



zephyrus

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

דוח רבעון ראשון לשנת 2025

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ ("החברה")
הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (להלן: "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומידיים").

כל התייחסות למונח "החברה" או "הקבוצה" בדוח זה משמעה החברה ו/או באמצעות חברות בנות ו/או שותפויות בבעלותה המלאה.

דוח הדירקטוריון והעדכונים בו נערכו בהנחה שבפני הקורא/ת מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 שפורסם ביום 27 במרץ 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-021706) (להלן: "הדוח התקופתי"), לרבות פרק ג' לדוח התקופתי – דוחות כספיים (להלן: "הדוחות הכספיים השנתיים"). מונחים שלא הוגדרו מפורשות בדוח זה יפורשו כהגדרתם בדוח התקופתי.

חלק א': הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. תיאור תמציתי של פעילות החברה

החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות תאגידים מוחזקים (להלן: "הקבוצה"), בשוק האנרגיה המתחדשת החל משנת 2009 והינה מהחלוצות בייזום, הקמה ותפעול של חוות רוח בשוק הפולני. הקבוצה עוסקת, נכון למועד הדוח, לרבות בשיתוף עם צדדים שלישיים, בפעילות ייזום והשקעה לטווח ארוך בחוות רוח ובמערכות פוטו-וולטאיות לייצור חשמל נקי מאנרגיה מתחדשת בפולין ובמערכות לאגירת אנרגיה, וכן בניהול ההקמה (EPCM) וההפעלה והתחזוקה (TCM) של חוות רוח ומערכות פוטו-וולטאיות בפולין. עד למועד הדוח, הקבוצה העניקה שירותי הקמה וייזום לחוות רוח פועלות בהיקפים של מאות מגה וואט ובשנים האחרונות מקדמת את הפיתוח של פרויקטים סולאריים ורוח בהיקפים דומים. בתקופת הדוח ממשיכה הקבוצה בפיתוח פרויקטים בטכנולוגיות רוח ופוטו-וולטאי וכן החלה בפיתוח פרויקט אגירה (כמפורט בסעיף 3 להלן).

החברה בעלת קשרים חזקים ומבוססים עם חברות הבנייה המקומיות הגדולות ביותר, ספקי טורבינות בינ"ל ומוסדות פיננסיים אירופאיים ובעלת מוניטין בתחום האנרגיות המתחדשות בפולין. הקבוצה מעסיקה צוות של מהנדסים, אנשי פיתוח, כספים ואדמיניסטרציה, עו"ד וסוחרי חשמל, העובדים ביחד שנים רבות. חברי הצוות המולטי-דיסציפלינארי בעלי ניסיון עשיר בפיתוח, הקמה וניהול של עשרות פרויקטים, מעבודתם במסגרת הקבוצה ומפרויקטים נוספים, עליו מתבססת הקבוצה במתן השירותים.

בחודש מרץ 2023 גייסה החברה סך של כ-145 מיליון ש"ח במסגרת הנפקה לראשונה של מניות ואופציות לציבור אשר נרשמו למסחר בבורסה.

כחלק מאסטרטגיית הצמיחה שלה, הגישה הקבוצה בחודש אוגוסט 2024 בקשה לרשות הפולנית לרגולציית אנרגיה (URE) לקבלת רישיון ניהול מערכת חלוקה מקומית (DSO), אשר התקבל בחודש מרץ 2025.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחר מועד הדוח ועדכונים נוספים

א. קבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) והתקשרות בהסכם חיבור מתוקן

כאמור בסעיף 3.9.2 לפרק א' לדוח התקופתי, ביום 18 במרץ 2025 קיבלה הקבוצה רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO). לקראת קבלתו חתמה הקבוצה, ביום 30 בינואר 2025, עם מנהל רשת ההולכה (PSE) על תיקון של הסכם החיבור של פרויקט פוטגובו, אשר נכנס לתוקפו ביום 1 באפריל 2025. בהמשך לקבלת רישיון ה-DSO הוציאה חברת הניהול תנאי חיבור מעודכנים לפרויקט פוטגובו PV וכן הסכם חיבור מעודכן לחלק הדרומי של פרויקט פוטגובו, עם מועד חיבור סופי של יום 1 באפריל 2026.

קבלת רישיון ה-DSO כאמור לעיל מאפשרת לקבוצה גמישות רבה יותר בפיתוח וחיבור הפרויקטים בייזום אותם מפתחת הקבוצה, באמצעות התשתית והסכמי החיבור הקיימים של פרויקט פוטגובו.

בעקבות קבלת רישיון ה-DSO כמפורט לעיל, השתנה מערך ההסכמים הפרויקטאליים של פוטגובו כך שחלף הסכם ההולכה, כהגדרתו בסעיף 3.9.3 לפרק א' בדוח התקופתי, ביום 1 באפריל 2025 נכנס לתוקפו הסכם חלוקת החשמל בין חברת הניהול (כ-DSO) לבין PSE, וכן נכנסו לתוקפם הסכמים בין פוטגובו משב לבין חברת הניהול לחיבור, חלוקת חשמל, וחכירת תשתית הולכה (להלן יחד: "מערך ההסכמים החדש").

ביום 13 במאי 2025, מערך ההסכמים החדש אושר על ידי המממנים של פרויקט פוטגובו במסגרת תיקון להסכם המימון מיום 30 באפריל 2019 (המתואר בסעיף 4.4.2 לפרק א' בדוח התקופתי) (להלן: "התיקון" ו-"הסכם המימון", לפי העניין). התיקון כולל, בין השאר, התחייבות של משב פוטגובו להעמדת פקדון בגובה שאינו מהותי לחברה לטובת הבטחת זכויותיהם של המממנים בעקבות מינויה של חברת הניהול כ-DSO וחתימת מערך ההסכמים החדש, וכן החלת הסעיף בהסכם המימון המחייב את הסכמת המממנים לשינוי השליטה גם על חברת הניהול.

ב. קבלת רולינג עדכני ודחיית בקשה בנוגע לניכוי מס במקור בתשלומים ממשב פוטגובו

כאמור בסעיפים 4.5.2.3 ו-4.5.2.5 לפרק א' לדוח התקופתי, בחודש באוגוסט 2024 קיבלה משב פוטגובו רולינג עדכני, לפיו יישום גישת ה-"look-through" בביצוע ניכוי מס במקור מתשלומי ריבית בגין הלוואות בעלים שניתנו למשב פוטגובו, אינו אפשרי, ומשכך לא יתאפשר למשב פוטגובו ליהנות מהוראות האמנות הרלוונטיות לכפל-מס על ניכוי מס במקור. משב פוטגובו הגישה ערעור על הרולינג לבית המשפט המנהלי המקומי אשר התקבל בדצמבר 2024. בחודש מרץ 2025, רשות המיסים הפולנית ערערה לבית המשפט המנהלי לערעורים על ההחלטה האמורה. להערכת החברה, בהתאם לדעת יועציה, הסיכויים שערעור רשות המיסים יתקבל

אינם גבוהים, ואף אם תתקבל עמדת רשות המיסים בערעורה, לא צפויה לכך השפעה מהותית על החברה.

בתוך כך, ביום 18 באוקטובר 2024 הגישה החברה לרשות המיסים הפולנית בקשה להכיר בחברה כמוטב הסופי של תשלומי הריבית המשולמים על ידי משב פוטגובו, תוך יישום גישת ה-"look-through". בחודש אפריל 2025 קיבלה החברה הודעה מרשות המיסים לפיה נדחתה בקשתה, בשל העדר זהות במכשירי ההון והחוב באמצעותם ממומנת שרשרת חברות הקבוצה. החברה מתכננת לערער על דחיית בקשתה בפני בתי המשפט המנהליים בפולין. להערכת החברה, בהתאם לדעת יועציה, עמדת רשות המיסים סותרת את פסיקת בית המשפט המנהלי (המתוארת בסעיף 4.5.2.5 לפרק א' לדוח התקופתי), ובנוסף, העברת התשלומים צריכה להבחן מנקודת מבט מהותית-כלכלית מבלי להתייחס למכשיר המשפטי שבאמצעותו בוצעה ההעברה, ומשכך, סביר כי תתקבל עמדת החברה בערעור, ואף אם תתקבל עמדת רשות המיסים, לא צפויה לכך השפעה מהותית על החברה.

הערכת החברה בדבר סיכויי ערעור רשות המיסים והשפעתו על החברה וכן בדבר סבירות קבלת עמדת החברה בערעור על החלטת רשות המיסים הפולנית והשפעתה על החברה, הינה בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ודעת יועציה המשפטיים במועד אישור הדוח, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כתלות בהחלטות בתי המשפט המנהליים בפולין, בפרשנות שתינתן על ידם, ובהתפתחויות רגולטוריות ומשפטיות עתידיות בתחום המיסוי הבינלאומי או התקיימותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

ג. הודעה על כוונה להנפיק אג"ח

לפרטים אודות דיווח החברה כי היא בוחנת את האפשרות להנפיק סדרה חדשה של אגרות חוב שאינן המירות למניות החברה (סדרה א'), ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 במאי 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-035383) לחישוב החברה בדבר אמות המידה הפיננסיות על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 מרץ 2025 (קרי, עובר למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א')) על פי שטר הנאמנות ומשכך מבלי שאגרות החוב (סדרה א') נלקחו בחשבון בתחשיב), ראו **נספח ג'** לדוח הסברי הדירקטוריון.

למען הסר ספק, יובהר כי ההחלטה על ההנפקה טרם אושרה, וכי מבנה ההנפקה ותנאיה טרם נקבעו. ככל שתצא ההנפקה אל הפועל, מבנה ההנפקה ותנאיה יהיו בהתאם לשיקול דעת החברה ולהחלטת דירקטוריון החברה, כפי שיפורטו בדוח הצעת המדף שתפרסם החברה, אם וככל שתפרסם. אין באמור לעיל כדי להוות אינדיקציה או כדי ליצור התחייבות כלשהי מצד החברה להנפקת אגרות החוב. פרסום דוח הצעת המדף וההנפקה כפופים לקבלת האישורים הנדרשים על-פי הדין, ובין היתר, קבלת אישור דירקטוריון החברה ואישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ לרישום למסחר של אגרות החוב.

3. נתונים עיקריים אודות מצבת הפרויקטים של החברה, נכון לתאריך אישור הדוח:

3.1 נתונים עיקריים אודות מערכותיה בהפעלה מסחרית:

תוצאות הפרויקט לשנת 2024 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024 (אלפי ש"ח)				תוצאות הפרויקט לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025 (אלפי ש"ח)				היקף המימון הבכיר נכון ליום 31 במרץ 2025 (אלפי ש"ח)	תעריף למכירת חשמל ¹	מועד הפעלה מסחרית	שיעור החזקות החברה	הספק (MW)	פרויקט
FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות	FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות	FFO לאחר שירות חוב ²	FFO	EBITDA	הכנסות						
41,642	97,200	136,232	199,658	26,808	39,151	49,669	60,590	20,189	31,974	41,817	66,267	864,623	ראה הערות שוליים	במהלך שנת 2020 בחלקים המערבי והמזרחי ובמרץ 2024 בחלק הדרומי	100%	257	פוטגובו

מדדי ה-EBITDA וה-FFO חושבו על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של החברה, כמפורט להלן. יודגש כי מדדים פיננסיים אלו אינם מבוססים על כללי חשבונאות מקובלים. להערכת החברה, קיימת חשיבות בהצגת המדדים כאמור, באופן שיאפשר להתרשם ולנתח את תוצאות הפרויקט.

מדד ה-EBITDA הינו מדד מקובל בפרויקטי אנרגיה מתחדשת, המייצג את היעילות התפעולית של הפרויקט ומשמש את מקבלי ההחלטות בחברה. המדד חושב על בסיס נתוני הדוחות הכספיים של החברה כרווח גולמי (הכנסות הפרויקט בניכוי עלויות תפעול ותחזוקה), בנטרול פחת המערכות ובניכוי ההתחשבות בגין המכשירים הפיננסיים להגנה על מחיר החשמל (VPPA), התחשבות בגין המכרז והתחשבות בגין מחיר התקרה למחירי החשמל בפולין.

מדד ה-FFO הפרויקטאלי מחושב על בסיס מדד ה-EBITDA הפרויקטאלי בניכוי תשלומי מיסים והוצאות המימון התזרימיות בגין החוב הבכיר, כולל עסקאות ה-IRS בגין³.

1 תעריף קבוע צמוד מדד בהתאם לתכנית המכרזים ביחס לכ-60% מצפי הייצור הממוצע עד לשנת 2037 (P50) והיתרה במחירי שוק או עסקאות לקיבוע מחיר (VPPA).

2 לאחר תשלומי Cash Sweep.

3 חישוב שירות החוב בחלוקה רבעונית נערך בחלוקה ליניארית של התשלום החצי שנתי.

להלן חישובי המדדים, בהתאם לאמור לעיל :

שנת 2024	שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024	שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025	
	(אלפי ש"ח)		
199,659	60,590	66,267	הכנסות
117,708	45,452	36,875	רווח (הפסד) לפני מימון, מיסים, פחת והפחתות ובניכוי התחשבות מכשירים פיננסיים
18,524	4,217	4,942	בנטרול הוצאות הנהלה וכלליות של החברה ⁴
136,232	49,669	41,817	EBITDA
39,032	10,518	9,843	בניכוי הוצאות מימון תזרימיות נטו, כולל עסקאות IRS בגין ומיסים ששולמו
97,200	39,151	31,974	FFO
41,642	26,808	20,189	FFO לאחר שירות חוב

הגידול בהכנסות החברה ברבעון הראשון של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-9%, נובע בעיקר מעלייה במחיר החשמל הממוצע של כ-33% ומנגד מירידה של כ-21% בהיקפי הייצור וכן מהכנסה אחרת מביטוח של כ-3 מיליון ש"ח.

הירידה ב-EBITDA וב-FFO ברבעון הראשון של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בשיעור של כ-16% וכ-18%, בהתאמה, נובעת בעיקרה מירידה של כ-21% בהיקפי הייצור (בתקופה האמורה ייצר הפרוייקט כ-154 ג'יגה וואט שעה בהשוואה לכ-195 ג'יגה וואט שעה בתקופה המקבילה אשתקד), מגידול בהוצאות התפעול והתחזוקה ב-6% ומנגד בעלייה במחיר הממוצע נטו (בהתחשב במנגנוני הגידור והמכרז) של כ-12%.
לפרטים בדבר תחזיות החברה לשנים 2025 ו-2026 ראו סעיף 3.1.2 לפרק א' לדוח התקופתי.

⁴ כולל הוצאות פיתוח ויזום בפולין.

3.3 פרויקטים בפיתוח מתקדם

פרויקט	טכנולוגיה	סך הספק חזוי (MW)	שיעור החזקות החברה	מועד הפעלה מסחרית חזוי	תעריף ממוצע חזוי למכירת חשמל	סך עלויות הקמה חזויות (אלפי ש"ח) ⁵	שיעור מינוף חזוי	תוצאות הפרויקט החזויות לשנת ההפעלה המייצגת (אלפי ש"ח)			
								הכנסות	EBITDA	FFO	FFO לאחר שירות חוב
פוטגובו PV	PV	כ-82	100%	מחצית ראשונה 2026	360 זלוטי למגה וואט שעה	180,000	70%	28,000	18,000	11,000	6,000
Goliath	PV	כ-130	100%	2026	360 זלוטי למגה וואט שעה	230,000	75%	45,000	30,000	18,000	10,000

כמפורט בסעיף **Error! Reference source not found.** לפרק א' לדוח התקופתי, בחודש מרץ 2025 קיבלה הקבוצה מ-URE רישיון DSO אשר שינה את הסטטוס של הקבוצה מיצרן חשמל בלבד ליצרן חשמל שהינו בעל מערכת חלוקה מקומית, והתיקון להסכם החיבור של פרויקט פוטגובו עליו חתמה הקבוצה בחודש ינואר 2025 עם PSE נכנס לתוקפו ביום 1 באפריל 2025. קבלת הרישיון תאפשר לקבוצה גמישות רבה יותר בפיתוח וחיבור פרויקט Goliath והפרויקטים בייזום: Reut, Ambar ו-Biecino 2, לרבות אפשרות לחיבורם לרשת באמצעות התשתית הקיימת של פרויקט פוטגובו.

כמפורט בסעיף 3.8.3 לפרק א' לדוח התקופתי, לקראת תחילת ההקמה הצפויה של פרויקט פוטגובו PV, התקשרה הקבוצה ביום 11 במרץ 2025 עם קונסורציום של קבלני הקמה בהסכם EPC (Engineering, Procurement & Construction) לביצוע עבודות התשתית באתר הפרויקט בהיקף של כ-110 מיליון ש"ח, אשר יופעל במועד מתן צו לתחילת העבודות (NTP) על-ידי הקבוצה לקונסורציום.

בהתאם לאמור בסעיף 3.1.2 לפרק א' לדוח התקופתי, הקבוצה פועלת להסיט כ-20 מגה וואט מפרויקט Goliath ולפתחם במסגרת פרויקט פוטגובו PV, ובכך להגדיל את ההספק המותקן שתוכנן לפרויקט פוטגובו PV מכ-62 מגה וואט לכ-82 מגה וואט. יצויין כי במסגרת פיתוחו של פרויקט פוטגובו PV, הקבוצה צפויה להשקיע בתשתיות שישרתו גם את פרויקט Goliath. הקבוצה תפעל לקבלת האישורים הנדרשים לצורך חיבור פרויקט

⁵ תחזיות החברה, התבססו, בין היתר, על שער חליפין שקל/זלוטי של 1.1.

Goliath אל תשתית רשת החלוקה של פוטגובו.

הערכות החברה בדבר מאפייני משק החשמל, התעריף הממוצע החזוי למכירת חשמל, הספקים, מועדי הפעלה מסחרית, עלויות הקמה, שיעור מינוף, הכנסות, FFO, EBITDA, תזרים נקי לאחר שירות חוב, ושנת הפעלה הראשונה המייצגת, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד אישור הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל פרויקט ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק החשמל, אשר עלולות שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: עיכובים בקבלת היתרים הנדרשים להקמת והפעלת הפרויקטים, עיכובים בפיתוח רשתות החשמל, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי חכירה עם בעלי הקרקעות, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי מימון, שינויים בעלויות הקמה, לרבות בגין הוצאות בלתי-צפויות או שינויים בשערי מט"ח, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות ו/או בתעריפי אסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין ו/או בהסדרות, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, ליקויים במתקנים, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשקי החשמל השונים או התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

יודגש כי למועד אישור הדוח אין כל ודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המפורטים לעיל, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים (לרבות שינוי יעוד קרקע, היתרי בניה אישור חיבור לרשת החשמל, קבלת רישיון ייצור חשמל וכיו"ב, כמפורט בסעיף 2.2.4 לפרק א' לדוח התקופתי), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

3.4 פרויקטים ביזום

פרויקט	טכנולוגיה	סך הספק חזוי	צפי שיעור החזקות החברה, בקירוב ובשרשור	מועד הפעלה מסחרית חזוי
Reut	PV	100 MW	100%	2026 עד 2028
Biecino 2	Wind	60 MW	100%	2026 עד 2028
Ambar	Storage	100 MW (400 MWh)	100%	2026 עד 2028
Ayal	Wind	180 MW	100%	2028 עד 2029

בהמשך לאמור לעיל, החברה בוחנת את האפשרות לפתח את הפרויקטים Reut, Biecino 2 ו-Ambar באמצעות חיבור עצמאי ו/או באמצעות נקודת החיבור והתשתית של פרויקט פוטגובו.

במסגרת הסכם פיתוח הפרויקטים עם חברת WAP Energia כמפורט בסעיף 3.10.1 לפרק א' לדוח התקופתי, החלה הקבוצה בפיתוחו של פרויקט הרוח Ayal בהספק חזוי של כ-180 מגה וואט.

בנוסף, בהתאם ליעדיה האסטרטגיים של החברה בסעיף 4.9 לפרק א' לדוח התקופתי, ולאור רצונה להרחיב את פעילותה בתחום הייזום והפיתוח, מקיימת הקבוצה בימים אלו משא ומתן עם חברת WAP Energia להרחבת ההתקשרות בין הצדדים למתן שירותי פיתוח לפרויקטים נוספים בשלבי ייזום ראשוניים בתחום הרוח בפולין.

לקבוצה קיימת זיקה לשטחים בהיקף של אלפי דונמים (בגינם הקבוצה טרם החלה בהליך קבלת אישורים והיתרים), והיא עשויה לפתח על השטחים האמורים פרויקטי רוח ופרויקטי PV נוספים בעתיד. יצוין כי בחודש ינואר 2025 הגישה הקבוצה בקשת חיבור עצמאית לרשת עבור פרויקטים של מתקני PV בהיקף של כ-500 מגה וואט.

יתרת ההוצאות שהושקעו בגין פרויקטים בפיתוח מתקדם ובייזום מסתכם בכ-16,492 אלפי ש"ח.

הערכות החברה בדבר הספקים, שיעורי החזקות ומועד הפעלה מסחרית חזוי של פרויקטים בייזום, וכן פיתוח פרויקטים נוספים על שטחי פרויקט פוטגובו ובחינת אפשרות פיתוח פרויקטים בייזום באמצעות חיבור עצמאי/או באמצעות נקודת החיבור והתשתית של פרויקט פוטגובו, קבלת האישורים לחיבור הפרויקטים אל תשתית רשת החלוקה של פוטגובו וקבלת בקשת החיבור העצמאית לרשת עבור מתקני PV הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על תוכניות החברה במועד אישור הדוח. הערכות אלו מבוססות על תוכניות החברה ביחס לכל פרויקט, לרבות צפי לתיקון תקנות המרחק (כמפורט בסעיף Error! Reference source not found. לפרק א' לדוח התקופתי) ודרכי הפעולה הנוכחיות בשוק החשמל, אשר עלולות להתממש באופן שונה מהותית מההערכות בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, כגון: בעיות תפעוליות, קשיים בהקמת הפרויקטים, עיכובים ו/או אי-

קבלת ההיתרים הדרושים להקמת והפעלת הפרויקטים, עיכובים בפיתוח רשתות החשמל, עיכובים או קשיים בהתקשרות בהסכמי חכירה עם בעלי הקרקעות, שינויים בעלויות ההקמה, לרבות בגין הוצאות בלתי צפויות או שינויים בשערי מט"ח, שינויים בתעריפי אסדרות ו/או מחירי שוק, עיכובים בהקמה, שינויים בהוראות הדין ו/או באסדרות ו/או מחירי שוק, שינויים במדיניות ו/או בעלויות המימון, ליקויים במתקנים, שינויים במזג האוויר, בעיות תפעוליות, שינויים בשיעורי המס, שינויים במשקי החשמל השונים, או התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

יודגש כי לנוכח השלבים בהם מצויים הליכי הייזום למועד אישור הדוח אין כל ודאות בדבר הוצאתם לפועל של הפרויקטים המפורטים לעיל, בין היתר, בשל העובדה כי פרויקטים אלו כפופים לקבלת אישורים שונים (לרבות שינוי יעוד קרקע, היתרי בניה, היתכנות לחיבור לרשת החשמל ורישיון ייצור חשמל וכיו"ב, כמפורט בסעיף 2.2.4 לפרק א' לדוח התקופתי), אשר אין כל ודאות שיתקבלו, כמו גם בשל חשש להתקיימות אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 4.12 לפרק א' לדוח התקופתי.

3.5 מטבע פעילות/הצגה

מטבע הפעילות של הקבוצה הינו זלוטי אשר הינו המטבע המייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה. הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח.

להלן נתונים לגבי שער החליפין שקל/זלוטי :

שער חליפין ממוצע ליום -	שער חליפין בש"ח
31 במרץ 2025	1.0403
31 במרץ 2024	1.0809
31 בדצמבר 2024	1.1255

שער חליפין ממוצע לתקופה -	שער חליפין בש"ח
הרבעון הראשון של 2025	1.1055
הרבעון הראשון של 2024	1.0891
2024	1.0761

3.6 דוח על המצב הכספי

סעיף	ליום 31 במרץ 2025	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ההסברים לשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח			
מזומנים ושווי מזומנים	146,827	138,956	112,693	ראו הסבר על מצב הנזילות בסעיף 3.8 להלן.
פקדון לזמן קצר	11	-	10,209	ב-31 בדצמבר 2024, פקדון ששוחרר משעבוד ומיון לזמן קצר.
פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	-	14,454	-	פקדון משועבד ליום 31 במרץ 2024 בקשר עם החלק הדרומי של הפרויקט אשר שוחרר במהלך שנת 2024.
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	23,252	23,187	21,076	שווי הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 במרץ 2025 הינו שווי הוגן של המכשירים הפיננסיים (IRS) בהם התקשרה החברה להגן על כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים לה עד חודש אפריל 2030. לפרטים נוספים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים.
לקוחות	3,802	17,179	3,231	הקיטון ביתרה נכון ליום 31 במרץ 2025 וליום 31 בדצמבר 2024 לעומת יום 31 במרץ 2024 נובע בעיקרו מכך שהחברה התחילה לסחור בעצמה בחשמל אותו היא מייצרת, ומשכך הקטינה בצורה משמעותית את ימי הלקוחות שלה.
חייבים ויתרות חובה	29,190	16,598	11,616	הגידול ביתרה נובע בעיקרו מסך של כ-10 מיליון ש"ח בגין יתרות ממוסדות וכ-4 מיליון ש"ח בגין תקבולי ביטוח.
סה"כ נכסים שוטפים	203,082	210,374	158,825	

סעיף	ליום 31 במרץ 2025	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ההסברים לשוניים המהותיים
	באלפי ש"ח			
פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	169,623	148,614	151,771	הגידול ביתרות ליום 31 במרץ 2025 נובע בעיקרו מגידול בסכומים אותם צוברת החברה בגין ההתחייבות הנוצרת מהדיווח למכרז ומתחזקות שער הזלוטי מול השקל בתקופה המדוברת.
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	45,838	62,770	48,318	שווי הנכסים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן נכון ליום 31 במרץ 2025 הינו שווי הוגן של המכשירים הפיננסיים (IRS) בהם התקשרה החברה להגן על כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים לה עד חודש אפריל 2030. לפרטים נוספים ראו ביאור 20(ו) לדוחות הכספיים השנתיים. הירידה מהתקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקרה ממימוש חלק ממכשירי ה-IRS בתקופה המדוברת.
מערכות בהקמה וייזום	16,492	5,861	13,575	הגידול נובע מהשקעות שביצעה החברה בפיתוח פרויקטים בייזום.
מערכות לייצור חשמל מחוברות, נטו	1,098,983	1,109,637	1,027,244	הקיטון ביתרות ליום 31 במרץ 2025 אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע מהוצאות פחת במהלך התקופה ומנגד מהתחזקות שער הזלוטי מול השקל במהלך התקופה. הגידול לעומת 31 בדצמבר 2024 נובע בעיקרו מהתחזקות שער הזלוטי אל מול השקל בתקופה.
רכוש קבוע אחר, נטו	260	316	260	
חייבים אחרים לזמן ארוך	3,796	-	-	הגידול ביתרה נובע מתשלום בסך של כ-3.8 מיליון ש"ח למנהל המערכת בגין רישיון ה-DSO.
נכס זכות שימוש, נטו	105,325	89,814	92,870	הגידול ביתרות ליום 31 במרץ 2025 נובע בעיקרו מהארכת חוזי חכירה קיימים ומתחזקות שער הזלוטי מול השקל בתקופה.
נכס מס נדחה	2,164	1,663	-	
סה"כ נכסים לא שוטפים	1,442,481	1,418,675	1,334,038	
סה"כ נכסים	1,645,563	1,629,049	1,492,863	
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	80,699	78,039	61,111	היתרה כוללת את החלויות השוטפות של ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה.
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	40,018	35,338	43,662	היתרה כוללת שווי הוגן של התחייבות החברה לטובת קיבוע מחירי החשמל בפולין (VPPA). כמו כן היתרה ליום 31 במרץ 2025 כוללת התחייבות בגין אופציות סחירות אשר נמדדות בשווי הוגן בסך של כ-19 מיליון ש"ח.

סעיף	ליום 31 במרץ 2025	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ההסברים לשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח			
ספקים	9,619	1,878	11,614	יתרת הספקים מורכבת בעיקרה מיתרות מול ספקי התפעול והתחזוקה של פרויקט פוטגובו.
זכאים אחרים	11,861	15,081	7,360	הגידול ביתרת הזכאים מיום 31 בדצמבר 2024 נובע בעיקרו מסך של כ-3 מיליון ש"ח לעומת אשתקד בעקבות גידול ביתרות מוסדות.
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	10,670	9,365	9,349	
סה"כ התחייבויות שוטפות	152,867	139,701	133,096	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	16,560	45,649	21,873	עיקר הירידה בהתחייבויות ליום 31 במרץ 2025 נובעת מסילוק חלק משמעותי מהמכשירים הפיננסיים במהלך התקופה המדוברת.
הלוואות מתאגידים בנקאיים	783,924	808,476	721,183	הקיטון ביתרה ליום 31 במרץ 2025 אל מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרה מתשלומי קרן בסך של כ-56 מיליוני ש"ח ומנגד מהתחזקות מטבע הזלוטי אל מול השקל בתקופה. הגידול ביתרה ליום ה-31 במרץ 2025 לעומת 31 בדצמבר 2024 נובע בעיקרו מהתחזקות שער הזלוטי אל מול השקל בתקופה.
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	58,263	48,720	50,136	היתרה נכון ליום 31 במרץ 2025 מורכבת מהתחייבויות בגין הדיווח למכרזים בהם זכתה החברה בסך של כ-33 מיליוני ש"ח וכן מיתרה של התחייבויות לפירוק המתקן בסך של כ-25 מיליוני ש"ח.
התחייבויות מיסים נדחים	8,521	2,881	3,258	הגידול ביתרה ליום 31 במרץ 2025 נובע בעיקרו מהקיטון בהתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
התחייבויות בגין חכירות	93,906	78,503	83,605	הגידול ביתרה ליום 31 במרץ 2025 נובע בעיקרו מהארכת חוזי חכירה קיימים ומהתחזקות שער הזלוטי מול השקל בתקופה.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	961,174	984,229	880,055	
הון מניות ופרמיה	731,795	731,795	731,795	
קרנות הון	(326,583)	(348,209)	(367,211)	השינוי נובע מגידול בקרן הון מהפרשי תרגום בעקבות התחזקות שער הזלוטי מול השקל ובקרן הון תשלום מבוסס מניות.

סעיף	ליום 31 במרץ 2025	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 בדצמבר 2024	ההסברים לשינויים המהותיים
	באלפי ש"ח			
יתרת רווח (הפסד)	126,310	121,533	115,128	העלייה ביתרת הרווח נובעת בעיקרה מרווח בסך של כ-11 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2025.
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	531,522	505,119	479,712	
סך ההתחייבויות וההון	1,645,563	1,629,049	1,492,863	

3.7 תוצאות הפעילות

סעיף	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:
	2025	2024	2024	
	באלפי ש"ח			
הכנסות ממכירת חשמל	61,704	58,542	196,743	הגידול בהכנסות החברה ברבעון הראשון של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ-5%, נובע בעיקר מעלייה במחיר החשמל הממוצע של כ-33% ומגד מירידה של כ-21% בהיקפי הייצור.
הכנסות אחרות	4,563	2,048	2,915	ההכנסה האחרת ברבעון הראשון של 2025 כוללת הכנסה חד פעמית מביטוח בסך של כ-3 מיליון ש"ח.
סך הכל הכנסות	66,267	60,590	199,658	
הוצאות בגין אסדרה רגולטורית	1,970	377	3,445	הוצאות מנגנון ההתחשבנות בגין האסדרה הרגולטורית לקיבוע מחיר החשמל.
אחזקת מערכות	9,585	8,862	39,573	
הנהלה וכלליות	4,942	4,227	18,524	עיקר הגידול נובע מהוצאות פיתוח ויזום בפולין.
הוצאות אחרות	279	144	459	
סה"כ הוצאות	16,776	13,610	62,001	
רווח לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות	49,491	46,980	137,657	
פחת והפחתות	14,304	14,354	59,932	
רווח לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים	35,187	32,626	77,725	
הוצאות מימון	(21,824)	(20,844)	(83,675)	
הכנסות מימון	3,716	3,201	12,324	
הוצאות מימון, נטו	(18,108)	(17,643)	(71,351)	

עיקרי ההסברים לתוצאות הפעילות:	לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	סעיף
	2024	2024	2025	
	באלפי ש"ח			
	6,374	14,983	17,079	רווח לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים ואחרים
ההפרשים נובעים בעיקרם משינויים בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המושפעים, בין היתר, מההתחשבנות במזומן בגינם. ברבעון הראשון של 2025 ההתחשבנות בגין הסכמי VPPA הסתכמה בסך של 10 מיליוני ש"ח לעומת סך של 1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.	83,660	78,337	(3,250)	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואחרים
	90,034	93,320	13,829	רווח לפני מיסים על הכנסה
הקיטון מול התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקרו מכך שבתקופה המקבילה נרשמו הוצאות מיסים גבוהות בשל הקיטון בהתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.	7,625	4,505	2,647	הוצאות מס
	82,409	88,814	11,182	רווח לשנה
	(19,036)	1,809	40,025	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
	63,373	90,623	51,207	סה"כ רווח כולל לשנה
				רווח לשנה מיוחס ל:
	82,409	88,814	11,182	בעלים של החברה
	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
	82,409	88,814	11,182	
				רווח כולל לשנה מיוחס ל:
	63,373	90,623	51,207	בעלים של החברה
	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
	63,373	90,623	51,207	
	1.27	1.37	0.17	רווח בסיס למניה (בש"ח)
	1.27	1.35	0.17	רווח מדולל למניה (בש"ח)

3.8 נזילות

ליום 31 במרץ 2025, יתרת המזומנים של החברה מסתכמות בכ-147 מיליון ש"ח.

להלן המרכיבים העיקריים של תזרים המזומנים של החברה:

הסברים ליתרות ולשינויים המהותיים	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ			סעיף
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	2024	2025	
	2024	2024	2025	
באלפי ש"ח				
תזרים מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	173,701	60,465	33,479	התזרים מפעילות שוטפת משקף בעיקרו את הרווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות בנטרול התאמות הון חוזר.
תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה	(28,817)	(28,025)	(6,065)	עיקר התזרימים ששימשו לפעילות השקעה נבע מגידול בפקדונות לזמן ארוך (כ-10 מיליון ש"ח) והשקעה ברכוש קבוע (כ-2 מיליון ש"ח) ובנטרול תקבולים, נטו מסילוק מכשירים פיננסיים (כ-7 מיליון ש"ח).
תזרים מזומנים נטו שנבעו (שימשו) מפעילות מימון	(137,463)	(3,657)	(3,978)	עיקר התזרימים ברבעון הראשון של 2025 ו-2024 נבעו מתשלומים בגין חכירות.

3.9 מקורות מימון

נכון ליום 31 במרץ 2025 הקבוצה מממנת את פעילותה בעיקר מהונה העצמי, מהלוואות מקונסורציום בנקאי ומעודפי תזרים מזומנים חיובי מפעילותה. נכון ליום 31 במרץ 2025 מסתכמות ההלוואות הבנקאיות של הקבוצה בכ-865 מיליון ש"ח.

החוב הפיננסי נטו של הקבוצה ליום 31 במרץ 2025 מסתכם בכ-617 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-865 מיליון ש"ח התחייבויות בגין חכירה בסך של כ-105 מיליון ש"ח והתחייבות למכרז בסך של כ-33 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים, מזומנים משועבדים ופקדונות לזמן קצר ולזמן ארוך בסך של כ-317 מיליון ש"ח ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-69 מיליון ש"ח).

החוב הפיננסי נטו של הקבוצה ליום 31 במרץ 2024 מסתכם בכ-609 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-884 מיליון ש"ח התחייבויות בגין חכירה בסך של כ-88 מיליון ש"ח והתחייבות למכרז בסך של כ-24 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים, מזומנים משועבדים ופקדונות לזמן קצר ולזמן ארוך בסך של כ-301 מיליון ש"ח ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-86 מיליון ש"ח).

החוב הפיננסי נטו של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכם בכ-559 מיליון ש"ח (הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-782 מיליון ש"ח התחייבויות בגין חכירה בסך של כ-93 מיליון ש"ח והתחייבות למכרז בסך של כ-28 מיליון ש"ח בניכוי מזומנים, מזומנים משועבדים ופקדונות לזמן קצר ולזמן ארוך בסך של כ-275 מיליון ש"ח ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד בסך של כ-69 מיליון ש"ח).

נכון ליום 31 במרץ 2025, 31 במרץ 2024 ו-31 בדצמבר 2024 לחברה הון חוזר בהיקף של כ-50 מיליון ש"ח, 70 מיליוני ש"ח ו-26 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

נכון ליום 31 במרץ 2025, ההון העצמי הנקי של משב פוטגובו חיובי.

גילוי ייעודי בדבר השפעות האינפלציה ושיעורי הריבית על החברה

לפרטים ראו סעיף 3.10 לדוח הסברי הדירקטוריון על מצב ענייני החברה המצורף לדוח התקופתי.

חלק ב': סיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. האחראי על ניהול סיכוני שוק בתאגיד

האחראי על ניהול סיכוני השוק הינו מר ערן סער המשמש כמנכ"ל החברה.

2. תיאור סיכוני השוק

בכדי להתמודד עם סיכוני השוק מתקשרת הקבוצה, בין היתר, בעסקאות לגבי מכשירים פיננסיים נגזרים, כמפורט להלן:

א. סיכון מטבע - הקבוצה חשופה לסיכון מטבע בעיקר ביחס להתקשרויות עם ספקים מחו"ל לרכישת מערכות וציוד להקמת פרויקטים במטבעות השונים ממטבע הפעילות של חברות הקבוצה, בעיקר אירו. חשיפה כאמור מוגבלת ממועד הזמנת הציוד ועד למועד בו שולמה התמורה המלאה. הקבוצה נוהגת לבצע עסקאות אקדמה (Forward) בקשר עם עסקאות מהותיות מסוג זה.

ב. סיכון שערי ריבית - הקבוצה חשופה לסיכון שערי ריבית בשל מכשירי חוב נושאי ריבית משתנה. כמו כן, הקבוצה חשופה לשינויים בשווי הוגן, כתוצאה משינויים בשערי ריבית, בשל מכשירי חוב נושאי ריבית קבועה.

בחודשים אוגוסט 2019 ויוני 2021 התקשרה הקבוצה בהסכמים להחלפת ריבית (IRS) שבהן ריבית ה-Wibor ל-6 חודשים הוחלפה בריביות קבועות בשיעור של כ-2% בגין כ-70% מתשלומי הריבית הצפויים בגין הסכמי ההלוואה עד לחודש אפריל 2030, שנכנסו לתוקף באפריל 2020 וספטמבר 2021, בהתאמה. למרות שההסכמים לעיל לא מקבעים את שיעור הריבית למלוא סכום ההלוואה, מניתוחים שערכה החברה הוסק כי הם מאפשרים הפחתה משמעותית של סיכון שיעורי הריבית.

ג. מחירי החשמל - פעילות הקבוצה חשופה לשינויים במחירי חשמל בפולין. מחירי החשמל בפולין נקבעים במסחר בבורסה לחשמל ומושפעים מהביקוש וההיצע לחשמל בפולין ומפרמטרים נוספים כמו מחירי תשומות ופליטות. הכנסות החברה ממכירת החשמל בפולין מבוססות על מחירי החשמל בבורסת החשמל, ומשכך, ירידה במחירי החשמל עלולה להשפיע על הכנסות החברה ורווחיותה.

בהתאם לאסדרה רגולטורית מכוח חוק האנרגיות המתחדשות הפולני משנת 2015 (Renewable Energy Act of 2015), המבוססת על מכרזים על גובה תעריף קבוע, זכתה משב פוטגובו בתעריפים קבועים צמודי מדד לתקופה של 15 שנים עבור כ-60% בממוצע מסך כושר הייצור של הפרויקט (P50) עד שנת 2037. לפרטים נוספים בדבר

המכרזים, לרבות אופן פריסת הכמויות לאורך שנות המכרז ראו ביאור 13א(13) לדוחות הכספיים השנתיים.

בנוסף, נכון למועד הדוחות הכספיים, הקבוצה התקשרה במספר הסכמי VPPA (Virtual Power Purchase Agreements) ביחס לכ-36% מסך כושר היצור של הפרויקט (P50) עד שנת 2026, אשר למעשה מקבעים את מחירי החשמל בגין כמויות אלו. לפרטים בדבר עסקאות ה VPPA ראו סעיף 3.3.2 (ב) בפרק א' לדוח התקופתי.

יובהר כי לחברה עשויה להיות חשיפה במסגרת עסקאות ה-VPPA, כמפורט בביאור 13 לדוחות הכספיים השנתיים, מכיוון שבמסגרתן היא מחויבת לסילוק במזומן של פערי מחירים ביחס למינימום הספק מיוצר וככל שמסיבה כלשהי חשמל לא ייוצר במתקניה, היא עדיין תידרש לסלק במזומן את הפער כאמור גם בגין הכמות הכלולה בעסקה שלא יוצרה בפועל.

לפירוט נוסף לגבי הסיכונים של החברה לאור חשיפות לשינויים בשערי חליפין, במדד, בשערי הריבית ומחירי החשמל ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים השנתיים.

3. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

מטרתה של מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה הינה לאפיין ולאמוד, באופן שוטף, את סיכוני השוק מולם ניצבת החברה, לקבוע כללים לאופן בחינת השפעתם האפשרית ומגבלות, ככל שרלוונטי, לרמת החשיפה לסיכונים אלו והכל בראייה של מקסום התשואה והרווח מחד ושמירה על איתנותה הפיננסית של הקבוצה מאידך. המדיניות והכללים לניהול הסיכונים נסקרים באופן שוטף בכדי להתאימם לשינויים בתנאי השוק ובפעילות הקבוצה. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה מתעדפת את צמצום החשיפה הכלכלית על החשיפה החשבונאית (דוגמא בולטת לכך הינה גידור מחיר החשמל). המנכ"ל אחראי על הניהול היום יומי של הסיכונים כאשר החלטות בעלות השפעה מהותית מובאות בפני הדירקטוריון. המגבלות הכמותיות העיקריות בתחום זה הינן: גידור מלא של העלות במטבע חוץ מתוך עלות ההקמה כבר בראשיתה, קיבוע מחיר עבור לפחות 50% מהתפוקה הצפויה בכל שנה (למעט אם תנאי השוק לא מאפשרים זאת) וקיבוע של רוב תשלומי הריבית על ההלוואות לתקופה של לפחות 7 שנים מראשית ההקמה.

החברה מנתחת השפעות אפשריות של סיכוני שוק ודרכי הגנה וגידור מפניהם באמצעות מודלים פיננסיים באופן שוטף. ככל שניתוח שינוי בשוק או ניתוח עיתי במודל פיננסי מצביעים שלסיכון שסביר שיתממש תהיה השפעה מהותית על תוצאות החברה (לדוגמא – עלול בסבירות טובה להוביל לאי עמידה ביחסי כיסוי או קובננטים של הלוואות) החברה מעלה את הנושא לדיון בפני הדירקטוריון.

4. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכונים שוק ואופן מימושה

ככלל, מכשירי ההגנה והגידור של החברה (שע"ח, ריבית ומחירים הינם הבולטים) הינם מכשירים לטווח ארוך (קבועים למספר שנים קדימה לכל הפחות) והשפעתם נבחנת לפחות פעמיים בשנה כחלק מהוראות הסכם המימון. מעבר לכך, הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף אפשרויות לשיפור ההגנות או הגידור (במו"מ ו/או על ידי ביצוע עסקאות נוספות) וככל שמעוניינת לבצע שינוי מדיניות, מעלה את השינוי, יחד עם ניתוח השפעותיו האפשריות בפני הדירקטוריון.

5. **דוח בסיסי הצמדה** לדוח בסיסי הצמדה לימים 31 במרץ 2025 ו-31 במרץ 2024 וליום 31 בדצמבר 2024, ראו **נספח א'** לדוח הסברי הדירקטוריון.

6. מבחני רגישות

לטבלאות מבחני רגישות למכשירים רגישים לימים 31 במרץ 2025 ו-31 במרץ 2024 וליום 31 בדצמבר 2024, ראו **נספח ב'** לדוח הסברי הדירקטוריון.

חלק ג': היבטי ממשל תאגידי

1. פטור מצירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג) (לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, הוראותיה של תקנה 9ב(ג)) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, על פיה יש לצרף לדוחותיה השנתיים של חברה את חוות דעתו של רואה החשבון המבקר שלה בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ובדבר חולשות מהותיות שהוא זיהה בבקרה זו, לא יחולו על החברה בטרם חלפו חמש שנים מעת שנעשתה תאגיד מדווח למעט בקרות מקרים מסוימים שנקבעו באותה תקנה.

דירקטוריון החברה מודה למחזיקים בניירות הערך של החברה על האמון שנתנו בחברה.

ערן סער, מנכ"ל

יעקב אדרי, יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 21 במאי 2025

נספח א' – מאזן בסיסי הצמדה ליתרות

ליום 31 במרץ 2025 (באלפי ש"ח):

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	97,870	-	4,112	44,842	3	-	146,827
פקדונות לזמן קצר	11	-	-	-	-	-	11
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	23,252	-	-	-	-	-	23,252
לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות	3,802	-	-	-	-	-	3,802
חייבים אחרים	-	-	-	-	-	29,190	29,190
סך נכסים שוטפים	124,935	-	4,112	44,842	3	29,190	203,082
פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	169,607	-	16	-	-	-	169,623
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	45,838	-	-	-	-	-	45,838
מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו	1,098,983	-	-	-	-	-	1,098,983
מערכות בהקמה ויזום, נטו	16,492	-	-	-	-	-	16,492
רכוש קבוע אחר, נטו	24	-	3	233	-	-	260
חייבים אחרים לזמן ארוך	3,796	-	-	-	-	-	3,796
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	-	105,325	105,325
נכסי מיסים נדחים	2,164	-	-	-	-	-	2,164
סך נכסים לא שוטפים	1,336,904		19	233	-	105,325	1,442,481
סך נכסים	1,461,839	-	4,131	45,075	3	134,515	1,645,563

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	80,699	-	-	-	-	-	80,699
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	18,603	-	-	21,415	-	-	40,018
ספקים	9,599			20	-	-	9,619
זכאים אחרים	-	-	-	-	-	11,861	11,861
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	10,670	-	-	-	-	10,670
סך התחייבויות שוטפות	108,901	10,670	-	21,435	-	11,861	152,867
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	16,560	-	-	-	-	-	16,560
הלוואות מתאגידים בנקאיים	783,924	-	-	-	-	-	783,924
התחייבויות בגין חכירות	-	93,906	-	-	-	-	93,906
התחייבות מיסים נדחים	8,521	-	-	-	-	-	8,521
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	58,263	-	-	-	-	-	58,263
סך התחייבויות לא שוטפות	867,268	93,906	-	-	-	-	961,174
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	485,670	(104,576)	4,131	23,640	3	122,654	531,522

ליום 31 במרץ 2024 (באלפי ש"ח):

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	שקל	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	70,043	-	3,846	65,067	-	138,956
פיקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר	14,454	-	-	-	-	14,454
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	23,187	-	-	-	-	23,187
לקוחות	17,179	-	-	-	-	17,179
חייבים אחרים	-	-	-	-	16,598	16,598
סך נכסים שוטפים	124,863	-	3,846	65,067	16,598	210,374
פיקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	148,614	-	-	-	-	148,614
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	62,770	-	-	-	-	62,770
מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו	1,109,637	-	-	-	-	1,109,637
מערכות בהקמה ויזום, נטו	5,861	-	-	-	-	5,861
רכוש קבוע אחר, נטו	24	-	3	289	-	316
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	89,814	89,814
נכס מס נדחה	1,663	-	-	-	-	1,663
סך נכסים לא שוטפים	1,328,569	-	3	289	89,814	1,418,675
סך נכסים	1,453,432	-	3,849	65,356	106,412	1,629,049
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	78,039	-	-	-	-	78,039
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	17,342	-	-	17,996	-	35,338
ספקים	1,853	-	-	25	-	1,878

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	שקל	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
זכאים אחרים	-	-	-	-	15,081	15,081
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	9,365	-	-	-	9,365
סך התחייבויות שוטפות	97,234	9,365	-	18,021	15,081	139,701
הלוואות מתאגידים בנקאיים	808,476	-	-	-	-	808,476
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	45,649	-	-	-	-	45,649
התחייבות מס נדחה	2,881	-	-	-	-	2,881
התחייבויות בגין חכירות	-	78,503	-	-	-	78,503
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	48,720	-	-	-	-	48,720
סך התחייבויות לא שוטפות	905,726	78,503	-	-	-	984,229
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	450,472	(87,868)	3,849	47,335	91,331	505,119

ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח) :

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
מזומנים ושווי מזומנים	65,617	-	4,175	42,898	3	-	112,693
פקדון לזמן קצר	10,209	-	-	-	-	-	10,209
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	21,076	-	-	-	-	-	21,076
לקוחות והכנסות לקבל מלקוחות	3,231	-	-	-	-	-	3,231
חייבים אחרים	-	-	-	-	-	11,616	11,616
סך נכסים שוטפים	100,133	-	4,175	42,898	3	11,616	158,825
פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	151,756	-	15	-	-	-	151,771
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	48,318	-	-	-	-	-	48,318
מערכות בהקמה ויזום, נטו	13,575	-	-	-	-	-	13,575
מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו	1,027,244	-	-	-	-	-	1,027,244
רכוש קבוע אחר, נטו	36	-	3	221	-	-	260
נכס זכות שימוש	-	-	-	-	-	92,870	92,870
סך נכסים לא שוטפים	1,240,929	-	18	221	-	92,870	1,334,038
סך נכסים	1,341,062	-	4,193	43,119	3	104,486	1,492,863
חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים	61,111	-	-	-	-	-	61,111

סעיף	בזלוטי לא צמוד	בזלוטי צמוד	באירו	בשקל	אחר	נכסים והתחייבויות שאינם פיננסיים	סה"כ
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	23,566	-	-	20,096	-	-	43,662
ספקים	11,576	-	-	38	-	-	11,614
זכאים אחרים	-	-	-	-	-	7,360	7,360
חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות	-	9,349	-	-	-	-	9,349
סך התחייבויות שוטפות	96,253	9,349	-	20,134	-	7,360	133,096
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	21,873	-	-	-	-	-	21,873
הלוואות מתאגידים בנקאיים	721,183	-	-	-	-	-	721,183
התחייבויות בגין חכירות	-	83,605	-	-	-	-	83,605
התחייבויות מיסים נדחים, נטו	3,258	-	-	-	-	-	3,258
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	50,136	-	-	-	-	-	50,136
סך התחייבויות לא שוטפות	796,450	83,605	-	-	-	-	880,055
סה"כ עודף נכסים על התחייבויות (התחייבויות על נכסים)	448,359	(92,954)	4,193	22,985	3	97,126	479,712

נספח ב' – טבלאות רגישות למכשירים רגישים בהתאם לשינויים בגורמי השוק

הטבלה שלהלן מפרטת את השפעת שינוי של 5%-10% בגורמי השוק שהינם בעלי השפעה על מכשירים פיננסיים בהם התקשרה הקבוצה (שינוי במחיר החשמל ביחס ל VPPA, שינויים בשערי הריבית ביחס לעסקאות ה IRS ושינויים בשערי החליפין יורו- זלוטי בגין עסקאות ה SWAP) על הרווח וההפסד כאמור (לפני השפעת המס):

• טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 במרץ 2025:

גידול של 10%	גידול של 5%		קטון של 5%	קטון של 10%
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל
באלפי ש"ח				
(17,042)	(8,521)	37,975	8,521	17,042
9,609	4,828	69,090	(4,876)	(9,800)
נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD				
נגזרים פיננסיים – IRS				

• טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 במרץ 2024:

גידול של 10%	גידול של 5%		קטון של 5%	קטון של 10%
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל
באלפי ש"ח				
(26,660)	(13,296)	62,991	13,296	26,660
11,770	5,910	85,957	(6,031)	(12,114)
נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD				
נגזרים פיננסיים – IRS				

• טבלאות רגישות למכשירים רגישים ליום 31 בדצמבר 2024:

גידול של 10%	גידול של 5%		קטון של 5%	קטון של 10%
רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל	יתרה בספרים	רווח והפסד/רווח כולל	רווח והפסד/רווח כולל
באלפי ש"ח				
(18,776)	(9,379)	45,439	9,379	18,776
9,149	4,602	69,394	(4,658)	(9,376)
נגזרים פיננסיים – VPPA\CFD				
נגזרים פיננסיים – IRS				

נספח ג' – אופן חישוב אמות המידה הפיננסיות

להלן חישוב החברה בדבר אמות המידה הפיננסיות על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 במרץ 2025 (קרי, עובר למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א') על פי שטר הנאמנות ומשכך מבלי שאגרות החוב (סדרה א') נלקחו בחשבון בתחשיב):

חישוב אמת המידה נכון ליום 31 במרץ 2025 בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (באלפי ש"ח)		אמת המידה
531,522	סך ההון	הון עצמי
37,975	בנטרול התחייבות ו/או נכס בשווי הוגן בגין עסקאות גידור לקיבוע מחיר חשמל (VPPA)	
569,497	סה"כ הון עצמי נכון ליום 31 במרץ 2025	
864,623	החוב נושא הריבית המצרפי של החברה לתאגידים בנקאיים, למוסדות פיננסיים אחרים, לתאגידי ביטוח, למחזיקי אג"ח וכן לכל גוף אחר שעיסוקו העמדת הלוואות	יחס החוב הפיננסי המאוחד נטו ל- EBITDA מאוחד מתואם
33,060	החוב המצרפי לאסדרה רגולטורית לקיבוע מחיר החשמל, דוגמת מכרזי CFD, בהתאם לערכם בדוחות המאוחדים של החברה	
146,838	בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, ניירות ערך סחירים, קרנות כספיות, וכולם ככל שאינם מוגבלים	
144,028	בניכוי מזומנים מוגבלים לצורך הבטחת כל חוב פיננסי ו/או לצורך הבטחת כל חוב לאסדרה רגולטורית לקיבוע מחיר החשמל, דוגמת מכרזי CFD	
606,817	סה"כ חוב פיננסי מאוחד נטו	
140,167	רווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות	
2,446	בנטרול הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות	
28,646	בניכוי ההתחשבנות במזומן בגין המכשירים הפיננסיים להגנה על מחיר החשמל (VPPA)	
113,967	סה"כ EBITDA מאוחד מתואם	
5.32	חישוב אמת המידה נכון ליום 31 במרץ 2025	
569,497	סך הון עצמי (בהתאם לחישוב המפורט לעיל)	יחס בין הון עצמי לבין מאזן נטו מאוחד
1,645,563	סך המאזן	
146,838	בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, ניירות ערך סחירים, קרנות כספיות, וכולם ככל שאינם מוגבלים	
144,028	בניכוי מזומנים מוגבלים לצורך הבטחת כל חוב פיננסי ו/או לצורך הבטחת כל חוב לאסדרה רגולטורית לקיבוע מחיר החשמל, דוגמת מכרזי CFD	
1,354,697	סך המאזן נטו מאוחד	
42%	חישוב אמת המידה נכון ליום 31 במרץ 2025	

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

**תמצית דוחות כספיים ביניים
מאוחדים**

ליום 31 במרץ 2025

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים
4-5	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
6	תמצית דוחות על הרווח הכולל ביניים מאוחדים
7-9	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
10	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
11-17	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ וחברות בנות שלה, הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי המאוחד ליום 31 במרס 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, שינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכת ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

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

סומך חייקין
רואי חשבון

21 במאי 2025

תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים ליום

אלפי ש"ח	ביאור	31 במרץ		31 בדצמבר
		2025	2024	2024
		בלתי מבוקר	מבוקר	מבוקר
נכסים שוטפים				
		146,827	138,956	112,693
מזומנים ושווי מזומנים		11	-	10,209
פקדון לזמן קצר		-	14,454	-
פקדונות מוגבלים בשימוש לזמן קצר		23,252	23,187	21,076
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	7	3,802	17,179	3,231
לקוחות		29,190	16,598	11,616
חייבים ויתרות חובה		203,082	210,374	158,825
סה"כ נכסים שוטפים				
נכסים שאינם שוטפים				
		169,623	148,614	151,771
פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך	4	45,838	62,770	48,318
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	7	16,492	5,861	13,575
מערכות בהקמה וייזום		1,098,983	1,109,637	1,027,244
מערכות ליצור חשמל מחוברות, נטו		260	316	260
רכוש קבוע אחר, נטו		3,796	-	-
חייבים אחרים לזמן ארוך		105,325	89,814	92,870
נכס זכות שימוש, נטו		2,164	1,663	-
נכס מס נדחה		1,442,481	1,418,675	1,334,038
סה"כ נכסים שאינם שוטפים				
סה"כ נכסים				
		1,645,563	1,629,049	1,492,863

31 בדצמבר	31 במרץ		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		אלפי ש"ח
			התחייבויות שוטפות
61,111	78,039	80,699	חלויות שוטפות בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
43,662	35,338	40,018	7 התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
11,614	1,878	9,619	ספקים
7,360	15,081	11,861	זכאים אחרים
9,349	9,365	10,670	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
133,096	139,701	152,867	סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות
21,873	45,649	16,560	7 התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
721,183	808,476	783,924	הלוואות מתאגידים בנקאיים
83,605	78,503	93,906	התחייבויות בגין חכירות
3,258	2,881	8,521	התחייבות מס נדחה
50,136	48,720	58,263	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
880,055	984,229	961,174	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
			הון
731,795	731,795	731,795	הון מניות ופרמיה
(367,211)	(348,209)	(326,583)	קרנות הון
115,128	121,533	126,310	יתרת רווח
479,712	505,119	531,522	הון עצמי
			סה"כ ההתחייבויות וההון
1,492,863	1,629,049	1,645,563	

סמנכ"ל כספים
יוסי גרטימנכ"ל
ערן סעריו"ר הדירקטוריון
יעקב אדרי

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 21 במאי 2025

הביאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
196,743	58,542	61,704	אלפי ש"ח
2,915	2,048	4,563	הכנסות ממכירת חשמל
199,658	60,590	66,267	הכנסות אחרות
3,445	377	1,970	הוצאות
39,573	8,862	9,585	הוצאות בגין אסדרה רגולטורית, נטו
18,524	4,227	4,942	אחזקת מערכות
459	144	279	הנהלה וכלליות
62,001	13,610	16,776	הוצאות אחרות
137,657	46,980	49,491	רווח לפני מימון, מיסים, השפעת מכשירים פיננסיים, פחת והפחתות
59,932	14,354	14,304	פחת והפחתות
77,725	32,626	35,187	רווח לפני מימון, מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
(83,675)	(20,844)	(21,824)	הוצאות מימון
12,324	3,201	3,716	הכנסות מימון
(71,351)	(17,643)	(18,108)	הוצאות מימון, נטו
6,374	14,983	17,079	רווח לפני מיסים והשפעת מכשירים פיננסיים
83,660	78,337	(3,250)	רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
90,034	93,320	13,829	רווח לפני מיסים על ההכנסה
7,625	4,506	2,647	מיסים על הכנסה
82,409	88,814	11,182	רווח לתקופה
(19,036)	1,809	40,025	רווח (הפסד) כולל אחר:
(19,036)	1,809	40,025	סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים למטבע ההצגה
63,373	90,623	51,207	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
1.27	1.37	0.17	סה"כ רווח כולל לתקופה
1.27	1.35	0.17	רווח בסיסי למניה (בש"ח)
			רווח מדולל למניה (בש"ח)

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים

הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת רווח	סה"כ הון
אלפי ש"ח					
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)					
731,795	(337,764)	4,747	(34,194)	115,128	479,712
יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)					
-	-	-	-	11,182	11,182
רווח לתקופה					
-	-	-	40,025	-	40,025
רווח כולל אחר לתקופה					
-	-	-	40,025	11,182	51,207
סה"כ רווח כולל לתקופה					
-	-	603	-	-	603
אופציות לעובדים					
731,795	(337,764)	5,350	5,831	126,310	531,522
יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)					

הביאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים

הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת רווח	סה"כ הון
אלפי ש"ח					
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)					
731,795	(337,764)	2,397	(15,158)	32,719	413,989
יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)					
-	-	-	-	88,814	88,814
רווח לתקופה					
-	-	-	1,809	-	1,809
הפסד כולל אחר לתקופה					
-	-	-	1,809	88,814	90,623
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה					
-	-	507	-	-	507
אופציות לעובדים					
731,795	(337,764)	2,904	(13,349)	121,533	505,119
יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)					

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים

הון מניות ופרמיה	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין הפרשי תרגום	יתרת רווח	סה"כ הון
אלפי ש"ח					
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)					
731,795	(337,764)	2,397	(15,158)	32,719	413,989
יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)					
-	-	-	-	82,409	82,409
-	-	-	(19,036)	-	(19,036)
-	-	-	(19,036)	82,409	63,373
הפסד כולל אחר לשנה					
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה					
-	-	2,350	-	-	2,350
אופציות לעובדים					
731,795	(337,764)	4,747	(34,194)	115,128	479,712
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)					

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
82,409	88,814	11,182
59,932	14,354	14,304
71,351	17,643	18,108
(83,660)	(78,337)	3,250
2,350	507	603
7,625	4,506	2,647
57,598	(41,327)	38,912
18,044	4,118	(288)
1,984	(2,474)	(19,215)
7,065	(434)	(2,773)
6,601	11,768	6,522
33,694	12,978	(15,754)
-	-	(861)
173,701	60,465	33,479
(10,078)	(1,277)	(2,097)
3,093	(1,397)	(9,634)
(*)10,850	704	1,293
(*) (32,682)	(26,055)	4,373
(28,817)	(28,025)	(6,065)
(55,558)	-	-
(3,979)	(1,477)	(2,192)
(77,926)	(2,180)	(1,786)
(137,463)	(3,657)	(3,978)
(4,383)	518	10,698
3,038	29,301	34,134
109,655	109,655	112,693
112,693	138,956	146,827

אלפי ש"ח

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת רווח לתקופה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

פחת והפחתות
הוצאות מימון, נטו
רווח (הפסד) ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
ואחרים
עסקאות תשלום מבוסס מניות
מיסים על ההכנסה

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:

קיטון (גידול) בלקוחות
קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
גידול (קיטון) בספקים
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות

מיסים ששולמו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

השקעות ברכוש קבוע
תקבולים (תשלומים) עבור סילוק נגזרים פיננסיים, נטו
תקבולי ריבית
שינוי בפיקדונות ומזומנים מוגבלים
מזומנים נטו שימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעולות מימון:

פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים
פירעון קרן עבור התחייבויות בגין חכירה
ריבית ששולמה
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות המזומנים המוחזקות במטבע חוץ

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

הבאורים המצורפים לתמצית המידע הכספי ביניים המאוחד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ביאור 1 - כללי

א. הישות המדווחת

זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "החברה") מרחוב המסגר 35 תל אביב, הנשלטת על ידי קרן תשתיות ישראל 3, שותפות מוגבלת, וקרן תשתיות ישראל 4, שותפות מוגבלת, התאגדה בישראל ביום 16 בינואר 2022 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם להוראות חוק החברות.

החברה הוקמה לצורך ביצוע עסקה לשינוי מבני אשר הושלמה ביום 27 במרץ 2023, ראה ביאור 1ב בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024. להלן (להלן: "השינוי המבני"), במסגרתה עברו לבעלות החברה מלוא ההחזקות באיולוס.

החברה וחברות הבנות שלה, מתמקדת בייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של חוות רוח, פרויקטים סולאריים ואגירה בפולין. החברה בעלת קשרים חזקים ומבוססים עם חברות הבנייה המקומיות הגדולות ביותר הפועלות בתחום זה בפולין, ספקי טורבינות ומוסדות פיננסיים הפועלים באירופה.

ביום 27 במרץ 2023, במסגרת הנפקה ראשונה לציבור, גייסה החברה סך של כ-145 מיליון ש"ח, בתמורה להקצאת 9,010,800 מניות, המהוות כ-13.9% מהון המניות של החברה לאחר השלמת ההנפקה, ו-4,505,400 כתבי אופציות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. מחיר המימוש של האופציות הוא 16.5 ש"ח והן צפויות לפקוע ב-30 ביוני 2026.

נכון ליום 31 במרץ 2025 מחזיקה הקבוצה, באמצעות תאגידים מוחזקים, בפרויקט פוטגובו כהגדרתו בביאור 1ה בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024, שהינו בהספק מצרפי של כ-257 מגה וואט.

החל מתאריך 01 באוקטובר 2024 החברה מפרסמת את דוחותיה הכספיים לפי מתכונת דיווח רבעונית בהתאם להוראות תקנה 5ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל - 1970.

ב. מלחמת חרבות ברזל והשפעתה על פעילותה החברה

ביום 7 באוקטובר, 2023 החלה מלחמת "חרבות ברזל", אשר עדיין נמשכת בימים אלו. בשים לב לפעילותה הגלובלית ולתחום עיסוקה של החברה, למלחמה לא הייתה השפעה מהותית על פעילותה של החברה.

ג. הגדרות

למעט במקום בו מצוין אחרת, ההגדרות בדוחות כספיים אלו זהות לאלו המופיעות בדוחות הכספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים**א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים**

תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים נערכה בהתאם ל- IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים, ואינה כוללת את כל המידע הנדרש בדוחות כספיים שנתיים מלאים. יש לקרוא אותה ביחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים ליום ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (להלן: "הדוחות השנתיים"). כמו כן, דוחות אלה נערכו בהתאם להוראות פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

תמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 21 במאי 2025.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת הקבוצה להשתמש בשיקול דעת, לצורך ביצוע הערכות, אומדנים והנחות הנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

שיקול הדעת של ההנהלה בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024.

ביאור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית**בסיס האיחוד**

המדיניות החשבונאית של הקבוצה בתמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלה, הינה המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024.

ביאור 4 - פקדונות, השקעות ומזומנים מוגבלים בשימוש לזמן ארוך

פיקדונות והשקעות מוגבלים לשימוש לזמן ארוך כוללים פיקדונות והשקעות סחירות הנמצאים בחשבון ה-DSRA (כ-51,314 אלפי ש"ח ביום 31 במרץ 2025, כ-51,835 אלפי ש"ח ביום 31 במרץ 2024 וכ-47,367 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024) וכן פקדונות והשקעות סחירות אשר מיועדים להבטחת התחייבותה של החברה לתשלום בגין המכרזים בהם זכתה החברה, ואשר מופקדים בחשבון ייעודי (כ-92,713 אלפי ש"ח ביום 31 במרץ 2025 כ-76,878 אלפי ש"ח ביום 31 במרץ 2024 וכ-81,166 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024), כל זאת בהתאם להסכם ההלוואה בו התקשרה משב פוטגובו.

ההשקעות המוגבלות לשימוש לזמן ארוך מושקעות בחלקן באגרות חוב ממשלתיות של ממשלת פולין.

ביאור 5 - אירועים מהותיים במהלך תקופת הדיווח ולאחריה**א. הסכם מול קונסורציום של קבלני הקמה ותפעול (EPC) לפרויקט פוטגובו PV**

ביום 11 במרץ 2025 התקשרה הקבוצה עם קונסורציום של קבלני הקמה בהסכם (Engineering, EPC Procurement & Construction) לביצוע עבודות התשתית באתר פרויקט פוטגובו PV, בהיקף של כ-110 מיליון ש"ח, אשר יופעל במועד מתן צו לתחילת העבודות (NTP) על-ידי הקבוצה לקונסורציום (בהתאם לתנאי ההסכם, הקבוצה רשאית ליתן צו כאמור בתוך תקופה של 12 חודשים, שבסיומה רשאי כל אחד מהצדדים להביא את ההסכם לסיומו ככל ולא ינתן צו כאמור). במסגרת ההסכם, קבלני ההקמה רוכשים בעצמם את רכיבי המערכת (למעט המודולים הסולאריים, הקונסטרוקציה והאינפורטרים), ומבצעים את הקמת יסודות השדה הסולארי, כבישי הגישה, מערכת האיסוף החשמלית, תחנת המשנה וחיבור הפרויקט לקו ההולכה באמצעות כבלים תת קרקעיים. ההסכם לביצוע עבודות התשתית כולל אחריות ביצוע לתקופה של חמש שנים ממועד השלמת העבודות.

ב. הגשת בקשה לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) והתקשרות בהסכם חיבור לרשת החשמל מתוקן

בהמשך לאמור בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024 בביאור 6א13, באוגוסט 2024 הגישה משב מנג'מנט, חברת בת של משב אנרגיה, בקשה לרשות הפולנית לרגולציית אנרגיה (URE) לקבלת רישיון ניהול רשת חלוקה מקומית (DSO) אשר התקבל במרץ 2025. לקראת קבלת רישיון ה-DSO חתמה הקבוצה ביום 30 בינואר 2025 עם מנהל רשת ההולכה (PSE) על תיקון של הסכם החיבור של פרויקט פוטגובו אשר נכנס לתוקפו ביום 1 באפריל 2025. בהמשך לקבלת רישיון ה-DSO הוציאה חברת הניהול תנאי חיבור מעודכנים לפרויקט פוטגובו PV וכן הסכם חיבור מעודכן לחלק הדרומי של פרויקט פוטגובו, עם מועד חיבור סופי של יום 1 באפריל 2026.

בעקבות קבלת רישיון ה-DSO כמפורט לעיל, השתנה מערך ההסכמים הפרויקטאליים של פוטגובו כך שחלף הסכם ההולכה, נכנס לתוקפו ביום 1 באפריל 2025 הסכם חלוקת החשמל בין חברת הניהול (כ-DSO) לבין PSE, וכן נכנסו לתוקפם הסכמים בין פוטגובו משב לבין חברת הניהול לחיבור, חלוקת חשמל, וחכירת תשתית הולכה.

ביום 13 במאי 2025, מערך ההסכמים החדש אושר על ידי המממנים של פרויקט פוטגובו במסגרת תיקון להסכם המימון מיום 30 באפריל 2019. התיקון כולל, בין השאר, התחייבות של משב פוטגובו להעמדת פקדון בגובה שאינו מהותי לחברה לטובת הבטחת זכויותיהם של המממנים בעקבות מינויה של חברת הניהול כ-DSO וחתימת מערך ההסכמים החדש וכן החלת הסעיף בהסכם המימון המחייב את הסכמת המממנים לשינוי השליטה גם על חברת הניהול.

ג. נזק לטורבינה

במהלך חודש נובמבר 2024 אחת הטורבינות ניזוקה מפגיעת ברק והושבתה מפעילות. החברה פועלת לתיקונה ולקבלת שיפוי ממבטחיה בגין עלות התיקון ואובדן ההכנסות. לאחר מועד הדיווח, החברה שילמה מקדמה בגין התיקון בגובה כ-3 מיליון זלוטי אשר שולם לה על ידי מבטחיה לאחר מועד הדיווח ונרשם כהכנסה ברבעון הראשון של 2025.

ביאור 6 - עונתיות

תפוקת ייצור החשמל של מתקנים לייצור חשמל מאנרגיית הרוח, תלויה במידה רבה במשטר הרוחות על פני עונות השנה, בהתאם לאזור הספציפי בו מותקנות הטורבינות, וכן לשונות במשטר הרוחות בין השנים. בהתבסס על מדידות רוח שנעשו באזורי חוות הרוח של החברה בפולין, הצפי הינו כי חודשי הסתיו והחורף (רבעון ראשון ורבעון רביעי), המאופיינים ברוחות חזקות, יהיו החודשים בהם תפוקת חוות הרוח תהיה גבוהה ביחס לשאר עונות השנה.

ביאור 7 - מכשירים פיננסיים

מדיניות ניהול הסיכונים הפיננסיים של הקבוצה זהה לזו המתוארת בביאורים לדוחות השנתיים.

שווי הוגן

א) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

הטבלה להלן מציגה את המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי, תוך שימוש בשיטת הערכה בהתאם לרמות השווי ההוגן בהיררכיה.

הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
 רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישורין או בעקיפין.
 רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
120,891	-	-	120,891
-	69,090	-	69,090
120,891	69,090	-	189,981
18,603	-	-	18,603
-	-	37,975	37,975
18,603	-	37,975	56,578

באלפי ש"ח

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות
 חוזי החלפת ריבית (SWAP)

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
102,651	-	-	102,651
-	85,957	-	85,957
102,651	85,957	-	188,608
17,996	-	-	17,996
-	-	62,991	62,991
17,996	-	62,991	80,987

באלפי ש"ח

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות
 חוזי החלפת ריבית (SWAP)

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)			
רמה 1	רמה 2	רמה 3	סה"כ
102,804	-	-	102,804
-	69,394	-	69,394
102,804	69,394	-	172,198
20,096	-	-	20,096
-	-	45,439	45,439
20,096	-	45,439	65,535

באלפי ש"ח

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
 אגרות חוב ממשלתיות סחירות
 חוזי החלפת ריבית (SWAP)

התחייבויות פיננסיות:
 כתבי אופציה
 חוזי אקדמה על מחירי חשמל (CFD)

ביאור 7 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(א) היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

(1) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 2

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה
חוזה החלפת ריבית (Swap)	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים, לאורך תקופת החוזה ותוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.	סיכון אשראי

(2) נתונים בדבר מדידות שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ברמה 3

מכשיר פיננסי	טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן	הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה
חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD)	השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים, לאורך תקופת החוזה ותוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים.	ציטוטי מחיר החשמל על בסיס חודשי

(ב) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3

הטבלה להלן מציגה התאמה בין יתרת פתיחה לבין יתרת סגירה בהתייחס למכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן:

31 במרץ 2025	באלפי ש"ח התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
45,439	חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD):
(9,634)	יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
(895)	תשלומים בגין חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
3,065	שערוך חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD)
37,975	השפעת שער חליפין
	יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)
	נכסים פיננסיים – מכשירים נגזרים: חוזה החלפת ריבית (SWAP)
69,394	חוזה החלפת ריבית (SWAP):
-	יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
(3,356)	תקבולים בגין חוזה החלפת ריבית (SWAP)
3,052	שערוך חוזה החלפת ריבית (SWAP)
69,090	השפעת שער חליפין
	יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

ביאור 7 – מכשירים פיננסיים (המשך)

(ב) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 (המשך)

31 במרץ 2024	באלפי ש"ח התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים
	חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD): יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר) תשלומים בגין חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD) שערך חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD) השפעת שער חליפין יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)
125,594	
(1,397)	
(61,076)	
(130)	
62,991	
	נכסים פיננסיים – מכשירים נגזרים: חוזה החלפת ריבית (SWAP)
	חוזה החלפת ריבית (SWAP): יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר) שערך חוזה החלפת ריבית (SWAP) השפעת שער חליפין יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)
69,734	
15,911	
312	
85,957	
	התחייבויות פיננסיות – מכשירים נגזרים: חוזה אקדמה על מחיר החשמל (CFD)
	חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD): יתרה ליום 1 בינואר 2024 תשלומים בגין חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD) שערך חוזה אקדמה על מחירי חשמל (CFD) השפעת שער חליפין יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
125,594	
(20,409)	
(58,566)	
(1,180)	
45,439	
	נכסים פיננסיים – מכשירים נגזרים: חוזה החלפת ריבית (SWAP)
	חוזה החלפת ריבית (SWAP): יתרה ליום 1 בינואר 2024 תקבולים בגין חוזה החלפת ריבית (SWAP) שערך חוזה החלפת ריבית (SWAP) השפעת שער חליפין יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
69,734	
(23,502)	
25,844	
(2,682)	
69,394	

(ג) שווי הוגן של פריטים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי

השווי ההוגן של התחייבות בגין אסדרה רגולטורית ליום 31 במרץ 2025 הינו 35,592 אלפי ש"ח לעומת ערך בספרים של 33,060 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של התחייבות בגין אסדרה רגולטורית ליום 31 במרץ 2024 הינו 26,570 אלפי ש"ח לעומת ערך בספרים של 24,473 אלפי ש"ח. השווי ההוגן של התחייבות בגין אסדרה רגולטורית ליום 31 בדצמבר 2024 הינו 30,265 אלפי ש"ח לעומת ערך בספרים של 28,015 אלפי ש"ח.

השווי ההוגן נמדד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים המהווים לפי שיעור ריבית השוק למועד המדידה. הערך בספרים של יתר הנכסים והתחייבויות הפיננסיות תואם או קרוב לשווי ההוגן.

ביאור 8 - אירועים לאחר תאריך דוח על המצב הכספי

א. לפרטים אודות קבלת רישיון ה-DSO ותיקון להסכם המימון ראה ביאור 5ב.

ב. לפרטים אודות הנזק לטורבינה ותקבולי הביטוח ראה ביאור 5ג.



סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

21 במאי 2025

לכבוד
הדירקטוריון של
זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ ("החברה")
רחוב המסגר 35, תל אביב

ג.א.נ,

**הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף להשלמה ותשקיף מדף של זפירוס ווינג אנרג'יס
בע"מ מיום 27 בפברואר 2023, נושא תאריך 28 בפברואר 2023, וכפי שתוקן ביום 19 במרץ
2023, המשמש גם כתשקיף מדף, אשר תוקפו הוארך ביום 19 במרץ 2025 עד ליום 26 במרץ
2026 (להלן: "תשקיף המדף")**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו
המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף:

- (1) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 21 במאי 2025 על מידע כספי תמציתי ביניים
מאוחד של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו
תאריך.
- (2) דוח רואה החשבון המבקר מיום 27 במרץ 2025 על הדוחות הכספיים המאוחדים של
החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן
הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- (3) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 29 באוגוסט 2024 על מידע כספי תמציתי
ביניים מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2024 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה
באותו תאריך.
- (4) דוח רואה החשבון המבקר מיום 28 במרץ 2024 על הדוחות הכספיים המאוחדים של
החברה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן
הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.
- (5) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 30 באוגוסט 2023 על מידע כספי תמציתי
ביניים מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2023 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה
באותו תאריך.
- (6) דוח רואה החשבון המבקר מיום 30 במרץ 2023 על הדוחות הכספיים המאוחדים
פרופורמה של החברה לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משלוש השנים
שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.
- (7) דוח רואה החשבון המבקר מיום 30 במרץ 2023 על הדוחות הכספיים של החברה ליום
31 בדצמבר 2022 ולתקופה מיום ה-16 בינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2022.

בכבוד רב,

סומך חייקין
רואי חשבון

נספח א' - דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לרבעון הראשון של שנת 2025

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. ערן סער, מנכ"ל;
2. יוסי גרטי, סמנכ"ל כספים.

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

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנכ"ל 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.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (להלן: "הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון והנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2024 הינה אפקטיבית.

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

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

הצהרות מנהלים:

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1)

הצהרת מנהלים הצהרת מנכ"ל

אני, ערן סער, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות ש אליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
- א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
- ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
- ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (הדוח התקופתי לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון והנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, יוסי גרטי, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של זפירוס ווינג אנרג'יס בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "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 התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן-
- ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו 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 בתאגיד 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. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (הדוח התקופתי לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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