



NEWMEDENERGY



2025

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 30.06.2025



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 7.8.2025 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 19.8.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום 28.8.2025.

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

יצוין כי, במהלך הרבעון השני של שנת 2025 התקיים המבצע הצבאי "עם כלביא" להסרת איום הגרעין האיראני ("המבצע"). המבצע החל ביום 13.6.2025 והסתיים ביום 24.6.2025, עם כניסתה לתוקף של הפסקת אש דו-צדדית. כמו כן, במהלך הרבעון השני של שנת 2025 נמשכה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות'ים בתימן.

עם תחילת המבצע, קיבלה המפעילה בפריקט לווייתן, Chevron Mediterranean Limited ("שברון"), הוראה משר האנרגיה והתשתיות ("שר האנרגיה") לפיה בעקבות המצב הביטחוני, היא נדרשת להפסיק את פעילות אסדת לווייתן, וזאת עד למתן הודעה אחרת. בהתאם, הופסקה הפקת הגז הטבעי והקונדנסט ממאגר לווייתן. למיטב ידיעת השותפות, הוראה דומה ניתנה בקשר להפסקת פעילות אסדת כריש. בהמשך לכך, השתמש שר האנרגיה בסמכות שהוענקה לו בהחלטת הממשלה, כמפורט בסעיף 11(א) לדוח רבעון ראשון, והורה על הפעלת תקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז-2017 ("תקנות לשעת חירום"). עם סיום המבצע, ביום 24.6.2025 התקבלה אצל שברון הודעה מהממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה והתשתיות ("הממונה על ענייני הנפט" ו-"משרד האנרגיה", בהתאמה), לפיה ניתן לבצע את כלל ההכנות לצורך הפעלתה מחדש של אסדת לווייתן. בהתאם, פעלה שברון להפעלה מחדש של האסדה, וחזרה להפקה סדירה מהמאגר התבצעה ביום 25.6.2025. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של השותפות מיום 25.6.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-045146), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

בחודשים מאי ויולי 2025 הודיעו סוכנויות דירוג האשראי S&P Global Ratings ו-Moody's על הותרת דירוג האשראי של ממשלת ישראל על כנו ("A"), עם תחזית שלילית. בהודעתה, S&P Global Ratings הביעה חשש גדול מהתרחבות המלחמה והשפעתה לרעה על הכלכלה המקומית. יחד עם זאת, ציינה כי תחזית הדירוג עשויה להשתנות משלילית לחיובית, ככל שתופחת הסבירות להסלמה צבאית וסיכוני ביטחון רחבים יותר. Moody's ציינה את עמידותה המרשימה של הכלכלה הישראלית גם לנוכח עימותים ממושכים, ואת המשך הצמיחה

¹ פרק זה כולל שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי השותפות, בהתאם לסעיף 39א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, וכן עדכונים נוספים בנוגע לעסקי השותפות, אשר אירעו במהלך הרבעון השני של שנת 2025 ועד בסמוך לפני מועד אישור הדוח, בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי (כהגדרתו להלן), למעט עדכונים שנכללו בדוח הרבעון הראשון של שנת 2025, כפי שפורסם ביום 12.5.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-032985) ("דוח רבעון ראשון"). העדכון מתייחס למספרי הסעיפים בפרק א' (תיאור עסקי השותפות) בדוח התקופתי לשנת 2024, אשר פורסם ביום 10.3.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-015633) ("הדוח התקופתי").

וההשקעות, גם בשיאו של סכסוך ישיר עם איראן, ומנגד הצביעה על מספר אתגרים משמעותיים, שבראשם הגידול בחוב הלאומי.

על רקע העימות מול איראן, סמוך לפני כניסתה לתוקף של הפסקת האש וחידוש ההפקה ממאגר לווייתן, פרסמו סוכנויות דירוג האשראי מעלות S&P ו-S&P Global Ratings עדכון 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"). לפרטים ראו דוחות מיידיים של השותפות מיום 24.6.2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-044973 ו-2025-01-044980, בהתאמה), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.

נכון למועד אישור הדוח, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, לרבות האפשרות להתפתחות העימות מול איראן, 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.

בהתבסס, בין היתר, על הצפי להפקה ממאגר לווייתן ומחזקת כריש, ועל-פי אומדני השותפות, הפסקת ההפקה במהלך המבצע הביאה לאובדן הכנסות לשותפות ממכירת גז טבעי וקונדנסט (ברוטו, לפני תמלוגים) והכנסות מתמלוגי-על מחזקת כריש בסך כולל של כ- 33 מיליון דולר. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3 בחלק הראשון לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה), וביאור 1 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של השותפות ליום 30.6.2025 (פרק ג' לדוח זה).

3. סעיף 7.2.4 לדוח התקופתי - תוכנית עבודה בפועל ומתוכננת בפרויקט לווייתן

במשך כ- 11 ימים במהלך הרבעון השני של שנת 2025 בוצעו עבודות מתוכננות במסגרת פרויקט הצינור השלישי, אשר השלמתו צפויה בראשית שנת 2026 (לפרטים אודות פרויקט הצינור השלישי ראו סעיף 7.2.5(ב)(1) לדוח התקופתי), וכן בוצעו עבודות תחזוקה שוטפות, במהלכן הופסקה הפקת הגז הטבעי ממאגר לווייתן. יצוין כי, נכון למועד אישור הדוח, חודשו העבודות להנחת הצינור השלישי, וכי לצורך השלמת פרויקט הצינור השלישי, צפויות עבודות נוספות הכרוכות בהפסקות הפקה של מספר ימים ממאגר לווייתן.

4. סעיף 7.8.7 לדוח התקופתי - תוכנית העבודה בפועל והמתוכננת בבלוק Han Asparuh 1-21 המצוי בשטח

המים הכלכליים של רפובליקת בולגריה בים השחור ("רישיון בולגריה")

ביום 10.6.2025 קיבלו השותפים ברישיון בולגריה החלטה אודות ביצוע קידוח ניסיון נוסף בשטח רישיון בולגריה, בפרוספקט Krum. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של השותפות מיום 11.6.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-041723), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

5. סעיף 7.9.3 לדוח התקופתי - רישיון אופק חדש

בהמשך לאמור בסעיף 6 לדוח רבעון ראשון, אודות מכתבים שקיבלו השותפים ברישיון היבשתי 405/"אופק חדש" (בסעיף זה: "הרישיון" ו-"השותפים", בהתאמה) מהממונה על ענייני הנפט, בקשר עם נטישת הקידוח שבשטח הרישיון והאפשרות לחילוט ערביות שהעמידו השותפים לטובת משרד האנרגיה ככל שלא תושלם במועד, יצוין כי, בחודש יוני 2025 הודיעה המפעילה ברישיון לשותפים כי הושלמה אטימת הקידוח, וכי היא הגישה לממונה על ענייני הנפט ולמשרד להגנת הסביבה דוחות מסכמים על מנת לקבל את אישורם לכך.

6. סעיף 7.12.3 לדוח התקופתי - התקשרויות לאספקת גז טבעי מכרויקט לווייתן

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.13.2(ב)(5) לדוח התקופתי, אודות הסכם לאספקת גז טבעי שנחתם בין NBL Jordan Marketing Limited ("חברת השיווק") לבין חברת ההולכה הירדנית, יצוין כי, בחודש יולי 2025 התקיימו כל התנאים המתלים לכניסתו לתוקף של הסכם זה, וכי נכון למועד אישור הדוח, החלה אספקת הגז על-פיו.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.13.2(ג) לדוח התקופתי, אודות הסכם לייצוא גז ממאגר לווייתן לחברת Blue Ocean Energy במצרים ("בלו אושן" או "הרוכשת"), ואודות משא ומתן שניהלו שותפי לווייתן ("המוכרות") ובלו אושן בקשר עם כמויות גז נוספות שתימכרנה לבלו אושן, יצוין כי, היום, 7.8.2025, התקשרו המוכרות עם הרוכשת בתיקון להסכם הייצוא כאמור, להגדלת היקף הייצוא הכולל ב-130 BCM, המותנה, בין היתר, בקבלת החלטת השקעה סופית (FID) על-ידי המוכרות. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של השותפות מהיום, 7.8.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-058580).

ג. בחודש מאי 2025 נחתם בין שותפי לווייתן לבין ICL Group Ltd. הסכם לאספקת גז טבעי לתקופה של כ-5 שנים בהיקף כולל של כ-0.75 BCM.

ד. בחודש יולי 2025 נחתם בין שותפי לווייתן לבין מפעלי תעשייה בירדן הסכם לאספקת גז טבעי לתקופה של כ-15 שנים בהיקף כולל של עד כ-2 BCM. יצוין כי, הגז יסופק באמצעות מערכת של חברת נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתג"ז") באזור ים המלח, וכי נוסחת מחיר הגז שנקבעה בהסכם זה מבוססת על הצמדה למחירי הברנט וכוללת "מחיר רצפה". עוד יצוין כי, כניסתו לתוקף של ההסכם מותנית במספר תנאים מתלים. נכון למועד אישור הדוח, התקבל אישור הייצוא להסכם זה.

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

7. סעיף 7.13.2 לדוח התקופתי - יצוא

בהמשך לאמור בסעיפים 7.13.2(ב)(5) ו-7.24.5(ו) לדוח התקופתי ובסעיף 8(א) לדוח רבעון ראשון, אודות פרויקט החיבור היבשתי בין מערכת ההולכה הישראלית למערכת ההולכה המצרית באזור 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 17.6.2025 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 17.8.2025 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. נכון למועד אישור הדוח, ממשיכים ומקיימים שותפי לווייתן משא ומתן עם נתג"ז לצורך חתימת הסכם כאמור.

8. סעיף 7.21 לדוח התקופתי - מימון

א. כלל'

לעניין דוח דירוג לשותפות, שפורסם על-ידי מידרוג, ראו דוח מיידי של השותפות מיום 30.6.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-047055), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

ב. אגרות החוב של לווייתן בונד

(1) לעניין עדכון דירוג לאגרות החוב, שפורסם על-ידי מעלות S&P ו-S&P Global Ratings, ראו סעיף 2 לעיל.

(2) בהמשך לאמור בסעיף 9(א)(3) לדוח רבעון ראשון, אודות ביצוע פירעון מוקדם חלקי של הסדרה השניה של אגרות החוב, אשר מועד פירעונה המקורי חל ביום 30.6.2025, על-ידי לווייתן בונד, יצוין כי, ביום 30.6.2025 פרעה לווייתן בונד את יתרת הסדרה כאמור.

ג. מסגרות אשראי

(1) בהמשך לאמור בסעיף 7.21.3 לדוח התקופתי ובסעיף 9(ב) לדוח רבעון ראשון, אודות הסכם להעמדת מסגרת אשראי מבנק ישראלי, בהיקף של 200 מיליון דולר, עליו חתמה השותפות ביום 8.10.2024 ("מסגרת האשראי"), יצוין כי, נכון למועד אישור הדוח, נפרעו במלואם סך של 100 מיליון דולר מתוך מסגרת האשראי, אשר נמשך בחודש יוני 2025. לפרטים נוספים, ראו ביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של השותפות ליום 30.6.2025 (פרק ג' לדוח זה).

מסגרת האשראי קובעת אמות מידה פיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד מדי מועד בדיקה ואשר הפרתן מקימה למלווה זכות לפירעון מיידי, כמפורט בסעיף 7.21.4 לדוח התקופתי. להלן פרטים אודות אמות מידה פיננסיות אלה, בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של השותפות ליום 30.6.2025 (פרק ג' לדוח זה):

<u>אמת המידה</u>	<u>ערך מחושב ליום 30.6.2025</u>
היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת מ- 1.5 בשני מועדי בדיקה רצופים	כ- 4.91
הנזילות של השותפות (סולו) לא תפחת מ- 20 מיליון דולר	כ- 555.7 מיליון דולר
סך החוב הפיננסי, למעט הלוואות Limited Recourse שאינן אגרות החוב לווייתן בונד בע"מ, לא יעלה על 3 מיליארד דולר	כ- 1.5 מיליארד דולר
היחס בין עודף המקורות לסכום מסגרות האשראי בכל בנק בנפרד לא יפחת מ- 1	כ- 5.34

(2) בהמשך לאמור בסעיף 9(ג) לדוח רבעון ראשון, אודות בחינת השותפות חלופות מימון שונות, במטרה לקדם, בין היתר, קבלת החלטת השקעה סופית (FID) לפיתוח השלב הראשון של שלב 1ב' לתוכנית הפיתוח של פרויקט לווייתן, יצוין כי, ביום 16.6.2025 חתמה השותפות על הסכם עם בנק ישראלי להעמדת שתי מסגרות אשראי חדשות בהיקף כולל של 350 מיליון דולר, אשר מיועדות לשמש את השותפות בפעילותה השוטפת, לרבות בקשר עם שלב 1ב' לתוכנית הפיתוח של מאגר לווייתן כאמור ("מסגרות האשראי החדשות"). יובהר כי, מסגרות האשראי החדשות מחליפות מסגרת אשראי בהיקף של 200 מיליון דולר, אשר הועמדה לשותפות על-ידי בנק זה ביום 8.10.2024, כמפורט בביאור 10ד

לדוחות הכספיים לשנת 2024 המצורפים לדוח התקופתי, ומתווספות למסגרת האשראי, כמפורט בסעיף 8(ג)(1) לעיל. לפרטים נוספים, ראו דוח מידי של השותפות מיום 17.6.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-042961), אשר המידע המופיע בו נכלל בזאת על דרך ההפניה.

מסגרות האשראי החדשות קובעות אמות מידה פיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד מדי מועד בדיקה ואשר הפרתן מקימה למלווה זכות לפירעון מידי, כמפורט בדוח המידי כאמור. להלן פרטים אודות אמות מידה פיננסיות אלה, בהתאם לנתוני הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של השותפות ליום 30.6.2025 (פרק ג' לדוח זה):

אמת המידה	ערך מחושב ליום 30.6.2025
היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת מהיחסים הנקובים להלן: עד לחוב פיננסי נטו של 2.5 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 1.5; בגין כל חוב פיננסי נטו נוסף העולה על 2.5 מיליארד דולר ואינו עולה על 2.75 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 2.5; ובגין כל חוב פיננסי נטו העולה על 2.75 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 4.1, בשני מועדי בדיקה רצופים	החוב הפיננסי נטו של השותפות נמוך מ- 2.5 מיליארד דולר והיחס האמור עומד על כ- 4.9
הנזילות של השותפות (סולו) לא תפחת מ- 20 מיליון דולר	כ- 555.7 מיליון דולר
סך החוב הפיננסי, למעט הלוואות Limited Recourse שאינן אגרות החוב לוותן בונד בע"מ, לא יעלה על 3 מיליארד דולר	כ- 1.5 מיליארד דולר
עודף המקורות לא יהיה שלילי	אינו שלילי

9. סעיף 7.22 – מיסוי

בהמשך לאמור בסעיפים 7.22.4, 7.22.5 ו- 7.22.6 לדוח התקופתי ובסעיף 10 לדוח רבעון ראשון, אודות שומות בצו שקיבלה השותפות מרשות המיסים על רקע המחלוקת שהתגלעה בין השותפות לרשות המיסים ואי הסכמות בעניין גובה ההכנסה החייבת של השותפות לצרכי מס לשנים 2016, 2017 ו- 2018, יצוין כי, בהתאם להחלטת בית המשפט, על הצדדים לעדכן את בית המשפט בעניין אופן המשך בירור ההליכים, עד ליום 15.8.2025.

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

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.24.5(ב) לדוח התקופתי ולסעיף 11 לדוח רבעון ראשון, אודות התקנות 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 14.7.2025 ועד ליום 14.9.2025²

ב. ביום 29.6.2025 פרסם משרד האנרגיה והתשתיות דוח להתייחסות הציבור בנושא גיבוש מדיניות מינרלים קריטיים בישראל לעתיד מאופס פליטות.³ על-פי הדוח, בשנת 2024 יצור החשמל בישראל עמד על כ- 80 TWh מתוכו הייצור ממקורות מתחדשים עמד על כ- 11 TWh בלבד (כ- 14%). עד לשנת 2050 ערכים אלה צפויים לגדול משמעותית ואחוז האנרגיות המתחדשות צפוי להגיע לכ- 55%. בהתאם ליעדי הממשלה לשנת 2030, השימוש בפחם בישראל צפוי לעמוד על כ- 3%, השימוש בגז טבעי צפוי לעמוד על כ- 76%, והשימוש במתחדשות צפוי לעמוד על כ- 20%.

ג. ביום 28.5.2025 פרסם משרד האנרגיה והתשתיות דוח סקירת משק הגז הטבעי - סיכום לשנת 2024.⁴ על-פי הדוח, קצב הצמיחה בשנים האחרונות הפך איטי יותר מקצב הצמיחה בשנים שלאחר תחילת ההפקה ממאגר תמר, אולם מגמת הגידול בביקוש לגז טבעי במשק המקומי צפויה להימשך גם בעשור הקרוב עקב הגידול הצפוי בביקוש לחשמל, לרבות מעבר לתחבורה חשמלית, הסבת התחנות הפחמיות לגז טבעי והמשך מגמת מעבר התעשייה לגז טבעי על חשבון דלקים פוסיליים אחרים. יתרה מכך, הצפי הוא כי מגמת הגידול בביקוש לגז טבעי תימשך גם בהינתן צמיחה משמעותית בשימוש באנרגיות מתחדשות. עוד צוין בדוח כי, בשנת 2024, כ- 78% מהגז הטבעי שנצרך במשק המקומי (כ- 10.9 BCM) שימש לייצור חשמל (לא כולל חשמל שיוצר במתקני קוגנרציה), כ- 11% מהגז הטבעי שימש צרכני הולכה וחלוקה בסקטור התעשייה (כ- 1.5 BCM), והיתר (11%) שימש את צרכני הקוגנרציה. יובהר כי, עיקר הגידול בשנת 2024 בביקוש לגז טבעי ישראלי נבע מהכמויות שיועדו לייצוא למצרים ולירדן. בתוך כך, סך הייצוא בשנת 2024 עמד על כ- 13.2 BCM אשר היוו כ- 49% מסך אספקת הגז הטבעי, לעומת כ- 11.6 BCM לייצוא בשנת 2023 אשר היוו כ- 47% מסך אספקת הגז הטבעי בשנה זו. בעוד שמחירי הגז הטבעי ירדו ירידות חדות בזירה הבינלאומית בשנת 2024, לאור העלייה המשמעותית במחירים בשנת 2023, המשק הישראלי לא הושפע כמעט כלל מעליות וירידות המחירים בעולם ורמת מחירי הגז נותרה יציבה.

עוד צוינו בדוח נתוני אספקה וצריכה של גז טבעי בשנת 2024, כדלקמן: אסדת לווייתן - 11.3 BCM; אסדת תמר - 10.1 BCM; אסדת כריש - 5.8 BCM; המשק המקומי - 13.9 BCM; קו יצוא ירדן צפון - 7.3 BCM; קו יצוא EMG - 5.7 BCM; וקו יצוא ירדן דרום - 0.2 BCM.

ד. ביום 4.6.2025 פרסמה הממונה על התחרות קול קורא לקבלת עמדות הציבור בעניין חוזים למכירת גז טבעי במסגרת בחינה שעורכת רשות התחרות. במסגרת הקול הקורא מבקשת הממונה על התחרות את עמדות ציבור לקוחות הגז הטבעי ובעלי עניין אחרים בנוגע להשפעתן של תניות שונות הקבועות בחוזים שבין ספקי הגז בישראל (כריש, תנין, לווייתן ותמר) לבין צרכני הגז הטבעי השונים על התחרות בשוק הגז הטבעי בישראל ובענפים המושפעים ממנו.⁵

11. סעיף 7.27 לדוח התקופתי - הליכים משפטיים

א. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.1 לדוח התקופתי ובסעיף 12(א) לדוח רבעון ראשון, אודות ערעור שהגישו

² <https://www.gov.il/he/pages/dec3233-2025>

³ <https://www.gov.il/BlobFolder/reports/policy-planning-290625/he/critical-minerals-290625.pdf>

⁴ <https://www.gov.il/he/pages/ng-2024>

⁵ <https://www.gov.il/he/pages/invint-naturalgas>

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 נקבע ליום 17.9.2025.

ב. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.2 לדוח התקופתי, אודות ערעור אשר הוגש על-ידי מחזיקי יחידות השתתפות של אבנר חיפוש נפט - שותפות מוגבלת ("אבנר") לבית המשפט העליון על פסק הדין הדוחה את הבקשה לאישור תובענה ייצוגית שהגישו בקשר עם עסקת המיזוג בין השותפות לאבנר ("פסק הדין"), נגד אבנר, השותף הכללי באבנר וחברי הדירקטוריון בו, קבוצת דלק בע"מ ("קבוצת דלק") כבעלת השליטה באבנר (בשרשור), וחברת פרייס ווטרס האוס קופרס ייעוץ בע"מ ("PWC" ו-"הערעור", בהתאמה), ואודות ערעור שכנגד אשר הוגש על-ידי PWC על פסק הדין ומתנהל בגדרי הערעור ("הערעור שכנגד"), יצוין כי, הדיון בערעור ובערעור שכנגד נקבע ליום 3.8.2026.

ג. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.3 לדוח התקופתי, אודות בקשה לאישור תובענה ייצוגית אשר הוגשה על-ידי בעל מניות בתמר פטרוליום בע"מ ("תמר פטרוליום") ועמותת נציגי הציבור לבית המשפט המחוזי בתל-אביב (המחלקה הכלכלית), נגד השותפות, תמר פטרוליום, נושאי משרה בהן וחברת לידר הנפקות (1993) בע"מ (בסעיף זה: "המשיבים"), בקשר עם הנפקת מניות תמר פטרוליום מחודש יולי 2017, יצוין כי, בהתאם להוראות שהתקבלו מבית המשפט, על סיכומי המשיבים להיות מוגשים במהלך חודש אוגוסט 2025.

ד. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.5 לדוח התקופתי ובסעיף 12(ב) לדוח רבעון ראשון, אודות בקשה לאישור תובענה ייצוגית אשר הוגשה על-ידי מחזיקי יחידות השתתפות של השותפות (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 (בסעיף זה: "המשיבים"), בטענה כי המשיבים נמנעו מלגלות בדיווחי השותפות על קיומה של תניה בהסכמים למכירת גז טבעי ממאגרי לווייתן ותמר לחברת בלו אושן במצרים (לשעבר Dolphinus Holdings Limited), יצוין כי, ביום 3.8.2025 הגיש המבקש סיכומי תשובה מטעמו.

ה. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.6 לדוח התקופתי ובסעיף 12(ג) לדוח רבעון ראשון, אודות תביעה שהגיש נמל חיפה בע"מ נגד שברון, קוראל שירותי ים בע"מ וגולד-ליין ספנות בע"מ, בקשר עם תשלום דמי ניטול לנמל, יצוין כי, הצדדים הסכימו להפנות את התיק להליך גישור, וכי ישיבת גישור ראשונה בפני כב' השופט (בדימ') צבי זילברטל נקבעה ליום 2.9.2025.

ו. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.7 לדוח התקופתי, אודות בקשה למתן צו לגילוי ועיון במסמכים בטרם הגשת תביעה נגזרת אשר הוגשה על-ידי מחזיקי יחידות השתתפות של השותפות (בסעיף זה: "המבקש"), נגד השותפות, השותף הכללי, מנכ"ל השותפות וחברי דירקטוריון השותף הכללי (ובכללם חברי ועדת התגמול) בתקופה הרלוונטית, בטענה כי אישור תנאי הכהונה וההעסקה הנוכחיים של מנכ"ל השותפות על-ידי ועדת התגמול והדירקטוריון ב"אוברולינג", כנגד עמדת האסיפה הכללית של מחזיקי יחידות ההשתתפות של השותפות, נעשה בניגוד לדין, יצוין כי, בהתאם להחלטת בית המשפט, על השותפות והמבקש להגיש סיכומי תשובה וסיכומי תגובה, והכל עד לחודש אוקטובר 2025. עוד יצוין כי, ביום 25.6.2025 הגיש המבקש בקשה לפסיקת שכר טרחה על סך של 950,000 ש"ח (בתוספת מע"מ) לבאי כוחו, ובהתאם להחלטת בית המשפט, על השותפות להגיש את תגובתה לבקשה עד ליום 7.8.2025.

ז. בהמשך לאמור בסעיף 7.27.8 לדוח התקופתי ובסעיף 12(ד) לדוח רבעון ראשון, אודות כתב תביעה בבוררות שהגישה שברון כנגד נתג"ז בקשר עם הפרת הסכם ההולכה עם נתג"ז מיום 18.1.2021, ואודות הליך הגישור אליו פנו הצדדים וההסכמות אליהן הגיעו במסגרתו, יצוין כי, ביום 5.8.2025 חתמו הצדדים על הסכם פשרה המתבסס על העקרונות עליהם הסכימו כאמור.

12. להלן טבלה הכוללת נתוני הפקה של גז טבעי וקונדנסט ברבעונים הראשון והשני של שנת 2025 בפרויקט

לויתן:^{7,6}

רבעון 2		רבעון 1		
קונדנסט	גז טבעי	קונדנסט	גז טבעי	
76.39	32,676.78	107.31	47,182.85	סה"כ תפוקה (המשויכת למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) בתקופה (ב- MMCF לגז טבעי ובאלפי חביות לקונדנסט, לפי העניין)
51.91	5.75	57.11	5.96	מחיר ממוצע ליחידת תפוקה (המשויכת למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין)
5.51	0.61	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)
1.32	0.15	1.47	0.15	
0.66	0.07	0.74	0.08	
6.69	0.87	6.25	0.79	עלויות הפקה ממוצעות ליחידת תפוקה (המשויכות למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין) ^{9,8}
37.73	4.05	42.51	4.30	תקבולים נטו ממוצעים ליחידת תפוקה (המשויכים למחזיקי הזכויות ההוניות של השותפות) (דולר ל- MCF ולחבית, לפי העניין)

תאריך: 7 באוגוסט, 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 אבן, מנכ"ל

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ הנתונים כוללים עלויות הפקה שוטפות בלבד ואינם כוללים את עלויות החיפוש והפיתוח של המאגר ותשלומי מס אשר ישולמו בעתיד על-ידי השותפות.

⁹ יצוין 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, ובסך של כ- 28.7 מיליון דולר ברבעון השני 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, ובסך של כ- 0.7 מיליון דולר ברבעון השני של שנת 2025 (100%).



פרק ב'

דוח דירקטוריון



ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

דוח הדירקטוריון של השותף הכללי **לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025**

דירקטוריון ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ (להלן: "השותף הכללי") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2025 (להלן: "תקופת הדוח" ו- "הרבעון השני", בהתאמה).

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, והדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני 2025, המצורפים בהמשך.

2. תוצאות הפעילות

א. כללי

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, 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 לצרכי אנרגיה².

יצוין כי, במהלך הרבעון השני של שנת 2025 החל המבצע הצבאי "עם כלביא" להסרת איום הגרעין האיראני (להלן: "המבצע"). המבצע החל ביום 13.6.2025 והסתיים ביום 24.6.2025, עם כניסתה לתוקף של הפסקת אש דו-צדדית. עם תחילת המבצע קיבלה המפעילה בפרויקט לווייתן, Chevron Mediterranean Limited (להלן: "שברון"), הודעה משר האנרגיה (להלן: "השר"), לפיה בעקבות המצב הביטחוני, היא נדרשת להפסיק את פעילות אסדת לווייתן וזאת עד למתן הודעה אחרת. בהתאם, הופסקה הפקת הגז הטבעי ממאגר לווייתן. למיטב ידיעת השותפות, הוראה דומה ניתנה בקשר להפסקת פעילות אסדת כריש. בהמשך לכך, השתמש שר האנרגיה בסמכות שהוענקה לו בהחלטת הממשלה, כמפורט בסעיף 10(א) לעדכון פרק א' לעיל, והורה על הפעלת תקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז-2017 ("תקנות לשעת חירום"). עם סיום המבצע, ביום 24.6.2025 התקבלה אצל שברון הודעה מהממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה והתשתיות ("הממונה על ענייני הנפט" ו- "משרד האנרגיה", בהתאמה), לפיה ניתן לבצע את כלל ההכנות לצורך הפעלתה מחדש של אסדת לווייתן. בהתאם, פעלה שברון להפעלה מחדש של האסדה וחזרה

¹ לפרטים אודות עסקת אנלייט, ראו סעיף 7.10 לפרק א' לדוח התקופתי.

² לפרטים אודות עסקת Airovation Technologies, ראו סעיף 7.28.3(ב) לפרק א' לדוח התקופתי.

להפקה סדירה מהמאגר ביום 25.6.2025. לפרטים נוספים בדבר השלכות מבצע "עם כלביא" על פעילות השותפות ראה סעיף 2 לעדכון פרק א' לעיל וסעיף 13 להלן.

עוד יצוין כי, במשך כ- 11 ימים במהלך הרבעון השני לשנת 2025 בוצעו עבודות מתוכננות במסגרת פרויקט הצינור השלישי (לפרטים אודות פרויקט הצינור השלישי ראו סעיף 7.2.5(ב)(1) לפרק א' לדוח התקופתי), אשר השלמתו צפויה בראשית שנת 2026, וזאת בשילוב עבודות תחזוקה שוטפות, במהלכן הופסקה הפקת הגז הטבעי ממאגר לווייתן. יצוין כי, לצורך השלמת פרויקט הצינור השלישי, צפויות עבודות נוספות הכרוכות בהפסקות הפקה מהמאגר של מספר ימים.

כתוצאה מהירידה בכמויות הגז עקב הפסקות הפקת הגז האמורות לעיל ומהירידה במחיר הממוצע כתוצאה מהירידה במחיר חבית ברנט, הרווח הכולל של השותפות בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ- 197.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 258.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- 23.5%. הירידה ברווח הכולל נבעה בעיקר מקיטון בהכנסות נטו ממכירת גז טבעי וקונדנסט וכן מקיטון בהכנסות המימון, שקוזזו בחלקן, מקיטון בהוצאות עלות הפקת הגז הטבעי והקונדנסט, בהוצאות המימון ובהוצאות מיסים על הכנסה.

כתוצאה מהירידה בכמויות הגז עקב הפסקות הפקת הגז האמורות לעיל ומהירידה במחיר הממוצע כתוצאה מהירידה במחיר חבית ברנט, הרווח הכולל של השותפות ברבעון השני של שנת 2025 הסתכם לסך של כ- 81.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 137.0 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, ירידה של כ- 40.8%. הירידה ברווח נבעה בעיקר מקיטון בהכנסות נטו ממכירת גז טבעי וקונדנסט וכן מקיטון בהכנסות המימון, שקוזזה בחלקה מקיטון בהוצאות עלות הפקת הגז הטבעי והקונדנסט, בהוצאות פחת אזילה והפחתות, בהוצאות המימון ובהוצאות מיסים על הכנסה.

ב. ניתוח דוחות על הרווח הכולל

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

2024	4-6/24	1-6/24	1-6/25	4-6/25	1-3/25	
						הכנסות
1,136.3	295.3	558.5	479.3	191.7	287.6	ממכירת גז טבעי וקונדנסט
163.2	42.6	79.7	69.7	27.7	42.0	בניכוי תמלוגים
973.1	252.7	478.8	409.6	164.0	245.6	הכנסות, נטו
						הוצאות ועלויות:
168.4	43.0	87.4	66.8	29.0	37.8	עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט
80.7	19.3	38.3	39.2	16.6	22.6	הוצאות פחת, אזילה והפחתות
5.9	1.3	2.1	5.9	2.8	3.1	הוצאות ישירות אחרות
16.9	4.9	8.1	8.7	5.5	3.2	הוצאות הנהלה וכלליות
271.9	68.5	135.9	120.6	53.9	66.7	סה"כ הוצאות ועלויות
2.9	1.4	2.4	(1.5)	(0.8)	(0.7)	חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות
704.1	185.6	345.3	287.5	109.3	178.2	רווח תפעולי
						הוצאות מימון
(113.8)	(29.4)	(59.0)	(54.5)	(22.6)	(31.9)	הכנסות מימון
90.9	23.8	51.2	18.0	11.8	6.2	הוצאות מימון, נטו
(22.9)	(5.6)	(7.8)	(36.5)	(10.8)	(25.7)	
						רווח לפני מסים על ההכנסה
681.2	180.0	337.5	251.0	98.5	152.5	מסים על ההכנסה
(156.6)	(43.6)	(80.0)	(53.4)	(17.3)	(36.1)	רווח מפעילויות נמשכות
524.6	136.4	257.5	197.6	81.2	116.4	רווח מפעילות מופסקת
(*)	0.6	0.6	-	-	-	
524.6	137.0	258.1	197.6	81.2	116.4	רווח נקי
						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
-	-	-	(0.2)	(0.2)	(*)	
-	-	-	(0.2)	(0.2)	(*)	הפסד כולל אחר
524.6	137.0	258.1	197.4	81.0	116.4	סה"כ רווח כולל

(*) נמוך מ-0.1 מיליוני דולר.

הכנסות נטו, בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 409.6 מיליון דולר לעומת סך של כ- 478.8 מיליון דולר, בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ-14.5%. הירידה נבעה בעיקר מקיטון בכמויות הגז הטבעי שנמכרו ממאגר לווייתן, כ- 4.99 BCM (100%) בתקופת הדוח לעומת כ- 5.41 BCM (100%) בתקופה המקבילה אשתקד, וכן מירידה במחיר הממוצע ליחידת חום (MMBTU) כ- 5.76 דולר ליחידת חום (MMBTU) בתקופת הדוח לעומת כ- 6.23 דולר ליחידת חום (MMBTU) בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בכמויות הגז שנמכרו ממאגר לווייתן אשר חלה ברבעון השני נבעה בעיקר הפסקות הפקת הגז המפורטות לעיל. הירידה במחיר הממוצע ליחידת חום, נבעה מירידת המחיר לחבית נפט מסוג ברנט אליו צמודים חלק מחוזי מכירת הגז הטבעי.

הירידה בהכנסות ממכירת גז טבעי כאמור לעיל, קוזזה על ידי גידול במכירת קונדנסט, כ- 405 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 22.3 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 10.1 מיליון דולר) בתקופת הדוח, לעומת כ- 263 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 18.3 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 8.3 מיליון דולר) בתקופה המקבילה אשתקד (יצוין כי, מכירת הקונדנסט אשתקד החלה ביום 7.3.2024), יצוין כי הגידול בכמות חביות הקונדנסט אשר נמכרו קוזז על ידי ירידה במחיר החבית אשר הינו צמוד למחיר חבית נפט מסוג ברנט.

הכנסות נטו, ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 164.0 מיליון דולר לעומת סך של כ- 252.7 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, ירידה של כ- 35.1%. הירידה נבעה בעיקר מקיטון בכמויות הגז הטבעי, שנמכרו ממאגר לווייתן, כ- 2.04 BCM ברבעון השני של שנת 2025, לעומת כמות של כ- 2.81 BCM ברבעון השני של שנת 2024, מירידה במחיר הממוצע ליחידת חום (MMBTU) כ- 5.63 דולר ליחידת חום (MMBTU) ברבעון השני של שנת 2025 לעומת כ- 6.29 דולר ליחידת חום (MMBTU) ברבעון השני של שנת 2024, ומירידה בהכנסות ממכירת קונדנסט, כ- 169 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 8.7 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 4.0 מיליון דולר), ברבעון השני של שנת 2025 לעומת כ- 211 אלף חביות קונדנסט, בסך של כ- 14.4 מיליון דולר (100%) (חלק השותפות כ- 6.5 מיליון דולר), ברבעון השני של שנת 2024.

הירידה בכמויות הגז והקונדנסט אשר נמכרו ממאגר לווייתן ובמחירי המכירה ברבעון השני לעומת הרבעון המקביל אשתקד, נבעה בעיקר מהסיבות האמורות לעיל.

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:

*** 2025					
דולר**			*(BCM)		
מחיר ממוצע	סה"כ	מצרים	ירדן	ישראל	
5.85	2.9	1.7	0.8	0.4	רבעון 1
5.63	2.0	1.3	0.5	0.2	רבעון 2
5.76	5.0	3.0	1.3	0.7	סה"כ

2024					
דולר**			*(BCM)		
מחיר ממוצע	סה"כ	מצרים	ירדן	ישראל	
6.16	2.6	1.8	0.6	0.2	רבעון 1
6.29	2.8	1.8	0.6	0.4	רבעון 2
6.23	5.4	3.6	1.2	0.6	סה"כ

*הנתונים מעוגלים לעשירית ה- BCM.

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

*** הסכומים בטבלה עשויים שלא להסתכם עקב הפרשי עיגול

עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט בתקופת הדוח הסתכמה לסך של כ- 66.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 87.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- 23.6% 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 במהלך הפסקת פעילות אסדת לווייתן כאמור לעיל וכן כתוצאה מהסכם הבוררות בקשר עם הסכם ההולכה כאמור בביאור 12ה9 לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024 וכן ביאור 4'א לדוח הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.

עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט הסתכמה ברבעון השני לסך של כ- 29.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 43.0 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, ירידה של כ- 32.6%. הירידה נבעה בעיקר מהסיבות האמורות לעיל.

הוצאות פחת, אזילה והפחתות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 39.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 38.3 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, עלייה של כ- 2.3%. העלייה נובעת בעיקרה מגידול בהתחייבות לסילוק נכסי גז ונפט בפרויקט ים תטיס בסך של כ- 1.7 מיליון דולר הנובע מקיטון בשיעור ההיוון המשמש לאמידת ההתחייבות לעומת ירידה בהתחייבות בסך של כ- 2.6 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, מנגד, חל קיטון בפחת האזילה בפרויקט לווייתן אשר נבע מהקיטון בכמויות הגז הטבעי והקונדנסט אשר הופקו לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות פחת, אזילה והפחתות ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 16.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 19.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, ירידה של כ- 14%. הירידה נבעה בעיקר מהקיטון בכמות הגז הטבעי והקונדנסט אשר הופקו ממאגר לווייתן לעומת הרבעון המקביל אשתקד.

הוצאות ישירות אחרות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 5.9 מיליון דולר לעומת סך של כ- 2.1 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 כאמור בפרויקטים בבולגריה ובמרוקו.

הוצאות ישירות אחרות ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 2.8 מיליון דולר לעומת סך של כ- 1.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, העלייה נבעה בעיקר מהסיבות האמורות לעיל.

הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 8.7 מיליון דולר לעומת סך של כ- 8.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, עלייה של כ- 7.4%. הוצאות הנהלה וכלליות כוללות, בין היתר, הוצאות שכר, שירותים מקצועיים וכו'. העלייה נבעה בעיקר מעלייה בהוצאות שכר עבודה ושירותים מקצועיים.

הוצאות הנהלה וכלליות ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 5.5 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 4.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, עלייה של כ- 12.2%. העלייה נובעת בעיקרה מהסיבות האמורות לעיל.

חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות בתקופת הדוח הסתכם להפסד בסך של כ- 1.5 מיליון דולר לעומת רווח בסך של כ- 2.4 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").

חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות הסתכם ברבעון השני של שנת 2025 להפסד בסך של כ- 0.8 מיליון דולר לעומת רווח בסך של כ- 1.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

הוצאות המימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 54.5 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 59.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ- 7.6%. הוצאות המימון בתקופת הדוח נבעו, בעיקר, מריבית אגרות חוב, שהונפקו על ידי לווייתן בונד בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של השותפות (להלן: "אגרות החוב לווייתן בונד") וכן מקיטון בשערוך תמלוגים לקבל בגין מאגרי כריש ותנין מחברת אנרג'יאן. הירידה בהוצאות המימון בתקופת הדוח נבעה בעיקר מגידול בעלויות האשראי אשר הונו לנכסים כשירים (כ- 7.4 מיליון דולר בתקופת הדוח לעומת כ- 2.1 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד) לאור העלייה ביתירות ההשקעות בנכסים הכשירים וכן מירידה בהוצאות ריבית אגרות חוב לווייתן בונד (כ- 52.3 מיליון דולר בתקופת הדוח לעומת כ- 58.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד) עקב הרכישות העצמיות ומפירעון חלקי מוקדם כאמור בסעיף 3.3 להלן. הירידה בהוצאות המימון קוזזה בחלקה על ידי הוצאות, שנרשמו כתוצאה מקיטון שערוך תמלוגים לקבל כאמור בסך של כ- 3.1 מיליון דולר (יצוין כי, בתקופה המקבילה אשתקד נרשמו הכנסות מימון בגין שערוך התמלוגים לקבל, ראה להלן), לפרטים נוספים ראה ביאור 6 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.

הוצאות המימון ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 22.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 29.4 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הירידה נבעה בעיקר מהסיבות האמורות לעיל.

הכנסות המימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 18.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 51.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בהכנסות המימון נבעה בעיקר משערוך בגין התמלוגים לקבל, שנרשמו בתקופה המקבילה אשתקד, בסך של כ- 38.9 מיליון דולר (בתקופת הדוח נרשמו הוצאות מימון בגין שערוך תמלוגים לקבל, כאמור לעיל) וקוזזה בחלקה על ידי הכנסות בגין הפרשי שער חליפין עקב ירידת שער הדולר בתקופת הדוח.

הכנסות המימון ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 11.8 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 23.8 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הירידה נבעה בעיקר מהסיבות האמורות לעיל.

מיסים על ההכנסה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 53.4 מיליון דולר לעומת סך של כ- 80.0 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה נבעה בעיקר בעקבות הירידה ברווח לפני מס בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

מיסים על הכנסה ברבעון השני הסתכמו לסך של כ- 17.3 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 43.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הירידה נבעה בעיקר בעקבות הירידה ברווח לפני מס ברבעון לעומת הרבעון המקביל אשתקד ומהשפעת השינוי בשער החליפין על ההתחייבות למיסים נדחים, כאמור להלן.

א. מצב כספי

להלן פירוט השינויים העיקריים בסעיפי הדוח על המצב הכספי ליום 30.6.2025, לעומת הדוח על המצב הכספי ליום 31.12.2024:

סך המאזן ליום 30.6.2025 הסתכם לסך של כ- 3,957.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 3,992.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024.

הנכסים השוטפים ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 637.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 734.1 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **מזומנים ושווי מזומנים** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 380.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 51.2 מיליון דולר ליום 31.12.2024. תקבולי המזומנים נבעו בעיקר מקבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים (כאמור בסעיף 53 להלן), מפירעון סכומים בגין רכישה עצמית של אגרות החוב לווייתן בונד (כאמור בסעיף 3 להלן), מתקבולים נטו, ממכירת גז טבעי וקונדנסט מפרויקט לווייתן, מהחזר מקדמות מס הכנסה בגין שנים קודמות וכן מתקבולים מחברת אנרג'יאן, בגין תמלוגים מבוססי הפקה מחזקת כריש. מנגד, ביצעה השותפות תשלומים בתקופת הדוח, בעיקר בקשר עם חלוקות רווחים לבעלי יחידות ההשתתפות, רכישה עצמית ופירעון של אגרות חוב לווייתן בונד ומקדמות מס הכנסה.

(2) **פיקדונות לזמן קצר** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 7.7 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- 7.5 מיליון דולר לעומת סך של כ- 333.1 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הירידה ביתרת הפיקדונות לזמן קצר נבעה בעיקר מפירעון אגרות חוב לווייתן בונד סדרה 2025 בחודשים מאי ויוני 2025.

(3) **לקוחות** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 146.5 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 209.6 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הירידה נבעה בעיקר מהירידה במכירות הגז הטבעי והקונדנסט בחודשים מאי ויוני 2025, אשר נבעה מהפסקות הפקת הגז, כאמור לעיל.

(4) **חייבים ויתרות חובה** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 103.0 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 מקדמות תמלוגים ששולמו למדינה מפרויקט תמר בעבור השנים 2013-2018.

נכסים לא שוטפים ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 3,319.5 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 3,258.2 מיליון דולר ביום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **השקעות בנכסי נפט וגז** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 2,737.6 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 2,682.3 מיליון דולר ליום 31.12.2024. התנועה בתקופת הדוח נבעה מהשקעות בסך של כ- 59.7 מיליון דולר אשר ביצעה השותפות בפרויקט לווייתן, מעדכון נכס סילוק בפרויקט לווייתן בסך כולל של כ- 8.2 מיליון דולר וכן מהשקעות בפרויקטים בקפריסין ובבולגריה בסך של כ- 17.6 מיליון דולר. מנגד רשמה השותפות הוצאות פחת אצילה והפחתות בפרויקט לווייתן בסך של כ- 30.2 מיליון דולר.

(2) **השקעה בישויות כלולות** ליום 30.6.2025 הסתכמה לסך של כ- 60.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 61.7 מיליון דולר ליום 31.12.2024 והינה בעיקר בגין ההשקעה בחברת EMED. הירידה נבעה בעיקר מרישום הפסד בגין ההשקעה בתקופת הדוח.

(3) **פיקדונות לזמן ארוך** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 0.8 מיליון דולר לעומת סך של כ- 0.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024 והם נובעים בעיקר מערבבויות המגובות בפיקדונות.

(4) **נכסים אחרים לזמן ארוך** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 520.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 513.7 מיליון דולר ליום 31.12.2024. העלייה נבעה בעיקרה מהשקעות בתשתיות וצנרות להולכת גז טבעי לייצוא אשר קוזזו על ידי קיטון בשערך תמלוגים לקבל ממכירת חזקות כריש ותנין.

ההתחייבויות השוטפות ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 216.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 603.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **חלויות שוטפות בגין אגרות חוב** ליום 31.12.2024 הסתכמו לסך של כ- 485.6 מיליון דולר והן כללו את אגרות החוב לווייתן בונד מסדרה 2025 בניכוי הוצאות הנפקה ובניכוי אגרות חוב אשר נרכשו במסגרת תוכנית רכישה עצמית (לפרטים ראו סעיפים ג3 ו-ה' להלן), אגרות החוב לווייתן בונד מסדרה 2025 נפרעו במלואן במהלך החודשים מאי ויוני 2025.

(2) **התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן קצר** ליום 30.6.2025 הסתכמה לסך של כ- 100 מיליון דולר (לפרטים ראו ביאור 10ה' לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024), יצוין כי ביום 21.7.2025 פרעה השותפות את ההתחייבות.

(3) **מסי הכנסה לשלם** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 7.8 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.

(4) **זכאים ויתרות זכות** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 108.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 106.6 מיליון דולר ליום 31.12.2024, העלייה נבעה בעיקר מגידול בסעיף הוצאות לשלם אשר קוזז על ידי קיטון ביתרות מפעיל העסקאות המשותפות ותמלוגים לשלם בפריקט לווייתן.

התחייבויות לא שוטפות ליום 30.6.2025 מסתכמות לסך של כ- 1,876.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 1,602.0 מיליון דולר ליום 31.12.2024, כמפורט להלן:

(1) **אגרות חוב** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 1,141.3 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.

(2) **התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן ארוך** ליום 30.6.2025 הסתכמה לסך של כ- 275.0 מיליון דולר (לפרטים נוספים ראה סעיף ג5 להלן).

(3) **מיסים נדחים** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 383.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 391.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024. הירידה נבעה בעיקרה מקיטון בשער החליפין דולר/ש"ח אשר גרם לקיטון בהפרשים הזמניים בין בסיס המדידה של נכסי נפט וגז ונכסים אחרים הנמדדים בעלות היסטורית, המדווח לצורכי מס (ש"ח), לבין בסיס המדידה שלהם המדווח בדוחות הכספיים (דולר), אשר קוזזה על ידי גידול בהפרשי הפחת לצרכי מס לעומת הפחת החשבונאי.

(4) **התחייבויות אחרות לזמן ארוך** ליום 30.6.2025 הסתכמו לסך של כ- 77.0 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 70.5 מיליון דולר ליום 31.12.2024. העלייה נבעה בעיקרה מעדכון התחייבות לסילוק נכסי נפט וגז בפריקטים לווייתן וים תטיס כתוצאה מקיטון בשיעור ההיוון המשמש לאמידת ההתחייבויות.

הון השותפות המוגבלת ליום 30.6.2025 הסתכם לסך של כ- 1,864.7 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- 197.4 מיליון דולר, אשר קוזז על ידי רווחים שחולקו בסך של כ- 120.2 מיליון דולר. בהמשך לאמור בביאור 7ג7 ו-6ג20 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 של כ- 0.1 מיליון דולר בהתאם למנגנון ההענקה ההוני שניתן למר אבו, לפרטים נוספים ראה ביאור 6ח לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.

- (1) תזרימי המזומנים נטו, שנבעו לשותפות מפעילות שוטפת, הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 303.2 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 199.4 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.
- תזרימי המזומנים נטו, שנבעו לשותפות מפעילות שוטפת הסתכמו ברבעון השני של שנת 2025 לסך של כ- 130.9 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 62.9 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול בתזרימי המזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת בתקופה וברבעון נבע בעיקר מהירידה ביתרות הלקוחות והחייבים.
- (2) תזרימי המזומנים נטו, שנבעו מפעילות השקעה הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 257.7 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 88.3 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתזרימי המזומנים נטו, אשר נבעו מפעילות השקעה, נבע בעיקר ממשיכת כספים מפקדונות לזמן קצר בתקופת הדוח וקוצז בעיקר על ידי גידול בתזרימים אשר שימש להשקעה בנכסי נפט וגז ופירעון אשתקד של הלוואה אשר ניתנה לחברת אנרג'יאן.
- תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות השקעה הסתכמו ברבעון השני של שנת 2025 לסך של כ- 281.5 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 13.6 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד, הגידול נבע בעיקר מהגורמים האמורים לעיל.
- (3) תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון נטו, הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ- 231.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 205.3 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בתזרימי המזומנים נטו, ששימשו לפעילות מימון נבע בעיקר מפרעון מלא של אגרות החוב לווייתן בונד סדרה 2025 וקוצז בחלקו על ידי הלוואות שהתקבלו מתאגידים בנקאיים.
- תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון הסתכמו ברבעון השני של שנת 2025 לסך של כ- 131.4 מיליון דולר, לעומת סך של כ- 117.3 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד. הגידול נבע בעיקר מהגורמים האמורים לעיל.

ג. מימון

- (1) בהמשך לאמור בסעיף 3ג(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. ביום 24.6.2025 הודיעו חברת S&P GLOBAL RATING וכן Standard & Poor's Maalot כי הכניסו את הדירוג BB- ו- ilA+ בהתאמה של החוב הבכיר המובטח של לווייתן בונד בע"מ לרשימת מעקב (CreditWatch) עם השלכות שליליות.
- (2) ביום 30.6.2025 פרסמה סוכנות הדירוג מידרוג דירוג מנפיק ראשוני לשותפות של A1.il עם אופק יציב, לפרטים נוספים ראה דיווח מידי מיום 30.6.2025 (מספר אסמכתא 2025-01-047055).
- (3) ביום 11.5.2025 הודיעה חברת הבת, לווייתן בונד בע"מ, למחזיקי אגרות החוב, שהנפיקה למשקיעים מסוגים 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, פרעה באופן חלקי את הסדרה השנייה ביום 29.5.2025, בהיקף של 400 מיליון דולר (להלן: "**סכום הקרן**") מתוך היקף סדרה כולל של 600 מיליון דולר, חלף מועד הפירעון המקורי, כאמור לעיל. סכום הפירעון המוקדם החלקי כלל 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, אינו כפוף לתשלום דמי פירעון מוקדם למחזיקי אגרות החוב. יצוין כי יתרת אגרות החוב נפרעה במועד הפירעון המקורי כאמור.
- (4) נכון למועד אישור הדוחות הכספיים הביניים מאוחדים, ממשיכה ובוחנת השותפות חלופות מימון שונות, לרבות מימון בדרך של הלוואות מתאגידים פיננסים (מעבר למצוין בסעיף 5 להלן), אגרות חוב, מכשירים הוניים שונים וחלופות נוספות ככל שיהיו, במטרה, בין היתר, לקדם קבלת החלטת השקעה סופית (FID) לפיתוח השלב הראשון של שלב 1ב' לתוכנית הפיתוח של פרויקט לווייתן במהלך החודשים הקרובים, כמפורט בסעיף 7.2.5 לפרק א' לדוח התקופתי, ולצורך המשך ביצוע ההשקעות והפעולות הנדרשות לכך, בין היתר כמפורט בסעיף 7.13.2(ב) לפרק א' לדוח התקופתי.

(5) ביום 16.6.2025 חתמה השותפות על הסכם עם בנק ישראלי להעמדת שתי מסגרות אשראי חדשות בהיקף כולל של 350 מיליון דולר ("ההסכם", "המלווה" או "הבנק" ו-"מסגרות האשראי", בהתאמה). מסגרות האשראי מחליפות מסגרת אשראי, שקיבלה השותפות מהבנק בהיקף של 200 מיליון דולר, אשר הועמדה לשותפות ביום 8.10.2024 (לפרטים ראו ביאור 10' לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024). מסגרות האשראי מיועדות לשמש את השותפות בפעילותה השוטפת, לרבות בקשר עם שלב ב' לתוכנית הפיתוח של מאגר לווייתן.

בהתאם לתנאי ההסכם, השותפות התחייבה למשוך עד ליום 30.6.2025 את מלוא מסגרת האשראי א', בסך של 275 מיליון דולר ("מסגרת אשראי א'"), והיא תהיה רשאית למשוך ממסגרת האשראי ב', מעת לעת ועד ליום 15.7.2027 ("תקופת הזמינות"), עד 75 מיליון דולר נוספים ("מסגרת אשראי ב'"). נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים השותפות משכה את מסגרת אשראי א' בסך של 275 מיליון דולר וטרם משכה סכומים ממסגרת אשראי ב'.

הלוואה שתנוצל מתוך מסגרת אשראי ב' ותפרע, תהיה ניתנת למשיכה ולפרעון מחדש עד לתום תקופת הזמינות. ההלוואות שתנוצלנה משתי מסגרות האשראי ("ההלוואות") תפרענה ב-5 תשלומים, שאינם שווים, 5% - ביום 31.12.2027; 10% - ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2030 (כולל); ו-65% - במועד הפירעון הסופי ביום 30.6.2031 ("מועד הפירעון הסופי").

ההלוואות תישאנה ריבית אשר תשולם מדי חציון, כאשר תשלום הריבית הראשון יחול ביום 31.12.2025 והתשלום האחרון במועד הפירעון הסופי. ההלוואה ממסגרת אשראי א' תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.99%. ההלוואה ממסגרת אשראי ב' תישא ריבית שנתית משתנה על בסיס Term SOFR לשלושה חודשים, בתוספת מרווח של 2.35% לשנה.

השותפות שילמה למלווה, ביום העמדת ההלוואה ממסגרת אשראי א', עמלת התחייבות חד פעמית בסך כולל של 1.3 מיליון דולר. בנוסף, השותפות תשלם למלווה בכל מועד תשלום ריבית עמלת אי-ניצול, על החלק הבלתי מנוצל של מסגרת אשראי ב' ועד לתום תקופת הזמינות, בשיעור שנתי של 0.75%. על-פי תנאי ההסכם, השותפות רשאית להקטין את מסגרת אשראי ב' בכל עת ללא עלות. לפרטים נוספים ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים הביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.

ד. חלוקות רווחים:

(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 בוצעה ביום 5.6.2025.

(3) ביום 7.8.2025 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 19.8.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום 28.8.2025.

ה. תוכנית רכישה עצמית של אגרות החוב לווייתן 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 לווייתן 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 הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, ביצעה השותפות רכישות עצמיות בסך של כ- 153.8 מיליון דולר ע.נ. של אגרות החוב לווייתן בונד סדרה 2025, בתמורה לכ- 153.6 מיליון דולר, הכוללת את הריבית הצבורה למועד הרכישה, וזאת בהתאם לתוכניות רכישת אג"ח לווייתן בונד, כפי שאושרו על-ידי דירקטוריון השותף הכללי. הרכישות העצמיות הוחזרו לשותפות בתוספת הריבית הצבורה בגין לאור הפירעונות האמורים להלן. אגרות החוב כאמור נפרעו במלואן במהלך החודשים מאי ויוני 2025. לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב, ראו חלק רביעי להלן וביאורים 10ב ו-10ג לדוחות הכספיים (פרק ג') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

מלחמת חרבות ברזל והשפעתה האפשרית על עסקי השותפות:

ו. במהלך הרבעון השני של שנת 2025 נמשכה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות'ים בתימן וכן החל מבצע "עם כלביא" אשר במהלכו הופסקה ההפקה במאגרי הגז הטבעי לווייתן וכריש לתקופה של כ- 12 ימים, כאמור לעיל. הפסקת ההפקה כאמור הביאה, על פי אומדן השותפות, לאובדן הכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט (ברוטו, לפני תמלוגים) והכנסות מתמלוגי-על מחזקת כריש בסך כולל של כ- 33 מיליון דולר ולירידה ברווח הנקי בסך של בסך של כ- 20 מיליון דולר. יצוין כי, הפסקת ההפקה כאמור הביא לירידה בהוצאות הולכת הגז במסגרת עלות התפעול וההפקה וכן לירידה בהוצאות פחת האזילה וההפחתות.

יצוין כי, כתוצאה ממלחמת חרבות ברזל חל עיכוב בלוחות הזמנים להשלמת העבודות להקמת הפרויקט המבוצע על-ידי נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתג'ז") להנחת צנרת תת-ימית במקטע ההולכה הימי בין אשדוד לאשקלון ("המקטע המשולב") כמו גם גידול בעלויות פרויקט זה. לפרטים ראו ביאור 4'ג' לדוחות הכספיים הביניים מאוחדים להלן.

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. נכון למועד אישור הדוח, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, לרבות האפשרות להתפתחות בעימות מול איראן, 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.

ז. לפרטים בדבר אינפלציה ועליית הריבית והשפעתם האפשרית על עסקי השותפות, הגילוי והדיווח הכספי ראה סעיף 33 לחלק הראשון של דוח הדירקטוריון (פרק ב') במסגרת הדוח התקופתי ליום 31.12.2024.

חלק שני - חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

דיווח בדבר חשיפה לסיכונים 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 רגשים".

תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים

פרמטרים:

פרמטר	מקור/אופן הטיפול
שע"ח שקל/דולר	שער יציג ליום 30.6.2025
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 רגיש	רווח/(הפסד) מהשינויים	שווי הוגן ליום 30.6.2025	רווח/(הפסד) מהשינויים	רווח/(הפסד) מהשינויים
	2%	1%	-1%	-2%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	(20.1)	(10.4)	253.0	11.4
				23.7

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 רגיש	רווח מהשינויים במחירי הגז הטבעי	שווי הוגן ליום 30.6.2025	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי	הפסד מהשינויים במחירי הגז הטבעי
	30%	20%	10%	5%	-5%	-10%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	42.4	26.2	17.9	12.4	253.0	(8.9)
						(14.9)
						(26.3)
						(39.3)

מכשיר רגיש	רווח מהשינויים במחירי הקונדנסט	שווי הוגן ליום 30.6.2025	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט	הפסד מהשינויים במחירי הקונדנסט
	30%	20%	10%	5%	-5%	-10%
תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין	20.9	15.2	11.0	8.1	253.0	(2.9)
						(5.7)
						(11.3)
						(17.0)

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

מכשיר רגיש	רווח/(הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 30.6.2025	רווח/(הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		5%	10%
	3.035	3.203	3.372	3.541	3.895
מזומנים ושווי מזומנים	0.1	(*)	0.6	(*)	(0.1)
פיקדונות בבנקים	(*)	(*)	0.2	(*)	(*)
זכאים ויתרות זכות	(0.2)	(0.1)	(2.3)	0.1	0.2
סה"כ	(0.1)	(0.1)	(1.5)	0.1	0.1

* 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 30 ביוני 2025:

יתרות פיננסיות				רכוש
במט"ח או בהצמדה למט"ח	בשקלים לא צמודים	יתרות שאינן פיננסיות	סה"כ	
380.1	0.6	-	380.7	מזומנים ושווי מזומנים
7.5	0.2	-	7.7	פיקדונות לזמן קצר
146.5	-	-	146.5	לקוחות
96.7	-	6.3	103.0	חייבים ויתרות חובה
-	-	2,737.6	2,737.6	השקעות בנכסי נפט וגז
-	-	60.9	60.9	השקעה בישויות כלולות
0.8	-	-	0.8	פיקדונות לזמן ארוך
211.1	-	309.1	520.2	נכסים אחרים לזמן ארוך
842.7	0.8	3,113.9	3,957.4	סה"כ רכוש
4.1	2.3	101.8	108.2	התחייבויות
-	-	7.8	7.8	זכאים ויתרות זכות
1,141.3	-	-	1,141.3	מסי הכנסה לשלם
375.0	-	-	375.0	אגרות חוב
-	-	383.4	383.4	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
-	-	77.0	77.0	מסים נדחים
1,520.4	2.3	570.0	2,092.7	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
(677.7)	(1.5)	2,543.9	1,864.7	סה"כ התחייבויות
				סה"כ היתרה המאזנית, נטו

3. בסיסי הצמדה במיליוני דולר ליום 31 בדצמבר 2024:

יתרות פיננסיות				
סה"כ	יתרות שאינן פיננסיות	בשקלים לא צמודים	במט"ח או בהצמדה	
			למט"ח	
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

- אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי**
לעניין אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה ביאור 8 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30.6.2025 המצורפים בהמשך.
- מידע כספי נפרד**
השותפות לא כללה במסגרת המידע הכספי לתקופת ביניים, מידע כספי נפרד, מאחר ותוספת מידע כאמור הינה זניחה, ראה ביאור 2 לדוחות הכספיים הביניים מאוחדים המצורפים בהמשך.
- אומדנים חשבונאיים קריטיים**
לא ארע שינוי מהותי בתקופת הדוח לעומת הדיווח לשנת 2024.

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

לווייתן בונד סדרת אגרות החוב	2027	2030
ערך נקוב במועד ההנפקה	600	550
מועד ההנפקה	18.8.2020	18.8.2020
ערך נקוב ליום 30.06.2025	600	550
ערך נקוב צמוד ליום 30.06.2025	600	550
ערך בספרי השותפות ליום 30.06.2025 ³	597.2	544.1
שווי בורסה ליום 30.06.2025 ⁴	594.8	541.4
שיעור הריבית הקבועה לשנה	6.500%	6.750%
מועד תשלום הקרן	30.6.2027	30.6.2030
מועדי תשלום הריבית	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 2020-2030
בסיס הצמדה מדד בסיס ⁵	אין	אין
זכות המרה	אין	אין
זכות לפירעון מוקדם או המרה כפויה ⁶	זכות לפירעון מוקדם	זכות לפירעון מוקדם
ערבות לתשלום ההתחייבות	ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.	
שם הנאמן	HSBC BANK USA, NATIONAL ASSOCIATION	
שם האחראי בחברת הנאמנות	Asma Alghofailey	
כתובת הנאמן ודוא"ל	HSBC Bank USA, National Association, as TRUSTEE 452 5th Avenue, 8E6 New York, NY 10018 asma.x.alghofailey@us.hsbc.com	
דירוג למועד ההנפקה ⁷	Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Stable S&P: BB- Stable Standard & Poor's Maalot: iA+ stable	
דירוג למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ⁸	Fitch Rating: BB stable Moody's: Ba3 Negative S&P: BB- CreditWatch Negative Standard & Poor's Maalot: iA+ CreditWatch Negative	

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 בפרויקט לווייתן.

⁷ ראו דוחות מיידיים 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.

⁸ ראו דוחות מיידיים מהימים 24.6.2025, 24.6.2025, 10.4.2025 ו- 29.10.2024 (מס' אסמכתאות: 2025-01-044980, 2025-01-044973, 2025-01-027121 ו- 2024-01-612302 בהתאמה), אשר המידע המופיע בהם נכלל בזאת על דרך ההפניה.

2030	2027	לוויתן בונד סדרת אגרות החוב
כן		האם עד ליום 30.06.2025 ובמהלך תקופת הדיווח, עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות
כן		האם סדרת אגרות החוב מהותית ⁹
לא		האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת איגרות החוב לפירעון מיידי
	ראו ביאור 10 בדוחות הכספיים (פרק ג') לדוח התקופתי לשנת 2024.	שעבודים להבטחת אגרות החוב

⁹ סדרת תעודות התחייבות תיחשב מהותית אם סך התחייבויות התאגיד על-כיה 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.

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)

	30.6.2025	30.6.2024	31.12.2024
	Unaudited		Audited
Assets:			
Current Assets:			
Short term Bank deposits	1	103,802	258,039
Loans to shareholders	-	599,219	599,611
Interest Receivable	-	-	-
Related parties	99,944	-	*
	99,945	703,021	857,650
Noncurrent Assets:			
Loans to shareholders	1,148,414	1,148,620	1,148,799
Long term bank deposits	56	-	-
	1,148,470	1,148,620	1,148,799
	1,248,415	1,851,641	2,006,449
Liabilities and Equity:			
Current Liabilities:			
Bonds	-	600,000	600,000
Interest payable	-	-	-
Related parties	-	3,802	158,039
	-	603,802	758,039
Noncurrent Liabilities:			
Bonds	1,150,000	1,150,000	1,150,000
Loans from shareholders	100,000	100,000	100,000
	1,250,000	1,250,000	1,250,000
Equity (Deficit)	(1,585)	(2,161)	(1,590)
	1,248,415	1,851,641	2,006,449

* Less than \$1,000

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

	For the Six Month Ended		For the Three Month Ended		For the Period Ended
	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	31.12.2024
	Unaudited				Audited
Financial expenses	60,495	62,098	28,730	30,045	125,079
Financial income	(60,500)	(60,903)	(28,745)	(30,633)	(124,455)
Total comprehensive expenses (income)	(5)	1,195	(15)	(588)	624

SPONSOR FINANCIAL DATA REPORT¹⁰

		FOR THE THREE MONTHS ENDED 30.6.2025
ITEM	QUANTITY/ACTUAL AMOUNT (IN USD\$,000)	
A.	Total Offtake (BCM)	¹¹ 2.0
B.	Leviathan Revenues (100%)	¹² 422,906
C.	Loss Proceeds, if any, paid to Revenue Account	-
D.	Sponsor Deposits, if any, into Revenue Account	174,500
E.	Gross Revenues (before Royalties)	273,933
F.	Overriding Royalties	
	(a) Statutory Royalties	(26,511)
	(b) Third Party Royalties	(10,605)
G.	Net Revenues	236,817
H.	Costs and Expenses:	
	(a) Fees Under the Financing Documents (Interest Income)	1,268
	(b) Taxes	(20,255)
	(c) Operation and Maintenance Expenses	(30,713)
	(d) Capital Expenditures	(28,328)
	(e) Insurance (income)	(5,630)
I.	Total Costs and Expenses (sum of Items H(a), (b), (c), (d) and (e))	(83,658)
J.	Total Cash Flows Available for Debt Service (Item G <i>minus</i> Item H)	153,159
K.	Total Cash Flow from operation (Item G minus Items H(c) and H(e))	200,474
L.	Total Debt Service	¹³ 511,518
M.	TOTAL DISTRIBUTION TO THE SPONSOR	-

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 1.4.2025 until 30.6.2025 for 100% of the Leviathan partners on an accrual basis.

¹² Gas sales from 1.4.2025 until 30.6.2025 for 100% of the Leviathan partners on an accrual basis.

¹³ The amount does not include amounts for the self purchases of the 2025 series bonds.

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:
30 ביוני 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- 253 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 הוון 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 הפקה שנתי ממוצע של גז טבעי מחזקת כריש: כ- 3.07 BCM; /קצב הפקה שנתי ממוצע של קונדנסט מחזקת כריש: כ- 4.04 מיליון חביות; 3. תקופת הפקת הגז ממאגר תנין: 1.1.2032 עד 31.12.2042; 4. קצב הפקה שנתי ממוצע של גז טבעי מחזקת תנין: כ- 2.36 BCM; קצב הפקה שנתי ממוצע של קונדנסט מחזקת תנין: כ- 0.40 מיליון חביות; 5. שיעור היוון רכיב התמלוגים: 10.1%; 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 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 של D&M לתאריך 31.12.2024 (להלן: "הדוח המעודכן"), מעריך עתודות ומשאבים מוסמך, לחזקות כריש ותנין. על-פי הדוח המעודכן, כמות הגז במאגר כריש הינה כ- 28.3 BCM וכמות הנוזלים הפחממניים הינה כ- 40.9 MMBBL; במאגר כריש צפון כמות הגז הינה כ- 34.5 BCM וכמות הנוזלים הפחממניים הינה כ- 41.2 MMBBL; ובחזקת תנין כמות הגז הינה כ- 26.0 BCM וכמות הנוזלים הפחממניים הינה כ- MMBBL 4.4; 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, April 2025.

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



פרק ג'

דוחות כספיים ביניים
מאוחדים



תאריך: 7 באוגוסט, 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 7 באוגוסט, 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של השותפות ליום 30 ביוני, 2025 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

זיו האפט
רואי חשבון

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני 2025
במיליוני דולר של ארה"ב
בלתי מבוקרים

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני 2025
במיליוני דולר של ארה"ב
בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	נושא
2	דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים
	דוחות כספיים ביניים מאוחדים:
3	דוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי
4	דוחות ביניים מאוחדים על הרווח הכולל
5-6	דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון השותפות
7	דוחות ביניים מאוחדים על תזרימי המזומנים
8-23	ביאורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

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

מ/כ/א

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 30 ביוני 2025 ואת הדוחות המאוחדים ביניים על הרווח הכולל, השינויים בהון השותפות ותזרימי המזומנים לתקופות של שישה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה של השותף הכללי של השותפות אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו 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 מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים 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 ומידיים), התש"ל-1970.

תל אביב, 7 באוגוסט 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	30.6.2024	30.6.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
			נכסים:
			נכסים שוטפים:
51.2	111.5	380.7	מזומנים ושווי מזומנים
333.3	190.0	7.7	פקדונות לזמן קצר
209.6	256.1	146.5	לקוחות
140.0	155.3	103.0	חייבים ויתרות חובה
734.1	712.9	637.9	
			נכסים לא שוטפים:
2,682.3	2,640.5	2,737.6	השקעות בנכסי נפט וגז
61.7	60.8	60.9	השקעות בישויות כלולות
0.5	0.5	0.8	פקדונות לזמן ארוך
513.7	493.5	520.2	נכסים אחרים לזמן ארוך
3,258.2	3,195.3	3,319.5	
3,992.3	3,908.2	3,957.4	
			התחייבויות והון:
			התחייבויות שוטפות:
485.6	590.5	-	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
-	-	100.0	התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן קצר
10.8	16.3	7.8	מסי הכנסה לשלם
106.6	93.2	108.2	זכאים ויתרות זכות
-	0.9	-	התחייבויות אחרות לזמן קצר
603.0	700.9	216.0	
			התחייבויות לא שוטפות:
1,140.0	1,138.7	1,141.3	אגרות חוב
-	-	275.0	התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן ארוך
391.5	349.7	383.4	מסים נדחים
70.5	68.0	77.0	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,602.0	1,556.4	1,876.7	
			הון:
154.8	154.8	154.8	הון השותפות
(28.1)	(28.2)	(28.2)	קרנות הון
1,660.6	1,524.3	1,738.0	יתרת רווחים
1,787.3	1,650.9	1,864.6	סה"כ הון המיוחס לבעלי יחידות ההשתתפות של השותפות
-	-	0.1	זכויות שאינן מקנות שליטה
1,787.3	1,650.9	1,864.7	סה"כ הון השותפות
3,992.3	3,908.2	3,957.4	

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

7 באוגוסט, 2025
תאריך אישור
הדוחות הכספיים

גבי לסט
יו"ר הדירקטוריון

יוסי אבו
מנכ"ל

צחי חבושה
סמנכ"ל כספים

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

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום		
	30.6.2024	30.6.2025	30.6.2024	30.6.2025	
	מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	
1,136.3	295.3	191.7	558.5	479.3	הכנסות:
163.2	42.6	27.7	79.7	69.7	ממכירת גז טבעי וקונדנסט
973.1	252.7	164.0	478.8	409.6	בניכוי תמלוגים
					הכנסות, נטו
168.4	43.0	29.0	87.4	66.8	הוצאות ועלויות:
80.7	19.3	16.6	38.3	39.2	עלות הפקת גז טבעי וקונדנסט
5.9	1.3	2.8	2.1	5.9	הוצאות פחת, אזילה והפחתות
16.9	4.9	5.5	8.1	8.7	הוצאות ישירות אחרות
271.9	68.5	53.9	135.9	120.6	הוצאות הנהלה וכלליות
2.9	1.4	(0.8)	2.4	(1.5)	סך הכל הוצאות ועלויות
704.1	185.6	109.3	345.3	287.5	חלק השותפות ברווחי (הפסדי) ישויות כלולות
(113.8)	(29.4)	(22.6)	(59.0)	(54.5)	רווח תפעולי
90.9	23.8	11.8	51.2	18.0	הוצאות מימון
(22.9)	(5.6)	(10.8)	(7.8)	(36.5)	הכנסות מימון
681.2	180.0	98.5	337.5	251.0	הוצאות מימון, נטו
(156.6)	(43.6)	(17.3)	(80.0)	(53.4)	רווח לפני מסים על ההכנסה
524.6	136.4	81.2	257.5	197.6	מסים על ההכנסה
(*)	0.6	-	0.6	-	רווח מפעילויות נמשכות
524.6	137.0	81.2	258.1	197.6	רווח מפעילות מופסקת
					רווח נקי
-	-	(0.2)	-	(0.2)	הפסד כולל אחר (לאחר השפעת המס):
-	-	(0.2)	-	(0.2)	סכומים שישווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד
524.6	137.0	81.0	258.1	197.4	בהתקיים תנאים ספציפיים:
					התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
					הפסד כולל אחר
					סה"כ רווח כולל
0.447	0.116	0.069	0.219	0.168	רווח בסיסי ומדולל ליחידת השתתפות המיוחס לבעלי
(**)	(**)	-	(**)	-	יחידות ההשתתפות של השותפות (בדולר):
0.447	0.116	0.069	0.219	0.168	מפעילויות נמשכות
1,173,815	1,173,815	1,173,815	1,173,815	1,173,815	מפעילות מופסקת
					רווח ליחידת השתתפות
					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 השינויים בהון השותפות (במיליוני דולר)

מיוחס לבעלי יחידות ההשתתפות של השותפות						
סך-הכל הון השותפות	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווחים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין מכשירים פיננסיים הוניים בשווי הוגן כנגד רווח כולל אחר	הון השותפות
1,787.3	-	1,787.3	1,660.6	28.9	(57.0)	154.8
197.6	-	197.6	197.6	-	-	-
(0.2)	-	(0.2)	-	(0.2)	-	-
197.4	-	197.4	197.6	(0.2)	-	-
(120.2)	-	(120.2)	(120.2)	-	-	-
0.2	0.1	0.1	-	0.1	-	-
1,864.7	0.1	1,864.6	1,738.0	28.8	(57.0)	154.8
1,512.5	-	1,512.5	1,386.3	28.4	(57.0)	154.8
258.1	-	258.1	258.1	-	-	-
(120.1)	-	(120.1)	(120.1)	-	-	-
0.4	-	0.4	-	0.4	-	-
1,650.9	-	1,650.9	1,524.3	28.8	(57.0)	154.8
1,843.8	(*)	1,843.8	1,717.0	29.0	(57.0)	154.8
81.2	-	81.2	81.2	-	-	-
(0.2)	-	(0.2)	-	(0.2)	-	-
81.0	-	81.0	81.2	(0.2)	-	-
(60.2)	-	(60.2)	(60.2)	-	-	-
0.1	0.1	(*)	-	(*)	-	-
1,864.7	0.1	1,864.8	1,738.0	28.8	(57.0)	154.8

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר)
שינויים לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (בלתי מבוקר):
רווח נקי
הפסד כולל אחר
סך הכל רווח (הפסד) כולל
רווחים שחולקו
תשלום מבוסס יחידות השתתפות
יתרה ליום 30 ביוני 2025 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)
שינויים לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר):
רווח כולל
רווחים שחולקו
תשלום מבוסס יחידות השתתפות
יתרה ליום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)
שינויים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (בלתי מבוקר):
רווח נקי
הפסד כולל אחר
סך הכל רווח (הפסד) כולל
רווחים שחולקו
תשלום מבוסס יחידות השתתפות
יתרה ליום 30 ביוני 2025 (בלתי מבוקר)

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת
 דוחות ביניים מאוחדים על השינויים בהון השותפות (במיליוני דולר)

מיוחס לבעלי יחידות ההשתתפות של השותפות						
סך-הכל הון השותפות	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווחים	קרנות הון אחרות	קרן הון בגין מכשירים פיננסיים הוניים בשווי הוגן כנגד רווח כולל אחר	הון השותפות
1,573.8	-	1,573.8	1,447.4	28.6	(57.0)	154.8
יתרה ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)						
שינויים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר):						
137.0	-	137.0	137.0	-	-	-
(60.1)	-	(60.1)	(60.1)	-	-	-
0.2	-	0.2	-	0.2	-	-
1,650.9	-	1,650.9	1,524.3	28.8	(57.0)	154.8
תשלום מבוסס יחידות השתתפות יתרה ליום 30 ביוני 2024 (בלתי מבוקר)						
1,512.5	-	1,512.5	1,386.3	28.4	(57.0)	154.8
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023 (מבוקר)						
שינויים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (מבוקר):						
524.6	-	524.6	524.6	-	-	-
(250.3)	-	(250.3)	(250.3)	-	-	-
0.5	-	0.5	-	0.5	-	-
1,787.3	-	1,787.3	1,660.6	28.9	(57.0)	154.8
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		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום	
	30.6.2024	30.6.2025	30.6.2024	30.6.2025
	בלתי מבוקר			
מבוקר				
524.6	137.0	81.2	258.1	197.6
תזרימי מזומנים – פעילות שוטפת:				
רווח נקי				
התאמות בגין:				
85.2	20.5	17.1	40.6	40.1
57.8	14.7	(17.4)	21.5	(11.1)
(*)	-	1.2	(0.4)	3.0
(2.6)	(0.9)	0.2	(2.4)	(0.5)
0.5	0.2	0.1	0.4	0.2
(67.6)	(19.3)	(2.3)	(42.8)	0.3
(2.9)	(1.4)	0.8	(2.4)	1.5
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:				
(15.1)	(30.0)	79.8	(61.6)	63.2
(1.7)	(28.3)	12.5	(12.3)	21.0
(7.5)	(1.7)	(2.5)	(3.7)	(2.7)
6.8	(27.9)	(39.8)	4.4	(9.4)
52.9	74.1	49.7	(58.7)	105.6
577.5	62.9	130.9	199.4	303.2
מזומנים, נטו שנבעו מפעילות שוטפת				
תזרימי מזומנים - פעילות השקעה:				
(114.2)	(17.1)	(48.7)	(46.0)	(77.6)
(0.4)	-	(0.7)	-	(0.7)
(31.8)	0.3	(8.5)	(10.7)	(12.5)
55.0	9.5	10.4	25.2	24.8
47.4	17.4	-	47.4	-
-	-	-	-	(0.3)
(71.7)	3.1	329.8	71.5	326.1
1.5	0.4	(0.8)	0.9	(2.1)
(114.2)	13.6	281.5	88.3	257.7
מזומנים, נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה				
תזרימי מזומנים - פעילות מימון:				
(250.3)	(120.2)	(60.2)	(120.2)	(120.2)
2.9	2.9	-	2.9	-
(80.0)	-	100.0	(80.0)	100.0
-	-	275.0	-	275.0
(113.8)	-	(446.2)	(8.0)	(486.2)
(441.2)	(117.3)	(131.4)	(205.3)	(231.4)
מזומנים, נטו ששימשו לפעילות מימון				
22.1	(40.8)	281.0	82.4	329.5
29.1	152.3	99.7	29.1	51.2
51.2	111.5	380.7	111.5	380.7
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים				
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה				
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה				
נספח א' - פעילויות השקעה וא/ו מימון שאינה כרוכה בתזרים מזומנים:				
59.1	42.0	55.5	42.0	55.5
12.7	6.4	19.5	6.4	19.5
נספח ב' - מידע נוסף על תזרימי מזומנים:				
108.1	56.1	51.9	56.8	52.3
24.8	5.4	4.5	12.3	8.9
94.3	29.9	30.4	59.1	92.8

(*) 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 נאמנויות 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, וכן בוחנת פרויקטים אפשריים לייצור מימן, לרבות מימן כחול, המופק מגז טבעי ואשר יכול להוות תחליף דל פחמן לצרכי אנרגיה, ראה ביאור 22 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 וביאור 3 להלן.

ד. **מלחמת חרבות ברזל ומבצע "עם כלביא" והשפעתם 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 הרבעון השני של שנת 2025 התקיים המבצע הצבאי "עם כלביא" להסרת איום הגרעין האיראני (להלן: "המבצע"). המבצע החל ביום 13.6.2025 והסתיים ביום 24.6.2025, עם כניסתה לתוקף של הפסקת אש דו-צדדית. כמו כן, במהלך תקופת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים נמשכה הלחימה בעזה כנגד ארגון הטרור חמאס וכנגד ארגון הטרור של החות"ם בתימן. עם תחילת המבצע קיבלה שברון הוראה משר האנרגיה והתשתיות (להלן: "שר האנרגיה") לפיה בעקבות המצב הביטחוני, היא נדרשת להפסיק את פעילות אסדת לווייתן, וזאת עד למתן הודעה אחרת. בהתאם, הופסקה הפקת הגז הטבעי והקונדנסט ממאגר לווייתן. למיטב ידיעת השותפות, הוראה דומה ניתנה בקשר להפסקת פעילות אסדת כריש. בהמשך לכך, השתמש שר האנרגיה בסמכות שהוענקה לו בהחלטת הממשלה, והורה על הפעלת תקנות משק הגז הטבעי (ניהול משק גז טבעי בעת שעת חירום), התשע"ז-2017. עם סיום המבצע, ביום 24.6.2025 התקבלה אצל שברון הודעה מהממונה על ענייני הנפט במשרד האנרגיה והתשתיות (להלן: "הממונה" ו-"משרד האנרגיה", בהתאמה), לפיה ניתן לבצע את כלל ההכנות לצורך הפעלתה מחדש של אסדת לווייתן. בהתאם, פעלה שברון להפעלה מחדש של האסדה, וחזרה להפקה סדירה התבצעה מהמאגר ביום 25.6.2025. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, לא ניתן להעריך כיצד תתפתח המלחמה, לרבות האפשרות להתפתחות העימות מול איראן, 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.

ביאור 1 – כללי (המשך):

ה. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני 2025 ולתקופות של שישה חודשים ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן: "דוחות כספיים ביניים מאוחדים"). יש לעיין בדוחות אלו יחד 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.

ו. הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מצייתים להוראות תקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, ומקיימים את הוראות הגילוי לפי פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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"), מיכולת ההפקה וההולכה וממחיר הגז אשר מוצמד בחלקו למחיר חבית נפט מסוג ברנט (BRENT). להלן חלק השותפות בהכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט ובכמויות הגז הטבעי שנמכרו לשוק המקומי ולשוק האזורי בתקופת הדוח מפריקט לווייתן.

הכנסות ממכירת גז טבעי וקונדנסט:				
לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום	
31.12.2024	30.6.2024	30.6.2025	30.6.2024	30.6.2025
מבוקר	בלתי מבוקר			
1,119.5	288.8	187.7	550.2	469.2
16.8	6.5	4.0	8.3	10.1
1,136.3	295.3	191.7	558.5	479.3
141.9	43.9	23.3	63.8	66.2
994.4	251.4	168.4	494.7	413.1
1,136.3	295.3	191.7	558.5	479.3
כמויות גז טבעי (BCM):				
0.67	0.19	0.11	0.29	0.31
4.41	1.09	0.81	2.17	1.95
5.08	1.28	0.92	2.46	2.26

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 חיפושי 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: "המצטרף"). 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 המצטרף, וזאת באופן עקבי למדיניות החשבונאית שלו לטיפול בנכסי חיפוש והערכה. המצטרף מדווח על ההסדר כדלקמן:

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

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 בצירוף. 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.

31.12.2024	30.6.2024	30.6.2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
נכסי נפט וגז :			
2,521.1	2,482.0	2,558.9	רציו ים (פרויקט לווייתן)
נכסי חיפוש והערכה :			
-	-	11.1	בלוק Han Asparuh (בולגריה)
161.2	158.5	167.6	בלוק 12 אפרודיטה (קפריסין)
161.2	158.5	178.7	
2,682.3	2,640.5	2,737.6	סך-הכל

ב. התפתחויות בהשקעות בנכסי נפט וגז:

1. עסקה משותפת "רציו-ים":

בהמשך לאמור בביאור 17 לדוחות הכספיים השנתיים אודות הנחת צינור הולכה תת-ימי שלישי מהשדה לפלטפורמה (להלן: "הצינור השלישי"), יצוין כי במהלך הרבעון השני של שנת 2025 בוצעו במשך כ-11 ימים עבודות מתוכננות במסגרת פרויקט הצינור השלישי, אשר השלמתו צפויה בראשית שנת 2026, וכן בוצעו עבודות תחזוקה שוטפות, במהלכן הופסקה הפקת הגז הטבעי ממאגר לווייתן. יצוין כי, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, חודשו העבודות להנחת הצינור השלישי, וכי לצורך השלמת פרויקט הצינור השלישי, צפויות עבודות נוספות הכרוכות בהפסקות הפקה של מספר ימים ממאגר לווייתן.

2. בלוק 12 בקפריסין:

בהמשך לאמור בביאור 27 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.

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 67 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: "הרישיון"):

בהמשך לאמור בביאור 87 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות מכתבים שקיבלו השותפים ברישיון (להלן בסעיף זה: "השותפים") מהממונה, בקשר עם נטירת הקידוח שבשטח הרישיון והאפשרות לחילוט ערבויות שהעמידו השותפים לטובת משרד האנרגיה ככל שלא תושלם במועד, יצוין כי, בחודש יוני 2025 הודיעה SOA לשותפים כי הושלמה אטימת הקידוח, וכי היא הגישה לממונה ולמשרד להגנת הסביבה דוחות מסכמים על מנת לקבל את אישורם לכך.

ביאור 3 - השקעות בנכסי נפט וגז (המשך):

ב. התפתחויות בהשקעות בנכסי נפט וגז (המשך):

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

א. בהמשך לאמור בביאור 7גל 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- 59 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- 59 מיליון דולר) (להלן: "הקידוח השני", וביחד עם הקידוח הראשון: "שני הקידוחים").

בימים 27.3.2025 ו-11.6.2025 הודיעה השותפות כי השותפים ברישיון בולגריה קיבלו החלטות בדבר ביצוע קידוחי ניסיון בפרוספקטים Vinekh ו-Krum (להלן: "קידוח Vinekh" ו-"קידוח Krum", בהתאמה, ולהלן יחד "הקידוחים"). ביצוע הקידוחים מותנה בקבלת כל האישורים הנדרשים מממשלת בולגריה ובחתימה על הסכמים למתן שירותים בקשר עם ביצוע הקידוחים. קידוח Vinekh 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- 128 מיליון דולר), חלק השותפות סך של כ- 80 מיליון אירו (כ- 94 מיליון דולר). קידוח Krum צפוי להתחיל עם סיום קידוח Vinekh, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2026 ולהימשך כחודשיים. תקציב הקידוח כולל מבחני הפקה (אם יהיה בהם צורך) הינו כ- 86 מיליון אירו (כ- 101 מיליון דולר), חלק השותפות סך של כ- 68 מיליון אירו (כ- 80 מיליון דולר).

ב. בהתאם לדוח המשאבים שנערך על ידי מעריך רזרבות בלתי תלוי ליום 30.11.2024, האומדן הטוב ביותר של המשאבים המנובאים (2U) (100%) בפרוספקט Vinekh מוערך בכ- BCF 3,347.6 של גז טבעי.

בהתאם לדוח המשאבים שנערך על ידי מעריך רזרבות בלתי תלוי ליום 31.5.2025, האומדן הטוב ביותר של המשאבים המנובאים (2U) (100%) בפרוספקט Krum מוערך בכ- BCF 7,505.6 של גז טבעי.

¹ הסכומים המצוינים בדולר הינם בהתאם לשער החליפין אירו/דולר ליום 30.6.2025.

ביאור 4 - התחייבויות תלויות והתקשרויות:

א. בהמשך לאמור בביאור 1312 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות משא ומתן למכירת כמויות גז טבעי נוספות לבלו אושן (להלן בסעיף זה: "הרוכשת"), הודיעה השותפות כי ביום 7.8.2025 התקשרו שותפי לווייתן (להלן בסעיף זה: "המוכרות") עם הרוכשת בתיקון להסכם הייצוא למצרים אשר נחתם בין המוכרות לבין הרוכשת ביום 26.9.2019, וכפי שתוקן מעת לעת (להלן: "הסכם הייצוא" ו-"התיקון להסכם הייצוא" או "התיקון", בהתאמה).

להלן תיאור עיקרי התיקון להסכם הייצוא:

1. במסגרת התיקון, תוגדל הכמות החוזית הכוללת על-פי הסכם הייצוא בשתי מנות בהיקף כולל של 130 BCM (להלן יחד: "הכמויות הנוספות"), כמפורט להלן: (א) כמות גז נוספת של כ- 20 BCM החל מכניסתו לתוקף של התיקון (להלן: "המנה הראשונה"); ו- (ב) כמות גז נוספת של כ- 110 BCM בכפוף להתקיימות התנאים המפורטים בסעיף 3 להלן (להלן: "המנה השנייה").²

2. המנה הראשונה - כמות הגז היומית שהמוכרות מחויבות לספק לרוכשת בהסכם הייצוא תוגדל מ- 450 MMSCF ליום (כ- 4.7 BCM בשנה) ל- 650 MMSCF (כ- 6.7 BCM בשנה), החל מהמועד שבו חברת נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ (להלן: "נתג'") תשלם את הקמת המקטע הימי אשדוד-אשקלון והמוכרות ישלימו את הקמת פרויקט הצינור השלישי.³

3. המנה השנייה - התחייבות המוכרות לספק את המנה השנייה כפופה להתקיימות התנאים הבאים: (א) קבלת החלטת השקעה סופית (Final Investment Decision - FID) על-ידי המוכרות בקשר עם השלב הראשון של פרויקט ההרחבה במסגרת תוכנית הפיתוח המעודכנת למאגר לווייתן (להלן: "פרויקט ההרחבה")⁴; ו- (ב) התקשרות המוכרות (או מי מטעמן) עם נתג' בהסכם הולכה לקו ניצנה (להלן יחד: "התנאים למנה השנייה") לצורך אספקת הגז לרוכשת בנקודת המסירה בגבול ישראל-מצרים. ככל שהתנאים למנה השנייה לא יתקיימו עד ליום 30.9.2025, עם אפשרות להארכה לתקופה של עד 6 חודשים נוספים לפי החלטת המוכרות, אזי ההוראות בתיקון להסכם הייצוא בקשר עם המנה השנייה לא תיכנסנה לתוקף.

בכפוף להתקיימות התנאים למנה השנייה, כמות הגז היומית שהמוכרות מחויבות לספק לרוכשת תוגדל ל- MMSCF 1,150-1,250 (כ- 11.9-12.9 BCM לשנה). יצוין כי, כמות זו נקבעה בהתחשב, בין היתר, בצפי לביקושים ולהיצע הגז הטבעי של המשק המקומי בישראל, במטרה להבטיח את האספקה לצרכי המשק המקומי. בתיקון להסכם הייצוא נקבע מנגנון לעיתוי מועד תחילת האספקה של הכמות היומית המוגדלת האמורה (להלן: "מועד ההגדלה"), המבוסס בעיקרו על הערכת המוכרות בדבר התקדמות הפרויקטים הנדרשים לצורך הגדלת כמות האספקה היומית, ובעיקר השלמת השלב הראשון של פרויקט ההרחבה⁵ והשלמת הפרויקט להקמת קו ניצנה.⁶ להערכת המוכרות, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, השלמת הפרויקטים כאמור צפויה לחול במהלך שנת 2029.

4. על-פי התיקון להסכם הייצוא, במועד השלמת המקטע הימי אשדוד-אשקלון ופרויקט הצינור השלישי, תוארך תקופת האספקה עד לחלוף 10 שנים מאותו מועד, או עד למועד שבו תצרוך הרוכשת את הכמות החוזית הכוללת (קרי, כולל המנה הראשונה), לפי המוקדם מביניהם. כמו כן, במועד ההגדלה תוארך תקופת האספקה עד ליום 31.12.2040 או עד למועד שבו הרוכשת תצרוך את הכמות החוזית הכוללת (קרי, כולל המנה השנייה), לפי המוקדם מביניהם. אם בתום תקופת האספקה הרוכשת לא תצרוך את הכמות החוזית הכוללת, תקופת האספקה תוארך באופן אוטומטי עד למועד שבו הרוכשת תצרוך את הכמות החוזית הכוללת, ובלבד שתקופת ההארכה כאמור לא תעלה על שנתיים נוספות.

² עד ליום 31.12.2024 סיפקו שותפי לווייתן לרוכשת כ- 23.5 BCM, מתוך כמות חוזית מירבית על-פי הסכם הייצוא של כ- 60 BCM.

³ לפרטים נוספים אודות פרויקט הצינור השלישי והמקטע הימי אשדוד-אשקלון ראה ביאורים 1312 לעיל ו-413 להלן, בהתאמה.

⁴ לפרטים נוספים ראה ביאור 1712 לדוחות הכספיים השנתיים.

⁵ לפרטים אודות השלב הראשון של פרויקט ההרחבה, ראה ביאור 1712 (א) לדוחות הכספיים השנתיים.

⁶ לפרטים נוספים אודות קו ניצנה, ראה ביאור 413 להלן.

א. (המשך):

5.

התיקון להסכם הייצוא כולל, בין היתר, את השינויים הנוספים הבאים:

(א) הרוכשת התחייבה לרכוש או לשלם (Take or Pay - TOP) עבור הכמויות הנוספות, בהתאם למנגנונים שנקבעו בתיקון להסכם הייצוא;

(ב) בוטלה זכות הרוכשת להקטין את שיעור ה-TOP בשנה שבה המחיר הממוצע של הברנט (כהגדרתו בהסכם הייצוא) ירד מתחת ל- 50 דולר ארה"ב לחבית (לפרטים ראו ביאור 3ג12 לדוחות הכספיים השנתיים);

(ג) נקבעו הוראות בנוגע למחיר הגז שיוספק לרוכשת במסגרת הסכם הייצוא וכן מנגנון מחיר ביחס לכמויות הגז שתסופקנה במסגרת המנה השניה, בהתאם לנוסחה המבוססת על מחיר חבית נפט מסוג ברנט הכוללת "מחיר רצפה".

(ד) המנגנון הקיים לעדכון המחיר (כמשמעותו בביאור 3ג12 לדוחות הכספיים השנתיים) יחול ביחס לכמויות שנותרו לאספקה תחת הכמות החוזית הכוללת המקורית של הסכם הייצוא, וכן ביחס לכמויות שתסופקנה במסגרת המנה הראשונה. ביחס לכמויות שתסופקנה במסגרת המנה השניה, יחול מנגנון דומה לעדכון המחיר בשיעור של עד 10% (תוספת או הפחתה) לאחר השנה החמישית (להערכת המוכרות בשנת 2035) ולאחר השנה העשירית ממועד ההגדלה (להערכת המוכרות בשנת 2040), כאשר ככל שלא יגיעו הצדדים להסכמות בקשר עם עדכון המחיר, כמפורט לעיל, תהא לכל אחד מהצדדים הזכות להפחית את כמות הגז היומית שנותרה לאספקה תחת התיקון להסכם, כמפורט בסעיף 3 לעיל, בשיעור של עד 30% במועד העדכון הראשון ועד 30% במועד העדכון השני;

(ה) בוטלה זכות הרוכשת לסיים את הסכם הייצוא במקרה של סיום הסכם הייצוא בין הרוכשת לבעלות הזכויות בפרויקט תמר (לפרטים ראו ביאור 3ג12 לדוחות הכספיים השנתיים).

6.

כניסתו לתוקף של התיקון להסכם הייצוא כפופה להתקיימות תנאים מתלים, הכוללים, בין היתר, קבלת האישורים הנדרשים מאת האורגנים המוסמכים של הצדדים, קבלת האישורים הרגולטוריים הנדרשים לאספקת הכמויות הנוספות לרוכשת, לרבות אישור יצוא וכן רולינג לטובת המוכרות מרשויות המס (ככל שיידרש), התקשרות המוכרות בהסדרים עם ספקי שירותי הולכה בקשר עם הולכת הכמויות הנוספות לרוכשת, והתקשרות הרוכשת בהסדר להולכת הכמויות הנוספות בצינור EMG. ככל שהתנאים המתלים לא יתקיימו עד ליום 30.9.2025, המוכרות תהיינה רשאיות להאריך את המועד כאמור ב- 30 יום נוספים. ככל שהתנאים המתלים לא יתקיימו עד לתום תקופה זו, כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לבטל את התיקון להסכם הייצוא בהודעה של 7 ימים מראש.

בעקבות חתימת התיקון להסכם הייצוא, בכוונת המוכרות לקדם את הליכי קבלת היתר הייצוא בגין הכמויות הנוספות, ולפעול לקראת קבלת החלטת השקעה סופית (Final Investment Decision - FID) בפרויקט ההרחבה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025. יצוין כי, המוכרות פנו לממונה בבקשה לקבלת היתר יצוא בהתאם לתנאי התיקון להסכם הייצוא. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, טרם התקבל היתר כאמור.⁷

יודגש כי, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, התממשות התנאים לעסקה אינה ודאית, ולפיכך אין ביטחון שבפועל יוגדלו הכמות החוזית הכוללת וכמות הגז היומית בהתאם לתיקון להסכם הייצוא, כפי שפורטו לעיל, ואף אם יתקיימו התנאים לעסקה, אין ביטחון לגבי העיתוי והמועד בו יוגדלו כמויות ההפקה (אם בכלל).

ב.

בהמשך לאמור בביאור 2ג12 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות הסכם לאספקת גז טבעי שנחתם בין NBL Jordan Marketing Limited לבין חברת ההולכה הירדנית, יצוין כי, בחודש יולי 2025, התקיימו כל התנאים המתלים לכניסתו לתוקף של הסכם זה, וכי נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, החלה אספקת הגז על-פיו.

ג.

בחודש מאי 2025 נחתם בין שותפי לווייתן לבין ICL Group Ltd. הסכם לאספקת גז טבעי לתקופה של כ-5 שנים בהיקף כולל של כ- 0.75 BCM.

⁷ לפרטים אודות פניה עקרונית של בעלות הזכויות בפרויקט לווייתן לממונה על ענייני הנפט בקשר להגדלת היקף יצוא הגז הטבעי המופק ממאגר לווייתן ותשובת הממונה מיום 18.4.2024, ראו ביאור 7ג12 לדוחות הכספיים השנתיים.

ביאור 4 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

ד. בחודש יולי 2025 נחתם בין שותפי לווייתן לבין מפעלי תעשייה בירדן הסכם לאספקת גז טבעי לתקופה של כ- 15 שנים בהיקף כולל של עד כ- BCM 2. יצוין כי, הגז יסופק באמצעות מערכת של נתג"ז באזור ים המלח, וכי נוסחת מחיר הגז שנקבעה בהסכם זה מבוססת על הצמדה למחירי הברנט וכוללת "מחיר רצפה". עוד יצוין כי, כניסתו לתוקף של ההסכם מותנית במספר תנאים מתלים. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, התקבל אישור הייצוא להסכם זה.

ה. 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 בכריקט ים תטיס (להלן בסעיף זה: "הערעור"), יצוין כי, הדיון בערעור נקבע ליום 17.9.2025.

ו. בהמשך לאמור בביאור 12ה2 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות ערעור אשר הוגש על-ידי מחזיקי יחידות השתתפות של אבנר חיפוש נפט - שותפות מוגבלת (להלן: "אבנר") לבית המשפט העליון על פסק הדין הדוחה את הבקשה לאישור תובענה ייצוגית שהגישו בקשר עם עסקת המיזוג בין השותפות לאבנר (להלן בסעיף זה: "פסק הדין"), נגד אבנר, השותף הכללי באבנר וחברי הדירקטוריון בו, קבוצת דלק כבעלת השליטה באבנר (בשרשור), וחברת פרייס ווטרסאוס קופרס ייעוץ בע"מ (להלן בסעיף זה: "PWC" ו-"הערעור", בהתאמה), ואודות ערעור שכנגד אשר הוגש על-ידי PWC על פסק הדין ומתנהל בגדרי הערעור (להלן: "הערעור שכנגד"), יצוין כי, הדיון בערעור ובערעור שכנגד נקבע ליום 3.8.2026.

ז. בהמשך לאמור בביאור 12ה3 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות בקשה לאישור תובענה ייצוגית אשר הוגשה על-ידי בעל מניות בתמר פטרוליום בע"מ (להלן: "תמר פטרוליום") ועמותת נציגי הציבור לבית המשפט המחוזי בתל-אביב (המחלקה הכלכלית), נגד השותפות, תמר פטרוליום, נושאי משרה בהן וחברת לידר הנפקות (1993) בע"מ (להלן בסעיף זה: "המשיבים"), בקשר עם הנפקת מניות תמר פטרוליום מחודש יולי 2017, יצוין כי, בהתאם להוראות שהתקבלו מבית המשפט, על סיכומי המשיבים להיות מוגשים במהלך חודש אוגוסט 2025.

ח. 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 בסעיף זה: "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, וביום 3.8.2025 הגיש המבקש סיכומי תשובה מטעמו.

ט. בהמשך לאמור בביאור 12ה7 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות תביעה שהגיש 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, הצדדים הסכימו להפנות את התיק להליך גישור, וכי ישיבת גישור ראשונה בפני כב' השופט (בדימ') צבי זילברטל נקבעה ליום 2.9.2025.

י. בהמשך לאמור בביאור 12ה8 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות בקשה למתן צו לגילוי ועיון במסמכים בטרם הגשת תביעה נגזרת אשר הוגשה על-ידי מחזיק יחידות השתתפות של השותפות (להלן: בסעיף זה: "המבקש"), נגד השותפות, השותף הכללי, מנכ"ל השותפות וחברי דירקטוריון השותף הכללי (ובכללם חברי ועדת התגמול) בתקופה הרלוונטית, בטענה כי אישור תנאי הבהונה וההעסקה הנוכחיים של מנכ"ל השותפות על-ידי ועדת התגמול והדירקטוריון ב"אבורלינג", כנגד עמדת האסיפה הכללית של מחזיקי יחידות ההשתתפות של השותפות, נעשה בניגוד לדין, יצוין כי, בהתאם להחלטת בית המשפט, על השותפות והמבקש להגיש סיכומי תשובה וסיכומי תגובה, והכל עד לחודש אוקטובר 2025, עוד יצוין כי, ביום 25.6.2025 הגיש המבקש בקשה לפסיקת שכר טרחה על סך של 950,000 ש"ח (בתוספת מע"מ) לבאי כוחו, ובהתאם להחלטת בית המשפט, על השותפות להגיש את תגובתה לבקשה עד ליום 7.8.2025.

ביאור 4 - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך):

יא. 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. יצוין כי, ביום 5.8.2025 חתמו הצדדים על הסכם פשרה המתבסס על העקרונות עליהם הסכימו כאמור. היקף ההחזר הצפוי להתקבל על-ידי השותפות צפוי להסתכם בסכום שאינו מהותי.

יב. בהמשך לאמור בביאור 12ה2 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות פרויקט החיבור היבשתי בין מערכת ההולכה הישראלית למערכת ההולכה המצרית באזור 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 17.6.2025 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 17.8.2025 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. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, ממשיכים ומקיימים שותפי לווייתן משא ומתן עם נתג"ז לצורך חתימת הסכם כאמור.

יג. 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 2ב19, 3ב19 ו- 4ב19 לדוחות הכספיים השנתיים, אודות שומות בצו שקיבלה השותפות מרשות המיסים על רקע המחלוקת שהתגלעה בין השותפות לרשות המיסים ואי הסכמות בעניין גובה ההכנסה החייבת של השותפות לצרכי מס לשנים 2016, 2017 ו- 2018. יצוין כי, בהתאם להחלטת בית המשפט, על הצדדים לעדכן את בית המשפט בעניין אופן המשך בירור ההליכים, עד ליום 15.8.2025.

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: "חזקות כריש ותנין"), השותפות התקשרה עם מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי על מנת לאמוד את השווי ההוגן של תמלוגים מבוססי הפקה עתידית מחזקות כריש ותנין (ראה גם ביאור 7 להלן) (להלן בסעיף זה: "התמלוגים"). להלן פרמטרים עיקריים מתוך הערכות השווי ששימשו למדידת התמלוגים: שיעור ההיוון נאמד בכ-10.1%; הכמות הכוללת של המשאבים המותנים של גז טבעי ושל נוזלים פחממניים (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 3.07 גז טבעי; קצב הפקת קונדנסט שנתי ממוצע מחזקת כריש של כ- 4.04 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-3.1 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 בוצעה ביום ה-5.6.2025.

ביום 7.8.2025 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 19.8.2025. חלוקת הרווחים כאמור תבוצע ביום ה-28.8.2025.

ד. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים בקשר עם אגרות החוב לווייתן בונד (להלן: "אג"ח לווייתן"), שהונפקו על ידי לווייתן בונד בע"מ, חברה ייעודית (SPC) בבעלות מלאה של השותפות, ביום 30.6.2025 הושלם פירעון מלא סופי של הסדרה השנייה של אגרות החוב, לאחר שביום 29.5.2025 נפרע באופן מוקדם וחלקי סך של 400 מיליון דולר בתוספת ריבית צבורה בסך של כ-10.1 מיליון דולר מתוך היקף סדרה כולל של 600 מיליון דולר. יצוין כי, בהתאם לתנאי אגרות החוב, פירעון של הסדרה במהלך הרבעון הקודם למועד הפירעון המקורי (קרי ביום 30.6.2025), לא כפוף לתשלום דמי פירעון מוקדם למחזיקי אגרות החוב.

ביאור 6 - מידע נוסף (המשך):

ה. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים, בוחנת השותפות חלופות מימון שונות, לרבות מימון בדרך של הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסים (מעבר לאלו המצוינות בביאורים 16 ו-16, להלן), 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 17 לדוחות הכספיים השנתיים, ולצורך המשך ביצוע ההשקעות והפעולות הנדרשות לכך, כמפורט בביאור 2112 לדוחות הכספיים השנתיים.

ו. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים אודות הסכמים להעמדת מסגרות אשראי משני בנקים ישראלים, ביום 16.6.2025 חתמה השותפות על הסכם עם אחד משני הבנקים הישראלים, להעמדת שתי מסגרות אשראי חדשות בהיקף כולל של 350 מיליון דולר (להלן: **"ההסכם"**, **"המלווה"** או **"הבנק"** ו- **"מסגרות האשראי"**, **"בהתאמה"**). מסגרות האשראי מחליפות מסגרת אשראי, שקיבלה השותפות מהבנק בהיקף של 200 מיליון דולר, אשר הועמדה לשותפות ביום 8.10.2024. מסגרות האשראי מיועדות לשמש את השותפות בפעילותה השוטפת, לרבות בקשר עם שלב 1ב' לתוכנית הפיתוח של מאגר לווייתן.

להלן תיאור תמציתי של התנאים העיקריים הנוספים, שנקבעו במסמכי מסגרות האשראי:

1. השותפות התחייבה למשוך עד ליום 30.6.2025 את מלוא מסגרת האשראי א', בסך של 275 מיליון דולר (להלן: **"מסגרת אשראי א"**), והיא תהיה רשאית למשוך ממסגרת האשראי ב', מעת לעת ועד ליום 15.7.2027 (להלן: **"תקופת הזמינות"**), עד 75 מיליון דולר נוספים (להלן: **"מסגרת אשראי ב"**). נכון למועד הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים השותפות משכה את כל מסגרת אשראי א במלואה בהתאם לתנאי ההסכם, ונכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים השותפות טרם משכה סכומים ממסגרת אשראי ב'. הלוואה שנוצלה מתוך מסגרת אשראי ב' ונפרעה, תהיה ניתנת למשיכה ולפירעון מחדש עד לתום תקופת הזמינות.

2. ההלוואות שנוצלו משתי מסגרות האשראי (להלן: **"ההלוואות"**), תפרענה בתשלומים שאינם שווים, 5% ביום 31.12.2027, 10% ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2028-2030 (כולל) ו- 65% ביום 30.6.2031 (להלן: **"מועד הפירעון הסופי"**).

3. ההלוואות תישאנה ריבית אשר תשולם מדי חציון, כאשר תשלום הריבית הראשון יחול ביום 31.12.2025 והתשלום האחרון במועד הפירעון הסופי. ההלוואה ממסגרת אשראי א' תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.99%. ההלוואה ממסגרת אשראי ב' תישא ריבית שנתית משתנה על בסיס Term SOFR לשלושה חודשים, בתוספת מרווח של 2.35% לשנה.

4. השותפות שילמה למלווה, ביום העמדת ההלוואה ממסגרת אשראי א', עמלת התחייבות חד פעמית בסך כולל של 1.3 מיליון דולר. בנוסף, השותפות תשלם למלווה בכל מועד תשלום ריבית עמלת אי-ניצול, על החלק הבלתי מנוצל של מסגרת אשראי ב' ועד לתום תקופת הזמינות, בשיעור שנתי של 0.75%. על-פי תנאי ההסכם, השותפות רשאית להקטין את מסגרת אשראי ב' בכל עת ללא עלות.

5. לשותפות זכות לפירעון מוקדם של כל אחת מההלוואות (כולן או חלקן) בכל עת. בגין פירעון מוקדם של הלוואות, שנוצלו ממסגרת אשראי א' (בלבד), תחויב השותפות בעמלת פירעון מוקדם, שתנאיה פורטו בהסכם. למעט האמור, השותפות לא תחויב בעמלת פירעון מוקדם או תשלום אחר בגין פירעון מוקדם.

6. השותפות התחייבה כי לא תשעבד ולא תמשכן ולא תתחייב לשעבד או למשכן בכל צורה שהיא ולכל מטרה שהיא, לטובת צד שלישי כלשהו, את כל זכויותיה בקשר עם זכויותיה לקבלת תמלוגים מחזקות כריש ותנין, ללא קבלת הסכמת הבנק בכתב ומראש.

7. במסמכי מסגרות האשראי נקבעו הוראות בקשר למקרה של מכירת כל או חלק מזכויות השותפות בפרויקט לווייתן, ובהן התחייבות להפחתת סך מסגרות האשראי במקרה של מכירה כאמור ו/או לפירעון מוקדם של ההלוואות בתנאים מסוימים.

8. השותפות התחייבה כי לאחר חתימת ההסכם, לא תיטול חוב פיננסי נוסף, שלא מהמלווה, ושמועד פירעון הקרן בגינו חל בתקופה של 12 החודשים הקודמים למועד הפירעון הסופי של ההלוואות. האמור לא יחול על מסגרות אשראי שוטפות או על הלוואות און-קול (לפירעון לפי דרישה) או על אג"ח לווייתן סדרה 6/2030. על אף האמור, המגבלה האמורה לא תחול אם: (א) יתרת הקרן לסילוק במועד הפירעון הסופי אינה עולה על 150 מיליון דולר; או (ב) סכום הקרן המצטבר של החוב הפיננסי הנוסף אינו עולה על 100 מיליון דולר, (א) סכומים גבוהים יותר בהסכמת המלווה (מראש ובכתב).

9. סכומי הקרן המוקדמים של השותפות, לא יעלו, בכל עת, על הסך המצטבר של 1,550 מיליוני דולר. על-פי ההסכם, "סכומי הקרן המוקדמים" של השותפות משמעם, בכל עת, סכומי פירעון קרן המצטברים של כל חוב פיננסי שאינו לבנק (אשר טרם נפרעו), ואשר מועד פירעונם, על-פי לוח הסילוקין הרלוונטי לאותו חוב פיננסי חל לפני מועד הפירעון הסופי, בניכוי סכומים המופקדים באותה עת בקרנות משועבדות להבטחת אותם חובות פיננסיים, ולמעט סכום הקרן לפירעון ביום 30.6.2025 בגין אג"ח לווייתן וכן סכומי פירעון של קרן בגין אגרות חוב המהוות חוב פיננסי (לרבות אג"ח לווייתן) אשר נרכשו על-ידי השותפות או חברת בת שלה (back buy).
10. על אף האמור לעיל, השותפות תהיה רשאית ליטול חוב פיננסי אף אם אינו עונה על התנאים המנויים בסעיף 9 לעיל (להלן: "**החוב הפיננסי החורג**"), בכפוף לתנאים הבאים: השותפות תודיע לבנק בכתב תוך 5 ימי עסקים מיום העמדת החוב הפיננסי החורג, והבנק יהיה רשאי, לפי שיקול דעתו, בהודעה בכתב לא יאוחר מ- 30 יום ממועד קבלת ההודעה מהשותפות (להלן: "**המועד האמור**"), לבטל את מסגרת האשראי ולדרוש כי השותפות תפרע בפירעון מוקדם את כל ההלוואות אשר הועמדו לה מכח מסגרות האשראי (להלן: "**הודעת הפירעון של הבנק**"). ניתנה הודעת הפירעון של הבנק עד המועד האמור, תפרע השותפות בפירעון מוקדם את היתרה לסילוק של כל ההלוואות אשר הועמדו לה מכח מסגרות האשראי עד ולא יאוחר מ- 60 יום ממועד קבלת הודעת הפירעון של הבנק, בצירוף מחצית מסכום עמלת הפירעון המוקדם אשר השותפות מחויבת (ככל שהיא מחויבת) לשלם בגין פירעון מוקדם של הלוואות מכח מסגרות האשראי. לא נתן הבנק לשותפות את הודעת הפירעון של הבנק עד המועד האמור, יראו את הבנק כמסכים לנטילת החוב הפיננסי החורג.
11. להלן פרטים אודות אמות המידה הפיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד ואשר הפרתן מקימה עילה למלווה זכות לפירעון מיידי והערך המחושב שלהם לתאריך הדוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי.
- א. היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת בשני מועדי בדיקה רצופים מהיחסים הנקובים להלן: עד לחוב פיננסי נטו של 2.5 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 1.5; בגין כל חוב פיננסי נטו נוסף העולה על 2.5 מיליארד דולר ואינו עולה על 2.75 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 2.5; ובגין כל חוב פיננסי נטו נוסף העולה על 2.75 מיליארד דולר - לא יפחת מ- 4.1⁸. נכון ליום 30.6.2025, החוב הפיננסי נטו של השותפות נמוך מ- 2.5 מיליארד דולר והיחס האמור עומד על כ-4.91.
- ב. השותפות (סולו) תשמור על נזילות (כהגדרתה בהסכם) מינימאלית של 20 מיליון דולר. נכון ליום 30.6.2025 סכום זה עומד על כ- 555.7 מיליון דולר.
- ג. בכל עת, סך החוב הפיננסי לא יעלה על 3 מיליארד דולר. נכון ליום 30.6.2025 סך החוב הפיננסי מסתכם לכ- 1.5 מיליארד דולר.
- ד. עודף מקורות לא יהיה שלילי. נכון ליום 30.6.2025 עודף המקורות אינו שלילי, ראה גם סעיף 13 להלן.
12. בדיקת אמות המידה כמפורט בסעיף 11 לעיל תהיה מדי רבעון על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים של השותפות או על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים הרבעוניים של השותפות, או מדי חציון ככל שהשותפות תערך רק דוחות חצי שנתיים.

⁸ לעניין זה, "**שווי נכסי השותפות**" - סך התזרים המהוון לאחר ניכוי מיסים (בשיעור של 10%) של העתודות הצפויות ו/או המותנות (2P ו/או 2C) של חלקה של השותפות בכל הפרויקטים, וזאת על בסיס התזרים המהוון (DCF) האחרון שפרסמה לציבור השותפות ובתוספת שווי נכסים נוספים של השותפות (שאינם נכללים בהגדרת פרויקטים) וזאת על בסיס הערכת שווי חיצונית בלתי תלויה על-ידי מעריך שווי שזהותו מקובלת על המלווה. למען הסר ספק, שווי נכסים המבטיחים חוב פיננסי אשר נכלל בהגדרת חוב פיננסי להלן יילקח בחשבון בחישוב שווי נכסי השותפות ושווי נכסים המבטיחים חוב פיננסי אשר אינו נכלל בהגדרת חוב פיננסי להלן לא יילקח בחשבון בחישוב שווי נכסי השותפות.

"**חוב פיננסי**" - חובות והתחייבויות של השותפות לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים ו/או הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, לרבות אג"ח סטרייט (straight bonds) ואג"ח להמרה ו/או הנובעים מהלוואות שנתקבלו על-ידי השותפות מחברות קשורות או מצדדים שלישיים כלשהם (למעט הלוואות לגביהן נחתמו כלפי המלווה, על-ידי השותפות ועל-ידי מי שהעמיד את אותה הלוואה, כתיבות נחיות וכן למעט חובות או התחייבויות שהינן Limited Recourse (שאינן אג"ח לווייתן)). למען הסר ספק, המונח "חוב פיננסי" אינו כולל מסגרות לערבויות וערבויות בנקאיות שהוצאו על-פיהן לבקשת השותפות, ואינו כולל חוב פיננסי של תאגידים המוחזקים על-ידי השותפות (למעט אג"ח לווייתן או חוב פיננסי של חברות שהשותפות ערבה לו (ולעניין ערבות כאמור, בכל מקרה לא יותר מסכום הערבות וכן למעט ערבות שהיא מוגבלת לנכסים והתחייבויות המפורטים בהגדרת Limited Recourse).

"**חוב פיננסי נטו**" - חוב פיננסי בניכוי: (1) מזומן ושווי מזומנים; ו- (2) פיקדונות בבנקים ובמוסדות פיננסיים; (3) קרנות וכריתות ביטוח אשר ניתנו לשם הבטחת חוב פיננסי (ככל שלא נכללו בסעיף קטן (1) או (2)), ובלבד שאיזה מהנכסים המפורטים לעיל אינו משועבד בשעבוד קבוע ו/או ניתנה ביחס אליו התחייבות לאי משיכתו לטובת כל גורם שאינו המלווה שלא בגין החוב או התחייבות אשר כלולים בהגדרת החוב הפיננסי.

13. במסגרת ההסכם התחייבה השותפות כי עודף המקורות (כהגדרתו בהסכם)⁹ לא יהיה שלילי. בגין גיוסי הון או חוב בשותפות, לצורך חישוב המקורות, השותפות תהיה רשאית לכלול במקורות את הסכומים הבאים (במצטבר) בהתאם לתכנון הגיוס של מנכ"ל או סמנכ"ל הכספים של השותפות לאותה תקופה: (א) יתרת מסגרות אשראי מחייבות מכל גוף פיננסי שטרם נמשכו (או שהונח כי יחודשו במהלך התקופה); (ב) סכומים שהשותפות רשאית לגייס על-כפי תנאי אג"ח לווייתן, ובלבד שדירוג האג"ח הבינלאומי לא יפחת מדירוג (B) על-ידי לפחות סוכנות דירוג אחת; (ג) סכום חוב או הון נוספים עד 300 מיליון דולר (במצטבר); וכן (ד) סכומי חוב או הון נוספים לגביהם הוצג למלווה זכרון דברים או מסמך הבנות מוסכם או מסמך דומה או שהינם לשביעות רצון המלווה הרשאי להתנגד מטעמים סבירים בלבד בתקופה שנקבעה. בדיקת עודף המקורות תהיה מדי חציון על-פי דוח המקורות והשימושים, שפרטיו הוגדרו בהסכם.

14. במסגרת מסמכי מסגרות האשראי פורטו מצגים מסוימים של השותפות וכן התחייבויות ותנאים נוספים כמקובל בהסכמי מימון מסוג זה, ובכלל זה הוגדרו במסמכי מסגרות האשראי אירועי הפרה מסוימים (default) אשר בהתקיימם תוקנה למלווה זכות להעמיד לפירעון מיידי את ההלוואות או כל חלק מהן, הכוללים, בין היתר, את האירועים הבאים: הפסקה או השהיה מתמשכת של ההפקה מפריקט לווייתן עקב מלחמה או טרור לרבות בדרך של הוראה רגולטורית, לתקופה של 180 יום או למעלה מכך, ככל שיש בכך או שסביר שיהיה לכך השפעה מהותית לרעה; שינוי שליטה¹⁰, ביטול שטרי החזקות במאגר לווייתן; קבלת החלטה בדבר שינוי מבנה¹¹; אי תשלום, העמדה לפירעון מיידי או הודעה על כוונה להעמיד לפירעון מיידי של כל חוב או דרישה לתשלום מוקדם של כל חוב (כולו או חלקו) בסכום העולה על 15 מיליון דולר¹². שינוי מהותי במסמכי ההתאגדות העלול לפגוע במלווה; אם השותפות תפר או לא תמלא אחר הוראות ההסכם עם המלווה והפרה כאמור לא תוקנה תוך 21 ימים (ולעניין אמות המידה הפיננסיות, תוך רבעון) וכן; תניות מקובלות אחרות כגון הפרת מצג או התחייבות, הפסקת עסקים, השפעה מהותית לרעה, תביעות ועיקולים על נכסיה או רכושה של השותפות, הערת "עסק חי" בדוחות הכספיים, חדלות פירעון, קבלת החלטת פירוק, מינוי כונס נכסים/מפרק (זמני או קבוע) וכו', והכל בכפוף לתנאים וחריגים מסוימים ולסייגים ו/או לתקופות הריפוי שנקבעו במסמכי מסגרות האשראי.

ז. בהמשך לאמור בביאור 10 לדוחות הכספיים השנתיים אודות הסכם להעמדת מסגרת אשראי מבנק ישראלי (בנוסף למסגרות האשראי המפורטות בסעיף ו לעיל), להלן פרטים אודות אמות המידה הפיננסיות בהן השותפות נדרשת לעמוד ואשר מקימות למלווה זכות לפירעון מיידי והערך המחושב שלהם לתאריך הדוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי –

- (1) היחס בין שווי נכסי השותפות לחוב פיננסי נטו לא יפחת מ- 1.5 בשני מועדי בדיקה רצופים, ליום 30.6.2025 עומד היחס על 4.91.
- (2) הנזילות של השותפות (סולו) לא תפחת מ- 20 מיליון דולר, ליום 30.6.2025 הנזילות של השותפות הינה כ- 555.7 מיליון דולר.
- (3) סך החוב הפיננסי, למעט הלוואות Limited Recourse, שאינן אג"ח לווייתן, לא יעלה על 3 מיליארד דולר, ליום 30.6.2025 החוב הפיננסי מסתכם לסך של כ- 1.5 מיליארד דולר.
- (4) היחס בין עודף המקורות לסכום מסגרות האשראי לא יפחת מ- 1, ליום 30.6.2025 עומד היחס על 5.34.

יצוין כי, ביום 16.6.2025 משכה השותפות סך של כ-100 מיליון דולר ממסגרת האשראי כאמור אשר מוצג במסגרת סעיף התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן קצר בדוחות ביניים מאוחדים על המצב הכספי ונכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים של השותפות סכום זה נפרע במלואו.

⁹ לעניין זה, "עודף המקורות" – סכום המקורות המצטבר עד למוקדם מבין: (א) תום השנה מהמועד אליו מתייחס החישוב או (ב) יום 30.6.2031 כמפורט בדוח המקורות והשימושים בניכוי סכום השימושים כהגדרתו בדוח האמור לאותה תקופה.

¹⁰ לעניין זה, "שינוי שליטה" משמעותו אם קבוצת דלק תחדל מלהחזיק במישרין או בעקיפין לפחות 25% מאמצעי השליטה של השותפות ולהיות בעל אמצעי השליטה הגדול ביותר בשותפות ו/או יהיה בעל שליטה אחר בשותפות (לחוד או ביחד עם קבוצת דלק). "שליטה" ו-"אמצעי שליטה" כהגדרת המונחים בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. על אף האמור, אם קבוצת דלק תחזיק, במישרין או בעקיפין, 50% מיחידות ההשתתפות של השותפות כאשר יתרת יחידות ההשתתפות מוחזקות על-ידי BP ו/או ADNOC לא ייחשב הדבר כשינוי שליטה. המלווה לא יסרב לשינוי שליטה כאמור אלא מטעמים סבירים.

¹¹ לעניין זה, "שינוי מבנה" משמעותו מיזוג או פיצול, לרבות איחוד וארגון מחדש, בין חברת קולטת ובין חברת יעד, וכן כל פעולה שלא במהלך העסקים הרגיל שתוצאתה רכישת נכסים ו/או התחייבויות של גוף אחר, לרבות פשרה או הסדר בהתאם לסעיפים 350 ו-351 לחוק החברות, התשנ"ט-1999, וכן כל עסקה או עסקאות להעברת נכסים תמורת מניות או ניירות ערך אחרים. על אף האמור, העברת או מכירת זכויות השותפות במאגר לווייתן, עסקה עם BP ו/או ADNOC, עסקה אחרת שאין לה השפעה מהותית לרעה על עסקי השותפות, ושינוי במבנה ההחזקה של השותפות מהחזקה ישירה להחזקה עקיפה, לא תחשב כשינוי מבנה.

¹² למעט ביחס להלוואות שהינן Limited Recourse שאינן אג"ח לווייתן.

ביאור 6 - מידע נוסף (המשך):

ח. בהמשך לאמור בביאור 7ג7 ו-6ג20 לדוחות הכספיים השנתיים אודות הענקת תגמול הוני למנכ"ל השותפות, מר יוסי אבו (להלן: "מר אבו") בתקופת דוחות כספיים ביניים מאוחדים אלו זקפה השותפות הוצאה בדוח על הרווח הכולל כנגד זכויות שאינן מקנות שליטה 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 הזהות 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 מיליון 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)).

ט. ביום 12.5.2025 פרסמה השותפות תשקיף מדף להנפקת ניירות ערך שונים הכוללים, בין היתר, יחידות השתתפות, אגרות חוב וכתבי אופציה. תשקיף המדף הינו בתוקף ל-24 חודשים עם אפשרות הארכה ב-12 חודשים נוספים.

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

ערך ספרים	שווי הוגן	
1,141.3	1,136.2	ליום 30 ביוני, 2025 (בלתי מבוקר)
1,729.2	1,632.6	ליום 30 ביוני, 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:

30.6.2025			
סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
בלתי מבוקר			

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

השקעה בפרויקט 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	-	-
253.0	253.0	-	-
254.0	254.0	-	-

סה"כ נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

30.6.2024			
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)

284.8	284.8	-	-
-------	-------	---	---

31.12.2024			
סך-הכל	רמה 3	רמה 2	רמה 1
מבוקר			

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

השקעה בפרויקט 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 שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
2024	2025	
בלתי מבוקר		
273.2	278.0	יתרה ליום 1 בינואר
(25.2)	(24.8)	תקבולים
(2.1)	2.9	שינויים בתקבולים לקבל
38.9	(3.1)	מדידה מחדש שהוכרה ברווח או הפסד
284.8	253.0	יתרה ליום 30 ביוני

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
2024	2025	
בלתי מבוקר		
282.2	262.1	יתרה ליום 31 במרץ
(9.5)	(10.4)	תקבולים
(5.7)	-	שינויים בתקבולים לקבל
17.8	1.3	מדידה מחדש שהוכרה ברווח או הפסד
284.8	253.0	יתרה ליום 30 ביוני

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 ביניים מאוחדים על המצב הכספי:

- לפרטים בדבר התקשרות שותפי לווייתן עם בלו אושן לתיקון הסכם לייצוא גז טבעי ממאגר לווייתן ראה ביאור 4א.
- לפרטים בדבר אישור דירקטוריון השותף הכללי בשותפות של חלוקת רווחים בסך 60 מיליון דולר ראה ביאור 6ג.
- לפרטים בדבר פירעון הלוואה בסך 100 מיליון דולר שהתקבלה מתאגיד בנקאי לזמן קצר ראה ביאור 16ז.



פרק ה'

דוח בדבר אפקטיביות
הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של ניו-מד אנרג'י ניהול בע"מ, השותף הכללי בניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת ("השותף הכללי" ו-"השותפות", בהתאמה), 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 בקורות 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, בקורות 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 הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ, 2025 ("הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון השותף הכללי והנהלת השותפות כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שנמצאה במסגרת הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח הרבעוני 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 השני 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 העולמי 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לשותפות, לרבות חברות מאוחדות שלה 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות 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 הרבעוני לתקופה שנתיימה ביום 31 במרץ, 2025) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות 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.

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 השני 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 לראי 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, 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 פיקוחנו של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לשותפות, לרבות חברות מאוחדות שלה 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 הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ, 2025) 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.

צחי חבושה, סמנכ"ל כספים

7 באוגוסט, 2025



הערכת שווי





GIZA SINGER EVEN

ניו-מד אנרג'י - שותפות מוגבלת

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

אוגוסט 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	43
	נספח ב' - הגדרות	45

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.איי") 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 30 ביוני 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 ממני מטעמה. ג'י.אס.איי 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.איי 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 חיפוש נפט – שותפות מוגבלת (להלן: "אבנר") וכתוצאה מכך נמחקה 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

07 באוגוסט, 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 לוותין, 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 לוותין 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, ושאינו 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 5.3.8. בהתאם להנחות המפורטות בגוף העבודה, סך שווי התמלוגים ליום 30 ביוני 2025 נאמד בכ-253.0 מיליון דולר. (שווי תמלוגי כריש (כולל כריש צפון) ותמלוגי תנין, נאמדו בכ-202.4 מיליון דולר וכ-50.6 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	
272.0	256.1	246.4	228.4	213.3	200.7	186.0	
282.8	266.1	256.3	237.6	221.9	209.1	193.9	
294.5	277.0	267.0	247.6	231.3	218.3	202.5	
300.7	282.8	272.7	253.0	236.3	223.1	207.1	
307.2	288.9	278.6	258.5	241.4	228.2	211.9	
321.1	301.7	291.3	270.4	252.5	239.0	222.1	
336.2	315.8	305.1	283.3	264.6	250.8	233.2	
							+250 bp
							+150 bp
							+50 bp
							-
							-50 bp
							-150 bp
							-250 bp

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 והפקה של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, קפריסין, בולגריה ובמרוקו, וכן במכירה של גז טבעי, קונדנסט ונפט בישראל, מצרים וירדן וכן בוחנת ומקדמת אפשרויות לביצוע השקעות בפרויקטים בתחום האנרגיות המתחדשות, וכן בוחנת פרויקטים אפשריים לייצור מימן, לרבות מימן כחול, המופק מגז טבעי ואשר יכול להוות תחליף דל פחמן לצרכני אנרגיה.

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".



GIZA SINGER EVEN

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

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 וכן בניכוי התמלוגים למדינה (ראה סעיף 5.3.6 להלן). 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 סי' 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 רגולטורים, 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 2024¹², עיקר הביקוש המקומי לגז טבעי נבע מסקטור החשמל אשר צריכתו הכוללת הסתכמה בשנת 2024 לכ- BCM 10.9 המהווה כ-78% מהביקוש לגז טבעי. יתרת הביקוש לגז טבעי מיוחסת לסקטור התעשייה (לרבות צרכני קוגנרציה), אשר צריכתו הכוללת בשנת 2024 הסתכמה לכ- BCM 3.0.

■ **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 וקיטור 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 משק הגז הטבעי, סיכום לשנת 2024 – 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 ניהל גם עימותים 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. כיום הלחימה של צה"ל ברצועת עזה נמשכת, ובמקביל קיימים מגעים בין מדינת ישראל לחמאס בנוגע להסכם הפסקת אש. נכון למועד הערכת השווי, לא ניתן להעריך אם יושג הסכם להארכת הפסקת האש, וכיצד תתפתח המלחמה בעזה.

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.

ביום 13.06.2025 החל מבצע "עם כלביא", בו צה"ל פעל לסכל את תכנית הגרעין האיראנית, וכן ביצע תקיפות על מגוון יעדים של צבא איראן וכן יעדים של המשטר האיראני ומשמרות המהפכה. מנגד, איראן תקפה בישראל, באמצעות טילים בליסטיים וכטב"מים, מטרות צבאיות ואזרחיות. בהמשך לכך, באותו היום הכריז שר האנרגיה והתשתיות על שעת חירום במשק הגז הטבעי¹⁵, במסגרתה – השותפות דיווחה על הפסקת ההפקה ממאגר לויתן ו-Energean הודיעה על הפסקת

¹⁴ להרחבה אודות ייצוא הגז מישראל ראה סי' 4.5.3.

¹⁵ הכרזה על שעת חירום במשק הגז הטבעי, לפי חוק משק הגז הטבעי, התשס"ב-2002.



GIZA SINGER EVEN

ההפקה ממאגר כריש. ביום 24.06.2025 הוכרזה הפסקת אש, וביום 25.06.2025 הודיעה רשות הגז הטבעי, וכן החברות לעיל, על פתיחה מחודשת של האסדות¹⁶.

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

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 ו-2024 צרכה חח"י כל שנה ממאגרי תמר, לווייתן וכריש כ-4.7 ו-4.5 BCM, בהתאמה. 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 מסחרית¹⁷, ואילו הפעלתה של התחנה השנייה (במתכונת הרצה בשלב ראשון) צפויה להתרחש בספטמבר 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 2023¹⁸. **יצרני חשמל פרטיים – יצרני החשמל הפרטיים** (להלן: "יח"פ") מתחלקים למספר סוגים, בהתאם לטכנולוגיות הייצור בה הם משתמשים: יח"פ קונבנציונאלי, מתקני קוגנרציה, יח"פ

¹⁶ הודעת רשות הגז הטבעי 25.06.2025.

¹⁷ <https://maya.tase.co.il/he/reports/1642126>

¹⁸ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1654001-1655000/P1654671-00.pdf>



GIZA SINGER EVEN

באנרגיות מתחדשות, אגירה שאובה¹⁹, ומפעלים גדולים אשר הקימו לעצמם תחנות כוח וביגין 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 2024 הסתכמה צריכת הגז הטבעי של יח"פים לכ-6.3 BCM, המהווה כ-46% מסה"כ צריכת הגז הטבעי בשנה זו במשק כולו.

- **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 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, לרבות קוגנרציה, בשנת 2024 הסתכמה בכ-3.0 BCM.
- **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

¹⁹ בטכנולוגיה זו החשמל אינו מיוצר אלא האנרגיה נאגרת לשימוש בשעות השיא או שעות בהן לא ניתן להפיק חשמל מאנרגיות מתחדשות.



GIZA SINGER EVEN

ומכירה של משאבי טבע בישראל, לרבות נפט וגז טבעי כפופים למגבלות רגולטוריות נוספות כמפורט להלן:

■ **תמלוגים למדינת ישראל** – על פי חוק הנפט, בעל חזקה חייב 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 התמלוג, בהתאם למאפייני 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)²⁰, 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-27.4 BCM (14.3 BCM לשוק המקומי ו-13.1 BCM לייצוא) לעומת כ-25.3 BCM (13.7 BCM לשוק המקומי ו-11.6 BCM 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-5.96 BCM וכ-5.35 מיליון חביות נפט²¹. 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

²⁰ דו"ח על הכנסות מנהל אוצרות טבע - אגף תמלוגים חשבונאות וכלכלה, משרד האנרגיה והתשתיות
²¹ יצויין 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.



GIZA SINGER EVEN

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.²²

■ **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.

מתווה הגז העניק פטור לשותפות, שברון ורציו אנרגיות - שותפות מוגבלת (להלן: "רציו אנרגיות" וביחד "הצדדים") מן ההסדרים הכובלים בקשר עם מאגר לויתן. 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").²³

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 חיפוי 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 חיפוי הגז הטבעי והפקתו.

²² 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>

²³ הכרזה על בעלי מונופולין לפי סעיף 26(א) לחוק ההגבלים העסקיים, התשמ"ח – 1988: דלק קידוחים שותפות מוגבלת יחד עם אבנר חיפוי נפט וגז שותפות מוגבלת, Noble Energy Mediterranean Ltd., ישראל מקו נגב 2 שותפות מוגבלת ודור חיפוי גז שותפות מוגבלת- בעלות מונופולין באספקת גז טבעי לישראל החל מהמחצית השנייה של 2013 (13.11.2012) הגבלים עסקיים 500249.



GIZA SINGER EVEN

■ **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 תמר ולקוחותיהם, לפיה בוטלה הדרישה לאשר מראש כל הסכם לאספקת גז מפריקט 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 החשמל²⁴ החלטה בדבר תעריף מפוקח לתשלומים הנוספים באסדרת השוק, עבור יצרני חשמל הפועלים לפי סימנים ג1 ו-ה1. 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.

²⁴ https://www.gov.il/he/pages/70502_cap



GIZA SINGER EVEN

ביום 06/11/2024 פרסמה רשות החשמל²⁵ 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 ורכיב 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-12.5% וכ-14.7% מייצור החשמל בפועל של מדינת ישראל בשנים 2023 ו-2024, בהתאמה הגיע ממקורות מתחדשים²⁶. 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")²⁷. 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),

²⁵ https://www.gov.il/BlobFolder/rfp/kk_shinuyim_tariff/he/Files_Kol_Kore_kk_mivne_tar_06112024.pdf

²⁶ "דו"ח מצב – יעדי אנרגיה מתחדשת במשק החשמל" – רשות החשמל, 2024
https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/doch_pv_27022024_2023/he/Files_Pirumei_Hareshurt_old_doch_pv_2023_27022024.pdf

²⁷ https://www.gov.il/he/departments/news/press_131222



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 (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 תנין ועל הכדאיות הכלכלית לפיתוחו. בהקשר זה נציין כי בהתאם לטיטות 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 יכונס 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 442²⁸. ביום 13 באוקטובר 2021 המליצה וועדת אדירי 2 להותיר את מגבלות ייצוא הגז הטבעי על מאגרים קיימים כפי שנקבעו בהחלטת ממשלה 442, אך לבטל את מגבלת הייצוא על מאגרים חדשים שיתגלו²⁹. 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 תקופה³⁰. ביום 16 לפברואר 2024, חתמו שותפי תמר על הסכם להגדלת הייצוא למצרים ב-BCM 4 לשנה למשך 11 שנים³¹. 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 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.

²⁸ אתר משרד האנרגיה, הודעת הדוברות מיום 10 בינואר 2019: https://www.gov.il/he/departments/news/ng_060119

²⁹ להרחבה אודות הביקושים והרגולציה הקיימים בצד הייצוא ראה ס' 4.5.3.

³⁰ https://www.calcalist.co.il/local_news/article/rktertmph

³¹ <https://www.calcalist.co.il/market/article/hjltxxaia>

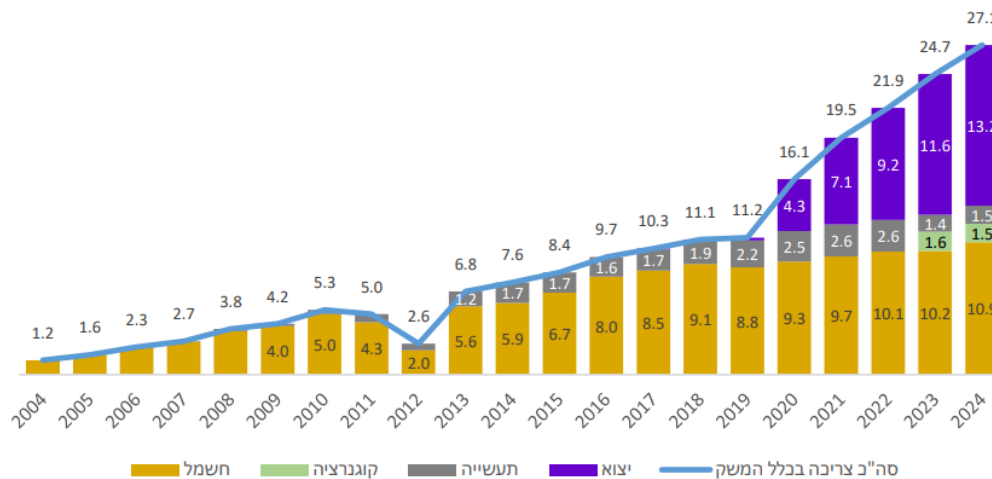


- **תלות בקבלנים ובספקי ציוד ושירותים מקצועיים** – נכון למועד הערכת השווי, אין בישראל קבלנים המבצעים את מירב הפעולות הדרושות להקמה ותפעול של מאגרי גז טבעי ונפט, ולפיכך קיימת תלות של החברות הפועלות בענף בקבלנים מחו"ל לצורך ביצוע עבודות כאמור, קל וחומר בתקופת מלחמה. יתירה מכך, מספר המתקנים המסוגלים לקדוח 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.
- **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, סיכונים אבטחת מידע, תלות בלקוחות מהותיים, תלות במזג אוויר ובתנאי הים, ביטול או פגיעה של זכויות ונכסי נפט ועוד.

4.5. ביקושים

תרשים 1 – צריכת גז טבעי במשק המקומי בשנים 2004-2024, במונחי BCM לשנה³²



הפקת גז טבעי במשק הישראלי (כולל ייצוא גז ישראלי למדינות שכנות) בשנת 2024 הסתכמה בכ- BCM 27.1, המהווה גידול של כ-9.7% בהשוואה להפקה בשנת 2023. כ-42% מהכמות סופקה ממאגר לווייתן, כ-37% מהכמות סופקה ממאגר תמר, כ-21% מהכמות סופקה ממאגר כריש-תנין. הצריכה במשק המקומי (המורכבת מתעשייה וחשמל) גדלה ל-BCM 13.9, המבטאת עלייה שנתית של כ-6.1% והייצוא גדל ל-BCM 13.2, המבטאת עלייה שנתית של 13.8% ביחס לשנת 2023.

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 בתזקי 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 ("מחז"מ"), חמש עשרה יחידות טורבינות גז סילוניות ותשע יחידות טורבינות גז תעשייתיות³³. להלן פירוט החלטות הממשלה שהתקבלו בנושא בשנים האחרונות:

³² סקירת משק הגז הטבעי, סיכום לשנת 2024, רשות הגז הטבעי

³³ טורבינה המופעלת באמצעות מנועי סילון תעשייתיים, המונעים בסולר עם אפשרות להסבה לעבודה בגז טבעי.



- 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 פחם³⁴.
- 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.
- 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.

³⁴ אתר רשות המיסים - <https://www.gov.il/he/departments/general/heshavon31819>



- ביום 24 ביוני 2020 הודיע שר האנרגיה³⁵ 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 2025.³⁶
- ביום 18 באפריל 2021 פרסם משרד האנרגיה מפת דרכים³⁷ 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 2025.³⁸
- ביום 13 באוגוסט 2023, פרסם משרד האנרגיה והתשתיות, בהמשך למדיניות להפסקת השימוש בפחם, כי רשות הגז הטבעי במשרד האנרגיה והתשתיות אישרה את הגזת שתי יחידות ייצור החשמל החדשות בתחנת הכוח "אורות רבין" (מחז"מ 70 ומחז"מ 80) אשר צפויות להיות שתי היחידות הראשונות שיופעלו באמצעות גז בתחנה.³⁹
- 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

³⁵ אתר משרד האנרגיה, הודעת הדוברות מיום 24 ביוני 2020: https://www.gov.il/he/departments/news/press_240620

³⁶ <https://www.calcalist.co.il/local/articles/0,7340,L-3892470,00.html>

³⁷ https://www.gov.il/he/departments/publications/reports/energy_180421

³⁸ <https://www.gov.il/he/pages/dochmeshek>

³⁹ https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/dochmeshek/he/Files_Netunei_hashmal_doch_s_2022_nnn.pdf
<https://www.gov.il/he/departments/news/news-130823>



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 הח"י מועד הפעלה מסחרית של מחז"מ 80 יידחה בסבירות גבוהה למהלך שנת 2025.

- על פי הדו"ח השנתי של הח"י לתקופה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2024, כ-46.4% מסך יכולת הייצור המותקנת והכוללת של הח"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)⁴⁰. 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 2024, עד כה נפרשו ברחבי הארץ כ-719 ק"מ של צנרת חלוקה ומעל 900 ק"מ של צנרת הולכה. הרחבת פריסת רשת החלוקה של גז טבעי עשויה לאפשר חיבור של מאות צרכני תעשייה פוטנציאליים לרשת.
- 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 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

⁴⁰ סקירת משק האנרגיה בישראל 2020 – משרד האנרגיה: www.gov.il/energy_sector_review_2020.pdf



GIZA SINGER EVEN

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 האנרגיה⁴¹ הזרמת גז טבעי למצרים דרך ממלכת ירדן. הזרמת הגז הטבעי בפועל החלה ביום 1 במרץ 2022⁴², 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 חובל לגבול עם מצרים באזור ניצנה, בנוסף על הקו הימי הקיים (EMG), והיא עתידה להגדיל את הכמויות האפשריות של ייצוא הגז הטבעי למצרים. אורכו של המקטע (רמת חובל-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 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.
- ביום 23 באוגוסט 2023, הודיע שר האנרגיה והתשתיות על אישור הגדלת מכסת ייצוא 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 BCM 3.5 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 לתיקונו, 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.⁴³

⁴¹ "נתיב חדש לייצוא גז טבעי למצרים – ירדן צפון!" – משרד האנרגיה, 16/02/2022, https://www.gov.il/he/departments/news/ng_160222

⁴² <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1433001-1434000/P1433795-00.pdf>

⁴³ <https://maya.tase.co.il/reports/details/1574898>



■ 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 וחבריה 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 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.

■ ביום 9 באפריל 2025 הוועדה פרסמה טיוטת דו"ח להתייחסות הציבור⁴⁴. 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.

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.

⁴⁴ <https://www.gov.il/he/pages/os-090425>



GIZA SINGER EVEN

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, גיבוי 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.

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 30 לינוי 2025 בכ-107.25 דולר לעומת כ-190.5 דולר ביום 30 בדצמבר 2022⁴⁵), 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)).⁴⁶ 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 מחירם 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.

⁴⁵ <https://markets.businessinsider.com/commodities/coal-price>
⁴⁶ החלטה מס' 65203 - עדכון תעריף החשמל לצרכני חברת חשמל



שיא מחירי 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 במהלך סוף 2022 ותחילת 2023 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 25 ביוני 2025 פירסם איגוד הגז העולמי את דו"ח המחירים השנתי לשנת 2024⁴⁷. על פי הדו"ח, בשנת 2024 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.

■ 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

⁴⁷ [Wholesale Gas Price Survey 2025 Edition – IGU](#)



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 BCM 44; (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"ז לשברון על השהיית העבודות להנחת הצינור הימי ועזיבתה של האוניה אשר עסקה בהנחתו. נכון למועד הערכת השווי אונייה זו לא שבה לעבוד, ולהערכת השותפות אונייה זו 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 לווינתן בהסכם SPOT לרכישת גז טבעי ממאגר לווינתן, 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 לווינתן, למשך שנה נוספת עד ליום 4 ביולי 2024.
- ביום 24 בינואר 2022, דיווחו השותפות במאגר תמר על חתימת תיקון להסכם חח"י-תמר 2012⁴⁸ 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)⁴⁹. 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.

⁴⁸ <https://maya.tase.co.il/reports/details/1427402/2/0>

⁴⁹ 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.



GIZA SINGER EVEN

- 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 24.7.2025 דיווחו חלק משותפי תמר כי התקשרו במזכר הבנות בלתי מחייב, עם חח"י, במסגרתו כחלק מהתאמת המחיר הקבועה בהסכם חח"י – תימכרנה כמויות גז נוספות מעבר לקבוע בהסכם חח"י – תמר, ותקופת ההסכם תוארך עד ליום 31.12.2035, ובמהלך התקופה הנוספת תסופק כמות גז בהיקף שנתי של כ- BCM 2-3. חח"י תהא רשאית להאריך את התקופה הנוספת עד ליום 31.12.2036, בתנאים המפורטים במזכר ההבנות.
- 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 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-0.5 BCM לתקופה של 15 שנים (ובסך הכל עד 8 BCM). ביום 17 בדצמבר 2020, דיווחה אנרג'יאן כי התקשרה עם רפק אנרגיה בע"מ בהסכם נוסף לאספקת גז טבעי בכמות שנתית ממוצעת של כ-0.4 BCM 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 2 BCM 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 הזכויות 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



GIZA SINGER EVEN

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-1.4 BCM. 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'ן"). בתמורה לאחזקותיה של קרן קרוג'ן באנרג'יאן ישראל, שילמה אנרג'יאן סכום שני 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



GIZA SINGER EVEN

הספוט"י). 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.
- ביום 17 בנובמבר 2022 דיווחה אנרג'יאן כי חתמה עם Vitol SA על הסכם מכירה לשיווק ראשוני של משלוחי הנוזלים הפחמניים. ביום 14 בפברואר 2023 סיפקה החברה משלוח ראשון של נוזלים פחמניים ממאגר כריש בהתאם להסכם הנ"ל.
- ביום 18 ביוני, 2023 הודיעה אנרג'יאן, כי בכוונת Energean Israel Finance Ltd⁵⁰ 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-UP⁵¹. 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

⁵⁰ חברה למטרה מיוחדת (SPV) אשר בסיסה בישראל. החברה מוחזקת על ידי אנרג'יאן ישראל.
⁵¹ 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.



GIZA SINGER EVEN

ביולי, 2023 ניתן דירוג il.A להנפקת אגרת החוב הבכירה המובטחת על ידי סוכנות הדירוג מעלות S&P עם תחזית יציבה.⁵² ביום 18 לנובמבר 2024 חברת הדירוג מעלות אישרה את הדירוג ilA עם תחזית שלילית לאגרות החוב הבכירות המובטחות של אנרגיאן.⁵³

■ ביום 29 בפברואר 2024 דיווחה אנרגיאן 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 אנרגיאן 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 אנרגיאן 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 לאנרגיאן.

■ בנוסף, ביום 14 באפריל 2025 דיווחה אנרגיאן כי אנרגיאן 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 אנרגיאן לקסם גז טבעי החל מאמצע שנות ה-2030, בכמות שנתית של כ- BCM 1, עד סוף תקופת החוזה. קודם לכן תספק אנרגיאן ישראל גז טבעי לקסם לסירוגין. ההסכם כולל סעיפים המתייחסים למחירי רצפה, מנגנון Take or Pay ומנגנון הצמדה. על פי הדיווח, סך ההיקף הכולל של החוזה יעמוד על כ- BCM 12.5 לתקופה של 17 שנים, והוא צפוי להניב הכנסות בהיקף של כ-2 מיליארד דולר לאנרגיאן.⁵⁴

■ **חתימת מזכר הבנות מחייב לרכישת גז בין דליה חברות אנרגיה בע"מ לאנרגיאן ישראל –**
ביום 23/01/2025 דיווחה דליה⁵⁵ כי חתמה עם אנרגיאן 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- BCM 12 תמורת סך כולל של כ-2 מיליארד דולר עד לתום תקופת ההסכם.

■ **עדכון היקף המשאבים המיוחסים למאגרי כריש, כריש צפון ותנין –** ביום 20 במרץ 2025 פרסמה אנרגיאן דו"ח משאבים ועתודות ליום 31 בדצמבר 2024 שנערך על ידי מעריך המשאבים DeGolyer and MacNaughton לפיו במאגרים כריש, כריש צפון ותנין (להלן בסעיף זה: "המאגרים") קיימות עתודות גז טבעי ונוזלים פחממניים (2P) בהיקף של כ- BCM 88.8 וכ-86.5 מיליון חביות, בהתאמה⁵⁶. אנרגיאן עדכנה את מועד תחילת ההפקה הצפוי ממאגר

⁵² מקור: <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1537001-1538000/P1537511-00.pdf>

⁵³ <https://www.maalot.co.il/Publications/4795/FAREn20241118161048.pdf>

⁵⁴ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1658001-1659000/P1658273-00.pdf>

⁵⁵ <https://mayafiles.tase.co.il/rpdf/1641001-1642000/P1641823-00.pdf>

⁵⁶ מקור: <https://www.energean.com/media/6006/dm-final-report-energean-israel-2024ye.pdf>



GIZA SINGER EVEN

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.

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 הוניות 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.

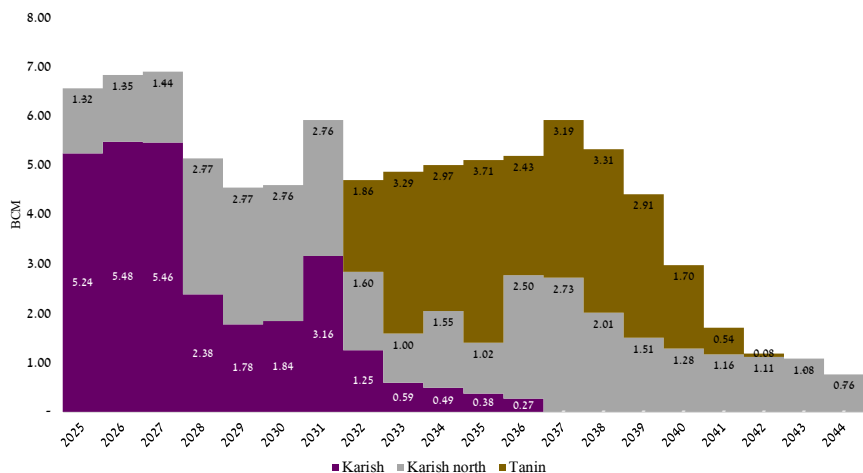
במסגרת הערכת השווי הונח כי הפקת הגז ממאגר תנין תחול במהלך שנת 2032. כמו כן, הונח כי הפקת עתודות הגז הטבעי במאגרים כריש, כריש צפון ותנין תסתיים בשנים 2036, 2044 ו-2042, בהתאמה, בהתבסס על ההנחות שהוצגו בדו"ח D&M CPR.

5.3.3. תחזית כמויות וקצב הפקה שנתי

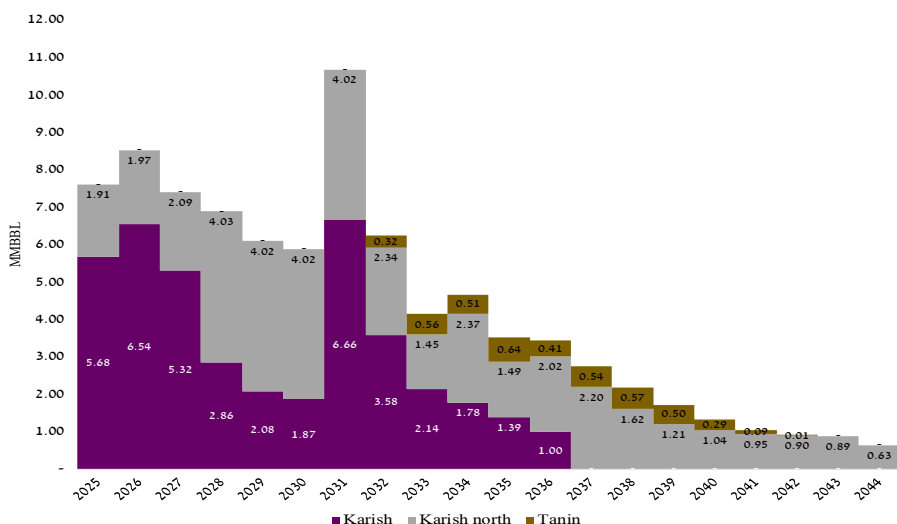
להלן פירוט כמויות הגז הטבעי והנוזלים הפחממניים (קונדנסט ונוזלי גז טבעי) במאגרי כריש ותנין (100%) כפי שפורסמו בדו"ח D&M CPR ליום 31 בדצמבר 2024:

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 והרבעון השני לשנת 2025, שאינם נכללים בהערכת השווי, הונחה הפקה בהתאם לדיווחים של Energean והסברים שניתנו להם ממומחים בשותפות.

כמו כן, בהתאם לדו"ח D&M CPR הונח מקדם המרה של כ-37.2 מיליון 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 2024⁵⁷). 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-30.58-35.82 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 Bank⁵⁸, ה-EIA⁵⁹ 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.

⁵⁷ <https://www.gov.il/he/pages/70004>

⁵⁸ [A World Bank Group: Commodity Markets Outlook, April 2025](#)
⁵⁹ [U.S Energy Information Administration: Short-Term Energy Outlook, June 2025](#)

**5.3.6. שיעור התמלוגים**

שיעור התמלוגים האפקטיבי המשולם לשותפות נגזר, בין השאר, 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 בחוף⁶⁰. 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 החברות⁶¹) 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.

⁶⁰ 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
⁶¹ הונח שיעור מס חברות של 23% בהתאם לשיעור המס הסטטורי הידוע למועד הערכת השווי.

5.3.8. שיעור היוון תמלוגים

שיעור ההיוון (לפני מס) נאמד בכ-10.1% 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	3.77%	א
ביטא ממונפת	1.84	ב
פרמיית שוק	6.46%	ג
פרמיית סיכון ספציפית	4.17%	ד
מחיר ההון העצמי של החברה	19.8%	
מחיר החוב	6.45%	ה
שיעור מס	0%	ו
שיעור מינוף	60.0%	ז
מחיר ההון המשוקלל	11.8%	
ניכוי סיכון תפעולי	(1.7%)	ח
מחיר ההון המשוקלל בניכוי סיכון תפעולי	10.1%	

להלן פירוט הנחות העבודה אשר שימשו בחישוב שיעור ההיוון:

- שיעור תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב למח"מ תזרים המזומנים (כ-4.6 שנים).
- על בסיס ממוצע ביטאות לא ממונפות של מדגם חברות דומות, כמפורט בטבלה להלן:

חברה	ביטא לא ממונפת
Isramco Negev 2 Limited Partnership	0.70
Cohen Development Gas & Oil Ltd.	0.72
Ratio Energies Limited Partnership	0.88
Energiean Plc	0.50
Newmed Energy Limited Partnership	0.87
ממוצע חברות מדגם	0.73

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

- פרמיית סיכון השוק בישראל (Damodaran ינואר 2025).
- פרמיית סיכון לגודל ע"פ Duff & Phelps International Valuation Handbook 2024 בתוספת פרמיית סיכון ספציפית בגין התנודתיות במחירי הנפט והתחרות בשוק המקומי.
- מחיר החוב נאמד בהתבסס על שיעור התשואה הנגזר מהנפקת האג"ח שביצעה אנרגיאן בחודש יולי 2023⁶² וכן על בסיס נתוני "מרווח הוגן" לתאריך הערכת השווי.
- מודל הערכת השווי הינו מודל לפני מס ולכן לא נלקח מס בשיעור ההיוון.

⁶² להרחבה ראה ס' 4.6.2.



GIZA SINGER EVEN

ז. שיעור המינוף הממוצע של חברות המדגם (בסעיף ב' לעיל) ליום 30 ביוני 2025 נאמד בכ-21%. להערכתנו שיעור המינוף הנורמטיבי לטווח ארוך עומד על 60.0%.

ח. שיעור ההיוון של 11.8% אשר נאמד באמצעות מודל ה-CAPM (להלן: "שיעור ההיוון התפעולי") כולל סיכונים תפעוליים רבים אשר מקבל תמלוגי העל אינו חשוף אליהם. מניסיוננו 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 30 ביוני 2025 נאמד בכ-253.0 מיליון דולר (שווי תמלוגי כריש (כולל כריש צפון) ותמלוגי תנין, נאמדו בכ-202.4 מיליון דולר וכ-50.6 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.**

5.5. ניתוחי רגישות

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		
272.0	256.1	246.4	228.4	213.3	200.7	186.0		+250 bp
282.8	266.1	256.3	237.6	221.9	209.1	193.9		+150 bp
294.5	277.0	267.0	247.6	231.3	218.3	202.5		+50 bp
300.7	282.8	272.7	253.0	236.3	223.1	207.1		-
307.2	288.9	278.6	258.5	241.4	228.2	211.9		-50 bp
321.1	301.7	291.3	270.4	252.5	239.0	222.1		-150 bp
336.2	315.8	305.1	283.3	264.6	250.8	233.2		-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)							שינוי בשיעורי היוון (בנקודות בסיס)	
1.00	0.50	0.25	-	-0.25	-0.50	-1.00		
244.4	238.8	231.4	228.4	224.5	221.7	212.4		+250 bp
253.6	248.1	240.6	237.6	233.7	231.0	221.6		+150 bp
263.6	258.1	250.6	247.6	243.7	241.2	231.6		+50 bp
268.8	263.5	255.9	253.0	249.1	246.6	236.9		-
274.3	269.0	261.5	258.5	254.7	252.2	242.5		-50 bp
286.0	280.8	273.3	270.4	266.6	264.3	254.6		-150 bp
298.7	293.7	286.1	283.3	279.6	277.6	267.8		-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		
256.2	248.2	240.2	228.4	220.3	212.2	202.2		+250 bp
266.2	258.0	249.8	237.6	229.3	221.0	210.7		+150 bp
277.1	268.6	260.1	247.6	239.0	230.5	220.0		+50 bp
282.9	274.3	265.6	253.0	244.2	235.6	224.9		-
288.9	280.1	271.4	258.5	249.6	240.8	230.0		-50 bp
301.8	292.7	283.6	270.4	261.2	252.1	241.0		-150 bp
315.8	306.4	296.9	283.3	273.8	264.4	252.9		-250 bp



GIZA SINGER EVEN

נספח א' - תחזית תזרימי מזומנים

Year	Unit	7-12/25	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
<u>Production</u>										
Gas production - Karish*	bcm/y	3.25	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	3.77	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
<u>Prices</u>										
Natural gas price	US\$	4.09	4.23	4.34	4.22	4.26	4.82	4.79	4.78	4.77
Condensate Price	US\$	63.86	61.34	65.22	65.92	66.41	66.55	66.50	66.46	66.41
<u>Revenues</u>										
Karish - Revenues*										
Natural Gas Revenues	US\$ MM	494.8	1,075.5	1,114.7	807.7	720.9	824.8	1,053.9	505.2	280.9
Condensate Revenues	US\$ MM	240.6	521.9	483.0	453.7	404.8	391.4	709.9	393.6	238.5
Total Gross Revenues	US\$ MM	735.4	1,597.5	1,597.7	1,261.5	1,125.7	1,216.2	1,763.8	898.8	519.5
Tanin - Revenues										
Natural Gas Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	330.4	582.8
Condensate Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	21.1	36.9
Total Gross Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	351.5	619.7
K&T - Total Gross Revenues	US\$ MM	735.4	1,597.5	1,597.7	1,261.5	1,125.7	1,216.2	1,763.8	1,250.4	1,139.2
<u>New-Med Energy - Transaction Revenues</u>										
Karish ORRI, Net*	US\$ MM	33.3	44.3	34.9	31.3	22.9	22.8	29.7	13.9	7.9
Tanin ORRI Net	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	15.9	28.1
Transaction ORRI, Net**	US\$ MM	33.3	44.3	34.9	31.3	22.9	22.8	29.7	29.8	35.9
Karish Discounted Transaction Revenues*	US\$ MM	32.5	40.5	28.8	23.5	15.6	14.1	16.7	7.1	3.7
Tanin Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	-	-	-	-	-	-	-	8.1	13.0
Total Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	32.5	40.5	28.8	23.5	15.6	14.1	16.7	15.2	16.7

*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	1.28	1.23	1.20	0.88
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	1.08	1.04	1.02	0.77
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\$	4.74	4.58	4.35	4.32	4.30	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40
Condensate Price	US\$	66.37	66.32	66.28	66.23	66.19	66.14	66.10	66.05	66.01	65.96	65.92
<u>Revenues</u>												
Karish - Revenues*												
Natural Gas Revenues	US\$ MM	359.5	238.3	448.5	438.1	321.1	246.2	209.3	209.9	201.1	196.2	144.0
Condensate Revenues	US\$ MM	275.6	190.9	200.1	145.8	107.3	80.3	68.4	71.6	68.8	67.6	50.6
Total Gross Revenues	US\$ MM	635.2	429.2	648.6	583.9	428.4	326.5	277.7	281.5	269.8	263.8	194.6
Tanin - Revenues												
Natural Gas Revenues	US\$ MM	522.8	632.2	392.5	512.2	528.8	476.8	278.5	88.0	12.6	-	-
Condensate Revenues	US\$ MM	33.7	42.1	27.4	36.0	37.4	32.9	19.3	6.1	0.9	-	-
Total Gross Revenues	US\$ MM	556.5	674.3	419.9	548.2	566.2	509.7	297.8	94.1	13.5	-	-
K&T - Total Gross Revenues	US\$ MM	1,191.7	1,103.5	1,068.5	1,132.1	994.6	836.2	575.4	375.6	283.3	263.8	194.6
<u>New-Med Energy - Transaction Revenues</u>												
Karish ORRI, Net*	US\$ MM	9.6	6.5	9.8	8.9	6.5	5.0	4.2	4.3	4.1	4.0	2.9
Tanin ORRI Net	US\$ MM	25.2	20.2	7.4	8.3	8.6	7.7	4.5	1.4	0.2	-	-
Transaction ORRI, Net**	US\$ MM	34.8	26.7	17.2	17.2	15.1	12.7	8.7	5.7	4.3	4.0	2.9
Karish Discounted Transaction Revenues*	US\$ MM	4.1	2.5	3.4	2.8	1.9	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7	0.5
Tanin Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	10.6	7.8	2.6	2.6	2.5	2.0	1.1	0.3	0.0	-	-
Total Discounted Transaction Revenues	US\$ MM	14.7	10.3	6.0	5.4	4.3	3.3	2.1	1.2	0.8	0.7	0.5

*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