



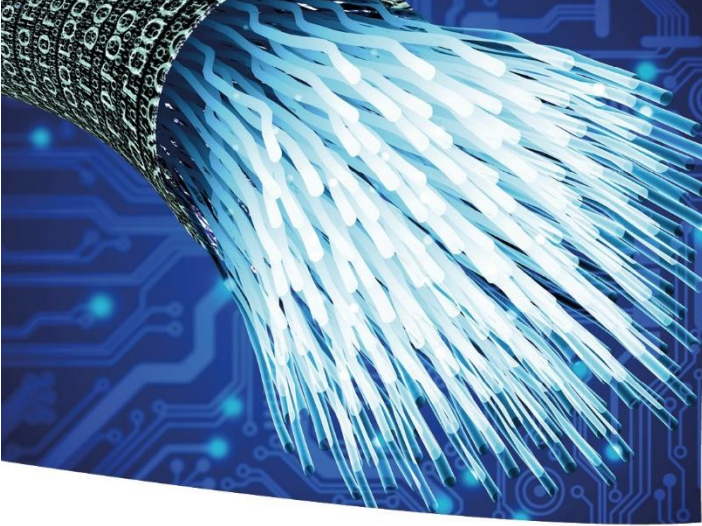
**ALUMA**

קרן תשתיות העתיד

אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ

# דו"ח דירקטוריון על מצב ענייני החברה

ליום 31 במרץ 2025



## אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ ("הקרן")

### דוח הדירקטוריון על מצב ענייני הקרן

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ, 2025

דירקטוריון הקרן מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני הקרן לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ, 2025 ("מועד הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקופת הדוח" ו"תקנות הדוחות", בהתאמה).

יצוין, כי במקרים מסוימים מובאים פרטים הסוקרים אירועים אשר הינם לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסמוך למועד פרסום דוח הדירקטוריון.

דוח זה מוגש בהנחה שבפני הקורא מצוי הדוח התקופתי של הקרן לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024, אשר פורסם ביום 23 במרץ 2025 ("הדוח התקופתי לשנת 2024") (מס' אסמכתא: 019238-01-2025), אשר הפרטים הכלולים בו מובאים בזאת על דרך ההפניה. להגדרות ולמונחים הנזכרים בדוח זה ושלא הוגדרו במסגרתו, תהיה המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי לשנת 2024, אלא אם צוין אחרת.

## חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי הקרן




### 1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי הקרן

- 1.1. הקרן הוקמה ביוני 2020 בהתאם להמלצות הוועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, במטרה להיות קרן להשקעה בתשתיות ולעסוק בכל עיסוק חוקי לשם כך, הכל בהתאם לתקנון ההתאגדות של הקרן.
- 1.2. החל מיום 15 בנובמבר 2021 עם השלמת הנפקה של מניותיה לראשונה לציבור<sup>1</sup>, הפכה הקרן לחברה ציבורית, הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה").
- 1.3. לפרטים נוספים אודות פעילותה של הקרן, תיאור הסביבה העסקית והשפעותיה על פעילות הקרן ראו פרק א' בדוח התקופתי לשנת 2024.

### 2. השקעות הקרן

למועד הדוח, השקיעה הקרן בארבע (4) חברות בתחומי התקשורת, האנרגיה ואיכות הסביבה, בהיקף מצטבר כולל של כ-278 מיליון ש"ח ובאמצעות הנפקת כ-51.76 מיליון מניות רגילות של הקרן<sup>2</sup>.

להלן פירוט השקעות הקרן ליום 31 במרץ 2025 (באלפי ש"ח)<sup>3</sup>:

				
איכות הסביבה	אנרגיה	תקשורת	ענף	
חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ	אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ	אקסלרה טלקום בע"מ (לשעבר טמורס טלקום בע"מ)	תיבר בע"מ	שם החברה
איסוף וטיפול בפסולת	התייעלות אנרגטית, ייצור, הספקת וחלוקת חשמל	כבל תקשורת תת ימי	אתרי תקשורת אלחוטית	פעילות
ינואר 2022	דצמבר 2020	מרץ 2021	יולי 2020	מועד רכישה
47,500	53,000	173,231	45,935	עלות השקעה מצטברת <sup>4</sup>
כ-35%	כ-57.5%	כ-81.6%	כ-91%	שיעור החזקה
37,255	95,499	362,765	46,921	שווי השקעה בספרים
2,650	7,658	8,844	7,420	הכנסות מצטברות שהתקבלו <sup>5</sup>
39,905	103,157	371,609	54,341	שווי הוגן בתוספת הכנסות שנצברו
-16%	95%	115%	18%	תשואה מצטברת על ההשקעה של הקרן <sup>6</sup>

<sup>1</sup> על פי תשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור והודעה משלימה על פיו, כפי שפרסמה הקרן בימים 30 באוגוסט, 2021 ו-10 בנובמבר, 2021, בהתאמה (מס' אסמכתאות: 141069-01-2021 ו-165285-01-2021, בהתאמה).

<sup>2</sup> לפרטים בדבר הנפקת המניות ראו סעיף 1 בנספח א' לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024 וכן ביאור 3.ג.4 לדוחות הכספיים של הקרן ליום 31.12.2024.

<sup>3</sup> לפרטים בדבר מבנה ההחזקות ואופן החזקה בחברות המוחזקות, ראו סעיף 2.1 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024.

<sup>4</sup> עלות הרכישה המצטברת בנטרול שווי אופציות.

<sup>5</sup> תקבולים בגין דיבידנדים, החזר הלוואות בעלים ודמי ניהול המיוחסים להכנסות הקרן עצמה, אשר התקבלו ממועד הרכישה ועד ליום 31.03.2025.

<sup>6</sup> התשואה המצטברת על השקעותיה של הקרן הינה היחס בין סך ההכנסות (התאמות לשווי הוגן, דיבידנדים ודמי ניהול) מכל אחת מההשקעות ביחס לעלות ההשקעה של אותה השקעה.

2.1. נתוני רווחיות (EBITDA)<sup>7</sup> מצרפיים של חברות הפורטפוליו<sup>8</sup> בהתאם לנתונים בדוחותיהן הכספיים (באלפי ש"ח):

**לתקופה של שלושה חודשים אחרונים**

<b>שיעור שינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד</b>	<b>31.03.2023</b>	<b>31.03.2024</b>	<b>31.03.2025</b>	
43.2%	16,667	18,100	25,923	לפי החזקה של 100% בחברות הפורטפוליו
49.1%	9,812	11,329	16,888	לפי חלק הקרן בכל אחת מחברות הפורטפוליו

**לתקופה של שניים-עשר חודשים אחרונים (LTM)**

<b>שיעור שינוי ביחס לתקופה מקבילה אשתקד</b>	<b>31.03.2023</b>	<b>31.03.2024</b>	<b>31.03.2025</b>	
47.2%	52,880	68,554	100,945	לפי החזקה של 100% בחברות הפורטפוליו
64.3%	26,386	39,486	64,894	לפי חלק הקרן בכל אחת מחברות הפורטפוליו

2.2. השווי ההוגן של הקרן (NAV), הכולל את שווי נכסיה בניכוי התחייבויותיה, כמוצג בדוחותיה הכספיים של הקרן ליום 31.03.2025 הסתכם בכ-440 מיליון ש"ח, וזאת בהשוואה לכ-441 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024. השינוי בין התקופות כאמור משקף ירידה של כ-1 מיליון ש"ח בשווי הנקי בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2025.

**השווי ההוגן הנגזר למניה של הקרן נכון ליום 31.03.2025 עומד על 143 אג' למניה.**

2.3. התשואה על הנכסים המושקעים<sup>9</sup> לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2025 הסתכמה בכ-1.4%, וזאת ביחס לתשואה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2024 שהסתכמה בכ-1.7%. התשואה על הנכסים המושקעים בשנת 2024 הסתכמה בכ-14.7%.

התשואה על ההון לפני מס<sup>10</sup> לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2025 הסתכמה בכ-(0.4%), וזאת ביחס לתשואה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2024 שהסתכמה בכ-1%. התשואה על ההון לפני מס בשנת 2024 הסתכמה בכ-13.1%.

<sup>7</sup> נתוני רווחיות חברות הפורטפוליו אינם מאוחדים בדוחותיה הכספיים של הקרן, שכן הקרן מודדת את השקעותיה בחברות הפורטפוליו לפי שווי הוגן, ומובאים לצורך ביאור התוצאות העסקיות הריאליות של חברות הפורטפוליו כנגזר מביצועיהן.

<sup>8</sup> EBITDA או Adjusted EBITDA (כהגדרתו ביחס לכל חברה בטבלת הנתונים העיקריים מתוך דוחותיה הכספיים להלן), לפי הנתון שמציגה אותה חברה, וביחס לאקסלרה – Adjusted EBITDA.

<sup>9</sup> התשואה על הנכסים המושקעים הינה היחס מההכנסות בגין הנכסים המושקעים ביחס לנכסים מושקעים משוקללים (שקלול ההשקעות של הקרן לפי התקופה היחסית ממועד הכרתם בספרי הקרן ועד למועד הדוח הרלוונטי). יחס זה משקף את התשואה הישירה על ההשקעות בנכסי תשתית בתקופה הרלוונטית.

<sup>10</sup> היחס שבין הרווח השנתי לפני מס לבין היתרה המשוקללת של ההון העצמי (שקלול שינויים בהון העצמי לפי התקופה היחסית ממועד השינוי ועד לתום מועד הדוח הרלוונטי).

### 3. נתונים עיקריים בדבר החברות המוחזקות

#### 3.1. חברות מוחזקות בתחום תשתיות תקשורת

3.1.1. **אקסלרה טלקום בע"מ (לשעבר טמרס טלקום בע"מ) ("אקסלרה")** – עוסקת במתן שירותי תקשורת בישראל ובעולם באמצעות תשתיות התקשורת שלה, הכוללים שירותי תשתית וקישור לרשת האינטרנט, באמצעות כבל סיבים אופטיים תת ימי המחבר בין ישראל לאירופה. כמו כן, אקסלרה מפעילה חוות שרתים (Data Center) באתר הנחיתה של הכבל התת-ימי בטירת הכרמל בישראל. לפרטים נוספים אודות פעילות אקסלרה, ראו סעיף 1 בנספח א' לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024.

#### אירועים ועסקאות בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן

(1) ביום 23 במרץ 2025 הקרן פרסמה בדיווח מיידי על קבלת הצעה לא מחייבת למכירת החזקותיה באקסלרה, בשווי העולה על שווי אקסלרה בספרי הקרן וכי בכוונת הקרן להיכנס למשא ומתן על בסיס ההצעה עם הרוכש הפוטנציאלי. נכון למועד זה, מתקיים משא ומתן בין הצדדים ואין ודאות שיבשיל לכדי התקשרות בהסכם.

(2) בהמשך לאמור בסעיף 1.2.7 לנספח א' לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024 בדבר התקשרות אקסלרה וחברת תקשורת נוספת (Hot) עם חברה זרה בהסכם למתן שירותי תפעול ותחזוקה למקטעים היבשתיים (כהגדרתם בדוח התקופתי לשנת 2024), ההסכם האמור מתקיים והשותפות אף קיבלה רישיון ממשרד התקשורת להפעלת מערכת תמסורת באמצעות כבלים תת-ימיים. שמה המלא של השותפות הוא "הוט טם טלקום שותפות מוגבלת". ההתקשרות נוגעת להקמת תשתית תקשורת בינלאומית חדשה, הכוללת תחנות נחיתה לכבל התת-ימי ותשתיות תקשורת יבשתיות בישראל, ומהווה שלב נוסף במימוש האסטרטגיה העסקית של הקרן בתחום תשתיות התקשורת.

נתונים עיקריים מתוך דוחותיה הכספיים של אקסלרה (במונחי %100, באלפי דולר ארה"ב<sup>11</sup>)

הסברי הדירקטוריון	לשנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
הגידול בהכנסות ברבעון הראשון של 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מגיוס לקוחות חדשים, גידול בהכנסות חוזיות והרחבת פעילות החברות הבנות.	29,668	5,497	7,651	הכנסות
הגידול הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	2,315	(68)	964	רווח תפעולי (הפסד)
הירידה ברווח הנקי ברבעון הראשון של שנת 2025 לעומת הרבעון המקביל אשתקד מיוחסת ברובה לגידול בהוצאות מימון ברבעון הנוכחי כתוצאה מהפרשי שער.	594	(210)	(587)	רווח (הפסד) נקי
שיעור ה-EBITDA מסך ההכנסות ברבעון הראשון של שנת 2025 הינו כ-39.9% לעומת כ-28.5% ברבעון המקביל אשתקד.	9,552	1,564	3,050	EBITDA <sup>12</sup>
שיעור ה-Adjusted EBITDA מסך ההכנסות ברבעון הראשון של שנת 2025 הינו כ-44% לעומת כ-34.3% ברבעון המקביל אשתקד.	10,928	1,888	3,381	Adjusted EBITDA <sup>13</sup>
	3,246	410	3,257	תזרים מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת

[\*] הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS). ההשקעה ב-ITC מוצגת על בסיס עלות.

<sup>11</sup> מטבע הפעילות של אקסלרה בהתאם לדוחותיה הכספיים.

<sup>12</sup> רווח תפעולי לפני פחת והפחתות.

<sup>13</sup> Adjusted EBITDA הרווח התפעולי בנטרול הוצאות פחת ותשלום מבוסס מניות.

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
הקיטון בסך הנכסים ליום 31 במרץ 2025 לעומת יתרת הנכסים ליום 31 בדצמבר, 2024, מיוחס בעיקר לפחת בסך של כ-1.8 מיליון דולר ארה"ב של נכסים מוחשיים ובלתי מוחשיים.	93,859	73,802	91,208	<b>סך נכסים</b>
הקיטון בסך ההתחייבויות ברבעון הראשון של 2025 נובע בעיקר מקיטון ביתרת הכנסות נדחות נוכח הכרה בהיקף של כ-1 מיליון דולר ארה"ב ומהפחתה בהתחייבות לחכירה בסך כ-0.3 מיליון דולר ארה"ב בעקבות תשלום שבוצע במהלך הרבעון.	80,963	62,966	78,763	<b>סך התחייבויות</b>
	12,896	10,836	12,445	<b>הון עצמי</b>

3.1.2. **תיבר בע"מ ("תיבר")** - עוסקת בתכנון, הקמה ותפעול של אתרים לתקשורת אלחוטית, המושכרים לחברות הסלולר השונות ולמפעילי תקשורת אחרים בהסכמים פרטניים לתקופות מוגדרות. לפרטים נוספים אודות פעילות תיבר, ראו סעיף 2 בנספח א' לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024.

**נתונים עיקריים מתוך דוחותיה הכספיים המאוחדים של תיבר (במונחי 100%, באלפי ש"ח)<sup>[\*]</sup>**

הסברי הדירקטוריון	לשנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
הגידול בהכנסות ברבעון הראשון של שנת 2025, לעומת הרבעון המקביל בשנת 2024, נובע מהתרחבות בהיקף הפעילות.	11,432	2,716 (**)	2,919	<b>הכנסות</b>
	(1,627)	(373) (**)	(348)	<b>עלות השירותים</b>
הגידול הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	9,805	2,343	2,571	<b>רווח גולמי</b>
חברת תיבר מיישמת בדוחותיה הכספיים את תקן נדל"ן להשקעה ותקן חכירות. סעיף זה בדוח רווח והפסד מחליף למעשה את הוצאות השכירות שהחברה משלמת עבור אתרי התקשורת באמצעות היישום החשבונאי של התקנים לעיל.	(639)	(1,224)	(1,856)	<b>ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה נטו</b>
	(3,414)	(784)	(752)	<b>הוצאות הנהלה וכלליות</b>
הקיטון ברווח התפעולי ברבעון הראשון של שנת 2025, בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2024, נובע בעיקר משינוי בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, כפי שפורט לעיל.	5,752	335	(37)	<b>רווח (הפסד) תפעולי</b>
	2,429	(245)	(567)	<b>(הפסד) רווח נקי</b>
הגידול ברובו הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	1,999	476	721	<b>Adjusted EBITDA<sup>14</sup></b>

<sup>14</sup> הרווח התפעולי בנטרול הוצאות פחת, נטרול השינוי בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, בתוספת הוצאות שכירות ובנטרול תשלום מבוסס מניות.

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
סך הנכסים ליום 31 במרץ 2025 קטן בכ-4.3 מיליון ש"ח בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024. הקיטון נובע בעיקר מירידה בערך נדליין להשקעה, בהתאם לעדכון תקופתי של שווי הנכסים וקידום הוצאות פחת בגינם.	82,886	68,214	78,584	<b>סך נכסים</b>
סך ההתחייבויות ליום 31 במרץ 2025 קטן בכ-3.8 מיליון ש"ח בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2024. הקיטון נובע בעיקר מתשלומים שבוצעו במסגרת חווי חכירה ומהתקדמות בלוח הזמנים של התחייבויות החכירה, שגרמה להפחתה ביתרת ההתחייבות.	56,075	37,103	52,290	<b>סך התחייבויות</b>
	26,811	31,111	26,294	<b>הון עצמי</b>

[\*] הדוחות ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP).

(\*\*) בוצע סיווג מחדש

3.2. חברה מוחזקת בתחום האנרגיה

3.2.1. אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ ("אסקו") – מתמחה בתכנון, מימון, ביצוע תחזוקה ותפעול פרויקטים של התייעלות אנרגטית להפחתת תשומות ועלויות אנרגיה בקרב מגוון רחב של לקוחות, חלוקה והספקת חשמל, ובייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית. לפרטים נוספים אודות פעילות אסקו, ראו סעיף 1 בנספח ב' לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024.

יובהר כי בדוחות הכספיים לרבעון הראשון של שנת 2025 לא נכללו מספרי השוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024. זאת, מאחר שבמהלך שנת 2024 השלימה אסקו תהליך מעבר מהצגה ודיווח כספי בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל (Israeli GAAP), להצגה ודיווח בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS).

בהתאם לכך, הדוחות הכספיים הראשונים שנערכו על בסיס IFRS היו למועד שהסתיים ביום 30 ביוני 2024, ולפיכך, אין בידי אסקו דוחות לרבעון המקביל אשר נערכו לפי IFRS ואשר ניתן היה להציגם כהשוואה.

יודגש כי החל מהרבעון השני ואילך של שנת 2025, יוצגו בדוחות הכספיים מספרי השוואה מלאים לתקופות המקבילות בשנת 2024, בהתאם לדרישות התקינה הרלוונטית.

**נתונים עיקריים מדוחותיה הכספיים המאוחדים של אסקו (במונחי 100%, באלפי ש"ח) [\*]:**

הסברי הדירקטוריון	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
	לשנת 2024	31 במרץ 2025	
	151,461	37,434	<b>הכנסות</b>
הרווח התפעולי בתקינת IFRS מושפע בעיקרו מהשקעות בפרויקטים בתחום התייעלות האנרגטית וחלוקת החשמל בתקופת החתך. באופן היסטורי חלה עונתיות שמרבית ההשקעות מבוצעות בחלק השני של השנה ולכן נתון זה נמוך יותר בהשוואה ליניארית לשנת 2024.	31,538	5,666	<b>רווח תפעולי</b>
בהתאם להסבר המפורט ברווח התפעולי.	16,121	2,285	<b>רווח נקי</b>
	30,301	7,674	<b>Adjusted<sup>15</sup> EBITDA</b>

<sup>15</sup> לפי כללי החשבונאות המקובלים בישראל (Israeli GAAP). תחשיב רווח תפעולי לפני פחת והפחתות ותשלום מבוסס מניות. הנתון אינו סקור/מבוקר.

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2025	
	267,588	265,035	סך נכסים
	183,137	178,197	סך התחייבויות
	84,451	86,838	הון עצמי

[\*] הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

3.3. חברה מוחזקת בתחום איכות הסביבה

3.3.1. חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ ("חן המקום") – עוסקת בתחום הטיפול בפסולת לרבות איסוף, הקמה ותפעול של תחנות מעבר למיון הפסולת והפרדתה לסוגיה, מחזור ועיבוד הפסולת וכן פעילות נלווית משלימה. לפרטים נוספים אודות פעילות חן המקום, ראו סעיף 1 בנספח ג' לפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2024.

נתונים עיקריים מתוך דוחותיה הכספיים המאוחדים של חן המקום (במונחי 100%, באלפי ש"ח)<sup>[\*]</sup>

הסברי הדירקטוריון	לשנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
הגידול בהכנסות ברבעון הראשון של 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מהצמדות והתייקרויות בחוזים קיימים, וכן מעלייה בכמות האשפה המטופלת במתקנים השונים של חן המקום.	229,884 (**)	54,906	60,053	הכנסות
הגידול הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	9,709 (**)	1,072	2,301	רווח (הפסד) תפעולי
הגידול הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	2,969	(150)	711	רווח (הפסד) נקי
הגידול הינו בהתאם לגידול בהכנסות, כמפורט לעיל.	20,344 (**)	3,882	5,360	EBITDA <sup>16</sup>
התזרים השלילי מפעילות שוטפת נובע בעיקר מעיתוי של תשלומים לספקים וגבייה מלקוחות.	6,459	(4,622)	(1,115)	תזרים מזומנים שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

<sup>16</sup> רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות והוצאות/הכנסות אחרות.

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
הגידול בסך הנכסים ברבעון הראשון לשנת 2025 נובע מצמיחה בפעילות העסקית, הכוללת גידול בלקוחות וביתרות החייבים, לצד השקעות יזומות בפרויקטים וברכוש קבוע.	154,478 (**)	153,736	160,134	סך נכסים
הגידול בסך ההתחייבויות ברבעון הראשון לשנת 2025 נובע בעיקרו מנטילת הלוואות יזומות לצורך מימון השקעות ותמיכה בהתרחבות הפעילות העסקית.	121,183	123,560	126,128	סך התחייבויות
	33,295	30,176	34,006	הון עצמי

[\*] הדוחות ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל (Israeli GAAP).

(\*\*) מוין מחדש

#### 4. אירועים עיקריים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן

- 4.1 ביום 27 במרץ 2025, השלימה החברה הנפקה לציבור של סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ב') בהיקף של 121,531,000 ש"ח ע.ג., בהתאם לדוח הצעת מדף של החברה מיום 26 במרץ 2025, אשר פורסם על פי תשקיף מדף של החברה מיום 27 בנובמבר 2024. תמורת ההנפקה יועדה בין היתר עבור פדיון מוקדם ומלא של יתרת החוב הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') של החברה. לפירוט נוסף אודות דוח הצעת המדף ותוצאות ההנפקה ראו דיווחים מיידיים מיום 26 ו-27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-020645 ו-2025-01-021048, בהתאמה), אשר האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.
- 4.2 ביום 3 באפריל 2025, ביצעה החברה פדיון מוקדם ומלא של סדרת אגרות החוב (סדרה א'), בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות (סדרה א') מיום 16 בנובמבר 2022. לפירוט נוסף ראו דיווח ביאור 7 לדוחות הכספיים.
- 4.3 בעקבות השלמת ההנפקה לציבור של סדרה ב' ופדיון מוקדם של סדרה א' לאחר תאריך המאזן, כאמור בסעיפים 4.1 ו-4.2 לעיל, דוח המאזן של החברה ליום 31 במרץ 2025, משקף את יתרות שתי הסדרות, כמפורט בסעיף 5 להלן. יתרות אלו תרמו לגידול בסעיף המזומנים ובסעיפי וההתחייבויות באופן חד פעמי לתקופה זו, כחלק מהשלמת פעולות ההנפקה והפדיון.
- 4.4 להשלכות מלחמת "חרבות ברזל" והשפעת העלייה בשיעורי האינפלציה והריבית על פעילות הקרן בתקופת הדוח ועד למועד פרסומו, ראו בהתאמה ביאורים 1ב ו-1ג לדוחות הכספיים.

5. המצב הכספי (באלפי ש"ח)

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
<b>נכסים שוטפים</b>				
הקיטון במזומנים ליום 31 במרץ 2025, לעומת יום 31 בדצמבר 2024, מסתכם בכ- 1,622 אלפי ש"ח ומיוחס ברובו להוצאות השוטפות של הקרן	9,830	2,390	8,208	מזומנים ושווי מזומנים
ביום 27 במרץ 2025, הנפיקה הקרן אגרות חוב סדרה ב' (לפרטים נוספים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים).	-	-	120,620	פקדון בנאמנות
	16,724	30,756	16,707	פיקדון זמן קצר
הגידול ביתרת חייבים ויתרות חובה ליום 31 במרץ, 2025 לעומת יום 31 בדצמבר 2024, מסתכם בכ-433 אלפי ש"ח ומיוחס ברובו ליתרת חובה מול חברה קשורה.	672	743	1,105	חייבים ויתרות חובה
	27,226	33,889	146,640	<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
<b>נכסים לא שוטפים</b>				
העלייה בהשקעות בתקופת הדוח בסך של כ-5,804 אלפי ש"ח נובעת משינוי חיובי בהשקעות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.	536,636	481,101	542,440	השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
	536,636	481,101	542,440	<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
	563,862	514,990	689,080	<b>סה"כ נכסים</b>
<b>התחייבויות שוטפות</b>				
ביום 3 באפריל 2025 ביצעה הקרן פדיון מוקדם של אגרות חוב סדרה א' ולכן סיווגה אותן כחלויות שוטפות לזמן קצר. לפרטים נוספים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים.	10,323	2,065	83,259	חלויות שוטפות של אג"ח

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
הגידול בזכאים ויתרות זכות ליום 31 במרץ 2025, לעומת יום 31 בדצמבר 2024, מסתכם בכ-1,344 אלפי ש"ח ומיוחס ברובו להוצאות הנפקה של אגרות חוב סדרה ב' שטרם שולמו בסך של כ-1,500 אלפי ש"ח.	1,873	3,041	3,217	זכאים ויתרות זכות
	12,196	5,106	86,476	סה"כ התחייבויות שוטפות
<b>התחייבויות לא שוטפות</b>				
ביום 27 במרץ 2025, הנפיקה הקרן אגרות חוב סדרה ב' (לפרטים נוספים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים).	66,365	75,094	119,120	אגרות חוב
	44,272	33,222	43,855	מסים נדחים
	110,637	108,316	162,975	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	122,833	113,422	249,451	<b>סה"כ התחייבויות</b>
	441,029	401,568	439,629	<b>סה"כ הון</b>
	563,862	514,990	689,080	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>

6. ניתוח תוצאות הפעילות

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח והפסד (באלפי ש"ח):

הסברי הדירקטוריון	שנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		סעיף
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
<b>הכנסות</b>				
הקרן מוגדרת כישות השקעה (כהגדרתה בתקן חשבונאות בינלאומי 10 (IFRS 10)), ולפיכך מציגה את השקעותיה על בסיס שווי הוגן דרך רווח והפסד. ההכנסות בתקופת הדוח נובעות מעליית ערך בשווי ההוגן של החברות פורטפוליו על בסיס הערכות שווי. בתקופת הדוח הקרן רשמה שינוי חיובי של כ-5,804 אלפי ש"ח בעקבות גידול בהשקעות.	62,413	6,878	5,804	שינוי חיובי בשווי הוגן של השקעות בחברות והלוואות לחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
ברבעון הנוכחי נרשמה עלייה בסך של כ-532 אלפי ש"ח בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. יצוין כי מרבית העלייה נובעת מגידול בהחזר הלוואות הבעלים.	9,148	457	989	הכנסות מדיבידנד וריבית
	2,447	621	635	הכנסות מדמי ניהול
	74,008	7,956	7,428	<b>סה"כ הכנסות</b>
	137	27	-	הוצאות רכישת השקעות
	8,967	1,908	2,083	הוצאות דמי ניהול לחברת ניהול
	3,541	614	672	הוצאות תפעוליות אחרות
	12,645	2,549	2,755	<b>סה"כ הוצאות</b>
	61,363	5,407	4,673	<b>רווח מפעולות רגילות</b>
הוצאות המימון לרבעון נוכחי גדולות בכ-4,985 אלפי ש"ח לעומת רבעון מקביל אשתקד, ומיוחסות ברובן לעמלת מפדיון מוקדם של אגרות חוב סדרה א' בסך של כ-4,801 אלפי ש"ח.	(6,951)	(1,506)	(6,491)	הוצאות מימון, נטו

הסברי הדירקטוריון	שנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		סעיף
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
ההפסד נובע מעמלת פדיון מוקדם בסך של כ-4,801 אלפי ש"ח שמוצג כגידול בסעיף הוצאות המימון, כמפורט לעיל.	54,412	3,901	(1,818)	(הפסד) רווח לפני מסים על הכנסה
	(12,063)	(1,013)	418	הטבת מס (מסים על הכנסה)
ההפסד נובע מעמלת פדיון מוקדם בסך של כ-4,801 אלפי ש"ח שמוצג כגידול בסעיף הוצאות המימון, כמפורט לעיל.	42,349	2,888	(1,400)	(הפסד) רווח נקי וכולל

7. נזילות ומקורות מימון

7.1. מקורות מימון

למועד הדוח, הקרן מממנת את פעילותה באמצעות גיוסי הון וחוב. לפרטים נוספים אודות מקורות המימון של הקרן, ראו סעיף 13 בפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2024, וכן סעיף 4 לעיל וביאורים 6 ו-7 לדוחות הכספיים.

גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של הקרן מצורף כנספת ה' לדוח דירקטוריון זה.

7.2. תזרימי מזומנים (באלפי ש"ח)

הסברי הדירקטוריון	שנת 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
		31 במרץ 2024	31 במרץ 2025	
	(6,086)	(1,921)	(1,622)	תזרים מזומנים ששימשו לפעילות שוטפת
תזרים המזומנים לפעילות השקעה ברבעון מקביל אשתקד שימש לרכישה של 8% נוספים ממניות אסקו אלומה בסך של כ-11,000 אלפי ש"ח.	2,670	(11,000)	-	תזרים מזומנים שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
	(2,065)	-	-	תזרים מזומנים שנבעו (ששימשו) לפעילות מימון
	(5,481)	(12,921)	(1,622)	עלייה (ירידה) במזומנים לתקופה
	<b>9,830</b>	<b>2,390</b>	<b>8,208</b>	<b>יתרת מזומנים</b>

7.3. גילוי בהתאם לתקנה 10(ב)(1)(ד) לתקנות הדוחות

בתקופת הדוח היה לקרן תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת.

בשים לב להערכות ההנהלה בדבר התזרים המזומנים החזוי של הקרן והתייחסות למקורות של הקרן הכוללים את יתרות המזומנים בקרן וצפי הכנסות מדמי ניהול ומדיבידנדים מחברות הפורטפוליו וכן התייחסות לשימושים הצפויים הכוללים את ההוצאות השוטפות של הקרן, תחזית ההשקעות ופירעונות האג"ח, להערכת דירקטוריון הקרן אין בתזרים המזומנים השלילי מפעילות שוטפת כדי להצביע על בעיית נזילות בקרן. הערכה זו מתבססת בין היתר הודות להנפקת אג"ח סדרה ב' בהיקף של כ-121.5 מיליון ש"ח ברבעון זה.

8. מידע בדבר עדכון הערכות שווי מהותיות מאוד

זיהוי נושא ההערכה:	תיבר בע"מ	אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ <sup>17</sup>	אקסלרה טלקום בע"מ	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
<b>תאריך ההערכה:</b>	31.3.2025	31.3.2025	31.3.2025	31.3.2025
<b>שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה (31.12.2024):</b>	46,948 אלפי ש"ח	98,972 אלפי ש"ח	351,517 אלפי ש"ח	39,199 אלפי ש"ח
<b>שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:</b>	46,921 אלפי ש"ח	95,499 אלפי ש"ח	362,765 אלפי ש"ח	37,255 אלפי ש"ח
<b>פרטים אודות מעריך השווי:</b>	רון גלבווע, סמנכ"ל כספים	רון גלבווע, סמנכ"ל כספים	רון גלבווע, סמנכ"ל כספים	רון גלבווע, סמנכ"ל כספים
<b>מודל ההערכה שמעריך השווי פעל על פיו:</b>	קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות, כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית שצורפה לדוח הכספי של הקרן ליום 30.9.2024 בשישה חודשים נוספים. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שישה חודשים. ליום 31 במרץ 2025. ערכון סכום חוב פיננסי נטו ערכון שע"ח דולר/שקל.	קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות, כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית שצורפה לדוח הכספי של הקרן ליום 30.6.2024 בתשעה חודשים נוספים. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך תשעה חודשים. ליום 31 במרץ 2025. ערכון סכום חוב פיננסי נטו ערכון יתרת ההשקעה ביהל אנרגיה כפי שמופיעה בדוח הכספי של אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ. עדכון תקבול קרן וריבית משווי הלוואת הבעלים.	קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות, כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית שצורפה לדוח הכספי של הקרן ליום 31.12.2024 בשלושה חודשים נוספים. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שלושה חודשים. ליום 31 במרץ 2025. ערכון סכום חוב פיננסי נטו ערכון שע"ח דולר/שקל.	קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות, כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית שצורפה לדוח הכספי של הקרן ליום 31.12.2024 בשלושה חודשים נוספים. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שלושה חודשים. ליום 31 במרץ 2025. ערכון סכום חוב פיננסי נטו

<sup>17</sup> לשלמות התמונה יצוין כי החזקתה של הקרן באסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ הינה באמצעות חברת אסקו אלומה בע"מ (כמפורט בסעיף 2.1 (מבנה החזקות הקרן בתאגידים מוחזקים מהותיים) לדוח התקופתי לשנת 2024).

<p>ככל שהיו שינויים בהנחות ששימשו להערכת שווי הנכס ליום 31.12.2024 הרי שההשפעה שלהם על שווי הנכס אינה מהותית.</p>	<p>ככל שהיו שינויים בהנחות ששימשו להערכת שווי הנכס ליום 31.12.2024 הרי שההשפעה שלהם על שווי הנכס אינה מהותית.</p>	<p>ככל שהיו שינויים בהנחות ששימשו להערכת שווי הנכס ליום 30.6.2024 הרי שההשפעה שלהם על שווי הנכס אינה מהותית.</p>	<p>ככל שהיו שינויים בהנחות ששימשו להערכת שווי הנכס ליום 30.9.2024 הרי שההשפעה שלהם על שווי הנכס אינה מהותית.</p>	<p><b>ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכה:</b></p>
<p>נספח ד' לדוח הדירקטוריון.</p>	<p>נספח ג' לדוח הדירקטוריון.</p>	<p>נספח ב' לדוח הדירקטוריון.</p>	<p>נספח א' לדוח הדירקטוריון.</p>	<p><b>הפניה להערכת השווי:</b></p>

## חלק ב' - גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי

### 1. אי צירוף דוח וחוות דעת רואה חשבון מבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

ליום 31 במרץ 2025, הקרן מסווגת כ"תאגיד קטן", כהגדרתו בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך. אף על פי כן, החליטה הקרן שלא לאמץ את ההקלות החלות על תאגיד קטן, למעט ההקלה הקבועה בסעיף 5ד(ב)(4) לתקנות הדוחות, שעניינה ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית וכן דוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית.

בנוסף, בהתאם להוראות תקנה 9ב(ג) לתקנות הדוחות, המחייבת תאגיד מדווח לכלול בדוחותיו השנתיים חוות דעת של רואה החשבון המבקר לעניין אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ולעניין חולשות מהותיות, הרי שחובה זו אינה חלה על הקרן במהלך חמש השנים הראשונות מיום שהפכה לתאגיד מדווח, אלא אם התקיים אחד מן החריגים הקבועים בתקנה 9ב(ג1) לתקנות הדוחות.

### 2. מצבת התחייבויות הקרן לפי מועדי פירעון

דוח מצבת התחייבויות הקרן לפי מועדי פירעון נכלל על דרך ההפניה לדיווח אלקטרוני (ת-126) המוגש בסמוך לדוח זה.

27 במאי, 2025

---

מנכ"ל הקרן, יאיר הירש

---

יו"ר הדירקטוריון, אורי יוגב



## נספח א'

### הערכת שווי של חברת תיבר בע"מ ליום 31 במרץ 2025

#### 1. מתודולוגיה

הערכת שווי לחברת תיבר בע"מ ("תיבר") ליום 30 בספטמבר 2024 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני וצורפה לדוח הרבעוני של הקרן ליום 30 בספטמבר 2024 ("הערכת השווי החיצונית"). הקרן ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות שהשפעת שינוי בהן על שווי חברת תיבר עשויה להיות מהותית והגיעה למסקנה כי פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות על הערכת השווי החיצונית אינו מהותי.

לאור האמור, הקרן ביצעה את ההתאמות הבאות בלבד:

א. קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית בשישה חודשים.

ב. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שישה חודשים.

ג. עדכון סכום חוב פיננסי, נטו ליום 31 במרץ 2025.

ד. עדכון שע"ח דולר שקל.

הקרן תמשיך לפעול עפ"י מתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי נוספת על ידי מעריך שווי חיצוני. זו תבוצע לפי המוקדם מבין חלוף 12 חודשים ממועד הערכת השווי החיצונית או עד המועד בו פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות כפי שתואר לעיל הינה מהותית.

#### 2. הערכת השווי ליום 31 במרץ 2025

אלפי ש"ח	
31,499	שווי פעילות
17,195	שווי פעילות פייפלין
<b>48,693</b>	<b>סה"כ שווי פעילות</b>
1,236	מגן מס על הפחתת העודף
(6,853)	חוב פיננסי, נטו
3,718	השקעה ב-Runel
5,575	השקעה בפרויקט סטדיקום
(809)	שווי אופציות למנכ"ל
<b>51,561</b>	<b>שווי תיבר לבעלי המניות</b>
91%	שיעור ההחזקה של הקרן בתיבר
<b>46,921</b>	<b>שווי ההשקעה בתיבר ליום 31 במרץ 2025</b>

אני נותן בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוחות הכספיים ביניים של הקרן ליום 31 במרץ 2025.

27.05.2025

תאריך

רון גלבווע, סמנכ"ל

כספים

## נספח ב'

### הערכת שווי של חברת אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ ליום 31 במרץ 2025

#### 1. מתודולוגיה

הערכת שווי לחברת אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ ("אסקו") ליום 30 ביוני 2024 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני וצורפה לדוח הרבעוני של הקרן ליום 30 ביוני 2024 ("הערכת השווי החיצונית"). הקרן ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות שהשפעת שינוי בהן על שווי חברת אסקו עשויה להיות מהותית והגיעה למסקנה כי פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות על הערכת השווי החיצונית אינו מהותי. לאור האמור, הקרן ביצעה את ההתאמות הבאות בלבד:

א. קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית בתשעה חודשים.

ב. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך תשעה חודשים.

ג. עדכון סכום חוב פיננסי, נטו ליום 31 במרץ 2025.

ד. עדכון יתרת ההשקעה ביהל אנרגיה כפי שמופיעה בדוח הכספי של אסקו.

ה. עדכון תקבול קרן וריבית משווי הלוואת הבעלים.

הקרן תמשיך לפעול עפ"י מתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי נוספת על ידי מעריך שווי חיצוני. זו תבוצע לפי המוקדם מבין חלוף 12 חודשים ממועד הערכת השווי החיצונית או עד המועד בו פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות כפי שתואר לעיל הינה מהותית.

#### 2. הערכת השווי ליום 31 במרץ 2025

פירוט	אלפי ש"ח
מניבים - התייעלות אנרגטית וחלוקת חשמל	173,327
צבר - התייעלות אנרגטית וחלוקת חשמל	26,937
הספקת חשמל ופייליין התייעלות אנרגטית וחלוקת חשמל	105,806
<b>סה"כ פרויקטים</b>	<b>306,070</b>
תחשיב הוצאות מטה (הנהל"כ ומכו"ש)	(36,191)
חוב פיננסי, נטו (כולל הלוואת בעלים)	(135,008)
השקעה ביהל אנרגיה	6,958
<b>סה"כ שווי אסקו</b>	<b>141,829</b>
שווי אופציות להנהלה בכירה	(5,772)
<b>שווי אסקו בניכוי אופציות</b>	<b>136,057</b>
שווי החזקות אסקו אלומה באסקו	135,310
מזומנים באסקו אלומה	1,446
בניכוי חוב לאלומה	(18,171)
בתוספת הלוואה שניתנה לאסקו	14,739
<b>שווי אסקו אלומה</b>	<b>133,323</b>
חלק אלומה באסקו אלומה (58%)	77,328
הלוואה שניתנה לאסקו אלומה (שווי הוגן)	18,171
<b>שווי אסקו אלומה בספרי אלומה</b>	<b>95,499</b>

אני נותן בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוחות הכספיים ביניים של הקרן ליום 31 במרץ, 2025.

27.05.2025

תאריך

רון גלבווע, סמנכ"ל

כספים

## נספח ג'

### הערכת שווי של חברת אקסלרה טלקום בע"מ ליום 31 במרץ 2025

#### 1. מתודולוגיה

הערכת שווי לחברת אקסלרה טלקום בע"מ ("אקסלרה") ליום 31 בדצמבר 2024 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני וצורפה לדוח התקופתי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2024 ("הערכת השווי החיצונית"). הקרן ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות שהשפעת שינוי בהן על שווי חברת אקסלרה עשויה להיות מהותית והגיעה למסקנה כי פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות על הערכת השווי החיצונית אינו מהותי.

לאור האמור, הקרן ביצעה את ההתאמות הבאות:

א. קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית בשלושה חודשים.

ב. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שלושה חודשים.

ג. עדכון סכום חוב פיננסי, נטו ליום 31 במרץ 2025.

ד. עדכון שע"ח דולר שקל.

הקרן תמשיך לפעול עפ"י מתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי נוספת על ידי מעריך שווי חיצוני. זו תבוצע לפי המוקדם מבין חלוף 12 חודשים ממועד הערכת השווי החיצונית או עד המועד בו פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות כפי שתואר לעיל הינו מהותי.

#### 2. הערכת השווי ליום 31 במרץ 2025

אלפי דולר (אלא אם נאמר אחרת)	
124,855	שווי פעילות
15,243	השקעה בחברות בנות
(13,791)	חוב פיננסי, נטו
<b>126,307</b>	<b>שווי אקסלרה לבעלי המניות (100%)</b>
(6,743)	שווי אופציות להנהלה בכירה
<b>119,564</b>	<b>שווי אקסלרה לבעלי המניות בניכוי אופציות (100%)</b>
81.6%	שיעור ההחזקה של הקרן באקסלרה
<b>97,564</b>	<b>שווי ההשקעה באקסלרה ליום 31 במרץ 2025</b>
3.718	שע"ח דולר/ש"ח ליום 31 במרץ 2025
<b>362,765</b>	<b>שווי ההשקעה באקסלרה ליום 31 במרץ 2025 – אלפי ש"ח</b>

אני נותן בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוחות הכספיים של הקרן ליום 31 במרץ, 2025.

27.05.2025

תאריך

רון גלבע, סמנכ"ל

כספים

## נספח ד'

### הערכת שווי של חברת חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ ליום 31 במרץ 2025

#### 1. מתודולוגיה

הערכת שווי לחברת חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ ("חן המקום") ליום 31 בדצמבר 2024 בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני וצורפה לדוח התקופתי של הקרן ליום 31 בדצמבר 2024 ("הערכת השווי החיצונית").

הקרן ביצעה בחינה של ההנחות העיקריות שהשפעת שינוי בהן על שווי חברת חן המקום עשויה להיות מהותית והגיעה למסקנה כי פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות על הערכת השווי החיצונית אינו מהותי.

לאור האמור, הקרן ביצעה את ההתאמות הבאות בלבד:

א. קידום תזרים המזומנים העתידי של הפעילות כפי שהוצג בהערכת השווי החיצונית בשלושה חודשים.

ב. עדכון CAPEX שיצא בפועל במהלך שלושה חודשים.

ג. עדכון סכום חוב פיננסי, נטו ליום 31 במרץ 2025.

הקרן תמשיך לפעול עפ"י מתודולוגיה זו עד למועד ביצוע הערכת שווי נוספת על ידי מעריך שווי חיצוני. זו תבוצע לפי המוקדם מבין חלוף 12 חודשים ממועד הערכת השווי החיצונית או עד המועד בו פוטנציאל השפעת כלל השינויים בהנחות העיקריות כפי שתואר לעיל הינה מהותית.

#### 2. הערכת השווי ליום 31 במרץ 2025

אלפי ש"ח	
167,533	שווי פעילות
(63,732)	חוב פיננסי, נטו
2,641	מגן מס בגין פחת עודף
<b>106,442</b>	<b>שווי חן המקום לבעלי המניות</b>
35%	שיעור ההחזקה של הקרן בחן המקום
<b>37,255</b>	<b>שווי ההשקעה בחן המקום ליום 31 במרץ 2025</b>

אני נותן בזאת את הסכמתי לצירוף הערכת שווי זו לדוחות הכספיים ביניים של הקרן ליום 31 במרץ, 2025.

27.05.2025

תאריך

רון גלבע, סמנכ"ל

כספים

## נספח ה'

### גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של הקרן

להלן יובאו פרטים בדבר סדרת אגרות החוב של הקרן שבמחזור נכון ליום 31 במרץ, 2025.

<b>אגרות חוב (סדרה ב')</b>	
27 במרץ, 2025	<b>מועד ההנפקה</b>
121,531,000 ש"ח	<b>סך הערך הנקוב במועד ההנפקה</b>
121,531,000 ש"ח	<b>סך הערך הנקוב למועד הדוח</b>
90 אלפי ש"ח	<b>סכום הריבית שנצברה למועד הדוח</b>
119,120 אלפי ש"ח	<b>הערך בספרים ליום 31.3.2025</b>
121,154 אלפי ש"ח	<b>השווי בבורסה ליום 31.3.2025</b>
אין	<b>ערבות לתשלום ההתחייבות</b>
אגרות החוב אינן ניתנות להמרה.	<b>האם אגרות החוב ניתנות להמרה</b>
<p><b>מועדי תשלום הקרן</b></p> <p>הקרן תיפרע בחמישה תשלומים שנתיים לא שווים כדלקמן: התשלומים הראשון והשני ישולמו ביום 31 בדצמבר, 2026 ו-2027 ויהוו כל אחד 5% מהערך הנקוב של אגרות החוב, התשלומים השלישי והרביעי ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029 ויהוו כל אחד 15% מהערך הנקוב של אגרות החוב, והתשלום החמישי ישולם ביום 31 בדצמבר 2030 ויהווה 60% מהערך הנקוב של אגרות החוב.</p>	
<p><b>סוג הריבית, שיעורה ומועדי התשלום</b></p> <p>ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.56%. הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2030 (כולל), למעט זאת שביום 30.6.2025 לא ישולם תשלום על חשבון הריבית. תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר 2025 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביחד עם התשלום האחרון של קרן אגרות החוב ביום 31 בדצמבר 2030. הריבית כאמור כפופה להתאמות, ככל שיהיו, בהתאם למנגנון התאמת ריבית כתוצאה מאי עמידה באמות מידה פיננסיות, כמפורט מטה, ולריבית פיגורים כמפורט בסעיף 10 לתוספת הראשונה של שטר הנאמנות, ככל שתחול.</p>	
<p><b>סוג הצמדה</b></p> <p>אגרות החוב (הקרן והריבית) אינן צמודות לבסיס הצמדה כלשהו.</p>	
<p><b>נכסים משועבדים</b></p> <p>להבטחת הסכומים המובטחים ולהבטחת הקיום המלא והמדויק של מלוא התחייבויות הקרן ושל כל יתר תנאי אגרות החוב שעבדה הקרן לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב, את הבטוחות הבאות:</p>	

<p>- שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא זכויות הקרן מכל מין וסוג, בחשבון הנאמנות על כל תתי חשבונותיו ועל המופקד בו לרבות כל הכספים, הפקדונות וניירות הערך שבחשבון הנאמנות (על תתי חשבונותיו) והתמורה שתתקבל בגינם ו/או ממכירתם, לרבות פירוטיהם ולרבות תמורת ההנפקה אשר הופקדה בחשבון הנאמנות ושועבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב עד שהתקיימו מלוא התנאים לשחרורה על-ידי הקרן כאמור בסעיפים 5.6 ו-5.7 לשטר הנאמנות.</p>	
<p>- שעבוד קבוע, יחיד, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב על 58,980,206 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת של אקסלרה, המסומנות כמספר 1 עד 58,980,206 על פי תעודת מניה מס' 28, כשהן נקיות וחופשיות מכל זכויות צד שלישי כלשהו (לרבות מחויבים אובליגטוריים) (למעט כמפורט בסעיף 7.5.5 לשטר הנאמנות וכמפורט בתקנון ההתאגדות של אקסלרה), וכן על כל הזכויות הנלוות ו/או שתנבענה ממניות אלו, לרבות כל מניות נוספות או נייר ערך אחר שיונפקו בקשר למניות האמורות, כל הזכויות הגלומות והנלוות למניות אלו וכן הפירות הנובעים ממניות אלו וכל הזכויות וטובות ההנאה והקניין מכל מין וסוג המוקנות ושתוקנינה בגינן ו/או מכוחן, לרבות הזכויות, האופציות, הכספים והנכסים שיגיעו או יוצאו במקומן או בגינן או מכוחן, לרבות, הזכות לדיבידנד בכסף ו/או בעין וכל חלוקה אחרת בגין מניות אלו וכן זכויות לניירות ערך אשר יונפקו בגין ו/או בקשר עם מניות אלו וכל תמורה או הטבה מכל מין וסוג בקשר לזכויות כאמור, מניות הטבה, זכות קדימה ו/או זכויות לקבלת ניירות ערך אחרים בגינן מכל סוג שהוא, וכן התמורה שתתקבל ממכירתן ו/או בגינן וכן כל זכויותיה של החברה לפטור, הקלה, הנחה, קיזוז וניכוי, אשר יהיה בהם כדי להפחית את שיעור המס (כהגדרת מונח זה בשטר הנאמנות) או חבות המס של החברה בקשר עם המניות האמורות, ככל שהחברה תהיה זכאית להם במועד מימוש המניות האמורות והזכויות הנלוות, אם ימומשו, לרבות הברירה אם לנצל פטור או הקלה או הנחה או קיזוז או ניכוי כאמור לעיל והכל בין שאלו נובעים ממכירת המניות האמורות ו/או הזכויות הנלוות ובין אם לאו, בין שאלו מכוח פקודות מס הכנסה [נוסח חדש], חוק מס ערך מוסף, התשל"ו-1975 או כל דין אחר</p> <p>לפרטים בדבר החלפת בטוחות ומכירת המניות המשועבדות כאמור ראו סעיף 5.9 לשטר הנאמנות.</p>	
<p>הקרן רשאית להנפיק אגרות חוב (סדרה ב') נוספות בהתאם לסעיף 2.4 לשטר הנאמנות וכן להנפיק סדרות נוספות של אגרות חוב או ניירות ערך אחרים כמפורט ובכפוף לסעיף 2.7 לשטר הנאמנות.</p>	<p><b>הנפקת אגרות חוב נוספות</b></p>
<p>הקרן תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, חלקי או מלא, בהתאם להוראות סעיף 16 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בתוספת הראשונה לשטר הנאמנות.</p>	<p><b>זכות לבצע פדיון מוקדם</b></p>
<p>כן.</p>	<p><b>מהותיות (מעל 5% מהתחייבויות הקרן)</b></p>

<p align="center"><b><u>התניית הון עצמי</u><sup>18</sup></b></p> <p>עילה להעמדה לפירעון מיידי ו/או מימוש בטוחות: סך ההון העצמי של הקרן לא יפחת מסך של 255 מיליון ש"ח.</p> <p><b><u>סך ההון העצמי של הקרן ליום 31.3.2025</u></b>: כ-439.6 מיליון ש"ח.</p> <p align="center"><b><u>התניית יחס חוב לסך נכסים</u><sup>19</sup></b></p> <p>עילה להעמדה לפירעון מיידי ו/או מימוש בטוחות: היחס בין החוב הפיננסי נטו לסך הנכסים לא יעלה על 55%.</p> <p><b><u>יחס החוב לסך הנכסים של הקרן ליום 31.3.2025</u></b>: כ-10.5%.</p> <p align="center"><b><u>התניית NAV</u><sup>20</sup></b></p> <p>עילה להעמדה לפירעון מיידי ו/או מימוש בטוחות: השווי ההוגן של נכסי הקרן, בניכוי התחייבויות הקרן לפי המוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של הקרן (מבוקרים או סקורים, לפי העניין) לא יפחת מ-225 מיליון ש"ח.</p> <p><b><u>השווי ההוגן של נכסי הקרן, בניכוי התחייבויות הקרן ליום 31.3.2025</u></b>: כ-439.6 מיליון ש"ח.</p> <p align="center"><b><u>התניית LTV</u><sup>21</sup></b></p> <p>עילה להעמדה לפירעון מיידי ו/או מימוש בטוחות: ה-LTV לא יעלה על 65%.</p> <p><b><u>יחס ה-LTV ליום 31.3.2025</u></b>: כ-45.6%.</p>	<p align="center"><b>אמות מידה פיננסיות ועמידת הקרן בהן ליום 31.3.2025</b></p>
<p>הקרן מתחייבת כי עד לאחר הפירעון הסופי של אגרות החוב, ביצוע חלוקה כמשמעה בחוק החברות על ידי הקרן, לרבות רכישה עצמית</p>	<p align="center"><b>מגבלות על ביצוע חלוקות</b></p>

<sup>18</sup> "הון עצמי" – משמעו, הון עצמי כמוצג בדוחותיה הכספיים האחרונים של הקרן (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), בתוספת הלוואות נחותות.

לעניין זה, "הלוואות נחותות" משמען הלוואות שהועמדו לקרן על ידי בעלי שליטה בקרן, אשר על פי תנאיהן (קרן וריבית) הינן בדרגת נשיה נחותה לזכויות מחזיקי אגרות החוב, לרבות בחדלות פירעון של הקרן, ובנוסף הקרן והריבית בגינן יפרעו רק לאחר פירעון המלא והסופי של אגרות החוב. למען הסר ספק, "ההלוואות הנחותות" לא יכללו את תשלומי הריבית בגין ההלוואות הנחותות.

<sup>19</sup> "החוב הפיננסי נטו" – חוב פיננסי של הקרן, בניכוי מזומן ושווי מזומן, פקדונות והשקעות לזמן קצר, כולל מזומן מוגבל (כהגדרתו להלן), כאשר יודגש, כי מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים כנגד ערבויות פיננסיות לא ינוכו מחישוב החוב הפיננסי, והכל על בסיס הדוחות הכספיים האחרונים של הקרן.

לעניין זה, "חוב פיננסי" משמעו - אשראי מתאגידים בנקאיים או ממוסדות פיננסיים או מכל גורם אחר שעיסוקו במתן אשראי, (יחדיו ולחוד: "המלווים"), בצירוף חלויות שוטפות של אשראי זה, הלוואות מהמלווים בצירוף חלויות שוטפות של הלוואות אלה, ואגרות חוב ו/או ניירות ערך אחרים שהינם חוב בצירוף חלויות שוטפות של אגרות החוב ו/או ניירות ערך אחרים שהינם חוב, והכל בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של הקרן. למען הסר ספק, חובות פיננסיים של חברות מוחזקות של הקרן לא ייחשבו כחלק מהחוב הפיננסי של הקרן וכן לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידן.

"סך הנכסים" - סך הנכסים בדוחות הכספיים של הקרן, בניכוי מזומן ושווי מזומן, פקדונות והשקעות לזמן קצר כולל ניכוי מזומן מוגבל אשר נוכה מחישוב החוב הפיננסי נטו, והכל על בסיס הדוחות הכספיים האחרונים של הקרן. למען הסר ספק, נכסים של חברות מוחזקות של הקרן לא יחשבו כחלק מהגדרה זו של "סך הנכסים" וכן לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידן.

"מזומן מוגבל" – פקדונות, מזומנים ושווי מזומנים משועבדים לטובת צד ג' או אשר ניתנה התחייבות כלפי צד ג' כאמור לא-משיכתם.

<p>של מניות, יהיה כפוף לכך שהקרן הצהירה בפני הנאמן באישור חתום כמפורט בסעיף 4.5.3 לשטר הנאמנות, כי מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן:</p> <p>א. סך ההון העצמי של הקרן (כהגדרתו לעיל) בניכוי סכום החלוקה לא יפחת מ-290 מיליון ש"ח;</p> <p>ב. היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין סך הנכסים (כהגדרתו לעיל) בניכוי סכום החלוקה לא יעלה על 50%;</p> <p>ג. השווי ההוגן של נכסי הקרן בניכוי התחייבויות הקרן, כאמור בהגדרת התניית ה-NAV לעיל, לא יפחת מ-290 מיליון ש"ח;</p> <p>ד. לא קיימת עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מידי כאמור בסעיף 6.1 לשטר הנאמנות ולא תקום עילה כאמור כתוצאה מהחלוקה (מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה בקשר עם אותן עילות);</p> <p>ה. הקרן אינה מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב על פי הוראות שטר הנאמנות והחלוקה לא תגרום להפרת איזו מבין התחייבויותיה המהותיות של הקרן כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב');</p> <p>ו. לא תבוצע חלוקה אם מתקיים איזה מ"סימני האזהרה" כמפורט בתקנות הדוחות, בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של החברה, אלא אם דירקטוריון הקרן אישר כי אין בחלוקה כדי לפגוע בנוזלות של הקרן.</p>	
<p>אם הועמד לפירעון מידי אחד מאלה: (1) סדרת אגרות חוב נסחרת (ובכלל זה ברצף מוסדיים) אחרת שהנפיקה החברה או סדרת ניירות אחרת (לא סחירה) שהינה חוב שהנפיקה החברה; או (2) חוב או מספר חובות במצטבר (ובלבד שאם מדובר במספר חובות מצטברים כאמור, הרי שהם הועמדו לפירעון מידי סמוך האחד לשני) של החברה כלפי נושה או מספר נושים פיננסיים ו/או כלפי תאגידים שעיסוקם במתן אשראי במצטבר (למעט חוב שהנו ללא זכות חזרה לחברה (non-recourse)), אשר סכומם עולה על 40 מיליון ש"ח או על 10% מסך המאזן של החברה, לפי הנמוך מביניהם, והדרישה לפירעון מידי כאמור לא הוסרה ו/או החברה לא פרעה את החוב בתוך שלושים (30) ימים מהמועד שבו הועמדו לפירעון מידי.</p>	<p><b>סעיפי הפרה צולבת (Cross Default) המהווים עילה להעמדה לפירעון מידי ו/או מימוש בטוחות</b></p>

<sup>20</sup> לעניין חישוב השווי ההוגן של נכסי הקרן, השקעות בחברות מוחזקות יילקחו על פי שוויין ההוגן בדוחות הכספיים של הקרן ונכסים אחרים יילקחו בהתאם לערכם הפנקסי בדוחות הכספיים האמורים.

<sup>21</sup> "LTV" - כהגדרתו בשטר הנאמנות, הינו היחס שבין (1) הערך המתואם בניכוי שוויין של בטוחות פיננסיות; לבין (2) שווי המניות המשועבדות (כמפורט בסעיף 5.11 לשטר הנאמנות). חישוב ה-LTV ייעשה כאמור בסעיף 5.11.4 לשטר הנאמנות.

<p>הקרך עמדה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות.</p>	<p><b>עמידה בכל תנאי שטר הנאמנות והתקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי או מימוש בטוחות</b></p>
<p>רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, מרחוב יד חרוצים 14, תל אביב-יפו. איש קשר: עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני, טלפון: 03-6389200, פקס: 03-6393316, כתובת דואר אלקטרוני: Michal@rpn.co.il.</p>	<p><b>פרטי הנאמן</b></p>



אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ

# מידע כספי לתקופת ביניים (בלתי מבוקר)

ליום 31 במרץ 2025

**אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ  
דוחות כספיים ביניים  
ליום 31 במרץ 2025  
(בלתי מבוקר)**

**אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ**  
**דוחות כספיים ביניים ליום 31 במרץ 2025**  
**(בלתי מבוקר)**

**תוכן העניינים**

**ע מ ד**

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
3	מכתב הסכמה להכללת דוח רואה החשבון המבקר של החברה
4	דוחות תמציתיים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים על (ההפסד) הרווח הכולל
6	דוחות תמציתיים על השינויים בהון
7	דוחות תמציתיים על תזרימי המזומנים
8-19	ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ (להלן: "החברה"), הכולל את הדוח התמציתי על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2025 ואת הדוחות התמציתיים על (ההפסד) הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על 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 מבידוקים, 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, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

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

קסלמן וקסלמן  
רואי חשבון

תל אביב,  
27 במאי 2025

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

לכבוד

הדירקטוריון של אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ (להלן: "החברה")

מנחם בגין 52, תל אביב.

א.ג.נ,

**הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ****(להלן: "החברה") מיום 28 בנובמבר 2024**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוח שלנו המפורט להלן בהצעות מדף אשר יפורסמו על ידיכם על פי תשקיף מדף מיום 28 בנובמבר 2024:

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 27 במאי 2025 על מידע כספי תמציתי של החברה ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

בברכה,

קסלמן וקסלמן

רואי חשבון

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

31 בדצמבר 2024	31 במרץ		ביאור	
	2024	2025		
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			
<b>נכסים</b>				
<b>נכסים שוטפים:</b>				
9,830	2,390	8,208		מזומנים ושווי מזומנים
-	-	120,620	6	פקדון בנאמנות
16,724	30,756	16,707		פקדון זמן קצר
672	743	1,105		חייבים ויתרות חובה
<u>27,226</u>	<u>33,889</u>	<u>146,640</u>		<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
<b>נכסים לא שוטפים:</b>				
536,636	481,101	542,440	3	השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
<u>536,636</u>	<u>481,101</u>	<u>542,440</u>		<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
<u>563,862</u>	<u>514,990</u>	<u>689,080</u>		<b>סה"כ נכסים</b>
<b>התחייבויות והון</b>				
<b>התחייבויות שוטפות:</b>				
1,873	3,041	3,217		זכאים ויתרות זכות
10,323	2,065	83,259	7	חלויות שוטפות של אגרות חוב
<u>12,196</u>	<u>5,106</u>	<u>86,476</u>		<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
<b>התחייבויות לא שוטפות:</b>				
66,365	75,094	119,120		אגרות חוב
44,272	33,222	43,855		מסים נדחים
<u>110,637</u>	<u>108,316</u>	<u>162,975</u>		<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
<u>122,833</u>	<u>113,422</u>	<u>249,451</u>		<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>הון</b>				
297,000	297,000	297,000		הון מניות ופרמיה
4,161	4,161	4,161		תשלום מבוסס מניות
1,022	1,022	1,022		כתבי אופציה
138,846	99,385	137,446		עודפים
<u>441,029</u>	<u>401,568</u>	<u>439,629</u>		<b>סה"כ הון</b>
<u>563,862</u>	<u>514,990</u>	<u>689,080</u>		<b>סה"כ התחייבויות והון</b>
27 במאי, 2025				
רון גלבווע סמנכ"ל כספים		יאיר הירש מנכ"ל	אורי יוגב יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 מבוקר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		ביאור	
	2024	2025		
	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			
				<b>הכנסות</b>
62,413	6,878	5,804	3	שינוי חיובי בשווי הוגן של השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
2,447	621	635		הכנסות מדמי ניהול
9,148	457	989		הכנסות מדיבידנד וריבית
<u>74,008</u>	<u>7,956</u>	<u>7,428</u>		סה"כ הכנסות
				<b>הוצאות</b>
137	27	-		הוצאות רכישת השקעות
8,967	1,908	2,083		הוצאות דמי ניהול
3,541	614	672		הוצאות תפעוליות אחרות
<u>12,645</u>	<u>2,549</u>	<u>2,755</u>		סה"כ הוצאות
61,363	5,407	4,673		<b>רווח מפעולות רגילות</b>
(8,251)	(1,938)	(6,664)	7	הוצאות מימון
1,300	432	173		הכנסות מימון
<u>(6,951)</u>	<u>(1,506)</u>	<u>(6,491)</u>		<b>הוצאות מימון, נטו</b>
54,412	3,901	(1,818)		<b>(הפסד) רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
<u>(12,063)</u>	<u>(1,013)</u>	<u>418</u>		הטבת מס (מסים על ההכנסה)
<u>42,349</u>	<u>2,888</u>	<u>(1,400)</u>		<b>(הפסד) רווח נקי וכולל</b>
<u>0.138</u>	<u>0.009</u>	<u>(0.005)</u>		<b>(הפסד) רווח בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)</b>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

סה"כ	עודפים	כתבי אופציה אלפי ש"ח	תשלום מבוסס מניות	הון מניות ופרמיה	
441,029	138,846	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 1 בינואר 2025 (מבוקר)
					תנועה במהלך שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025:
(1,400)	(1,400)	-	-	-	הפסד לתקופה
439,629	137,446	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

סה"כ	עודפים	כתבי אופציה אלפי ש"ח	תשלום מבוסס מניות	הון מניות ופרמיה	
398,680	96,497	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 1 בינואר 2024 (מבוקר)
					תנועה במהלך שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024:
2,888	2,888	-	-	-	רווח לתקופה
401,568	99,385	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)

סה"כ	עודפים	כתבי אופציה אלפי ש"ח	תשלום מבוסס מניות	הון מניות ופרמיה	
398,680	96,497	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 1 בינואר 2024
					תנועה במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:
42,349	42,349	-	-	-	רווח לתקופה
441,029	138,846	1,022	4,161	297,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 מבוקר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת (הפסד) רווח נקי <b>התאמות בגין:</b> מסים על הכנסה (הטבת מס) הוצאות מימון שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד הכנסות מדיבידנד וריבית <b>שינויים בנכסים ובהתחייבויות:</b> ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה ירידה בזכאים ויתרות זכות <b>מזומנים ששולמו והתקבלו בחברה עבור:</b> ריבית ששולמה ריבית שהתקבלה דיבידנד, ריבית ותקבולים בגין הלוואות שהתקבלו <b>מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת</b>
	2024	2025	
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח		
42,349	2,888	(1,400)	
12,063	1,013	(418)	
6,951	1,506	6,491	
(62,413)	(6,878)	(5,804)	
(9,148)	(457)	(989)	
658	1,044	(433)	
(337)	(1,107)	(245)	
(6,657)	-	-	
1,300	70	187	
9,148	-	989	
(6,086)	(1,921)	(1,622)	
(11,000)	(11,000)	-	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה רכישת השקעות בחברות מוחזקות (ראה ביאור 3 להלן) שחרור מפקדון
13,670	-	-	<b>מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות השקעה</b>
2,670	(11,000)	-	
(2,065)	-	-	<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</b> פירעון קרן אג"ח
(2,065)	-	-	<b>מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון</b>
(5,481)	(12,921)	(1,622)	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים <b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</b>
15,311	15,311	9,830	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</b>
9,830	2,390	8,208	
-	-	119,120	<b>נספח א'- פעילות שלא במזומן</b> תמורת אג"ח נטו בפקדון בנאמנות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים התמציתיים ביניים.

## ביאור 1 - כללי

אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה בישראל ביום 29 ביוני, 2020 והחלה את פעילותה באותו מועד.

כתובת המשרד הרשום של החברה היא רחוב מנחם בגין 52, תל אביב.

ביום 15 בנובמבר 2021 השלימה החברה את רישום מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

## א. פעילות החברה

החברה הוקמה כקרן להשקעה בתשתיות במתכונת REIT בהתאם להמלצות הדוח הסופי של הועדה לקידום הקמת קרנות נסחרות להשקעה בתשתיות, מחודש יוני 2019 (להלן: "דוח הועדה").

בהתאם להמלצות דוח הועדה, השקעות החברה בתחום התשתיות תהיינה מוגבלות לתחומים הבאים:

(א) הפקה, טיהור וטיוב מים, הובלת וחלוקת מים ומי קולחין, התפלת מים, טיהור שפכים ואיסוף, מיון, הובלה ומחזור של פסולת;

(ב) הקמה והפעלה של כבישים, הסעת המונים והיסעים, נמלי ים, נמלי תעופה וחניונים הנלווים לכל אחד מאלה;

(ג) ייצור חשמל, זיקוק מוצרי דלק, הקמת והפעלת תשתיות הולכה וחלוקה של חשמל, מוצרי דלק וגז טבעי ומתקני אחסון של מוצרי דלק וגז טבעי;

(ד) הקמה והפעלה של תשתיות טלפוניה, אינטרנט, רדיו טלפון נייד (רט"ן), כבלים, לוויין והפצת שידורים;

(ה) כל תשתית המבוצעת במסגרת הסכם שיתוף פעולה בין המדינה והמגזר הפרטי (Public-Private Partnership PPP –);

(ו) נכסים אחרים, כאשר סכום ההשקעה בהם אינו עולה על שווי של 5% מנכסי החברה.

(ז) כל תחום אחר אשר אושר על ידי שר האוצר כתחום תשתיות;

(ח) כל תחום נוסף שייקבע בעתיד בתקנון הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, כתחום השקעה מותר לקרן השקעה בתשתיות.

בנוסף, על פי המלצות הועדה, הקרנות ייהנו ממשטר מס מיוחד.

נכון למועד הדוח, בחלוף כ-5 שנים ממועד פרסום דוח הועדה, טרם עוגנו המלצות הועדה בחקיקה ואין כל ודאות כי תעוגנה בחקיקה בעתיד הקרוב.

מטרת פעילות החברה הינה ביצוע השקעות עבור השאת תשואות למשקיעים מעליות ערך הוניות והכנסות אחרות מהשקעות (הכנסות מדיבידנדים וריבית) במגוון התחומים המפורטים לעיל.

אסטרטגיית החברה הינה לבצע השקעות תוך מתן עדיפות להשקעה בחברות תשתיות על פני השקעה בפרויקטים או בחברות תפעוליות לפרויקטים או מיזמים. החברה פועלת לאיתור וביצוע מרבית השקעותיה בתחום התשתיות במדינת ישראל. מודל ההשקעה הינו היברידי, הכולל מצד אחד השקעות בחברות בעלות תזרים יציב לאורך זמן, ומצד שני תשואה הנובעת מהשבחת הערך. כוונת החברה להתמקד בנכסים עם תזרים מגובה בהסכמים בשלבי התפעול, אשר כוללים רכיב upside מזוהה ומימושו בזכות ניהול אקטיבי מצד החברה. בהמשך הדרך, החברה תשקול גם השקעה בחברות ו/או בפרויקטים אשר נמצאים בשלבי הייזום וההקמה.

פעילות החברה נכון למועד דוח זה כוללת השקעות בחברות בתחום התקשורת, בתחום האנרגיה ובתחום איכות הסביבה, לפרטים ראה ביאור 3 להלן.

החברה קבעה כי היא עומדת בהגדרה של ישות השקעה כמוגדר ב-IFRS 10 ולפיכך מודדת את השקעותיה בחברות המוחזקות בשווי הוגן. כישות השקעה פעילות החברה מכוונת להשבחת והעלאת שווי השקעותיה ומימושם וזאת במסגרת אסטרטגיית יציאה (EXIT).

## ב. השלכות מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023, בעקבות מתקפת פתע אכזרית ורצחנית של ארגון הטרור חמאס מרצועת עזה על דרום ישראל, הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" ופתחה במתקפה מאסיבית על רצועת עזה. מייד לאחר המתקפה מרצועת עזה, החלה מתקפה גם לעבר צפון ישראל מלבנון על ידי ארגון הטרור ח'זבאללה.

## ביאור 1 - כללי (המשך)

## ב. השלכות מלחמת "חרבות ברזל" (המשך)

במהלך חודש אוגוסט 2024, פתח צבא הגנה לישראל במתקפה גם כנגד ארגון החיזבאללה בלבנון. בנוסף, בתגובה למספר מתקפות טילים על ישראל של איראן והמיליציות הקשורות אליה, תקף צבא הגנה לישראל מטרת שונות באיראן ובתימן.

בחודש נובמבר 2024, נחתם הסכם הפסקת אש בין ישראל ללבנון. כמו כן, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים מתקיימת הפסקת אש גם בגזרת הדרום.

הקרן השקיעה בחברות פורטפוליו אשר פועלות בתחומי התשתיות והאנרגיה, אשר מהווים ככלל תשתיות חיוניות לפעילות המשק ולתפקודו התקין, ובהתאם פעילותן ממשיכה ככל שמתאפשר גם בתקופות חירום. למועד פרסום הדוח חברות הפורטפוליו לא חוו מתקפות טרור או סייבר כחלק מפעילויות הטרור והלחימה. למיטב ידיעת הקרן, בהתאם למידע שנמסר לה על ידי חברות הפורטפוליו, נכון למועד פרסום הדוח, לא נגרמה השפעה מהותית על פעילות ותוצאות הקרן ו/או איזו מחברות הפורטפוליו כתוצאה מהמלחמה. זאת על אף שבשל המצב חלו עיכובים במספר קטן של פרויקטים עקב מיקומם הגאוגרפי בסמוך לעוטף או בשל מחסור בכוח אדם. לאור האמור, נכון למועד פרסום הדוח, אין למלחמה השפעה מהותית על פעילות ותוצאות הקרן בכללותה.

על אף האמור לעיל, למועד זה, אין ביכולתה של הקרן להעריך באופן מדויק את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על היקף פעילותה ועל תוצאותיה בטווח המיידי והבינוני, בין היתר, לאור חוסר הוודאות בדבר משך זמן המלחמה, עוצמתה, השפעותיה וכן ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה, ועל כן תיתכנה השפעות עתידיות נוספות על פעילות ותוצאות הקרן וחברות הפורטפוליו.

## ג. השפעת העלייה בשיעורי האינפלציה והריבית

בהמשך לאמור בביאור 1' לדוחות הכספיים לשנת 2024, במהלך שלושת החודשים הראשונים בשנת 2025, האינפלציה בישראל המשיכה להתמתן בהדרגה. מדד המחירים לצרכן עלה בכ-1.1% בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025.

בנוסף, בתחילת חודש ינואר 2024 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב-0.25% לשיעור של 4.5%. נכון ל-31 במרץ 2025 ולמועד אישור הדוחות הכספיים נותרה ריבית בנק ישראל ללא שינוי.

השקעות הקרן בחברות מוחזקות מוצגות לפי שווי הוגן לתאריך הדוח, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד בתקופה בה התהוו.

להערכת הקרן, לעלייה בשיעור הריבית עלולה להיות השפעה גם על התוצאות העסקיות של חלק מהחברות המוחזקות, בעיקר בשל עלייה בהוצאות מימון על הלוואות בריבית משתנה, הצמודות לריבית הפריים. להערכת הקרן, לעלייה בשיעור הריבית עלולה להיות השפעה גם על התוצאות העסקיות של חלק מהחברות המוחזקות, בעיקר בשל עלייה בהוצאות מימון על הלוואות בריבית משתנה, הצמודות לריבית הפריים.

## ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים התמציתיים:

א. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרץ 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן: "דוחות כספיים ביניים"). יש לעיין בדוחות אלה יחד עם הדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולתקופה שהסתיימה באותו תאריך ולביאורים אשר נלוו אליהם (להלן: "הדוחות הכספיים השנתיים").

הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים" וכוללים את הגילוי הנוסף הנדרש בהתאם לתקנות ניירות ערך "דוחות תקופתיים ומיידים", התשל"ל 1970. המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

## א. אומדנים

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים ביניים נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, לצורך ביצוע הערכות, אומדנים והנחת 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 החברה וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי וודאות, הינם עקביים עם אלו ששימשו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

## ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

מטבע הפעילות של החברה, שהוא המטבע המשקף באופן הטוב ביותר את הסביבה הכלכלית שבה פועלת החברה ואת עסקאותיה, הינו השקל ולפי מטבע זה נמדדים פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של החברה. ההשקעה בחברת אקסלרה טלקום בע"מ (לשעבר טמרס טלקום בע"מ), כמפורט בביאור 3.3.3 להלן, הינה השקעה דולרית ולכן מושפעת משער החליפין דולר/שקל:

<u>31.12.2024</u>	<u>31.3.2024</u>	<u>31.3.2025</u>	
3.647	3.681	3.718	דולר של ארה"ב (בש"ח ל-1 דולר)

<u>לשנה שהסתיימה ביום</u>	<u>לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום</u>		
	<u>31.12.2024</u>	<u>31.3.2024</u>	
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	
0.6	1.5	1.9	דולר של ארה"ב

## ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים התמציתיים (המשך):

ג. תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשות

במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024 הובא מידע לגבי תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים חדשים ותיקונים לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים קיימים אשר עדיין אינם בתוקף מחייב ואשר החברה לא בחרה ביישומם המוקדם. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה לא קיימים תקנים חדשים או תיקונים לתקנים קיימים הרלוונטיים לחברה, אשר לא צוינו במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024.

## ביאור 3 - השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

3.1. הרכב השקעות:

ליום 31 במרץ 2025						
עלות ההשקעה						
שיעור החזקה %	שווי הוגן	סה"כ	הלוואה	השקעה במניות	ביאור	
91	46,921	49,136	-	49,136	3.3.1	תיבר בע"מ
58	95,499	53,000	20,000	33,000	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
81.6	362,765	177,180	-	177,180	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
35	37,255	44,900	-	44,900	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
	<b>542,440</b>	<b>324,216</b>	<b>20,000</b>	<b>304,216</b>		
ליום 31 במרץ 2024						
עלות ההשקעה						
שיעור החזקה %	שווי הוגן	סה"כ	הלוואה	השקעה במניות	ביאור	
91	55,180	49,136	-	49,136	3.3.1	תיבר בע"מ
58	95,689	53,000	20,000	33,000 (*)	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
81.6	294,878	177,180	-	177,180	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
35	35,354	44,900	-	44,900	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
	<b>481,101</b>	<b>324,216</b>	<b>20,000</b>	<b>304,216</b>		

(\*) סכום זה משקף את עלות ההשקעה באסקו אלומה בסך 22 מיליון ש"ח בתוספת רכישת 8% נוספים בחודש פברואר 2024, בתמורה ל-11 מיליון ש"ח במזומן.

ליום 31 בדצמבר 2024						
עלות ההשקעה						
שיעור החזקה %	שווי הוגן	סה"כ	הלוואה	השקעה במניות	ביאור	
91	46,948	49,136	-	49,136	3.3.1	תיבר בע"מ
58	98,972	53,000	20,000	33,000	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
81.6	351,517	177,180	-	177,180	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
35	39,199	44,900	-	44,900	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
	<b>536,636</b>	<b>324,216</b>	<b>20,000</b>	<b>304,216</b>		

## ביאור 3 - השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

## 3.2. תנועה בהשקעות:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025

יתרה ליום 31.03.2025	שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות (*)	יתרה ליום 31.12.2024	ביאור	
46,921	(27)	46,948	3.3.1	תיבר בע"מ
95,499	(3,473)	98,972	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
362,765	11,248	351,517	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
37,255	(1,944)	39,199	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
<b>542,440</b>	<b>5,804</b>	<b>536,636</b>		

(\*) להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בשלושה חודשים נוספים וכן מעודכן החוב הפיננסי נטו נכון ליום 31 במרץ 2025.

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024

יתרה ליום 31.03.2024	שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות (*)	השקעות במהלך רבעון ראשון 2024	יתרה ליום 31.12.2023	ביאור	
55,180	57	-	55,123	3.3.1	תיבר בע"מ
95,689	(199)	11,000	84,888	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
294,878	8,880	-	285,998	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
35,354	(1,860)	-	37,214	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
<b>481,101</b>	<b>6,878</b>	<b>11,000</b>	<b>463,223</b>		

(\*) להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בשלושה חודשים נוספים וכן מעודכן החוב הפיננסי נטו נכון ליום 31 במרץ 2024.

## ביאור 3 - השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

יתרה ליום 31.12.2024	שינוי בשווי הוגן של השקעות בחברות מוחזקות ובשווי ההוגן של הלוואות	השקעות בשנת 2024	יתרה ליום 31.12.2023	ביאור	
46,948	(8,175)	-	55,123	3.3.1	תיבר בע"מ
98,972	3,084	11,000 (*)	84,888	3.3.2	אסקו אלומה בע"מ
351,517	65,519		285,998	3.3.3	אקסלרה טלקום בע"מ
39,199	1,985	-	37,214	3.3.4	חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ
<b>536,636</b>	<b>62,413</b>	<b>11,000</b>	<b>463,223</b>		

(\*) סכום זה משקף את רכישת 8% הנוספים מהון המניות של אסקו אלומה בחודש פברואר 2024, בתמורה ל-11 מיליון ש"ח במזומן.

## ביאור 3 - השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

3.3. פרטים נוספים לגבי ההשקעות:

3.3.1 תיבר בע"מ (להן: "תיבר") הינה חברה הפועלת, באמצעות חברות מוחזקות, בתכנון, הקמה ותפעול של אתרים לתקשורת אלחוטית המושכרים לחברות הסלולר השונות ולמפעילי תקשורת אחרים בהסכמים פרטניים לתקופות מוגדרות.

ליום 31 במרץ 2025 שיעור האחזקה של החברה במניות תיבר הינו 91%. החברה הינה בעלת שליטה בתיבר. ליום 30 בספטמבר 2024 נאמד השווי ההוגן של תיבר בכ-57.6 מיליון ש"ח המשקף שווי השקעה של החברה בתיבר בסך של כ-52.4 מיליון ש"ח, בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. הערכת השווי הינה במודל הוון תזרים המזומנים הצפוי (DCF) הנסמך על תחזיות הנהלת תיבר לסכומי ההכנסות (כולל הנחה כי החברה תגדיל את מספר מגדלי התקשורת בכ-100 אתרים נוספים). שיעור ההיוון ששימש במדידה הנו 11.18%.

ליום 31 במרץ 2025 החברה ביצעה עדכון פנימי להערכת השווי החיצונית שבוצעה ליום 30 בספטמבר 2024 שהוזכרה לעיל, בו נאמד השווי ההוגן של תיבר בכ-51.6 מיליון ש"ח, המשקף שווי השקעה של החברה בתיבר בכ-46.9 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח רשמה החברה שינוי שלילי בסך של כ-0.027 מיליון ש"ח.

הירידה בשווי ההוגן של תיבר מהערכת השווי החיצונית שבוצעה ליום 30 בספטמבר 2024 ועד לעדכון הפנימי שבוצע ליום ה-31 במרץ 2025 מיוחסת ברובה לחלוקת דיבידנד בסך של כ-7 מיליון ש"ח בדצמבר 2024.

להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בשישה חודשים נוספים וכן מעודכנים החוב הפיננסי נטו וההשקעות ההוניות נכון ליום 31 במרץ 2025.

מדידת השווי ההוגן מסווגת לרמה 3.

לפרטים נוספים בנוגע להשקעה בתיבר, ראה ביאור 4 בדוחות הכספיים השנתיים.

## ביאור 3 – השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

**3.3.2.** אסקו ישראל שירותי חשמל ואנרגיה בע"מ (להלן: "אסקו") הינה חברה יזמית שמתמחה בתכנון, מימון, ביצוע תחזוקה ותפעול פרויקטים של התייעלות אנרגטית להפחתת תשומות ועלויות אנרגיה בקרב מגוון רחב של לקוחות, חלוקה והספקת חשמל, ובייצור חשמל באמצעות טכנולוגיה פוטו-וולטאית.

נכון למועד הדוח, שיעור האחזקה של החברה במניות אסקו הינו 57.7%.

ליום 30 ביוני 2024 נאמד השווי ההוגן של אסקו-אלומה עבור אלומה בכ-96.3 מיליון ש"ח, בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי.

ליום 31 במרץ 2025 החברה ביצעה עדכון פנימי להערכת השווי החיצונית שבוצעה ליום 30 ביוני 2024 שהוזכרה לעיל, המשקף שווי השקעה של החברה באסקו-אלומה בכ-95.5 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח רשמה החברה שינוי שלילי בסך של כ-3.5 מיליון ש"ח.

להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בתשעה חודשים נוספים וכן מעודכנים החוב הפיננסי נטו וההשקעות ההוניות נכון ליום 31 במרץ 2025.

מדידת השווי ההוגן של ההשקעה ושל הלוואות הבעלים מסווגת לרמה 3.

לפרטים נוספים בנוגע להשקעה באסקו, ראה ביאור 4 בדוחות הכספיים השנתיים.

**3.3.3.** אקסלרה טלקום בע"מ (לשעבר טמרס טלקום בע"מ) (להלן: "אקסלרה") הינה חברה העוסקת במתן שרותי תקשורת בישראל ובעולם באמצעות תשתיות התקשורת שלה, הכוללים שירותי תשתית וקישור לרשת האינטרנט, באמצעות כבל סיבים אופטיים תת ימי המחבר בין ישראל לאירופה. כמו כן, אקסלרה מפעילה חוות שרתים (Data Center) באתר הנחיתה של הכבל התת-ימי בטירת הכרמל בישראל.

ליום 31 בדצמבר 2024 נאמד השווי ההוגן של אקסלרה בכ-430.8 מיליון ש"ח, המשקף שווי השקעה של החברה באקסלרה בסך של כ-351.5 מיליון ש"ח בהתבסס על הערכת שווי חיצונית. שיעור ההיוון ששימש במדידה הנו 11.3%.

הערכת השווי הינה במודל הוון תזרים המזומנים הצפוי (DCF) הנסמך על תחזיות הנהלת אקסלרה לסכומי ההכנסות.

ליום 31 במרץ 2025 נאמד השווי ההוגן של אקסלרה ב-444.5 מיליון ש"ח המשקף שווי השקעה של החברה באקסלרה בסך של כ-362.8 מיליון ש"ח, בתקופת הדוח החברה רשמה שינוי חיובי בשווי ההוגן של אקסלרה בסך של כ-11.2 מיליון ש"ח.

להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בשלושה חודשים נוספים וכן מעודכנים החוב הפיננסי נטו וההשקעות ההוניות נכון ליום 31 במרץ 2025.

מדידת השווי ההוגן מסווגת לרמה 3.

לפרטים נוספים בנוגע להשקעה באקסלרה, ראה ביאור 4 בדוחות הכספיים השנתיים.

## ביאור 3 - השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד (המשך)

3.3.4. חברת חן המקום טכנולוגיות סביבה בע"מ (להלן: "חן המקום"), עוסקת בתחום הטיפול בפסולת לרבות איסוף, הקמה ותפעול של תחנות מעבר למיון הפסולת והפרדתה לסוגיה, מחזור ועיבוד הפסולת וכן פעילות נלוות משלימה. ביום 24 בינואר 2022 (להלן: "מועד ההשלמה"), השלימה החברה עסקה לרכישת 35% מהון המניות של חן המקום בסכום השקעה של 47.5 מיליון ש"ח - סך של 35 מיליון ש"ח שולם למוכר בגין המניות הנרכשות וסך של 12.5 מיליון ש"ח שולם לחן המקום וזאת כנגד הקצאת מניות.

ליום 31 בדצמבר 2024, נאמד השווי ההוגן של חן המקום בכ-112 מיליון ש"ח, המשקף שווי השקעה של החברה בחן המקום בסך של כ-39.2 מיליון ש"ח, בהתבסס על הערכת שווי חיצונית שבוצעה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. הערכת השווי הינה במודל היוון תזרים המזומנים הצפוי (DCF) הנסמך על תחזיות הנהלת חן המקום לסכומי ההכנסות, ההוצאות וההשקעות הצפויות. שיעור היוון ששימש במדידה הנו 11.2%.

ליום 31 במרץ 2025 נאמד השווי ההוגן של חן המקום בכ-106.4 מיליון ש"ח, המשקף שווי השקעה של החברה בחן המקום בסך של כ-37.3 מיליון ש"ח. בהתאם, רשמה החברה בתקופת הדוח שינוי שלילי בשווי ההוגן של ההשקעה בחן המקום בסך של כ-1.9 מיליון ש"ח.

להערכת הנהלת החברה, לא השתנו עיקרי ההנחות ששימשו בסיס להערכת שווי קודמת באופן מהותי, ולפיכך מקודם תזרים המזומנים העתידי של הפעילות בשלושה חודשים נוספים וכן מעודכנים החוב הפיננסי נטו וההשקעות ההוניות נכון ליום 31 במרץ 2025.

מדידת השווי ההוגן מסווגת לרמה 3.

לפרטים נוספים בנוגע להשקעה בחן המקום, ראה ביאור 4 בדוחות הכספיים השנתיים.

בחודש מרץ 2024 נפתח הליך בוררות בין החברה למוכר (כהגדרתו בהסכם ההשקעה בחן המקום) ובתחילת יולי 2024 הגישו הצדדים כתבי תביעה הדדיים לפיהן הגישה החברה למוכר דרישת תשלום על סך 19.25 מיליון ש"ח בגין הפרת מצגים שנתן בהסכם ההשקעה. עוד טענה החברה כי המוכר גרם להפרת ההסכם למתן שירותי הניהול ע"י חברת הניהול ותבעה מהמוכר כ-1.7 מיליון ש"ח. מנגד המוכר תובע מהחברה תמורה נוספת בסך של 22.5 מיליון ש"ח בגין פעילות מתקן מ.ע.ל.ה 1 ובנוסף טען המוכר כי החברה אינה מספקת לחן המקום את שירותי הניהול אותם היא התחייבה לספק וכי עליה להשיב לחברת חן המקום סך של כ-1.3 מיליון ש"ח. כתבי הגנה מטעם הצדדים הוגשו ביום 15 באוקטובר 2024, וישיבת בוררות נוספת התקיימה ביום 26 בנובמבר 2024.

בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הנהלת החברה סבורה כי בהתייחס לתביעות שהגישו הצדדים בעניין הסכם דמי הניהול, סיכויי תביעת החברה בעניין להתקבל גבוהים, ואילו סיכויי תביעת המוכר בעניין להתקבל נמוכים. לגבי יתר התביעות, בשלב מוקדם זה של ההליך לא ניתן להעריך את סיכויי להתקבל.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים הליך הבוררות נמצא עדיין בשלב ההליכים המקדמיים (גילוי מסמכים, שאלונים) וישיבת בוררות לדיון מקדמי נקבעה ליום 28 במאי, 2025.

## ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים

## ביאור 4 - מכשירים פיננסיים

א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי:

31 במרץ 2025			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח			
542,440	542,440	-	-
542,440	542,440	-	-

## נכסים פיננסיים:

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:  
השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

31 במרץ 2024			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח			
481,101	481,101	-	-
481,101	481,101	-	-

## נכסים פיננסיים:

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:  
השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

31 בדצמבר 2024			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח			
536,636	536,636	-	-
536,636	536,636	-	-

## נכסים פיננסיים:

בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:  
השקעות בחברות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

ב. שווי הוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן:  
הערך בספרים של מזומנים ושווי מזומנים, חייבים ויתרות חובה, זכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

31 בדצמבר 2024		31 במרץ 2025		
אלפי ש"ח				
שווי הוגן (*)	ערך בספרים	שווי הוגן (*)	ערך בספרים	
80,835	76,688	78,458	83,259	אגרות חוב (סדרה א') (**)
-	-	121,154	119,120	אגרות חוב (סדרה ב) (***)

(\*) שווי הוגן בהתאם למחיר בבורסה.

(\*\*) ב-3 באפריל 2025, ביצעה הקרן פדיון מוקדם ומלא של אגרות החוב (סדרה א') בסך של כ-78,458 אלפי ש"ח, בתוספת עמלת מפירעון מוקדם בסך של כ-4,801 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 7.

(\*\*\*) לפרטים נוספים ראו ביאור 6

**ביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים**

**ביאור 5 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים**

א. יתרות עם צדדים קשורים:

31 בדצמבר 2024	31 במרץ 2024 אלפי ש"ח	31 במרץ 2025
631	-	898
	(38)	
-	720	-

ח"ז שוטף חברת הניהול (במסגרת חייבים ויתרות חובה)  
ח"ז שוטף חברת הניהול (במסגרת זכאים ויתרות זכות)  
ריבית לקבל בגין הלוואה לאסקו אלומה

ב. עסקאות עם צדדים קשורים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
	2024 אלפי ש"ח	2025
2,447	621	635
8,967	1,908	2,083
2,778	457	989
6,370	-	-

הכנסות דמי ניהול מחברות מוחזקות  
הוצאות דמי ניהול ומענק לחברת הניהול  
הכנסות ריבית ותקבול בגין הלוואה לאסקו אלומה  
הכנסות דיבידנד מחברות מוחזקות

ג. תגמול והטבות לצדדים קשורים ובעלי עניין המשולם על ידי חברת הניהול בגין צדדים קשורים ובעלי עניין המועסקים בחברת הניהול:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ	
	2024 אלפי ש"ח	2025
1,957	480	516
4	4	4

שכר לבעלי עניין המועסקים בחברת הניהול  
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

**ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדוח**

ביום 27 במרץ, 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ב') בהיקף של 121,531,000 ש"ח ערך נקוב, בניכוי עמלת מוסדי של 0.75%. שיעור ריבית שנתית קבועה של 6.56%. תמורת ההנפקה יועדה לטובת פדיון מלא ומוקדם של אגרות חוב (סדרה א'), וכן היתרה תשמש את הקרן בעיקר עבור ביצוע השקעות בחברות הפורטפוליו והשקעות נוספות בתחומי המיקוד של החברה, ובהתאם להחלטות דירקטוריון החברה, כפי שיהיו מעת לעת. נכון ליום המאזן סיווגה החברה את התמורה מהנפקת אגרות חוב סדרה ב' בפקדון בנאמנות.

**ביאור 7 - אירועים לאחר תאריך המאזן**

ביום 3 באפריל 2025, ביצעה החברה פדיון מוקדם ומלא של אגרות חוב (סדרה א') בסכום כולל של 78,457,745 ש"ח, בהתאם להוראות סעיף 16 לשטר הנאמנות (סדרה א') מיום 16 בנובמבר 2022. בשל הפדיון המוקדם, חלה על החברה חובה לשלם עמלת פירעון מוקדם בסך של 4,801 אלפי ש"ח.



אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ

# הצהרות מנהלים

ליום 31 במרץ 2025

## הצהרות מנהלים

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

#### הצהרת מנהל כללי

אני, יאיר הירש, מצהיר כי:

- א. בחנתי את הדוח הרבעוני של אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות");
- ב. 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;
- ג. 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;
- ד. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

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

27 במאי, 2025

---

יאיר הירש

מנהל כללי

## הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2)

### הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, רון גלבווע, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של אלומה קרן תשתיות (2020) בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

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

27 במאי, 2025

---

רון גלבווע

סמנכ"ל כספים



**ALUMA**

קרן תשתיות העתיד