

לקוחות יקרים,

ביום 2 בנובמבר 2026 פרסמה רשות ניירות ערך טיוטת מדריך גילוי ענפי לתשקיפים בתחום האנרגיה המתחדשת, להערות הציבור עד ליום 2 בדצמבר 2026.

מדריך הגילוי נועד לרכז את דגשי הגילוי שסגל הרשות נוהג לדרוש בבדיקת תשקיפים בענף, להגביר את הוודאות ביחס לדרישות הגילוי ולשפר את ההשוואתיות בין החברות.

יצוין כי הדגשים במדריך אינם הוראות גילוי מחייבות כשלעצמן ואף אינן ממצות את דרישות הגילוי האפשריות על פי הדין. מדובר בכלי עזר לסגל הרשות בבדיקת תשקיפים ולחברות בהכנתם, ובהתאמה יכול לשמש את התאגידים בהכנת התשקיפים בענף זה.

לראשונה בתחום, המדריך מציע להסדיר הגדרה אחידה של פרויקט מהותי מאוד ולפרט דרישות גילוי נרחבות ביחס לפרויקטים אלה. לצד זאת, הוא קובע לראשונה סיווג אחיד לששת שלבי התפתחות הפרויקטים, מגדיר את המדדים הפרויקטאליים ואת אופן הצגתם, ומציע גילוי מצרפי שיספק מבט-על על פעילות החברה. בנוסף, המדריך קובע מסגרת גילוי המשלבת גילוי פרטני לפרויקטים מהותיים מאוד עם גילוי בצברים ליתר הפרויקטים.

להלן עיקרי מדריך הגילוי:

1. **<u>הוראות בדבר סיווג פרויקטי אנרגיה מתחדשת</u>**

1.1. הגדרת שלבי התפתחות של פרויקט אנרגיה מתחדשת

לשם הצגה אחידה ושקופה, המדריך מציע לסווג פרויקטים לפי שישה שלבי התפתחות:

1. <u>פרויקט בהפעלה מסחרית</u>: הקמת הפרויקט הושלמה, והוא מזרים חשמל לרשת או מספק שירותי אגירה, והכל שלא במסגרת זמנית (כגון בדיקות);
2. <u>פרויקט מוכן לחיבור</u>: הפרויקט אינו בהפעלה מסחרית והקמתו הסתיימה נכון ליום הדוח;

3. פרויקט בהקמה: עבודות ההקמה מתבצעות נכון ליום הדוח;
4. פרויקט לקראת הקמה: ההקמה טרם החלה, הליכי הרישוי המהותיים הושלמו, ולהערכת החברה קיימת הסתברות של מעל 50% שההקמה תחל בתוך 12 חודשים מיום הדוח;
5. פרויקט בייזום מתקדם: הפרויקט אינו לקראת הקמה והקמתו טרם החלה; ולהערכת החברה קיימת הסתברות של מעל 50% שהפרויקט יבשיל להפעלה מסחרית, ההקמה צפויה להתחיל בתוך 24 חודשים מיום הדוח, ועלויות הפרויקט מוכרות כנכס לפי כללי החשבונאות;
6. פרויקט בייזום: הפרויקט אינו בייזום מתקדם והקמתו טרם החלה; להערכת החברה קיימת הסתברות של מעל 50% שהפרויקט יבשיל להפעלה מסחרית ועלויותיו מוכרות כנכס לפי כללי החשבונאות.

1.2. סיווג פרויקט כמהותי מאוד

פרויקט בהפעלה מסחרית, מוכן לחיבור, בהקמה או לקראת הקמה ייחשב מהותי מאוד אם הכנסותיו הן 10% לפחות מסך הכנסות החברה בשנת הדיווח, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים. בחישוב יחולו ההתאמות הבאות:

1. במכנה ייכללו הכנסות החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים, ובנוסף ההכנסות השנתיות הצפויות מכל הפרויקטים המוכנים לחיבור, בהקמה ולקראת הקמה. בבחינת פרויקט בייזום או בייזום מתקדם ייכללו במכנה גם ההכנסות השנתיות הצפויות מכלל הפרויקטים בשלבים אלה.
2. הכנסות מפרויקטים שהחלו לפעול מסחרית במהלך השנה יותאמו לשנה מלאה, הן במונה והן במכנה.
3. בפרויקט המטופל בשיטת השווי המאזני ייכלל חלק החברה בהכנסות לפי שיעור החזקתה בפרויקט, הן במונה והן במכנה.
4. אם התשקיף מבוסס על דוחות ביניים, החישוב ייעשה לפי הדוח התקופתי האחרון.

2. <u>הוראות בדבר הגילוי הנדרש</u>

2.1. אופן הגילוי על פרויקטים מהותיים מאוד ופילוח צברי הפרויקטים

הגילוי יהיה פרטני בטבלאות לפרויקטים מהותיים מאוד, ומצרפי ליתר הפרויקטים, בצברים הומוגניים.

אם לחברה יותר מחמישה פרויקטים מהותיים מאוד, ניתן להציג גילוי פרטני רק לגבי חמשת המהותיים ביותר לפי שיקול דעת החברה. ההקלה אינה חלה על פרויקטים שסווגו כמהותיים מאוד בשל שעבוד לטובת מחזיקי איגרות חוב.

יתר הפרויקטים יוצגו בצברים לפי שלב התפתחות, אזור גיאוגרפי וסוג טכנולוגיה. ניתן להוסיף מאפיינים כגון מודל הכנסה, שיעור החזקה ואורך חיי הפרויקט, תוך פירוט המתודולוגיה; לפי הצורך, אפשר להציג נתוני צבר בטווח סביר או בשיעור משוקלל.

נתוני פרויקטים יוצגו לפי שיעור החזקה של 100%.

2.2. גילוי אודות נתונים תוצאתיים של פרויקטים

הנתונים התוצאתיים והתחזיות ייקבעו לפי שלב הפרויקט:

1. הפעלה מסחרית: נתוני הכנסות, EBITDA, FFO ו-FCF לשנת הדיווח ולשנתיים הקודמות; וכן הכנסות, EBITDA ו-FCF לשנת פעילות מלאה מייצגת. בנוסף יידרש גילוי על התאמות בין נתוני הרווח בדוחות הכספיים לנתוני ה-EBITDA הפרויקטאלי.
2. מוכן לחיבור, בהקמה ולקראת הקמה: נתוני תחזיות הכנסות, EBITDA, FFO ו-FCF לשנת פעילות מלאה מייצגת, בטבלה נפרדת לכל שלב.
3. בייזום מתקדם ובייזום: נתוני תחזיות הכנסות ו-EBITDA לשנת פעילות מלאה מייצגת, בטבלה נפרדת לכל שלב. בפרויקטים מהותיים מאוד יפורטו גם אבני הדרך שהושלמו, כגון זכויות בקרקע, בדיקת היתכנות כלכלית, אישורי חיבור והיתרים, הסכמי PPA, זכאות למענקים ואישורי בטיחות ורישיון עסק, וכן מידע נוסף המעיד על התקדמות הפרויקט וסיכויי הבשלתו.

כלל, שנת פעילות מלאה מייצגת היא שנת הפעילות המלאה הראשונה החזויה בהפעלה מסחרית; בפרויקט שכבר פועל - שנת הפעילות המלאה הראשונה בפועל. אם שנה זו אינה משקפת כראוי את הנתונים התוצאתיים, רשאית החברה לבחור שנה אחרת ולפרט את הנימוקים.

המדריך מגדיר את המדדים הפרויקטאליים כדלקמן:

1. הכנסות: ממכירת אנרגיה שיוצרה או נאגרה במתקן ומתקבולים אחרים בפרויקט;
2. EBITDA: הכנסות הפרויקט, בניכוי הוצאות תפעול, שכירות וחכירה; ללא הוצאות והכנסות מימון, מסים, פחת והפחתות;
3. FFO: EBITDA בניכוי הוצאות ריבית נטו (ריבית על הלוואות ועל התחייבות לשותף מס, בניכוי הכנסות ריבית שנצברו בפרויקט) והוצאות מס שוטפות;
4. FCF: FFO בניכוי תשלומי קרן על הלוואות הפרויקט (למעט הלוואות בעלים) ועל התחייבות לשותף מס.

2.3. מידע נוסף בקשר עם פרויקטים

מדריך הגילוי כולל בנוסף דרישת גילוי, לפי השלב והעניין, כמפורט בטבלאות הנכללות במדריך.

2.4. גילוי נוסף לפרויקטים מהותיים מאוד

לכל פרויקט מהותי מאוד יינתן תיאור פרטני של העניינים המהותיים להבנת מצבו העסקי, המימוני והרגולטורי. בין היתר, יפורטו עיקרי הסכמי השקעה עם שותפים (לרבות שותף מס), מכירת אנרגיה ותעודות ירוקות, השתתפות במכרזים, מימון (לרבות אמות מידה פיננסיות ועמידה בהן, עילות לפירעון מיידי והאם המימון non-recourse), הקמה ותחזוקה, ערבויות ותהליכי רישוי.

בפרויקט המטופל בשווי הוגן יידרש פירוט נוסף לגבי הערכת השווי כמפורט במדריך.

2.5. מידע כללי על תחום הפעילות

מדריך הגילוי כולל התייחסות גם למידע כללי הנדרש על תחום הפעילות.

2.6. גילוי מצרפי על פעילות החברה

המדריך מציע גם טבלה מצרפית שתציג תמונת-על של פעילות החברה, ובה:

1. התפתחות הפרויקטים בארבעת הרבעונים שקדמו ליום הדוח, לרבות פרויקטים שהחלו, נרכשו, נמכרו, הופסקו או עברו שלב;
2. השקעות מצטברות בארבעת הרבעונים שקדמו ליום הדוח, לפי סוגי פרויקטים;
3. השקעות נדרשות בארבעת הרבעונים שלאחר יום הדוח, לפי סוגי פרויקטים, לרבות בפרויקטים עתידיים ובהשקעות נוספות;
4. עלויות ייזום שהוכרו כהוצאה בארבעת הרבעונים שקדמו ליום הדוח.

עלות הפרויקט תתבסס על העלות בדוחות הכספיים, לרבות עלויות שהוונו ורווח קבלני, ככל שקיים, על בסיס ברוטו כאילו הוקם בידי צד שלישי. בפרויקטים שנרכשו בצירוף עסקים ייכללו גם עודפי עלות שיוחסו להם, לפי כללי החשבונאות.

3. <u>תחולה</u>

לפי סגל הרשות, המדריך יחול על טיוטות תשקיף שיוגשו לבדיקה על בסיס הדוחות השנתיים לשנת 2026 ואילך.

לצפייה בדוח המלא, ראו <u>קישור</u>.

נשמח לסייע בבחינת השלכות הטיוטה, בגיבוש הערות ובהיערכות לדרישות הגילוי המוצעות.

צוות מחלקת שוק ההון ישמח לעמוד לשירותכם לייעוץ ולסיוע בכל שאלה שמתעוררת.

** מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות ללקוחותינו*



עו"ד שיראל גוטמן עמירה, שותפה
ראש מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
shirel@agmon-law.co.il



עו"ד רן פלדר, שותף
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
ranf@agmon-law.co.il



עו"ד איריס ציבולסקי-חביליו, יועצת
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
irisc@agmon-law.co.il



עו"ד יערה שחורי-בן הרוש, שותפה
מחלקת תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון
yaarab@agmon-law.co.il