רשות ניירות ערך
Israel Securities Authority
سلطة الأوراق المالية

מחלקת תאגידים

נובמבר 2026

רשות ניירות ערך

טיוטת מדריך גילוי ענפי לתשקיפים בנוגע לפעילות בתחום האנרגיה המתחדשת

נוסח להערות ציבור

אנשי קשר: רו"ח אילן ציוני, רו"ח מאיר אינדורסקי, עמרי בר-פלד ועו"ד אור שטרנברג

טל. 02-6556444, מייל: Meiri@isa.gov.il, omrib@isa.gov.il, ors@isa.gov.il

להנחיות שפרסמה הרשות בעניין קביעת אסדרה, לרבות בנוגע להערות ציבור, ראו כאן

כללי

חובות הגילוי הנאות ניצבות בבסיס דיני ניירות ערך ויישומן הוא אבן יסוד בהגנת ציבור המשקיעים, הן בשלב ההנפקה, בו תאגיד מבקש לגייס כספים מהציבור באמצעות הצעת ניירות ערך שלו על פי תשקיף, הן בשלב הדיווח השוטף, בו מפרסם התאגיד שניירות הערך שלו מוחזקים בידי הציבור דיווחים שונים, ובהם הדוחות השנתיים והרבעוניים או חצי-שנתיים.

סעיף 21(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**") קובע כי רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") תיתן היתר לפרסום תשקיף אם נחה דעתה כי נתקיימו בטיוטת התשקיף הוראות החוק ודרישות הרשות על פיו. במהלך בדיקת התשקיף דורשת הרשות מתאגיד המבקש לפרסם את התשקיף לכלול פרטי גילוי שונים בהתאם לסעיף 20 לחוק ניירות ערך. בהקשר זה, רשאית הרשות לדרוש מן המציע לכלול בתשקיף גילוי נרחב של דברים אם היא סבורה שבנסיבות העניין הם חשובים למשקיע סביר השוקל רכישת ניירות הערך המוצעים.

אף שבעניינים רבים קיימות הוראות גילוי ספציפיות, האופי המגוון והדינאמי של פעילות עסקית מוביל לכך שהגילוי הנדרש משתנה מחברה לחברה, ובפרט ניתן לראות הבדלים בגילוי הניתן על-ידי חברות הנמנות על ענפי פעילות שונים. כך, הגילוי הנדרש בענפי הגז והנפט, הפיננסים, הנדל"ן, הקמעונאות או ההייטק, הנו מטבע הדברים שונה מאוד בכל ענף וענף. לשם המחשה, בענף הנדל"ן להשקעה הגילוי מתמקד במידע אודות הביצועים התפעוליים ואף מרחיב את הגילוי בנוגע לביצועים התפעוליים של הנכסים המניבים שהינם מהותיים ומהותיים מאוד ביחס לתוצאות פעילות החברה, בעוד שבענף מדעי החיים ניתן גילוי רב אודות הקניין הרוחני של החברה. על הצורך בגילוי מותאם לענפי פעילות שונים עמדה ועדת ברנע בזמנו, ואף סגל הרשות הקדיש לכך תשומות רבות במהלך השנים.

חוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב-2021, אשר נכנס לאחרונה לתוקף, מתייחס בהגדרת "אסדרה" להוראה הקובעת כלל התנהגות שהוא בעל אופי כללי, שמתקיימים בה תנאים שונים, והיא עשויה לכלול הוראה המקבלת תוקף מחייבת בעת הכללתה כתנאי באישור אסדרתי. אף שמתן היתר לפרסום תשקיף אינו נכלל בהגדרת "אסדרה" כאמור בחוק זה, שכן דרישות הגילוי ביחס לתשקיף אינן בעלות אופי כללי, אלא פרטני, ביחס לחברה מסוימת, ועשויות להשתנות מתשקיף לתשקיף, יש קווי דמיון בין דרישות הגילוי המופנות לחברות בעלות פעילות דומה, ובפרט הגילוי הנדרש מחברות הנמנות על אותו ענף פעילות עסקי. זאת ועוד, ובהתאם גם לרוח חוק עקרונות האסדרה, רואה הרשות חשיבות בטיוב ההליך הסדור ביחס למתן היתרי תשקיף והגברת הוודאות הרגולטורית והבהירות ביחס לדרישות הגילוי הנוהגות מעת לעת בבדיקות תשקיפים לשם יצירת אחידות בשוק ההון ובפרט ביחס לכל ענף.

בנוסף להגברת הוודאות הרגולטורית והבהירות ביחס לדרישות הגילוי הנוהגות, מדריך גילוי ענפי נועד לסייע לסגל הרשות בהפעלת סמכויות הגילוי שלו בעת בדיקת תשקיפים, ולשפר באופן זה את השיטתיות, האחידות ויעילות בדיקת התשקיפים של חברות בעלות מאפייני פעילות עסקית דומים. באופן זה המדריך ופרסומו לתאגידים ולציבור המשקיעים מתיישבים היטב עם העקרונות שנקבעו בהנחיית היועץ המשפטי לממשלה בעניין הנחיות מנהליות של רשות ציבורית.[1] במסגרת הנחיה זו, כמו גם בפסיקת בתי המשפט, הוכרה חשיבותם של מסמכים כגון המדריך המוצג להלן, כמכשיר חשוב של מינהל תקין, שגלומים בו יתרונות רבים מבחינת הרשות, האזרח, ושלטון החוק. לאור האמור מבקשת הרשות, במסגרת מדריך גילוי ענפי זה, לשקף דגשים הנוגעים לגילוי הנדרש בדרך כלל על-ידה בעת מתן היתרים לפרסום תשקיפים של חברות בתחום באנרגיה המתחדשת. השאיפה היא כי מדריך זה, לצד מדריכי גילוי ענפיים בתחומים נוספים שמתכננת הרשות לפרסם בהמשך, יתעדכנו מעת לעת, ויתבססו על הניסיון המצטבר של סגל הרשות בבדיקת הגילוי הניתן על-ידי תאגידים בתשקיפים ודרישותיו ביחס אליהם.

הדגשים המפורטים במדריך זה אינם הוראות גילוי מחייבות. בהתאם, אין לראות בהם פריטי גילוי המתחייבים ביחס לכל תאגיד (גם אם הוא נמנה על הענף האמור); אין לראות בהם פריטי גילוי הממצים את החובה למסור כל מידע שעשוי להיות חשוב למשקיע סביר, ואין בהם כדי למנוע מהתאגיד לכלול מידע או נתונים נוספים אם הוא סבור כי תוספת כאמור חשובה למשקיע סביר לשם קבלת החלטת השקעה וזאת בכפוף למתן גילוי ברור למהות ולאופן חישוב הנתונים הנוספים; אין לראות בהם תחליף לבחינה המעמיקה שעל כל תאגיד לבצע לשם קביעת הגילוי הנדרש מצידו בהתאם להוראות הדין; ואין להסיק מהם כי ישקפו או ימצו דרישות גילוי שעשויות להיות לסגל הרשות בעת בדיקת תשקיפים. יש לראות אם

[1] "הנחיות מינהליות" - הנחיית היועץ המשפטי לממשלה מס' 1.0002.

כן בדגשים המפורטים במדריכי הגילוי הענפיים כלי עזר המנחה את סגל הרשות בעת בדיקת תשקיפי חברות בענף האנרגיה המתחדשת, ובהתאמה יכול לשמש את התאגידים בהכנת התשקיפים בענף זה ולאפשר להם לטייב את הגילוי הנכלל במסגרתם.

<u>תוכן עניינים</u>

פרק א': הגדרות 4

פרק ב': דגשים כלליים 7

פרק ג': מידע כללי בנוגע לתחום הפעילות 7

פרק ד': גילוי מצרפי בנוגע לפרויקטי התאגיד 9

טבלת התפתחות הספק פרויקטי התאגיד בתקופה של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח (במגה-וואט) ... 9

טבלת השקעות שבוצעו בתקופה מצטברת של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח..... 10

טבלת השקעות נדרשות בתקופה מצטברת של ארבעת הרבעונים העוקבים ליום הדוח..... 10

פרק ה': גילוי נתונים עיקריים בנוגע לפרויקטי אנרגיה מתחדשת של התאגיד 10

טבלת פרויקטים בהפעלה מסחרית – נתונים כלליים נכון ליום הדוח (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר). 12

טבלת פרויקטים בהפעלה מסחרית – נתונים תוצאתיים נכון ליום הדוח 13

טבלת פרויקטים מוכנים לחיבור / בהקמה / לקראת הקמה נכון ליום הדוח – נתונים כלליים 15

טבלת פרויקטים מוכנים לחיבור / בהקמה / לקראת הקמה נכון ליום הדוח – נתונים תוצאתיים חזויים (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר) 15

פרק ו': דגשי גילוי נוספים בנוגע לפרויקטים מהותיים מאוד 17

פרק ז': שונות 17

נספח א' – דוגמה מספרית לסיווג מהותיות פרויקטים 19

נספח ב' – דוגמה מספרית לחישוב מהותיות 20

<u>פרק א': הגדרות</u>

1.

א. כל מונח במדריך זה תהיה לו המשמעות שיש לו בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, אלא אם כן נקבע אחרת במדריך זה.

ב. במדריך זה –

"**אזור גיאוגרפי**" – כמשמעותו בכללי החשבונאות המקובלים;

"**אנרגיה מתחדשת**" – אנרגיה שמקורה בניצול קרינת השמש, רוח, מים, פסולת או ביומסה, או בניצול מקור אנרגיה אחר שאינו דלק מאובן או דלק גרעיני;

"**ביומסה**" – מסת חומר אורגני לא מאובן;

"**דגרדציה (Degradation)**" – הַגרָעה. תהליך התפרקות או התדרדרות של חומר.

"**דלק מאובן**" – דלק הנוצר מהתאבנות חומר אורגני בסביבה מחוסרת חמצן;

"**הון עצמי**" – כהגדרתו בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל–1970;

"**הוצאות ריבית נטו**" – הוצאות ריבית בגין הלוואות הפרויקט ובגין התחייבות לשותף מס, בניכוי הכנסות ריבית שנצברו בפרויקט;

"**הכנסות הפרויקט**" – הכנסות ממכירת אנרגיה שהופקה באמצעות מתקן להפקת אנרגיה מתחדשת או ממכירת אנרגיה שנאגרה במתקן אגירה, והכנסות מתקבולים ממקורות אחרים להם זכאי המחזיק בפרויקט;

"**הלוואת בעלים**" – הלוואה לשם ביצוע הפרויקט שניתנה על ידי בעליו.

"**הלוואות הפרויקט**" – הלוואות שניטלו על ידי ישות משפטית שהוקמה לשם החזקת פרויקט, או הלוואות שניטלו לשם מימון הקמת פרויקט, והכל למעט הלוואת בעלים;

"**הליך רישוי מהותי**" – הליך שבהשלמתו יש כדי להגדיל משמעותית את ההסתברות שהפרויקט יבשיל כדי הפעלה מסחרית;

"**זיקה למקרקעין**" – זכויות במקרקעין או זכות לקבלת זכויות במקרקעין;

"**חברה בת**", "**השפעה מהותית**", "**עסקה משותפת**", "**פעילות משותפת**", "**הסדר משותף**", "**שווי מאזני**", "**מטבע הצגה**" – כהגדרתם בכללי החשבונאות המקובלים;

"**טורבינת רוח**" – מערכת לייצור אנרגיה מאנרגיית הרוח;

"**טכנולוגיה בתחום האנרגיה המתחדשת**" – אופן הפקת האנרגיה או אופן אגירתה, לפי העניין, מבחינה טכנולוגית;[2]

"**יום הדוח**" – היום האחרון בכל רבעון, לרבות היום האחרון לשנת הדיווח, לפי העניין;

"**רכיב אגירה**" – רכיב המאפשר להמיר אנרגיה חשמלית לאנרגיה הניתנת לאחסון, וכן לאחסן את האנרגיה ולהמירה בחזרה לאנרגיה חשמלית;

[2] למשל, טכנולוגיה להפקת אנרגיה מתחדשת המבוססת על קרינת השמש, רוח, מים וכדומה.

"**מתקן משולב אגירה**" – מתקן לייצור אנרגיה מתחדשת הכולל רכיב אגירה;

"**מתקן אגירה עצמאי**" – רכיב אגירה לשימור אנרגיה המוזרמת ממקורות חיצוניים;

"**מתקן פוטו-וולטאי**" – מערכת לייצור חשמל הממירה ישירות אנרגיית שמש לאנרגיה חשמלית;

"**מענקים**" – תקבולים או נכסים אחרים, לרבות הטבות מיסוי וכדומה, שלתאגיד או לפרויקט קיימת זכאות לקבלם, כחלק מתוכנית ממשלתית או של גוף ציבורי אחר לעידוד השקעות בתחום האנרגיה המתחדשת;

"**סגירה פיננסית**" – קבלת התחייבות להעמדת האשראי והאמצעים הפיננסיים, מגורם מממן, הנחוצים להקמת מתקן להפקת אנרגיה מתחדשת;

"**עלות פרויקט**" – עלות הפרויקט כפי שהיא מוצגת בדוחות הכספיים של התאגיד, או בדוחות הכספיים של תאגיד מוחזק שלו, לרבות עלויות שהוונו לפרויקט בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים החלים על התאגיד, ובתוספת רווח קבלני, ככל שקיים; עלות זו תחושב על בסיס "ברוטו", אילו הפרויקט היה מוקם על-ידי צדדים שלישיים;

"**פרויקט**" או "**פרויקט אנרגיה מתחדשת**" – לרבות, מתקן פוטו-וולטאי, טורבינת רוח, מתקן משולב אגירה, מתקן אגירה עצמאי, וכל מתקן אחר שמשמש לצורך הפקת אנרגיה מתחדשת;

"**פרויקט בהפעלה מסחרית**" –

(1) לעניין פרויקט שאינו כולל רכיב אגירה – נכון ליום הדוח הקמתו הושלמה והאנרגיה המופקת במסגרתו מוזרמת לרשת החשמל, שלא במסגרת זמנית, כמו למשל, במסגרת הליך מקדים לבדיקת תקינות;

(2) לעניין פרויקט שכולל רכיב אגירה – הקמתו הושלמה והאנרגיה הנאגרת או המופקת במסגרתו מוזרמת לרשת החשמל, או שהוא מספק בפועל שירותים באמצעות רכיב האגירה או מתקן האגירה העצמאי שלו, והכל שלא במסגרת זמנית, כמו למשל, במסגרת הליך מקדים לבדיקת תקינות;

"**פרויקט מוכן לחיבור**" – פרויקט שאינו פרויקט בהפעלה מסחרית, שנכון ליום הדוח הליך הקמתו הסתיים;

"**פרויקט בהקמה**" – פרויקט שנכון ליום הדוח נמצא במהלך עבודות הקמה;

"**פרויקט לקראת הקמה**" – פרויקט שנכון ליום הדוח הליך הקמתו טרם החל, אך הושלמו לגביו ההליכים הרישויים המהותיים, ולהערכת התאגיד ישנה הסתברות של מעל חמישים אחוזים כי הליך הקמתו יחל בתקופה של שניים עשר חודשים מיום הדוח;

"**פרויקט בייזום מתקדם**" – פרויקט שאינו פרויקט לקראת הקמה, שמקיים את התנאים האלה:

(1) נכון ליום הדוח הליך הקמתו טרם החל;

(2) להערכת התאגיד, ישנה הסתברות של מעל חמישים אחוזים שהפרויקט יבשיל לכדי פרויקט בהפעלה מסחרית;

(3) התאגיד מעריך כי הליך הקמתו יחל בתקופה של עשרים וארבעה חודשים מיום הדוח;

(4) עלויות הפרויקט מוכרות כנכס בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.

"**פרויקט בייזום**" – פרויקט שאינו פרויקט בייזום מתקדם, שמקיים את התנאים האלה:

(1) נכון ליום הדוח הליך הקמתו טרם החל;

(2) להערכת התאגיד, ישנה הסתברות של מעל חמישים אחוזים שהפרויקט יבשיל כדי פרויקט בהפעלה מסחרית;

(3) עלויות הפרויקט מוכרות כנכס בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

"**פרויקט מהותי מאוד**" – פרויקט אנרגיה מתחדשת שהכנסותיו מהוות עשרה אחוזים או יותר מסך ההכנסות של התאגיד בשנת הדיווח,[3] בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים; חישוב כאמור יבוצע בהתאם לדגשים אלה:

(1) סך ההכנסות יחושב באופן שיכלול גם הכנסות שנתיות צפויות של התאגיד מכלל הפרויקטים שלו שהם פרויקטים מוכנים לחיבור, פרויקטים בהקמה ופרויקטים לקראת הקמה; לעניין פרויקט בייזום מתקדם ופרויקט בייזום בלבד – סך ההכנסות כאמור יכלול גם הכנסות שנתיות צפויות של התאגיד מפרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום;

(2) פרויקט של התאגיד שהפך לראשונה לפרויקט בהפעלה מסחרית במהלך שנת הדיווח, יראו אותו לצורך החישוב כאמור כאילו היה פרויקט בהפעלה מסחרית מתחילת אותה שנת הדיווח, וזאת על דרך ההתאמה של ההכנסות לשנה מלאה;

(3) סך ההכנסות כאמור יחושב בשקלול תוצאות פרויקטים המטופלים בשיטת השווי המאזני לפי שיעור ההחזקה של התאגיד בפרויקטים אלו;

"**שותף מס**" – גורם שמעניק מימון לפרויקט, שמטרתו העיקרית להנות, באופן חלקי או מלא, מהמענקים שלהם זכאי הפרויקט או התאגיד;

"**שיעור החזקה**" – שיעור החזקה המבוסס על החלק בהון המניות המונפק של הפרויקט;

"**שיעור החזקות מתואם**" – שיעור החזקה כלכלית בפרויקט המבוסס על שיעור העמדת הון עצמי ועל קדימות תזרימית שיש למי מבין המחזיקים בפרויקט;

"**שעות הפקת אנרגיה**" – מספר שעות שנתיות שבהן פרויקט אנרגיה מתחדשת מפיק אנרגיה;

"**שנת הדיווח**" – כהגדרתה בתקנה 1 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970;

"**שנת פעילות מלאה מייצגת**" של פרויקט אנרגיה מתחדשת – שנת הפעילות המלאה הראשונה החזויה של הפרויקט תחת הפעלה מסחרית, ולעניין פרויקט בהפעלה מסחרית – שנת פעילותו המלאה הראשונה בפועל; תאגיד שסבור ששנת הפעילות המלאה הראשונה החזויה או בפועל, לפי העניין, אינה משקפת באופן נאות את הנתונים התוצאתיים החזויים של הפרויקט, רשאי להגדיר באופן שונה את שנת הפעילות המלאה המייצגת לצורך מדריך זה; הגדיר התאגיד את שנת הפעילות המלאה המייצגת כשנת פעילות שאינה שנת הפעילות הראשונה החזויה או בפועל, לפי העניין, תצוין עובדה זו, תפורט ההגדרה שבה בחר התאגיד ויובאו הסיבות והנימוקים להגדרת שנת הפעילות המלאה המייצגת באופן זה;

"**תחום פעילות**" – כהגדרתו בסעיף 3 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף;

[3] ככל שהתאגיד מגיש את טיוטת התשקיף על בסיס דוחות ביניים – חישוב זה ייעשה על בסיס הדוח התקופתי האחרון.

"**תחום פעילות אנרגיה מתחדשת**" – תחום פעילות הכולל ייזום או החזקה של פרויקטי אנרגיה מתחדשת;

"**תעודות ירוקות**" – מסמך, תעודה או רשומה אלקטרוניים שהונפקו על ידי גוף המוסמך לכך לפי דין, המעידים כי כמות מסוימת של אנרגיה הופקה ממקור אנרגיה מתחדשת;

"**EBITDA פרויקטאלי**" – סך ההכנסות מפרויקט אנרגיה מתחדשת, בניכוי כלל ההוצאות התפעוליות של הפרויקט והוצאות שכירות וחכירה בגין הפרויקט;[4]

"**FFO פרויקטאלי**" **(Funds from Operations)** – EBITDA פרויקטאלי בניכוי הוצאות ריבית נטו והוצאות מס שוטפות;

"**FCF פרויקטאלי**" **(Free Cash Flow)** – FFO פרויקטאלי בניכוי תשלומי קרן לפירעון הלוואות הפרויקט ולפירעון התחייבות לשותף מס;

"**PPA**" **(Power Purchase Agreement)** – הסכם ארוך טווח למכירת אנרגיה.

<u>פרק ב': דגשים כלליים</u>

2. הדגשים הכלליים לפי פרק זה יחולו לגבי כלל דגשי הגילוי לפי מדריך זה, ובכלל זה לגבי דגשי הגילוי המצרפי וכן דגשי הגילוי על אודות פרויקטים מהותיים מאוד:

   א. לעניין תאגיד בעל תחום פעילות של אנרגיה מתחדשת, יוצג תיאור המנפיק על פי הפרטים והעקרונות, וככל הניתן לפי סדרם, במדריך זה.

   ב. בגילוי המוצג בצורה טבלאית, הכולל מידע מהותי שיש צורך להסבירו, ייכלל הסבר מילולי תמציתי שיובא בסמוך לטבלה, או יכלול הפניה להסבר מילולי כאמור.

   ג. הגילוי בהתאם למדריך זה יוצג במטבע המסחרי בו מוצגים דוחותיו הכספיים של התאגיד.

   ד. ביצע התאגיד צירוף עסקים שבמסגרתו נרכש תאגיד הפועל בתחום האנרגיה המתחדשת, ואשר בעקבותיו יוחסו עודפי עלות – נתוני העלויות הצפויות של הפרויקטים שנרכשו, יכללו את עודפי העלות, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.

   ה. היה לתאגיד יותר מחמישה פרויקטים מהותיים מאוד, רשאי התאגיד לתת את הגילוי הנדרש לגבי פרויקטים מהותיים מאוד לפי מדריך זה, רק לגבי חמשת הפרויקטים המהותיים יותר לפי שיקול דעת התאגיד, כפרויקטים מהותיים מאוד; סעיף זה לא יחול על פרויקטים שסווגו כמהותיים מאוד בשל היותם משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב;

   ו. תאגיד רשאי שלא לתת גילוי בדבר פרטים שאינם רלבנטיים לפעילותו,[5] אף אם אלה מוזכרים במדריך זה.

<u>פרק ג': מידע כללי בנוגע לתחום הפעילות</u>

3. בגילוי לפי סעיף 9 לתוספת הראשונה לתקנות פרטי תשקיף, יוצגו, בין היתר, פרטים אלה:

[4] למען הסר ספק, ב-EBITDA פרויקטאלי לא נכללות הוצאות והכנסות מימון, מסים, פחת והפחתות.
[5] לדוגמה, גילוי בנוגע לתעודות ירוקות כאשר לפרויקטי התאגיד אין כלל זכאות לתעודות ירוקות.

א. תיאור תמציתי של סוגי הטכנולוגיות בתחום האנרגיה המתחדשת הרלבנטיים לפעילות התאגיד, לרבות:

(1) התפתחויות בכל סוג טכנולוגיה כאמור;

(2) השקעות נדרשות במהלך חיי פרויקט לאחר תחילת ההפעלה המסחרית;

(3) דגרדציה של הרכיבים השונים של סוגי הטכנולוגיות כאמור.

ב. תיאור תמציתי של הסביבה העסקית, המימונית והרגולטורית בחלוקה לאזורים גיאוגרפים מהותיים שבהם פועל התאגיד, לרבות:

(1) מודלי מכירת אנרגיה;[6]

(2) המכרזים למתן שירותי זמינות שבהם משתתף התאגיד; בנוסף, יוצג סך הכנסות התאגיד מכלל המכרזים למתן שירותי זמינות כאמור, אם הוא מהווה מעל 10% מהכנסות התאגיד בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת הדיווח;

(3) תעריפי חשמל מקובלים באזורים הגיאוגרפיים המהותיים שבהם פועלת החברה,[7] נכון ליום הדוח, וכן ממוצע התעריפים באזורים הגאוגרפיים המהותיים, לתקופה שתחילתה שנתיים לפני ה-1 בינואר של השנה שבה מוגש התשקיף וסיומה ביום הדוח;

(4) היקפי מינוף והסדרי מימון נהוגים בשוק, לרבות התייחסות לאפשרות לבצע סגירה פיננסית טרם הקמת הפרויקט;

(5) פירוט הליכי הרישוי המהותיים;

(6) תיאור של סוגי מענקים מהותיים שנועדו לעודד הקמתם של פרויקטי אנרגיה מתחדשת ושל מודלי השקעות של שותפי מס באזורים הגיאוגרפיים המהותיים הרלבנטיים; בפירוט לפי פסקה זו, תוצג, בין היתר, תקופת הזמן שבה שותף המס ישתתף ברווחי הפרויקט וכן יצוין אם נדרשת השקעה נוספת כדי לרכוש את יתרת הזכויות של שותף המס;

(7) זכאות הפרויקטים של התאגיד לתעודות ירוקות מהותיות, תוקף הזכאות לתעודות הירוקות כאמור, קיומו של שוק מפותח למכירת התעודות הירוקות, מחירי התעודות הירוקות ליום הדוח וממוצע מחיר התעודות הירוקות לתקופת הדיווח נכון ליום הדוח; בנוסף, יוצג סך הכנסות התאגיד ממכירת התעודות הירוקות כאמור, אם הוא מהווה מעל 10% מהכנסות התאגיד לפי הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת הדיווח;

(8) כל פרט אחר אשר לדעת התאגיד נחוץ להבנת פעילותו וכן להבנת הפערים שקיימים בין האזורים הגיאוגרפיים המהותיים השונים שבהם הוא פועל.

---

[6] למשל, הסכמי PPA, מכירה בבורסת חשמל, זכיה בתעריפי חשמל וכדומה.

[7] לדוגמה, מחיר ספקי חשמל בבורסה, תעריף שולי חצי שעתי בזמן אמת וכדומה.

ג. יובא תיאור של מתכונת ההקמה של פרויקטי האנרגיה המתחדשת שבבעלות התאגיד, ובכלל זה מידע לגבי הקמת הפרויקטים באמצעות זרוע ביצוע, חברה בת, חברה קשורה או גורם אחר בתוך הקבוצה, או באמצעות קבלני משנה, קבלני EPC או ספקים חיצוניים.

<u>פרק ד': גילוי מצרפי בנוגע לפרויקטי התאגיד</u>

<u>התפתחות הפרויקטים</u>

4. תתואר התנועה בהתפתחות פרויקטי האנרגיה המתחדשת של התאגיד בתקופה של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח, לפי הטבלה שלהלן:

טבלת התפתחות הספק פרויקטי התאגיד בתקופה של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח (במגה-וואט)							
סיווג הפרויקטים	סך הספק ליום 31.12.X0	פרויקטים שהוחל פיתוחם	פרויקטים שפיתוחם התקדם (משלב ראשוני לשלב מתקדם יותר[8])	פרויקטים שנרכשו	פרויקטים שהליך פיתוחם הופסק	פרויקטים שנמכרו	סך הספק ליום 31.12.X1
בהפעלה מסחרית							
מוכן לחיבור							
בהקמה							
לקראת הקמה							
בייזום מתקדם							
בייזום							

<u>השקעות שבוצעו – CAPEX בשנה האחרונה</u>

5. יתוארו היקף השקעות שבוצעו בפרויקטי אנרגיה מתחדשת של התאגיד בתקופה של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח, לפי הטבלה שלהלן:

[8] למשל, משלב של פרויקט בייזום לשלב של פרויקט בייזום מתקדם, וכן הלאה.

טבלת השקעות שבוצעו בתקופה מצטברת של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח	
השקעות בפרויקטים בהפעלה מסחרית	
השקעות בפרויקטים בהקמה, לקראת הקמה, בייזום מתקדם ובייזום	
סה"כ השקעות שבוצעו	

השקעות נדרשות – CAPEX לשנה הקרובה

6. יתוארו היקפי ההשקעות הנדרשים לקידום פרויקטי אנרגיה מתחדשת של התאגיד בתקופה של ארבעת הרבעונים העוקבים ליום הדוח, לפי הטבלה שלהלן:

טבלת השקעות נדרשות בתקופה מצטברת של ארבעת הרבעונים העוקבים ליום הדוח	
השקעות בפרויקטים בהפעלה מסחרית	
השקעות בפרויקטים בהקמה, לקראת הקמה, בייזום מתקדם ובייזום	
השקעות בפרויקטים עתידיים	
השקעות נוספות – יתוארו מטרות ההשקעה, וככל שמדובר בסכומים אלה יוצגו בנפרד	
סה"כ השקעות נדרשות	

7. עלויות ייזום שהוכרו כהוצאה יפורטו סכומי עלויות ייזום פרויקטים שהוכרו כהוצאה בתקופה מצטברת של ארבעת הרבעונים הקודמים ליום הדוח.

פרק ה': גילוי נתונים עיקריים בנוגע לפרויקטי אנרגיה מתחדשת של התאגיד

כללי

8. יובא פירוט בדבר פרויקטי אנרגיה מתחדשת של התאגיד, לפי הטבלאות שבפרק זה, בהתחשב בדגשי הגילוי הבאים:

א. נתוני הפרויקטים יוצגו לפי שיעור החזקה של 100%, ויוצג גילוי נפרד לשיעור ההחזקה המתואם של התאגיד בפרויקט לפי קדימות תזרימית;

ב. נתוני פרויקטים מהותיים מאוד יוצגו בנפרד תחת עמודה או שורה נפרדת;

ג. נתוני פרויקטים שאינם מהותיים מאוד, יוצגו במקובץ באמצעות חלוקה לשלבי הפרויקטים נכון ליום הדוח[9], ובתוך כך חלוקה לקבוצות הומוגניות של צברי פרויקטים (להלן – "**צברי פרויקטים**"), בהתאם לקריטריונים של אזור גיאוגרפי וסוג טכנולוגית האנרגיה המתחדשת; חלוקה לקבוצות הומוגניות של צברי פרויקטים, יכול שתתבצע בנוסף לקריטריונים כאמור, גם בהתאם לקריטריונים נוספים, כגון מודל הכנסה, שיעור

[9] פרויקטים בהפעלה מסחרית, פרויקטים מוכנים לחיבור, פרויקטים בהקמה, פרויקטים לקראת הקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום.

החזקה, אורך חיי הפרויקט וכדומה, והכל תוך פירוט המתודולוגיה ששימשה את התאגיד לקביעת אופן החלוקה כאמור;

ד. מידע, תחזיות ונתונים לגבי צברי פרויקטים, המוצגים לפי הטבלאות בפרק זה, יוצגו, ככל שיש הכרח בכך, באמצעות שימוש בטווח סביר של נתונים כמותיים, שיעור משוקלל וכדומה;

ה. תחזית הנתונים התוצאתיים של הפרויקטים לפי שנת פעילות מלאה מייצגת, תוצג תחת הנחה כי הושלמו כלל בחינות הרצת הפרויקטים;

ו. אם הוצגו נתונים נוספים שלגביהם לא מתחייב גילוי לפי תקנות פרטי תשקיף או שאין הנחיה במדריך זה בעניינם, ובכלל זה נתונים המתבססים על מתודולוגית חישוב שונה מזו המוצגת במדריך זה – יינתן גם גילוי הנוגע להנחות הבסיס ששימשו לחישובם והמתודולוגיה שבה עשה שימוש התאגיד.

<u>פרויקטים בהפעלה מסחרית</u>

9. לעניין פרויקטים בהפעלה מסחרית, יובא גילוי לפי הטבלאות שלהלן:

טבלת פרויקטים בהפעלה מסחרית – נתונים כלליים נכון ליום הדוח (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר)																	
שם הפרויקט/ צבר	אזור גיאוגרפי	סוג טכנולוגיה	הספק מותקן/קי בולת אגירה (במגה וואט/ במגה וואט לשעה)	מספר מתקנים (רלוונטי בצבר פרויקטים)	מועד הפעלת הפרויקט/ים (רבעון ושנה)	סוג אסדרה	מודל הכנסות	יתרה משוקללת של יתרת תקופת התעריף המובטח/ מכרז מובטח (בשנים)	הצמדת תעריף מכירת החשמל	שיעור החזקה מתואם (לפי קדימות תזרימית)	עלות הקמה ברוטו	השקעות שותף מס	עלות הקמה נטו	עלות מופחתת/ שווי הוגן	הון עצמי והלוואות בעלים שהושקעו בפרויקט	יתרת הלוואות בפרויקט
פרויקט א' (מהותי מאוד)																	
צבר פרויקטים ב'																	
צבר פרויקטים ג'																	

טבלת פרויקטים בהפעלה מסחרית – נתונים תוצאתיים נכון ליום הדוח (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר)																
שם הפרויקט/צבר	הכנסות			EBITDA			FFO			FCF			תוצאות הפרויקט בשנת הפעלה מלאה מייצגת			יתרת תקופת שיתוף שותף מס בתזרים מהפרויקט (בשנים)
	20X2	20X1	20X0	20X2	20X1	20X0	20X2	20X1	20X0	20X2	20X1	20X0	הכנסות	EBITDA	FCF	
פרויקט א' (מהותי מאוד)																
צבר פרויקטים ב'																
צבר פרויקטים ג'																

התאמות

10. יפורטו ההתאמות בין נתוני הרווח וה-EBITDA הפרויקטאליים, שנכללו בטבלאות לעיל בנוגע לפרויקטים בהפעלה מסחרית, לבין הנתונים בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של התאגיד; התאמות כאמור יוצגו בצורת טבלאית, כדוגמת הטבלה שלהלן (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר):[10]

	תקופת הדוח (X2)	תקופה קודמת (X1)	תקופה נוספת (X0)
סך רווח או הפסד גולמי בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים	XX		
התאמות:			
EBITDA של פרויקטים שאינם בשליטת התאגיד	XX		
פחת והפחתות	XX		
רווח או הפסד מתחומי פעילות אחרים	XX / (XX)		
אחר	XX / (XX)		
EBITDA פרויקטאלי מצרפי (לפי שיעור החזקה של 100%)			
התאמה בגין שיעור החזקה	(XX)		
EBITDA פרויקטאלי לפי חלק החברה			

[10] הטבלה לשם ההמחשה בלבד.

<u>פרויקטים מוכנים לחיבור, פרויקטים בהקמה ופרויקטים לקראת הקמה</u>

11. לעניין פרויקטים מוכנים לחיבור, פרויקטים בהקמה ופרויקטים לקראת הקמה, יובא גילוי בטבלה נפרדת בהתאם לכל שלב כאמור, כדלהלן:

טבלת פרויקטים מוכנים לחיבור / בהקמה / לקראת הקמה נכון ליום הדוח – נתונים כלליים (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר)																	
שם הפרויקט/ צבר	אזור גיאוגרפי	סוג טכנולוגיה	הספק מותקן/ קיבולת אגירה (במגה וואט/ במגה וואט שעה)	מספר מתקנים (רלוונטי בצבר פרויקטים)	צפי מועד הפעלה מסחרית (רבעון ושנה)	סוג אסדרה	האם הובטחה זכאות למענקים והטבות מס	מודל הכנסות	יתרה משוקללת של יתרת תקופת התעריף המובטח/מכרז מובטח (בשנים)	הצמדת תעריף מכירת החשמל	שיעור החזקה מתואם (לפי קדימות תזרימית)	עלות הקמה ליום הדוח	עלות הקמה חזויה ברוטו	השקעות שותף מס	עלות הקמה חזויה נטו	הון עצמי והלוואות בעלים שהושקעו בפרויקט	שיעור מינוף סופי צפוי
פרויקט א' מהותי מאוד																	
צבר פרויקטים ב'																	
צבר פרויקטים ג'																	

טבלת פרויקטים מוכנים לחיבור / בהקמה / לקראת הקמה נכון ליום הדוח – נתונים תוצאתיים חזויים (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר)				
שם הפרויקט/צבר	תוצאות חזויות לפרויקט בשנת הפעלה ראשונה מלאה מייצגת			
	הכנסות	EBITDA	FFO	FCF
פרויקט א' (מהותי מאוד)				
צבר פרויקטים ב'				
צבר פרויקטים ג'				

<u>פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום</u>

12. לעניין פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום, יובא גילוי בטבלה נפרדת בהתאם לכל שלב כאמור, כדלהלן; כמו כן, לצד טבלאות אלה, יתוארו גם אבני הדרך המהותיות שהושלמו ביחס לכל פרויקט בייזום מתקדם או פרויקט בייזום, לפי העניין, המסווג כפרויקט מהותי מאוד, נכון ליום הדוח; לעניין זה, "**אבני דרך מהותיות**" – אבני הדרך הבאות, וכן כל נתון אחר שיש בו כדי להעיד על התקדמות הפרויקט או על ההסתברות שלו להבשיל כדי פרויקט בהפעלה מסחרית: זיקה למקרקעין, חתימה על הסכם חכירה, חתימה על הסכם רכישת הקרקע, השלמת בדיקת היתכנות כלכלית, קבלת אישור חיבור לחשמל, קבלת היתר בניה, קבלת אישור סקר סביבתי, הבטחת זכאות למענקים, חתימה על הסכם שותף מס, חתימת הסכם PPA, זכיית הפרויקט במכרז תעריף מובטח, קבלת אישור בטיחות, קבלת רישיון עסק;

טבלת פרויקטים בייזום מתקדם ובייזום **ליום הדוח (באלפי/ מיליוני ש"ח/דולר/אירו/אחר)**																
שם הפרויקט/צבר	אזור גיאוגרפי	סוג טכנולוגיה	הספק מותקן/קיבולת אגירה (מגה וואט/ מגה וואט שעה)	מספר מתקנים (רלוונטי בצבר פרויקטים)	צפי מועד הפעלה מסחרית (בשנים)	סוג אסדרה	האם הובטחה זכאות למענקים והטבות מס	שיעור החזקה מתואם (לפי קדימות תזרימית)	עלות הקמה חזויה ברוטו	השקעות שותף מס	עלות הקמה חזויה נטו	הון עצמי שצפוי להיות מושקע על ידי התאגיד	שיעור מינוף חזוי	תוצאות חזויות לפרויקט בשנת הפעלה מלאה מייצגת	
															הכנסות	EBITDA
פרויקט א' (מהותי מאוד)[11]																
צבר פרויקטים ב'																
צבר פרויקטים ג'																

[11] פירוט אבני הדרך המהותיות שהושלמו של פרויקט א' – _____.

<u>פרק ו': דגשי גילוי נוספים בנוגע לפרויקטים מהותיים מאוד</u>

13. מבלי לגרוע מן האמור בפרק ה' למדריך זה, לעניין פרויקט אנרגיה מתחדשת שהוא פרויקט מהותי מאוד, יוצג תיאור לפי פרק זה שיכלול את כלל העניינים המהותיים הנחוצים להבנת מצבו העסקי, המימוני והרגולטורי של הפרויקט, עבור כל פרויקט כאמור בנפרד, ובכלל זה:

א. עיקרי ההסכמים הבאים ותנאיהם המהותיים:

(1) הסכמי ההשקעות עם שותפי התאגיד בפרויקט, לרבות שותפי המס;

(2) הסכמי מכירת האנרגיה, הסכמי השתתפות במכרזי מכירת אנרגיה, הסכמי השתתפות במכרזי זמינות, הסכמי מכירת תעודות ירוקות, וכדומה;

(3) הסכמי מימון לשם ביצוע הפרויקטים כאמור, לרבות פירוט התניות הפיננסיות שהפרויקט נדרש לעמוד בהן ומידת עמידתו בתניות הפיננסיות הללו נכון ליום הדוח, עילות להעמדת החוב לפירעון מיידי, האם מדובר בהסכם מימון מסוג non-recourse, וכדומה;

(4) הסכמים לביצוע עבודות הקמה ותחזוקה בפרויקט;

ב. ערבויות שהועמדו לטובת הפרויקט;

ג. תהליכי הרישוי בפרויקט;

ד. לעניין פרויקט שמטופל בשיטת השווי ההוגן, יוצג שוויו ההוגן של הפרויקט, וכן כל אלה:

(1) זהות מעריך השווי;

(2) מודל הערכת השווי וההנחות המרכזיות שעל פיהן ביצע מעריך השווי את הערכתו, וביניהן שיעור היוון, שיעור צמיחה, מחירים ששמשו בסיס להשוואה, הסתברות להתממשות הפרויקט, הנחות לגבי הסכמי PPA והכנסות ממקורות אחרים, מודלים לקביעת מחירי שוק למכירת אנרגיה, וכדומה.

<u>פרק ז': שונות</u>

14. כאמור בפתח מדריך זה, אין במדריך כדי לגרוע מכל דרישה אחרת שעשויה הרשות להציג לתאגידים במסגרת הסמכויות הנתונות לה בדבר הגילוי בתשקיף לצורך קבלת היתר לתשקיף; הדגשים המפורטים במדריך זה אינם הוראות גילוי מחייבות. בהתאם, אין לראות בהם פריטי גילוי המתחייבים ביחס לכל תאגיד (גם אם הוא נמנה על הענף האמור); אין לראות בהם פריטי גילוי הממצים את החובה למסור כל מידע שעשוי להיות חשוב למשקיע סביר, ואין בהם כדי למנוע מהתאגיד לכלול מידע או נתונים נוספים אם הוא סבור כי תוספת כאמור חשובה למשקיע סביר לשם קבלת החלטת השקעה וזאת בכפוף למתן גילוי ברור למהות ולאופן חישוב הנתונים הנוספים; אין לראות בהם תחליף לבחינה המעמיקה שעל כל תאגיד לבצע לשם קביעת הגילוי הנדרש מצידו בהתאם להוראות הדין; ואין להסיק מהם כי ישקפו או ימצו דרישות גילוי שעשויות להיות לסגל הרשות בעת בדיקת תשקיפים; יש לראות אם כן בדגשים המפורטים במדריכי הגילוי הענפיים כלי עזר המנחה את סגל הרשות בעת בדיקת תשקיפי חברות בענף האנרגיה המתחדשת, ובהתאמה יכול לשמש את התאגידים בהכנת התשקיפים בענף האנרגיה המתחדשת ואשר יאפשר לתאגידים לטייב את הגילוי הנכלל במסגרתם.

<u>בחינה תקופתית</u>

15. בחינה ראשונה של מדריך זה לפי סעיף 36 לחוק עקרונות האסדרה, התשפ"ב–2021, תתבצע בתום 10 שנים מיום תחילתו.

<u>תחילה</u>

16. מדריך זה יחול על טיוטות תשקיף שיוגשו לבדיקת סגל הרשות, החל מטיוטות תשקיף שיוגשו על בסיס דוחות שנתיים לשנת 2026.

נספח א' – דוגמה מספרית לסיווג מהותיות פרויקטים

סיווג מהותיות פרויקט כמהותי מאוד לפי "מבחן ההכנסות" בפרויקטים בהפעלה מסחרית המוחזקים באמצעות חברות בנות, פעילות משותפת וחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני:

חברה א' מחזיקה בפרויקטים בהפעלה מסחרית בלבד באמצעות תאגידים המוחזקים על ידי החברה באופן הבא (הנתונים המוצגים הם במיליוני ש"ח):

(1) פרויקט תחת חברה בת מאוחדת המוחזקת בשיעור של 100%:

הכנסות הפרויקט (לפי 100%) - 15

(2) פרויקט תחת חברה בת מאוחדת המוחזקת בשיעור של 80%:

הכנסות הפרויקט (לפי 100%) - 5

(3) פרויקט תחת פעילות משותפת המוחזקות בשיעור 50% - (מוכר בהכנסות במאוחד לפי 50%):

הכנסות (לפי 100%) - 36

(4) פרויקט תחת תאגיד המהווה עסקה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני 50% - (מוכר כרווחי אקוויטי):

א. הכנסות הפרויקט (לפי 100%) - 40

ב. רווחי אקוויטי שהוכרו בדוחות המאוחדים של החברה – 15

נתונים נוספים

- הכנסות החברה במאוחד – 100
- מונה: כמפורט בטבלה שלהלן
- מכנה: סך ההכנסות במאוחד בתוספת הכנסות של חברות המטופלת בשיטת השווי המאזני לפי חלק החברה בהכנסות אלה: 100 + 40*50% = 120

	חברה בת מאוחדת 100%	חברה בת מאוחדת 80%	פעילות משותפת 50%	עסקה משותפת - שיטת השווי המאזני 50%
	פרויקט 1	**פרויקט 2**	**פרויקט 3**	**פרויקט 4**
מונה	15	5	36*50% = 18	40*50% = 20
מכנה	120	120	120	120
אחוז	12.5%	4.2%	15%	16.7%
פרויקט מהותי מאוד	כן	לא	כן	כן

נספח ב' – דוגמה מספרית לחישוב מהותיות

סיווג מהותיות פרויקט כמהותי מאוד לפי "מבחן ההכנסות" בפרויקטים בהפעלה מסחרית, פרויקטים מוכנים לחיבור, פרויקטים בהקמה, פרויקטים לקראת הקמה, פרויקטים בייזום מתקדם ופרויקטים בייזום המוחזקים באמצעות חברות בנות:

חברה ב' מחזיקה בפרויקטים בהפעלה מסחרית, מוכנים לחיבור, בהקמה, לקראת הקמה ובייזום מתקדם באמצעות חברות בנות המוחזקות על ידי החברה בשיעור של 100% (הנתונים המוצגים הם במיליוני ש"ח):

(1) פרויקט א' – בשלב הפעלה מסחרית: הכנסותיו השנתיות - 10
(2) פרויקט ב' – בשלב הפעלה מסחרית: הכנסותיו השנתיות – 5
(3) פרויקט ג' – בשלב הפעלה מסחרית: הכנסותיו השנתיות – 5
(4) פרויקט ד' – בשלב מוכן לחיבור: צפי הכנסותיו השנתיות - 10
(5) פרויקט ה' – בשלב ההקמה: צפי הכנסותיו השנתיות - 5
(6) פרויקט ו' – בשלב לקראת הקמה: צפי הכנסותיו השנתיות - 25
(7) פרויקט ז' – בשלב ייזום מתקדם: צפי הכנסותיו השנתיות - 5
(8) פרויקט ח' – בשלב ייזום מתקדם: צפי הכנסותיו השנתיות – 20

נתונים נוספים

- הכנסות החברה במאוחד – 40

שלב א' - סיווג פרויקטים בשלבי ההפעלה המסחרית, מוכן לחיבור, הקמה ולקראת הקמה:

מונה: כמפורט בטבלה שלהלן

מכנה: סך ההכנסות במאוחד + צפי הכנסות שנתיות מפרויקטים בשלבים: מוכנים לחיבור, הקמה ולקראת הקמה (פרויקטים ד'-ו') : 80 = 25 + 10 + 5 + 40

	פרויקט א'	**פרויקט ב'**	**פרויקט ג'**	**פרויקט ד'**	**פרויקט ה'**	**פרויקט ו'**
מונה	10	5	5	10	5	25
מכנה	80	80	80	80	80	80
אחוז	12.5%	6.3%	6.3%	12.5%	6.3%	31.3%
פרויקט מהותי מאוד	כן	לא	לא	כן	לא	כן

שלב ב' - סיווג פרויקטים בייזום מתקדם:

מונה: כמפורט בטבלה שלהלן

מכנה: סך הכנסות במאוחד + צפי הכנסות שנתיות מפרויקטים בשלבים: מוכנים לחיבור, הקמה, לקראת הקמה (פרויקטים ד'-ו') וייזום מתקדם (פרויקטים ז'-ח'): 105 = 20 + 5 + 25 + 5 + 10 + 40

	פרויקט ז'	**פרויקט ח'**
מונה	5	20
מכנה	105	105
אחוז	4.8%	19%
פרויקט מהותי מאוד	לא	כן