



2025

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31.3.2025



תוכן עניינים

תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד



דוח דירקטוריון



דוחות כספיים ביניים מאוחדים



דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי



הערכת שווי





פרק א'

תיאור ההתפתחות הכללית
של עסקי התאגיד

עדכון פרק א' (תיאור עסקי השותפות)

לדוח התקופתי לשנת 2024

של ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת ("השותפות")¹

1. סעיף 4 לדוח התקופתי - חלוקת רווחים

ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי בשותפות, ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ ("השותף הכללי"), לאחר קבלת המלצתה של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של השותף הכללי, חלוקת רווחים בסכום כולל של 60 מיליון דולר ארה"ב ("דולר"), כאשר המועד הקובע לחלוקה הינו יום 21.5.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום 5.6.2025.

2. סעיף 6.8 לדוח התקופתי - מלחמת חרבות ברזל ("המלחמה")

יצוין כי, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 חודשה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות'ים בתימן. נכון למועד אישור הדוח, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, מה תהיה השפעתה על השותפות, נכסיה ועסקיה, ובכלל זאת האפשרות להתממשות גורמי הסיכון הנובעים מהמלחמה והשפעתם האפשרית, לרבות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.30.1 לדוח התקופתי, אשר להתממשותם עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על השותפות, נכסיה ועסקיה.

לפרטים אודות השפעת העיכוב בלוח הזמנים להשלמת הקמת הפרויקט המבוצע על-ידי נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתגז") להנחת צנרת תת-ימית במקטע ההולכה הימי בין אשדוד לאשקלון ("המקטע המשולב"), ראו סעיף 8(ב) להלן.

3. סעיפים 7.3.6 ו- 7.3.11 לדוח התקופתי - התוכנית לפיתוח מאגר אפרודיטה

ביום 26.3.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי תקציב לבחינת הקמת תשתית הולכה ממאגר אפרודיטה שבשטח בלוק 12 במים הכלכליים של רפובליקת קפריסין, כחלק מתוכנית הפיתוח המעודכנת של המאגר, כפי שאושרה ביום 14.2.2025 על-ידי ממשלת קפריסין, בסך של כ- 20 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 6 מיליון דולר), אשר עיקרו ביצוע סקרים סייסמיים של קרקעית הים.

4. סעיף 7.7 לדוח התקופתי - רישיונות חיפוש במקבץ "ו", בשטח בלוקים מס' 4, 5, 6, 7, 8 ו- 11, במים

הכלכליים של מדינת ישראל ("הרישיונות במקבץ ו")

בהמשך לזכיית ההצעה שהגישו השותפות והחברות BP State Oil Company of Azerbaijan Republic ו- Exploration Operating Company Limited (יחד בסעיף זה: "השותפים") בקשר עם הרישיונות במקבץ "ו", במסגרת ההליך התחרותי הרביעי לחיפוש גז טבעי באזור הצפון-מערבי של המים הכלכליים של מדינת ישראל, יצוין כי, ביום 17.3.2025 העניק משרד האנרגיה והתשתיות ("משרד האנרגיה") לשותפים את הרישיונות כאמור.

¹ פרק זה כולל שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי השותפות, בהתאם לסעיף 39 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, וכן עדכונים נוספים בנוגע לעסקי השותפות, אשר אירעו החל ממועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2024, אשר פורסם ביום 10.3.2025 (מס' אסמכתא: 015633-01-2025) ("הדוח התקופתי"), ועד בסמוך לפני מועד אישור הדוח, בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי. העדכון מתייחס למספרי הסעיפים בפרק א' (תיאור עסקי השותפות) בדוח התקופתי, אלא אם צוין אחרת.

5. סעיף 7.8 לדוח התקופתי - בלוק Han Asparuh 1-21 המצוי בשטח המים הכלכליים של רפובליקת בולגריה

בים השחור ("רישיון בולגריה")

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.8.1 לדוח התקופתי, אודות התקשרות NewMed Energy Balkan Limited ("ניו-מד בלקן"), חברה בת של השותפות, בהסכם לרכישת זכויות בשיעור של 50% ברישיון בולגריה, עם OMV Offshore Bulgaria GmbH (בסעיף זה: "ההסכם"), יצוין כי, עם התקשרותם של הצדדים וממשלת בולגריה ביום 12.3.2025 בהסכם המאשר את העברת הזכויות ברישיון בולגריה לניו-מד בלקן, התקיימו כל התנאים המתלים בהסכם, ובעקבות כך הושלמה העסקה נשוא ההסכם. עוד יצוין כי, עם השלמת העסקה כאמור, מחזיקה כעת ניו-מד בלקן ב- 50% מהזכויות ברישיון בולגריה.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.8.7 לדוח התקופתי, אודות תוכנית העבודה בפועל והמתוכננת ברישיון בולגריה, יצוין כי, ביום 26.3.2025 קיבלו השותפים ברישיון בולגריה החלטה בדבר ביצוע קידוח ניסיון בפרוספקט Vinekh. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של השותפות מיום 27.3.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-021116), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

6. סעיף 7.9.3 לדוח התקופתי - רישיון אופק חדש

בהמשך למכתב שקיבלו השותפים ברישיון היבשתי 405/"אופק חדש" (בסעיף זה: "הרישיון" ו- "השותפים", בהתאמה) ביום 7.11.2024 מהממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה ("הממונה על ענייני הנפט"), לפיו, בין היתר, יש להשלים את נטישת הקידוח עד ליום 31.3.2025, יצוין כי, נטישת הקידוח טרם הושלמה, וכי בהתאם למכתב נוסף שקיבלו השותפים ביום 29.4.2025, ככל שלא יחלו בביצוע הנטישה עד ליום 15.5.2025, יודיע הממונה על ענייני הנפט על כוונה לחילוט ערבויות שהעמידו השותפים לטובת משרד האנרגיה. למיטב ידיעת השותפות, כפי שנמסר לה על-ידי המפעילה ברישיון, נכון למועד אישור הדוח התבצעו כל עבודות ההכנה הנדרשות לצורך ביצוע נטישת הקידוח, אשר צפויה להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2025.

7. סעיף 7.12.3 לדוח התקופתי - התקשרויות לאספקת גז טבעי מפריקט לווייתן

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 ועד למועד אישור הדוח, חתמה השותפות על מספר הסכמים נוספים למכירת גז טבעי מפריקט לווייתן עם לקוחות שונים במשק הישראלי, על בסיס מזדמן (Spot) ובהיקפים שאינם מהותיים.

8. סעיף 7.13.2 לדוח התקופתי - יצוא

א. בהמשך לאמור בסעיפים 7.13.2(ב) (5) ו- 7.24.5(ו) לדוח התקופתי, אודות פרויקט החיבור היבשתי בין מערכת ההולכה הישראלית למערכת ההולכה המצרית באזור ניצנה ("פרויקט ניצנה"), הכולל קו צנרת והקמת תחנת מדחסים באזור רמת חובב, ולמכתבים קודמים של רשות הגז הטבעי ("רשות הגז") בקשר עם הקצאת מקום בקו רמת חובב-ניצנה, יצוין כי, במכתבה מיום 30.3.2025 לשותפי לווייתן שבה רשות הגז והודיעה לשותפי לווייתן כי הקצאתם בקו רמת חובב-ניצנה עומדת על 33.33%. עוד צוין במכתב כאמור, כי על שותפי לווייתן לחתום על הסכם הולכה מול נתג"ז עד ליום 29.5.2025, בתנאים שנקבעו על-ידי רשות הגז, וכי יצואן שלא יחתום על הסכם הולכה מול נתג"ז עד למועד כאמור, ייחשב כיצואן אשר ויתר על מקומו בקו, והמקום שיתפנה יוצע ליצואנים האחרים. יובהר כי, נכון למועד אישור הדוח, אין כל ודאות באשר להשתתפות שותפי לווייתן בפרויקט ניצנה או בפרויקט חלופי לו.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.13.2(ג) (2) לדוח התקופתי, אודות עלויות הקמת המקטע המשולב, ואודות העיכוב בהשלמת העבודות להקמתו, יצוין כי, ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי תוספת תקציב בסך של כ- 29 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 13 מיליון דולר) לצורך השלמת העבודות כאמור, וזאת כתוצאה מהמלחמה ומהעיכוב בלוח הזמנים להשלמת העבודות בעקבותיה, כך שנכון למועד אישור הדוח, סך התקציב שאושר הינו כ- 131.3 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 59.5 מיליון דולר). יובהר כי, להערכת המפעילה בפריקט לווייתן, Chevron Mediterranean Limited ("שברון"), נכון למועד אישור הדוח לא צפוי שינוי במועד השלמת ההקמה של המקטע המשולב ותחילת ההזרמה של הגז, כך שמועד זה אינו צפוי להיות לפני הרבעון הראשון של שנת 2026.

9. סעיף 7.21 לדוח התקופתי - מימון

א. אגרות החוב של לווייתן בונד

(1) לעניין דוח דירוג לאגרות החוב אשר הונפקו על-ידי לווייתן בונד בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של השותפות ("לווייתן בונד"), למשקיעים מסווגים זרים ובישראל, הרשומות למסחר במערכת רצף מוסדיים של הבורסה ("אגרות החוב"), שפורסם על-ידי Fitch Ratings, ראו דוח מידי של השותפות מיום 10.4.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-027121), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(2) בהמשך לאמור בסעיף 7.21.2 לדוח התקופתי, אודות תוכנית לרכישת אגרות החוב אשר אושרה על-ידי דירקטוריון השותף הכללי ביום 15.10.2024, בסכום מצטבר של עד 100 מיליון דולר, לתקופה של שנתיים ("תוכנית הרכישה"), יצוין כי, עד למועד אישור הדוח, ביצעה השותפות רכישות עצמיות, בהתאם לתוכנית הרכישה, בסך של כ- 63 מיליון דולר ע.ג. של אגרות החוב. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3 בהחלק הראשון לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה), וביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של השותפות ליום 31.3.2025 (פרק ג' לדוח זה).

(3) ביום 11.5.2025 הודיעה לווייתן בונד למחזיקי אגרות החוב על פירעון מוקדם חלקי של הסדרה השנייה של אגרות החוב, אשר מועד פירעונה המקורי חל ביום 30.6.2025, וזאת בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב ("הודעת הפירעון המוקדם"). בהתאם להודעת הפירעון המוקדם, תיפרע באופן חלקי הסדרה השנייה ביום 29.5.2025, בהיקף של 400 מיליון דולר ("סכום הקרן") מתוך היקף סדרה כולל של 600 מיליון דולר, חלף מועד הפירעון המקורי, כאמור לעיל. סכום הפירעון המוקדם החלקי כולל את סכום הקרן, בתוספת ריבית צבורה בסך של כ- 10.1 מיליון דולר. יצוין כי, בהתאם לתנאי אגרות החוב, הפירעון המוקדם החלקי של הסדרה השנייה אינו כפוף לתשלום דמי פירעון מוקדם למחזיקי אגרות החוב.

ב. מסגרות אשראי

בהמשך לאמור בסעיף 7.21.3 לדוח התקופתי, אודות הסכמים להעמדת מסגרות אשראי משני בנקים ישראלים עליהם חתמה השותפות, אשר קובעים אמות מידה פיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד ואשר הפרתן מקימה למלווה זכות לפירעון מיידי, כמפורט בסעיף 7.21.4 לדוח התקופתי, להלן פרטים אודות אמות המידה הפיננסיות כאמור, בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של השותפות ליום 31.3.2025 (פרק ג' לדוח זה):

ערך מחושב ליום 31.3.2025	אמת המידה
4.82	היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת מ- 1.5 בשני מועדי בדיקה רצופים
כ- 500 מיליון דולר	הנזילות של השותפות (סולו) לא תפחת מ- 20 מיליון דולר
כ- 1.6 מיליארד דולר	סך החוב הפיננסי, למעט הלוואות Limited Recourse שאינן אגרות החוב לוותן בונד בע"מ, לא יעלה על 3 מיליארד דולר
4.3	היחס בין עודף המקורות לסכום מסגרות האשראי בכל בנק בנפרד לא יפחת מ- 1

ג. נכון למועד אישור הדוח, בוחנת השותפות חלופות מימון שונות, לרבות מימון בדרך של הלוואות מתאגידים פיננסיים, אגרות חוב, מכשירים הוניים שונים וחלופות נוספות ככל שיהיו, במטרה לקדם, בין היתר, קבלת החלטת השקעה סופית (FID) לפיתוח השלב הראשון של שלב ב' לתוכנית הפיתוח של פרויקט לווייתן במהלך החודשים הקרובים, כמפורט בסעיף 7.2.5 לדוח התקופתי, ולצורך המשך ביצוע ההשקעות והפעולות הנדרשות לכך, בין היתר כמפורט בסעיף 7.13.2(ב) לדוח התקופתי.

10. סעיף 7.22 – מיסוי

בהמשך לאמור בסעיפים 7.22.4, 7.22.5 ו- 7.22.6 לדוח התקופתי, אודות שומות בצו שקיבלה השותפות מרשות המיסים על רקע המחלוקות שהתגלעו בין השותפות לרשות המיסים ואי הסכמות בעניין גובה ההכנסה החייבת של השותפות לצרכי מס לשנים 2016, 2017 ו- 2018, יצוין כי, ביום 17.3.2025 התקיים דיון קדם משפט נוסף בערעור, אשר במסגרתו נקבע כי על הצדדים לעדכן את בית המשפט בעניין אופן המשך בירור ההליך, עד ליום 22.6.2025.

11. סעיף 7.24 לדוח התקופתי - מגבלות ופיקוח על פעילות השותפות

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.24.5(ב) לדוח התקופתי, אודות תקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז-2017 ("תקנות לשעת חירום"), יצוין כי, למיטב ידיעת השותפות, חידשה הממשלה את האישור שנתנה לשר האנרגיה להכריז על שעת חירום במשק הגז הטבעי, ככל שיש צורך בהפעלת הסמכויות הקבועות בתקנות לשעת חירום, החל מיום 17.5.2025 ועד ליום 16.7.2025.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.24.8(ג) לדוח התקופתי, אודות הקמת הוועדה הבין-משרדית לבחינה התקופתית של מדיניות משק הגז הטבעי וחיזוק הבטחון האנרגטי ("הוועדה"), יצוין כי, ביום 9.4.2025 פרסמה הוועדה טיוטת דוח להתייחסות הציבור הכולל מיכיו של אתגרים העומדים בפני משק הגז הטבעי והמלצות כיצד להתמודד עם אתגרים אלה ("טיוטת הדוח"). להלן תיאור תמציתי של עיקרי המלצות הוועדה, כפי שפורטו בטיוטת הדוח:

- (1) הבטחת צרכי המשק המקומי בגז טבעי לצד עידוד השקעות בחיפוש והפקה, שמירת הבטחון האנרגטי ואיזון בין הסתמכות על גז טבעי לצמצום פליטות מזהמים;
- (2) המשך בחינת שיקולי עידוד השקעות, ושיקולי תחרות במשק המקומי, לרבות שמירה על היצע גז טבעי תחרותי בהחלטות על מתן אישורי יצוא;
- (3) הוועדה שקלה את הגדלת חובת השמירה הכוללת של המאגרים המחויבים למשק המקומי, העומדת על כ- 440 BCM^2 בנוסף לכמויות הקשורות בחוזים קיימים במשק המקומי, בין היתר בהתחשב בכך שעל-פי ממצאי טיוטת הדוח לתקופה של 25 שנה (2024-2048), תידרש כמות של 515 BCM לאספקת הביקוש המקומי, אך החליטה כי הגדלת חובת השמירה הכוללת לא תתרום באופן משמעותי להבטחת צרכי המשק המקומי ולכן המליצה שלא לשנותה. עם זאת, הוועדה המליצה כי במקרה של גילוי מאגרים חדשים, אשר תקבע להם חובת שמירה פרטנית למשק המקומי, תתווסף כמות מקבילה לחובת השמירה הכוללת, וזאת עד לחובת שמירה כוללת של 515 BCM ;
- (4) שמירת מדרגות חובת החיבור למשק המקומי, כפי שנקבעו בהחלטת הממשלה 4442;
- (5) ביצוע עבודת מטה להגדרת אמת מידה לביטחון אנרגטי במשק הגז הטבעי וקידום פרויקטי תשתית לשיפור רמת הבטחון האנרגטי (לרבות התייחסות לאנרגיה גרעינית, אנרגיות מתחדשות והתייעלות אנרגטית);
- (6) המלצות אופרטיביות לקידום תחרות במשק הגז הטבעי, כדוגמת קידום יבוא ואחסון, הקמת זירת סחר וקידום סחר משני ועוד, הסדרת מכר בנפרד ובחינת אפשרות לקביעת אמות מידה לחוזים חדשים ותוכנית לשחרור גז (GRP);
- (7) ביצוע עבודת מטה לבחינת חלופות להמשך שימוש בגז טבעי תוך מזעור פליטות גזי חממה, לרבות תפיסת והטמנת כחמן דו חמצני (CCS).
- עוד המליצה הוועדה כי בעוד 5 שנים תכנס ועדה בין-משרדית אשר תמליץ לממשלה אודות עדכונים נדרשים למדיניות הייצוא, בין היתר בהתחשב בקיומן או היעדרן של תגליות חדשות, בקצב כניסת אנרגיות חלופיות לגז טבעי ובהתפתחות הביקוש לגז טבעי במשק המקומי, ותגיש את מסקנותיה עד ליום 31.12.2030. כמו כן, המליצה הוועדה כי יקום פורום חשיבה בין-משרדי בראשות מנכ"ל משרד האנרגיה אשר יבחן את יישומה של מדיניות הממשלה בנושא משק הגז הטבעי. הפורום כאמור ידון בין היתר באפשרויות לעידוד חיפוש גז טבעי, היבטי ביטחון אנרגטי, כלכלה, היבטים מדיניים וגיאופוליטיים, היבטים סביבתיים והיבטי תחרות, ויכנס אחת לשנה או טרם קבלת החלטה משמעותית בתחומי עיסוק הוועדה. יצוין כי, נכון למועד אישור הדוח, השותפות לומדת את טיוטת הדוח.
- ג. ביום 28.4.2025 פרסם אגף התקציבים במשרד האוצר ("אגף התקציבים") נייר עמדה נפרד המציג, בין היתר, המלצות שאינן מופיעות בטיטת הדוח ("נייר העמדה"), כדלקמן:
- (1) לקדם אסדרה שתאפשר מימון בידי תעריפי רשות הגז של חיבור מאגרים קטנים למשק המקומי, בתמורה לחובת אספקה פרטנית למשק המקומי;
- (2) לקבוע חובת היוועצות במתן היתרי יצוא במשרד האוצר, משרד החוץ והמל"ל, ולהגביר את השקיפות

² 500 BCM , כפי שנקבע בהחלטת הממשלה 4442, בניכוי הגז הטבעי שנצרך במשק המקומי עד ליום 1.1.2024.

3) לקבוע מדיניות Open-Access בתשתיות יצוא שתבטיח את האפשרות של מאגרים חדשים לייצא גז. כמו כן, המליץ אגף התקציבים במסגרת נייר העמדה לעדכן את חובת השמירה הכוללת של גז טבעי למשק המקומי לסך של 515 BCM, ל-25 השנים הקרובות.

כן המליץ אגף התקציבים בנייר העמדה לשקול, בכפוף לבחינת התכנות וישימות, כי החל משנת 2030 תיאסר החזקה צולבת המצטברת לכדי החזקה של למעלה מ-80% מעתודות הגז במשק. המלצה נוספת של אגף התקציבים בנייר העמדה היתה לקבוע בהחלטת הממשלה אסדרת ברירת מחדל שתביא ליישום מכר בנפרד במאגר לווייתן החל ממועד פקיעת ההיתר להסדר כובל שניתן לו במסגרת מתווה הגז (1.1.2030). מעבר לכך, המליץ אגף התקציבים לשר האנרגיה בנייר העמדה לקבוע בהחלטת הממשלה שתאמץ את מסקנות הוועדה, אסדרה למכר בנפרד על-פיה תוטל חובה על שותפי מאגר לווייתן להציע עד ה-1.12.2028 מתווה לאסדרה של מכר בנפרד, בהתאם לסטנדרט הבינלאומי במשק הגז. רשות הגז ורשות התחרות יהיו רשאיות לאמץ את המתווה כפי שהמאגר הציע או לבצע בו שינויים לשם שיפור האטרקטיביות של המתווה ביצירת תחרות.

12. סעיף 7.27 לדוח התקופתי - הליכים משפטיים

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.1 לדוח התקופתי, אודות ערעור שהגישו השותפות ושברון ("התובעות") על פסק הדין שהתקבל במסגרת תביעה שהגישו לבית המשפט המחוזי בירושלים נגד מדינת ישראל ("הנתבעת"), הכוללת בעיקרה דרישה להשבת תמלוגים אשר התובעות שילמו לנתבעת, ביתר ותחת מחאה, בגין הכנסות שנבעו לתובעות מהסכמי אספקת גז אשר נחתמו בין צרכני גז טבעי לבין שותפי ים תטיס, יצוין כי, הדיון בערעור נדחה ליום 18.9.2025.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.5 לדוח התקופתי, אודות בקשה לאישור תובענה ייצוגית אשר הוגשה על-ידי מחזיק יחידות השתתפות של השותפות ("המבקש") לבית המשפט המחוזי בתל-אביב (המחלקה הכלכלית), נגד השותפות, השותף הכללי, קבוצת דלק בע"מ, יצחק שרון (תשובה), הדירקטורים של השותף הכללי, לרבות יו"ר הדירקטוריון לשעבר, ומנכ"ל השותף הכללי ("המשיבים"), בטענה כי המשיבים נמנעו מלגלות בדיווחי השותפות על קיומה של תניה בהסכמים למכירת גז טבעי ממאגרי לווייתן ותמר לחברת Blue Ocean Energy במצרים (לשעבר Dolphinus Holdings Limited), יצוין כי, ביום 13.3.2025 הגישו המשיבים סיכומים מטעמם, ובהתאם להחלטת בית המשפט, על המבקש להגיש סיכומי תשובה מטעמו עד ליום 20.5.2025.

ג. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.6 לדוח התקופתי, אודות תביעה שהגיש נמל חיפה בע"מ ("נמל חיפה") נגד שברון, קוראל שירותי ים בע"מ וגולד-ליין ספנות בע"מ, בקשר עם תשלום דמי ניטול לנמל, יצוין כי, ביום 10.3.2025 התקיים דיון קדם המשפט האחרון והדיון בבקשתה של נמל חיפה לזימון נציג המכס לעדות, וכן נקבעו מועדים לקיום דיוני ההוכחות במהלך החודשים ספטמבר עד נובמבר 2025. בהחלטת בית המשפט מיום 20.3.2025, נדחתה בבקשתה של נמל חיפה לזימון נציג המכס לעדות.

ד. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.8 לדוח התקופתי, אודות כתב תביעה בבוררות שהגיש שברון כנגד נתג'ז בקשר עם הפרת הסכם ההולכה עם נתג'ז מיום 18.1.2021 ("הסכם ההולכה"), ואודות הליך הגישור אליו פנו הצדדים במטרה לנסות להגיע להסכמה ללא הכרעה בבוררות, יצוין כי, ביום 2.4.2025 התקיים דיון

מקדמי בהליך, במהלכו נקבעו מועדים לגילוי מסמכים הדדי בין הצדדים וכן להגשת תצהירי עדות ראשית מטעמם. בתוך כך, נקבעו שני מועדי הוכחות בהליך, בחודשים נובמבר-דצמבר 2025. עוד יצוין כי, ביום 6.5.2025 התקיימה ישיבת גישור שלישית בהליך, בסופה הגיעו הצדדים להסכמה עקרונית, הכפופה לאישור סופי של נתג"ז ושל השותפים בפרויקטים לווייתן ותמר, בקשר עם הסדר פשרה לפיו, בין היתר, נתג"ז תזכה את שברון (וכפועל יוצא את השותפים בפרויקטים לווייתן ותמר) בחלק מדמי ההולכה ששולמו לנתג"ז עבור ההולכה לתחנת הקבלה של EMG באשקלון, וכן בקשר עם מספר שינויים בהסכם ההולכה, לרבות דמי ההולכה שתשלם שברון בשנים 2025-2026 והארכת הסכם ההולכה בשנתיים. היקף ההחזר הצפוי להתקבל על-ידי השותפות הינו בסכום שאינו מהותי.

13. תקנה 21 ותקנה 26 לפרק ד' לדוח התקופתי - הדירקטורים של השותף הכללי

- א. ביום 1.4.2025 חדל מר אפרים צדקה לכהן כדירקטור חיצוני בדירקטוריון השותף הכללי. לפרטים נוספים, ראו דוחות מידיים של השותפות מיום 1.4.2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-023722 ו- 2025-01-023725), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.
- ב. ביום 6.5.2025 התקיימה אסיפה כללית מיוחדת של מחזיקי יחידות ההשתתפות של השותפות, במסגרתה אושר למנות את מר ערן יעקב כדירקטור חיצוני בדירקטוריון השותף הכללי, לתקופת כהונה בת 3 שנים, שתחילתה במועד החלטת האסיפה, וכן אושרו תנאי כהונתו. לפרטים נוספים, ראו דוחות מידיים של השותפות מהימים 1.4.2025 ו- 6.5.2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-023733, 2025-01-031707, 2025-01-031710 ו- 2025-01-031719, בהתאמה), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.

14. להלן טבלה הכוללת נתוני הפקדה של גז טבעי וקונדנסט ברבעון הראשון של שנת 2025 בפרויקט לווייתן:^{4,3}

רבעון 1		
קונדנסט	גז טבעי	
107.31	47,182.85	סה"כ תפוקה (המשויכת למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) בתקופה (ב- MMCF לגז טבעי ובאלפי חביות לקונדנסט, לפי העניין)
57.11	5.96	מחיר ממוצע ליחידת תפוקה (המשויכת למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין)
6.14	0.64	תמלוגים (כל תשלום הנגזר מתפוקת הנכס המפיק לרבות מההכנסה ברוטו מנכס הנפט) ממוצעים ששולמו ליחידת תפוקה (המשויכים למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין)
1.47	0.15	המדינה צדדים שלישיים
0.74	0.08	בעלי עניין
6.25	0.79	עלויות הפקדה ממוצעות ליחידת תפוקה (המשויכות למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין) ^{6,5}
42.51	4.30	תקבולים נטו ממוצעים ליחידת תפוקה (המשויכים למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין)

תאריך: 11 במאי, 2025

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

באמצעות ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ, השותף הכללי

נחתם על-ידי: גבי לסט, יו"ר הדירקטוריון

יוסי אבו, מנכ"ל

³ הנתונים המובאים בטבלה, ביחס לשיעור המשויך לבעלי הזכויות ההוניות של השותפות במחיר ממוצע ליחידת תפוקה, בתמלוגים ששולמו, בעלויות ההפקה ובתקבולים נטו, עוגלו עד שתי ספרות אחרי הנקודה העשרונית.

⁴ הנתונים המובאים בטבלה ביחס להפקת הקונדנסט, אינם כוללים כמויות נוספות של קונדנסט אשר לא נמכרו. העלויות וההוצאות בקשר עם הכמויות הנוספות של הקונדנסט כאמור יוחסו לעלויות הפקת הגז הטבעי.

⁵ הנתונים כוללים עלויות הפקדה שוטפות בלבד ואינם כוללים את עלויות החיפוש והפיתוח של המאגר ותשלומי מס אשר ישולמו בעתיד על-ידי השותפות.

⁶ יציין כי, עלויות ההפקה הממוצעות ליחידת תפוקה של גז טבעי כוללות עלויות בגין הולכת הגז הטבעי באמצעות מערכת ההולכה של נתג'ז אל נקודת הקבלה של EMG באשקלון, אל נקודת הקבלה בגבול ירדן, וכן עלויות הולכה באמצעות מערכת ההולכה האזורית אל נקודת המסירה בעקבה שבירדן, וזאת לצורך אספקת הגז למצרים, בסך של כ- 34.3 מיליון דולר ברבעון הראשון של שנת 2025 (100%). כמו כן, עלויות ההפקה הממוצעות ליחידת תפוקה של קונדנסט כוללות עלויות בגין הולכת הקונדנסט באמצעות צנרת קו צינור אירופה אסיה (קצא"א), בסך של כ- 0.2 מיליון דולר ברבעון הראשון של שנת 2025 (100%).



פרק ב'

דוח דירקטוריון



ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

דוח הדירקטוריון של השותף הכללי לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025

דירקטוריון ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ (להלן: "השותף הכללי") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (להלן: "תקופת הדוח").

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי השותפות

1. שינויים עיקריים שחלו בתקופת הדוח

לתיאור מקיף של השינויים העיקריים בעסקי השותפות בתקופת הדוח, ראה עדכון פרק א' (תיאור עסקי השותפות) לדוח התקופתי לשנת 2024 (להלן: "הדוח התקופתי") וכן הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2025 (להלן: "הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים"), המצורפים בהמשך.

2. תוצאות הפעילות

א. כללי

נכון למועד אישור הדוח, פועלת השותפות בתחום האנרגיה ועוסקת בעיקר בחיפוש, פיתוח, הפקה ושיווק של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, בקפריסין, בבולגריה ובמרוקו, ובקידום פרויקטים שונים מבוססי גז טבעי, במטרה להגדיל את היקף מכירות הגז הטבעי שמפיקה השותפות. במקביל בוחנת השותפות הזדמנויות עסקיות בתחום החיפוש, הפיתוח, ההפקה והשיווק של גז טבעי, קונדנסט ונפט במדינות נוספות, וכן בוחנת ומקדמת אפשרויות לביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות, במסגרת שיתוף הפעולה עם חברת אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ¹, וכן בוחנת פרויקטים אפשריים לייצור מימן, לרבות למימן כחול, המופק מגז טבעי ואשר יכול להוות תחליף דל פחמן לצרכני אנרגיה².

הרווח הנקי והכולל של השותפות ברבעון הראשון של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 116.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 121.1 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד ירידה של כ- 3.9%. הירידה ברווח נבעה בעיקר מקיטון בהכנסות המימון אשר קוזזה בעיקרה מעלייה בהכנסות, נטו ממכירת גז טבעי וקונדנסט ומקיטון בעלות הפקת הגז הטבעי והקונדנסט.

¹ לפרטים אודות עסקת אנלייט, ראו סעיף 7.10 לפרק א' (תיאור עסקי השותפות) לדוח התקופתי ליום 31.12.2024.
² לפרטים אודות עסקת Airovation Technologies, ראו סעיף 7.28.3 (ב) לפרק א' (תיאור עסקי השותפות) לדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

ב. ניתוח דוחות על הרווח הכולל

להלן נתונים עיקריים לגבי הדוחות על הרווח הכולל של השותפות, במיליוני דולר:

2024	1-3/24	1-3/25	
			הכנסות
1,136.3	263.2	287.6	ממכירת גז טבעי וקונדנסט
163.2	37.1	42.0	בניכוי תמלוגים
973.1	226.1	245.6	הכנסות, נטו
			הוצאות ועלויות:
168.4	44.4	37.8	עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט
80.7	19.0	22.6	הוצאות פחת, אזילה והפחתות
5.9	0.8	3.1	הוצאות ישירות אחרות
16.9	3.2	3.2	הוצאות הנהלה וכלליות
271.9	67.4	66.7	סה"כ הוצאות ועלויות
2.9	1.0	(0.7)	חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות
704.1	159.7	178.2	רווח תפעולי
(113.8)	(29.6)	(31.9)	הוצאות מימון
90.9	27.4	6.2	הכנסות מימון
(22.9)	(2.2)	(25.7)	הוצאות מימון, נטו
681.2	157.5	152.5	רווח לפני מסים על ההכנסה
(156.6)	(36.4)	(36.1)	מסים על ההכנסה
524.6	121.1	116.4	רווח מפעילויות נמשכות
(*)	-	-	רווח מפעילות מופסקת
524.6	121.1	116.4	רווח נקי
			מיוחס ל:
524.6	121.1	116.4	בעלי יחידות ההשתתפות של השותפות
-	-	(*)	זכויות שאינן מקנות שליטה
524.6	121.1	116.4	
			הפסד כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			סכומים שישווגו או המשווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:
-	-	(*)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
-	-	(*)	הפסד כולל אחר
524.6	121.1	116.4	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
524.6	121.1	116.4	בעלי יחידות ההשתתפות של השותפות
-	-	(*)	זכויות שאינן מקנות שליטה
524.6	121.1	116.4	

(*) נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

הכנסות נטו, בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 245.6 מיליון דולר לעומת סך של כ- 226.1 מיליון דולר, בתקופה המקבילה אשתקד, עלייה של כ- 8.6%. העלייה נבעה בעיקר מגידול בכמויות הגז הטבעי שנמכרו ממאגר לווייתן, מכמות של כ- 2.60 BCM (100%) בתקופה המקבילה אשתקד לכמות של כ- 2.95 BCM (100%) בתקופת הדוח וכן ממכירת כ- 237 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 13.5 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 5.9 מיליון דולר), לעומת מכירת כ- 52 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 3.9 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 1.7 מיליון דולר), בתקופה המקבילה אשתקד (יצוין כי, מכירת הקונדנסט אשתקד החלה ביום 7.3.2024). מנגד, העלייה במכירות הגז הטבעי והקונדנסט קוזזה בחלקה מקיטון במחיר הממוצע ליחידת חום (MMBTU) מכ- 6.16 דולר ליחידת חום (MMBTU) בתקופה המקבילה אשתקד לכ- 5.85 דולר ליחידת חום (MMBTU), בתקופת הדוח.

להלן טבלה המפרטת את כמויות הגז (100%) ומחיר ממוצע ליחידת חום (MMBTU) אשר נמכרו ממאגר לווייתן בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד לפי מיקומם הגאוגרפי של הלקוחות:

ישראל	ירדן	מצרים	סה"כ	מחיר ממוצע**
BCM				דולר
0.4	0.8	1.7	2.9	5.85
0.2	0.6	1.8	2.6	6.16
רבעון 1, 2025				
רבעון 1, 2024				

*הנתונים מעוגלים לעשירית ה- BCM.

** מחיר ל- MMBTU בדולר מעוגל ל-2 ספרות אחרי הנקודה העשרונית

עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט בתקופת הדוח הסתכמה לסך של כ- 37.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 44.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד המהווה ירידה של כ- 14.9% וכוללת הוצאות ניהול ותפעול של פרויקט לווייתן הכוללות, בין היתר, הוצאות שינוע והובלה, שכר עבודה, יעוץ, תחזוקה, איכות סביבה, ביטוח ועלות הולכת גז טבעי למצרים. הירידה בתקופת הדוח נובעת בעיקרה מקיטון בעלויות הולכת גז טבעי עקב ירידה בכמות הגז אשר נמכרה למצרים וכן מגידול בכמויות הגז הטבעי אשר הועברו באמצעות צינור EMG, שהינו חלופה זולה יותר להולכת הגז, לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות פחת, אזילה והפחתות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 22.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 19.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, המהווה עלייה של כ- 18.9%. העלייה נובעת בעיקרה מגידול בפחת האזילה בפרויקט לווייתן אשר נבע מהגידול בכמות הגז והקונדנסט אשר הופקה לעומת התקופה המקבילה אשתקד וכן מגידול בהתחייבות לסילוק נכסי גז ונפט בפרויקט ים תטיס בסך של כ- 1.1 מיליון דולר לעומת הקטנת ההתחייבות בסך של כ- 0.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד הנובע מקיטון בשיעור ההיוון המשמש לאמידת ההתחייבות.

הוצאות ישירות אחרות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 3.1 מיליון דולר לעומת סך של כ- 0.8 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. ההוצאות כוללות, בין היתר, הוצאות גיאולוגים, מהנדסים וייעוץ וכן הוצאות הנהלה וכלליות של פרויקטים שונים, שאינם נמצאים בשלב ההפקה. העלייה בתקופת הדוח נבעה בעיקרה מהוצאות אקספלורציה בפרויקטים בבולגריה ובמרוקו.

הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד הסתכמו לסך של כ- 3.2 מיליון דולר, ההוצאות כוללות, בין היתר, הוצאות שכר, שירותים מקצועיים וכו'.

חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות בתקופת הדוח הסתכמו להפסד בסך של כ- 0.7 מיליון דולר לעומת רווח בסך של כ- 1.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, הנובעים בעיקר מהחברה הכלולה EMED PIPELINE BV (להלן: "EMED") המחזיקה ב- 39% ממניות חברת Eastern Mediterranean Gas Company S.A.E (להלן: "EMG").

הוצאות המימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 31.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 29.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המימון בתקופת הדוח נבעו, בעיקרן, מריבית אגרות חוב, שהונפקו על ידי לווייתן בונד

בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של השותפות (להלן: "אגרות החוב לווייתן בונד") וכן משערוך תמלוגים לקבל מחברת אנרג'יאן. העלייה בהוצאות המימון נבעה בעיקר מהוצאות שנרשמו כתוצאה משערוך התמלוגים לקבל בסך 4.4 מיליון דולר (בתקופה המקבילה אשתקד נרשמו הכנסות מימון בגין שערוך תמלוגים לקבל, בסך של כ- 22 מיליון דולר), לכרטיס נוספים ראה ביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך. מנגד, העלייה בהוצאות המימון קוזזה בחלקה על ידי גידול בעלויות האשראי אשר הונו לנכסים כשירים בתקופת הדוח וכן מירידה בהוצאות ריבית אגרות חוב לווייתן בונד עקב תוכנית הרכישה העצמית כאמור בסעיף 3 להלן.

הכנסות המימון הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 6.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 27.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהכנסות המימון נבעה בעיקר משערוך בגין תמלוגים לקבל, שנרשמו בתקופה המקבילה אשתקד, בסך של כ- 22.0 מיליון דולר (בתקופת הדוח נרשמו הוצאות מימון בגין שערוך תמלוגים לקבל, בסך של כ- 4.4 מיליון דולר).

מיסים על ההכנסה הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 36.1 מיליון דולר לעומת סך של כ- 36.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

3. מצב כספי, נזילות ומקורות מימון

א. מצב כספי

להלן פירוט השינויים העיקריים בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 31.3.2025, לעומת הדוח על המצב הכספי ליום 31.12.2024:

סך המאזן ליום 31.3.2025 הסתכם לסך של כ- 4,061.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 3,992.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024.

הנכסים השוטפים ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 788.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 734.1 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **מזומנים ושווי מזומנים** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 99.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 51.2 מיליון דולר ליום 31.12.2024. תקבולי המזומנים נבעו בעיקר מתקבולים נטו, ממכירת גז טבעי וקונדנסט, מכרייקט לווייתן, מהחזר מקדמות מס הכנסה בגין שנים קודמות וכן מתקבולים מחברת אנרג'יאן בגין תמלוגים מבוססי הפקה מחזקת כריש (כמפורט בביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך). מנגד, ביצעה השותפות תשלומים בתקופת הדוח, בעיקר בקשר עם חלוקות רווחים לבעלי יחידות ההשתתפות, רכישה עצמית של אגרות חוב לווייתן בונד ומקדמות מס הכנסה.

(2) **פיקדונות לזמן קצר** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 337.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 333.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024 וכוללים בעיקר פיקדונות בקשר עם אגרות החוב לווייתן בונד בסך של כ- 337.5 מיליון דולר לעומת סך של כ- 333.1 מיליון דולר ליום 31.12.2024. יתרת הפיקדונות ליום 31.3.2025 כוללת, בין היתר, כריות בטחון בסך של כ- 100 מיליון ובסך של כ- 150 מיליון דולר (בהתאם לתנאי שטר אגרות החוב לווייתן בונד), המיועדות לפירעון אגרות חוב לווייתן בונד סדרה 2025.

(3) **לקוחות** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 226.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 209.6 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הגידול נבע בעיקר מעליה בכמויות, שנמכרו לעומת הרבעון הרביעי של שנת 2024.

(4) **חייבים ויתרות חובה** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 124.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 140.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הירידה נובעת בעיקרה מקיטון ביתרת מפעיל העסקה המשותפת לווייתן, מתמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין וכן מהחזר תמלוגים בגין מקדמות ששולמו למדינה מכרייקט תמר בעבור השנים 2013-2018.

נכסים לא שוטפים ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 3,273.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 3,258.2 מיליון דולר ביום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **השקעות בנכסי נפט וגז** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 2,703.1 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 2,682.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024. התנועה בתקופת הדוח נבעה מהשקעות אשר ביצעה השותפות בפרויקט לווייתן, מעדכון נכס סילוק בפרויקט לווייתן בסך כולל של כ- 29.1 מיליון דולר וכן מהשקעות בפרויקטים בקפריסין ובבולגריה בסך של כ- 9.6 מיליון דולר. מגד רשמה השותפות הוצאות פחת אצילה והפחתות בפרויקט לווייתן בסך של כ- 17.9 מיליון דולר.

(2) **השקעה בישויות כלולות** ליום 31.3.2025 הסתכמה לסך של כ- 61.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 61.7 מיליון דולר ליום 31.12.2024 והינה בעיקר בגין ההשקעה בחברת EMED. הירידה נבעה מרישום הפסד בגין ההשקעה בתקופת הדוח.

(3) **פיקדונות לזמן ארוך** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 0.8 מיליון דולר לעומת סך של כ- 0.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024 והם נובעים בעיקר מערבויות המגובות בפיקדונות.

(4) **נכסים אחרים לזמן ארוך** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 508.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 513.7 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הירידה נבעה בעיקרה משערוך תמלוגים לקבל ממכירת חזקות כריש ותנין אשר קוזזה מעלייה בהשקעות בתשתיות וצנרות להולכת גז טבעי לייצוא.

ההתחייבויות השוטפות ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 598.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 603.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **חלויות שוטפות בגין אגרות חוב** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 445.9 מיליון דולר לעומת סך של כ- 485.6 מיליון דולר ליום 31.12.2024, והן כוללות את אגרות החוב לווייתן בונד מסדרה 2025 בניכוי הוצאות הנפקה ובניכוי אגרות חוב אשר נרכשו במסגרת תוכנית רכישה עצמית (לפרטים ראו חלק רביעי וסעיף ה להלן).

(2) **מסי הכנסה לשלם** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 5.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 10.8 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הכוללים בעיקרם את אומדן תשלום המס בגין הכנסתה החייבת של השותפות בקיזוז המקדמות ששילמה השותפות למס הכנסה.

(3) **זכאים ויתרות זכות** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 147.1 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 106.6 מיליון דולר ליום 31.12.2024. העלייה נבעה בעיקרה מגידול ביתרות המפעיל במסגרת העסקאות המשותפות וכן מריבית לשלם בגין אגרות החוב לווייתן בונד.

ההתחייבויות לא שוטפות ליום 31.3.2025 מסתכמות לסך של כ- 1,619.1 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 1,602.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **אגרות חוב** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 1,140.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 1,140.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024, והן כוללות את אגרות החוב לווייתן בונד בניכוי הוצאות הנפקה ובניכוי אגרות החוב לווייתן בונד סדרה 6/2025 אשר סווגו לחלויות השוטפות.

(2) **מיסים נדחים** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 402.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 391.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024. העלייה נבעה בעיקרה מגידול בהפרשים הזמניים בין בסיס המס של נכסי נפט וגז לבין ערכם בדוחות הכספיים.

(3) **ההתחייבויות אחרות לזמן ארוך** ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 75.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 70.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024. העלייה נבעה בעיקרה מעדכון התחייבות לסילוק נכסי נפט וגז בפרויקטים לווייתן וים תטיס כתוצאה מקיטון בשיעור ההיוון המשמש לאמידת ההתחייבויות.

הון השותפות המוגבלת ליום 31.3.2025 הסתכמו לסך של כ- 1,843.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 1,787.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024. השינוי בהון נבע בעיקר מהרווח הכולל שנרשם בתקופת הדוח בסך של כ- 116.4 מיליון דולר, אשר קוזז על ידי רווחים שחולקו בסך של כ- 60 מיליון דולר.

בהמשך לאמור בביאור 7.1 ו-6.20 לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024. אודות הענקת תגמול הוני למנכ"ל השותפות, מר יוסי אבו (להלן: "מר אבו") בתקופת דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלו זקפה השותפות לראשונה הוצאה בדוח על הרווח הכולל כנגד זכויות שאינן מקנות שליטה בסכום הנמוך מ-0.1 מיליוני דולר בהתאם למנגנון ההענקה ההוני שניתן למר אבו, לפרטים נוספים ראה בביאור 6.20 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.

ב. תזרימי המזומנים

(1) תזרימי המזומנים נטו, שנבעו לשותפות מפעילות שוטפת, הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-172.3 מיליון דולר, לעומת סך של כ-136.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

(2) תזרימי המזומנים נטו, ששימשו לפעילות השקעה הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-23.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ-74.7 מיליון דולר אשר נבעו מפעילות השקעה בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופה המקבילה אשתקד פרעה חברת אנרג'יאן הלוואה אשר ניתנה במסגרת מכירת חזקות כריש ותנין ובנוסף, משכה השותפות פיקדונות לזמן קצר בתקופה המקבילה אשתקד לעומת הפקדה לפיקדונות לזמן קצר בתקופת הדוח.

(3) תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-100.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ-88.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח תזרימי המזומנים שימשו לחלוקת רווחים ולרכישה עצמית של אגרות החוב לווייתן בונד. בתקופה המקבילה אשתקד תזרימי המזומנים שימשו לפירעון הלוואה מתאגיד בנקאי וכן לרכישת עצמית של אגרות החוב לווייתן בונד.

ג. מימון

(1) בהמשך לאמור בסעיף 3.2 (2) לדוח הדירקטוריון ליום 31.12.2024 בדבר השפעת המלחמה על דירוג אגרות החוב לווייתן בונד, ביום 10.4.2025 פרסמה חברת הדירוג Fitch את דירוג אגרות החוב לווייתן בונד לפיו דירוג אגרות החוב הינו BB, אופק יציב.

(2) ביום 11.5.2025 הודיעה חברת הבת, לווייתן בונד בע"מ, למחזיקי אגרות החוב, שהנפיקה חברת הבת למשקיעים מסווגים זרים ובישראל, הרשומות למסחר במערכת רצף מוסדיים של הבורסה, על פירעון מוקדם חלקי של הסדרה השנייה של אגרות החוב, אשר מועד פירעונה המקורי חל ביום 30.6.2025, וזאת בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (להלן: "הודעת הפירעון המוקדם"). בהתאם להודעת הפירעון המוקדם, תפרע באופן חלקי הסדרה השנייה ביום 29.5.2025, בהיקף של 400 מיליון דולר (להלן: "סכום הקרן") מתוך היקף סדרה כולל של 600 מיליון דולר, חלק מועד הפירעון המקורי, כאמור לעיל. סכום הפירעון המוקדם החלקי כולל את סכום הקרן, בתוספת ריבית צבורה בסך של כ-10.1 מיליון דולר. יצוין, כי בהתאם לתנאי אגרות החוב, פירעון מוקדם במהלך הרבעון הקודם למועד הפירעון המקורי, לא יהיה כפוף לתשלום דמי פירעון מוקדם למחזיקי אגרות החוב.

(3) נכון למועד אישור הדוח, בוחנת השותפות חלופות מימון שונות, לרבות מימון בדרך של הלוואות מתאגידים פיננסיים, אגרות חוב, מכשירים הוניים שונים וחלופות נוספות ככל שיהיו, במטרה, בין היתר, לקדם קבלת החלטת השקעה סופית (FID) לפיתוח השלב הראשון של שלב 1' לתוכנית הפיתוח של פרויקט לווייתן במהלך החודשים הקרובים, כמפורט בסעיף 7.2.5 לפרק א' לדוח התקופתי ליום 31.12.2024, ולצורך המשך ביצוע ההשקעות והפעולות הנדרשות לכך, בין היתר כמפורט בסעיף 7.13.2 (ב) לפרק א' לדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

- (1) ביום 9.3.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי, לאחר קבלת המלצתה של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של השותף הכללי, חלוקת רווחים בסכום כולל של 60 מיליון דולר (0.05112 דולר ליחידת השתתפות), כאשר המועד הקובע לחלוקה הינו 20.3.2025. חלוקת הרווחים כאמור הועברה לנאמן לצורך ביצוע החלוקה ביום 28.3.2025 ובוצעה בפועל ביום 3.4.2025.
- (2) ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי, לאחר קבלת המלצתה של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של השותף הכללי, חלוקת רווחים בסכום כולל של 60 מיליון דולר (0.05112 דולר ליחידת השתתפות), כאשר המועד הקובע לחלוקה הינו 21.5.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום 5.6.2025.

ה. תוכנית רכישה עצמית של אגרות החוב לוויתן בונד:

ביום 15.11.2023 אישר דירקטוריון השותף הכללי להמשיך בביצוע רכישות עצמיות בסכום מצטבר של עד 100 מיליון דולר בהתאם לתוכנית הרכישה מיום 22.1.2023, וזאת מסדרת אגרות החוב אשר עומדות לפירעון ביום 30.6.2025 ו/או מסדרת אגרות החוב אשר עומדת לפירעון ביום 30.6.2027. בהתאם, ביצעה השותפות רכישות עצמיות של אגרות החוב בהיקף של מלוא תוכנית זו.

ביום 15.10.2024 אישר דירקטוריון השותף הכללי בשותפות לאמץ תוכנית נוספת לרכישת אגרות החוב, לפיה השותפות ו/או לוויתן בונד יוכלו, מעת לעת, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת השותפות ובהתאם לפרטי תוכנית הרכישה הנוספת, לבצע רכישות של אגרות החוב בסכום מצטבר של עד 100 מיליון דולר, בדרך של רכישה מחוץ לבורסה, רכישה במסגרת מערכת רצף מוסדיים בבורסה או בדרכים אחרות, אשר נכנסה לתוקפה ביום 15.10.2024 ותסתיים בתום שנתיים, קרי ביום 15.10.2026.

עד למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, ביצעה השותפות רכישות עצמיות בסך של כ- 153.8 מיליון דולר ע.ג. של אגרות החוב לוויתן בונד סדרה 2025, בתמורה לכ- 153.6 מיליון דולר, הכוללת את הריבית הצבורה למועד הרכישה, וזאת בהתאם לתוכניות רכישת אג"ח לוויתן בונד, כפי שאושרו על-ידי דירקטוריון השותף הכללי. לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב, ראו חלק רביעי להלן וביאורים 10ב ו-10ג לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

ו. מלחמת חרבות ברזל והשפעתה האפשרית על עסקי השותפות

יצוין כי, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 חודשה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות"ם בתימן. נכון למועד אישור הדוח, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, מה תהיה השפעתה על השותפות, נכסיה ועסקה, ובכלל זאת האפשרות להתממשות גורמי הסיכון הנובעים מהמלחמה והשפעתם האפשרית, לרבות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.30.1 לפרק א' לדוח התקופתי ליום 31.12.2024, אשר להתממשותם עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על השותפות, נכסיה ועסקיה.

לפרטים אודות השפעת העיכוב בלוח הזמנים לביצוע והשלמת הפרויקט המבוצע על-ידי נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתג"ז") להנחת צנרת תת-ימית במקטע ההולכה הימי בין אשדוד לאשקלון ("המקטע המשולב"), ראו סעיף 8(ב) לעדכון פרק א' לעיל.

לפרטים נוספים בדבר מלחמת חרבות ברזל והשפעתה האפשרית על עסקי השותפות ראה סעיף 13 לדוח הדירקטוריון (פרק ב') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

ז. לפרטים בדבר אינפלציה ועליית הריבית והשפעתם האפשרית על עסקי השותפות, הגילוי והדיווח הכספי ראה סעיף 13 לחלק הראשון של דוח הדירקטוריון (פרק ב') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

חלק שני - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

דיווח בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. מבחני רגישות -

בהתאם לתיקון התשס"ז בהוראות התוספת השנייה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970, ביצעה השותפות מבחני רגישות לשינויים בגורמי הסיכון המשפיעים על השווי ההוגן של "מכשירים רגילים".

תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים

פרמטרים:

פרמטר	מקור/אופן הטיפול
שע"ח שקל/דולר	שער יציג ליום 31.3.2025
ריבית דולרית	ריבית היוון \ ריבית SOFR

א. ניתוח רגישות לשווי תמלוגים מבוססי הפקה עתידית ממכירת חזקות כריש ותנין לשינויים בשיעור ההיוון כאשר שאר המשתנים נשארים קבועים (במיליוני דולר):

מכשיר רגיל	רווח/(הפסד) מהשינויים	שווי הוגן ליום 31.3.2025	רווח/(הפסד) מהשינויים	רווח/(הפסד) מהשינויים
	2%	1%	-1%	-2%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	(19.3)	(10.1)	262.1	10.9
				22.8

ב. ניתוח רגישות לשווי תמלוגים מבוססי הפקה עתידית ממכירת חזקות כריש ותנין לשינויים במחירי הגז הטבעי והקונדנסט כאשר שאר המשתנים נשארים קבועים (במיליוני דולר):

מכשיר רגיל	רווח מהשינויים במחירי הגז הטבעי	שווי הוגן ליום 31.3.2025	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי
	30%	20%	10%	5%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	36.8	22.8	14.1	6.8
				262.1
				(6.9)
				(16.3)
				(28.2)
				(44.5)

מכשיר רגיל	רווח מהשינויים במחירי הקונדנסט	שווי הוגן ליום 31.3.2025	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט
	30%	20%	10%	5%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	19.2	12.7	6.2	3.1
				262.1
				(3.2)
				(10.4)
				(16.3)
				(22.8)

ג. מבחני רגישות לשינויים בשער חליפין דולר-שקל (במיליוני דולר):

מכשיר רגיש				
רווח/(הפסד) מהשינויים 10% 5%	שווי הוגן ליום 31.3.2025	רווח/(הפסד) מהשינויים 5% 10%	רווח/(הפסד) מהשינויים -5% -10%	
מזומנים ושווי מזומנים	10.4	(0.5)	0.5	1.0
פיקדונות בבנקים	0.2	*	*	*
זכאים ויתרות זכות	(3.0)	0.1	(0.3)	(0.1)
סה"כ	7.6	(0.4)	0.2	0.9

* יתרה הנמוכה מ- 0.1 מיליון דולר

במהלך התקופה המדווחת לא חל שינוי בתחומי החשיפות של השותפות ובסיכוני השוק, כפי שדווחו במסגרת דוח הדירקטוריון לשנת 2024, למעט האמור להלן:

2. דוח בסיסי הצמדה במיליוני דולר ליום 31 במרץ 2025:

יתרות פיננסיות				
במט"ח או בהצמדה למט"ח	בשקלים לא צמודים	יתרות שאינן פיננסיות	סה"כ	
				רכוש
89.3	10.4	-	99.7	מזומנים ושווי מזומנים
337.5	0.2	-	337.7	פיקדונות לזמן קצר
226.2	-	-	226.2	לקוחות
121.2	-	3.4	124.6	חייבים ויתרות חובה
-	-	2,703.1	2,703.1	השקעות בנכסי נפט וגז
-	-	61.0	61.0	השקעה בישויות כלולות
0.8	-	-	0.8	פיקדונות לזמן ארוך
213.6	-	295.1	508.7	נכסים אחרים לזמן ארוך
988.6	10.6	3,062.6	4,061.8	סה"כ רכוש
				התחייבויות
37.5	3.0	106.6	147.1	זכאים ויתרות זכות
-	-	5.9	5.9	מסי הכנסה לשלם
1,586.5	-	-	1,586.5	אגרות חוב
-	-	402.8	402.8	מסים נדחים
-	-	75.7	75.7	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,624.0	3.0	591.0	2,218.0	סה"כ התחייבויות
(635.4)	7.6	2,471.6	1,843.8	סה"כ היתרה המאזנית נטו

3. בסיסי הצמדה במיליוני דולר ליום 31 בדצמבר 2024:

יתרות פיננסיות				
יתרות שאינן		בשקלים לא		במטבע חוץ
סה"כ	פיננסיות	צמודים		
רכוש				
51.2	-	0.8	50.4	מזומנים ושווי מזומנים
333.3	-	0.2	333.1	פיקדונות לזמן קצר
209.6	-	-	209.6	לקוחות
140.0	12.5	-	127.5	חייבים ויתרות חובה
2,682.3	2,682.3	-	-	השקעות בנכסי נפט וגז
61.7	61.7	-	-	השקעה בישויות כלולות
0.5	-	-	0.5	פיקדונות לזמן ארוך
513.7	286.5	-	227.2	נכסים אחרים לזמן ארוך
3,992.3	3,043.0	1.0	948.3	סה"כ רכוש
התחייבויות				
106.6	104.6	0.6	1.4	זכאים ויתרות זכות
10.8	10.8	-	-	מס הכנסה לשלם
1,625.6	-	-	1,625.6	אגרות חוב
391.5	391.5	-	-	מסים נדחים
70.5	70.5	-	-	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
2,205.0	577.4	0.6	1,627.0	סה"כ התחייבויות
1,787.3	2,465.6	0.4	(678.7)	סה"כ היתרה המאזנית, נטו

חלק שלישי – גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

1. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי
לעניין אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2025 המצורפים בהמשך.
2. אומדנים חשבונאיים קריטיים
לא ארע שינוי מהותי בתקופת הדוח לעומת הדיווח לשנת 2024.

חלק רביעי - פרטים בדבר אגרות חוב שהונפקו על ידי לוויית בונד בע"מ

2030	2027	2025	לוויית בונד סדרת אגרות החוב
550	600	600	ערך נקוב במועד ההנפקה
18.8.2020	18.8.2020	18.8.2020	מועד ההנפקה
550	600	600	ערך נקוב ליום 31.03.2025
550	600	600	ערך נקוב צמוד ליום 31.03.2025
553.1	606.6	452.7	ערך בספרי השותפות ליום 31.03.2025 ³
546.3	602.8	452.8	שווי בורסה ליום 31.03.2025 ⁴
6.750%	6.500%	6.125%	שיעור הריבית הקבועה לשנה
30.6.2030	30.6.2027	30.6.2025	מועד תשלום הקרן
ריבית חצי שנתית אשר תשולם בכל 30 ביוני ובכל 30 בדצמבר החל ממועד ההנפקה בשנים 2020-2030	ריבית חצי שנתית אשר תשולם בכל 30 ביוני ובכל 30 בדצמבר החל ממועד ההנפקה בשנים 2020-2027	ריבית חצי שנתית אשר תשולם בכל 30 ביוני ובכל 30 בדצמבר החל ממועד ההנפקה בשנים 2020-2025	מועדי תשלום הריבית
אין	אין	אין	בסיס הצמדה מדד בסיס ⁵
אין	אין	אין	זכות המרה
זכות לפירעון מוקדם	זכות לפירעון מוקדם	זכות לפירעון מוקדם	זכות לפירעון מוקדם או המרה כפויה ⁶
ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.	ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.	ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.	ערבות לתשלום ההתחייבות
HSBC BANK USA, NATIONAL ASSOCIATION	Asma Alghofailey	Asma Alghofailey	שם הנאמן
HSBC Bank USA, National Association, as TRUSTEE 452 5th Avenue, 8E6 New York, NY 10018 asma.x.alghofailey@us.hsbc.com	Asma Alghofailey	Asma Alghofailey	שם האחראי בחברת הנאמנות
HSBC Bank USA, National Association, as TRUSTEE 452 5th Avenue, 8E6 New York, NY 10018 asma.x.alghofailey@us.hsbc.com	Asma Alghofailey	Asma Alghofailey	כתובת הנאמן ודוא"ל
Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Stable S&P: BB- Stable Standard & Poor's Maalot: iLA+ stable	Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Stable S&P: BB- Stable Standard & Poor's Maalot: iLA+ stable	Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Stable S&P: BB- Stable Standard & Poor's Maalot: iLA+ stable	דירוג למועד ההנפקה ⁷

³ כולל ריבית לשלם למועד הדוח ובניכוי קרן וריבית בגין רכישה עצמית, ראו סעיף 3 לחלק הראשון לעיל בדבר תוכנית לרכישה עצמית של אגרות החוב אשר אומצה על ידי דירקטוריון.

⁴ שווי השוק בניכוי שווי אגרות החוב אשר נרכשו במסגרת תוכנית רכישה עצמית. אגרות החוב נסחרות בישראל במערכת "רצף המוסדיים" בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

⁵ קרן וריבית אגרות החוב הינן דולריות.

⁶ במסגרת מסמכי המימון נקבעו הוראות בנוגע לפדיון מוקדם של אגרות החוב, ובכלל זאת, (1) פדיון מוקדם ביוזמת המנפיקה, בכפוף לתשלום עמלת פירעון מוקדם (Make Whole Premium); ו- (2) פדיון מוקדם חובה במקרים מסוימים שהוגדרו, לרבות בדרך של רכישה עצמית של אגרות חוב ו/או ביצוע הצעת רכש לכלל מחזיקי אגרות החוב, ובכלל זאת בעת מכירה של כל או חלק מהזכויות בפריקט לוויית.

⁷ ראו דוחות מיידים של השותפות מיום 19.8.2020 (מס' אסמכתאות: 2020-01-090852 ו- 2020-01-091134) ו- 23.8.2020 (מס' אסמכתא 2020-01-092247), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.

2030	2027	2025	לוויתן בונד סדרת אגרות החוב
Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Negative S&P: BB- Negative Standard & Poor's Maalot: ilA+ Negative			דירוג למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ⁸
			האם עד ליום 31.03.2025 ובמהלך תקופת הדיווח, עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות
כן	כן	כן	האם סדרת אגרות החוב מהותית ⁹
לא			האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי
ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.			שעבודים להבטחת אגרות החוב

⁸ ראו דוחות מיידיים מהימים 15.10.2024, 29.10.2024 ו- 10.04.2025 (מס' אסמכתאות: 2024-01-611118, 2024-01-611121, 2024-01-612302 ו- 2025-01-027121 בהתאמה), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.

⁹ סדרת תעודות התחייבות תיחשב מהותית אם סך התחייבויות התאגיד על-פיה לתום תקופת הדיווח, כפי שהן מוצגות במסגרת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, מהווה חמישה אחוזים או יותר מסך התחייבויות התאגיד.

מידע נוסף

דירקטוריון השותף הכללי מביע את הוקרתו להנהלת השותף הכללי, נושאי המשרה וצוות העובדים כולו, על עבודתם המסורה ותרומתם המשמעותית לקידום עסקי השותפות.

דירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות מבקשים להודות ולהביע את הוקרתם לחבר הדירקטוריון מר אפרים צדקה, אשר סיים את תקופת כהונתו. במהלך כהונתו, תרם מר צדקה ממרצו, זמנו וניסיונו הרב ובכך סייע רבות להצלחת השותפות ועמידתה ביעדים ובאתגרים אשר ניצבו מולה.

כמו כן, מבקשים דירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות לברך את מר ערן יעקב על הצטרפותו לדירקטוריון השותף הכללי ולאחל לו הצלחה בתפקידו.

בכבוד רב,

גבי לסט
יו"ר הדירקטוריון

יוסי אבו
מנכ"ל

ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ
בשם: ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

**נספח א' לדוח הדירקטוריון
נתונים בקשר עם לווייתן בונד בע"מ**

בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024 ולאמור בחלק הרביעי לדוח הדירקטוריון ובעקבות החלטת מיסוי אשר קיבלה השותפות ערב הנפקת אגרות החוב, להלן נתונים כספיים אשר יועברו למחזיקי אגרות החוב לווייתן בונד.

Statements of Financial Position (Expressed in US\$ Thousands)

	31.3.2025	31.3.2024	31.12.2024
	Unaudited		Audited
Assets:			
Current Assets:			
Short term Bank deposits	260,595	33	258,039
Loans to shareholders	599,587	-	599,611
Interest Receivable	28,219	28,219	-
Related parties	*	*	*
	888,401	28,252	857,650
Noncurrent Assets:			
Loans to shareholders	1,148,812	1,747,250	1,148,799
Long term bank deposits	-	102,649	-
	1,148,812	1,849,899	1,148,799
	2,037,213	1,878,151	2,006,449
Liabilities and Equity:			
Current Liabilities:			
Bonds	600,000	-	600,000
Interest payable	28,219	28,219	-
Related parties	160,595	2,681	158,039
	788,814	30,900	758,039
Noncurrent Liabilities:			
Bonds	1,150,000	1,750,000	1,150,000
Loans from shareholders	100,000	100,000	100,000
	1,250,000	1,850,000	1,250,000
Equity (Deficit)	(1,601)	(2,749)	(1,590)
	2,037,213	1,878,151	2,006,449

* Less than \$1,000

Statements of Comprehensive Income (Expressed in US\$ Thousands)

	For the Three Month Ended		For the Period Ended
	31.03.2025	31.03.2024	31.12.2024
	Unaudited		Audited
Financial expenses	31,766	32,053	125,079
Financial income	(31,755)	(30,270)	(124,455)
Total comprehensive expenses	11	1,783	624

SPONSOR FINANCIAL DATA REPORT¹⁰

FOR THE THREE MONTHS ENDED 31.3.2025		
	<u>ITEM</u>	<u>QUANTITY/ACTUAL AMOUNT (IN USD\$, ,000)</u>
A.	Total Offtake (BCM)	¹¹ 2.9
B.	Leviathan Revenues (100%)	¹² 634,220
C.	Loss Proceeds, if any, paid to Revenue Account	-
D.	Sponsor Deposits, if any, into Revenue Account	-
E.	Gross Revenues (before Royalties)	273,638
F.	Overriding Royalties	
	(a) Statutory Royalties	(31,410)
	(b) Third Party Royalties	(12,565)
G.	Net Revenues	229,663
H.	<u>Costs and Expenses:</u>	
	(a) Fees Under the Financing Documents (Interest Income)	803
	(b) Taxes	(62,655)
	(c) Operation and Maintenance Expenses	(36,664)
	(d) Capital Expenditures	(19,102)
	(e) Insurance (income)	-
I.	Total Costs and Expenses (sum of Items H(a), (b), (c), (d) and (e))	(117,618)
J.	Total Cash Flows Available for Debt Service (Item G <i>minus</i> Item H)	112,045
K.	Total Cash Flow from operation (Item G minus Items H(c) and H(e))	192,999
L.	Total Debt Service	¹³ 35,184
M.	TOTAL DISTRIBUTION TO THE SPONSOR	75,000

¹⁰ The aforesaid report is delivered to the trustee for the bonds on a quarterly and annual basis and represents the cash flow deriving for the Partnership from the Leviathan project relative to the amounts required for the debt service in such period.

¹¹ Gas quantities from 1.1.2025 until 31.3.2025 for 100% of the Leviathan partners on an accrual basis.

¹² Gas sales from 1.1.2025 until 31.3.2025 for 100% of the Leviathan partners on an accrual basis.

¹³ Including buyback of bonds by the sponsor of approximately 35 Million dollars.

נספח ב לדוח הדירקטוריון
תמצית נתונים בדבר הערכת שווי תמלוגים מחזקות כריש ותנין

להלן פרטים בדבר הערכת שווי מהותית מאוד בנושא הרווח משערוך תמלוגים ממכירת זכויות השותפות בחזקות כריש ותנין (לפרטים נוספים ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים להלן וכן את הערכת השווי המצורפת בהמשך):

התמלוגים בגין מכירת כלל הזכויות בחזקות כריש ותנין	זיהוי נושא ההערכה:
31 במרץ 2025. לא רלוונטי.	עיתוי ההערכה: שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות מקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי:
סך של כ- 262.1 מיליון דולר, הנכלל במסגרת נכסים אחרים לזמן ארוך וכן בהכנסות לקבל לזמן קצר של השותפות.	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה:
גיזה זינגר אבן ייעוץ כלכלי ומימוני בע"מ הינה חברה בת של חברת גיזה זינגר אבן בע"מ (להלן יחד: "מעריך השווי"), אשר הינה פירמת ייעוץ פיננסי ובנקאות להשקעות מובילה בישראל. לפירמה ניסיון עשיר בליווי החברות הגדולות, בהפרטות בולטות ובעסקאות החשובות במשק הישראלי, אותו צברה במהלך 30 שנות פעילותה. גיזה זינגר אבן פועלת בשלושה תחומים, באמצעות חטיבות עסקיות עצמאיות ובלתי תלויות: ייעוץ כלכלי; בנקאות להשקעות; מחקר אנליטי וממשל תאגידי. העבודה בוצעה על ידי צוות בראשות גדי בארי, מנהל המחלקה הכלכלית ותחום מימון תאגידי ושותף בכיר בגיזה זינגר אבן. גדי בארי הינו מומחה ובעל ניסיון עשיר בתחומי מימון תאגידי וייעוץ פיננסי ומימוני. בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת ת"א. למעריך השווי אין עניין אישי ו/או תלות בשותפות ו/או בניו-מד אנרג' ניהול בע"מ, השותף הכללי בשותפות (להלן: "השותף הכללי"), למעט העובדה שקיבל שכר טרחה עבור הערכת השווי. כמו כן, מעריך השווי אישר כי שכר טרחתו אינו מותנה בתוצאות הערכת השווי. כמו כן, ככל ויחויב מעריך השווי בפסק דין חלוט לשלם סכום כלשהו לצד שלישי בקשר לעבודה, תשלם השותפות למעריך השווי סכום בו יחויב מעריך השווי העולה על סכום שכר הטרחה המשולם בגין העבודה מוכפל פי 3. יצוין כי, התחייבות זו לשיפוי לא תחול אם ייקבע כי מעריך השווי פעל בקשר עם ביצוע העבודה בזדון או ברשלנות.	זיהוי המעריך ואפיוניו, לרבות השכלה, ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה ותלות במזמין ההערכה, ולרבות התייחסות להסכמי שיפוי עם מעריך השווי:
שיטת הויון תזרימי מזומנים צפויים תוך התאמת שיעורי ההיוון לסיכונים הגלומים בתחזיות תזרימי המזומנים.	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו:

התמלוגים בגין מכירת כלל הזכויות בחזקות כריש ותנין	זיהוי נושא ההערכה:
להלן ההנחות העיקריות בבסיס הערכת השווי: 1. תקופת ההפקה מחזקת כריש: 1.10.2022 עד 31.12.2044; 2. קצב הפקת שנתית ממוצע של גז טבעי מחזקת כריש: כ- 3.14 BCM; קצב הפקת שנתית ממוצע של קונדנסט מחזקת כריש: כ- 4.10 מיליון חביות; 3. תקופת הפקת הגז ממאגר תנין: 1.1.2032 עד 31.12.2042; 4. קצב הפקת שנתית ממוצע של גז טבעי מחזקת תנין: כ- 2.36 BCM; קצב הפקת שנתית ממוצע של קונדנסט מחזקת תנין: כ- 0.40 מיליון חביות; 5. שיעור היוון רכיב התמלוגים: 10.9%; 6. שיעור התמלוגים האפקטיבי אשר ישולם למדינה בגין הגז והקונדנסט: 11.06%; 7. נוסחת מחיר הגז: מחיר הבסיס בחוזים על-פיהם בוצעה הערכת השווי נאמד באמצעות הנוסחה המפורטת במנגנון המחירים בין אנרג'יאן לבין כי"ל ובז"ן לבין אנרג'יאן לבין OPC ושקלול מחיר הגז בחוזה של רמת חובב; 8. מחיר הקונדנסט: תחזית מחירי הקונדנסט נאמדה על בסיס ממוצע תחזית מחירי נפט ארוכת טווח של ה- World Bank¹⁴ וה- EIA¹⁵ ומחירי הפורוורד של הברנט על-פי נתוני בלומברג ועל בסיס ההנחה כי מחיר הקונדנסט ייגזר ממחיר ה-Brent תוך התאמה להבדלי איכות נפט; 9. ביום 20.3.2025 פרסמה אנרג'יאן דוח משאבים מעודכן ליום 31.12.2024 של D&M (להלן: "הדוח המעודכן"), מעריך עתודות ומשאבים מוסמך, לחזקות כריש ותנין. על-פי הדוח המעודכן, כמות הגז במאגר כריש הינה כ- 28.3 BCM וכמות הנזלים הפחממניים הינה כ- 40.9 MMBBL; במאגר כריש צפון כמות הגז הינה כ- 34.5 BCM וכמות הנזלים הפחממניים הינה כ- 41.2 MMBBL; ובחזקת תנין כמות הגז הינה כ- 26.0 BCM וכמות הנזלים הפחממניים הינה כ- 4.4 MMBBL; 10. היטל רווחי נפט: בהתאם לחוק מיסוי רווחי נפט, התשע"א-2011; 11. שיעור מס חברות: 23%.	ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכות:

¹⁴ A world Bank Quarterly Report: Commodity Markets Outlook, October 2024.

¹⁵ U.S Energy Information Administration: Short-Term Energy Outlook, March 2025.



פרק ג'

דוחות כספיים מאוחדים
תמציתיים ביניים



תאריך: 11 במאי, 2025

לכבוד

הדירקטוריון של השותף הכללי של ניו-מד אנרג'י שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות")

אבא אבן 19, הרצליה

ג.א.נ,

הנדון: מכתב הסכמה הניתן בד בבד עם פרסום דוח עיתי בקשר לתשקיף מדף של השותפות (להלן:

"מסמך ההצעה")

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) במסמך ההצעה שבנדון את הדוח שלנו המפורט להלן:

דוח סקירה מיום 11 במאי, 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של השותפות ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

זיו האפט
רואי חשבון

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2025
במיליוני דולר של ארה"ב
בלתי מבוקרים

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2025
במיליוני דולר של ארה"ב
בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

נושא	עמוד
דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים	2
דוחות כספיים ביניים מאוחדים:	
דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי	3
דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל	4-5
דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון השותפות	6
דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים	7
ביאורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים	8-17

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לשותפים בשותפות ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת וחברות מאוחדות (להלן: "השותפות") הכולל את הדוח המאוחד ביניים על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2025 ואת הדוחות המאוחדים ביניים על הרווח הכולל, השינויים בהון השותפות ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה של השותף הכללי של השותפות 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 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 שניוודע 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.

תל אביב, 11 במאי 2025

זיו האפט
רואי חשבון

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי (במיליוני דולר)

31.12.2024	31.3.2024	31.3.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
נכסים:			
נכסים שוטפים:			
51.2	152.3	99.7	מזומנים ושווי מזומנים
333.3	89.5	337.7	פקדונות לזמן קצר
209.6	226.1	226.2	לקוחות
140.0	146.3	124.6	חייבים ויתרות חובה
734.1	614.2	788.2	
נכסים לא שוטפים:			
2,682.3	2,645.5	2,703.1	השקעות בנכסי נפט וגז
61.7	59.3	61.0	השקעה בישויות כלולות
0.5	103.1	0.8	פקדונות לזמן ארוך
513.7	481.9	508.7	נכסים אחרים לזמן ארוך
3,258.2	3,289.8	3,273.6	
3,992.3	3,904.0	4,061.8	
התחייבויות והון:			
התחייבויות שוטפות:			
485.6	-	445.9	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
-	60.0	-	רווחים לחלוקה שהוכרזו
10.8	17.9	5.9	מסי הכנסה לשלם
106.6	121.2	147.1	זכאים ויתרות זכות
-	2.3	-	התחייבויות אחרות לזמן קצר
603.0	201.4	598.9	
התחייבויות לא שוטפות:			
1,140.0	1,728.1	1,140.6	אגרות חוב
391.5	330.6	402.8	מסים נדחים
70.5	70.1	75.7	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,602.0	2,128.8	1,619.1	
הון:			
154.8	154.8	154.8	הון השותפות
(28.1)	(28.4)	(28.0)	קרנות הון
1,660.6	1,447.4	1,717.0	יתרת רווחים
1,787.3	1,573.8	1,843.8	סה"כ הון המיוחס לבעלי יחידות ההשתתפות של השותפות
-	-	(*)	זכויות שאינן מקנות שליטה
1,787.3	1,573.8	1,843.8	סה"כ הון השותפות
3,992.3	3,904.0	4,061.8	

(*) פחות מ-0.1 מיליוני דולר.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

צחי חבושה סמנכ"ל כספים	יוסי אבו מנכ"ל	גבי לסט יו"ר הדירקטוריון	11 במאי, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
---------------------------	-------------------	-----------------------------	--

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל (במיליוני דולר)

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
	31.12.2024	31.3.2024	31.3.2025
	מבוקר	בלתי מבוקר	
			הכנסות:
1,136.3	263.2	287.6	ממכירת גז טבעי וקונדנסט
163.2	37.1	42.0	בניכוי תמלוגים
973.1	226.1	245.6	הכנסות, נטו
			הוצאות ועלויות:
168.4	44.4	37.8	עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט
80.7	19.0	22.6	הוצאות פחת, אזילה והפחתות
5.9	0.8	3.1	הוצאות ישירות אחרות
16.9	3.2	3.2	הוצאות הנהלה וכלליות
271.9	67.4	66.7	סך הכל הוצאות ועלויות
2.9	1.0	(0.7)	חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות
704.1	159.7	178.2	רווח תפעולי
(113.8)	(29.6)	(31.9)	הוצאות מימון
90.9	27.4	6.2	הכנסות מימון
(22.9)	(2.2)	(25.7)	הוצאות מימון, נטו
681.2	157.5	152.5	רווח לפני מסים על ההכנסה
(156.6)	(36.4)	(36.1)	מסים על ההכנסה
524.6	121.1	116.4	רווח מפעילויות נמשכות
(*)	-	-	רווח מפעילות מופסקת
524.6	121.1	116.4	רווח נקי
			מיוחס ל:
524.6	121.1	116.4	בעלי יחידות השתתפות של השותפות
-	-	(*)	זכויות שאינן מקנות שליטה
524.6	121.1	116.4	
			רווח בסיסי ומדולל ליחידת השתתפות המיוחס לבעלי יחידות
			ההשתתפות של השותפות (בדולר):
0.447	0.103	0.099	מפעילויות נמשכות
(**)	-	-	מפעילות מופסקת
0.447	0.103	0.099	רווח ליחידת השתתפות
1,173,815	1,173,815	1,173,815	מספר יחידות השתתפות המשוקלל לצורך החישוב הנ"ל (באלפים)

(*) נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

(**) רווח נמוך מ-0.001 דולר ליחידת השתתפות

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל (המשך) (במיליוני דולר)

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		
	31.12.2024	31.3.2024 31.3.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
			רווח נקי
524.6	121.1	116.4	
			הפסד כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			סכומים שישווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:
-	-	(*)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
-	-	(*)	הפסד כולל אחר
524.6	121.1	116.4	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
524.6	121.1	116.4	בעלי יחידות ההשתתפות של השותפות
-	-	(*)	זכויות שאינן מקנות שליטה
524.6	121.1	116.4	

(*) נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון השותפות (במיליוני דולר)

הון השותפות	קרן הון בגין מכשירים פיננסיים הוניים בשווי הוגן כנגד רווח כולל אחר	קרנות הון אחרות	יתרת רווחים	סך-הכל מיוחס לבעלי יחידות ההשתתפות של השותפות	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך-הכל הון השותפות
154.8	(57.0)	28.9	1,660.6	1,787.3	-	1,787.3
-	-	-	116.4	116.4	(*)	116.4
-	-	(*)	-	(*)	-	(*)
-	-	(*)	116.4	116.4	(*)	116.4
-	-	-	(60.0)	(60.0)	-	(60.0)
-	-	0.1	-	0.1	-	0.1
154.8	(57.0)	29.0	1,717.0	1,843.8	(*)	1,843.8
154.8	(57.0)	28.4	1,386.3	1,512.5	-	1,512.5
-	-	-	121.1	121.1	-	121.1
-	-	-	(60.0)	(60.0)	-	(60.0)
-	-	0.2	-	0.2	-	0.2
154.8	(57.0)	28.6	1,447.4	1,573.8	-	1,573.8
154.8	(57.0)	28.4	1,386.3	1,512.5	-	1,512.5
-	-	-	524.6	524.6	-	524.6
-	-	-	(250.3)	(250.3)	-	(250.3)
-	-	0.5	-	0.5	-	0.5
154.8	(57.0)	28.9	1,660.6	1,787.3	-	1,787.3

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר):

רווח נקי

הפסד כולל אחר

רווח כולל

רווחים שחולקו

תשלום מבוסס יחידות השתתפות

יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר):

רווח כולל

רווחים לחלוקה שהוכרזו

תשלום מבוסס יחידות השתתפות

יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר):

רווח כולל

רווחים שחולקו

תשלום מבוסס יחידות השתתפות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)

(*) נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים (במיליוני דולר)

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	
	31.3.2024	31.3.2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
524.6	121.1	116.4
85.2	20.1	23.0
57.8	6.8	6.3
(*)	(0.4)	1.8
(2.6)	(1.5)	(0.7)
0.5	0.2	0.1
(67.6)	(23.5)	2.6
(2.9)	(1.0)	0.7
(15.1)	(31.6)	(16.6)
(1.7)	16.0	8.5
(7.5)	(2.0)	(0.2)
6.8	32.3	30.4
52.9	15.4	55.9
577.5	136.5	172.3
(114.2)	(28.9)	(28.9)
(0.4)	-	(*)
(31.8)	(11.0)	(4.0)
55.0	15.7	14.4
47.4	30.0	-
-	-	(0.3)
(71.7)	68.4	(3.7)
1.5	0.5	(1.3)
(114.2)	74.7	(23.8)
(250.3)	-	(60.0)
2.9	-	-
(80.0)	(80.0)	-
(113.8)	(8.0)	(40.0)
(441.2)	(88.0)	(100.0)
22.1	123.2	48.5
29.1	29.1	51.2
51.2	152.3	99.7
59.1	45.1	57.1
12.7	5.3	17.5
-	60.0	-
108.1	0.7	0.4
24.8	6.9	3.8
94.3	29.2	62.4

תזרימי מזומנים – פעילות שוטפת:

רווח נקי
התאמות בגין:
פחת אזילה והפחתות
מסים על הכנסה
עדכון התחייבויות בגין סילוק נכסים
שערוך פקדונות לזמן קצר ולזמן ארוך
תשלום מבוסס יחידות השתתפות
שערוך נכסים אחרים לזמן ארוך
חלק השותפות בהפסדי (רווחי) ישויות כלולות
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
עלייה בלקוחות
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה (כולל מפעיל עסקאות משותפות)
עלייה בנכסים אחרים לזמן ארוך
עלייה בזכאים ויתרות זכות (כולל מפעיל עסקאות משותפות)

מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה:

השקעה בנכסי נפט וגז
השקעה בשותפות כלולה
השקעה בנכסים אחרים לזמן ארוך
תמלוגים מבוססי הפקה מחזקת כריש
פירעון הלוואה שניתנה לחברת אנרג'יאן במסגרת מכירת חזקות כריש ותנין
הפקדה בפקדונות לזמן ארוך
משיכה (הפקדה) מפקדונות לזמן קצר, נטו
ירידה (עלייה) בחייבים - בגין מפעיל עסקאות משותפות

מזומנים, נטו שנבעו (שימשו) מפעילות השקעה

תזרימי מזומנים - פעילות מימון:

רווחים שחולקו
החזרים שנתקבלו ממס הכנסה בגין שנים קודמות
פירעון הלוואה מתאגיד בנקאי לזמן קצר
רכישות עצמיות של אגרות חוב

מזומנים, נטו ששימשו לפעילות מימון

עליה במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

נספח א' - פעילויות השקעה ו/או מימון שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:

השקעות בנכסי נפט וגז כנגד התחייבויות
השקעות בנכסים אחרים לזמן ארוך כנגד התחייבויות
רווחים לחלוקה שהוכרזו

נספח ב' - מידע נוסף על תזרימי מזומנים:

ריבית ששולמה (כולל ריבית שהוונה)
ריבית שהתקבלה
מסים והיטל ששולמו

(* נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ביאור 1 - כללי:

א. ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות") נוסדה על-פי הסכם שותפות שנחתם ביום 1.7.1993 בין ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ כשותף כללי מצד אחד (להלן: "השותף הכללי"), לבין ניו-מד אנרג'י נאמניות בע"מ כשותף מוגבל מצד שני (להלן: "השותף המוגבל") כפי שתוקן מעת לעת.

ניהולה השוטף של השותפות מתבצע על-ידי השותף הכללי, תחת פיקוחם של המפקחים, פאהן קנה ושות', רואי חשבון, ביחד עם קידר פיקוח וניהול (להלן: "המפקח"). בין השותף המוגבל לבין המפקח נחתם ביום 1.7.1993 הסכם נאמנות, כפי שתוקן מעת לעת (להלן: "הסכם הנאמנות"), אשר מקנה למפקח סמכויות פיקוח על ניהול השותפות על-ידי השותף הכללי וכן סמכויות פיקוח על מילוי התחייבויות השותף המוגבל כלפי בעלי היחידות. חברת האם של השותף הכללי היא דלק מערכות אנרגיה בע"מ חברה פרטית בבעלות מלאה של קבוצת דלק בע"מ (להלן: "קבוצת דלק").

יחידות ההשתתפות בשותפות נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב והחלו להיסחר בה החל משנת 1993. כתובת המשרד הרשום של השותפות הינה שדרות אבא אבן 19, הרצליה.

ב. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, פועלת השותפות בתחום האנרגיה ועוסקת בעיקר בחיפוש, פיתוח, הפקה ושיווק של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, קפריסין, מרוקו ובולגריה, ובקידום פרויקטים שונים מבוססי גז טבעי, במטרה להגדיל את היקף מכירות הגז הטבעי, שמפיקה השותפות. במקביל, בוחנת השותפות הזדמנויות עסקיות בתחום החיפוש, הפיתוח, ההפקה והשיווק של גז טבעי, קונדנסט ונפט במדינות נוספות, בוחנת ומקדמת אפשרויות לביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות, במסגרת שיתוף הפעולה עם חברת אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "אנלייט"), וכן בוחנת פרויקטים אפשריים לייצור מימן, לרבות מימן כחול, המופק מגז טבעי ואשר יכול להוות תחליף דל פחמן לצרכי אנרגיה, ראה ביאור 12(2) לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31.12.2024 (להלן: "הדוחות הכספיים השנתיים").

ג. נכס הנפט העיקרי של השותפות במועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים הוא החזקה בשיעור של 45.34% (מתוך 100%) במאגר הגז הטבעי לווייתן, אשר הזרמת הגז ממנו החלה בחודש דצמבר 2019 ואשר השותפים ושיעור החזקותיהם בו נכון למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים הינם השותפות, Chevron Mediterranean Ltd (39.66%) ורציו אנרגיות - שותפות מוגבלת (15%) (להלן: "שברון" או "המפעילה" ו-"רציו אנרגיות" בהתאמה, וביחד "שותפי לווייתן"). מאגר לווייתן מספק כיום גז טבעי למספר לקוחות במשק הישראלי והאזורי, ובין לקוחותיו הבולטים נמנים, חברת Blue Ocean Energy במצרים (להלן: "בלו אושן") וחברת החשמל הלאומית של ירדן. בנוסף לזכויות במאגר לווייתן, מחזיקה השותפות בזכויות במאגר אפרודיטה, שהתגלה בשטח בלוק 12 בקפריסין (להלן: "אפרודיטה" או "בלוק 12") ובנכסי נפט נוספים, כמפורט בביאור 7 לדוחות הכספיים השנתיים.

ד. מלחמת "חברות ברזל" והשפעתה על הפעילות העסקית של השותפות:

בהמשך לאמור בביאור 1 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות מלחמת חרבות ברזל (להלן: "המלחמה") והשלכותיה האפשריות על השותפות, יצוין כי, במהלך תקופת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים חודשה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות'ים בתימן. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, מה תהיה השפעתה על השותפות, נכסיה ועסקיה, ובכלל זאת האפשרות להתממשות גורמי הסיכון הנובעים מהמלחמה והשפעתם האפשרית, אשר להתממשותם עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על השותפות, נכסיה ועסקיה. לפרטים אודות השפעת העיכוב בלוח הזמנים להשלמת הקמת הפרויקט המבוצע על-ידי נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ (להלן: "נתיג'ז") להנחת צנרת תת-ימית במקטע ההולכה הימי בין אשדוד לאשקלון (להלן: "המקטע המשולב"), ראו ביאור 14 להלן.

ה. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - "דוחות כספיים ביניים מאוחדים"). יש לעיין בדוחות של השותפות ביחד עם הדוחות הכספיים השנתיים. לכן, לא הובאו במסגרת דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלה ביאורים בדבר עדכונים בלתי משמעותיים ביחס למידע שכבר דווח בביאורים לדוחות הכספיים השנתיים.

ביאור 1 – כללי (המשך):

ו. הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מצייתים להוראות תקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, ומקיימים את הוראות הגילוי לפי פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ז. הנתונים הכספיים של העסקאות המשותפות המשמשים את השותפות בעריכת דוחותיה הכספיים, מבוססים, בין היתר, על מסמכים ונתונים חשבונאיים, שהומצאו על ידי מפעילות העסקאות המשותפות בישראל שברון ו-S.O.A. Energy Israel Ltd (להלן: "SOA"), מפעילת העסקה המשותפת בקפריסין Chevron Cyprus Ltd (להלן: "שברון קפריסין") ומפעילת העסקה המשותפת בבולגריה OMV GmbH Bulgaria Offshore (להלן: "OMV Bulgaria").

ח. הכנסות השותפות בתקופת הדוח ממכירת גז טבעי וקונדנסט מושפעות בעיקר מהיקף הצריכה של גז טבעי על ידי השוק המקומי, למצרים ולירדן (להלן בסעיף זה: "השוק האזורי"). להלן חלק השותפות בהכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט ובכמויות הגז הטבעי שנמכרו לשוק המקומי ולשוק האזורי בתקופת הדוח מפרויקט לווייתן.

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	
	31.3.2024	31.3.2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
הכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט:		
1,119.5	261.4	281.5
16.8	1.8	6.1
1,136.3	263.2	287.6
הכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט:		
141.9	19.9	42.9
994.4	243.3	244.7
1,136.3	263.2	287.6
כמויות גז טבעי (BCM):		
0.67	0.10	0.20
4.41	1.08	1.14
5.08	1.18	1.34

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית:

א. הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים נערכו לפי אותה מדיניות חשבונאית ושיטות החישוב אשר ננקטו בדוחות הכספיים השנתיים, בתוספת האמור להלן –

הוצאות חיפוש נפט וגז, פיתוח מאגרים מוכחים והשקעה בנכסי נפט וגז:

הצטרפות ("Farm In") הינה רכישה של חלק מזכויות ברישיון נפט ו/או גז בתמורה להסכמה מצד הרוכש (להלן: "המצטרף") לשאת בעלויות ספציפיות שאחרת היו מושטות על המוכר (להלן: "המצרף"). בעסקאות מסוג זה בהן הנכס הנרכש אינו מהווה עסק, הטיפול החשבונאי הינו כדלקמן:

עם התהוות העלויות, המצטרף מכיר בהוצאה ו/או בנכס, בהתאם לעניין, בגין חלקו בנכסי הנפט והגז ובגין הזכויות שנותרות בידי המצרף, וזאת באופן עקבי למדיניות החשבונאית שלו לטיפול בנכסי חיפוש והערכה. המצטרף מדווח על ההסדר כדלקמן:

- המצטרף מכיר בחלקו בעלויות על פי הסכם ההצטרפות וזאת לרבות העלויות הנובעות מהחלק שהמצטרף הטיל על המצטרף במסגרת הסכם ההצטרפות.
- המצרף מכיר בעלויות על פי הסכם ההצטרפות באותו אופן שבו הוא מטפל בעלויות חיפוש והערכה שהוא נושא בהן באופן ישיר.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך):

ב. אי הכללת מידע כספי נפרד במסגרת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים:

בהתאם להוראות תקנה 38ד' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970, השותפות לא כללה במסגרת המידע הכספי לתקופת ביניים, מידע כספי נפרד, זאת לאחר שהנהלת השותף הכללי של השותפות בחנה יחד עם יועציה המשפטיים את הצורך בצירוף מידע כספי נפרד ומן הטעם שתוספת המידע שתינתן במידע כספי נפרד המיוחס לשותפות ביחס למידע הנכלל בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים הינה זניחה ולכן בהתאם לדיני ניירות ערך אין צורך בצירופו. הפרמטרים אשר היוו בסיס להחלטת השותפות הינם:

- (1) סך הנכסים בדוח הנפרד מתוך סך נכסי השותפות בדוח המאוחד.
- (2) סך התחייבויות בדוח הנפרד מתוך סך התחייבויות השותפות בדוח המאוחד.
- (3) תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בדוח הנפרד מתוך תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בדוח המאוחד.
- (4) סך הרווח הנקי בדוח הנפרד מתוך סך הרווח הנקי של השותפות בדוח המאוחד.

השותפות תמשיך ותבחן את ההשפעה העתידית של הכללת מידע כספי נפרד בכל תקופת דיווח.

ביאור 3 - השקעות בנכסי נפט וגז:

א. הרכב:

31.12.2024	31.3.2024	31.3.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
נכסי נפט וגז :			
2,521.1	2,487.8	2,532.3	רציו ים (פרויקט לווייתן)
נכסי חיפוש והערכה :			
-	-	7.6	בלוק Han Asparuh (בולגריה)
161.2	157.7	163.2	בלוק 12 אפרודיטה (קפריסין)
161.2	157.7	170.8	
2,682.3	2,645.5	2,703.1	סך-הכל

ב. התפתחויות בהשקעות בנכסי נפט וגז:

1. בלוק 12 בקפריסין:

בהמשך לאמור בביאור 2ג' לדוחות הכספיים השנתיים אודות תכנית הפיתוח המעודכנת של מאגר אפרודיטה, ביום 26.3.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי תקציב לבחינת הקמת תשתית הולכה ממאגר אפרודיטה שבשטח בלוק 12 במים הכלכליים של רפובליקת קפריסין, כחלק מתוכנית הפיתוח המעודכנת של המאגר, כפי שאושרה ביום 14.2.2025 על-ידי ממשלת קפריסין, בסך של כ- 20 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 6 מיליון דולר), אשר עיקרו ביצוע סקרים סייסמיים של קרקעית הים.

ביאור 3 - השקעות בנכסי נפט וגז (המשך):

ב. התפתחויות בהשקעות בנכסי נפט וגז (המשך):

2. בלוק Han Asparuh1-21 המצוי בשטח המים הכלכליים של רפובליקת בולגריה בים השחור (להלן: "רישיון בולגריה" או "הבלוק"):

בהמשך לאמור בביאור 7ג7 לדוחות הכספיים השנתיים אודות התקשרות ניו-מד בלקן בהסכם לרכישת זכויות בשיעור של 50% ברישיון בולגריה, השותפות מעדכנת כי, עם התקשרותם של NewMed Energy Balkan Limited (חברה בת של השותפות) (להלן: "ניו-מד בלקן" ו/או "הרוכשת") ו- OMV Bulgaria (להלן: "המוכרת") עם ממשלת בולגריה ביום 12.3.2025, בהסכם המאשר את העברת הזכויות ברישיון בולגריה לניו-מד בלקן, התקיימו כל התנאים המתלים בהסכם, ובעקבות כך הושלמה העסקה נשוא ההסכם. עוד יצוין כי, עם השלמת העסקה כאמור, מחזיקה כעת ניו-מד בלקן ב- 50% מהזכויות ברישיון בולגריה. יצוין כי, בתמורה להעברת הזכויות בבלוק, התחייבה הרוכשת לשאת במימון חלקה של המוכרת בעלויות קידוח החיפוש הבא שיבוצע בפרוספקט Vinekh בשטח הבלוק (מבין מספר פרוספקטים ומובילים (leads)) (להלן: "הקידוח הראשון"), עד לסכום כולל שלא יעלה על 50 מיליון אירו (כ- 54 מיליון דולר), וכן לשאת במימון חלקה של המוכרת בעלויות קידוח נוסף בבלוק, שיהיה קידוח חיפוש בפרוספקט נוסף בשטח הבלוק או קידוח הערכה בפרוספקט Vinekh (במקרה של תגלית מסחרית בו), בהתאם להמלצת OMV Bulgaria כמפעילה ולאישור ניו-מד בלקן, לאחר השלמת הקידוח הראשון, וזאת עד לסכום כולל (נוסף) שלא יעלה על 50 מיליון אירו (כ- 54 מיליון דולר) (להלן: "הקידוח השני", וביחד עם הקידוח הראשון: "שני הקידוחים").

ביום 27.3.2025 הודיעה השותפות כי השותפים ברישיון בולגריה קיבלו החלטה בדבר ביצוע קידוח ניסיון בפרוספקט Vinekh (להלן: "הקידוח"). ביצוע הקידוח מותנה בקבלת כל האישורים הנדרשים מממשלת בולגריה ובחתימה על הסכמים למתן שירותים בקשר עם ביצוע הקידוח. הקידוח צפוי להתחיל במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025 ולהימשך כחודשיים. תקציב הקידוח כולל מבחני הפקה (אם יהיה בהם צורך) הינו כ- 109 מיליון אירו (כ- 118 מיליון דולר), חלק השותפות סך של כ- 80 מיליון אירו (כ- 87 מיליון דולר).

3. רישיונות חיפוש במקבץ "ו", בשטח בלוקים מס' 4, 5, 6, 7, 8 ו- 11, במים הכלכליים של מדינת ישראל (להלן בסעיף זה: "הרישיונות במקבץ ו'" או "הרישיונות"):

בהמשך לאמור בביאור 6ג7 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות זכיית ההצעה שהגישו השותפות והחברות State Oil BP Company of Azerbaijan Republic ו- (להלן יחד בסעיף זה: "השותפים") בקשר עם הרישיונות במקבץ "ו", במסגרת ההליך התחרותי הרביעי לחיפוש גז טבעי באזור הצפון-מערבי של המים הכלכליים של מדינת ישראל, המזכה אותם לקבל 6 רישיונות חיפוש בבלוקים מס' 4, 5, 6, 7, 8 ו- 11, המצויים בים התיכון, בשטח המים הכלכליים של ישראל, יצוין כי, ביום 17.3.2025 העניק משרד האנרגיה לשותפים את הרישיונות כאמור.

4. רישיון אופק חדש/ 405 (להלן בסעיף זה: "אופק" ו/או "הרישיון"):

בהמשך לאמור בביאור 8ג7 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות מכתב שקיבלו השותפים ברישיון מהממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה (להלן: "הממונה"), לפיו, בין היתר, יש להשלים את נטישת הקידוח עד ליום 31.3.2025, יצוין כי, נטישת הקידוח טרם הושלמה, וכי בהתאם למכתב נוסף שקיבלו השותפים ביום 29.4.2025, ככל שלא יחלו בביצוע הנטישה עד ליום 15.5.2025, יודיע הממונה על כוונה לחילוט ערבויות שהעמידו השותפים לטובת משרד האנרגיה. למיטב ידיעת השותפות, כפי שנמסר לה על-ידי המפעילה ברישיון, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים התבצעו כל עבודות ההכנה הנדרשות לצורך ביצוע נטישת הקידוח, אשר צפויה להסתיים במהלך הרבעון השני של שנת 2025.

ביאור 4 - התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. בהמשך לאמור בביאור 12ה1 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות ערעור אשר הגישו השותפות ושברון (להלן בסעיף זה: "התובעות") על פסק הדין שהתקבל במסגרת תביעה שהגישו לבית המשפט המחוזי בירושלים נגד מדינת ישראל (להלן בסעיף זה: "הנתבעת"), הכוללת בעיקרה דרישה להשבת תמלוגים אשר התובעות שילמו לנתבעת, ביתר ותחת מחאה, בגין הכנסות שנבעו לתובעות מהסכמי אספקת גז אשר נחתמו בין צרכני גז טבעי לבין השותפים בפרויקט ים תטיס (להלן בסעיף זה: "הערעור"), יצוין כי הדיון בערעור נדחה ליום 18.9.2025.

ביאור 4 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

ב. בהמשך לאמור בביאור 12ה6 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות בקשה לאישור תובענה ייצוגית אשר הוגשה על-ידי מחזיק יחידות השתתפות של השותפות (להלן בסעיף זה: "**המבקש**") לבית המשפט המחוזי בתל-אביב (המחלקה הכלכלית) נגד השותפות, השותף הכללי, קבוצת דלק, יצחק שרון (תשובה), הדירקטורים של השותף הכללי, לרבות יו"ר הדירקטוריון לשעבר, ומנכ"ל השותף הכללי (להלן יחד: "**המשיבים**"), בטענה כי המשיבים נמנעו מלגלות בדיווחי השותפות על קיומה של תניה בהסכמים למכירת גז טבעי ממאגרי לווייתן ותמר לחברת בלו אושן, יצוין כי, ביום 13.3.2025 הגישו המשיבים סיכומים מטעמם, ובהתאם להחלטת בית המשפט, על המבקש להגיש סיכומי תשובה מטעמו עד ליום 20.5.2025.

ג. בהמשך לאמור בביאור 12ה7 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות תביעה שהגישה נמל חיפה בע"מ (להלן: "**נמל חיפה**") נגד שברון, קוראל שירותי ים בע"מ וגולד-ליין ספנות בע"מ, בקשר עם תשלום דמי ניטול לנמל חיפה, יצוין כי, ביום 10.3.2025 התקיים דיון קדם המשפט האחרון והדיון בבקשתה של נמל חיפה לזימון נציג המכס לעדות, וכן נקבעו מועדים לקיום דיוני ההוכחות במהלך החודשים ספטמבר עד נובמבר 2025. בהחלטת בית המשפט מיום 20.3.2025, נדחתה בבקשתה של נמל חיפה לזימון נציג המכס לעדות.

ד. בהמשך לאמור בביאור 12ה9 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות כתב תביעה בבוררות שהגישה שברון כנגד נתג"ז בקשר עם הפרת הסכם ההולכה עם נתג"ז מיום 18.1.2021 ("**הסכם ההולכה**"), ואודות הליך הגישור אליו פנו הצדדים במטרה לנסות להגיע להסכמה ללא הכרעה בבוררות, יצוין כי, ביום 2.4.2025 התקיים דיון מקדמי בהליך, במהלכו נקבעו מועדים לגילוי מסמכים הדדי בין הצדדים וכן להגשת תצהירי עדות ראשית מטעמם. בתוך כך, נקבעו שני מועדי הוכחות בהליך, בחודשים נובמבר-דצמבר 2025. עוד יצוין כי, ביום 6.5.2025 התקיימה ישיבת גישור שלישית בהליך, בסופה הגיעו הצדדים להסכמה עקרונית, הכפופה לאישור סופי של נתג"ז ושל השותפים בפרויקטים לווייתן ותמר, בקשר עם הסדר פשרה לפיו, בין היתר, נתג"ז תזכה את שברון (וכפועל יוצא את השותפים בפרויקטים לווייתן ותמר) בחלק מדמי ההולכה ששולמו לנתג"ז עבור ההולכה לתחנת הקבלה של EMG באשקלון, וכן בקשר עם מספר שינויים בהסכם ההולכה, לרבות דמי ההולכה שתשלם שברון בשנים 2025-2026 והארכת הסכם ההולכה בשנתיים. היקף ההחזר הצפוי להתקבל על-ידי השותפות צפוי להסתכם בסכום שאינו מהותי.

ה. בהמשך לאמור בביאור 12ה2 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות פרויקט החיבור היבשתי בין מערכת ההולכה הישראלית למערכת ההולכה המצרית באזור ניצנה (להלן: "**פרויקט ניצנה**"), הכולל קו צנרת והקמת תחנת מדחסים באזור רמת חובב, ולמכתבים קודמים של רשות הגז הטבעי (להלן: "**רשות הגז**") בקשר עם הקצאת מקום בקו רמת חובב-ניצנה, יצוין כי, במכתבה מיום 30.3.2025 לשותפי לווייתן שבה רשות הגז והודיעה לשותפי לווייתן כי הקצאתם בקו רמת חובב-ניצנה עומדת על 33.33%. עוד צוין במכתב כאמור, כי על שותפי לווייתן לחתום על הסכם הולכה מול נתג"ז עד ליום 29.5.2025, בתנאים שנקבעו על-ידי רשות הגז, וכי יצואן שלא יחתום על הסכם הולכה מול נתג"ז עד למועד כאמור, ייחשב כיצואן אשר ויתר על מקומו בקו, והמקום שיתפנה יוצע ליצואנים האחרים. יובהר כי, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, אין כל ודאות באשר להשתתפות שותפי לווייתן בפרויקט ניצנה או בפרויקט חלופי לו.

ו. בהמשך לאמור בביאור 12ה2א לדוחות הכספיים השנתיים אודות עלויות הקמת המקטע המשולב, ואודות העיכוב בהשלמת העבודות להקמתו, יצוין כי, ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי תוספת תקציב בסך של כ- 29 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 13 מיליון דולר) לצורך השלמת העבודות כאמור, וזאת כתוצאה מהמלחמה ומהעיכוב בלוח הזמנים להשלמת העבודות בעקבותיה, כך שנכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים סך התקציב שאושר הינו כ- 131.3 מיליון דולר (100%, חלק השותפות כ- 59.5 מיליון דולר). יובהר כי, להערכת שברון, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים לא צפוי שינוי במועד השלמת ההקמה של המקטע המשולב ותחילת ההזרמה של הגז, כך שמועד זה אינו צפוי להיות לפני הרבעון הראשון של שנת 2026.

ביאור 5 – מיסוי:

בהמשך לאמור בביאורים 2, 3 ו- 4 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות שומות בצו שקיבלה השותפות מרשות המיסים על רקע המחלוקות שהתגלו בין השותפות לרשות המיסים ואי הסכמות בעניין גובה ההכנסה החייבת של השותפות לצרכי מס לשנים 2016, 2017 ו- 2018. יצוין כי, ביום 17.3.2025 התקיים דיון קדם משפט נוסף בערעור, אשר במסגרתו נקבע כי על הצדדים לעדכן את בית המשפט בעניין אופן המשך בירור ההליך, עד ליום 22.6.2025.

ביאור 6 - מידע נוסף:

א. בהמשך לאמור בביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים בדבר הסכם בין השותפות לבין חברת Ocean Energean Oil and Gas Ltd. (להלן: "אנרג'יאן") למכירת זכויות בחזקות 1/17 כריש ו- 1/16 תנין (להלן ביחד: "החזקות"), השותפות התקשרה עם מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי על מנת לאמוד את השווי ההוגן של תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מהחזקות (ראה גם ביאור 7 להלן) (להלן בסעיף זה: "התמלוגים"). להלן פרמטרים עיקריים מתוך הערכות השווי ששימשו למדידת התמלוגים: שיעור ההיוון נאמד בכ-10.9%; הכמות הכוללת של המשאבים המותנים של גז טבעי ושל נוזלים פחמניים (קונדנסט וגז טבעי) ליום 31.12.2024 ששימשו את הערכת השווי למדידת התמלוגים נאמדת בכ- BCM 88.8 ובכ- MMBBL 86.5, בהתאמה; קצב הפקה שנתי ממוצע מחזקת כריש: כ- BCM 3.14 גז טבעי; קצב הפקת קונדנסט שנתי ממוצע מחזקת כריש של כ- 4.10 מיליון חביות קונדנסט; קצב הפקה שנתי ממוצע מחזקת תנין: כ- BCM 2.36 גז טבעי; קצב הפקת קונדנסט שנתי ממוצע מחזקת תנין של כ-0.40 מיליון חביות קונדנסט. הוצאות המימון שנרשמו בתקופת הדוח כוללות שערך שלילי בסך של כ-4.4 מיליון דולר.

ב. ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי חלוקה לשותף המוגבל בסך של כ-0.5 מיליון ש"ח (כ-0.1 מיליון דולר), המיועדת לתשלום שכר המפקח ושכר הנאמן והוצאותיו, בהתאם להוראות הסכם הנאמנות.

ג. ביום 9.3.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי, לאחר קבלת המלצתה של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של השותף הכללי בשותפות, חלוקת רווחים בסך של כ-60 מיליון דולר (0.05112 דולר ליחידת השתתפות של השותפות), כאשר המועד הקובע לחלוקה הינו 20.3.2025. חלוקת הרווחים כאמור הועברה לנאמן לצורך ביצוע החלוקה ב-28.3.2025 ובוצעה בפועל ביום 3.4.2025.

ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי, לאחר קבלת המלצתה של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של השותף הכללי בשותפות, חלוקת רווחים בסך של כ-60 מיליון דולר (0.05112 דולר ליחידת השתתפות של השותפות), כאשר המועד הקובע לחלוקה הינו 21.5.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום ה- 5.6.2025.

ד. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות תוכנית לרכישת אגרות החוב לווייתן בונד (להלן: "אגרות החוב") אשר הונפקו על-ידי לווייתן בונד בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של השותפות), כפי שאושרה על-ידי דירקטוריון השותף הכללי, אגרות החוב מהסדרה אשר עומדת לפירעון ביום 30.6.2025 ו/או אגרות החוב מהסדרה אשר עומדת לפירעון ביום 30.6.2027. עד מועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ביצעה השותפות רכישות עצמיות בסך של כ- 153.8 מיליון דולר ע.ג. (כ- 40 מיליון דולר ע.ג. בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025) מאגרות החוב מהסדרה אשר עומדת לפירעון ביום 30.6.2025, בתמורה לסך של כ-153.6 מיליון דולר (כ-40.2 מיליון דולר בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31.3.2025), הכוללת את הריבית הצבורה למועד הרכישה.

ביאור 6 - מידע נוסף (המשך):

ה. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים בקשר עם אגרות החוב לווייתן בונד ביום 11.5.2025 אישר דירקטוריון השותף הכללי בשותפות פירעון מוקדם חלקי של הסדרה שמיועדת לפירעון ביום 30.6.2025 (להלן: "הסדרה השנייה") של אגרות החוב לווייתן בונד. בהתאם, ביום 11.5.2025 הודיעה חברת הבת, לווייתן בונד בע"מ, למחזיקי אגרות החוב שהנפיקה למשקיעים מסווגים זרים ובישראל, הרשומים למסחר במערכת רצף מוסדיים של הבורסה, על פירעון מוקדם חלקי של הסדרה השנייה של אגרות החוב, אשר מועד פירעונה המקורי חל ביום 30.6.2025, וזאת בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (להלן: "הודעת הפירעון המוקדם"). בהתאם להודעת הפירעון המוקדם, תיפרע באופן חלקי הסדרה השנייה ביום 29.5.2025, בהיקף של 400 מיליון דולר (להלן: "סכום הקרן") מתוך היקף סדרה כולל של 600 מיליון דולר, חלק מועד הפירעון המקורי, כאמור לעיל. סכום הפירעון המוקדם החלקי כולל את סכום הקרן, בתוספת ריבית צבורה בסך של כ- 10.1 מיליון דולר. יצוין, כי בהתאם לתנאי אגרות החוב, הפירעון של הסדרה השנייה במהלך הרבעון הקודם למועד הפירעון המקורי, אינו כפוף לתשלום דמי פירעון מוקדם למחזיקי אגרות החוב.

ו. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, בוחנת השותפות חלופות מימון שונות, לרבות מימון בדרך של הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסים, אגרות חוב, מכשירים הוניים שונים וחלופות נוספות ככל שיהיו, במטרה לקדם, בין היתר, קבלת החלטת השקעה סופית (FID) לפיתוח השלב הראשון של שלב 1ב' לתוכנית הפיתוח של פרויקט לווייתן במהלך החודשים הקרובים, כמפורט בביאור 7 לדוחות הכספיים השנתיים, ולצורך המשך ביצוע ההשקעות והפעולות הנדרשות לכך, כמפורט בביאור 2012 לדוחות הכספיים השנתיים.

ז. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים אודות הסכמים להעמדת מסגרות אשראי משני בנקים ישראלים להלן פרטים אודות אמות המידה הפיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד ואשר מקימות למלווה זכות לפירעון מיידי והערך המחושב שלהם לתאריך הדוחות המאוחדים ביניים על המצב הכספי –

- 1) היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת מ- 1.5 בשני מועדי בדיקה רצופים, ליום 31.3.2025 עומד היחס על 4.82.
- 2) הנזילות של השותפות (סולו) לא תפחת מ- 20 מיליון דולר, ליום 31.3.2025 הנזילות של השותפות הינה כ-500 מיליון דולר.
- 3) סך החוב הפיננסי, למעט הלוואות Limited Recourse שאינן אגרות החוב לווייתן בונד בע"מ, לא יעלה על 3 מיליארד דולר, ליום 31.3.2025 החוב הפיננסי מסתכם לסך של כ-1.6 מיליארד דולר.
- 4) היחס בין עודף המקורות לסכום מסגרות האשראי בכל בנק בנפרד לא יפחת מ- 1, ליום 31.3.2025 עומד היחס על 4.29.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים השותפות טרם משכה סכומים ממסגרות האשראי כאמור.

ביאור 6 - מידע נוסף (המשך):

ח. בהמשך לאמור בביאור 7ג7 ו-720ג לדוחות הכספיים השנתיים אודות הענקת תגמול הוני למנכ"ל השותפות, מר יוסי אבו (להלן: "מר אבו") בתקופת דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלו זקפה השותפות לראשונה הוצאה בדוח על הרווח הכולל כנגד זכויות שאינן מקנות שליטה בסכום הנמוך מ-0.1 מיליון דולר בהתאם למנגנון ההענקה ההוני שניתן למר אבו.

התגמול ההוני כולל הקצאת 5% מהון המניות של ניו-מד בלקן (להלן בסעיף זה: "מניות המנכ"ל" ו-"החברה", בהתאמה) בדרך של הקצאת מניות רגילות לזהות בזכויותיהן למניות הרגילות מאותו סוג הקיימות בהון החברה, אשר יקנו למר אבו את הזכות להשתתף ולהצביע באסיפת בעלי המניות, ואת הזכות להשתתף בחלוקת רווחי החברה ובחלוקת נכסיה בפירוק, בהתאם לחלקן היחסי של המניות בהון המניות המונפק של החברה. המניות שתוקצנה למר אבו תהיינה כפופות למנגנון של הבשלה הפוכה (Reverse Vesting), למשך תקופת אכשרה של 36 חודשים (להלן: "תקופת האכשרה"), שתחילתה במועד אישור הענקת התגמול ההוני (9.3.2025) וסיומה ביום 8 במרץ 2028. מנגנון ההבשלה של המניות אינו כולל מנות הבשלה חלקיות, ובמקרה של סיום העסקתו של מר אבו לפני תום תקופת האכשרה המלאה של 3 שנים, למעט במקרים חריגים כאמור להלן, לא תהיה לו זכות לקבל חלק יחסי מהמניות בהתאם לתקופת העסקתו בפועל.

במקרה של סיום העסקתו של מר אבו מוקנית לשותפות זכות לרכוש את מניותיו, כולן או חלקן. במקרה של התפטרות של מר אבו מרצון, לפני תום תקופת האכשרה, או במקרה של פיטורין עם 'עילה' לפני תום תקופת האכשרה, תהיה השותפות זכאית לרכוש את המניות ללא תמורה או תמורת ערכן נקוב. במקרה של סיום העסקתו של מר אבו שלא מרצון (חו"ח נכות, מוות), או התפטרות של מר אבו עקב הרעת תנאים או במקרה של פיטורין ללא 'עילה', השותפות תהיה זכאית לרכוש את המניות בתמורה שתיקבע על בסיס דוח תזרים מזומנים מהוון (DCF) שיוכן על-ידי החברה או על-ידי מעריך העתודות של השותפות (בניכוי יתרת המימון שהועמד למר אבו). לאחר תקופת האכשרה, בכל מקרה של סיום העסקתו של מר אבו, בין אם עקב התפטרות או פיטורין, השותפות תהיה זכאית לרכוש את המניות בתמורה שתיקבע על בסיס תזרים מזומנים מהוון (בניכוי יתרת המימון שהועמד למר אבו).

השותפות תממן לטובת מר אבו את חלקו היחסי (5%) בהשקעות הראשוניות הנדרשות בחברה עד לסך מירבי של 5 מיליון דולר, היינו 5% מהשקעה ראשונית נדרשת בסך מצטבר (100%) של עד 100 מיליון דולר. סכומי המימון בפועל שתעמיד השותפות לטובת מר אבו בגין ההשקעה הראשונית וחבות המס (אם תהיה) יישאו ריבית בשיעור שנתי של 7.5% החל ממועד העמדתם ועד למועד פירעון המימון. עד למועד פירעון המימון תהיה השותפות זכאית למלוא סכומי הדיבידנדים שתחלק החברה בגין המניות המוקצות, ומר אבו מתחייב להורות לנאמן להעביר לשותפות כל סכום דיבידנד שיחולק בניכוי כל מס שינוכה מהדיבידנד על פי הוראות הדין. סכומי הדיבידנד שיועברו לשותפות כאמור (נטו, לאחר מס) ייחשבו כתשלום על חשבון פירעון המימון.

על-פי הערכת שווי שקיבלה השותפות ממעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי, השווי ההוגן של התגמול ההוני המעודכן למועד ההענקה מסתכם בסך של כ-0.8 מיליון דולר. סכום זה, כאשר הוא מחולק על פני תקופת האכשרה באופן לינארי, עומד על כ-0.3 מיליוני דולר לשנה. הערכת השווי בוצעה בגישת השווי הנכסי (Net Asset Value) של ניו-מד בלקן, בהתחשב בכך שהנכס היחיד שלה הינו ההסכם לרכישת 50% מהזכויות ברישיון בולגריה. הקצאת השווי למניות המנכ"ל בוצעה באמצעות מודל תמחור אופציות (OPM - Option Pricing Model), תוך שימוש במודל Black-Scholes. ההנחות העיקריות בהערכת השווי: (א) שווי החברה הוערך בסך של כ-100 מיליון דולר, המשקף חלק מההשקעה הצפויה בשני הקידוחים הראשונים לגבי יקבל מר אבו מימון; (ב) אורך חיים צפוי של 1.67 שנים עד "אירוע הנזלה" כהגדרתו בהערכת השווי; (ג) שיעור תנודתיות של 36.39% המבוסס על מספר חברות השוואה, במהלך שנתיים; ו- (ד) שיעור ריבית חסרת סיכון של 4.02% (שיעור ריבית של אג"ח ארה"ב לתקופה של 1.67 שנים (נכון למועד ההערכה)).

א. השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים המוצגים בדוחות הכספיים המאוחדים ביניים תואם או קרוב לערכם בספרים, למעט אגרות חוב לווייתן בונד (רמה 1) אשר הונפקו כאמור בביאור 10 לב לדוחות הכספיים השנתיים:

ערך ספרים	שווי הוגן	
1,612.4	1,601.9	ליום 31 במרץ, 2025 (בלתי מבוקר)
1,756.2	1,705.4	ליום 31 במרץ, 2024 (בלתי מבוקר)
1,625.6	1,589.6	ליום 31 בדצמבר, 2024 (מבוקר)

ב. נתונים בדבר היררכיית השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן שהוכרו בדוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי:

31.3.2025			
סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
בלתי מבוקר			

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

השקעה בפריקט משותף עם Airovation Technologies (ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים השנתיים)

תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין (ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים)

1.0	1.0	-	-
262.1	262.1	-	-
263.1	263.1	-	-

סה"כ נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

31.3.2024			
סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
בלתי מבוקר			

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

- תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין (ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים)

- הלוואה לחברת אנרג'יאן במסגרת מכירת חזקות כריש ותנין (ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים)

282.2	282.2	-	-
17.4	-	17.4	-
299.6	282.2	17.4	-

סה"כ נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

31.12.2024			
סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
מבוקר			

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

השקעה בפריקט משותף עם Airovation Technologies (ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים השנתיים)

תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין (ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים השנתיים)

1.0	1.0	-	-
278.0	278.0	-	-
279.0	279.0	-	-

סה"כ נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד



ג. התאמה בגין מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3 במדרג השווי ההוגן של תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה		
ביום 31 במרץ		
2024	2025	
בלתי מבוקר		
273.2	278.0	יתרה ליום 1 בינואר
(15.7)	(14.4)	תקבולים
3.6	2.9	שינויים בתקבולים לקבל
21.1	(4.4)	מדידה מחדש שהוכרה ברווח או הפסד
282.2	262.1	יתרה ליום 31 במרץ

לשנה שהסתיימה	
ביום 31 בדצמבר	
2024	
מבוקר	
273.2	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
(55.0)	תקבולים
(1.1)	שינויים בתקבולים לקבל
60.9	מדידה מחדש שהוכרה ברווח או הפסד
278.0	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

ביאור 8 – אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוחות המאוחדים ביניים על המצב הכספי:

- א. לפרטים בדבר אישור דירקטוריון השותף הכללי בשותפות של חלוקת רווחים בסך 60 מיליון דולר ראה ביאור ג6.
ב. לפרטים בדבר פירעון מוקדם חלקי של אגרות חוב לווייתן בונד בסך של 400 מיליון דולר ראה ביאור ה6.



פרק ה'

דוח בדבר אפקטיביות
הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי

הנהלת ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת ("השותפות"), בפיקוח דירקטוריון ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ, השותף הכללי בשותפות ("השותף הכללי"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בשותפות.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. גבי לסט, יו"ר דירקטוריון השותף הכללי;
2. יוסי אבו, מנכ"ל השותפות;
3. צחי חבושה, סמנכ"ל כספים ומנהל סיכונים שוק בשותפות.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בשותפות, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון השותף הכללי, ואשר נועדו לספק ביטחון סביר בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהשותפות נדרשת לגלות בדוחות שהיא מפרסמת על-פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין. הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהשותפות נדרשת לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת השותפות, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים, או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות 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 שנתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024 ("הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו דירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות את הבקרה הפנימית בשותפות. בהתבסס על הערכה זו, דירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר, 2024, היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת דירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות 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 הנהלת השותפות ודירקטוריון השותף הכללי כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, יוסי אבן, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת ("השותפות") לרבעון הראשון של שנת 2025 ("הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של השותפות לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואי החשבון המבקרים של השותפות, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של השותף הכללי בשותפות, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתה של השותפות לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בשותפות:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לשותפות, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על-ידי אחרים בשותפות ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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 ליום 31 בדצמבר, 2024) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת דירקטוריון השותף הכללי בשותפות ונהלת השותפות בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של השותפות.

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

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

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, צחי חבושה, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת ("השותפות") לרבעון הראשון של שנת 2025 ("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 השותפות לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואי החשבון המבקרים של השותפות, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של השותף הכללי בשותפות, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, העוללים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתה של השותפות לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בשותפות:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לשותפות, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על-ידי אחרים בשותפות ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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 ליום 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 דירקטוריון השותף הכללי בשותפות והנהלת השותפות בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של השותפות.

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



הערכת שווי





GIZA SINGER EVEN

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

**הערכת שווי תמלוגים
ממכירת חזקות I/16 "תנין" ו-I/17
"כריש"**

מאי 2025

גיזה זינגר אבן בע"מ



GIZA SINGER EVEN

תוכן עניינים

1.	מבוא והגבלת אחריות	3
2.	תמצית מנהלים	5
3.	תיאור עסקת מכירת הזכויות בחזקות כריש ותנין	7
4.	תיאור הסביבה העסקית	9
5.	הערכת שווי תמלוגים	35
	נספח א' - תחזית תזרימי מזומנים	42
	נספח ב' - הגדרות	44

1. מבוא והגבלת אחריות

1.1. כללי

עבודה זו (להלן: **"העבודה"** ו/או **"הערכת השווי"**) הוכנה על ידי גיזה זינגר אבן ייעוץ כלכלי ומימוני בע"מ (להלן: **"ג'י.אס.אי"**) לצורך הערכת שווי התמלוגים להם זכאית השותפות המוגבלת ניו-מד אנרג'י¹ (להלן: **"ניו-מד אנרג'י"** ו/או **"השותפות"**) בגין מכירת זכויותיה בחזקות I/16 "תנין" ו-I/17 "כריש" (להלן: **"תמלוגי תנין"** ו-**"תמלוגי כריש"**, בהתאמה, ולהלן יחד: **"התמלוגים"**) ליום 31 במרץ 2025 (להלן: **"מועד הערכת השווי"**). ידוע לנו כי העבודה מיועדת לשמש את ניו-מד אנרג'י, בין היתר, לצרכי דו"חות כספיים תקופתיים, ועל כן אנו מסכימים שהעבודה תאוזכר ו/או תיכלל בכל דו"ח שתפרסם השותפות ובעלי העניין בה, בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ותקנותיו.

לצורך הכנת העבודה, התבססנו, בין היתר, על מצגים, תחזיות והסברים (להלן: **"המידע"**) שקיבלנו מהשותפות ו/או ממי מטעמה. ג'י.אס.אי מניחה שמידע זה הוא מהימן ואינה מבצעת בדיקה עצמאית של המידע. כמו כן, לא בא לידיעתנו דבר העלול להצביע על חוסר סבירותו. המידע לא נבדק באופן בלתי תלוי, ולפיכך העבודה המוגשת לכם אינה מהווה אימות לנכונותו, לשלמותו ולדיוקו של מידע זה. הערכה כלכלית אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נתון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים ותוך התייחסות להנחות יסוד ותחזיות שנאמדו.

הערכת שווי זאת כוללת תיאור של המתודולוגיה ועיקרי ההנחות והניחותים, אשר שימשו לקביעת השווי ההוגן של התמלוגים להם זכאית השותפות. עם זאת, התיאור אינו מתיימר להיות תיאור מלא ומפורט של כל הנהלים אשר יישמנו במהלך גיבוש הערכת השווי.

עבודה זו אינה מהווה בדיקת נאותות ואינה באה במקומה. כמו כן, העבודה איננה מיועדת לקבוע את שווי התמלוגים עבור משקיע ספציפי ואין בה משום ייעוץ או חוות דעת משפטית.

העבודה אינה כוללת ביקורת חשבונאית לגבי ההתאמה לכללי החשבונאות. גיזה זינגר אבן ייעוץ כלכלי ומימוני אינה אחראית לאופן ההצגה החשבונאית של הדו"חות הכספיים של השותפות לרבות דיוק ושלמות הנתונים והשלכות של אותה הצגה חשבונאית במידה וקיימות.

היה והמידע והנתונים, עליהם הסתמכה ג'י.אס.אי אינם שלמים, מדויקים או מהימנים, תוצאות עבודה זו עלולות להשתנות. אנו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכן את העבודה לאור נתונים חדשים שלא הובאו בפנינו. למען הסר ספק, עבודה זו תקפה למועד חתימתה בלבד.

יודגש כי המידע המפורט בעבודה זו, לרבות ביחס לתחזיות ולתנאים המסחריים העיקריים בהסכם המכירה של המאגרים, להיקף הכספי הכולל שלו, לזכויות המועברות מכוחו ולתמלוגים המוסכמים בו, מהווים מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, אשר אין כל וודאות כי יתממש, כולו או חלקו, באופן האמור או בכל אופן אחר. המידע האמור עשוי להתממש באופן שונה מהותית וזאת עקב גורמים שונים לרבות עיכובים בלוחות הזמנים לפיתוח המאגרים ועוד.

¹ ביום 17 במאי 2017 התמזגה ניו-מד אנרג'י עם השותפות אבנר חיפוישי נפט – שותפות מוגבלת (להלן: **"אבנר"**) וכתוצאה מכך נמחקת שותפות אבנר ללא פירוק.



GIZA SINGER EVEN

אנו מאשרים בזה כי אין לנו עניין אישי ו/או תלות בשותפות ו/או בשותף הכללי בשותפות, למעט העובדה שאנו מקבלים שכר טרחה עבור עבודה זו. כמו כן, הרינו לאשר כי שכר טרחתנו אינו מותנה בתוצאות העבודה.

ג'י.אס.אי וכל חברה הנשלטת על ידה במישרין ו/או בעקיפין וכן כל בעל שליטה, נושא משרה ועובד במי מהן, אינם אחראיים לכל נזק, אובדן הפסד או הוצאה מכל סוג שהוא, לרבות ישיר ו/או עקיף שייגרמו למי שמסתמך על האמור בעבודה זו כולה או חלקה.

1.2. מקורות מידע

מקורות המידע העיקריים ששימשו בהכנת הערכת השווי מפורטים להלן:

- מידע לגבי תנאי העסקה למכירת זכויות השותפות בחזקות I/16 "תנין" ו-I/17 "כריש" (להלן: "החזקות").
- דיווחים ופרסומים של Energean plc² (החברה האם של Energean Israel Limited³), לרבות דו"ח עתודות ומשאבים ליום 31 בדצמבר 2024 שהוכן ע"י DeGolyer and MacNaughton ופורסם ביום 20 במרץ 2025 (להלן: "דו"ח D&M CPR").
- דיווחים מיידים של חברות בורסאיות ומידע פומבי המתפרסם באתרי אינטרנט (לרבות אתר האינטרנט של אנרג'יאן), כתבות בעיתונות או מקורות פומביים אחרים.
- מקורות פנימיים ובסיסי נתונים של ג'י.אס.אי.
- פגישות ו/או שיחות טלפון עם בעלי תפקידים בשותפות.

1.3. פרטי החברה המעריכה

ג'י.אס.אי הינה חברה בת של חברת גיזה זינגר אבן בע"מ, אשר הינה פירמת ייעוץ פיננסי ובנקאות להשקעות מובילה בישראל. לפירמה ניסיון עשיר בליווי החברות הגדולות, ההפרטות הבולטות והעסקאות החשובות במשק הישראלי, אותו צברה במהלך שלושים שנות פעילותה. גיזה זינגר אבן פועלת בשלושה תחומים, באמצעות חטיבות עסקיות עצמאיות ובלתי תלויות: ייעוץ כלכלי; בנקאות להשקעות; מחקר אנליטי וממשל תאגידי.

העבודה בוצעה על ידי צוות בראשות גדי בארי, מנהל המחלקה הכלכלית ותחום מימון תאגידי ושותף בכיר בגיזה זינגר אבן. גדי בארי הינו מומחה ובעל ניסיון עשיר בתחומי מימון תאגידי וייעוץ פיננסי ומימוני. בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת ת"א.

בברכה,

גיזה זינגר אבן יעוץ כלכלי ומימון בע"מ

גיזה זינגר אבן יעוץ כלכלי ומימוני בע"מ

11 במאי, 2025

² לשעבר Energean Oil & Gas plc
³ לשעבר Ocean Energean Oil and Gas Ltd

2. תמצית מנהלים

2.1. רקע

ניו-מד אנרג'י הינה שותפות מוגבלת (כמשמעותה בפקודת השותפויות) הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. השותפות עוסקת בעיקר בחיפוש, פיתוח, הפקה ושיווק של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, בקפריסין, בבולגריה ומרוקו, וכן בוחנת ומקדמת אפשרויות לביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות.

במהלך השנים 2012 ו-2013 דיווחה השותפות לבורסה כי מאגרי הגז כריש ותנין מהווים תגליות גז טבעי.

בעקבות החלטת ממשלת ישראל על מתווה להגדלת כמות הגז הטבעי המופקת משדה הגז הטבעי תמר ופיתוח מהיר של שדות הגז הטבעי לויתן, כריש ותנין ושדות גז טבעי נוספים (להלן: **"מתווה הגז"**), נדרשו ניו-מד אנרג'י ואבנר (להלן ביחד: **"השותפויות"**), ו-Chevron Mediterranean Ltd⁴ (להלן: **"שברון"**), בין היתר, למכור את אחזקותיהן בחזקות בתוך 14 חודשים מיום החתימה על החלטות הפטור הקשורות למתווה הגז (17.12.2015) בכדי לעמוד בתנאים אשר יזכו אותן בפטור ממספר הוראות של חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988 (להלן: **"חוק התחרות"**). בשל פקיעתו של פטור זה ביום 1.1.2025 החל ממועד זה חלות על הסכמי רכישה של גז טבעי ממאגר לויתן הוראות פרק ב' לחוק התחרות שעניינו הסדרים כובלים, וכן הוראות סעיף 43(א)(1), סעיף 47(א)(1) וסעיף 50 ביחס להוראות פרק ב' וסעיף 50ד(א)(1) לחוק התחרות⁵.

ביום 16 באוגוסט 2016, נחתם הסכם בין השותפויות לבין אנרג'יאן ישראל לימיטד (להלן: **"אנרג'יאן"**) למכירת כלל זכויות השותפויות בחזקות. חלק השותפות בעסקה עמד על סך של כ-148.5 מיליון דולר, מתוכו כ-40 מיליון דולר אשר שולמו במועד השלמת העסקה, ו-108.5 מיליון דולר אשר שולמו בפריסה של 10 תשלומים שנתיים שווים ובתוספת ריבית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם (להלן: **"רכיב החוב"**). נכון למועד הערכת השווי, רכיב החוב שולם במלואו. כמו כן, כחלק מן ההסכם השותפות תהא זכאית לתשלומים מההכנסות אשר יתהוו לרוכשת ממכירות גז טבעי וקונדנסט שיופקו מהחזקות, בשיעורים כדלהלן: כ-5.12% לפני תשלום היטל רווחי נפט ולפני מועד החזר ההשקעה (כהגדרתו בפרסומי השותפות), כ-2.47% לפני תשלום ההיטל ולאחר מועד החזר ההשקעה וכ-3.22% עם תחילת תשלום ההיטל ולאחר מועד החזר ההשקעה; בהם מחויבות השותפויות ביחס לחלקן המקורי של ניו-מד אנרג'י ואבנר בחזקות.

⁴ נכון ליום ההחלטה, ניו-מד אנרג'י ואבנר החזיקו יחד ב-52.941% מהמאגרים (בחלקים שווים) ו-Chevron Mediterranean Ltd החזיקה 47.059% מהמאגרים.

⁵ בהתאם לסמכותו של שר האנרגיה להאריך את הפטור עד ליום 1.1.2030, בהתקיים תנאים מסוימים כפי שנקבעו בפטור, לפיהם היה ושר האנרגיה מצא כי קיימים לפחות שלושה מאגרי גז טבעי המחוברים למערכת ההולכה הארצית, שבכל אחד מהם יש במועד זה חובת הספקה של לפחות 30 BCM למשק המקומי, ושאינן גורם המחזיק ביותר מ-25% בזכות כלשהי ביותר ממאגר אחד, אזי יוארך הפטור עד ליום 1.1.2030. על בסיס פרסומי משרד האנרגיה, נכון למועד הערכת השווי, התנאים להארכת הפטור התקיימו.



GIZA SINGER EVEN

להלן פירוט כמויות הגז הטבעי והנוזלים הפחממניים (קונדנסט ונוזלי גז טבעי) במאגרי כריש ותנין (100%) כפי שפורסמו בדו"ח D&M CPR⁶ ליום 31 בדצמבר 2024 :

עמודות ומשאבים		מאגר
נוזלים פחממניים (MMBBL)	גז טבעי (BCM)	
2P	2P	
40.9	28.3	כריש
41.2	34.5	כריש צפון
4.4	26.0	תנין
86.5	88.8	סה"כ

2.2. תוצאת הערכת השווי

שווי התמלוגים בעסקת המכירה של חזקות כריש ותנין נאמד באמצעות שיטת היוון תזרימי המזומנים החופשי, תוך התאמת שיעור ההיוון לשיעור ההון המשוקלל (WACC) של אנרג'יאן כמפורט להלן בסעיף 5.2.8. בהתאם להנחות המפורטות בגוף העבודה, סך שווי התמלוגים ליום 31 במרץ 2025 נאמד בכ- 262.1 מיליון דולר. (שווי תמלוגי כריש (כולל כריש צפון) ותמלוגי תנין, נאמדו בכ- 215.9 מיליון דולר וכ- 46.2 מיליון דולר, בהתאמה).

להלן ניתוח רגישות לשווי התמלוגים ביחס לשינויים בשיעור ההיוון ולשינויים במחירי הגז הטבעי (במיליוני דולר ארה"ב):

שינוי בוקטור מחירי גז טבעי (דולר ארה"ב ל - MMBTU)							שינוי בשיעורי היוון (בנקודות בסיס)
1.50	1.00	0.50	-	-0.50	-1.00	-1.50	
277.8	263.3	253.1	238.4	221.4	208.3	190.9	
288.0	273.0	262.6	247.3	229.8	216.4	198.4	
299.0	283.4	272.9	257.0	238.9	225.1	206.5	
304.9	288.9	278.3	262.1	243.7	229.8	210.8	
311.0	294.7	284.0	267.4	248.8	234.6	215.3	
324.1	307.0	296.1	278.8	259.5	244.9	224.8	
338.3	320.5	309.3	291.2	271.2	256.2	235.2	

⁶ <https://www.energean.com/media/6006/dm-final-report-energean-israel-2024ye.pdf>

3. תיאור עסקת מכירת הזכויות בחזקות כריש ותנין

3.1. תיאור השותפות

ניו-מד אנרג'י הינה שותפות מוגבלת ציבורית (כמשמעותה בפקודת השותפויות) הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מאז הקמתה, עוסקת השותפות בעיקר בחיפוש, פיתוח, הפקה ומכירה של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, במצרים, בירדן, בקפריסין, בבולגריה ובמרוקו וכן בוחנת ומקדמת אפשרויות לביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות.

3.2. הזכויות הנמכרות

ביום 7 בפברואר 2012 וביום 22 במאי 2013 השותפויות דיווחו לבורסה כי בקידוחי תנין-1 וכריש-1 בשטחי רישיונות החיפוש אלון A ואלון C, בהתאמה, נתגלו כמויות משמעותיות של גז טבעי. בדצמבר 2015 העניק הממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה לבעלי הזכויות ברישיונות החיפוש, ניו-מד אנרג'י (26.4705%), אבנר (26.4705%) ושברון (47.059%), את שטרי החזקות "תנין" ו"כריש" בהתאמה. יצוין כי בחודש מאי 2017 התמזגה אבנר עם ולתוך ניו-מד אנרג'י וכתוצאה מכך נמחקה אבנר, ללא פירוק.

ביום 16 באוגוסט 2015 התקבלה החלטת ממשלה בדבר מתווה להסדרת משק הגז הטבעי בישראל לרבות בקשר לזכויות השותפות במאגרי הגז הטבעי "תמר", "לויתן", "כריש" ו-"תנין". במסגרת המתווה ניתן לתאגידי הגז והנפט הפועלים בשוק הגז בישראל, ובהן השותפויות, פטור ממספר הוראות של חוק התחרות העסקיים בהינתן עמידה במספר תנאים, ביניהם, מכירת חזקות כריש ותנין בתוך 14 חודשים.

ביום 14 בנובמבר 2015 הודיעו השותפויות כי הן רכשו בחלקים שווים מחברת שברון את הזכות למכור את חלקה של שברון בחזקות כריש ותנין בתמורה לסכום כולל של כ-67 מיליון דולר. על פי ההסכם בין השותפויות לבין שברון, האחרונה לא תהיה זכאית לכל תמורה נוספת בגין מכירת הזכויות לצד שלישי.

ביום 17 בדצמבר 2015 חתם ראש הממשלה דאז (בשבתו כשר הכלכלה) על מספר הוראות פטור מחוק התחרות, שעליהם הוחלט במסגרת החלטת הממשלה על מתווה הגז.

ביום 16 באוגוסט 2016, נחתם הסכם למכירת כלל הזכויות בחזקות בין השותפויות לבין חברת Energean Israel Ltd. (לשעבר Ocean Energean Oil and Gas Ltd.), חברה רשומה בקפריסין אשר הינה חברה בת של Energean Plc. עיקר פעילותה של הרוכשת הינו חיפוש, פיתוח והפקה של מאגרי גז ונפט ביוון ובמדינות נוספות באזור הבלקן והמזרח התיכון.

ביום 27 בדצמבר 2016 פרסמו השותפויות כי התקיימו התנאים המתלים להשלמת העסקה. ביום 27 במרץ 2018 הודיעה אנרג'יאן לשותפויות על קבלת החלטת השקעה לפיתוח מאגר כריש. כמו כן, ביום 14 בינואר 2021, דיווחה אנרג'יאן על קבלת החלטת השקעה סופית (FID) במאגר "כריש צפון".

ביום 25 באוקטובר 2022 אישר משרד האנרגיה לאנרג'יאן את תחילת הפקת הגז ממאגר כריש ולמחרת דיווחה אנרג'יאן על הפקת גז ראשון מהמאגר.



GIZA SINGER EVEN

בנובמבר 2022 העבירה אנרג'יאן לשותפות תשלום ראשון בגין תמלוגי על מהכנסותיה ממאגר כריש.

3.3. התמורה

להלן תיאור מרכיבי התמורה בהסכם הרכישה:

א. הרוכשת תרכוש מהשותפויות את כלל זכויותיהן ואת זכויות שברון בחזקות (להלן: "הזכויות הנמכרות").

ב. בתמורה לזכויות הנמכרות הרוכשת תשלם לשותפויות סך של כ-148.5 מיליון דולר אשר יתקבלו באופן הבא:

- i. תשלום במזומן של 40 מיליון דולר, אשר שולם לשותפויות במועד השלמת העסקה;
- ii. יתרת התמורה, בסכום של 108.5 מיליון דולר, תשולם לשותפויות בפריסה של 10 תשלומים שנתיים שווים ובתוספת ריבית בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם. תשלומים אלה ישולמו מיד לאחר המועד בו תתקבל החלטת השקעה סופית (FID) בקשר עם פיתוח החזקות, או במועד בו סך ההוצאות של הרוכשת בקשר עם פיתוח החזקות יעלה על 150 מיליון דולר, המוקדם מבין השניים⁷; יצוין כי תשלומים אלו שולמו במלואם.
- iii. הרוכשת תעביר לשותפויות תמלוגים בגין גז טבעי וקונדנסט אשר יופקו מהחזקות בשיעור של 7.5% לפני תשלום היטל רווחי נפט מכוח חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע (להלן: "ההיטל") ו-8.25% לאחר תחילת תשלום ההיטל, וזאת בניכוי שיעור התמלוגים הקיימים⁸ בהם נשאו לשותפויות ביחס לחלקן המקורי בחזקות. שיעורים אלה הם במונחי 'פי באר' כאשר שיעור התשלום האפקטיבי צפוי להיות מותאם למונחי מכירת ההידרוקרבונים בכניסה לרשת ההולכה הישראלית.

⁷ ביום 27 במרץ 2018 הודיעה אנרג'יאן לשותפויות על קבלת החלטת השקעה בפיתוח מאגר כריש ומחודש מרץ 2018 החלה אנרג'יאן בביצוע התשלומים השנתיים כאמור. להרחבה ראה ס' 4.6.2.

⁸ כהגדרתם בדיווחים של ניו-מד אנרג'י ואבנר לבורסה לניירות ערך בתל אביב ביום 25 בדצמבר 2016.

4. תיאור הסביבה העסקית

4.1. כללי

פעילות החיפוש, הפיתוח וההפקה של משאבי טבע בישראל כפופה למתן אישורים בהתאם לחוק הנפט התשי"ב-1952 (להלן: "חוק הנפט") אשר מסדיר את הרגולציה בתחום ומגדיר את סוגי האישורים הניתנים לתאי שטח מוגדרים וכפופים לאישור תוכנית עבודה לביצוע פעולות חיפוש והפקה.

ענף הגז הטבעי בישראל החל להתפתח עם תגליות מאגרי הגז הטבעי נועה ומרי B בשנים 1999 ו-2000, בהתאמה. תגליות אלו אפשרו לחברות במשק ובראשן חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חח"י"), לעבור לשימוש נרחב יותר בגז טבעי חלף השימוש בדלקים מזהמים ויקרים יותר כדוגמת פחם, סולר ומזוט. התפתחות הענף הואצה עם גילוי המאגרים תמר ולוויתן בשנים 2009 ו-2010, בהתאמה. תגליות אלו משפיעות באופן מהותי על עצמאותה האנרגטית של ישראל, על פיתוח והרחבת השימושים בגז טבעי במשק הישראלי ומעמדה האזורי.

בעקבות התפתחות הענף, משק הגז הטבעי בישראל עובר שינויים משמעותיים הכוללים, בין היתר, שינויים רגולטוריים, כלכליים וסביבתיים. תוך שנים ספורות הפך הגז הטבעי במשק הישראלי למרכיב המרכזי בסל הדלקים לייצור חשמל וכן למקור אנרגיה משמעותי לתעשייה בישראל. במשאבי הגז הטבעי שהתגלו בישראל, יש כדי לספק את כל צרכי הגז של המשק המקומי במהלך העשורים הבאים ואת מרבית צרכי האנרגיה שלה, ובכך להקטין בצורה משמעותית את התלות של מדינת ישראל במקורות אנרגיה זרים.

הכדאיות הכלכלית של השקעות בחיפוש ופיתוח מאגרי גז טבעי מושפעת, במידה רבה, ממחירי הנפט והגז בעולם, מהביקוש לגז טבעי בשוק המקומי, האזורי והעולמי, ומיכולת הייצוא של גז טבעי המחייבת, בין היתר, גילוי של משאבי גז בהיקפים ניכרים והתקשרויות בהסכמים ארוכי טווח למכירת גז טבעי בכמות משמעותית, אשר תצדיק את העלות הגבוהה בהקמת תשתיות אלו.

לשימוש בגז טבעי ישנן תועלות רבות למשק הישראלי, ביניהן:

- **חיסכון בעלויות האנרגיה בתעשייה ובייצור חשמל** – מחירו הנמוך של הגז הטבעי ביחס לדלקים חלופיים הנפוצים כיום כדוגמת מזוט וסולר, מוביל לחיסכון משמעותי בעלויות הייצור ועקב כך גם לירידה במחירי מוצרים סופיים, שעיקר עלויות הייצור שלהם הן עלויות החשמל. רוב תחנות הכוח אשר הוקמו בשנים האחרונות בארץ מייצרות חשמל באמצעות טורבינות המופעלות על-ידי בעירת גז טבעי ומתאפיינות בעלויות הקמה נמוכות⁹, זמן הקמה קצר יותר, חיסכון בשטחי קרקע¹⁰ ויתרונות תפעוליים רבים. נוסף למחיר הנמוך יחסית, תחנות כוח המופעלות על-ידי גז טבעי יעילות יותר מאלו הפועלות על-ידי דלקים אחרים, ולכן תחנות כוח ומפעלים פועלים ברמת נצילות אנרגטית גבוהה המתבטאת גם היא בסופו של דבר בחיסכון

⁹ כמחצית מעלות תחנת כוח פחמית, כשליש מעלות תחנת כוח גרעינית וכ-15% מתחנה המונעת באנרגיית רוח.
¹⁰ הגז הטבעי מובל באמצעות צינור תת-קרקעי ובניגוד לדלקים אחרים, אינו מצריך שטחי אחסון. כמו כן, תחנות הייצור המבוססות על גז טבעי נדרשות לשטח קטן באופן ניכר מאלו המבוססות על פחם או על אנרגיה סולרית.



GIZA SINGER EVEN

בעלויות¹¹. על פי הערכות רשות הגז הטבעי לשנת 2023¹², עיקר הביקוש המקומי לגז טבעי נבע מסקטור החשמל אשר צריכתו הכוללת הסתכמה בשנת 2023 לכ- BCM 10.4 המהווה כ-80% מהביקוש לגז טבעי. יתרת הביקוש לגז טבעי מיוחסת לסקטור התעשייה, אשר צריכתו הכוללת בשנת 2023 הסתכמה לכ- BCM 2.7.

- **אנרגיה נקיה** – החומרים העיקריים הנפלטם מבעירת גז טבעי הם פחמן דו-חמצני ואדי מים. פחם ונפט הינם דלקים מורכבים יותר, בין היתר, בשל היותם בעלי יחסי פחמן גבוהים יותר ומרכיבי חנקן וגופרית. בשל כך, במהלך בעירתם משתחררים מזהמים רבים יותר, כולל חלקיקי אפר של חומרים, שאינם נשרפים וכתוצאה מכך נפלטם לאטמוספירה ומוסיפים לזיהום האוויר. בעירת הגז הטבעי לעומת זאת, משחררת כמות מועטה יחסית של מזהמים, ולכן השימוש בו מצמצם את זיהום האוויר. בהקשר זה יצוין כי הודות להסבת מרבית ייצור החשמל בישראל לשימוש בגז טבעי על פני פחם, מזוט וסולר צומצמו בעשרות אחוזים רמות זיהום האוויר הנגרמות כתוצאה מייצור חשמל בישראל.
- **אי-תלות אנרגטית** – מאפייניה הגיאופוליטיים של ישראל הופכים אותה לאי אנרגטי, עם יכולת מוגבלת לייבוא דלקים ממדינות שכנות, דבר שאילץ אותה להסתמך במשך שנים על ייבוא דלקים יקרים מאירופה. בידודה האנרגטי של ישראל נחלש מעט בין השנים 2008-2012 עם תחילת ייבוא הגז הטבעי ממצרים, אולם קטיעת האספקה הפתאומית המחשיה את החשיבות של פיתוח מקורות אנרגיה מקומיים. פיתוח משק הגז הטבעי הישראלי מספק לתעשייה הישראלית בטחון אנרגטי לטווח הארוך, ויפחית את תלותה במחירי האנרגיה הבינלאומיים.
- **הגז הטבעי כמקור הכנסה ממשלתי באמצעות מיסוי** – תעשיית הגז הטבעי הישראלית מטיבה וצפויה להמשיך להיטיב עם הכלכלה המקומית באופן ישיר באמצעות הכנסות ממשלתיות ממיסוי החברות ומהמע"מ מהמכירות לצרכן הסופי. יתרה מזאת, במשק הישראלי ישנן כמה מערכות מיסוי ייחודיות החלות על תחום הגז הטבעי, וזאת מעבר להיות הגז הטבעי, בדומה לכל מוצרי הדלק האחרים, כפוף למס הבלוי¹³. בנוסף, לפי חוק הנפט, המדינה גובה תמלוגים בשיעור של עד 12.5% מכמות הנפט שהופקה משטח החזקה ונוצלה, למעט כמות הנפט שהשתמש בה בעל החזקה בהפעלת שטח החזקה. זאת ועוד, בעקבות מסקנות ועדת שְׁשִׁינסקי המדינה זכאית לתקבולי היטל רווחי נפט וגז בשיעור של עד כ-47% (הנגזר, בין היתר, משיעור מס החברות) מתקבולי בעלי זכויות הנפט בניכוי תמלוגים, עלויות הפעלה ועלויות פיתוח.
- **שדרוג מעמדה הגאו-אסטרטגי של ישראל** – הודות לפיתוח מאגרי הגז בתחומי המים הכלכליים של ישראל עומדים לרשות המדינה משאבי גז בהיקף העולה על הצרכים הקיימים והצפויים במשק המקומי. לאור זאת, ובהמשך להחלטת הממשלה 442 מיום 23 ביוני 2013 בעניין מדיניות ייצוא הגז הטבעי, מתקיים ייצוא של כמויות מסחריות של גז טבעי מישראל

¹¹ תחנת כוח בעלת מחזור משולב של טורבינות גז וקטור מתאפיינת בניצולת של 55%, ערך גבוה משמעותית מזה של תחנות המופעלות על-ידי דלקים אחרים. תחנות קוגנרציה המנצלות את האנרגיה התרמית המופקת בתהליך הייצור מגיעות לרמת ניצולת של כ-80%.

¹² סקירת ההתפתחויות במשק הגז הטבעי, סיכום לשנת 2023 – רשות הגז הטבעי

¹³ למעט סקטורי החשמל והתעשייה בהם הצרכנים לא משלמים מס בלו בגין הגז.



GIZA SINGER EVEN

למדיניות האזור. במסגרת זו, החל בשנת 2017 ייצוא ממאגר תמר אל מפעלי התעשייה הממוקמים בצדו הירדני של ים המלח והחל משנת 2020 עם תחילת ההפקה ממאגר לויתן מיוצאות כמויות משמעותיות ביותר של גז טבעי לירדן ולמצרים.¹⁴

4.1.1. מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023, פתח ארגון הטרור "חמאס" במתקפה רצחנית על ישראל, בדגש על יישובים ובסיסים צבאיים בדרום מדינת ישראל. בעקבות המתקפה, הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל" כנגד ארגון הטרור כאמור (להלן: "המלחמה").

מאז פתיחת המלחמה, צה"ל גם בעימותים מתמשכים מול ארגון הטרור חיזבאללה לאורך הגבול הצפוני של מדינת ישראל ודרום לבנון. בעקבות העימותים, מתחילת המלחמה אזור צפון ישראל סובל ממתקפות של רקטות, כטב"מים ובסמיכות לגבול גם טילי נ"ט.

ביום 27.11.2024 נכנס לתוקפו הסכם להפסקת אש בין ישראל ללבנון שנועד לעצור את הלחימה בחזית הצפונית במלחמת חרבות ברזל. נכון למועד הערכת השווי, נשמרת ככלל הפסקת האש בחזית זו. ביום 19.1.2025 נכנס לתוקפו הסכם שנחתם בין ישראל לארגון הטרור חמאס לביצוע עסקה להחלפת חטופים ואסירים והשבת רגיעה בת-קיימא, הכוללת שני שלבים: שלב ראשון בן 42 ימים אשר הסתיים, ושלב שני שטרם החל. נכון למועד הערכת השווי, לא ניתן להעריך אם יושג הסכם להארכת הפסקת האש, או לחילופין אם תתחדש הלחימה בעזה וכיצד היא תתפתח.

סמוך לאחר פרוץ המלחמה הופסקה הפקת הגז הטבעי ממאגר תמר בהתאם להוראת הממשלה. הוראה כאמור לא ניתנה ביחס למאגרים לויתן וכריש. כתוצאה מהפסקת ההפקה ממאגר תמר כאמור, סיפקו שותפי לויתן גז טבעי גם לחלק מלקוחות של מאגר תמר במשק המקומי, ובעיקר לחברת החשמל לישראל בע"מ וכתוצאה מכך, בתקופת הסגירה הופחתה כמות הגז הטבעי המופנית לייצוא למצרים. יצוין כי ביום 9 בנובמבר 2023 הודיע משרד האנרגיה למפעילה במאגר תמר כי ניתן להפעיל מחדש את מאגר תמר. במהלך חודש אוקטובר 2024 שלחה המפעילה בפרויקט לויתן ללקוחות הודעה בדבר התרחשות אירוע "כוח עליון", אשר פוטר את השותפים בפרויקט לויתן מחובותיהם על פי הסכמי הגז בגין אי אספקת גז בשל מצב המלחמה. נכון למועד הערכת השווי, פעילות ההפקה ממאגרי לויתן, תמר וכריש נמשכת כסדרה.

במהלך השנתיים האחרונות, חברות דירוג האשראי עדכנו את דירוג האשראי של ישראל ואת תחזיות הדירוג שלהן, כשהאחרונה מביניהן הייתה החלטת S&P להוריד את דירוג האשראי מדירוג A+ לדירוג A. להלן תמצית השינויים בדירוג האשראי של מדינת ישראל בשנת 2024:

תאריך שינוי דירוג	חברת דירוג	דירוג קודם	דירוג עדכני
09/02/2024	Moody's	A1	A2
27/09/2024	Moody's	A2	Baa1
18/04/2024	S&P	AA-	A+
12/08/2024	Fitch	A+	A
01/10/2024	S&P	A+	A

¹⁴ להרחבה אודות ייצוא הגז מישראל ראה סי' 4.5.3.

4.2. צרכנים

משק הגז הטבעי בישראל מורכב ממספר קבוצות צרכנים הנבדלות זו מזו באופי פעילותן ובמאפייני צריכת הגז הטבעי:

- **חברת החשמל לישראל – חח"י** הינה חברה ממשלתית, המפוקחת על ידי הרשות לשירותים ציבוריים-חשמל (להלן: "רשות החשמל"), בין היתר, בהקשר לעלויות התשומות לייצור חשמל, ובפרט, עלויות גז טבעי. בשנים 2023-2024 צרכה חח"י כל שנה ממאגרי תמר, לווייתן וכריש כ-3.1 מיליון טון גז טבעי. בימים אלו, חח"י פועלת להחלפת יחידות 1 ו-4 בתחנת הכוח אורות רבין באמצעות הקמת שתי תחנות כוח נוספות, המופעלות בגז טבעי, בהיקף כולל של כ-1,200 מגה וואט שעה. למועד הערכת השווי, פועלת אחת מתחנות הכוח בהפעלה מסחרית¹⁵, ואילו הפעלתה של התחנה השנייה (במתכונת הרצה בשלב ראשון) צפויה להתרחש במהלך שנת 2025. תחנות אלו עתידות להעלות את הביקוש לגז במשק הישראלי, במקביל להפסקת השימוש בפחם המתוכננת עד לשנת 2026. במסגרת היערכות חח"י להפסקת השימוש בפחם, פועלת חח"י להסבת 4 יחידות הייצור בתחנת רוטנברג באשקלון לעבודה בגז. עם זאת, הסבת היחידה הראשונה מבין ארבעת היחידות האמורות הושלמה והיחידה האמורה מופעלת בגז (לצרכי הרצה טרם הפעלה מסחרית) החל מיולי 2023. ביום 9 באוגוסט, 2023 בוצעה לראשונה הדלקת אש בגז ביחידה הראשונה באתר רוטנברג כחלק מבדיקת תקינות המערכות, לקראת השלמת הסבתה לגז. עם זאת, חח"י דיווחה כי להערכתה שלב זה צפוי להתארך לאור המלחמה. בהתאם לדו"ח הכספי של חח"י, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, בשנת 2024 כ-64.7% מסך ייצור החשמל של חח"י יוצר באמצעות גז טבעי, בהשוואה לשיעור של כ-62.8% בשנת 2023¹⁶.
- **יצרני חשמל פרטיים – יצרני החשמל הפרטיים** (להלן: "יח"פים") מתחלקים למספר סוגים, בהתאם לטכנולוגיות הייצור בהם משתמשים: יח"פ קונבנציונאלי, מתקני קוגנרציה, יח"פים באנרגיות מתחדשות, אגירה שאובה¹⁷, ומפעלים גדולים אשר הקימו לעצמם תחנות כוח ובגינן קיבלו רישיון ייצור עצמי. סעיף 93 לחוק משק הגז הטבעי מגדיר כי גז טבעי הנמכר ליצרן חשמל פרטי, הינו מוצר בר פיקוח במסגרת חוק הפיקוח על מחירי מצרכים ושירותים התשנ"ו-1996. בשנת 2023 הסתכמה צריכת הגז הטבעי של יח"פים ומתקני קוגנרציה לכ-5.6 BCM, המהווה כ-43% מסה"כ צריכת הגז הטבעי בשנה זו במשק כולו. היקף ההפקה של יצרנים אלו באמצעות גז טבעי בשנת 2022 הסתכמה לכ-6.4 GW, המהווים כ-59% מסך ההספק שיוצר באמצעות גז טבעי.
- **צרכני תעשייה גדולים** – שכבת צרכנים זו מורכבת ממספר צרכנים משמעותיים, החיוניים לפיתוחו של משק הגז הישראלי. צרכנים בעלי כוח ומוניטין משמעותיים במשק הישראלי ובעלי ניסיון וידע נרחב בכל הנוגע לפעילות התעשייה הישראלית בכלל ופעילות משק הגז הטבעי בישראל בפרט. מרבית מפעלי התעשייה הגדולים במשק חתמו על הסכמים לרכישת גז טבעי

¹⁵ <https://maya.tase.co.il/he/reports/1642126>

¹⁶ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1654001-1655000/P1654671-00.pdf>

¹⁷ בטכנולוגיה זו החשמל אינו מיוצר אלא האנרגיה נאגרת לשימוש בשעות השיא או שעות בהן לא ניתן להפיק חשמל מאנרגיות מתחדשות.



GIZA SINGER EVEN

במסגרת הקמת תחנות כוח פרטיות בחצר המפעל, לאספקת צרכי החשמל והחום (באמצעות הפקת קיטור מהחום השיורי של תחנות הכוח או באמצעות דודים המוסקים בגז לצורך ייצור קיטור) של המפעל, המהווה רק חלק מיכולת הייצור של תחנת הכוח, ומכירת החשמל המיוצר לצרכנים חיצוניים או לחח"י. בהתאם לכך, גם הסכמי רכישת הגז הטבעי עליהם חתמו מרבית מפעלי התעשייה הגדולים עד כה הינם בעלי מאפיינים של הסכמים עם תחנות כוח פרטיות. צריכת הגז הטבעי בסקטור התעשייה בשנת 2023 הסתכמה בכ- BCM 2.7, נתון הגדול בכ- 0.1 BCM מצריכת הגז בשנת 2022.

■ **צרכנים בינוניים וקטנים** – מגזר צרכני רשתות החלוקה הכולל בעיקר מפעלים ועסקים בינוניים וקטנים, הינו מגזר חדש יחסית במשק הגז הטבעי שהחל לחתום על הסכמי רכישה וביצוע הסבת תשתיות רק בשנים האחרונות. צרכנים אלה מאופיינים בצריכת גז בלחץ נמוך, בהיקף כמותי קטן יחסית ולא רציף על פני שעות היממה, כאשר חלקם עדיין לא מחוברים למערכות ההולכה היבשתית, או החלוקה, ובשל כך צורכים גז טבעי דחוס (Compressed Natural Gas – CNG) - פתרון זמני ולא מיטבי, שכן עלות הצריכה יכולה להגיע לפי 2 מעלות הגז טבעי המוזרם בצינור מערכת החלוקה. יצוין כי בהתאם לאסדרה שנקבעה בעניין זה, חלק מצרכנים אלו מקימים או מתעתדים להקים תחנות כוח מבוססות גז טבעי בהיקף ייצור קטן, אשר מטרתו אספקת חשמל וחום למפעל שבחצרו מוקמות תחנות אלו.

■ **צרכנים ושווקים נוספים** – נוסף על מגזרי החשמל והתעשייה צפויים להתפתח בשנים הקרובות מספר סקטורים נוספים הצפויים להגדיל את הביקושים לגז טבעי ובכלל זה בתחום התחבורה אשר צפוי להגדיל משמעותית את היקף השימוש בגז הטבעי – זאת לאור צפי לכניסה לשוק של רכבים המונעים בחשמל וכן מהלכים לקידום שימוש בתחבורה כבדה מונעת גז טבעי דחוס ולהקמת תחנות לתדלוק בגז טבעי דחוס, וכן, מפעלים המבוססים על גז טבעי כחומר גלם. בנוסף מקדמת הממשלה מהלכים שנועדו לאפשר שילוב גז טבעי בענף הדיור לצורך מתן מענה לשימושים ביתיים שונים.

4.3. סביבה רגולטורית

הפקת גז טבעי ממאגרים במים הטריטוריאליים של מדינת ישראל ומכירתו כפופים למגבלות רגולטוריות בקשר עם כמות הגז המופקת, הגבלות על ייצוא הגז מחוץ לישראל ועוד. בנוסף הפקה ומכירה של משאבי טבע בישראל, לרבות נפט וגז טבעי כפופים למגבלות רגולטוריות נוספות כמפורט להלן:

■ **תמלוגים למדינת ישראל** – על פי חוק הנפט, בעל חזקה הנפט, בתמלוג בשיעור של 12.5% מכמות הגז הטבעי או הנפט שהופקה בחזקה ובעל החזקה ישלם למדינה את שווי השוק של התמלוג על פי הבאר. ביום 14.5.2020, פרסם מנהל אוצרות הטבע במשרד האנרגיה הנחיות בדבר אופן חישוב שווי התמלוג על פי הבאר בהתאם לסעיף 32(ב) לחוק הנפט. במסגרת ההנחיות נקבע כי שווי התמלוג על פי הבאר יהיה שווה ל- 12.5% ממחיר המכירה ללקוחות בנקודת המכירה, בניכוי עלויות הכרחיות של טיפול, עיבוד והובלת הנפט, אשר הוצאו בפועל על-ידי בעל החזקה בין פי הבאר לבין נקודת המכירה. עוד נקבע בהנחיות, כי הממונה יקבע לכל בעל חזקה, מזמן לזמן, הוראות פרטניות עבור כל חזקה, בהן יפורטו ההוצאות המוכרות בניכוי, לעניין חישוב



GIZA SINGER EVEN

התמלוג, בהתאם למאפיינייה הפרטניים של החזקה. בהמשך לאמור, ביום 6 בספטמבר 2020 פרסם משרד האנרגיה הוראות פרטניות למאגר תמר וביום 24 ביולי 2022 פרסם משרד האנרגיה הוראות פרטניות למאגר לויתן.

שותפי תמר שילמו מקדמות על חשבון תמלוגים למדינה בשנים 2017-2018 בשיעור 11.65%, בשנים 2019-2022 שילמו שיעור של 11.3% ובשנים 2023-2024 שילמו שיעור של 11.06%. במאגר לויתן שילמו השותפים מקדמות על חשבון תמלוגים למדינת ישראל בשנים 2020-2022 בשיעור של כ-11.26% ובשנים 2023-2025 בשיעור של 11.06%.

עפ"י דו"ח על ההכנסות של מנהל אוצרות הטבע לשנת 2024 (בלתי מבוקר)¹⁸, נרשמו הכנסות של כ-2.3 מיליארד ש"ח מתמלוגי הגז הטבעי, המשקפים גידול של כ-10.9% לעומת ההכנסות בשנת 2023. העלייה בסך התמלוגים נבעה מגידול בסך כמויות ההפקה של הגז הטבעי מהמאגרים בישראל ועלייה בסך כמות ההפקה לייצוא.

בשנת 2024 הופקו ממאגרי תמר, לויתן וכריש כ-BCM 27.4 (BCM 14.3 לשוק המקומי ו-BCM 13.1 לייצוא) לעומת כ-BCM 25.3 (BCM 13.7 לשוק המקומי ו-BCM 11.6 לייצוא) שהופקו בשנת 2023, המהווים עליה של כ-8.3%.

שיעור העלייה בסך התמלוגים בשנת 2024 היה גבוה משיעור הגידול הכולל בהפקה בעיקר עקב עלייה בכמויות ההפקה והמכירות לייצוא.

ההפקה ממאגר כריש החלה בסוף חודש אוקטובר 2022. סך תמלוגי כריש כמוגדר בס' 1.1 אשר נגבו בשנת 2024 הסתכמו בכ-507.1 מלש"ח מהפקה של כ-BCM 5.96 וכ-5.35 מיליון חביות נפט¹⁹. ההכנסות מתמלוגים ממאגר כריש שמקורן בהפקת גז טבעי למשק המקומי הסתכמו בסך של כ-343 מלש"ח (כ-67.7% מסך ההפקה) ואילו שאר ההכנסות מתמלוגים מקורם בייצוא נפט.

▪ **חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע** – חוק מיסוי משאבים קובע היטל על רווחי נפט וגז לפי מנגנון אשר מקשר את שיעור ההיטל ליחס בין ההכנסות המצטברות נטו לבין סך ההשקעות המצטברות נטו כפי שהוגדרו בחוק (להלן: "**יחס כיסוי ההשקעות**"). ההיטל המינימאלי בשיעור של 20% יגבה כאשר יחס כיסוי ההשקעות יגיע ל-1.5 ויעלה בהדרגה עד לשיעור של כ-47% (תלוי בין היתר בשיעור מס החברות) כאשר יחס כיסוי ההשקעות יגיע ל-2.3. ההיטל יחושב ויוטל על כל מאגר בנפרד. ביום 10 בנובמבר 2021, אושרה בכנסת בקריאה שנייה ושלישית הצעת חוק הקובעת בין היתר כללי תשלום ביחס לשומות המצויות במחלוקת.²⁰

▪ **הגבלים עסקיים** – בחודש אוגוסט 2015, התקבלה החלטת ממשלה בדבר מתווה להסדרת משק הגז הטבעי בישראל לרבות בקשר לזכויות השותפות במאגרי הגז הטבעי "תמר", "לויתן", "כריש", ו-"תנין", אשר נכנסה לתוקף ביום 17 בדצמבר 2015, עם הענקת פטור ממספר הוראות של חוק התחרות.

¹⁸ דו"ח על הכנסות מנהל אוצרות טבע - אגף תמלוגים חשבונאות וכלכלה, משרד האנרגיה והתשתיות
¹⁹ יצוין כי נפח הגז שהופק שמפורסם על ידי המדינה במסגרת הדו"ח על ההכנסות של מנהל אוצרות הטבע שונה מנפח הגז שמפורסם על ידי אנרגיאן ומוזה המופיע בדוח D&M.
²⁰ חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע (תיקון מס' 3), התשפ"ב-2021.
<https://main.knesset.gov.il/Activity/Legislation/Laws/Pages/LawBill.aspx?t=lawsuggestionssearch&lawitemid=2155633>



GIZA SINGER EVEN

מתווה הגז העניק פטור לשותפות, שברון ורציו אנרגיות - שותפות מוגבלת (להלן: "רציו אנרגיות" וביחד "הצדדים") מן ההסדרים הכובלים בקשר עם מאגר לווייתן. כמו כן, מתווה הגז העניק פטור ביחס לסמכויות מסוימות של הממונה (סמכות להסדיר פעולות מונופולין באמצעות הוראות, סמכות להורות לבעל מונופולין על מכירת נכס, וסמכות להורות על הפרדת מונופולין) בקשר עם היות השותפות ושרון בעלות מונופולין מכוח ההכרזה עליהן על-ידי הממונה בשנת 2012 (להלן: "הפטור")²¹.

ביום 01/01/2025 פקע הפטור. החל ממועד זה כל הסכם לרכישת גז טבעי מן המאגרים יהא כפוף להוראות פרק ב' לחוק התחרות (לעניין הסדרים כובלים), וכן הוראות סעיף 43(א)(1), סעיף 47(א)(1) וסעיף 50 א ביחס להוראות פרק ב' וסעיף 50ד(א)(1) לחוק התחרות. בהתאם לסמכותו של שר האנרגיה להאריך את הפטור עד ליום 1.1.2030, בהתקיים תנאים מסוימים כפי שנקבעו בפטור, לפיהם היה ושר האנרגיה מצא כי קיימים לפחות שלושה מאגרי גז טבעי המחוברים למערכת ההולכה הארצית, שבכל אחד מהם יש במועד זה חובת הספקה של לפחות BCM 30 למשק המקומי, ושאינן גורם המחזיק ביותר מ- 25% בזכות כלשהי ביותר ממאגר אחד, אזי יוארך הפטור עד ליום 1.1.2030. על בסיס פרסומי משרד האנרגיה, נכון למועד הערכת השווי, התנאים להארכת הפטור התקיימו.

▪ **סביבה רגולטורית יציבה** – במתווה המקורי התחייבה ממשלת ישראל לשמור על "יציבות רגולטורית" בהקשר של חיפוש גז טבעי והפקתו למשך תקופה של 10 שנים. במרץ 2016 פסק בג"ץ כי סוגיית היציבות הרגולטורית במתווה הגז בנוסח הקיים אינה חוקית. במאי 2016 שבה ואימצה הממשלה את החלטתה בעניין מתווה הגז, תוך קביעת הסדר חלופי בעניין "סביבה רגולטורית יציבה" לשם הבטחת סביבה רגולטורית המעודדת השקעות במגזר חיפושי הגז הטבעי והפקתו.

▪ **אסדרת מחירים** – בתקופה שבין הכניסה לתוקף של מתווה הגז, ועד למועד קיום מלוא תנאי הפטור, עם השלמת מכירת אחזקות השותפות במאגר תמר בחודש דצמבר 2021, פיקוח המחירים בענף הגז הטבעי מתוקף חוק התחרות הוגבל להטלת דרישות דיווח על רווחיות ומחיר הגז. בשל כך, החל מהרבעון השלישי של שנת 2016, פרסמה רשות הגז הטבעי בכל רבעון את מחיר הגז הטבעי המשוקלל ואת מחיר הגז הטבעי ליצרני חשמל פרטיים. החל מהשלמת מכירת אחזקותיה של השותפות בתמר כאמור לעיל, חדלה רשות הגז מפרסום מחירי הגז הטבעי כאמור לעיל, והשותפים במאגרי הגז אינם נדרשים עוד להציע את המחירים הללו ללקוחותיהם. עם זאת, החל מהרבעון הראשון של שנת 2023, חזרה רשות הגז לפרסם את מחיר הגז הטבעי המשוקלל במשק הישראלי, מבלי שיהיה בכך להטיל על השותפים במאגרי הגז חובה להציע מחיר זה ללקוחותיהם.

ביום 1 ביוני 2020 פורסמה החלטת הממונה על התחרות, לפי סעיף 14 לחוק התחרות, אודות תיקון תנאי למתן פטורים מסוימים מאישור הסדרים כובלים למספר הסדרים שבין שותפי

²¹ הכרזה על בעלי מונופולין לפי סעיף 26(א) לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח – 1988: דלק קידוחים שותפות מוגבלת יחד עם אבנר חיפוש נפט וגז שותפות מוגבלת, Noble Energy Mediterranean Ltd., ישראל מקו נגב 2 שותפות מוגבלת ודור חיפוש גז שותפות מוגבלת - בעלות מונופולין באספקת גז טבעי לישראל החל מהמחצית השנייה של 2013 (13.11.2012) הגבלים עסקיים 500249.



GIZA SINGER EVEN

תמר ולקוחותיהם, לפיה בוטלה הדרישה לאשר מראש כל הסכם לאספקת גז מפרויקט תמר, וחלף זאת, יועברו ההסכמים למשטר הערכה עצמית, קרי נטל בחינת חוקיותם יוטל על שותפי תמר ולקוחותיהם, כאשר הממונה על התחרות תוכל לבחון את ההסכמים בדיעבד ואף לא בסמוך למועד חתימתם, ולנקוט בצעדי אכיפה ככל שיימצא שבוצעו הסדרים שפגעו בתחרות.

4.4. גורמי סיכון

פעילות החיפוש ופיתוח הממצאים של נפט וגז טבעי כרוכה בהוצאות כספיות ניכרות בתנאי חוסר ודאות וכפועל יוצא ברמת סיכון פיננסי גבוהה ביותר. להלן גורמי סיכון וחוסר ודאות בעלי השפעה מהותית על פעילות הרוכשת והתקבולים הצפויים מהם:

■ **שינויים בתעריף ייצור החשמל, מדדי מחירים, מחירי מקורות אנרגיה חלופיים – המחירים המשולמים על ידי הצרכנים עבור הגז הטבעי נגזרים, בין היתר, מתעריף ייצור החשמל כפי שמעודכן מדי שנה ע"י רשות החשמל, משער החליפין שקל/דולר אמריקאי, ממדד המחירים לצרכן האמריקאי וממחירי דלקים התחליפיים לגז כגון מזוט, סולר וברנט. כמו כן, שינוי משמעותי במקורות אנרגיה תחליפיים יכול להביא לידי שינוי במודל השימוש של חח"י כך שתינתן עדיפות לתחנות כוח המופעלות באמצעות מקורות אנרגיה תחליפיים לגז. ירידה בתעריפים עלולה להשפיע לרעה גם על המחירים שיתקבלו ממאגר תנ"ן ועל הכדאיות הכלכלית לפיתוחו. עם זאת, על פי דיווחי אנרגיאן מחיר המכירה בהסכמים כולל מחיר רצפה.**

ביום 17 לפברואר 2025 פרסמה רשות החשמל²² החלטה בדבר תעריף מפקח לתשלומים הנוספים באסדרת השוק, עבור יצרני חשמל הפועלים לפי סימנים 11 ו-1ה. בהחלטה נקבעו מספר עניינים – נקבעה תקרה לתעריף המשלים ותעריף העמסה עבור היצרנים הזכאים להם, עבור תחנות שהופרטו בעבר נקבע מסלול אופציונאלי בו התקרה תהא גבוהה יותר אך תחול באופן רטרואקטיבי מיום רכישת התחנה, עד החלטה אחרת יצרנים הפועלים בזמינות משתנה לא יורשו לעבור לעבודה בהעמסה מרכזית ועוד.

ביום 06/11/2024 פרסמה רשות החשמל²³ קול קורא עבור הצעה לשינויים במבנה תעריף החשמל, וזאת לאור השינויים שחלו במשק החשמל בישראל. רשות החשמל מציעה בקול הקורא כי רכיב הייצור יפוצל למרכיב קבוע ומרכיב משתנה, יגלם עלויות של פליטת גזי חממה מזהמים, עדכון תדיר יותר ואוטומטי וכן סוגיות נוספות. נכון למועד זה טרם התקבלה החלטה סופית בעניין זה.

■ **צמיחת תחום האנרגיות המתחדשות – בשנים האחרונות הולך וגובר חלקן של האנרגיות המתחדשות בתמהיל הדלקים לייצור חשמל בישראל. אנרגיה מתחדשת מוגדרת כאנרגיה שמקורה בניצול חום וקרינת שמש, רוח, ביו-גז וביו-מסה או מקור לא מתכלה אחר שאינו דלק פוסילי. כ-10.1% וכ-12.5% מייצור החשמל בפועל של מדינת ישראל בשנים 2022 ו-2023, בהתאמה הגיע ממקורות מתחדשים, אך מספר זה צפוי לעלות בעקבות הוספת המכסות שיוזמה הממשלה במטרה לעמוד ביעדי ייצור החשמל ממקורות מתחדשים של כ-20% מסך הביקוש**

²² https://www.gov.il/he/pages/70502_cap
²³ https://www.gov.il/BlobFolder/rfp/kk_shinuyim_tariff/he/Files_Kol_Kore_kk_mivne_tar_06112024.pdf



GIZA SINGER EVEN

לאנרגיה בשנת 2025 ו-30% עד שנת 2030.²⁴ תעריפי האנרגיות המתחדשות הופחתו ע"י רשות החשמל בהדרגה מ-2008 עקב פיחות בעלויות ההקמה והמימון וניהול תהליכים תחרותיים. מגמות אלו מצביעות על כך כי אנרגיות מתחדשות עשויות להוות חלק גדול יותר בייצור האנרגיה העתידי בישראל.

■ **סיכון גיאופוליטי** – המצב הביטחוני והכלכלי בישראל וכן המצב הפוליטי במזרח התיכון, עלולים להשפיע על נכונותם של מדינות וגופים זרים, לרבות במזרח התיכון, להתקשר ביחסים עסקיים עם גופים ישראלים ו/או עם גופים בינ"ל הפועלים בישראל. לפיכך, הרעה במצב הגיאופוליטי במזרח התיכון ו/או הרעה במערכת היחסים בין ישראל לשכנותיה, מטעמים ביטחוניים ו/או מדיניים ו/או כלכליים, עלולה לפגוע ביכולתן של החברות הפועלות בשוק הגז והנפט בישראל לקדם את עסקיהן עם מדינות וגופים כאמור, ולייצא גז למדינות שכנות.

■ **תחרות באספקת הגז** – במהלך שני העשורים האחרונים נתגלו הן בישראל והן במדינות נוספות באגן המזרחי של הים התיכון מספר מאגרי גז משמעותיים אשר פיתוחם עשוי להוביל לכניסת מתחרים נוספים באספקת גז טבעי למשק המקומי ולמדינות שכנות ועל ידי כך להגביר את התחרות בענף. בשנת 2017 החלה הפקה משמעותית ממאגר זור ("Zohr") המצרי אשר מספק גז לשוק המצרי המקומי ואילו בשנים האחרונות התגלו מאגרים משמעותיים במים הכלכליים של קפריסין, אשר עדיין לא התקבלו לגביהם החלטות פיתוח.

בישראל, הוענקו רישיונות חיפוש במים הכלכליים בעקבות שני הליכים תחרותיים (ב-2017 ו-2019) ובשנת 2022 פרסם משרד האנרגיה הליך תחרותי נוסף לקבלת רישיונות חיפוש (להלן בסעיף זה: "ההליך").²⁵ במסגרת ההליך, הוצעו ארבעה מקבצים של רישיונות חיפוש (Zones). יש לציין, כי בחלק מהמקבצים כבר ניתנו בעבר רישיונות חיפוש, ובוצעו בהם סקרים סיסמיים ופעולות אקספלורציה אחרות המעידות על פוטנציאל אפשרי לגילוי של מאגרי הידרוקרבונים. על פי עקרונות ההליך, רישיון החיפוש יינתן למשך תקופה של 3 שנים כאשר לאחר מכן יכול בעל הרישיון לבקש ארכה לשנתיים נוספות ולאחר מכן לעוד שנתיים נוספות (7 שנים בסה"כ), בהתקיים תנאים מסוימים. כמו כן, במסגרת ההליך יינתנו רישיונות חיפוש רק בשטחים המרוחקים מהחוף, במרחק שעולה על לפחות 40 ק"מ. ביום 16 ביולי 2023 הסתיים שלב הגשת ההצעות בהליך, אשר במהלכו התקבלו 6 הצעות לחיפושי גז. ההצעות הוגשו ע"י 4 קבוצות שונות המורכבות מ-9 חברות בסה"כ, כאשר 5 מתוכן הינן חברות חדשות הפועלות בישראל. יצוין כי על פי תנאי ההליך, לחברות החדשות תינתן עדיפות בקבלת רישיונות החיפוש על פני החברות הקיימות. ביום 29 באוקטובר 2023, פרסם משרד האנרגיה והתשתיות את הזוכים בשני מקבצים מתוך ארבעת המקבצים שהוצעו. על פי הפרסום, יוענקו 12 רישיונות חיפוש ל-6 חברות, בהן 4 חברות חדשות במשק האנרגיה הישראלי. במקבץ הראשון הוענקו רישיונות לשותפות, לחברת האנרגיה הבריטית BP ולחברת הנפט הלאומית של אזרבייג'אן – SOCAR

²⁴ "דו"ח מצב – יעדי אנרגיה מתחדשת במשק החשמל" – רשות החשמל, 2023: https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/doch_pv_27022024_2023/he/Files_Pirumei_Hareshurt_old_doch_pv_2023_27022024.pdf
²⁵ https://www.gov.il/he/departments/news/press_131222



GIZA SINGER EVEN

(כחברה מפעילה). במקבץ השני יוענקו רישיונות לחברת האנרגיה האיטלקית ENI (כחברה מפעילה), לחברת Dana Petroleum (חברה סקוטית בבעלות קוריאנית) ולחברת רציו אנרגיות.

■ **מגבלות על ייצוא** – הגבלת כמות הגז שניתן לייצא עלולה להשפיע לרעה באופן של עודף היצע בשוק המקומי ולירידה בתעריפים שעלולה להשפיע לרעה גם על המחירים שיתקבלו ממאגר תנן ועל הכדאיות הכלכלית לפיתוחו. בהקשר זה נציין כי בהתאם לטיוטת המלצות ועדת אדירי מיולי 2018, מכסות יצוא הגז כפי שנקבעו בהחלטת ממשלה 442 יוותרו ללא שינוי. עם זאת, בהתאם להמלצות הועדה, נוסחת חישוב מכסת הייצוא תשתנה, כך שתהיה גבוהה יותר ביחס לנוסחה שנקבעה בהחלטת ממשלה 442, עבור מאגרי גז שטרם התגלו בלבד. ביום 25 באוקטובר 2020 החליטה הממשלה כי יכנס הצוות המקצועי לבחינה תקופתית של המלצות הוועדה לבחינת מדיניות הממשלה בנושא משק הגז הטבעי בישראל. ביום 6 בינואר 2019 אישרה הממשלה את המלצות ועדת אדירי בהחלטת ממשלה 4442²⁶. ביום 13 באוקטובר 2021 המליצה וועדת אדירי 2 להותיר את מגבלות ייצוא הגז הטבעי על מאגרים קיימים כפי שנקבעו בהחלטת ממשלה 4442, אך לבטל את מגבלת הייצוא על מאגרים חדשים שיתגלו²⁷. ביום 23 לאוגוסט 2023, אישר שר האנרגיה ישראל כץ הגדלת ייצוא גז טבעי ממאגר תמר ב-BCM 3.5 לשנה, עליה של כ-60% מההפקה לאותה תקופה²⁸. ביום 16 לפברואר 2024, חתמו שותפי תמר על הסכם להגדלת הייצוא למצרים ב-BCM 4 לשנה למשך 11 שנים²⁹. ביום 26 ביוני 2024 דיווחה ניו-מד אנרגי כי הממונה על הנפט במשרד האנרגיה העניק לשותפים במאגר לווייתן אישור עקרוני, נכון לעת הזו, לייצוא גז טבעי נוסף ממאגר לווייתן בכמות כוללת של עד 118 BCM אשר עשויה לגדול לעד BCM 145 בהתקיים תנאים מסוימים.

■ **תלות בתקינות מערכת ההולכה הארצית** – יכולת ההספקה של הגז שיופק מהמאגרים לצרכנים הפוטנציאליים מותנה, בין היתר, בפיתוח המערכת למענה לדרישות השוק בהתאם ללוחות הזמנים וכן בשמירה על בתקינותה של מערכת ההולכה הארצית לאספקת הגז ושל רשתות החלוקה האזורית.

■ **תלות בקבלנים ובספקי ציוד ושירותים מקצועיים** – נכון למועד הערכת השווי, אין בישראל קבלנים המבצעים את מירב הפעולות הדרושות להקמה ותפעול של מאגרי גז טבעי ונפט, ולפיכך קיימת תלות של החברות הפועלות בענף בקבלנים מחו"ל לצורך ביצוע עבודות כאמור, קל וחומר בתקופת מלחמה. יתירה מכך, מספר המתקנים המסוגלים לקדוח ולבצע פעולות פיתוח בים בכלל ובמים עמוקים בפרט הינו קטן יחסית וקיים סיכון כי לא יימצא מתקן מתאים לביצוע הפעולות הנ"ל במועדים שייקבעו להן. עקב כך, עשויות הפעולות הנ"ל להיות כרוכות בעלויות גבוהות ו/או עלולים להיגרם עיכובים משמעותיים בלוח הזמנים שיקבע לביצוע העבודות.

²⁶ אתר משרד האנרגיה, הודעת הדוברות מיום 10 בינואר 2019: https://www.gov.il/he/departments/news/ng_060119

²⁷ להרחבה אודות הביקושים והרגולציה הקיימים בצד הייצוא ראה סי' 4.5.3.

²⁸ https://www.calcalist.co.il/local_news/article/rktertmtph

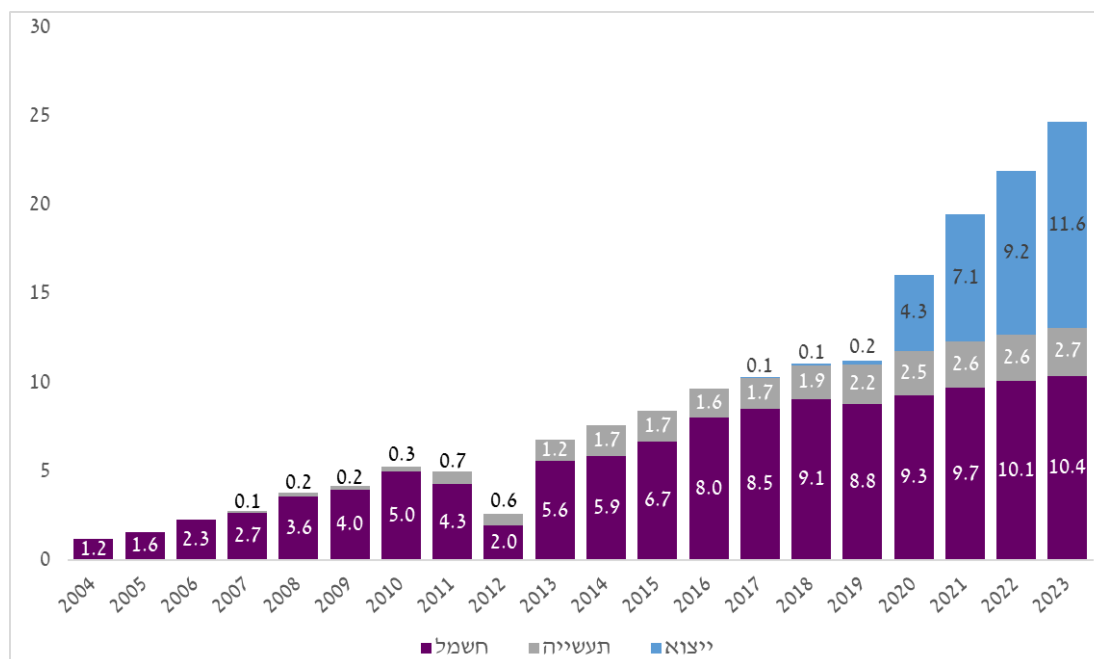
²⁹ <https://www.calcalist.co.il/market/article/hjltxxaia>



- **סיכוני תפעול והעדר כיסוי ביטוחי מספק** – פעולות חיפוש והפקה של נפט וגז חשופות למגוון סיכונים טכניים ותפעוליים, כגון אובדן שליטה על קידוח או באר, ו/או תקלה במתקנים תת-ימיים או על-ימיים, שעשויים לפגוע בתפקוד מערכת ההפקה וההולכה עד כדי השבתתה לתקופה קצרה או ממושכת. כמו כן, קיים סיכון של אחריות לנזקים הנובעים מזיהום עקב התפרצות ו/או נזילה של נוזלים ו/או דליפה של גז. על אף הביטוחים הקיימים בשוק, לא כל הסיכונים האפשריים מכוסים או ניתנים לכיסוי.
- **עלויות ולוחות זמנים משוערים בלבד ואפשרות של היעדר אמצעים** – עלויות משוערות לביצוע פעולות חיפושים ופיתוח, ולוחות זמנים משוערים לביצוען מבוססות על אומדנים כלליים בלבד ועלולות להיות בהן סטיות ניכרות. תכניות החיפושים עשויות להשתנות במידה משמעותית, בין היתר, בעקבות תקלות ו/או ממצאים שיתקבלו במהלך ביצוע אותן פעולות ולהביא לפערים ניכרים בלוחות הזמנים ובעלויות המשוערות של אותן פעולות. במקרים מסוימים בעל החזקה עשוי לוותר על ביצוע פעולות מסוימות הנדרשות בהתאם לתכניות העבודה של המאגרים, ועקב כך עלול לאבד את הזכויות בהם.
- **שינויים רגולטוריים** – תחום הפעילות דורש אישורים רגולטוריים רבים, בעיקר מצד הגורמים המוסמכים על-פי חוק הנפט וחוק משק הגז הטבעי, וכן אישורים נלווים של רשויות המדינה (לרבות משרד האנרגיה, משרד הבטחון, משרד איכות הסביבה, רשויות המס, רשות התחרות ורשויות התכנון השונות). במהלך השנים האחרונות הועלו מספר הצעות לתיקונים בחוקים ו/או בתקנות ו/או בהנחיות הרלוונטיים לתחום הפעילות ופורסמו מספר החלטות, חוקים והנחיות אשר ליישומם עלולה להיות השפעה שלילית על החברות הפועלות בתחום.
- **כפיפות לרגולציה סביבתית** – החברות הפועלות בתחום הגז הטבעי, כפופות למגוון של חוקים, תקנות והנחיות בנושא הגנת הסביבה, המתייחסים לנושאים שונים כגון: זליגה של נפט, גז טבעי או של מזהמים אחרים לסביבת הים, שחרור לים של חומרים מזהמים ופסולת מסוגים שונים (שפכים, שאריות של ציוד קדיחה, בוץ קידוח, מלט וכיוצא"ב), חומרים כימיים בהם משתמשים בשלבי העבודה השונים, פליטת מזהמים לאוויר, מפגעי תאורה, רעש, הקמת תשתיות צנרת על קרקעית הים ומתקנים נלווים. בנוסף, החברות נדרשות, באמצעות מפעילות הפרויקטים, להשיג אישורים מגורמים המוסמכים על-פי חוק הנפט, חוק משק הגז הטבעי וכן חוקים אחרים (כגון חוקים להגנת הסביבה) לצורך פעילותן.
- **גורמי סיכון נוספים** – קיימים גורמים נוספים אשר תורמים לחוסר הוודאות השורר בתחום הפעילות ובהם קשיים בהשגת מימון, סיכוני אבטחת מידע, תלות בלקוחות מהותיים, תלות במזג אוויר ובתנאי הים, ביטול או פקיעה של זכויות ונכסי נפט ועוד.

4.5. ביקושים

תרשים 1 – צריכת גז טבעי במשק המקומי בשנים 2004-2023, במונחי BCM לשנה³⁰



הפקת גז טבעי במשק הישראלי (כולל ייצוא גז ישראלי למדינות שכנות) בשנת 2023 הסתכמה בכ- BCM 24.7, המהווה גידול של כ-12.8% בהשוואה לצריכה בשנת 2022. כ-45% מהכמות סופקה ממאגר לווייתן, כ-37% מהכמות סופקה ממאגר תמר, כ-18% מהכמות סופקה ממאגר כריש-תנין. הצריכה במשק המקומי (המורכבת מתעשייה וחשמל) גדלה ל- BCM 13.1, המבטאת עלייה שנתית של 3% והייצוא גדל ל- BCM 11.6, המבטאת עלייה שנתית של 26% ביחס לשנת 2022. משנת 2004 ועד סוף שנת 2023 הופקה כמות כוללת של כ- BCM 176 של גז טבעי. להערכת רשות הגז הטבעי, מגמת העלייה בצריכת גז טבעי תימשך גם בשנים הבאות, הן כתוצאה מביקוש מקומי והן כתוצאה מביקוש לייצוא.

להלן הגורמים המרכזיים אשר צפויים להניע את הצמיחה בביקוש לגז טבעי:

4.5.1. משק החשמל

בשנים האחרונות ניכרת מגמה של הפחתה משמעותית של השימוש בתזקיית נפט ופחם בייצור חשמל ומעבר לשימוש בגז טבעי ובאנרגיות מתחדשות. מגמה זו מובלת על ידי משרד האנרגיה והחלטות ממשלה לקביעת יעדים לצמצום השימוש בדלקים מזהמים, בין השאר, ע"י השבתת תחנות כח של חח"י והסבתן לייצור באמצעות גז טבעי וזאת במקביל להפרטתן של חלק מתחנות הייצור של חח"י, הקמת שתי תחנות גז חדשות ומתן רישיונות להקמת תחנות חדשות על ידי יצרנים פרטיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, לחח"י שמונה יחידות טורבינות גז במחזור משולב

³⁰ מקור: סקירת ההתפתחויות במשק הגז הטבעי, סיכום לשנת 2023, רשות הגז הטבעי
<https://www.gov.il/BlobFolder/reports/ng-2023/he/ng-2023.pdf>



(”מחז”מ”), חמש עשרה יחידות טורבינות גז סילוניות ותשע יחידות טורבינות גז תעשייתיות³¹.
להלן פירוט החלטות הממשלה שהתקבלו בנושא בשנים האחרונות:

- באוגוסט 2016 הודיע שר האנרגיה על החלטתו להשבית ארבע יחידות ייצור פחמיות של חח”י עם חיבורם של שלושה מאגרי גז לחוף, והקמתן של תחנות כוח חדשות המופעלות בגז טבעי תוך שש שנים. בהמשך לכך, בספטמבר 2016 התקבלו בחח”י היתרי פליטה לפי חוק אוויר נקי, התשס”ח – 2008, ביחס לאתרי תחנות הכוח הפחמיות שלה, במסגרתם נקבע, בין היתר, הפסקת פעילותן של יחידות 1-4 בתחנת הכוח הפחמית באתר ”אורות רבין”, זאת לא יאוחר מיום 1 ביוני, 2022.
- בנובמבר 2017 החליט שר האנרגיה על עקרונות מדיניות בנושא הפעלה מזערית של יחידות ייצור פחמיות, לפיהם תינתן בכל זמן עדיפות לייצור חשמל בגז טבעי על פני ייצור חשמל בפחם, תוך הפעלת היחידות הפחמיות בעומס מינימאלי המאפשר גמישות ואמינות אספקה למשק.
- במרץ 2018 אישרה ועדת הכספים של הכנסת ולאחריה מליאת הכנסת צווים, בהם נקבע, בין היתר, כי החל מיום 15 במרץ, 2019 יעלה מס הבלו על פחם בכ-125%, וזאת נוכח מדיניות הממשלה לגלם עלויות חיצוניות של דלקים ולעודד הרחבת שימושים בגז טבעי. ביום 12 בדצמבר 2024, פירסמה רשות המיסים כי החל מיום 1 בינואר 2025, מס הבלו יעמוד על סך של 152.04 ש”ח לטון פחם³².
- בחודש יוני 2018, התקבלה החלטת ממשלה לביצוע רפורמה במשק החשמל ושינוי מבני בחח”י (החלטה מספר 3859). על פי הרפורמה, גובש מתווה בו חח”י תמכור תחנות כוח שונות וכן תקים ותפעיל שתי תחנות חדשות לייצור חשמל מגז טבעי במקום יחידות 1-4 בתחנת הכוח אורות רבין, מלבדן לא יאושר לחח”י להקים תחנות חדשות או לשחלף תחנות קיימות. עוד נקבעו ברפורמה עקרונות לשימור פעילותה של חח”י במקטעי ההולכה והחלוקה ועקרונות לפתיחת מקטע האספקה לתחרות באופן הדרגתי.
- באוקטובר 2018, שר האנרגיה הציג תכנית שמטרתה להביא להפחתת השימוש באנרגיה מזהמת, שעיקרה צמצום השימוש במוצרי דלק מזהמים עד לשנת 2030. בהתאם לתכנית, נקבעו היעדים בתחומים הבאים:
 - א. תחום החשמל – ייצור החשמל באמצעות שימוש ב-80% גז טבעי ו-20% אנרגיות מתחדשות החל משנת 2030, תוך סגירה סופית של התחנות הפחמיות בחדרה ובאשקלון בשנת 2028.
 - ב. תחום התעשייה – ייצור 95% מהאנרגיה והקיטור הנדרשים לתעשייה, באמצעות גז טבעי החל משנת 2030.
 - ג. תחום התחבורה – מעבר הדרגתי למכוניות חשמליות ומשאיות גז טבעי, והטלת איסור מוחלט על יבוא מכוניות הפועלות באמצעות דלקים מזהמים החל משנת 2030.

³¹ טורבינה המופעלת באמצעות מנועי סילון תעשייתיים, המונעים בסולר עם אפשרות להסבה לעבודה בגז טבעי.

³² אתר רשות המיסים - <https://www.gov.il/he/departments/general/heshavon31819>



- בנובמבר 2019 הודיע שר האנרגיה כי ניתן לקצר את לוחות הזמנים בהסבת תחנות הכוח הפחמיות בחדרה ובאשקלון לגז טבעי עד לשנת 2025. כפועל יוצא, בשנה זו צפוי להסתיים עידן הפחם במדינת ישראל. החלטה זו מקצרת את לוחות הזמנים שנקבעו קודם לכן ב-4 שנים.
- ביום 24 ביוני 2020 הודיע שר האנרגיה³³ על החלטתו להפחית עוד כ-20% משיעור השימוש בפחם בתחנות הכח של חברת החשמל ביחס לשנת 2019. לפיכך, השימוש בפחם בשנת 2020 לא יעלה על 24.9% (לעומת 30% בשנת 2019).
- ביום 25 באוקטובר 2020 התקבלה החלטת ממשלה בנושא קידום אנרגיה מתחדשת במשק החשמל, החלטה שהתבססה בין היתר על עקרונות המדיניות שקבע שר האנרגיה ביולי 2020, ולפיה ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות בשנת 2030 יעמוד על 30% מסך צריכת החשמל וייצור החשמל מגז טבעי יעמוד על 70% מסך צריכת החשמל. כן נקבע עדכון ליעד הביניים, כך שזה יעמוד על 20% ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות עד לסוף שנת 2025. יישום מדיניות זו עשוי להשפיע על הביקוש לגז טבעי במשק המקומי.
- ביום 8 בפברואר 2021 פורסם כי שר האנרגיה הנחה את חברת החשמל להפחית את השימוש בפחם כך שלא יעלה על 22.5% מסך ייצור החשמל בשנת 2021, וזאת כחלק מהמדיניות לסיים את עידן הפחם בישראל עד 2025.³⁴
- ביום 18 באפריל 2021 פרסם משרד האנרגיה מפת דרכים³⁵ למשק אנרגיה דל פחמן עד שנת 2050, אשר ממשיכה את התכנית להפחתת השימוש באנרגיה מזהמת שהוצגה בשנת 2018. בהתאם לתכנית נקבעו היעדים בסקטורים הבאים:
 - א. תחום החשמל – ייצור החשמל באמצעות שימוש ב-70% גז טבעי ו-30% אנרגיות מתחדשות החל משנת 2030, תוך הפסקת השימוש בפחם לייצור חשמל בישראל עד לשנת 2025.
 - ב. תחום התחבורה – מעבר הדרגתי למכוניות חשמליות ומשאיות גז טבעי, כך שעד שנת 2030 יעמוד שיעור מכירת כלי רכב חשמליים על כ-50% מסך מכירות הרכב בישראל. כמו כן, תאמץ ישראל את הרגולציה המקובלת בעולם ותטיל איסור מוחלט על יבוא מכוניות הפועלות באמצעות דלקים מזהמים החל משנת 2030.
- על פי דו"ח משק החשמל של הרשות לשנת 2023, סך ההספק המותקן של מתקני הייצור של חח"י באמצעות גז טבעי עמד בשנת 2023 על כ-46% כאשר נתון זה צפוי לעלות באופן משמעותי ולעמוד על כ-84% מסך ההספק של חח"י בשנת 2025.³⁶
- ביום 13 באוגוסט 2023, פרסם משרד האנרגיה והתשתיות, בהמשך למדיניות להפסקת השימוש בפחם, כי רשות הגז הטבעי במשרד האנרגיה והתשתיות אישרה את הגזות שתי יחידות

³³ אתר משרד האנרגיה, הודעת הדוברות מיום 24 ביוני 2020: https://www.gov.il/he/departments/news/press_240620

³⁴ <https://www.calcalist.co.il/local/articles/0,7340,L-3892470,00.html>

³⁵ https://www.gov.il/he/departments/publications/reports/energy_180421

³⁶ <https://www.gov.il/he/pages/dochmeshek>

https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/dochmeshek/he/Files_Netunei_hashmal_doch_s_2022_nnn.pdf



ייצור החשמל החדשות בתחנת הכוח "אורות רבין" (מחז"מ 70 ומחז"מ 80) אשר צפויות להיות שתי היחידות הראשונות שיופעלו באמצעות גז בתחנה.³⁷

- על פי הדו"ח השנתי של חח"י לשנת 2024, בחודש אוגוסט 2023 סונכרנה לרשת יחידה מחז"מ 70, וזאת החלה בהפעלה מסחרית בשנת 2025. לגבי מחז"מ 80 - חל עיכוב בפרויקט עקב היעדר מומחים זרים נוכח המצב המלחמתי. בנוסף, חל עיכוב בשל אי התאמות נוספות שבאחריות חברת General Electric ובשל עיכוב באספקת ציוד שבאחריות חברת General Electric. להערכת חח"י מועד הפעלה מסחרית של מחז"מ 80 יידחה בסבירות גבוהה למהלך שנת 2025.
- על פי הדו"ח השנתי של חח"י לתקופה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2024, כ-46.4% מסך יכולת הייצור המותקנת והכוללת של חח"י הינה באמצעות יחידות הניתנות להפעלה בגז טבעי.

4.5.2. מעבר לשימוש בגז טבעי בתעשייה

- גז טבעי הינו מרכיב מרכזי בצריכת האנרגיה של התעשייה (כ-32.5% מתוך סך השימוש בדלקים בתעשייה בישראל בשנת 2020).³⁸ המפעלים מחוברים לגז טבעי דרך רשתות הולכה וחלוקה כאשר דמי ההולכה והחלוקה מפוקחים על ידי רשות הגז הטבעי.
- על פי סיכום סקירת ההתפתחויות במשק הגז הטבעי של רשות הגז הטבעי במשרד האנרגיה לשנת 2023, עד כה נפרשו ברחבי הארץ כ-660 ק"מ של צנרת חלוקה (מתוכם כ-32 ק"מ במהלך שנת 2022) וכ-900 ק"מ של צנרת הולכה. הרחבת פריסת רשת החלוקה של גז טבעי עשויה לאפשר חיבור של מאות צרכני תעשייה פוטנציאלים לרשת עד שנת 2030, שצריכתם צפויה להסתכם לכ-0.72 BCM לשנה, המהווים כ-80% מפוטנציאל הצריכה התעשייתית הקלה.
- על פי הערכות רשות הגז הטבעי, ללא צעדי מדיניות נוספים, עד לשנת 2025 צפויים להתחבר לרשת החלוקה כ-150 צרכנים עם סך צריכה של כ-0.45 BCM, שמהווה כמחצית מכלל פוטנציאל החיבור של צרכני התעשייה הקלה. צריכה פוטנציאלית נוספת של כ-0.27 BCM הנובעת מחיבורם של כ-300 מפעלים נוספים, קטנים יותר, צפויה להתממש בעקבות יישום צעדי מדיניות נוספים (כגון תמיכה תקציבית בפרישת רשת החלוקה, עידוד צרכנים לשימוש בגז טבעי וכו').
- על פי הערכות רשות הגז הטבעי, בשנת 2030 צפוי סך הביקוש לגז טבעי בסקטור התעשייה לעמוד על יותר מ-3 BCM מהם כ-2.25 BCM מצריכת גז טבעי בתעשייה לצרכנים המחוברים לרשת ההולכה וכ-0.84 BCM מצריכת גז טבעי לצרכנים המחוברים לרשת החלוקה.
- ביום 10 ביולי 2020 פרסם משרד האנרגיה תזכיר חוק לתיקון חוק משק הגז הטבעי, במסגרתו יהא שר האנרגיה רשאי להעניק רישיון להקמת רשת חלוקה מסוימת לחברת נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ (להלן: "נתג"ז"), אם מצא כי קיים צורך דחוף בכך, ואין גורם מהמגזר הפרטי

³⁷ <https://www.gov.il/he/departments/news/news-130823>

³⁸ סקירת משק האנרגיה בישראל 2020 – משרד האנרגיה: [energy_sector_review_2020.pdf \(www.gov.il\)](https://www.gov.il/he/departments/news/news-130823)



שמעוניין ויכול להקים את הרשת. מטרת תזכיר החוק האמור הינה לאפשר האצת חיבורם של מפעלי תעשייה לתשתית הגז הטבעי.

4.5.3. ייצוא

הקשרים העסקיים בין מדינות האזור הביאו לחתימה על הסכמים לייצוא גז טבעי מישראל לשכנותיה, כמפורט להלן:

- ביום 26 בספטמבר 2016 נחתם הסכם בין שותפי לווייתן לבין חברת החשמל הירדנית (NEPCO), לאספקה של עד כ-45 BCM גז טבעי לתקופה של כ-15 שנים. על פי דיווח של ניו-מד אנרג'י מיום 31 בדצמבר 2019, החלה הזרמת הגז הטבעי ממאגר לווייתן ללקוחות עימם נחתמו הסכמי גז, ומיום 1 בינואר 2020 גם לחברת החשמל הירדנית.
- ביום 19 בפברואר 2018 נחתמו הסכמים בין ניו-מד אנרג'י ושברון לבין חברת דולפינוס המצרית, אשר הוסבו ביום 26 בספטמבר 2018 לשותפי תמר ולשותפי לווייתן. ביום ה-26 בספטמבר 2019 נחתמו תיקונים להסכמי הייצוא האמורים לאספקת גז טבעי ממאגר תמר וממאגר לווייתן בהיקפים של כ-25.3 BCM וכ-60 BCM, בהתאמה, לתקופה של כ-15 שנים. מנגנון ה-Take or Pay בהסכמי הייצוא המתוקנים כולל הפחתת מחויבות הצריכה השנתית המינימאלית ל-50% עבור שנה קלנדרית בה מחיר הברנט הממוצע נמוך מ-50 דולר. ביום 15 בינואר 2020 דיווחו שותפי לווייתן על התחלת הזרמת הגז למצרים, ובמהלך חודש יולי 2020 החלה הזרמת הגז ממאגר תמר למצרים.
- ביום 15 בפברואר 2021 דיווחו השותפים במאגרי תמר ולווייתן על התקיימות התנאים המתלים בהסכם ההולכה שנחתם עם נתג'ז לצורך ייצוא גז למצרים באופן שיאפשר הזרמה על בסיס קבוע והגדלת כמויות המכירה למצרים על פי תנאי האספקה בהסכמי מכירת הגז של השותפויות השונות.
- ביום 16 בפברואר 2022 אישר משרד האנרגיה³⁹ הזרמת גז טבעי למצרים דרך ממלכת ירדן. הזרמת הגז הטבעי בפועל החלה ביום 1 במרץ 2022⁴⁰, והגדילה את היקפי הגז הטבעי המיוצא למדינות השכנות, באופן שהבטיח אספקת הכמות החוזית השנתית המחויבת על פי הסכמי הייצוא ואף מעבר לכך בשנים 2022-2023.
- ביום 8 במאי 2023, אישרה ממשלת ישראל, בקידום משרד האנרגיה והתשתיות ונתג'ז, תכנית להגדלת תשתיות יצוא הגז הטבעי למצרים. התכנית שאושרה כוללת הקמת רצועת תשתיות משולבת ומתקני תשתית בתוואי שבין רמת חובב לגבול עם מצרים באזור ניצנה, בנוסף על הקו הימי הקיים (EMG), והיא עתידה להגדיל את הכמויות האפשריות של יצוא הגז הטבעי למצרים. אורכו של המקטע (רמת חובב-אשלים-ניצנה) הוא כ-65 ק"מ, והוא יאפשר הזרמה של עוד כ-6 BCM בשנה למצרים. שווי ההכנסות למדינה מיצוא בהיקף זה נאמד בכמאות מיליוני ש"ח בשנה ממיסים ותמלוגים. בהמשך לאמור פרסם משרד האנרגיה הסדרה ייעודית

³⁹ "נתיב חדש לייצוא גז טבעי למצרים – ירדן צפון!" – משרד האנרגיה, 16/02/2022 https://www.gov.il/he/departments/news/ng_160222

⁴⁰ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1433001-1434000/P1433795-00.pdf>



GIZA SINGER EVEN

לחלוקת הקיבולת והעלויות הנלוות להקמת קו זה בין יצואני הגז השונים. נכון למועד פרסום הדו"ח מתקיימים משאים ומתנים בין השותפים במאגרי לווייתן, תמר ואנרגיאן לבין נתג'ז ביחס לתנאי הסכם ההקמה וההולכה בקו ניצנה. על פי דיווחי השותפות, נכון למועד הערכת השווי, בוחנת השותפות, ביחד עם יתר שותפי לווייתן, את כלל התנאים המסחריים בפרויקט זה בהשוואה לחלופות של פרויקטים אחרים להגדלת קיבולת הייצוא למצרים, לרבות הנחת קו צנרת אשר יחבר את הפלטפורמה למערכת ההולכה המצרית, ובהתאם, תתקבל החלטה האם להשתתף בפרויקט ניצנה ובאיזה אופן.

■ ביום 23 באוגוסט 2023, הודיע שר האנרגיה והתשתיות על אישור הגדלת מכסת יצוא הגז ממאגר תמר למצרים. על פי מתווה האישור, היקף הפקת הגז יגדל ב-6 BCM בשנה (גידול של כ-60% ביחס להיקף ההפקה כיום) החל משנת 2026 כאשר 3.5 BCM מתוכם יופנו לטובת מצרים. בהמשך לדיווח האמור, ביום 14 בדצמבר 2023 הודיעו השותפות במאגר תמר כי משרד האנרגיה אישר להן להגדיל את היתר הייצוא של המאגר, מ-38.7 BCM (שאושר בחודש אוגוסט), ל-43 BCM. כמות זו תאפשר להגדיל את כמות הגז המירבית הנוספת המותרת לייצוא למצרים מ-3.5 BCM בשנה ל-4 BCM בשנה. ביום 15 בפברואר 2024 נחתם תיקון להסכם הייצוא של מאגר תמר למצרים. במסגרת התיקון התחייבו המוכרות לספק לרוכשת כמות נוספת של כ-4 BCM לשנה (כמות המשתנה בין 350 ל-450 MMCF ליום), המסתכמת לכמות כוללת של כ-43 BCM, מעבר לכמות הקיימת בהסכם קודם לתיקון, וזאת החל מחודש יולי 2025, ובכפוף לתנאים מתלים שעיקרן השלמת עבודות ההרחבה של מאגר תמר והשלמת הרחבת מערכת ההולכה באופן שיאפשר העברת כמויות הגז הנוספות כאמור.⁴¹

■ ביום 27 בדצמבר 2023, הודיע שר האנרגיה והתשתיות על הקמת ועדה בין-משרדית לבחינה תקופתית של מדיניות משק הגז הטבעי. בראש הוועדה עתיד לעמוד מנכ"ל משרד האנרגיה וחבריו יורכבו מנציגים מטעם רשות החשמל, המשרד להגנת הסביבה, המועצה הלאומית לכלכלה, משרד האוצר, רשות התחרות, משרד המשפטים, משרד החוץ והמטה לביטחון לאומי. אחד מתפקידיה של הועדה, אשר מתכנסת פעם ב-5 שנים, יהיה לבחון את מדיניות יצוא הגז במאגרי גז חדשים. הוועדה השלימה את עבודתה בתוך מספר חודשים, והגישה את מסקנותיה לממשלה במהלך 2024.

ביום 9 באפריל 2025 הוועדה פרסמה טיוטת דו"ח להתייחסות הציבור⁴². מסקנתה העיקרית של הוועדה הייתה כי הגדלת ייצוא הגז מהמאגרים הקיימים עד למקסימום המותר בהחלטת הממשלה תביא בטווח של 25 שנים לתועלת משקית עודפת של עד 12 מיליארד דולר (בערכי 2024), וכי בטווח של 35 שנים, תחת ההנחה כי לא יתגלו מאגרים חדשים וכי יידרש לייבא את כלל צרכי הגז של המשק, אין הבדל משמעותי בין המצב הקיים לבין ייצוא מקסימאלי.

⁴¹ <https://maya.tase.co.il/reports/details/1574898>
⁴² <https://www.gov.il/he/pages/os-090425>

בין מסקנותיה של הוועדה ניתן למנות :

- א. הומלץ לממשלה לאשרר את עיקרון הבטחת צרכי השוק המקומי תוך הבטחת היצע גז טבעי ברמות זמינות ואמינות גבוהות.
- ב. יש לעודד השקעות בחיפוש ובפיתוח מאגרי גז חדשים, לרבות באמצעות פרסום הליכים תחרותיים לחיפוש, עידוד ביצוע סקרים סיסמיים ועוד.
- ג. יש לוודא כי הגורמים האמונים על מתן אישורי הייצוא לגז טבעי ישקלו גם, בכפוף להוראות חוק הנפט ולהחלטות ממשלה, עידוד השקעות בחיפוש ופיתוח של גז טבעי, שיקולי תחרות במשק המקומי (לרבות שמירת היצע תחרותי) וכן מענה לשונות עונתית בביקושים ולמצבים של שיאי ביקוש.
- ד. להותיר על כנה את חובת השמירה הכוללת של המאגרים לשוק המקומי.
- ה. הוועדה סבורה שיש להשאיר את מדרגות חובת השמירה הפרטניות שנקבעו ע"י הממשלה, וכן ממליצה כי בהחלטת ממשלה ייקבעו כללים אשר יאפשרו הפחתה של חובת השמירה הפרטנית עבור בעל חזקה וזאת ללא הפחתה של חובת השמירה הכוללת.
- ו. יש להותיר את חובת החיבור של מאגרי גז טבעי למערכת ההולכה הארצית בהתאם להחלטת הממשלה, וללא מתן אפשרות לדחיית החיבור לפי סעיף 5(ב) להחלטת ממשלה 4442.
- ז. הומלץ כי תתבצע עבודת המשך אשר תקבע אמות מידה לרמת הביטחון האנרגטי במשק הגז הטבעי, קידום פתרון לאחסון גז טבעי בהיקף התואם את צרכי המשק בעת חירום וכן ייבוא גז טבעי באמצעות תשתיות קיימות וחדשות, גיבוש רשימה מתועדפת של פרויקטי תשתית המסייעים לביטחון האנרגטי וכן תיקון תקנות משק הגז הטבעי על מנת שתבטחנה את הספקת צרכי המשק המקומי בעת חירום.
- ח. הגדלת התחרות בשוק הגז הטבעי, באמצעות הקמת זירת סחר בגז טבעי, קידום פתרונות ייבוא ואחסון, בחינה של קביעת אמות מידה עבוד חוזי אספקת גז טבעי חדשים למשק המקומי ויישום חובת מכר בנפרד ממאגר לווייתן החל מ-01/01/2030.
- ט. ביצוע עבודת המשך אשר תבחן חלופות להמשך השימוש בגז טבעי תוך מזעור פליטת גזי חממה.

- ביום 26 ביוני 2024 דיווחה ניו-מד אנרג'י כי הממונה על הנפט במשרד האנרגיה העניק לשותפים במאגר לווייתן אישור עקרוני, נכון לעת הזו, לייצוא גז טבעי נוסף ממאגר לווייתן בכמות כוללת של עד BCM 118 אשר עשויה לגדול לעד BCM 145 בהתקיים תנאים מסוימים.

4.5.4. מחירי האנרגיה בעולם ובישראל

- בעקבות ירידת מחירי הפחם בעולם בשנים 2023-2024 (טון פחם נסחר ביום 31 בדצמבר 2024 במחיר של כ-113.95 דולר וביום 31 למרץ 2025 בכ-104.20 דולר לעומת כ-190.5 דולר ביום 30 בדצמבר 2022⁴³), הפחיתה רשות החשמל את תעריף החשמל לצרכן הביתי החל מפברואר ואפריל לשנת 2023 בשיעורים של כ-1.5% ו-2.4%, בהתאמה, וזאת לאחר שהעלתה אותו בשיעור של כ-8.2% בחודש ינואר באותה השנה. בשנת 2025 התעריף עלה בכ-3.8% (שינויים אלו כוללות את שקלול התשלום עבור האנרגיה הנצרכת מהרשת (קוט"ש), התשלום בגין קיבולת לפי גודל החיבור של הצרכן לרשת וכן את עלות שירותי הצרכנות (תשלום קבוע)).⁴⁴ בעקבות פרוץ המלחמה בין רוסיה לאוקראינה בתחילת שנת 2022, זינקו מחירי האנרגיה בעולם באופן חד, זאת בנוסף לעלויות במחירי האנרגיה במהלך שנת 2021 (בהשוואה לתקופת הקורונה). על אף מגמת ירידה קלה במחירי האנרגיה בעולם במהלך המחצית השנייה של שנת 2022, גם כיום מחירי הנפט בעולם מוסיפים להיות גבוהים משהיו ערב פרוץ המלחמה. מאז כניסת ממשל טראמפ לתפקידו, נרשמה מגמת ירידה במחירי האנרגיה ונכון לפרסום הערכת שווי זו עומד מחירים של חוזים עתידיים על ברנט על סך של כ-65\$ לחבית.
- במהלך שנת 2022 חלה עליה דרסטית במחירי הגז אשר נוצרה בשל שילוב של מספר גורמים ייחודיים וגרמה לקושי רב ברחבי העולם בהקצאת אספקת הגז הדלה. עליה זו חלה על רקע התנודתיות הרבה ששררה בשוק הגז העולמי בסוף שנת 2021 וצמצום היקפי הסחר כתוצאה מכך. בנוסף, התפרצות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה בשנת 2022 ופיצוץ צינור נורד סטרים בספטמבר 2022 גרמו למחירי הגז לעלות מספר פעמים נוספות ולשבור שיאים חדשים בכל פעם. שיא מחיר הגז נצפה בסוף אוגוסט 2022, כאשר מדד מחירי הגז הטבעי הגיע לרמה של 454 נקודות (100 = ממוצע 2010), לעומת רמה ממוצעת של כ-130.67 נקודות במהלך שנת 2021.
- הירידה במחירי הגז נגרמה בעיקר בשל התאמות מצד הביקוש באירופה ובאסיה, צמיחה של אספקת הגז העולמית ושחרור של צווארי בקבוק תשתיתיים. עם זאת, המחסור בהיצע העולמי, שהיה בין הגורמים לעליית המחירים, עדיין קיים והשוק עדיין נמצא במצב של שיווי משקל שברירי ולא יציב.
- ביום 23 באפריל 2024 פירסם איגוד הגז העולמי את דו"ח המחירים השנתי לשנת 2023⁴⁵. על פי הדו"ח, בשנת 2023 מחיר הגז בישראל היה בין הנמוכים בעולם מבין המדינות שאינן מסבסדות את מחיר הגז הטבעי, למעט קנדה, ארה"ב ומקסיקו. בשנת 2023 מחירי הגז בישראל עמדו על פחות מ-5 דולר ל-MMBTU בממוצע. מדינת ישראל אינה תלויה ביבוא גז טבעי, והיא מספקת לעצמה את עיקר הביקושים. כמו כן, מחירי הגז בישראל קבועים בהסכמים ארוכי טווח ולכן אינם מושפעים באופן ישיר משינויים במחירי האנרגיה בעולם. אף על פי כן, מחירי הגז הטבעי בארץ מושפעים השפעה עקיפה בשל רכיבי ההצמדה של החוזים לרכישת גז טבעי בישראל, בעיקר לדולר ולרכיב הייצור בתעריף החשמל.

⁴³ <https://markets.businessinsider.com/commodities/coal-price>

⁴⁴ החלטה מס' 65203 - עדכון תעריף החשמל לצרכני חברת חשמל

⁴⁵ Wholesale Gas Price Survey 2024 Edition – IGU



- על פי תחזית של יועץ חיצוני שהוכנה עבור השותפות, הביקוש המקומי לגז טבעי צפוי לעלות בהדרגה לכ-15 ולכ-20 BCM בשנים 2025 ו-2035, בהתאמה. הגידול בביקוש המקומי בין השנים 2024-2035 צפוי לנבוע בעיקר מתוספת של כ-3.7 BCM כתוצאה מחשמול התחבורה, תוספת של כ-2.6 BCM כתוצאה מהפסקת השימוש בפחם לייצור חשמל, ומתוספת של כ-4.3 BCM כתוצאה מגידול טבעי בביקוש לחשמל (גידול באוכלוסייה, שיפור ברמת החיים ובהכנסה הפנויה). מנגד, תחזית הביקוש כוללת הפחתה בביקוש המקומי לגז טבעי בהיקף של כ-4.3 BCM בשל חדירת אנרגיות מתחדשות למשק המקומי, תוך התייחסות ליעד העדכני של משרד האנרגיה על ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות בהיקף של 30% מסך כל צריכת החשמל בשנת 2030.

4.6. התפתחויות בשוק

4.6.1. חזקות "תמר" ו-"לוויתן"

- ביום 31 בדצמבר 2019, דיווחו שותפי לווייתן על התחלת הזרמת הגז הטבעי ממאגר לווייתן ללקוחות בהתאם להסכמים לאספקת גז טבעי מהמאגר שנחתמו עימם. בהמשך לכך, דווח כי ביום ה-1 בינואר 2020 וביום ה-15 בינואר 2020, החלה הזרמת הגז ממאגר לווייתן לירדן ולמצרים, בהתאמה.
- ביום 19 בינואר 2021, דיווחו השותפות ונתג"ז כי נתג"ז התקשרה בהסכם עם חברת שברון לאספקת שירותי הולכה על בסיס מחייב לצורך הזרמת גז טבעי ממאגר לווייתן וממאגר תמר אל נקודת הקבלה של EMG באשקלון לייצוא למצרים. על פי ההסכם מתחייבת שברון לרכישת קיבולת הזרמה במערכת ההולכה של כ-5.5 BCM בשנה ולפחות 44 BCM לאורך תקופת ההסכם. מנגד התחייבה נתג"ז להולכת גז, על בסיס מחייב בכמות שלא תפחת מהכמות האמורה, ואילו יתרת הכמות הנדרשת תוזרם על בסיס מזדמן. עוד הובהר כי להערכת השותפות מערכת ההולכה תוכננה באופן שיאפשר את הזרמת מלוא כמויות הגז הנדרשות על פי ההסכם. להערכת השותפות, ההכנסות הצפויות לנתג"ז מכוח ההסכם צפויות להסתכם בכ-170 מיליון ש"ח לשנה. הסכם ההולכה יסתיים במועד המוקדם מבין: (1) המועד בו הכמות הכוללת שתוזרם תהיה 44 BCM; (2) בחלוף 8 שנים ממועד תחילת ההזרמה (בין חודש יולי 2022 לאפריל 2023); או (3) עם פקיעת רישיון ההולכה של החברה. עוד הובהר בדיווח, כי להערכת השותפות, עם תום תקופת ההסכם האמור, לא צפוי קושי בהארכתו. ביום 15 בפברואר 2021 דיווחה נתג"ז על התקיימות התנאים המתלים שנקבעו בהסכם. עם זאת, לאור העובדה שנתג"ז טרם השלימה את מקטע הצינור שבין אשדוד לאשקלון, ההסכם לא נכנס לתוקפו. בנוסף לאמור, ביום 27 בפברואר 2023 עדכנה נתג"ז את שברון כי בעקבות תקלה באוניה המבצעת עבודות תשתית להנחת צנרת ימית עבור נתג"ז במקטע מערכת ההולכה הימי אשדוד-אשקלון צפויה דחייה של לפחות 6 חודשים בהשלמת הפרויקט כך שחלון הזמן בו יכול לחול מועד תחילת הזרמת הגז נדחה לתקופה שמיום 1 באוקטובר 2023 ועד ליום 1 באפריל 2024. לפי הודעת נתג"ז האמורה, אירוע זה הינו אירוע כוח עליון כהגדרתו בהסכם ההולכה שבין הצדדים. במענה להודעה פנתה שברון לנתג"ז לבקשת פרטים נוספים, וציינה כי על פי הפרטים המצויים בידה, אין מקום לראות באירוע האמור משום אירוע כוח עליון. עם פרוץ



מלחמת חרבות ברזל, הודיעה נתג'יז לשברון על השהיית העבודות להנחת הצינור הימי ועזיבתה של האונייה אשר עסקה בהנחתו. נכון למועד הערכת השווי אונליי זה לא שבה לעבוד, ולהערכת השותפות אונליי זה צפויה לשוב לעבודתה לקראת אמצע שנת 2025, והשלמת הנחת הצנרת האמורה צפויה לקראת תום שנת 2025.

■ ביום 4 ביולי 2021, התקשרה חח"י עם שותפי לווייתן בהסכם SPOT לרכישת גז טבעי ממאגר לווייתן, התקף למשך שנה, במסגרתו הוסכם כי מחיר הגז ייקבע כל חודש ואין לצדדים כל התחייבות לגבי הכמויות הנרכשות. ביום 28 ביוני 2023, הוארך הסכם ה-SPOT לרכישת גז טבעי ממאגר לווייתן, למשך שנה נוספת עד ליום 4 ביולי 2024.

■ ביום 24 בינואר 2022, דיווחו השותפות במאגר תמר על חתימת תיקון להסכם חח"י-תמר 2012⁴⁶ לפיו יופחת מחיר הגז אליו מחויבת חח"י בשנת 2021 על פי הסכם חח"י-תמר משנת 2012, בשיעור הגבוה במספר אחוזים משיעור ההפחתה המקסימלי שנקבע במנגנוני ההפחתה בהסכם זה לאותה שנה ולשנים העוקבות. כמו כן, נקבע כי לצדדים להסכם תישמר הזכות להתאמת המחיר (תוספת או הפחתה בשיעור של 10%) ביום 1 בינואר 2025 (חלף יום 1 ביולי 2024 בהסכם חח"י-תמר 2012)⁴⁷. בנוסף הוארכה תקופת הסכם חח"י-תמר 2012 בשנתיים וחצי נוספות כך שהסכם זה יסתיים ביום 31 בדצמבר 2030 (להלן: **"מועד סיום ההסכם המתוקן"**). מחיר הגז בהסכם חח"י-תמר 2012 לאחר ההפחתה שנקבעה בשנת 2021, יוצמד למדד המחירים לצרכן בארה"ב (להלן: **"מדד ארה"ב"**) באופן הבא:

- שיעור עלייה של עד 2.25% יילקח במלואו.
- שיעור עלייה שבין 2.25%-3.75% לא יילקח בחשבון בשנה הרלוונטית, וייתכן שייצבר ויילקח בחשבון בשנים העוקבות רק ככל ששיעור עליית מדד ארה"ב בהן יעמוד על פחות מ-2.25%, ובכל מקרה ההצמדה באותן שנים לא תעלה על 2.25%.
- שיעור עלייה של מעל 3.75% יילקח בחשבון במלואו (חלק השיעור שעולה על 3.75%).
- משיעור ההצמדה המשוקלל לעיל ינוכה 1% בשנה.
- כמו כן, התחייבה חח"י לרכוש BCM 16 נוספים (מעבר לכמות אליה התחייבה בהסכם חח"י-תמר 2012) עד למועד סיום ההסכם המתוקן (בהתאם לצרכיה התפעוליים). ככל וחח"י לא תצרוך את סך כמות הגז הטבעי לה התחייבה עד למועד הנ"ל, יוארך ההסכם באופן אוטומטי עד לצריכת מלוא כמות הגז הטבעי. מחיר יחידת חום (MMBTU) עבור כמות נוספת זו נקבע בהסכם על כ-4 דולר, ללא הצמדה וללא זכויות להתאמות בעתיד. ביום 24 ביולי 2022 נכנס ההסכם לתוקף לאחר התקיימות כלל התנאים המתלים.

■ ביום 31/12/2024, לפי דיווחי ניו-מד אנרג'י, נכנסו לתוקף הסכם ההשתתפות במימון הקמת תחנת דחיסה, מחוץ לישראל, במערכת ההולכה למצרים עבור חברת ההולכה שם והסכם אספקת שירותי הולכה. במסגרת ההסכם, נקבע סכום ההשתתפות במימון הפרויקט יוגבל לסך של כ-343 מיליון דולר (100%), חברת ההולכה תהא אחראית להקמת ותפעול הפרויקט ובגין

⁴⁶ <https://maya.tase.co.il/reports/details/1427402/2/0>

⁴⁷ בהסכם חח"י-תמר משנת 2012, קבעו הצדדים שני מועדים בהם כל צד יהיה רשאי לדרוש את התאמת מחיר הרכישה, 1 ביולי 2021 ו-31 בדצמבר 2024. על פי המנגנון שנקבע, רשאית חח"י לדרוש התאמת מחיר של עד 25% במועד הראשון ועד 10% במועד השני.



כך תקבל תשלום משברון. שברון תהא זכאית לתשלומי החזר שנתיים מחברת ההולכה בגין ההשתתפות במימון, וכן החזרים בגין חלק מדמי ההפעלה והתחזוקה של התחנה. בעלי הזכויות במאגרים תמר ולויתן חתמו בהסכם Back to Back מול שברון להסכם ההשתתפות במימון וכן בתוספת דמי ניהול עבור שברון.

■ ביום 23/02/2025 דיווחה ניו מד אנרג'י כי השותפים במאגר לויתן הגישו לממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה והתשתיות תכנית מעודכנת לפיתוח מאגר לויתן. תכנית הפיתוח העדכנית כוללת שני שלבים:

א. קידוח של 3 בארות הפקה נוספות, הוספת מערכות תת ימיות והרחבת מתקני הטיפול בפלטפורמה. פעולות אלו יגדילו את היקף הפקת הגז מהמאגר בכ- BCM 21 לשנה ועלות השלב מוערכת בכ- 2.4 מיליארד דולר.

ב. קידוח בארות הפקה נוספות ומערכות תת ימיות, וככל שיידרש גם הקמת צינור רביעי בין השדה לפלטפורמה. שלב זה צפוי להגדיל את היקף ההפקת הגז מהמאגר בכ- BCM 2 לשנה.

4.6.2. חזקות "כריש" ו-"תנין"

■ **קבלת החלטת השקעה** – ביום 27 במרץ 2018 הודיעה אנרג'יאן לשותפות על קבלת החלטת השקעה בפיתוח מאגר כריש. בעקבות כך, החל מחודש מרץ 2018 ועד ליום 31 בדצמבר 2023, שילמה אנרג'יאן לשותפות כ-81.35 מיליון דולר (6 תשלומים מתוך 10, כולל ריבית) כאשר את יתרת רכיב החוב לשותפות שולמה בשנת 2024.

■ **רישום חברת אנרג'יאן למסחר בבורסה בישראל** – ביום 29 באוקטובר 2018, החלה חברת האם של אנרג'יאן ישראל, Energean plc, להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב כחברה דואלית אשר מניותיה נסחרות בנוסף גם ברשימה הראשית של בורסת לונדון.

■ **תחילת ייצור מתקן ההפקה הצף של אנרג'יאן** – ביום 27 בנובמבר 2018, הודיעה אנרג'יאן על תחילת ייצור בסין של מתקן ההפקה הצף (FPSO) המשמש כיום את המאגרים כריש וכריש צפון. המתקן מטפל בגז הטבעי המופק בפרויקטים וממוקם במים הכלכליים של ישראל במרחק של כ-90 ק"מ מן החוף.

■ **חתימת הסכם לבניית ומסירת המקטע המזרחי של תשתית הולכת הגז מהחזקות** – ביום 25 ביוני 2019 הודיעה אנרג'יאן כי חתמה על הסכם עם נתג'יז לפיו תבנה ותעביר לנתג'יז את המקטע המזרחי של תשתית הגז, הכולל מקטע ימי – במרחק של כ-10 ק"מ מן החוף ומקטע חופי. בתמורה לכך, תשלם נתג'יז לאנרג'יאן סכום של כ-369 מיליון ש"ח.

■ **חתימת הסכמים למכירת גז טבעי לתחנת הכוח באלון תבור** – ביום ה-21 בנובמבר 2019 דיווחה רפק אנרגיה בע"מ כי קבוצת MRC, אשר זכתה במכרז של חח"י לרכישת תחנת הכוח באלון תבור, התקשרה עם אנרג'יאן בהסכם לאספקת גז טבעי בכמות שנתית של כ- BCM 0.5 לתקופה של 15 שנים (ובסך הכל עד BCM 8). ביום 17 בדצמבר 2020, דיווחה אנרג'יאן כי התקשרה עם רפק אנרגיה בע"מ בהסכם נוסף לאספקת גז טבעי בכמות שנתית ממוצעת של כ- BCM 0.4



לתקופה שבין 6 ל-15 שנים, זאת בנוסף להסכמים החתומים הקיימים בין אנרג'יאן ורפק אנרגיה.

- **חתימת מזכר הבנות בין אנרג'יאן ובין תאגיד הולכת הגז של יוון (DEPA) למכירת גז טבעי –**
לקראת החתימה הצפויה על הסכם ה-East Med Pipeline על ידי הממשלות ושרי האנרגיה של קפריסין, יוון וישראל, ביום ה-2 בינואר 2020 חתמה אנרג'יאן על מזכר הבנות עם DEPA למכירה אפשרית של גז טבעי בהיקף של עד BCM 2 לשנה מן המאגרים שבהם מחזיקה החברה בישראל, ואשר הגז מהם יופק באמצעות מתקן ההפקה הצף (FPSO).
- **המחלוקת בין אנרג'יאן וניו-מד אנרג'י בקשר עם הזכאות לקבלת תמלוגים מהמאגרים –**
בהמשך לדיווחה של אנרג'יאן מיום ה-9 באפריל 2020 בדבר עדכון להיקף המשאבים בקידוח "כריש צפון", במהלך חודש אפריל 2020 הוחלפו בין אנרג'יאן לבין השותפות מכתבים בקשר עם הטענות שהעלתה אנרג'יאן ביחס לזכויות השותפות לקבלת תמלוגים מהחזקות. לטענת אנרג'יאן, (א) תמלוג-העל של השותפות אינו חל ביחס למאגר כריש צפון (להבדיל ממאגר כריש); ו- (ב) לא כל הנוזלים הפחממניים שיופקו מחזקת כריש הם בגדר קונדנסט על-פי הסכם המכר הכפוף לחובת תשלום תמלוגים. לעמדת השותפות, בהתבסס על יועציה המשפטית, חובתה של אנרג'יאן לתשלום תמלוגים חלה בכל הנוגע לגז טבעי וקונדנסט שיופקו מהחזקות, לרבות ממאגר כריש צפון, וכי כלל הנוזלים הפחממניים אשר עתידים להיות מופקים מהמאגרים שבשטח החזקות מהווים קונדנסט כהגדרתו בהסכם הכפוף לתמלוגים. עד למועד אישור הערכת השווי, שילמה אנרג'יאן לשותפות תמלוגים בגין כלל הקונדנסט המופק מחזקת כריש ובגין הגז הטבעי וכלל הקונדנסט ממאגר כריש צפון, תחת מחאה.
- **חתימת הסכם למכירת גז טבעי עם שותפות רמת חובב –** ביום 16 בספטמבר 2020 דיווחה אנרג'יאן כי התקשרה עם שותפות רמת חובב (אדלטק ושיכון ובינוי) בהסכמים לאספקת גז טבעי ממאגר כריש. על פי ההסכמים, תמכור אנרג'יאן לשותפות רמת חובב גז טבעי החל מתחילת ההזרמה של גז טבעי משדה כריש, בכמות שנתית של כ-BCM 1.4. ההסכמים כוללים סעיפים המתייחסים למחירי רצפה ומנגנון Take or Pay וצפויים להכניס לאנרג'יאן כ-2.5 מיליארד דולר לאורך חיי החוזים. על פי ההסכם הראשון, אשר יעמוד בתוקפו עד לתום 20 שנה ממועד ההתקשרות בו, עיקר הכמות שנמכרה במסגרת ההסכמים הינה עבור תחנת הכוח רמת חובב. במסגרת הסכם נוסף, תסופק יתרת הגז לטובת אספקת גז טבעי לתחנות כח נוספות המוחזקות על ידי בעלי שותפות רמת חובב – זאת למשך תקופה של עד 15 שנים.
- **הסכם לרכישת מלוא ההחזקות באנרג'יאן ישראל –** ביום 30 בדצמבר 2020, דיווחה אנרג'יאן כי חתמה על הסכם לרכישת 30% הנותרים מהון המניות המונפק והנפרע של Energean Israel Ltd (להלן: "אנרג'יאן ישראל") מידי Kerogen Investments No.38 Ltd (להלן: "קרן קרוג'ין"). בתמורה לאחזקותיה של קרן קרוג'ין באנרג'יאן ישראל, שילמה אנרג'יאן סכום שנת בין 380 מיליון דולר ל-405 מיליון דולר. ביום 25 בפברואר 2021 דיווחה אנרג'יאן על השלמת העסקה והחל ממועד זה מחזיקה אנרג'יאן ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של אנרג'יאן ישראל.



- **החלטת השקעה סופית במאגר "כריש צפון"** – ביום 14 בינואר 2021, דיווחה אנרג'יאן על קבלת החלטת השקעה סופית (FID) במאגר "כריש צפון" בהיקף של כ-150 מיליון דולר. גז טבעי הופק ממאגר זה לראשונה ברבעון הראשון של שנת 2024 ואנרג'יאן מעריכה כי הפרויקט יספק תשואה (IRR) של כ-40%.
- ביום 13 בדצמבר 2021 דיווחה אנרג'יאן כי חתמה על הסכם עם חברת KANFA AS לבניית OTM (Oil Train Module) שני עבור מאגר כריש. הקמת ה-OTM הנוסף תאפשר להגדיל את תפוקת הנוזלים הפחממניים של האסדה הצפה (FPSO) מ-18 kbo ביום ל-32 kbo ביום. בעקבות מלחמת חרבות ברזל חל עיכוב בהתקנת ה-OTM. ביום 29 לאוקטובר 2024 פרסמה אנרג'יאן כי ה-OTM הונף על גבי ה-FPSO וכי התקנתו והרצת המערכות שבו צפויים לארוך כ-6 חודשים. אנרג'יאן מעריכה כי בסיום ההרצה תפוקת הנוזלים צפויה לעלות לכ-20 עד 25 אלף חביות ביום כבר במהלך ריבעון שני של שנת 2025.
- **חתימת הסכם SPOT למכירת גז טבעי עם חח"י** – ביום 14 במרץ 2022 דיווחה אנרג'יאן כי התקשרה עם חח"י בהסכם SPOT לאספקת גז טבעי ממאגר כריש (להלן בסעיף זה: **"הסכם הספוט"**). על פי הסכם הספוט, לחח"י הזכות לרכוש גז טבעי במחיר חודשי משתנה, ובכמויות אשר ייקבעו על בסיס יומי (ללא התחייבות). הסכם הספוט יחול ממועד הפקת גז ראשון ממאגר כריש ולמשך שנה, עם אופציות להארכה בכפוף להסכמות שני הצדדים. בהמשך לאמור, דיווחה חח"י במסגרת הדו"ח הרבעוני שלה לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2023 כי ביום 15 באוקטובר 2023, הוארך הסכם הספוט למשך שנה נוספת עד ליום 17 באוקטובר, 2024.
- **חתימת הסכם למכירת גז טבעי עם שותפות תחנת הכוח חגית מזרח** – ביום 3 במאי 2022 דיווחה אנרג'יאן כי התקשרה עם שותפות תחנת הכוח חגית מזרח (אדלטק ושיכון ובינוי אנרגיה), בהסכמים לאספקת גז טבעי ממאגר כריש. על פי ההסכמים, תמכור אנרג'יאן לשותפות תחנת הכוח חגית מזרח גז טבעי החל ממועד הפקת גז ראשון משדה כריש, בכמות שנתית של עד כ-0.8 BCM. ההסכמים כוללים סעיפים המתייחסים למחירי רצפה, מנגנון Take or Pay והצמדות (ללא הצמדה למחיר הברנט) וצפויים להכניס לאנרג'יאן עד כ-2.0 מיליארד דולר לאורך חיי החוזים. סך הגז הטבעי הנמכר בהסכם צפוי להסתכם לעד כ-12 BCM על פני תקופה של כ-15 שנים. ההסכם כפוף להשלמת תהליך רכישת התחנה על ידי אדלטק ושיכון ובינוי אנרגיה. ביום 1 ביוני 2022 דיווחה חח"י על השלמת הליך מכירת התחנה לאדלטק ושיכון ובינוי אנרגיה.
- ביום 9 באוקטובר 2022 דיווחה אנרג'יאן על הזרמת גז טבעי מהחוף למתקן ההפקה הצף (FPSO) דרך מערכות הובלת הגז כחלק מהבדיקות והרצת המערכות שביצעה החברה כהכנה לתחילת הפקת גז טבעי ממאגר כריש.
- ביום 26 באוקטובר 2022 דיווחה אנרג'יאן על הפקת גז טבעי ראשון ממאגר כריש וביום 28 באוקטובר 2022 החלה למכור גז טבעי ללקוחותיה.



GIZA SINGER EVEN

- ביום 17 בנובמבר 2022 דיווחה אנרג'יאן כי חתמה עם Vitol SA על הסכם מכירה לשיווק ראשוני של משלוחי הנזולים הפחמניים. ביום 14 בפברואר 2023 סיפקה החברה משלוח ראשון של נזולים פחמניים ממאגר כריש בהתאם להסכם הנ"ל.
- ביום 18 ביוני, 2023 הודיעה אנרג'יאן, כי בכוונת Energean Israel Finance Ltd⁴⁸ להנפיק סדרת אגרת חוב בכירה מובטחת, בסך כולל של 750 מיליון דולר, שעתידיה להיפרע ביום 30 בספטמבר 2033. שיעור הריבית השנתית של סדרה זו הינה 8.50% והיא תשולם בתשלומים חצי שנתיים ב-30/03 וב-30/09 בכל שנה. על פי הדיווח, אגרת החוב צפויה להיות מונפקת בחודש יולי 2023 ולהיסחר ב-TASE-UP⁴⁹. בכוונת אנרג'יאן להשתמש בסכום זה: (1) לפירעון אגרות החוב של החברה אשר צפויות להיפרע בשנת 2024; (2) לשלם את התמורה הנדחית האחרונה לקרן קרוג'ין בגין רכישת אנרג'יאן ישראל; (3) למימון הוצאות ריבית; ו-(4) לשלם עמלות, ריבית נצברת והוצאות אחרות בגין פירעון אגרות החוב הנזכרות בסעיף 1 לעיל והנפקת אגרת החוב. ביום 11 ביולי, 2023 הונפקה אגרת החוב האמורה על הרצף המוסדי וביום 26 ביולי, 2023 ניתן דירוג il.A להנפקת אגרת החוב הבכירה המובטחת על ידי סוכנות הדירוג מעלות S&P עם תחזית יציבה.⁵⁰ ביום 18 לנובמבר 2024 חברת הדירוג מעלות אישרה את הדירוג il.A עם תחזית שלילית לאגרות החוב הבכירות המובטחות של אנרג'יאן.⁵¹
- ביום 29 בפברואר 2024 דיווחה אנרג'יאן כי החלה בהפקת גז ממאגר כריש-צפון ביום 22 בפברואר 2024. בנוסף, החלה הזרמת הגז באמצעות צינור ייצוא (Export Riser) הגז השני שהתקנתו הושלמה בדצמבר 2023.
- בהמשך לסעיף הקודם, עוד דיווחה אנרג'יאן בדיווח האמור כי התקשרה עם חברת אשכול ייצור אנרגיות בע"מ (להלן: "אשכול"), חברה אשר בשליטת דליה, בהסכם לאספקת גז טבעי. על פי ההסכם, תמכור אנרג'יאן לאשכול גז טבעי החל מחודש יוני 2024, בכמות שנתית של כ- BCM 0.6 עד שנת 2031 ולאחר מכן בהיקף של BCM 1 לשנה עד סוף תקופת החוזה. ההסכם כולל סעיפים המתייחסים למחירי רצפה ותקרה, מנגנון Take or Pay ומנגנון הצמדה. על פי הדיווח, סך ההיקף הכולל של החוזה יעמוד על כ- BCM 12 לתקופה של 15 שנים, והוא צפוי להניב הכנסות בשווי של כ-2 מיליארד דולר לאנרג'יאן.
- בנוסף, ביום 14 באפריל 2025 דיווחה אנרג'יאן כי אנרג'יאן ישראל התקשרה עם חברת קסם אנרגיה בע"מ (להלן: "קסם"), חברה אשר מוחזקת בין היתר ע"י מבטח שמיר, בהסכם לאספקת גז טבעי. על פי ההסכם תמכור אנרג'יאן לקסם גז טבעי החל מאמצע שנות ה-2030, בכמות שנתית של כ- BCM 1, עד סוף תקופת החוזה. קודם לכן תספק אנרג'יאן ישראל גז טבעי לקסם לסירוגין. ההסכם כולל סעיפים המתייחסים למחירי רצפה, מנגנון Take or Pay ומנגנון

⁴⁸ חברה למטרה מיוחדת (SPV) אשר בסיסה בישראל. החברה מוחזקת על ידי אנרג'יאן ישראל.
⁴⁹ TASE UP הינה פלטפורמה לגיוס הון או חוב עבור גופים פרטיים ממשקיעים מוסדיים ו/או מלקוחות כשירים אחרים (לרבות פרטיים) מישראל ומח"ל. כמו כן, הגופים הפרטיים יכולים להשתמש בפלטפורמה למסחר, וזאת מבלי שיהיו מחויבים בפרסום תשקיף ומבלי שיחולו עליהם דרישות גילוי או חובות דיווח שוטפות.

⁵⁰ מקור: <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1537001-1538000/P1537511-00.pdf>
⁵¹ <https://www.maalot.co.il/Publications/4795/FARene20241118161048.pdf>



GIZA SINGER EVEN

הצמדה. על פי הדיווח, סך ההיקף הכולל של החוזה יעמוד על BCM 12.5 לתקופה של 17 שנים, והוא צפוי להניב הכנסות בהיקף של כ-2 מיליארד דולר לאנרג'יאן.⁵²

▪ **עדכון היקף המשאבים המיוחסים למאגרי כריש, כריש צפון ותנין** – ביום 20 במרץ 2025 פרסמה אנרג'יאן דו"ח משאבים ועתודות ליום 31 בדצמבר 2024 שנערך על ידי מעריך המשאבים DeGolyer and MacNaughton לפיו במאגרי כריש, כריש צפון ותנין (להלן בסעיף זה: "המאגרים") קיימות עתודות גז טבעי ונוזלים פחממניים (2P) בהיקף של כ-88.8 BCM וכ-86.5 מיליון חביות, בהתאמה⁵³. אנרג'יאן עדכנה את מועד תחילת ההפקה הצפוי ממאגר תנין לשנת 2032 (חלף 2029). כמו כן, פרסמה אנרג'יאן את תחזיותיה בנוגע לקצב הפקת הגז הטבעי והנוזלים הפחממניים מכל אחד המאגרים וכן תחזיות הנוגעות להיקפי ההשקעות ההוניות, תמלוגים, מיסים ועלויות התפעול של המאגרים.

▪ **חתימת מזכר הבנות מחייב לרכישת גז בין דליה חברות אנרגיה בע"מ לאנרג'יאן ישראל** – ביום 23/01/2025 דיווחה דליה⁵⁴ כי חתמה עם אנרג'יאן ישראל על מזכר הבנות מחייב לרכישת גז טבעי עבור התחנות "דליה 2" ו-"אשכול אבשל", תחנות מסוג H Class. מזכר ההבנות מציין את תקופות ההסכם השונות והכמויות בגינן עד לתאריך 31/12/2043. דליה מעריכה שהיקף הגז עשוי להסתכם בכ-12 BCM תמורת סך כולל של כ-2 מיליארד דולר עד לתום תקופת ההסכם.

⁵² <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1658001-1659000/P1658273-00.pdf>

⁵³ מקור: <https://www.energean.com/media/6006/dm-final-report-energean-israel-2024ve.pdf>

⁵⁴ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1641001-1642000/P1641823-00.pdf>

5. הערכת שווי תמלוגים

5.1. מתודולוגיות שונות להערכת שווי

ישנן שלוש גישות מקובלות להערכת שווי כלכלי של עסקים וחברות:

- גישת השוק: ע"פ גישה זו, השווי ההוגן של החברה נאמד באמצעות השוואה בין פרמטרים חשבונאיים ותפעוליים של החברה נשואת ההערכה לבין אותם פרמטרים בחברות ציבוריות ברות השוואה וכן על ניתוח של עסקאות דומות בענף. ההשוואה נעשית תוך שימוש במכפילים, המבטאים את היחס בין השווי של חברות ההשוואה לבין פרמטר חשבונאי או תפעולי נבחר, תוך ביצוע התאמות, ככל שנדרש, בהתאם להבדלים בין החברה המוערכת לחברות ההשוואה.
- גישת העלות: ע"פ גישה זו, השווי ההוגן של החברה נאמד בהתבסס על עלות שיחלופו בנכס חדש. ההנחה המרכזית העומדת בבסיס גישה זו הינה, כי משקיע רציונאלי לא ירכוש נכס קיים במחיר הגבוה מהעלות הכרוכה ביצירת נכס בר השוואה.
- גישת ההכנסות: ע"פ גישה זו, השווי ההוגן של החברה נאמד באמצעות היוון תזרימי המזומנים (DCF), אשר החברה צפויה להפיק בעתיד. לצורך יישום שיטה זו, יש לאמוד את תחזית המכירות וההוצאות (עלות המכר, הנה"כ, שיווק ומכירה, הכנסות/הוצאות אחרות, מיסים וכדומה) הצפויים לנבוע מהעסק/הנכס, לרבות תחזית ההשקעות והתאמות נוספות לתזרים המזומנים (כגון פחת, קיזוז הכנסות מראש ושינויים בהון חוזר). היוון תזרימי המזומנים הבלתי ממונפים הינה השיטה המקובלת בתורת המימון לצורך הערכת "עסק חי". תזרימים אלו מהווים במחיר הון המגלם בתוכו את הסיכון הגלום בפעילות החברה.

5.2. מתודולוגיה נבחרת

בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 3, תמורה מותנית מוגדרת כ: "...מחויבות של הרוכש להעביר נכסים נוספים או זכויות הונות אל הבעלים הקודמים של הנרכש כחלק מעסקת ההחלפה עבור השליטה על הנרכש, אם אירועים עתידיים מוגדרים יתרחשו, או אם יתקיימו תנאים."

כמפורט בפרק 3 לעיל, התמורה לה זכאית השותפות כוללת אפשרות לתקבולים עתידיים, בנוסף לסכומים שהתקבלו במזומן (כ-148.5 מיליון דולר), אשר מותנים בהתרחשותם של אירועים עתידיים.

בהתאם למאפייני רכיבי התמורה, שווי התמלוגים בעסקת המכירה של חזקות כריש ותנין נאמד באמצעות שיטת היוון תזרימי המזומנים, תוך התאמת שיעורי ההיוון לסיכונים הגלומים בתזרים המזומנים.

5.3. הנחות עבודה

5.3.1. כללי

הנחות העבודה המרכזיות כמפורט מטה מבוססות בעיקרן על דו"ח D&M CPR בתוספת התאמות לפרסומים בדבר עדכונים תפעוליים, טכניים ופיננסיים שבוצעו על ידי אנרג'יאן (כפי שיפורט בהמשך), וכן על ניתוח נתוני שוק ופרסומים של חברות ציבוריות הפועלות בתחום הגז והנפט בישראל. יודגש כי ההנחות והמידע המפורטים להלן, לרבות ביחס לתחזיות ולתנאים המסחריים העיקריים בהסכם המכירה של המאגרים, וכן בדבר סוגי הנוזלים הפחממניים אשר יופקו מהמאגרים וישולמו בגינם תמלוגים לשותפות, מהווים מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר אין כל וודאות כי יתממש, כולו או חלקו, באופן האמור או בכל אופן אחר.

5.3.2. לוח זמנים

על פי פרסומי אנרג'יאן שהוזכרו לעיל, הפקת גז ראשונה ממאגר כריש החלה ברבעון הרביעי של שנת 2022. כמו כן, דווח כי באר ההפקה במאגר "כריש צפון", נקדח והושלם במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022 וכי הפקת גז ראשונה מהמאגר החלה ברבעון הראשון של שנת 2024. על פי פרסומים אלו תחילת ההפקה מחזקת תנין צפויה בשנת 2032.

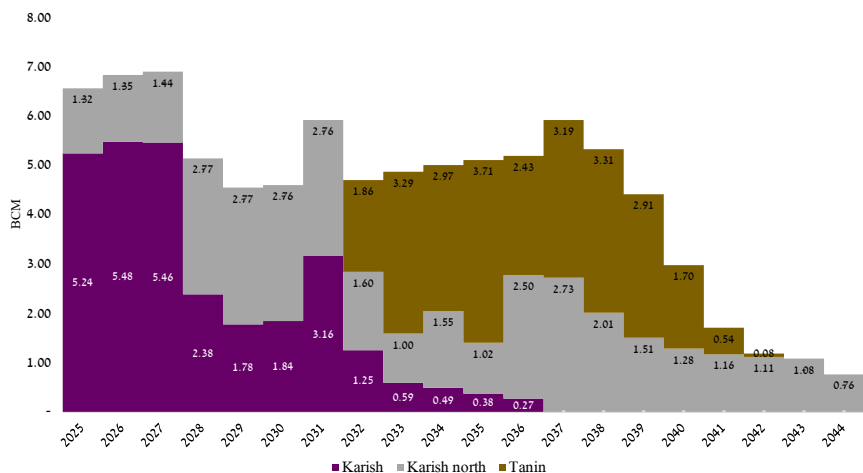
במסגרת הערכת השווי הונח כי הפקת הגז ממאגר תנין תחול במהלך שנת 2032. כמו כן, הונח כי הפקת עתודות הגז הטבעי במאגרים כריש, כריש צפון ותנין תסתיים בשנים 2036, 2044 ו-2042, בהתאמה, בהתבסס על ההנחות שהוצגו בדו"ח D&M CPR.

5.3.3. תחזית כמויות וקצב הפקה שנתי

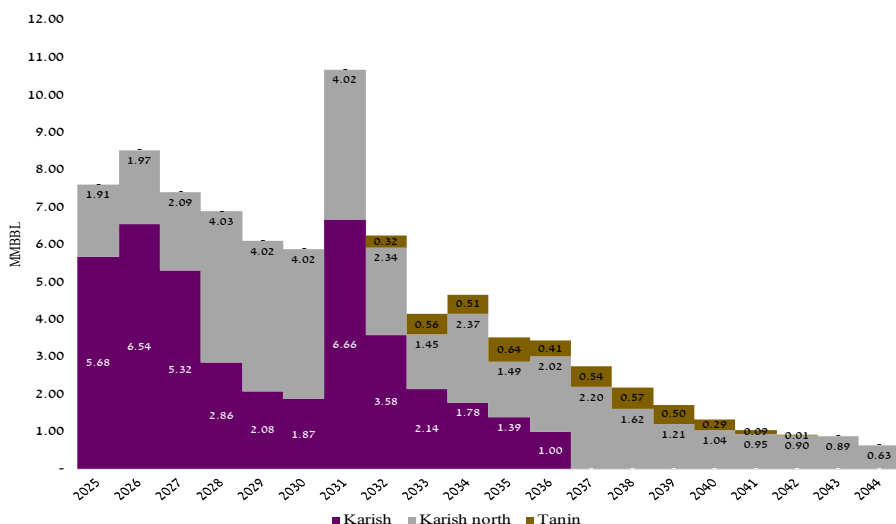
להלן פירוט כמויות הגז הטבעי והנוזלים הפחממניים (קונדנסט ונוזלי גז טבעי) במאגרי כריש ותנין (100%) כפי שפורסמו בדו"ח D&M CPR ליום 31 בדצמבר 2024:

מאגר	עתודות ומשאבים	
	נוזלים פחממניים (MMBBL)	גז טבעי (BCM)
	2P	2P
כריש	40.9	28.3
כריש צפון	41.2	34.5
תנין	4.4	26.0
סה"כ	86.5	88.8

להלן תרשים המתאר את קצב ההפקה של גז טבעי מהמאגרים על פי דו"ח D&M CPR (עתודות מסוג 2P):



להלן תרשים המתאר את קצב ההפקה של הנוזלים הפחמניים מהמאגרים על פי דו"ח D&M CPR (עתודות מסוג 2P):



תחזית קצב ההפקה והמכירות השנתי של הגז הטבעי והקונדנסט, ששימשה בהערכת השווי התבססה על קצב ההפקה בדו"ח D&M CPR המשקף להערכתנו את התרחיש הסביר בהינתן המידע הפומבי הקיים בקשר לחוזים שנחתמו, היקף הביקושים והתחרות הצפויה בשוק המקומי (לפירוט תחזית קצב הפקת גז טבעי וקונדנסט שנתי ראה נספח א'). עבור הרבעון הראשון לשנת 2025, שאינו נכלל בהערכת השווי, הונח כי הופקו גז טבעי ונוזלים פחמניים בשיעור של 25% מסך היקף ההפקה הצפוי לשנת 2025 לפי דו"ח D&M CPR. כמו כן, בהתאם לדו"ח D&M CPR הונח מקדם המרה של כ-37.2 מ' מיחידת MMBTU ליחידת BCM.

5.3.4. תחזית מחירי גז טבעי

תחזית מחירי הגז הטבעי התבססה על ההנחות להלן:

- מחיר הבסיס בחוזים על פיהם בוצעה הערכת השווי, נאמד באמצעות הנוסחאות המפורטות במנגנון המחירים בין אנרג'יאן לבין כי"ל ובז"ן, ובין אנרג'יאן ל-OPC, וכן שקלול של מחיר הגז בחוזה של תחנת הכוח רמת חובב, והפרמטרים המפורטים להלן:
 - i. **תעריף רכיב הייצור:** נכון למועד הערכת השווי, תעריף רכיב הייצור הינו 29.39 אגורות (ע"פ פרסום רשות החשמל מיום 29 לדצמבר 2024⁵⁵). לאורך יתר שנות התחזית הונח כי תעריף רכיב הייצור ישתנה בהתאם להוצאות הצפויות לחח"י בגין ייצור חשמל, המושפעות בין היתר ממחירי הגז הטבעי, הפחם, שינויים בשער החליפין (שקל/דולר), הסבת תחנות כוח פחמיות לשימוש בגז טבעי, הקמת תחנות כוח נוספות מונעות גז טבעי על ידי חח"י, מכירת תחנות כוח ליצרני חשמל פרטיים ומעלויות ייצור נוספות. בהתאם לתחזיותינו, תעריף רכיב הייצור צפוי להיות בטווח של כ-29.96-35.59 אגורות לאורך השנים 2026-2037. כפי שנאמר בסעיף 4.4, יצא קול קורא מטעם רשות החשמל לשינויים בחישוב רכיב הייצור, טרם התקבלה החלטה סופית בעניין ועל כן ההצעות בו לא באו לידי ביטוי בעבודה זו.
 - ii. **כי"ל ובז"ן** - מחיר רצפה של 3.975 דולר ארה"ב ל-mmbtu בהתאם להסכם בין החברה לבין כי"ל ובז"ן.
 - iii. **OPC** - מחיר רצפה של 3.975 דולר ארה"ב ל-mmbtu כאשר רכיב הייצור גדול או שווה ל-26.4 אגורות, ומחיר רצפה של 3.8 דולר ארה"ב ל-mmbtu כאשר רכיב הייצור נמוך מ-26.4 בהתאם להסכם בין החברה לבין OPC.
 - iv. **רמת חובב** - מחיר קבוע של 3.95 דולר ארה"ב ל-mmbtu.
- הונח כי כמות גז של 1.0 BCM תסופק באופן קבוע לתחנת הכוח רמת חובב וכי יתרת כמות הגז שתימכר תתפלג באופן שווה בין יצרני חשמל פרטיים (דוגמת החוזה עם OPC) ויצרנים תעשייתיים (דוגמת החוזים עם כי"ל ובז"ן).

נציין כי בדו"ח D&M CPR עבור תרחיש הבסיס והתרחיש הנמוך הונח כי מחיר הגז הטבעי יעמוד על 4.25 ו-4.30 דולר ארה"ב ל-mmbtu בשנים 2025-2027 ומשנת 2028 והלאה, בהתאמה.

5.3.5. תחזית מחירי קונדנסט

תחזית מחירי הקונדנסט נאמדה על בסיס ממוצע תחזיות קצרות טווח למחירי נפט של ה-World Bank⁵⁶, ה-EIA⁵⁷ ומחירי הפורוורד של הברנט לטווח ארוך ע"פ נתוני בלומברג נכון למועד הערכת השווי. מכיוון שמחירי הפורוורד המפורסמים הינם עד שנת 2032, החל משנת 2033 הונח כי שיעור השינוי השנתי בתחזית יהיה זהה לשיעור השינוי בין שנת 2031 ל-2032.

⁵⁵ <https://www.gov.il/he/pages/70004>
⁵⁶ A World Bank Semi-Annual Report: Short-Term Energy Outlook, October 2024
⁵⁷ [U.S Energy Information Administration: Analysis & Projections, March 2025](https://www.eia.gov/analysis/energy-projections/)

5.3.6. שיעור התמלוגים

שיעור התמלוגים האפקטיבי המשולם לשותפות נגזר משיעור התמלוגים האפקטיבי המשולם למדינה. שיעור התמלוגים אשר משולם למדינה נקבע בהתאם לחוק הנפט ועומד על 12.5% מכמות הנפט שהופקה ונוצלה על ידי בעל החזקה. עם זאת, שיעור התמלוגים אשר ישולם בפועל הינו נמוך יותר, כתוצאה מניכוי הוצאות בגין מערכות ההולכה והטיפול בגז עד לנקודת מסירת הגז בחוף⁵⁸. בהתאם לקביעת משרד האנרגיה שיעור המקדמות למדינה בשנים 2023-2025 בגין מכירות גז טבעי וקונדנסט מחזקת כריש הינו 11.06%. יצוין כי, שיעור זה מהווה מקדמה בלבד וחישוב שווי השוק של שיעור התמלוגים בפי הבאר יקבע בעתיד בהתאם לשיעור ואופן ניכוי ההוצאות שיוסכם עם משרד האנרגיה. שיעור זה משמש לחישוב שווי התמלוגים בפי הבאר לצורך הערכת השווי וזהה לשיעור התמלוגים כפי שמשקף מדוחותיה הכספיים הציבוריים של אנרגיאן.

5.3.7. היטל רווחי נפט

היטל רווחי הנפט הינו היטל פרוגרסיבי שנקבע לפי מנגנון אשר מקשר את שיעור ההיטל ליחס בין ההכנסות המצטברות נטו מפרויקט הפקת הנפט והגז לבין סך ההשקעות המצטברות בגין חיפוש ופיתוח ראשוני של המאגר (להלן: **"יחס כיסוי ההשקעות"**). ההיטל המינימאלי בשיעור של 20% יגבה כאשר יחס כיסוי השקעות יגיע ל 1.5 ויעלה בהדרגה עד לשיעור של כ-47% (בהתאם לשיעור מס החברות⁵⁹) כאשר יחס כיסוי ההשקעות יגיע ל 2.3. ההיטל יחושב ויוטל לכל חזקה בנפרד.

במסגרת תחזית תזרימי המזומנים בגין התמלוגים ניכינו את ההיטל מהתמלוגים נטו (לאחר קיזוז התמלוגים הקיימים), שיתקבלו על ידי השותפות מכל חזקה, על בסיס שיעור ההיטל שחושב בהערכת השווי עבור כל אחת מהחזקות.

5.3.8. שיעור היוון תמלוגים

שיעור ההיוון (לפני מס) נאמד בכ-10.9% על בסיס ממוצע משוקלל לשיעור התשואה הנדרשת להון העצמי, אשר נאמד באמצעות מודל ה-CAPM, מחיר החוב הנורמטיבי ובניכוי סיכון תפעולי, כמפורט בטבלה להלן:

פרמטר	ערך	ביאור
ריבית חסרת סיכון	3.94%	א
ביטא ממונפת	2.05	ב
פרמיית שוק	6.46%	ג
פרמיית סיכון ספציפית	4.17%	ד
מחיר ההון העצמי של החברה	21.4%	
מחיר החוב	6.80%	ה
שיעור מס	0%	ו
שיעור מינוף	60.0%	ז
מחיר ההון המשוקלל	12.6%	
ניכוי סיכון תפעולי	(1.7%)	ח

⁵⁸ ביום 14 במאי 2020 פרסם משרד האנרגיה להערות הציבור, הנחיות לאופן חישוב שווי התמלוג על פי הבאר בקשר לזכויות נפט בים. לפירוט נוסף ראה: https://www.gov.il/BlobFolder/policy/oil_search_publications/he/royalty_sea.pdf

⁵⁹ הונח שיעור מס חברות של 23% בהתאם לשיעור המס הסטטורי הידוע למועד הערכת השווי.

פרמטר	ערך	ביאור
מחיר ההון המשווקלל בניכוי סיכון תפעולי	10.9%	

להלן פירוט הנחות העבודה אשר שימשו בחישוב שיעור ההיוון:

- א. שיעור תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב למח"מ תזרים המזומנים (כ-4.4 שנים).
- ב. על בסיס ממוצע ביטאות לא ממונפות של מדגם חברות דומות, כמפורט בטבלה להלן:

חברה	ביטא לא ממונפת
Isramco Negev 2 Limited Partnership	0.81
Cohen Development Gas & Oil Ltd.	0.64
Ratio Energies Limited Partnership	1.03
Energean Plc	0.5
Newmed Energy Limited Partnership	1.12
ממוצע חברות מדגם	0.82

הביטא הממונפת נאמדה על בסיס הביטא הממוצעת של חברות המדגם לעיל ושיעור המינוף הנורמטיבי, ללא מס (ראו ביאור ו').

ג. פרמיית סיכון השוק בישראל (Damodaran ינואר 2025).

ד. פרמיית סיכון לגודל ע"פ Duff & Phelps International Valuation Handbook 2024 בתוספת פרמיית סיכון ספציפית בגין התנודתיות במחירי הנפט והתחרות בשוק המקומי.

ה. מחיר החוב נאמד בהתבסס על שיעור התשואה הנגזר מהנפקת האג"ח שביצעה אנרג'יאן בחודש יולי 2023⁶⁰ וכן על בסיס נתוני "מרווח הוגן" לתאריך הערכת השווי.

ו. מודל הערכת השווי הינו מודל לפני מס ולכן לא נלקח מס בשיעור ההיוון.

ז. שיעור המינוף הממוצע של חברות המדגם (בסעיף ב' לעיל) ליום 31 במרץ 2025 נאמד בכ-25%. להערכתנו שיעור המינוף הנורמטיבי לטווח ארוך עומד על 60.0%.

ח. שיעור ההיוון של 12.6% אשר נאמד באמצעות מודל ה-CAPM (להלן: "שיעור ההיוון התפעולי") כולל סיכונים תפעוליים רבים אשר מקבל תמלוגי העל אינו חשוף אליהם. מניסיונו שיעור ההיוון התפעולי גבוה משיעור ההיוון לתמלוגים בשיעור שנע בין 1.5%-2.0%. לאור זאת, בוצעה הפחתה בשיעור של כ-1.7% משיעור הסיכון שהתקבל במודל.

5.4. תוצאות הערכת השווי

בהתאם להנחות המפורטות בגוף העבודה, שווי התמלוגים ליום 31 במרץ 2025 נאמד בכ-262.1 מיליון דולר (שווי תמלוגי כריש (כולל כריש צפון) ותמלוגי תנין, נאמדו בכ-215.9 מיליון דולר וכ-46.2 מיליון דולר, בהתאמה). **יובהר כי הערכת השווי אינה מתייחסת למחלוקות, ככל וקיימות, בין אנרג'יאן והשותפות ולהשלכותיהן (לפירוט ראה סעיף 4.6.2 לעיל) וכי השווי משקף את עמדת השותפות בנוגע למחלוקת.**

⁶⁰ להרחבה ראה ס' 4.6.2.

שינוי בוקטור מחירי גז טבעי (דולר ארה"ב ל - MMBTU)								שינוי בשיעורי היוון (בנקודות בסיס)
1.50	1.00	0.50	-	-0.50	-1.00	-1.50		
277.8	263.3	253.1	238.4	221.4	208.3	190.9	+250 bp	
288.0	273.0	262.6	247.3	229.8	216.4	198.4	+150 bp	
299.0	283.4	272.9	257.0	238.9	225.1	206.5	+50 bp	
304.9	288.9	278.3	262.1	243.7	229.8	210.8	-	
311.0	294.7	284.0	267.4	248.8	234.6	215.3	-50 bp	
324.1	307.0	296.1	278.8	259.5	244.9	224.8	-150 bp	
338.3	320.5	309.3	291.2	271.2	256.2	235.2	-250 bp	

להלן ניתוח רגישות לשווי התמלוגים ביחס לשינויים בשיעור ההיוון ולשינויים בכמות ההפקה השנתית, במיליוני דולר ארה"ב:

שינוי בקצב ההפקה השנתית של גז טבעי (BCM)								
1.00	0.50	0.25	-	-0.25	-0.50	-1.00		
251.5	245.2	241.9	238.4	234.5	226.7	218.2	+250 bp	שינוי בשיעורי היוון (בנקודות בסיס)
260.4	254.1	250.8	247.3	243.4	235.5	226.8	+150 bp	
270.0	263.7	260.5	257.0	253.1	245.1	236.3	+50 bp	
275.1	268.8	265.6	262.1	258.2	250.2	241.3	-	
280.4	274.1	270.9	267.4	263.6	255.5	246.6	-50 bp	
291.6	285.4	282.2	278.8	275.0	266.9	257.9	-150 bp	
303.8	297.6	294.6	291.2	287.5	279.3	270.3	-250 bp	

להלן ניתוח רגישות לשווי התמלוגים ביחס לשינויים בשיעור ההיוון ולשינויים במחירי הקונדנסט, במיליוני דולר ארה"ב:

שינוי בוקטור מחירי קונדנסט (דולר ארה"ב ל - BBL)								שינוי בשיעורי היוון (בנקודות בסיס)
30.00	20.00	10.00	-	-10.00	-20.00	-30.00		
263.0	254.9	246.6	238.4	226.3	218.5	210.1	+250 bp	
272.6	264.3	255.7	247.3	234.9	226.9	218.3	+150 bp	
283.0	274.4	265.6	257.0	244.3	236.0	227.2	+50 bp	
288.6	279.8	270.9	262.1	249.2	240.8	231.9	-	
294.3	285.4	276.4	267.4	254.4	245.9	236.8	-50 bp	
306.6	297.4	288.0	278.8	265.4	256.6	247.3	-150 bp	
319.9	310.4	300.7	291.2	277.4	268.3	258.8	-250 bp	



GIZA SINGER EVEN

נספח א' - תחזית תזרימי מזומנים

Year	Unit	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Production										
Gas production - Karish*	bcm/y	4.92	6.83	6.90	5.15	4.55	4.60	5.92	2.84	1.59
Gas production - Tanin	bcm/y	-	-	-	-	-	-	-	1.86	3.29
Condensate production - Karish*	bbl/y m	5.69	8.51	7.41	6.88	6.10	5.88	10.68	5.92	3.59
Condensate production - Tanin	bbl/y m	-	-	-	-	-	-	-	0.32	0.56
Prices										
Natural gas price	US\$	4.17	4.09	4.16	4.27	4.16	4.19	4.75	4.76	4.76
Condensate Price	US\$	80.25	73.34	70.02	68.43	68.30	68.41	68.58	68.76	68.84
Revenues										
Karish - Revenues*										
Natural Gas Revenues	US\$ MM	762.4	1,039.5	1,067.3	818.0	703.3	717.0	1,046.3	503.5	280.7
Condensate Revenues	US\$ MM	456.9	624.0	518.6	471.0	416.3	402.4	732.1	407.3	247.3
Total Gross Revenues	US\$ MM	1,219.3	1,663.5	1,585.9	1,289.0	1,119.6	1,119.4	1,778.4	910.7	527.9
Tanin - Revenues										
Natural Gas Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	329.3	582.2
Condensate Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	21.9	38.2
Total Gross Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	351.1	620.5
K&T - Total Gross Revenues	US\$ MM	1,219.3	1,663.5	1,585.9	1,289.0	1,119.6	1,119.4	1,778.4	1,261.9	1,148.4
New-Med Energy - Transaction Revenues										
Karish ORRI, Net*	US\$ MM	55.2	46.1	40.4	27.9	22.5	20.8	29.9	14.1	8.0
Tanin ORRI Net	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	15.9	28.1
Transaction ORRI, Net**	US\$ MM	55.2	46.1	40.4	27.9	22.5	20.8	29.9	30.0	36.1
Karish Discounted Transaction Revenues*	US\$ MM	53.1	40.9	32.1	19.9	14.5	12.1	15.6	6.6	3.4
Tanin Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	7.5	11.9
Total Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	53.1	40.9	32.1	19.9	14.5	12.1	15.6	14.1	15.3

*Including Karish North

**Net of Existing ORRI net of Petroleum Tax



GIZA SINGER EVEN

Year	Unit	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
<u>Production</u>												
Gas production - Karish*	bcm/y	2.04	1.40	2.77	2.73	2.01	1.51	1.28	1.16	1.11	1.08	0.76
Gas production - Tanin	bcm/y	2.97	3.71	2.43	3.19	3.31	2.91	1.70	0.54	0.08	-	-
Condensate production - Karish*	bbl/y m	4.15	2.88	3.02	2.20	1.62	1.21	1.04	0.95	0.90	0.89	0.63
Condensate production - Tanin	bbl/y m	0.51	0.64	0.41	0.54	0.57	0.50	0.29	0.09	0.01	-	-
<u>Prices</u>												
Natural gas price	US\$	4.78	4.77	4.61	4.40	4.38	4.36	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47
Condensate Price	US\$	68.92	69.00	69.07	69.15	69.23	69.31	69.38	69.46	69.54	69.62	69.70
<u>Revenues</u>												
Karish - Revenues*												
Natural Gas Revenues	US\$ MM	362.0	248.1	475.4	446.6	326.9	243.8	212.8	193.7	184.7	179.7	126.6
Condensate Revenues	US\$ MM	286.2	198.6	208.5	152.3	112.2	84.1	71.8	65.7	62.9	61.8	43.9
Total Gross Revenues	US\$ MM	648.3	446.7	683.9	598.9	439.1	327.9	284.6	259.4	247.6	241.4	170.5
Tanin - Revenues												
Natural Gas Revenues	US\$ MM	526.5	658.2	416.0	522.2	538.4	472.0	283.2	89.5	12.8	-	-
Condensate Revenues	US\$ MM	35.0	43.8	28.6	37.6	39.1	34.5	20.3	6.4	0.9	-	-
Total Gross Revenues	US\$ MM	561.5	702.0	444.6	559.8	577.5	506.5	303.4	95.9	13.7	-	-
K&T - Total Gross Revenues	US\$ MM	1,209.7	1,148.7	1,128.6	1,158.7	1,016.7	834.4	588.1	355.3	261.3	241.4	170.5
<u>New-Med Energy - Transaction Revenues</u>												
Karish ORRI, Net*	US\$ MM	9.8	6.8	10.4	9.1	6.7	5.0	4.3	3.9	3.8	3.7	2.6
Tanin ORRI Net	US\$ MM	25.4	20.3	7.4	8.5	8.8	7.7	4.6	1.5	0.2	-	-
Transaction ORRI, Net**	US\$ MM	35.3	27.0	17.8	17.6	15.4	12.6	8.9	5.4	4.0	3.7	2.6
Karish Discounted Transaction Revenues*	US\$ MM	3.8	2.3	3.2	2.5	1.7	1.1	0.9	0.7	0.6	0.6	0.4
Tanin Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	9.7	7.1	2.3	2.4	2.2	1.8	0.9	0.3	0.0	-	-
Total Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	13.5	9.4	5.5	4.9	3.9	2.9	1.8	1.0	0.7	0.6	0.4

*Including Karish North

**Net of Existing ORRI net of Petroleum Tax

ניו-מד אנרג'י/השותפות	ניו-מד אנרג'י שותפות מוגבלת
אבנר	אבנר חיפושי נפט שותפות מוגבלת
גז טבעי	תערובת גזים המכילה בעיקר מתאן, המשמשת בעיקר לייצור חשמל וכמקור אנרגיה לתעשייה
הרוכשת/אנרג'יאן	Ocean Energean באמצעות Energean Israel Limited (לשעבר Ocean Energean (Oil and Gas Ltd.
השותפויות/המוכרות	ניו-מד אנרג'י ואבנר
חוק הנפט	חוק הנפט, התשי"ב – 1952
מתווה הגז או המתווה	החלטת ממשלת ישראל על יצירת מתווה להגדלת כמות הגז הטבעי המופקת משדה הגז הטבעי תמר ופיתוח מהיר של שדות הגז הטבעי לווייתן, כריש ותנין ושדות גז טבעי נוספים
שביון	Chevron Mediterranean Ltd.
קונדנסט	נוזל הידרוקרבוני שנוצר במהלך הפקת הגז הטבעי, המשמש כחומר גלם לייצור דלקים ומהווה תחליף לנפט
נכס נפט	היתר מוקדם, רישיון או חזקה מתוקף חוק הנפט בישראל או זכות בעלת משמעות דומה שהוענקה על ידי הגוף המוסמך לכך מחוץ לישראל
BCM	מיליארד מטר מעוקב
DCF	תזרימי מזומנים מהווים, Discounted Cash Flows
FID	קבלת החלטת השקעה לפיתוח מאגרי הגז הטבעי כריש ותנין. Final Investment Decision
LNG	גז טבעי נוזלי, Liquid Natural Gas
MMBTU	מיליון BTU – יחידת אנרגיה המשמשת כבסיס לקביעת מחירי גז טבעי