנת הכוח במחזור פתוח (פיקר) באתר תחנת הכוח MRC ובהתאם התקבלו האישורים הנדרשים להפעלתה המסחרית, אשר החלה ביום 16 באוקטובר 2025. תחנת הפיקר פועלת לתקופת רישיון של 20 שנים ומעמידה הספק זמין לרשות מנהל המערכת כנגד תעריף זמינות מובטח, לצד תשלומים בגין תפוקת החשמל המיוצרת. לפרטים ראה דוח מידי של החברה מיום 15 באוקטובר 2025 (אסמכתא: 2025-01-075060).

ביום 12 בפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל את החלטה מס' 70502 בעניין תקרות על תעריפי האנרגיה הרלבנטיים לתחנות כוח קונבנציונליות, לרבות עבור MRC. על פי ההחלטה הועלתה התקרה באופן משמעותי מגובה התקרה שפורסם בשימוע אשר קדם לאותה החלטה. עיקר השינוי נעוץ במתן מקדם יותר גבוה למחיר הגז הנורמטיבי לפיו מחושבת התקרה וכן מתן מחיר גבוה יותר להתנעות.

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה MRC ראו ביאור 8 ב. (7) 1 לדוחות הכספיים ודוחותיה הכספיים של MRC ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים לדוחותיה הכספיים של החברה כחברה כלולה מהותית.

8.3.1.1. להלן ריבז נתונים אודות תחנת הכוח MRC אלון תבור

MRC Alon Tavor Power Ltd		תחנת כוח
2 טורבינות סולר במחזור פתוח	טורבינת גז וטורבינת קיטור במחזור משולב	
33.33% מהון המניות ומזכויות ההצבעה.		שיעור החזקה
אתר תחנת הכוח בבעלות MRC באזור התעשייה אלון תבור, בתחומי המועצה האזורית עמק יזרעאל ("אתר MRC אלון תבור")		מיקום
קונבנציונלית (מחזור פתוח)	קונבנציונלית (מחזור משולב-טורבינת גז עם אפשרות לסולר)	טכנולוגיות תחנת הכוח
1992-1991	טורבינת גז – 2004 טורבינת קיטור – 2008	הפעלה מסחרית
226.5 מצרפי	382	הספק מותקן (MW)
רישיון ייצור קבוע מיום 02.12.2019.		סטטוס רישוי
עד ליום 02.12.2034.		תקופת הרישיון
נגה -		לקוחות

MRC Alon Tavor Power Ltd		תחנת כוח
2 טורבינות סולר במחזור פתוח	טורבינת גז וטורבינת קיטור במחזור משולב	
מנהל המערכת		
ל.ר.	תמר, אנרג'יאן, לווינתן	ספקי גז
<p>התקשרות עם אנרג'יאן – בין רפק אנרגיה ו-MRC לבין אנרג'יאן נחתמה מערכת הסכמים לרכישת גז טבעי עבור כל תחנות הכוח הפועלות תחתיה ("הסכמי אנרג'יאן"), אשר נכנסה לתוקף עם הפעלתו המסחרית של "שדה כריש" ביום 26 במרץ 2023. בהסכמי אנרג'יאן נקבעו מנגנונים מקובלים בהסכמים מסוג זה, ובין היתר מנגנוני take or -i carry forward, make-up pay.</p> <p>כחלק מפעילות הרצת שדה כריש, החל מחודש אוקטובר 2022 רוכשת MRC גז טבעי מאנרג'יאן. מחירי הגז הטבעי הקבועים בהסכמים הצמודים לשינוי ברכיב הייצור.</p> <p>בנוסף התקשרה החברה לצורך גיוון מקורות הגז גם בהסכמים עם שותפויות תמר ועם לווינתן.</p>		
א.מ.א.ר.סי. תפעול בע"מ (מוחזקת, בחלקים שווים, על ידי בעלות המניות ב-MRC) בתוקף עד תום תקופת הרישיון.		תפעול ותחזוקה (M&O)
לצד אתר MRC אלון תבור, שטח בגינו קיימת אופציה להקמת מתקן ייצור אנרגיה נוסף, שנמצא בתהליכי פיתוח. לפרטים בדבר הסכמי המימון לגבי אתר MRC אלון תבור ראה ביאור ב-1(7) לדוחות הכספיים.		פרטים נוספים

8.3.1.2. ריכוז נתונים אודות תחנת כוח מסוג פיקר

פיקר אלון תבור ב-MRC	
שיעור החזקה על ידי מבטח אנרגיה	33.33% מהון המניות ומזכויות ההצבעה (באמצעות שותפות אלון תבור)
מיקום	אתר MRC אלון תבור
טכנולוגיות תחנת כוח	על בסיס גז טבעי (עם יכולת עבודה בסולר) בטכנולוגיה קונבנציונלית במחזור פתוח (פיקר)
הפעלה מסחרית	2025
הספק מותקן (MW)	230
סטטוס רישוי	רישיון ייצור קבוע מיום 12 באוקטובר 2025.
תקופת רישיון	20 שנה
לקוחות	נגה – מנהל המערכת
ספק הגז	אנרג'יאן
פרטים נוספים	• לפיקר נשמר מקום ברשת החשמל והוא ייחנה מתעריף זמינות מובטח.

פיקר אלון תבור ב-MRC	
<ul style="list-style-type: none"> • בחודש אוגוסט 2022 התקשרה שותפות אלון תבור במערכת הסכמי מימון חוב בכיר להקמת הפיקר, כמפורט בסעיף בביאור 8 ב (7) 1 לדוחות הכספיים. • בחודש אוגוסט 2024 התקשרה שותפות אלון תבור בהסכם אספקת גז עם אנרג'יאן למשך תקופה של 15 שנים. 	

8.3.1.3. מידע כספי תוצאתי אודות MRC (באלפי ש"ח) (*):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
707,109	648,773	695,311	הכנסות
192,252	185,067	169,016	רווח תפעולי
93,271	219,417	113,106	רווח לפני מס
71,764	168,880	86,950	רווח לשנה

8.3.1.4. מידע כספי מאזני אודות MRC (באלפי ש"ח) (*):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
2,899,716	2,987,713	נכסים
2,296,154	2,393,402	התחייבויות
603,562	594,011	הון עצמי
(375,824)	(91,271)	גרעון בהון החוזר
317,391	228,998	תזרים מזומנים שנבע מפעילות שוטפת

(*) בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 במרץ 2026, החליטה החברה לשנות את המדיניות החשבונאית בקשר עם הטיפול ב-MRC (ראו ביאורים 2 טז. ו-8 ב.7) 1. לדוחות הכספיים). הנתונים לעיל הינם כפי שהוצג בדוחות MRC לאחר התאמה למדיניות החברה.

8.3.2. קסם אנרגיה בע"מ ("קסם" או "קסם אנרגיה")

1. קסם הינה חברה, העוסקת בקידום פרויקט להקמת תחנת כוח מופעלת בגז טבעי בהספק של כ-800 מגה וואט בשטחי קיבוץ גבעת השלושה.
2. ביום 9 לדצמבר 2018 התקשרה החברה בהסכם השקעה בחברת קסם.
3. בהתאם להודעת מזכיר הממשלה, שפורסמה ביום 28 במאי 2023, אישרה ממשלת

ישראל את התוכניות לתשתיות לאומיות (תת"ל 98), שעניינה הקמת תחנת הכוח קסם אנרגיה ("תחנת קסם").

4. ביום 14 באוקטובר 2024 דחה בג"צ את ארבע העתירות אשר הוגשו כנגד אישור תוכנית תת"ל 98 להקמת תחנת כוח על בסיס גז טבעי (בג"צ 5166/23, 5166/23, 5296/23 ו-5336/23). העתירות הוגשו על ידי עיריית ראש העין והועדה המקומית ראש העין, כפר קאסם, המועצה המקומית דרום השרון, הועדה המקומית דרום השרון, מושב חגור, מושב נוה ירק ועיריית פתח תקווה בהתאמה. בית המשפט דחה את מלוא הטענות נגד הסמכת חברת קסם אנרגיה ליזום את התוכנית, לא מצא כל פגם בהליך התיכנוני וקבע, כי הטענות בדבר חשש לאיכות סביבה, בעיקרן פגיעה במי תהום ואיכות אוויר, מחוסרות ממש. בית משפט קבע, כי נעשה הליך תכנון סדור ויסודי. בית המשפט קבע בסיכום פסק הדין, כי התוכנית נושא דיונו היא תוכנית תשתית לאומית חיונית להקמת תחנת כוח בגז טבעי.

לפרטים ראו דוח מידי של החברה מיום 15 באוקטובר 2024 (אסמכתא: 2024-01-610854).

5. ביום 26 במרץ 2024 קסם קיבלה רישיון מותנה מרשות החשמל להקמת מתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה קונבנציונלית. ביום 16 במאי 2024, השלימה קסם הליך אישור קבלת היתרי הבנייה בתנאים מרשות הרישוי של הוועדה הארצית לתכנון ולבניה של תשתיות לאומיות להקמת תחנת הכוח, המופעלת בגז טבעי, בצומת קסם.

6. במהלך ינואר 2025 שילמה קסם לחברת ניהול המערכת "נגה" סכום מהותי בגין סקר החיבור שניתן לקסם בדצמבר 2024.

7. ביום 12 בפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל את החלטה מס' 70502 בעניין תקרות על תעריפי האנרגיה הרלבנטיים לתחנות כוח קונבנציונליות, לרבות עבור קסם. על פי ההחלטה הועלתה התקרה באופן משמעותי מגובה התקרה שפורסם בשימוע אשר קדם לאותה החלטה. עיקר השינוי נעוץ במתן מקדם יותר גבוה למחיר הגז הנורמטיבי לפיו מחושבת התקרה וכן מתן מחיר גבוה יותר להתנעות.

8. ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם אנרגיה על הסכם עם שותפויות מאגר הגז תמר

"שותפי תמר" לרכישת גז טבעי (GSPA) אשר ישמש את תחנת הכוח קסם. על-פי ההסכם, התחייבו שותפי תמר לספק לקסם אנרגיה על בסיס מחייב (firm) כמויות גז יומיות בהיקף שנתי מצטבר מקסימלי של 0.8 BCM, החל ממועד תחילת האספקה המסחרית, הצפוי בשנת 2029 ולמשך 5 שנים או עד ליום 1 בינואר 2035 (אלא אם כן הופסק קודם לכן או הוארך בהתאם לתנאי ההסכם, לפי המאוחר מבניהם). קסם אנרגיה התחייבה לרכוש או לשלם (Take or Pay) עבור כמות שנתית מינימלית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם. מחיר הגז הקבוע בהסכם יוצמד, החל מתום 6 חודשים ממועד תחילת תקופת ההרצה או ביום 30 ביוני 2030, לפי המוקדם מבניהם, בהתאם למנגנון הצמדה המשקלל תעריפים במשק החשמל ובכפוף למחיר מינימום. כמו כן, בהתקיים תנאים מסוימים, רשאי כל צד להסכם לבקש התאמה של המחיר בטווח של עד 10% (תוספת או הפחתה) ושל מנגנון ההצמדה, שיהיו בתוקף החל מיום 1 בינואר 2030 וזאת בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם, ובכפוף להסכמת הצדדים או למנגנון בוררות ככל שלא תושג הסכמה כאמור. לפרטים ראו דוח מידי של החברה מיום 14 באפריל 2025 (אסמכתא: 2025-01-027189) המובא בזאת על דרך ההפניה.

9. ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם אנרגיה על הסכם עם אנרג'יאן לרכישת גז טבעי (GSPA), אשר ישמש את תחנת הכוח. על-פי ההסכם, החל מאמצע העשור הבא ועד לתום תקופת ההסכם (17 שנה מתחילת ההפקה המסחרית, בכפוף להוראות ההסכם) התחייבה אנרג'יאן לספק לקסם אנרגיה, על בסיס מחייב (firm) כמויות גז יומיות בהיקף שנתי מצטבר חזוי של כ-1 BCM לשנה. כמו כן, מתחילת ההפעלה המסחרית של תחנת הכוח קסם ועד לאמצע העשור הבא, התחייבה אנרג'יאן לספק לקסם אנרגיה, על בסיס מחייב (firm) כמויות מוגבלות של גז טבעי ולתקופות מוגבלות במהלך השנה. ההסכם כולל הוראות שונות לגבי מחירי רצפה, התחייבות של קסם לרכוש או לשלם (Take or Pay) עבור כמות שנתית מינימלית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם ומנגנוני הצמדה. ההסכם נכנס לתוקף עם ביצוע המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון של קסם לאחר תאריך המאזן. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 14 באפריל 2025 (אסמכתא: 2025-01-027188) המובא בזאת על דרך ההפניה.

10. ביום 4 ביולי 2025 חתמה קסם אנרגיה על הסכם עם חברה בינלאומית מובילה בתחום ייצור ציוד עיקרי (בעיקר טורבינות וגנרטורים) להבטחת מועדי אספקת ציוד עיקרי לתחנת הכוח בתמורה לתשלום של כ-14 מיליון אירו, אשר יהווה חלק מהתמורה בגין אספקת הציוד במסגרת הסכם אספקה עתידי. בהמשך לכך, ביום 6 באוקטובר 2025 התקשרה קסם אנרגיה בהסכם מחייב עם אותה חברה לאספקת הציוד העיקרי לתחנת הכוח, הכולל, בין היתר, טורבינות גז וקיטור וציוד נלווה. במסגרת ההסכם התחייב הספק לספק את הציוד במועדים שסוכמו ולעמידתו בתנאי ביצוע שנקבעו, וקסם אנרגיה התחייבה לשלם את התמורה המוסכמת. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 6 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-048984) ומיום 8 באוקטובר 2025 (אסמכתא: 2025-01-074225) המובאים בזאת על דרך ההפניה. הסכם זה הוסב בתחילת שנת 2026 לקבלן ההקמה הבינלאומי המתואר בסעיף 14 להלן.

11. ביום 28 באוקטובר 2025 חתמה קסם על הסכם השקעה עם גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ (להלן יחד: "כלל"), בנוגע להשקעה לשיעורין של כלל, באמצעות כספי עמיתים ונוסטרו בהון קסם, וזאת בתמורה להקצאת מניות רגילות של קסם, אשר תהווה חלק מהשלמת ההון הנדרש לצורך הסגירה הפיננסית של קסם. חלק מהתמורה משמשת בין היתר כפירעון חלק מההלוואה שהועמדה על ידי שמיר אנרגיה לקסם.

12. ביום 19 בנובמבר 2025 חתמה קסם אנרגיה עם חברה הקשורה לספק הציוד העיקרי על הסכמים מחייבים לתחזוקה כבדה של הציוד העיקרי ("הסכם לתחזוקה כבדה") וכן לתפעול ותחזוקת תחנת הכוח ("הסכם לתפעול ותחזוקה"). במסגרת ההסכם לתחזוקה כבדה התחייבה הספקית לספק שירותי תחזוקה כבדה לציוד לאורך תקופת רישיון הייצור של התחנה. במסגרת ההסכם לתפעול ותחזוקה התחייבה הספקית ולבצע תפעול ותחזוקה מלאים של התחנה בהתאם להוראות היצרן וספקי הציוד למשך תקופת ההתקשרות באותו הסכם. בשני ההסכמים התמורה באמצעות תשלומים הצמודים למדדים מקובלים. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 23 באוקטובר 2025 (אסמכתא: 2025-01-090226) המובא בזאת על דרך ההפניה.

13. בתחילת חודש נובמבר 2025, חתמה קסם עם קבלן הקמה בינלאומי מוביל הסכם EPC (Engineering Procurement and Construction Agreement) להקמת תחנת הכוח במחיר ובלוח זמנים מוסכמים. התמורה על פי ההסכם צמודה למדדים מקובלים בהסכמים מסוג זה שנעשו בישראל. כמקובל בהסכמי EPC ההסכם כולל גם התחייבות של קבלן ההקמה לביצועי תחנת הכוח בהיבט של תפוקה וצריכת גז טבעי. בתחילת שנת 2026 הומחה ההסכם לאספקת ציוד עיקרי עם סימנס אנרגיה לקבלן ההקמה אשר אחראי כלפי החברה לביצוע הכולל של הפרויקט. הסכם ה-EPC, כולל מנגנון לצירוף קבלן ישראלי אשר יכול לפעול כקבלן משנה או לחבור לקבלן הבינלאומי בקונסורציום, כאשר קונסורציום זה יהווה את קבלן ה-EPC (לעומת המצב כיום, בו הקבלן הבינלאומי לבדו הוא קבלן ה-EPC). מחיר ה-EPC הקבוע בהסכם ההקמה מבוסס על הנחה של החברה וקבלן ההקמה הבינלאומי לגבי מחיר הרכיב הישראלי של העבודות. ההסכם כולל מנגנון לעדכון מחיר החוזה, לאחר בחירת הקבלן הישראלי, כנגזרת של הפער בין המחיר שנלקח בחשבון לרכיב הישראלי של העבודות לבין המחיר בפועל של הרכיב הישראלי שייקבע במסגרת הליך מרכזי לבחירת הקבלן הישראלי. לחברה הזכות לאשר, לדרוש שינויים או לדחות את ההצעות בשלב הסופי של ההליך המרכזי ולדרוש במידה ורואה בכך צורך קבלת הצעות נוספות.

14. ביום 2 בדצמבר 2025 הועמדה לקסם מסגרת להלוואת גישור ("מימון הגישור") מבנק הפועלים בסך של 920,000 אלפי ש"ח, מתוכה נוצל במהלך תקופת הדוח סך של 322,536 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים פלוס 0.9% ועומדת לפרעון עד ליום 4 ביולי 2026. ההלוואה תיפרע מתמורות המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון הפרויקטיאלי לזמן ארוך של הפרויקט אשר נחתם ביום 10 בדצמבר 2025 כמפורט בסעיף 16 להלן. מסגרת מימון הגישור כוללת בין השאר את האפשרות להעמדת מכתב האשראי (Letter of Credit) לספק הציוד העיקרי אשר הועמד במהלך אותו חודש וכן להעמדת ערבויות לרשויות שונות לרבות ערבות הרישיון לרשות החשמל. לטובת העמדת מימון הגישור הועמדו ערבויות בעלים בסך של 51 מיליון ש"ח בגין אירועים ספציפיים בעלי הסתברות נמוכה שעלולים היו להתקיים תחת ההסכם עם ספק הציוד העיקרי והסכם השימוש עם רמ"י. כמו כן

שועבדו כלל מניות החברה לטובת הבנק. הלוואת הגישור נפרעה במלואה ביום 19 בפברואר 2026, במועד המשיכה הראשונה ממסגרות המימון לזמן ארוך של הפרויקט. בהתאמה כלל ערבויות הבעלים פקעו.

15. ביום 4 בדצמבר 2025 רשות הרישוי הארצית השלימה את הליך הרישוי, והנפיקה לקסם את היתר הבנייה הסופי לתחנת הכוח "קסם". היתר הבניה הונפק לאחר שבוצע התשלום בסך 262.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ לרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") שכולל תשלום לטובת הקצאת קרקע להקמה של תחנת הכוח בהתאם למחיר אחיד כפי שנקבע בהחלטת רמ"י 5687 מיום 6 בנובמבר 2024 (300,000 ש"ח בתוספת מע"מ לכל 1 מגה וואט מותקן) וכן תשלום למתן הרשאה לשימוש זמני בקרקע לתקופת ההקמה. התשלום בוצע על ידי קסם באמצעות הלוואת גישור כמתואר בסעיף 14 לעיל אשר נפרעה במשיכה הראשונה ממסגרות המימון הפרויקטאליות של הפרויקט כמתואר בסעיף 16 להלן.

16. ביום 10 בדצמבר 2025 התקשרה קסם במערך הסכמי מימון פרויקטלי עם בנק הפועלים בע"מ למימון הקמתה, תפעולה ותחזוקתה של תחנת הכוח שמקדמת קסם. הסכמי המימון כוללים מסגרות אשראי שונות למימון הפרויקט, קביעת אמות מידה פיננסיות, בטוחות ושעבודים על נכסי הפרויקט ותנאים נוספים כמקובל במימון פרויקטים מסוג זה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 11 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-098647) המובא בזאת על דרך ההפניה. המשיכה הראשונה תחת הסכמי המימון כאמור התקיימה לאחר תאריך המאזן במהלך פברואר 2026 ראו באור 8א.(4)ג) לדו"חות הכספיים.

17. ביום 15 לדצמבר 2025 קיבלה קסם אישור תעריף מרשות החשמל המסדיר את תעריף הזמינות לו תהיה זכאית קסם בתקופת ההפעלה של הפרויקט. בהמשך להחלטת רשות החשמל מס' 704804 בדבר האסדרה לגבי תעריפי הזמינות לתחנות כוח קובבנציונליות במחזור משולב, תעריף הזמינות הבסיסי של קסם צפוי לעמוד על 3.81 אג' / קוט"ש והוא אף עשוי לעלות ככל שהשלמת הקמת תחנת הכוח תתבצע במהלך 2029. בנוסף צמוד התעריף לשינויים בשער היורו, מדד המחירים לצרכן ובאופן חלקי לשינויים בשערי ריבית הבסיס במהלך תקופת ההקמה של הפרויקט.

18. ביום 31 בדצמבר 2025 קיבלה קסם אישור רשות החשמל בדבר עמידה בתנאים

לסגירה פיננסית. לפרטים נוספים ראו דוח מידי מיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא: 2025-01-105948).

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה בקסם ראו ביאורים 8. א. (4) ג. ו-16 ד – י לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

תחנת קסם	
כ- 53% מהון המניות ומזכויות ההצבעה	שיעור החזקה על ידי מבטח אנרגיה
שטחי קיבוץ גבעת השלושה	מיקום
על בסיס גז טבעי עם סולר כדלק גיבוי כמחויב על פי הרגולציה	טכנולוגיות תחנת כוח
כ- 800 MW	הספק מותקן צפוי (MW)
הפרויקט השלים סגירה פיננסית ונמצא בשלב ההקמה	סטטוס
	פרטים נוספים

8.3.2.1 מידע כספי תוצאתי אודות קסם (באלפי ש"ח)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
(3,532)	(3,785)	(2,647)	הפסד לשנה

8.3.2.2 מידע כספי מאזני אודות קסם (באלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
8,665	517,739	נכסים
24,036	380,838	התחייבויות
(15,371)	136,901	הון עצמי (גרעון בהון)
352	(256,545)	הון חוזר

8.3.2.3 השקעות בפרויקט קסם

עד ליום 31 בדצמבר 2025 השקיעה קסם בפרויקט כ-420 מיליון ש"ח (לא כולל הוצאות של כ-17 מיליון ש"ח שלא הונו לפרויקט). להערכת קסם, סך ההשקעות שלה בפרויקט בשנת 2026 צפויות להסתכם בסך של כ-1.7 מיליארד ש"ח

שמרביתן תמומן באשראי בנקאי בהתאם לסגירה הפיננסית כמפורט בסעיף 8.3.2(17) לעיל.

סך ההון העצמי והלוואות הבעלים, שהועמדו לקסם על ידי בעלי המניות עד ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו בסך של כ-185 מיליון ש"ח, כאשר חלקה של שמיר אנרגיה עמד על כ-123 מיליון ש"ח (כולל הלוואת בעלים של שמיר אנרגיה בסך של כ-53 מיליון ש"ח, אשר הומרו למניות בקסם במהלך חודש ינואר 2026). בשנת 2026 ועד למועד הדוח, העמידו בעלי המניות בקסם הון עצמי נוסף בסך של 100 מיליון ש"ח (כאשר חלקה של שמיר אנרגיה בוצע בדרך של המרת הלוואות כולל ריבית שנצברה למניות בקסם כאמור לעיל). במהלך שנת 2026 צפויים בעלי המניות בקסם להעמיד הון עצמי נוסף של כ-100 מיליון ש"ח.

יובהר, כי ההערכות בדבר היקף פעילות קסם והקמתה כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס בין היתר על הערכות, התקשרויות עם קבלנים, קבלת אישורים רגולטוריים וסטטוטוריים מסוגים שונים כמקובל בפרויקט מסוג זה. הערכה זו עשויה שלא להתמש או להתמש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה מסיבות שאינן תלויות בחברה, ובכללן שינוי בהיקף ובטיב האישורים האמורים.

8.4 פעילות בתחום האנרגיה המתחדשת

אנרגיה מתחדשת¹⁹

אנרגיה מתחדשת היא אנרגיה המופקת ממקורות המתחדשים באופן טבעי, אשר אינם מתכלים כמו השמש והרוח ואינם פולטים גזי חממה או מזהמים.

קיימים מספר סוגים של אנרגיה מתחדשת (כגון: אנרגיה סולארית, ביוגז, אנרגיית רוח, אנרגיה הידרואלקטרית ואנרגיה גיאותרמית).

החברה פועלת (בשלבם שונים של קידום, פיתוח, ייזום והקמה) בפרויקטים בטכנולוגיות הבאות:

(א) טכנולוגיה סולארית (פוטו – וולטאי) - תא פוטו וולטאי ממיר אנרגיית שמש לשמל. התא הפוטו וולטאי עשוי, בדרך כלל, מיריעת סיליקון שחוצצת בין שתי אלקטרודות וכאשר התא חשוף לאור, משתחררים אלקטרונים בין האלקטרודות ויוצרים זרם חשמלי. נצילות ייצור

¹⁹ תחנת כוח המיועדת להפעלה לפי הצורך, בדרך כלל בשיא שעות הצריכה, בהן קיים מחסור במשק החשמל.

החשמל תלויה בעוצמת האור, בטמפרטורת הסביבה ובאיכות וטכנולוגיית הפאנל הסולארי. לרוב בישראל מתקנים במודל השוק יכללו גם מתקני אגירת אנרגיה.

(ב) אגירת אנרגיה - אגירת האנרגיה בסוללות (בעיקר מסוג Lithium Ion) - בטכנולוגיה זו נטענות סוללות (בשעות שפל ביקוש לחשמל כשמחירי החשמל נמוכים) באנרגיה חשמלית, המיוצרת בשדות סולאריים (טכנולוגיה פוטו-וולטאי משולבת אגירה) או ישירות ע"י רכישת אנרגיה מרשת החשמל (אגירה Stand Alone). בשעות שיא הביקוש לחשמל (כאשר מחיר החשמל גבוה) נפרקות הסוללות ומזרימות חשמל לרשת החשמל הארצית. מתקנים מסוג זה יכולים להיות מחוברים לשדה סולארי או עצמאיים.

(ג) ייצור חשמל מביו-מסה (ביוגז) ומפעולת פריקה ביולוגית - תהליך בו מייצרים חשמל כתוצר באמצעות טיפול בפסולת אורגנית. במתקני ביוגז מבוצעת קליטה ומיון של הפסולת האורגנית (עירונית וחקלאית) אשר עוברים תהליך כימי של עיכול אנאירובי. התהליך הכימי כרוך בפירוק של הפסולת אשר במהלכו מופק גז מתאן בעל ערך אנרגטי גבוה. המתאן משמש כדלק באמצעותו מופעלים גנרטורים המייצרים חשמל אותו ניתן למכור לרשת. בנוסף למכירת החשמל, למתקן מקורות הכנסה משמעותיים מגביית דמי שער עבור כל טון פסולת הנקלט בו. מוצר לוואי נוסף הינו דשן חקלאי אשר גם אותו ניתן למכור.

להלן פרטים נוספים אודות פרויקטים עיקריים של החברה בשלבים שונים בתחום האנרגיה המתחדשת:

8.4.1. תחנות כח סולאריות (מערכות פוטו-וולטאיות)

שמיר אנרגיה מקדמת מספר שיתופי פעולה לייזום והקמה של פרויקטים בתחום הסולארי משולב אגירה. בתוך כך, שמיר אנרגיה חתמה יחד עם צדדי ג' על מספר הסכמים ומזכרי הבנות, כמפורט להלן:

(א) סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת ("סינרג'י")

1. בחודש פברואר 2024 שמיר אנרגיה ורפק אנרגיות מתחדשות בע"מ ("רפק") התקשרו בהסכם עם צד שלישי (בסעיף זה: "ההסכם" ו-"השותף", בהתאמה והשותף ביחד עם החברה ורפק, "השותפים") על מנת להוציא לפועל מספר פרויקטי אנרגיה ירוקה של השותף עם חברה תעשייתית גדולה, שיבוצעו באמצעות שותפות בה יחזיקו החברה ורפק, כל אחת, ב-25%

מזכויותיה (בסעיף זה: "השותפות"). במהלך חודש ספטמבר 2024 הושלמה המחאת הזכויות והחובות של השותף בפרויקטים האמורים לשותפות. במהלך תקופת הדוח רפק השלימה את רכישת השותף בפרויקט. כמו כן, לאחר תאריך הדוח, התקיימה סגירה פיננסית ונחתם הסכם מימון לזמן ארוך לפרויקט וכן התקבל אישור רשות החשמל על התקיימות הסגירה הפיננסית כאמור וכמפורט בדוח מידי מיום 26 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-018504). במועד הגשת הבקשה למשיכה הראשונה תחת הסכם המימון כאמור, יושלם התנאי לפיו שמיר אנרגיה תרכוש ותגדיל את אחזקתה בפרויקט ב-5% נוספים. זאת כפועל יוצא מהסכם רכישה של אותם אחוזים נוספים מיום 27.10.2025.

2. לשמיר אנרגיה דירקטור אחד מתוך ארבעה בדירקטוריון השותפות אף על פי שבהחלטות מהותיות נדרש רוב של 80% מבעלי זכות ההצבעה.

3. הפרויקטים כוללים הקמה מתוכננת של פרויקט סולארי משולב אגירה בהספק של כ-250 מגה וואט וכ-1.3 ג'יגה וואט שעה אגירה באתר בנגב בכל שלבי הפרויקט. בשלב הראשון יוקמו 174 מגה וואט DC סולארי וכ-940 מגה וואט שעה אגירה. הפרויקט הסולארי הקרקעי בנגב צפוי להתחיל לקום במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026. בנוסף, השותפות משלימה הקמה של גגות סולאריים באתרים של החברה התעשייתית וקרובה להשלמת פרויקט גנרציה (ייצור חשמל מגז טבעי) בהספק מצטבר כולל של עד 12 מגה וואט.

4. עלות הקמת השלב הראשון של הפרויקט הסולארי הקרקעי משולב אגירה בנגב, מוערכת, בכ-880 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח עומדת השקעת החברה בפרויקט על סך כולל של כ-7.8 מיליון ש"ח.

5. במהלך תקופת הדו"ח נחתם בין סינרג'י ובנק דיסקונט הסכם לקבלת מימון גישור לצורך מימון הוצאות טרום סגירה פיננסית בסכום כולל של כ-75 מ' ש"ח. שמיר אנרגיה ערבה על פי חלקה לחוב תחת מימון הגישור בסכום של כ-19 מ' ש"ח. ערבות זו תפקע עם ביצוע המשיכה הראשונה תחת מסגרות המימון של החוב הבכיר לפרויקט. במהלך חודש ינואר 2026, לאחר תאריך

הדוח הוגדל סכום מימון הגישור לסך של 159 מיליון ש"ח ובהתאם גדלה ערבות החברה להבטחת אותו מימון לסך של כ- 40 מיליון ש"ח.

6. ביום 27 באוקטובר 2025 חתמו שמיר אנרגיה ורפק על עסקת רכש מניות והחזקות במסגרתה רפק תמכור, בסמוך למועד המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון לזמן ארוך לפרויקט, בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים, לחברה 5% מהזכויות בתאגיד הפרויקט לרבות בשותפות פרויקטים קטנים ו-5% מהמניות בשותף הכללי בתאגיד הפרויקט בתמורה שאיננה מהותית לחברה. עסקת הרכש נעשתה בתנאי AS-IS וככל שתושלם סך החזקות החברה בתאגיד הפרויקט יהיה 30% והיתרה בסך 70% תוחזק על-ידי רפק.

7. ביום 15 בדצמבר 2025 קיבל השותפות רישיון ייצור מותנה להקמת הפרויקט מאת הרשות לשירותים ציבוריים – חשמל ("רשות החשמל"). הרישיון מעניק לשותפות את הזכויות הרגולטוריות הנדרשות לצורך הקמת מתקני הייצור והפעלתם וכן את הזכויות לקבלת תעודות זמינות במסגרת הרגולציה הרלבנטית למתקני ייצור סולאריים משולבי אגירה.

8. השותפות חתמה עם אלמור אנרגיות מתחדשות (ש.ר.) ("אלמור אנרגיות מתחדשות") שהינה צד קשור לרפק אנרגיות מתחדשות בע"מ על הסכם לתכנון, רכש ציוד עיקרי ובכלל זה מערכת אגירה (אך למעט פאנלים סולאריים), לוגיסטיקה והקמה של תחמ"ש, מערכת סולארית ומערכת אגירה בפרויקט.

בתמורה לשירותי ההקמה, תהיה זכאית אלמור אנרגיות מתחדשות לתמורה פאושלית, בסכום מוסכם (בתוספת מע"מ).

תמורת הקבלנות תשולם בהתאם להתקדמות השלמת הפרויקט, בכפוף לאישור המפקח על הבניה. הסכם ה-EPC כולל תנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

בתמורה לרכש מערכות האגירה תהיה זכאית אלמור אנרגיות מתחדשות לתמורה בסכום מוסכם גם כן (בתוספת מע"מ).

השותפות חתמה עם אלמור אנרגיות מתחדשות גם על הסכם לתפעול ותחזוקה של הפרויקט. בתמורה לשירותי התחזוקה והאחריות, תהיה זכאית אלמור אנרגיות לסכום שנתי מוסכם (בתוספת מע"מ כד"ן). תמורה התחזוקה תהא צמודה למדד המחירים לצרכן מהשנה הרביעית לתקופת התחזוקה. הסכם ה-O&M כולל תנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

9. ביום 31 בדצמבר 2025 התקשרה סינרג'י בהסכם עם סלקום אנרג'י (2023) שותפות מוגבלת ("המספק") בהסכם למכירת תעודות זמינות בהיקף של 50 MW לתקופה של 10 שנים ממועד תחילת אספקת תעודת הזמינות. תעודות הזמינות ניתנות ליצרן על ידי נגה בעבור העמדת הספק זמין לצרכי המערכת, נמכרות למספק ויאפשרו לפרויקט תזרים הכנסה יציב, שאינו תלוי ישירות בתנודתיות מחירי החשמל החצי-שעתיים. התמורה הכוללת החזויה מההסכם נאמדת בכ-350-300 מיליון ש"ח לאורך תקופת ההסכם. לפרטים נוספים ראו דוח מידי של החברה מיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-000179) המובא בזאת על דרך ההפניה.

10. ביום 5 בינואר 2026 התקשרה סינרג'י עם מספק פרטי נוסף בהסכם למכירת תעודות זמינות בהיקף של MW50 לתקופה של כ-3 שנים מהמועד הצפוי לתחילת ההפעלה המסחרית. התמורה הכוללת החזויה מההסכם נאמדת בכ- 80-100 מיליון ש"ח לאורך תקפת ההסכם.

11. לאחר תאריך המאזן, ביום 1 בפברואר 2026, התקיימה הסגירה הפיננסית במסגרתה התקשרה סינרג'י עם בנק דיסקונט לישראל בע"מ בהסכם להעמדת מימון לזמן ארוך לפרויקט. הסכם המימון שבין הבנק ללווה הינו להעמדת מסגרת אשראי בסך כולל של כ-850 מיליון ש"ח בחלוקה למספר רכיבים הסכם המימון הינו בתנאים מקובלים לעסקאות Project Finance.

(ב) אשטרום-רפק-מבטח אנרגיה מתחדשת, רמת הגולן שותפות מוגבלת (בסעיף זה):

"השותפות"

שמיר אנרגיה, באמצעות חברה בבעלותה המלאה, מחזיקה בשותפות יחד עם אשטרום אנרגיה מתחדשת בע"מ ורפק אנרגיות מתחדשות בע"מ, בחלקים שווים

ביניהן, לשם ייזום, קידום ופיתוח פרויקטים קרקעיים לייצור חשמל ברמת הגולן באמצעות אנרגיה סולרית, בשילוב אגירת אנרגיה.

השותפות התקשרה בהסכמי אופציה לחכירת קרקעות מול מספר ישובים חקלאיים, במטרה להקים בשטחיהם פרויקטים סולאריים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית (לרבות מתקני אגירת חשמל), לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים ממועד קבלת החזקה במקרקעין. בהתאם להסכמים, ניתנה ליישובים האפשרות להיכנס כשותפים בפרויקט בדרך של השקעה בחברת הפרויקט. שיעור ההחזקה של הצדדים בחברת הפרויקט ייקבעו בצורה שונה בכל יישוב חקלאי בהתאם להוראות הסכם האופציה. יובהר, כי האופציה מול כל אחד מהישובים תהא בתוקף לתקופה של חמש שנים שתחילתה במועד החתימה על ההסכמי האופציה. יצוין, כי עד למועד הדוח, השקיעה החברה בשותפות סך של כ-1.8 מיליון ש"ח למועד זה, עלותו המשוערת של הפרויקט בשלמותו, ככל שיושלם, צפויה להסתכם בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח והוא צפוי להגיע להספק כולל מרבי של עד MW 350.

במהלך שנת 2023 קיבלה השותפות את אישור הממשלה להסמכת הפרויקט לוועדה לתשתיות לאומיות אשר למועד הדוח, מקודם במסגרת ועדה זו.

(ג) בנוסף לפרויקטים המוזכרים לעיל, שמיר אנרגיה חתמה על מספר הסכמים לקידום פרויקטים סולאריים משולבי אגירה בפריסה גיאוגרפית רחבה. פרויקטים אלו נמצאים בשלבים שונים של ייזום ובכוונת החברה להמשיך להגדיל את היקף הפרויקטים אשר יקודמו על ידה. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.2.1 ה' לעיל.

8.4.2. מבטח שמיר - אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת ("ביוגז אוהד")

במהלך שנת 2024 נחתם הסכם בין החברה, באמצעות שמיר אנרג'י ואנרטי אינטרנשיונל בע"מ ("אנרטי") להקמת שותפות (בסעיף זה "השותפות") מבטח שמיר – אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת ("ביוגז אוהד"). השותפות מקדמת ייזום, הקמה והפעלה של מתקן להפקת חשמל מביוגז בהספק של כ-10 MWe בטכנולוגיית עיכול אנאירובי לטיפול בפסולת חקלאית, באמצעות שותפות (50/50) עם חברה פרטית בעלת ניסיון בעולמות האנרגיה המתחדשת. כל אחד מהשותפים המוגבלים התחייב להזרים את חלקו בכספים לשם מימון הפעילות של השותפות והפרויקט עד הסגירה הפיננסית. הפרויקט מקודם

בשטחי מושב אוהד בעוטף עזה. ביום 13 במאי 2024 קיבל הפרויקט אישור סטטוטורי לתוכנית מהוועדה המחוזית לתכנון ובנייה דרום. היקף עלות הקמת הפרויקט מוערך בכ- 400 מיליון ש"ח. לפרויקט ניתנה מכסה עם תעריף של כ-55 אגורות לקוט"ש (צמוד לנוסחת מדדים), לתקופה של 20 שנה, במסגרת אסדרת רשות החשמל למתקנים מן הסוג הזה. התוכנית תאפשר הקמת מתקן לטיפול בפסולת חקלאית ובזרם אורגני של פסולת עירונית. במסגרת ייזום הפרויקט התקבלו אישורים למענקי מדינה תחת תוכניות מענקים ייעודיות של המשד להגנה על הסביבה ואשכול רשויות נגב מערבי. שמיר אנרגיה באמצעות חברה בת, מחזיקה בשותפות בשיעור של 50%.

8.4.3 צבר פרוייקטי מתח גבוה

מעבר לפרוייקטי מתח עליון שצוינו לעיל, שמיר אנרגיה יוזמת ומקדמת פרויקטי אנרגיה שצפויים להתחבר לרשת החלוקה. הפרוייקטים כוללים אגירה עצמאית וכן אגירה בשילוב ייצור. במסגרת זו, חתמה שמיר אנרגיה על מספר הסכמים עם בעלי קרקע שונים על אופציה לייזום והקמת הפרוייקטים על אותן קרקעות. כמו כן, שמיר אנרגיה פועלת לאיתור קרקעות נוספות באמצעות אופציה לחכירת הקרקע, לטובת הקמת פרויקטים נוספים.

במהלך תקופת הדוח קיבלה החברה תשובות חיוביות מחברת החשמל לגבי שבעה פרויקטים של אגירה בסוללות בסך קיבולת מצטבר העולה על 500 MWh. עלות הקמת הפרוייקטים מוערכת בכ-200 מיליון ש"ח. למועד הדו"ח התקבל היתר בנייה לחלק מהפרוייקטים והחברה פועלת להשגת היתרי בנייה ליתרתם ולחתימת הסכמים נדרשים לצורך הקמת המתקנים (הקמה, אספקת חשמל ומימון).

יובהר ויודגש, כי הליכי הקידום והתכנון של הפרוייקטים הנזכרים לעיל מצויים עדיין בשלבי התקדמות שונים והשלמתם מותנית בהשלמת הליכים ועמידה בתנאים רבים ובין היתר, בהשלמת הליכים סטטוטוריים, רגולטורים, הנדסיים, תכנוניים, מימוניים ועסקיים מורכבים, אשר משכם ממושך ואשר השליטה עליהם אינה בידי החברה ואשר אין כל ודאות כי יושלמו בהצלחה.

8.4.4 פעילות בחו"ל

שמיר אנרגיה החלה במהלך תקופת הדו"ח לקדם פעילות יזמית בתחום האנרגיה בחו"ל, בעיקר באירופה ובוחנת השקעה במספר פרויקטים ביבשת עם דגש על תחום האגירה

בסוללות ותחנות כוח קונבנציונלית. להערכת שמיר אנרגיה, צפויה הפעילות להבשיל לכדי תחילת השקעה בפרויקט אחד או יותר במהלך שנת 2026.

בנוסף, יודגש, כי כל הערכות החברה אודות הפרויקטים הנזכרים בסעיף 8.4 לעיל אותם היא מתכננת ו/או מקדמת כמפורט בסעיף זה לעיל ומידע והערכות אודות עלותם ותפוקתם מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ומבוססות על המידע שבידי החברה במועד זה ועל הערכותיה של החברה ותוכניותיה. הערכות ותוכניות אלו עלולות שלא להתממש בשל גורמים שונים אשר אינם בשליטת החברה כגון: השלמת ההתקשרויות לכדי הסכמים מחייבים, קבלת היתרים, עמידה במועדים המחייבים, השגת המימון הנדרש, הוצאות בלתי צפויות וכן התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21.3 להלן.

8.5 תחרות

8.5.1 MRC

התחרות המרכזית של MRC במכירת החשמל, המיוצר על ידי תחנת הכוח המשולבת, היא במכירת החשמל לרשת החשמל (בשיטת SMP), המבוססת על מכרז יומי בין יחידות ייצור החשמל במשק. אם יכנסו למשק הישראלי תחנות כוח נוספות, יעילות יותר, או תחנות הפועלות, בין היתר, באמצעות אנרגיות מתחדשות, העלות השולית הממוצעת של חשמל עשויה לרדת כתלות בעלויות הייצור ובהתאם גם היקף המכירות של MRC למנהל המערכת עשוי לרדת. כאמור, MRC נהנתה ממנגנון תשלומי הזמינות, המהווה מנגנון הבטחת הכנסה ללא תלות בביקוש במשק החשמל או בגורמים חיצוניים אחרים. לעניין זה יש לציין את פרויקט הפיקר אשר החל לפעול מסחרית ברבעון הרביעי לשנת 2025. פרויקט זה מיועד לייצר חשמל בשעות שיא הביקוש בעיקר. עיקר הכנסותיו ינבעו מתשלומי זמינות לכיסוי עלויות ההון הכרוכות בהקמתו.

8.5.2 התחום הקונבנציונלי

כאמור פרויקט קסם במרכז הארץ בו מחזיקה שמיר אנרגיה כ- 53% החל את הקמתו בסמוך לאחר תאריך הדו"ח ברבעון הראשון של 2026. הגם שקסם תהנה מתשלומי זמינות בהתאם לאישור התעריפי שקיבלה, הרי שבהתאם למדיניות הממשלה להגביר את התחרות במשק החשמל, להערכת החברה, חלק ניכר מהכנסותיה של קסם אנרגיה צפוי לנבוע ממכירת אנרגיה למנהל המערכת.

מנהל המערכת פועל בשיטת ההעמסה המרכזית לפיה מלבד תחנות כוח שהינן " Must Run" (כגון תחנות פחמיות או תחנות כוח סולאריות) המנהל חותר להעמיס לרשת החשמל את התחנות אשר תיתנה את הצעות המחיר (Bids) המיטביות על בסיס חצי שעת יום מראש (Day Ahead). זאת בהתחשב באילוצים שונים הקיימים במשק האנרגיה כגון אילוצי רשת, אילוצי גז טבעי ועוד. תחנת קסם הינה תחנה מסוג H-Class (הטכנולוגיה המתקדמת ביותר כיום בתחום טורבינות הגז), בעלת נצילות גבוהה יותר בצריכת גז מאשר תחנות קיימות בשוק למועד זה. השילוב של הנצילות הגבוהה יחד עם מיקומה האסטרטגי של התחנה בסמיכות לאזורי הביקוש מקנים לה להערכת החברה יתרון תחרותי משמעותי.

8.5.3 אנרגיה מתחדשת

להערכת החברה, תחום האנרגיה המתחדשת בישראל הינו תחום תחרותי מאוד, בעיקר בשל העובדה שהשחקנים בשוק הישראלי מתמודדים על מקום פנוי ברשת החשמל, וקרקות פנויות וכן כי כמות השחקנים מרובה יחסית. בנוסף, עם פתיחת מקטע האספקה לתחרות, עשרות גופים פרטיים קיבלו רישיונות "מספק חשמל" במקטע אשר נשלט עד לאותו מועד באופן בלעדי על ידי חח". למועד הדוח, חח"י מהווה את המספק העיקרי במקטע האספקה. למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח פועלים בישראל בתחום הפוטו-וולטאי עשרות מתחרים. להערכת החברה, יכולתה לאתר, ליזום, לתכנן פרויקטים ובסופו של דבר לנהלם, וכן יכולתה להעמיד הון לטובת השקעה בפרויקטים, מסייעים לחברה בהתמודדות עם התחרות בשוק. יש לציין, כי להערכת החברה, העובדה שפעילות היזום בתחום כפופה לרגולציה משמעותית (קבלת אישורים ממוסדות תכנון, קיומן של אסדרות), וליכולת חיבור לרשת החשמל (עליה מתמודדים מתחרים נוספים), עלולה להקשות על החברה להוציא לפועל פרויקטים המקודמים על-ידיה, בשל גורמים אקסוגניים שונים כגון מגבלות תכנוניות, והן בשל מיצוי האסדרות והמכסות על-ידי יתר החברות בשוק, ובעיקר בשל מגבלות רשת החשמל הארצית ועיכובים או חוסר יכולת לחבר את הפרויקטים לרשת החשמל.

8.5.4 אגירה בסוללות – Stand Alone

שוק האגירה בסוללות בישראל נמצא בתחילת דרכו אך מתפתח בקצב מהיר יחסית. חסמי הכניסה לשוק דומים במהותם לחסמים בשוק האנרגיה המתחדשת (מגבלת חיבור

לרשת החשמל, תחרות על משאבי קרקע וכד'). לאחרונה פורסמו הזוכים במכרז האגירה הראשון של רשות החשמל להספק בסך 1.5 GW אגירה. בתחום האגירה בסוללות צפויה תחרות ערה בשוק. מכיוון שהמודל העסקי העיקרי עליו מבוסס כעת התחום הינו מודל ארביטראז' של רכישת חשמל בשעות השפל ומכירת חשמל בשעות שיא הביקוש, הרי שככל שייכנסו לשוק שחקנים נוספים (בפרט כאשר רכיב הייצור בתעריף החשמל צפוי בעתיד להיות מבוסס בעיקרו על תעריף ה-SMP החצי שעתי) ייתכן, כי מרווחי הארביטראז' יישחקו לאורך זמן. עם זאת, החברה צופה, כי בדומה לשוק באירופה שהינו משוכלל יותר, יתפתחו מקורות הכנסה חשובים נוספים לספקי אגירה כגון שירותי ייצוב רשת (FRR), מכירת זמינות וזמינות וירטואלית ועוד.

8.6. עונתיות

ככלל, צריכת החשמל במשק מושפעת מעונות השנה, כאשר הביקושים עולים בחודשי הקיץ ובחודשי החורף. בהתאם, תעריפי רכיב הייצור הנקבעים על ידי רשות החשמל משתנים על פני עונות השנה, כאשר בעונות החורף והקיץ התעריפים גבוהים מהתעריפים בעונות המעבר (אביב וסתיו). תעריף ה-SMP משקף גם הוא שונות זו.

8.7. רכוש קבוע ומתקנים

במסגרת מארג ההסכמים הקשורים לפעילות MRC, התקשרה MRC עם רשות מקרקעי ישראל, בהסכם חכירה של 100 דונמים עד לשנת 2039, בתוספת אופציה הארכה של 49 שנים נוספות. קסם התקשרה עם קיבוץ גבעת השלושה בהסכם שכירות ארוך טווח לשטח בו תוקם תחנת הכוח. במהלך תקופת הדו"ח, נחתם הסכם שימוש וחכירה עם רמ"י המעגן את זכותה של קסם להקים באותו השטח את תחנת הכוח ולהפעילה למשך תקופת רישיונה.

8.8. מימון

לפרטים בדבר הסכמי המימון של קסם אנרגיה ושל MRC ראו ביאור 8א(4)(ג) ו-8ב(7) 1 לדוחות הכספיים, בהתאמה.

8.9. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

8.9.1. בללי

בין החוקים בתחום איכות הסביבה החלים על שמיר אנרגיה בתחום הפעילות מצויים, בין

היתר, חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965, חוק רישוי עסקים, תשכ"ח-1968 ("חוק רישוי עסקים"), החוק למניעת זיהום הים ממקורות יבשתיים, תשמ"ח-1988, חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993 ("חוק חומרים מסוכנים"), חוק אוויר נקי, תשס"ח-2008 ("חוק אוויר נקי"), חוק הגז (בטיחות ורישוי), תשמ"ט-1989, חוק הגנת הסביבה (פליטות והעברות לסביבה – חובות דיווח ומרשם), תשע"ב-2012, חוק איסוף ופינוי פסולת למיחזור, תשנ"ג-1993, תקנות רישוי עסקים (מפעלים מסוכנים) התשנ"ג-1993 ועוד וכן חוקי עזר ונהלים שונים.

אי עמידה בהוראות החוק הנוגעות לדרישות הסביבתיות ובתנאי ההיתרים והרישיונות הניתנים לתחנות מכוחן, עלולה לחשוף את בעלי ההיתרים ואת מנהליהם לסנקציות פליליות ומנהליות, לרבות הטלת קנסות ועיצומים, הוצאת צווי סגירה למתקנים וחשיפה להוצאות ניקוי ושיקום נזקים סביבתיים. נכון למועד הדוח, כנגד שמיר אנרגיה או חברות בנות שלה לרבות MRC וקסם אנרגיה לא הוגשו הליכים משפטיים מנהליים, פליליים ואזרחיים, בטענות להפרת החוקים הסביבתיים ביחס לתחנת הכוח.

8.9.2. חוק אוויר נקי

כנדרש על פי הוראות חוק אוויר נקי, MRC מחזיקה בהיתרי פליטה עבור מקורות פליטה טעוני היתר שהיא מפעילה ופועלת לפיהם. בחודש אוקטובר 2022 התקבל ב-MRC היתר פליטה הכולל גם את הפיקר באלון תבור. היתר הפליטה בתוקף ל-7 שנים. במסגרת חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), תשפ"ג-2023 נקבע תיקון לחוק אוויר נקי, כך שמנהל המערכת יהיה רשאי להפעיל תחנות כוח מעבר למגבלות הקבועות בהיתר הפליטה שלהן בעת מצב סיכון, קרי: מצב בו קיים או צפוי להתקיים חשש ממשי לפגיעה באספקת החשמל לצרכנים עקב חוסר ביכולת הייצור או ההולכה של חשמל או פגיעה בשרידות מערכת החשמל.

8.9.3. קרקע ומים

בתחנות הכוח MRC קיימים ומאוחסנים חומרים מסוכנים וכן תשתיות ומתקנים המכילים דלקים וחומרים מסוכנים. החברה שוקדת על מניעה וטיפול של זיהום קרקע ומים מחומרים, תשתיות ומתקנים אלה.

בקסם אנרגיה הנמצאת בשלב ההקמה בוצע תסקיר השפעה על הסביבה. תכנון והקמת

תחנת הכוח קסם נעשים בהתאם להוראות התוכנית המאושרת (תת"ל 98) ונספחיה במטרה למנוע נזקים סביבתיים, לרבות הגנה על מי תהום.

8.9.4. שפכים ותמלחות

במהלך ייצור מים נטולי מלחים לדוודי הקיטור נוצרות תמלחות שמקורן בריענון מחליף יונים. MRC דואגת לפנות את השפכים התעשייתיים והסניטריים אשר נוצרים בתחנות הכוח למתקן טיפול שפכים מאושר לפי אישור המשרד להגנת הסביבה. בנוסף, ביחס לתחנת הכוח קסם, קיימות הוראות בתוכנית המאושרת (תת"ל 98) ובהוראות הדין ביחס לטיפול ופינוי בשפכים.

8.9.5. חומרים מסוכנים

תחנות הכוח של MRC מחזיקות, משתמשות ומאחסנות חומרים מסוכנים לצורך פעילותן השוטפת. MRC מחזיקה בהיתר רעלים. לקראת שלב ההפעלה המסחרית יהיה על קסם לקבל היתר רעלים כאמור.

8.9.6. תכנון ובניה

במסגרת פעילותה כפופה שמיר אנרגיה בהיבטים הסביבתיים של פעילותה, בין היתר להוראות דיני התכנון והבניה. כחלק מתכולתן של הוראות תכנון ובניה, תחנות הכוח של שמיר אנרגיה כפופות להוראות סביבתיות שונות הקבועות בתוכניות מתאר ובהיתרי בניה.

8.9.7. רישוי עסקים

תחנות הכוח של MRC פועלות מכוח רישיון עסק שתוקפו בהתאם לצו רישוי עסקים (עסקים טעוני רישוי), תשע"ג-2013 ובהתאם לתנאים נלווים לרישיון אשר מתעדכנים או מתחדשים מעת לעת. אלה נועדו להסדיר את פעילות תחנות הכוח, בין היתר, במטרה להקטין ולמנוע סיכונים ומפגעים סביבתיים. הפעלת תחנות הכוח ללא רישיון עסק, מהווה עבירה על חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, ועלולה להביא להפסקת הפעילות. לקראת שלב ההפעלה המסחרית יהיה על קסם לקבל רישיון עסקים כאמור.

8.9.8. אסדרה סביבתית משולבת

ביום 1 בספטמבר 2024 נכנס לתוקפו החוק לייעול הליכי רישוי סביבתי (תיקוני חקיקה),

תשפ"ד-2024 אשר מטרתו להחיל בישראל את עקרונות הרגולציה הסביבתית האירופאית, אשר בעיקרן האחדה של שלושת ההיתרים הסביבתיים העיקריים, היתר פליטה לאוויר מכוח חוק אוויר נקי, היתר רעלים מכוח חוק חומרים מסוכנים והתנאים הסביבתיים ברישיון העסק מכוח חוק רישוי עסקים. בהתאם לחוק זה, בעל מקור פליטה טעון היתר, שהפעילות שהוא מבקש לבצע במקור הפליטה, טעונה, נוסף על היתר פליטה, גם היתר רעלים לפי חוק החומרים המסוכנים, או שנדרש לגביה אישור מאת נתן האישור לשם מתן רישיון לפי חוק רישוי עסקים, יגיש לממונה בקשה להיתר פליטה לאוויר אחד, וזאת בהתאם למספר תנאים והוראות הקבועים בחוק. נכון למועד הדוח, MRC אינה נדרשת לפעול לקבלת היתר פליטה לאוויר אחד.

8.9.9. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

כחלק ממדיניות ניהול הסיכונים הסביבתיים שלה ועל מנת לעמוד בתנאי ההיתרים הסביבתיים שלה (היתרי פליטה והיתרי הזמרה), MRC מעסיקה מומחה אשר תפקידו לוודא על בסיס שוטף עמידה בתנאי ההיתרים והרישיונות ועמידה בהוראות החוק הסביבתיות החלות עליה.

MRC מטפלת באירועים סביבתיים המתרחשים באתר באלון תבור בהתאם למדיניות ונהלי העבודה. למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח, לא התקיים אירוע בקשר עם איכות הסביבה אשר מהותי לפעילות החברה. MRC פועלת במסגרת מדיניותה הסביבתית ונהליה בכדי למנוע אירועים סביבתיים. למועד הדוח, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים, לא היו עלויות סביבתיות מהותיות החלות על החברה בתחום הפעילות. יצוין, כי ביחס לקסם אנרגיה הנמצאת בהקמה, פועלת החברה בכפוף לרגולציה שחלה על הקמת אתרים, ובכלל כך תקנות למניעת מפגעים, בטיחות וכיוצא בזה. את ההקמה מבצעים קבלנים עימם התקשרה החברה הכפופים להוראות הנדרשות.

8.9.10. סיכונים אקלים

שינויי האקלים הגלובליים מחייבים התמודדות עם השלכותיהם. סיכונים אקלים אשר עשויים להשפיע על פעילות תחנת הכוח אלון תבור נובעים מסיכונים פיזיים (כגון עליית טמפרטורות, גלי חום וקור קיצוניים וכדומה) ומסיכונים נוספים הנובעים משינוי רגולציה ומדיניות בתחום, דרישה להתאמת המערכות השונות וכדומה אשר עשויים להשית עלויות

משמעותיות.

הצעת חוק האקלים, התשפ"ד-2024 ("חוק האקלים") - בחודש דצמבר 2024 אושרה בקריאה שנייה ושלישית בוועדת הפנים והגנת הסביבה של הכנסת חוק האקלים. החוק המוצע מעגן יעד אסטרטגי לאומי לאיפוס נטו של פליטות גזי החממה עד שנת 2050 ויעד ביניים להפחתה של 30% בפליטות בשנת 2030. טרם אישור הצעת החוק במליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית, תועבר ההצעה לדיון נוסף בוועדת השרים לענייני חקיקה. למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח טרם הסתיימו הליכי החקיקה, ואין וודאות באשר לנוסח הסופי של החקיקה או להשלמת הליכי החקיקה.

החברה ביצעה, באמצעות מומחה חיצוני, סקר סביבה ואקלים ראשוני עבור כלל תחומי פעילותה.

8.10. הסכמים מהותיים

MRC.8.10.1

(א) הסכם לרכישת גז טבעי מאנרג'יאן- ראה סעיף 8.2.1 להלן.

(ב) הסכם תפעול - א.א.ר.סי. תפעול בע"מ - MRC התקשרה בהסכם תפעול עם א.א.ר.סי. תפעול בע"מ (להלן: "א.א.ר.סי. תפעול"), המוחזקת, בחלקים שווים, על ידי בעלות המניות ב-MRC (במישרין או בעקיפין), מכוחו תעניק ל-MRC שירותי תפעול ותחזוקה שוטפים לאתר. בהתאם להוראות הסכם התפעול, העמידה החברה (כמו גם בעלי המניות הנוספים בא.א.ר.סי. תפעול) ערבות בעלים בסך של עד 55 מיליון ש"ח, וזאת להבטחת התחייבויותיה של א.א.ר.סי. תפעול כלפי MRC ובכפוף למגבלת האחריות של א.א.ר.סי. תפעול מכוח הסכם התפעול.

(ג) הסכם מימון מיום 21 בנובמבר 2019 למימון חלק מעלות רכישת תחנת אלון תבור מחברת החשמל במסגרת הליך הפרטה שניהלה המדינה. ההסכם הינו במתווה מימון פרויקטאלי עם קונסורציום של תאגידים בנקאיים וגופים פיננסיים מקומיים וכן תאגידים בנקאיים בינלאומיים בתנאי Limited Recourse בסך כולל של 1.65 מיליארד ש"ח.

(ד) הסכם מימון מיום 16 באוגוסט 2022 במתווה מימון פרויקטאלי עם קונסורציום של גופים פיננסיים מקומיים בהובלת בנק הפועלים בסך כולל של כ-1.05 מיליארד ש"ח להעמדת החוב הבכיר בתנאי Limited Recourse להקמת תחנת הפיקר.

8.10.2. קסם

(א) הסכם בעלי מניות מיום 9 בדצמבר 2018 להשקעה בחברת קסם. על פי ההסכם התחייבה הקבוצה לממן את פעילות הפיתוח של קסם עד לסך כולל של 40 מיליון ש"ח ("סכום ההשקעה הראשוני") באמצעות הלוואות בעלים. סך של עד 30 מיליון ש"ח יישא ריבית בשיעור של 6%. בגין 10 מיליון ש"ח נוספים תישא הלוואה ריבית בשיעור של 10%. סכומים העולים על סכום ההשקעה הראשוני יועמדו פרו-ראטה על ידי כלל בעלי המניות בקסם וכך גם ההון העצמי הנדרש לצורך הסגירה הפיננסית. בחודש ינואר 2025, מסגרת הלוואה הנוספת גדלה מסך של 10 מיליון ש"ח ל-20 מיליון ש"ח. בחודש אוקטובר 2025 נחתמה תוספת להסכם בעלי המניות אשר עיגנה את כניסתם של גופי כלל להשקעה בקסם אנרגיה.

(ב) הסכם מיום 10 באפריל 2025 עם שותפים בפרויקט תמר לרכישת גז טבעי (GSPA) אשר ישמש את תחנת כוח קסם. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.2 לעיל וביאור 16' לדוחות הכספיים.

(ג) הסכם מיום 10 באפריל 2025 עם אנרג'יאן לרכישת גז טבעי אשר ישמש את תחנת כוח קסם. לפרטים נוספים ראו סעיף 8.3.2 לעיל וביאור 16' לדוחות הכספיים.

(ד) ההתקשרויות לאספקת טורבינות הגז והקיטור וציוד נלווה לתחנת הכוח קסם עם Siemens Energy Global GmbH & Co. KG ראו סעיף 8.3.2 לעיל וביאור 16' לדוחות הכספיים.

(ה) הסכמים למתן שירותי תחזוקה כבדה והסכם תפעול ותחזוקה כמפורט בסעיף 8.3.2 לעיל וביאור 16' לדוחות הכספיים.

(ו) הסכם ה-EPC עם קבלן ההקמה כמפורט בסעיף 8.3.2 לעיל וביאור 16' לדוחות הכספיים.

(ז) הסכם המימון עם קונסורציום המממנים בהובלת בנק הפועלים מיום 10.12.25 כמפורט בסעיף 8.3.2 לעיל ובביאור 8א.(4)(ג) לדוחות הכספיים.

(ח) אישור תעריף מיום 15.12.25 כמפורט בסעיף 8.3.2 לעיל.

8.11. יעדים ואסטרטגיה עסקית

החברה פועלת על מנת להפוך לשחקן משמעותי בתחום ייצור החשמל, הן בדרך של ייזום והקמה של תחנות כוח חדשות והן בדרך של ייזום פרויקטים של אנרגיה מתחדשת בישראל ובחו"ל. האסטרטגיה של החברה הינה להתמקד בשלוש הסגמנטים הבאים של השוק:

(א) תחנות כוח קובנציונליות המונעות בגז טבעי.

(ב) מתקני ייצור פוטו-וולטאים בשטחים גדולים בשילוב אגירה בסוללות, לרבות בשילוב עם חקלאות (אגרו וולטאי).

(ג) מתקני אגירה בסוללות Stand Alone.

(ד) מתקני ביוגז ומתקנים נוספים לטיפול בפסולת.

באופן כללי, אסטרטגיית החברה הינה להשקיע בפרויקטים גדולים. החברה שואפת להשקיע בפרויקטים מהשלב הראשוני (greenfield), בהקמת הפרויקטים ובהפעלתם במטרה להחזיקם לטווח ארוך על מנת להנות מתזרים מזומנים יציב לאורך זמן. לפיכך מכוונת החברה להשגת תשואות פרויקט (Project IRR) גבוהות יחסית.

8.12. גורמי סיכון

8.12.1. סיכונים מאקרו

(א) שינויים במצב הביטחוני בישראל

הרעה במצב המדיני והביטחוני בישראל, עלולה להשפיע על המצב הכלכלי ולגרום לקשיים בפעילות החברה או לפגיעה בנכסיה בישראל. אירועים ביטחוניים ומדיניים דוגמת מלחמה או אירוע טרור, עלולים לגרום לפגיעה במתקנים המשמשים את החברה, ובכלל זה לפגיעה במתקני תחנות הכוח, בהקמת תחנות הכוח ובפרויקטים נוספים, במערכות מחשב, למחסור בכוח אדם ובמומחים זרים, לפגיעה במערכת הולכת הגז הטבעי לתחנות הכוח וברשת החשמל, לפגיעה בספקים מהותיים של החברה (כגון ספקי גז טבעי) או בלקוחות מהותיים ובכך לפגוע בהספקת החשמל

ללקוחות באופן רציף, ובאיתנות הפיננסית של החברה וביכולתה לקיים את הסכמי המימון שלה ולעמוד בהתחייבויותיה.

במהלך מבצע עם כלביא, מאגרי הגז הטבעי (לרבות מאגר כריש של אנרג'יאן) הושבתו באופן מלא ורכש הגז הטבעי לתחנות הכוח של הקבוצה נעשה בעיקר ממאגר תמר (שהושבת לפרק זמן קצר יחסית) לצד שימוש נקודתי בסולר שפגע בשיעורי הרווחיות של MRC. במהלך מבצע שאגת הארי, הושבתו כל אסדות הגז לפרקי זמן משתנים, כאשר למועד אישור הדוח, מאגר תמר חזר לפעילות לאחר ימי השבתה בודדים ואילו למועד אישור הדוח מאגר כריש טרם חזר לפעילות).

הקמת הפרויקטים של החברה כרוכה בהגעתם לארץ של ציוד וצוותים זרים, אשר כפופה לשיבושים בעת החלת מגבלות על נתיבי האוויר או אזהרות מסע עקב מצב בטחוני.

למועד הדוח, עד למבצע שאגת הארי הסמוך למועד אישור הדוח, למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על תוצאות הפעילות של שמיר אנרגיה. כמו כן, ביחס למבצע שאגת הארי, בשים לב לסמיכות הזמנים למועד הדוח, טרם התבררו מלוא השלכותיו על החברה (ככל שתהיינה) ואין ביכולת החברה להעריכן. ככלל, קיימת אי וודאות משמעותית בקשר למצב הביטחוני בישראל לאורך זמן. כמו כן, ישנה אי וודאות משמעותית באשר למלוא השלכות המלחמה על גורמים מאקרו כלכליים ופיננסיים בישראל, בראייה ארוכת טווח. לפרטים נוספים ראו גם בביאור ג' לדוחות הכספיים.

(ב) האטה כלכלית, מיתון או משבר פיננסי במשק

האטה כלכלית במשק אשר עשויה להביא לפגיעה בביקוש לחשמל עלולה להאט במעט את פעילות החברה בתחום האנרגיה אם כי במידה מוגבלת שכן קבועי הזמן מפיתוח פרויקט ועד סגירתו הפיננסית ובנייתו הינם ארוכים ונמשכים מספר שנים על פי רוב. למרות זאת למשבר פיננסי במשק, ככל שיתרחש, עשויה להיות השפעה מהותית לרעה על היכולת לגייס הון לטובת ייזום והקמת הפרויקטים, הן במישור של גיוס חוב בכיר פרויקטאלי לזמן ארוך והן במישור של גיוס הון העצמי הנדרש לפרויקטים.

פיחות חד בשער הדולר או היורו עשוי גם הוא להשפיע לרעה על עלויות ההקמה של הפרויקטים שבן כאמירה כללית, הוא מייקר את עלויות הציוד הנדרש להקמת תחנות הכוח השונות ואת עלויות הגז הצפויות.

כמו כן מחירי החשמל בישראל מושפעים במידה רבה מעלויות הגז הטבעי ובמידה פחותה מעלות הפחם. מרכיבים אלה נקובים גם הם במט"ח ועליית מחירם צפויה להתבטא לאחר זמן התאמה מסוים במחירי החשמל.

MRC לרבות הפיקר חשופים פחות להאטה כלכלית או משבר פיננסי בשל תעריפי הזמינות הגבוהים יחסית להם הינם זכאים ובשל העובדה, כי החוב הבכיר כבר הועמד וההון העצמי כבר הושקע. חלק משמעותי מהריבית על החוב הבכיר הינה ריבית קבועה וחלק משמעותי מתעריף הזמינות צמוד לבחירתה למטבע היורו באופן שממתן במידה רבה חשיפה מטבעית.

אמנם קסם חשופה מעט יותר להאטה כלכלית הכרוכה בירידת הביקוש לחשמל ואולם בהיבט של יכולת ההחזר של ההלוואה לזמן ארוך, הרי שההכנסות מזמינות בתוספת הצמדה למדד מחירים נותנים כיסוי הולם לחוב הבכיר.

(ג) סיכון סייבר

ל-MRC תשתיות מערכות מידע, אשר תומכות בכל תחומי פעילותה, דבר המעלה את החשיפה לאיומים ולסיכונים באבטחת המידע ולסיכוני סייבר. תקיפת סייבר לצורך חדירה למערכות המידע או לפגיעה בהן, בשימוש התקין בהן, או בחומר השמור בהן, עלולה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים, ובהם שיבוש, הפרעה או השבתה של פעילות, מתקפות כופרה, דליפת מידע ואובדן מידע, פגיעה במוניטין החברה ו/או MRC והוצאות שיקום המערכות. עם זאת, MRC כמו גם קסם ופרויקטים אחרים של שמיר אנרגיה, נדרשים לעמוד בדרישות אבטחת סייבר מחמירות של קב"ט משרד האנרגיה כך שרמת אבטחת הסייבר שלהם עומדת בתנאים מחמירים ביותר.

(א) שינויים רגולטורים בתחום ייצור החשמל

תחום ייצור החשמל על ידי יצרני חשמל פרטיים בישראל ומכירת החשמל מוסדרים בחוק משק החשמל. בהתאם לרגולציה בתחום זה, בכפוף לאסדרת השוק, החלטות רגולטוריות כאמור משפיעות באופן ישיר על רווחיותה של פעילות זו.

(ב) כשל באספקת גז טבעי – פעילות האנרגיה תלויה באספקת גז טבעי אשר הינו הכרחי לייצור החשמל על ידי MRC, קסם ותחנות כוח קובנציונליות עתידיות, ככל שתהיינה. לעליית מחיר הגז הטבעי עשויה להיות השפעה שלילית על התוצאות העסקיות. מחסור בגז טבעי גם הוא עשוי להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות ואולם על פי הרגולציה מחויבות תחנות קובנציונליות להיות מסוגלות לפעול על סולר כדלק גיבוי.

(ג) עלות חומרי גלם

לשינויים בעלות חומרי הגלם העיקריים עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות. כך, התייקרות בעלות הפאנלים הסולאריים, הממירים וסוללות Lithium Ion המשמשים את הפרויקטים הפוטו-וולטאיים והאגירה או בעלות הגז הטבעי המשמש כמקור אנרגיה לצורך ייצור החשמל על ידי תחנות כוח צפויה לגרום ירידה ברווחיות.

(ד) סיכוני מדד והצמדה

לעלייה בשיעור האינפלציה עשויה להיות השפעה לרעה על התוצאות העסקיות שכן היא עשויה לייקר את עלויות התפעול והתחזוקה ובמידה מסוימת גם את עלויות ההקמה של הפרויקטים וכן את עלויות שירות החוב של הפרויקטים ככל שמדובר בחוב שקלי צמוד מדד. כמיטיגציה לסיכון זה ניתן ליזם לבחור האם להצמיד חלק ניכר מתעריף הזמינות למדד המחירים לצרכן. עם זאת בפרויקטים בהם עיקר ההכנסות נובעות ממכירת אנרגיה בניגוד לזמינות, קיימת חשיפה מסוימת שכן מחיר האנרגיה אינו בהכרח צמוד למדד המחירים לצרכן אלא מושפע לאורך זמן ממשתנים אחרים כגון שערי מט"ח, מחיר הגז הטבעי, מחיר הפחם (במידה פחותה יותר ועוד). על מנת להקטין חשיפה למדד המחירים לצרכן פועלת שמיר אנרגיה לבנות את המימון

הפרוייקטאלי באופן המאפשר גמישות רבה לביצוע מימון מחדש (Refinance) מתוך כוונה להוזיל עלויות מימון על פני זמן.

(ה) סיכוני ריבית

MRC חשופה במעט לשינויים בשער הריבית. כ-20% מהחוב הבכיר שלה לזמן ארוך הינו בריבית משתנה לפי שער היוריבור ללא שבוצע קיבוע ריבית באמצעות עסקת Swap.

לגבי קסם אנרגיה, עליית ריבית היורו בתקופת הקמת הפרוייקטים עשויה לייקר את עלויות ההקמה במידת מה שכן המימון הינו בריבית משתנה לפי ריבית בסיס שהינה ריבית היוריבור. לפיכך נקבעו בהסכמי המימון מנגנונים אשר מאפשרים במצבים של עליית ריבית להמיר את החוב לחוב לפי בסיס ריבית קבועה (על פי ריבית ה Swap לטווח ארוך). לגבי הסכם המימון של פרויקט המבוצע באמצעות שותפות סינרגי, קיימים מנגנוני הגנה דומים לריביות שקליות.

(ו) סיכונים סביבתיים

לפרטים אודות סיכונים סביבתיים הכרוכים בהקמת והפעלת תחנות כוח וכן בעמידה בתנאי הרגולציה הסביבתית, ראו סעיף 8.9 לעיל.

8.12.3 גורמי סיכון מיוחדים לחברה

(א) תלות בקבלן הקמה – לקסם אנרגיה חוזה EPC עם חברה זרה בעלת ניסיון רב בהקמת פרויקטים דומים בעולם. אי עמידה של הקבלן בהסכם, לרבות אי עמידה בלוחות זמנים ו/או בביצועים המובטחים עלולה לגרום לפגיעה בתוצאות העסקיות של קסם ושמיר אנרגיה כבעלת השליטה בקסם. בהסכם ה- EPC קיימים מנגנונים מקובלים למיתון סיכונים אלה כאמור כגון קנסות כבדים בגין אי עמידה בלוחות זמנים ו/או ביעדי ביצועים. בנוסף מחזיקה קסם בערבויות ביצוע של הקבלן שהונפקו על ידי בנק אירופי ממעלה ראשונה.

(ב) תלות בספקי תחזוקה

ל- MRC חוזים ארוכי טווח להפעלה של תחנות הכוח שבבעלותה וכן הסכמים ארוכי טווח עם ספקי הציוד לתחזוקה של תחנות הכוח. אי עמידה של הספקים בהסכמים

עלולה לגרום לפגיעה באספקת חשמל ולהשפעה שלילית על התוצאות העסקיות. על מנת לבצע מיטיגציה לסיכונים כאמור קיימים מנגנונים חוזיים סטנדרטים כגון קנסות על ביצועים מופחתים, מגבלות אחריות גבוהות וערבויות חברת אם של בעלות המניות של חברת התפעול MRC Operation.

לקסם אנרגיה חוזה ארוך טווח לתחזוקה כבדה של הציוד העיקרי בתחנה עם חברה קשורה של ספק הציוד העיקרי וכן חוזה תפעול ותחזוקה לתקופה קצובה לאחר ההפעלה המסחרית עם אותה חברה קשורה. אי עמידה של הספק בהסכמים עלולה לגרום לפגיעה באספקת חשמל ולהשפעה שלילית על התוצאות העסקיות. על מנת לבצע מיטיגציה לסיכונים כאמור קיימים מנגנונים חוזיים סטנדרטים כגון קנסות על ביצועים מופחתים, מגבלות אחריות גבוהות וערבויות חברת אם של הספק.

(ג) אי עמידה בפרמטרים תפעוליים

אי עמידה בפרמטרים תפעוליים שונים, ובפרט ביעדי הזמינות של MRC וקסם, עלולים לפגוע מהותית בתוצאות חברות אלה, ובמקרים מסוימים אף להביא לאי עמידה בתנאי רישיונות הייצור שלהן ולגרום להשעייתם או לביטולם. המיטיגציה לסיכון זה מתוארת לעיל.

(ד) תעריפי מכירה והיקף מכירה לרשת על ידי MRC ו/או קסם נמוכים מהתחזית

חלק מרווחי MRC כיום וקסם בעתיד תלויים בהיקף מכירת החשמל לרשת (למנהל המערכת). מכיוון

שהיקפי החשמל הנמכר ומחירי המכירה נקבעים בהליך מכרזי, באמצעות הצעת הצעות להפעלה, תיתכן ירידה במחירי החשמל הנמכר ובהיקפם. ירידה כאמור עשויה לפגוע ברווחיותה של MRC כיום וברווחיותה של קסם בעתיד אל מול התחזיות כיום. לגבי קסם אנרגיה המיטיגציה העיקרית לעניין זה הינה הנצילות הגבוהה הצפויה שלה בייצור אנרגיה מגז טבעי ומיקומה הגיאוגרפי בלב אזורי הביקוש.

8.12.4. הערכת החברה על ההשפעה של גורמי הסיכון על פעילותה בתחום זה

מידת ההשפעה			גורמי סיכון	
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
	X		<ul style="list-style-type: none"> ▪ שינויים במצב הביטחוני בישראל. 	סיכוני מקרו
	X		<ul style="list-style-type: none"> ▪ האטה כלכלית, מיתון או משבר פיננסי במשק 	
X			<ul style="list-style-type: none"> ▪ סיכון סייבר 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> ▪ סיכוני מדד והצמדה 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> ▪ סיכוני ריבית 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ שינויים רגולטורים בתחום ייצור החשמל 	סיכונים ענפיים
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ כשל באספקת גז טבעי 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ עלות חומרי גלם 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ סיכונים סביבתיים 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ תלות בספקי תחזוקה 	סיכונים מיוחדים
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ אי עמידה בתוכניות העסקיות 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ אי עמידה בפרמטרים תפעוליים 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> ▪ תעריפי מכירה והיקף מכירה לרשת על ידי MRC וקסם נמוכים מהתחזית 	

9. השקעות בתחום המימון

9.1 פרטים אודות השקעות החברה בתחום המימון

להלן מידע כספי אודות החזקות החברה במניות של חברות בתחום המימון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח (באלפי ש"ח):

שוי שוק בסמוך למועד לפרסום הדוח	שוי שוק	שוי בספרים (*)	שיעור החזקה	מועד רכישה	סעיף בדוח	החברה המוחזקת
766,790	725,575	339,040	%48.67	1999	9.2	מניף
לא סחירה	לא סחירה	14,384	42.4%	2015	9.3	דזידסון
לא סחירה	לא סחירה	20,521	70%	2021	9.4	Finergy

(*) השווי בספרים כולל הלוואת בעלים.

9.2 מניף

9.2.1 בללי

מניף הינה חברה ציבורית, אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

מניף הוקמה בשנת 1999 ועוסקת בהעמדת מימון המגובה בביטחונות ליזמים בענף הנדל"ן, כאשר עיקר המימון שמועמד הינו לצרכי השלמת הון עצמי הנדרש ליזמים כאמור לצורך קבלת ליווי בנקאי לפרויקטים בתחום הבניה. מיום התאגדותה ונכון לתאריך החתימה על הדוחות הכספיים, מניף הייתה מעורבת במימון מאות פרויקטים בתחום הבנייה.

תקופת המימון המקובלת בפעילות מניף הינה בין שנה ל-5 שנים, כאשר לרוב המימון מועמד על ידי החברה ליזמים לתקופה בת 24-48 חודשים, תקופה זו גם משקפת את המח"מ הממוצע בתיק הלקוחות הקיים של מניף. בתמורה להשלמת ההון כאמור, מקבלת מניף תמורה בדרך של ריבית קבועה או משתנה או שיעור ממחזור המכירות של הפרויקט או מרווחיותו וכן עמלות שונות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מניף מקבלת תמורה, בעיקר בדרך של ריבית משתנה, כאשר היא העניקה מימון לשלושה פרויקטים בריבית קבועה וכן עמלות שונות. כמו כן, בשתי התקשרויות שונות עם לקוחות להם העניקה מניף מימון, היא זכאית, בנוסף לאחוז משתנה

מסכום המימון, גם לאחוז מרווחי הפרויקטים ("קיקר"). שיעור הריבית והתקופה בה מחושבת הריבית (המועד בו מצטרפת הריבית לקרן) נקבעים בהתאם לסיכוני הפרויקט, למו"מ המסחרי מול היזם ולתנאי השוק.

החשיפה של מניף לסיכונים המקובלים בתחום הפעילות מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח של מניף ושל כל פרויקט הממומן לאותו לקוח, והן מהביטחונות השונים שמקבלת מניף מכל לקוח.

בטרם ההתקשרות בהסכם בין מניף ליזם, מניף עורכת בדיקת נאותות של הפרויקט הכוללת, בין היתר, בדיקת הפרויקט, שוויון, הזכויות בפרויקט, הרקע התכנוני, בדיקת היזם וניסיונו וכן בדיקות נוספות הנדרשות בהתאם לאופי הפרויקט שעל פיהן, בין היתר, נקבעים תנאי ההתקשרות בהסכם המימון.

סיכון האשראי שאליו חשופה החברה הינו סיכון להפסד כתוצאה מהאפשרות שהלווה לא יעמוד בהתחייבויותיו כלפי מניף.

להלן תיאור תהליך המימון, כפי שמתבצע על ידי מניף:

9.2.2. תהליך סינון לקוחות

7.2.2.1 כחלק מתהליך חיתום הפרויקטים שמניף מבצעת, מתבצע סינון מוקדם של הלקוחות אשר יוזמים את הפרויקטים הנדונים. במסגרת הסינון האמור, נערכים שיחות טלפוניות ומפגשים עם הלקוח, נאסף על הלקוח מידע כמותי (לרבות דוחות כספיים, תוכנית עסקית, שמאות ודוחות כלכליים) וכן מידע איכותי (לרבות תשאול היזם וכן גורמים בענף על יכולות ומוניטין הלקוח הרלוונטי).

7.2.2.2 לקוחות אשר נמצאים כלקוחות אשר אינם בעלי החוסן הפיננסי ו/או היכולת והניסיון המתאימים לפרויקט הנדון וכן לקוחות אשר לגביהם התגלו סימני שאלה בדבר מהימנותם, נפסלים על ידי מניף ואינם צולחים את הליך הסינון.

7.2.2.3 בכל פרויקט נבחנת ההיתכנות הכלכלית, התכנונית, המימונית וכיוצא בזאת של אותו פרויקט.

9.2.3. תהליך החיתום עם הלקוח

9.2.3.1 תהליך החיתום מורכב מפרמטרים שונים המורכבים מאיכות היזם, ניסיון היזם, נתונים כלליים על היזם בשוק, סוג הפרויקט, אופי הפרויקט, מיקום הפרויקט,

רווחיות הפרויקט והתאמה של היזם ויכולותיו לפרויקט המוצע.

9.2.3.2. ישנן מספר תחנות לסינון לקוחות, החל מסינון ראשוני במסגרתו בוחנים את היזם, מיקום ואופי הפרויקט, התאמת היזם לפרויקט הנדון, היקף המימון הנדרש וכיוצא בזאת. אם הפרויקט עבר את שלב הסינון הראשוני, מבוצע במניף תהליך סדור משלב גיבוש הצעה ראשונית ליזם ועד להכנת הסכם מימון והעמדת המימון וזאת על פי מדרג הסמכויות שאושר על ידי דירקטוריון מניף. כמו כן, מניף מקיימת דיונים תקופתיים בתמהיל סיכון תיק הלקוחות שלה.

9.2.3.3. לאורך כל התהליך המפורט לעיל, מצב השוק הינו פרמטר חשוב בבחינת המימון והתנאים להעמדתו. בהתאם, בשוק מאתגר, תהליך סינון הלקוחות יותר קפדני ובסופו של תהליך פחות פרויקטים מאושרים למימון.

9.2.3.4. הליך החיתום של מניף הוכיח את עצמו לאורך שנות פעילותה, ובהתאם שיעור אי הפירעון של קרן ההלוואות שמניף העמידה בישראל, במהלך 12 השנים האחרונות, עמד על כ-0.2% בלבד מהקרן שהעמידה ללקוחותיה.

9.2.4. תנאים עיקריים בהסכמי המימון ללקוחות מניף

9.2.4.1. שיעור המימון שניתן על ידי מניף עומד לרוב בטווח של 50%-70% מההון העצמי הנדרש בפרויקט או מעודפי הפרויקט והמימון מועמד לתקופה של שנתיים עד ארבע שנים בממוצע, הכל כמוסכם בין הצדדים בהסכם ההתקשרות.

9.2.4.2. ברוב המוחלט של ההסכמים, היזם ישלם לחברה תמורה בדרך של ריבית משתנה או קבועה שתשולם לחברה בסיום הפרויקט או חלק מרווחי הפרויקט, בנוסף לעמלות שונות. מובהר, כי נכון למועד אישור הדוח, בחמש התקשרויות זכאית מניף בנוסף לאחוז משתנה מסכום המימון גם ל"קיקר" בדמות אחוז מרווחי הפרויקט. שיעור הריבית והתקופה בה מחושבת הריבית (המועד בו מצטרפת הריבית לקרן) נקבעים בהתאם לסיכוני הפרויקט, למו"מ המסחרי מול היזם ולתנאי השוק.

9.2.4.3. תקופת המימון של כל לקוח משתנה מהסכם להסכם וזאת בהתאם לצורכי הלווה והפרויקט וכן הסכמת מניף, כאשר בממוצע המימון מועמד ללקוחות מניף לתקופה של שנתיים עד ארבע שנים.

ברוב המקרים, בכפוף לתקופת מינימום למימון בת שנה ממועד חתימת ההסכם, ליזם קיימת אופציה להחזיר את המימון בכל עת, גם לפני תום הפרויקט בפועל.

9.2.4.4. מנגנון הפירעון המוקדם שנקבע (ככל שנקבע כזה בהסכם) במועד מתן ההלוואה, מעניק פיצוי לחברה רק בגין אובדן תשלומי ריבית עתידיים לתקופה מקסימלית שקבועה מראש בהסכם (כאשר כל פרויקט לגופו), ובסכום שאינו מהותי, ולכן מהווה "פיצוי סביר" לפי IFRS 9. לאור זאת, מתקיים קריטריון ה-SPPI²⁰.

9.2.4.5. נכון למועד אישור הדוח, כל ההלוואות הקיימות כיום בספרי מניף, למעט הלוואות שניתנו לשתי התקשרויות שונות עם יזמים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, הן הלוואות בריביות קבועות ומשתנות ואינן מושפעות מרווחי פרויקטים, הלוואות ("plain vanilla") העומדות בקריטריון ה-SPPI, לכן נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לתקן ה-IFRS 9.

9.2.4.6. במסגרת הסכם המימון מקבלת מניף עדיפות על פני היזם בהחזר השקעתה ותמורתה. בהתאם להוראות ההסכם, היזם יכול למשוך כספים מהפרויקט הממומן רק לאחר החזר מלוא המימון לחברה.

9.2.4.7. כאמור לעיל, מרבית המימון שמעמידה מניף ללקוחותיה מובטח בשעבוד מדרגה שנייה אחרי הבנק המלווה של הפרויקט. לצורך זה, נחתם הסכם בין מניף, היזם והבנק המלווה המסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים ומאפשר רישום הבטוחות לחברה.

9.2.4.8. במסגרת שעבוד מדרגה שניה, מניף לא יכולה ליזום מהלכים של מימוש הבטוחה שניתנה לה ללא קבלת הסכמת הגוף המלווה שהעמיד מימון ראשוני ללקוח (בסעיף זה: "**הבנק המלווה**"). מניף תהיה רשאית לממש את הביטחונות שניתנו לה על ידי לקוחותיה בשעבוד מדרגה שניה רק לאחר שהבנק המלווה (ככל שקיים בנק מלווה בהתקשרות בין הצדדים) ייתן הסכמתו, והמימוש יתבצע בהתאם לסכום המוגבל אשר סוכם בין הבנק לבין מניף ובתנאים שהוגדרו בהסכם עם הבנק בפרויקט הרלוונטי. במילים אחרות, במקרה של כשל חוב אשר מובטח רק

https://www.gov.il/he/departments/guides/israel_re ²⁰

בשעבודים מדרגה שנייה, מניף לא תוכל לממש את השעבוד מדרגה שנייה ללא הסכמת בעל השעבוד הראשון בדרגה, וכי אין כל וודאות שבעל השעבוד הראשון יסכים למימוש הבטוחה - גם במקרה של כשל חוב כלפי מניף - כך שיתכן שמניף לא תוכל לממש את השעבוד במקרה של הפרת תנאי ההלוואה. יחד עם זאת, ברשות מניף כלים משפטיים אחרים, כגון הגשת תביעות נגד מניף היזמית, לרבות הטלת עיקולים, פעולות משפטיות מול הערבים אישית וכיוצא בזאת, וזאת על מנת לגבות את החוב ולפעול למימוש זכויותיה.

מאחר שמתן ההלוואות נעשה רק לאחר בחינה מדוקדקת של הלווה ושל הבטוחות שמועמדות לטובת מניף כבעל שעבוד בדרגה שניה, מניף לא רואה בעובדה זו כמגבלה מול הלווה.

9.2.4.9. במספר מקרים מועמדות לטובת מניף בטוחות נוספות שאינן קשורות לפרויקט נשוא המימון, כגון: זכויות חוזיות לגבי או בקשר למקרקעין, זכויות חוזיות לקבלת תקבולים המגיעים מהבעלים ו/או רוכשי יחידות הדיור בפרויקט הנדון או אחר, תקבולים או הכנסות אחרות מהפרויקט הנדון או פרויקט אחר של היזם, את העודפים שיש ו/או שיהיו בפרויקט הנדון או אחר, פוליסת ביטוח הסיכונים הקבלניים שתוצא בגין הפרויקט.

9.2.4.10. כאשר אין בנק מלווה הקשור לפרויקט או בטרם אושר ליווי בנקאי לפרויקט, השעבוד שניתן לחברה על ידי הלווה הינו בדרגה ראשונה.

9.2.4.11. בחלק מהפרויקטים, בהתאם להסכם המימון, מתקבלות מהלווה מקדמות על חשבון התמורה במהלך תקופת המימון, אך לרוב, מימון מניף ניתן ב"בולט" עד תום תקופת הפרויקט. כאשר הבנק המלווה מאשר שחרור עודפים בפרויקט, מוחזרת לחברה קרן המימון והתמורות מתוך העודפים הללו.

9.2.4.12. ככלל, מימון מניף אינו ניתן בתנאי Non-Recourse, זאת למעט מקרים מיוחדים, אשר אינם מעידים על הכלל.

9.2.4.13. במסגרת הסכם המימון, מניף קובעת ליזם התניות פיננסיות להתקדמות הפרויקט, שוויו הנכסים וכיוצא בזאת.

9.2.4.14. לרוב, בעל השליטה בחברה היזמית יחתום על ערבויות אישיות בכל הנוגע לקיום

התחייבויותיו של היזם בהתאם להוראות ההסכם בין הצדדים.

9.2.4.15. בחלק מעסקאות המימון מסוג אובליגו בטחונות בהם התקשרה מניף, לחברה ניתנים שעבודים בדרגה ראשונה, ולחברה יש הזכות והיכולת לממש את הבטוחות הללו בעת הפרת הסכם המימון על ידי הלווה.

9.2.4.16. מניף התקשרה במספר עסקאות מימון אשר אינן מסוג אובליגו בטחונות או מזנין קלאסי, בהם ניתנו לזכות מניף שעבודים מדרגה שנייה על הפרויקטים ו/או שעבודים על עודפים בפרויקטים שונים ו/או שעבודים על זכויות אחרות בפרויקטים קיימים או עתידיים של הלווה. חלק מפעילות זו נועד לשמש כמימון מגשר או מימון ראשוני עבור פרויקטים אשר בעתיד ימומנו על ידי מניף במימון מזנין קלאסי.

9.2.5. מעקב שוטף אחר הפרויקטים במימון מניף

9.2.5.1. בפרויקט בליווי בנקאי מתקבל באופן שוטף, החל מתחילת הבנייה, דו"ח מפקח מטעם הבנק המלווה, הנותן מידע רחב על המצב התכנוני, מצב הביצוע, מצב המכירות ותזרימי המזומנים, עודפי הפרויקט וכו'.

9.2.5.2. בנוסף לדוח המפקח, רבדים נוספים הינם קשר שוטף מול הלקוח ותשאול על הפרויקט (לעיתים לרבות סיורים בפרויקט), קשר שוטף עם הבנק המלווה את הפרויקט וכיוצא בזאת.

9.2.5.3. מניף מחוברת למערכת אורות אדומים מ-BDI וכך נחשפת למידע משפטי וכלכלי חשוב לגבי היזם.

9.2.5.4. מעבר לכל אלו מקבלת מניף מידע מגורמים בשוק הנדל"ן, כגון: יזמים מתחום הנדל"ן, קבלנים, בנקים, השתתפות בכנסים מקצועיים וכדומה.

9.2.6. פרטים אודות האשראי הניתן על ידי מניף

מניף מעמידה את המימון ללקוחותיה לתקופה ברורה וקצובה עם מועדי פירעון קבועים של קרן ותמורה, בהתאם לתקופת הפרויקט, כאשר לרוב תקופה זו עומדת על 2-4 שנים. הנתונים המפורטים בסעיף זה להלן כוללים את האשראי שמעמידה מניף עבור פרויקטים בישראל.

יצוין, כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מניף טרם החלה בפעילותה בתחום המימון לפרטיים ובפרט לקבוצות רכישה וכן אובליגו בטחונות לפרטיים באמצעות חברות הבת שלה ומשכך לא פעלה למתן סוג מימון אחר מלבד המפורט לעיל.

למניף אין חשיפה מהותית ללקוח מסוים, כאשר נכון למועד המאזן כ-46% מלקוחות מניף עובדים מולה זה יותר משלוש שנים ולא הוכרה בגינם הפשרה ספציפית להפסדי אשראי.

9.2.7. פיזור הלוואות ליום 31 בדצמבר 2025

כ-99.2% מהיקף הלוואות (המהוות כ-98.1% ממספר הפרויקטים) נושאות ריבית משתנה לפי ריבית הפריים, כ-0.1% מהיקף הלוואות (המהוות כ-0.5% ממספר הפרויקטים) נושאות ריבית בשיעור קבוע וכ-0.7% מהיקף הלוואות (המהוות כ-1.4% ממספר הפרויקטים) משתתפות ברווחי הפרויקטים בלבד אִן משתתפות ברווחי הפרויקטים בתוספת ריבית משתנה על קרן המימון. למועד אישור דוח זה, מניף לא מעמידה הלוואות צמודות מדד.

9.2.8. ריכוז נתוני האשראי (**), (אלפי ש"ח) (*)

ליום 31 בדצמבר		
2024 (*)	2025	
2,467,383	2,742,710	סכום האשראי לכלל הפרויקטים
203,382	6,912	יתרת האשראי בגין סכומים בפיגור
27,554	(2,747)	סכום ההפרשה הספציפית בגין סכומים בפיגור
50,688	213,507	יתרת האשראי בגין חובות בקשיים
9,711	(52,367)	סכום ההפרשה הספציפית בגין חובות בקשיים
192,231	192,231	סכום האשראי הגבוה ביותר לפרויקט בודד
18,552	18,044	סכום האשראי הממוצע ללווה

(*) האמור לא כולל הפרשה כללית להפסדי אשראי.
(**) אשראי במונחי קרן.

9.2.9. פרטים אודות הלווים העיקריים

ליום 31 בדצמבר 2025, למניף 9 הלוואות בהיקפים של כ-885 מיליון ש"ח המהוות יחד כ-30% מהיקף האשראי הכולל שהועמד על ידי מניף להלוואות בישראל. טווח התשואה השנתית על המימון הינו 9.75%-15.75%.

9.2.10. מימון הפעילות

9.2.10.1. מניף התקשרה בהסכמי אשראי עם חמישה תאגידי בנקאיים שונים לשם העמדת מסגרות אשראי והלוואות לצורך מימון פעילותה השוטפת והשקעותיה של מניף. נכון למועד פרסום דוח זה, מניף עומדת בכל תנאי קווי האשראי וההלוואות שהועמדו לה על ידי הבנקים.

9.2.10.2. במטרה להקטין חשיפה לפרויקט בודד ו/או ליזם בודד ועל מנת להגדיל את תיק הנכסים של מניף במסגרת מגבלת ההון והמקורות הכספיים העצמיים שלה, למניף שיתוף פעולה עם גופי מימון אחרים לצורך מתן מימון לפרויקטים ויזמים שונים. במסגרת שיתופי פעולה אלו, מניף מגייסת כספים מהתאגידים הפיננסיים בהלוואות נון ריקורס כאשר לתאגידי הפיננסיים אין כל זכות לדרוש חזרה כספים אלו ממניף במקרה של כשל עסקי בהחזר המימון על ידי לקוח מניף והוא מובטח רק בשעבוד על חלק מהזכויות של מניף באותן עסקאות (כלומר על החלק היחסי של התאגיד הפיננסי בעסקה הרלוונטית). לתאריך המאזן, היקף הפעילות האמורה (סכום המימון שגייסה מניף מהתאגידים הפיננסיים) עומד על סך של 415 מיליוני ש"ח.

מניף רואה בשיתופי פעולה אלו פוטנציאל צמיחה עתידי משמעותי ופועלת להעמקת שיתופי פעולה אלו.

9.2.10.3. במהלך תקופת הדוח מניף הנפיקה (סדרה ג') והקצאה פרטית בדרך של הרחבת סדרה זו בהיקף כולל של כ-346.3 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, מניף הנפיקה אגרות חוב (סדרה ד') בסך של 189.3 מיליון ש"ח.

9.2.11. התמורה

בתמורה להענקת המימון כאמור, עיקר ההכנסות של מניף מתקבלות מריבית קבועה או משתנה ובמקרים ספורים, חלק ממחזור המכירות של הפרויקט או מרווחיותו ("התמורה"), וכן עמלות שונות. מובהר, כי נכון למועד הדוח, מניף מקבלת בעיקר תמורה בדרך של ריבית משתנה, אולם בכ-0.1% מהפרויקטים להם מניף העניקה מימון, מניף מקבלת תמורה קבועה ובכ-0.8% מהפרויקטים להם היא העניקה מימון היא מקבלת תמורה משתנה

בתוספת אחוזים מרווחי הפרויקטים.

התמורה נקבעת במו"מ בין הצדדים ונקבעת, בין היתר, על פי סוג הפרויקט, סכום המימון ותקופת המימון.

9.2.12. הביטחונות הניתנים למניף במסגרת פעילות המימון

להבטחת השבת המימון שמניף מעמידה ליזם ותשלום התמורה ויתר הסכומים המגיעים למניף מתנה מניף את העמדת המימון בקבלת בטוחות מהיזם. במרבית המקרים, כאשר הלווה התקשר עם בנק מלווה, הבטוחות כוללות לרוב שעבוד בדרגה שנייה (אחרי הבנק המלווה) על נכסי הפרויקט וערבות אישית של היזם. מניף מתקשרת גם עם הבנק המלווה בהסכם להסדרת מערכת היחסים ועל מנת לאפשר את רישום הבטוחות למניף. כאשר המימון מועמד ליזם ללא ליווי בנקאי נרשמים לטובת מניף שעבודים בדרגה ראשונה. למועד הדוח ובהתאם למדיניות מניף, כל הפרויקטים להם מעמידה מניף מימון מובטחים בבטוחות. בנוסף, במסגרת המערכת ההסכמית מול היזם, נקבעים תנאים נוספים המבטיחים את זכויות מניף, כגון, התניות פיננסיות על הפרויקט ועל היזם, עילות מימוש לבטוחות מניף, אופן ניהול הפרויקט ועודפיו על ידי היזם.

9.2.13. מגבלות וחקיקה

ביום 1 ביוני 2017 נכנס לתוקף חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ("חוק הפיקוח"), אשר חל על תאגידים העוסקים, לרבות עוסקים ותיקים, בין היתר, במתן אשראי. על פי החוק, לממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון באגף שוק ההון, אשר מונה מכוח החוק ולצורך יישום הוראותיו כמפקח על נותני שירותים פיננסיים, הוקנו סמכויות אסדרה, פיקוח, אכיפה וביורר מנהלי, לרבות הטלת עיצומים כספיים. כמו כן, החוק ונוהל הרישוי שפורסם מטעמו, כולל דרישות רישום ורישוי, לרבות קבלת היתרים לבעלי שליטה ובעלי עניין לשליטה או להחזקת אמצעי שליטה בתאגיד מסוג זה, הגבלות על ניהול העסקים בתחום וחובות דיווח שיחולו על העוסקים.

עד ליום 23 במאי 2021, מניף פעלה בהתאם להודעה ממחלקת רישוי שירותים פיננסיים מיום 8 בינואר 2017 בכל הקשור להיתר המשך עיסוק.

ביום 24 במאי 2021, התקבל היתר שליטה ("היתר השליטה") לה"ה מאיר ועדינה שמיר, בעלי השליטה בחברת מבטח שמיר אחזקות בע"מ, אשר הינה בעלת השליטה בחברה,

וזאת בהתאם להוראות סעיף 26 א) לחוק הפיקוח. בתנאי היתר השליטה נקבע, כי במקרים מסוימים יידרשו בעלי השליטה לקבל את אישור הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון, לשינוי באחזקתם בחברה (במישרין או בעקיפין).

ביום 20 בספטמבר 2023, התקבל בידי מניף רישיון מעודכן למתן אשראי מורחב (כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ("חוק הפיקוח") מידי רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון ("רשות שוק ההון"), אשר הינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2028 וזאת בהתאם לדרישות החלות על נותן שירותי אשראי על פי הוראות חוק הפיקוח. על פי הרישיון האמור, מניף רשאית לעסוק בכל פעילות של מתן אשראי כהגדרתו בסעיף 11 א לחוק הפיקוח, למעט פעילות של מתן אשראי אגב פעילות מאגד כהגדרתו בסעיף 7(ב) לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981.

יצוין, כי מניף סבורה, כי לחוק הפיקוח יש השפעה חיובית על מעמדה ועל סביבת פעילות זו, בין היתר, לאור הערכתה, כי החלת פיקוח ובקרה על פעילות זו תוביל לייצובו, להגברת השקיפות ולשיפור דרכי התנהלותו, בהינתן אופי התנהלותה ופעילותה של מניף ומנגנוני הבקרה הקיימים בה, אשר צפויים לסייע לה בהתמודדות עם הוראות הדין.

מובהר בזאת, כי המידע המובא לעיל לעניין השפעתו האפשרית של חוק הפיקוח על פעילות מניף הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר התממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת מניף בלבד והוא מבוסס על הערכות הנהלת מניף. יודגש, כי אין כל ודאות כי החלת דרישות רישוי ופיקוח מוגברות אכן יביאו לייצוב תחום הפעילות וישפיעו באופן חיובי על פעילות מניף באופן שתואר לעיל. לפיכך, אי התממשות איזה מההנחות שצוינו לעיל עשויים לשנות מהותית את הערכות מניף ביחס להשפעות האפשריות של חוק הפיקוח על היקפי פעילותה והכנסותיה.

9.2.14. תשלומים לחברה

בהתאם להסכם ניהול בין החברה למניף, החברה זכאית לדמי ניהול בסך של 1 מיליון ש"ח לשנה החל משנת 2016. החל מיום 14 בדצמבר 2025 החברה זכאית לדמי ניהול בסך של 1.8 מיליון ש"ח לשנה.

9.2.15. להלן מידע כספי תוצאתי אודות מניף (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
332,026	423,403	532,954	הכנסות
162,414	197,668	243,402	רווח לפני מיסים על ההכנסה
124,509	151,858	186,225	רווח כולל לשנה

9.2.16. להלן מידע כספי מאזני אודות מניף (באלפי ש"ח):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
3,218,498	3,751,950	נכסים
2,655,566	3,061,500	התחייבויות
562,932	690,449	הון
281,901	253,652	הון חוזר
(421,971)	(324,024)	תזרים מזומנים לפעילות שוטפת

9.3. קרן Davidson Technology Growth Debt ("דוידסון")

בשנת 2015 הקימה החברה, יחד עם בעלי מניות וצדדים שאינם קשורים לה, את קרן דוידסון, במסגרתה התחייבו הצדדים להקמת קרן השקעה אירופאית למתן הלוואות לחברות הייטק בצמיחה. פעילות דוידסון מתמקדת בעיקר בעיר ברלין. לחברה דירקטור אחד מתוך 3 בדירקטוריון דוידסון. למועד הדוח, השקיעה החברה בדוידסון סך של כ-12 מיליון אירו (כ-49.5 מיליון ש"ח). כמו כן, התקבל החזר השקעה בסך כולל של כ-9.5 מיליון אירו (כ-37.8 מיליון ש"ח).

9.3.1. להלן מידע כספי תוצאתי אודות דוידסון (באלפי יורו):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
-	-	הכנסות
(80)	(195)	הפסד תפעולי
(4,245)	(195)	הפסד לתקופה

9.3.2. להלן מידע כספי מאזני אודות דוידסון (באלפי אירו):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
13,290	8,435	נכסים
14	14	התחייבויות
13,276	8,422	הון עצמי
1,775	1,924	הון חוזר
(85)	(145)	תזרים מזומנים לפעילות שוטפת

9.4. Finergy Capital LLC ("Finergy")

ביום 28 במאי 2021 החברה התקשרה (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) עם קבוצת יזמים, שהינם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ("היזמים"), בהסכם (להלן בסעיף זה - "ההסכם" או "ההתקשרות"), לפיו יפעלו החברה והיזמים לשם מתן מימון במבנה ייחודי לפעילות בתחום הגז והנפט בארה"ב וזאת באמצעות חברה בשליטה משותפת בשם Finergy Capital LLC, המוחזקת בשיעורים של 70% על ידי החברה ו-30% על ידי היזמים. במסגרת ההתקשרות התחייבה החברה להשקיע כ-60 מיליון דולר לביצוע עסקאות מימון (כמפורט להלן) והיזמים התחייבו לפעול לאיתור עסקאות, אשר יתאימו לאופי הפעילות של Finergy, וזאת בהתאם לתנאים המסחריים שנקבעו בהסכם. Finergy הינה חברת מימון, אשר תעמיד מימון בעסקאות מסוג Volumetric (VPP - Production Payments). עסקת VPP הינה עסקה, שבמסגרתה נרכשת כמות מוגדרת של חביות נפט או גז (להלן בסעיף זה - "הכמות הנרכשת") משדות מפיקים בעלי רזבות מוכחות. הכמות הנרכשת תופק על פני תקופה של מספר שנים כאשר רכישת התפוקה הנרכשת נעשית מראש ובהנחה משמעותית על מחיר השוק במועד ביצוע העסקה ובמקביל מבוצעות עסקאות הגנה מראש

על כל הכמות הנרכשת בהתאם לקצב ההפקה הצפוי. בדרך כלל, העסקאות האמורות מאפשרות ומעניקות את הגיבוי הפיננסי למפעיל מקומי (Operator/Buyer) לרכוש שדה גז או נפט מידי מוכר (Seller) ומסייעות למפעיל מקומי להפוך לבעלי השדה. כאמור, Finergy היא חברה פיננסית והיא לא משמשת כמפעיל בשדה ואינה מקבלת את הכמות הנרכשת בפועל ("בעין") אלא את תמורת המכירה של הכמות החודשית שנרכשה. היזמים הינם בעלי רקע נרחב מאוד בתחום האנרגיה (כולל שותף מקומי בעל ניסיון רב בתחום התפעול של הפקת נפט וגז משדות יבשתיים מפיקים אשר בהם מתמקדת Finergy) ובתחום הפיננסים והם בעלי ניסיון רב בעסקאות מהסוג האמור. פעילות זו הינה חלק מאסטרטגיית החברה להרחיב את פעילותה בתחום המימון.

למועד הדוח, Finergy התקשרה בהסכם למימון שלוש עסקאות.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה השקיעה נטו (בניכוי סכומים שהתקבלו) ב-Finergy של 7.4 מיליון דולר (27.1 מיליון ש"ח).

לחברה דירקטור אחד מתוך חמישה בדירקטוריון Finergy.

9.4.1. מידע כספי תוצאתי אודות Finergy (באלפי דולר)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
842	(1,628)	רווח (הפסד) תפעולי
842	(1,628)	רווח (הפסד) לשנה

9.4.2. מידע כספי מאזני אודות Finergy (באלפי דולר)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
10,051	6,624	נכסים
10,935	8,516	התחייבויות
(308)	(1,892)	גרעון בהון
1,033	(311)	הון חוזר (גרעון בהון החוזר)

10. השקעות בתחום הנדל"ן

10.1. פרטים אודות השקעות החברה בתחום פעילות הנדל"ן

10.1.1. מידע כספי אודות החזקות החברה במניות של חברות פרטיות בתחום הנדל"ן ליום 31

בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

שוי שוק בסמוך למועד לפרסום הדוח	שוי שוק	שוי בספרים (*)	שיעור החזקה	מועד רכישה	סעיף בדוח	החברה המוחזקת
לא סחירה	לא סחירה	232,600	42.34%	1999	10.3	מגדלי הוד השרון
לא סחירה	לא סחירה	4,828	35%	2007	10.4.2	JC
לא סחירה	לא סחירה	39,539	- 33.33% 30%	2018- 2021	10.5	השקעה בנדל"ן בארה"ב
לא סחירה	לא סחירה	30,313	50%	2021	10.6	מבטח אור
לא סחירה	לא סחירה	59,429	70%	2022	10.7	Mivtach MS
לא סחירה	לא סחירה	39,600	50%	2025	10.8	EATOS

(*) השווי בספרים כולל הלוואת בעלים.

10.1.2. מידע כספי אודות החזקות החברה ליום 31 בדצמבר 2025 בנכסי נדל"ן (באלפי ש"ח)

שוי בספרים	שיעור החזקה	מועד רכישה	סעיף בדוח	הנכס המוחזק
132,292	55.95%	1971	10.8	נכס נדל"ן מניב בהרצליה פיתוח, ישראל
32,347	20%	2021	10.9	נכס נדל"ן מניב ברמת גן, ישראל

10.2. השקעות בנדל"ן בישראל

10.2.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו

בתחום הנדל"ן המניב בו פועלת החברה, בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות וכן באמצעות שותפויות עם אחרים, פועלות חברות המחזיקות בנכסי מקרקעין שונים, המיועדים לשימושים עסקיים כגון מסחר, משרדים, תעשייה וכו'. הגופים הפועלים בתחום הנדל"ן המניב עוסקים בהשכרת נכסי הנדל"ן שבבעלותם לגופים עסקיים ומסחריים שונים בתמורה לדמי שכירות.

ענף הנדל"ן המניב מושפע, בין היתר, משינויים בביקושים עקב המצב הכלכלי בישראל וכן המצב הפוליטי-בטחוני, מדיניות הממשלה בהשקעה בתשתיות ובשיווק קרקעות וקצב הליכי תכנון ורישוי. כמו כן, נמצא קשר מובהק בין רמת הקרבה של הנכס למרכז הארץ לבין שיעור התשואה ממנו.

10.2.2. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, עוסק בהוראות ותקנות הקשורות לייעודי הבניה, זכויות בניה, היתרים ורישוי בניה, לרבות היטלי השבחה. תקינה בנושא מיסוי מקרקעין, מס רכישה, מס מכירה ומס שבח חלה על תחום פעילות זה לגבי מכירות ורכישות נדל"ן או השכרות מעל ל-25 שנה.

10.2.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

להערכת החברה, האטה או צמיחה במשק מהווים את הגורם העיקרי למצב שוק הנדל"ן המניב בישראל, אשר מתאפיין, בין היתר, בהיקף הביקושים לשטחי מסחר, תעשייה ומשרדים, בעודפי היצע של שטחים המוצעים להשכרה ובהרחבה או בצמצום מקורות המימון הבנקאיים לזמן ארוך. גורמים אלה משפיעים על התחרות בענף וכפועל יוצא לעליה או לירידה בדמי השכירות.

ההאטה בהשקעות בתחום ההייטק, שהחלה בשנת 2023 והתעצמה בעקבות המלחמה, ממשיכה להעיב על שוק המשרדים. הדבר בא לידי ביטוי במשאים ומתנים ארוכים יותר וחתימות הסכמים לתקופות קצרות מהרגיל. עם זאת, בשוק המשרדים מתבלטת המגמה לנכסים יוקרתיים במקומות מרכזיים שזוכים לביקושים חזקים. ענף הנדל"ן ממשיך,

כבשנים האחרונות, להיות במרכז השיח הציבורי והפוליטי במדינת ישראל. מגמת עליית מחירי הדיור בישראל, שהחלה בסוף העשור הקודם, נמשכה גם בשנים האחרונות. מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר-דצמבר 2024 בהשוואה לחודשים אוקטובר-נובמבר 2024, נמצא, כי מחירי הדירות החדשות עלו בכ-0.4% ובהשוואת העסקאות שבוצעו בתקופה האמורה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, קרי בחודשים נובמבר-דצמבר 2024 לעומת בחודשים נובמבר-דצמבר 2023, נמצא כי מחירי הדירות בסך הכל עלו בכ-7.3%, בעוד שמחירי הדירות החדשות עלו בכ-0.7%²¹.

10.2.4. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

כדאיות ההשקעה בנדל"ן המניב נמדדת במונחים של החזר ההשקעה. גורם הסיכון מהווה מרכיב חשוב במבחן כדאיות ההשקעה בנכס מניב וכן תנאי ההתקשרות עם השוכרים ומידת חוסנם הפיננסי.

ככלל, גידול בביקושים לשטחי נדל"ן מניב כתוצאה מצמיחה במשק עשוי להוביל לעלייה בדמי השכירות וכפועל יוצא להגדיל את הכדאיות בהשקעות בתחום פעילות זה.

10.2.5. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מספר הגורמים הפועלים בשוק הנדל"ן המניב הינו רב ומגוון וזאת, בין היתר, בשל העדרם של חסמי כניסה משמעותיים לתחום. השקעה בנכסי נדל"ן מניב דורשת משאבים ניכרים ואיתנות פיננסית כדי לאפשר השקעות בהון עצמי ואפשרות לקבלת מימון בנקאי. העדר משאבים פיננסיים מהווה חסם כניסה גבוה לפעילות בתחום.

10.2.6. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

שוק הנדל"ן המניב הינו שוק מבוזר שפועלים בו גופים רבים בהיקפי פעילות שונים ולפיכך קיימת תחרות בצד ההיצע, המביאה לירידה בדמי השכירות מנכסים מניבים. החברה מעריכה את חלקה בשוק הנדל"ן המניב בישראל כחלק שאינו מהותי מכלל שוק זה.

²¹ על פי תקן IFRS9, נכס פיננסי יימדד בעלות מופחתת במידה ומתקיימים שני (2) התנאים הבאים, במצטבר:
א. הנכס הפיננסי מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק נכסים פיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן,
ב. התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.
בנוסף, קובע תקן IFRS9 שלצורך בחינת מאפייני תזרימי המזומנים החוזי, מכשירי חוב עם אופציית פירעון מוקדם בהן מממש האופציה (הלווה) משלם או מקבל פיצוי סביר בגין הפירעון המוקדם, יעמדו במבחן ה-SPP1.

10.3. מגדלי הוד השרון בע"מ

מגדלי הוד השרון בע"מ הינה חברה פרטית, העוסקת בהקמת פארק משרדים לתעשיות עתירות ידע בהוד השרון ובבעלותה קרקע בשטח כולל של כ-30 דונם באזור התעשייה נווה נאמן בהוד השרון. החברה (באמצעות מבטח שמיר נדל"ן) ואשטרום נכסים בע"מ ("אשטרום נכסים") מחזיקות, בחלקים שווים, בכ-84.67% מהון המניות המונפק ומזכויות ההצבעה בה. ביתרת ההון המונפק וזכויות ההצבעה במגדלי הוד השרון מחזיקים צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה ו/או לבעל השליטה בה. למגדלי הוד השרון חמישה בניינים בשטח שווק כולל של כ-72,000 מ"ר, מתוכם נמכרו בשנים קודמות כ-2,100 מ"ר והושכרו כ-62,183 מ"ר לשוכרים שונים. בתחילת שנת 2020 השכירה הוד השרון כ-2,850 מ"ר נוספים לחברת אשטרום נכסים בע"מ, שהחלה להפעיל אותם בחודש ינואר 2021 על דרך של השכרת חללי עבודה. במהלך שנת 2022 החל שיפוץ באזורי הפיתוח של מתחם המגדלים, שהסתיים בסוף 2023.

מגדלי הוד השרון הגישה בשנת 2017 תוכנית לאישור הוועדה המקומית לתוספת זכויות בניה במתחם בהיקף של כ-60,000 מ"ר לבניית מבנה תעסוקה נוסף. במהלך שנת 2023 התוכנית קיבלה תוקף ומגדלי הוד השרון הכירה בזכויות הנוספות במסגרת הערכת שווי חיצונית.

זכויות מגדלי הוד השרון בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הראל לביטוח בע"מ ("הראל") להבטחת הלוואה שניתנה לה. בחודש נובמבר 2023, העמידה הראל למגדלי הוד השרון הלוואה נוספת בסך של כ-200 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים, נושאת ריבית של 3.67% וצמודה למדד המחירים לצרכן. כמו כן, העמידה החברה, יחד עם אשטרום נכסים, ערבות בשיעור של 50% כל אחת לטובת הבטחת פירעון הלוואה. לפרטים נוספים בדבר תנאי ההלוואה שלעיל ראו ביאור 9.ב.1(7) לדוחות הכספיים וסעיף 10.3.3 (ו') להלן.

לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, נטלה מגדלי הוד השרון הלוואה נוספת בסך 30 מ"ש"ח לטובת רכישת מלוא הזכויות בקומה 14 ומחצית מקומה 13 במגדל C בפארק ועוד 50 חניות בתמורה לסך של כ-33.5 מ"ש"ח מחברת כצ"ט בע"מ, דיירת בבניין. העסקה הושלמה בתחילת חודש מרץ 2026 והחל ממועד זה משלמת כצ"ט דמי שכירות להוד השרון.

החזקתה של החברה בהון מניות מגדלי הוד השרון לתקופת הדוח מסתכמת ב-42.34%.

לתאריך הדוח, מונה דירקטוריון מגדלי הוד השרון שישה דירקטורים, מהם שני דירקטורים מטעם החברה.

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה במגדלי הוד השרון ראו ביאור 8.ב.7 (7) 2 לדוחות הכספיים.

10.3.1. מידע כספי תוצאתי אודות מגדלי הוד השרון (באלפי ש"ח)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
80,157	84,811	הכנסות
62,984	63,302	רווח גולמי
35,361	32,949	רווח לפני מס
28,869	24,766	רווח נקי לשנה

10.3.2. מידע כספי מאזני אודות מגדלי הוד השרון (באלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
1,116,751	1,125,281	נכסים
597,958	581,722	התחייבויות
518,783	543,559	הון עצמי
(242,424)	(237,453)	גרעון בהון החוזר
48,894	543,559	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

10.3.3. גילוי בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה

(א) הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס:	פארק הוד השרון.
מיקום הנכס:	איזור תעשייה נווה נאמן ב', הוד השרון.
שטחי הנכס – פיצול לפי שימושים:	סה"כ שטח 70,285 מ"ר: שטח עיקרי 69,331 מ"ר, מחסן 954 מ"ר, חניות תת קרקעיות 1,253.
מבנה האחזקה בנכס:	הנכס מוחזק על ידי חברת מגדלי הוד השרון אשר 42.33% ממניותיה מוחזק על ידי אשטרום נכסים, 42.33% ממניותיה מוחזק על ידי החברה וכ-15.34% ממניותיה מוחזק על ידי תמיר מיצר החזקות בע"מ.
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	42.33%
ציון שמות השותפים לנכס:	החברה, אשטרום נכסים, ותמיר מיצר החזקות בע"מ.
תאריך רכישת הנכס:	1999
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):	בעלות מלאה.
מצב רישום זכויות משפטיות:	הזכויות נרשמו על שם מגדלי הוד השרון בע"מ.
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצא באלה):	אין.
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	שווי הוגן, כחלק מהצגת השקעה בחברה כלולה (מגדלי הוד השרון).

(ב) נתונים עיקריים

עלות רכישה והקמה	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס 42.33%
545,639	1,084,450	1,098,900	1,118,520	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
	39,267	2,794	690	רווחי שערור בתקופה (באלפי ש"ח)
	92%	91%	92%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
65,802	63,498	59,587		שטחים מושכרים בפועל בממוצע (מ"ר)
66,360	66,583	70,119		סה"כ הכנסות משכירות (באלפי ש"ח)
101	105	119		דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) כולל דמי ניהול וחניות
95	88	94		דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) כולל דמי ניהול וחניות
62,298	62,984	63,302		NOI בתקופה (אלפי ש"ח)
62,495	63,758	59,756		NOI מתואם בתקופה (אלפי ש"ח)
5.7%	5.7%	5.7%		שיעור תשואה בפועל (%)
6.8%	6.7%	7.1%		שיעור תשואה מתואם (%)
34	34	27		מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(ג) פילוח מבנה הכנסות ועלויות (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%
הכנסות:			
66,360	66,583	70,119	מדמי שכירות – נדל"ן להשקעה
13,600	13,574	14,692	מדמי ניהול
79,960	80,157	84,811	סה"כ הכנסות
עלויות:			
17,662	17,173	21,509	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת והפחתות
17,662	17,173	21,509	סה"כ עלויות:
62,298	62,984	63,302	רווח גולמי
197	774	(3,546)	התאמות
62,495	63,758	59,756	NOI (נדל"ן להשקעה):

(ד) שוכרים עיקריים בנכס

בנכס בהוד השרון יש שני שוכרים העונים על הגדרת "שוכר עיקרי" ומהווים כ 23% מהכנסותיה.

(ה) הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (*) (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (*) (באלפי ש"ח)	
-	-	18,855	-	-	18,432	רבעון 1
1,066	2	18,315	8,976	5	16,960	רבעון 2
711	1	18,167	4,165	4	14,943	רבעון 3
7,138	3	17,094	9,256	5	12,524	רבעון 4
6,191	4	55,960	6,191	4	36,350	שנת 2027
7,095	3	46,983	7,887	3	27,365	שנת 2028
14,067	9	32,082	14,813	5	17,952	שנת 2029
15,563	6	100,472	543	2	1,046	שנת 2030 ואילך
51,831	28	307,628	51,831	28	145,572	סה"כ

(*) לצרכי הטבלה לעיל הונח כי שכ"ד בתקופת מימוש האופציה הינו זהה לשכר הדירה ערב מועד המימוש.

(ו) מימון ספציפי

הלוואה א':	מימון ספציפי		
	226,059	מוצג כהלוואות לזמן קצר (אלפי ש"ח):	31.12.2025
	154,602	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	יתרות בדוח על המצב הכספי
	232,308	מוצג כהלוואות לזמן קצר (אלפי ש"ח) *:	31.12.2024
	175,947	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	
			שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
20/12/2025	27/10/2016		תאריך נטילת הלוואה מקורי
200,000	350,000		גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)
3.97%	3.1%		שיעור (%) ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025
הלוואה לשנתיים שמוחזרה לשנה נוספת. קרן לפירעון ב-20/12/2026. ריבית לפירעון מידי רבעון.	קרן וריבית פירעון ב-64 תשלומים החל מרבעון 1/2016.		מועדי פירעון קרן וריבית

הלוואה א':	מימון ספציפי
עמידה באמות הפיננסיות הבאות: יחסי כיסוי – NOI (*) כשהוא מחולק בחלויות השוטפות לא יפחת בכל עת מ-1.2. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת מגדלי הוד השרון ביחס האמור.	תניות מרכזיות אחרות
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח
לא (**)	האם מסוג non-recourse

(*) "NOI" – תקבולי דמי השכירות וכן הרווח התפעולי מצובר החשמל בגין ארבעת הרבעונים שקדמו ליום האחרון של החודש הקלנדרי האחרון שהסתיים עובר למועד הבדיקה. "החלויות השוטפות" – התשלומים שחלו על מגדלי הוד השרון על פי הסכמי המימון (קרן, ריבית והפרשי הצמדה בגינם בלבד) במהלך תקופת הבדיקה ליחס הכיסוי.
יחס ה – TLV – היחס שבין יתרת האשראי לבין שווי הזכויות של מגדלי הוד השרון במקרקעין לא יעלה בכל עת על 65%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת מגדלי הוד השרון ביחס האמור.

(**) קיימת ערבות בעלים על מלוא הסכום

(ז) שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס ליום 31.12.2025

הסכום המובטח על ידי השעבוד	פירוט	סוג
ערבות בעלים בגובה יתרת ההלוואות (כמפורט בסעיף 10.3.3 ו')	שעבוד זכויותיה במקרקעין על פי הסכמי השכירות, התחייבות שלא לשעבד בשעבוד צף את הנכסים המשועבדים ללא הסכמת המלווה.	דרגה ראשונה
		שעבודים לחברת הראל לביטוח בע"מ שממנה נטלה מגדלי הוד השרון הלוואות כמפורט בסעיף 10.3.3 ו')

(ח) פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%
1,084,450	1,098,900	1,118,520	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
ירון ספקטור	ירון ספקטור	ירון ספקטור	זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם מעריך השווי בלתי תלוי
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
סה"כ שטח מוערך: 70,285 מ"ר, כדלקמן: חלק 1: גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	סה"כ שטח מוערך: 70,285 מ"ר, כדלקמן: חלק 1: גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	סה"כ שטח מוערך: 70,285 מ"ר, כדלקמן: חלק 1: גישת ההשוואה ביחס ל-71,192 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	מודל הערכת השווי
חלק 2: גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים ביחס ל-70,285 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	חלק 2: גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים ביחס ל-70,285 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	חלק 2: גישת היוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים ביחס ל-67,432 מ"ר. מהווה 50% במשקל ההערכה.	
סה"כ שטח - 71,192 מ"ר שטח עיקרי - 69,410 מ"ר מחסן - 1,782 מ"ר חניות תת קרקעיות - 1,149 יחידות	סה"כ שטח - 71,192 מ"ר שטח עיקרי - 69,410 מ"ר מחסן - 1,782 מ"ר חניות תת קרקעיות - 1,149 יחידות	סה"כ שטח - 69,531 מ"ר שטח עיקרי - 68,640 מ"ר מחסן - 891 מ"ר חניות תת קרקעיות - 1,149 יחידות	חלק 1: אם ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)
שטח עיקרי: תפוס- 13,000-13,500 ש"ח למ"ר פנוי- 11,000 ש"ח למ"ר שטח מחסנים: -3,200 ש"ח למ"ר מקום חנייה תת קרקעי- 90,000 ש"ח ליחידה	שטח עיקרי: תפוס- 13,000-13,500 ש"ח למ"ר פנוי- 11,000 ש"ח למ"ר שטח מחסנים: -3,200 ש"ח למ"ר מקום חנייה תת קרקעי- 90,000 ש"ח ליחידה	שטח עיקרי: תפוס- 13,000-13,500 ש"ח למ"ר פנוי- 11,000 ש"ח למ"ר שטח מחסנים: 7,000 ש"ח למ"ר מקום חנייה תת קרקעי- 95,000-100,000 ש"ח ליחידה	מחיר מבירה למ"ר בר-השכרה שנקבע בחישוב (ש"ח)
אזור תעשייה נווה נאמן (מעטפת) - 14,000 ש"ח למ"ר מרכז העיר הוד השרון (גמר)- 16,150 ש"ח למ"ר שטחי משרדים ברעננה (מעטפת) - 17,470 ש"ח למ"ר 22,720 ש"ח למ"ר	אזור תעשייה נווה נאמן (מעטפת) - 14,000 ש"ח למ"ר מרכז העיר הוד השרון (גמר)- 16,150 ש"ח למ"ר שטחי משרדים ברעננה (מעטפת) - 17,470 ש"ח למ"ר 22,720 ש"ח למ"ר	אזור תעשייה נווה נאמן פרוייקט ארמיס (מעטפת) - 11,700-13,000 ש"ח למ"ר נווה נאמן פרוייקט מליסרון (מעטפת)- 10,800-12,400 ש"ח למ"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנקבעו בחישוב (ש"ח)

נתונים לפי 100%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
חלק 1: אם ההערכה בגישת השוואה (Sales Comparison Approach)	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה פרמטרים מרכזיים אחרים	ראה לעיל	ראה לעיל
חלק 2: אם ההערכה בגישת תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	סה"כ שטח - 69,531 מ"ר שטח עיקרי - 68,840 מ"ר מחסן - 891 מ"ר חניות תת קרקעיות - 1,149 יחידות	סה"כ שטח - 70,285 מ"ר שטח עיקרי - 69,331 מ"ר מחסן - 954 מ"ר חניות תת קרקעיות - 1,253 יחידות.
דמי שכירות חודשיים ממוצעים לכלל המושכר	דמי שכירות: שטח עיקרי - 81 ש"ח למ"ר שטח פנוי 60-68 ש"ח למ"ר דמי שכירות מחסנים: תפוס - 90 ש"ח למ"ר פנוי - 40 ש"ח למ"ר דמי שכירות חניה תת קרקעי: תפוס - 656 ש"ח לחניה פנוי - 600 ש"ח לחניה	דמי שכירות: שטח עיקרי - 75 ש"ח למ"ר שטח פנוי 50-68 ש"ח למ"ר דמי שכירות מחסנים: תפוס - 84 ש"ח למ"ר פנוי - 40 ש"ח למ"ר דמי שכירות חניה תת קרקעי: תפוס - 546 ש"ח לחניה פנוי - 500 ש"ח לחניה	דמי שכירות: שטח עיקרי - 75 ש"ח למ"ר שטח פנוי 50-68 ש"ח למ"ר דמי שכירות מחסנים: תפוס - 84 ש"ח למ"ר פנוי - 40 ש"ח למ"ר דמי שכירות חניה תת קרקעי: תפוס - 546 ש"ח לחניה פנוי - 500 ש"ח לחניה
שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	עיקרי מושכר - 7% עיקרי פנוי - 7.4% מחסנים מושכרים - 7% מחסנים פנוי - 7.4% חניות תת קרקעיות תפוסות - 7% פנויות - 7.4%	עיקרי מושכר - 7% עיקרי פנוי - 7.4% מחסנים מושכרים - 7% מחסנים פנוי - 7.4% חניות תת קרקעיות תפוסות - 7% פנויות - 7.4%	עיקרי מושכר - 7% עיקרי פנוי - 7.4% מחסנים מושכרים - 7% מחסנים פנוי - 7.4% חניות תת קרקעיות תפוסות - 7% פנויות - 7.4%
זמן עד מימוש רעיוני	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
שיעור היוון בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי
פרמטרים מרכזיים אחרים:	תוספת שווי מרווח חשמל - 34,267 אלפי ש"ח.	תוספת שווי מרווח חשמל - 34,652 אלפי ש"ח.	תוספת שווי מרווח חשמל - 29,575 אלפי ש"ח.

(ט) ניתוח רגישות דו ממדית לשינוי בשיעור התפוסה ושינויים בשיעור היוון בתחשיב היוון דמי

השכירות הבסיסיים (גישת היוון ההכנסות) באלפי ש"ח

7.25%	7.08%	6.75%	שיעור היוון משוקלל בשנת 2025
990,170	1,014,330	1,065,220	שווי הנכס בגישת היוון הכנסות במעוגל
7.25%	7.04%	6.75%	שיעור היוון משוקלל בשנת 2024
955,640	984,610	1,026,430	שווי הנכס בגישת היוון הכנסות במעוגל
7.25%	7.04%	6.75%	שיעור היוון משוקלל בשנת 2023
922,320	950,010	990,640	שווי הנכס בגישת היוון הכנסות במעוגל

10.4. השקעה בנדל"ן בהודו

10.4.1. מידע כללי על תחום הפעילות

כלכלת הודו

הודו עוסקת בשנים האחרונות בקידומה למעצמה כלכלית, הכוללת פיתוח כבישים, מסילות רכבת, נמלי תעופה חדשניים, יחד עם תוכניות ארוכות טווח לפיתוח המרחב האלחוטי (כבלים וסיבים), הפיכת ערים לערים חכמות עם גישה לאינטרנט אלחוטי ועוד. בשנת 2025, שיעור האינפלציה בהודו הסתכם בכ-1.8% והתחזית לאינפלציה בהודו לשנת 2025 עומדת על כ-3.9%²².

בהתאם להודעת המדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי של הודו מחודש פברואר 2026, תחזית הצמיחה בתוצר המקומי הגולמי (GDP) של הודו לשנת הכספים 2025–2026 עומדת על כ-7.4%, המשקפת המשך פעילות כלכלית איתנה, התחזקות הביקושים

²² <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/the-outlook-for-indias-economy-in-2026-> הנתונים נלקחו מאתר שכתובתו: amid-new-us-tradedeal

המקומיים והמשך השקעות בתשתיות²³.

ענף הנדל"ן בהודו

ענף המגורים בהודו מאופיין במחסור ביחידות דיור ובתחום זה צפויה התרחבות בשנים הקרובות, במיוחד לאור תוכנית הממשלה "מגורים לכל אזרח". בין המאפיינים שצפויים לתרום באופן חיובי להמשך הביקושים לדירות מצויים הגידול בהכנסה הפנויה, התפתחות שוק המשכנתאות, גידול האוכלוסייה וקיטון במספר הנפשות ליחידת דיור.

בשנת 2025 ניכרה התמתנות מסוימת בפעילות שוק הנדל"ן למגורים בהודו, לאחר מספר שנים של צמיחה מואצת. מחצית הראשונה של שנת 2025 נמכרו כ-170,201 יחידות דיור בשמונה הערים המרכזיות במדינה, נתון המשקף ירידה מתונה של כ-1.75% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, השוק נותר יציב יחסית, כאשר הביקוש המשיך להתמקד בנכסים במגזר הבינוני והגבוה, על רקע שינוי מבני בהרכב הביקושים בשוק.

בדומה לענף המגורים בהודו, גם שוק הנדל"ן במדינה המשיך להפגין בשנת 2025 פעילות ערה, המאופיינת בביקושים משמעותיים, המשך צמיחה בענף וסנטימנט חיובי מצד משקיעים מקומיים ובינלאומיים, ובפרט במגזר הנדל"ן היוקרתי²⁴.

העיר צ'נאי, שבמדינת טאמיל נאדו (במזרח הודו), אשר החברה מחזיקה בה עתודת קרקע כמפורט בסעיף 8.4.2 להלן, מונה כ-11 מיליון תושבים. בצ'נאי פועלת תעשיית היי-טק מפותחת ותעשייה מסורתית והיא נחשבת לשנייה בהודו מבחינת היקף יצוא תעשיית ה-IT ושירותי מיקור החוץ בתחום המחשוב וככלכלה הרביעית בגודלה בין ערי הודו, אשר גם היא חוותה שינויים משמעותיים עקב מגפת הקורונה. תהליך האורבניזציה המואץ, התפתחות האזורים המסחריים והעלייה ברמת החיים הביאו בעבר לגידול בביקוש לנדל"ן למגורים בעיר, כאשר ברבעון השלישי לשנת 2025, נרשמה בצ'נאי עלייה של כ-33% במכירות דירות למגורים, וזאת אף על רקע ירידה במכירות ברמה הארצית²⁵.

10.4.2. השקעה ב-JC

למועד הדוח, החברה מעורבת במיזם נדל"ן בהודו באמצעות חברת JC, אשר מממנת את

²³ הנתונים נלקחו מאתר : website.rbi.org.in

²⁴ Chennai Q3 2025

²⁵ [The Economic Times: India's real estate sector flourishes in 2024](#)

פעילותה מהון עצמי.

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה ב-JC ראו ביאור 9.ב (7) 2 לדוחות הכספיים. לתאריך הדוח, מחזיקה החברה (באמצעות מבטח שמיר נדל"ן) בכ-35% מההון המונפק ומזכויות ההצבעה בחברת JC. ביתרת ההון המונפק וזכויות ההצבעה בקבוצה מחזיקים Chenrop Ltd (כ-30%), אשר למיטב ידיעת החברה הינה חברה המאוגדת בגיברלטר ובשליטת משפחת שימל, וכן שני יזמים פרטיים (כל אחד בכ-17.5%). JC השקיעה בשתי פעילויות. השקעה בתחום הנדל"ן למלונאות, שמומשה בשנים קודמות והשקעה בפרויקט נדל"ן בעיר צ'נאי.

במסגרת השקעת JC בצ'נאי, התקשרה JC בחודש אוגוסט 2007 באמצעות Bhalakh Realtors Private Limited ("Bhalakh"), שהינה חברה הודית המוחזקת על ידי JC בשיעור של כ-92.24%, במערכת הסכמים לרכישת זכויות בחלקות מקרקעין בשטח כולל של כ-860 דונם הממוקמים באזור Oragadan (בסעיף זה: "המקרקעין"), שהינו פרבר מתפתח של העיר צ'נאי, בתמורה לסך של כ-25,380 אלפי דולר. הזכויות במקרקעין הן בבעלות עשר חברות ייעודיות (SPV) המאוגדות על פי דיני הודו (בסעיף זה – "החברות הייעודיות").

בחודש דצמבר 2009, התקשרה Bhalakh בהסכמים נפרדים עם כל אחת מהחברות הייעודיות לרכישת כל זכויות הבנייה והפיתוח במקרקעין ("הסכמי הפיתוח"). JC נמצאת בתהליכים עם רוכשים מקומיים בהודו למכירת חלקה בזכויות בקרקע וזכויות הבנייה בה.

10.5. השקעה בנדל"ן בארה"ב

10.5.1. מידע כללי על תחום הפעילות

החברה משקיעה באמצעות מספר שותפויות בארצות הברית בארבעה נכסים מסחריים בארה"ב ביחד עם שותפים.

במהלך השנים 2018 - 2021 השקיעה החברה סך של 7 מיליון דולר (כ-24 מיליון ש"ח) בשותפויות שונות בשיעור של 30%-33%.

10.5.1.1. מידע בספי תוצאתי אודות Bon MS Holdings LLC (באלפי דולר):

מחזיקה בנכס מסחרי מניב Harrisonburg, וירג'יניה.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
3,344	3,259	הכנסות
720	2,518	רווח תפעולי
(993)	12,176	רווח (הפסד) לשנה

10.5.1.2. מידע בספי מאזני אודות Bon MS Holdings LLC (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
29,144	40,893	נכסים
27,452	27,030	התחייבויות
1,692	13,862	הון עצמי
847	1,229	הון חוזר

10.5.1.3. מידע בספי תוצאתי אודות Bon MS Evanston LLC (באלפי דולר):

מחזיקה בנכס מסחרי מניב ב-Evanston, אילינוי.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
5,570	6,749	הכנסות
3,346	4,535	רווח תפעולי
1,681	2,891	רווח לשנה

10.5.1.4. מידע בספי מאזני אודות Bon MS Evanston LLC (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
39,560	41,308	נכסים
31,585	30,441	התחייבויות
7,995	10,867	הון עצמי
21	839	הון חוזר

10.5.1.5. מידע בספי תוצאתי אודות Bon MS Greensburg LLC (באלפי דולר):

מחזיקה בנכס מסחרי מניב בשיקגו

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
921	934	הכנסות
600	600	רווח תפעולי
(35)	18	רווח (הפסד) לשנה

10.5.1.6. מידע בספי מאזני אודות Bon MS Greensburg LLC (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
7,570	7,723	נכסים
5,749	5,883	התחייבויות
1,821	1,840	הון עצמי
163	(56)	הון חוזר (גרעון בהון חוזר)

10.5.1.7. מידע בספי תוצאתי אודות Bon MS Davis LLC (באלפי דולר):

מחזיקה בנכס מסחרי מניב בשיקגו.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
201	149	הכנסות
(4)	(122)	הפסד תפעולי
(38)	(121)	הפסד לשנה

10.5.1.8. מידע בספי מאזני אודות Bon MS Davis LLC (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
5,175	5,474	נכסים
1,945	2,366	התחייבויות
3,230	3,108	הון עצמי
(10)	(429)	גרעון בהון חוזר

10.5.2. שוק הנדל"ן בארה"ב ושיעור הריבית

התוצר המקומי הגולמי הריאלי (התמ"ג) גדל בקצב שנתי של 4.4 אחוזים ברבעון השלישי של שנת 2025. שיעור האינפלציה בארה"ב עמד על כ-2.7% בדצמבר 2025. החל מחודש מרץ 2022 ועד חודש דצמבר 2023 העלה הבנק המרכזי האמריקאי את ריבית הבסיס מרמה של 0.25% ל-5.33%. החל משנת 2024 החלה מגמת הפחתה הדרגתית בשיעור הריבית, אשר נמשכה במהלך שנת 2025, כך ששיעור הריבית עומד כיום על כ-4.5%. העלאת הריבית בשנים האחרונות הובילה להאטה ניכרת בהשקעות ובעסקאות חדשות. האטה זו פוגעת בנדילת השוק ומובילה אי-ודאות לגבי מחירי נכסים. כמו כן, גורמי המימון נקטו מדיניות שמרנית יותר, אשר הובילה לקשיי מימון מחדש של נכסים. הריבית הגבוהה, בין היתר, הביאה לעלייה בשיעורי ההיוון ולהשפעה שלילית על שווי הנכסים. כלכלת ארה"ב בעשור האחרון מתאפיינת בצמיחה מתמדת, אשר מתבטאת בעלייה בתוצר המקומי הגולמי ובצמיחה במדדים כלכליים נוספים. עם זאת, בשנת 2020, עקב משבר הקורונה, חלה ירידה במדדים שונים בכלכלה האמריקאית, לרבות בשוק העבודה ובהוצאות הצרכנים, ומגמה זו השפיעה גם על שוק הנדל"ן המסחרי ועל היקף העסקאות בענף בשנים שלאחר מכן.

בשנים האחרונות מצוי שוק הנדל"ן המסחרי בארה"ב בתקופת התאמה, על רקע סביבת ריבית גבוהה ותנאי מימון מחמירים, אשר השפיעו על היקף העסקאות ועל שווי הנכסים. בהתאם לניתוחי שוק, קיימים פערים בין מגזרי הנדל"ן השונים, כאשר מגזר המשרדים ממשיך להתמודד עם חולשה יחסית, בעוד שמגזרי הלוגיסטיקה והדיור להשכרה מפגינים

יציבות יחסית. לצד זאת, אי הוודאות הכלכלית נמשכת, אולם קיימת ציפייה להתייצבות הדרגתית בשוק ככל שסביבת הריבית תתמתן²⁶.

10.6. מבטח אור (2021) לגיל השלישי בע"מ ("מבטח אור")

ביום 25 בפברואר 2021 חתמה החברה על הסכם עם חברת אורעד לגיל השלישי בע"מ להקמת חברה משותפת, בחלקים שווים בין הצדדים ("השותף" ו-"החברה המשותפת") במטרה לרכוש, באמצעות החברה המשותפת, מקרקעין עליו בנוי בית חולים סיעודי בגדרה וכן את הפעילות של בית חולים זה ("בית החולים הסיעודי") לשם חידושו, שיפוצו, הרחבתו, הוצאת ההיתרים והרישיונות הדרושים להמשך תפעולו וניהולו.

בהסכם להקמת החברה המשותפת נקבע, כי היא תפעל בעסקאות נוספות בתחום בתי החולים הסיעודיים, ככל שתהיינה. בנוסף, התחייבה החברה להעמיד לחברה המשותפת הלוואת בעלים בסך של 20 מיליון ש"ח (מתוכה הועמדו נכון למועד הדו"ח 16.8 מיליון ש"ח) והשותף התחייב להעמיד הלוואת בעלים בסך של 5 מיליון ש"ח, בחלקו היחסי. ביום 7 במרץ 2021 התקשרה החברה המשותפת, יחד עם צדדים שלישיים, בהסכמים לרכישת המקרקעין ומבנה בית החולים הסיעודי בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח ולרכישת פעילות בית החולים הסיעודי בתמורה לסך של 11.8 מיליון ש"ח בתנאים ובמועדים שנקבעו בהסכם. ההסכם נכנס לתוקף ביום 1 ביולי 2021.

במהלך שנת 2023, החלו עבודות הבנייה להקמת המבנה החדש כשהצפי לסיומו לאור עיכובים שנובעים, בעיקר, מהתמשכות המלחמות החל מ-7 באוקטובר 2023 הינו רבעון שני 2027. הפעילות השוטפת של בית החולים במבנה הנוכחי נמשכת כסדרה. בסיום עבודת הבנייה יהיו בבית החולים כ-280 מיטות סיעודיות. כמו כן, החל משנת 2024 מבטח אור שכרה 3 בתים סיעודיים מחברת "מגדלי הים התיכון" ומנהלת כיום 108 מיטות סיעודיות נוספות ב-3 אתרים שונים בתפוסה מלאה.

לחברה שלושה דירקטורים מתוך שישה בדירקטוריון מבטח אור.

10.6.1. מידע כספי תוצאתי אודות מבטח אור (באלפי ש"ח)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
53,398	56,614	הכנסות
8,953	9,848	רווח תפעולי
4,306	4,882	רווח לשנה

10.6.2. מידע כספי מאזני אודות מבטח אור (באלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2024	
79,271	101,009	נכסים
67,754	84,610	התחייבויות
11,517	16,400	הון עצמי
2,299	13,136	הון חוזר

10.7. השקעה בנדל"ן בקנדה

Mivtach MS Holdings Ltd ("Mivtach MS")

בין השנים 2022-2025 השקיעה החברה סך של כ-51.2 מיליון ש"ח בחברת Mivtach MS, המהווים תשלום על חשבון חמישה פרויקטי נדל"ן. החברה מחזיקה במבטח קין בשיעור של 77.5% מ-Mivtach MS מתמקדת בבניית פלטפורמה של השקעות בנדל"ן למגורים בטורונטו (רבתי), קנדה ("GTA"), הכוללת פרויקטי פיתוח, ייזום ומימון של נכסי נדל"ן. ההשקעות הללו מבוצעות על ידה באמצעות חברה קנדית המוחזקת בשיעור של 100% MIVTACH CAPITAL ("MIVTACH CAPITAL") MS HOLDINGS INC. היקף ההון העצמי הצפוי להיות מושקע ע"י החברה יסתכם בכ-70 מיליון ש"ח.

לחברה דירקטור אחד מתוך שניים בדירקטוריון מבטח קין.

10.7.1 מידע כספי תוצאתי אודות MIVTACH CAPITAL (באלפי דולר קנדי)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025	
141	45	הכנסות
112	5	רווח תפעולי
424	2,755	רווח לשנה

10.7.2 מידע כספי מאזני אודות MIVTACH CAPITAL (באלפי דולר קנדי)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	
24,727	28,456	נכסים
-	-	התחייבויות
24,727	28,456	הון עצמי
61	53	הון החוזר

10.7.3 שוק הנדל"ן בטורונטו, קנדה

קנדה ידועה כאחת מהכלכלות החזקות בעולם, זאת בשל משאבי טבע רבים ותעשייה מקומית מפותחת. בקנדה מתגוררים כ-38 מיליון איש והממשלה מעודדת הגירה אליה, בכל שנה מהגרים לקנדה כ-200 אלפי איש. שיעור הריבית של בנק אוף קנדה עומד כיום על 2.5%²⁷.

בטורונטו, העיר הגדולה בקנדה, מתגוררים קרוב ל-3 מיליון תושבים ובמטרופולין העיר חיים עוד יותר מ-6 מיליון. טורונטו היא מרכז הכלכלה הקנדית בזכות מסחר עשיר המתקיים בה ומגוון מוקדי בילוי, פנאי ותרבות. זו השנה התשיעית ברציפות ששוק הנדל"ן הקנדי רושם עליית מחירים. שוק הנדל"ן בקנדה בשנים האחרונות הוא שוק יציב שלא הושפע מהותית לנוכח האירועים העולמיים והמשיך לרשום עליות מחירים בעיקר לנוכח ביקוש גבוה, הנובע מהגירה חיובית ממנה נהנית קנדה. יחד עם זאת בשנים 2025-2026 בטורונטו רבתי חלה ירידה בהיקף עסקאות המכירה ובהיחלשות במחירי הדיור. בהתאם לנתוני השוק, בינואר 2026 נרשמה ירידה של כ-19.9% בהיקף עסקאות המכירה לעומת התקופה המקבילה אשתקד, לצד ירידה של כ-6.5% במחיר המכירה הממוצע של דירות לעומת השנה הקודמת. מגמה זו משקפת התמתנות בביקוש, על רקע תנאי מימון מאתגרים, קשיי נגישות לרכישת דיור ועלייה בהיצע הנכסים בשוק²⁸.

לפי תחזיות הכלכלנים, בשנת 2026 שוק הדיור באזור טורונטו רבתי צפוי להתאפיין ביציבות יחסית במחירי הדירות ובהיקף העסקאות, כאשר מחירי הדירות הממוצעים צפויים לנוע

²⁷ [Bank Of Canada \(Jan 28, 2026\)](#)

²⁸ <https://wowa.ca/toronto-housing-market>

סביב כ-1.0-1.03 מיליון דולר קנדי ופעילות המכירות צפויה להיוותר מתונה בדומה לשנת

2025²⁹.

10.8. נכס נדל"ן בהרצליה פיתוח

החברה בעלת נכס מקרקעין בשטח של כ-2 דונם, הכולל מבנה בן 2 קומות, הממוקם ברח' המנופים 3 בהרצליה פיתוח, והידוע כגוש 6592 חלקה 39 ("נכס המקרקעין" ו-"המבנה", לפי העניין) בעל יעוד שימוש לתעשייה עתירת ידע ומסחר. בחודש אפריל 2020, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז ת"א, בין היתר, הפקדה בתנאים של תוכנית - 504-0511584: הר/2408 - המנופים 3-5 ("התוכנית") החלה, בין היתר, על נכס החברה הממוקם ברחוב המנופים 3, הרצליה. עקרונות התוכנית משלבים בניין משרדים יחד עם מסחר ומגורים, כאשר חלק החברה ביחס למקרקעין עליהם חלה התוכנית מהווה כ-38% מכלל הזכויות בפרויקט המתוכנן בהתאם לתוכנית.

ביום 24 באפריל 2021, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז ת"א את התוכנית.

ביום 4 בינואר 2023 התקשרה החברה בסדרת הסכמים שעניינם הקמת פרויקט בנייה בעירוב שימושים הכולל כ-23,000 מ"ר שטחי תעסוקה, כ-1,600 מ"ר שטחי מסחר, מטלה ציבורית, 92 יח"ד במתכונת יחידות מיקרו בשטח ממוצע של 50 מ"ר כ"א וכ-8,000 מ"ר מרתפי חניה על מקרקעין שבבעלותה ביחד עם שתי חלקות גובלות נוספות, שבבעלות צדדי ג'.

באותו המועד רכשה החברה חלקים מזכויות בעלי החלקות הגובלות בשטחי התעסוקה בפרויקט, בהסכם מכר מזומן בסך 6.4 מיליון ש"ח וכן נקשרה עמם בהסכמי קומבינציה לרכישת חלקים מזכויותיהם בשטחי התעסוקה בתמורה לשירותי בניה בפרויקט בשווי של כ-20 מיליון ש"ח. היקף זכויות החברה בשטחי התעסוקה בפרויקט מסתכמים בכ-56%. החברה מממנת את חלקה בפרויקט מהון עצמי ובמימון בנקאי סגור Non-Recourse.

ביום 1 באוגוסט 2023 התקבל היתר הבנייה לפרויקט והחברה יחד עם שותפיה החלה בבצוע עבודות חפירה ודיפון. ביום 30 בדצמבר 2024 התקבל היתר בניה. הבניה צפויה להסתיים במחצית הראשונה של שנת 2027.

השווי ההוגן של נכס המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 132,292 אלפי ש"ח.

²⁹ GTA Home Sales and Prices Expected to Remain Stable in 2026

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה בנכס נדל"ן בהרצליה ראו ביאור 10.ד. (1) לדוחות הכספיים.

10.9. השקעה בנדל"ן באנגליה -

שוק הנדל"ן באנגליה בשנת 2025 הציג סימני התאוששות הדרגתית אך לא אחידה, תוך מעבר מנקודת השפל שנרשמה ב-2024 למגמת התייצבות. השיפור בפעילות נתמך בירידה הדרגתית של האינפלציה והקלות מוניטריות מצד הבנק המרכזי (BoE) אשר תרמו לגידול בהיקפי העסקאות ובביקוש לאשראי למשכנתאות. במגזר המגורים, מחירי הבתים רשמו עלייה מתונה של כ-1%-3%, כאשר פערים משמעותיים נשמרו בין צפון אנגליה וסקוטלנד, שם נרשמו שיעורי צמיחה גבוהים יותר, לבין אזור לונדון והדרום שהושפעו ממגבלות כושר החזר. על פי נתוני ממשלת אנגליה חלה בממוצע ירידה של 0.8% במחירי הדירות מאז נובמבר 2025. כמו כן, מחירי הדירות בלונדון הציגו ירידה שנתית של 1%, כך שהמחיר הממוצע לנכס עומד על 551,000 ליש"ט³⁰. במקביל, שוק השכירות המשיך לסבול מחוסר איזון מבני בין היצע נמוך לביקוש קשיח, מה שהוביל להמשך עליית דמי השכירות.

10.9.1 Eatos Group Real Estate Ltd ("Eatos Group")

חברת Eatos Group הינה חברה פרטית הרשומה באנגליה ועוסקת ברכישה, השבחה, ניהול וייזום של נדל"ן למגורים באנגליה. ביום 11 באוגוסט 2025 חתמה החברה על עסקה בהיקף של כ- 20 מיליון ליש"ט, הכוללת השקעה הונית והלוואות עם קבוצת Eatos Group. ההלוואות הינן לחמש שנים ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 8%. במסגרת העסקה הוקצו לחברה 50% מהון המניות של Eatos Group. החברה רשאית למנות 2 מבין 4 הדירקטורים בחברת Eatos Group.

10.9.2 מידע כספי תוצאתי אודות Eatos Group (באלפי ליש"ט)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025	
719	1,754	הכנסות
138	299	רווח תפעולי
106	161	רווח לשנה

³⁰ <https://www.gov.uk/government/news/uk-house-price-index-for-december-2025>

10.9.3. מידע בספי מאזני אודות Eatos Group (באלפי ליש"ט)

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	
3,117	10,299	נכסים
2,780	8,900	התחייבויות
337	1399	הון עצמי
2,070	118	הון החוזר

10.10. פיתוח נכס נדל"ן מניב ברמת גן

ביום 26 בדצמבר 2021 חתמה החברה על הסכם עם חברת אשטרום נכסים בע"מ ("אשטרום"), במסגרתו רכשה 20% מזכויותיה של אשטרום בקרקע ברמת גן, בשטח כולל של כ-2.5 דונם, הנמצאת בצומת אבא הלל-רחוב היצירה ברמת גן וכן חתמה על הסכם לניהול העסקה המשותפת ("העסקה המשותפת").

סך עלות המקרקעין בעסקה המשותפת הינו כ-76 מיליון ש"ח, אשר מהווה תשלום על הזכויות הקיימות. עם אישור הזכויות העתידיות, שאישורן מותנה באישורה של תוכנית המתאר למתחם הבורסה ובכפוף לאישור תב"ע מפורטת, שתוכננה על בסיסה ואשר צפויה להקנות לה זכויות בניה בהיקף של כ-2000% (פרק הזמן הצפוי לאישור התוכניות הנ"ל משוער כפרק זמן של עד 3 שנים) תשלם העסקה המשותפת למוכרים סכומים נוספים המסתכמים לסך של כ-58 מיליון ש"ח נוספים. מובהר, כי עד התחלת הבניה, תהא זכאית העסקה המשותפת לדמי השכירות על פי הסכמי השכירות המתקבלים מפעילות של שוכרים במקרקעין, לרבות פעילות תחנת תדלוק במקרקעין, בסך שנתי כולל של כ-2.2 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 השקיעה החברה סך של 30,736 אלפי ש"ח בגין נכס זה. סך השווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 32,347 אלפי ש"ח.

11. השקעות בחברות טכנולוגיה

11.1 כללי

חברת הזנק (סטארט-אפ) היא חברה, שהוקמה במטרה לפתח מוצר או רעיון ייחודיים, לרוב בתחומי טכנולוגיה עילית של תוכנה, אינטרנט, מדיה, אלקטרוניקה, טכנולוגיה צבאית, ביוטכנולוגיה, מכשור רפואי וקליניטיק. חברות הזנק ממומנות לרוב על ידי קרנות הון סיכון, חממות טכנולוגיות או משקיעים פרטיים (אנג'לים), כשההון הראשוני משמש להקמת החברה, גיוס עובדים, פיתוח מוצרים או שירותים ומכירתם. חברה מפסיקה להיות חברת הזנק, כאשר היא נמכרת לחברה מבוססת או מתבססת בעצמה והופכת לחברה רווחית.

גיוס הון לחברת הזנק, במידה ומתקיים, מתנהל לרוב בשלבים אחדים בהתאם להתפתחותה. לכל שלב שלבי משנה אחדים. בשלב הראשון, שמכונה לעתים קדם ראשוני (Pre-seed) מעובדים הרעיונות של היזמים לכלל הצעה למוצר או מוצרים שאותם ניתן לשווק ללקוחות. שעות עבודתם של היזמים, מכשירים ומשאבים שהם נזקקים להם, ממומנים בשלב זה בד"כ מחסכונות פרטיים בעזרת חברים וקרובי משפחה. בשלב השני, נוהגים לגייס הון ראשוני (Seed) לאחר שהציגו למשקיעים (מוסדיים, קרנות הון סיכון, או פרטיים) תוכנית עסקית ובה הבנת השווקים שבהם יפעלו, הגיון כלכלי להקמת מוצר (או אב-טיפוס של מוצר) בלוח זמנים מוגדר ומבנה הארגון והעובדים אשר ייצרו אותו. השלב שבו ליזמים ולחברה שבבעלותם יש כיוון טכנולוגי מגובש, והמוצרים של החברה עברו לשלב שבו אפשר לשווק אותם ללקוחות נקרא "מדרגה ראשונה" (Early-stage). ומכאן ואילך, היזמים והחברה שואפים לגיבוש המוצר, החדרתו אל שוק הצרכנים, והשגת הכנסות עליהם, כציון דרך הנקרא "שלב ההכנסות" (Revenue-stage).

מכיוון שההון ההתחלתי מגויס לפני שהחברה רווחית, ההשקעה בחברת הזנק נחשבת להשקעה בסיכון גבוה. רוב חברות ההזנק נסגרות עוד טרם הגעה למימוש רווחים. מהנותרות, חלק מגיעות להצלחה עסקית סבירה או טובה וחלקן מגיעות להצלחה עצומה העונה על הציפיות הרבות של המייסדים והמשקיעים.

מרבית החברות בתחום הטכנולוגיה העילית נתונות בתחרות רבה. כמו כן, פעמים רבות מתחרות החברות בתחום זה בחברות גדולות ומבוססות מהן, דבר המקשה על החדירה לשוק ועל לקיחת פלח שוק משמעותי בו. פעילותן של חלק מהחברות בתחום זה תלויה במידה רבה ביכולתן לשמור על קנייני הרוחני והינן חשופות להעתקתו או חיקויו. כמו כן, במקרה בו יימצא, כי חברה כלשהיא

בתחום זה הפרה זכויות קניין רוחני השייך לאחרים, עלול הדבר לגרום לפגיעה בתוצאות פעילותה. לפרטים אודות הסיכון הכרוך שהשקעה בחברות טכנולוגיה, ראו סעיף 21 להלן (דיון בגורמי סיכון). חברות הזנק בתחום הטכנולוגיה העילית תלויות גם בגיוס ושימור של כ"א מקצועי ואיכותי בתחומי פעילותן. מחסור בכוח-אדם מקצועי ומיומן מביא לעלייה ולתנודתיות רבה בעלויות העסקה של כ"א בתחום זה.

בישראל קיימים מנגנונים שונים לתמיכה בפעילות מחקר ופיתוח של חברות הזנק. מרבית מנגנונים אלו מופעלים על ידי לשכת של משרד הכלכלה והתעשייה.

בהתאם למדיניות החברה, החברה משקיעה ועשויה להשקיע בחברות הזנק בכל אחד משלבי התפתחותן, קרי, קדם ראשוני, ראשוני, מדרגה ראשונה ואילך. השקעות החברה בחברות הזנק מתבצעות בהתאם לנוהל השקעות כמפורט בסעיף 19 להלן.

11.2. פרטים אודות השקעות החברה בתחום פעילות חברות הטכנולוגיה

11.2.1. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

שם החברה	תיאור פעילות החברה	שנת רכישה	השלב בו מצויה חברת ההזנק	שיעור החזקה בפועל	שיעור החזקה בדילול מלא	הכנסות בשנת 2025 ומועד צפוי להפקת הכנסות מסחריות, ככל שרלוונטי וקיימת הערכה	האם לחברה מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית? כלא – האם קיימות תוכניות להשלמת המקורות הנדרשים ופירוטן?	גיוס אחרון של חברת ההזנק – מועד, האם הגיוס בוצע על ידי משקיעים חדשים או קיימים?	שווי בספרים ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח*)	אופן קביעת השווי (שווי גיוס אחרון, מכירת מכירות וכד')
Bean & Co	Bean הנה חברה אנגלית, הפועלת בתחום טיפוח, גידול ועיבוד מטעי קקאו באמצעות הפעלת טכנולוגיות מתקדמות וכן יצור, הפצה ומכירת קקאו ופלנטטין במדינות דרום אמריקה, אפריקה ואוקיאניה.	2016	גידול, שיווק ומכירה של מוצרי קקאו שונים.	23.98%	23.98%	בשנת 2025 הכנסות בסך של כ- 4.1 מיליון דולר. לפרטים ראו סעיף 11.2.1.1 להלן.	לחברה אין מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית. החברה נמצאת בתהליך גיוס נוסף ממשקיעים קיימים וחדשים.	-	4,644	ההשקעה מוצגת לפי שיטת השווי המאזני.
Supplant Ltd	Supplant מפתחת טכנולוגיות בתחום החקלאות להשקיה אוטונומית לשדות חקלאיים מבוססת בינה מלאכותית, באמצעות שימוש בסנסורים או במערכות זיהוי שונות, במטרה להביא לחסכון במים ולהגדלת היבול.	2018	פיתוח שיווק ומכירה של מוצר קיים.	29.293%	26.10%	בשנת 2025 הכנסות בסך של כ- 2.5 מיליון דולר. לפרטים ראו סעיף 11.2.1.2 להלן.	לחברה אין מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית. החברה צפויה להשלים גיוס נוסף ממשקיעים קיימים וחדשים.	במהלך 2025 גיוס על ידי משקיעים קיימים. למועד זה החברה נמצאת בתהליך גיוס נוסף ממשקיעים קיימים.	4,596	ההשקעה מוצגת לפי שיטת השווי המאזני.
Stardom Media Ventures L P	קרן Stardom עוסקת בהשקעות בסטרטאפים בתחום המדיה.	2020	הקרן נמצאת בשלב	10.55%	10.55%	לפרטים ראו סעיף	הקרן גייסה 65 מיליון דולר, מתוכם החברה	-	21.93 2	ההשקעה מוצגת לפי שיטת

שם החברה	תיאור פעילות החברה	שנת רכישה	השלב בו מצויה חברת ההזנק	שיעור החזקה בפועל	שיעור החזקה בדילול מלא	הכנסות בשנת 2025 ומועד צפוי להפקת הכנסות מסחריות, ככל שרלוונטי וקיימת הערכה	האם לחברה מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית? ככל שלא – האם קיימות תוכניות להשלמת המקורות הנדרשים ופירוטן?	גיוס אחרון של חברת ההזנק – מועד, האם הגיוס בוצע על ידי משקיעים חדשים או קיימים?	שווי בספרים ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח) (*)	אופן קביעת השווי (שווי גיוס אחרון, מכפיל מכירות וכד')
			ההשקעות שלה.			11.2.1.5 להלן.	התחייבה להשקיע סך של 6.8 מ' דולר.			השווי המאזני.
UNBOX Investments Limited Partnership	שותפות המשקיעה במיזמים, מחקרים ורעיונות המבוססים על ידע שמקורו בבר אילן של חוקרים וסטודנטים (לרבות בוגרים) הקשורים לאוניברסיטת בר אילן.	2024	השותפות נמצאת בשלב ההשקעות שלה.	75%	75%	לפרטים ראו סעיף 11.2.1.6 להלן.	לשותפות מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית.	-	4,587	ההשקעה מוצגת לפי שיטת השווי המאזני.

(* השווי בספרים כולל הלוואות בעלים.

הערכות החברה המפורטות לעיל, לרבות באשר למועד הצפוי להפקת הכנסות ובדבר מקורות מספקים להשלמת התוכנית העסקית הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. אין כל וודאות, כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם הואיל והם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולתה להשפיע עליהם מוגבלת.

11.2.1.1. Bean & Co Global Ltd.

Bean הינה חברה אנגלית, הפועלת בתחום טיפוח, גידול ועיבוד מטעי קקאו ופלנטיין וכן יצור, הפצה ומכירתם במדינות דרום אמריקה, אפריקה ואוקיאניה והוקמה על ידי חברה מקבוצת LR הישראלית. ביום 17 במרץ 2016 השקיעה החברה ב-Bean סך כולל של 10 מיליון דולר כנגד הקצאה של 23.98% ממניות A של Bean ו-10% ממניות חברת הניהול, שהוקמה לצורך מתן שירות ניהול ל-Bean.

במהלך השנים 2017-2022 העמידה החברה הלוואות המירות למניות בסך כולל של כ-4 מיליון דולר (13.8 מיליון ש"ח). ההלוואות נושאת ריבית שנתית בשיעור 8%.

לחברה דירקטור אחד מתוך חמישה בדירקטוריון Bean.

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה ב-Bean ראו ביאור 10 ב. (7) 3 לדוחות הכספיים.

להלן מידע כספי תוצאתי אודות Bean (באלפי דולר):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
4,232	4,172	הכנסות
(237)	(491)	הפסד תפעולי
(1,656)	(1,760)	הפסד לשנה

להלן מידע כספי מאזני אודות Bean (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
31,772	30,591	נכסים
39,981	40,588	התחייבויות
(8,209)	(9,997)	גרעון בהון
(4,722)	(2,279)	גרעון בהון החוזר

11.2.1.2 .Supplamt Ltd ("סופלנט")

סופלנט מפתחת טכנולוגיות בתחום החקלאות להשקיה אוטונומית לשדות חקלאיים מבוססת בינה מלאכותית, באמצעות שימוש בסנסורים או במערכות זיהוי שונות, במטרה להביא לחסכון במים ולהגדלת היבול. במהלך השנים 2018-2025 השקיעה החברה בסופלנט סך של 16.3 מיליון דולר (כ-57 מיליון ש"ח).

שיעור החזקות החברה בסופלנט ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על 29.293%. לחברה דירקטור אחד מתוך חמישה בדירקטוריון סופלנט. לפרטים נוספים אודות השקעת החברה בסופלנט-ראו ביאור 10 ב. (7) 12 לדוחות הכספיים.

להלן מידע כספי תוצאתי אודות סופלנט (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
2,295	3,761	הכנסות
(11,749)	(7,847)	הפסד תפעולי
(12,169)	(7,772)	הפסד לתקופה

להלן מידע כספי מאזני אודות סופלנט (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
11,379	5,634	נכסים
15,321	16,444	התחייבויות
(3,942)	(3,661)	הון עצמי
(7,726)	1,307	הון חוזר (גרעון בהון החוזר)

11.2.1.3 .Stardom Media Ventures L.P ("Stardom")

Stardom הינה קרן, העוסקת בביצוע השקעות בחברות מדיה לרבות תוכן, gaming, סחר אלקטרוני, תאגידי סטארט-אפ הקשורים לווידאו, סלולרי ושידור וכיוצא בזאת, וכן ניהול ופיקוח על ההשקעות.

במהלך שנת 2020 התקשרה החברה בהסכם עם Stardom, על פיו התחייבה החברה להשקיע בStardom סך כולל של 6.8 מיליון דולר. החברה מחזיקה ב-Stardom בכ-10.55%.

כמו-כן, החברה מחזיקה בשותף הכללי KDCP GP KDC Media Fund Ltd ("KDC") בשיעור של 26%.

לחברה דירקטור אחד מתוך שלושה בדירקטוריון KDC ו-שני נציגים מתוך שישה בוועדת ההשקעות של הקרן.

להלן מידע כספי תוצאתי אודות Stardom (באלפי דולר):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
(5,194)	2,119	רווח (הפסד) תפעולי
(5,248)	2,126	רווח (הפסד) לשנה

להלן מידע כספי מאזני אודות Stardom (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
51,586	59,118	נכסים
337	357	התחייבויות
51,249	58,761	הון עצמי
1,171	540	הון חוזר

11.2.1.4 UNBOX Investments Limited Partnership ("אנבוקס")

במהלך שנת 2024 נחתם הסכם בין החברה לאוניברסיטת בר אילן על הקמת אנבוקס, אשר באמצעותה ינהלו הצדדים פעילות בתחום ההשקעות במיזמים, מחקרים ורעיונות המבוססים על ידע שמקורו בבר אילן של חוקרים וסטודנטים (לרבות בוגרים) הקשורים לאוניברסיטת בר אילן. החברה התחייבה להשקיע סך של 6 מיליון דולר בתמורה להחזקה של 75% באנבוקס. במהלך השנים 2024-2025 החברה השקיעה סך של 4 מיליון דולר באנבוקס. לחברה שני דירקטורים מתוך ארבעה בדירקטוריון אנבוקס. סכום ההשקעה ב-אנבוקס בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 4,587 אלפי ש"ח.

11.2.2. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

11.2.2.1. השקעה בקרנות

שם החברה	תיאור פעילות החברה	שנת רכישה	שלי ההשקעה בקרן	שיעור החזקה בפועל	גיוס אחרון לקרן	שווי בספרים ליום (אלפי ש"ח)	אופן קביעת השווי (שווי גיוס אחרון, מכפיל מכירות וכד')
State of Mind Ventures ("SOMV")	קרן הפועלת בתחום ההשקעות והטכנולוגיה ומתמקדת בהשקעות בשלבים מוקדמים בתחום הביו דאטה, חלל, תקשורת, סייבר ועוד.	2015	Investment period over	10.667%	החברה השקיעה 8 מיליון דולר.	13,570	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מוצג בהתאם למידע שמתקבל מהקרן לגבי השקעותיה, אותן היא מודדת בשווי הוגן לפי סבב גיוס אחרון.
State of Mind Ventures - קרן 2	קרן הפועלת בתחום ההשקעות והטכנולוגיה.	2018	Investment period	5.8%	החברה התחייבה להשקיע בקרן סך של 6 מיליון דולר מתוכם הושקעו עד ליום 31.12.25 5.3 מיליון דולר.	4,041	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מוצג בהתאם למידע שמתקבל מהקרן לגבי השקעותיה, אותן היא מודדת בשווי הוגן לפי סבב גיוס אחרון.
Target .Ltd	קרן הפועלת בתחום ההשקעות והטכנולוגיה, בעיקר באזור גרמניה ובכלל אירופה.	2018	Investment period over	11.84%	החברה התחייבה השקיעה בקרן סך של 2 מיליון יורו מיליון יורו.	23,221	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מוצג בהתאם למידע שמתקבל מהקרן לגבי השקעותיה, אותן היא מודדת בשווי הוגן לפי סבב גיוס אחרון.

11.2.2.2. השקעות נוספות

שם החברה	תיאור פעילות החברה	שנת רכישה	שיעור החזקה בפועל	שווי בספרים ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח)	אופן קביעת השווי (שווי גיוס אחרון, מכפיל מכירות וכד')
Lendbuzz	Lendbuzz נותנת שירות און ליין למימון רכישת רכבים לסטודנטים ואנשים ללא CREDIT SCORE בארה"ב.	2017	7.83%	155,340	נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מוצג בהתאם להערכת שווי שבוצעה בהתאם למודל OPM על סמך גיוס אחרון. לפרטים ראו סעיף 11.2.2.2.2 להלן.

Lendbuzz Ltd. ("Lendbuzz")

Lendbuzz מעמידה שירות און ליין למימון רכישת רכבים לתושבי ארה"ב ללא Credit Score בארה"ב, כגון סטודנטים וזרים. הטכנולוגיה של Lendbuzz משתמשת בניית מידע ו- Machine Learning כדי לנתח את יכולתו הפיננסית של היחיד ולאפשר לו לקבל מימון ממנה.

במהלך השנים 2017-2022 השקיעה החברה סך של כ-10.1 מיליון דולר (כ-34.3 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החזקות החברה ב-Lendbuzz מסתכמות בכ-7.83% (6.6% בדילול מלא).

שווי ההשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 155,232 אלפי ש"ח.

לפרטים נוספים אודות השקעת החברה ב-Lendbuzz ראו ביאור 6 ו. לדוחות הכספיים.

השקעות נוספות

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה השקעות ב-11 חברות טכנולוגיה נוספות (שווי החברות נע בין 1 מיליון ש"ח ועד ל-12 מיליון ש"ח ובשווי מצטבר של כ-50 מיליון ש"ח). שיעורי החזקה של החברה בחברות הנ"ל (בין 2% ל-11%) אינם מקנים לה זכות למינוי דירקטור ו/או כל זכות ניהול אחרת. מתוך 11 החברות, 6 חברות הינן בתחום הרפואה ו-5 חברות בתחומי הטכנולוגיה. בגין השקעות אלו נרשמו במהלך תקופת הדוח הפסדים משערוך בסך כולל של 33,852 אלפי ש"ח.

פרק ד

מידע המתייחס לפעילות החברה בכללותה

12. תחרות

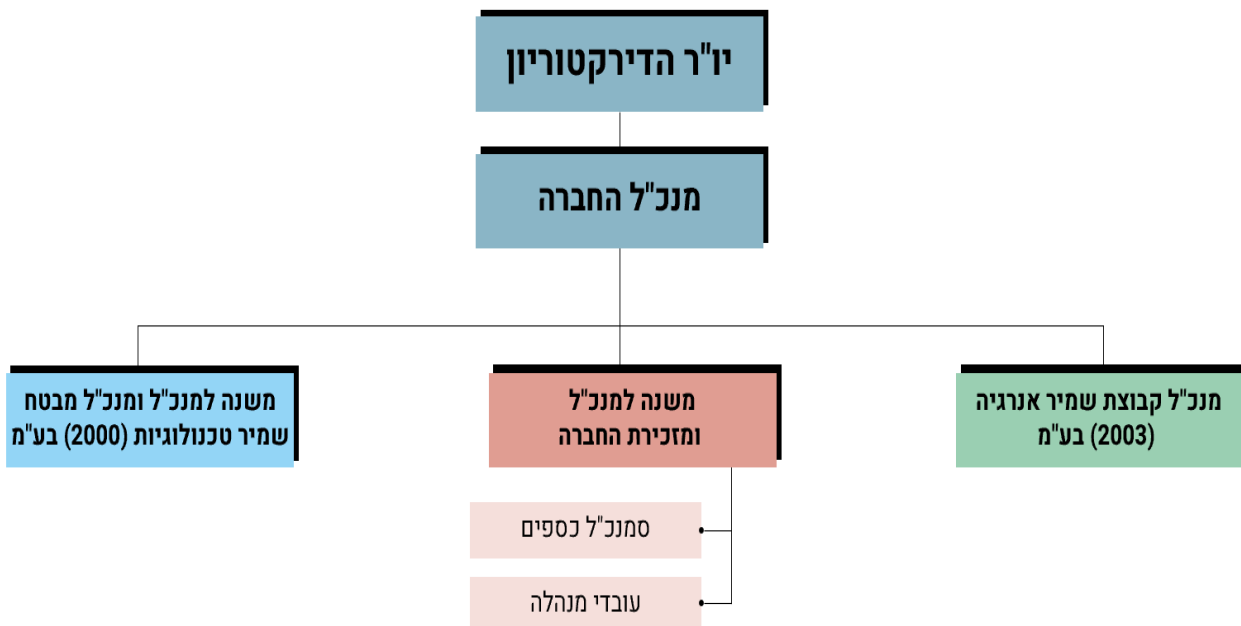
בישראל ובחו"ל קיימים גופים רבים (פרטיים וציבוריים) המתחרים בחברה בתחומי פעילותה.

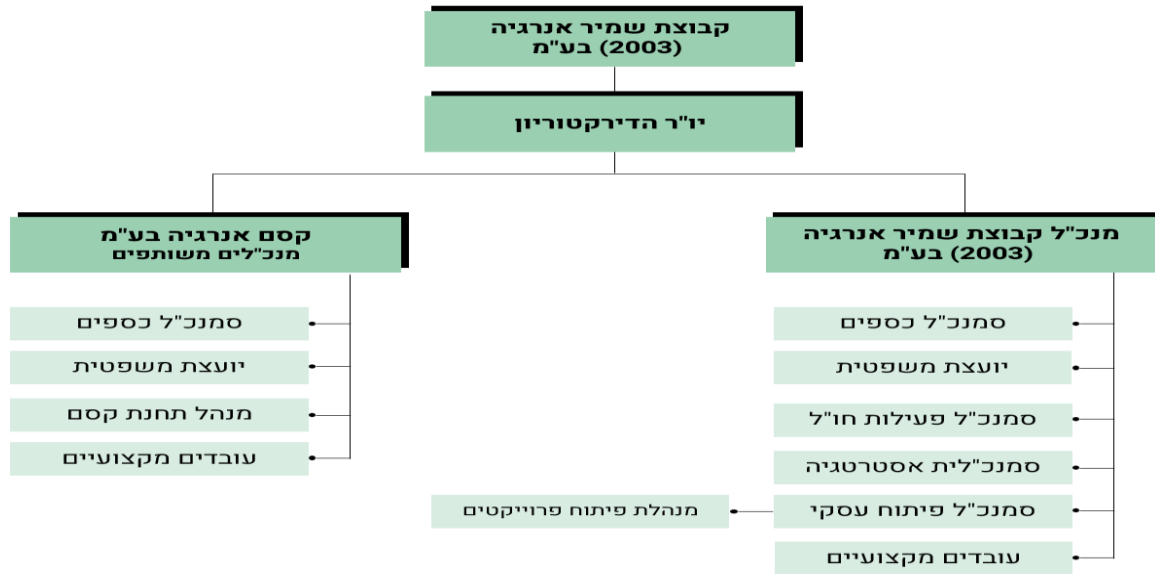
13. הון אנושי

בחברה מועסקים שמונה עובדים. מר מאיר שמיר, בעל השליטה בחברה, מכהן כמנכ"ל החברה. בתפקידו, מר שמיר מרכז ומנתב את האסטרטגיה העסקית של החברה, ובתוך כך של חלק מהחברות המוחזקות על ידה. לפיכך, לחברה תלות מהותית בפעילותו של מר שמיר.

לפרטים אודות תנאי העסקתו של מר מאיר שמיר ראו תקנה 22 בחלק ד' לדוח תקופתי זה להלן ובאור 17 ב' לדוחות הכספיים. לפרטים אודות תנאי העסקתם של נושאי משרה בכירה בחברה ראו תקנה 21 בחלק ד' לדוח תקופתי זה להלן.

להלן תרשים ארגוני של החברה:





14. הון חוזר

ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם ההון החוזר המאוחד של החברה בסך של כ-212,407 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025, ההון החוזר של החברה על בסיס הדוח הכספי הנפרד של החברה (סולו), מסתכם בסך של כ-52,140 אלפי ש"ח.

15. מימון

15.1. להלן שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות ממקורות בנקאיים וחוץ בנקאיים שהיו בתוקף במהלך

שנת 2025:

שיעור ריבית ממוצעת על הלוואות שמיועדות לשימוש ספציפי בשנת 2025		
הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן קצר	
6.25%-6.9%	6.5%-7.2%	מקורות בנקאיים
6.4%-7.22%	-	אגרות חוב

15.2. מגבלות אשראי

לחברה מגבלות אשראי הנובעות מהלוואות ממקורות בנקאיים. במסגרת התחייבות החברה לתאגיד בנקאי, התחייבה החברה לעמוד באמות מידה הפיננסיות הבאות:

- ההון העצמי המוחשי של החברה לא יפחת מסך של 600 מיליון ש"ח.
- יחס הון עצמי מוחשי לסך המאזן לא יפחת מ-35% על פי דוחות סולו של החברה.
- יחס חוב פיננסי נטו ל- CAP (הון עצמי מוחשי וחוב פיננסי נטו) לא יעלה על 30%.
- יחס בין יתרת האשראי לבין שווי המניות המשועבדות לא יעלה מ-1.

לתאריך הדוחות הכספיים עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.

מגבלות אשראי בגין התחייבויות של חברה מאוחדת מניף ראה ביאור 13 ב. ו-ג. לדוחות הכספיים.

15.3. שעבודים

החברה שעבדה את מלוא זכויותיה במגדלי הוד השרון בע"מ לטובת מסגרת הלוואות שהתקבלו מתאגיד בנקאי.

15.4. הסכמי הלוואה והעמדת אשראי מהותיים ליום 31 בדצמבר 2025

שם המלווה	תאגיד בנקאי א'	תאגיד בנקאי ב'	תאגיד בנקאי ג'	תאגיד בנקאי ד'	תאגיד בנקאי ה'	תאגיד בנקאי ו'	תאגיד בנקאי ז'	תאגיד בנקאי ח'	תאגידים פיננסיים
היקף הלוואה	מסגרת של 130 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	מסגרת של 370 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	מסגרת של 800 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	מסגרת של 600 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	מסגרת של 310 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	400 מיליון ש"ח	מסגרת של 920 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	מסגרת של 167 מיליון ש"ח להלוואות ש"ח	225.5 מיליון ש"ח
סך ההתחייבות ליום 31.12.2025	-	(**)	(**)	(**)	(**)	(**)	323 מיליון ש"ח	54 מיליון ש"ח	264 מיליון ש"ח
תכלית הלוואה	פעילות שוטפת של החברה	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת. הלוואה נון ריקטורס.	פעילות שוטפת של קסם אנרגיה, חברה מאוחדת	מימון נדל"ן בהקמה המוחזק על ידי החברה	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת. הלוואה נון ריקטורס.
סוג הלוואה	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 0.5%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס -0.3%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 0.6%-1.6%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס -0.7%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 0.5%-1.5%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 0.8%-0%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 0.9%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס 1.2%	ריבית משתנה בשיעור פריים פלוס -3.25% עד 6.25%
מנגנון הפירעון	הלוואת אונקול בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה	בתום התקופה
מועדי פירעון	ינואר 2026 עד יוני 2026	תקופה של 0-24 חודשים	תקופה של 0-36 חודשים	תקופה של 0-24 חודשים	תקופה של 0-36 חודשים	תקופה של 0-36 חודשים	תקופה של 0-6 חודשים	תקופה של 0-21 חודשים	התחייבות לתאגיד פיננסי בגין מימון פרויקט ספציפי הנפרע במקביל להחזר המימון בגין הפרויקט.
בטוחות	שעבוד מניות מגדלי הוד השרון בע"מ	כן (***)	כן (***)	כן (***)	כן (***)	כן (***)	לא	שיעבוד נדל"ן בהרצליה	שיעבוד ספציפי על הזכויות הכספיות של החברה בפרויקט ובהתאם נקבע שיעור התמורה לו הוא זכאי.
האם ישנן מגבלות החלות על התאגיד (*)	כן	כן	כן	כן	כן	לא	כן	כן	לא

(*) ראו ביאור 13 לדוחות הכספיים.
 (***) סך מסגרות האשראי של מניף עומד על 2,480 מיליוני ש"ח (בשנה קודמת - 1,930 מיליון ש"ח) מתוכן, 1,865 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים ועוד 615 מיליון ש"ח מסגרות אשראי לזמן קצר המתחדשות מידי שבוע עד חודש לפי צרכי מניף (בשנה קודמת - 1,475 מיליון ש"ח ו-455 מיליון ש"ח בהתאמה). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף האשראי המנוצל עומד על סך כולל של 1,953 מיליון ש"ח, מתוכו הלוואות לזמן קצר בסך 88 מיליון ש"ח והלוואות לזמן ארוך (לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים) בסך של 1,865 מיליון ש"ח.
 (***) לצורך קבלת האשראי שיעבדה מניף את הסכמי המימון שלה עם היזמים והתחייבה לשמור על יחס שווי חוזים לאשראי בפועל של לפחות 1.25. כמו כן ניתן שיעבוד שוטף כללי פארי פאסו לכל התאגידים הבנקאיים יחד.

אגרות חוב שהונפקו על ידי חברה מאוחדת מניף:

שם המלווה	אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	אגרות חוב (סדרה ד')
היקף ההלוואה המקורי, בתוספת הרחבות	הנפקת אגרות חוב סך של 360.8 מיליון ש"ח	הנפקת אגרות חוב סך של 348.09 מיליון ש"ח	הנפקת אגרות חוב סך של 346.3 מיליון ש"ח	הנפקת אגרות חוב סך של 189.3 מיליון ש"ח
סך השווי הבורסאי ליום 31.12.2025	122 מיליון ש"ח	367.5 מיליון ש"ח	345.9 מיליון ש"ח	הונפק לאחר תאריך המאזן
תכלית הלוואה	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת	פעילות שוטפת של מניף, חברה מאוחדת
סוג הלוואה	ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל פלוס 2.4%	ריבית קבועה בשיעור 7.22%	ריבית קבועה בשיעור 6.4%	ריבית קבועה בשיעור 5.37%
מנגנון הפירעון	לתקופה בת חמש שנים. פירעון קרן וריבית שנתי.	לתקופה בת חמש שנים. פירעון קרן וריבית שנתי.	לתקופה בת 4.83 שנים. פירעון קרן וריבית שנתי.	לתקופה בת 6.16 שנים. פירעון קרן וריבית שנתי.
מועדי פירעון	החל מיום 30 בספטמבר 2024 עד 30 ספטמבר 2026	החל מיום 31 ביולי 2024 עד 31 ביולי 2028	החל מיום 30 בנובמבר 2027 עד 30 בנובמבר 2029	החל מיום 31 במרץ 2030 עד 31 במרץ 2032
בטוחות	לא	לא	לא	לא
האם ישנן מגבלות החלות על התאגיד (*)	כן	כן	כן	כן

(*) ראו ביאור 13 ב' ו- ג' לדוחות הכספיים.

16. מיסוי

ראו ביאורים 2 יד' ו- 15 לדוחות הכספיים.

17. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

החברה מקפידה על שמירת איכות הסביבה ועמידה בהוראות הדין בנושאי איכות הסביבה. סיכונים סביבתיים הכרוכים בפעילות הקבוצה מטופלים בהתאם לדרישות החוקים הרלבנטיים, באופן רציף ותוך נקיטת האמצעים הדרושים למניעתם. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים הינה חלק ממדיניותה הכללית בניהול סיכונים ומתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על פעילותה של החברה.

החברה ביצעה, באמצעות מומחים חיצוניים, סקר סיכוני אקלים וסביבה ראשוני. מטרת הסקר הינה הצגת מיפוי ראשוני של סיכוני האקלים והסביבה בארבעת תחומי הפעילות של החברה, זיהוי "נקודות חמות" בעלות סיכון גבוה במיוחד לאורך שרשרת הערך של החברה, לצורך המשך בחינה מעמיקה וניתוח מפורט ויצירת בסיס ידע משותף להבנת האופי והמורכבות של סיכוני אקלים וסביבה ייחודיים לפעילות החברה והחברות המוחזקות.

ביחס לסיכוני סביבה, נמצא כי תחום האנרגיה חשוף במידה גבוהה מאד לסיכוני רגולציה ומדיניות (ציות לרגולציה סביבתית, חבות משפטית סביבתית כולל שיקום, דיווח וסקיפות), סיכוני שוק (ציפיות משקיעים וגופים פיננסיים, דרישות לקוחות ושרשרת אספקה) כאשר סיכון זה במסגרת מימון גז ונפט (Finergy) ולסיכוני טכנולוגיה (פערי עמידה בטכנולוגיה סביבתית, אוטומציה וניטור סביבתי). עוד נמצא, כי חלק מסיכונים סביבתיים אלה, עשויים לחול, אם כי במידה פחותה, גם על תחומי פעילות נוספים, לרבות מימון ונדל"ן.

ביחס לסיכוני אקלים, נמצא, כי תחום האנרגיה חשוף, במידה גבוהה מאד לסיכוני מוניטין (ציפיות של בעלי מניות והתפיסה הציבורית) וסיכוני טכנולוגיה (התאמת מערכות וטכנולוגיה משבשת). עוד נמצא, כי חלק מסיכונים סביבתיים אלה, עשויים לחול, אם כי במידה פחותה, גם על תחומי פעילות נוספים, לרבות מימון ונדל"ן.

לפרטים אודות סיכונים סביבתיים בתחום האנרגיה ראו סעיף 8.7 לעיל.

18. הליכים משפטיים

ביום 30 באפריל 2025, התקבל כתב תביעה (להלן: "כתב התביעה") שהוגש לבית המשפט המחוזי תל אביב-יפו על ידי קוואדרו תשתיות לאומיות בע"מ (להלן: "התובעת") כנגד החברה וחברת הבת קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ. להרחבה ראה ביאור א.8(4)(ג) לדוחות הכספיים.

19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בהתאם לאסטרטגיית ההשקעות שמתווה דירקטוריון החברה, עיקר מיקוד פעילות ההשקעות של החברה הינו בתחומי האנרגיה, המימון והנדל"ן. החברה מעריכה, כי תחומים אלו צפויים להמשיך ולהוות מוקד מרכזי בפעילותה גם בתקופות הקרובות. עם זאת, אין באמור כדי לגרוע מאפשרות החברה לבחון ולבצע השקעות גם בתחומים נוספים, בהתאם לשיקול דעת ההנהלה והדירקטוריון.

לצורך מימוש היעדים המתוארים לעיל, תשתמש החברה באמצעים הכספיים העומדים לרשותה ובניסיון הניהולי שנצבר בידי נושאי המשרה בה.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

החברה ממשיכה להיות מעורבת בהשבחת ההשקעות אותן ביצעה בעבר ונמצאת בתהליך של בחינת

השקעות חדשות, שלחלקן צפויה השפעה מהותית על החברה. בהתאם לנוהל ההשקעות של החברה שאושר בדירקטוריון החברה, ההחלטות בדבר השקעות בחברות בסכום כולל של עד 4 מיליון דולר מתקבלות על ידי הנהלת החברה ומדווחות לדירקטוריון החברה, כאשר השקעות בסכום כולל של מעל 4 מיליון דולר כפופות לאישור דירקטוריון החברה. בחלק מתהליך קבלת ההחלטות של השקעותיה החברה נעזרת ומתייעצת במומחים ויועצים חיצוניים הרלוונטיים לפעילות נשוא ההשקעה. מימוש השקעותיה של החברה כפוף לקבלת אישור ועדת ההשקעות והדירקטוריון.

בימים אלו עיקר תשומת הלב הניהולית של החברה מוקדש לנושא מבטח אנרגיה וההתפתחויות המשמעותיות בתחום האנרגיה והקמת מתקני אנרגיה.

21. דיון בגורמי סיכון

21.1. סיכונים מקרו

21.1.1. **גורמים מדיניים, פוליטיים וביטחוניים** - ערכן של החברות המוחזקות על-ידי החברה מושפע, בין היתר, מגורמים מדיניים, בריאותיים פוליטיים וביטחוניים בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה עליהם.

21.1.2. **המצב הכלכלי בישראל** - להאטה הכלכלית בישראל עלולה להיות השפעה שלילית על מצבן של החברות המוחזקות על ידי החברה. השפעות שליליות על תוצאות פעילותן של חברות בהן השקיעה החברה עשויות להביא לירידה בשווי השקעותיה של החברה בחברות האמורות.

21.1.3. **שיעורי ריבית ואינפלציה** - החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית והאינפלציה המשפיעים, הן באופן ישיר והן באופן עקיף, על התוצאות העסקיות של החברה ועל שווי הנכסים וההתחייבויות שלה, וזאת בגין ההשפעות על ההלוואות שנוטלות החברה וחברות כלולות שלה, שבאות לידי ביטוי בעלות הוצאות המימון הנגרמות להן.

21.1.4. **חקיקה ותקינה** - לשינויי חקיקה בתחום מיסוי, ניירות ערך, נדל"ן ואחרים עלולה להיות השפעה על פעילות החברה.

21.2. סיכונים ענפיים

21.2.1. **החזקה בניירות ערך סחירים** - חלק ניכר מנכסי החברה הם השקעות בניירות ערך סחירים, וכתוצאה מכך חשופה החברה לסיכונים של שינויים במחירי ניירות הערך המשפיעים באופן ישיר על שווי החברה, ועלולים להשפיע על תוצאותיה העסקיות והונה העצמי. כמו כן, חלק מניירות הערך שבהם מחזיקה החברה נסחרים בשוקי ארה"ב ואירופה ומשכך, מחירים חשוף לשינויים בשערי המטבעות השונים.

21.2.2. **שינויים בשוקי ההון בעולם ובארץ** - החברה פועלת בתחומים שונים של שוק ההון, אשר היקף הפעילות בהם מושפע, במישרין ובעקיפין, ממצב שוקי ההון בארץ ובעולם.

21.2.3. **החזקות בתחום הנדל"ן** - לחברה ולחברות מוחזקות שלה נכסי נדל"ן מניבים ויזמים בארץ ובעולם. ירידת מחירים בשוקי הנדל"ן העולמיים עלולה לגרום להשפעה שלילית על נכסי החברה.

21.2.4. **החזקות בתחום חברות הזנק** - חברות הזנק עלולות להיתקל בקשיים אשר יחבלו ביכולתן להשיג את מטרותיהן העסקיות, לרבות קשיים בגיוס הון, עיכובים בפיתוח מוצרים, קושי בחדירה לשווקים, התיישנות מהירה של טכנולוגיות, תחרות גוברת בתחום פעילותן, הקטנת ביקושים ועוד. השקעה בחברות ההזנק הינה השקעה עתירת סיכון, בין היתר, לאור האפשרות שחברות מושקעות לא תוכלנה להשיג את מטרותיהן והשקעת החברה בחברות המושקעות תרד לטמיון. הצלחתן של החברות בהן החברה השקיעה ו/או תשקיע, תלויה ברמת הניהול של אותן חברות, באיכות כוח האדם המועסק בהן, במצב השווקים הבינלאומיים, באיכות הטכנולוגית של המוצרים המוגמרים אותם מפתחות ומספקות החברות המושקעות ובשינויים בהן, בכך שפיתוח המוצר לא ייתקל בקשיים ועיכובים הכרוכים בעלויות נוספות שהיקפן לא ניתן להערכה, וכן ביכולתן להחזיר מוצרים חדשים לשוק בתזמון ובמחיר נכון. בנוסף, החברות פועלות בסביבה טכנולוגית תחרותית ביותר המתפתחת במהירות. רבות מחברות אלה מתחרות במסגרתן פעילותן, הן בחברות מבוססות יותר בעלות יתרונות במשאבים וביכולות העומדים לרשותן, והן בחברות חדשות המצטרפות לשווקים בהן פועלות חברות אלו.

21.2.5. **סיכונים סביבה ואקלים בתחום האנרגיה** - לפרטים ראו סעיף 8.7 וסעיף 17 לעיל.

21.2.6. **סיכוני סביבה ואקלים בתחום מימון גז ונפט (Finergy)** – ראו סעיף 17 לעיל.

21.2.7. **סיכונים סביבה ואקלים בתחומי פעילות נוספים** – ראו סעיף 17 לעיל.

21.3. **סיכונים מיוחדים לחברה**

21.3.1. **ריכוז החזקות** - לחברה החזקות במספר רב של חברות העוסקות במגוון רחב של תחומי פעילות ולהערכתה קיים סיכון ברמה בינונית אודות לפיזור של השקעותיה.

21.3.2. **החזקה בחברות פרטיות** - לא ניתן להבטיח, כי החברה תוכל לממש ברווח את השקעותיה בחברות פרטיות בהן השקיעה.

21.3.3. **החזקה בעמדת מיעוט** - השקעה בחברות פרטיות בהן רוכשת החברה זכויות מיעוט כרוכה בסיכונים שונים הנובעים, בין היתר, מאי יכולת להשפיע על דרך ניהולן של החברות הפרטיות.

21.3.4. **תלות במר מאיר שמיר, מנכ"ל החברה** - לחברה תלות רבה במר מאיר שמיר, המכהן כמנכ"ל החברה ואחראי לניהול הסיכונים בחברה, המוביל והמנתב את פעילותה העסקית של החברה.

21.3.5. **סייבר** - פעילות החברה מתבססת על שימוש במערכות מידע ומחשוב שונות. החברה

נוקטת באמצעים שונים על מנת להבטיח את תקינות ומהימנות מערכות המחשוב ואת סדירות השימוש וזאת באמצעות גיבויים, אבטחת מידע ותחזוקה שוטפת. עם זאת, במקרה של קריסה במערכות המחשוב, החברה תהיה חשופה לפגיעה שלילית בפעילותה. כמו כן, חשופה החברה לניסיונות פריצה וחדירה של גורמים זרים למערכות המידע והמחשוב שלה, לפיכך היא פועלת לצמצום החשיפה על ידי נהלי עבודה סדורים, שימוש בתכנות הגנה וביצוע בקורות פנימיות.

21.4. להלן הערכות החברה לגבי סוגם ומידת השפעתם של גורמי הסיכון האמורים על החברה:

מידת ההשפעה			גורמי סיכון	
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
		X	<ul style="list-style-type: none"> גורמים מדיניים, בריאותיים, פוליטיים וביטחוניים. 	סיכוני מקרו
		X	<ul style="list-style-type: none"> המצב הכלכלי בישראל 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> שיעורי ריבית ואינפלציה 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> חקיקה ותקינה 	סיכונים ענפיים
	X		<ul style="list-style-type: none"> החזקה בני"ע סחירים 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> שינויים בשוקי ההון בעולם ובארץ 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> החזקות בתחום חברות הזנק 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> החזקות בתחום הנדל"ן 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> החזקות בתחום האנרגיה 	סיכוני סביבה ואקלים
		X	<ul style="list-style-type: none"> סיכוני סביבה ואקלים בתחום האנרגיה 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> סיכוני סביבה ואקלים בתחום מימון גז ונפט (Finergy) 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> סיכוני סביבה ואקלים בתחומי פעילות נוספים 	סיכונים מיוחדים
	X		<ul style="list-style-type: none"> ריכוז החזקות 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> החזקות בחברות פרטיות 	
	X		<ul style="list-style-type: none"> החזקות במניות מיעוט 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> תלות החברה במר מאיר שמיר, מנכ"ל החברה 	
		X	<ul style="list-style-type: none"> סיכון סייבר 	



חלק ב

דוח הדירקטוריון
למצב עסקי התאגיד

דוח הדירקטוריון

תוכן העניינים

125	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד	חלק א'
137	חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	חלק ב'
138	היבטי ממשל תאגידי	חלק ג'
142	הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד	חלק ד'

הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

דירקטוריון מבטח שמיר אחזקות בע"מ ("החברה") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2025. הנתונים הכספיים בדוח זה מתייחסים לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ("הדוחות הכספיים") אלא אם צוין במפורש אחרת. הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה בשנת 2025 ("תקופת הדוח").

1. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

1.1. כללי

החברה הינה חברת השקעות, הפועלת בארבעה תחומי פעילות עיקריים: השקעות בתחום האנרגיה, השקעות בתחום המימון, השקעות בתחום הנדל"ן והשקעות בתחום חברות טכנולוגיה. תחומי פעילות אלו מהווים מגזרי פעילות ברי דיווח בדוחותיה הכספיים של החברה. לפרטים, ראו פרק תיאור עסקי התאגיד.

למועד הדוח, ובהתאם לאסטרטגיית ההשקעות שמתווה דירקטוריון החברה, עיקר מיקוד פעילות ההשקעות של החברה הינו בתחומי האנרגיה, המימון והנדל"ן. החברה מעריכה, כי תחומים אלו צפויים להמשיך ולהוות מוקד מרכזי בפעילותה גם בתקופות הקרובות. עם זאת, אין באמור כדי לגרוע מאפשרות החברה לבחון ולבצע השקעות גם בתחומים נוספים, בהתאם לשיקול דעת הנהלה והדירקטוריון.

1.2. אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח

1.2.1. לפרטים בדבר האירועים החיצוניים אשר משפיעים על פעילותה של החברה, ראו חלק א' (תיאור עסקי החברה).

1.2.2. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

1.2.2.1 ביום 26 בפברואר 2026 אישרה רשות החשמל, כי סינרג'י רמת הגליל שותפות מוגבלת, המוחזקת בשיעור של 25% על ידי שמיר אנרגיה, עמדה בתנאים לסגירה פיננסית להקמת פרויקט סולארי קרקעי בשילוב אגירה בהספק של MWDC 174 סולארי -937 MWh אגירה. לפרטים נוספים ראו דוח מידי מיום 27 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-018504).

1.2.2.2 ביום 10 בדצמבר 2025 התקשרה קסם אנרגיה בע"מ במערך הסכמי מימון פרויקטאלי עם בנק הפועלים בע"מ, למימון ההקמה, התפעול והתחזוקה של תחנת הכוח קסם בסך כולל של כ-1.1 מיליארד אירו וכ-300 מיליון ש"ח, הכוללים מסגרות למימון הפרויקט ומסגרות נלוות כמקובל בפרויקטים מסוג זה. ביום 31 בדצמבר 2025 אישרה רשות החשמל, כי קסם אנרגיה עמדה בתנאים לסגירה הפיננסית. לפרטים ראו דיווחי החברה מימים 8 באוקטובר 2025, 23 בנובמבר 2025, 7 בדצמבר 2025, 11 בדצמבר 2025 ו-1 בינואר 2026 (מס' אסמכתאות: 2025-01-074225, 2025-01-090226, 2025-01-097100, 2025-01-098647, 2025-01-105948-105948-105948), המובאים בזאת על דרך ההפניה.

1.2.2.3 ביום 12 באוקטובר 2025 חתם שר האנרגיה על הרישיון הקבוע לתחנת הפיקר, תחנת כוח חדשה במחזור פתוח בהספק של 230 מגה-וואט באתר תחנת הכוח אלון תבור. לאחר שהתקבל אישור מנהל המערכת, ביום 16 באוקטובר 2025, התחנה החלה לפעול מסחרית במשק האנרגיה. לפרטים ראו דוח מידי מיום 15 באוקטובר 2025 (אסמכתא: 2025-01-075060).

1.2.2.4 ביום 11 באוגוסט 2025 חתמה החברה על עסקה בהיקף של כ-20 מיליון ליש"ט, הכוללת השקעה הונית והלוואות עם קבוצת Eatos Group Real-Estate Ltd, חברה פרטית, הרשומה באנגליה ועוסקת ברכישה, השבחה, ניהול וייזום של נדל"ן למגורים באנגליה ("**Eatos Group**"). במסגרת העסקה יוקצו לחברה 50% מהון המניות של Eatos Group. החברה רשאית למנות 2 מבין 4 הדירקטורים ב-Eatos Group. לפרטים נוספים, ראו דוח מידי מיום 12 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-059574).

לפרטים נוספים ראו ביאורים א.8 (4) (ב) ו-(ג) ו-16 ה.י. לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

2. השפעות על הרווח הנקי

הרווח הנקי של החברה כולל ומושפע בעיקר מהחזקותיה בחברות מוחזקות ומהרכיבים הבאים:

- חלק החברה נטו ברווחי החברות המוחזקות.
 - רווחי מימוש נטו, עדכון ערך השקעות והשפעות חד פעמיות אחרות של החברה ושל חברות מוחזקות שלה.
 - פעילות המטה של החברה הכוללת הוצאות מימון נטו, הוצאות הנהלה וכלליות והכנסות מדמי ניהול. ברווחיות החברה עשויה לחול תנודתיות גבוהה בין תקופות דיווח שונות וזאת, בעיקר, בשל עיתוי מימושים שמבצעת החברה (ככל שמבצעת באותה התקופה), בשל השפעות שינויים במחירי ניירות ערך בשוק ההון וכן בשל שינוי בהוצאות המימון של החברה והחברות המוחזקות שלה, שהיקפן מושפע מהיקף החוב נטו, מאפיקי ההצמדה של החוב והנכסים הכספיים נטו בין היתר משינויים בשער החליפין של הדולר בתקופה המדווחת.
- באשר להשפעות המצב הביטחוני – מדיני בישראל על החברה ראו סעיף 7.4 בחלק א' (תיאור עסקי החברה) וביאור 1 ג' לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

3. המצב הכספי

להלן יפורטו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

הסברי החברה	לשנה שהסתיימה		סעיף
	ביום 31 בדצמבר 2024	2025	
	1,861,104	1,826,960	נכסים שוטפים
הגידול נובע, בעיקר, מהשקעות שבוצעו במהלך התקופה בניכוי השקעות שמומשו, בתוספת חלק החברה בתוצאות חברות בניכוי שערוך נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (*).	3,030,237	3,872,487	נכסים שאינם שוטפים
	4,891,341	5,699,447	סך הכל נכסים
הגידול נובע, בעיקר, מקבלת אשראי לזמן קצר ומחלויות שוטפות של אגרות חוב ואשראי מתאגיד פיננסי בחברה מאוחדת מניף לשם מימון פעילותה השוטפת וכן בחברה מאוחדת קסם לשם מימון פעילות הקמת התחנה.	1,286,238	1,614,554	התחייבויות שוטפות
הגידול נובע, בעיקר, מקבלת אשראי לזמן ארוך בחברה מאוחדת מניף לשם מימון פעילות השוטפת.	1,538,255	1,896,515	התחייבויות שאינן שוטפות
הגידול בהון נובע, בעיקר מהנפקה מחדש של מניות באוצר בתמורה לסך של 86.6 מיליון ש"ח בתוספת רווח כולל שנוצר בתקופה (*), בעיקר כתוצאה מחלק החברה ברווח של חברות מוחזקות ומאוזדות, בניכוי הפסד משערוך השקעות ובניכוי דיבידנד ששולם בסך 100.4 מיליון ש"ח.	1,671,687	1,672,548	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
	395,161	515,830	זכויות שאינן מקנות שליטה
	2,066,848	2,188,378	סך הכל הון
	4,891,341	5,699,447	סך הכל התחייבויות והון

(*) ראו טבלה נתוני מגזרים / חברות מוחזקות ותרומתם לרווח אחר.

4. תוצאות הפעילות העסקית

4.1. להלן יוסברו עיקרי ההתפתחויות שחלו בסעיפי הדוח על הרווח הכולל לשנה שנסתיימה ביום

31 בדצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד (באלפי ש"ח):

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2024 (**)	2025
רווח שוטף	96,201 (***)	81,336
הרווח לתקופה הנוכחית ולתקופה המקבילה נובע, בעיקר, מחלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות (בעיקר בתחום הנדל"ן והמימון), בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות ומימון והפרשה למיסים נדחים. לפרטים ראו טבלה שלהלן.		
הפסד אחר (*)	(7,810)	(61,575)
ההפסד לתקופה הנוכחית ולתקופה המקבילה נובע, בעיקר, ממימוש ומשערוך וממימוש השקעות בתחום הטכנולוגיה המוצגות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לפרטים ראו טבלה שלהלן.		
רווח לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה	88,391 (***)	19,761
רווח כולל לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה	82,953 (***)	11,402
רווח למניה בסיסי	9.30 (***)	2.03
רווח למניה מדולל	8.89 (***)	1.87

(*) כולל הפסד ממימוש השקעות, עדכון ערך השקעות, התאמות בשווי הוגן נדל"ן להשקעה והשפעות חד פעמיות, בניכוי מס.

הפסד בסך של כ- 43 מיליון ש"ח מהשינוי בשווי הוגן של ההשקעות לתקופה הנוכחית נובע משינויים בשערי החליפין של הדולר.

(**) באשר להסברים של שנת 2024 מול שנת 2023 ראה את דוח הדירקטוריון בדוח הכספי של החברה לשנת 2025 שפורסם ביום 27 למרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-021395).

לפרטים אודות תוצאות הפעילות בכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 ראו סעיף 1 בפרק ד' בדוח תקופתי זה (פרטים נוספים על התאגיד). החברה הינה חברת החזקות, אשר תוצאותיה העסקיות של החברה מורכבות ומושפעות בעיקר מחלקה של החברה בתוצאותיהן העסקיות של החברות המוחזקות על ידה ומפעולות מימוש או רכישה או עדכון ערך של החזקות באותן חברות. לפיכך, קיימת שונות רבה בתוצאות החברה על פני הרבעונים השונים.

(***) החברה, באמצעות חברה מאוחדת, שמיר אנרגיה, מחזיקה ב-33% ממניות MRC. ההשקעה ב-MRC מטופלת בדוחות המאוחדים לפי שיטת השווי המאזני. הכנסות זמינות באלון תבור מוצמדות למטבע אירו כאשר MRC נוהגת לזהות ולהפריד נגזר מטבע חוץ משובץ בגינן, אותו היא מודדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. במסגרת עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025, הנהלת החברה ביצעה בחינה מחדש של העובדות והנסיבות סביב הפרדת הנגזר המשובץ. החל מהדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025 ביצעה החברה שינוי מדיניות חשבונאית למפרע, כך שבדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לא מופרד יותר נגזר משובץ בגין מנגנון התמחור הצמוד לאירו. החברה ביצעה את שינוי המדיניות למפרע, כולל תיקון מספרי ההשוואה והתאמת יתרת הפתיחה של העודפים ליום 1 בינואר 2023. למידע לגבי ההשפעות הכספיות של שינוי המדיניות ראה ביאור 2ט' ו-8ב' (3) לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

4.2. להלן יפורטו נתוני מגזרים / חברות מוחזקות עיקריות ותרומתם לרווח (באלפי ש"ח):

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	אחר	שוטף	סה"כ	אחר ²	שוטף ¹	
טכנולוגיה						
7,051	7,051	-	8,881	8,881	-	גילת
(1,431)	-	(1,431)	(2,641)	-	(2,641)	Bean & Co
(13,187)	-	(13,187)	(7,850)	-	(7,850)	Supplant
-	-	-	(9,422)	-	(9,422)	UNBOX
(1,768)	-	(1,768)	698	-	698	Stardom
(1,789)	791	(2,580)	(7,265)	(6,526)	(739)	Accelarior
-	-	-	(14,948)	(14,948)	-	מירוס
-	-	-	(12,969)	(12,969)	-	Beyeonics Vision
-	-	-	(13,078)	(13,078)	-	Beyeonics Surgical
(17,381)	(17,381)	-	(1,922)	(1,922)	-	SOMV
(7,559)	(7,559)	-	(524)	(524)	-	SOMV2
(3,631)	(3,631)	-	(5,649)	(5,649)	-	קרן Target
-	-	-	8,340	8,340	-	Sipnose
987	987	-	(24,614)	(24,614)	-	Lendbuzz (**)
(6,632)	(6,632)	-	(7,994)	(7,994)	-	אחרות
(45,340)	(26,374)	(18,966)	(90,957)	(71,003)	(19,954)	סה"כ

נדל"ן						
13,109	-	13,109	11,394	-	11,394	מגדלי הוד השרון
1,757	-	1,757	16,437	-	16,437	נכסים בארה"ב
2,671	-	2,671	8,571	-	8,571	נכסים בקנדה
-	-	-	(1,376)	-	(1,376)	נכסים באנגליה
9,637	9,637	-	1,663	1,663	-	TVJ
3,337	-	3,337	3,693	-	3,693	מבטח אור לגיל השלישי
9,886	9,886	-	6,535	6,535	-	נכס בהרצליה
507	507	-	1,079	1,079	-	נכס ברמת גן
91	91	-	151	151	-	אחרות
40,995	20,121	20,874	48,147	9,428	38,719	סה"כ

אנרגיה (*)						
49,821	-	49,821	23,112	-	23,112	MRC Alon Tavor (**)
(5,931)	-	(5,931)	(1,019)	-	(1,019)	שמיר אנרגיה
43,890	-	43,890	22,093	-	22,093	סה"כ

¹ תרומה לרווח הנקי של החברה כולל חלק החברה בתוצאות חברות כלולות ואינה כוללת: רווחים ממימוש השקעות, הפחתות (למעט הפרשים מקוריים) והשפעות חד פעמיות בחברה בגין השקעתה בחברה המוחזקת.
² כולל תוצאות מימוש השקעות, עדכון ערך השקעות, התאמות בשווי הוגן נדל"ן להשקעה והשפעות חד פעמיות, בניכוי מס.

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			השקעות מימוניות
סה"כ	אחר	שוטף	סה"כ	אחר ²	שוטף ¹	
75,654	-	75,654	91,974	-	91,974	מניף
(7,241)	-	(7,241)	(7,838)	-	(7,838)	זיידסון
4,869	-	4,869	(3,459)	-	(3,459)	Finergy
73,283	-	73,283	80,677	-	80,677	סה"כ
112,828	(6,253)	119,081	59,961	(61,575)	121,536	סה"כ תרומת המגזרים
(1,557)	(1,557)	-	-	-	-	השקעות אחרות
(18,558)	-	(18,558)	(25,061)	-	(25,061)	הכנסות מימון נטו בניכוי הוצאות מטה
(4,322)	-	(4,322)	(15,139)	-	(15,139)	מיסים על הכנסה
88,391	(7,810)	96,201	19,761	(61,575)	81,336	רווח (הפסד) לשנה

(*) תוצאות כספיות – תחום האנרגיה

שמיר אנרגיה הינה חברה בשליטת החברה (מוחזקת בשיעור של כ-80%), המרכזת בתוכה את כל פעילות האנרגיה, לרבות הפעילות בתחנת הכוח קסם ובתחנת הכוח MRC Alon Tavor. כפועל יוצא מריכוז כלל פעילות האנרגיה של הקבוצה תחת חברה זו תוצאות חברת קסם כלולות בתוצאות של שמיר אנרגיה (ראה ביאור 8 א. (4) (ב) לדוחות הכספיים).

(**) תוצאות כספיות- MRC Alon Tavor

החברה, באמצעות שמיר אנרגיה, מחזיקה ב-33% ממניות MRC. ההשקעה ב-MRC מטופלת בדוחות המאוחדים לפי שיטת השווי המאזני. הכנסות זמינות באלון תבור מוצמדות למטבע אירו כאשר MRC נוהגת לזהות ולהפריד נגזר מטבע חוץ משובץ בגינן, אותו היא מודדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. במסגרת עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025, הנהלת החברה ביצעה בחינה מחדש של העובדות והנסיבות סביב הפרדת הנגזר המשובץ. החל מהדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025 ביצעה החברה שינוי מדיניות חשבונאית למפרע, כך שבדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לא מופרד יותר נגזר משובץ בגין מנגנון התמחור הצמוד לאירו. החברה ביצעה את שינוי המדיניות למפרע, כולל תיקון מספרי ההשוואה והתאמת יתרת הפתיחה של העודפים ליום 1 בינואר 2023. למידע לגבי ההשפעות הכספיות של שינוי המדיניות ראה ביאור 2טז' ו-8ב' (3) לדוחות הכספיים המאוחדים. סך ההכנסות של MRC לשנת 2025 עמדו על 695,311 אלפי ש"ח לעומת 648,773 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, המשקף עליה של כ-7% בהכנסות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, זאת בשל עלייה בכמות האנרגיה שיוצרה הן באמצעות גז טבעי והן באמצעות סולר באירועי חירום וקיצון של משק החשמל הישראלי וכן בשל תחזוקה מתוכננת, שבוצעה ביחידת המחז"מ בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח התפעולי, לפני פחת והפחתות, עמד על 286,881 אלפי ש"ח לעומת 283,144 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הרווח התפעולי לפני פחת והפחתות ביחס לסך ההכנסות ירד מכ-43.6% לכ-41.2%. הירידה ברווחיות נובעת, בעיקר, מתקלה שהגבילה את הספק אחת מיחידות הייצור במהלך הרבעון הראשון של השנה וכן מעבודה מוגברת בסולר במהלך תקופת המלחמה ובדגש על מבצע "עם כלביא", אשר הרווחיות בו זעומה ובמידה מסוימת גם מהחלת החלטת רשות החשמל בנוגע לפיקוח על התעריפים המשלימים בשוק ה-SMP, ביצור מגז טבעי.

חלק החברה בתוצאות MRC (שהחברה מחזיקה בה בשרשור מלא כ-26.6%) (בנטרול ההשפעה של הנגזר המשובץ, כפי שמופיע בדוחות הכספיים של MRC) לשנת 2025 עמד על סך של כ-23,113 אלפי ש"ח. תוצאות אלו הושפעו משיערוך של הלוואות מבנקים ועסקאות גידור. פרמטרים אלו מושפעים משינויים בשער האירו והדולר. לשערוך עסקאות הגידור קיימת השפעה תזרימית מוגבלת. סך ההכנסות של MRC לשנת 2025 בשל שיערוך הלוואות מבנקים, הנובעות מהשינויים בשער האירו, בניכוי השפעות מס, עומדות על סך של כ-8.1 מיליון ש"ח (לתקופה המקבילה אשתקד הכנסות השיערוך עמדו על סך של כ-66.2 מיליון ש"ח).

5. נזילות ומקורות מימון

5.1 כללי

תזרים המזומנים של החברה, בשל היותה חברת השקעות, מושפע בעיקר מעיתוי המימושים שמבצעת החברה, כאשר הוצאות מימון, הנובעות ממימון ההשקעות השונות וכלל הוצאות החברה, מוצגות בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת בעוד שהתמורה ממימוש השקעות מוצגת בתזרים המזומנים מפעילות השקעה. כמו כן, התזרים מפעילות שוטפת של חברה מאוחדת מניף נובע, בעיקר, ממתן הלוואות לחברות קבלניות נטו ומאפיין את פעילותה העסקית כחברה בתקופת צמיחה. בשל כך, תזרימי המזומנים של החברה, ששימשו לפעילות שוטפת לאורך זמן, הינם שליליים.

5.2 מאזן המאוחד (באלפי ש"ח)

הסברי החברה לשינויים בסעיפי התזרים	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
התזרים לתקופה הנוכחית נובע, בעיקר, מהלוואות שניתנו לחברות קבלניות, נטו, בחברה מאוחדת (מניף), בניכוי דיבידנדים שהתקבלו מחברות כלולות.	(421,948)	(288,204)	תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות שוטפת
התזרים לתקופה הנוכחית נובע, בעיקר, מהשקעה בחברות כלולות ואחרות ומהשקעה בפרוייקטים בהקמה ונדל"ן להשקעה, בניכוי תמורה ממימוש השקעות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. התזרים לתקופה המקבילה נובע, בעיקר, מהשקעה בחברות כלולות ואחרות ומהשקעה בפרוייקטים בהקמה ונדל"ן להשקעה והפקדה לפיקדונות.	71,064	(411,606)	תזרים מזומנים נטו שנבע (ששימש) לפעילות השקעה
התזרים לתקופה הנוכחית נובע, בעיקר, מתנועה באשראי לז"ק ולז"א מתאגידים בנקאיים והנפקת אג"ח בחברה מאוחדת מניף וכן מתמורה מהנפקת מניות בחברה מאוחדת קסם. התזרים לתקופה המקבילה נבע, בעיקר, מתמורה שהתקבלה מהנפקת מניות בחברה המאוחדת שמיר אנרגיה, מתנועה באשראי לז"ק ולז"א מתאגידים בנקאיים והנפקת אג"ח בחברה מאוחדת מניף.	618,480	658,247	תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות מימון

החברה וחברות מאוחדות

5.2.1. התחייבויות פיננסיות וחוב נטו

נתוני חוב ויתרות נכסים נזילות בקבוצה (באלפי ש"ח):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
1,847,806	1,816,329	יתרות נכסים נזילות (*)
(2,782,064)	(3,459,095)	בניכוי התחייבויות פיננסיות (**)
(934,258)	(1,642,767)	נכסים נטו
1.8	1.9	משך חיים ממוצע של ההתחייבויות הפיננסיות

(*) כולל מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות לזמן קצר, חייבים והלוואות לזמן קצר.

(**) כולל, בעיקר, התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואגרות חוב, כולל ריבית שנצברה.

5.2.2. מאפייני מימון

פעילות החברה סולו (פירעון חובות, השקעות, הוצאות הנהלה וכלליות ודיבידנדים) ממומנת, בדרך כלל, מהלוואות מתאגידים בנקאיים, מתמורה ממימוש נכסים ומדיבידנדים ודמי ניהול המתקבלים מחברות מוחזקות.

פעילות החברה במאוחד ממומנת, בעיקר, מהלוואות מתאגידים בנקאיים וגופים פיננסיים, מהנפקת אגרות חוב, מתמורה ממימוש נכסים, מדיבידנדים ודמי ניהול המתקבלים מחברות מוחזקות.

5.2.3. להלן תנועות כספיות עיקריות בחברה ובחברות מאוחדות (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
נכסים פיננסיים, נטו	התחייבויות פיננסיות	נכסים נזילים (*)	נכסים פיננסיים, נטו	התחייבויות פיננסיות	נכסים נזילים (*)	
(1,170,295)	(2,365,120)	1,194,825	(934,258)	(2,782,064)	1,847,806	יתרה לתחילת תקופה
(38,030)	-	(38,030)	(100,463)	-	(100,463)	דיבידנד ששולם
			86,640	-	86,640	הנפקה מחדש של מניות באוצר
(17,269)	-	(17,269)	(42,705)	-	(42,705)	דיבידנד ששולם לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
(14,194)	-	(14,194)	-	-	-	רכישת מניות באוצר
(6,996)	-	(6,996)	-	-	-	רכישת מניות באוצר בחברה מאוחדת
301,570	-	301,570	62,571	-	62,571	תמורה מהנפקת מניות ותקבולים ע"ח אופציות בחברה מאוחדת
-	(272,777)	272,777	-	(440,571)	440,571	קבלת הלוואות, נטו
-	(120,622)	120,622	-	(226,733)	226,733	הנפקת אג"ח בחברה מאוחדת ³
-	179,912	(179,912)	-	228,534	(228,534)	תשלומי ריבית
46,146	-	46,146	30,000	-	30,000	תקבולי דיבידנד/דיבידנד לקבל
65,246	-	65,246	91,307	-	91,307	תמורה ממימוש השקעות בחברות כלולות ואחרות
(57,480)	-	(57,480)	(24,903)	-	(24,903)	השקעות בחברות כלולות, מאוחדות ואחרות
24,732	-	24,732	(25,591)	-	(25,591)	פירעון (מתן) הלוואות לחברות כלולות ואחרות, נטו

³ ראה ביאור א6, י' לדוחות הכספיים.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
נכסים פיננסיים, נטו	התחייבויות פיננסיות	נכסים נזילים (*)	נכסים פיננסיים, נטו	התחייבויות פיננסיות	נכסים נזילים (*)	
(27,176)	-	(27,176)	(439,419)	-	(439,419)	השקעה בנדל"ן ופרוייקטים בפיתוח
(379,086)	-	(379,086)	(283,376)	-	(283,376)	מתן הלוואות לחברות קבלניות, נטו
(22,726)	-	(22,726)	(37,174)	-	(37,174)	הפסדים מפרוייקטים
165,465	-	165,465	263,972	-	263,972	ריבית שהתקבלה בגין הלוואות שניתנו לחברות קבלניות
432,461	-	432,461	59,082	-	59,082	מיון הלוואות לחברות קבלניות ואחרים, השקעות בין ז"א לז"ק
(63,917)	(18,371)	(45,548)	(118,938)	(5,506)	(113,432)	הוצאות הנהלה וכלליות ומיסים ששולמו בניכוי הכנסות מימון נטו
(172,707)	(185,086)	12,379	(229,512)	(232,755)	3,244	הכנסות (הוצאות) מימון - הפרשי הצמדה בתוספת צבירת ריבית על נכסים והתחייבויות פיננסיות
(934,258)	(2,782,064)	1,847,806	(1,642,767)	(3,459,095)	1,816,329	יתרה לסוף התקופה

5.2.4. דיבידנדים

למיטב ידיעת החברה, לא קיימות מגבלות חוזיות ו/או אחרות על חלוקת דיבידנדים מהחברות המוחזקות על ידה, למעט המגבלות החלות על מניף כמפורט בביאור 13 ב' ו-ג' לדוחות הכספיים השנתיים. לפרטים נוספים ראו תקנה 13 לחלק ד' בדוח תקופתי זה. לפרטים בדבר דיבידנדים שחולקו על ידי החברה ראו ביאור 19 לדוחות הכספיים.

5.2.5. תמהיל החזקות

בהיותה חברת החזקות, בוחנת החברה בהקשר של סוגיות המימון והנזילות את שווי נכסיה מול התחייבויותיה, וכן את קיומם של אמצעים נזילים בידיה, לרבות הערכת נגישות סבירה לאמצעים כאמור, הדרושים לצורך פעילותה ופירעון חובותיה.

5.2.6. הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך

למידע בדבר הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך שנטלה החברה, ראו ביאור 12-13 לדוחות הכספיים.

6. דוח סולו מורחב

החברה לא כללה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 מידע כספי נפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות הדוחות, לאחר שדירקטוריון החברה קבע, בהתאם להוראות תקנה 9ג(ג) לתקנות הדוחות, כי אין בו תוספת מידע מהותי על המידע הכלול בדוחות הכספיים המאוחדים. הנהלת החברה מכירה בחשיבות השקיפות למשקיעים, למחזיקי ניירות ערך של החברה ולאנליסטים ורואה בכל אלה שותפים לדרכה של הקבוצה. לפיכך, החליטה הנהלת החברה לפרסם באופן וולונטארי, בדוח הדירקטוריון, גילוי בדבר תמצית דוחות כספיים סולו מורחב של החברה, קרי – תמצית מאזנים ודוחות רווח והפסד של החברה, המוצגים על פי כללי ה-IFRS, למעט ההשקעות במניף שירותים פיננסיים בע"מ וקבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ, המוצגות על בסיס השווי המאזני חלף איחוד דוחותיהן לדוחות החברה (שאר ההשקעות מוצגות ללא שינוי לדוח המאוחד המוצג על פי כללי ה-IFRS) ("דוח הסולו המורחב"). הנהלת החברה סבורה, כי דוח הסולו המורחב מוסיף מידע רב המסייע להבנת התרומה הגדולה של ההשקעות האמורות לסך הרווח של החברה. יצוין, כי דוח הסולו המורחב אינו מהווה דוח נפרד כמשמעות המונח בתקן חשבונאות בינלאומי 27 ובתקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 ואינו חלק מהמידע שנדרש לפרסמו על פי דיני ניירות ערך.

דוח הסולו המורחב מצ"ב כנספח ב' לדוח זה. דוח הסולו המורחב אינו מבוקר או נסקר על ידי רואי החשבון של החברה.

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

7. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

7.1. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק והאחראים לניהולם

מר מאיר שמיר, מנכ"ל החברה, הינו הגורם האחראי על סיכוני השוק של החברה ופועל במסגרת הוראות והחלטות דירקטוריון החברה ובהנהלתו. לפרטים נוספים אודות מר שמיר, ראו תקנה 26 א לדוח פרטים נוספים על התאגיד המצורף לדוח זה.

הנהלת החברה בודקת באופן שוטף את היקפי החשיפה של החברה לסיכוני השוק להם היא חשופה ומחליטה על גובה החשיפה בהתאם להערכות מנהליה את התנהגות השוק.

7.2. תיאור סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

7.2.1. סיכוני שוק - החברה הינה חברת אחזקות הפועלת במספר תחומים. רווחיות החברה תלויה בגורמים חיצוניים, כגון: המיתון במשק, המצב הכלכלי בישראל, מצב שוק הנדל"ן בישראל ובארצות בחו"ל בהן יש בבעלות החברה נכסי נדל"ן, תנודות בשווקי ההון וכד'.

7.2.2. סיכוני ריבית - החברה מממנת חלק מפעילותה באמצעות אשראי במט"ח. שינויים בשיעורי ריבית "הפריים" בעולם עשויים להשפיע על רווחיותה של החברה וכדאיות ההשקעה. ראה טבלת רגישות מימון בסעיף ב'

7.2.3. שינויים בשערי החליפין - השקעות החברה ברכישת ני"ע סחירים בבורסות בחו"ל ובנכסים בחו"ל וההלוואות שנטלה החברה כנגד אותן השקעות, מושפעות מתנודתיות בשערי החליפין ובעיקר הדולר.

7.2.4. מחירי ניירות ערך בארץ ובעולם - חלק מהשקעות החברה הינם בני"ע סחירים. התפתחויות חריגות בשווקי ההון (בארץ ובעולם) עשויות להשפיע על שווי ניירות הערך ועל הכנסות החברה.

7.2.5. שינויים בשוק הנדל"ן בארץ ובחו"ל - חלק מהשקעות החברה הינו בתחום הנדל"ן המניב והיזמי בארץ ובעולם. ענף זה מושפע משינויים וביקושים, מצמיחה או האטה במשק בארץ ובעולם, דבר העשוי להשפיע על שווי השקעות אלו.

7.2.6. סיכון השפעות המצב הביטחוני – מדיני בישראל - לפרטים ראו סעיף 21.1 בחלק א' (תיאור

עסקי החברה) וביאור 1 ג' בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

7.2.7. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ואופן מימושה

אמצעי הפיקוח הננקטים על ידי החברה בקשר עם ניהול סיכוני שוק, הינם כדלקמן: (א) דיווח תקופתי במסגרת הדירקטוריון לגבי ניהול סיכונים; (ב) דיווח ופיקוח שבועי של הנהלת החברה על מדיניות החברה ומסגרת האשראי וההשקעות; ו- (ג) קבלת ייעוץ פיננסי ומשפטי שוטף.

7.3. דוח בסיסי הצמדה

לפרטים אודות דוח בסיסי הצמדה מאוחד, ראו באור 24 ח' לדוחות הכספיים.

7.4. טבלאות מבחני רגישות

בקשר עם מבחני הרגישות לשינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים, ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים וכן נספח א' לפרק זה להלן.

חלק ג'

היבטי ממשל תאגידי

8. תרומה וסיוע לקהילה

החברה רואה בתרומה ובסיוע לקהילה מרכיב חשוב שראוי לשלבו במסגרת מכלול פעילותיה. נוהל התרומות, שאושר על ידי דירקטוריון החברה, קובע כדלהלן: (א) תקציב התרומות השנתי לא יעלה על סך של 3 מיליון ש"ח לשנה. אם תקציב התרומות לא ינוצל במלואו, תועבר היתרה הבלתי מנוצלת לשנים הבאות ובלבד שהתקציב המצטבר לא יעלה על 6 מיליון ש"ח לשתי שנות תקציב עוקבות. (ב) התרומות יינתנו רק למוסדות המוכרים על ידי מס הכנסה כמוסד ציבורי; ו- (ג) תרומה העולה על סך של 18,000 ש"ח מחייבת בדיקה מקדמית של תקורות הגוף הנתרם. בשנת 2025 העניקה החברה תרומות בסכום כולל של כ- 2,525 אלפי ש"ח, אשר מרביתן נתרמו לטובת ארגוני רווחה וסעד, תוך מתן דגש על תרומות לארגונים למען רווחת ילדים, לפרויקט "תגלית" (Birthright Taglit), לפרויקט "אמץ לוחם" ותרומות לארגונים בקשר עם מלחמת "חרבות ברזל".

9. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") דירקטוריון החברה קבע, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הינו שני דירקטורים.

מספר זה נקבע בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, תחום פעילותה, היקף הפעילות ומורכבותה, מספר הדירקטורים הקבוע בתקנונה, והיקף מאזן החברה. לדעת הדירקטוריון, המספר המזערי דלעיל, מאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לחוק, בהתאם למסמכי ההתאגדות של החברה ובהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם. למועד הדוח מכהנים בחברה ארבעה דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית: ה"ה יחזקאל דברת, מאיר שמיר, רויטל בן נתן ויובל גביש. לפירוט בדבר השכלתם וניסיונם של הדירקטורים, אשר על בסיסם נקבעה מומחיותם החשבונאית והפיננסית, ראו תקנה 26 בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח זה.

10. דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. יחד עם זאת, ארבעה מתוך ששת חברי הדירקטוריון הינם דירקטורים בלתי תלויים (כולל שני הדירקטורים החיצוניים).

11. גילוי בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

11.1. פרטי המבקר הפנימי

שם	טל חסדאי.
מועד תחילת כהונתו	15 במרץ 2005.
כישוריו לתפקיד	בוגר החוג לחשבונאות ומנהל עסקים במכללה למנהל; רואה חשבון; בעל משרד רו"ח עצמאי העוסק, בין השאר, בביקורת פנים.
מעמד העסקתו	המבקר מעניק את שירותי ביקורת הפנים באמצעות משרדו, חסדאי שטרנברג – רואי חשבון. המבקר אינו משמש בכל תפקיד אחר מלבד ביקורת פנים.
הממונה הארגוני על המבקר	מנכ"ל החברה, מר מאיר שמיר.

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה, נושא משרה בחברה, קרוב של כל אחד מאלה ו/או של רואה החשבון המבקר או מי מטעמו. למיטב ידיעת החברה ולמועד הדוח, המבקר הפנימי מחזיק בכמות זניחה (467 מניות) של ניירות ערך של החברה ולהערכת החברה אין בהן כדי להשפיע על טיב עבודת המבקר הפנימי. כמו כן, למיטב ידיעת החברה לא היו למבקר קשרים עסקיים מהותיים או קשרים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

11.2. דרך המיני

מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתבסס על ניסיונו המקצועי ובהתחשב, בין היתר, באופי החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה.

11.3. תכנית הביקורת

תכנית הביקורת הינה שנתית ומאושרת על ידי ועדת הביקורת של החברה. נושאי הביקורת השנתיים נקבעים תוך התבססות, בין היתר, על סמך סקר סיכונים שבוצע בחברה. קביעת העדיפות

ותדירות הביקורת מושפעת, בעיקר, מן הגורמים הבאים: נושאים שבהם מתבקשת ביקורת על ידי ועדת הביקורת, נושאים המתחייבים על פי דין, נושאים המתחייבים על פי הוראות נוהל פנימיות או חיצוניות.

תכנית הביקורת השנתית של החברה כוללת בדרך כלל את הנושאים הבאים: דיווחים לרשויות, עסקאות עם בעלי עניין, בדיקת יישום נוהל השקעות, בדיקת יישום נוהל תרומות, סקירת דוח הביקורת של חברה בת, בדיקת יישום החלטות דירקטוריון וועדת ביקורת, בדיקת עמידת החברה בתנאי תיקון 20 לחוק החברות, הכנת נהלי עבודה חדשים ועדכון נהלים קיימים.

תכנית העבודה השנתית אינה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה.

11.4. אחזקות מהותיות בתאגידים

תכנית הביקורת מתייחסת, מעת לעת, לפעילויות התאגידים המהווים החזקות מהותיות של התאגיד. תכנית הביקורת אינה כוללת תאגידים מוחזקים מחוץ לישראל ותאגידים שניירות הערך שלהם נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

11.5. היקף העסקה

היקף העסקת המבקר הפנימי בשנת 2025 היה כ-102 שעות, מתוכן כ-80 שעות בגין ביקורת פנים וכ-22 שעות בגין SOX. קביעת השעות נעשתה על סמך היקף פעילותה של החברה, היכרות המבקר את תהליכי העבודה העיקריים בה והמבנה הארגוני של החברה.

11.6. תקנים מקצועיים

המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את ביקורת הפנים בחברה בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). כמו כן, למיטב ידיעת החברה המבקר הפנימי עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות וסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית.

11.7. דין וחשבון המבקר הפנימי

המבקר הפנימי מגיש את דוחותיו בכתב ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה. הדוחות מועברים לעיון חברי ועדת הביקורת ונדונים בוועדת הביקורת באופן שוטף. בשנת 2025 הגיש המבקר 2 דוחות ביקורת. להלן פירוט המועדים בהם הוגשו דוחות ביקורת ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה והמועדים בהם התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בממצאי המבקר:

מועד הגשת הדוח	מועד הדיון בדוח	נושא הביקורת
23/5/2025	25/5/2025	דיווחים לרשויות, בדיקת ויישום נוהל תרומות, בדיקת עמידת החברה בתנאי תיקון 20 לחוק החברות, ביקורת מוסדות החברה ובדיקת יישום החלטות הוועדות, דיווח על ביקורת פנים בחברה בת

מועד הדיון בדוח	מועד הגשת הדוח	נושא הביקורת
26/11/2025	23/11/2025	בדיקת יישום נוהל השקעות, בחינת עסקאות עם בעלי עניין, דיווחים לרשויות, עדכון נהלי החברה, סקירת דוחות ביקורת פנים של חברות מוחזקות

11.8. עצמאות ומעמד המבקר הפנימי

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.

11.9. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר

להערכת דירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

11.10. תגמול

בתמורה לעבודת הביקורת בשנת 2025 שילמה החברה למבקר הפנימי תגמול בסך של כ- 37 אלפי ש"ח. לדעת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

12. פרטים בדבר רואה החשבון המבקר של התאגיד

12.1. רואה החשבון המבקר

רו"ח המבקר של החברה הינו: משרד בריטמן, אלמגור, זהר ושות'.

12.2. נתוני שכר טרחה

שנה	שירותי ביקורת ומס אלפי ש"ח
2025	500
2024	475

12.3. קביעת שכר רואה החשבון המבקר

שכר הטרחה של רואי החשבון בגין שירותי ביקורת נקבע על ידי הדירקטוריון לאחר קבלת המלצותיה של וועדת הביקורת בדבר היקף עבודתו ושכרו של רואה החשבון המבקר. שכר הטרחה בגין שירותי ביקורת נקבע לאחר משא ומתן עם רואה החשבון המבקר, במסגרתו נבחנים היקף הביקורת ומורכבותה, תוך התייחסות לשכר הטרחה המקובל בענף. שכר הטרחה בגין שירותים שאינם קשורים לביקורת נקבע בעיקר בהתאם לסוג העבודה, היקף השעות והנושא המבוקר.

13. אירועים מהותיים לאחר 31 בדצמבר 2025 ועד למועד פרסום הדוח

לפרטים אודות אירועים מהותיים לאחר 31 בדצמבר 2025 ועד למועד פרסום הדוח ראו ביאור 29 לדוחותיה הכספיים של החברה.

הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

להלן יובאו פרטים בהתאם לתקנה 8 ב(ט) לתקנות הדוחות בדבר הערכת שווי מהותית:

זיהוי נשוא הערכה:	אומדן שווי "מגדלי הוד השרון"
עיתוי הערכה:	31.12.2025
שווי נושא ההערכה (אלפי ש"ח):	1,141,470
פרטים אודות מעריך השווי:	ירון ספקטור, שמאי מקרקעין. תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים, תואר שני במנהל עסקים ולימודי שמאות מקרקעין וניהול נכסים
תלות במזמין הערכה:	לא קיימת תלות
האם קיים הסכם שיפוי עם מעריך השווי:	כן
מודל ההערכה וההנחות שמעריך השווי פעל לפיהן:	גישת ההשוואה, גישת היוון הכנסות. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.3.3 (ח) לפרק תיאור עסקי התאגיד.
שיעור היוון:	

מאיר שמיר
מנכ"ל החברה

יחזקאל דברת
יו"ר הדירקטוריון

תל אביב, 26 במרץ 2026.



נספח א

מבחני רגישות לשינויים בשווי ההוגן של
מכשירים פיננסיים עיקריים

מבחני רגישות לשינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים

לתאריך המאזן, ביצעה החברה שלושה מבחני רגישות בגין שינויים בטווח עליון ותחתון בשיעורים שונים בגורמי השוק. מבחני השוק בוצעו בהתאם למודל שנקבע:

א. רגישות לשינויים בשע"ח דולר / שקל (אלפי ש"ח)

שינויים בשער החליפין		שווי הוגן ליום 31.12.2025		שינויים בשער החליפין		
-10%	-5%	3.19	5%	10%		
(521)	(260)	5,209	260	521		מזומנים ושווי מזומנים
(32)	(16)	320	16	32		חייבים ויתרות חובה
(23,948)	(11,974)	239,488	11,974	23,948		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(15,462)	(7,731)	154,616	7,731	15,462		הלוואות לחברות כלולות
(39,963)	(19,981)	399,633	19,981	39,963		סה"כ

ב. רגישות לשינויים בשע"ח ליש"ט / שקל (אלפי ש"ח)

שינויים בשער החליפין		שווי הוגן ליום 31.12.2025		שינויים בשער החליפין		
-10%	-5%	4.29	5%	10%		
(342)	(171)	3,417	171	342		מזומנים ושווי מזומנים
(7,259)	(3,630)	72,590	3,630	7,259		הלוואות לזמן קצר
(3,660)	(1,830)	36,600	1,830	3,660		הלוואות לחברות כלולות
(11,261)	(5,630)	112,607	5,630	11,261		סה"כ

ג. רגישות לשינויים בריבית שקלית משתנה לפי הפריים (אלפי ש"ח)

ירידה בשיעור הריבית		ערך ליום 31.12.25		עליה בשיעור הריבית		
-10%	-5%	31.12.25	5%	10%		
(141,175)	(71,824)	3,764,263	74,443	151,658		סה"כ הלוואות לחברות קבלניות ולקוחות (*)
15,014	7,515	(2,371,496)	(7,531)	(15,080)		התחייבויות לתאגידים בנקאיים
7,038	3,540	(205,892)	(3,582)	(7,207)		התחייבות לתאגיד פיננסי
23,912	12,011	(813,048)	(12,122)	(24,356)		אגרות חוב
(95,211)	(48,758)	373,827	51,208	105,015		סה"כ

(*) ברוטו לפני הפרשות להפסדי אשראי

ד. רגישות לשינויים במחיר השוק של מכשירים פיננסיים (אלפי ש"ח)

שינויים בשווי ההוגן		שווי הוגן ליום 31.12.2025	שינויים בשווי ההוגן		
-10%	-5%		5%	10%	
(25,468)	(12,734)	254,677	12,734	25,468	השקעות במניות בשווי הוגן דרך רוח והפסד
(18,555)	(9,278)	185,554	9,278	18,555	הלוואות המירות לחברות כלולות ואחרות
(44,023)	(22,006)	440,232	22,006	44,023	סה"כ



נספח ב

דוח סולו מורחב

לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2025

דוחות סולו מורחב של החברה הינם תמצית דוחות החברה המוצגים על פי כללי ה-IFRS, למעט ההשקעות במניף וקבוצת שמיר אנרגיה, המוצגות על בסיס השווי המאזני חלף איחוד דוחותיהן לדוחות החברה (שאר ההשקעות מוצגות ללא שינוי לעומת הדוח המאוחד המוצג על פי כללי ה-IFRS). דוחות סולו מורחב אינם מהווים דוחות נפרדים כמשמעותם בתקן חשבונאות בינלאומי 27 ובתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל-1970 ואינם חלק מהמידע שנדרש לפרסמו על פי דיני ניירות ערך.

להלן יפורטו עיקרי סעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח).

ליום 31 בדצמבר		סעיף
2024	2025	
נכסים שוטפים		
41,480	54,054	מזומנים ושווי מזומנים
104,832	72,920	הלוואות לזמן קצר
3,992	7,557	חייבים ויתרות חובה ונכסי מיסים
150,305	134,531	סה"כ נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים		
410,877	262,709	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
1,154,735	1,223,110	השקעות בחברות כלולות וחייבים לזמן ארוך
115,859	164,638	נדל"ן להשקעה
8,482	7,693	רכוש קבוע, ונכס בגין זכות שימוש
1,689,953	1,658,150	סה"כ נכסים לא שוטפים
1,840,258	1,792,681	סה"כ נכסים
התחייבויות שוטפות		
132,101	58,670	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
14,943	21,319	זכאים ויתרות זכות והתחייבויות בגין חכירה
147,044	79,989	סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות		
18,239	30,386	הלוואות מתאגידים בנקאיים והתחייבויות פיננסיות אחרות
3,288	9,759	התחייבויות אחרות ומיסים נדחים
21,527	40,144	סה"כ התחייבות לזמן ארוך
הון		
1,671,687	1,672,548	הון קרנות ועודפים
1,840,258	1,792,681	סה"כ התחייבויות והון

להלן יפורטו סעיפי השקעות עיקריות ליום 31 בדצמבר 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

ליום 31 בדצמבר		סעיף
2024	2025	
השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני וחייבים לזמן ארוך		
277,525	339,040	מניף
222,116	232,600	מגדלי הוד השרון
411,821	390,032	קבוצת שמיר אנרגיה (*)
22,382	14,387	דוידסון
6,064	3,776	BEAN
7,831	4,596	Supplant
519	-	Supplant Argo Project
14,948	-	מירוס
6,484	18,462	Bon MS Holdings
15,410	16,342	Bon MS Evanston
1,993	1,761	Bon MS Greensburg
3,533	2,974	Bon MS Davis
9,638	8,430	Target Ytrium
6,845	-	Accelario
21,798	21,932	Stardom
4,828	4,828	ג'רביניה
26,620	30,313	מבטח אור לגיל השלישי
54,023	59,429	Mivtach MS Holdings (נכסים בקנדה)
-	39,600	Eatos Group Real-Estae Limited (נכסים באנגליה)
29,585	20,521	Finergy Capital LLC
6,385	4,587	UNBOX Investments
4,387	9,500	הלוואות וחייבים לזמן ארוך
1,154,735	1,223,110	

(*) השקעה בחברות קסם אנרגיה ו-MRC Alon Tavor הינן חלק מהשקעת החברה בקבוצת שמיר אנרגיה, כפועל יוצא מריכוז כלל פעילות האנרגיה של הקבוצה תחת חברה זו. (ראה ביאור 8 א. (4) (ב) ו- (ג) וביאור 8 ב. (7) 1 לדוחות הכספיים).

ליום 31 בדצמבר		סעיף
2024	2025	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד		
63,073	-	גילת (*)
15,492	13,570	קרן SOMV
5,885	4,041	קרן SOMV2
28,709	23,221	קרן Target
179,954	155,340	Lendbuzz
117,764	66,537	השקעות אחרות
410,877	262,709	

(*) ההשקעה מומשה במהלך התקופה בתמורה לסך של כ-72 מיליון ש"ח.

להלן יפורטו עיקרי סעיפי הדוח על הרווח והפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		סעיף
2024	2025	
2,560	2,548	דמי שכירות, יעוץ וניהול
114,581	114,154	חלק החברה ברווח או הפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
12,358	437	הכנסות מימון, נטו
(26,211)	(69,085)	הפסד ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומשיערוך השקעות בכלולות ואחרות
9,670	7,124	רווח מהתאמות בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(20,294)	(20,142)	הוצאות הנהלה וכלליות
92,663	35,036	רווח לפני מיסים על הכנסה
(4,272)	(15,275)	מיסים על הכנסה
88,391	19,761	רווח לשנה



חלק ג

דוחות כספיים

לתקופה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2025

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

דוחות כספיים לשנת 2025

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

דוחות כספיים לשנת 2025

תוכן העניינים

<u>ע מ ד</u>	
152	דוח רואי החשבון המבקרים בדבר בקרה פנימית
153-155	דוח רואי החשבון המבקרים
	הדוחות הכספיים:
156-157	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
158	דוחות מאוחדים על הרווח והפסד
159	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
160-162	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
163-165	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
166-258	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

**דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של מבטח אחזקות בע"מ
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של מבטח אחזקות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דיעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקורת ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על תהליך ההשקעות וההלוואות לחברות מוחזקות ואחרות ו- (3) בקורות על תהליך האשראי לקבלנים בחברת הבת מניף שירותים פיננסיים בע"מ (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 26 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

בריטמן אלמגור זר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 26 במרץ, 2026

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של מבטח אחזקות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של מבטח אחזקות בע"מ (להלן – "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-436,404 אלפי ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח בסך של כ-39,467 אלפי ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו

תל אביב - משרד ראשי | מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 | טל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: +972 (73) 399 4455
פקס: +972 (73) 637 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: +972 (8) 637 5676
פקס: +972 (2) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: +972 (4) 860 7333
פקס: +972 (2) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: +972 (2) 501 8888
פקס: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025:

הפרשה להפסדי אשראי חזויים מהלוואות לחברות קבלניות:

כמפורט בביאור 5ב' (2) לדוחות הכספיים, ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בחברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה על סך של כ- 74 מיליוני שקלים. כאמור בביאור 3ב' (3) ו- 2יא' (3) תהליך הערכת ההפסד הגלום בהלוואות החברה, מתבסס על אומדנים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות. לשינוי באומדנים או בהערכות אלו עשויה להיות השפעה מהותית על ההפרשה להפסדי אשראי חזויים.

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת:

לאור 1. קיומו של שיקול דעת משמעותי הנדרש מהנהלת החברה לצורך קביעת המודל לחישוב שיעור ההפרשה להפסדי אשראי חזויים, ו- 2. ביקורת ההפרשה להפסדי אשראי חזויים דורשת שיקול דעת משמעותי של רואה החשבון המבקר וכן ידע וניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות והנתונים ששימשו את ההנהלה בקביעת אומדן שיעור ההפרשה, זיהינו את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים כעניין מפתח בביקורת.

נהלי ביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

בחינת אפקטיביות הבקורות הרלוונטיות לבחינת מודל ההפרשה, בחינת התהליך אשר בוצע על ידי הנהלת החברה והדירקטוריון לצורך קביעת נאותות המודל, לרבות ביצוע השוואה לחברות דומות בענף, בדיקת נתוני הפסדי האשראי של החברה בעבר, וכן בדיקת יישום המודל בדוחות הכספיים של החברה, אשר כללה בדיקת שלמות ודיוק המידע והנתונים אשר שימשו לחישוב ההפרשה, בחינת סבירות ההפרשה ביחס לגידול בתיק ולתמהיל הלוואות בתיק ובדיקה מדגמית של שווי הבטחונות עבור הלוואות שניתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, תוך מתן גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי תוך יישום הנחת העסק החי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: +972 (73) 399 4455
פקס: +972 (73) 637 4455
info-
nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: +972 (8) 637 5676
פקס: +972 (2) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: +972 (4) 860 7333
פקס: +972 (2) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: +972 (2) 501 8888
פקס: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

**משרד ראשל"צ - מתחם
מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

**משרד רעננה - מתחם
אינפיטי**
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו.

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהול ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואא בדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהול ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עמר 9
נצרת, 16100
טלפון: +972 (73) 399 4455
פקס: +972 (73) 637 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: +972 (8) 637 5676
פקס: +972 (2) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: +972 (4) 860 7333
פקס: +972 (2) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: +972 (2) 501 8888
פקס: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שישומו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו מיום 26 במארס 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא רו"ח דורון גבור.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב

26 במארס 2026

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עמר 9
נצרת, 16100

טלפון: +972 (73) 399 4455
פקס: +972 (73) 637 4455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: +972 (8) 637 5676
פקס: +972 (2) 637 1628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: +972 (4) 860 7333
פקס: +972 (2) 867 2528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: +972 (2) 501 8888
פקס: +972 (2) 537 4173
info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם
אינפיטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים
			נכסים שוטפים
327,019	282,730	4	מזומנים ושווי מזומנים
(**) 1,488,323	1,478,319	5	הלוואות לחברות קבלניות ואחרים לזמן קצר
33,122	55,280	6	חייבים ויתרות חובה
434	-	15	נכסי מיסים שוטפים
12,206	10,631	7	מלאי נדל"ן
<u>1,861,104</u>	<u>1,826,960</u>		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים
			השקעות
(*) 675,565	700,310	ב'8	השקעות המטופלות לפי שיטת שווי המאזני
410,877	262,709	5	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(**) 1,793,714	2,295,710	5	הלוואות לחברות קבלניות וחייבים לזמן ארוך
<u>2,880,156</u>	<u>3,258,729</u>		
<u>115,859</u>	<u>164,638</u>	9	נדל"ן להשקעה
<u>8,306</u>	<u>403,993</u>	10	פרוייקטים בהקמה
<u>1,989</u>	<u>1,571</u>		רכוש קבוע, נטו
<u>9,527</u>	<u>8,926</u>		נכס בגין זכות שימוש
<u>438</u>	<u>15,538</u>		הוצאות מימון נדחות
<u>9,727</u>	<u>9,727</u>		מוניטין
<u>4,235</u>	<u>9,365</u>	15	מיסים נדחים
<u>3,030,237</u>	<u>3,872,487</u>		סה"כ נכסים לא שוטפים
<u>4,891,341</u>	<u>5,699,447</u>		סה"כ נכסים

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))
(**) סיווג מחדש.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי
(המשך)

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			התחייבויות והון
			התחייבויות שוטפות
856,606	1,078,795	12	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
118,158	235,948	12	חלויות שוטפות של אגרות חוב
231,206	205,893	12	התחייבויות לתאגיד פיננסי
881	1,027		התחייבות בגין חכירה
40,523	50,765	11	זכאים ויתרות זכות
38,864	42,126	15	התחייבות בגין מיסים שוטפים
<u>1,286,238</u>	<u>1,614,554</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות
1,013,123	1,292,630	12	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
14,922	8,442	9	התחייבויות פיננסיות אחרות
465,101	577,100	12	אגרות חוב
32,921	-	12	התחייבות לתאגיד פיננסי
3,286	9,759	15	התחייבויות מיסים נדחים
8,388	8,060		התחייבות בגין חכירה
278	278	'א14	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
236	246		התחייבויות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>1,538,255</u>	<u>1,896,515</u>		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
			הון
49,300	49,300	17	הון מניות רגילות 1 ש"ח ע.ב.
(*) 1,622,387	1,623,248	18	קרנות הון ועודפים
1,671,687	1,672,548		הון המיוחס לבעלים של החברה האם
(*) 395,161	515,830		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>2,066,848</u>	<u>2,188,378</u>		סה"כ הון
<u>4,891,341</u>	<u>5,699,447</u>		סה"כ התחייבויות והון

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

בשם הדירקטוריון:

26 במרץ, 2026			
אורנה אלמוג	מאיר שמיר	יחזקאל דברת	תאריך חתימת הדוחות הכספיים
סמנכ"ל כספים	מנהל-כללי	יו"ר הדירקטוריון	

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
857	888	910		הכנסות:
793	786	766		דמי יעוץ וניהול
331,906	423,289	532,826		דמי שכירות
				מימון פרויקטים
				חלק החברה ברווח של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי
(*) 42,441	(*) 53,511	30,114		המאזני, נטו ממס
34,592	34,585	17,916	21	מימון
-	9,670	7,124	9	רווח מהתאמות בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
2,912	-	-		רווח ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומשערוך השקעות בכלולות ואחרות, נטו
(*) 413,501	(*) 522,729	589,656		
				הוצאות:
47,301	53,210	60,181	20	הנהלה וכלליות
155,872	196,460	235,272	22	מימון
8,449	22,726	38,749	7, 24ה'	הפסדים ממימון פרויקטים ושינוי בערך מלאי
-	29,336	69,085	6, 8ב'..	הפסד ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומשערוך השקעות בכלולות ואחרות, נטו
8,659	-	-	9	הפסד מהתאמות בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
220,281	301,732	403,287		
193,220	220,997	186,369		רווח לפני מיסים על ההכנסה
(35,501)	(51,043)	(68,887)	15	מיסים על ההכנסה
157,719	169,954	117,482		רווח לשנה
				רווח (הפסד) כולל אחר:
1,210	(1,338)	2,401		סכומים אשר יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
5,580	(4,100)	(10,760)		חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר של חברה כלולה
6,790	(5,438)	(8,359)		הפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ
164,509	164,516	109,123		סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו
				סה"כ רווח כולל לשנה

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(*) 95,878	(*) 88,391	19,761
61,841	(*) 81,563	97,721
(*) 157,719	(*) 169,954	117,482

רווח לשנה מיוחס ל:
בעלים של החברה האם
זכויות שאינן מקנות שליטה

(*) 102,668	(*) 82,953	11,402
61,841	(*) 81,563	97,721
(*) 164,509	(*) 164,516	109,123

סה"כ רווח כולל לשנה מיוחס ל:
בעלים של החברה האם
זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח למניה רגילה אחת (ש"ח) בת 1 ש"ח ע.ג. המיוחס לבעלים של החברה האם:

(*) 10.04	(*) 9.30	2.03
(*) 10.04	(*) 8.89	1.87

רווח בסיסי למניה

רווח מדולל למניה

הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח למניה:

9,548	9,506	9,727
9,548	9,523	9,764

בסיסי

מדולל

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון מיוחס לבעלים של החברה האם	עודפים	מניות באוצר	קרן הון	קרן הון	קרנות הון	קרן הון	פרמיה על מניות	הון מניות	
					עסקאות תשלום מבוססות מניות	מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה		מהפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,066,848	395,161 (*)	1,671,687	1,216,007 (*)	(100,780)	5,344	295,218 (*)	3,419	(52,930)	256,109	49,300	יתרה ליום 1 בינואר 2025
117,482	97,721	19,761	19,761	-	-	-	-	-	-	-	התנועה בתקופת החשבון:
(8,359)	-	(8,359)	-	-	-	-	2,401	(10,760)	-	-	רווח לתקופה
109,123	97,721	11,402	19,761	-	-	-	2,401	(10,760)	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
86,640	-	86,640	-	23,928	-	-	-	-	62,712	-	הנפקה מחדש של מניות באוצר
62,243	62,243	-	-	-	-	-	-	-	-	-	הנפקת מניות בחברה מאוחדת
-	(3,158)	3,158	-	-	-	3,158	-	-	-	-	מימוש אופציות בחברות מאוחדות
328	328	-	-	-	-	-	-	-	-	-	תקבולים על חשבון אופציות בחברה מאוחדת
(100,463)	-	(100,463)	(100,463)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
(42,705)	(42,705)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם בחברות מאוחדות
124	-	124	-	-	124	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
6,240	6,240	-	-	-	-	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות בחברות מאוחדות
12,407	22,948	(10,541)	(100,463)	-	124	3,158	-	-	62,712	-	
2,188,378	515,830	1,672,548	1,135,305	(76,852)	5,468	298,376	5,820	(63,690)	318,821	49,300	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון מיוחס לבעלים של החברה האם	עודפים	מניות באוצר	קרן הון	קרן הון	קרנות הון	קרן הון	פרמיה על מניות	הון מניות	
					עסקאות תשלום מבוססות מניות	עם זכויות שאינן מקנות שליטה		מהפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,655,486	233,146	1,432,340	(*) 1,165,647	(86,586)	5,118	86,825	4,757	(48,830)	256,109	49,300	יתרה ליום 1 בינואר 2024
169,954	(*) 81,563	88,391	(*) 88,391	-	-	-	-	-	-	-	התנועה בשנת החשבון:
(5,438)	-	(5,438)	-	-	-	-	(1,338)	(4,100)	-	-	רווח לשנה
164,516	81,563	82,953	88,391	-	-	-	(1,338)	(4,100)	-	-	הפסד כולל אחר לשנה
											רווח (הפסד) כולל לשנה
304,695	(*) 96,532	208,163	-	-	-	(*) 208,163	-	-	-	-	הנפקת מניות בחברה מאוחדת
-	(1,350)	1,350	-	-	-	(*) 1,350	-	-	-	-	מימוש אופציות בחברה מאוחדת
(14,194)	-	(14,194)	-	(14,194)	-	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר
											רכישת מניות באוצר בחברה מאוחדת
(6,996)	(5,876)	(1,120)	-	-	-	(1,120)	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
(38,030)	-	(38,030)	(38,030)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם בחברה מאוחדת
(17,269)	(17,269)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
226	-	226	-	-	226	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת
8,415	8,415	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
236,847	80,452	156,395	(38,030)	(14,194)	226	208,393	-	-	-	-	
	395,161										
2,066,848	(*)	1,671,687	(*) 1,216,007	(100,780)	5,344	295,218	3,419	(52,930)	256,109	49,300	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון מיוחס לבעלים של החברה האם	עודפים	מניות באוצר	קרן הון בגין עסקאות משלום מבוסס מניות	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון	קרן הון מהפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ	פרמיה על מניות	הון מניות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,512,435	183,136	1,329,299	(*) 1,069,769	(86,586)	4,745	86,825	3,547	(54,410)	256,109	49,300	יתרה ליום 1 בינואר 2023
157,719	61,841	95,878	(*) 95,878	-	-	-	-	-	-	-	התנועה בשנת החשבון:
6,790	-	6,790	-	-	-	-	1,210	5,580	-	-	רווח לשנה
164,509	61,841	102,668	95,878	-	-	-	1,210	5,580	-	-	רווח כולל אחר לשנה
(14,271)	(14,271)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	רווח כולל לשנה
57	57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם בחברה מאוחדת
373	-	373	-	-	373	-	-	-	-	-	תקבול מזכויות שאינן מקנות שליטה
2,383	2,383	-	-	-	-	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
(11,458)	(11,831)	373	-	-	373	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות בחברה מאוחדת
1,655,486	233,146	1,432,340	(*) 1,165,647	(86,586)	5,118	86,825	4,757	(48,830)	256,109	49,300	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(*) 157,719	(*) 169,954	117,482
(*) (593,652)	(*) (591,902)	(405,686)
(435,933)	(421,948)	(288,204)

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת

רווח לשנה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת (נספח א')

מזומנים, נטו, לפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה

השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
החזר השקעה בגין חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
השקעות בנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
תמורה מממוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
תשלומים בגין נדל"ן להשקעה
תמורה מממוש נדל"ן להשקעה
השקעה בפרוייקטים בהקמה בתחום האנרגיה, כולל מיסים עקיפים
תמורה מממוש (רכישת) רכוש קבוע, נטו
גביית הלוואות לזמן ארוך
מתן הלוואות לזמן ארוך
גביית הלוואות לזמן קצר
מתן הלוואות לזמן קצר

(19,770)	(28,519)	(18,823)
1,707	52,985	-
(13,984)	(28,961)	(6,080)
3,110	12,261	91,307
(29,657)	(18,870)	(46,434)
18,525	-	-
-	(8,306)	(441,159)
(88)	(554)	19
68,703	31,357	7,821
(18,740)	(6,625)	(33,412)
1,414	68,346	35,292
(35,065)	(2,050)	(137)
(23,845)	71,064	(411,606)

מזומנים, נטו, מפעילות (לפעילות) השקעה

תזרימי מזומנים - פעילות מימון

קבלת (פירעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
קבלת הלוואה מתאגיד פיננסי
פירעון הלוואה מתאגיד פיננסי
הנפקה מחדש של מניות באוצר
רכישת מניות באוצר
רכישת מניות באוצר בחברה מאוחדת
הנפקת אגרות חוב
פירעון אגרות חוב
הוצאות מימון נדחות
הנפקת מניות בחברה מאוחדת
תקבולים על חשבון אופציות בחברה מאוחדת
תקבול מזכויות שאינן מקנות שליטה
חלוקת דיבידנד
תשלום דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

93,653	(43,719)	89,557
523,968	495,000	1,162,304
(248,700)	(146,500)	(765,200)
-	-	120,949
(13,311)	(32,004)	(167,039)
-	-	86,640
-	(14,194)	-
-	(6,996)	-
149,189	239,686	345,797
-	(119,064)	(119,064)
-	-	(15,100)
-	301,570	62,243
-	-	328
57	-	-
-	(38,030)	(100,463)
(14,271)	(17,269)	(42,705)

מזומנים, נטו, מפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקים במטבע חוץ

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

30,807	267,596	(41,563)
28,948	60,509	327,019
754	(1,086)	(2,726)
60,509	327,019	282,730

(* שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת:

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

			הפסד (רווח) מהתאמת שווי הוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן
(11,357)	27,016	46,201	דרך רווח והפסד
-	3,125	-	הפחתת תמורה מותנית
2,756	8,641	6,364	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
(*) (42,441)	(*) (53,511)	(30,114)	חלק החברה ברווח של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
35,825	15,035	60,774	דיבידנדים שהתקבלו מהשקעות
			הפסד (רווח) ממימוש, מירידת ערך ומהנפקה לצד ג' של השקעות המטופלות
8,445	(805)	22,884	לפי שיטת השווי המאזני, נטו
368	373	399	פחת והפחתות
(3,870)	(2,379)	1,343	מיסים נדחים, נטו
(33)	(162)	-	שינויים בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
(330,875)	(419,849)	(533,450)	צבירת ריבית על הלוואות לחברות קבלניות
(10,008)	(6,403)	(729)	שערוך הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך
8,659	(9,670)	(7,124)	הפסד (רווח) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
8,449	22,726	38,749	הפסד מפרויקטים וירידת ערך מלאי
(754)	1,086	2,726	שחיקת (שיערוך) מזומנים המוחזקים במטבע חוץ
<u>(334,836)</u>	<u>(414,777)</u>	<u>(391,977)</u>	

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

(432,603)	(721,278)	(1,178,384)	מתן הלוואות לחברות קבלניות
92,894	342,192	659,513	גביית הלוואות מחברות קבלניות
-	-	235,495	סכומים שהתקבלו עבור הלוואות לחברות קבלניות שנגרעו
69,736	165,465	263,972	גביית ריבית על הלוואות לחברות קבלניות
1,495	6,658	(2,662)	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה, נכסי מיסים שוטפים ונכסים פיננסיים אחרים
9,662	29,838	8,357	עליה בזכאים ויתרות זכות, מיסים שוטפים ובהתחייבויות פיננסיות אחרות
<u>(258,816)</u>	<u>(177,125)</u>	<u>(13,709)</u>	
<u>(593,652)</u>	<u>(591,902)</u>	<u>(405,686)</u>	

(* שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
126,050	179,912	228,534
72,615	176,725	279,446
28,355	33,145	63,184

נספח ב' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

	תשלומי ריבית
	תקבולי ריבית
	תשלומי מיסים

נספח ג' - פעילות שאינה במזומן:

-	7,092	231
14,650	1,189	-
-	30,000	-

גידול בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות חכירה בגין הסכמי חכירה חדשים

גידול בנדל"ן להשקעה כנגד זכאים

דיבידנד לקבל מחברה כלולה

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

- א. חברת מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל ומשרדה הרשום ממוקם בתל-אביב.
- החברה, באמצעות חברות מוחזקות, פועלת בארבעה תחומי פעילות עיקריים: השקעות בתחום האנרגיה, השקעות בתחום הנדל"ן, השקעות בחברות טכנולוגיה, והשקעות מימוניות. מידע נוסף על מגזרי הפעילות של החברה מוצג בביאור 27. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
- ב. לאחר תקופה בת שלוש וחצי שנים בה עלתה הריבית במשק, באופן אשר האט את הפעילות במשק והגדיל את סיכוני האשראי, החל מחודש נובמבר 2025 השתנתה המגמה ובנק ישראל החל בהפחתות ריבית אשר העמידו את שיעור הריבית הבסיסית נכון למועד הדוח על 4.5%, תוך מתן צפי כי הריבית במשק תמשיך לרדת בהמשך השנה. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 עמד על 2.65% (ב-2024 עמד על 3.24%). בהתאם לתחזית חטיבת המקרו של בנק ישראל המעודכנת ותחזית קונצנזוס מקרו-כלכלית של אגף הכלכלנית הראשית של משרד האוצר, צפויה התמתנות בקצבי האינפלציה בישראל והתכנסות לטווח היעד של בנק ישראל במהלך שנת 2026 על כ-2% ועל כ-1% בשנת 2027.
- החברה המאוחדת מניף, אשר עוסקת בהעמדת אשראי ליזמי בניה, בחנה את ההשפעות שלעיל על פעילותה. למועד הדוח, שיעור של כ-99% מתיק אשראי לקוחות מניף הינו בתמורה המשתנה בהתאם לריבית הפריים, בעוד שרק שיעור של כ-77% ממקורות המימון של מניף מתוך האשראי שלה הינו בריבית המשתנה לפי ריבית פריים. כמו-כן לאינפלציה אין השפעה מהותית על מניף ופעילותה, משום שמניף אינה מתקשרת בהסכמים אשר הינם צמודי מדד (למעט הסכמי שכירות וליסינג אשר השפעתם אינה מהותית) ובנוסף, גם התשומות שמניף מקבלת ועתידה לקבל מלקוחותיה השונים אינן צמודות מדד. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, להערכת מניף תיתכן השפעה עקיפה של מצב האינפלציה וירידת הריבית על מניף שכן ירידת מחירים וסביבת ריבית נמוכה יותר יכולה להאיץ את הפעילות בענף הנדל"ן, להאיץ מכירת דירות, להקל על תזרימי היזם ולייצר יציבות בסביבה העסקית, תוך ירידה בסיכוני האשראי הצפויים. כמו כן לירידת הריבית במשק יכולה להיות השפעה מסויימת על שחיקת המרווח הפיננסי של מניף שכן חלק מהאשראי אותו מעמידה מניף מקורו בהון העצמי ולא ממקורות בגיוס בריבית משתנה, אשר מחירים פוחת עם ירידת הריבית.
- חברות הנדל"ן בארץ, המוחזקות על ידי החברה, משכירות את נכסיהן בחוזים צמודים למדד למול אשראי צמוד מדד. לעליית האינפלציה והריבית ישנה השפעה ישירה על עלויות הפיתוח והמימון של נכסי נדל"ן בפיתוח בארץ ובחול"ל וכן עשויות להשפיע על מחירי המכירה.
- חברת MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC") הינה חברה הפועלת בתחום האנרגיה המוחזקת ע"י החברה. ל-MRC קיימת חשיפה לתזרימי מזומנים הצמודים למדד המחירים הישראלי וכן עלויות הייצור שגם הן מושפעות מהאינפלציה. השפעת האינפלציה על תוצאות פעילות MRC אינה מהותית. בנוסף, ל-MRC חוב בכיר שברובו אינו צמוד ונושא ריבית קבועה כך שהשפעת עליית שיעורי הריבית על יתרות החוב של MRC הינה זניחה.
- חברות הטכנולוגיה המוחזקות ע"י החברה, אשר מגייסות לרוב אקוויטי, עשויות להיות מושפעות מהאינפלציה ומעליית הריבית לרעה בשל צמצום בהשקעות האקוויטי בתקופה זו. בנוסף, המשך ההאטה הכלל משקית עשויה לגרום לצמצום בפעילות העסקית.
- ג. מדינת ישראל חווה מאז אוקטובר 2023 אי יציבות ביטחונית ומלחמה אשר נכפתה על המדינה במספר חזיתות אשר הגדילו את הסיכונים ואת אי היציבות בסביבה העסקית של החברה. יחד עם זאת בחודש אוקטובר 2025 הושג הסכם הפסקת אש בעזה והשבת החטופים ורוחות המלחמה שכחו.
- לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכתב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש. בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק.
- להערכת החברה, ככל שהמבצע ימשך זמן רב ו/או יסלים, הרי שלהשלכותיו עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. לאור העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי ודאות רבה, מידת ההשפעה של המבצע על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. (המשך)

מבחינת מקורות המימון של מניף ותזרים המזומנים החזוי שלה לשנתיים הקרובות, מניף השלימה בחודשים ינואר ואפריל 2025 הנפקה והרחבת אגרות חוב (סדרה ג') בסך של כ- 346 מיליון ש"ח וכן השלימה לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026 גיוס בסך של 189 מיליון ש"ח באמצעות הנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') (ראו ביאור 12 (3)-(6)) ובחודש ינואר 2026 הגיעה להסכמות עם תאגידים בנקאיים לחידוש הלוואות לזמן ארוך בסך של 270 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים ולהעמדת הלוואות נוספות בסך 250 מיליון ש"ח לתקופה של שלוש שנים, זאת בנוסף להארכת תקופת הניצול של מסגרות האשראי הבנקאית המחייבות, אשר התווספו למקורות המימון הקיימים שלה (ראו באור 12 (3)). בהתאם להתחייבויות הקיימות של מניף לרבעונים הקרובים, לדעת הנהלת ודירקטוריון מניף, לאחר שבחנו את תזרים המזומנים החזוי שלה לשנתיים הקרובות, אין למניף בעיית נזילות וכי בידיה מקורות כספיים מספקים לפעילות השוטפת והעסקית שלה, וזאת בהתבסס על המשך פעילות שוטפת של מניף במהלך העסקים הרגיל וכן שמירה על מסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים ומתאגידים פיננסיים, ויכולת גיוס אשראי נוסף מהבנקים ומשוק ההון.

לגבי שאר מגזרי הפעילות של החברה אין החברה רואה השפעה על היקף פעילותה, למעט לגבי חברות הטכנולוגיה המוחזקות ע"י החברה, אשר מגייסות לרוב אקוויטי, אשר עלולות להיות מושפעות לרעה בשל צמצום בהשקעות משקיעים חיצוניים באקוויטי בתקופה זו.

ד. הגדרות:

- החברה - מבטח שמיר אחזקות בע"מ.
- הקבוצה - החברה והחברות המאוחדות שלה (כהגדרתן להלן).
- חברות מוחזקות - חברות מוחזקות כוללות חברות מאוחדות וכוללות המוגדרות כלהלן:
 - חברות מאוחדות - חברות אשר לחברה שליטה (כהגדרתה ב-IFRS 10) בהן, במישורן או בעקיפין, שדוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא עם דוחות החברה.
 - חברות כלולות - חברות אשר לקבוצה השפעה מהותית בהן.
 - חברות אחרות - חברות המוחזקות על ידי הקבוצה ואשר אין לה בהן שליטה, שליטה משותפת או השפעה מהותית.
- צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.
- בעלי עניין - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, על תקנותיו.
- בעל שליטה - כהגדרתו בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- מדד - מדד המחירים לצרכן, כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
- דולר - דולר של ארה"ב.

ה. החברה לא צירפה לדוחותיה הכספיים המאוחדים דוחות כספיים נפרדים ("סולו") בהתאם לתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, מאחר שהמידע הנוסף הכלול בהם לא מוסיף מידע מהותי מעבר למידע הכלול בדוחות המאוחדים.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה.

ב. יישום תקנות ניירות ערך:

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

ג. תקופת המחזור התפעולי:

תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה הינה 12 חודשים.

ד. מתכונת ניתוח הוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:

הוצאות הקבוצה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מוצגות בהתבסס על מאפיין הפעילות של ההוצאות.

ה. מטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות"). למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה, מתורגמים לש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח. לעניין שערי החליפין והשינויים בהם במהלך התקופות המוצגות ראה ביאור 2טז.

(2) תרגום עסקאות שאינן במטבע הפעילות:

בהכנת הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, עסקאות שבוצעו במטבעות השונים ממטבע הפעילות של אותה חברה (להלן - "מטבע חוץ") נרשמות לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות. בתום כל תקופת דיווח, פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לאותו מועד; פריטים לא-כספיים הנמדדים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי החליפין למועד בו נקבע השווי הוגן.

(3) אופן הרישום של הפרשי שער:

הפרשי שער מוכרים בדוח רווח והפסד בתקופה בה הם נבעו, פרט להפרשי שער בגין פריטים כספיים לקבל מפעילות חוץ, אשר סילוקם אינו מתוכנן ואף לא סביר בעתיד הנראה לעיל, ועל כן מהווים חלק מהשקעה נטו בפעילות חוץ, מוכרים ברווח הכולל האחר בסעיף "הפרשי שער בגין תרגום פעילויות חוץ", ונקפים לרווח והפסד בעת מימוש פעילות החוץ.

(4) תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ:

הפרשי שער הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ לש"ח לפי שערי החליפין שבתוקף לתום תקופת הדיווח מוכרים ברווח כולל אחר ומסווגים מחדש לרווח והפסד במועד מימוש פעילות החוץ.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

ו. השקעות בחברות כלולות והסדרים משותפים:

השקעות בחברות כלולות נמדדות ומוצגות לפי עלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון ודיבידנדים, בניכוי ירידת ערך, במידה וחלה, בערכה של ההשקעה ("שיטת השווי המאזני"). מקום בו בחברה הכלולה קיימים כמה סוגי מכשירים פיננסיים עם זכויות שונות בעת פירוק, הפסדים המוכרים לפי שיטת השווי המאזני מעבר להשקעה כלשהי במניות הרגילות, מיוחסים לשכבות אחרות של זכויות לזמן ארוך בחברה הכלולה, לפי שיעור ההחזקה של החברה בשכבה או בשכבות הרלוונטיות, בסדר הפוך לבכירותן (שיטת השכבות).

הפסדי חברה כלולה העולים על זכויותיה של הקבוצה בחברה הכלולה (כולל זכויות כלשהן לזמן ארוך אשר מהוות חלק מההשקעה נטו בחברה הכלולה) אינם מוכרים, מאחר שלא קיימת לקבוצה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם ולא בוצעו תשלומים בעבור החברה הכלולה.

תמורה מותנית ברכישה של חברה כלולה מוכרת כהתחייבות כנגד עלות ההשקעה. שינויים עוקבים בשווי ההוגן של התמורה המותנית (עד למועד התבררותה) נזקפים כנגד עלות ההשקעה.

הקבוצה מיישמת את הוראות IFRS 9 (ראה ביאור 2.א.2) להלן) לגבי זכויות לזמן ארוך בחברה כלולה או עסקה משותפת, אשר מהוות חלק מההשקעה נטו, אך אינן מקנות זכויות הצבעה (זכויות אלה כוללות הלוואות ומניות לפדיון לזמן ארוך אשר לא נקבע להן מועד פירעון ואשר פירעון לא צפוי בעתיד הנראה לעין).

בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מטפלת בהשקעה לפי שיטת השווי המאזני כמתואר לעיל.

בהסדרים משותפים המהווים פעילות משותפת, הקבוצה מכירה בחלקה היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף, וכן בחלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

לעניין השקעה בפעילות משותפת ראה ביאור 10.ד' (2).

ז. ירידת ערך השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:

בתום כל תקופת דיווח, הקבוצה בוחנת קיומם של סימנים לירידת ערך השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. בעת קיומם של סימנים כאמור, בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה.

סכום בר ההשבה של ההשקעה הינו הגבוה מבין שוויה ההוגן של ההשקעה בניכוי עלויות מימוש לבין שווי השימוש שלה. בקביעת שווי השימוש של ההשקעה הקבוצה אומדת את חלקה בערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהפעילות של החברה הכלולה ומימושה.

הפסד מירידת ערך מוכר כאשר הסכום בר ההשבה של ההשקעה נמוך מערכה בספרים ומיוחס להשקעה בכללותה.

ח. מוניטין:

המוניטין מיוחס במלואו לפעילות החברה הבת מניף שירותים פיננסיים בע"מ ("מניף"). המוניטין אינו מופחת באופן שיטתי, אלא נבחן לירידת ערך אחת לשנה (ב-31 בדצמבר) ובכל עת שקיים סימן לירידת ערך הפעילות של מניף.

החברה לא הכירה בהפסד מירידת ערך המוניטין של מניף, מאחר שהשווי ההוגן (המבוסס על מחיר מניית מניף בבורסה לניירות ערך בתל אביב - רמה 1) בניכוי עלויות מימוש של פעילות מניף גבוה מהערך בספרים של נכסי הפעילות כולל המוניטין.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

ט. נדל"ן להשקעה:

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות בבעלות ונכסים בהקמה ונמדד לפי מודל השווי ההוגן.

נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות הכוללת את עלויות העסקה, אשר נזקפות לרווח והפסד בתקופת הדיווח בה הנכס נרכש. עלות הרכישה של נדל"ן להשקעה כוללת התחייבות של הקבוצה לספק שירותי בנייה (עסקת קומבינציה) שנמדדת לפי השווי ההוגן של שירותי הבנייה במועד הרכישה. למידע נוסף, ראה ביאור 9 ד.1).

תמורה מותנית עבור רכישת נדל"ן להשקעה, אינה מוכרת עד שמתקיים התנאי שמייצר את המחויבות לתשלום.

בתקופות עוקבות, נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו.

עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח והפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש.

י. עלויות פרויקט בהקמה בתחום האנרגיה

החברה זוקפת לרווח והפסד את כל עלויות הייזום בגין פרויקטים שהיא מפתחת עד לשלב בו הוכחה לדעת ההנהלה ההיתכנות להקמת הפרוייקט. משלב בו הפרוייקט בעל היתכנות, עלויות הפיתוח וההקמה מהוונות לעלות הפרוייקט. פרויקט נחשב כבעל היתכנות בשלב שבו החברה צופה שיופקו מהפרוייקט הטבות כלכליות עתידיות דהיינו, אשר להערכת הנהלת החברה הסיכוי להתממשות הפרוייקט גדול מהסיכוי לאי התממשותו בשים לב לפרמטרים הבאים: זכייה במכרז או קבלת אישור תעריפי אחר מרשות החשמל המקומית, סטטוס תהליך קבלת אישור החיבור לרשת החשמל או סיכוי, סטטוס תהליך הסגירה הפיננסית או סיכוי, סטטוס קבלת מענקי מדינה ככל שרלבנטי, תנאי שוק וכדומה. במהלך התקופה המדווחת החברה היוונה עלויות בהתאם לשלב בו להערכת החברה קיימת היתכנות להקמת הפרוייקט.

העלות כוללת תשלומים הניתנים לייחוס במישרין לעלויות ייזום הפרוייקט - עלויות יועצים, אגרות, היתרים, וכו' שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

תמורה מותנית עבור שירותים הקשורים לייזום הפרוייקט, אשר מותנית בתנאים אשר יוצרים את מחויבות התשלום (סגירה פיננסית) מוכרת רק בקרות התנאי אשר יוצר את המחויבות.

יא. נכסים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים בעלות מופחתת:

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- א. המודל העסקי של הקבוצה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן.
- ב. התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד ("מבחן תזרימי המזומנים").

פיקדונות, הלוואות רגילות שניתנו לחברות קבלניות ולאחרים וחיובים אחרים העומדים בתנאים אלו נמדדים בעלות מופחתת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. לגבי הלוואות לחברות קבלניות, ברוב המקרים, בכפוף לתקופת מינום ליזם קיימת אפשרות להחזיר את המימון בכל עת גם לפני תום תקופת הפרוייקט בפועל ללא תשלום נוסף או תמורת פיצוי סביר, העומד במבחן תזרימי המזומנים.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

יא. נכסים פיננסיים: (המשך)

(2) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

הלוואות שניתנו ואינן עומדות במבחן תזרימי המזומנים לעיל, למשל הלוואות לחברות קבלניות הכוללות מנגנוני השתתפות ברווחים או הלוואות הניתנות להמרה למניות, נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

כמו כן, השקעות במכשירים הוניים של חברות שאינן מאוחדות ושאינן בהן שליטה משותפת או השפעה מהותית וכן זכויות לזמן ארוך בחברה כלולה או עסקה משותפת (ראה ביאור 2. לעיל) שאינן מקנות זכויות הצבעה ואינן עומדות במבחן תזרימי המזומנים לעיל נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח או הפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח או הפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן, ראה ביאור 3ב' (1).

(3) ירידת ערך נכסים פיננסיים:

הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת, הכוללים בעיקר הלוואות של מניף לחברות קבלניות הנמדדות וכן בגין חוזים חתומים להשקעות בפרויקטים המחייבים את מניף, בהתאם להערכת מניף להסתברות להתממשותם.

מניף מודדת את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים לאורך כל חי המכשיר (lifetime).

היות וככלל המימון שניתן על ידי מניף הינו בהלוואות ארוכות טווח למימון מיזמים בנדל"ן אשר תקבולי הקרן והריבית בגינם בשנים הראשונות של ההלוואות אינם מהותיים ביחס לסכומי ההלוואות, ומשכך אירועי הכשל יתגלו ברוב המכריע של המקרים בתקופה מאוחרת יותר מ-12 חודשים הקרובים, קיים קושי משמעותי לקבוע את סכום הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל שהם אפשריים תוך 12 חודשים לאחר מועד המאזן.

לפיכך, בחישובי המודל של ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, מניף התבססה על ההפסדים הצפויים לאורך כל תקופת חיי ההלוואות של מניף, כפי שמבוצע לגבי הלוואות אשר סיכון האשראי שלהן עלה משמעותית או לגבי חובות שהפכו פגומים עקב סיכון אשראי.

מניף מודדת הפרשה כללית להפסדי אשראי בגין הלוואות לחברות קבלניות שאינן פגומות עקב סיכון אשראי ושלא חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי שלהן בהתאם לשיעור הנקבע על פי מודל כלכלי לפיו, שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי מדי רבעון ייקבע בהתאם לדרגת השעבוד על הנכס ובהתאם למצבו (שלב הפרויקט, שיעור ההשלמה והמכירות). המודל הכלכלי האמור נערך בהתאם לאומדנים שבוצעו על ידי מניף בהתבסס, בין היתר, על מודלים כלכליים ומתודולוגיית מניף לחיזוי הפסדי האשראי החזויים מלקוחות החברה, המבוססים, בין היתר, על הפסדי האשראי של מניף שהוכרו בשנים האחרונות ועל שיעור מסך המימון הניתן על ידי מניף ללקוחותיה השונים, לרבות על תרחישי קיצון ובחינת שינויים בפרמטרים כלכליים במשק אשר מעידים על שינוי בסיכון הענפי של ענף הנדל"ן למגורים בישראל.

הפסדי האשראי החזויים בגין נכסים אלה נאמדים עפ"י ניסיון העבר של מניף לגבי הפסדי אשראי ומותאמים לגורמים שהם ספציפיים ללווה, השווי ההוגן של הפרוייקטים שמשמשים כבטוחה ויחסי ה-LTV, ותנאים כלכליים כלליים והערכה הן של המגמה השוטפת של התנאים והן של המגמה החזויה של התנאים במועד הדיווח, לרבות ערך הזמן של הכסף ומידע צופה פני עתיד.

תהליך הערכת ההפסד הגלום בהלוואות מניף, אשר אין בגינן ראיות להפסד ספציפי, מתבסס על אומדנים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות ומצריכה שיקול דעת משמעותי של הנהלת החברה לצורך קביעת המודל לחישוב ההפרשה הכללית להפסדי אשראי. לשינוי באומדנים או בהערכות אלו עשויה להיות השפעה מהותית על ההפרשה להפסדי אשראי חזויים.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

יא. נכסים פיננסיים: (המשך)

(3) ירידת ערך נכסים פיננסיים: (המשך)

בחובות בהם חלה עליה משמעותית בסיכון האשראי, מניף בוחנת אם לבצע הפרשה כללית או הפרשה ספציפית בהתבסס על שווי הביטחונות ראה גם ביאור 16ה'.

הלוואה לחברה קבלנית הופכת לפגומה עקב סיכון אשראי ומוכרת הפרשה ספציפית להפסדי אשראי חזויים בגינה כאשר שווי הבטוחות הינו נמוך מהערך בספרים ברוטו של הלוואה. במקרה כזה הלוואה מופחתת לסכום השווה לשווי ההוגן של הבטוחה בניכוי העלויות להשגת (עיקול) הבטוחה ולמימושה.

(4) מכשירים פיננסיים נגזרים וחשבונאות גידור:

גידור שווי הוגן:

מניף מיישמת חשבונאות גידור שווי הוגן בגין החשיפה לשינויים בשווי ההוגן של תשלומי ריבית קבועה של אג"ח (סדרה ב' ו-ג') כתוצאה מהשינויים בשער ה Forward של ריבית בנק ישראל באמצעות עסקת החלפת ריביות (Swap Rate Interest). השינויים בשווי ההוגן של עסקת הגידור (IRS) מוכרים מיידית ברווח או הפסד במקביל לשינויים בשווי ההוגן המיוחסים לסיכון המגודר, כך שתוצאת הגידור היא הכרה בהוצאות ריבית ברווח או הפסד לפי שיעור ריבית משתנה בגין הערך הנקוב המגודר של אג"ח (סדרה ב' ו-ג'). מניף מעריכה כי יחסי הגידור אפקטיביים באופן מלא (Perfect Hedge) מאחר שהתנאים החוזיים העיקריים של המכשיר המגדר תואמים לתנאים החוזיים העיקריים של הפריט המגודר (מבחינת הסכום הנומינלי, מועדי הפירעון ומשתנה הבסיס (Underlying)).

יב. התחייבויות פיננסיות:

(1) התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת (אשראי לזמן קצר, הלוואות ואגרות חוב) מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות אלו נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

(2) התחייבויות פיננסיות בגין חוזי ערבות פיננסיים:

התחייבויות בגין חוזי ערבות פיננסיים לחברות כלולות ועסקאות משותפות נמדדות לראשונה בשווי הוגן כנגד עלות ההשקעה בחברה המוחזקת. בתקופות עוקבות נמדדים חוזי ערבות פיננסיים לפי הגבוה מבין סכום הפרשה להפסדי אשראי חזויים (בגין חלק הקבוצה ביתרת הלוואה של החברה המוחזקת לו היא ערבה) והסכום שהוכר לראשונה בניכוי הפחתה מצטברת שהוכרה לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

יג. הכרה בהכנסה:

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהקבוצה זכאית לקבל במהלך העסקים הרגיל.

(1) הכנסות ריבית:

הכנסות ריבית נצברות על בסיס צבירה בהתחשב בקרן לפירעון ותוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

(2) הכנסות ממימון פרויקטים:

הכנסות הנובעות מהלוואות שניתנו לחברות קבלניות למימון פרויקטים מוכרות עם צבירתן, לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

הכנסות הריבית בגין הלוואות שאינן פגומות עקב סיכון אשראי מחושבות לפי קידום הערך בספרים ברוטו של הלוואות (לפני הפרשה להפסדי אשראי חזויים) לתחילת התקופה בשיעור הריבית האפקטיבית, בעוד הכנסות ריבית בגין הלוואות שהינן פגומות עקב סיכון אשראי מחושבות לפי קידום העלות המופחתת של הלוואות (לאחר הפרשה להפסדי אשראי חזויים) לתחילת התקופה (החל מהתקופה העוקבת לתקופה שבה הלוואה הפכה להיות פגומה עקב סיכון אשראי) בשיעור הריבית האפקטיבית. כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי נרשמת במקביל הפרשה להפסדי אשראי בגובה הכנסות הריבית שאין צפי לגבייתן.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

יג. הכרה בהכנסה: (המשך)

(2) הכנסות ממימון פרויקטים: (המשך)

הכנסות ממימון פרויקטים כוללות גם רווחים (הפסדים) משערוך לשווי הוגן של הלוואות לחברות קבלניות שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, משינוי תנאים לא מהותי ומשינוי באומדן תזרימי המזומנים העתידיים של הלוואות לחברות קבלניות שנמדדות בעלות מופחתת.

יד. מסים על ההכנסה:

(1) מסים שוטפים:

הוצאות המסים השוטפים מחושבות בהתבסס על ההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה וחברות מאוחדות במהלך תקופת הדיווח, בהתאם לשיעורי המס ולחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

(2) מסים נדחים:

חברות הקבוצה יוצרות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצרכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין כל הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הפרש הזמני הניתן לניכוי.

מסים נדחים בגין הפרשים זמניים המתייחסים לנדל"ן להשקעה נקבעים בהתבסס על שיעור המס הצפוי בעת היפוך הפרש הזמני, תחת ההנחה כי היפוך זה יעשה בדרך של מכירת הנכס.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות וקבלת דיבידנדים חייבים במס מחברות מוחזקות, כאשר הקבוצה יכולה לשלוט בעיתוי ההיפוך של הפרשים הזמניים המיוחסים להשקעות אלו ולהערכת הנהלת הקבוצה הפרשים זמניים אלו לא צפויים להתפך בעתיד הנראה לעין.

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפים, וכאשר הם מתייחסים למסים על ההכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס, ובכוונת הקבוצה לסלק את נכסי והתחייבויות המסים השוטפים על בסיס נטו.

טו. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו ומיסים ששולמו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר נבעו או שימשו לפעילות שוטפת, בהתאמה. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

ז. הפרדת נגזר משובץ:

החברה מחזיקה ב-33% ממניות MRC, באמצעות שמיר אנרגיה. ההשקעה ב-MRC מטופלת בדוחות המאוחדים לפי שיטת השווי המאזני. הכנסות זמינות באלון תבור מוצמדות למטבע אירו כאשר MRC נוהגת לזהות ולהפריד נגזר מטבע חוץ משובץ בגיבן, אותו היא מודדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. במסגרת עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025, הנהלת החברה ביצעה בחינה מחדש של העובדות והנסיבות סביב הפרדת הנגזר המשובץ. בבחינה זו נקבע כי מאחר שאין זה ברור האם תעריף הזמינות הצמוד לאירו נובע מזכויות חוזיות או מכוח הוראות האסדרה הרלוונטית של תחנת הכוח, קיימת פרשנות, שהינה הגישה המקובלת בפרקטיקה בישראל לגבי הסדרים כאלה, לפיה מנגנון התעריף נקבע מכוח הוראות הרגולציה ולא מכוח חוזה ובהתאם ניתן ליישם גישה לפיה אין צורך בהפרדת נגזר משובץ בגין מאפיין הצמדה זה, מאחר שהוא אינו עומד בהגדרת מכשיר פיננסי. בהתאם לכך, החל מהדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025 ביצעה החברה שינוי מדיניות חשבונאית למפרע, כך שבדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה לא מופרד יותר נגזר משובץ בגין מנגנון התמחור הצמוד לאירו. הנהלת החברה סבורה כי המדיניות החדשה משקפת באופן מהימן ורלוונטי יותר את מהות הזכויות הכלכליות והמחויבויות הרגולטוריות הנובעות ממנגנון התמחור כאמור. החברה ביצעה את שינוי המדיניות למפרע, כולל תיקון מספרי ההשוואה והתאמת יתרת הפתיחה של העודפים ליום 1 בינואר 2023. למידע לגבי ההשפעות הכספיות של שינוי המדיניות ראה ביאור 8ב' (3).

ז. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

- (1) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.
- (2) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.
- (3) להלן נתונים על שערי החליפין ועל המדד:

מדד בישראל	שער החליפין היציג של			תאריך הדוחות הכספיים:
	הדולר	לירה שטרלינג	היורו	
מדד בגין (נקודות)	(ש"ח ל-1 דולר)	(ש"ח ל-1 ליש"ט)	(ש"ח ל-1 יורו)	
103.60	3.190	4.4409	3.7455	ליום 31 בדצמבר 2025
100.93	3.647	4.5743	3.7964	ליום 31 בדצמבר 2024
97.76	3.627	4.6209	4.0116	ליום 31 בדצמבר 2023
%	%	%	%	שיעור השינוי:
2.64	(12.53)	(6.22)	(1.34)	לשנה שהסתיימה:
3.24	0.55	(5.17)	(5.36)	ביום 31 בדצמבר 2025
2.96	3.07	9.04	6.89	ביום 31 בדצמבר 2024
				ביום 31 בדצמבר 2023

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

יח. תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי החברה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

(1) תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (IFRS 18):

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" ("IAS 1").

מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

- מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
- דרישות בנוגע לשיפור הקובץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
- הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה בישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון. מאחר שלמניף יש פעילות עסקית עיקרית מוגדרת של מתן מימון ללקוחות, היא תמשיך להציג בדוח תזרים מזומנים ריבית ששולמה וריבית שהתקבלה במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת.

התקן ייכנס לתוקף לתקופות דיווח המתחילות ב-1 בינואר 2027 או לאחריו, התקן ייושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות, אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות נירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025).

הקבוצה בוחנת את השפעת IFRS 18 לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם על הדוחות הכספיים.

(2) תיקוני IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו-IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוספת דרישות גילוי):

עיקרי התיקונים ל-IFRS 9:

הוספת הנחיות יישום ודוגמאות לצורך הערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי מהווים רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה לצורך סיווג הנכס הפיננסי.

התיקון מבהיר כי לנכס פיננסי יש מאפיינים של נכס ללא זכות חזרה (Non-Recourse) אם זכותה הסופית של הישות לקבל תזרימי מזומנים מוגבלת חוזית לתזרימי מזומנים שנוצרו מנכסים מוגדרים.

התיקונים מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (Contractually linked instruments) המבדילים אותם מעסקאות אחרות.

עיקרי התיקונים ל-IFRS 7:

- עדכון דרישות הגילוי לגבי השקעות במכשירים הוניים המיועדים לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.
- הוספת דרישות גילוי לגבי תנאים חוזיים שעשויים לשנות את העיתוי או הסכום של תזרימי המזומנים החוזיים של מכשירים פיננסיים בהתרחשות (או אי התרחשות) של אירוע מותנה (לדוגמה, השגת יעדי הפחתת פליטות גזי חממה) שאינם מתייחס ישירות לשינויים בסיכונים ובעלויות של הסכמי הלואה בסיסיים (כגון ערך הזמן של הכסף או סיכון אשראי).

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית (המשך)

יח. תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי החברה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות: (המשך)

(2) תיקוני IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" ו- IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים והוספת דרישות גילוי): (המשך)

עיקרי התיקונים ל-IFRS 7: (המשך)

התיקונים ייכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי בתנאי שכל התיקונים ייושמו בו זמנית או שיושמו רק התיקונים הקשורים לסיווג הנכסים הפיננסיים.

ישות נדרשת ליישם את התיקונים למפרע. הישות לא נדרשת להציג מחדש תקופות קודמות במועד היישום לראשונה אך היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות ללא שימוש ב"ראיה לאחור" (Hindsight).

התיקונים ייכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי לעובדה זו. החברה בוחנת את דרישות הגילוי שנוספו ל- IFRS 7 ולהערכתה לתיקון של IFRS 9 לא צפויה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית

א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת הקבוצה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח נמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים לאומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדנים:

(1) שווי הוגן של השקעות במכשירים הוניים לא סחירים (רמה 3):

כמתואר בביאור 2.א. לעיל, השקעות במכשירים הוניים של חברות שאינן מאוחדות ואין בהן שליטה משותפת או השפעה מהותית נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הנהלת הקבוצה מפעילה שיקול דעת בבחירת טכניקות הערכה נאותות לקביעת השווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים, שאין להם מחיר שוק מצוטט בשוק פעיל. טכניקות הערכה בהן עושה הנהלת הקבוצה שימוש הינן כאלה המיושמות בידי משתתפי שוק (כגון שימוש במודל OPM).

הנתונים המשמשים לקביעת השווי ההוגן של השקעות מבוססים, בין היתר, על חלק החברה בשווי ההוגן של הנכסים המניבים בניכוי החוב וכן שווים שנקבעים בגיוסי הון המתבצעים על ידי החברות המושקעות, תוך הבאה בחשבון של פרמטרים כמו פרק הזמן שחלף מאז סבב הגיוס האחרון, האם בסבב הגיוס האחרון השתתפו משקיעים חיצוניים חדשים בסכומים מהותיים, האם התרחשו מאז סבב הגיוס שינויים מהותיים בעסק או בסביבה העסקית של המושקעת, האם בסבב הגיוס הונפקו מניות מועדפות/נחותות לסוג המניות אותו מחזיקה החברה וכדומה.

אומדן השווי ההוגן של השקעות כולל מספר הנחות שאינן נתמכות בנתוני שוק נצפים ומבוססות, בין היתר, על שיקול דעת ההנהלה ויועציה הכלכליים לגבי פרמטרים שאינם נצפים כגון מועד הנזלה חזוי וסטיית תקן. לפיכך, השווי ההוגן של אותן השקעות מסווג ברמה 3 למדרג השווי ההוגן ("רמה 3"). שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של השקעות, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ועל תוצאות פעולותיה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 3 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית (המשך)

ב. גורמי מפתח לחוסר וודאות באומדנים: (המשך)

(1) שווי הוגן של השקעות במכשירים הוניים לא סחירים (רמה 3): (המשך)

הערך בספרים של השקעות במכשירים הוניים לא סחירים הנמדדות בשווי הוגן לפי רמה 3 ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ-262,029 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 – 346,382 אלפי ש"ח).

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש, ראה ביאור 25א'.

(2) שווי הוגן של נדל"ן להשקעה (רמה 3):

כאמור בביאור 2ט. לעיל, הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי הוגן מתבססת הנהלת הקבוצה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה לפחות (בדוחות הרבעוניים מתבצעת הערכת שווי ככל שחלו שינויים המשפיעים על השווי מאז ההערכה השנתית האחרונה, בהסתמך על מכתבי העדר שינוי ממעריך חיצוני), על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת הקבוצה נוהגת לקבוע את השווי הוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן. בקביעת השווי הוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וכלל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעול. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלום, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת הקבוצה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת הקבוצה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי הוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת.

הערך בספרים של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן לפי רמה 3 ליום 31 בדצמבר 2025 והמסווגים כנדל"ן להשקעה בדוחות אלו, מסתכם לסך של 164,638 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 – 115,859 אלפי ש"ח).

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש באמידת השווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה, ראה ביאור 9ג'.

(3) הפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין הלוואות לחברות קבלניות:

חברת הבת מניף שירותים פיננסיים בע"מ מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין הלוואות לחברות קבלניות הנמדדות בעלות המופחתת. למידע נוסף, ראה ביאור 2א. (3) לעיל.

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
44,174	79,887
282,845	202,843
<u>327,019</u>	<u>282,730</u>

מזומנים ויתרות בבנקים
פיקדונות לזמן קצר (*)
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

(*) הפיקדונות ליום 31 בדצמבר 2025 נושאים ריבית בשיעור של כ-3.6%-4.51%.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - נכסים פיננסיים

א. ההרכב:

סך הכל		נכסים לא שוטפים		נכסים שוטפים	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
388,762	254,569	388,762	254,677	-	-
22,115	8,032	22,115	8,032	-	-
29,609	31,413	29,609	31,413	-	-
440,846	294,014	440,846	294,122	-	-
262,295	60,658	262,295	53,978	-	-
(672)	(7,432)	(672)	(822)	-	-
261,623	53,226	261,623	53,156	-	-
702,109	347,240	702,109	347,278	-	-
112,072	83,088	4,385	10,168	104,832	72,920
2,965,778	3,711,213	1,537,980	2,243,978	1,427,798	1,467,235
(54,581)	(73,428)	(*) (10,274)	(11,592)	(*) (44,307)	(61,836)
2,911,197	3,637,785	1,527,706	2,232,386	1,383,491	1,405,399
3,023,269	3,720,803	1,532,091	2,242,554	1,488,323	1,478,319
31,799	69,414	31,799	69,414	-	-
154,130	146,109	154,130	146,109	-	-
185,929	215,524	185,929	215,524	-	-

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

(1) השקעה במניות
(1) הלוואות המירות
(1) מניות לפדיון בחברות כלולות

הלוואות לחברות קבלניות
בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזויים

הלוואות הנמדדות בעלות מופחתת:
(3) הלוואות וחייבים אחרים

הלוואות לחברות קבלניות
בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזויים

(2) הלוואות לחברות כלולות
הלוואות הנמדדות בעלות מופחתת
הלוואות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (4)

(*) סווג מחדש.

- (1) סכומים בסך 262,709 אלפי ש"ח ו- 410,877 אלפי ש"ח מופיעים בדוח על המצב הכספי בסעיף "נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד לזמן ארוך" בשנת 2025 ו-2024, בהתאמה.
- סכומים בסך 31,413 ו- 29,609 אלפי ש"ח מופיעים בדוח על המצב הכספי בסעיף "השקעות המטופלות לפי שיטת שווי המאזני" בשנת 2025 ו-2024, בהתאמה. ראה ביאור 8 ב. (7) 15.
- (2) לגבי הלוואות שניתנו לחברות כלולות, ראה ביאור 8 ב. (4).
- (3) יתרת הלוואות בסך 72,590 אלפי ש"ח ו-71,125 אלפי ש"ח לשנים 2025 ו-2024, בהתאמה, הועמדו לשם מימון רכישת נכסים באנגליה. מניות חברות אשר מחזיקות בשרשור בנכסים משועבדות לטובת הלוואה זו. ההלוואות צמודות ללירה שטרלינג ונושאות ריבית בשיעור של 10%. יתרת הלוואה צפויה להיפרע במהלך שנת 2026. ראה ביאור 5.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2024 יתרת הלוואות בסך 32,874 אלפי ש"ח הועמדו לשם רכישת נכס באילת. ההלוואות נשאו ריבית בשיעור 8%. בתקופת הדוח נפרעה יתרת הלוואות הנ"ל.
- (4) כולל הלוואה לחברה כלולה ללא מועד פירעון בשווי הוגן אשר אופסה במאזן כתוצאה מחלק החברה בהפסדי החברה הכלולה, אשר יוחסו להלוואה לאחר איפוס ההשקעה. לגבי שווי הלוואה ראה גם ביאור 25.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - נכסים פיננסיים (המשך)

ב. פרטים בדבר הלוואות לחברות קבלניות:

(1) ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,562,076	3,172,820	יתרת פתיחה
721,278	1,178,384	מתן הלוואות
(342,192)	(659,513)	פירעון הלוואות
(165,465)	(263,972)	גביית ריבית
-	(235,495)	סכומים שהתקבלו עבור הלוואות לחברות קבלניות שנגרעו
-	2,441	מיון כזכאים
419,835	533,450	צבירת ריבית על הלוואות
(22,712)	(37,174)	הפרשות שהוכרו במהלך השנה
<u>3,172,820</u>	<u>3,690,941</u>	

(2) פירוטי בסיסי הצמדה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,228,073	3,765,191	הלוואות לא צמודות
(55,253)	(74,250)	בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזויים (*)
<u>3,172,820</u>	<u>3,690,941</u>	

(*) מזה הפרשה כללית להפסדי אשראי בסך כ- 19.1 מיליון ש"ח (בשנה קודמת - 17.9 מיליון ש"ח).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואות נושאות ריבית בשיעורים 7.75% עד 18.75%. מרבית הלוואות הינן בטווח של 11.5% עד 14.5%, כאשר כ-99.5% מההסכמים בריבית משתנה בהתאם לשיעור ריבית הפריים.

ביולי 2022 אומץ מודל כלכלי, אשר לפיו, שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי מדי רבעון נקבע בהתאם לדרגת השעבוד על הנכס בהתאם למצבו (שלב פרויקט, שיעור השלמה והמכירות).

המודל הכלכלי האמור נערך בהתאם לאומדנים שבוצעו על ידי מניף בהתבסס, בין היתר, על מודלים כלכליים ומתודולוגיית מניף לחיזוי הפסדי האשראי החזויים בלקוחותיה, המבוססים, בין היתר, על הכרותה את שוק הנדל"ן, ניסיונה בשוק הנדל"ן והפסדי האשראי שלה שהוכרו בשנים האחרונות ועל שיעור מסך המימון הניתן על ידה ללקוחותיה השונים, לרבות על תרחישי קיצון.

עוד החליט דירקטוריון מניף, כי מידי רבעון ידון דירקטוריון מניף בסיכון האשראי של מניף ביחס לסביבה העסקית בה היא פועלת, השווקים הפיננסיים ושוק הנדל"ן בישראל, ויבחן את הצורך להוסיף מקדם נוסף על שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי, לרבות אך לא רק, בשל שינויים בשיעור התשואה לפדיון הנגזר ממחירי אגרות החוב שהנפיקה מניף, שוק הנדל"ן בישראל, אינפלציה, עלויות ריבית וירידה בשווקים הפיננסיים.

ביום 3 במרץ 2024, בהתאם לדיונים שנערכו על ידי חברי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ודירקטוריון מניף, ולאור מצב המשק הישראלי בכלל וענף הנדל"ן בפרט, וכן לאור, בין היתר, מלחמת "חרבות ברזל" והשלכותיה הכלכליות השונות, אישר דירקטוריון מניף, לאחר המלצת הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים, לשכלל את הבסיס הכמותי של המודל הכלכלי אשר מבוסס על מטריצות פרמטריות שונות למדידת שיעור ההפרשה הכללית, כך שיכלול פרמטרים איכותיים נוספים אשר ישקפו רמות שונות של סיכון ענפי, ויימדדו בשילוב של נתונים כמותיים והחלטות איכותיות של חברי הוועדה ודירקטוריון מניף.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - נכסים פיננסיים (המשך)

ב. פרטים בדבר הלוואות לחברות קבלניות:

(2) פירוטי בסיסי הצמדה: (המשך)

במסגרת ההחלטה האמורה, למודל הכלכלי נוספו שלושה פרמטרים איכותיים למודל אשר יכולים להעיד על עלייה בסיכון הענפי של ענף הנדל"ן למגורים בישראל, קרי נכס הבסיס של מניף, אשר יבחנו כל אחד בנפרד:
(א) בחינה האם הייתה עליה מהותית בתשואות אגרות החוב של מניף.
(ב) בחינה האם חל שינוי מהותי בתנאי ההתקשרות של מניף עם מי מתאגדי המימון השונים אשר העניקו לה אשראי.
(ג) בחינת אירועים חיצוניים (שאינם כלכליים) אשר יש להם השפעה על תפקוד וביצוע ענף הנדל"ן למגורים בישראל כגון: מלחמה, מגפה עולמית וכיו"ב.

מניף תקיים מידי רבעון בחינה על בסיס דגלים אלו האם נדרש שינוי בהפרשה לאור בחינת הדגלים כאמור, כאשר יודגש כי הרמת דגלים אלו מהווה שיקול אך אינה מחייבת, וככל והוחלט על שינוי בשיעור ההפרשה הכללית, אזי שינוי זה יבוצע לפי ארבעה מצבי עלייה ברמות הסיכון, אשר יתווספו לשיעור הפרשה הכללית כפי שחושבה בהתאם למודל בהתאם לדרגת הסיכון הענפי: סיכון נמוך - 15%, סיכון בינוני - 25%, סיכון גבוה - 40% וסיכון משמעותי מאוד - 60%.

בנובמבר 2024 עודכנו פרמטרים במודל ההפרשה והתווספה מתודולוגיה לבדיקה שוטפת של פרמטרים אלו וההפרשה הנגזרת בגינם.

ביום 26 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון מניף להמשיך בעדכון שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי של מניף ליום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לפרמטרים של המודל הכלכלי, בשיעור נוסף של 25% זאת לאור ניתוח הסיבות והשפעות המצב הגיאופוליטי, לרבות אי היציבות הביטחונית באזור וחשש ממלחמה נוספת עם איראן, על ענף הנדל"ן בישראל, ולמרות נתוני תשואות אגרות החוב של מניף בתקופת הדוח בהשוואה לאגרות חוב ממשלתיות, טיוב בשיעורי הריביות הנגבים ממניף על ידי התאגידים בנקאיים השונים והירידה בשיעור ריבית בנק ישראל.
נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור ההפרשה הכללי עומד על כ- 0.5155% (ב-2024 עמד על כ- 0.582%).

ביום 26 בפברואר 2026 אישר דירקטוריון מניף לעדכן את מתודולוגיית המודל בגין השקעות תחומות (המפורטות בסעיף (4) להלן, כך שאחת לשנה תבחן מניף את היקף החוזים שנחתמו עם לקוחותיה בגינם יש התחייבות לחברה להעמיד מימון נוסף ללקוחות. במסגרת בחינה כאמור, תיבחן מניף את מועדי הפקיעה של ההתחייבויות כאמור ותבדוק מהו היקף ההתחייבויות התקפה מול הלקוחות. בהתאם למתודולוגיה שנקבעה, ייבחן הצורך ברישום הפרשה הכללית להפסדי אשראי בגין חוזים חתומים להשקעות כאמור. נכון למועד הדוחות הכספיים לאחר הבחינה שבוצעה, לא נרשמה הפרשה להפסדי אשראי בגין חוזים חתומים כאמור.

(3) פירוט לפי זמני פירעון (סכומים לפני הפרשה להפסדי אשראי):

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,427,798	-
1,100,072	1,467,235
491,356	982,983
168,620	722,464
24,449	552,054
15,782	40,455
3,228,073	3,765,191

(4) נוסף להלוואות בחברות קבלניות המופיעות בדוחות הכספיים, לתאריך המאזן למניף חוזים חתומים להשקעות בפרויקטים בסך של כ-518,015 אלפי ש"ח, מתוכם סך של כ-310,688 אלפי ש"ח מחייבים את מניף בכפוף לעמידת הלקוחות באבני דרך תחת לוחות זמנים נתונים, והיתרה בסך 207,327 אלפי ש"ח תועמד ללקוחותיה בהתאם לשיקול דעת מניף.

(5) למידע בדבר ניהול סיכונים האשראי, ראה ביאור 24ה'.

(6) כמו כן, בנוסף להלוואות המפורטות בסעיף ב' לעיל, מניף נתנה ערבויות ביצוע ללקוחותיה ליום 31 בדצמבר 2025 ו-2024 בסך של 1,792 אלפי ש"ח, הנושאות ריבית בהתאם לאמור בהסכם הלקוחות.

(7) למידע בדבר אומדן השווי ההוגן של הלוואות לחברות קבלניות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ראה ביאור 25.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - נכסים פיננסיים (המשך)

ג. השקעה בגילת רשתות לוויין בע"מ (להלן - "גילת"):

גילת עוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של תחנות לוויין זעירות לרשתות תקשורת המספקות תקשורת לוויינים בין אתר מרכזי למספר רב של משתמשי קצה המפוזרים במקומות רחוקים.

במהלך שנת 2025 מימשה החברה את מלוא החזקותיה בגילת בתמורה לסך של כולל של כ-72 מיליון ש"ח. כתוצאה מהמכירה, החברה רשמה בדוחותיה הכספיים רווח, לפני מס, בסך של כ-8.8 מיליון ש"ח.

ד. השקעה בשיבולת קפיטל שותפות מוגבלת (קרן State OF Mind Ventures) (להלן - "הקרן" או "קרן SOMV"):

ביום 12 באוגוסט 2015, התקשרה החברה בהסכם עם קרן "SOMV" ועם השותף הכללי של קרן SOMV (להלן - "השותף הכללי") בהסכם השקעה בקרן ובמסמכים נלווים להסכם ההשקעה (להלן - "מסמכי ההשקעה"). במסגרת מסמכי ההשקעה התחייבה החברה להשקיע בקרן SOMV סך כולל של 8 מיליון דולר. החברה מחזיקה בכ-10.667% מהון מניות קרן SOMV.

קרן SOMV הוקמה על ידי מספר שותפים בעלי ניסיון בתחום ההשקעות והטכנולוגיה ומתמקדת בהשקעות בחברות בשלבים מוקדמים בתחום הביג דאטה, חלל, תקשורת, סייבר, תשתיות ענן וראייה ממוחשבת.

בהמשך להשקעה ב-SOMV, ביום 20 בפברואר 2018 התקשרה החברה באמצעות חברה מאוחדת עם SOMV, ועם השותף הכללי של קרן SOMV II ("השותף הכללי"). במסגרת הסכמי ההשקעה התחייבה החברה להשקיע בקרן SOMV II סך כולל של 6 מיליון דולר כנגד הקצאה של חלק יחסי מהזכויות בקרן מתוך סך ההשקעות שיתבצעו בקרן SOMV II. החברה מחזיקה בכ-5.77% מהון מניות קרן SOMV II.

למועד הדוח, בוצעה השקעה בסך כולל של 18,667 אלפי דולר (65,907 אלפי ש"ח), הכוללת גם השקעות בחברות מוחזקות של קרן SOMV. במהלך 2019-2025 בוצע מימוש של חלק מההשקעות בתמורה לסך של 9,478 אלפי ש"ח.

שווי ההשקעות ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 30,053 אלפי ש"ח. החברה הכירה במהלך תקופת הדוח בהפסד מירידת ערך בסך כולל של כ-9,672 אלפי ש"ח בגין השקעות אלו, שנזקף לדוח רווח והפסד. לעניין אופן מדידת השווי ההוגן של ההשקעות בקרנות ראה ביאור 25.

ה. השקעה ב-Lendbuzz Ltd. (להלן - "Lendbuzz"):

Lendbuzz נותנת שירות און ליין למימון רכבים לסטודנטים ואנשים ללא CREDIT SCORE בארה"ב. הטכנולוגיה של Lendbuzz משתמשת בניתוח מידע ו MACHINE LEARNING כדי לנתח את יכולתו הפיננסית של היחיד ולאפשר לו לקבל מימון מהחברה.

במהלך השנים 2017-2021 השקיעה החברה סך של כ-6.5 מיליון דולר (כ-22 מיליון ש"ח).

במהלך אוגוסט 2022 השלימה חברת Lendbuzz גיוס הון בסך של כ-43.7 מיליון דולר ממשקיעים קיימים וחדשים. במסגרת סיבוב גיוס זה השקיעה החברה סך של 3,662 אלפי דולר (12,328 אלפי ש"ח) ושיעור אחזקת החברה עודכן בהתאם לכך - 8.15% (6.91% בדילול מלא).

במהלך יולי 2023 השלימה חברת Lendbuzz גיוס הון בסך של כ-28 מיליון דולר ממשקיעים קיימים וחדשים. החברה לא השתתפה במסגרת סיבוב גיוס זה ושיעור אחזקת החברה עודכן בהתאם לכך - 7.83% (6.6% בדילול מלא).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה ביצעה הערכת שווי להשקעתה ב-Lendbuzz. שווי ההשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 48,696 אלפי דולר (כ-155,340 אלפי ש"ח). החברה הכירה במהלך תקופת הדוח בהפסד מירידת ערך בסך כולל של כ-24,614 אלפי ש"ח בגין השקעה, הנובע בעיקר מירידה בשער החליפין של הדולר, שנזקף לדוח רווח והפסד.

ו. השקעה בקרן Target Global Early Stage I Parallel Fund GmbH & Co. KG (להלן - "Target"):

Target הינה קרן הפועלת בתחום ההשקעות והטכנולוגיה, בעיקר באזור גרמניה ובכלל אירופה. החברה התחייבה להשקיע סך כולל של 2 מיליון יורו בקרן.

למועד הדוח בוצעה השקעה ב-Target בסך כולל של כ-2 מיליון יורו (כ-8 מיליון ש"ח). במהלך 2022-2023 בוצע מימוש של חלק מההשקעות בתמורה לסך של 2,212 אלפי ש"ח.

החברה הכירה במהלך תקופת הדוח בהפסד מירידת ערך בסך של כ-5,649 אלפי ש"ח בגין ההשקעה בקרן, שנזקף לדוח רווח והפסד. לעניין אופן מדידת השווי ההוגן של ההשקעות בקרנות ראה ביאור 26.

שווי ההשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 23,221 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - נכסים פיננסיים (המשך)

ז. החברה העמידה הלוואות, החל משנת 2017, מעת לעת כספים לצורך מיזם נדל"ן (חברת Livingway Group Limited) (להלן - "Livingway"). במסגרת המיזם נרכשו עד כה 7 נכסי נדל"ן באנגליה למטרות פיתוח, השבחה, השכרה ומכירה. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור 10% (compounded) שנתית. ביום 1 באפריל 2023 חתמה החברה על הסכם עם חברת Livingway (להלן - "הסכם ההלוואה") במסגרתו הוארכה תקופת ההלוואה. בהתאם להסכם ההלוואה מועד פירעון ההלוואה היה 31 ביולי 2023. במקרה של הפרת תנאי הסכם ההלוואה או איחור במועד הפירעון ישולם קנס בסך 10,000 ליש"ט ליום בגין כל יום של איחור או הפרה. בעלי השליטה בחברת Livingway סיפקו לחברה בטחונות שונים כולל שעבוד על מניות Livingway שבבעלותם. בנוסף, החברה תהיה זכאית לאחוזים מתוך דמי ניהול שיגיעו לחלק מבעלי המניות של Livingway בגין פעילותם השוטפת (שטרם החלה) ב-Livingway בשיעור של בין 15%-30% מתקבולים אלו. במהלך 2024 התקבל החזר בסך של כ-63 מיליון ש"ח. יתרת ההלוואה צפויה להיפרע במהלך שנת 2026. החוב הכולל שעמד לזכות החברה למועד הדוחות הכספיים (כולל ריביות) היה כ-16.9 מיליון ליש"ט (כ-72.5 מיליון ש"ח).

ח. החברה העמידה במהלך 2024 הלוואות המירות בסך כ-3.2 מיליון ליש"ט (כ-15 מיליון ש"ח) לצורך מיזם נדל"ן לחברת Eatos Group Real Estate Ltd. (להלן: "Eatos Group"). חברה פרטית הרשומה באנגליה ועוסקת ברכישה, השבחה, ניהול וייזום של נדל"ן למגורים באנגליה. ביום 11 באוגוסט 2025 חתמה החברה על עסקה בהיקף של כ-20 מיליון ליש"ט, הכוללת השקעה הונית והלוואות (לא המירות) עם קבוצת Eatos Group. סכום זה כולל את ההלוואות בסך 3.2 מיליון ליש"ט שהועמדו בשנה קודמת. ההשקעה ב-Eatos Group מטופלת לפי שיטת השווי המאזני. (להרחבה ראה ביאור 8 ב' (7) 19).

ט. לחברה השקעות ב-11 חברות טכנולוגיה נוספות (שווי החברות נע בין כ-1 מיליון ש"ח ועד לכ-12 מיליון ש"ח ובשווי מצטבר של כ-50 מיליון ש"ח). שיעורי ההחזקה של החברה בחברות הנ"ל (בין 2%-11%) אינם מקנים לה זכות למינוי דירקטור ו/או כל זכות ניהול אחרת. מתוך 11 החברות, 6 חברות הינן בתחום הרפואה ו-5 חברות בתחומי הטכנולוגיה. בגין השקעות אלו נרשמו במהלך תקופת הדוח הפסדים משערוך בסך כולל של 33,852 אלפי ש"ח.

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
31,691	4,107
846	49,894
584	1,279
<u>33,122</u>	<u>55,280</u>

צדדים קשורים (ראה ביאור 27)
מוסדות
אחרים

ביאור 7 - מלאי נדל"ן

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,101	8,101
6,647	6,342
(2,542)	(3,812)
<u>12,206</u>	<u>10,631</u>

דירות ומבני מגורים למכירה (*)
קרקעות בחו"ל (*)
הפרשה לירידת ערך מלאי (**)

(*) מלאי הנדל"ן מוחזק על ידי חברות בנות מאוחדות של מניף בחו"ל.

(**) כולל הפרשה לירידת ערך בגין דירות ומבני מגורים בגינו מנהלת מניף משא ומתן למכירתו.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות

א. חברות מאוחדות:

(1) פירוט החברות המאוחדות המוחזקות במישרין על-ידי הקבוצה:

היקף השקעה בחברה המוחזקת ליום 31 בדצמבר		שיעור ההחזקה בזכויות בהון חברה מאוחדת ליום 31 בדצמבר		מדינת ההתאגדות	תחום הפעילות	שם החברה הבת
2024	2025	2024	2025			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%			
מוחזקות במישרין:						
343,976	254,513	100	100	ישראל	השקעות	מבטח שמיר השקעות (1993) בע"מ
277,466	284,582	100	100	ישראל	נדל"ן	מבטח שמיר נדל"ן בע"מ
24,629	17,982	100	100	ישראל	השקעות	מ.ש.ג.ד. אחזקות נדל"ן בע"מ
340,634	339,243	100	100	ישראל	השקעות	מבטח שמיר ניירות ערך בע"מ
399,713	389,971	79.87	79.74	ישראל	אנרגיה	קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ
שאינן מוחזקות במישרין:						
-	-	100	100	ישראל	טכנולוגיה	מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ
-	-	100	100	ישראל	השקעות	מבטח שמיר פיננסים בע"מ
-	-	100	100	ישראל	מימון	חאן הנמל בע"מ
-	-	100	100	ארה"ב	נדל"ן	MSUS LP
-	-	100	100	ארה"ב	נדל"ן	MSUS Evanston LP
-	-	100	100	ארה"ב	נדל"ן	MSUS Greensburg LP
-	-	100	100	ארה"ב	נדל"ן	MSUS Davis LP
-	-	100	100	ישראל	אנרגיה	מבטח שמיר אנרג'י 2022 בע"מ
-	-	53	52.86	ישראל	אנרגיה	קסם אנרגיה בע"מ
-	-	-	100	ישראל	אנרגיה	קסם פיתוח מיזמי אנרגיה בע"מ
-	-	49.48	48.67	ישראל	מימון	מניף שירותים פיננסיים בע"מ (*)

(*) לחברה שליטה אפקטיבית במניף זאת, בין היתר, לאור שיעור החזקת החברה במניות מניף (החברה הינה בעלת המניות הגדולה ביותר), פיזור בעלי המניות האחרים ודפוסי השתתפות באסיפות כלליות של בעלי מניות מניף.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(2) חברות בנות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה שהן מהותיות לחברה:

להלן מידע כספי תמציתי מדוחות מניף שירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "מניף"):

הסכומים להלן הינם קודם לביצוע ביטולים בין חברתיים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
50.523%	51.33%	שיעור הזכויות שאינן מקנות שליטה (בהון ובהצבעה)
1,421,632	1,459,029	נכסים שוטפים
1,796,866	2,292,921	נכסים לא שוטפים
(1,139,072)	(1,205,377)	התחייבויות שוטפות
(1,516,494)	(1,856,124)	התחייבויות לא שוטפות
562,932	690,449	נכסים, נטו
280,066	354,245	חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו
14,391	6,297	תשלום מבוסס מניות שמיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
294,457	361,136	סה"כ הערך בספרים של זכויות שאינן מקנות שליטה במניף

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
332,026	423,403	532,954	הכנסות ממימון פרווינקטים ושכר דירה
124,509	151,858	186,142	סה"כ רווח כולל לשנה
63,416	77,225	95,251	רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה במניף
14,271	17,269	31,176	דיבידנדים שחולקו לזכויות שאינן מקנות שליטה במניף
(427,973)	(421,996)	(324,024)	תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
(7)	(113)	(35)	תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
428,992	425,413	340,902	תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(2) חברות בנות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה שהן מהותיות לחברה: (המשך)

להלן מידע כספי תמציתי מדוחות קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ (להלן - "שמיר אנרגיה):

הסכומים להלן הינם קודם לביצוע ביטולים בין חברתיים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
20.32%	20.26%	שיעור הזכויות שאינן מקנות שליטה (בהון ובהצבעה)
290,536	234,416	נכסים שוטפים
(*) 223,038	640,805	נכסים לא שוטפים
(1,490)	(330,394)	התחייבויות שוטפות
(236)	(246)	התחייבויות לא שוטפות
(*) 511,848	544,581	נכסים, נטו
(*) 97,809	152,895	חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו
2,217	1,714	תשלום מבוסס מניות שמיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
100,026	154,609	סה"כ הערך בספרים של זכויות שאינן מקנות שליטה בשמיר אנרגיה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(*) 47,349	23,301	סה"כ רווח כולל לשנה
4,358	2,533	רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בשמיר אנרגיה
(5,822)	58,587	תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
(16,688)	(445,152)	תזרימי מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
282,200	312,860	תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(3) תנאי שטרי הון והלוואות:

ליום 31 בדצמבר		שיעורי הריבית השנתית משוקללים	
2024	2025	ליום 31 בדצמבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	2025	
		%	
(63,284)	23,085	5.18-6	יתרות בריבית שקלית
196,791	178,606	ליבור	יתרות במטבע חוץ או בהצמדה אליו
392,554	385,290	-	ללא ריבית והצמדה
526,061	586,981		

(4) התפתחות ההשקעות:

(א) מניף שירותים פיננסיים בע"מ (להלן - "מניף"):

מניף הוקמה בשנת 1999 יחד עם צדדים שלישיים ועוסקת במימון פרויקטי נדל"ן ליזמים בארץ ובמזרח אירופה תוך התמחות במימון הון עצמי הנדרש להקמת פרויקטים אלו בענף המגורים. עיקר הפעילות הינה לפרויקטים בלוי סגור.

בהתאם להסכם ניהול בין החברה למניף, החברה היתה זכאית לדמי ניהול בסך של 1 מיליון ש"ח לשנה החל משנת 2016. החל מיום 14 בדצמבר 2025 החברה זכאית לדמי ניהול בסך של 1.8 מיליון ש"ח לשנה.

בישיבת דירקטוריון מניף מיום 26 בנובמבר 2020 אומצה מדיניות חלוקת דיבידנד לפיה מידי שנה יחולק דיבידנד שלא יפחת מ-50% מהרווח השנתי הנקי של מניף בכפוף להוראות חוק החברות ולמצבה של מניף וצרכיה העסקיים. יחד עם זאת מדיניות זו תהא כפופה לאמות מידה נוספות אשר נקבעו בתנאים המסחריים עם המממנים עימם התקשרה מניף בהסכמים מחייבים וכן בשטרי הנאמנות במסגרת סדרות אגרות החוב (סדרה א', ב', ג' ו-ד') (ראה ביאור 13).

ביום 20 בספטמבר 2023, התקבל בידי מניף רישיון מעודכן למתן אשראי מורחב (כהגדרתו בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו-2016 ("חוק הפיקוח") מידי רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון ("רשות שוק ההון"), אשר הינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2028 וזאת בהתאם לדרישות החלות על נותן שירותי אשראי על פי הוראות חוק הפיקוח. על פי הרישיון האמור, מניף רשאית לעסוק בכל פעילות של מתן אשראי כהגדרתו בסעיף 11 א לחוק הפיקוח, למעט פעילות של מתן אשראי אגב פעילות מאגד כהגדרתו בסעיף 7(ב) לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א-1981.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מחזיקה במניף 48.67%.

(ב) השקעה בקבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ (להלן - "שמיר אנרגיה"):

החברה מחזיקה בשמיר אנרגיה בכ - 80%. שמיר אנרגיה מרכזת בתוכה את כל פעילות האנרגיה, לרבות הפעילות בתחום תחנת הכח קסם אשר עתידה לפעול על ידי גז טבעי. במסגרת זו, שמיר אנרגיה מחזיקה בשיעור של כ- 53% בחברת קסם אנרגיה המקדמת את הקמת תחנת הכוח קסם. במהלך פברואר 2024 החזקות החברה במניות MRC אשר מחזיקה בתחנת הכח אלון תבור הועברו לידי שמיר אנרגיה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(4) התפתחות ההשקעות: (המשך)

(ב) השקעה בקבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ (להלן - "שמיר אנרגיה"):

כמו כן, שמיר אנרגיה פועלת בתחומים העיקריים הבאים:

1. במהלך תקופת הדו"ח המשיכה שמיר אנרגיה לקדם את הליכי הרישוי של מספר פרויקטים של אגירה בסוללות בצפון הארץ בהספק כולל של כ-300 MWh. להרחבה ראה ביאור 10 ב. (2).

2. במהלך תקופת הדו"ח שמיר אנרגיה חתמה על מספר הסכמי אופציה עם ישובים בארץ לצורך פיתוח וייזום פרויקטים להקמת תחנות כוח קונבנציונאליות מונעות בגז טבעי בעתיד. שמיר אנרגיה מקדמת את התהליכים הסטטוטוריים הנדרשים לשם הקמת התחנות. אחד מאותם פרויקטים קיבל לאחרונה אישור ממשלה והסמכה בוועדה לתשתיות לאומיות ואי לכך הוא מקודם לשלב ההכנה של היתרי הבניה.

3. שמיר אנרגיה מקדמת ייזום, הקמה והפעלה של מתקן להפקת חשמל מפסולת באמצעות טכנולוגיית עיכול אנארובי באמצעות שותפות מוגבלת עם חברה פרטית בעלת ניסיון רב בעולמות האנרגיה המתחדשת. (ראה ביאור 8 ב. (7) 16).

4. במהלך תקופת הדו"ח חתמה שמיר אנרגיה יחד עם שותפים נוספים על אופציה להקמת מתקן לטיפול בפסולת נוזל, בשיטת עיכול אנארובי, בדרום הארץ על קרקע עם תכנית מאושרת להקמת מתקן מסוג זה. שיעור אחזקות החברה בפרויקט צפוי להיות כ-33%.

ביום 18 בפברואר 2024, חתמו החברה ושמיר אנרגיה על הסכם מחייב עם גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ (להלן יחד: "כלל"), בנוגע להשקעה של כלל, באמצעות כספי עמיתים ונוסטרו, בהיקף של כ-306.25 מיליון ש"ח בהון קבוצת שמיר אנרגיה זאת, בתמורה להקצאת מניות רגילות של שמיר אנרגיה אשר תהווה לאחר הקצאתן לכלל 20% מהון המניות המונפק והנפרע שלה (להלן: "הסכם ההשקעה" ו-"סכום ההשקעה", בהתאמה). סכום ההשקעה יכול היה לגדול בסך של כ-12.5 מיליון ש"ח נוספים (בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 5%), בכפוף לעמידה באבני דרך עד ליום 31 במרץ 2025, כפי שנקבעו בהסכם ההשקעה, סכום שנרשם בגינו נכס פיננסי בסך כ-3.1 מיליון ש"ח בגין שווי התמורה המותנית.

ברבעון הרביעי של שנת 2024 הסכום הופחת לרווח והפסד לאור העובדה כי שמיר אנרגיה צפתה כי השלמת אבן הדרך שבגינה נרשם הנכס הפיננסי תתעכב.

ביום 20 במרץ 2024, התקיימו כל התנאים המתלים להשלמת העסקה ובהתאם הושלמה הקצאת המניות לכלל בהתאם לתנאי הסכם ההשקעה והתקבלה תמורת הקצאה בהתאם. כפועל יוצא מכך, גדל הון שמיר אנרגיה, כולל זכויות שאינן מקנות שליטה, בסך של 304.7 מיליון ש"ח (סכום הכולל עלויות הנפקה והתאמות למחיר העסקה). כתוצאה מהעסקה החברה זקפה סך של כ-208.1 מיליון ש"ח לקרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה.

במהלך שנת 2024 התקבל סך של 29.5 מיליון ש"ח משמיר אנרגיה על חשבון החזר הוצאות ופירעון מלוא שטר ההון. במועד השלמת העסקה נכנס לתוקפו הסכם בעלי מניות בשמיר אנרגיה בין החברה לבין כלל ואושר תקנון חדש של שמיר אנרגיה, אשר מסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים וכולל הוראות סטנדרטיות להגנת המיעוט, מגבלות על העברת מניות, וכיו"ב. החל ממועד השלמת העסקה, החברה התחייבה לא לעסוק בתחום פעילות האנרגיה, אלא באמצעות שמיר אנרגיה.

לאחר תאריך המאזן, ביום 17 במרץ 2026 חתמה שמיר אנרגיה על הסכם מחייב עם פועלים אקוויטי בע"מ (להלן - "פועלים אקוויטי") בקשר להשקעה של פועלים אקוויטי בהיקף של כ-270 מיליון ש"ח בהון שמיר אנרגיה. (ראה ביאור 29 ו').

במהלך שנת 2024 חתמה החברה על הסכם דמי ניהול עם שמיר אנרגיה החל מיום 1 באפריל 2024, לפיו היא זכאית לסך של 1.2 מיליון ש"ח לשנה בגין שירותי ניהול.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ **ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(4) התפתחות ההשקעות: (המשך)

(ג) השקעה ב- קסם אנרגיה בע"מ (להלן - "קסם"):

קסם הינה חברה העוסקת בקידום פרויקט להקמת תחנת כוח מופעלת בגז טבעי בהספק של כ-780 מגה וואט בשטחי קיבוץ גבעת השלושה ורשאית להקים תחנה גדולה יותר בכפוף לאישור הוועדה לתשתיות לאומיות בתנאים כפי שנקבע על ידה. הפרויקט אותו מקדמת קסם נמצא בשלבי הקמה לאחר שהתקיימה הסגירה הפיננסית לפרויקט בחודש דצמבר 2025 (להלן - "התכנית").

ביום 9 לדצמבר 2018, התקשרה החברה בהסכם השקעה בחברת קסם.

במהלך ספטמבר 2023 הועברו כל הזכויות בקסם מהחברה לשמיר אנרגיה בתמורה להקצאת מניות בשמיר אנרגיה.

הקבוצה מחזיקה במניות של קסם בשיעור של כ- 53% מהון המניות המונפק והנפרע שלה. הקבוצה התחייבה לממן את פעילות הפיתוח של קסם עד לסך כולל של 40 מיליון ש"ח (להלן - "סכום ההשקעה הראשוני") באמצעות הלוואות בעלים. סך של עד 30 מיליון ש"ח יישא ריבית בשיעור של 6%. בגין 10 מיליון ש"ח נוספים תישא ההלוואה ריבית בשיעור של 10%. סכומים העולים על סכום ההשקעה הראשוני יועמדו פרו-ראטה על ידי כלל בעלי המניות בקסם וכך גם ההון העצמי הנדרש לצורך הסגירה הפיננסית. במהלך ינואר 2025 מסגרת ההלוואה הנוספת הוגדלה מסך של 10 מיליון ש"ח ל-20 מיליון ש"ח.

הקבוצה זכאית למנות חמישה מתוך תשעה דירקטורים בדירקטוריון קסם והחלטות האורגנים המוסמכים בקסם יתקבלו ברוב רגיל למעט החלטות בנושאים מהותיים, המחייבים רוב של 70% מזכויות ההצבעה באורגן המוסמך.

ביום 26 במרץ 2024 קיבלה קסם רישיון מותנה מרשות החשמל להקמת מתקן לייצור חשמל בטכנולוגיה קונבנציונלית. ביום 16 במאי 2024, השלימה החברה הליך אישור קבלת היתרי הבנייה מרשות הרישוי של הוועדה הארצית לתכנון ולבניה של תשתיות לאומיות להקמת תחנת הכוח, המופעלת בגז טבעי, בצומת קסם. במהלך אוגוסט 2024 פורסמה האסדרה על ידי רשות החשמל.

ביום 12 בפברואר 2025 פורסמה רשות החשמל את החלטה מס' 70502 בעניין תקרות על תעריפי האנרגיה הרלבנטיים לתחנות כוח קונבנציונליות, לרבות עבור קסם. על פי החלטה הועלתה התקרה באופן משמעותי מגובה התקרה שפורסם בשימוע אשר קדם לאותה החלטה. עיקר השינוי נעוץ במתן מקדם יותר גבוה למחיר הגז הנורמטיבי לפיו מחושבת התקרה וכן מתן מחיר גבוה יותר להתנעות.

ביום 28 באוקטובר 2025 חתמה קסם על הסכם השקעה עם גופים מקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ (להלן יחד: "כלל"), בנוגע להשקעה לשיעורין של כלל, באמצעות כספי עמיתים ונוסטרו בהון קסם אנרגיה, וזאת בתמורה להקצאת מניות רגילות של קסם, אשר תהווה חלק מהשלמת ההון הנדרש לצורך הסגירה הפיננסית של קסם בקשר עם תחנת הכח שבפיתוח. חלק מהתמורה משמשת בין היתר כפירעון חלק מההלוואה שהועמדה על ידי החברה לקסם. הסכם ההשקעה קובע מנגנוני התאמת שווי בהתאם לתרחישים שונים ומקרים בהם כלל רשאית להפסיק את השקעתה וזאת עד למועד הגשת בקשה לאישור סגירה פיננסית אשר חלף. השקעת כלל לשיעורין תבוצע בד בבד עם השקעת שאר בעלי המניות בחברה שיבחרו להשתתף בקריאות לכסף הדרושות למימון פיתוח הפרויקט, בהתאם לחלקיהם היחסיים, בכללם שמיר אנרגיה (אשר הודיעה על השתתפותה בקריאות לכסף בהתאם לחלקה היחסי), כך שכל בעל מניות קיים שיבחר להשתתף בקריאה לכסף בהתאם לחלקו היחסי ישמור על שיעור האחזקות שלו בקסם. במועד השלמת העסקה נכנס לתוקפו הסכם בעלי מניות בקסם בין כלל בעלי המניות לבין כלל, אשר מסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים. במקביל נחתם תיקון להסכם בעלי המניות המבצע התאמות רלבנטיות עם כניסת גופים מקבוצת כלל לקסם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(4) התפתחות ההשקעות: (המשך)

(ג) השקעה ב- קסם אנרגיה בע"מ (להלן - "קסם"): (המשך)

במהלך נובמבר-דצמבר 2025 נעשה גיוס בסך של כ- 131,693 אלפי ש"ח בקסם. סך של 69,450 אלפי ש"ח הושקע על ידי הקבוצה. לאחר תאריך המאזן, במהלך ינואר 2026 נעשה גיוס נוסף בקסם בסך של כ- 100 מיליון ש"ח. סך של כ-52.6 מיליון ש"ח מהסכום האמור הושקע על ידי הקבוצה ובוצע כנגד פירעון מלוא ההלוואות שהועמדו על ידי הקבוצה לקסם.

ביום 4 בדצמבר 2025 רשות הרישוי הארצית השלימה את הליך הרישוי, והנפיקה לקסם את היתר הבנייה לתחנת הכוח "קסם". היתר הבניה הונפק לאחר שבוצע התשלום בסך 262.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ לרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") שכולל תשלום לטובת הקצאת קרקע להקמה של תחנת הכוח בהתאם למחיר אחיד כפי שנקבע בהחלטת רמ"י 5687 מיום 6 בנובמבר 2024 (300,000 ש"ח בתוספת מע"מ לכל 1 מגה וואט (MW) מותקן) וכן תשלום למתן הרשאה לשימוש זמני בקרקע לתקופת ההקמה. התשלום בוצע על ידי קסם באמצעות הלוואת גישור (תחת הסכם מימון הגישור כמתואר בביאור 12 (2)) וזאת עד למועד ביצוע המשיכה הראשונה ממסגרות המימון הפרויקטאליות של הפרויקט.

ביום 10 בדצמבר 2025 התקשרה קסם במערך הסכמי מימון פרויקטאלי עם בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הסכמי המימון" ו-"המממנים", בהתאמה) למימון ההקמה, התפעול והתחזוקה של תחנת הכוח הכוללות מסגרות למימון הפרויקט ומסגרות נלוות כמקובל בפרויקטים מסוג זה.

להלן עיקרי הסכמי המימון:

1. ההלוואה כוללת מספר מסגרות אשראי בסך כולל של כ- 1.2 מיליארד אירו, כ- 340 מיליון ש"ח וכ- 30 מיליון \$ הכוללות מסגרות למימון הקמת הפרויקט, מסגרות נלוות כמקובל בפרויקטים מסוג זה (מסגרת ערבביות, מסגרת מע"מ והון חוזר, מסגרת רזרבה לשירות חוב ומסגרות גידור).
2. ההלוואות למימון הפרויקט תיפרענה בתשלומים רבעוניים (קרן וריבית) במהלך תקופת ההפעלה המסחרית של הפרויקט. ההלוואות למימון הפרויקט והלוואות תחת מסגרות למימון מע"מ והון חוזר תישאנה בחלקן ריבית קבועה על בסיס Euro Swap, או ריבית משתנה על בסיס Euribor בתוספת מרווח בשיעור שנתי של כ- 2.7% עד 2.95% ובחלקן ריבית שקלית מבוססת ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח בשיעור שנתי של כ- 2.3% עד כ- 3.0%. מסגרת קרן לשירות חוב תישא מרווח גבוה יותר.
3. אמות המידה הפיננסיות הנדרשות:
 - יחס כיסוי היסטורי לשירות חוב (משמעו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב במשך 12 החודשים הקודמים למועד החישוב לבין שירות החוב בתקופה זו).
 - יחס כיסוי חזוי לשירות חוב (משמעו היחס בין תזרים המזומנים הפנוי לשירות החוב החזוי במשך 12 החודשים שתחילתם במועד החישוב לבין שירות החוב החזוי בתקופה זו).
 - יחס כיסוי LLCR (משמעו היחס בין הערך המהווה למועד החישוב של תזרים המזומנים הפנוי לשירות חוב החזוי עד מועד הפירעון הסופי לבין יתרת החוב במועד החישוב).בגין כלל אמות המידה האמורות לעיל נדרש כי יחסי הכיסוי לא יהיו נמוכים מ- 1.05. נכון למועד דוח זה החברה עומדת ביחסי הכיסוי החזויים. בשים לב לכך שהפרויקט מצוי לקראת הקמה, נכון למועד דוח זה לא נדרשת החברה לעמוד ביחס הכיסוי ההיסטורי.
4. להבטחת קיום התחייבויות קסם אנרגיה במסגרת הסכמי המימון כאמור יועמדו למממנים, בין היתר, הבטוחות הבאות: (א) שעבוד צף ראשון בדרגה על כל הנכסים, הזכויות וההכנסות של קסם אנרגיה; (ב) שעבוד קבוע ראשון בדרגה על הציוד והחומרים של תחנת הכוח, כל זכויות קסם אנרגיה על פי הסכמי הפרויקט, חשבונות הבנק של קסם אנרגיה ופוליסות הביטוח; (ג) שעבוד קבוע ראשון בדרגה על אחזקותיהם של בעלי המניות בקסם אנרגיה וכל יתר זכויותיהם בקסם אנרגיה, והכל בהתאם למפורט בהסכמי השעבוד; (ד) הסכמים ישירים של המממנים לרבות עם קבלן ההקמה, קבלן התחזוקה הכבדה וקבלן התפעול והתחזוקה של תחנת הכוח המקנים, בין היתר, זכויות step-in למממנים במקרה של הפרת הסכמי המימון.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(4) התפתחות ההשקעות: (המשך)

(ג) השקעה ב- קסם אנרגיה בע"מ (להלן - "קסם"): (המשך)

5. הסכמי המימון מסדירים אירועים בגינם יהיו המממנים רשאים להעמיד את הלוואות לפירעון מידי, וביניהם הפרת התחייבויות שונות על פי הסכמי המימון, לרבות אמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל.

6. על פי הסכמי המימון, קסם אנרגיה אינה רשאית ליטול חוב נוסף, למעט חריגים ספציפיים המנויים בהסכמי המימון כגון הלוואות בעלים נחותות ועסקאות ליסינג תפעולי.

תנאי מהותי למימוש מסגרות האשראי למימון הפרויקט הוא קבלת אישור תעריף מרשות החשמל אשר התקבל במהלך חודש דצמבר 2025.

ביום 15 לדצמבר 2025 קיבלה החברה אישור תעריף מרשות החשמל המסדיר את תעריף הזמינות לו תהיה זכאית החברה בתקופת ההפעלה של הפרויקט. בהמשך להחלטת רשות החשמל מס' 704804 בדבר האסדרה לגבי תעריפי הזמינות לתחנות כוח קונבנציונאליות במחזור משולב, תעריף הזמינות הבסיסי של קסם אנרגיה צפוי לעמוד על 3.81 אג' / קוט"ש והוא אף עשוי לעלות ככל שהשלמת הקמת תחנת הכוח תתבצע במהלך 2029. בנוסף צמוד התעריף לשינויים בשער היורו, מדד המחירים לצרכן ובאופן חלקי לשינויים בשערי ריבית הבסיס במהלך תקופת ההקמה של הפרויקט.

ביום 31 בדצמבר 2025, אישרה רשות החשמל, כי קסם עמדה בתנאים לסגירה פיננסית, לאחר שהגישה לרשות החשמל עותקים של הסכמי המימון, הסכם ההקמה עם קבלן ההקמה, הסכם התפעול והתחזוקה עם קבלן התפעול והתחזוקה ומסמכים נוספים בהתאם לדרישות הרישיון.

במהלך ינואר 2026 העמידה קסם תחת מימון הגישור לעיל ערבות בנקאית בסך 33.5 מיליון ש"ח צמודה לדולר עם שער רצפה של 3.651 ש"ח לדולר, לרשות החשמל בגין רישיונה בסכומים הנדרשים על פי דין.

לאחר תאריך המאזן, ביום 19 בפברואר 2026, בוצעה המשיכה הראשונה ממסגרות אשראי אלו בסכום של כ- 191 מיליון יורו. באותו מועד נפרעה הלוואת הגישור המתוארת בביאור 12 (2) להלן במלואה.

בהסכמה עם מממני החוב הבכיר, הוקצה סכום של 60 מיליון ש"ח מתקציב ההקמה של הפרויקט לטובת תשלום דמי ייזום לבעלי המניות. סכום זה שולם לבעלי המניות במהלך השבועיים הראשונים של מרץ 2026.

נכון למועד הדוחות הכספיים קסם היוונה הוצאות ייזום בסך כולל של כ- 401,724 אלפי ש"ח לפרוייקט בהקמה.

נכון למועד הדוחות הכספיים החברה העמידה הלוואה לקסם בסך כולל של כ- 52.4 מיליון ש"ח אשר הומרה במלואה למניות קסם לאחר תאריך המאזן.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות מאוחדות: (המשך)

(4) התפתחות ההשקעות: (המשך)

(ג) השקעה ב- קסם אנרגיה בע"מ (להלן - "קסם"): (המשך)

ביום 30 באפריל 2025, התקבל כתב תביעה (להלן: "כתב התביעה") שהוגש לבית המשפט המחוזי תל אביב-יפו על ידי קוואדרו תשתיות לאומיות בע"מ (להלן: "התובעת") כנגד החברה וחברת הבת קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ. על פי כתב התביעה, מבקשת התובעת לקבל פסק דין הצהרתי לפיו, בין היתר, טיטוט חוזים שלא נחתמו, מקנים לתובעת (על פי כתב התביעה) תמורות כספיות וכן אופציה לרכישת חלק מהחזקותיה של החברה בקסם. החברה דוחה מכל וכל את טענותיה של התובעת. בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה ובכפוף למידע המוגבל המצוי בידם, הערכת החברה היא כי סיכויי התביעה להתקבל נמוכים מ-50% (קרי, סביר יותר מאשר לא כי התביעה תידחה).

קסם נמצאת בעיצומו של הליך גישור מול המועצה האזורית דרום השרון בקשר עם תביעת המועצה בסכום של כ-79 מ"ח להיטלי פיתוח. הליך הגישור מבוצע לצד העמדת התחייבויות מצד החברה שאיפשרו את הוצאת היתר הבנייה לפרויקט. היה והליך הגישור לא יישא פרי ותביעת המועצה לא תימחק או תפחת לסכום המקובל על החברה, החברה תידרש להגיש נגד המועצה עתירה מנהלית. קסם סבורה שאין בסיס לדרישת המועצה בסכום האמור. בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים של החברה, הערכת החברה היא כי קיים סיכוי העולה על 50% (קרי, סביר יותר מאשר לא) שקסם לא תידרש לתשלום זה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות:

(1) פירוט החברות הכלולות המוחזקות במישרין על ידי הקבוצה:

היקף ההשקעה בחברה המוחזקת ליום 31 בדצמבר		שיעור ההחזקה בזכויות בהון ליום 31 בדצמבר		מקום פעילות עיקרית	מדינת התאגדות	שם החברה הכלולה
2024	2025	2024	2025			
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%			
204,820 (**)	203,804	33.33	33.33	ישראל	ישראל	MRC Alon Tavor Power Ltd
1,557	1,737	33.33	33.33	ישראל	ישראל	MRC Operation Ltd.
222,116	232,600	42.34	42.34	ישראל	ישראל	מגדלי הוד השרון בע"מ
4,828	4,828	35.00	35.00	קפריסין	קפריסין	Jarvinia (Cyprus) Limited
6,064	3,776	23.98	23.98	אנגליה	אנגליה	Bean & Co. Global Davidson Technology Growth
22,382	14,384	42.40	42.40	גרמניה	גרמניה	GmbH & Co. KG
14,948	-	45.00	-	א"י הבתולה הבריטיים	א"י הבתולה הבריטיים	Miros Development Group INC
6,484	18,462	33.33	33.33	ארה"ב	ארה"ב	Bon MS Holdings LLC
15,410	16,342	33.33	33.33	ארה"ב	ארה"ב	Bon MS Evanston LLC
1,993	1,760	30.00	30.00	ארה"ב	ארה"ב	Bon MS Greensburg LLC
3,533	2,975	30.00	30.00	ארה"ב	ארה"ב	Bon MS Davis LLC
9,636	8,430	0.09 (*)	0.09 (*)	גרמניה	גרמניה	Target Yttrium Ltd.
6,845	-	19.45	7.76	ישראל	ישראל	Accelario Software Ltd.
7,831	4,598	29.29	29.29	ישראל	ישראל	Supplant Ltd.
519	-	25.00	25.00	ישראל	ישראל	Supplant Argo Project Ltd
21,250	21,445	10.55	10.55	ישראל	ישראל	Stardom Media Ventures L.P.
549	489	26.00	26.00	ישראל	ישראל	KDCP GP KDC Media Fund Ltd
26,620	30,313	50.00	50.00	ישראל	ישראל	מבטח אור (2021) לגיל השלישי בע"מ
29,585	20,521	70.00	70.00	ארה"ב	ארה"ב	Finergy LLC
6,385	4,587	75.00	75.00	ישראל	ישראל	אנבוקס השקעות שותפות מוגבלת
54,023	59,429	77.50	77.50	קנדה	ישראל	Mivtach MS Holdings Ltd.
-	39,600	-	50.00	בריטניה	בריטניה	Eatos Group Real Estate Ltd
8	671	50.00	50.00	ישראל	ישראל	מבטח שמיר - אנרטי , ביוגז אוהד שותפות מוגבלת
-	-	50.00	50.00	ישראל	ישראל	מבטח שמיר אנרטי אנרגיה מתחדשת בע"מ
7,229	7,790	25.00	25.00	ישראל	ישראל	סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת
950	1,769	33.33	33.33	ישראל	ישראל	אשטרום-רפק-מבטח אנרגיה מתחדשת, רמת הגולן שותפות מוגבלת
<u>675,565</u>	<u>700,310</u>					

(*) לחברה דירקטור אחד מתוך שלושה, בעל זכויות הצבעה בהחלטות שוטפות, והיא זכאית ל- 80% ברווחים (לאחר החזר ההשקעה).

(**) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(2) מידע תמציתי על חברות כלולות שאינן מהותיות:

להלן מידע תמציתי מתוך דוחותיהן הכספיים של חברות כלולות של הקבוצה שאינן מהותיות לכשעצמן:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
248,625	262,167	סך הכול ערך בספרים של חברות כלולות אשר לכשעצמן אינן מהותיות

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
176,048	297,448	210,709	הכנסות
(108,051)	(106,375)	(5,233)	רווח (הפסד) לשנה
(4,153)	(22,764)	(8,793)	חלק הקבוצה בהפסדי החברות

(3) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של הקבוצה:

מידע על מגדלי הוד השרון בע"מ: (מגזר הנדל"ן)

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
17,646	6,630	נכסים שוטפים
1,099,105	1,118,651	נכסים לא שוטפים
(244,188)	(244,083)	התחייבויות שוטפות
(353,770)	(337,639)	התחייבויות לא שוטפות
518,793	543,559	נכסים, נטו
216,109	226,593	חלק הקבוצה בנכסים, נטו
6,007	6,007	ערבות שהועמדה
222,116	232,600	סה"כ השקעה במגדלי הוד השרון בספרי החברה

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
79,960	80,157	84,811	הכנסות
59,819	28,869	24,766	רווח נקי לשנה
25,323	12,221	10,484	חלק הקבוצה ברווח
-	9,313	-	דיבידנד שהתקבל

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(3) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של הקבוצה: (המשך)

מידע על MRC Alon Tavor Power Ltd (מגזר האנרגיה)

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
236,936	284,674	נכסים שוטפים
2,662,780	2,703,039	נכסים לא שוטפים
(**) (612,760)	(**) (371,769)	התחייבויות שוטפות
(**) (1,683,394)	(**) (2,021,933)	התחייבויות לא שוטפות
(**) 603,562	(**) 594,011	נכסים, נטו
(**) 204,820	203,804	סה"כ השקעה ב- MRC Alon Tavor Power Ltd בספרי החברה (*)

(*) כולל עלויות עסקה בסך של כ- 7.4 מיליון ש"ח.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
707,109	648,773	695,311	הכנסות
(**) 71,764	(**) 168,880	(**) 86,950	רווח נקי לשנה
23,921	56,293	28,983	חלק הקבוצה ברווח
33,466	4,800	60,000	דיבידנד שהתקבל

(**) בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 במרץ 2026, החליטה החברה לשנות את המדיניות החשבונאית בקשר עם הטיפול באלון תבור (ראה ביאור 2 טז', 8 ב.7 (1)). הנתונים לעיל הינם כפי שהוצג בדוחות MRC לאחר התאמה למדיניות החברה.

התאמת ההון העצמי של MRC בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
558,080	511,700	הון עצמי כפי שהוצג בדוחות MRC
45,482	82,311	השפעת השינוי
603,562	594,011	מוצג בדוחות כספיים אלו
197,421	196,404	חלק הקבוצה בהון MRC

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(3) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של הקבוצה: (המשך)

מידע על MRC Alon Tavor Power Ltd: (מגזר האנרגיה) (המשך)

התאמת תוצאות MRC בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
74,828	(46,464)	(103,740)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו, כפי שהוצג בדוחות MRC
(173,809)	80,814	47,830	השפעת השינוי
<u>(98,981)</u>	<u>34,350</u>	<u>(55,910)</u>	מוצג בדוחות כספיים אלו
(61,483)	(31,949)	(15,156)	הוצאות מיסים כפי שהוצג בדוחות MRC
39,976	(18,588)	(11,000)	השפעת השינוי
<u>(21,507)</u>	<u>(50,537)</u>	<u>(26,156)</u>	מוצג בדוחות כספיים אלו
205,597	106,654	50,120	רווח נקי כפי שהוצג בדוחות MRC
(133,833)	62,226	36,830	השפעת השינוי
<u>71,764</u>	<u>168,880</u>	<u>86,950</u>	מוצג בדוחות כספיים אלו
<u>23,921</u>	<u>56,293</u>	<u>28,983</u>	חלק הקבוצה ברווח

הנתונים המוצגים להלן משקפים את השפעות שינוי המדיניות על הדוחות הכספיים של החברה לתקופות השוואה המוצגות בדוחות הכספיים:

מוצג בדוחות אלו	השפעת השינוי	ליום 31 בדצמבר 2024	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
675,565	15,161	660,405	השקעה בחברות כלולות
1,216,007	11,712	1,204,295	עודפים
395,161	3,052	392,109	זכויות שאינן מקנות שליטה
53,511	20,742	32,769	חלק החברה ברווח או הפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
169,954	20,742	149,212	רווח לשנה
88,391	17,294	71,097	רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה
81,563	3,448	78,115	רווח לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(3) מידע כספי תמציתי בגין חברות כלולות מהותיות של הקבוצה: (המשך)

מידע על MRC Alon Tavor Power Ltd: (מגזר האנרגיה) (המשך)

מוצג בדוחות אלו אלפי ש"ח	השפעת השינוי אלפי ש"ח	ליום 31 בדצמבר 2023 אלפי ש"ח	
1,165,647	(5,581)	1,171,228	עודפים
42,441	(44,611)	87,052	חלק החברה ברווח או הפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
157,719	(44,611)	202,330	רווח לשנה (*)
95,878	(44,611)	140,489	רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה (*)
61,841	-	61,841	רווח לשנה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה (*)

מוצג בדוחות אלו אלפי ש"ח	השפעת השינוי אלפי ש"ח	ליום 1 בינואר 2023 אלפי ש"ח	
1,069,769	39,030	1,030,739	עודפים (*)

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז')

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(4) הרכב הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:

ליום 31 בדצמבר		שיעורי הריבית השנתית משוקללים	
2024	2025	ליום 31 בדצמבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	2025	
		%	
20,861	22,113	6	יתרות שקליות
-	36,600	8	יתרות בפאונד
230	-	-	יתרות ביורו
13,786	15,886	-	יתרות בדולר
172,014	173,695	לייבור	יתרות דולריות
9,638	8,430	2.5	יתרות דולריות
73,506	62,557	8-10	יתרות דולריות
3,837	3,576	18-20	יתרות דולריות
293,872	322,857		
(107,943)	(107,333)		הפרשה לירידת ערך (יתרות דולריות) - ביאור 26ב'
185,929	215,524		

		מועדי הגבייה:
20,862	-	שנה שנייה
-	3,722	שנה שלישית
4,427	4,785	שנה רביעית
5,691	58,713	שנה חמישית ואילך
154,648	148,304	טרם נקבעו מועדי פירעון (*)
185,929	215,524	

(*) מתוך זה 21,229 אלפי ש"ח הלוואות המירות למניות (בשנת 2024 - 24,270 אלפי ש"ח).

(5) חברות כלולות שדוחותיהן צורפו לדוחות החברה:

הסיבה בגינה צורפו הדוחות הכספיים של החברה הכלולה	שמות חברות כלולות שדוחותיהן צורפו לדוחות החברה
החברה הכלולה היא בעלת חשיבות ניכרת לעסקי התאגיד או לפעילותו.	MRC Alon Tavor Power Ltd
הסיבה בגינה לא צורפו הדוחות הכספיים של החברה הכלולה	שמות חברות כלולות שדוחותיהן לא צורפו לדוחות החברה
הסכום שנכלל ברווח או הפסד בשל השקעת החברה בחברה הכלולה, לא עלה על 20% בשנת הדיווח הקודמת והתנאי אינו צפוי להתקיים גם בשנת הדיווח הבאה.	מגדלי הוד השרון בע"מ
הדוחות הכספיים של החברות הכלולות הם חסרי משמעות ביחס לדוחות החברה וכן הסכום שנכלל ברווח או הפסד בשל השקעת החברה בחברה הכלולה, לא עלה על 20% בשנת הדיווח הקודמת והתנאי אינו צפוי להתקיים גם בשנת הדיווח הבאה.	Davidson Technology Growth GmbH & Co. KG Supplant Ltd. Mivtach MS Holdings Ltd. אנבוקס השקעות שותפות מוגבלת Bon MS Holdings LLC

(6) החברות הכלולות האחרות לא צורפו מכיוון שאינן עומדות בתנאים לצירוף.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות:

1. השקעה ב-MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC"):

ביום 2 ביולי 2019 פרסמה חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן - "חח"י") לציבור דיווח מידי בעניין "בחירת זוכה בהליך מכרזי למכירת אתר אלון תבור" לפיו, ועדת המכרזים של חברת החשמל הכריזה על הצעת MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC") כהצעה הזוכה במכרז (להלן - "המציע הזוכה") בסכום של 1.872 מיליארד ש"ח, צמוד למדד.

נכון למועד הדוח, בעלי המניות ב-MRC הם: קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ (33.3%), ג'נריישן רפק אחזקות א.מ.א.ר.סי שותפות כללית (33.3%) ו-China Harbour Engineering Company (33.3%).

ביום 29 ביולי 2019 נחתם הסכם לרכישת יחידות ייצור חשמל באתר אלון תבור (להלן: "ההסכם"), בין MRC ובין חח"י במסגרתו MRC רכשה את מלוא הזכויות באתר אלון תבור (להלן - "האתר"), בשטח של כ-215 דונם (האתר חכור מרשות מקרקעי ישראל עד לשנת 2039, עם אופציה להארכה ב-49 שנים נוספות), הכולל תחנת כח במחזור משולב, המוסקת בגז טבעי בהספק של כ-381 מגה וואט לשעה (להלן - "תחנת הכח במחזור משולב"), תחנת כח המורכבת מ-2 יחידות מוסקות בדיזל, בהספק של כ-110 מגה וואט לשעה כל אחת (להלן - "תחנת כח דיזל" וביחד עם תחנת הכח במחזור משולב: "תחנות הכח"), מתקן דברת לטיפול במי שפכים, זכויות ב-3 תחנות ניטור, מיכלי דלק וחלקי חילוף וציוד (להלן: "המתקנים").

כמו כן, ניתנה ל-MRC אופציה להקים באתר תחנת כח חדשה על בסיס גז טבעי בטכנולוגיה קונבנציונלית במחזור פתוח (פיקר) בהספק של עד 230 מגה וואט לשעה ובלבד ש-MRC תעמוד באבני דרך שונות, ובכללן הפעלה מסחרית של תחנת הכח החדשה עד לסוף שנת 2026 (להלן - "האופציה"). ככל שתוקם תחנת כח חדשה כאמור, יישמר לה מקום ברשת החשמל והיא תהנה מתעריף זמינות מובטח (האתר, לרבות תחנות הכח, המתקנים והאופציה, להלן, יחד: "הממכר"). MRC מימשה את הזכות שניתנה לה, כמפורט בביאור זה.

כחלק מהשלמת העסקה שילמה MRC בגין הממכר, סך של 1.875 מיליארד ש"ח, המשקף את סכום ההצעה שהוגשה.

התקשרות בהסכם מימון:

- ביום 21 בנובמבר 2019 התקשרה MRC בהסכם מימון (להלן - "הסכם המימון") במתווה מימון פרויקטאלי עם קונסורציום של תאגידים בנקאיים וגופים פיננסיים מקומיים יחד עם תאגידים בנקאיים בינלאומיים (להלן: "הקונסורציום") להעמדת מימון בתנאי לימיטד-ריקורס, בסך של כ-1.65 מיליארד ש"ח (להלן - "סכום המימון") וכן מסגרות אשראי נוספות בסך כולל של כ-250 מיליוני ש"ח, הכוללות, בין היתר, מסגרת ערבויות, בסך כולל של כ-135 מיליוני ש"ח (להלן - "מסגרת הערבויות").
- סכום המימון נקוב במטבע האירו וישא ריבית שנתית בשיעור המצוי בטווח של 2%-3% מעל מדד ה-euro swap. יצוין כי תעריף הזמינות שנקבע לאתר צמוד אף הוא למטבע האירו, באופן הממתן את חשיפת MRC לשינוי בשער האירו. בנוסף קיימים הסכמים הקשורים בהקמת הפיקר ומפורטים בהמשך.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

1. השקעה ב-MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC"): (המשך)

הסכמים נוספים:

MRC התקשרה בהסכמים עם ספקיות גז שונות על מנת לאפשר גיבוי ומגוון במקורות האספקה.

כמו כן MRC התקשרה בהסכמים נוספים הנדרשים לצורך תפעול ותחזוקת אתר אלון תבור, כגון הסכמי תחזוקת טורבינת הגז והסכמים לאחסנת סולר.

שומת מס רכישה:

ביום 2 ביולי 2020, הוצאה הודעת שומת מס רכישה על ידי רשות המיסים ל-MRC ביחס לעסקת הרכישה של תחנת הכח אלון תבור. על פי השומה שווי הבסיס של זכויות המקרקעין הינו 1.861 מיליארד ש"ח, המהווה את כלל התמורה ששולמה עבור תחנת הכוח במסגרת המכרז (בנטרול 11 מיליון ש"ח בגין מלאי דלקים).

ביום 11 באוקטובר 2021 הגישה MRC בקשה בהסכמת הפרקליטות ומנהל מיסוי מקרקעין (מסמ"ק) לוועדת ערר מס שבח לדחיית המועד להגשת כתב הערר וזאת עד ליום 1 באפריל 2022. בקשה זו אושרה על ידי ועדת הערר.

הדיונים האמורים עם מנהל מסמ"ק לא הבשילו לכדי הסכמות ובמהלך יולי 2022 הגישה MRC ערעור בנוגע להחלטת רשות המסים בדבר שומת מס הרכישה לבית המשפט המחוזי בנצרת. הפרקליטות הגישה את כתב התשובה שלה לערר במהלך דצמבר 2022. במהלך השנים 2024 ו-2025 התקיימו מספר דיוני ראיות בבית המשפט.

בהתאם לאמור ועל דעת יועציה המשפטיים של MRC יותר סביר מאשר לא שערעור החברה יתקבל על ידי בית המשפט וההפרשה שנעשתה בדוחותיה הכספיים מספקת.

שומת מס הכנסה:

בשנת 2024 קיבלה MRC שומה לשנים 2019-2022. כחלק מהשומה, מס הכנסה ביצע התאמה לערך הקרקע שנרכשה על ידה לסכום של 545 מ' ש"ח (עם חשיפת מס של כ-108 מ' ש"ח), התאמה אשר תוצאתה חבות מס נוספת של 18 מ' ש"ח עבור שנות השומה. MRC הגישה השגה על שומה זו. ערך הקרקע הרשום בדוחות הכספיים של MRC גם הוא כפוף לטענות MRC בהליך הערעור. על פי יועציה המשפטיים של MRC, סביר יותר מאשר לא (more likely than not) שהערעור יתקבל. נכון למועד הדו"ח MRC מנהלת מגעים עם מס הכנסה לגבי השומות שהתקבלו.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

1. השקעה ב-MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC"): (המשך)

פיקר:

ל-MRC ניתנה האפשרות להקים יחידה חדשה המופעלת בגז טבעי במחזור פתוח קונבנציונאלי (להלן - "הפיקר") בהספק של כ- 230 מגה-וואט ובלבד שהחברה תעמוד בתנאים שונים, כולל הפעלה מסחרית של הפיקר עד סוף שנת 2026.

ביום 16 באוגוסט 2022 התקשרה שותפות בבעלותה המלאה של MRC (להלן - "שותפות אלון תבור") במערכת הסכמי מימון חוב בכיר להקמת תחנת הפיקר (להלן - "הסכמי המימון" או "הסגירה הפיננסית"), כמפורט להלן:

(1) ביום 16 באוגוסט 2022 ולאחר שהתקבלו כל האישורים הסטטוטוריים הנדרשים להקמת תחנת הפיקר, התקשרה שותפות אלון תבור עם קבלן מבצע בהסכם לביצוע עבודות ההקמה באתר אלון תבור. נכון למועד דוח זה תקופת ההקמה של תחנת הפיקר הסתיימה.

(2) כל תפוקת החשמל שתיוצר על ידי תחנת הפיקר תיועד למנהל המערכת ובהתאם צפויה לחול על תחנת הפיקר הסדרה תעריפית, המבוססת ברובה על תשלומי זמינות קבועים (בהתאם לזמינותה התפעולית של תחנת הפיקר. מנגנון תשלומי הזמינות מהווה מנגנון הבטחת הכנסה ללא תלות בביקוש במשק החשמל או בפרמטרים אקסוגניים אחרים) וכן על תשלומים משתנים עבור ייצור אנרגיה במסגרת השוק הסיטונאי (System Marginal Price - SMP) – מחיר שולי חצי שעותי, אשר מבטא את עלות הייצור של קוט"ש שולי במשק החשמל ופרסומו מאפשר לקיים סחר בחשמל בין יצרנים ומספקים באמצעות מנהל המערכת).

(3) הסכמי המימון הינם במתווה מימון פרויקטאלי עם קונסורציום של גופים פיננסיים מקומיים בהובלת בנק הפועלים בע"מ (להלן - "הקונסורציום"), להעמדת מימון בתנאי לימיט-ריקורס בסך כולל של כ-1,050 מיליון ש"ח (להלן - "סכום המימון"), אשר נושא ריבית שנתית בשיעור של 2.25%-2.55% מעל התשואה על אג"ח ממשלתי במח"מ דומה, לתקופה של 19.5 שנים וכן מסגרות אשראי נוספות בסך 50 מיליון ש"ח.

סכום המימון שימש בעיקרו לתשלומים הנדרשים לקבלן ההקמה בסך של כ-700 מיליון ש"ח לכיסוי עלויות נוספות הנדרשות לצורך הקמת תחנת הפיקר וכן מתקנים ומבנים נוספים לשירות התחנה.

ביום 12 באוקטובר 2025 חתם שר האנרגיה על הרישיון הקבוע לתחנת הפיקר ובכפוף לקבלת אישור מנהל המערכת, התחנה החלה לפעול מסחרית במשק האנרגיה החל מיום 16 באוקטובר 2025.

תחנת הפיקר תפעל לתקופת רישיון של 20 שנים ממועד תחילת ההפעלה המסחרית, ובמסגרתה יועמד ההספק הזמין לרשות מנהל המערכת כנגד תעריף זמינות מובטח בהתאם לזמינותה התפעולית של תחנת הפיקר, זאת לצד תשלומים בגין תפוקת החשמל שתיוצר בהתאם להנחיית מנהל המערכת במסגרת 'מחיר השוק' (SMP). אתר אלון תבור כולל כיום טורבינת גז בהספק מותקן של 381 מגה-וואט, שתי טורבינות סולר בהספק מותקן של 110 מגה-וואט כל אחת וכן תחנת הפיקר בהספק של 230 מגה-וואט (סה"כ 831 מגה-וואט מותקן ובהפעלה מסחרית), ובנוסף שטח אופציה המיועד להקמת תחנת H נוספת בהספק כולל של עד 900 מגה-וואט.

החברה (ביחד עם שמיר אנרגיה) העמידה עבור MRC ערבות בנקאית בסך 5.2 יורו בגין חלקה, חלף קרן לשירות חוב ש-MRC היתה צריכה להעמיד לטובת קונסורציום המממנים.

ביום 4 בספטמבר 2024 רשות החשמל פרסמה שימוע בו הציעה ליישם תקרות (Caps) לצורך חישוב מרכיב ההשלמה (Up Lift) ותעריפים משלימים כקבוע באמת מידה 106F רטרואקטיבית מיום פרסום השימוע.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

1. השקעה ב-MRC Alon Tavor Power Ltd (להלן - "MRC"): (המשך)

ביום 12 בפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל את החלטה מס' 70502 בעניין תקרות על תעריפי האנרגיה הרלבנטיים לתחנות כוח קונבנציונאליות, לרבות עבור MRC. על פי ההחלטה הועלתה התקרה באופן משמעותי מגובה התקרה שפורסם בשימוע אשר קדם לאותה החלטה. עיקר השינוי נעוץ במתן מקדם יותר גבוה למחיר הגז המשקי הממוצע לפיו מחושבת התקרה וכן מתן מחיר תקרה גבוה יותר להתנעות.

בנוסף, כחלק מהחלטת רשות החשמל, ל MRC ישנה אפשרות לקבל תקרה גבוהה יותר באמצעות בחירה במסלול לפיו רכיב הגז בתקרה יכלול תוספת של פי 1.6 במקום פי 1.4 ביחס למחיר הגז הממוצע שמפרסמת מידי תקופה רשות הגז. עבור יצרן הבוחר בחלופה זו, מנהל המערכת יבצע התחשבות רטרואקטיבית ממועד הפעלת תחנת הכוח על ידו (דהיינו ממועד רכישת תחנת הכוח על ידי MRC). ככל שהכנסות MRC בתקופת ההתחשבות עלו על התעריף המפוקח הכולל תוספת של 1.6 למחיר הגז, יבוצע החזר של הפרשים למנהל המערכת. היצרנים נדרשו להודיע למנהל המערכת על החלטתם בנוגע לאימוץ האלטרנטיבה עד ליום 31 בדצמבר 2025. אפשרות זו חלה על כל היחידות באתר.

במהלך דצמבר 2025 הגישה MRC עתירה לבג"צ בנוגע להחלטת הרשות על התעריפים המשלימים בטענה שהצעות המחיר שהוגשו על ידי החברה היו סבירות ומבוססות רגולציה ובשקיפות מלאה מול מנהל המערכת ("נגה") ורשות החשמל. כחלק מהעתירה קיבלה MRC אפשרות לדחות את מועד הודעתה על ההחלטה בבחירת החלופה עד ליום 30 באפריל, 2026 תוך צבירת ריבית על תקופת הארכה הפרטנית. ככל ותבחר MRC בחלופת תוספת של 1.6 על מחיר הגז הממוצע, תשלומי היתר יוחזרו בפריסה של 12 חודשים, עם אפשרות להארכה ב-12 חודשים נוספים, ללא ריבית. MRC תמשיך לבחון את פרטי האפשרות ותודיע לרשות החשמל על החלטתה.

במקביל, ביום 27 באוגוסט 2024, חברת נגה – מנהל המערכת העצמאי של מדינת ישראל ("נגה") פרסמה מסמך עקרונות למנגנון עדכון מחיר החשמל הסיטונאי (SMP) אשר צפוי להתחיל להיות מיושם בתחילת 2025. MRC הגישה מענה מפורט למסמך של חברת נגה ביום 12 בנובמבר 2024. בנוסף, בדצמבר 2025 פרסמה נגה את מסמך מדיניות בנושא עדכון שיטת חישוב מחיר השוק (MCP), אשר בין היתר מתאר את עיקרי שיטת חישוב מחיר השוק החדש ודוגמאות אשר נועדו להבהיר לציבור את מהות השינויים והשפעתם על המחיר, ביחס לשיטה הקיימת. MRC הגישה מענה מפורט למסמך של חברת נגה ביום 22 בינואר 2026.

להערכת MRC ביחס להחלטת רשות החשמל האמורה לעיל וביחס למסמך העקרונות של נגה, לא צפויה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים הנוכחיים של MRC.

החברה ו-MRC למדו את מסמכי ההחלטה באופן מעמיק והגישו את עמדתן המפורטת ביחס לשימוע בהתאם ללוחות הזמנים המפורטים במסמכי השימוע. נכון למועד הדוחות הכספיים החברה מעריכה כי אין השפעה שעשויה להביא לרישום הפרשה לירידת ערך בהשקעה ב-MRC.

במהלך 2025, התקבל דיבידנד מ MRC בסך של 60 מיליון ש"ח בגין השנים 2024-2025

ההשקעה ב-MRC מטופלת בדוחות המאוחדים לפי שיטת השווי המאזני. החברה ביצעה שינוי במדיניות חשבונאית למפרע, כולל תיקון מספרי השוואה והתאמת יתרת הפתיחה של העודפים ליום 1 בינואר 2023. (למידע לגבי ההשפעות הכספיות של שינוי המדיניות החשבונאית למפרע, ראה ביאורים 2 טז', 8 ב. (3)).

סכום ההשקעה ב-MRC בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 203,804 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

2. מגדלי הוד השרון בע"מ (להלן - "מגדלי הוד השרון"):

מגדלי הוד השרון עוסקת בהקמת פארק משרדים לתעשיות עתירות ידע בהוד השרון. בבעלותה מגרש בשטח של כ-30 דונם באזור התעשייה נווה נאמן בהוד השרון. למגדלי הוד השרון חמישה בניינים בשטח שווק כולל של כ-72,000 מ"ר, מתוכם נמכרו בשנים קודמות כ-2,100 מ"ר והושכרו כ-62,183 מ"ר לשוכרים שונים.

בתחילת שנת 2020 השכירה מגדלי הוד השרון כ-2,850 מ"ר נוספים לחברת אשטרום נכסים בע"מ, שהחלה להפעיל אותם בחודש ינואר 2021 על דרך של השכרת חללי עבודה. במהלך שנת 2022 החל שיפוץ באזורי הפיתוח של מתחם המגדלים שהסתיים בסוף 2023. מגדלי הוד השרון הגישה בשנת 2017 תכנית לאישור הועדה המקומית לתוספת זכויות בניה במתחם בהיקף של כ-60,000 מ"ר לבניית מבנה תעסוקה נוסף. במהלך שנת 2023 קיבלה התוכנית תוקף ומגדלי הוד השרון הכירה בזכויות הנוספות במסגרת הערכת שווי חיצונית שבוצעה.

ביום 27 באוקטובר 2016 הועמדה הלוואה למגדלי הוד השרון, מתאגיד פיננסי, בסך של 350 מיליון ש"ח (להלן - "קרן הלוואה") שתשמש אותה, בין היתר, לשם מחזור חוב קיים לבנק. בעלות המניות של מגדלי הוד השרון, החברה ואשטרום נכסים בע"מ (להלן - "אשטרום נכסים") העמידו ערבות בלתי מוגבלת בסכום, בשיעור של 50% כל אחת, לטובת המלווה, לשם הבטחת הפירעון של הלוואה. שווייה ההוגן, של חלק החברה, בערבות הוערכה בידי החברה בסך של כ-4.1 מיליון ש"ח, אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-1.8 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 - 2 מיליון ש"ח). החברה התחייבה, כי ההון העצמי שלה לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח וכי יחס ההון העצמי למאזן, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הרבעוניים או השנתיים, לא יפחת מ-17.5%. במשך תקופה העולה על שני רבעונים רצופים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת באמות המידה הנ"ל.

מגדלי הוד השרון התחייבה, כי לא יבוצע כל שינוי שליטה על ידי החברה ואשטרום נכסים ולא יבוצע כל שינוי בהחזקת המניות במגדלי הוד השרון לפיו כל אחת תחזיק לפחות 42.33% מהון המניות של מגדלי הוד השרון (להלן - "רף ההחזקה המינימאלי").

במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2023 הועמדה הלוואה נוספת למגדלי הוד השרון בע"מ מתאגיד פיננסי (להלן - "המלווה") בסך של 200 מיליון ש"ח (להלן - "קרן הלוואה") לתקופה של שנתיים אשר מוחזרה לשנה נוספת במהלך חודש דצמבר 2025.

כחלק מהתחייבויות למלווה, שעבדה בין היתר מגדלי הוד השרון לטובת המלווה את זכויותיה במקרקעין. כמו-כן התחייבה לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כמקובל בשוק בהון היא עומדת נכון למועד הדוחות הכספיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה ומגדלי הוד השרון עומדות באמות המידה הללו. זכויות מגדלי הוד השרון בנכס הנ"ל משועבדות בשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום לטובת חברת הראל לביטוח בע"מ להבטחת הלוואות שניתנה לה.

בעלות המניות של מגדלי הוד השרון, החברה ואשטרום נכסים בע"מ העמידו ערבות בלתי מוגבלת בסכום, בשיעור של 50% כל אחת, לטובת המלווה, לשם הבטחת הפירעון של הלוואה.

לאחר תאריך המאזן, במהלך ינואר 2026, נטלה מגדלי הוד השרון הלוואה נוספת בסך של 30 מיליון ש"ח, לשם רכישת נדלן מניב במתחם, אשר יועמדו לפירעון בסוף שנת 2026.

החזקתה של החברה בהון מניות מגדלי הוד השרון לתקופת הדוח מסתכמת ב-42.34%. לחברה שני דירקטורים מתוך שישה הדירקטורים במגדלי הוד השרון.

לחברה הסכם עם מגדלי הוד השרון לפיו משלמת האחרונה דמי ניהול לחברה בסכום שנתי של 450 אלפי ש"ח.

במהלך שנת 2024 התקבל דיבידנד ממגדלי הוד השרון בסך של 9.3 מיליון ש"ח. סכום ההשקעה במגדלי הוד השרון בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 232,600 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

3. השקעות בהודו:

החברה השקיעה במספר מיזמי נדל"ן בהודו בין היתר באמצעות Jarvinia (Cyprus) Ltd. (להלן - "JC") חברה המוחזקות בשיעור 35%.

בחודש אוגוסט 2007 התקשרה JC באמצעות חברה הודית המוחזקת על ידי JC בשיעור 92.24% בשם Bhalakh Realtors Prirate Limited (להלן - "Bhalakh") - במערכת הסכמים לרכישת זכויות בחלקות מקרקעין בשטח של כ-860 דונם ב-Oragadan שהינו פרבר מתפתח של העיר צ'נאי שבמדינת טמיל נאדו שבמזרח הודו, בתמורה כוללת לסך של כ-25,380 אלפי דולר.

הזכויות בקרקע הן בבעלות 10 חברות SPV Special (Purpose Vehicle) אשר מאוגדות על פי דיני הודו.

JC נמצאת בתהליכים עם רוכשים מקומיים למכירת חלקה בזכויות בקרקע וזכויות הבניה בה.

4. השקעה ב- Bean & Co Global Ltd (להלן - "Bean"):

Bean הינה חברה אנגלית, הפועלת בתחום טיפוח, גידול ועיבוד מטעי קקאו ופולנטיון וכן ייצור, הפצה ומכירתם במדינות שונות והוקמה על ידי חברה מקבוצת L.R. הישראלית. החברה השקיעה ב-Bean סך כולל של 10 מיליון דולר כנגד הקצאה של כ-23.98% ממניות A של Bean ו-10% מחברת הניהול שתוקם לצורך מתן שירותי ניהול ל-Bean (להלן - "חברת הניהול"). בהתאם למסמכי ההשקעה, בעת חלוקת רווחים, החברה ומשקיעים נוספים יהיו זכאים לקבל, בקדימות לחלוקות אחרות, את החזר השקעתם בצירוף ריבית מצטברת בשיעור מוסכם וכן להתחלק בעודפים נוספים, אם יהיו, בשיעור יחסי לאחזקות החברה ב-Bean, כמו כן, תהיה החברה זכאית להשתתף ברווחי חברת הניהול שתוקם בשיעור יחסי לאחזקותיה בחברה הניהול.

החברה זכאית למנות דירקטור אחד מתוך חמישה לדירקטוריון Bean כל עוד תחזיק לפחות 10% מהון המניות של Bean, ועל כן ההשקעה מטופלת לפי שיטת השווי המאזני. במהלך השנים 2017-2021 העמידה החברה הלוואות המירות למניות בסך כולל של כ-4 מיליון דולר (13.8 מיליון ש"ח). ההלוואות נושאת ריבית שנתית בשיעור 8%.

סכום ההשקעה ב-Bean בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 3,776 אלפי ש"ח, מתוכו 12,799 אלפי ש"ח בהלוואה המירה, בניכוי הפסדי אקוויטי שיוחסו להלוואה ההמירה בסך 9,023 אלפי ש"ח.

5. השקעה ב- Davidson Technology Growth GmbH & Co. KG (להלן - "דוידסון"):

ביום 8 במאי 2015 חתמה החברה על מזכר עקרונות להקמת קרן אירופאית עם מיקוד הפעילות בברלין למתן הלוואות לחברות היי טק בצמיחה, יחד עם בעלי מניות נוספים שאינם צדדים קשורים לה.

החברה מחזיקה בכ- 42% בהון המניות של דוידסון וזכאית למנות דירקטור אחד (מתוך 3 דירקטורים).

סכום ההשקעה בדוידסון בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 14,384 אלפי ש"ח. הקרן נמצאת בשלב ה-Run Off.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

6. השקעה ב- Miros Development Group INC (להלן - "מירוס"):

Miros הינה חברת החזקות בתחום מערכות איסוף ועיבוד נתונים לשוקי הביטחון והמודיעין ברחבי העולם. במהלך שנת 2025 החזקות החברה הועברו למירוס וכלל ההשקעה נמחקה. החברה רשמה הפסד בסך של 14,948 אלפי ש"ח.

7. השקעה בנכסי נדל"ן מניבים בארצות הברית Bon (להלן - "קבוצת Bon"):

החברה משקיעה במספר נכסי נדל"ן בארצות באמצעות ארבע שותפויות: Bon MS Holdings LLC (להלן - "Holdings"), Bon MS Evanston LLC (להלן - "Evanston"), Bon MS Greensburg LLC (להלן - "Greensburg"), Bon MS Davis LLC (להלן - "Davis") (להלן ביחד - "קבוצת BON"), שותפויות המוחזקות בשיעורים של 30%-33%.

קבוצת Bon משקיעה במספר נכסים מסחריים בארה"ב ביחד עם שותפים.

Holdings משקיעה בנכס מסחרי מניב בהרינסבורג, וירג'יניה, המושכר לשני דיירי עוגן גדולים (Kohls ו-Martin's).

Evanston משקיעה בנכס מסחרי מניב באילינוי, המושכר, בין השאר, לדיירי העוגן Valli Supermarkets, Dollar Tree, Pet Supplies Plus, Goodwill ו-Davita.

Greensburg ו-Davis משקיעות בשני מרכזים צמודים בשיקגו, המושכרים, בין השאר, לדיירי העוגן Shop & Save, Ollie's, Dollar Tree ו-WCSI בנכס מסחרי מניב בשיקגו.

במהלך השנים 2018 - 2021 השקיעה החברה סך של 7 מיליון דולר (כ-24 מיליון ש"ח) בתמורה להקצאת מניות בשיעור של 30%-33%.

ממועד ההשקעה בחברה ועד ליום 31 בדצמבר 2025 התקבל דיבידנד בסכום מצטבר של כ-6.2 מיליון ש"ח.

סך הרווח התפעולי בשנת 2025 של קבוצת Bon מהנכסים הללו הסתכם בסך של 7.5 מיליון דולר.

סכום ההשקעה בקבוצת Bon בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 39,539 אלפי ש"ח.

8. השקעה ב- Target Yttrium Ltd. (להלן - "Target"):

Target משקיעה בחברת VATBox Ltd, חברה העוסקת בפיתוח מערכת המספקת חזר מע"מ בצורה אוטומטית לארגונים.

במהלך שנת 2018 השקיעה החברה ב-Target סך של 2.5 מיליון דולר (כ-9.1 מיליון ש"ח) בהלוואה המירה, בתמורה להקצאת מניות בשיעור של 0.09% בהון. החברה זכאית ל-80% ברווחים (לאחר החזר ההשקעה).

לחברה יש דירקטור אחד בדירקטוריון Target מתוך שלושה.

סכום ההשקעה ב-Target בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 8,430 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

9. השקעה ב- Accelarario Software Ltd. (להלן - "Accelarario"):

Accelarario הינה חברה העוסקת בסידור והעברת מידע משרת מקומי לענן בצורה מהירה ואיכותית.

במהלך השנים 2019-2025 השקיעה החברה סך של כ- 16.8 מיליון ש"ח בתמורה להקצאת מניות בשיעור של 7.76%.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה אינה זכאית למנות דירקטורים.

במהלך תקופת הדוח יתרת ההשקעה ב- Accelarario הופחתה במלואה והחברה רשמה הפרשה לירידת ערך בסך של 6,526 אלפי ש"ח.

10. השקעה ב- Supplant Ltd. (להלן - "Supplant"):

Supplant הינה חברה המפתחת טכנולוגיות בתחום החקלאות להשקיה אוטונומית לשדות חקלאיים מבוססת בינה מלאכותית, באמצעות שימוש בסנסורים או במערכות זיהוי שונות, במטרה להביא לחיסכון במים ולהגדלת היבול.

במהלך השנים 2018-2025 השקיעה החברה סך של כ- 16.4 מיליון דולר (כ- 56.6 מיליון ש"ח).

שיעור החזקות החברה ב- Supplant ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על 29.276%.

לחברה דירקטור אחד בדירקטוריון Supplant מתוך חמישה.

סכום ההשקעה ב- Supplant בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 4,596 אלפי ש"ח.

11. השקעה ב- Stardom Media Ventures L.P. (להלן - "Stardom"):

Stardom הינה קרן העוסקת בביצוע השקעות בחברות מדיה, כולל לרבות תוכן, gaming, סחר אלקטרוני, תאגידי סטארט-אפ הקשורים לווידאו, סלולר ושידור וכיוצא' וכן ניהול ופיקוח על ההשקעות.

במהלך שנת 2020 התקשרה החברה בהסכם עם קרן Stardom על פיו התחייבה החברה להשקיע בקרן Stardom סך כולל של 3.8 מיליון דולר. החברה מחזיקה ב- Stardom בכ-10.55%.

כמו-כן, החברה מחזיקה בשותף הכללי של הקרן KDCP GP KDC MEDIA FUND Ltd (להלן - "KDC") בשיעור של 26%.

לחברה דירקטור אחד מתוך שלושה בדירקטוריון KDC ו-2 נציגים מתוך 6 בוועדת ההשקעות של הקרן.

נכון למועד הדוח, בוצעה השקעה בסך כולל של 6,365 אלפי דולר (20,993 אלפי ש"ח).

סכום ההשקעה ב- Stardom בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו בסך 21,445 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

12. השקעה ב- מבטח אור לגיל השלישי בע"מ (להלן - "מבטח אור"):

ביום 25 בפברואר 2021 חתמה החברה על הסכם עם חברת אורעד לגיל השלישי בע"מ להקמת חברה משותפת, בחלקים שווים בין הצדדים (להלן - "השותף" ו-"החברה המשותפת") במטרה לרכוש, באמצעות החברה המשותפת, מקרקעין עליו בנוי בית חולים סיעודי בגדרה וכן את הפעילות של בית חולים זה (להלן - "בית החולים הסיעודי") לשם חידושו, שיפוצו, הרחבתו, הוצאת ההיתרים והרישיונות הדרושים להמשך תפעולו וניהולו.

בהסכם להקמת החברה המשותפת נקבע, כי היא תפעל בעסקאות נוספות בתחום בתי החולים הסיעודיים, ככל שתהיינה. בנוסף, התחייבה החברה להעמיד לחברה המשותפת הלוואת בעלים בסך של 20 מיליון ש"ח (ממנה ניתנו 16.8 מיליון ש"ח) והשותף התחייב להעמיד הלוואת בעלים בסך של 5 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור 6%.

ביום 7 במרץ 2021 התקשרה החברה המשותפת, עם צדדים שלישיים, בהסכמים לרכישת המקרקעין ומבנה בית החולים הסיעודי בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח ולרכישת פעילות בית החולים הסיעודי בתמורה לסך של 11.8 מיליון ש"ח בתנאים ובמועדים שנקבעו בהסכם. ההסכם נכנס לתוקף ביום 1 ביולי 2021.

לחברה 3 דירקטורים מתוך שישה בדירקטוריון מבטח אור.

סכום ההשקעה במבטח אור בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 30,313 אלפי ש"ח מתוכו 22,113 אלפי ש"ח בהלוואת בעלים.

13. השקעה ב- Finergy LLC (להלן - "Finergy"):

ביום 28 במאי 2021 התקשרה החברה (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה) עם קבוצת יזמים, שהינם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן - "היזמים"), בהסכם (להלן - "ההסכם או "ההתקשרות") לפיו יפעלו החברה והיזמים לשם מתן מימון במבנה ייחודי לפעילות בתחום הגז והנפט בארה"ב וזאת באמצעות חברה בשליטה משותפת בשם Finergy Capital, LLC (להלן - "Finergy" או "החברה המשותפת"), המוחזקת בשיעורים של 70% על ידי החברה ו-30% על ידי היזמים. במסגרת ההתקשרות התחייבה החברה להשקיע כ- 60 מיליון דולר לביצוע עסקאות מימון (כמפורט להלן) (המהווים כ- 97% מסך התחייבויות ההשקעה בפנינג'ר) (להלן: "ההשקעות ההוניות") והיזמים התחייבו לפעול לאיתור עסקאות, אשר יתאימו לאופי הפעילות של החברה המשותפת, וזאת בהתאם לתנאים המסחריים שנקבעו בהסכם. Finergy הינה חברת מימון, אשר תעמיד מימון בעסקאות מסוג VPP (Volumetric Production Payments).

עסקת VPP הינה עסקה, שבמסגרתה נרכשת כמות מוגדרת של חביות נפט או גז (להלן - "הכמות הנרכשת") משדות מפיקים בעלי רזרבות מוכחות. הכמות הנרכשת תופק על פני תקופה של מספר שנים כאשר רכישת התפוקה הנרכשת נעשית מראש ובהנחה משמעותית על מחיר השוק במועד ביצוע העסקה ובמקביל מבוצעות עסקאות הגנה מראש על כל הכמות הנרכשת בהתאם לקצב ההפקה הצפוי. בדרך כלל, העסקאות האמורות מאפשרות ומעניקות את הגיבוי הפיננסי למפעיל מקומי (Operator/Buyer) לרכוש שדה גז או נפט מידי מוכר (Seller) ומסייעת למפעיל מקומי להפוך לבעלי השדה. כאמור, Finergy היא חברה פיננסית והיא לא משמשת כמפעיל בשדה ואינה מקבלת את הכמות הנרכשת בפועל ("בעין") אלא את תמורת המכירה של הכמות החודשית שנרכשה. היזמים הינם בעלי רקע נרחב מאוד בתחום האנרגיה (כולל שותף מקומי בעל ניסיון רב בתחום התפעול של הפקת נפט וגז משדות יבשתיים מפיקים אשר בהם מתמקדת Finergy) ובתחום הפיננסים והם בעלי ניסיון רב בעסקאות מהסוג האמור. פעילות זו הינה חלק מאסטרטגיית החברה להרחיב את פעילותה בתחום המימון.

חלוקות שיבוצעו בפנינג'ר (לאחר תשלום דמי ניהול וסכומים שישולמו לטובת תשלומי מס) יחולקו ראשית לצורכי תשלום תשואה של 8% על ההשקעות ההוניות, לאחר מכן לכיסוי ההשקעות ההוניות ולבסוף פרורטה לפי אחוזי האחזקה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

13. השקעה ב-Finergy LLC (להלן - "Finergy"): (המשך)

במהלך שנת 2025 התקבל סך של כ-2.1 מיליון דולר (כ-7.3 מיליון ש"ח) כהחזר השקעה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה השקיעה נטו סך של 7,388 אלפי דולר (27.1 מיליון ש"ח).

לחברה דירקטור אחד מתוך חמישה בדירקטוריון Finergy.

סכום ההשקעה ב-Finergy בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 20,521 אלפי ש"ח.

14. השקעה ב-אנבוקס השקעות שותפות מוגבלת (להלן - "אנבוקס"):

במהלך שנת 2024 נחתם הסכם בין החברה לאוניברסיטת בר אילן על הקמת שותפות אנבוקס, אשר באמצעותה ינהלו הצדדים פעילות בתחום ההשקעות במיזמים, מחקרים ורעיונות המבוססים על ידע שמקורו בבר אילן של חוקרים וסטודנטים (לרבות בוגרים) הקשורים לאוניברסיטת בר אילן. החברה התחייבה להשקיע סך של 6 מיליון דולר בתמורה להחזקה של 75% בשותפות.

במהלך שנת 2024-2025 החברה השקיעה סך של כ-4 מיליון דולר באנבוקס.

לחברה שני דירקטורים מתוך ארבעה בדירקטוריון אנבוקס.

סכום ההשקעה ב-אנבוקס בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 4,587 אלפי ש"ח.

15. השקעה ב-Mivtach MS Holdings Ltd. (להלן: "Mivtach MS")

במהלך שנת 2022 השקיעה החברה סך של כ-38.2 מיליון ש"ח בחברת Mivtach MS, המהווים תשלום על חשבון חמישה פרוייקטי נדל"ן. החברה מחזיקה ב-Mivtach MS בשיעור של 77.5% בשותפות עם חברה קנדית. Mivtach MS מתמקדת בבניית פלטפורמה של השקעות בנדל"ן למגורים בטורונטו (רבתי), קנדה ("GTA"), באמצעות חברה קנדית, הכוללת פרוייקטי פיתוח, ייזום ומימון של נכסי נדל"ן. היקף ההון העצמי הצפוי להיות מושקע ע"י החברה יסתכם בכ-70 מיליון ש"ח.

לחברה דירקטור אחד מתוך שניים בדירקטוריון Mivtach MS.

מימון ההשקעה ב-Mivtach MS נעשה גם באמצעות מניות הניתנות לפדיון. בשנים 2023 עד 2025 הושקעו סכומים נוספים כך שנכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה השקיעה סך של 19.6 מיליון דולר קנדי (51.2 מיליון ש"ח).

סכום ההשקעה ב-Mivtach MS בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 59,429 אלפי ש"ח. סך של כ-31,413 אלפי ש"ח מהווה השקעה במניות הניתנות לפדיון.

16. השקעה בשותפות מבטח שמיר – אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת (להלן - "מבטח שמיר אנרטי"):

במהלך שנת 2024 נחתם הסכם בין שמיר אנרגיה, באמצעות שמיר אנרג'י ואנרטי אינטרנשיונל בע"מ (להלן: "אנרטי") להקמת שותפות מבטח שמיר – אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות" מבטח שמיר אנרטי). השותפות מקדמת ייזום, הקמה והפעלה של מתקן להפקת חשמל מביו גז בהספק של כ-10 MWe בטכנולוגיית עיכול אנאירובי לטיפול בפסולת חקלאית, באמצעות שותפות (50/50) עם חברה פרטית בעלת ניסיון בעולמות האנרגיה המתחדשת.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

16. השקעה בשותפות מבטח שמיר – אנרטי, ביוגז אוהד שותפות מוגבלת (להלן: "מבטח שמיר אנרטי"): (המשך)

הפרויקט מקודם בשטחי מושב אוהד בעוטף עזה. ביום 13 במאי 2024 קיבל הפרויקט אישור סטטוטורי לתוכנית מהוועדה המחוזית לתכנון ובנייה דרום. היקף עלות הקמת הפרויקט מוערך בכ- 500 מ"ח. לפרויקט ניתנה מכסה עם תעריף מובטח (Feed In Tariff) בהתאם לאסדרה התקפה לפרויקטי ביוגז מטעם רשות החשמל (תעריף זה צמוד), לתקופה של 20 שנה. התכנית תאפשר הקמת מתקן לטיפול בפסולת חקלאית ובזרם אורגני של פסולת עירונית. במסגרת יזום הפרויקט הוגשו בקשות למענקי מדינה תחת תוכניות מענקים ייעודיות של המשרד להגנה על הסביבה. החברה מחזיקה בשותפות בשיעור של 50%.

במהלך תקופת הדוח קיבלה השותפות הודעה על זכייתה של השותפות במענקי מדינה בסכומים משמעותיים (דרך המשרד להגנת הסביבה ואשכול נגב מערבי) לטובת הקמה והפעלה של הפרויקט. קבלת המענקים מהווה אבן דרך משמעותית בקידום הפרויקט. כמו-כן לפרויקט אישור תעריף במסגרת אסדרה ייעודית לפרויקטי ביוגז ותשובת מחלק חיובית המאפשרת קליטת אנרגיה מהפרויקט לרשת החשמל. בנוסף חלה התקדמות משמעותית בתהליך קבלת היתר הבנייה של הפרויקט אשר נמצא בשלבים מתקדמים.

נכון למועד הדוחות הכספיים שמיר אנרגיה השקיעה בשותפות סך של כ- 761 אלפי ש"ח.

לשמיר אנרגיה שלושה דירקטורים מתוך שישה בדירקטוריון ביוגז אוהד.

סכום ההשקעה ב-ביוגז אוהד בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 671 אלפי ש"ח.

17. השקעה בסינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת (להלן: "סינרג'י")

במהלך שנת 2024 החברה, באמצעות שמיר אנרגיה, ורפק אנרגיות מתחדשות בע"מ (להלן: "רפק") התקשרו עם סינרג'י החזקות שותפות מוגבלת ("סינרג'י החזקות") בהסכם שותפות על מנת להוציא לפועל מספר פרויקטי אנרגיה ירוקה בשטחי חברה תעשייתית גדולה, כאשר הפרויקט העיקרי בהם הינו פרויקט סולארי ואגירה בסוללות בהספק של כ-174 MW DC ו-940 MWh אגירה באסדרת שוק במתח עליון (לפרויקט אופציות לגידול והרחבה). הפרויקטים מבוצעים באמצעות סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת (להלן: "סינרג'י") בה שותפות החברה ורפק, כל אחת ב-25%. במהלך ינואר 2025 השלימה רפק את רכישת סינרג'י וכפועל יוצא מכך את החזקות סינרג'י בסינרג'י רמת הגליל כך שהיא מחזיקה בה 75%.

במהלך ספטמבר 2024 הושלמה המחאת הזכויות והחובות של השותף בפרויקטים האמורים לשותפות. הפרויקטים כוללים הקמה מתוכננת של פרויקט סולארי בהספק של כ-174 מגה וואט DC עם אופציות שונות להרחבת התפוקה וכ-940 מגה וואט שעות אגירה באתר בנגב אשר יגדלו עם מימוש אופציות ההרחבה. עלות ההקמה המשוערת של הפרויקט האמור, לפני מימוש אופציות ההרחבה, מוערכת בכ-880 מיליון ש"ח. הפרויקט הסולארי הקרקעי בנגב קיבל בפברואר 2026 היתר בניה לאחר שקיבל סקר חיבור מחייב חיובי, כאשר הסגירה הפיננסית בגינו התקיימה ביום 1 בפברואר 2026. בנוסף, השותפות משלימה הקמה של גגות סולאריים באתרים של החברה התעשייתית ופרויקט גנרציה (ייצור חשמל מגז טבעי) בהספק מצטבר כולל של עד 12 מגה וואט. פרויקט הגגות והגנרציה ממומן בתקופת ההקמה בהלוואת הקמה בנקאית לזמן קצר אשר ניתנת להמרה להלוואה פרויקטאלית (Limited Recourse) לזמן ארוך בהפעלה המסחרית. להבטחת הקמת פרויקט הגגות והגנרציה הועמדה לטובת הבנק המממן ערבות חברה בהיקף של כ-10 מ' ש"ח בגין חלקה של החברה בפרויקט. פעילות הגגות הסולאריים ופרויקט הגנרציה לרבות כל נכסיה והתחייבויותיה הועברו בעסקה לפי סעיף 105 לפקודת מס הכנסה לשותפות בת בעלות מלאה של סינרג'י רמת הגליל שותפות מוגבלת (להלן: "שותפות פרויקטים קטנים").

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

17. השקעה בסינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת (להלן: "סינרג'י") (המשך)

ביום 27 באוקטובר 2025 חתמו שמיר אנרגיה ורפק על עסקת רכש מניות והחזקות במסגרתה רפך תמכור, בסמוך למועד המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון המתואר להלן, בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים, לחברה 5% מהזכויות בתאגיד הפרויקט לרבות בשותפות פרויקטים קטנים ו-5% מהמניות בשותף הכללי בתאגיד הפרויקט בתמורה שאיננה מהותית לשמיר אנרגיה. עסקת הרכש נעשתה בתנאי AS-IS וככל שתושלם, סך החזקות החברה בתאגיד הפרויקט יהיה 30% והיתרה בסך 70% תוחזק על-ידי רפך. השקעתה הצפויה של החברה בסינרג'י לצורך העמדת רכיב ההון העצמי בפרוייקט הסולארי בשילוב הגירה כמתואר לעיל (לפני הרחבות) צפוי לעמוד על כ-40 מיליון ש"ח.

במהלך תקופת הדו"ח נחתם בין סינרג'י והבנק האמור הסכם לקבלת מימון גישור לצורך מימון הוצאות טרום סגירה פיננסית בסכום כולל של כ-75 מ' ש"ח. שמיר אנרגיה ערבה על פי חלקה לחוב תחת מימון הגישור בסכום של כ-19 מ' ש"ח. ערבות זו תפקע עם ביצוע המשיכה הראשונה תחת מסגרות המימון של החוב הבכיר לפרויקט. במהלך חודש ינואר 2026 הוגדל סכום מימון הגישור לסך של 105 מיליון ש"ח ובהתאם גדלה ערבות שמיר אנרגיה להבטחת אותו מימון לסך של כ-26 מיליון ש"ח. זאת ועוד, מימון הגישור צפוי לגדול עד סוף חודש מרץ 2026 לסכום של 159 מ' ש"ח ומכאן שערבות שמיר אנרגיה תגדל לכ-40 מ' ש"ח בהתאמה.

לאחר תאריך המאזן, ביום 1 בפברואר 2026 התקשרה סינרג'י עם בנק דיסקונט לישראל בע"מ בהסכם למימון הפרויקט (להלן: "הפרויקט", "הלווה" או "תאגיד הפרויקט" ו-"הבנק") כמפורט להלן: הסכם המימון שבין הבנק ללווה הינו להעמדת מסגרת אשראי בסך כולל של כ-850 מיליון ש"ח בחלוקה למספר רכיבים (להלן: "הסכם המימון"). הסכם המימון הינו בתנאים מקובלים לעסקאות Project Finance. מסגרות האשראי כוללות כ-700 מיליון ש"ח עבור הקמת הפרויקט, כ-42 מיליון ש"ח בגין הגדלת מינוף וכ-100 מיליון ש"ח עבור מסגרות נלוות. במהלך תקופת ההקמה הלווה נדרשת לעמוד ביחס מינוף של 20% הון עצמי (כהגדרתו בהסכם המימון) ו-80% חוב בכיר.

ביום 1 בפברואר 2026 התקבל היתר בנייה להקמת השדה הסולארי, מתקן האגירה ותחנת המשנה (תחמ"ש) במסגרת הפרויקט. היתר זה מהווה אבן דרך מרכזית בקידום הפרויקט והוא מאפשר לתאגיד הפרויקט להתחיל בעבודות ההקמה בהתאם לתוכניות המאשרות ובכפוף לדרישות הרגולטוריות. ביום 26 בפברואר 2026 רשות החשמל אישרה כי סינרג'י עמדה בתנאים לסגירה פיננסית.

ביום 15 בדצמבר 2025 קיבל תאגיד הפרויקט רישיון ייצור מותנה להקמת הפרויקט מאת הרשות לשירותים ציבוריים – חשמל ("רשות החשמל"). הרישיון מעניק לסינרג'י את הזכויות הרגולטוריות הנדרשות לצורך הקמת מתקני הייצור והפעלתם וכן את הזכויות לקבלת תעודות זמינות במסגרת הרגולציה הרלבנטית למתקני ייצור סולאריים משולבי אגירה. קבלת הרישיון המותנה הינה אינדיקציה לעמידת הפרויקט בדרישות המקצועיות, הטכניות והכלכליות שקבעו על-ידי רשות החשמל. תאגיד הפרויקט חתם עם אלמור אנרגיות מתחדשות (ש.ר.) ("אלמור אנרגיות מתחדשות") שהינה צד קשור לרפך אנרגיות מתחדשות בע"מ על הסכם לתכנון, רכש ציוד עיקרי ובכלל זה מערכת אגירה (אך למעט פאנלים סולאריים), לוגיסטיקה והקמה של תחמ"ש, מערכת סולארית ומערכת אגירה בפרויקט.

תאגיד הפרויקט חתם עם אלמור אנרגיות מתחדשות על הסכם לתפעול ותחזוקה של הפרויקט. בתמורה לשירותי התחזוקה והאחריות, תהיה זכאית אלמור אנרגיות לסך של כ-3.5 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ כדון) לשנה. תמורה התחזוקה תהא צמודה למדד המחירים לצרכן מהשנה הרביעית לתקופת התחזוקה. הסכם ה-O&M כולל תנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה.

הפרויקט יפעל בהתאם לאסדרה השוק במתח עליון ובהתאם לאסדרה ימכור חשמל ישירות למנהל המערכת וכן יהיה זכאי לתעודות זמינות אותן ימכור לצדדים שלישיים במסגרתן תתאפשר מכירת חשמל זמינות לאותם צדדים וכן, בין היתר, כמפורט להלן.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 8 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות כלולות: (המשך)

(7) התפתחות ההשקעות: (המשך)

17. השקעה בסינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת (להלן: "סינרג'י") (המשך)

ביום 31 בדצמבר 2025 התקשר תאגיד הפרויקט עם סלקום אנרג'י (2023), שותפות מוגבלת בהסכם למכירת תעודות זמינות בהיקף של MW50 לתקופה של 10 שנים ממועד תחילת אספקת תעודות הזמינות. התמורה הכוללת החזויה מההסכם נאמדת בכ-350-300 מיליון ש"ח לאורך תקופת ההסכם.

ביום 5 בינואר 2026 התקשר תאגיד הפרויקט עם מספק פרטי בהסכם למכירת תעודות זמינות בהיקף של MW50 לתקופה של כ-3 שנים ממועד תחילת הפעלה מסחרית הצפוי. התמורה הכוללת החזויה מההסכם נאמדת בכ-100-80 מיליון ש"ח לאורך תקופת ההסכם.

במהלך שנת 2024 הושקע בסינרג'י סך כולל של כ-7.8 מיליון ש"ח.
במהלך תקופה הדוח שמיר אנרג'יה העמידה הלוואה בסך של 1.75 מיליון ש"ח לסינרג'י.

לחברה דירקטור אחד מתוך ארבעה בדירקטוריון סינרג'י. בהחלטות מהותיות נדרש רוב של 80% מבעלי זכות ההצבעה.

סכום ההשקעה ב-סינרג'י בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 7,790 אלפי ש"ח.

18. השקעה באשטרום רפק מבטח אנרג'יה מתחדשת רמת הגולן שותפות מוגבלת (להלן - "שותפות אנרג'יה מתחדשת"):

שותפות אנרג'יה מתחדשת פועלת לקידום הקמתו של פרויקט פוטו וולטאי קרקעי בשילוב אגירה, לרבות כל המתקנים הנלווים לו ברמת הגולן. לשם כך חתמה השותפות יחד עם צדדי ג' על מספר הסכמי אופציה לפיתוח וייזום פרויקט סולארי המשלב מתקני אגירה על שטח של כ-2000 דונם בהספק של כ-250 מגה וואט סולארי. כמות האגירה מוערכת בכ-962 מגה וואט שעה. במהלך שנת 2023 הפרוייקט קיבל את אישור הממשלה להסמכת הפרוייקט לזוועדה לתשתיות לאומיות ובימים אלו מקודם במסגרת ועדה זו.

נכון למועד הדוחות הכספיים שמיר אנרג'יה השקיעה סך כולל של כ-1,775 אלף ש"ח בשותפות אנרג'יה מתחדשת בתמורה להחזקה בשיעור 33%. שמיר אנרג'יה התחייבה להשקיע סך ראשוני של כ-5 מיליון ש"ח בהתאם להתקדמות הפרוייקט.

לשמיר אנרג'יה דירקטור אחד מתוך ארבעה בדירקטוריון שותפות אנרג'יה מתחדשת.

סכום ההשקעה ב-שותפות אנרג'יה מתחדשת בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 1,769 אלפי ש"ח.

19. השקעה בחברת Eatos Group Real Estate Ltd (להלן - "Eatos Group"):

חברת Eatos Group הינה חברה פרטית הרשומה באנגליה ועוסקת ברכישה, השבחה, ניהול וייזום של נדל"ן למגורים באנגליה. ביום 11 באוגוסט 2025 חתמה החברה על עסקה בהיקף של כ-20 מיליון ליש"ט, הכוללת השקעה הנית והלוואות עם קבוצת Eatos Group. ההלוואות הינן לחמש שנים ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 8%. במסגרת העסקה הוקצו לחברה 50% מהון המניות של Eatos Group. החברה רשאית למנות 2 מבין 4 הדירקטורים בחברת Eatos Group. ההשקעה ב-Eatos Group מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

במסגרת המיזם נרכשו עד כה 6 נכסי נדל"ן באנגליה למטרות פיתוח, השבחה והשכרה

סכום ההשקעה ב-Eatos Group בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 40,402 אלפי ש"ח. מתוך סכום זה, סך של כ-36,600 אלפי ש"ח הינו הלוואות בעלים שהועמדה ל Eatos.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

מבנים להשכרה	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
86,130	115,859
20,059	41,655
9,670	7,124
29,729	48,779
115,859	164,638

יתרה ליום 1 בינואר

תוספות במהלך השנה:
השקעה
התאמת שווי הוגן
סה"כ

יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. סכומים שהוכרו בדוח הרווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(8,659)	9,670	7,124
793	786	766
(7,866)	10,456	7,890

רווח (הפסד) מהתאמות בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה

ג. קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה:

נדל"ן להשקעה מוצג בשווי הוגן (רמה 3) כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים שהם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן מייצג את הסכום ביום ההערכה לפיו יוחלפו הנכסים בין המוכר לקונה בעסקה בתנאי שוק לאחר שהצדדים פעלו בתבונה ובזהירות ללא כפייה לפי תקני הערכות בינלאומיים.

השווי ההוגן נקבע בהתבסס על:

(1) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על מחירים שוטפים בשוק פעיל לנדל"ן דומה, באותו מיקום ובאותו מצב, הכפוף לחכירה ולחוזים אחרים דומים.

(2) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים, המתבססות על אומדנים מהימנים של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים על ידי תנאים של כל חכירה או חוזים אחרים קיימים וכן על ידי ראיות חיצוניות, כגון דמי שכירות שוטפים לנדל"ן דומים באותו מיקום ובאותו מצב, עלויות בניה למ"ר וכן שימוש בשיעורי היוון, המשקפים הערכות שוק שוטפות בדבר חוסר הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים. שיעור היוון ששימש בחישוב השווי ההוגן הינו - 6.75%-7% בדומה לשנה קודמת.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. התפתחות ההשקעות:

(1) השקעה בנכס נדל"ן בהרצליה:

החברה הייתה חוכרת לדורות עד שנת 2056 בנכס מקרקעין בגודל של כ-2 דונם עליהם היה בנוי מבנה בן 2 קומות המצוי ברחוב המנופים 3, הרצליה פיתוח, הידוע כגוש 6592 חלקה 39. במהלך שנת 2016 רכשה החברה את הזכויות על הבעלות בקרקע (מעבר מחכירה לבעלות) בתמורה לסך של 1.7 מיליון ש"ח.

בחודש אפריל 2020, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז ת"א, בין היתר, הפקדה בתנאים של תכנית - 504-0511584: ה/2408 - המנופים 3-5 (להלן - "התוכנית") החלה, בין היתר, על נכס החברה הנ"ל, הרצליה. עקרונות התוכנית משלבים בניין משרדים יחד עם מסחר ומגורים, כאשר חלק החברה ביחס למקרקעין עליהם חלה התוכנית מהווה כ-38% מכלל הזכויות בפרויקט המתוכנן בהתאם לתוכנית.

ביום 24 באפריל 2021, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז ת"א את התוכנית.

ביום 4 בינואר 2023, החברה התקשרה בסדרת הסכמים שעניינם הקמת פרויקט בנייה בעירוב שימושים הכולל כ- 23,000 מ"ר שטחי תעסוקה, כ- 1,600 מ"ר שטחי מסחר, מטלה ציבורית, 92 יח"ד במתכונת יחידות מיקרו בשטח ממוצע של 50 מ"ר כ"א וכ- 8,000 מ"ר מרתפי חניה על מקרקעין שבבעלותה ביחד עם שתי חלקות גובלות נוספות, שבבעלות צדדי ג'. החברה קידמה ביחד עם בעלי החלקות הגובלות תב"ע, אשר קיבלה תוקף והמאפשרת את הקמת הפרויקט. בנוסף, באותו המועד רכשה החברה חלקים מזכויות בעלי החלקות הגובלות בשטחי התעסוקה בפרויקט, בהסכם מכר מזומן בסך 6.4 מיליון ש"ח וכן נקשרה עמם בהסכמי קומבינציה לרכישת חלקים מזכויותיהם בשטחי התעסוקה בתמורה לשירותי בניה בפרויקט בשווי כ-14.5 מיליון ש"ח. היקף זכויות החברה בשטחי התעסוקה בפרויקט מסתכמים בכ-56%. החברה מממנת את חלקה בפרויקט מהון עצמי ובמימון בנקאי סגור Non-Recourse.

ביום 1 באוגוסט 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון לפרוייקט והחברה יחד עם שותפיה החלה בבצוע עבודות חפירה ודיפון. ביום 30 בדצמבר 2024 התקבל היתר בניה. חלק החברה ביתרת עלויות הבניה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 צפוי לעמוד על סך כ- 116,344 אלפי ש"ח. הבניה צפויה להסתיים במחצית השניה של שנת 2027.

ליום 31 בדצמבר 2025 מחויבות הקבוצה לספק שירותי בנייה (עסקת קומבינציה) שנמדדה לפי השווי ההוגן של שירותי הבנייה עומדת על סך של 12,592 אלפי ש"ח. סך של 6,296 אלפי ש"ח מוצג בזמן קצר.

סך השווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 132,292 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 92,879 אלפי ש"ח).

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. התפתחות ההשקעות: (המשך)

(2) זכויות בקרקע ברמת גן:

ביום 26 בדצמבר 2021 חתמה החברה על הסכם עם חברת אשטרום נכסים בע"מ (להלן - "אשטרום"), במסגרתו רכשה 20% מזכויותיה של אשטרום בקרקע ברמת גן, בשטח כולל של כ-2.6 דונם, הנמצאת בצומת אבא הלל-רחוב היצירה ברמת גן וכן חתמה על הסכם לניהול העסקה המשותפת (להלן - "העסקה המשותפת") במסגרתה בכוונת הצדדים להקים על הקרקע פרויקט המיועד לתעסוקה ומסחר בשטח כולל של כ-54,000 מ"ר. במהלך חודש אוקטובר 2025 אושרה התב"ע למתן תוקף.

סך עלות המקרקעין בעסקה המשותפת הינו כ-76 מיליון ש"ח, אשר מהווה תשלום על הזכויות הקיימות. עם אישור הזכויות העתידיות, שאישורן מותנה באישורה של תכנית המתאר למתחם הבורסה ובכפוף לאישור תב"ע מפורטת, שתוכן על בסיסה ואשר צפויה להקנות זכויות בניה בהיקף של כ-2000%, תשלם העסקה המשותפת למוכרים סכומים נוספים המסתכמים לסך נוסף של כ-58 מיליון ש"ח. פרק הזמן הצפוי לאישור התוכנית הנ"ל משוער כפרק זמן של עד 3 שנים. מובהר, כי עד התחלת הבניה, תהא זכאית העסקה המשותפת לדמי השכירות (צמודים למדד) על פי הסכמי השכירות המתקבלים מפעילות של שוכרים במקרקעין לרבות פעילות תחנת תדלוק במקרקעין בסך שנתי כולל של כ-3.3 מיליון ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 השקיעה החברה סך של 30,736 אלפי ש"ח בגין נכס זה.

סך חלקה של החברה בשווי ההוגן של המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 32,347 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 22,980 אלפי ש"ח).

ביאור 10 - פרויקט בהקמה

א. ההרכב:

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	השקעות בתקופה אלפי ש"ח	יתרה ליום 1 בינואר 2025 אלפי ש"ח	תיאור הפרוייקט
401,724	393,418	8,306	תחנת כח קסם (1)
2,269	2,269	-	פרוייקטים אחרים (2)
<u>403,993</u>	<u>395,687</u>	<u>8,306</u>	

ב. התפתחות הפרוייקטים:

1. החברה, באמצעות קסם אנרגיה, פועלת לקידום פרויקט להקמת תחנת כוח מופעלת בגז טבעי באזור צומת קסם. ביום 31 בדצמבר 2025, אישרה רשות החשמל, כי קסם אנרגיה עמדה בתנאים לסגירה פיננסית, לאחר שהגישה לרשות החשמל עותקים של הסכמי המימון, הסכם ההקמה עם קבלן ההקמה, הסכם התפעול והתחזוקה עם קבלן התפעול והתחזוקה ומסמכים נוספים בהתאם לדרישות הרישוי. (להרחבה ראה ביאורים א8 (ג) ו-15).

2. במהלך תקופת הדוח המשיכה החברה, באמצעות שמיר אנרגיה, לקדם את הליכי הרישוי של מספר פרויקטים של אגירה בסוללות בצפון הארץ בהספק כולל של כ-300 MWh. החברה פועלת להשגת היתר בנייה לפרוייקטים לאור תשובות מחלק חיוביות שהתקבלו לגביהם אשר מאפשרות את חיבור הפרוייקטים לרשת החשמל. החברה בוחנת אפשרויות שונות למימון הפרוייקטים הנ"ל על בסיס מימון פרויקטאלי (Limited Recourse Project Finance). במסגרת פעילות הייזום והפיתוח של החברה בתחום הפוטוולטאי בשילוב אגירה בסוללות קיבלה החברה תשובת מחלק חיובית לחיבור פרויקט פוטוולטאי בשילוב אגירה בבעלותה המלאה בשטחי יישוב חקלאי בארץ בהספק של 20 MW DC וכ-100 MWh אגירה.

מכיוון שהפרוייקטים יחוברו לרשת המתח הגבוה ויחסו תחת אסדרה רגולטורית קיימת וכן לאור העובדה כי לפרוייקטים קיימות תשובות מחלק חיוביות, החלה החברה להוון את ההוצאות בגין הפרוייקטים.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - פרטים נוספים על ההתחייבויות השוטפות

זכאים ויתרות זכות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,762	16,955
2,442	5,466
14,704	15,276
1,911	1,396
3,985	4,367
6,552	6,296
167	1,009
<u>40,523</u>	<u>50,765</u>

שכר ונלוות לשכר
מוסדות
ריבית אג"ח לשלם
הוצאות לשלם
צדדים קשורים בגין שכר ונלוות (ראה ביאור 27)
התחייבות לשירותי בניה (ראה ביאור 9ד'(1))
אחרים

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

ההרכב:

סך הכל		התחייבויות לא שוטפות		התחייבויות שוטפות		שיעור ריבית
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		שנתית
2024	2025	2024	2025	2024	2025	ליום 31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%
1,869,729	2,371,425	1,013,123	1,292,630	856,606	1,078,795	פריים + 0.5-1.2
583,259	813,048	465,101	577,100	118,158	235,948	בנק ישראל + 2.4
264,127	205,893	32,921	-	231,206	205,893	פריים פלוס 3.25-6.25
2,717,115	3,390,366	1,511,145	1,869,730	1,205,970	1,520,636	

אשראי מתאגידים בנקאיים (1) (2) (3) - לא צמוד
אגרות חוב (4) (5) (6) (7)
אשראי מתאגיד פיננסי - לא צמוד (8)

(1) במהלך תקופת הדוח החברה פרעה את מלוא ההלוואות שהועמדו לה. לחברה מסגרת אשראי לזמן קצר המתחדשת מידי שבוע בהיקף של 130 מיליון ש"ח, בדומה לשנת 2024, הנושאת ריבית בשיעור פריים פלוס 0.5%, מתוכה נכון למועד המאזן מלוא המסגרת פנויה. לשם קבלת ההלוואה שיעבדה החברה את זכויותיה במניות מגדלי הוד השרון בע"מ. בנוסף, החברה התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות כמפורט בביאור 13'א' להלן. לתאריך הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.

כמו כן, לחברה אשראי בסך כולל של כ- 74,670 אלפי ש"ח (בשנה קודמת - 24,479 אלפי ש"ח), המיועד לשם מימון פעילות הנדל"ן להשקעה של החברה. האשראי נושא ריבית בשיעור פריים פלוס 0.6%-1.2%.

(2) במהלך דצמבר 2025 הועמדה לקסם מסגרת הלוואות גישור (להלן: "מימון הגישור") מבנק הפועלים בסך של 920,000 אלפי ש"ח, מתוכה נוצל במהלך תקופת הדוח סך של 322,536 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור פריים פלוס 0.9% ועומדת לפרעון עד ליום 4 ביולי 2026. ההלוואה תיפרע מתמורות המשיכה הראשונה תחת הסכם המימון הפרויקטואלי לזמן ארוך של הפרויקט אשר נחתם אף הוא בדצמבר 2025 (ראה ביאור 8 א. (4) (ג)). מסגרת מימון הגישור כוללת בין השאר את האפשרות להעמדת מכתב האשראי (Letter of Credit) לספק הצידוד העיקרי וכן להעמדת ערבויות לרשויות שונות לרבות ערבות הרישיון לרשות החשמל. לטובת העמדת מימון הגישור הועמדו ערבויות בעלים בסך של 51 מיליון ש"ח בגין אירועים ספציפיים בעלי הסתברות נמוכה שעלולים היו להתקיים תחת הסכם אספקת הצידוד עם סימנס והסכם השימוש עם רמ"י. כמו כן שועבדו כלל מניות החברה בקסם לטובת הבנק. הלוואות הגישור נפרעה במלואה ביום 19 בפברואר 2026, במועד המשיכה הראשונה ממסגרות המימון לזמן ארוך של הפרויקט. בהתאמה כלל ערבויות הבעלים פקעו. עלויות ההקמה בגין הסכמי המסגרת לזמן ארוך ובגין מסגרות שלא נוצלו ו/או מסגרות לזמן קצר הוצגו כעלויות מימון נדחות במסגרת הנכסים שאינם שוטפים.

(3) חברת מניף, הגיעה להסכמות עם ארבעה תאגידים בנקאיים להקצאת מסגרות אשראי לזמן ארוך ומסגרות אשראי לזמן קצר, המתחדשות מידי שבוע לפי צרכי החברה. סך מסגרות האשראי של מניף עומד על 2,480 מיליון ש"ח (בשנה קודמת - 1,930 מיליון ש"ח) מתוכן, 1,865 מיליון ש"ח לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים ועוד 615 מיליון ש"ח מסגרות אשראי לזמן קצר המתחדשות מידי שבוע עד חודש לפי צרכי מניף (בשנה קודמת - 1,475 מיליון ש"ח ו-455 מיליון ש"ח בהתאמה). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היקף האשראי המנוצל עומד על סך כולל של 1,953 מיליון ש"ח, מתוכו הלוואות לזמן קצר בסך 88 מיליון ש"ח והלוואות לזמן ארוך (לתקופה של שנתיים עד שלוש שנים) בסך של 1,865 מיליון ש"ח.

עלויות ההקמה בגין הסכמי המסגרת לזמן ארוך קוזזו מהתחייבויות שאינן שוטפות לתאגידים בנקאיים ובגין מסגרות שלא נוצלו ו/או מסגרות לזמן קצר הוצגו כעלויות מימון נדחות במסגרת הנכסים שאינם שוטפים.

לצורך קבלת האשראי שיעבדה מניף את הסכמי המימון שלה עם היזמים והתחייבה לשמור על יחס שווי חוזים לאשראי בפועל של לפחות 1.25. כמו כן ניתן שיעבוד שוטף כללי (פארי פאסו) לכל התאגידים הבנקאיים יחד. בנוסף, התחייבה מניף לעמוד באמות מידה פיננסיות כמפורט בביאור 13'ב' להלן. לתאריך הדוחות הכספיים עומדת מניף בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

(4) בחודש אפריל 2022 הנפיקה מניף 150 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם, בתמורה לסך נטו של כ-149 מיליון ש"ח. אגרות החוב נושאות ריבית שנתית משתנה, אשר אינה צמודה למדד, בשיעור של 6.65% נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (ריבית בנק ישראל בתוספת שיעור מרווח קבוע של 2.4%), ויפרעו (קרן) ב-3 תשלומים שנתיים החל מחודש ספטמבר 2024. המסחר באגרות החוב החל ביום 17 באפריל 2022.

ביום 29 ביוני 2022, אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית של 70 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') הקיימת של מניף הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות נעשתה בתמורה לסך של 0.985 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף ובתמורה כוללת של כ-68.95 מיליון ש"ח (כ-68.8 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 7 ביולי 2022, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך 68,805 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה א'). שיעור הניכיון המשוקלל לאותו מועד היה 0.6592%. ביום 28 בנובמבר 2022 אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית של 100 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') הקיימת של מניף הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות תיעשה בתמורה לסך של 0.9912 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף ובתמורה כוללת של כ-99.12 מיליון ש"ח (כ-98.9 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 1 בדצמבר 2022, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך 98,911 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה א'). שיעור הניכיון המשוקלל לאותו מועד היה 0.9464%.

ביום 6 בפברואר 2024, אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית בהיקף של 40.8 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א') הקיימת של מניף הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות נעשתה בתמורה לסך של 101.56 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של מניף ובתמורה כוללת (ברוטו) של כ-41.4 מיליון ש"ח (כ-41.35 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 12 בפברואר 2024, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך של 41,349 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה א'). שיעור הריבית האפקטיבית על אגרות החוב (סדרה א') הינה 7.93%.

לתאריך המאזן ולמועד אישור הדוחות הכספיים, שיעור הריבית האפקטיבית של כלל אגרות החוב (סדרה א') הינה 7.4%.

תנאי אגרות החוב שהוצעו בהקצאה הפרטית זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה א') אשר הוצעו על פי דוח הצעת המדף. אגרות החוב (סדרה א') של מניף שבמחזור, מהוות (ממועד הנפקתן) סדרה אחת לכל דבר ועניין והוראות שטר הנאמנות, שנחתם ביום 13 באפריל 2022 בין מניף לבין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של מניף, יחולו לגבי אגרות החוב המוצעות לרבות ביחס למועדי תשלום הריבית והקרן שלהן. אגרות החוב המוצעות תעמודנה בדרגת ביטחון שווה, פרי פסו, בין לבין עצמן ובין לבין אגרות החוב (סדרה א') הקיימות במחזור, ללא זכות בכורה או עדיפות לאחת על פני האחרת.

במסגרת הנפקת אגרות החוב, התחייבה מניף לעמוד באמות מידה פיננסיות כגון הון עצמי מינימלי יוחס הון למאזן. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מניף עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה במסגרת ההנפקה וההקצאות הפרטיות על דרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה א').

העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה א') ליום 31 בדצמבר 2025, הינה 122,089 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של אגרות החוב (סדרה א') למועד המאזן הינו סך של 125,297 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

(5) בחודש אוגוסט 2023 השלימה מניף הנפקת 152 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'), בתמורה לסך נטו של כ-149 מיליון ש"ח. אגרות החוב (סדרה ב') נושאות ריבית שנתית קבועה, אשר אינה צמודה למדד, בשיעור של 7.22% אשר משולמת אחת לחצי שנה, ויפרעו (קרן) ב-3 תשלומים שנתיים החל מחודש יולי 2026. המסחר באגרות החוב החל ביום 16 באוגוסט 2023.

ביום 6 בפברואר 2024 אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית בהיקף של 59.2 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של מניף, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ב') הקיימת של מניף הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות נעשתה בתמורה לסך של 100.85 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ובתמורה כוללת של כ-59.7 מיליון ש"ח (כ-59.6 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 12 בפברואר 2024, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך של 59,577 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה ב').

ביום 10 באוקטובר 2024, אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית בהיקף של 136.9 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של מניף, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ב') הקיימות של מניף הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות נעשתה בתמורה לסך של 101.7 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של מניף, ובתמורה כוללת (ברוטו) של כ-139.2 מיליון ש"ח (כ-138.791 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 15 באוקטובר 2024, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך של 138,791 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה ב').

לתאריך המאזן ולמועד אישור הדוחות הכספיים, שיעור הריבית האפקטיבית של כלל אגרות החוב (סדרה ב') הינה 7.5%.

תנאי אגרות החוב שהוצעו בהקצאה הפרטית זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ב') אשר הוצעו על פי דוח הצעת המדף. אגרות החוב (סדרה ב') של מניף שבמחזור, מהוות (ממועד הנפקתן) סדרה אחת לכל דבר ועניין והוראות שטר הנאמנות, שנחתם ביום 14 באוגוסט 2023 בין מניף לבין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של מניף, יחולו לגבי אגרות החוב המוצעות לרבות ביחס למועדי תשלום הריבית והקרן שלהן. אגרות החוב המוצעות תעמודנה בדרגת ביטחון שווה, פרי פסו, בין לבין עצמן ובין לבין אגרות החוב (סדרה ב') הקיימות במחזור, ללא זכות בכורה או עדיפות לאחת על פני האחרת.

נכון לתאריך המאזן, מניף עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות להלן התחייבה במסגרת ההנפקה.

העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה ב') ליום 31 בדצמבר 2025, הינה 345,027 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של אגרות החוב (סדרה ב') למועד המאזן הינו סך של 367,479 אלפי ש"ח.

(6) ביום 30 בינואר 2025, השלימה מניף הנפקת 200 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), בתמורה לסך נטו של כ-199 מיליון ש"ח. אגרות החוב (סדרה ג') נושאות ריבית שנתית קבועה, אשר אינה צמודה למדד, בשיעור של 6.4% אשר משולמת אחת לחצי שנה, ויפרעו (קרן) ב-3 תשלומים שנתיים החל מחודש נובמבר 2027. המסחר באגרות החוב החל ביום 2 בפברואר 2025.

ביום 22 באפריל 2025, אישר דירקטוריון מניף, הקצאה פרטית של 146.3 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של מניף, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת, אשר תירשמנה למסחר בבורסה, בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ג') הקיימות של מניף הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ. הקצאת אגרות החוב המוצעות נעשתה בתמורה לסך של 100.8 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של מניף, ובתמורה כוללת (ברוטו) של כ-147.5 מיליון ש"ח (כ-147.1 מיליון ש"ח נטו בניכוי הוצאות הנפקה). ביום 27 באפריל 2025, התקבלה תמורת ההקצאה הפרטית בסך של 147,125 אלפי ש"ח בגין הרחבת אגרות החוב (סדרה ג').

לתאריך המאזן ולמועד אישור הדוחות הכספיים, שיעור הריבית האפקטיבית המשוקלל על כלל אגרות החוב (סדרה ג') הינה 6.6%.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

(6) (המשך)

תנאי אגרות החוב שהוצעו בהקצאה הפרטית זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ג') אשר הוצעו על פי דוח הצעת המדף. אגרות החוב (סדרה ג') של מניף שבמחזור ואגרות החוב המוצעות, תהווה (ממועד הנפקתן) סדרה אחת לכל דבר ועניין והוראות שטר הנאמנות, שנחתם ביום 27 בינואר 2025 בין מניף לבין משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של מניף, יחולו לגבי אגרות החוב המוצעות לרבות ביחס למועדי תשלום הריבית והקרן שלהן. אגרות החוב המוצעות תעמודנה בדרגת ביטחון שווה, פרי פסו, בינן לבין עצמן ובינן לבין אגרות החוב (סדרה ג') הקיימות במחזור, ללא זכות בכורה או עדיפות לאחת על פני האחרת.

נכון למועד המאזן, מניף עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה התחייבה במסגרת ההנפקה.

העלות המופחתת של אגרות החוב (סדרה ג') ליום 31 בדצמבר 2025, הינה 345,932 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של אגרות החוב (סדרה ג') למועד המאזן הינו סך של 358,351 אלפי ש"ח.

(7) בחודש ספטמבר 2023 התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור על 75 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל

מניף מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 7.22% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 3.4%.

בחודש פברואר 2024 התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור נוספת על 59.2 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מניף מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 7.22% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 3.82%.

בחודש אוקטובר 2024 התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי ב' בעסקת גידור נוספת על 136.9 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מניף מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 7.22% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 2.75%.

ביום 30 בינואר 2025, התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור על 200 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג'), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מניף מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 6.4% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 2.49%.

ביום 28 באפריל 2025, התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי ב' בעסקת גידור נוספת על 146.3 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג'), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מניף מהתאגיד הבנקאי ב' ריבית קבועה בשיעור של 6.4% ותשלם לתאגיד בנקאי ב' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 2.62%.

מניף ייעדה את יחסי הגידור בין עסקת הגידור לבין החלק המגודר של אגרות החוב לגידור שווי הוגן חשבונאי לפי הוראות IFRS9. למועד המאזן השווי ההוגן של ההתחייבויות בגין עסקאות הגידור (רמה 2) הינו כ-0.3 מיליון ש"ח.

(8) התחייבויות לתאגידים פיננסיים בתנאי נון ריקורס מלא, בגין מימון פרויקטים ספציפיים הנפרעים במקביל להחזר המימון בגין הפרויקט:

במטרה להגדיל את תיק הנכסים שלה את התשואה על ההון ואת רווחיות מניף, במסגרת מגבלת ההון והמקורות הכספיים שלה, וכן במטרה לפזר את החשיפה בין פרויקטים ויזמים רבים, למניף שיתופי פעולה עם תאגידים פיננסיים אשר אינם קשורים למניף או לחברה, לצורך מתן מימון לפרויקטים ויזמים שונים.

במסגרת שיתופי פעולה אלו מגייסת מניף כספים מהתאגידים הפיננסיים בהלוואות נון ריקורס כאשר לתאגידים הפיננסיים אין כל זכות לדרוש חזרה כספים אלו ממניף במקרה של כשל עסקי בהחזר המימון על ידי לקוח מניף והוא מובטח רק בשעבוד על חלק מהזכויות של מניף באותן עסקאות (כלומר על החלק היחסי של התאגיד הפיננסי בעסקה הרלוונטית).

לתאריך המאזן, היקף הפעילות האמורה (קרי סכום המימון שגויס מהתאגיד הפיננסי) עומד על סך של כ-415 מיליוני ש"ח ולמועד אישור הדוחות הכספיים נפרעו חלק מההתחייבויות והיתרה הינה בסך כ-235 מיליוני ש"ח.

יודגש כי למניף הסכמות עם יתר גופי המימון שאינם נותני הלוואות נון ריקורס, לפיהן יש לנכות יתרות אלו בתחשיבי הקובננטים השונים להם התחייבה מניף.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

(9) הסכם מסגרת עם תאגיד פיננסי:

ביום 25 ביוני 2025, מניף התקשרה בהסכם להעמדת מסגרת אשראי נון ריקורס עם תאגיד פיננסי ד' (להלן -"התאגיד הפיננסי"), לפיו התאגיד הפיננסי יעמיד למניף מסגרת אשראי בסך כולל של 300 מיליון ש"ח (קרן בלבד) ("מסגרת האשראי" ו-"ההסכם", בהתאמה), אשר מכוחה מניף תעמיד מימון לפרויקטים שונים של לקוחותיה שעונים על הקריטריונים למתן אשראי עליהם הסכימו הצדדים. בהתאם להוראות ההסכם, התאגיד הפיננסי יעמיד למניף מימון בשיעור של 60% (קרן בלבד) מהמימון שהועמד ע"י מניף ללקוחותיה בפרויקטים שונים, אשר עומדים כאמור בקריטריונים שנקבעו בהסכם.

תוקף ההסכם הינו ל-18 חודשים ("תקופת הניצול הראשונה"), כאשר לצדדים האפשרות להאריכו בתקופה נוספת ל-9 חודשים ("תקופת הניצול הנוספת"). נכון למועד הדוחות הכספיים, ניצלה מניף סך של כ-235 מיליון ש"ח ממסגרת האשראי כמפורט לעיל.

מניף מחוייבת לפרוע לתאגיד הפיננסי את המימון רק מתוך כספים שמתקבלים מלקוחותיה וכן מניף התחייבה כלפי התאגיד הפיננסי הנוסף כי לא תשעבד, לא תמשכן ולא תמחה על דרך השיעבוד בכל אופן ודרך את זכויות התאגיד הפיננסי הנוסף ללא הסכמת מראש ובכתב מהתאגיד הפיננסי הנוסף, ולכן המימון ללקוחות מניף אשר מומן באמצעות התאגיד הפיננסי מטופל כהעברה של נכס פיננסי הכשירה לגריעה לפי הוראות IFRS9 כך שמניף מציגה בנטו רק את חלקה במימון שהועמד ללקוחותיה. באופן דומה, הכנסות ממימון הפרוייקטים מחושבות לפי שיעור ריבית אפקטיבי נטו, המשקלל את תשלום התמורה לתאגיד הפיננסי.

מניף מציגה בנטו את חלקה במימון שהועמד ליזם בסעיף "מתן הלוואות לחברות קבלניות" בדוחות על תזרימי המזומנים, כאשר המימון מהתאגיד הפיננסי מתקבל בסמוך להעברתו ללקוח. במידה והמימון מהתאגיד הפיננסי מתקבל עבור הלוואות שמניף מימנה בעבר ללקוח, אזי בדוחות תזרימי מזומנים הסכום שמתקבל מוצג כתזרים מזומנים מפעילות שוטפת, בסעיף "סכומים שהתקבלו עבור הלוואות לחברות קבלניות שנגרעו".

יתרת החוב לתאגיד הפיננסי המנוהלת ליום המאזן על ידי מניף הינה כ-235 מיליון ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אמות מידה פיננסיות

א. במסגרת התחייבות החברה לתאגיד בנקאי, התחייבה החברה לעמוד באמות מידה הפיננסיות הבאות:

- ההון העצמי המוחשי של החברה לא יפחת מסך של 600 מיליון ש"ח.
- יחס הון עצמי מוחשי לסך המאזן לא יפחת מ-35% על פי דוחות סולו של החברה.
- יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP (הון עצמי מוחשי וחוב פיננסי נטו) לא יעלה על 30%.
- יחס בין יתרת האשראי לבין שווי המניות המשועבדות לא יעלה מ-1.

להתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות בקשר עם ערבות החברה למגדלי הוד השרון ראה ביאור 8(ב)7(2).

לתאריך הדוחות הכספיים עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה.

ב. במסגרת התחייבויות מניף למחזיקי אגרות החוב התחייבה מניף לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

תיאור אמת המידה הפיננסית						
אגרות חוב סדרה	עמידת מניף ביחס הנדרש	התחייבות לשמור על יחס הון מוחשי למאזן מוחשי (*)	התחייבות לשמור על הון אבסולוטי שלא יפחת במיליוני ש"ח מ-	מגבלות חלוקת דיבידנדים		
א'	נדרש	בשיעור שלא יפחת מ-15% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים	195	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שההון העצמי יפחת מ-220 מיליון	לא תתבצע חלוקה העולה על 65% מהרווח הנקי	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שיחס הון עצמי למאזן יפחת מ-17%
	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		19.7%	690	654	38%
ב'	נדרש	בשיעור שלא יפחת מ-15% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים	230	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שההון העצמי יפחת מ-270 מיליון	לא תתבצע חלוקה העולה על 65% מהרווח הנקי	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שיחס הון עצמי למאזן יפחת מ-17%
	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		19.7%	690	654	38%
ג'	נדרש	בשיעור שלא יפחת מ-15% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים	275	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שההון העצמי יפחת מ-315 מיליון	לא תתבצע חלוקה העולה על 65% מהרווח הנקי	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שיחס הון עצמי למאזן יפחת מ-17%
	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		19.7%	690	654	38%
ד' שהונפקו לאחר תאריך המאזן	נדרש	בשיעור שלא יפחת מ-15% למשך תקופה של שני רבעונים רצופים	310	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שההון העצמי יפחת מ-350 מיליון	לא תתבצע חלוקה העולה על 65% מהרווח הנקי	לא תתבצע חלוקה במידה והחלוקה תגרום לכך שיחס הון עצמי למאזן יפחת מ-17%
	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		19.7%	690	654	38%

(*) הגדרת הון עצמי מוחשי ומאזן מוחשי זהה במרבית הפרמטרים בין סדרות איגרות החוב למעט הבדלים שאינם מהותיים.

בנוסף לאמור לעיל, קיימות התניות נוספות כגון פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי בפרויקטים, התמקדות בפעילות הליבה, עמידה בהוראות חוק הפיקוח, אי שינוי שליטה ושמירה על דירוג הקיים של אגרות החוב של החברה. נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל ההתניות כאמור.

לתאריך הדוחות הכספיים, מניף עומדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אמות מידה פיננסיות (המשך)

ג. במסגרת התחייבויות מניף לתאגידים בנקאיים התחייבה מניף לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

תיאור אמת המידה הפיננסית							תאגיד בנקאי	עמידת מניף ביחס הנדרש
מגבלות חלוקת דיבידנדים	יחס הפסדי אשראי	יחס חוזים משועבדים לסך החובות כלפי הבנק	יחס LTV לתיק הלוואות	התחייבות לשמור על הון אבסולוטי שלא יפחת במיליוני ש"ח מ-	התחייבות לשמור על יחס הון מוחשי למאזן מוחשי (*)	הון		
	לא רלוונטי	לא יפחת מ-1.25	לא יעלה על 82%	125	בשיעור שלא יפחת מ-15%	נדרש		א'
	לא רלוונטי	1.83	78.3%	709	20.1%	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		
	לא רלוונטי	לא יפחת מ-1.25	לא יעלה על 85%	220	בשיעור שלא יפחת מ-15%	נדרש		ב'
	לא רלוונטי	1.83	78.3%	684	19.4%	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		
ניתן לחלק כל עוד לא אירע אירוע הפרה וכן שסכום החלוקה אינו עולה על 65% מהרווח הנקי החל משנת 2023	לא רלוונטי	לא יפחת מ-1.25	לא רלוונטי	230	בשיעור שלא יפחת מ-15%	נדרש		ג'
27%	לא רלוונטי	1.83	לא רלוונטי	685	19.6%	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		
ניתן לחלק כל עוד לא אירע אירוע הפרה וכן שסכום החלוקה אינו עולה על 65% מהרווח הנקי החל משנת 2020	לא רלוונטי	לא יפחת מ-1.25	לא יעלה על 82%	220	בשיעור שלא יפחת מ-15%	נדרש		ד'
32%	לא רלוונטי	1.83	78.3%	709	20.1%	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		
לא רלוונטי	לא יעלה על 3%	לא יפחת מ-1.25	לא יעלה על 83%	לא רלוונטי	בשיעור שלא יפחת מ-15%	נדרש		ה'
לא רלוונטי	0.13%	1.83	77.1%	לא רלוונטי	19.6%	בפועל ליום 31 בדצמבר 2025		

(*) הגדרת הון עצמי מוחשי ומאזן מוחשי זהה במרבית הפרמטרים בין התאגידים הבנקאיים למעט הבדלים שאינם מהותיים.

בנוסף לאמור לעיל, קיימות התניות נוספות כגון פיזור מינימלי בגין היקף אשראי ללווה בודד והיקפו מהתיק, שיעור מימון מקסימלי בפרויקטים, התמקדות בפעילות הליבה, עמידה בהוראות חוק הפיקוח, אי שינוי שליטה ושמירה על דירוג הקיים של אגרות החוב של החברה. נכון למועד הדוחות הכספיים החברה עומדת בכל ההתניות כאמור.

לתאריך הדוחות הכספיים, עומדת מניף באמות המידה הפיננסיות שנקבעו.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 14 - התחייבות בגין הטבות לעובדים

א. ההרכב ההתחייבויות בגין הטבות לעובדים המוצגת בדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,567	5,446
11,811	14,307
1,369	1,569
<u>14,747</u>	<u>21,322</u>
<u>278</u>	<u>278</u>

הטבות עובד לטווח קצר:
שכר עבודה, משכורת וסוציאליות
שיתוף ברווחים ותשלומי מענקים
הפרשה לחופשה

הטבות לאחר סיום העסקה:
התחייבויות בגין פיצויי פרישה ופיטורין

ב. הטבות לאחר סיום העסקה:

(1) תוכניות להטבה מוגדרת:

התחייבות בגין פיצויי פרישה ופיטורין:

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה וחברות מאוחדות לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה (לרבות עובדים העוזבים את מקום העבודה תחת נסיבות ספציפיות אחרות).

חישוב ההתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על המשכורת האחרונה של העובד, אשר, לדעת ההנהלה, יוצרת את הזכות לקבלת הפיצויים וכן בהתחשב במספר שנות העבודה שלו.

(2) מידע נוסף:

ימי חופשה בתשלום:

בהתאם לחוק חופשה שנתית התשי"א-1951, זכאים עובדי החברה למספר ימי חופשה בתשלום בגין כל שנת עבודה. בהתאם לחוק האמור ותוספת לו שנקבעה בהסכם בין החברה לעובדים, מספר ימי החופשה בשנה להם זכאי כל עובד, נקבעים בהתאם לזכות של אותו עובד.

העובד רשאי, בהסכמת החברה, לצבור את יתרת ימי החופשה שטרם נוצלה. עובד שחדל לעבוד בטרם ניצל את יתרת ימי החופשה שצבר, זכאי לתשלום בגין יתרת ימי החופשה הנ"ל.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 15 - הטבת מס (מסים על ההכנסה)

א. יתרות מיסים המוצגות בדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
434	-	נכסים (התחייבויות) שוטפים:
(38,864)	(42,126)	נכסי מיסים שוטפים
(38,430)	(42,126)	התחייבויות מיסים שוטפים
3,286	9,759	התחייבות מיסים נדחים
4,235	9,365	נכסי מיסים נדחים

ב. סכומים שלא הוכרו בגינם נכסי מס נדחה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
19,255	29,371	הפסדים עסקיים לצרכי מס
-	4,102	זיכוי בגין תרומות
137,417	172,295	הפסדי הון לצרכי מס
156,672	205,768	

מועדי פקיעה:

בהתאם לחוקי המס הקיימים, לא קיים מועד פקיעה לניצול ההפסדים לצרכי מס ולניצול הפרשים הזמניים הניתנים לניכוי.

ג. הפרשים זמניים חייבים במס בגין השקעות בחברות מוחזקות אשר לא הוכרה בגינם התחייבות מיסים נדחים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(721,437)	(549,370)	חברות מאוחדות
39,559	50,570	חברות כלולות
(681,878)	(498,800)	

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 15 - הטבת מס (מסים על ההכנסה) (המשך)

ד. הוצאות (הכנסות) מיסים על הכנסה שהוכרו בדוח הרווח וההפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
39,414	49,138	60,167
(43)	4,284	7,378
<u>39,371</u>	<u>53,422</u>	<u>67,545</u>
(3,870)	(2,379)	1,342
<u>35,501</u>	<u>51,043</u>	<u>68,887</u>

מיסים שוטפים:

הוצאות מיסים שוטפים
מיסים בגין שנים קודמות

מיסים נדחים:

הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים
סה"כ הוצאות מס

ה. הרכב ותנועה במיסים הנדחים:

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	סכומים שעברו ברוח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
45,746	(12,922)	58,668
(41,380)	13,241	(54,621)
(9,292)	(1,958)	(7,334)
4,532	297	4,235
<u>(394)</u>	<u>(1,342)</u>	<u>948</u>

נכס מס נדחה בגין הפסדים מועברים
התחייבות מיסים נדחים בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן
דרך רווח והפסד וחברות כלולות
התחייבות מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה
הפרשה להפסדי אשראי ואחרים בחברת מניף

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	סכומים שעברו ברווח והפסד	יתרה ליום 1 בינואר 2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
58,668	5,077	53,591
(54,621)	(2,087)	(52,534)
(7,334)	(2,078)	(5,256)
4,235	1,467	2,768
<u>948</u>	<u>2,379</u>	<u>(1,431)</u>

נכס מס נדחה בגין הפסדים מועברים
התחייבות מיסים נדחים בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן
דרך רווח והפסד וחברות כלולות
התחייבות מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה
הפרשה להפסדי אשראי ואחרים בחברת מניף

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 15 - הטבת מס (מסים על ההכנסה) (המשך)

ו. התאמת הוצאות (הכנסות) מיסים לרווח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
193,220	220,997	186,369
23%	23%	23%
44,441	50,829	42,865
679	(13,728)	(30)
311	2,370	1,498
(43)	4,284	7,378
-	2,839	9,029
2,439	1,614	9,960
(4,244)	(2,638)	(5,496)
1,011	5,238	3,306
(153)	235	377
35,501	51,043	68,887

רווח מפעילויות נמשכות לפני מיסים על הכנסה
שיעור מס סטטוטורי
הוצאות מס לפי שיעור מס סטטוטורי

תוספת (חיסכון) במס בגין:

רווח מהשקעות על בסיס השווי המאזני
הוצאות לא מוכרות בניכוי הכנסות פטורות
הוצאות (הכנסות) מיסים בגין שנים קודמות
מחיקת נכסי מיסים שהוכרו בשנה קודמת
הפסדים והטבות לצורכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מיסים
נדחים
הפסדים והטבות לצורכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מיסים
נדחים בעבר, אשר נוצלו השנה או שנוצרו בגינם מיסים
נדחים השנה
שינוי בהפרשים זמניים שלא מוכרים בגינם מיסים נדחים
הפרשים אחרים

סה"כ מיסים על ההכנסה כפי שהוצגה בדוח רווח והפסד

ז. מידע נוסף:

לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2023.

לחברות מאוחדות שומות סופיות לשנים שבין 2018 ל- 2024.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 16 - התקשרויות

א. ביום 26 במאי 2024, אושר בוועדת הביקורת וביום 28 במאי 2024 בדירקטוריון החברה, חידוש ועדכון תנאי העסקה של מר מאיר שמיר ("שמיר") כמנכ"ל החברה ואשר הינו גם בעל השליטה בחברה. חידוש ועדכון תנאי העסקה אושר בידי האסיפה הכללית של החברה ביום 15 ביולי 2024. על פי הסכם הניהול, תעמיד חברת הניהול באמצעות שמיר שירותי ניהול, בתפקיד מנכ"ל החברה (להלן - "התפקיד").

תנאיו המהותיים של הסכם הניהול הינם כמפורט להלן:

- (1) חברת הניהול תעמיד לחברה את שירותי הניהול, באמצעות שמיר בלבד.
- (2) חברת הניהול התחייבה להעניק לחברה את שירותי הניהול לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1 במאי 2024 ועד 30 באפריל 2027 (להלן - "תקופת הסכם הניהול").
- (3) בתמורה לשירותי הניהול נקבע, כי החברה תשלם לחברת הניהול את התמורה הבאה, לרבות כל הזכויות וההטבות, כמפורט להלן:
 - (א) תמורת שירותי הניהול תשלם החברה לחברת הניהול סך חודשי של 192 אלפי ש"ח (להלן - "דמי ניהול"), צמוד לעליית המדד בגין חודש אפריל 2024. בתוספת מע"מ כדין (כנגד קבלת חשבונית מס).
 - (ב) החברה תעמיד לרשות שמיר, לכל תקופת הסכם הניהול, רכב פרטי צמוד בשווי עלות של עד 750 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. החברה תישא בהוצאות הקבועות והמשנתות, הכרוכות ברכב ובשימוש בו או לחילופין, תשלם החזר בגין הוצאות השימוש ברכב כנגד חשבונית (להלן - "רכב החברה").
 - (ג) חברת הניהול ו/או שמיר יהיו זכאים להחזר מלא בגין הוצאותיהם הישירות בקשר להעמדת שירותי הניהול לחברה ובכלל זה הוצאות נסיעה לחו"ל והוצאות אש"ל ואירוח ובאמצעות כרטיס אשראי של החברה. כמו כן, תישא החברה בהוצאות חברת הניהול בגין טלפון נייד, טלפון, נייח ואינטרנט ביתיים של שמיר וכן מנוי לשני עיתונים יומיים.
 - (ד) בנוסף לדמי הניהול, לזכויות להטבות ולטובות ההנאה המפורטות לעיל, חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי בסכום השווה ל-6% מהרווח השנתי לפני מס על בסיס הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים המבוקרים של החברה, בגין רווח העולה על 80 מיליון ש"ח (להלן - "המענק השנתי"), ובלבד שסכום המענק השנתי שישתלם לחברת הניהול לא יעלה על סך של 2.9 מיליון ש"ח, צמודים למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2024 (להלן - "תקרת המענק השנתי"). בחישוב הרווח (ההפסד), ינוטרלו רווח (הפסדי) שערך של נכסים אשר נכללו במסגרת נכסיה של החברה. יובהר כי תשלום חלק המענק השנתי מרווחי השערך כאמור, ישולם רק עם מימוש בפועל של הנכסים הנ"ל.
 - (ה) החברה תכלול את חברת הניהול ואת שמיר בפוליסת הביטוח של החברה, לרבות פוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה ובנוסף תוענק לשמיר התחייבות לשיפוי בהתאם לכתבי השיפוי אשר אומצו על ידי החברה ביחס לכלל נושאי המשרה בה.

ב. ביום 10 באוגוסט 2011, אישרה האסיפה הכללית של החברה מתן כתב שיפוי ופטור לנושאי המשרה בחברה. ההתחייבות לשיפוי מוגבלת לסוגי האירועים כמפורט בכתב השיפוי והפטור. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה, במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו או שיוצאו על ידי החברה ובלבד שסכום השיפוי הכולל לא יעלה על סכום השווה ל-20% מההון של החברה לפי דוחותיה המאוחדים האחרונים.

ג. על פי החלטת ועדת הביקורת מיום 26 בנובמבר 2024, דירקטוריון החברה מיום 28 בנובמבר 2024 והאסיפה הכללית מיום 2 בינואר 2025, אושר חידוש ועדכון תנאי כהונתו והעסקתו של גיא שמיר, משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ, בנו של מאיר שמיר, בעל השליטה בחברה, לתקופה בת 3 שנים החל מיום 1 בנובמבר 2024. על פי הסכם העסקה החדש זכאי מר גיא שמיר לשכר חודשי (ברוטו) בסך של 83,000 ש"ח וכן תנאים סוציאליים כמקובל, בין היתר, הפרשות לביטוח מנהלים וקרן השתלמות. כמו-כן יהיה זכאי לרכב חברה בעלות מקסימלית של 350,000 ש"ח ומכשיר טלפון נייד. בנוסף, יהיה זכאי למענק שנתי, החל מהמענק בגין שנת 2024, בהיקף של עד שש פעמים השכר החודשי (ברוטו). במידה ויחול בעתיד שינוי במדיניות התגמול של נושאי המשרה בחברה, יובא מנגנון המענק של מר גיא שמיר לאישור מחדש.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 16 - התקשרויות (המש"פ)

ד. בחודש דצמבר 2018 נחתם הסכם בין קסם אנרגיה בע"מ (להלן: "קסם") לבין קוגלר פיתוח והשקעות בע"מ (להלן: "קוגלר") וא. פולישוק ייזום פיתוח וייעוץ בע"מ (להלן: "פולישוק") אשר יהיו זכאים, כל אחד מהם, לדמי ניהול חודשיים בסך 35,000 ש"ח. התמורה החודשית תשולם החל ממועד החתימה על ההסכם ועד למועד המוקדם מבין (א) 1 בדצמבר 2021; ו- (ב) מועד הסגירה הפיננסית - ובכל מקרה סך התמורה שתשולם לא תעלה על סך של 1,260,000 ש"ח. במקרה שהשירותים נמשכו גם לאחר מועד זה, תשולם במועד הסגירה הפיננסית לכל אחד מנותני השירותים הנ"ל תמורה חד פעמית שתחושב לפי דמי הניהול החודשיים כפול התקופה הנוספת שניתנה בפועל מהמועד הנ"ל. במהלך דצמבר 2025 בוצעה הסגירה הפיננסית ולפיכך נכללה בדוחות המאוחדים הוצאה בסך של 3,292 אלפי ש"ח בגין מחויבות זו. בחודש נובמבר 2025 נחתמו הסכמים בין קסם לבין קוגלר פיתוח והשקעות בע"מ וא. פולישוק ייזום פיתוח וייעוץ בע"מ לגבי המשך מתן שירותי ניהול לתקופת ההקמה של הפרויקט. בהתאם להסכמים יהיו זכאים, כל אחד מהם, לדמי ניהול חודשיים בסך 60,000 ש"ח. התמורה החודשית תשולם החל מסגירה פיננסית ולאורך תקופת ההקמה של הפרויקט.

ה. בחודש דצמבר 2018 נחתם הסכם בין קסם לבין קיבוץ גבעת השלושה (להלן - "גבעת השלושה"), אשר תוקן בחודש מאי 2019 וכן ביום 7 בדצמבר 2025 (להלן ביחד - "הסכם קסם גבעת השלושה"). על פי הסכם קסם גבעת השלושה, קסם רשאית לשכור מגבעת השלושה שטח לשם הקמת תחנת כח לייצור חשמל ללא מגבלת הספק המוסקת בגז טבעי. תקופת השכירות תחל במועד מסירת החזקה במושכר, ותסתיים בחלוף 24 שנים ו-11 חודשים החל ממועד מתן רישיון קבוע לחברה לייצור חשמל מאת רשות החשמל. לפי ההסכם, גבעת השלושה תמסור לקסם את החזקה במושכר, 180 ימים מהמועד בו תמסור לה קסם הודעה בכתב על רצונה לקבל את החזקה במושכר, ובלבד שמסירת החזקה תהיה לאחר המועד בו יוצא היתר בניה לתחנת הכח או לחלק ממנה. החל ממועד מסירת החזקה ועד למועד תחילת תשלום דמי שכירות מלאים גובה דמי השכירות יעמוד על סך של 500 ש"ח לדונם לשנה. דמי השכירות המלאים ישולמו החל מהמועד המוקדם מבין השניים: (א) 3 שנים לאחר המשיכה הראשונה מהגופים המממנים ע"פ הסכמי מימון שייחתמו בסגירה הפיננסית של הפרויקט; או (ב) חיבור התחנה לרשת החשמל ותחילת הפעלה מסחרית. גובה דמי השכירות המלאים יעמדו על 25,000 ש"ח לדונם לשנה (בהנחה ששטח המושכר יעמוד על כ-115 דונם, יעמדו דמי השכירות המלאים על סך של כ-2.9 מיליון ש"ח לשנה). סכום זה צמוד למדד בסיס של נובמבר 2018. למועד הדוחות הכספיים טרם נמסרה החזקה במושכר. החזקה נמסרה ב-1 במרץ 2026. במהלך התקופה שולם סך של כ-262 מיליון ש"ח למנהל המקרקעין.

ו. ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם על הסכם עם שותפים בפרויקט תמר (להלן: "שותפי תמר") לרכישת גז טבעי (GSPA) (להלן: "ההסכם"), אשר ישמש את תחנת הכוח במחזור משולב שעתידיה לקום בסמוך למחלף קסם (להלן: "התחנה") או "תחנת הכוח קסם"). על-פי ההסכם, התחייבו שותפי תמר לספק לקסם, על בסיס מחייב (firm), כמויות גז יומיות בהיקף שנתי מצטבר מקסימלי של 0.8 BCM, החל ממועד תחילת האספקה המסחרית, הצפוי בשנת 2029, ולמשך 5 שנים או עד ליום 1 בינואר 2035 (אלא אם כן הופסק קודם לכן או הוארך בהתאם לתנאי ההסכם), לפי המאוחר מביניהם. קסם התחייבה לרכוש או לשלם (Take or Pay) עבור כמות שנתי מנימלית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם. מחיר הגז הקבוע בהסכם יוצמד, החל מתום 6 חודשים ממועד תחילת תקופת ההרצה או ביום 30 ביוני 2030, לפי המוקדם מביניהם, בהתאם למנגנון הצמדה המשקלל תעריפים במשק החשמל ובכפוף למחיר מינימום. כמו כן, בהתקיים תנאים מסוימים, רשאי כל צד להסכם לבקש התאמה של המחיר בטווח של עד 10% (תוספת או הפחתה) ושל מנגנון הצמדה, שיהיו בתוקף החל מיום 1 בינואר 2030, וזאת בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם ובכפוף להסכמת הצדדים או למנגנון בוררות ככל שלא תושג הסכמה כאמור. בהסכם נקבעו הוראות נוספות, כמקובל בהסכמים מסוג זה, בין היתר, בנוגע לאירועי כוח עליון, פיצוי במקרה של אי אספקת גז, הגבלת אחריות, יישוב סכסוכים, עילות לסיום ההסכם לפני תום תקופתו ועוד. כניסתו לתוקף של ההסכם כפופה לתנאים המתלים הבאים, אשר נכון למועד דוח זה טרם התקיימו: משיכה ראשונה של כספים במסגרת הסכם המימון של קסם ואישור ההסכם על-ידי האורגנים המוסמכים של כל אחד משותפי תמר. ככל שהתנאים המתלים לא יתקיימו עד ליום 1 במרץ 2026 לכל אחד מהצדדים תהא הזכות לבטל את ההסכם, אלא אם תוארך התקופה האמורה. להערכת קסם, עלויות הגז צפויות להסתכם בכ-800-700 מיליון דולר, זאת, בין היתר, בהתבסס על הערכות קסם לגבי כמויות הגז שיירכשו בתקופת ההסכם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 16 - התקשרויות (המשך)

ז. ביום 10 באפריל 2025 חתמה קסם על הסכם עם אנרג'יאן ישראל בע"מ (להלן: "אנרג'יאן") לרכישת גז טבעי (GSPA) (להלן: "ההסכם"), אשר ישמש את תחנת הכוח קסם. על-פי ההסכם, החל מאמצע העשור הבא ועד לתום תקופת ההסכם (17 שנה מתחילת ההפקה המסחרית, בכפוף להוראות ההסכם) התחייבה אנרג'יאן לספק לקסם, על בסיס מחייב (firm) כמויות גז יומיות בהיקף שנתי מצטבר חזוי של כ-1 BCM לשנה. כמו כן, מתחילת ההפעלה המסחרית של תחנת הכוח קסם ועד לאמצע העשור הבא, התחייבה אנרג'יאן לספק לקסם, על בסיס מחייב (firm) כמויות מוגבלות של גז טבעי ולתקופות מוגבלות במהלך השנה. ההסכם כולל הוראות שונות לגבי מחירי רצפה, התחייבות של קסם לרכוש או לשלם (Take or Pay) עבור כמות שנתית מינימלית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם ומנגנוני הצמדה. כניסתו לתוקף של ההסכם הותנתה בסגירה פיננסית למימון התחנה עד לחודש ינואר 2026 שנעשתה כפי שמפורט בביאור 8א(4)ג'. עלויות הגז על פני 17 שנות ההסכם (ההסכם כולל התייחסות לתוקף זיכיונות ההפקה Production Leases של אנרג'יאן מעבר לשנת 2044) צפויות להסתכם בכ-2 מיליארד דולר וכמות נרכשת חזויה של כ-12.5 BCM, זאת, בין היתר, בהתבסס על הערכות החברה לגבי כמויות הגז שיירכשו בתקופת ההסכם.

ח. ביום 4 ביולי 2025, חתמה קסם על הסכם להבטחת מועדי האספקה של טורבינות הגז והקיטור וציוד נלווה להן (להלן: "הציוד העיקרי") לתחנת הכוח החדשה שבפיתוחה עם חברת Siemens Energy Global GmbH & Co. KG (להלן: "סימנס אנרג'יה") בסך של 14 מיליון יורו שיהווה חלק מהתשלום על פי הסכם האספקה של הציוד העיקרי. הסכום שולם במהלך הרבעון השלישי של השנה. ביום 6 באוקטובר 2025 חתמה החברה עם חברת סימנס אנרג'יה על הסכם מחייב לאספקת הציוד העיקרי. במסגרת ההסכם התחייבה סימנס אנרג'יה, בין היתר, לספק את הציוד העיקרי במועדים שסוכמו ולעמידתו בביצועים שונים במסגרת בדיקות שיערכו והחברה התחייבה לשלם את התמורה המוסכמת. במהלך ינואר 2026, ההסכם הוסב לקבלן ההקמה (EPC). במסגרת ההסכם האמור שילמה החברה במהלך נובמבר 2025 סכום נוסף של כ-13 מ' יורו לסימנס אנרג'יה כמקדמה נוספת על חשבון ההסכם.

ט. ביום 19 בנובמבר 2025 חתמה קסם עם חברה הקשורה לחברת סימנס, Siemens Energy Ltd. (להלן: "סימנס אנרג'יה"), על הסכם מחייב לתחזוקה כבדה (להלן: "הסכם התחזוקה הכבדה"). במסגרת הסכם התחזוקה הכבדה התחייבה סימנס אנרג'יה לספק תחזוקה כבדה לציוד העיקרי בהתאם להוראות היצרן לכל אורך תקופת התפעול של תחנת הכוח. התמורה בגין שירותי התחזוקה הכבדה צמודה למדדים מקובלים בהסכמים מסוג זה. כמו כן, התקשרה קסם עם סימנס אנרג'יה בהסכם מחייב לתפעול ותחזוקת התחנה למשך תקופה מוגבלת עם אפשרות להארכת התקופה. במסגרת הסכם התפעול והתחזוקה התחייבה סימנס אנרג'יה לבצע את תפעול ותחזוקת התחנה, למשך תקופת ההתקשרות, בהתאם להוראות ספקי הציוד כפי שיימסרו על ידי קבלן ההקמה. בתמורה לשירותי התפעול והתחזוקה התחייבה קסם לשלם סכום שנתי לסימנס אנרג'יה עם הצמדות למדדים מקובלים בהסכמים מסוג זה.

י. בתחילת חודש נובמבר 2025, חתמה קסם עם קבלן הקמה בינלאומי מוביל הסכם (EPC Engineering Procurement and Construction Agreement) להקמת תחנת הכוח במחיר ובלו"ז מוסכמים. התמורה על פי ההסכם צמודה למדדים מקובלים בהסכמים מסוג זה ועומדת על סך של כ-3 מיליארד ש"ח. כמקובל בהסכמי EPC ההסכם כולל גם התחייבות של קבלן ההקמה לביצועי תחנת הכוח בהיבט של תפוקה וצריכת גז טבעי. בתחילת שנת 2026 הומחה ההסכם לאספקת ציוד עיקרי עם סימנס אנרג'יה לקבלן ההקמה אשר אחראי כלפי החברה לביצוע הכולל של הפרויקט. הסכם ה-EPC, כולל מנגנון לצירוף קבלן ישראלי אשר יכול לפעול כקבלן משנה או לחבור לקבלן הבינלאומי בקונסורציום, כאשר קונסורציום זה יהווה את קבלן ה-EPC (לעומת המצב כיום, בו הקבלן הבינלאומי לבדו הוא קבלן ה-EPC). מחיר ה-EPC הקבוע בהסכם ההקמה מבוסס על הנחה של החברה וקבלן ההקמה הבינלאומי לגבי מחיר הרכיב הישראלי של העבודות. ההסכם כולל מנגנון לעדכון מחיר החוזה, לאחר בחירת הקבלן הישראלי, כנגזרת של הפער בין המחיר שנלקח בחשבון לרכיב הישראלי של העבודות לבין המחיר בפועל של הרכיב הישראלי שייקבע במסגרת הליך מכרזי לבחירת הקבלן הישראלי. לחברה הזכות לאשר, לדרוש שינויים או לדחות את ההצעות בשלב הסופי של ההליך המכרזי ולדרוש במידה ורואה בכך צורך קבלת הצעות נוספות.

יא. להסכמים נוספים בקשר עם השקעות בחברות כלולות ומאוחדות ראה ביאור 8.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - הון מניות ופרמיה

א. ההרכב של הון המניות בנות 1 ש"ח ערך נקוב:

כמות מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
20,000,000	20,000,000	הון רשום
10,576,461	10,576,461	הון מונפק ונפרע

יב. המניות רשומות על שם ונסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. המניות מקנות זכות הצבעה והשתתפות באסיפות בעלי המניות, זכות לקבלת רווחים וזכות להשתתף בעודפי הרכוש בעת פירוק.

יג. במהלך השנים 2015-2024 רכשה החברה 1,111,630 ע.ג. מניות החברה (המהוות מניות רדומות בחברה) בתמורה לסך של כ-100.7 מיליון ש"ח.

ביום 20 בנובמבר 2025 החברה מכרה (בעסקה מחוץ לבורסה) 264,412 מניות רגילות של החברה (להלן: "המניות הנמכרות"). מתוך המניות הרדומות המוחזקות על ידה לצד שלישי (להלן: "הרוכשת"), המהוות במועד זה כ-2.79% מזכויות ההון וההצבעה בחברה (כ-2.78% בדילול מלא), לפני המכירה וכ-2.72% מזכויות ההון וההצבעה בחברה לאחר המכירה (כ-2.70% בדילול מלא), בתמורה לסך של 328 ש"ח למניה ("המחיר למניה במכירה") ובתמורה כוללת של כ-86.7 מיליון ש"ח. לאחר מכירה זו סך המניות הרדומות המוחזקות על ידי החברה עומד על 849,218 ע.ג.

ביאור 18 - תשלום מבוסס מניות

פירוט התוכניות של הקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים בחברה ובחברות מאוחדות:

א. ביום 4 באוקטובר 2021 אישר דירקטוריון החברה למשנה למנכ"ל החברה (להלן - "הניצעת") הקצאת 55,000 אופציות הניתנות למימוש לעד 55,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. במחיר מימוש של 107 ש"ח למניה, ואשר יהוו בהנחה של מימוש כל כתבי האופציה המוצעים כ-0.57% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

כמות המניות שיוקצו בפועל לניצעת בין מימוש כתבי האופציה, עשויה להיות שונה מהאמור לעיל, שכן בפועל לא תוקצנה לניצעת מלוא המניות הנובעות מהן, אלא רק מניות בכמות המשקפת את סכום ההטבה הכספי הגלום בכתבי האופציה (cashless exercise).

האופציות יהיו ניתנות למימוש החל מיום ה-4 אוקטובר 2022 וכלה ביום 22 באוקטובר 2027, כאשר ההבשלה תהייה במנות של 20% כל שנה. מחיר המימוש של האופציות יותאם בכל חלוקת דיבידנד במזומן, בגין דיבידנד שיוכרז החל מיום 4 באוקטובר 2021 ואילך.

שוי הוגן במועד ההענקה	מחיר מימוש	מועד פקיעה	מועד הענקה	מספר כתבי אופציה	תכנית כתבי אופציה
1,610	107.00	10/27	10/21	55,000	תכנית חודש אוקטובר 2021

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

פירוט התוכניות של הקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים בחברה ובחברות מאוחדות: (המשך)

א. (המשך)

אומדן השווי ההוגן של כתבי האופציה:

השווי ההוגן של ההטבה הנגזרת מהענקת כתבי האופציה הסתכם בסך של 1,610 אלפי ש"ח. השווי ההוגן נקבע תוך יישום מודל B&S.

רכיב

מחיר נכס הבסיס (בש"ח)	105.2
מחיר מימוש (בש"ח)	107.0
ריבית חסרת סיכון	0.83%
סטיית תקן	27.75%

ב. במסגרת הסכם ההעסקה עם מנכ"ל החברה המאוחדת מניף נקבע, כי במסגרת תכנית אופציות של מניף, אשר אומצה על ידי דירקטוריון מניף ביום 28 בנובמבר 2020, הקצתה מניף למנכ"ל אופציות בלתי סחירות הניתנות למימוש ל-3% מהון מניף (ההון לאחר ההנפקה) במחיר מימוש השווה למחיר המניה בהנפקה (11 ש"ח). ביום 28 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון מניף את ההקצאה. תקופת הבשלת כתבי האופציות 5 שנים מיום רישומן למסחר של מניות מניף באופן ש-20% מכתבי האופציה יבשילו בתום כל שנה. כתבי האופציה ניתנים למימוש עד לתום 10 שנים ממועד הענקתן בכפוף להוראות פקיעה אחרות בתכנית האופציות של מניף.

ביום 28 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון מניף לדירקטור במניף, אלכס ליפשיץ, הקצאת אופציות בלתי סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות שיהוו לאחר הקצאתן 0.6% מהון מניף, במחיר מימוש של 13.75 ש"ח, בכפוף להתאמות, כמפורט במדיניות התגמול של מניף. תקופת הבשלת האופציות תהא 5 שנים מיום האישור באופן ש-20% מהאופציות יבשילו בתום כל שנה. האופציות ניתנות למימוש עד לתום 10 שנים ממועד הענקתן בכפוף להוראות פקיעה אחרות בתוכנית.

ביום 28 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון מניף למנהלת הכספים, גברת נילי ברדה, הקצאת אופציות בלתי סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות שיהוו לאחר הקצאתן 0.1% מהון מניף, במחיר מימוש של 13.75 ש"ח, בכפוף להתאמות, כמפורט במדיניות התגמול של מניף. תקופת הבשלת האופציות תהא 5 שנים מיום האישור באופן ש-20% מהאופציות יבשילו בתום כל שנה. האופציות ניתנות למימוש עד לתום 10 שנים ממועד הענקתן בכפוף להוראות פקיעה אחרות בתוכנית, כגון סיום העסקה במניף.

השווי ההוגן של כלל האופציות שהקצו על ידי מניף, כמפורט להלן נמדד למועד אישורן באמצעות מודל B&S.

הנחות המודל כוללת את מחיר המניה למועד ההענקה (10.81 - 13.35 ש"ח), מחיר המימוש של כתב האופציה, אורך החיים של כתב האופציה, מועד פקיעת האופציה, שיעור ריבית חסרת סיכון (על בסיס אגרות חוב ממשלתיות), סטיית תקן בשיעור ממוצע של 39.71% - 39.3% של מדגם חברות דומות לפעילותה של מניף.

להלן הוצאות השכר שזיקפו בדוחות הרווח והפסד של מניף בגין שווי האופציות:

	בגין נושאי המשרה האחרים במניף	בגין מנכ"ל מניף	
סה"כ אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
498	-	498	2020
6,213	935	5,278	2021
3,920	790	3,130	2022
2,383	476	1,907	2023
1,377	284	1,093	2024
618	142	476	2025
31	31	-	2026
<u>15,040</u>	<u>2,658</u>	<u>12,382</u>	

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

פירוט התוכניות של הקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים בחברה ובחברות מאוחדות: (המשך)

ג. ביום 18 בנובמבר 2025, אישרה אסיפת בעלי מניות מיוחדת את החלטות דירקטוריון מניף מיום 30 בספטמבר 2025, בהתאם לאישור ועדת התגמול של מניף מיום 21 בספטמבר 2025, הקצאת אופציות בלתי סחירות למנכ"ל מניף הניתנות למימוש למניות רגילות של מניף שיהוו לאחר הקצאתן 3% מהון מניף (וכ-2.92% בדילול מלא), במחיר מימוש של 20.79 ש"ח, בכפוף להתאמות, כמפורט במדיניות התגמול של מניף. תקופת הבשלת האופציות תהא 5 שנים מיום ההקצאה באופן ש-20% מהאופציות יבשילו בתום כל שנה. האופציות ניתנות למימוש עד לתום 6 שנים ממועד הקצאתן למנה הראשונה, 7 שנים למנות 2,3,4 ו-8 שנים למנה 5, הכל בכפוף להוראות פקיעה אחרות בתכנית.

השווי ההוגן של האופציות ביום ההענקה הינו בסך 16,551 אלפי ש"ח אשר נמדד באמצעות מודל בלק ושולס. הנחות המודל כוללת את מחיר המניה למועד ההענקה בסך 22.71 ש"ח, מחיר המימוש של האופציה, אורך החיים של האופציה, מועד פקיעת האופציה, שיעור ריבית חסרת סיכון (על בסיס אגרות חוב ממשלתיות) וסטיית תקן בשיעור ממוצע של 38.06% - 29.81% של מניית מניף ומספר חברות השוואה בענף.

להלן הוצאות השכר שיזקפו בדוחות הרווח והפסד של מניף בגין שווי האופציות, בהתאם לשווי ביום ההענקה:

סה"כ אלפי ש"ח	
1,760	2025
6,301	2026
3,896	2027
2,500	2028
1,473	2029
621	2030
<u>16,551</u>	

ד. ביום 1 ביולי 2024 אישר דירקטוריון שמיר אנרגיה למנכ"ל שמיר אנרגיה (להלן - "הניצע") הקצאת 50,378 אופציות הניתנות למימוש ל-50,378 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. במחיר מימוש של 0.01 ש"ח למניה, ואשר יהוו בהנחה של מימוש כל כתבי האופציה המוצעים כ-0.4% מהון המניות המונפק והנפרע של שמיר אנרגיה.

האופציות יהיו ניתנות למימוש החל מיום ה-1 בינואר 2024 וכלה ביום 31 בדצמבר 2026, כאשר ההבשלה תהייה 40% ביום 1 בינואר 2024 והיתרה במנות של 20% כל שנה החל מיום 1 בינואר 2024.

השווי ההוגן של ההטבה הנגזרת מהענקת כתבי האופציה הסתכם בסך של 6,166 אלפי ש"ח, השקול (בהיבט הכלכלי) למניות רגילות. בהתבסס על עסקת הנפקת מניות שמיר אנרגיה לקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ, בסמוך למועד הענקה, השווי ההוגן של מניית שמיר אנרגיה נאמד בסך של 122.4 ש"ח.

בנוסף לאמור, הוחלט לאשר עקרונית, מראש, את הקצאתן העתידית של אופציות נוספות במועד חיבור תחנת הכח "קסם" לרשת החשמל בכמות השווה ל-25,189 אופציות הניתנות למימוש לעד 25,189 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א (להלן: "האופציות הנוספות") ואשר יהוו בהנחה של מימוש כל כתבי האופציה המוצעים כ-0.2% מהון המניות המונפק והנפרע של שמיר אנרגיה. השווי ההוגן של ההטבה הנגזרת מהענקת האופציות הנוספות הסתכם בסך של 3,083 אלפי ש"ח, השקול (בהיבט הכלכלי) למניות רגילות, בהתבסס על עסקת הנפקת מניות שמיר אנרגיה לקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ, בסמוך למועד הענקה.

להלן הוצאות השכר שיזקפו בדוחות הרווח והפסד של החברה בגין שווי האופציות והאופציות הנוספות:

אלפי ש"ח	
4,683	2024
1,964	2025
1,142	2026
649	2027
649	2028
162	2029
<u>9,249</u>	

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - תשלום מבוסס מניות (המשך)

פירוט התוכניות של הקצאת כתבי אופציה לנותני שירותים בחברות מאוחדות: (המשך)

ד. (המשך)

במהלך השנים 2024-2025 מימש מנכ"ל שמיר אנרגיה 40,303 אופציות ולפיכך הוקצו בהתאם 40,303 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח בשמיר אנרגיה.

ה. ביום 16 ביולי 2024 אישר דירקטוריון חברה מאוחדת, קסם אנרגיה ("קסם") למנכ"ל קבוצת שמיר אנרגיה, המשמש כדירקטור בקסם (להלן - "הניצע"), הקצאת 110 אופציות הניתנות למימוש ל-110 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. במחיר מימוש של 0.01 ש"ח למניה, ואשר יהוו בהנחה של מימוש כל כתבי האופציה המוצעים כ- 0.5% מהון המניות המונפק והנפרע של קסם.

האופציות יהיו ניתנות למימוש החל מיום ה-16 ביולי 2024 וכלה ביום 31 במרץ 2029, כאשר ההבשלה תהייה 50% ביום 31 במרץ 2025 והיתרה ביום 31 במרץ 2029.

השווי ההוגן של ההטבה הנגזרת מהענקת כתבי האופציה הסתכם בסך של 6,318 אלפי ש"ח, השקול (בהיבט הכלכלי) למניות רגילות. בהתבסס על עסקת הנפקת מניות החברה לקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ, בסמוך למועד הענקת, השווי ההוגן של מניית קסם נאמד בסך של 57.44 ש"ח.

להלן ההוצאות שיזקפו בדוחות הרווח והפסד של החברה בגין שווי האופציות והאופציות הנוספות:

אלפי ש"ח	
2,356	2024
1,781	2025
671	2026
671	2027
671	2028
168	2029
<u>6,318</u>	

ביום 28 באוקטובר 2025 אישר דירקטוריון קסם לנותן שירותים בקסם (להלן - "הניצע"), הקצאת 55 אופציות הניתנות למימוש ל-55 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. במחיר מימוש של 0.01 ש"ח למניה, ואשר יהוו בהנחה של מימוש כל כתבי האופציה המוצעים כ- 0.25% מהון המניות המונפק והנפרע של קסם. האופציות יהיו ניתנות למימוש במועד חיבור תחנת הכח "קסם" לרשת החשמל. השווי ההוגן של ההטבה הנגזרת מהענקת כתבי האופציה הסתכם בסך של 4,093 אלפי ש"ח, השקול (בהיבט הכלכלי) למניות רגילות, בהתבסס על עסקת הנפקת מניות קסם לקבוצת כלל חברה לביטוח בע"מ, בסמוך למועד הענקת (ראה ביאור 8א. (4) (ג)).

להלן ההוצאות שיזקפו בדוחות הרווח והפסד של החברה בגין שווי האופציות:

אלפי ש"ח	
195	2025
1,114	2026
1,114	2027
1,114	2028
557	2029
<u>4,094</u>	

ביאור 19 - דיבידנדים

ביום 26 באוגוסט 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך כולל של כ-25,077 אלפי ש"ח המשקף דיבידנד בסך של 2.65 ש"ח למניה. הדיבידנד שולם ביום 16 בספטמבר 2025.

ביום 30 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך כולל של כ-75,386 אלפי ש"ח, המשקף דיבידנד בסך 7.75 ש"ח למניה. הדיבידנד שולם ביום 16 בדצמבר 2025.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 20 - מידע נוסף על פריטי רווח והפסד

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
22,478	25,039	32,275
2,756	8,641	6,365
9,489	9,392	9,971
4,023	2,167	1,435
2,019	2,134	3,100
973	1,035	1,028
2,149	1,638	2,690
3,414	3,164	3,317
<u>47,301</u>	<u>53,210</u>	<u>60,181</u>

הוצאות הנהלה וכלליות:

דמי ניהול, שכר ונלוות
תשלום מבוסס מניות
שירותים מקצועיים
ייזום
אחזקת משרד
יעוץ וקשרי משקיעים
תרומות
אחרות

ביאור 21 - הכנסות מימון

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,026	9,175	9,201
182	-	37
33,384	25,410	8,678
<u>34,592</u>	<u>34,585</u>	<u>17,916</u>

הכנסות ריבית והפרשי שער בגין פיקדונות בנקים לזמן קצר
הכנסות מדיבידנדים
הכנסות והפרשי שער בגין הלוואות וחייבים

ביאור 22 - הוצאות מימון

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
127,277	153,079	167,477
27,982	41,679	63,481
22	919	3,526
591	783	788
<u>155,872</u>	<u>196,460</u>	<u>235,272</u>

הוצאות ריבית והפרשי שער בגין הלוואות לזמן קצר וזמן ארוך
הוצאות ריבית על אגרות חוב
הפרשי שער ואחרים
הוצאות בגין עמלות

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 23 - אמצעי מימון

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
324,000	855,834

משיכת יתר לא מובטחת מבנקים, העומדת לפירעון על פי דרישה:

סכום לא מנוצל ((4) (3), (2), (1))

(1) סך של 130 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 123 מיליון ש"ח) יתרת מסגרת קו אשראי לטובת מימון פעילותה השוטפת והשקעותיה של החברה, לא מנוצל והניתן לניצול עד ליום 20 ביוני 2026. לצורך קבלת קו האשראי שיעבדה החברה לטובת הבנק את מלוא החזקותיה במניות מגדלי הוד השרון בע"מ לפירוט בדבר אמות מידה פיננסיות ראה באור 13'א' לדוחות הכספיים.

(2) סך של 527 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - 202 מיליון ש"ח) מסגרת קו אשראי לערבויות ו/או למימון במזומן, לא מנוצל בחברה מאוחדת, מניף. המסגרת הינה לשנה ומתחדשת מידי שנה. לפירוט בדבר אמות מידה פיננסיות ראה באור 13'ב' לדוחות הכספיים.

(3) סך של 37 מיליון ש"ח מסגרת אשראי למימון במזומן לא מנוצל בחברה מאוחדת קסם. המסגרת הינה לחצי שנה.

(4) סך של 50 מיליון ש"ח מסגרת אשראי לערבויות לא מנוצל בחברה מאוחדת קבוצת שמיר אנרגיה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים

א. קבוצות מכשירים פיננסיים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
327,019	282,730
1,488,323	1,478,319
32,626	55,280
31,799	69,411
1,527,706	2,232,386
261,623	53,156
388,762	254,569
22,115	8,032
183,739	177,522
4,263,712	4,611,305

נכסים פיננסיים:

נכסים שוטפים בעלות מופחתת:

מזומנים ושווי מזומנים
הלוואות לחברות קבלניות ואחרים לזמן קצר
חייבים ויתרות חובה

נכסים לא שוטפים:

עלות מופחתת:

הלוואות לחברות כלולות
הלוואות לחברות קבלניות וחייבים לזמן ארוך

שווי הוגן דרך רווח והפסד:

הלוואות לחברות קבלניות בשווי הוגן
השקעות במכשירים הוניים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הלוואות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
הלוואות וזכויות אחרות בחברות כלולות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות שוטפות בעלות מופחתת:

אשראי לזמן קצר מתאידיים בנקאיים
חלויות שוטפות של אגרות חוב
התחייבויות לתאידי פיננסי
זכאים ויתרות זכות
התחייבות בגין חכירה

התחייבויות לא שוטפות:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

התחייבויות לתאידיים בנקאיים
אגרות חוב
התחייבות לתאידי פיננסי
התחייבויות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
התחייבות בגין חכירה
התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן:

מכשירים פיננסיים נגזרים

1,013,123	1,292,630
465,101	577,100
32,921	-
236	246
8,388	8,060
11,885	8,115
3,037	517
2,775,513	3,452,796

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. מדיניות ניהול ההון:

החברה מנהלת את הונה על מנת להבטיח כי ישויות החברה תוכלנה להמשיך ולהתקיים כ"עסק חיי" תוך העצמת התשואה של המחזיקים בהונה ועל מנת לשמור על דירוג אשראי גבוה, וזאת באמצעות שימור יחס הון לחוב מיטבי. בשנת 2025 לא חלו שינויים במדיניות ניהול ההון של הקבוצה ביחס לשנת 2024.

מבנה ההון של החברה מורכב מחוב הכולל את ההלוואות המתוארות בביאור 12(1), מזומנים ושוי מזומנים וההון הכולל הון מונפק, קרנות הון ויתרות עודפים, כמתואר בדוח על השינויים בהון.

הנהלת החברה מבצעת מעקב על מבנה ההון של החברה באופן שוטף. מעקב זה כולל, בין היתר, בחינה של עלות ההון ובחינה של הסיכונים הקשורים עם כל אחד ממרכיבי ההון.

אסטרטגיית החברה הינה לשמור על יחס חוב נטו להון נמוך על מנת להבטיח את דירוג האשראי נטו של החברה.

ג. יחס המינוף של החברה לתום השנה (סולו):

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
107,622	4,005	(1) חוב
(41,135)	(51,840)	(2) מזומנים, שוי מזומנים ופיקדונות
66,487	(47,835)	חוב נטו
<u>(*) 1,671,687</u>	<u>1,672,548</u>	(3) הון המיוחס לבעלים של החברה
<u>(*) 3.97%</u>	-	יחס חוב נטו למול הון

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

(1) חוב מוגדר כהלוואות לזמן קצר וארוך, כמפורט בביאור 12.

(2) כולל יתרות מזומנים בחברות המוחזקות בשיעור 100%.

(3) ההון של החברה כולל את כל קבוצות ההון שהושקעו וכן את קרנות ההון.

ד. מטרת ניהול סיכונים פיננסיים:

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע), סיכון שוי הוגן בגין שיעור ריבית, סיכון מחיר אחר וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תכנית ניהול הסיכונים של הקבוצה מתמקדת בפעולות שמטרתן לצמצם למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי מנכ"ל החברה העוקב באופן שוטף אחרי ההתפתחויות בשווקים השונים. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים מתכנסת הנהלת הקבוצה לשם בחינת הצורך במתן הנחיות המתאימות לאירועים השונים. דירקטוריון החברה מדווח אחת לרבעון על ההתפתחויות בתחום זה.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון אשראי:

החשיפה של הקבוצה לסיכונים אשראי נובעת בעיקרה מפעילות החברה המאוחדת מניף, אשר מעניקה הלוואות לפרויקטים בתחום הבניה.

פעילות מניף מתרכזת במימון יזמים בתחום הנדל"ן ובעיקר בתחום הנדל"ן למגורים. הפעילות כוללת שני סוגי מימון עיקריים. האחד מימון כנגד בטוחה עם שעבוד בדרגה ראשונה והשני מימון כנגד בטוחה עם שעבוד בדרגה שניה. מעבר לכך אין למניף סוגים נוספים של פעילויות העשויים להשפיע על דרגות סיכון האשראי. על פי מדיניות מתן האשראי במניף אשראי לפרויקט בודד לא יעלה על שיעור של 10% מהיקף תיק האשראי של מניף ואשראי ללווה בודד לא יעלה על שיעור של 20% מהיקף תיק האשראי של מניף.

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם למניף באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של חברות קבלניות בגין הלוואות שניתנו וחייבים אחרים.

למניף ניסיון של כ-25 שנים בתחום פעילותה ובמסגרת זו צברה ניסיון בכל סוגי הפרויקטים בתקופות שונות בענף (כולל תקופות מיתון) וניהלה משברים.

החשיפה של מניף לסיכונים אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח ושל כל פרויקט הממומן לאותו לקוח, וכן מהביטחונות שקיבלה מניף. הסיכון לפרויקט נובע בין היתר ממצב שוק הנדל"ן באזור הגאוגרפי של הפרויקט, משיעור המימון של הפרויקט ביחס להון העצמי המושקע, מדרגת השעבוד על הנכס ומצבו (שלב הפרויקט - קרקע/בניה, שיעור ההשלמה שיעור המכירות), שווי הבטוחות ביחס ליתרת ההלוואה שהועמדה ללקוח וכיוצ"ב. ניסיונה הרב של מניף אשר נצבר במשך שנות פעילותה מאפשר לה להניח הנחות בדבר ההפרשות הנדרשות להפסדי אשראי.

דירקטוריון מניף בוחן כל מתן אשראי חדש ללקוח באופן פרטני לרבות היקף האשראי, הביטחונות, איכות הלקוח, החשיפה הכוללת ללקוח ולאזור הגאוגרפי בו נעשה הפרויקט הממומן.

מניף מכירה בהפרשה להפסדי אשראי המשקפת את הערכתה לגבי הפסדים שהתרחשו והפסדי אשראי חזויים על הלוואות לחברות קבלניות. המרכיבים העיקריים של הפרשה זו הם מרכיבי הפסד ספציפיים המתחייבים לחשיפות משמעותיות ספציפיות, וכן מרכיבי הפסד קולקטיבי הנקבע לקבוצות של נכסים דומים לגבי הפסדים חזויים בהתאם למודל כלכלי. מניף מודדת את ההפרשה הכללית להפסדי אשראי בגין לקוחות בהתאם לשיעור הנקבע על פי מודל כלכלי (ראה ביאור 5 ב.).

מניף בוחנת אחת לתקופה את תזרימי המזומנים הצפויים מהשקעות ומבצעת שינוי אומדן בתזרים התקבולים הצפוי במידת הצורך.

חוב מוגדר כחוב בפיגור אם הוצאה בגינו דרישת פירעון שלא מולאה במועד הנדרש או אם אינו עומד במועד הפירעון שנקבע בהסכם המימון וכן לא נחתמה בין מניף ובין היזם תוספות להסכם להארכת ההסכם תוך 9 חודשים ממועד סיום ההסכם.

בפרויקטים בהם השווי ההוגן של הבטוחות (העודפים המשועבדים) נמוך מהעלות המופחתת של ההלוואה בספרים וכן כאשר מניף מעריכה כי לא ניתן לגבות את מלוא החוב (בשקלול מצב הלווה והערבים אישית) נרשמת הפרשה ספציפית, חלף ההפרשה הכללית.

הערך בספרים ברוטו של נכס פיננסי נמחק במלואו או בחלקו כאשר אין ציפיות סבירות להשבה. זה בדרך כלל המקרה כאשר מניף קובעת כי לחייב אין נכסים או מקורות הכנסה שעשויים להניב תזרימי מזומנים מספיקים על מנת לשלם את הסכומים הכפופים למחיקה.

כ- 46% מהיקפי המימון ללקוחות מניף נובעים מלקוחות העובדים עימה זה יותר משלוש שנים ולא הוכרה בגינם הפרשה ספציפית להפסדי אשראי.

(1) חשיפה לסיכון אשראי - מניף:

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הלוואות לחברות קבלניות, מזומנים ושווי מזומנים למועד הדיווח לפי הצד שכנגד הייתה כדלקמן:

הערך בספרים	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
25,426	42,269
3,228,075	3,765,191
3,253,501	3,807,460

מזומנים ושווי מזומנים
הלוואות לחברות קבלניות

החשיפה המקסימלית של מניף ככל ולא היו מועמדים לה בטוחות הינה בגובה יתרת ההלוואות לחברות קבלניות.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון אשראי: (המשך)

(2) גיול חובות והפסדי אשראי:

להלן גיול חובות של הלוואות לחברות קבלניות בחברת מניף:

ליום 31 בדצמבר 2025

נטו	הפסדי אשראי	ברוטו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,743,919	(14,869)	1,758,788
1,286,024	(3,477)	1,289,501
459,693	(790)	496,483
165,305	(55,114)	220,419
<u>3,690,941</u>	<u>(74,250)</u>	<u>3,765,191</u>

חובות בתקופת המימון ההסכמית המקורית
חובות שמועד פירעונם שונה בהסכמת הצדדים (1) (2)
חובות בהם הסתיים מועד המימון ההסכמי וטרם חלפו
9 חודשים למועד הדוח
חובות בטיפול מיוחד (**)

ליום 31 בדצמבר 2024

נטו	הפסדי אשראי	ברוטו
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(*) 2,301,514	(*) (9,809)	(*) 2,311,323
(*) 544,634	(*) (7,880)	(*) 552,514
109,869	(298)	110,167
(*) 216,803	(*) (37,226)	(*) 254,069
<u>3,172,820</u>	<u>(55,253)</u>	<u>3,228,073</u>

חובות בתקופת המימון ההסכמית המקורית
חובות שמועד פירעונם שונה בהסכמת הצדדים (1) (2)
חובות בהם הסתיים מועד המימון ההסכמי וטרם חלפו 9
חודשים למועד הדוח
חובות בטיפול מיוחד (**)

(*) סווג מחדש.

(**) חוב בפיגור כהגדרתו לעיל. כל החובות בפיגור הינם חובות בפיגור של מעל תשעה חודשים או חובות בגינם יצאה בקשה לפירעון מיידי וכן חובות נוספים בהם יש עלייה משמעותית בסיכון האשראי.

(1) היתרה נטו, בניכוי התאגיד הפיננסי, ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 1,136,767 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024, 531,503 אלפי ש"ח בהתאמה).

(2) מודל מניף הינו לרוב העמדת מימון במסלול "בולט" מלא למימון ותמורותיו. יחד עם זאת, בשל אופי פעילות מניף - מימון פרויקטי נדל"ן, לוחות הזמנים לסיום הפרויקטים ולהשבת המימון תלויים במשתנים רבים במשק ובענף לרבות רגולציה כבדה ומצבי שוק משתנים. על מנת לנהל ולנטר סיכון זה עושה מניף שימוש במועדי מימון קצובים וקצרים יחסית מהצפי וזאת על מנת לשפר את תנאי המימון והקטנת הסיכון במהלך חיי הפרויקט ככל ונדרש לעשות כן. פועל יוצא מאלו הינו שאמנם חלק מהארכות הסכמי המימון נובעות מהאטה או עיכובים בביצוע הפרויקטים עקב מצב השוק/הפרויקטים אבל חלק מהותי מאד מאלו נדרש וזאת כתרחיש צפוי וכחלק אינטגרלי ממודל פעילות מניף.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון אשראי: (המשך)

(2) גיול חובות והפסדי אשראי: (המשך)

התנועה בהפרשה להפסדי אשראי בגין הלוואות שניתנו לחברות קבלניות במהלך התקופה, הייתה כדלקמן:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
31,915	54,656	יתרה לתחילת השנה
16,455	17,849	הגדלת הפרשה להפסדי אשראי ספציפית, נטו
6,286	1,282	עדכון הפרשה כללית להפסדי אשראי
<u>54,656</u>	<u>73,787</u>	יתרה לסוף השנה

הפסדים מפרויקטים והפרשה לירידת ערך מלאי נדל"ן בדוחות רווח והפסד:

<u>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</u>			
<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
8,776	22,741	37,187	גידול (קיטון) בהפרשה להפסדי אשראי (*)
-	(15)	(12)	רווח מרישום השקעה שנרשם בגינה הפסד בעבר
<u>(327)</u>	<u>-</u>	<u>1,574</u>	ירידת (עליית) ערך נטו מלאי נדל"ן לפי שווי מימוש נטו

(*) למניף מודל כלכלי מעודכן הכולל פרמטרים איכותיים נוספים אשר משקפים רמות שונות של סיכון ענפי ונמדדים בשילוב של נתונים כמותיים והחלטות איכותיות של חברי הוועדה ודירקטוריון מניף. למודל הכללי נוספו שלושה פרמטרים איכותיים אשר יכולים להעיד על עלייה בסיכון הענפי של ענף הנדל"ן למגורים בישראל, קרי נכס הבסיס של מניף, אשר יבחנו כל אחד בנפרד.

בהתאם לכך, ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור ההפרשה הכללית להפסדי אשראי נכון למועד המאזן עומד על שיעור של כ-0.5155% מהיקף הלוואות לחברות קבלניות לזמן קצר ולזמן ארוך לרבות הריבית שנצברה בגין, (ליום 31 בדצמבר 2024 שיעור של 0.582%). (להרחבה ראה ביאור 5 ב.).

להלן מידע על עומק החוב נטו של חובות בהם הסתיים מועד ההסכם וטרם חלפו 9 חודשים למועד הדוח:

<u>ליום 31 בדצמבר</u>		
<u>2024</u>	<u>2025</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
-	184,406	0-30 יום
26,060	115,888	30-90 יום
13,178	11,837	90-120 יום
70,631	183,562	120-270 יום
<u>109,869</u>	<u>495,693</u>	סה"כ יתרה נטו

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון אשראי: (המשך)

(3) חשיפת הקבוצה לסיכונים אשראי (למעט בגין מניף), נובעת ממזומנים ושווה מזומנים בסך 240,461 אלפי ש"ח (שנה קודמת 301,593 אלפי ש"ח) ומהלוואות שנתנו לחברות כלולות ולאחרים. לסכומי ההלוואות האמורות ראה ביאור 5א'. החברה בוחנת מידי תקופה את תזרימי המזומנים הצפויים מההלוואות שנתנו ואת סיכויי הגביה שלהם ומבצעת שינוי אומדן בתזרים התקבולים הצפוי במידת הצורך.

(4) סיכון האשראי של המזומנים ושווי המזומנים של החברות בקבוצה נמוך מאחר והם מופקדים בבנקים.

ו. סיכון שוק:

החברה הינה חברת החזקות הפועלת במספר תחומים. רווחיות החברה תלויה גם בגורמים חיצוניים כגון: המיתון במשק והמצב הכלכלי בישראל, תנודות בשווקי ההון וכד'.

פעילות הקבוצה חושפת אותה בעיקר לסיכונים פיננסיים של שינוי בשערי חליפין של מטבע חוץ (ראה סעיף ו'(1)) (להלן), שינויים בשיעורי ריבית (ראה סעיף ו'(2) להלן), שינויים במחירי ניירות ערך בארץ ובעולם (ראה סעיף ו'(3) להלן).

(1) סיכון מטבע:

לקבוצה נכסים והתחייבויות פיננסיות הנקובים במטבע חוץ והיא חשופה לסיכון מטבע כתוצאה משינויים בשערי חליפין של הדולר, שאינם מטבעות הפעילות והדיווח של הקבוצה (ש"ח). על פי מדיניות הקבוצה, צמצום החשיפה בגין סיכון מטבע חוץ מבוצע על ידי מימון רכישת הנכסים על ידי נטילת הלוואות הנקובות באותו מטבע.

הערך בספרים של הנכסים וההתחייבויות הכספיים של הקבוצה הנקובים במטבע חוץ הינם כדלקמן:

התחייבויות		נכסים		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	543,066	399,633	דולר
-	-	115,078	112,607	לירה שטרלינג
-	-	33,695	36,296	דולר קנדי
-	-	29,582	31,535	אירו

ניתוח רגישות של מטבע חוץ:

הקבוצה חשופה בעיקר לדולר וללירה שטרלינג.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. סיכון שוק: (המשך)

(1) סיכון מטבע: (המשך)

הטבלה הבאה מפרטת את הרגישות לעלייה או ירידה של 10% בשער החליפין הרלוונטי. 10% הוא שיעור הרגישות אשר נעשה בו שימוש בדיווח לאנשי המפתח הניהוליים וכן מדד זה מייצג את הערכות ההנהלה לגבי השינוי האפשרי הסביר בשערי החליפין. ניתוח הרגישות כולל יתרות קיימות של פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ ומתאים את התרגום שלהם בתום התקופה לשינוי בשיעור של 10% בשיעורי מטבע חוץ.

ניתוח הרגישות כולל הלוואות חיצוניות כמו גם הלוואות לפעילויות חוץ בקבוצה הנקובות במטבע השונה מהמטבע של המלווה או של הלווה. מספר חיובי בטבלה מציין עליה ברווח או ההפסד או גידול בהון כאשר מטבע הש"ח נחלש ב-10% ביחס למטבע הרלוונטי, או ירידה ברווח או ההפסד וקטון בהון כאשר מטבע הש"ח מתחזק ב-10% ביחס למטבע הרלוונטי.

בהנחה ששאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, השפעה של עליה ב-10% במטבע הש"ח מול המטבעות האחרים לפני השפעת מס הייתה כדלקמן:

השפעת מטבע דולר		
ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
43,116	28,665	(1) רווח או הפסד
11,190	11,298	(2) סעיפים אחרים בהון

- (1) נובע בעיקר מהחשיפה לסיכון המיוחסת למטבע דולר בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים, השקעות במכשירים הוניים בשווי הוגן דרך רווח והפסד והלוואות לחברות כלולות בסוף השנה.
- (2) נובע בעיקר מהחשיפה ליתרות הלוואות שניתנו בדולר הקיימות בתום השנה ומהוות חלק מההשקעה נטו בפעילויות חוץ.

השפעת מטבע לירה שטרלינג		
ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
11,508	11,261	(1) רווח או הפסד

- (1) נובע מהחשיפה לסיכון המיוחסת למטבע לירה שטרלינג בגין יתרת הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך שניתנו. להרחבה ראה ביאור 5 ח'ט'.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. סיכון שוק: (המשך)

(2) סיכון בגין שיעור ריבית:

החברה חשופה לסיכון ריבית מכיוון שהחברה לווה ומלווה בשיעורי ריבית קבועים ומשתנים. הסיכון מנוהל על-ידי הקבוצה באמצעות שמירה על יחס מתאים בין הלוואות בריבית משתנה להלוואות בריבית קבועה. עיקר החשיפה של הקבוצה הינה לריבית משתנה.

להלן פירוט בדבר מידת החשיפה של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה לסיכון ריבית:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,165,034	3,764,263	נכסים פיננסיים בריבית משתנה
2,641,160	3,390,436	התחייבויות פיננסיות בריבית משתנה

למועדי הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה, ראה ביאור בדבר סיכון מזילות.

ניתוח רגישות שיעורי הריבית:

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי ריבית של מכשירים פיננסיים בתום תקופת הדיווח. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתום תקופת הדיווח עמד לאורך כל שנת הדיווח. לשם דיווח בנוגע לסיכון שיעורי ריבית באופן פנימי לאנשי המפתח הניהוליים, נעשה שימוש בשיעור עלייה/ירידה של 0.5% המייצג את הערכת ההנהלה לגבי שינוי אפשרי סביר בשיעורי ריבית.

בהנחה ששאר הפרמטרים נשארים קבועים, השפעה של עלייה/ירידה ב- 0.5% בשער הריבית לפני מס היתה כדלקמן:

השפעת עליה בשיעור ריבית ב- 0.5%		השפעת ירידה בשיעור ריבית ב- 0.5%		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(2,620)	(1,842)	2,620	1,842	רווח (הפסד) לפני מיסים

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. סיכון שוק: (המשך)

(3) סיכויי מחיר אחרים:

חשיפה למחירי מכשירים הוניים של ישויות אחרות:

הקבוצה חשופה לסיכויי מחיר מניות הנובע מהשקעות במכשירים הוניים של חברות אחרות, המטופלות כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ראה ביאור 6). השקעות אלה מוחזקות למטרות אסטרטגיות. הקבוצה לא סוחרת באופן פעיל בהשקעות אלו. הערך בספרים של ההשקעות החשופות לסיכון מחיר מניות הינו 253,998 אלפי ש"ח, מזה 679 אלפי ש"ח השקעה במניות סחירות (בשנה קודמת 388,762 אלפי ש"ח ו-64,496 אלפי ש"ח, בהתאמה).

ניתוח רגישות של מחיר המניות:

ניתוח הרגישות להלן נקבע בהתבסס על החשיפה לסיכויי מחיר מניות במועד הדיווח.

אם מחירי המניות המוחזקות על-ידי הקבוצה היו גבוהים ב-10% ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

מחירי מניות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,449	68
32,426	25,331

רווח מנכסים פיננסיים סחירים

רווח מנכסים פיננסיים שאינם סחירים

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. ניהול סיכון נזילות:

האחריות הסופית לניהול סיכון נזילות חלה על הדירקטוריון. הקבוצה מנהלת את סיכון הנזילות על-ידי שמירה על יתרת מזומנים, אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, על-ידי פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסים. לגבי מסגרות אשראי שאינן מנוצלות ראה ביאור 23.

התחייבויות פיננסיות אשר אינן מכשירים פיננסיים נגזרים:

הטבלאות הבאות מפרטות את מועדי הפירעון החוזיים הנוותרים של הקבוצה בגין התחייבויות פיננסיות, אשר אינן מכשירים פיננסיים נגזרים. הטבלאות נערכו בהתבסס על תזרימי המזומנים (קרן וריבית) הבלתי מהוונים של ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס על מועד הפירעון החוזי או החזוי שלהן ועל המועד המוקדם ביותר בו הקבוצה עשויה להידרש לפרוע אותן:

הערך בספרים אלפי ש"ח	תזרים מזומנים חוזי אלפי ש"ח	עד שנה אלפי ש"ח	1-2 שנים אלפי ש"ח	3-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח	
ליום 31 בדצמבר 2025:						
התחייבויות פיננסיות:						
(2,371,426)	(2,563,588)	(1,183,021)	(1,363,399)	(17,168)	-	אשראי מתאגידים בנקאיים (1)
(44,469)	(44,469)	(44,223)	(246)	-	-	זכאים ויתרות זכות
(9,086)	(13,446)	(1,080)	(1,271)	(2,881)	(8,214)	התחייבות בגין חכירה
(813,048)	(942,061)	(292,725)	(524,059)	(125,277)	-	אגרות חוב (3)
(205,893)	(207,344)	(207,344)	-	-	-	התחייבות לתאגיד פיננסי (2)
<u>(3,443,922)</u>	<u>(3,770,908)</u>	<u>(1,728,393)</u>	<u>(1,888,975)</u>	<u>(145,326)</u>	<u>(8,214)</u>	סה"כ התחייבויות פיננסיות

הערך בספרים אלפי ש"ח	תזרים מזומנים חוזי אלפי ש"ח	עד שנה אלפי ש"ח	1-2 שנים אלפי ש"ח	3-5 שנים אלפי ש"ח	מעל 5 שנים אלפי ש"ח	
ליום 31 בדצמבר 2024:						
התחייבויות פיננסיות:						
(1,869,729)	(1,992,103)	(869,301)	(1,104,893)	-	-	אשראי מתאגידים בנקאיים (1)
(33,971)	(33,971)	(33,768)	-	(204)	-	זכאים ויתרות זכות
(9,269)	(13,702)	(940)	(1,227)	(2,845)	(8,690)	התחייבות בגין חכירה
(583,259)	(690,250)	(160,762)	(402,616)	(126,872)	-	אגרות חוב (3)
(264,172)	(292,712)	(251,400)	(41,312)	-	-	התחייבות לתאגיד פיננסי (2)
<u>(2,760,400)</u>	<u>(3,022,738)</u>	<u>(1,316,170)</u>	<u>(1,550,048)</u>	<u>(129,921)</u>	<u>(8,690)</u>	סה"כ התחייבויות פיננסיות

(1) סך של 1,972,509 אלפי ש"ח מיוחס לאשראי שהתקבל בחברה מאוחדת מניף (בשנה קודמת - 1,737,628 אלפי ש"ח). ראה ביאור 12 (3).

האשראי נלקח למימון הלוואות לחברות קבלניות. חוזים בגין הלוואות שהעמידה מניף לחברות קבלניות הינם בד"כ לתקופה של 36 חודשים, ראה ביאור 6 ב.

סך של 324,246 אלפי ש"ח מיוחס לאשראי שהתקבל בחברה מאוחדת קסם. ראה ביאור 12 (2).

סך של 74,670 אלפי ש"ח (בשנה קודמת - 24,479 אלפי ש"ח) מיוחס לאשראי שהתקבל בקשר עם מימון פעילות הנדל"ן להשקעה של החברה. ראה ביאור 12 (1).

בשנה קודמת, סך של 100,059 אלפי ש"ח הינו אשראי שנועד לצורך פעילותה השוטפת של החברה. ראה ביאור 12 (1).

(2) ראה באור 12 (9).

(3) ראה באור 12 (4), (5), (6), (7).

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 24 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. ניתוח מכשירים פיננסיים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע:

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			
בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד למדד	במטבע חוץ או בהצמדה לו	בשקל חדש לא צמוד	בשקל חדש צמוד למדד	במטבע חוץ או בהצמדה לו	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
286,947	-	40,072	265,773	-	16,958	נכסים פיננסיים:
1,416,539	-	71,125	1,405,729	-	72,590	מזומנים ושווי מזומנים
2,028	-	320	54,960	-	320	הלוואות לחברות קבלניות ואחרים לזמן קצר
1,705,514	-	111,517	1,726,462	-	89,868	חייבים ויתרות חובה
21,380	-	193,856	24,308	-	222,629	נכסים לא שוטפים:
-	-	410,877	-	-	262,601	הלוואות לחברות כלולות נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
1,790,287	-	4,086	2,290,827	-	4,883	הלוואות לחברות קבלניות וחייבים לזמן ארוך
1,811,667	-	608,819	2,315,135	-	490,113	
(856,606)	-	-	(1,078,795)	-	-	התחייבויות פיננסיות:
(118,158)	-	-	(235,948)	-	-	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
(231,206)	-	-	(205,893)	-	-	אגרות חוב
(33,971)	-	(18)	(44,451)	-	-	התחייבות לתאגיד פיננסי
(1,239,941)	-	(18)	(1,565,087)	-	-	זכאים ויתרות זכות
(1,013,123)	-	-	(1,292,630)	-	-	התחייבויות לא שוטפות:
(5,095)	-	-	(2,147)	-	(190)	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
(32,921)	-	-	-	-	-	התחייבויות פיננסיות אחרות
(465,101)	-	-	(577,100)	-	-	התחייבות לתאגיד פיננסי
(236)	-	-	(246)	-	-	אגרות חוב
(1,516,476)	-	-	(1,872,123)	-	(190)	הלוואות וזכאים לזמן ארוך
760,764	-	720,318	604,387	-	579,791	נכסים פיננסיים בניכוי התחייבויות פיננסיות

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - שווי הוגן

א. פירוט הנכסים הנמדדים:

לצורך מדידת שוויים ההוגן של הנכסים, מסווגת אותם הקבוצה בהתאם למדרג הכולל את שלוש הרמות שלהלן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (שלא תואמו) בשווקים פעילים לנכסים פיננסיים זהים, אשר לישות יש גישה אליהם במועד המדידה.

רמה 2: נתונים מלבד מחירים מצוטטים שכלולים ברמה 1, שהם ניתנים לצפייה עבור הנכס במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס.

סיווג הנכסים הנמדדים בשווי הוגן נעשה בהתבסס על הרמה הנמוכה ביותר בה נעשה שימוש משמעותי לצורך מדידת השווי ההוגן של הנכס בכללותו.

להלן פירוט של הנכסים של הקבוצה אשר נמדדים בדוח על המצב הכספי של החברה בשוויים ההוגן בהתאם לרמות המדידה שלהם:

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
254,677	253,998	-	679
177,522	177,522	-	-
53,156	53,156	-	-
8,032	8,032	-	-
493,387	492,708	-	679
164,638	164,638	-	-

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

השקעה במניות
הלוואות זכויות אחרות בחברות כלולות
הלוואות לחברות קבלניות
הלוואות המירות והלוואות אחרות ללא מועד פירעון
סה"כ

נדל"ן להשקעה

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
388,762	324,267	-	64,496
183,739	183,739	-	-
261,623	261,623	-	-
22,115	22,115	-	-
856,239	791,743	-	64,496
115,859	115,859	-	-

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

השקעה במניות
הלוואות זכויות אחרות בחברות כלולות
הלוואות לחברות קבלניות
הלוואות המירות והלוואות אחרות ללא מועד פירעון
סה"כ

נדל"ן להשקעה

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ אלפי ש"ח	נדל"ן השקעה אלפי ש"ח	הלוואות המירות והלוואות אחרות ללא מועד פירעון אלפי ש"ח	הלוואות לחברות קבלניות אלפי ש"ח	הלוואות וזכויות אחרות בחברות כלולות אלפי ש"ח	השקעה במניות אלפי ש"ח
907,603	115,859	22,115	261,623	183,739	324,267
(42,243)	-	-	(14,958)	(8,141)	(19,144)
63,658	41,655	12,120	-	5,682	4,201
(244,446)	-	(26,299)	(218,147)	-	-
(5,866)	-	-	-	(5,866)	-
(21,360)	7,124	96	24,638	2,108	(55,326)
<u>657,346</u>	<u>164,638</u>	<u>8,032</u>	<u>53,156</u>	<u>177,522</u>	<u>253,998</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה במהלך השנה:

תמורה שהתקבלה
השקעות נוספות
מיון להלוואות בעלות מופחתת
הוכר בקרן הפרשי תרגום
הוכר ברווח והפסד

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ אלפי ש"ח	נדל"ן השקעה אלפי ש"ח	הלוואות המירות והלוואות אחרות ללא מועד פירעון אלפי ש"ח	הלוואות לחברות קבלניות אלפי ש"ח	הלוואות וזכויות אחרות בחברות כלולות אלפי ש"ח	השקעה במניות אלפי ש"ח
888,897	86,130	4,182 (*)	234,630	204,415	359,540
(54,044)	-	-	(3,160)	(38,783)	(12,101)
58,818	20,059	19,065	-	9,798	9,896
3,503	-	(967)	-	3,503	967
(2,296)	-	-	-	(2,296)	-
12,725	9,670	(165)	30,153	7,102	(34,035)
<u>907,603</u>	<u>115,859</u>	<u>22,115</u>	<u>261,623</u>	<u>183,739</u>	<u>324,267</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה במהלך השנה:

תמורה שהתקבלה
השקעות נוספות
מיון מהלוואות להשקעה
הוכר בקרן הפרשי תרגום
הוכר ברווח והפסד

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

להלן פירוט לגבי טכניקות ההערכה והפרמטרים הכמותיים העיקריים ששימשו לחישוב השווי ההוגן של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנמדדים לפי רמה 3:

- לגבי הלוואה לחברה כלולה, לחברה הכלולה Jarvinia (Cyprus) Limited ללא מועד פירעון, השווי ההוגן (כ- 73 מיליון ש"ח) נקבע לפי תזרים המזומנים הצפוי מנכסים של החברה הכלולה בהתחשב במשך הזמן הצפוי למימושם (כשנתיים וחצי), בתזרים הצפוי מהמימוש (בהתאם למחיר שנקבע במזכר הבנות למימוש נכס נדל"ן) ובסדר הנשייה. התנודתיות הצפויה על נכסי החברה הכלולה נאמדה בשיעור של כ-32.7%.
- לגבי השקעות במניות לא סחירות ובהלוואות המירות (לרבות הלוואות המירות לחברות כלולות), השווי ההוגן נקבע בעיקר לפי השווי שנקבע בסבבי גיוס עדכניים המביאים בחשבון פרמטרים כמו פרק הזמן שחלף מאז סבב הגיוס האחרון, האם בסבב הגיוס האחרון השתתפו משקיעים חיצוניים חדשים בסכומים מהותיים, האם התרחשו מאז סבב הגיוס שינויים מהותיים בעסק או בסביבה העסקית של המושקעת, האם בסבב הגיוס הונפקו מניות מועדפות/נחותות לסוג המניות אותו מחזיקה החברה וכדומה.
- השקעות בקרנות הון מסוימות נקבעות בהתבסס על מידע שמעבירות הקרנות לגבי השווי ההוגן של השקעותיהן. השווי נקבע בהתחשב בגורמים כגון סבבי גיוס, נזילות, מצבה הכספית של המושקעת, תנאי השוק, הפעילות השוטפת והמתוכננת של המושקעת וכיוצ"ב.

להלן פירוט של הרווחים או הפסדים של הקבוצה אשר הוכרו ברווח או הפסד וסעיפי ההכנסות או ההוצאות בהם הוכרו, תוך פילוח בין רווחים או הפסדים הניתנים לייחוס לשינוי ברווחים (הפסדים) שלא מומשו בגין פריטים המוחזקים למועד הדוח, לבין אלו שמומשו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	הכנסות מימון	רווח משערוך השקעות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,124	27,678	(72,754)	(37,952)
-	-	16,592	16,592
7,124	27,678	(56,162)	(21,360)

הרווחים (ההפסדים) המיוחסים לנכסים והתחייבויות שטרם מומשו רווחים שמומשו
סה"כ רווחים או הפסדים בגין שערוכי שווי הוגן המסווגים ברמה 3

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	הכנסות מימון	רווח משערוך השקעות	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,670	32,850	(29,795)	12,725
-	-	-	-
9,670	32,850	(29,795)	12,725

הרווחים (ההפסדים) המיוחסים לנכסים והתחייבויות שטרם מומשו רווחים (הפסדים) שמומשו
סה"כ רווחים או הפסדים בגין שערוכי שווי הוגן המסווגים ברמה 3

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	הכנסות מימון אלפי ש"ח	רווח משערורך השקעות אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח
(8,659)	24,170	18,866	34,377
-	-	-	-
(8,659)	24,170	18,866	34,377

הרווחים (ההפסדים) המיוחסים לנכסים והתחייבויות שטרם מומשו
רווחים (הפסדים) שמומשו
סה"כ רווחים או הפסדים בגין שערוכי שווי הוגן המסווגים ברמה 3

תנועה בהשקעות עיקריות הנמדדות לפי שווי הוגן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	שינוי בשווי ההוגן אלפי ש"ח	השקעות (מימושים) אלפי ש"ח	שווי הוגן ליום 1 בינואר 2025 אלפי ש"ח
-	8,881	(71,954)	63,073
155,232	(24,722)	-	179,954
2,951	(12,969)	-	15,919
-	(13,078)	-	13,078
-	8,251	(8,251)	-
-	8,340	(9,252)	912

מכשיר פיננסי:

השקעה בגילת (*)

השקעה ב- LENDBUZZ

השקעה ב- Beyeonics Vision

השקעה ב- Beyeonics Surgical (**)

השקעה ב- Acronis

השקעה ב- Siphose

(*) ביום 23 ביולי 2025 החברה מימשה את מלוא החזקה בגילת בתמורה לסך של כ-72 מיליון ש"ח.

(**) נובע כתוצאה מסגירת פעילות החברה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 אלפי ש"ח	שינוי בשווי ההוגן אלפי ש"ח	השקעות (מימושים) אלפי ש"ח	שווי הוגן ליום 1 בינואר 2024 אלפי ש"ח
63,073	7,050	(6,296)	62,319
15,492	(17,381)	-	32,872
5,885	(7,559)	355	13,089
179,954	987	-	178,967
5,963	(7,840)	495	13,308

מכשיר פיננסי:

השקעה בגילת (*)

קרן SOMV

קרן SOMV2

השקעה ב- LENDBUZZ

השקעה ב- Scopio

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - שווי הוגן (המשך)

ג. שווי הוגן של פריטים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי:

- השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים הכלולים ברכוש השוטף או בהתחייבויות השוטפות דומים בקירוב לערכם בספרים.
- השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים לזמן ארוך הנושאים ריבית משתנה, דומה בקירוב לערכם בספרים.
- השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים לזמן ארוך הנושאים ריבית קבועה, דומה בקירוב לערכם בספרים.
- השווי בבורסה (רמה 1) של איגרות החוב של חברת מניף הינו 851,127 אלפי ש"ח (בשנה קודמת – 605,496 אלפי ש"ח).

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 26 - דיווח מגזרי

א. כללי:

מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים, מתבססת על פעילות הקבוצה בארבעה תחומים עיקריים: השקעות בתחום הנדל"ן, השקעות בחברות טכנולוגיה, השקעות מימוניות והשקעות בתחום האנרגיה. חלק מהוצאות המימון, הנהלה וכלליות ומיסים מהוות חלק אינטגרלי מהוצאות הקבוצה ואינן מיוחסות באופן ספציפי למגזר הפעילות. חלק מהפעילות משתקף במלואו בדוחות הכספיים המאוחדים וחלק אחר מבוצע באמצעות חברות כלולות.

ב. הכנסות ותוצאות מגזר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סך-הכל אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	אנרגיה אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	השקעות מימוניות אלפי ש"ח	חברות טכנולוגיה אלפי ש"ח	
534,502	-	-	1,548	532,954 (*)	-	הכנסות:
-	(2,200)	1,200	-	1,000	-	מלקוחות חיצוניים
30,114	-	27,830	33,781	(11,545)	(19,952)	הכנסות בינחברתיות
						חלק בתוצאות חברות כלולות
						ועסקאות משותפות
564,616	(2,200)	29,030	35,329	522,409	(19,952)	סה"כ הכנסות (הוצאות) המגזר
(69,085)	-	-	1,921	-	(71,006)	רווח (הפסד) ממימוש ומעליית (ירידת) ערך השקעות בחברות מוחזקות ואחרות
7,124	-	-	7,124	-	-	רווח מהתאמות בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(38,844)	2,200	(17,055)	(5)	(23,984)	-	הוצאות הנהלה וכלליות
(217,799)	-	9,027	(7)	(226,819)	-	הכנסות (הוצאות) מימון
(38,748)	-	-	-	(38,748)	-	הפסד מימון פרוייקטים
207,264	-	21,002	44,362	232,858	(90,958)	תוצאות המגזר
(21,337)						הנהלה וכלליות ואחרות
17,916						הכנסות מימון
(17,474)						הוצאות מימון
186,369						רווח לפני מיסים על הכנסה בדוח המאוחד
(68,887)						מיסים על הכנסה
117,482						רווח נקי לשנה

(*) הכנסות מלקוח עיקרי בשנת 2025 היו 59,431 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 26 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. הכנסות ותוצאות מגזר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סך-הכל	התאמות למאוחד	אחרים	אנרגיה	נדל"ן אלפי ש"ח	השקעות מימוניות	חברות טכנולוגיה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
424,963	-	-	-	1,560	423,403 (**)	-	הכנסות: מלקוחות חיצוניים
-	(2,163)	-	1,163	-	1,000	-	הכנסות בינחברתיות חלק בתוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות
(*) 53,511	-	-	(*) 56,577	22,780	(6,881)	(18,965)	
457,732	(2,163)	-	57,740	24,340	417,522	(18,965)	סה"כ הכנסות (הוצאות) המגזר
(26,211)	-	(1,557)	-	1,853	-	(26,507)	רווח (הפסד) ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומעליית (ירידת) ערך השקעות בחברות מוחזקות ואחרות
(3,125)	-	-	(3,125)	-	-	-	הוצאות אחרות
9,670	-	-	-	9,670	-	-	רווח מהתאמות בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(32,023)	1,900	-	(13,914)	(5)	(20,004)	-	הוצאות הנהלה וכלליות
(173,962)	263	-	8,773	7	(183,005)	-	הכנסות (הוצאות) מימון
(22,725)	-	-	-	-	(22,725)	-	הפסד ממימון פרוייקטים
230,098	-	(1,557)	49,474	35,865	191,788	(45,472)	תוצאות המגזר
(21,187)							הנהלה וכלליות ואחרות
34,588							הכנסות מימון
(22,502)							הוצאות מימון
220,997							רווח לפני מיסים על הכנסה
(51,043)							בדוח המאוחד מיסים על הכנסה
169,954							רווח נקי לשנה

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

(**) הכנסות מלקוח עיקרי בשנת 2024 היו 62,219 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 26 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. הכנסות ותוצאות מגזר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023							
סך-הכל	התאמות למאוחד	אחרים	אנרגיה	נדל"ן	השקעות מימוניות	חברות טכנולוגיה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
333,556	-	-	-	1,530	332,026 (***)	-	הכנסות:
-	(1,000)	-	-	-	1,000	-	מלקוחות חיצוניים
(*) 42,441	-	-	(*) 24,072	50,558	(4,426)	(27,763)	הכנסות ביחברתיות חלק בתוצאות חברות כלולות ועסקאות משותפות
375,997	(1,000)	-	24,072	52,088	328,600	(27,763)	סה"כ הכנסות (הוצאות) המגזר
2,912	-	(5,398)	-	7,348	-	962	רווח (הפסד) ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומעליית (ירידת) ערך השקעות בחברות מוחזקות ואחרות
(8,659)	-	-	-	(8,659)	-	-	הפסד מהתאמות בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(23,257)	(**) 1,000	-	(**) (5,737)	(**) (19)	(**) (18,501)	-	הוצאות הנהלה וכלליות
(143,109)	-	-	(**) (443)	(**) (5)	(**) (142,662)	-	הוצאות מימון
(8,448)	(**) -	-	(**) -	(**) -	(**) (8,448)	-	הוצאות מימון פרויקטים
195,436	-	(5,398)	17,892	50,753	158,989	(26,801)	תוצאות המגזר
(24,041)							הנהלה וכלליות ואחרות
34,592							הכנסות מימון
(12,766)							הוצאות מימון
193,221							רווח לפני מיסים על הכנסה בדוח המאוחד
(35,502)							מיסים על הכנסה
157,719							רווח נקי לשנה

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

(**) סווג מחדש.

(***) הכנסות מלקוח עיקרי בשנת 2023 היו 54,168 אלפי ש"ח.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 26 - דיווח מגזרי (המשך)

ג. נכסי והתחייבות מגזר:

ליום 31 בדצמבר 2025

סך-הכל אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	אנרגיה אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	השקעות מימוניות אלפי ש"ח	חברות טכנולוגיה אלפי ש"ח	
4,930,562	1,295	659,449	250,984	3,760,677	258,157	נכסים: נכסי המגזר
700,310	-	215,775	406,310	34,905	43,320	השקעות על בסיס השווי המאזני
68,619						נכסים שלא הוקצו למגזרים
<u>5,699,491</u>						סה"כ נכסים במאוחד
3,464,633	-	330,625	73,507	3,060,501	-	התחייבויות: התחייבויות המגזר
46,626						התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
<u>3,511,259</u>						סה"כ התחייבויות במאוחד

ליום 31 בדצמבר 2024

סך-הכל אלפי ש"ח	אחרים אלפי ש"ח	אנרגיה אלפי ש"ח	נדל"ן אלפי ש"ח	השקעות מימוניות אלפי ש"ח	חברות טכנולוגיה אלפי ש"ח	
4,162,192	1,798	299,014	242,656	3,227,224	391,500	נכסים: נכסי המגזר
675,565 (*)	-	214,564 (*)	335,008	51,967	74,026	השקעות על בסיס השווי המאזני
53,584						נכסים שלא הוקצו למגזרים
<u>4,891,341</u>						סה"כ נכסים במאוחד
2,682,820	-	1,726	26,528	2,654,566	-	התחייבויות: התחייבויות המגזר
141,673						התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
<u>2,824,493</u>						סה"כ התחייבויות במאוחד

(*) שינוי מדיניות חשבונאית למפרע (ראה ביאור 2 טז', 8 ב. (3))

מבטח שמיר אחזקות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 27 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. תגמול והטבות שניתנו לבעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,603	7,426	7,537	דמי ניהול ומענקים לבעל עניין המועסק בחברה (1) (2)
2	2	2	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
738	828	651	גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה
5	5	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

(1) למידע לגבי הסכם הניהול עם בעל השליטה בחברה, מר מאיר שמיר, ראה ביאור 16א'.

בשנת 2025 הגיע חישוב עלויות הניהול המגיעות למר מאיר שמיר, מנכ"ל החברה, לסך של 2,420 אלפי ש"ח וכן זכאות לבונוס בסך 3,019 אלפי ש"ח. עלויות אלו אינן כוללות מע"מ בסך 732 אלפי ש"ח.

תנאים אלה כוללים שכר חודשי בגובה 195 אלפי ש"ח וכן העמדת רכב בדרגת מחיר 7, לרבות כל הוצאות המס הנלוות. בשנת 2025 נשאה החברה בתשלומי מיסים בגובה 20 אלפי ש"ח בגין העמדת הרכב לבעל השליטה בחברה.

(2) למידע לגבי הסכם הניהול עם בנו של בעל השליטה בחברה, מר גיא שמיר, ראה ביאור 16ג'.

בשנת 2025 הגיע חישוב עלויות השכר המגיעים למר גיא שמיר, המשנה למנכ"ל ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ, לסך של 1,870 אלפי ש"ח.

תנאים אלה כוללים שכר חודשי בגובה 83 אלפי ש"ח וכן תנאים סוציאליים כמקובל, בין היתר, הפרשות לביטוח מנהלים וקרן השתלמות והעמדת רכב בעלות מקסימלית של 350,000 ש"ח, לרבות כל הוצאות המס הנלוות וכן בונוס שנתי בסך 498 אלפי ש"ח.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

בעלי עניין צדדים קשורים אחרים (*):

31,195	4,107
--------	-------

במסגרת נכסים שוטפים:
חייבים ויתרות חובה

3,985	4,367
-------	-------

במסגרת ההתחייבויות השוטפות:
זכאים ויתרות זכות

(*) ליתרות ועסקאות עם חברות כלולות ראה ביאור 9ב'(4).

ג. סה"כ התגמול לאנשי מפתח ניהוליים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
10,641	10,560	10,076
373	225	125

הטבות עובדים לזמן קצר

תשלומים מבוססי מניות

מבטח שמיר אחזקות בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 28 - ערבויות, שעבודים ובטוחות

א. התחייבויות המובטחות בשעבוד שהקבוצה נתנה בטוחה כלשהי לפירעון:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
856,606	1,078,795	התחייבויות שוטפות (ב) (ג)
1,013,123	1,292,630	התחייבויות לזמן ארוך (ג)

- א. לטובת מסגרת אשראי של 130 מיליון ש"ח שיעבדה החברה מניות של חברת מגדלי הוד השרון בע"מ. בנוסף התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות כמפורט בביאור 13א' לדוחות הכספיים.
- ב. לצורך קבלת האשראי שיעבדה מניף את הסכמי המימון שלה עם היזמים והתחייבה לשמור על יחס שווי חוזים לאשראי בפועל של לפחות 1.25. כמו כן ניתן שעבוד שוטף כללי (פארי פאסו) לכל התאגידים הבנקאיים יחד. בנוסף התחייבה מניף לעמוד באמות מידה פיננסיות כמפורט בביאור 13ב' לדוחות הכספיים.
- ג. לטובת מסגרת אשראי של 910 מיליון ש"ח שיעבדו בעלי המניות של קסם, כולל שמיר אנרגיה, את מניותיהם בקסם.

מבטח שמיר אחזקות בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 29 - אירועים לאחר תאריך המאזן

- א. ביום 19 בינואר 2026 השלימה מניף הנפקת 189.3 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד'), בתמורה לסך נטו של כ-187.7 מיליון ש"ח. אגרות החוב (סדרה ד) נושאות ריבית שנתית קבועה, אשר אינה צמודה למדד, בשיעור של 5.37% אשר משולמת אחת לחצי שנה, ויפרעו (קרן) ב-3 תשלומים שנתיים החל מחודש מרס 2030. שיעור הריבית האפקטיבית על אגרות החוב הינה 5.62% המסחר באגרות החוב החל ביום 21 בינואר 2026. במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ד'), התחייבה מניף לעמוד באמות מידה פיננסיות כגון הון עצמי מינימלי ויחס מינימלי של הון למאזן נטו.
- ביום 20 בינואר 2025 התקשרה מניף עם תאגיד בנקאי א' בעסקת גידור על 189.3 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד), המירה את הריבית הקבועה לריבית משתנה לפיה תקבל מניף מהתאגיד הבנקאי א' ריבית קבועה בשיעור של 5.37% ותשלם לתאגיד בנקאי א' ריבית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת 1.98%. מניף ייעדה את יחסי הגידור בין עסקאות הגידור לבין החלק המגודר של אגרות החוב לגידור שווי הוגן חשבונאי לפי הוראות IFRS9.
- ב. ביום 21 בינואר 2026, הגיעה מניף להסכמות עם תאגיד בנקאי א', לפיהן הוארכה תקופת האשראי של הלוואה בסך 270 מיליון ש"ח עד לחודש ינואר 2028 וכן הוארכה תקופת הניצול של מסגרת האשראי הבנקאי המחייבת בסך 100 מיליון ש"ח שניתנה על ידי התאגיד בנקאי האמור לחברה, וזאת עד ינואר 2027, וכן אושרו כל הקובנטים בפעילות החברה עם התאגיד הבנקאי האמור עד לאותו מועד. תנאי הריבית נמוכים בשיעור של 0.2% ביחס לעלות הריבית הנוכחית, ויתר תנאי מסגרת האשראי האמורה נותרו ללא שינוי.
- ג. ביום 26 בינואר 2026, הגיעה מניף להסכמות עם תאגיד בנקאי ה', לפיהן תועמד למניף מסגרת אשראי נוספת בסך 250 מיליון ש"ח עד לחודש ינואר 2029. שיעור הריבית על המימון הנוסף נמוך משיעור הריבית הנוכחי מול תאגיד בנקאי ה', ויתר תנאי מסגרת האשראי האמורה נותרו ללא שינוי.
- ד. ביום 16 בפברואר 2026 שמיר אנרגיה התקשרה בהסכם עם בנק הפועלים לצורך העמדת ערבות הזרמת ההון העצמי לטובת מממני החוב הבכיר של קסם בקשר עם המימון הפרויקטיאלי. סכום הערבות שהועמדה עומד על סך של כ-280,677 אלפי ש"ח. הערבות לקסם תפחת לשיעורין כנגד הזרמות הון עצמי בפועל לקסם ע"י שמיר אנרגיה. ההסכמים עם בנק הפועלים כוללים בין היתר שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה של פיקדון ייעודי להבטחת אותה ערבות בסך 140 מיליון ש"ח. הפקדון יופחת ויבדד עם כל הזרמה לקסם והערבות תופחת בהתאמה. שמיר אנרגיה התחייבה להשקיע את כספי הפקדון בנכסים כשירים בלבד כהגדרתם על פי אותו הסכם. החברה ערבה לטובת האשראי האמור והתחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות.
- במסגרת ההסכם האמור עם בנק הפועלים חתמה החברה בין השאר על כתב התחייבות כלפי הבנק הכולל התחייבויות ביחס לשינוי מבנה ושינוי שליטה בחברה הדורשים את אישור בנק הפועלים.
- ה. בתחילת מרץ 2026 בהסכמה עם מממני החוב הבכיר של קסם, קיבלה שמיר אנרגיה מקסם דמי ייזום בסך 31.8 מיליון ש"ח.
- ו. ביום 17 במרץ 2026 חתמה שמיר אנרגיה על הסכם מחייב עם פועלים אקוויטי בע"מ (להלן - "פועלים אקוויטי") בקשר להשקעה של פועלים אקוויטי בהיקף של כ-270 מיליון ש"ח בהון שמיר אנרגיה. זאת, בתמורה להקצאת מניות רגילות של שמיר אנרגיה אשר תהווה לאחר הקצאתן לפועלים אקוויטי 10% מהון המניות המונפק והנפרע של שמיר אנרגיה (להלן - "הסכם ההשקעה" ו-"סכום ההשקעה", בהתאמה). סכום ההשקעה יגדל בסך של עד 20 מיליון ש"ח נוספים, בכפוף לעמידה באבני דרך כפי שנקבעו בהסכם ההשקעה (להלן - "התוספת לתמורה"). במועד חתימת הסכם ההשקעה, הושלמה הקצאת המניות על פי הסכם ההשקעה, נכנס לתוקפו הסכם בעלי מניות מתוקן בשמיר אנרגיה בין החברה לבין פועלים אקוויטי ויתר בעלי המניות בשמיר אנרגיה, ואושר תקנון חדש של שמיר אנרגיה, המסדיר את מערכת היחסים בין בעלי המניות בשמיר אנרגיה וכולל הוראות סטנדרטיות להגנת המיעוט, מגבלות על העברת מניות וכיו"ב. שיעור האחזקה של החברה בשמיר אנרגיה היה 79.74% בסמוך לפני הקצאת המניות על פי הסכם ההשקעה, והוא כעת 71.77% לאחר ההקצאה כאמור.
- ז. לגבי אירועים נוספים לאחר תאריך המאזן בקשר עם שמיר אנרגיה, קסם ואלון תבור ראה ביאורים 8 א. (4) (ב)-(ג) ו-8 ב. (7) 1.



חלק ד

פרטים נוספים על התאגיד

1. תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים (באלפי ש"ח) (תקנה 10א)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	רבעון 4 בשנת 2025	רבעון 3 בשנת 2025	רבעון 2 בשנת 2025	רבעון 1 בשנת 2025	
הכנסות					
910	112	113	572	113	דמי ייעוץ וניהול
766	171	193	191	211	דמי שבירות
532,826	145,031	137,522	128,489	121,784	מימון פרויקטים
30,114	16,588	25,985	6,895	(19,354)	חלק החברה ברווח או הפסד של השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
7,124	6,605	1,340	(409)	(412)	רווח (הפסד) מהתאמות בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
17,916	(4,345)	3,528	4,298	14,435	מימון
589,656	164,162	168,681	140,036	116,777	סה"כ
הוצאות					
60,181	20,322	12,873	12,143	14,843	הנהלה וכלליות
235,272	50,633	65,473	65,081	54,085	מימון
38,749	9,978	9,585	9,442	9,744	הפסדים (רווחים) ממימון פרויקטים
69,085	23,790	29,604	24,973	(9,282)	הפסד (רווח) ממימוש, מהנפקה לצד ג' ומשערוך השקעות בחברות כלולות ואחרות, נטו
403,287	104,723	117,535	111,639	69,390	סה"כ
186,369	59,439	51,146	28,397	47,387	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(68,887)	(19,177)	(24,635)	(11,302)	(13,773)	מיסים על הכנסה
117,482	40,262	26,511	17,095	33,614	רווח לתקופה
רווח (הפסד) מיוחס ל:					
19,761	9,068	514	(5,154)	15,333	בעלי המניות של החברה
97,721	31,193	25,998	22,249	18,281	זכויות המיעוט
117,482	40,262	26,511	17,095	33,614	

2. רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות כלולות לתאריך המאזן (באלפי ש"ח) (תקנה 11)

שם החברה	סוג המניה	סה"כ ע.ב.	בהון	שיעור הצבעה	בסמכות למינוי דירקטורים	עלות מדווחת כולל הלוואות בעלים	ערך מאזני מדווח כולל הלוואות בעלים
מגדלי הוד השרון בע"מ ("מגדלי הוד השרון")	רג'	508	42.34%	42.34%	40%	5,062	232,600
מניף שירותים פיננסים בע"מ ("מניף")	רג'	29,651,600	49.48%	49.48%	49.48%	2,945	339,040
Jarvinia Cyprus Ltd. ("JC")	רג'	8,190	35.00%	35.00%	33%	191,633	4,828
Davidson Technology Growth Debt ("דוידסון")	רג'	70,000	42.4%	42.4%	33%	14,652	14,384
Bean & Co. ("Bean")	מ"ב	2,399,808	23.98%	23.98%	22%	51,297	3,775
Bon MS Holding LLC ("Bon")	-	-	33.33%	33.33%	33%	9,114	18,462
Bon MS Evanston LLC ("Evanston")	-	-	33.33%	33.33%	33%	10,805	16,342
Bon MS Greensburg LLC ("Greensburg")	-	-	30%	30%	33%	1,843	1,761
Bon MS Davis LLC ("Davis")	-	-	30%	30%	33%	994	2,974
Target Ytrium Ltd. ("TY")	רג'	1	0.099%	0.099%	33%	8,430	8,430
קסם אנרגיה בע"מ ("קסם")	רג'	12,593	52.86%	52.86%	52.86%	121,924	111,310
קסם פיתוח מיזמי אנרגיה בע"מ ("קסם פיתוח")	רג'	12,434	53%	53%	53%	-	-
קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ ("שמיר אנרגיה")	רג'	10,000,000	79.74%	79.74%	100%	61,733	390,033
MRC Alon Tavor Power Ltd. ("אלון תבור")	רג'	333	33.33%	33.33%	33.33%	61,733	203,804
MRC Operation Ltd. ("MRC Operation")	רג'	333	33.33%	33.33%	33.33%	-	1,737
סופלנט בע"מ ("סופלנט")	מ"ב	35,635,357	27.15%	27.15%	28.5%	55,245	4,596
סופלנט אגרו פרויקטים בע"מ ("סופלנט אגרו")	רג'	25	25%	25%	20%	-	-
Stardom Media Ventures L.P. ("Stradom")	-	-	10.55%	10.55%	33%	20,993	21,445
KDCP GP KDC Media Fund Ltd. ("KDC")	רג'	482	26%	26%	33%	-	489
מבט אור (2021) לגיל השלישי בע"מ ("מבט אור")	רג'	500	50%	50%	50%	22,113	30,313
Finergy LLC ("Finergy")	-	-	70%	70%	50%	26,328	20,521
Mivtach MS Holdings Ltd. ("MS Holdings")	רג'	500,798	77.5%	77.5%	50%	59,231	59,429
אשטרום רפק מבט אנרגיה מתחדשת רמת הגולן, שותפות מוגבלת ("שותפות אנרגיה מתחדשת")	יח'	40	33%	33%	33%	1,775	1,769
מבט שמיר - אנרטי, ביוגד אוהד שותפות מוגבלת ("ביוגד אוהד")	-	-	50%	50%	50%	761	671

שם החברה	סוג המניה	סה"כ ע.ב.	בהון	שיעור הצבעה	בסמכות למינוי דירקטורים	עלות מדווחת כולל הלוואות בעלים	ערך מאזני מדווח כולל הלוואות בעלים
סינרג'י רמת הגליל, שותפות מוגבלת ("סינרג'י")	-	-	25%	25%	25%	9,699	7,790
אנבוקס השקעות שותפות מוגבלת ("אנבוקס")	-	-	75%	75%	50%	14,008	4,587
Eatos Group Real-Estate ("EATOS") Ltd.	מ"ב	404	50%	50%	50%	41,170	39,600

3. רשימת הלוואות המהותיות שניתנו לחברות בת ולחברות קשורות לתאריך המאזן (באלפי ש"ח) (תקנה 11)

שם החברה	שנות פירעון	סוג ההצמדה	שיעור הריבית ב-%	יתרת הלוואה (כולל ריבית צבורה)
JC	ללא מועד פירעון	הלוואה דולרית	לייבור	183,574
JC	ללא מועד פירעון	הלוואה דולרית	10%	14,362
JC	ללא מועד פירעון	הלוואה דולרית	18%	3,576
Bean	ללא מועד פירעון	הלוואה המירה דולרית	8%	12,800
Bon	לפירעון עד 30/9/2028	הלוואה דולרית	9.5%	3,722
Evanston	לפירעון עד 30/6/2031	הלוואה דולרית	9.5%	4,785
TY	ללא מועד פירעון	הלוואה המירה דולרית	2.5%	8,430
קסם	ללא מועד פירעון	הלוואה שקלית	6%	52,474
מבטח אור	לפירעון עד ליום 31/3/2031	הלוואה שקלית	6%	22,113
Finergy	ללא מועד פירעון	השקעה בהון שותפות צובר ריבית דולרית	8%	24,695
EATOS	לתקופה של 5 שנים	הלוואות בפאונד	8%	36,600
סינרג'י		הלוואה שקלית	פריים + 3.5%	2,195

4. שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת הדיווח (באלפי ש"ח) (תקנה 12)

תאריך השינוי	שם החברה	סה"כ ע.ב.	עיקרי העסקה – רכישת מניות והעמדת הלוואות	עלות נומינלית (תמורה)
1-10/25	שותפות אנרגיה מתחדשת	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (18) לדוחות הכספיים	825
1-11/25	MS Holdings	19,646	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (15) לדוחות הכספיים	1,964
2-12/25	ביוגז אוהד	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (16) לדוחות הכספיים	666
6/25 , 3/25	סינרג'י	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (17) לדוחות הכספיים	1,750
6/25	סופלנט	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (10) לדוחות הכספיים	4,200
8/25 , 4/25	Stardom	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (11) לדוחות הכספיים	2,140
8-12/25	אנבוקס	-	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (14) לדוחות הכספיים	7,624
8/25-12/25	EATOS	404	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 ב. (19) לדוחות הכספיים	26,304
10-12/25	קסם	933	לפרטים נוספים ראה ביאור 8 א. (4) (ג) לדוחות הכספיים	69,450

5. הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות התאגיד מהן בשנת הדיווח (באלפי ש"ח) (תקנה 13)

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) אחרי מס	דיבידנד/ פדיון מניות	דמי ניהול ושכר דירקטורים	הפרשי הצמדה וריבית
מגדלי הוד השרון	55,766	23,822	-	910	-
מניף	-	-	29,827	1,000	-
JC	-	-	-	-	-
דוידסון	(18,892)	(18,892)	-	-	-
Bean	(1,758)	(1,760)	-	-	-
Bon	42,024	42,024	277	-	-
Evanston	9,974	9,974	496	-	-
Greensburg	62	62	-	-	-
Davis	(418)	(418)	-	-	-
TY	-	-	-	-	-
קסם	(2,647)	(2,647)	-	-	-
קסם פיתוח	-	-	-	-	-
שמיר אנרגיה	19,798	23,446	45,471	1,200	-
אלון תבור	65,276	50,120	60,000	-	-
MRC Operation	693	542	-	-	-
סופלנט	(26,824)	(26,824)	-	-	-
סופלנט אגרו	-	-	-	-	-
Stardom	7,338	7,338	-	-	-
KDC	(234)	(234)	-	-	-
מבטח אור	6,347	4,883	-	-	1,252
Finergy	(2,116)	(2,116)	-	-	478
MS Holdings	42,024	42,024	-	-	3,272
שותפות אנרגיה מתחדשת	(9)	(*)	-	-	-
ביוגז אוהד	(2)	(2)	-	-	-
סינרג'י	(5,330)	(5,330)	-	-	143
אנבוקס	(9,570)	(9,570)	-	-	-
EATOS	1,151	733	-	-	-

6. תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח) (תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים שהוענקו על-ידי החברה בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה ואשר ניתנו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים בשנת הדיווח (הנתונים בטבלאות להלן במונחים שנתיים, במונחי עלות לחברה, ובאלפי ש"ח):

שם	פרטי מקבלי התגמולים	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה	שכר (א')	מענק	תגמולים עבור שירותים			סה"כ
						תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ריבית, דמי יעוץ, עמלה	
מאור דואק (1)	מנכ"ל החברה הבת מניף	100%	-	1,513	9,077	2,236	-	-	12,826
מאיר שמיר (ב') (2)	מנכ"ל החברה	100%	38.93%	2,580	3,019	-	-	-	5,599
לימור אבידור (3)	משנה למנכ"ל ומזכירת החברה	100%	0.62%	1,565	810	125	-	-	2,500
גיא שמיר (4)	משנה למנכ"ל ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות	100%	0.02%	1,450	498	-	-	-	1,948
ליאור פרבר (5)	מנכ"ל קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ	100%	-	1,562	750	3,666	-	-	5,978

(א) כולל הוצאות רכב, טלפון נייד, עיתונים, הוצאות נלוות וכיו"ב.
(ב) הסכום אינו כולל מע"מ בסך 732 אלפי ש"ח.

להלן פירוט אודות תגמול לבעל עניין בתאגיד, שאינו נמנה בטבלה שלעיל, אשר התגמולים ניתנו לו על ידי החברה בקשר עם שירותים שנתן לבעל תפקיד בחברה (למעט דירקטורים הזכאים לגמול דירקטורים בלבד כמפורט בסעיף זה להלן):

שם	פרטי מקבלי התגמולים	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה	שכר	מענק	תגמולים עבור שירותים			סה"כ
						תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ריבית, דמי יעוץ, עמלה	
יחזקאל דברת (6)	יו"ר הדירקטוריון	---	0.02%	156	-	-	-	-	156

להלן תיאור הסכמי העסקת נושאי המשרה המפורטים בטבלה לעיל:

(1) מאור דואק, מנכ"ל החברה הבת מניף שירותים פיננסיים בע"מ | ("מר דואק")

בהתאם לתנאי העסקתו בחברת מניף, אשר אושרו על ידי אסיפת בעלי המניות של מניף ביום 18 בנובמבר 2025 (לאחר קבלת אישורי ועדת התגמול ודירקטוריון מניף), מר דואק זכאי לשכר חודשי (ברוטו) בסך של 111,000 ש"ח, בתוספת תנאים סוציאליים (ביטוח פנסיוני, ימי חופש, הבראה וכיוצ"ב), רכב בעלות חודשית של עד 12,000 ש"ח, אחזקת טלפון סלולרי, דמי מחלה, פיצויי פיטורין, קרן השתלמות והפרשות לקרן פנסיה, וכן לתשלום מענק שנתי מדורג המבוסס על הרווח הנקי (לפני מס) של מניף, כאשר סכום המענק המירבי הינו עד 9.3 מיליון ש"ח בשנה.

בהתאם לתנאי העסקתו, בגין שנת 2025, זכאי מר מאור דואק למענק כספי בסך של 9,077 אלפי ש"ח.

(2) מר מאיר שמיר, מנכ"ל החברה ("מר שמיר")

לפרטים אודות התקשרות החברה בהסכם שירותי ניהול עם חברה בבעלות בעל השליטה, מר שמיר, לקבלת שירותי מנכ"ל, ראו סעיף 8.1 להלן.

(3) גב' לימור אבידור, משנה למנכ"ל ומזכירת החברה ("גב' אבידור")

תנאי כהונתה של הגב' אבידור, נקבעו על פי הסכם העסקה אישי, המתחדש אוטומטית אחת לשנה, זולת אם יודיע מי מהצדדים למשנהו על סיום החוזה (ללא כל נימוק) בהודעה מראש ובכתב של 180 יום. גב' אבידור זכאית לשכר חודשי בסך של 90,000 ש"ח (ברוטו), העמדת רכב לשימוש של גב' אבידור ונשיאה בכל ההוצאות הכרוכות בשימוש ובאחזקת הרכב. מס הכנסה שיחול בגין השימוש ברכב יגולם על ידי החברה. בנוסף, זכאית גב' אבידור לתשלום בסכום קבוע בגובה של 3 משכורות חודשיות ברוטו, אשר משולם אחת לשנה, להפרשות לתגמולים ולביטוח מנהלים, לחופשה שנתית, חופשת מחלה ודמי הבראה. גב' אבידור זכאית למענק שנתי של עד 6 פעמים השכר החודשי (ברוטו).

ביום 24 במרץ 2026 אישרה ועדת התגמול וביום 26 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה לעדכן את תנאי כהונתה והעסקתה של הגב' אבידור במסגרת תפקידה ובהתאם למדיניות התגמול של החברה, כך שגב' אבידור תהא זכאית לשכר חודשי בסך של 98,000 ש"ח (ברוטו) וכן למענק שנתי בשיקול דעת מנכ"ל בסך של 540,000 ש"ח בגין שנת 2025.

(4) מר גיא שמיר, משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ ("גיא שמיר")

לפרטים אודות התקשרות החברה בהסכם העסקה עם מר גיא שמיר, בנו של מר שמיר, בעל השליטה בחברה, ראו סעיף 8.1 להלן. לפרטים אודות תנאי כהונתו והעסקתו ראו דוח מידי מיום 2 בינואר 2025 (אסמכתה: 2025-01-000801).

(5) מר ליאור פרבר, מנכ"ל קבוצת שמיר אנרגיה (2023) בע"מ ("מר פרבר")

תנאי כהונתו של מר פרבר, נקבעו על פי הסכם העסקה אישי, המתחדש אוטומטית אחת לשנה, זולת אם יודיע מי מהצדדים למשנהו על סיום החוזה (ללא כל נימוק) בהודעה מראש ובכתב של 180 יום. מר פרבר זכאי לשכר חודשי בסך של 75,000 ש"ח (ברוטו), העמדת רכב לשימוש של מר פרבר ונשיאה בכל ההוצאות הכרוכות בשימוש ובאחזקת הרכב. מס הכנסה שיחול בגין השימוש ברכב יגולם על ידי החברה. בנוסף, זכאי מר פרבר להפרשות לקרן השתלמות, לתגמולים ולביטוח מנהלים, לחופשה שנתית, חופשת מחלה ודמי הבראה. כמו-כן, למר פרבר הוקצו אופציות של שמיר אנרגיה וקסם אנרגיה בע"מ בהתאם לתוכנית התגמול ההונית שנקבעה על ידה.

(6) מר יחזקאל דברת, יו"ר דירקטוריון החברה ("מר דברת")

מר דברת זכאי לתשלום חודשי בסך של 13 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ ("הגמול החודשי") כנגד חשבונית מס כדן. מר דברת אינו זכאי לגמול השנתי ולגמול ההשתתפות לו זכאים שאר הדירקטורים בחברה. הגמול החודשי משולם למר דברת במישרין או לחברה בשליטתו (על פי בחירתו של מר דברת) ובתנאי שכנגד הגמול החודשי תונפק חשבונית מס כדן. לא מתקיימים יחסי עבודה בין מר דברת לחברה. כל צד יהא רשאי להודיע לשני על הפסקת כהונתו של מר דברת כיו"ר דירקטוריון החברה מכל סיבה שהיא, וזאת באמצעות משלוח הודעה מוקדמת מראש ובכתב בת 30 ימים ("ההודעה המוקדמת"). ניתנה הודעה כאמור, יסתיים חוזה זה בתום תקופת ההודעה המוקדמת. מר דברת יהיה זכאי להחזר הוצאות בפועל בגין הוצאות אשר מר דברת ו/או חברת הניהול (אם יבחר להעניק את שירותי יו"ר הדירקטוריון באמצעות חברה בשליטתו) יוציאו במסגרת כהונתו של מר דברת כיו"ר דירקטוריון החברה.

גמול דירקטורים

במהלך שנת הדוח (2025) שילמה החברה לדירקטורים החיצוניים ולדירקטורים הבלתי תלויים גמול שנתי וגמול השתתפות¹ בסך כולל של כ-469 אלפי ש"ח.

תנאי הכהונה וההעסקה של נושאי המשרה של החברה המפורטים לעיל, תואמים את מדיניות התגמול של נושאי המשרה של החברה אשר אושרה באסיפת בעלי מניות ביום 15 ביולי 2024. לפרטים נוספים ראו דוח מידי מיום 9 ביולי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-071479) אשר האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

7. **בעל שליטה בתאגיד (תקנה 21א)**

בעל השליטה בחברה הינו מר מאיר שמיר, המחזיק בכ-38.93% מהזכויות בהון המניות ומזכויות ההצבעה בחברה.

¹ הדירקטורים בחברה זכאים לגמול (תקנות גמול דח"צ) ה"קבוע" בהתאם לדרגתה של החברה, בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

8. עסקאות עם בעל שליטה או עסקאות שלבעלי שליטה יש ענין בהן (תקנה 22)

להלן יובאו פרטים, לפי מיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש ענין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

8.1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

ההתקשרות	מועד האישור	אסמכתא דוח מידי/ביאור בדוח הכספי
חידוש ועדכון התקשרות החברה בהסכם ניהול לקבלת שירותי מנכ"ל ממר מאיר שמיר, בעל השליטה בחברה (באמצעות חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר מאיר שמיר), בתוקף החל מיום 1 במאי 2024 ועד ליום 30 באפריל 2027.	15.7.2024	דוח מידי מיום 9 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-071479) וביאור 16' לדוחות הכספיים.
חידוש ועדכון תנאי כהונתו והעסקתו של משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ, מר גיא שמיר, בנו של בעל השליטה, בתוקף החל מיום 1 בנובמבר 2024.	2.1.2025	דוח מידי מיום 28 בנובמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-620321) וביאור 16' לדוחות הכספיים.

8.2. עסקאות אחרות - עסקאות זניחות

ביום 31 במרץ 2009 קבע דירקטוריון החברה, כי בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין "עסקה זניחה" לענין תקנה 22(א) לתקנות הדוחות ותקנה 41(א3)(1) לתקנות דוחות שנתיים הינן עסקאות שנתקיימו בהן כל התנאים כדלקמן: (1) העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה; (2) העסקה הינה עסקה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי; (3) תרומתה החזויה של העסקה לרווח והפסד במונחים שנתיים (לפני השפעת מס), או היקפה הכספי השנתי במקרה בו העסקה אינה נרשמת דרך דו"ח רווח והפסד, אינו עולה על הסך של 1% מהשווי של החברה בבורסה ביום עסקים אחד שקדם למועד בו מדווחת העסקה, על פי דוחותיה הכספיים בין אם בהתקשרות אחת או בסדרה של התקשרויות באותו ענין במהלך אותה שנה; (4) לענין זה, במקרה בו לחברה אין את מלוא הזכויות והחובות בעסקה תיבחן העסקה לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה; ו-(5) העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל העניין הודיע לדירקטוריון על עניינו באותה עסקה ונמנע מלהשתתף בדיון ובהצבעה בענין אותה עסקה.

ביום 28 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה את נוהל העסקאות הזניחות במסגרת עדכון תוכנית האכיפה הפנימית של החברה.

במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, לא בוצעו עסקאות זניחות בין החברה לבין בעלי השליטה בה.

9. החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (תקנה 24(א))

לפרטים ראו דוח מידי שפרסמה החברה ביום 8 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-003368) וכן דיווחים מיום 9 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-004357) ומיום 1 במרץ 2026 (אסמכתא: 2026-01-018644) אשר האמור בהם מובא בזאת על דרך ההפניה.

10. הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים ליום 31.12.2025 (תקנה 24(א))

ראו ביאור 17 בדוחות הכספיים.

11. מרשם בעלי המניות (תקנה 24(ב))

לפרטים ראו דוח מידי שפרסמה החברה ביום 24 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-118500) אשר האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

12. הדירקטורים של התאגיד (תקנה 26)

שם	יחזקאל דברת	מאיר שמיר	אהרון (אריק) שיפר	רויטל בן נתן	רון פרץ	יובל גביש
מס' תעודת זהות	007627649	050845577	050662394	028765774	033023193	55441315
תאריך לידה	13.2.1946	19.9.1951	13.3.1951	10.7.1971	3.7.1976	22.8.1958
מען להמצאת כתבי בית דין	נחשון 1, רמת השרון	אבא אחימאיר 1, תל אביב	רחל ונחום 2, פתח תקווה	בורוכוב 1 גבעתיים	נחל געתון 413 ניל"י	ניסים אלוני 4, תל אביב
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדות הדירקטוריון	חבר ועדת האנרגיה	חבר ועדת האנרגיה	חבר ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	חברת ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים	-----	חבר ועדת ביקורת, ועדת תגמול, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.
דח"צ או דירקטור בלתי תלוי	לא	לא	דח"צ	דח"צית	דירקטור בלי תלוי	דירקטור בלתי תלוי
האם חבר דירקטוריון זה הינו בעל כשירות מקצועית או בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות כשירות מקצועית ופיננסית	מומחיות חשבונאית ופיננסית	מומחיות כשירות מקצועית	מומחיות חשבונאית ופיננסית
אם עובד התאגיד של חברה בת שלו, חברה קשורה שלו או של בעל עניין בו	לא. מכהן כיו"ר הדירקטוריון	כן. מכהן כמנכ"ל החברה	לא	לא	לא	לא
האם בן משפחה של בעל עניין אחר או של נושא משרה בכירה בתאגיד	לא	כן. אביו של מר גיא שמיר, המכהן כמנכ"ל החברה ומנכ"ל שמיר טכנולוגיות.	לא	לא	לא	לא
התאריך בו החל לכהן כדירקטור	20.8.2002	22.11.1990	11.9.2021	5.5.2025	30.11.2025	6.10.2022
השכלתו ותעסוקתו ב-5 השנים האחרונות	בוגר בכלכלה ובחשבונאות – אונ' ת"א; רו"ח מוסמך. דירקטור בתמיג שיווק צמיגים (2007) בע"מ, באפקון החזקות בע"מ וביחזקאל דברת ייעוץ ויזום השקעות בע"מ. יו"ר ועדת ביקורת פנים בחברת תעבורה אחזקות בע"מ.	בוגר בכלכלה – אונ' בר אילן; מכהן כמנכ"ל החברה. דירקטור בחברות מאוחדות וכלולות מקבוצת מבטח שמיר, מאיר שמיר אחזקות בע"מ ומאיר שמיר ניהול (1997) בע"מ, גלום השקעות בע"מ.	ד"ר לרפואת שיניים מטעם האונ' העברית, פוסט דוקטורט בפריודונטיה מטעם אונ' TUFTS בוסטון, תעודה לניהול כלכלי של בתי חולים מטעם המכון הישראלי לניהול. מנכ"ל משותף בחברת ד"ר א.שיפר בע"מ. יועץ לחברות הזנק.	בוגרת בראיית חשבון – המכללה למנהל ובמשפטים - הקריה האקדמית אונז. מוסמכת במנהל עסקים (MBA) – הקריה האקדמית אונז. לשעבר מנכ"לית הבינלאומי ביטוח, כיום מנכ"לית חברת אופקים תיירות. דח"צית ב"גשם למשתכן" ונציגת ציבור בתיאטרון "הקאמרי".	בוגר במשפטים – "שערי משפט". לשעבר מנכ"ל משרד ראש הממשלה ומנכ"ל משרד הפנים. יו"ר דירקטוריון קו צינור אסיה אירופה (קצא"א), יו"ר דירקטוריון פרץ החזקות (ר.פ.ה) בע"מ.	בוגר מדעי החברה מטעם האוניברסיטה הפתוחה. לשעבר: משנה למנכ"ל וראש החטיבה העסקית בבנק דיסקונט- מוסדות פיננסים. ראש החטיבה הבנקאית בבנק דיסקונט – מוסדות פיננסים. כיום: יו"ר דירקטוריון אמפא קפיטל – מימון חוץ בנקאי, דירקטור באלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ, דח"צ בעשות אשקלון תעשיות בע"מ.

13. נושאי משרה בכירה של התאגיד (תקנה 26א)

שם	לימור אבידור	אורנה אלמוג	גיא שמיר	טל חסדאי
מס' תעודת זהות	022772628	029392081	034326801	022852198
תאריך לידה	7.9.1967	9.6.1972	9.1.1978	7.6.1967
תאריך בו החלה הכהונה	23.1.1993	8.4.1999	1.6.2011	15.3.2005
התפקיד בתאגיד	משנה למנכ"ל החברה ומזכירת חברה	סמנכ"ל כספים	משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ.	מבקר פנים
האם בן משפחה של בעל עניין אחר או של נושא משרה בכירה בתאגיד	לא	לא	כן. בנו של מר מאיר שמיר, המכהן כמנכ"ל החברה.	לא
השכלה וניסיון עסקי ב-5 השנים האחרונות	בוגרת במדעי ההתנהגות - אוניברסיטת בן גוריון; משנה למנכ"ל ומזכירת חברה. דירקטורית בחברות מאוחדות וכלולות בקבוצת מבטח שמיר, גלום השקעות בע"מ, אילי השקעות בע"מ. דח"צית בתורפז תעשיות בע"מ ובזנכל בע"מ.	רואת חשבון; בוגרת במנהל עסקים (התמחות בחשבונאות) - המכללה למנהל; מוסמכת במנהל עסקים - אוניברסיטת מנצ'סטר. מכהנת כסמנכ"ל כספים בחברה. דירקטורית בחברת מניף שירותים פיננסיים בע"מ.	בוגר מנהל עסקים - המרכז הבינתחומי בהרצליה. יו"ר דירקטוריון מניף שירותים פיננסיים בע"מ. דירקטור בחברות מאוחדות וכלולות מקבוצת מבטח שמיר. גע"ש אחזקות בע"מ, גלום השקעות בע"מ.	רואה חשבון; בוגר מנהל עסקים - המכללה למנהל.

14. מורשי חתימה עצמאיים (תקנה 26ב)

אין לחברה מורשי חתימה עצמאיים.

15. רואה החשבון של התאגיד (תקנה 27)

משרד Deloitte ברייטמן אלמגור זוהר ושות', מרכז עזריאלי, בניין עגול, תל-אביב.

16. המלצות והחלטות הדירקטוריון (תקנה 29א)

בשנת 2025 לא הובאו המלצות דירקטוריון בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית, לא התקבלו החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים והתקיימה אסיפה כללית מיוחדת לאישור חידוש ועדכון תנאי כהונתו והעסקתו של משנה למנכ"ל החברה ומנכ"ל מבטח שמיר טכנולוגיות (2000) בע"מ, מר גיא שמיר, בנו של בעל השליטה, בתוקף החל מיום 1 בנובמבר 2024, כמפורט בסעיף 8.1 לעיל.

17. החלטות החברה (תקנה 29א)

ביטוח

ביום 26 בנובמבר 2025 אישרה ועדת הביקורת של החברה (בכובעה כוועדת תגמול) את חידוש פוליסת ביטוח אחריות נושאי המשרה בחברה. לעניין תנאי פוליסת ביטוח אחריות של כל נושאי המשרה בחברה, לרבות בעל השליטה וקרוביו, אשר נקבעו במסגרת מדיניות התגמול של החברה, ראו דוח מידי מיום 9 ביולי 2024 (מס')

אסמכתא: 2024-01-071479) אשר האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

פטור מאחריות והתחייבות לשיפוי

החברה העניקה פטור מאחריות והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה בה. פטור מאחריות והתחייבות לשיפוי לה"ה מאיר שמיר וגיא שמיר אושר במסגרת אישור תנאי כהונתם והעסקתם, כמפורט בסעיף 8.1 לעיל.

פטור מאחריות לנושאי משרה שאינם בעלי שליטה או קרוביהם אושר באסיפה הכללית מיום 6 באוקטובר 2016. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה מיום 31 באוגוסט 2016 (אסמכתא: 2016-01-114853) אשר האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

התחייבות לשיפוי לנושאי משרה שאינם בעלי שליטה או קרוביהם אושר באסיפה הכללית מיום 10 באוגוסט 2011. לפרטים ראו דוח מידי מיום 5 ביולי 2011 (אסמכתא: 2011-01-203892) אשר האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בישיבותיהם מיום 2 בדצמבר 2025 ו-30 בנובמבר 2025, בהתאמה, החליטו שלא להתקשר בעסקה אשר אינה תואמת את אסטרטגיית החברה ולאפשר לבעל השליטה בחברה, בהתאם להוראות סעיף 255 לחוק החברות, להתקשר בעסקה שלא באמצעות החברה.

מאיר שמיר
מנכ"ל החברה

יחזקאל דברת
יו"ר הדירקטוריון

תל אביב, 26 במרץ 2026



דוח בדבר אפקטיביות
הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי

חלק ה

מצורף בזה דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9 ב (א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970 ("התקנות").

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מבטח שמיר אחזקות בע"מ ("החברה"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

- (1) מאיר שמיר, מנהל כללי.
- (2) לימור אבידור, משנה למנכ"ל ומזכיר החברה.
- (3) גיא שמיר, משנה למנכ"ל.
- (4) אורנה אלמוג, סמנכ"ל הכספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בחברה, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון החברה, אשר נועדו לספק מידה סבירה של בטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח, כי מידע שהחברה נדרשה 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 שהחברה נדרשה לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת החברה, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בחברה והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה בדיקת בקרות בתהליכים הבאים:

1. בקרות ברמת הארגון (בקרות ELC).
2. בקרות על תהליך העריכה והסגירה של הדיווח הכספי
3. בקרות כלליות של מערכות מידע.
4. בקרות על תהליכי ההשקעות וההלוואות לחברות מוחזקות ואחרות.
5. בקרות על תהליך האשראי לקבלנים בחברה הבת מניף שירותים פיננסיים בע"מ.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל,
הדירקטוריון והנהלת החברה הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי
בחברה ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, מאיר שמיר, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של מבטח שמיר אחזקות בע"מ ("החברה") לשנת 2025 ("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 החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, 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 יכולתה של החברה 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 בחברה:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלה כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע
 - (ב) - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ג) 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;

(ד) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית באמור למועד הדוחות.

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

מאיר שמיר, מנהל כללי

26 במרץ, 2026

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אורנה אלמוג, מצהירה כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מבטח שמיר אחזקות בע"מ ("החברה") לשנת 2025 ("הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של החברה לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתה של החברה 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 בחברה:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לחברה, לרבות חברות מאוחדות שלה כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בחברה ובחברות המאוחדות, 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) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

אורנה אלמוג, סמנכ"ל כספים

26 במרץ, 2026

MRC Alon Tavor Power Ltd.
Consolidated Financial Statements
December 31, 2025

Consolidated Financial Statements as at December 31, 2025

Contents

Page

Auditors' Report

1

Consolidated Financial Statements

Consolidated Statements of Financial Position

4

Consolidated Statements of Income

5

Consolidated Statements of Changes in Equity

6

Consolidated Statements of Cash Flows

7

Notes to the Consolidated Financial Statements

8



Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a Street, PO Box 609
Tel Aviv 61006, Israel
+972 3 684 8000

Report to the Shareholders of MRC Alon Tavor Power Ltd.

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of MRC Alon Tavor Power Ltd. ("the Company") which comprise the consolidated financial position as of December 31, 2025 and the consolidated statements of income, changes in equity and cash flows for the year then ended, and notes to the consolidated financial statements, including material accounting policies.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the Company as of December 31, 2025 and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended, in conformity with IFRS Accounting Standards.

Basis of Opinion

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including standards prescribed by the Auditors Regulations (Auditor's Mode of Performance), 1973. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditors' Responsibilities for the audit of the Company and its subsidiary, in accordance with the applicable legal provisions in Israel regarding independence and conflict of interest of auditors. Additionally, we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Auditors' Law, 1955 and the regulations thereunder. We believe that the audit evidence we have obtained is appropriate and sufficient to provide a basis for our opinion.

Key audit matters

The key audit matters described below are those matters that were communicated, or were required to be communicated, to the Board of Directors of the Company, and that, in our professional judgement, were of most significance in the audit of the consolidated financial statements of the current period. These matters include, among others, any matter that: (1) Relates, or may relate, to significant accounts or disclosures in the consolidated financial statements; and (2) Involved our professional judgment that was challenging, subjective, or especially complex. These matters are addressed in the context of our audit of the consolidated financial statements as a whole, and in forming the opinion thereon. The Communication of these matters below does not change our opinion on the consolidated financial statements as a whole, nor do we provide through such communication a separate opinion on these matters or on the accounts or disclosures to which they relate.



Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a Street, PO Box 609
Tel Aviv 61006, Israel
+972 3 684 8000

Fair value of derivatives

As described in Note 22 to the consolidated financial statements, the Company measures the derivatives at fair value. Changes in fair value are recognized in the statement of income.

The balance of the liability in respect of the derivatives in the statement of financial position as at December 31, 2025 is NIS 106,898 thousand. The balance of the liability in respect of derivatives arising from economic hedges is NIS 2,871 thousand. Loss in the total amount of NIS 79,036 thousand was recognized in respect of the derivatives in the statement of income for the year ended December 31, 2025.

Why this matter is a key audit matter

The fair value of the derivatives is measured by an independent external valuer. The fair value is measured on the basis of discounting the difference between the forward price in the contract and the current forward price for the residual period of the contract until redemption using market interest rates appropriate for similar instruments, including the adjustments required for the credit risks of the parties. As a result of the aforesaid, the calculation of the aforesaid differences between the discounted flows is based on inputs that are observable, either directly or indirectly, which are not included in level 1 of the fair value hierarchy (level 2). A change in the forward inputs and/or a change in the discount rate could have a material effect on the financial results in the Company's consolidated financial statements.

The estimates and assumptions used by Management to measure the fair value of the derivatives were identified by us as a key audit matter.

An audit of the fair value of the derivatives requires judgement of the auditor as well as knowledge and experience for examining reasonableness of the assumptions and data used when measuring the fair value of the derivatives.

The procedures that were performed for addressing the key audit matter

The following are the main procedures we performed for addressing this key audit matter in the framework of our audit. We performed substantive procedures for testing the estimates and assumptions that were used to measure the fair value of the derivatives. In order to perform these procedures, we were assisted by, inter alia, a specialist on our behalf. These procedures included, inter alia:

- Examining the completeness and accuracy of the information and data used in the model for measuring fair value;



Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a Street, PO Box 609
Tel Aviv 61006, Israel
+972 3 684 8000

- Reviewing the fair value measurement methodology that was selected by the Company, by means of a specialist on its behalf, and checking that it is consistent with the characteristics of the derivatives;
- Examining reasonableness of the estimates made by Management, by means of a specialist on its behalf, on the basis of market data;
- Examining proper implementation of the assumptions in the fair value calculation and examining the calculations;
- Examining the disclosures provided in the financial statements.

Responsibilities of Board of Directors and Management for the Consolidated Financial Statements

The board of directors and management are responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards, and for such internal control as the board of directors and management determine is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, the board of directors and management are responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the board of directors and management either intend to liquidate the Company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Israel will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

As part of an audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:



Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a Street, PO Box 609
Tel Aviv 61006, Israel
+972 3 684 8000

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is appropriate and sufficient to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the board of directors and management.
- Conclude on the appropriateness of the use by the board of directors and management of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' report to the related disclosures in the consolidated financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report. However, future events or conditions may cause the Company/Partnership to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.



Somekh Chaikin
KPMG Millennium Tower
17 Ha'arba'a Street, PO Box 609
Tel Aviv 61006, Israel
+972 3 684 8000

We communicate with the board of directors and management regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide the board of directors and management with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, the safeguards applied to eliminate identified threats to our independence.

From the matters communicated or required to be communicated to the board of directors and management, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our auditors' report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter.

Somekh Chaikin
Certified Public Accountants (Isr.)

March 9, 2026

Consolidated Statements of Financial Position as at December 31

	Note	2025 NIS thousands	2024 NIS thousands
Current assets			
Cash and cash equivalents	4	146,005	162,852
Trade receivables	5	118,222	43,286
Other receivables	6	20,380	30,518
Derivative instruments	22	67	280
Total current assets		284,674	236,936
Non-current assets			
Pledged deposits	7	28,724	29,667
Inventory	8	37,451	39,960
Fixed assets and right of use assets	9	2,363,941	2,289,644
Intangible assets	10	272,923	303,509
Total non-current assets		2,703,039	2,662,780
Total assets		2,987,713	2,899,716
Current liabilities			
Loans and borrowings	11	156,302	228,002
Trade payables	12	31,273	24,036
Other payables	13	181,256	359,626
Derivative instruments	22	10,052	4,829
Total current liabilities		378,883	616,493
Non-current liabilities			
Loans and borrowings	11	1,802,771	1,486,902
Other non-current liabilities	14,24	3,722	7,067
Derivative instruments	22	99,784	55,335
Deferred tax liabilities	21	190,853	175,839
Total non-current liabilities		2,097,130	1,725,143
Total liabilities		2,476,013	2,341,636
Equity			
Share capital		*	*
Share premium	15	163,000	163,000
Retained earnings		348,700	395,080
Total equity		511,700	558,080
Total liabilities and equity		2,987,713	2,899,716

(*) Less than one thousand NIS.

Erez Balasha
Chairman of the Board of
Directors

Elad Cohen
CEO

Eliran Levy
CFO

Date of approval of the financial statements March 9, 2026

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Income Statements for the Year Ended December 31

	Note	<u>2025</u> NIS thousands	<u>2024</u> NIS thousands
Revenues		695,132	646,145
Other income		179	2,628
Total Revenues		<u>695,311</u>	<u>648,773</u>
Operating and Maintenance expenses	16	(372,780)	(334,673)
Salaries and subcontractors' expenses	17	(33,006)	(29,207)
Administrative and IT expenses	18	(2,644)	(1,749)
		<u>(408,430)</u>	<u>(365,629)</u>
Operating profit before depreciation and amortization		286,881	283,144
Depreciation and amortization	19	(117,865)	(98,077)
Operating profit		<u>169,016</u>	<u>185,067</u>
Financing income	20	19,314	82,001
Financing expenses	20	(123,054)	(128,465)
Financing expenses, net		<u>(103,740)</u>	<u>(46,464)</u>
Profit before taxes on income		65,276	138,603
Tax expenses	21	(15,156)	(31,949)
Profit for the year		<u><u>50,120</u></u>	<u><u>106,654</u></u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Statements of Change in Equity for the Year Ended December 31

	<u>Share Capital (*) NIS thousands</u>	<u>Share premium NIS thousands</u>	<u>Retained earnings NIS thousands</u>	<u>Total NIS thousands</u>
Balance as at December 31, 2023	*	163,000	376,726	539,726
Profit for the year	-	-	106,654	106,654
Dividends to owners (Note 15)	-	-	(88,300)	(88,300)
Balance as at December 31, 2024	*	163,000	395,080	558,080
Profit for the year	-	-	50,120	50,120
Dividends to owners (Note 15)	-	-	(96,500)	(96,500)
Balance as at December 31, 2025	*	163,000	348,700	511,700

(*) Represents an amount lower than one thousand NIS.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Statements of Cash flow for the Year Ended December 31

	Note	2025 NIS thousands	2024 NIS thousands
Cash flows from operating activities			
Profit for the year		50,120	106,654
Adjustments for:			
Depreciation	9	87,280	67,492
Amortization of intangible assets	10	30,587	30,585
Derivatives revaluation		79,036	69,759
Realization of economic derivative		(4,325)	3,351
Financing expenses (income), net		24,567	(24,121)
Income tax expenses		15,156	31,949
Change in inventory		2,508	1,904
Change in trade and other receivables		(64,798)	54,192
Change in trade and other payables		9,016	(24,304)
Income taxes paid		(149)	(70)
Net cash from operating activities		228,998	317,391
Cash flows from investing activities			
Decrease in pledged deposits		943	13,023
Interest received		6,873	3,575
Realization of economic derivative		(24,826)	24,846
Acquisition of fixed assets	9	(273,809)	(221,717)
Net cash used in investing activities		(290,819)	(180,273)
Cash flows from financing activities			
Interest paid		(79,967)	(35,875)
Repayment of bank loans		(225,458)	(144,986)
Payment of principal of lease liabilities		(329)	(329)
Dividends paid		(126,500)	(58,300)
Loans received from banks		477,000	183,000
Net cash from (used in) financing activities		44,746	(56,490)
Net increase (decrease) in cash		(17,076)	80,628
Cash at the beginning of the year		162,852	82,439
Exchange rate fluctuations on cash and cash equivalents		229	(215)
Cash at the end of the year		146,005	162,852

Annex A- Non-Cash Investing Activities

During 2024, the company declared a dividend of NIS 30 million, which was paid in January 2025.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1- General

A. The reporting entity

MRC Alon Tavor Power Ltd. (the “**Company**”) is an Israeli resident private company incorporated on May 7, 2019. The Company has purchased the Alon Tavor Power Plant Site (the “**Alon Tavor Site**”) in accordance with a tender published by the Israeli Electricity Company (“**IEC**”) and its primary objective is to operate Alon Tavor Site. The Company initiated its operation in December 2019.

The Shareholders and their interest in the Company are as follows: (1) Shamir Energy Group (2023) Ltd **33.3%**; (2) China Harbor Engineering Company Ltd., **33.3%**; and (3) Generation Rapac MRC Holdings General Partnership, **33.3%**. Additional 0.1% of the Company’s shares are dormant shares held by the Company.

The Company is the sole limited partner of MRC A.T Power Development Limited Partnership (the “**Peaker Partnership**”) and the sole shareholder (100%) of M.R.C Alon Tavor Energy 1 General Partner Ltd, the general partner of the Peaker Partnership.

B. Definitions

In these financial statements –

1. **The Company** – MRC Alon Tavor Power Ltd.
2. **The Group** - MRC Alon Tavor Power and its subsidiaries, including, but not limited to, the Peaker Partnership.
3. **Consolidated Companies/Subsidiaries** – Companies, including the Peaker Partnership, the financial statements of which are fully consolidated, directly or indirectly, with the financial statements of the Company.
4. **Related Party** – Within its meaning in IAS 24 (2009), “Related Party Disclosures”.
5. **Interested Parties** – Within their meaning in Paragraph (1) of the definition of an “Interested Party” in Section 1 of the Securities Law - 1968.

C. Legal framework

Legal Framework

On February 24, 2019, as part of the reform of the electricity sector and the structural change at the Israeli Electric Corporation (“**IEC**”), IEC was required to sell the Alon Tavor Site, in accordance with Government Decision No. 3859 dated June 3, 2018.

On July 3, 2019, the Company was announced as the winner of the tender for the sale of the Alon Tavor Site. The winning bid amounted to NIS 1,872 million (NIS 1,875 million after CPI linkage).

On July 29, 2019, an agreement between the Company and IEC was signed for the purchase of the Alon Tavor Site (the “**Sale Agreement**”), pursuant to which the Company acquired all rights relating to the Alon Tavor Site, covering an area of approximately 221 thousand squares meters. The site includes a combined-cycle natural gas-fired unit with a capacity of approximately 381.63 MW (the “**Combined Cycle Unit**”), two diesel-fired units with a capacity of approximately 110 MW each (the “**Open Cycle Units**”, and together with the Combined Cycle Unit, the “**Existing Generating Units**”), fuel and water tanks, spare parts and ancillary equipment, as well as the Dovrat facility for wastewater treatment (the “**Dovrat Facility**”) and rights in three monitoring stations (collectively, the “**Facilities**”).

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1- General (cont'd)

C. Legal framework (cont'd)

On December 3, 2019, the handover of the Alon Tavor Site, including all the Facilities described above, was completed. On such date, the Company was granted generation licenses and tariff approvals by the Electricity Authority for the Existing Generating Units for a period of 15 years (the “**Generating Licenses**”), in accordance with Decision No. 1310 from Meeting No. 552 of December 2, 2018 (the “**Alon Tavor Regulation**”). The acquisition of the Alon Tavor Site was accounted for as a business combination.

In addition, the Company was granted tariff rights and quotas for the construction of new flexible open-cycle units (the “**Peaker Units**”) at the site, with a total capacity of up to 230 MW.

In order to exercise these rights, the Company established a partnership fully owned by the Company (the “**Peaker Partnership**”) and assigned to it, with the approval of the Electricity Authority, all rights and obligations relating to the construction and operation of the Peaker Units, including the receipt of the financing required for this purpose.

Power Purchase Agreement

In November 2019, as part of the handover conditions, the Company and IEC entered into a 15-year power purchase agreement (the “**PPA**”) for the purchase of availability and electricity generated by the Existing Generating Units at the Alon Tavor Site. Following the establishment of the Israel Independent System Operator Ltd. (“**Noga**” or the “**System Operator**”), the PPA was assigned by IEC to Noga.

Pursuant to the Alon Tavor Regulation, the PPA stipulates that the entire available electricity capacity of the Existing Generating Units at the Alon Tavor Site is to be made available to the System Operator, and that the Company is obligated to generate electricity in accordance with the loading plans and operational instructions of the System Operator, which are determined on a daily basis in accordance with the Alon Tavor Regulation and the rules of trading under the SMP market model, as further detailed in the PPA.

In consideration thereof, Noga (as from the completion of its establishment by the end of 2021, prior to which such payments were made directly by IEC) is obligated to pay the Company, on a monthly basis, payments for the availability of the Existing Generating Units, payments for actual electricity generated, and certain additional payments, all in accordance with the tariff approvals of the Electricity Authority. In addition, a substantial number of the Electricity Authority’s criteria (“**Amot Mida**”) apply to the contractual relations between the parties.

In December 2022, an additional power purchase agreement was entered into between the Peaker Partnership and Noga with respect to the Peaker Units, for the term of the Peaker Units’ generating licenses (20 years from their commercial operation date). Under this agreement, the Peaker Partnership is obligated to make all available electricity capacity of the Peaker Units available to Noga and to generate electricity in accordance with Noga’s loading plans and operational instructions.

In return, Noga is obligated to pay the Peaker Partnership monthly payments for the availability of the Peaker Units, payments for actual electricity generated, and certain additional payments, in accordance with the tariff approvals of the Electricity Authority. In addition, a substantial number of the Electricity Authority’s criteria (“**Amot Mida**”) apply to the contractual relations between the parties.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1- General (cont'd)**C. Legal framework (cont'd)****Promotion of the Peaker Units**

TAMA 10/B/9/2, the zoning plan pursuant to which building permits may be issued for the establishment of the Peaker Units, was approved by the Government in September 2021.

Financial closing, which secured the financing of the project through a loan obtained in 2022, and a Notice to Proceed issued to the selected EPC contractor, Mitsubishi Power Aero (“MPA”), was granted in December 2022.

In October 16, 2025, the construction of the Peaker Project was completed, and a generation license for a period of 20 years was granted to the Peaker Partnership by the Electricity Authority.

Option to Purchase an Adjacent Plot

As part of the Alon Tavor sale process, the Israel Land Authority (the “ILA”) granted the Company an option to lease a plot located adjacent to the Alon Tavor Site, with an area of approximately 30 thousand square meters (the “Plot”), against payment of lease fees, for the construction of an additional electricity generation unit (the “Option Document”).

According to the Option Document, the lease term of the Plot is 25 years, at the end of which the Plot will be returned to the possession of the ILA. The option was valid for a period of five years commencing on May 19, 2019.

Pursuant to ongoing arrangements with the ILA, as of the date of these financial statements, the Company continues to retain its legal interest in the Plot. Discussions are ongoing regarding the regulatory, contractual and procedural framework required to enable the development of the Plot for the construction of additional electricity generation units, in accordance with the updated objectives of the Government as set out in Government Resolution No. 2282 dated October 31, 2024, and the expansion of the Alon Tavor Site.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1- General (cont'd)

D. Iron Swords War

On October 7, 2023, the State of Israel declared war against the terrorist organization Hamas operating in the Gaza Strip (the “**Iron Swords War**”). Following the outbreak of the Iron Swords War, during the years 2023–2025, Israel experienced additional security-related events, including, inter alia, military operations in the northern region, missile attacks originating from Iran in April and October 2024, and Operation Am Ke’Lavi conducted in June 2025 (collectively, the “**War and Security Events**”).

In general, the War and Security Events did not have, and as of the date of these financial statements the Company does not anticipate that they will have, a material effect on the operation of the Existing Generating Units or on the Company’s electricity generation activities. This is, inter alia, due to the classification of the Alon Tavor Site as an “Essential Plant” under applicable law, pursuant to which the site serves as a reserve unit for operation and maintenance personnel. In parallel, the emergency preparedness of the Alon Tavor Site was completed, including preparations to operate the Combined Cycle Unit using backup fuel (diesel fuel oil) and the maintenance of required emergency and backup fuel quantities, in accordance with applicable laws and regulations.

Without derogating from the foregoing, it should be noted that due to the War and Security Events, maintenance activities scheduled to be performed on the Combined Cycle Unit in October 2023 were postponed. In November 2023, a less extensive maintenance activity was performed on the hot parts of the Combined Cycle Unit’s gas turbine, resulting in additional maintenance costs borne by the Company. The remaining maintenance activities originally planned for October 2023 were performed during 2024.

As of the date of these financial statements, following the cessation of the War and Security Events, and notwithstanding the prevailing security uncertainty in the region, the Company is of the opinion that the War and Security Events have not had, and are not expected to have, a material adverse effect on the electricity generation activities of the Existing Generating Units at the Alon Tavor Site or on the Company’s financial results. This assessment excludes additional costs incurred by the Company as a result of the postponement and division of the Combined Cycle Unit’s maintenance activities, as described above.

The Group’s management continues to assess the implications of the War and Security Events on the operations of the Alon Tavor Site and closely monitors security developments in the region on an ongoing basis for preparedness purposes.

Peaker Project -War and Security Events

Following the outbreak of the Iron Swords War, MPA notified the Company of the immediate suspension of all construction activities and the withdrawal of all personnel employed by MPA and its subcontractors from Israel. Similar notices were issued by MPA in connection with the additional War and Security Events described above, resulting in the suspension of works, delays in the mobilization and return of foreign experts required for construction and commissioning, and disruptions to the supply chain of critical components required for the completion of the project.

In full cooperation with MPA, the Company provided the Electricity Authority with periodic updates regarding the impact of the War and Security Events on the Peaker Project’s schedule and on additional direct costs incurred. In November 2025, the Company submitted a final request to the Electricity Authority for recognition of the War and Security Events as force majeure, in accordance with the relevant criteria (“Amot Mida”), seeking compensation for direct additional costs and schedule delays attributable to such events. As of the date of these financial statements, this request remains under review.

It is further noted that as a result of delays caused by the War and Security Events, the guaranteed availability payments for the Peaker Units were reduced pursuant to a decision of the Electricity Authority. The Company considers this decision to be inappropriate and has formally submitted a request to amend the applicable tariff rates to their original levels. This request is currently under consideration, and the Company continues to engage with the Electricity Authority in this matter.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 1- General (cont'd)

D. Iron Swords War (cont'd)

The Group's management continues to assess the implications of the War and Security Events on the Peaker Project and closely monitors security developments in the region on an ongoing basis for preparedness purposes.

E. Regulatory Hearings

1. Caps on the supplementary tariffs: Following a hearing process, on February 12, 2025, the Electricity Authority published a decision regarding caps to be applied to the supplementary tariffs set under criteria ("Amat Mida") 106F. Under the decision, the Company may elect between two alternatives: (i) application of a gas price factor of 1.4 from the date of the decision onwards, or (ii) application of a gas price factor of 1.6 from the date of the decision onwards, together with retroactive application from the commercial operation date of the Existing Generating Units and a refund of revenues received in excess of the cap during the retroactive period. The Electricity Authority subsequently postponed the deadline for making this election to December 31, 2025.

Following discussions with the Electricity Authority and Noga regarding the implementation of the decision, and in light of unresolved disagreements and concerns regarding procedural and substantive flaws in the decision and its implementation, the Company filed a petition with the High Court of Justice (Bagatz) against the Electricity Authority and Noga. Pursuant to an arrangement approved by the Court, the Company was granted an extension until April 30, 2026 to submit its election. The petition is expected to be heard and resolved by that date.

The Company's primary argument is that it submits reasonable, cost-based bids and acted with full transparency. The Company further argues that the decision violates the fundamental rights of the Company, as it unlawfully imposes retroactive price regulation on supplementary tariffs that reflect fair and reasonable operating costs and were established under a competitive wholesale market framework. The Company further asserts that the requirement to refund payments lawfully received over several years lacks statutory authority, violates the presumption against retroactive administrative action, infringes legitimate reliance interests, and creates discriminatory outcomes among private electricity producers.

In addition, the Company contends that the decision is unreasonable and disproportionate, as it relies on distorted wholesale market price (SMP) data that were later acknowledged to be understated, and that its implementation by Noga suffers from material flaws, including the absence of binding and transparent calculations of the full refund amount prior to requiring an election between the available alternatives. Accordingly, the petition seeks the cancellation of the retroactive mechanism, or alternatively its prospective and uniform application, together with lawful and transparent implementation consistent with the decision.

2. Change in the SMP price: On August 27, 2024, Noga published principles for the update mechanism of the wholesale market price (MCP), which are planned to be implemented during 2026. The Company submitted a comprehensive response to this document in November 2024. Additional documents regarding the MCP update mechanism were published by Noga in December 2025, to which the Company also submitted comprehensive responses.

Based on the Group's assessment of the Electricity Authority's decision and Noga's abovementioned documents, no material adverse effect on the Group's current financial statements is expected.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 2 - Basis of Preparation**. Statement of compliance**

The consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRSs).

The consolidated financial statements were authorized for issue by the Company's Board of Directors on March 9, 2026.

. Functional and presentation currency

These consolidated financial statements are presented in NIS, which is the Company's functional currency, and have been rounded to the nearest thousand, except when otherwise indicated. The NIS is the currency that represents the principal economic environment in which the Company operates.

. Basis of measurement

The consolidated financial statements have been prepared on the historical cost basis except for the following assets and liabilities:

- Derivatives, including embedded derivatives, measured at fair value through profit or loss;
- Liabilities for cash-settled share-based payment arrangements, measured at fair value through profit or loss;
- Deferred tax assets and liabilities, measured at undiscounted amounts;
- Provisions.

. Operating cycle

The Group's operating cycle is one year.

. Classification of expenses recognized in the statement of income

The classification of expenses recognized in the statement of income is based on the nature of the expense. This method of classification is appropriate for understanding the business of the Group, which operates as Special Purpose Company in the electric power industry, and it provides a clear presentation of the Group's Operating profit before depreciation and amortization, which is a key performance indicator (KPI) for the Group's business activity.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 2 - Basis of Preparation (cont'd)

. Use of estimates and judgments

Use of estimates

The preparation of the financial statements in conformity with IFRSs requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

The preparation of accounting estimates used in the preparation of the Group's financial statements requires that management of the Group makes assumptions regarding circumstances and events that involve considerable uncertainty. Management of the Group prepares the estimates on the basis of past industry experience, various facts, external circumstances, and reasonable assumptions according to the pertinent circumstances of each estimate. Estimates and underlying assumptions are reviewed on an ongoing basis. Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimates are revised and in any future periods affected.

Information about assumptions made by the Group with respect to the future and other reasons for uncertainty with respect to estimates that have a significant risk of resulting in a material adjustment to carrying amounts of assets and liabilities in the next financial year are included in the following notes:

- Useful lives of fixed assets – The Group acquired Alon Tavor power plant on December 3, 2019, the power plant was fully available for use as of December 6, 2019, and therefore from that date straight-line basis depreciation of the property began. The Peaker Project was completed On October 16, 2025 and electricity production license was obtained; therefore, depreciation of the related property commenced from that date on a straight-line basis. Accordingly, the Group conducted a review of the useful life of each significant component of the fixed asset items set forth in Note 3c – Significant Accounting Policy (Fixed Assets), using best practices for equivalent production units, the mechanical situation of the components, expected fire hours and further maintenance. The Group also considered the regulatory period for the license. The estimates of depreciation method and useful life are reviewed at least at the end of each reporting year.
- Fair value measurement of non-trading derivatives - Preparation of the financial statements requires the Group to determine the fair value of embedded derivative. The fair value valuation model uses unobservable inputs, such as forward prices and discount rates. These inputs could affect the profit or loss from a change in the fair value of derivative financial instruments. For information on the valuation method and the effect of changes in the forward exchange rates on the fair value of embedded derivative see Note 22 - Financial Instruments.
- Assessment of contingent liabilities and provisions - The preparation of the consolidated financial statements requires management to assess whether it is probable that an outflow of economic resources will be required to settle present obligations. In performing this assessment, the Group relies, where appropriate, on the opinions of technical and legal advisors. The outcome of such assessments may affect the recognition, measurement, or reversal of provisions.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 2 - Basis of Preparation (cont'd)

B. Use of estimates and judgments (cont'd)

Determination of fair value

Preparation of the financial statements requires the Group to determine the fair value of certain assets and liabilities. Further information about the assumptions that were used to determine fair value is included in the following notes:

- Note 22 - Financial Instruments; and
- Note 24 - Share-Based Payment Arrangement

When determining the fair value of an asset or liability, the Group uses observable market data as much as possible. There are three levels of fair value measurements in the fair value hierarchy that are based on the data used in the measurement, as follows:

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2: inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable, either directly or indirectly
- Level 3: inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

Note 3 - Significant Accounting Policies

The accounting policies set out below have been applied consistently for all periods presented in these financial statements and have been applied consistently by the Group entities.

A. Foreign currency

Foreign currency transactions

Transactions in foreign currencies are translated to the respective functional currency of the Group entities at exchange rates at the dates of the transactions. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies (such as bank loans denominated in Euro or trade payables denominated in US Dollar, see also note 22E – Financial Instruments) at the reporting date are translated to the functional currency at the exchange rate at that date.

Non-monetary items that are measured in terms of historical cost (such as inventory and fixed assets) in a foreign currency are translated using the exchange rate at the date of the transaction.

B. Financial instruments

(1) Non-derivative financial assets

Initial recognition and measurement of financial assets

A financial asset such as other receivables and pledged deposits is initially measured at fair value plus transaction costs that are directly attributable to the acquisition or issuance of the financial asset. A trade receivable without a significant financing component is initially measured at the transaction price.

Classification and accounting treatment

The Group has trade and other accounts receivables balances which held within a business model whose objective is to hold assets in order to collect contractual cash flows and the contractual terms of the financial assets give rise to cash flows representing solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding on specified dates. Accordingly, those financial assets are measured at amortized cost.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)**C. Financial instruments (cont'd)****(2) Non-derivative financial liabilities**

Non-derivative financial liabilities include loans and borrowings from banks and shareholders, and trade and other payables.

Initial and subsequent measurement of financial liabilities

Financial liabilities are recognized initially at fair value less any directly attributable transaction costs. Subsequent to initial recognition, these financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method.

Derecognition of financial liabilities

Financial liabilities are derecognized when the obligation of the Group, as specified in the agreement, expires or when it is discharged or cancelled.

(3) Derivative financial instruments

The Group holds derivative financial instruments to hedge its foreign currency exposures, including a separable embedded derivative.

Economic hedges

Hedge accounting is not applied to derivative instruments that economically hedge financial assets and liabilities such as natural gas costs and other costs denominated in foreign currencies (USD). Changes in the fair value of such derivatives are recognized in profit or loss under financing income or expenses.

Separable embedded derivatives

The Company separated a foreign currency (Euro) embedded derivative from the host Power Purchase Agreement with Noga and accounted for it at fair value through profit or loss. The foreign currency embedded derivative was separated from the host contract because the Euro is not the functional currency of either substantial party of the contract (the Company and Noga), the price for availability services is not routinely denominated in Euro in commercial transactions around the world and the Euro is not a currency that is commonly used in Power Purchase Agreements in Israel.

Changes in the fair value of the separated embedded derivative are recognized as financing income or expense.

(4) CPI-linked assets and liabilities that are not measured at fair value

The value of CPI-linked financial assets as deposits and liabilities as CPI linked loans, which are not measured at fair value, is re-measured every period in accordance with the actual increase/decrease in the CPI.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)

D. Fixed assets

(1) Recognition and measurement

Fixed asset items are measured at cost, less accumulated depreciation.

The cost of fixed assets includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the asset. The cost of self-constructed assets includes the cost of materials and direct labor, any other costs directly attributable to bringing the assets to a working condition for their intended use, and capitalized borrowing costs when the asset necessarily takes a substantial period of time to get ready for its intended use (a qualifying asset).

Spare parts, servicing equipment and stand-by equipment are classified as fixed assets. When major parts of a fixed asset item (including costs of major periodic inspections) have different useful lives, they are accounted for as separate items (major components) of fixed assets.

(2) Subsequent costs

The cost of replacing part of a fixed asset item and other subsequent expenses are capitalized if it is probable that the future economic benefits associated with them will flow to the Group and their cost can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part of a fixed asset item is derecognized. The costs of day-to-day services are recognized as profit or loss as incurred.

(3) Capitalization of borrowing costs

Specific borrowing costs are capitalized to qualifying assets throughout the period required for completion and construction until they are ready for their intended use. Other borrowing costs are recognized as incurred as financing expenses in profit or loss.

(4) Depreciation

An asset is depreciated from the date it is ready for use, meaning the date it reaches the location and condition required for it to operate in the manner intended by management. Alon Tavor power plant was ready for use from December 6, 2019.

Depreciation is recognized in profit or loss on a straight-line basis over the estimated useful lives of each part of the fixed asset item.

The estimated useful lives for the current period are as follows:

- | | |
|--|---|
| • Buildings | 25 years |
| • Open cycle turbine components | 20 years |
| • Combined cycle turbine components | 35 years |
| • Peaker turbine components | 40 years |
| • Fixtures and equipment | 5-20 years |
| • Furniture, office equipment and fittings | 3-10 years |
| • Periodic inspection costs | Upcoming inspection (open cycle 10-20 years, combined cycle 5-10 years) |

Depreciation methods and useful lives are reviewed at the end of each reporting year and adjusted if appropriate.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)**E. Intangible assets**

Generating Licenses acquired by the group as part of a business combination are measured at cost (the fair value of the licenses at December 3, 2019, the acquisition date of Alon Tavor power plant) less accumulated amortization and any accumulated impairment losses. The licenses arrangement with IEC is amortized on a straight-line basis for 15 years based on the arrangement period, from the date at which the licenses are available for use (December 6, 2019).

Amortization method and useful lives are reviewed at the end of each reporting year and adjusted if appropriate.

F. Inventories

Inventories are measured at the lower of cost and net realizable value. The cost of inventories is based on the moving average, and includes expenditure incurred in acquiring the inventories and the costs incurred in bringing them to their existing location and condition. Net realizable value is the estimated selling price in the ordinary course of business, less the estimated costs of completion and selling expenses.

The Group presents emergency diesel fuel as long-term inventory since the Group is legally obliged to hold this inventory throughout the entire term of its Generating Licenses. For further information, see note 8.

G. Provisions

A provision is recognized if, as a result of a past event, the Group has a present legal or constructive obligation that can be estimated reliably, and it is probable (more likely than not) that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation.

(1) Legal claims

A provision for claims is recognized if, as a result of a past event, the Company has a present legal or constructive obligation and it is more likely than not that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation and the amount of obligation can be estimated reliably. When the value of time is material, the provision is measured at its present value.

(2) Employees*Short-term benefits*

Provisions for employee benefits are recognized in accordance with Israeli labor laws and the Company's policies regarding bonuses and other benefits.

Share-based payment transactions

The fair value of the amount payable to employees in respect of share appreciation rights, which are settled in cash, is recognized as an expense with a corresponding increase in the liability, over the period that the employees become unconditionally entitled to payment. The liability is re-measured at each reporting date until the settlement date. Any changes in the fair value of the liability are recognized as a salary expense in profit or loss.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)

H. Leases

Leased assets and lease liabilities

Since the right-of-use asset was purchased as part of a business combination (the acquisition of Alon Tavor power plant), it was initially recognized at fair value at the business combination date, with no corresponding lease liability, since the lease payments were fully paid in advance by the seller at the lease commencement date.

The lease term

The lease term is the non-cancellable period of the lease.

Leases presentation

The Group presents right-of-use assets in 'property, plant and equipment' and any lease liabilities in 'other non-current liabilities' in the statement of financial position.

Depreciation of right-of-use asset

After initial recognition, a right-of-use asset is measured on a cost basis less accumulated depreciation and any accumulated impairment losses and is adjusted for re-measurements of the lease liability. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the useful life or contractual lease period, whichever earlier, as follows:

- Lands 68 years
- Buildings 10 years

I. Revenue

The Group recognizes revenue when the customer obtains control over the promised goods (actual power generated) or services (availability of Generating Units). The revenue is measured according to the amount of consideration to which the Company expects to be entitled in exchange for the goods promised to the customer, other than amounts collected on behalf of third parties (such as sales taxes).

Variable consideration

In the Company contract with Noga, variable consideration is generally derived from quantity and performance exceptions and is recognised as revenue only when it is highly probable that its inclusion in the transaction price (and therefore in revenue) will not result in a significant revenue reversal in the future when the uncertainty has been subsequently resolved. At the end of each reporting period and if necessary, the Group revises the amount of the variable consideration included in the transaction price.

J. Financing income and expenses

Financing income and expenses mainly include interest expenses on borrowings which are not capitalized to qualifying assets (recognized using the effective interest method), changes in fair value of economic hedging derivatives and embedded derivatives and net foreign exchange gains or losses.

Foreign currency gains and losses on financial assets and financial liabilities are reported on a net basis as either financing income or financing expenses depending on whether foreign currency movements are in a net gain or net loss position.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)

K. Presentation of interest paid, interest received, and dividend paid in the statement of cash flows

In the statements of cash flows, interest paid, and dividend paid are presented as part of cash flows from financing activities. Interest received presented as part of cash flows from investing activities.

L. Income tax expense

Income tax comprises current and deferred tax.

Current taxes

Current tax is the expected tax payable (or receivable) on the taxable income for the year, using tax rates enacted or substantively enacted at the reporting date. Current taxes also include taxes in respect of prior years.

Uncertain tax positions

A provision for uncertain tax positions, including additional tax and interest expenses, is recognized when it is probable (more likely than not) that the Company will have to use its economic resources to pay the obligation.

Following the acquisition of Alon Tavor power plant, the Company is in litigation with the Israeli tax authority (ITA) over the amount of purchase tax assessment. The estimate of the Uncertain tax liabilities is based on the opinion of the Company's legal counsels. The estimate is reviewed at least at the end of each reporting period and adjusted when necessary. For information on the estimate of purchase tax assessment, see Note 21D.

Deferred taxes

Deferred tax is recognized in respect of temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for financial reporting purposes and the amounts used for taxation purposes.

Deferred tax is measured at the tax rates that are expected to be applied to temporary differences when they reverse, based on the laws that have been enacted or substantively enacted by the reporting date.

A deferred tax asset is recognized for unused tax losses and deductible temporary differences, since the Company have sufficient taxable temporary differences against which the unused tax losses carried forward and deductible temporary differences can be utilized.

Offset of current or deferred tax assets and liabilities

Current or deferred tax assets and liabilities are offset if there is a legally enforceable right to offset current or deferred tax liabilities and assets, and there is intent to settle tax liabilities and assets on a net basis or their tax assets and liabilities will be realized simultaneously.

M. Related parties

The Company and MRC Operation Ltd., which is a company held by the Company's shareholders, have signed on 2019 an agreement for the provision of operation and maintenance services regarding Alon Tavor Site, under which MRC Operation Ltd. shall provide the services and labor required in accordance with the Company's requirements (see also note 25).

Assets and liabilities included in a transactions and balances with related and interested parties are measured at fair value on the date of the transaction.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 3 - Significant Accounting Policies (cont'd)

N. New standards, amendments to standards and interpretations not yet adopted

IFRS 18, Presentation and Disclosure in Financial Statements

This standard replaces IAS 1, Presentation of Financial Statements. The standard provides guidance for improving the structure and content of the financial statements, particularly the income statement. The standard includes new disclosure and presentation requirements as well as requirements that were taken from IAS 1, Presentation of Financial Statements. As part of the new disclosure requirements, it is required to present two subtotals in the income statement: operating profit and profit before financing and taxes. Furthermore, the results in the income statement will be classified into three new categories: an operating category, an investing category and a financing category. In addition to the changes in the structure of the income statements, the standard also includes a requirement to provide separate disclosure in the financial statements regarding the use of management-defined performance measures (MPM). Furthermore, the standard adds specific guidance for aggregation and disaggregation of items in the financial statements and in the notes.

The standard's initial date of application is for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2027, with earlier application being permitted. The Group is examining the effects of the standard on its financial statements with no plans for early adoption.

Note 4 - Cash and cash equivalents

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
NIS	142,151	162,217
USD	3,434	103
EUR	292	358
GBP	128	174
	<u>146,005</u>	<u>162,852</u>

Note 5 - Trade Receivables

As of December 31, 2025 and 2024, the Group's revenues and trade receivables are primarily concentrated with a single customer, Noga, resulting in a concentration of credit risk. Information regarding exposure to credit risk, currency risk and the impairment assessment of trade receivables is disclosed in Note 22 – Financial Instruments.

Notes to the Consolidated Financial Statements**Note 6 - Other Receivables**

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Institutions	11,720	2,401
Advances to suppliers, prepaid expenses and others	6,222	7,266
Other receivables	2,438	7,822
Supplier's quantity discount	-	13,029
	<u>20,380</u>	<u>30,518</u>

Note 7 - Pledged Deposit

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Bank deposits	27,075	28,018
Suppliers' deposits	1,649	1,649
	<u>28,724</u>	<u>29,667</u>

The Company has pledged deposits to secure financing commitments, contracts commitments with suppliers and expected amounts not yet contracted with suppliers.

Note 8 – Inventory

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Emergency Diesel Fuel	37,451	39,960

Emergency and back-up Diesel Fuel Oil Storage

In accordance with criteria ("Amat Mida") 125, the Generating Licenses and the Electricity Market Regulations (Conventional Private Electricity Producer), 5765-2005, the Company is legally obligated to hold a diesel fuel reserve in a quantity sufficient for the operation of the Generating Units, in full load, for a period of 100 consecutive hours.

Since the existing fuel tanks located in the Alon Tavor Site are not sufficient in order to meet the abovementioned legal obligation, the Company signed an agreement for diesel fuel storage (and diesel fuel line maintenance services) with Petroleum & Energy Infrastructures Ltd. ("PEI"). In accordance with the agreement, the Company uses a total storage capacity of 7,060 cubic meters of diesel fuel oil, within fuel tank of PEI's diesel fuel storage facility in Elroi. See also Note 23 (8) - Commitments and Guarantees regarding the Company's fuel storage agreement.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 8 – Inventory (cont'd)

Diesel Fuel Oil Storage Excise Tax ('Blo')

Restitution Claim

On January 7th, 2020, the Company has submitted to the Israeli Tax Authority's (the "ITA") National Unit for Blo and Purchase Tax (the "Blo Unit") an application under the Blo Order, for Blo restitution with respect to the diesel fuel oil reserve (in a quantity sufficient for the operation of the Existing Generating Units, in full load, for a period of 100 consecutive hours) purchased by the Company, which in accordance with criteria ("Amat Mida") 125, the Generating Licenses and the Electricity Market Regulations (Conventional Private Electricity Producer), 5765-2005, the Company is legally obligated to hold (the "Application").

As of the submission of the Application, the Company's management and the Blo Unit's relevant personnel have conducted an exchange of letters and held discussions regarding the Company's Application.

On April 12th, 2022, the Company received the Blo Unit's response to the Application, according to which it was resolved to reject the Application.

Following the rejection by the Blo Unit, it was resolved to file a claim to the District Court against the ITA. The claim was submitted on 30 November 2022.

During 2024, the ITA approached the Company to settle the claim filed by the Company against the ITA, with respect to the Excise Tax ('Blo') restitution. The Company and ITA have reached a settlement, according to which the ITA shall pay to the Company Excise tax ('Blo') restitution for main part of the diesel fuel purchased and maintained as back-up fuel by the Company. The parties signed on March 11, 2024, the settlement agreement, which was approved by the court and recognized as a judgment. In April 2024, the Excise tax ('Blo') restitution was received. The difference between the settlement amount to the Blo amount paid recognized as other income.

Carbon tax

Under Government Resolution No. 1261, dated January 14, 2024, it was resolved to price local pollutant and greenhouse gas emissions, in order to reduce the harm to public health resulting from the emission of local pollutants, and to resolve a significant market failure caused when the polluter does not pay for the environmental damage caused by the emissions of air pollutants and greenhouse gases (hereinafter - carbon emissions) that it has caused, and because emissions pricing is considered the most efficient and effective regulation for encouraging the reduction of these emissions and creating certainty in the market.

As part of the resolution, it was determined to amend the Fuel Excise Duty Order (Imposition of Excise Duty), 5764-2004, that will result in a gradual internalization of the external environmental costs of carbon emissions and local pollutants.

The order which is relevant to the Group with respect to the abovementioned amendment of the Fuel Excise Duty Order (Imposition of Excise Duty), 5764-2004, determines that the amount of the excise tax on natural gas in NIS per ton will be 33 in 2025, 54 in 2026, 80 in 2027, 114 in 2028, 149 in 2029, 192 in 2030 and beyond. The Group expect that there will be no material effect on the financial statements.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 9 - Fixed Assets

	Right of use asset - Land	Right of use asset - Buildings	Open cycle turbine components	Combined cycle turbine components	Peaker turbine components	Fixtures and equipment	Furniture, office equipment and fittings	Total
	NIS thousands							
Cost								
Balance as at December 31, 2024	74,000	15,777	263,240	1,186,530	831,363	176,282	6,895	2,554,087
Additions	-	-	1,418	28,669	123,592	7,898	-	161,577
Transfers from CIP	-	4,500	-	-	(54,200)	49,700	-	-
Balance as at December 31, 2025	74,000	20,277	264,658	1,215,199	900,755	233,880	6,895	2,715,664
	Right of use asset - Land	Right of use asset - Buildings	Open cycle turbine components	Combined cycle turbine components	Peaker turbine components	Fixtures and equipment	Furniture, office equipment and fittings	Total
	NIS thousands							
Depreciation								
Balance as at December 31, 2024	5,442	3,914	60,357	161,804	-	26,311	6,615	264,443
Depreciation for the year	1,088	938	12,440	61,687	4,774	6,299	54	87,280
Balance as at December 31, 2025	6,530	4,852	72,797	223,491	4,774	32,610	6,669	351,723
Carrying amount balances as at December 31, 2025								
Right of use assets carrying amount	67,470	1,336	-	-	-	-	-	68,806
Fixed assets carrying amount	-	14,089	191,861	991,258	895,981	201,270	226	2,295,135
Total carrying amount	67,470	15,425	191,861	991,258	895,981	201,370	226	2,363,941

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 9 – Fixed Assets (cont'd)

	Right of use asset - Land	Right of use asset - Buildings	Open cycle turbine components	Combined cycle turbine components	Fixtures and equipment	Furniture, office equipment and fittings	Construction in progress	Total
	NIS thousands							
Cost								
Balance as at December 31, 2023	74,000	15,777	262,424	1,118,054	187,176	6,895	333,478	1,997,804
Additions	-	-	816	17,061	40,521	-	497,885	556,283
Maintenance classification	-	-	-	51,415	(51,415)	-	-	-
Balance as at December 31, 2024	74,000	15,777	263,240	1,186,530	176,282	6,895	831,363	2,554,087
	Right of use asset - Land	Right of use asset - Buildings	Open cycle turbine components	Combined cycle turbine components	Fixtures and equipment	Furniture, office equipment and fittings	Construction in progress	Total
	NIS thousands							
Depreciation								
Balance as at December 31, 2023	4,354	3,021	47,971	114,302	20,777	6,526	-	196,951
Depreciation for the year	1,088	893	12,386	47,502	5,534	89	-	67,492
Balance as at December 31, 2024	5,442	3,914	60,357	161,804	26,311	6,615	-	264,443
Carrying amount balances as at December 31, 2024								
Right of use assets carrying amount	68,558	1,622	-	-	-	-	-	70,180
Fixed assets carrying amount	-	10,241	202,883	1,024,726	149,971	280	831,363	2,219,464
Total carrying amount	68,558	11,863	202,883	1,024,726	149,971	280	831,363	2,289,644

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 9 – Fixed Assets (cont'd)

A. Security

On December 31, 2025, the total amount of fixed assets of the Group are pledged as security for bank loans (see Note 11 - loans and borrowings with respect to terms and repayment dates).

B. Details on right of use assets

1. The Company leases lands at Jezreel Valley from the ILA. The land in which the Dovrat Facility is located is leased for a period of 29 years, commencing on August 10, 2009, i.e. until March 9, 2039, with no option for extension. The land in which Alon Tavor Site is located is leased for a period of 49 years, commencing on March 11, 1990, i.e. until March 10, 2039, with an option for extension of the lease period for additional 49 years. The extension period is taken into account for the lease period.
2. During March 2020, the Company has signed a Lease Agreement for its offices, in the total area of 345 Squared Meters, located in the new industrial zone of Or-Yehuda, Israel. The owners of the offices space are a consortium led by May A.B Nadlan Ltd and Migdal Insurance Company Ltd. The Lease Agreement term is 5 years, with an option to extend it for an additional term of 5 years, which was exercised by the Company.

C. Group investments

As of its incorporation, including during the financial year 2025, the Company has invested significant amounts in systems and upgrades for the Existing Generating Units in Alon Tavor Site, which allow the Company to maintain high availability and capacity rates of the Existing Generating Units under the existing capacities stipulated in the generating unit's generation licenses.

During 2024-2025, Hot Gas Path Inspection (HGPI) and additional significant maintenance activities for the Combined Cycle Unit were carried out.

The abovementioned investments in the systems and upgrades are reflected in high availability rates of all the generating units in Alon Tavor power plant.

D. Peaker project

The Peaker Project was completed in October 2025, and an electricity production license valid for a period of 20 years was obtained.

During 2025, specific borrowing costs amounting to approximately NIS 41 million were capitalized to the qualifying asset in accordance with IAS 23.

Upon commencement of commercial operation on October 16, 2025, the group stopped to capitalize additional costs to the construction in progress and the total balance was transferred to the "Peaker turbine components" category and allocated to the relevant Fixed Assets categories. Depreciation commenced as of October 16, 2025, when the assets were available for use.

See also Note 1C – General (Promotion of the Peaker Units).

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 10 - Intangible Assets

	License
Balance as at December 31, 2023	334,094
Depreciation for the year	(30,585)
Balance as at December 31, 2024	303,509
Depreciation for the year	(30,586)
Balance as at December 31, 2025	272,923

For further details about the company licenses see also note 23 - Commitments and Guarantees regarding power purchase agreement (PPA).

Note 11 - Loans and Borrowings

A. Loans and borrowings included in current liabilities

	December 31, 2025	December 31, 2024
	NIS thousands	NIS thousands
Short-term bank loans	-	82,176
Current maturities of bank loans	156,302	145,826
	156,302	228,002

B. Loans and borrowings included in non-current liabilities

Composition:

	December 31, 2025	December 31, 2024
	NIS thousands	NIS thousands
Bank loans	1,802,771	1,486,902
	1,802,771	1,486,902

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 11 - Loans and Borrowings (cont'd)

B. Loans and borrowings included in non-current liabilities (cont'd)

Information on material loans:

Type	Loan date	Original loan amount	Linkage base	Interest mechanism and rate	Payment date of principal	December 31, 2025	
						Face value	Carrying Amount (*)
						NIS thousands	
Senior debt	December 2, 2019	EUR 351 m	Unlinked	2.4% fixed	2020-2034	832,495	825,712
Senior debt	December 2, 2019	EUR 50 m	Unlinked	5.3% fixed	2020-2034	117,755	117,491
Senior debt	October 1, 2020	EUR 30 m	Unlinked	2.0% fixed	2020-2034	72,300	71,769
Peaker Senior Debt	December 15, 2022	NIS 963 m	Linked	3.2-3.6% Fixed	2025-2043	925,000	944,101

(*) Including current maturities

Financing Agreements

- A. On November 21, 2019, the Company signed a Senior Facility Agreement and several ancillary financing agreements with Bank Hapoalim B.M (the “**Bank**”) as the Arranger and Senior Agent of a Consortium of international commercial banks and Israeli financial institutes, for the provision of funding the Alon Tavor Site, for a total sum of Euro 431 million, subject to the terms and conditions of the Senior Loan Agreement and the ancillary financing agreements (jointly, the “**Financing Agreements**”). The Financing Agreements include representations and liabilities of the Company, which their breach may result, inter alia, in the immediate repayment of the funding provided under the Financing Agreements and/or cause the Company to be in default with respect to its commitments and obligations. In accordance with the above, the Company is required to comply with several covenants such as coverage ratios, on a quarterly basis, see section C below.

On August 16, 2022, the Company, through the Peaker Partnership, entered into a Senior Facility Agreement and related ancillary financing agreements with the Bank, acting as Arranger and Senior Agent, and an additional Israeli financial institution, for the purpose of financing the establishment of the Peaker Project (collectively, the “**Peaker Financing Agreements**”). In addition, certain intercreditor and related agreements governing the relationships between the Company and the Peaker Partnership, as well as among the financing parties under the Financing Agreements and the Peaker Financing Agreements, were executed.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 11 - Loans and Borrowings (cont'd)

B. Loans and borrowings included in non-current liabilities (cont'd)

(3) Financing Agreements (cont'd)

The Peaker Financing Agreements include representations and liabilities of the Peaker Partnership, which their breach may result, inter alia, in the immediate repayment of the funding provided under the Peaker Financing Agreements and/or cause the Peaker Partnership to be in default with respect to its commitments and obligations.

Up to date of these Financial Statements, the Group utilized a sum of NIS 925 million, in accordance with the Peaker Financing Agreement, for the ongoing project costs payments and for repayment of the Bridge Financing and the credit under the Shareholder Credit Agreement.

During 2025 the Peaker Partnership utilized sum of NIS 477 million from its financing facilities, in accordance with the Peaker Financing Agreements. As of the date of these Financial Statements, and following the completion of the establishment of the Peaker Project as described above, the senior debt framework under the Peaker Senior Loan Agreement has been rendered unavailable for further drawdowns, and the Peaker Partnership continues to have supplementary credit facilities available for utilization under the Peaker Senior Loan Agreement, in the amount of approximately NIS 137 million.

In accordance with the above, the Peaker Partnership is required to comply with several covenants such as coverage ratios, on a quarterly basis, see section C below.

C. Contractual restrictions and financial covenants

Regarding all the Group's loans, the credit agreements include certain contractual conditions and restrictions on the distribution of dividends, all as commonly agreed in credit agreements of such sort.

Coverage Ratio	Rate
Loan Life Coverage Ratio	1.05:1
Historic Debt Service Coverage Ratio [12 months calculated]	1.05:1
Projected Debt Service Coverage Ratio [12 months calculated]	1.05:1

At the reporting date, in accordance with the Group cash flow projections, the Group meets the above coverage ratios.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 12 - Trade Payables

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Open debts to suppliers	31,273	24,036

Note 13 - Other Payables

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Accrued expenses	171,047	324,842
Institutions	6,840	2,058
Employee benefits	2,351	2,397
Current maturities of lease liabilities	329	329
Other payables	689	30,000
	181,256	359,626

Note 14 – Long term lease liabilities

(1) Composite:

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Current maturities of lease liability	329	329
Long-term lease liability	1,107	1,391
	1,436	1,720

(2) Amounts recognized in profit or loss

	For the year ended December 31 2025	For the year ended December 31 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Interest expenses on lease liability	(45)	(53)
Right of use asset depreciation	(1,374)	(1,374)
Variable lease payments not included in the measurement of the lease liability	(46)	(58)
Income from sub-leasing right-of-use assets	96	53
Expenses relating to leases of low-value assets	(430)	(423)

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 14 - Long term lease liabilities (cont'd)

(3) Maturity analysis of the Company's lease liabilities nominal values:

	<u>December 31,</u> <u>2025</u>
	<u>NIS thousands</u>
Less than one year	247
One to five years	1,189
More than five years	-
Total	<u>1,436</u>
Current maturities of lease liability	<u>329</u>
Long-term lease liability	<u>1,107</u>

Note 15 - Equity

On May 19, 2019, following the Company's incorporation, the Company issued to its shareholders 1,000 share capital in the amount of NIS 100.

The Shareholders and their interest in the Company are as follows: Shamir Energy Group (2023) Ltd **33.3%**; (2) China Harbor Engineering Company Ltd., **33.3%**; and (3) Generation Rapac MRC Holdings General Partnership, **33.3%**. Additional 0.1% of the Company's shares is dormant shares held by the Company.

The Company's registered share capital is NIS 1,000, divided into 10,000 regular shares, par value NIS 0.1 each.

On November 21, 2019, as a condition precedent to the Senior Facilities Agreements, an Equity Subscription Agreement was signed between the Company, its shareholders and the Bank (in its capacity as the Security Agent under the senior facility agreement) (the "ESA").

In accordance with the ESA, the Company's shareholders have committed to make available to the Company an amount of NIS 381 million (the "**Total Required Equity**"), which shall be made available by the Company's shareholders in accordance with their respective holdings' interest in the Company.

It should be noted that in accordance with the terms of the ESA, a certain part of the abovementioned commitment may be provided by a shareholder's loan.

The rights of each of the shareholders and the obligations of the Company under the Subordinated Loan Agreements are subject to and subordinated to the rights of the parties under the SFA.

On December 2025 the Company declared dividends from the net profits of the years 2024 - 2025, in a total amount of NIS 96.5 million.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 16 - Production and Maintenance Expenses

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Natural Gas and other fuels	258,792	244,836
Fuels Transmission costs	19,026	16,226
Operation & Maintenance costs	75,812	55,918
Other production costs	19,150	17,693
	<u>372,780</u>	<u>334,673</u>

Note 17 - Salaries and Subcontractors Expenses

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Salaries, wages and related expenses	14,064	12,019
Subcontractors	18,942	17,188
	<u>33,006</u>	<u>29,207</u>

Note 18 - Administrative and IT Expenses

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Professional fees	1,499	1,046
Office Expenses	593	276
IT and Communications expenses	407	339
Rent and maintenance of buildings	139	58
Other general and administrative expenses	6	30
	<u>2,644</u>	<u>1,749</u>

Note 19 - Depreciation and Amortization

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Depreciation	87,280	67,492
Amortization	30,585	30,585
	<u>117,865</u>	<u>98,077</u>

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 20 - Financing Income and Expenses

A. Financing Income

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Net foreign exchange profit	12,441	66,167
Revaluation of economic hedging derivatives	-	11,057
Deposits Interest and Others	6,873	4,777
	<u>19,314</u>	<u>82,001</u>

B. Financing Expense

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Revaluation of embedded derivative	47,830	80,814
Revaluation of economic hedging derivatives	31,206	-
Interest expense on loans	42,292	45,466
Bank commissions fee	1,681	2,132
Interest expense on lease liabilities	45	53
	<u>123,054</u>	<u>128,465</u>

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 21 - Taxes on Income

A. Details regarding the tax environment of the Company

(1) Corporate tax rate

The tax rate relevant to the Company in the years 2025 and 2024 was 23%. Current taxes for the reported period are calculated according to the tax rate presented above.

(2) Law for the Encouragement of Industry (Taxes)

During April 2020, the Company received a final tax ruling from the tax authorities according to which it qualifies as "Industrial Company" as defined in the Law for the Encouragement of Industry (Taxes) – 1969. According to the approval of the tax ruling and according to the law, the Company is entitled to benefits of which the most significant one is higher rates of depreciation.

(3) Transfer of Right for development

During December 2023 the Company received a final tax ruling from the tax authorities according to which it was resolved that:

- (a) The transfer of the rights for the development and establishment of the Peaker Project from the Company to the Peaker Partnership shall not constitute a 'sale' for tax purposes nor a taxable event.
- (b) The establishment of the Peaker Project shall not constitute an 'income' of the Company.
- (c) The Intercompany income shall be considered as income from an industrial plant for the purpose of examining the Company's status as an industrial company in accordance with the Encouragement of Industry Law

B. Composition of income tax expense

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Current tax		
Current period	144	70
Deferred tax		
Creation and reversal of temporary differences	15,012	31,879
Income tax expense	<u>15,156</u>	<u>31,949</u>

As presented above, there are no differences between the theoretical tax on the pre-tax profit and the tax expense.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 21 - Taxes on Income (cont'd)

C. Deferred tax assets and liabilities

Changes in deferred tax assets and (liabilities):

	Fixed Assets	Derivatives	Others	Carry- forward losses	Total
	NIS thousands				
Balance as at December 31, 2023	(266,205)	(8,757)	5,100	125,902	(143,960)
Changes recognized in profit or loss	1,312	22,531	1,916	(57,638)	(31,879)
Balance as at December 31, 2024	(264,893)	13,774	7,016	68,264	(175,839)
Changes recognized in profit or loss	(21,546)	11,474	(821)	(4,119)	(15,012)
Balance as at December 31, 2025	(286,439)	25,248	6,195	64,145	(190,851)

D. Tax assessments

(1) Purchase tax assessment

On July 2, 2020, the ITA has issued to the Company a purchase tax assessment with respect to Alon Tavor Site's purchase transaction (the "**Purchase Tax Assessment**"). According to the Purchase Tax Assessment, the base value of Alon Tavor Site for the Purchase Tax Assessment is NIS 1.861 billion (the total consideration paid for Alon Tavor Site, excluding consideration paid for fuels inventory), which reflected in purchase tax amount of NIS 111.7 million.

September 15, 2020, the Company has submitted to the director of the Nazareth Real Estate Tax office an appeal on the Purchase Tax Assessment (the "**Appeal**").

On September 14, 2021, the Director of the Real Estate Tax office has delivered to the Company a resolution regarding the Appeal (the "**Appeal Resolution**") according to which the Director of the Real Estate Tax office has only partially accepted the Company's arguments under the Appeal and determined under the primary assessment that the value of the power plant for purchase tax purposes will be NIS 1.6755 billion and in an alternative assessment, it was determined that the value of the power plant for purchase tax purposes will be NIS 1.372 billion.

On October 11, 2021, the Company has applied (with the consent of the State Attorney's Office and the Director of the Real Estate Tax office) to the Appreciation Tax Appeals Committee to postpone the deadline for filing the appeal until April 1st, 2022. The application was approved by the Appreciation Tax Appeals Committee.

Despite the Company's and the Director of the Real Estate Tax office's mutual attempts to reach a settlement with respect to the Purchase Tax Assessment, such settlement was not reached. Therefore, during July 2022, the Company submitted an appeal on the Purchase Tax Assessment to the Nazareth District Court. The State has submitted its response to the Company's appeal during December 2022. As of the date of these Financial Statements, the legal proceedings are ongoing, and no decision has yet been rendered on the appeal.

Further, in this regard, it should be noted that the Company's position regarding the value of the land of Alon Tavor Site is that its value corresponds to the valuation determined in the land appraisal commissioned by the Electricity Authority, which was published as part of the tender documents for the purchase of Alon Tavor Site. See also note D(2) regarding income tax assessments.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 21 - Taxes on Income (cont'd)

D. Tax assessments (cont'd)

In accordance with the Company's tax and legal consultants' professional knowledge, it is more likely than not that the abovementioned appeal will be accepted by the court and the provisions under the Group's Financial Statements regarding the abovementioned fairly reflect the estimated outcome of the proceedings.

(2) Income tax assessments

During 2024, The Company received Income Tax Assessments for the years 2019-2022. As part of the assessment the ITA changed the land value purchased by the Company. As discussions with the ITA regarding the Assessments did not result in an agreement, the Company filed an appeal regarding the Assessments during 2025. As of the date of these Financial Statements, the ITA has not yet rendered a decision on the Appeal.

Note 22 - Financial Instruments

A. Overview

The Group has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk;
- Liquidity risk;
- Market risk.

This note presents quantitative and qualitative information about the Group's exposure to each of the above risks, and the Group's objectives, policies and processes for measuring and managing risk.

In order to manage these risks and as described hereunder, the Group executes transactions in derivative financial instruments. Presented hereunder is the composition of the derivatives:

December 31,2025	current	non-current	current	non-current	Total Assets (Liabilities)
	assets	assets	liabilities	liabilities	
	NIS thousands				
Embedded derivative	-	-	(7,114)	(99,784)	(106,898)
Economic hedging derivatives	67	-	(2,938)	-	(2,871)
December 31,2024	current	non-current	current	non-current	Total Assets (Liabilities)
	assets	assets	liabilities	liabilities	
	NIS thousands				
Embedded derivative	-	-	(3,733)	(55,335)	(59,068)
Economic hedging derivatives	280	-	(1,096)	-	(816)

B. Risk management framework

The Board of Directors has overall responsibility for the establishment and oversight of the Group's risk management framework. The Group, through its training and management of standards and procedures, aims to develop a disciplined and constructive control environment.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)**C. Credit risk**

The Group's credit risk arises principally from the Group's receivables. The carrying amounts of financial assets represent the Group's maximum credit risk exposure.

Cash

The Group holds cash in an Israeli bank.

The Group consider that its cash and cash equivalents have low credit risk based on the credit ratings of the counterparty.

Pledged deposits

The Group deposit in pledged deposits for guarantee financing commitments in bank with low credit risk and also to guarantee payments to supplier which is governmental entity with low credit risk.

Trade and other receivables

The Group's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristic of the Group's customer. For the date of the financial statements nearly 100% of the Group's revenue is attributable to sales transactions with a single customer (NOGA, System Operator – Israeli governmental company) and therefore there is concentration of credit risk. However, The Company consider that its trade receivables have low credit risk based on the credit ratings of the counterparty.

D. Liquidity risk

The Group examines current forecasts of its liquidity requirements so as to make certain that there is sufficient cash for its operating needs, and it is careful at all times to have enough unused credit facilities so that the Group does not exceed its credit limits and is in compliance with its financial covenant. These forecasts take into consideration matters such as the Group's plan to use debt for financing its activity, compliance with required financial covenants, compliance with certain liquidity ratios, and compliance with external requirements such as laws or regulation.

The Group uses activity-based costing to cost its product, which assists it in monitoring cash flow requirements and optimizing its cash return on investments. Typically, the Group ensures that it has sufficient cash on demand and lines of credit to meet expected operational expenses, including the servicing of financial obligations; this excludes the potential impact of extreme circumstances that cannot reasonably be predicted, such as natural disasters.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

D. Liquidity risk (cont'd)

The following are the contractual maturities of financial liabilities at undiscounted amounts and based on the future rates forecasted at the reporting date, including estimated interest payments. This disclosure excludes the impact of netting agreements:

	December 31, 2025						
	Carrying amount	Contractual cash flows	6 months or less	6-12 months	1-2 years	2-5 years	More than 5 years
NIS thousands							
Non-derivative financial liabilities							
Trade payables	31,273	31,273	31,273	-	-	-	-
Other payables	181,256	161,742	161,577	165	-	-	-
Bank loans (1)	1,959,073	2,440,176	92,801	91,845	184,173	516,406	1,554,951
Other long-term balances	1,107	1,208	-	-	329	879	-
Derivative financial liabilities							
Embedded derivative	106,898	106,898	3,529	3,585	16,062	21,033	62,689
Economic hedging derivatives	2,938	2,938	2,938	-	-	-	-
Total	2,282,545	2,744,235	292,118	95,595	200,564	538,318	1,617,640

	December 31, 2024						
	Carrying amount	Contractual cash flows	6 months or less	6-12 months	1-2 years	2-5 years	More than 5 years
NIS thousands							
Non-derivative financial liabilities							
Short-term bank loans	82,176	85,463	-	85,463	-	-	-
Trade payables	24,036	24,036	24,036	-	-	-	-
Other payables	57,421	37,907	37,742	165	-	-	-
Bank loans (1)	1,632,728	1,948,199	70,454	76,458	150,719	452,363	1,198,205
Other long-term balances	1,391	1,537	-	-	329	987	221
Derivative financial liabilities							
Embedded derivative	59,068	59,068	1,872	1,861	7,874	22,196	25,265
Economic hedging derivatives	1,096	1,096	1,096	-	-	-	-
Total	1,857,916	2,157,306	135,200	163,947	158,922	475,546	1,223,691

- (1) As disclosed in Note 11 - Loans and Borrowings and Note 23 - Commitments and Guarantees, the Group has secured bank loans in the amount of NIS 2,440,176 thousand which contain financial covenants. The breach of a financial covenant may require the Company to repay the loans earlier than indicated in the above table. At the reporting date, the Group is in compliance with all financial covenants.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)**E. Market risk**

Market risk is the risk that changes in market prices will affect the Group's profit. The purpose of market risk management is to manage and monitor exposure to market risks within acceptable parameters while maximizing profitability. As of the commencement of the commercial operation of Alon Tavor Site and through December 31, 2025, the main risks in accordance with the Group's management assessment are:

1. Changes in regulation applied in the Group operation field as approved by the Electricity Authority, see also Note 1E - General, regarding regulation changes.
2. Changes in the electricity tariff (SMP), see also Note 1E – General, regarding expected changes to the SMP calculation.
3. Change in the cost of purchasing gas and other changes in the electricity and gas market.
4. Political and security events.

(1) *Linkage and foreign currency risks***Currency risk – foreign currency transactions**

The Group is exposed to currency risks on sales, purchases, receivables and borrowings that are denominated in a currency other than the respective functional currency of the Group, the NIS. The principal currencies in which these transactions are denominated are EURO, and USD.

The Group's risk management policy is to hedge foreign currency exposure in respect of forecasted sales and purchases. The Group uses natural hedging to hedge its main currency risk, having a part of its income nominated on EURO, which correlates with its EURO nominated loans.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

E. Market risk

(a) The exposure to linkage and foreign currency risk

The Group's exposure to linkage and foreign currency risk, was as follows:

	December 31, 2025					
	Unlinked	CPI-linked/other	Dollar	Euro	Total monetary	Total
			NIS thousands			
Current assets:						
Cash and cash equivalents	142,151	*128	3,434	292	146,005	146,005
Trade receivables	118,222				118,222	118,222
Other receivables	20,380				20,380	20,380
Derivative instrument			67		67	67
Non-current assets:						
Pledged deposits	28,724				28,724	28,724
Current liabilities:						
Loans and borrowings		(34,148)		(122,154)	(156,302)	(156,302)
Trade payables	(19,370)		(11,903)		(31,273)	(31,273)
Other payables	(180,238)	(329)	(689)		(181,256)	(181,256)
Derivative instrument			(2,938)	(7,114)	(10,052)	(10,052)
Non-current liabilities:						
Liabilities to banks		(909,955)		(892,816)	(1,802,771)	(1,802,771)
Derivative instrument				(99,784)	(99,784)	(99,784)
Other long-term liabilities		(1,107)			(1,107)	(1,107)
Total net financial assets and financial liabilities exposure in statement of financial position	109,869	(945,411)	(12,029)	(1,121,576)	(1,969,147)	(1,969,147)

* GBP

	December 31, 2024					
	Unlinked	CPI-linked/other	Dollar	Euro	Total monetary	Total
			NIS thousands			
Current assets:						
Cash and cash equivalents	162,217	174*	103	358	162,852	162,852
Trade receivables	43,286				43,286	43,286
Other receivables	15,088	2,401	13,029		30,518	30,518
Derivative instrument			280		280	280
Non-current assets:						
Pledged deposits	29,667				29,667	29,667
Derivative instrument						
Current liabilities:						
Loans and borrowings	(82,176)	(21,201)		(124,625)	(228,002)	(228,002)
Trade payables	(11,591)		(12,445)		(24,036)	(24,036)
Other payables	(57,092)	(329)			(57,421)	(57,421)
Derivative instrument			(1,096)	(3,733)	(4,829)	(4,829)
Non-current liabilities:						
Liabilities to banks		(459,999)		(1,026,903)	(1,486,902)	(1,486,902)
Derivative instrument				(55,335)	(55,335)	(55,335)
Other long-term liabilities		(1,391)			(1,391)	(1,391)
Total net financial assets and financial liabilities exposure in statement of financial position	99,399	(480,345)	(129)	(1,210,238)	(1,591,313)	(1,591,313)

* GBP

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

E. Market risk (cont'd)

(b) Sensitivity analysis

A change as at December 31 in the exchange rates of the following currencies against the NIS, as indicated below, would have affected the measurement of financial instruments denominated in a foreign currency as the embedded derivative and foreign currency denominated balances as the senior debt. This effect would have increased (decreased) profit or loss and equity by the amounts shown below (after tax). This analysis is based on foreign currency exchange rate variance that the Group considered to be reasonably possible at the end of the reporting period. The analysis assumes that all other variables, in particular interest rates, remain constant and ignores any impact of forecasted sales and purchases.

	December 31, 2025			
	Increase		Decrease	
	Profit or loss	Equity	Profit or loss	Equity
	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands
Change in the exchange rate of:				
5% in the euro (*)	10,025	10,025	(9,819)	(9,819)
10% in the euro (*)	18,116	18,116	(18,698)	(18,698)
	December 31, 2024			
	Increase		Decrease	
	Profit or loss	Equity	Profit or loss	Equity
	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands
Change in the exchange rate of:				
5% in the euro (*)	9,554	9,554	(10,274)	(10,274)
10% in the euro (*)	14,883	14,883	(20,547)	(20,547)

(*) The sensitivity stems from loans and embedded derivative denominated in foreign currency.

(2) Interest rate risk

(a) Fair value sensitivity analysis for fixed rate instruments

The Group does not account for any fixed rate financial assets and liabilities at fair value through profit or loss, and the Group does not designate derivatives as hedging instruments under a fair value hedge accounting model. Therefore, a change in interest rates at the end of the reporting period would not affect profit or loss.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

E. Market risk (cont'd)

(b) Cash flow sensitivity analysis for variable rate instruments

Increase or decrease of one percentage point in interest rates at the end of the reporting period would have increased (decreased) equity and profit or loss by the amounts shown below (after tax). This analysis assumes that all other variables, in particular foreign currency rates, remain constant.

	December 31, 2025			
	Increase in interest (1%)		Decrease in interest (1%)	
	Profit or loss	Equity	Profit or loss	Equity
	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands
Variable rate instruments	1,673	1,673	(1,673)	(1,673)

	December 31, 2024			
	Increase in interest (1%)		Decrease in interest (1%)	
	Profit or loss	Equity	Profit or loss	Equity
	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands	NIS thousands
Variable rate instruments	(616)	(616)	611	611

(c) Profile

At the end of the reporting period the interest rate profile of the Group's interest-bearing financial instruments as reported to the management of the Group, other than derivatives (see hereunder), was as follows:

	December 31	December 31
	2025	2024
	NIS thousands	NIS thousands
Fixed rate unlinked instruments		
Loans from banks	1,014,971	1,151,528
Fixed rate linked instruments		
Loans from banks	944,102	481,200
Variable rate instruments		
Loans from banks	-	82,176

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

F. Fair value

(1) Financial instruments measured at fair value for disclosure purposes only

The carrying amounts of certain financial assets and liabilities, including cash and cash equivalents, trade receivables, other receivables, deposits, derivatives, bank overdrafts, short-term loans and borrowings, trade payables, other payables and proposed dividends are the same or proximate to their fair value. The fair values of the other financial assets and liabilities, together with their carrying amounts shown in the statement of financial position, are as follows:

	December 31, 2025		December 31, 2024	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
	NIS thousands			
Non-current liabilities:				
Long-term bank loans (*)	1,959,074	1,837,595	1,632,728	1,478,451
(*) Including current maturities				

Fair value is estimated by discounting future principal and interest cash flows by the market interest rate on the date of measurement. The interest rate used to discount the expected cash flows is based on a risk-free return curve as of the reporting date (Level 2 in the fair value hierarchy), plus a suitable fixed credit spread, and was as follows:

	December 31, 2025	December 31, 2024
Interest rate	4.01%	4.95%

(2) Fair value hierarchy of financial instruments measured at fair value

The table below presents an analysis of financial instruments measured at fair value on the temporal basis using valuation methodology in accordance with the fair value hierarchy levels (for a definition of the various hierarchy levels, see Note 2b - Basis of Preparation, regarding determination of fair value).

	December 31, 2025	December 31, 2024	Fair Value Level
	NIS thousands	NIS thousands	
Financial assets (liabilities) measured at fair value through profit or loss:			
Economic hedging derivatives, net	(2,871)	(816)	Level 2
Embedded derivative	(106,898)	(59,068)	Level 2
Share-Based Payment	(2,615)	(5,674)	Level 3

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 22 - Financial Instruments (cont'd)

F. Fair value (cont'd)

(3) Details regarding fair value measurement at Levels 2

<u>Financial instrument</u>	<u>Valuation method for determining fair value</u>	<u>Significant unobservable inputs</u>	<u>Interrelationships between significant unobservable inputs and fair value measurement</u>
Economic hedging derivatives	Fair value measured based on the difference between the forward price in the contract and the current forward price for the delivery date using market interest rates appropriate for similar instruments.	Not applicable	Not applicable
Embedded derivative	The fair value is determined by discounting the difference between the contractual forward price and the current market forward price over the remaining term of the instrument, using market discount rates appropriate for similar instruments, including adjustments for credit risk.	Discount rate, based on the risk-free rate, adjusted for a risk premium to reflect the credit risk.	The differential cash flow discounted using the calculated credit risk rate

(4) Details regarding fair value measurement at Levels 3

<u>Financial instrument</u>	<u>Valuation method for determining fair value</u>	<u>Significant unobservable inputs</u>	<u>Interrelationships between significant unobservable inputs and fair value measurement</u>
Share-based payment	The fair value of the liability is remeasured at each reporting date and at settlement, with changes recognized in profit or loss. Service and non-market performance conditions are not reflected in the fair value.	the most recent Group valuation, the exercise price, volatility and the risk-free interest.	Higher volatility and risk-free rates increase fair value.

(5) Valuation processes used by the Group

The fair value of economic derivative is determined by the forward price for the relevant delivery date minus strike price of the transaction multiply by the total amount of the transaction.

The fair value of embedded derivative is determined by external valuers on a yearly basis. The valuations are presented to the Group's Management for perusal.

Unobservable inputs relate to the discount rate, which is based on the risk-free rate, adjusted for a risk premium to reflect the credit risk.

The fair value of cash-settled share-based payment arrangements is determined on a yearly basis accordance to external valuation of the Group published by its shareholders. Measurement inputs include the Group valuation on the measurement date, the exercise price of the instrument, expected volatility, expected term of the instruments and the risk-free interest. Service and non-market performance conditions are not taken into account in determining fair value.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 23- Commitments and Guarantees

A. Commitments

(1) Lease Rights Transfer by the ILA

In accordance with the Sale Agreement, IEC's lease rights in the plots in which the Dovrat Facility and Alon Tavor Site are located, were transferred to the Company (the "Assigned plots").

(2) The O&M Agreement

The Group and the O&M Contractor, which is a company held by the Company's shareholders in equal parts (33.3% each)¹, have signed on 2019 and 2022 an agreements for the provision of operation and maintenance services regarding Alon Tavor Site, under which the O&M Contractor shall provide the services and labor required in accordance with the Group's requirements attached to the agreements (the "O&M Agreement").

During the term of the O&M Agreement, the Group shall pay the O&M Contractor certain payments, some of them are fixed and some of them are calculated as per energy produced.

(3) Long Term Services Agreement ("LTSA")

On November 21, 2019, the Company signed with General Electric International, Inc and GE Global Parts & Products GmbH (jointly, "GE"), a long-term services agreement for the Combined Cycle Unit, under which GE will provide services and certain parts for the unit(s), under the terms as defined in the LTSA. In addition, the LTSA includes availability guarantee for the operation of the unit (s) by GE.

The LTSA shall be in force for a period of 15 years from the maintenance start date, as defined in the LTSA, unless terminated earlier in accordance with the provisions of the LTSA.

Following the signing of the LTSA, the Company purchased from GE the mandatory spare parts, as defined in the LTSA, in the value of USD 17 million. In case the Company is required to purchase additional mandatory spare parts which are not covered under the LTSA, it shall pay to GE for such additional mandatory spare parts payments based upon the time and material rates defined under the LTSA. Furthermore, the LTSA includes monthly fees and factored hours adder fee, and additional payments for extra work.

(4) Long Term Services Agreement Peaker Partnership ("Peaker LTSA") – LTSA

The maintenance services for the Peaker Units are provided under a Long-Term Service Agreement ("LTSA") dated August 16, 2022, between the Peaker Partnership and MPA, which also serves as the EPC contractor and the manufacturer of the turbines and main equipment for the Peaker Project. The LTSA term is 20 years from the acceptance date of the Peaker Project.

Consideration under the LTSA consists primarily of fixed quarterly payments and fees for on-site advisory services. The agreement includes a lease pool asset mechanism designed to ensure the timely replacement of major components in the event of malfunction. Delays in supplying spare parts may result in liquidated damages payable by the service provider.

¹ China Harbor Engineering Company Ltd. holds its interests in MRC Operation Ltd. via its Israeli subsidiary, PAN-MEDITERRANEAN ENGINEERING COMPANY LTD, company fully owned by China Harbor Engineering Company Ltd.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 23- Commitments and Guarantees (cont'd)**A. Commitments (cont'd)****(5) Agreement for the Transmission of Natural Gas**

On November 28, 2019, an agreement was signed between the Company and Israel Natural Gas Line Company Ltd. ("INGL") for the transmission services for the natural gas that is required for the operation of the Existing Generating Units. The term of the agreement is 15 years starting at December 2019, which may be extended, subject to the Company's choice, for an additional period of 5 years. The natural gas' quality specifications to be transported by INGL to the Alon Tavor Site are specified under the agreement. During 2022, an addendum to the agreement with INGL was signed for the construction of the required natural gas installations for the transmission of the natural gas required for the Peaker Units, and for the transmission services for the additional natural gas that is required for their operation.

The Company shall pay to INGL monthly payments for the natural gas capacity ordered by the Company and transmission fee, which is dependent on the natural gas quantities transmitted to Alon Tavor Site.

(6) Natural Gas Purchase Agreement – ENERGEAN

On November 20, 2019, the Company entered into an agreement with Energean Israel Limited ("Energean"), according to which the Company will purchase natural gas for the operation of Alon Tavor Site, in accordance with the detailed mechanisms specified in the agreement.

The agreement shall be in force until December 3, 2034. The actual transmission of the natural gas to the Alon Tavor Site began during 2022, although the commissioning of the Karish Reservoir was not officially completed.

During May 2021 and October 2022, two amendments to the agreement with Energean, which amend the commercial conditions in respect of commercial changes at the natural gas purchase market, were signed.

The prices under the agreement are based on agreed tariffs, all indexed to the weighted average production component as published from time to time by the Electricity Authority and are subject to minimum price.

According to the agreement, the Company has an obligation for 'take or pay' quantities and the rights to resell or transfer any quantities of natural gas taken from Energean under the agreement.

On July 31, 2024, the Peaker Partnership entered into an agreement with Energean, according to which the Peaker Partnership will purchase natural gas for the operation of the Peaker Project's units, in accordance with the detailed mechanisms specified in the agreement.

The agreement came into force on the date of its signature and shall be in force for a period of 15 years. The actual transmission of natural gas to the Peaker Project began following its commissioning.

The agreement covers the required daily quantities according to the Peaker Partnership's assumptions regarding operating hours and consumption of the Peaker Units. In addition, the agreement includes

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 23- Commitments and Guarantees (cont'd)

A. Commitments (cont'd)

(7) Natural Gas Purchase Agreement - TAMAR

Interruptible and Excess Gas layers, which provide the required flexibility of natural gas quantities due to the expected operational regime as 'Peaker' units.

The prices under the agreement are based on agreed tariffs, all indexed to the weighted average production component as published from time to time by the Electricity Authority and are subject to minimum price.

According to the agreement, the Peaker Partnership has a 'take or pay' quantities obligation and the rights to resell or transfer any quantities of natural gas taken from Energean under the agreement.

(8) Natural Gas Purchase Agreement - TAMAR

During 2023, the Company signed agreement with the partners of Tamar, in order for the Group to have the flexibility to purchase additional gas quantities in times of shortages/failures in the gas suppliers' Reserves, with which the Group has agreements. The agreement was extended until December 31, 2026.

(9) Natural Gas Purchase Agreement - LEVIATHAN

During 2023, the Company signed agreement with the partners of Leviathan, in order for the Group to have the flexibility to purchase additional gas quantities in times of shortages/failures in the gas suppliers' reserves, with which the Group has agreements. In light of the export license granted to Leviathan and the framework published by the Government regarding domestic gas prices, in January 2026 the Company signed a revised agreement with the partners of Leviathan.

(10) Diesel Fuel Storage and Maintenance Services Agreement

On November 2019, an agreement for Diesel fuel storage and Diesel line maintenance services was signed between the Company and Petroleum & Energy Infrastructures Ltd. ("PEI"). In accordance with the agreement, the Company uses a total storage capacity of 7,060 cubic meters of diesel fuel, within fuel tank of PEI's diesel fuel storage facility in Elroi (the "Fuel Tank"). Under the agreement, the Company does not use the entire Fuel Tank's volume, but solely a part of the full volume of the Fuel Tank. In addition, PEI shall provide maintenance services for the transmission of the diesel fuel from Elroi to Alon Tavor Site's infrastructure and transmission of diesel fuel services.

The term of the agreement is for a period of 15 years, commencing at December 2019.

The monthly fee for the volume of the Fuel Tank used under the agreement shall be in accordance with the tariff set from time to time in the Commodity and Services Price Order (Fuel Infrastructure Tariffs) for storage use. For the maintenance services of the infrastructure, the Company will pay the "Maintenance of Designated Lines for Consumer Owned Pipeline", in accordance with the pipeline's length, multiplied by the tariff per kilometer. Any other usage and transmission service from the diesel fuel source to Elroi will be paid in accordance with the tariff order that will be in effect on the day the service is provided.

The Company has signed during June 2022 and October 2023 addendums to the agreement with PEI for the temporary (until the completion of the construction of the new fuel oil tanks, as part of the Peaker Project) increase of the storage of diesel fuel oil in PEI's diesel fuel storage facility in Elroi by 900 cubic meters. Following the increase, the total amount of diesel fuel oil stored in the tank in PEI's diesel fuel storage facility in Elroi was 7,960 cubic meters. Upon completion of the Peaker Project, the stored volume of diesel oil at Elroi was reduced back to 7,060 cubic meters.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 23- Commitments and Guarantees (cont'd)**A. Commitments (cont'd)****(11) Natural gas resale**

The Group signed various contracts for purchasing and resale of natural gas surplus. Such agreements provide the Group flexibility with respect to the sale and purchase of natural gas quantities. The terms under the agreements are standard and provide the parties mutual rights for the purchase and sale of natural gas surplus. The agreements are for terms of one year and may be extended for additional periods automatically / upon mutual written consent of the parties.

(12) EPC Agreement

During August 2022, the Peaker Partnership and Mitsubishi Power Aero (“MPA”) signed an EPC Agreement, according to which MPA shall provide all the works, goods and services necessary for the design, engineering, procurement, construction and development of the Peaker project, on a lump-sum, turnkey basis.

As part of the EPC Agreement, MPA has provided certain bonds and guarantees (such as performance bond and warrantee guarantee) to ensure it complies with the Peaker project’s technical and commercial requirements and schedule. In addition, the EPC Agreement includes provisions entitling the Peaker Partnership for liquidated damages with respect to schedule delays and shortfall in performance.

As of the date of the Financial Statements, the Peaker Partnership is withholding certain amounts to which it is entitled to claim liquidated damages from MPA. In accordance with the provisions of the EPC Agreement, MPA’s entitlement to receive the liquidated damages is subject to recognition by the Electricity Authority of the security-related events that led to delays in the Peaker project schedule as force majeure events, in accordance with the relevant Standards (‘Amot Mida’).

The Peaker Partnership, together with MPA, is acting to submit all information and supporting documentation required by the Electricity Authority for the purpose of its determination on this matter, as well as for the Electricity Authority’s determination regarding the recognition of the additional costs incurred by the Peaker Partnership and by MPA as a result of the security-related events, as costs eligible for compensation due to such events.

B. Bank Guarantees

As of the date of these financial statements, the Group has provided bank guarantees as required under the Financing Agreements, for the benefit of few service providers, for the benefit of the Electricity Authority, as required for compliance with the Group’s Licenses terms and for the benefit of the Local Planning and Building Committee, to secure the Group's obligations to issue building permits for certain buildings located in the Alon Tavor Site.

The total amount of the bank guarantees provided by the Group are approximately NIS 22.1 million.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 23- Commitments and Guarantees (cont'd)

C. Liens

The Company

- (1) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge, on the Company's rights in the assets, including the Company's rights and income related to and deriving from the assets, all in relation to the purchase, operation and maintenance of the Alon Tavor power plant and its power generation facilities (the "**Project**"), as further detailed in the Senior Facility Agreement.
- (2) A Floating lien, first-degree, on the Company's rights in the assets, including the Company's rights and income related to and deriving from the assets, all in relation to the purchase, operation and maintenance of the Project, as further detailed in the Senior Facility Agreement.
- (3) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge, on all Company's VAT rights, as further detailed in the Senior Facility Agreement.
- (4) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge in a first-degree, on the Company's rights related to the Assigned Plots.
- (5) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge in a first-degree, on the Company's rights related to its holdings in the Peaker Partnership and in M.R.C Alon Tavor Energy 1 General Partner Ltd

The Peaker Partnership

- (1) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge, on the Partnership's rights in the assets, including the Partnership's rights and income related to and deriving from the assets, all in relation to the design, finance, construction operation and maintenance of the open cycle generation units at Alon Tavor power plant site and other related facilities, as further detailed in the Senior Facilities Agreement by and between, among others, the Peaker Partnership and Bank Hapoalim B.M.
- (2) A Fixed lien, first-degree pledge and irrevocable assignment by pledge, on all of the Partnership's VAT rights, as further detailed in the SFA

Note 24 - Share-Based Payment Arrangement

During 2024, Company's certified organs have approved the Company's officer's phantom option plan, commencing as of September 2023. As part of the Company's officer's employment agreement, the Company's certified organs have allocated to the officers Phantom warrants (the "**Phantom Warrants**"). The Phantom Warrants shall vest on a yearly basis in 5 equal portions, commencing as of September 2023. The Warrants shall be exercisable, in whole or in part, no later than 2038, subject to continuance of the Company's officer's employment.

Upon exercise of each Warrant, the Company's officers shall be entitled to compensation in an amount calculated based on the difference between 'base price', at the time of grant and the Company's valuation then applicable, and by maximum cap as determined in the employment agreement.

The fair value of the liability is re-measured at the end of each period. Measurement input includes the Company valuation on the measurement date, the exercise price of the instrument, expected volatility, expected term of the instruments and risk-free interest. Service and non-market performance conditions are not considered in determining fair value. Changes in value of the Phantom Warrants recognized as salary expenses in profit or loss and as liability in Other non-current liabilities. The expenses recognized in 2024 and 2025 are 5.7 NIS million and 2.6 NIS million respectively, See also Note 22F – Financial Instruments, regarding the fair value valuation.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 25 - Related Parties

Transactions and balances with related and interested parties

Related/interested party	Nature of transaction	Transaction value	
		Year ended December 31, 2025 Value of transactions NIS thousands	Year ended December 31, 2024 Value of transactions NIS thousands
Revenues and expenses			
Entity held by the same shareholders	O&M services	61,124	46,236
Company's Shareholder	NG Purchase	3,790	86

Related/interested party	Statement of financial position	Balance in the statement of financial position	
		December 31, 2025 NIS thousands	December 31, 2024 NIS thousands
Entity held by the same shareholders	Trade payables	6,553	6,253
Entity held by the same shareholders	Other receivables	3,240	5,698

Note 26 - Subsequent Events

Subsequent to the reporting period, on February 28, 2026, a significant military escalation occurred following a joint military operation by the State of Israel and the United States against targets in Iran, which was followed by an expansion of hostilities on the Lebanese front on March 1, 2026.

As a result, emergency directives were issued in Israel and certain natural gas reservoirs were temporarily shut down. During this period, the Company operated for a limited number of hours using diesel fuel before resuming operations based on natural gas supply.

As of the date of approval of these financial statements, the security situation is ongoing and developments remain uncertain. The Company continues to monitor the potential implications of these events on its operations and financial results.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 27 - Condensed Financial Data for Tax Purposes

A. Balance Sheet Data as of

	December 31, 2025	December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Current assets		
Cash and cash equivalents	22,098	108,970
Trade receivables	95,637	43,668
Other receivables	5,547	24,020
Derivative instruments	67	280
Total current assets	<u>123,349</u>	<u>176,938</u>
Non-current assets		
Pledged deposits	28,724	29,667
Inventory	37,451	39,960
Investments in equity accounted investees - cost	105,000	175,000
Fixed assets and right of use assets	1,459,778	1,458,281
Intangible assets	272,923	303,509
Total non-current assets	<u>1,903,876</u>	<u>2,006,417</u>
Total assets	<u>2,027,225</u>	<u>2,183,355</u>
Current liabilities		
Loans and borrowings	122,154	206,801
Trade payables	33,813	23,891
Other payables	85,480	57,421
Derivative instruments	7,114	3,733
Total current liabilities	<u>248,561</u>	<u>291,846</u>
Non-current liabilities		
Liabilities to banks	892,817	1,026,903
Long term loan from related party	114,515	106,838
Other non-current liabilities	3,722	7,065
Derivative instruments	99,784	55,335
Deferred tax liabilities	191,668	176,787
Total non-current liabilities	<u>1,302,506</u>	<u>1,372,928</u>
Total liabilities	<u>1,551,067</u>	<u>1,664,774</u>
Equity		
Share capital	*	*
Share premium	163,000	163,000
Retained earnings	313,158	355,581
Total equity	<u>476,158</u>	<u>518,581</u>
Total liabilities and equity	<u>2,027,225</u>	<u>2,183,355</u>

(*) Less than one thousand NIS.

Notes to the Consolidated Financial Statements

Note 27 - Condensed Financial Data for Tax Purposes (cont'd)

B. Statement of operations data

	For the year ended December 31, 2025	For the year ended December 31, 2024
	<u>NIS thousands</u>	<u>NIS thousands</u>
Revenues	662,086	646,145
Other income	179	2,628
Total Revenues	662,265	648,773
Manufacturing & Maintenance expenses	(361,446)	(334,673)
Salaries and subcontractors' expenses	(33,006)	(29,207)
Administrative and IT expenses	(2,169)	(1,749)
	<u>(396,621)</u>	<u>(365,629)</u>
Operating profit before depreciation and amortization	265,644	283,144
Depreciation and amortization	(113,091)	(98,077)
Operating profit	152,553	185,067
Financing income	17,287	74,725
Financing expenses	(100,733)	(130,303)
Financing expenses, net	(83,446)	(55,578)
Profit before taxes on income	69,107	129,489
Tax expenses	15,030	31,949
Profit for the period	54,077	97,540

C. Changes in Equity Statements

	Share Capital (*) NIS thousands	Share premium NIS thousands	Retained earnings NIS thousands	Total NIS thousands
Balance as at December 31, 2023	*	163,000	346,341	509,341
Dividends to owners	-	-	(88,300)	(88,300)
Profit for the year	-	-	97,540	97,540
Balance as at December 31, 2024	<u>*</u>	<u>163,000</u>	<u>355,581</u>	<u>518,581</u>
Dividends to owners	-	-	(96,500)	(96,500)
Profit for the year	-	-	54,077	54,077
Balance as at December 31, 2025	<u>*</u>	<u>163,000</u>	<u>313,158</u>	<u>476,158</u>

(*) Represents an amount lower than one thousand NIS.

Notes to the Consolidated Financial Statements
