



ARGO  
Properties N.V.

## מצגת חברה

מאי 2021

---

איכות, צמיחה, השבחה





# הבהרה משפטית

מצגת זו אינה הצעת ניירות ערך של החברה לציבור ואין לפרשה כהצעה של ניירות ערך לציבור. המצגת מהווה הצגה עקרונית ושיווקית של החברה. המידע הכלול במצגת זו וכל מידע אחר שיימסר במהלך הצגת המצגת (להלן: "המידע") אינו מהווה המלצה או חוות דעת של יועץ השקעות או יועץ מס. המידע הינו מידע תמציתי בלבד. השקעה בניירות ערך בכלל ובחברה נושאת סיכון. יש לקחת בחשבון כי נתוני עבר אינם מצביעים בהכרח על ביצועים בעתיד. רכישת ניירות ערך של החברה דורשת עיון מעמיק במידע המפורסם על ידי החברה וניתוח משפטי, חשבונאי, מיסויי וכלכלי שלו. חלק מהתמונות המוצגות במצגת הן בגדר הדמיה ובחלק מהן יתכנו שינויים טכנוניים ו/או אחרים בעתיד, ואין להסתמך עליהן.

**הנתונים לגבי IRR שמגלמת ההנפקה לציבור ב-2021; ניתנים במצגת זו לראשונה כמידע נוסף.**

המידע המתואר בשקפים מס' 7, 8, 13, 15, 17 ו-27 להלן בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; (4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו-(6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 מפעילות ה-Privatization שלהן; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. גם לכשתחליט החברה להתחיל בפעילות זו, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021 (להלן: "התשקיף"), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

המידע המתואר המידע המתואר בשקפים 6, 7, 8, 15, 16, 17 ו-28 להלן בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית; (5) היעדר פגיעה בהכנסות משכ"ד למגורים או בהמשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של שכ"ד למגורים בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה; (6) הערכות החברה בדבר הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוראליות ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף LEG, Vonovia, i - Deutsche Wohnen - להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופת הקורונה; ו-(8) עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה וההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה בשנת 2020 לעומת שנה קודמת; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

המידע המתואר בשקפים מס' 9, 23, 25 ו-28 בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה שיאושר, תקציב הקמה, הכנסות צפויות, רווח יזמי וכיו"ב) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאזור הנכס בפרט; (2) מחירי שוק של שטחי משרדים בברלין בכלל ובסביבת הפרויקטים (לרבות בפרויקטים מתחרים ברי השוואה לפרויקטים של החברה); (3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה בתחום; (4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות ההקמה בפרויקטים; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. יצוין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע ו/או יעוד השימוש. ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. לעניין פרויקט "Diana" אין וודאות האם ההליך התכנוני הנדרש ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרויקטים בעצמה והקמת הפרויקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – ירידה בביקוש למשרדים בברלין ו/או ירידה במחירי השוק בברלין של שטחי משרדים כאמור) או גידול בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרויקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת.

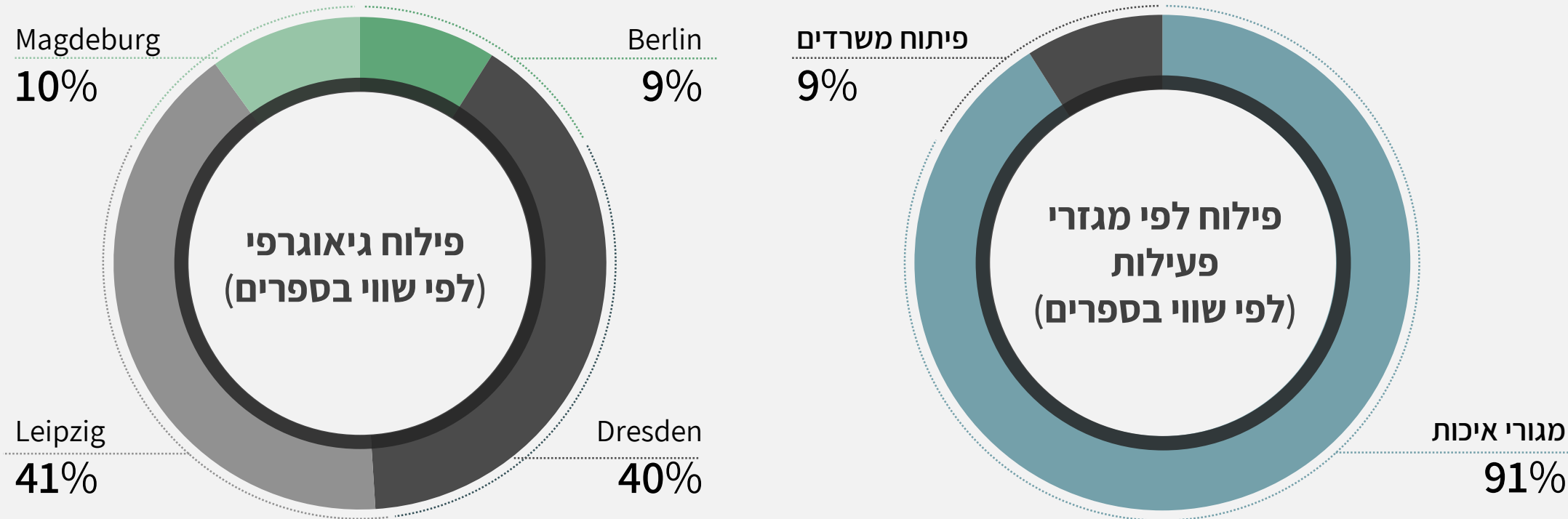




# תמצית מנהלים



# ARGO Properties NV | רווחיות גבוהה בסיכון נמוך



ARGO עוסקת משנת 2018 ברכישה, ניהול והשבחה של מבני מגורים במגזר **מגורי האיכות** בלייפציג, דרזדן ומגדבורג.

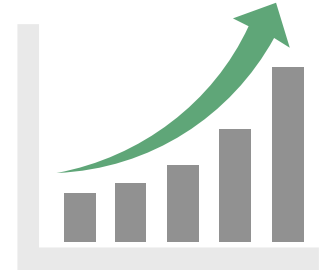
בנוסף, לחברה שני פרויקטים לפיתוח מבני משרדים בברלין.

**ערי הפעילות מתאפיינות בצמיחה כלכלית ודמוגרפית גבוהה וארוכת טווח.**

לחברה יעד תשואה של < 15% על ההון הנשען על השקעה בנכסים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה גבוה בשילוב מודל ניהולי ורטיקלי מלא וצבר רווחים עתידי גבוה.



הנפקות ההון הפרטיות בשנים 2019/20 וההנפקה לציבור ב-2021 מגלמות IRR > 20% מתחילת הפעילות, למרות שיעורי המינוף (> 25%) הנמוכים.



## נתונים תפעוליים

| שינוי                    | מועד הדו"ח 25.5.2021 | 31.3.2021 |           |
|--------------------------|----------------------|-----------|-----------|
| מס' יח"ד                 | 2,328                | 2,219     | +109      |
| תשואת שכ"ד (בתפוסה מלאה) | 3.5%                 | 3.5%      | ללא שינוי |
| תשואת שכ"ד פוטנציאלית*   | 5.1%                 | 5.1%      | ללא שינוי |
| צמיחה שכ"ד בנכסים זהים** | 8.9%                 | 8.6%      | +0.30%    |
| עלות מימון (שנתי, ממוצע) | 1.2%                 | 1.2%      | ללא שינוי |

\* לפי ממוצע השכורות חדשות שהחברה ביצעה ברבעון האחרון  
 \*\* ממוצע 4 רבעונים אחרונים



# תוצאות הפעילות

## רווח והפסד (א' אירו)

| Q1/2020      | Q1/2021      |                              |
|--------------|--------------|------------------------------|
| 1,567        | 2,365        | הכנסות מהשכרת נכסים          |
| 717          | 892          | הכנסות ניהול נכסים ואחרות    |
| <b>2,284</b> | <b>3,257</b> | <b>סה"כ הכנסות</b>           |
| (717)        | (892)        | הוצאות ניהול נכסים           |
| (231)        | (381)        | עלות אחזקת נכסים להשכרה      |
| (549)        | (440)        | הוצאות הנה"כ והקמת פעילות    |
| <b>787</b>   | <b>1,544</b> | <b>רווח תפעולי</b>           |
| 3,438        | 4,387        | עליית שווי נדל"ן להשקעה      |
| (279)        | (387)        | הוצאות מימון                 |
| (927)        | (161)        | מיסים נדחים ואחר             |
| <b>3,019</b> | <b>5,383</b> | <b>רווח נקי לבעלי המניות</b> |

## EPRA NAV (א' אירו)

| EPRA NDV       | EPRA NTA       | EPRA NRV       |                                                        |
|----------------|----------------|----------------|--------------------------------------------------------|
| 237,288        | 237,288        | 237,288        | הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה                      |
| 13,988         | 13,988         | 13,988         | בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט) |
|                | 623            | 623            | בנטרול שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נטו        |
|                |                | 23,833         | בתוספת עלויות עסקה לרכישת נדל"ן                        |
| (4,468)        |                |                | עלויות פירוק ופירעון מוקדם                             |
| <b>232,820</b> | <b>251,899</b> | <b>275,732</b> | <b>סה"כ</b>                                            |
| <b>15.50</b>   | <b>16.77</b>   | <b>18.36</b>   | <b>למניה</b>                                           |

## רווחיות ברבעון ראשון 2021

- **רווח נקי** - 5.4 מ' יורו לעומת 3 מ' אירו ב-Q1/2020.
- **רווח מעליית שווי נדל"ן** - 4.4 מ' אירו.
  - ✓ בגין שערוך 1/3 מהתיק בלבד.
  - ✓ כולו מהשבחת נכסים (ללא שינוי בתשואות).
- **EPRA NRV** - גידול של כ-7.5 מ' אירו ל-275.7 מ' אירו (כ-18.36 יורו למניה).
- **השקעה ועלויות תחזוקה בנכסים** - 0.8% מהשווי בספרים.

## FFO מתואם (א' אירו)

| Q1/2020 | Q1/2021 |                                    |
|---------|---------|------------------------------------|
| 4,004   | 6,896   | FFO לפי גישת ההנהלה במונחים שנתיים |
| 2.7%    | 3.3%    | תשואת FFO על הון עצמי מתואם*       |

\* בניכוי מזומן ופרויקטי הפיתוח בברלין

**NRV** - תחשיב "עלות הקמת הפעילות במחירי השוק הנוכחיים" על פי הנחיות EPRA.

**NTA** - מקזז מתחשיב ה NRV את עלויות העסקה הכרוכות ברכישת הנדל"ן.

**NDV** - שווי למימוש מהיר / פירוק.

## מאזן מרץ 2021 (א' אירו)

| התחייבויות     | נכסים          |                                      |
|----------------|----------------|--------------------------------------|
| 109,870        | 18,627         | מזומן                                |
| 2,664          | 337,107        | נדל"ן להשקעה                         |
| 13,195         | 7,283          | אחר                                  |
| 237,288        |                | הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה |
| <b>363,017</b> | <b>363,017</b> | <b>סה"כ התחייבויות והון עצמי</b>     |

## התפתחויות עיקריות מתחילת 2021

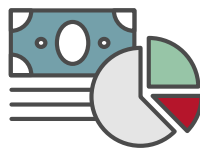
### עסקאות:



• **עסקאות חדשות** - נחתמו הסכמי בלעדיות לרכישת 29 נכסים עם 269 יח"ד תמורת כ-39.5 מ' אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-1.2 מ' אירו.

• **השלמת עסקאות** - מתחילת השנה הושלמה רכישתם של כ-28 נכסים עם 308 יח"ד תמורת כ-39.7 מ' אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-1.3 מ' אירו.

### גיוסי הון וחוב בנקאי



• **הנפקה לציבור** - בהיקף של כ-55 מ' אירו, לפי מחיר למניה של 17.85 אירו (כ-70.1 ש"ח למניה)

• **הלוואות חדשות** בהיקף של כ-22 מ' אירו לתקופה של 5-7 שנים נושאות ריבית קבועה של כ-0.99%-1.19% לשנה. בנוסף 10.1 מ' אירו הלוואות תחת מזכר הבנות.



# ARGO Properties NV | רוחיות גבוהה בסיכון נמוך



## מדיניות פיננסית שמרנית

מינוף של עד 50% ברמת הנכסים -  
ללא חוב ברמת החברה.



## ניהול

ורטיקלי מלא הנשען על כ-30 עובדים  
בשלושה משרדים. להנהלה הבכירה  
ניסיון של 17 שנים בנדל"ן בגרמניה עם  
השקעות מוצלחות בהיקף של מעל 2  
מיליארד אירו.



## פוטנציאל

ממוצב לגידול חד בביקושים  
לקונדו (פוטנציאל ל- 96%  
מהדירות) עקב גידול בשכ"ד/  
הגברת הרגולציה יחד עם יזמות  
משרדים בברלין.



## דפנסיביות

בניינים איכותיים במרכזי ערים  
צומחות, שווי הנכסים בספרים נמוך  
משמעותית מעלויות הבנייה, הנכסים  
מושכרים מתחת למחירי שוק, עלויות  
מימון נמוכות מגודרות ל 5-7 שנים.

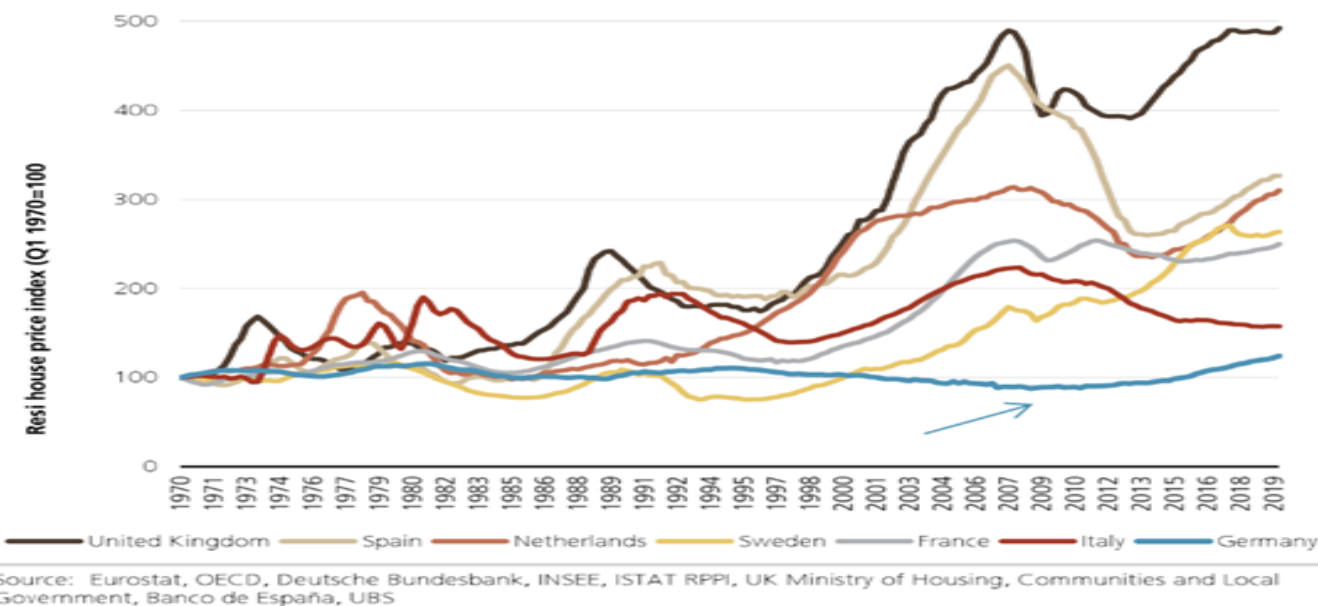




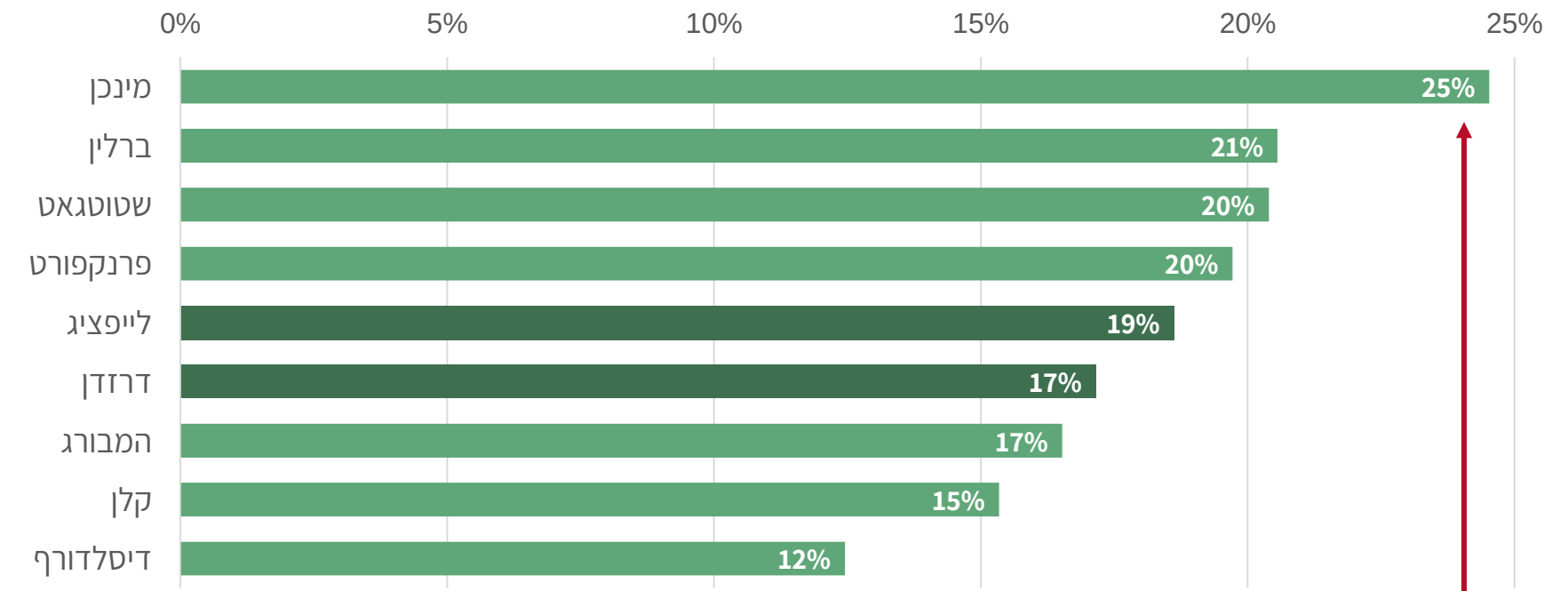
# שווקי הנדל"ן בערי הפעילות - ממוצבים לצמיחה ארוכת טווח

**גרמניה -**  
עליה ריאלית של 24%  
במחיר הדירות,  
עפ"נ 40 שנים.

עליית מחירי הדירות באירופה בשנים 1970-2019

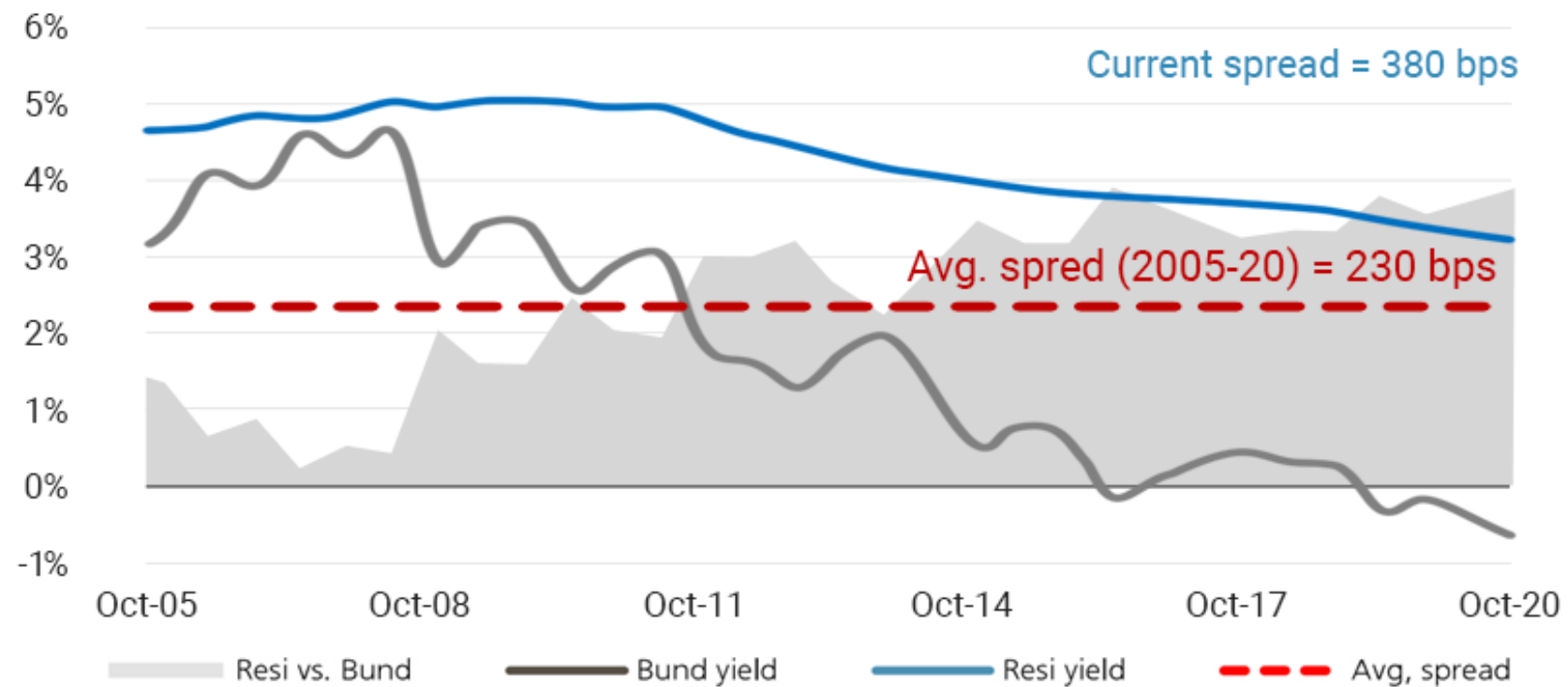


מחסור צפוי בדירות בתשע הערים הגדולות בגרמניה  
(כ- % מסך מלאי הדירות הקיים)



מקור: JLL, UBS, TAG Immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle Dresden

פער הסטורי של מעל 3.75% בין תשואת שכ"ד למגורים\* לתשואת אג"ח ממשלת גרמניה



צפי למחסור של 63 א' ו-52 א' יח"ד בשנת 2030 בלייפציג ובדרזדן בהתאמה.

בניגוד לשאר הערים המרכזיות בגרמניה, בדרזדן ולייפציג מחירי הנכסים מתחת לעלות הכינון.



מסקנות דוח Deutsche Bank מתאריך 8.3.21:

ההיצע בערי הפעילות של החברה אינו צפוי להדביק את הביקושים עד שנת 2030.



# ARGO Properties NV | רווחיות גבוהה בסיכון נמוך

## חשיפה ייחודית למגזר מגורי האיכות



| חברות מגורים ב-DAX  | ARGO                                                         | מבנה התיק                        |
|---------------------|--------------------------------------------------------------|----------------------------------|
|                     |                                                              | דיור סוציאלי-<br>% מהתיק         |
| 30% - 65%           | 0%                                                           |                                  |
|                     |                                                              | מיקומים פריפריאליים -<br>% מהתיק |
| 30% - 70%           | 0%                                                           |                                  |
|                     |                                                              | פוטנציאל קונדו-<br>% מהתיק       |
| 0% - 25%            | 96% <= ההשכרות של<br>ARGO בעשירונים העליונים<br>בערי הפעילות |                                  |
|                     |                                                              | נתונים תפעוליים                  |
| 15%-25%             | 47%                                                          | פוטנציאל העלאת שכ"ד              |
| 1.5%-3.6%           | 7%-9%                                                        | צמיחת שכ"ד מנכסים זהים<br>L-F-L  |
| 2%-3% מהשווי בספרים | 0.8% מהשווי בספרים                                           | Capex & Maintenance              |
| 7% - 9%             | 13% - 16%                                                    | שיעור תחלופת דיירים              |

פוטנציאל רווחיות - הגבוה במגזר

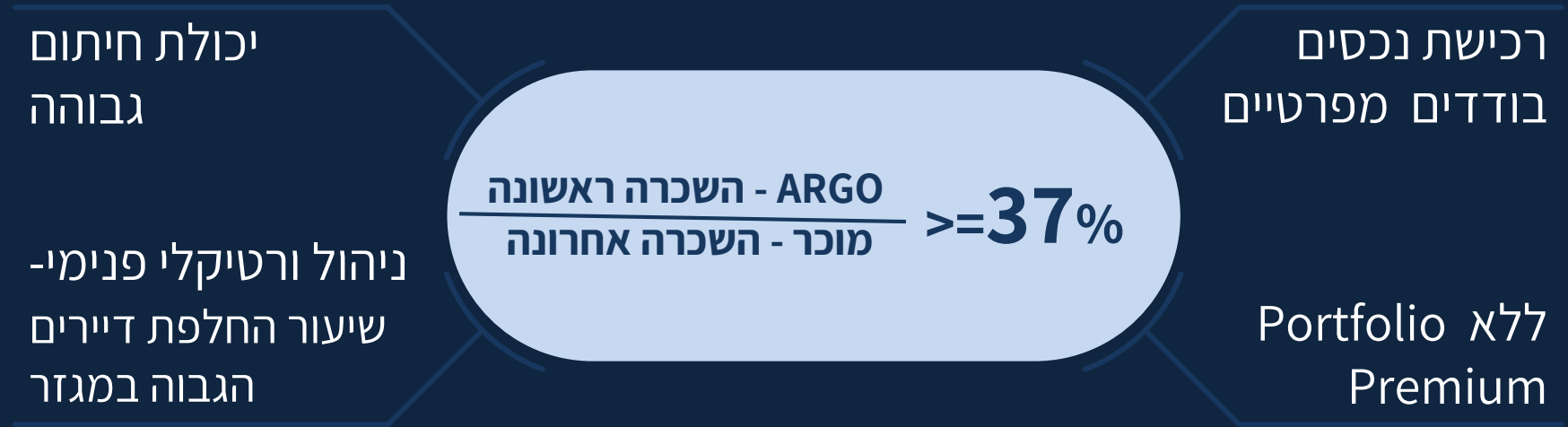
## 100% במרכזי מטרופוליטנים צומחים



| מאפייני שוק יחודיים                         | פערי ביקוש היצע      |
|---------------------------------------------|----------------------|
| רכישה מתחת לעלות הכינון                     | צמיחה דמוגרפית גבוהה |
| מצטיינות במדדי<br>שכ"ד < 25%<br>הכנסה פנויה | היצע מוגבל           |
| יוקר המחיה:                                 |                      |

לחצי מחירים מתמשכים

## רכישה וניהול - מינוף מידע אסימטרי



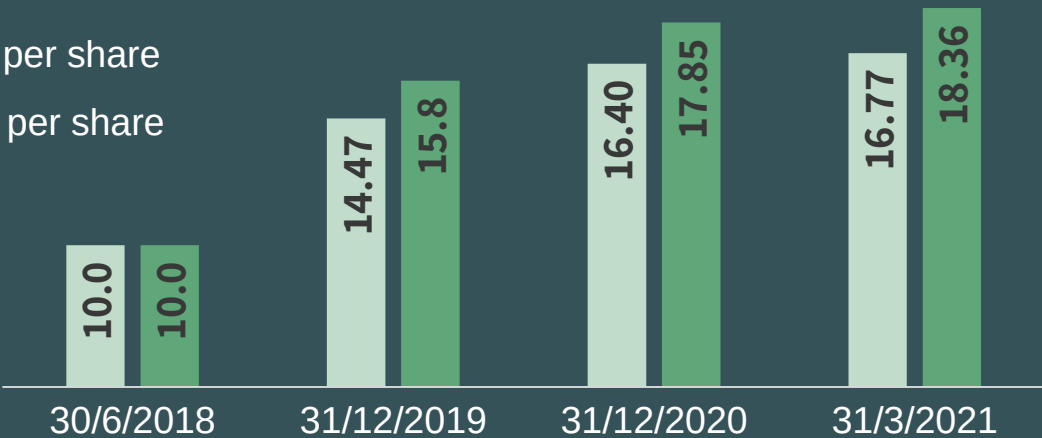
השבחה מיום הרכישה



# ARGO Properties NV | רווחיות גבוהה בסיכון נמוך

## צמיחה שנתית במדדי ההון

■ NTA per share  
■ NRV per share



NRV CAGR: **25%**  
NTA CAGR: **21%**

שיעור המינוף הממוצע במהלך התקופה > 25%

## מנועי צמיחה

- **רכישות** - מבנה המאזן מאפשר גידול משמעותי בתיק הנכסים.
- **פעילות קונדו** - פוטנציאל גבוה, אינו מגולם בדוחות הכספיים.
- **פוטנציאל העלאת שכ"ד** - תרומה צפויה של עשרות אחוזים.
- **ייזום בברלין** - בתרחישים מסוימים פוטנציאל רווח מהותי.

מודל עסקי - תשואה גבוהה על ההון לאורך זמן

**איתנות פיננסית גבוהה**

### ריבית

ריבית ממוצעת -  
**1.23%**  
ריבית שולית -  
**1.02%**

### LTV

יעד -  
**< 50%**  
LTV בפועל  
**27%**

### מבנה החוב

ללא חוב  
Corporate  
מח"מ הלוואות -  
**4.8 שנים**

## מחויבות טווח לחברה

### בעלי מניות

בעלי מניות -  
מוניטין גבוה/  
רוב מוסדי/  
אחזקה לט"א

השקעה הונית  
משמעותית של  
כל חברי  
הנהלה

רקורד מוכח  
בשוק ההון

17 שנות  
ניסיון  
בגרמניה

### הנהלה

זהות אינטרסים עם בעלי המניות



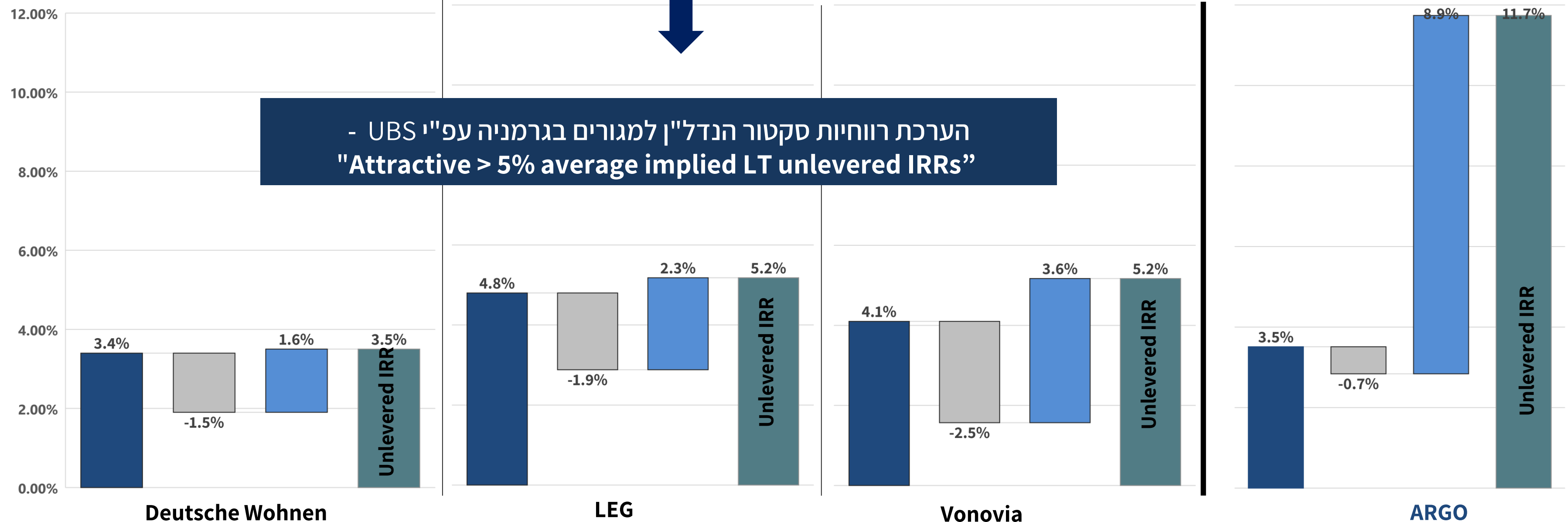
# מודל הרווחיות בהשוואה לחברות מגורים בדאקס

מקרא:

- Implied Rental Yield
- Capex
- Growth
- Unlevered IRR

מודל מוטה מרווח פיננסי

מודל מוטה צמיחה אורגנית



Source: UBS Estimates, 2 November 2020 ; Peers 2020 financial statements, ARGO's Financial Statements

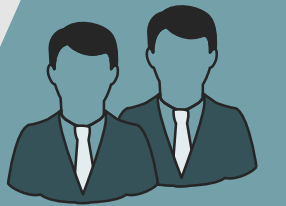


# ARGO Properties NV | מעטפת חזקה של בעלי מניות, הנהלה וממשל תאגידי

## בעלי מניות איכותיים עם מחויבות ארוכת טווח לצמיחת החברה



## הנהלה מנוסה עם מחויבות ארוכת טווח



ARGO מנוהלת ע"י אופיר רחמים וגל טננבאום לשעבר המייסדים והמנכ"לים (2005 עד יוני 2018) של בראק קפיטל פרופרטיס אן וי.

**שילוב אינטרסים עם בעלי המניות** - ההנהלה השקיעה סכומים משמעותיים מכספה בחברה ומחזיקה (בדילול מלא) כ-21.5% מהון המניות בחברה.

**מחויבות ארוכת טווח לחברה** - במסגרת הסכם המייסדים:

- אופיר וגל לקחו על עצמם מגבלות משמעותיות בנוגע למימוש מניותיהם.
- כל חברי ההנהלה התחייבו להימנע מעיסוק בפעילויות אחרות.

משקיעים מוסדיים  
וציבור

הנהלה

ארקין

ספרה

כלל ביטוח

הפניקס

Futureal

לאחר ה-IPO\*

## ממשל תאגידי - מקדים את דרישות הרגולטור



רוב חברי הדירקטוריון הינם בלתי תלויים.

עמידה במחמיר מבין דרישות קוד הממשל התאגידי וחוק החברות ההולנדי והישראלי.

\* בדילול מלא





## תחום המגורים





# ערי הפעילות - סגירת פערים / ביצועי יתר

## הכלכלות ושווקי הנדל"ן בארבע הערים הראשיות של מזרח גרמניה מציגים ביצועי יתר בהשוואה למקבילות במערב המדינה

The top 5 German cities (trend index)  
צמיחת אוכלוסין, פריון ותעסוקה  
HWWI/Berenberg City Ranking - 2019



### פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

| Top 12     |                     | Bottom 12  |                     |
|------------|---------------------|------------|---------------------|
| CITY       | Home ownership rate | CITY       | Home ownership rate |
| Łódź       | 90%                 | Geneva     | 6%                  |
| Katowice   | 90%                 | Zurich     | 9%                  |
| Bucharest  | 90%                 | Leipzig    | 11%                 |
| Zagreb     | 89%                 | Basel      | 13%                 |
| Wrocław    | 87%                 | Dresden    | 14%                 |
| Gdańsk     | 87%                 | Berlin     | 14%                 |
| Tirana     | 87%                 | Gothenburg | 19%                 |
| Kraków     | 86%                 | Frankfurt  | 19%                 |
| Budapest   | 86%                 | Vienna     | 20%                 |
| Warsaw     | 85%                 | Copenhagen | 22%                 |
| Bratislava | 85%                 | Düsseldorf | 23%                 |
| Bilbao     | 85%                 | Hamburg    | 23%                 |

Source: JLL. Note Selected major cities and national capitals only

### גורמים מרכזיים

האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)

שיעור ילודה גבוה (בעיקר בלייפציג)

הגירת תאגידים מערב ← מזרח (עלויות, סובסידיות)

| City      | Vacancy rate (2020) | Cost burden |
|-----------|---------------------|-------------|
| Berlin    | 0.8%                | 31.6%       |
| Dresden   | 1.6%                | 23.2%       |
| Leipzig   | 1.9%                | 22.9%       |
| Magdeburg | 5.1%                | 20.7%       |

### Leipzig

העיר הגדולה (610 א') בסקסוניה (4.1 מ').  
נמ"ת קרגו השני בגודלו בגרמניה.  
מדורגת ראשונה במדד קצב צמיחת האוכלוסיה בגרמניה ע"י HWWI/Berenberg

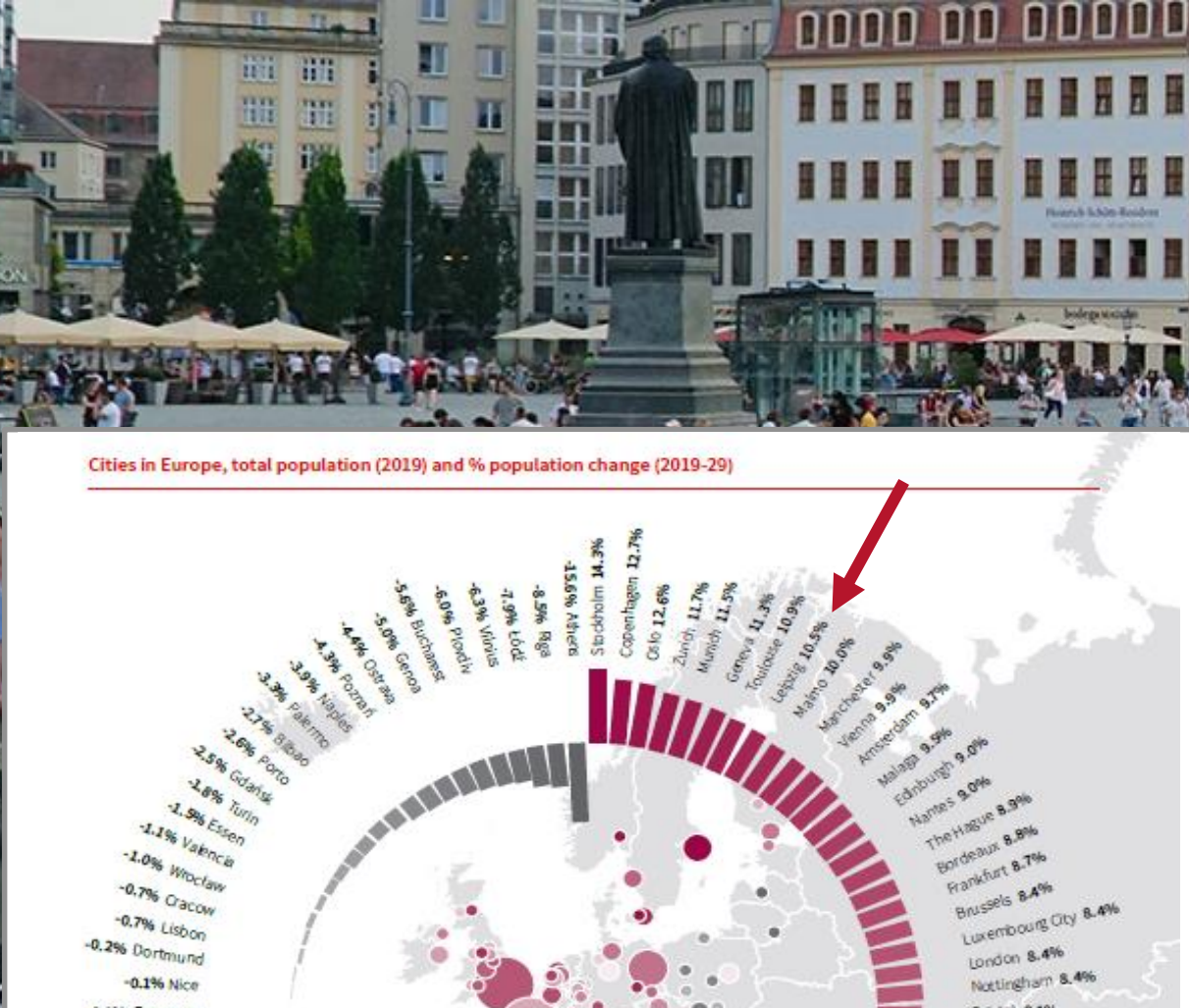
### Dresden

עיר הבירה (563 א') של סקסוניה (4.1 מ').  
נחשבת לעמק הסיליקון הגרמני.  
מדורגת ראשונה במדד צמיחת הפריון לעובד בגרמניה ע"י HWWI/Berenberg

### Magdeburg

עיר הבירה (242 א') של סקסוניה אנהלט (2.5 מ').  
צומת מסחר ותחבורה מרכזי בין מרכז ומערב אירופה.  
אוניברסיטאות.  
בתי חולים.





# שיעור גידול האוכלוסיה - במטרופולינים אירופאים

## דרזדן

בין 25 הערים הצומחות באירופה. עם צמיחה אוכלוסיה צפויה של 7.7% בעשר השנים הקרובות היא ממוקמת רביעית בקרב הערים הגרמניות.



## לייפציג

אחת מעשר הערים הצומחות באירופה, עם צמיחה אוכלוסיה צפויה של 10.5% בעשר השנים הקרובות.



בשתי הערים מחירי הנדל"ן עדיין מתחת לעלות הכינון

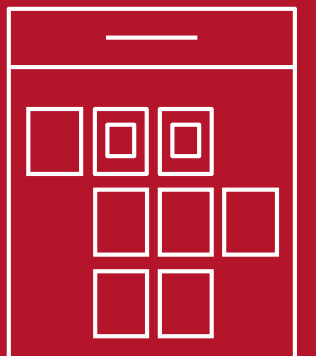




# תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

## נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר  
תאריך המאזן ונכסים תחת  
חוזה בלעדיות



|                               |              |
|-------------------------------|--------------|
| שטח להשכרה                    | 151 א' מ"ר   |
| תפוסה                         | 96%          |
| שכר דירה שנתי*                | 12.6 מ' אירו |
| ERV                           | 18.3 מ' אירו |
| שכ"ד חודשי למ"ר               | 6.74         |
| שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות | 9.91         |
| תשואת שכ"ד*                   | 3.5%         |
| תשואה פוטנציאלית              | 5.1%         |
| * בתפוסה מלאה                 |              |

**השבחה**  
נכס הבסיס עם  
המתאם הגבוה  
ביותר לנקודת  
הפיתול (שוק  
בתפוסה מלאה)

**דפנסיבי**  
שווי בספרים נמוך  
מעלויות ההקמה,  
הנכסים מושכרים  
מתחת למחירי שוק

  
ללא דיור ציבורי, ללא  
מגבלות שכ"ד  
ספציפיות, ללא  
מיקומים פריפריאליים,  
ללא דיור סוציאלי.

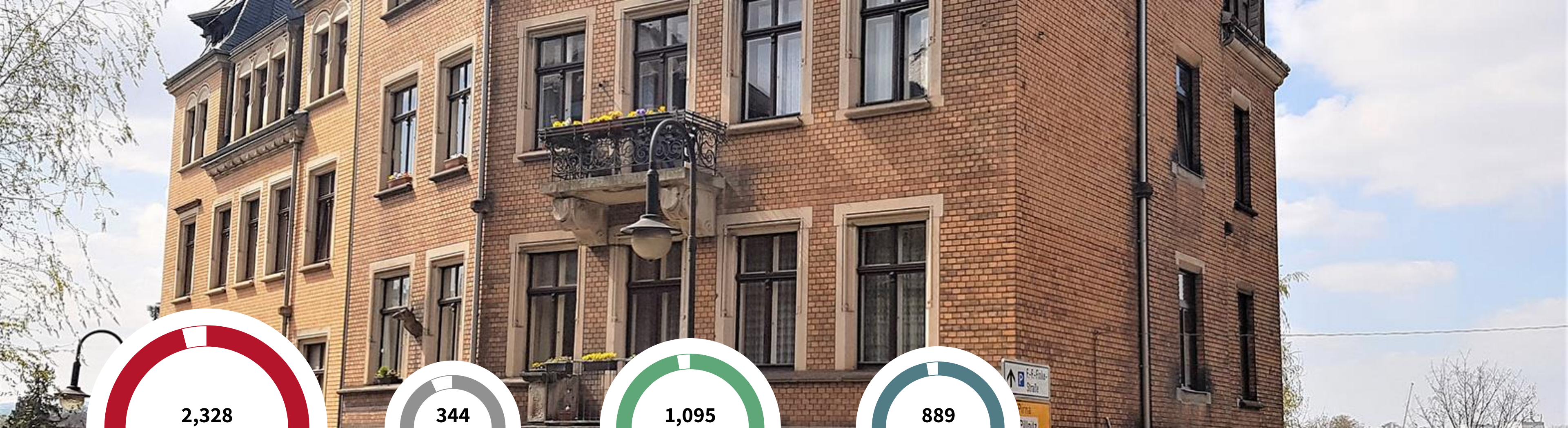
  
פוטנציאל ייחודי  
בהיקפו  
למכירת דירות  
קונדו.

  
פוטנציאל העלאת  
שכ"ד  
47%

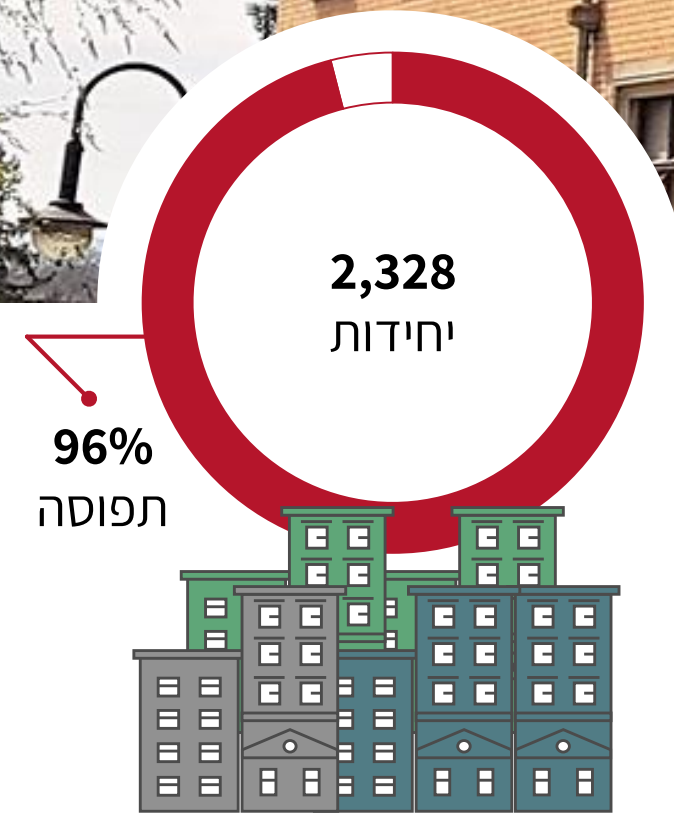
  
צמיחה שכ"ד מנכסים  
זהים גבוהה  
8.9%  
במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע  
למ"ר, ממוצע 4 רבעונים אחרונים

  
נכסים באיכות גבוהה  
2,328 דירות במבנים  
לשימור ונכסים משנות  
התשעים והאלפיים.

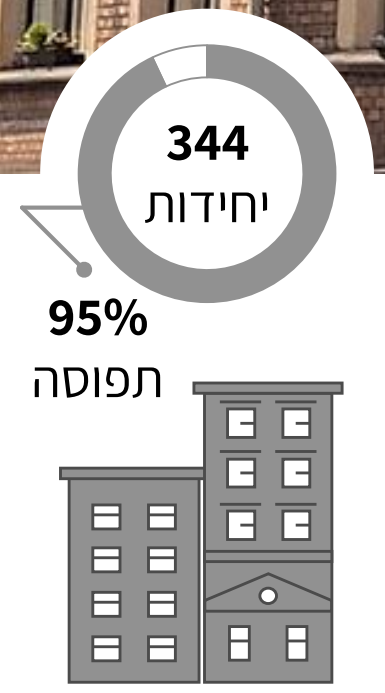




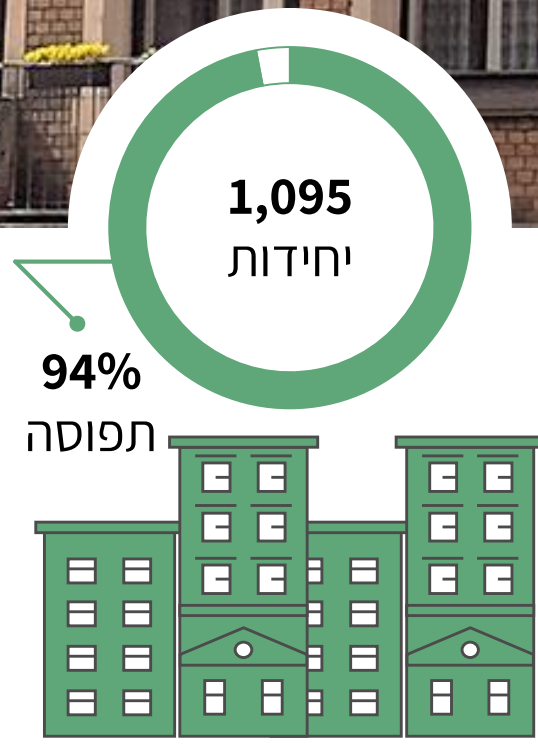
# תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל



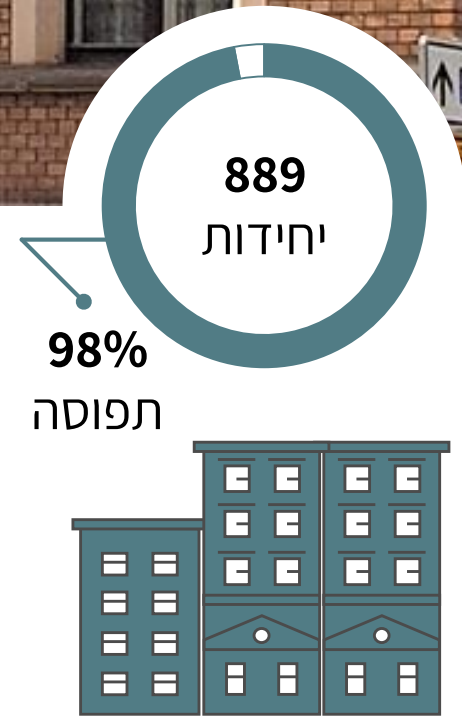
| סה"כ    |
|---------|
| 2,382 € |
| 6.74 €  |
| 9.91 €  |
| 47%     |



| מגדבורג |
|---------|
| 1,810 € |
| 6.72 €  |
| 8.36 €  |
| 24%     |

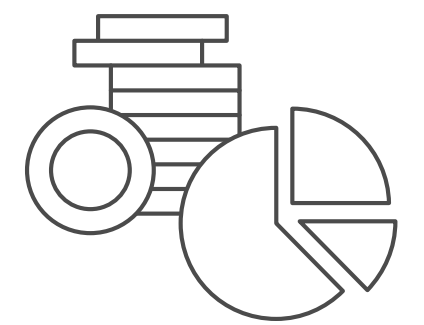


| לייפציג |
|---------|
| 2,356 € |
| 6.40 €  |
| 9.75 €  |
| 52%     |



| דרזדן   |
|---------|
| 2,630 € |
| 7.13 €  |
| 10.69 € |
| 50%     |

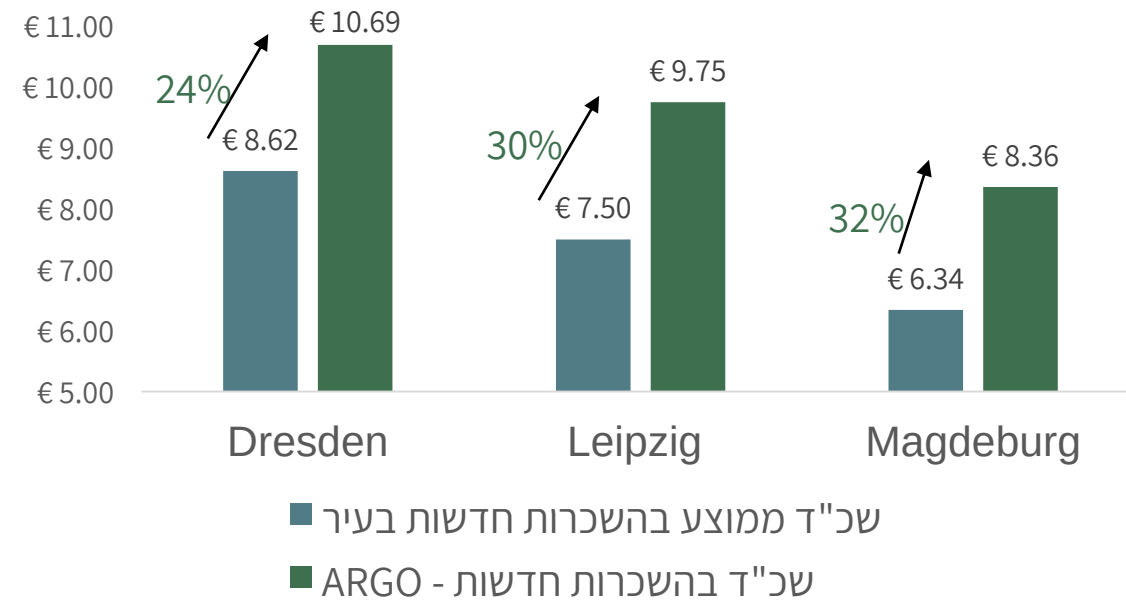
|                        |
|------------------------|
| שווי למ"ר              |
| שכ"ד למ"ר              |
| שכ"ד למ"ר השכרות חדשות |
| פוטנציאל העלאת שכ"ד    |



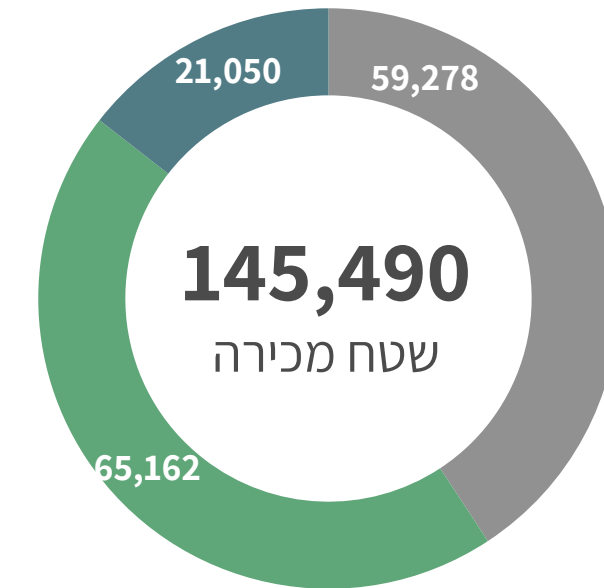
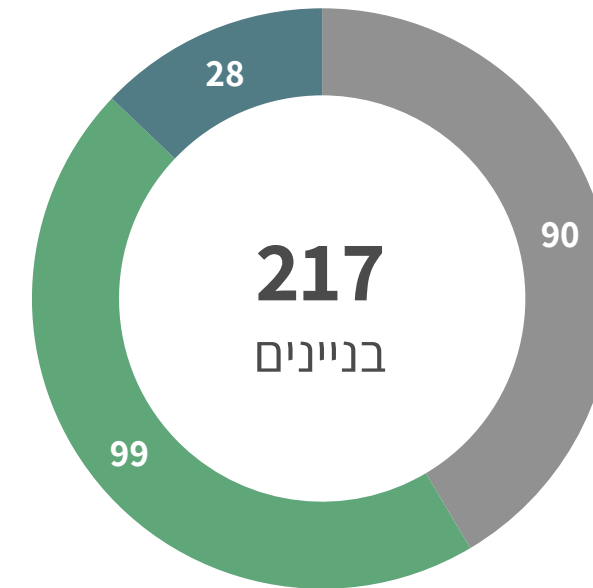
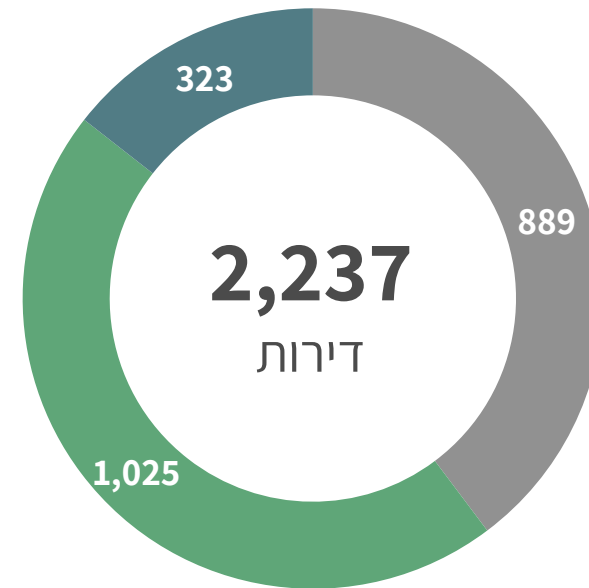


# פוטנציאל קונדו ייחודי – רוח גבית מהאורבניזציה

## נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהממוצע בעיר



מקור: E&V Research, נתוני החברה



## פוטנציאל מכירת דירות קונדו

מגדבורג

לייפציג

דרזדן



**Privatization Potential:** "individual buyers are paying 40% to 60% above IFRS value"

**Affordability:** - "Even at €5,000 psm affordability is 24% for buyers and 29% for renting.."

Citi bank, « Shoes have started to drop », 29 January 2020

**ממוצע לגידול חד בביקושים- כתוצאה מהגברת הרגולציה על שכ"ד/ גידול חד בשכ"ד**

**חשיפה לדיור ציבורי/ סוציאלי**

**ARGO: 0%**  
Peer: 30% - 65%

**פוטנציאל מכירת דירות קונדו**

**ARGO: 96%**  
Peer: 0% - 25%

**סטטוס רישומי**

13% - רשומות כקונדו, ללא זכויות הגנה מפינוי לדיירים.  
6% - רשומות כקונדו עם זכויות לדיירים.  
18% - בתהליכי רישום קונדו  
59% - הרישום יושלם עד 12/22\*

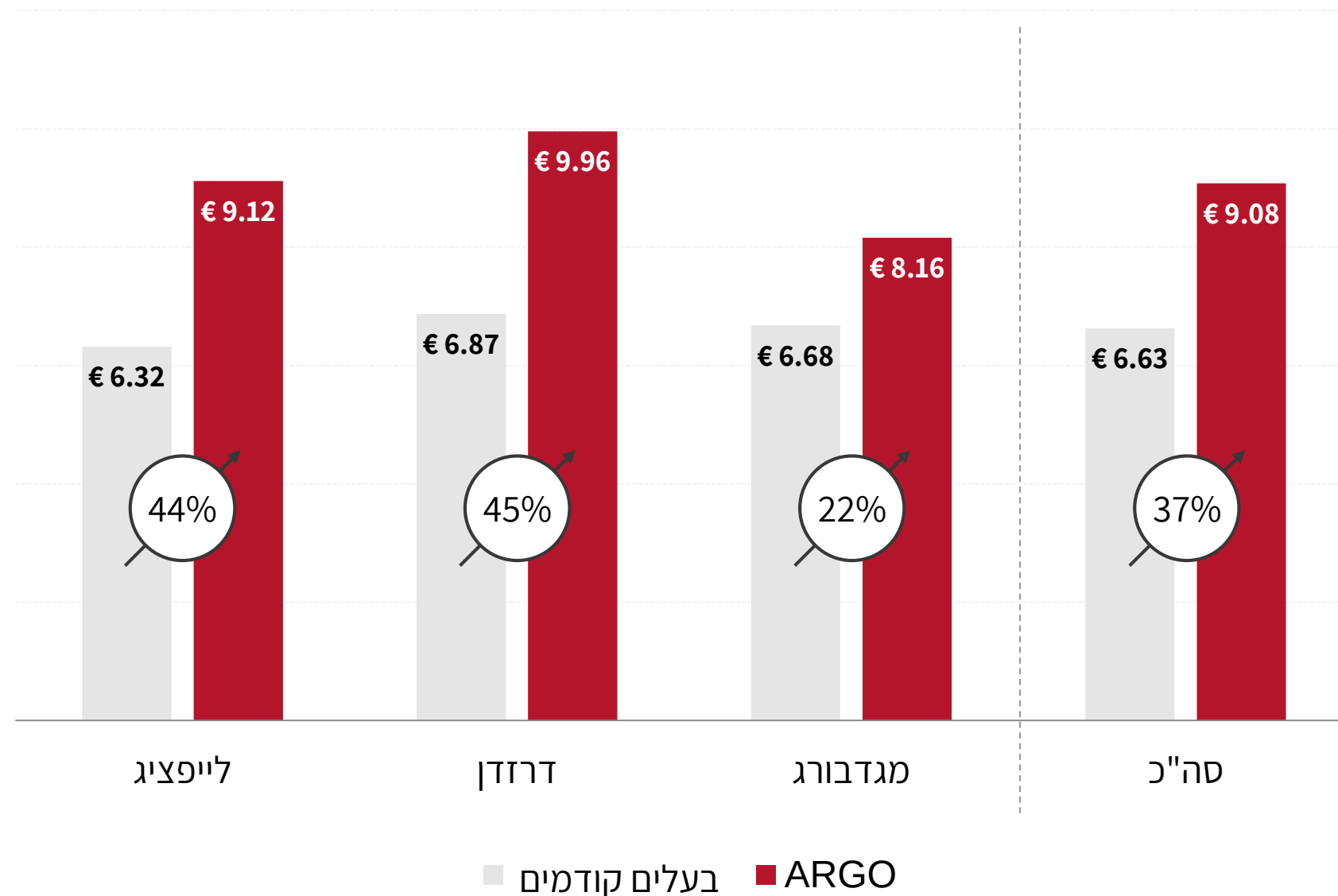
\*לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' ז'-21 לפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בטיטות התשקיף של החברה.



# תהליך רכישה ייחודי- עסקאות מתחת לרדאר

איכות תהליך הרכישה מקבלת ביטוי בעובדה שכ"ד בהשכרות חדשות שביצעה החברה בנכסים החדשים מייד לאחר רכישתם **גבוה בממוצע בכ- 37%** בהשוואה לשכ"ד שהשיגו המוכרים בהשכרות האחרונות שביצעו באותם נכסים בתקופה שבסמוך וטרם מועד הרכישה.

שכ"ד ממוצע בהשכרות חדשות\*



החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (1-2 מ' אירו לעסקה). החברה פיתחה מומחיות רבה באיתור נכסים עם פוטנציאל השבחה משמעותי. מומחיות זו כוללת:

**התמקדות בקבוצת מטרה של מוכרים:**  
מוכרים פרטיים, לרוב מממדינות ומאזורים אחרים בגרמניה, עם ניהול נכסים צד ג'.



## Deal flow עשיר ותהליך סינון קפדני:

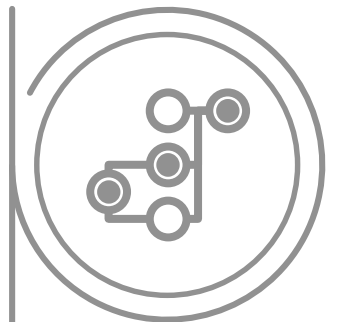
עבודה מול עשרות ברוקרים מקומיים.

Desktop לכ-1,000 עד 1,500 נכסים בשנה.

ביקור ו-DD מקדמי לכ-600 נכסים בשנה.

רכישה של כ- 60-80 נכסים בשנה.

חיתום מדויק של פוטנציאל שכה"ד על סמך כ-470 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.



\* החברה מעדכנת באופן שוטף את רמת שכ"ד בהשכרות חדשות שהיא מבצעת, אי לכך שכ"ד בהשכרות חדשות המוצג בשקפים הקודמים גבוה מהשכ"ד בגרף לעיל המתאר כאמור את רמת שכ"ד בהשכרות הראשונות שביצעה החברה בכל אחד מהנכסים הנרכשים.



# תהליך הרכישה – מגורי איכות



## סוג הנכסים ש-ARGO לא רוכשת...

- רבי קומות באיכות נמוכה וצפיפות גבוהה.
- ממוקמים בדר"כ באיזורים "סוציאלים" עם איכות נמוכה של תשתיות, תחבורה ציבורית ומוסדות חינוך.



## סוג הנכסים ש-ARGO רוכשת :

- מיקום במרכזי ערים / שכונות מרכזיות.
- תשתיות טובות, חתך סוציו אקונומי גבוה, מוסדות חינוך מובילים, תחבורה ציבורית מצוינת.







# תחום המשרדים בברלין



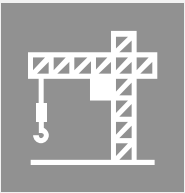


# משרדים בברלין - מאקרו



ביקושים גבוהים כתוצאה מעלייה מתמשכת במספר המועסקים (165 א' בעשור האחרון-צפי ל-70 א' נוספים עד שנת 2023), בעיקר כתוצאה מגידול בתחום ההייטק.

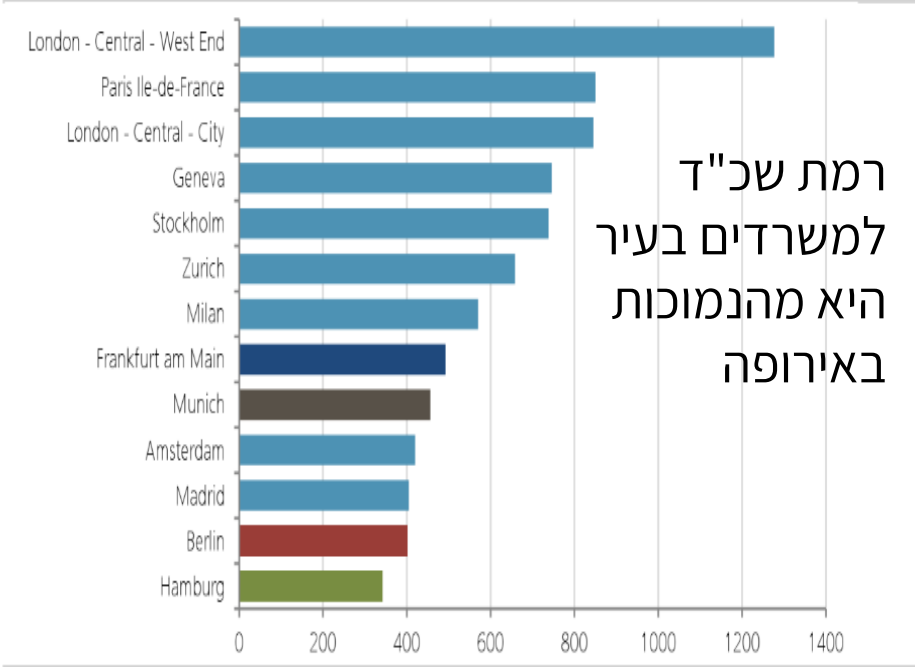
השוק מתאפיין בביקושים גבוהים מאוד מצד חברות הזנק מקומיות.



## השפעת הקורונה

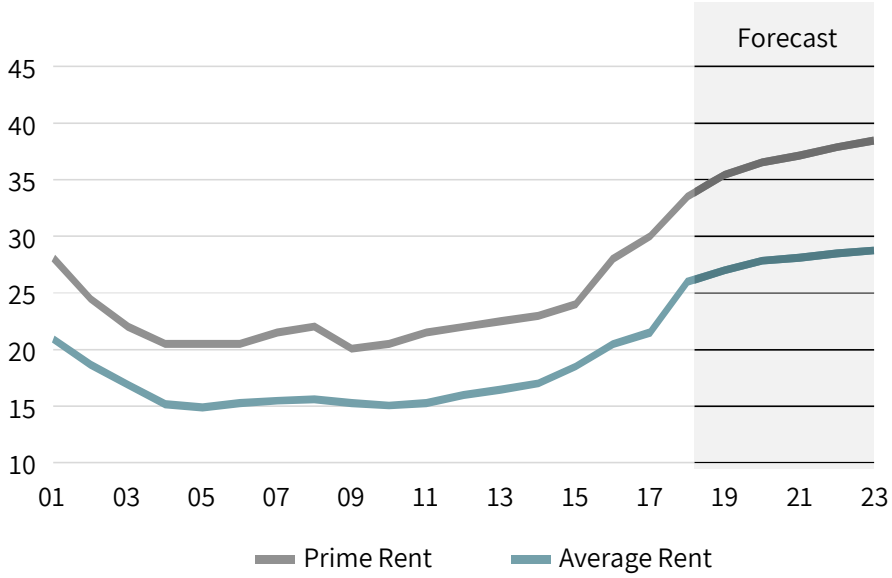
"רמות שכ"ד נותרו יציבות בשל היצע שטחי משרדים מוגבל...  
ברלין בולטת לחיוב בהשוואה לערים הראשיות האחרות בגרמניה ושיעורי ההיוון נותרו יציבים...  
הפרמטרים העיקריים מצביעים על המשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח עם עליה בשכ"ד ובהיקף השטח המושכר לאחר סיום המשבר"  
BNP Paribas Real Estate, March 2021

Figure 400: Prime office rents – Europe (€ per sq m per year)



Source: CBRE, UBS

Rent in Berlin 2001-2023 (Euro/sqm RAC)



Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast

## היצע

מוגבל כתוצאה ממחסור בקרקעות וצווארי בקבוק במחלקות התכנון של העיר. התפוסה בעיר ברמה של כ-98% וצפויה להישאר ברמתה הנוכחית.

## שכ"ד

במגמת עלייה ארוכת טווח כפועל יוצא של חוסר האיזון בין הביקושים להיצע.



# משרדים בברלין Friedrichshain - מאקרו



## Friedrichshain

נחשב לאחד הרובעים האופנתיים והמבוקשים בעיר ומתאפיין בסביבה אורבנית / קריאטיבית לצד בתי קפה, מועדונים וברים. מספר חברות מדיה ואופנה מובילות התמקמו ברובע זה כולל MTV. הסביבה האורבנית מתאפיינת במבנים בעלי עירוב שימושים שהוקמו בשנים 1870 – 1920 בעיקר.

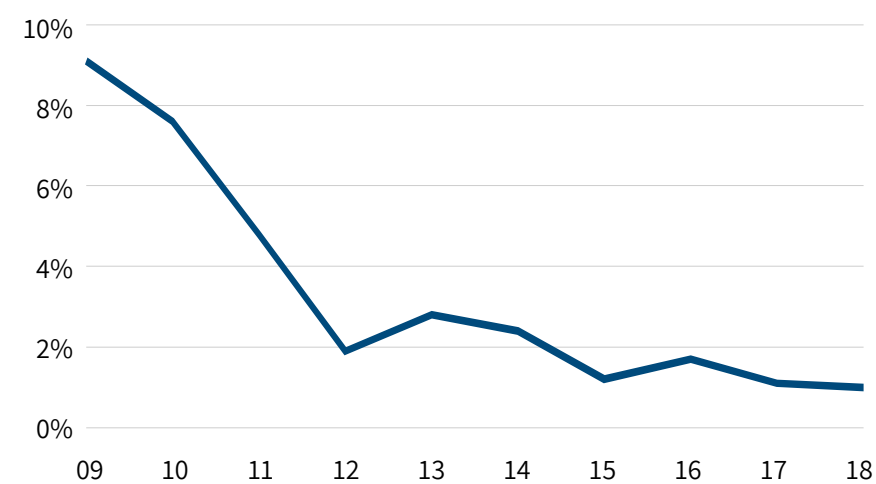


## שכר דירה

נתון ללחץ מתמשך עקב הגידול העיקבי בביקושים וההיצע הנמוך מאוד. על פי מכון המחקר Bulwiengesa שכ"ד נושק כיום ל- **30 אירו למ"ר** וצפוי להמשיך ולעלות.



Vacancy Friedrichshain 2009-2018



Source: bulwiengesa, RIWIS

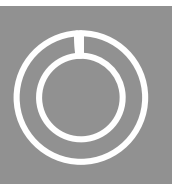
## ביקוש

לאור מאפייניו, עיקר הביקוש לשטחי משרדים מגיע מחברות דיגיטל וחברות הזנק מקומיות.



## היצע

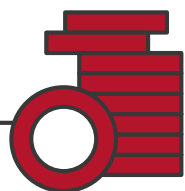
התפוסה באזור היא **99%** וצפויה להיוותר ברמתה בעתיד הנראה לעין. באזור מחסור חמור בשטחי משרדים מודרניים בעלי שטח קומה גדול.





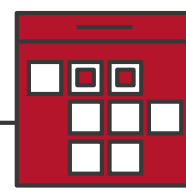
# Project Athena

## שווי בספרים



נכון ליום 31.12.2020  
הנכס רשום בשווי של  
26.6 מ' אירו.

## סטטוס

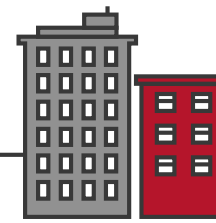


**אין צורך בשינוי תב"ע** - התוכניות  
הקיימות מאפשרות שימוש של  
משרדים ומסחר במבנים הקיימים.

**לוחות זמנים** - תחילת פרוייקט בעוד  
כשלוש / ארבע שנים בעיקר בשל חוזי  
שכירות קיימים ומו"מ מול דיירים על  
עזיבה מוקדמת.

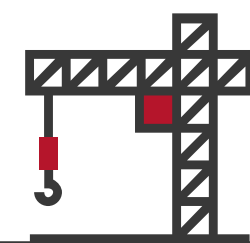
**תכנון** - מבוצע על ידי HPP, שותפות  
בינלאומית עם כ 450 ארכיטקטים  
ומתכנני פנים.

## תיאור הפרוייקט



הסבה של מבנים לשימור, המשמשים  
כיום למסחר, למבני משרדים בסגנון  
לופט בהיקף של 6,076 מ"ר  
להשכרה. הארכיטקטורה והקומות  
הגדולות צפויים להניב ביקושים של  
חברות דיגיטל מובילות. הנכס נהנה  
מנגישות תחבורתית מעולה  
ומסמיכות לאזורי מסחר ופארקים.

## לאחר ההסבה (הערכת שמאי)



**11.5**  
**מ' אירו**

פוטנציאל רווח יזמי

**11.9**  
**מ' אירו**

עלויות הסבה  
1,900 אירו למ"ר

**50**  
**מ' אירו**

פוטנציאל שווי  
לאחר פיתוח  
משקף תשואת שכ"ד של  
כ - 3.6%

**1.79**  
**מ' אירו**

שכ"ד במונחים שנתיים  
השמאות מניחה שכ"ד למ"ר  
של כ 25 אירו. גידול בשכ"ד לא  
נלקח בחשבון בשמאות





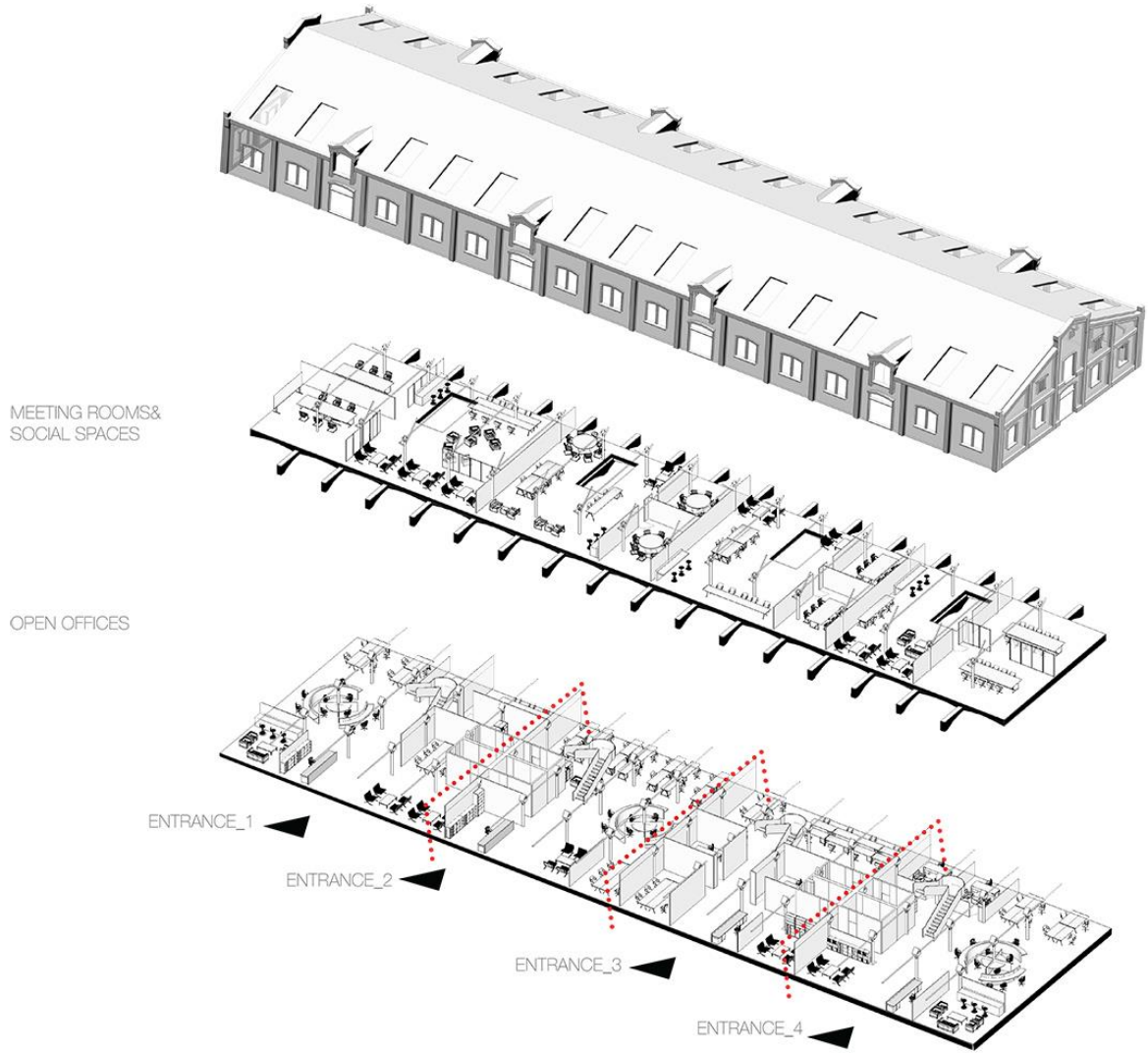
# Project Athena

| VILLA        |                                              | BGF                | NF                 |
|--------------|----------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| 2nd Floor    | Admin, offices                               | 285m <sup>2</sup>  | 243m <sup>2</sup>  |
| 1st FLOOR    | Ateliers, meeting Spaces                     | 508m <sup>2</sup>  | 391m <sup>2</sup>  |
| GROUND FLOOR | Entrance, exhibition and EVENT hall, studios | 508m <sup>2</sup>  | 389m <sup>2</sup>  |
| 1. BASEMENT  | Small gestronomy, storage space, HVACR       | 508m <sup>2</sup>  | 397m <sup>2</sup>  |
| TOTAL        |                                              | 1809m <sup>2</sup> | 1420m <sup>2</sup> |

| LOFT OFFICE A |                    | BGF                | NF                 |
|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 1st FLOOR     | Offices            | 1008m <sup>2</sup> | 966m <sup>2</sup>  |
| GROUND FLOOR  | Entrances, Offices | 1404m <sup>2</sup> | 1362m <sup>2</sup> |
| TOTAL         |                    | 2412m <sup>2</sup> | 2328m <sup>2</sup> |

| LOFT OFFICE B |                    | BGF                | NF                 |
|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 1st FLOOR     | Offices, Meeting   | 1008m <sup>2</sup> | 966m <sup>2</sup>  |
| GROUND FLOOR  | Entrances, Offices | 1404m <sup>2</sup> | 1362m <sup>2</sup> |
| TOTAL         |                    | 2412m <sup>2</sup> | 2328m <sup>2</sup> |

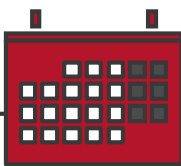
|             |  |                    |                    |
|-------------|--|--------------------|--------------------|
| GRAND TOTAL |  | 6633m <sup>2</sup> | 6076m <sup>2</sup> |
|-------------|--|--------------------|--------------------|





# Project Diana

## לוחות זמנים



**אישור תב"ע** – אנו מעריכים שבין 4-5 שנים ידרשו ע"מ להשיג את כל האישורים לאור מורכבות הפרויקט. **יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי**

**עיצוב ותכנון** – ע"י הארכיטקט הנודע וזוכה הפרסים, פרופ' Langhof, שתכנן מבני לנדמארק רבים בברלין וברחבי אירופה

## שווי בספרים



השווי בספרים של פרויקט דיאנה, נכון לדצמ' 2020, הינו 3.85 מ' אירו בלבד **לאור מורכבותו**.

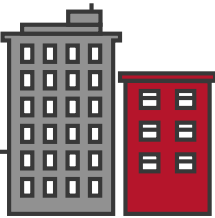
## יתרונות/אתגרים



**פיתוח ותכנון, מבני Landmark** – אטרקטיבי במיוחד עבור חברות הייטק גדולות, חברות שיתוף משרדים וחברות דיגיטל מקומיות.

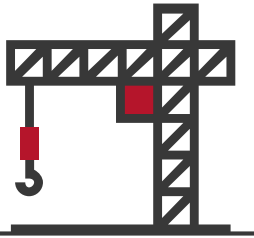
**אתגרים** - הקרקע הינה חלק מאתר לשימור וכפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים.

## תיאור הפרויקט



**תכנון מקדמי לפיתוח** של כ-15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים מודרניים ב-2 מגדלי Landmark, עם Catchment מצוין של כ-1.66 מיליון תושבים.

## הערכת הפוטנציאל

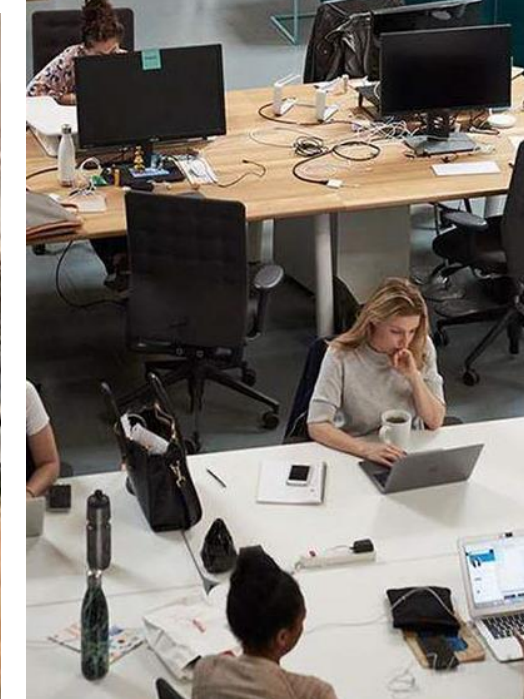
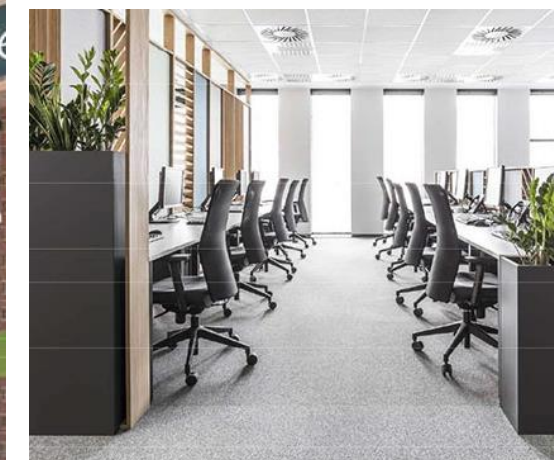
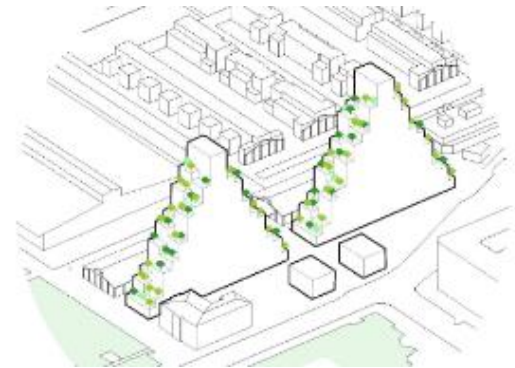


| 78-111             | 58-69                     | 147-169                  | 28-30            | 15,300                                                                                          | עם מימוש הקונספט התכנוני |
|--------------------|---------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| מ' אירו            | מ' אירו                   | מ' אירו                  | אירו למ"ר        | מ"ר                                                                                             |                          |
| פוטנציאל רווח יזמי | עלויות פיתוח              | שווי פוטנציאלי כמפותח    | גובה שכ"ד        | שטח נטו להשכרה                                                                                  |                          |
|                    | 3,500-4,200 אירו למ"ר נטו | תשואת שכ"ד: 3.25% - 3.5% | כולל העמסת חניות | מבוסס על ניסיון מוכח של לנגהוף + תכנית ברלין 2030+ כוונת העיריה לעודד בניה לגובה של משרדים בעיר |                          |





# פיתוח משרדים בברלין - הדמיות





## מודל עסקי – רווחיות גבוהה בסיכון נמוך

**דפנסיבי** – מתחת לעלות כינון, מושכר מתחת למחירי השכירות בשוק, ללא חוב ברמת החברה, מינוף נמוך, ריבית נמוכה מקובעת ליותר מ-5 שנים.

**ממוצב להנות מנקודת הפיתול** - פוטנציאל יחודי להעלאת שכ"ד, פוטנציאל משמעותי ממכירת דירות כקונדו (Privatization), נכסים לפיתוח עם תרומה משמעותית ל-NAV בשנים הקרובות (**three self help vectors**).

## מקרו – מחזור צמיחה ארוך טווח

סגירת פערים בכח הקניה, עלויות המחיה ומחירי הדירות (הגירת עסקים ממערב גרמניה למזרחה).

נקודת פיתול משמעותית בעוד 2 עד 4 שנים – שיעור תפוסה מלא בעוד מחירי מרבית הנכסים בשוק מתחת לעלות כינון.

תנועה ארוכת טווח לנק' שיווי משקל חדשה: שווי נכסים < מעלות הכינון. **היצע נמוך = מחזור ארוך**

מגמת עליית מחירים מתמשכת של 5%-10% בשנה הנתמכת ע"י אורבניזציה והגירת מקומות עבודה.

סיכום –  
Super Cycle /  
Three Self Help Vectors



# סיכום – Super Cycle / Three Self Help Vectors

## "כיסוי שווי"



פוטנציאל העלאת שכ"ד ושיעור צמיחה בפועל > הנחות השמאויות של JLL.

שיעור היוון גבוה – 4.7% (גבוה ב- 430 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח חברות BBB ל-10 שנים).

פוטנציאל לקונדו לא מגולם ב-NAV.

יזמות, פיתוח ושינוי תב"עות / פוטנציאל גידול חיצוני משמעותי.

## פלטפורמה ניהולית חזקה

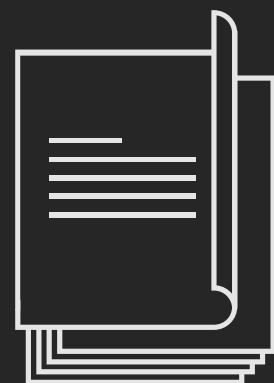


**בעלת ניסיון רב** – שילוב של יכולות המאפשר לאתר עסקאות יחודיות, לנווט בסביבה רגולטורית מורכבת, ולהשביח לאורך זמן את נכסי החברה.

**יעילה, ברת גידול, שילוב אינטרסים עם בעלי המניות** – פלטפורמה ניהולית רזה עם עלות שנתית > 1% משווי הנכסים. ההנהלה הבכירה השקיעה הון משמעותי ב-ARGO.

**ממשל תאגידי** – דירקטוריון עצמאי, עמידה בהוראות חוק התאגידים ההולנדי והישראלי.





נספחים



Ferd-Jost Str. 7 Leipzig



Wittenberger Str. 18 Straßenansicht Leipzig



Am Lerchenberg 21 Dresden



Helmholtzstraße 10 / Weberstraße 1 Magdeburg



Altenberger Str. 44-46 Dresden



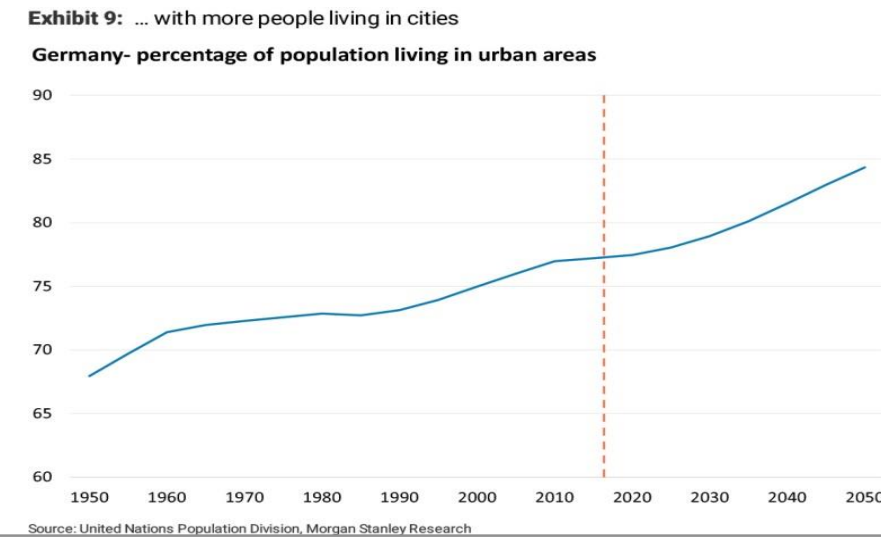
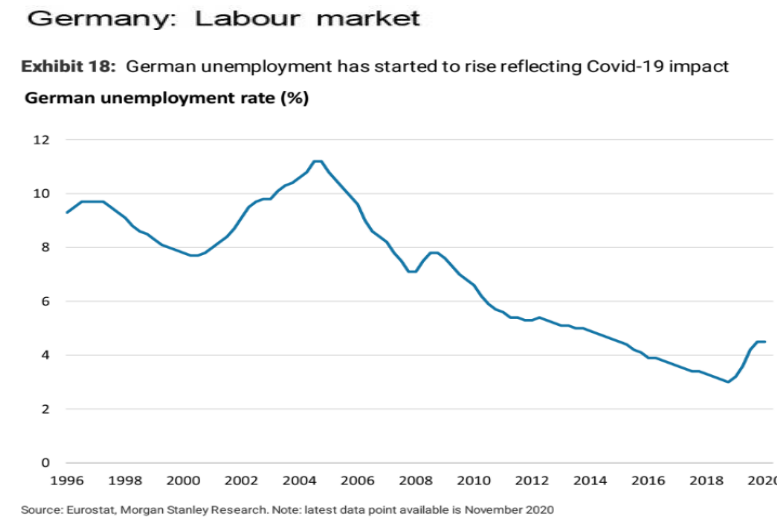
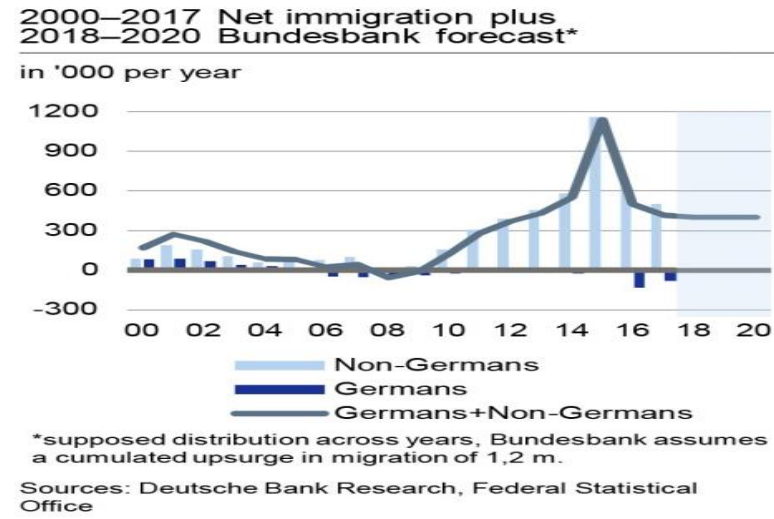
Bleckenburgstraße 11a Magdeburg



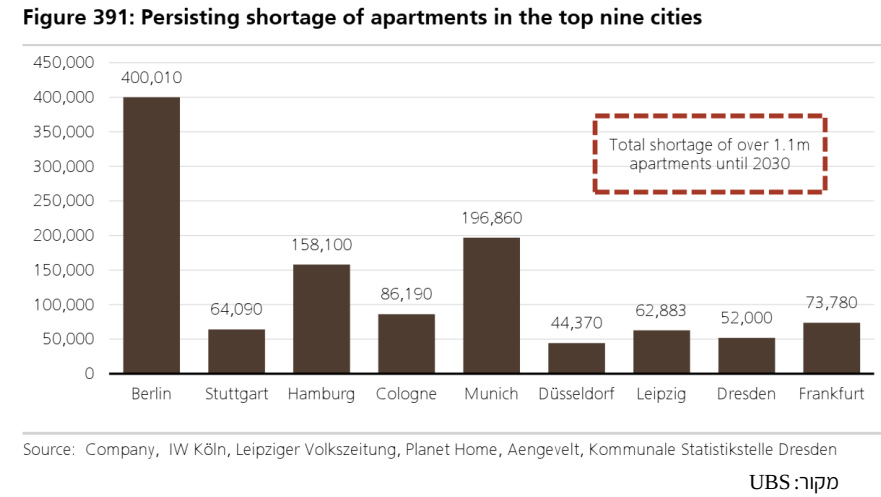
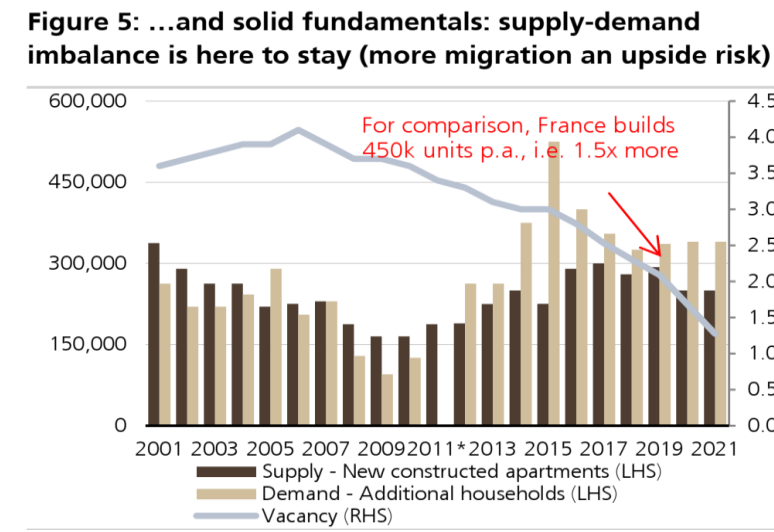
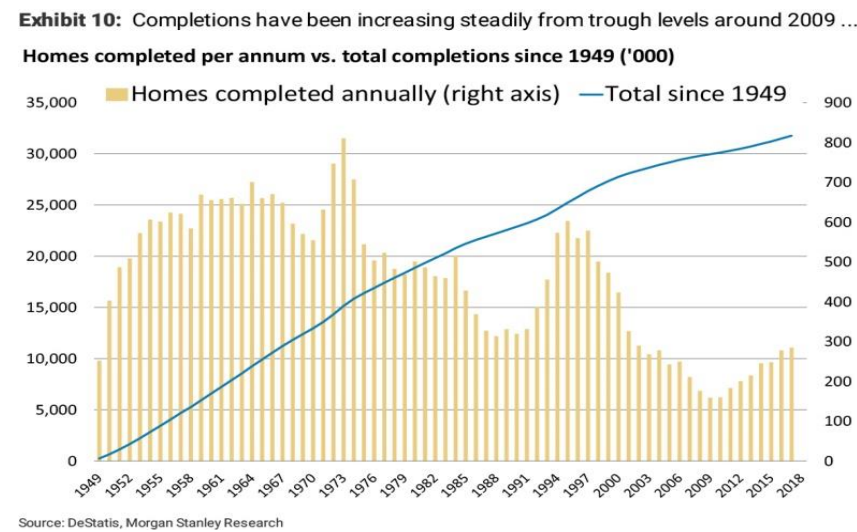
Untere Eichstadtstr. 1-1g, Leipzig



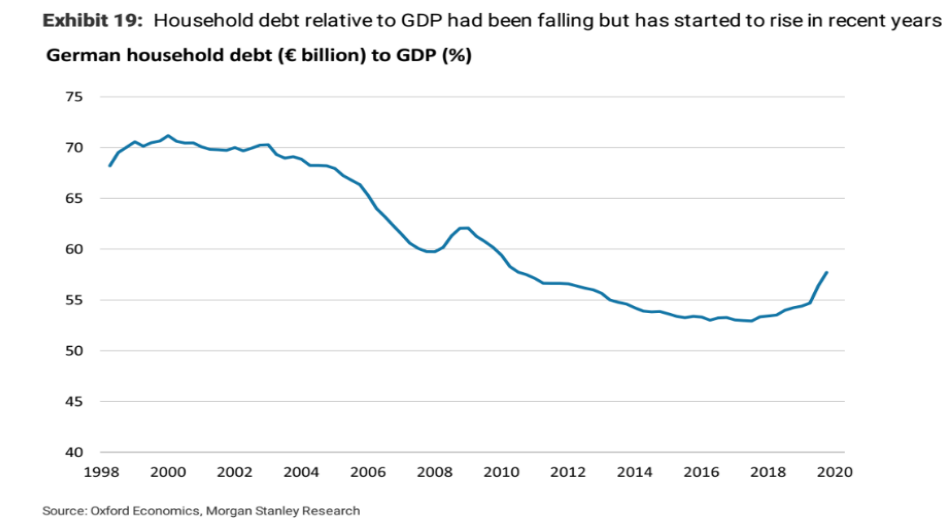
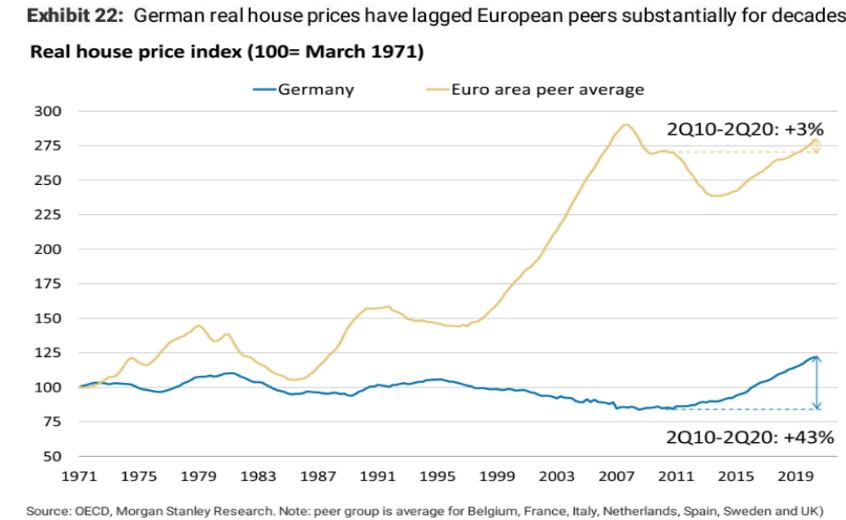
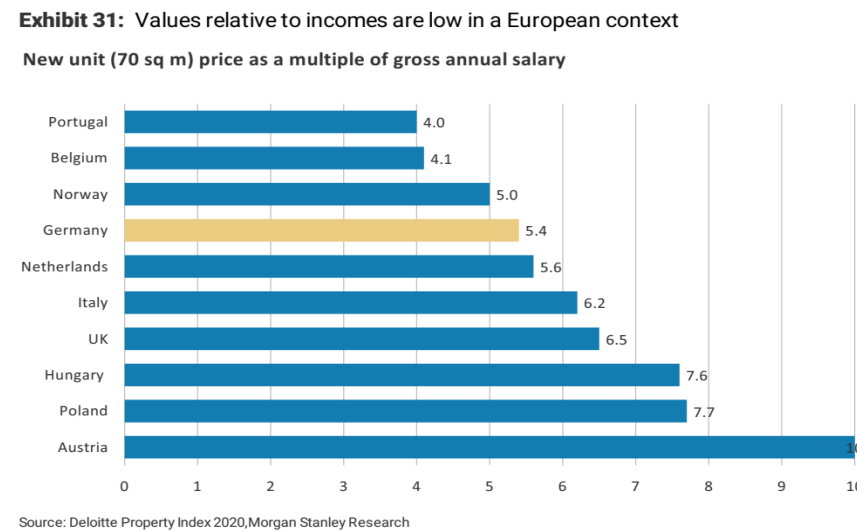
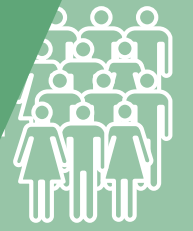
# שוק המגורים בגרמניה - צמיחה ארוכת טווח



ביקוש:  
הגירת עבודה +  
תעסוקה + אורבניזציה  
= יתרון לערים ראשיות



ההיצע אינו מדביק  
את הביקושים בעיקר  
באזורי הצמיחה



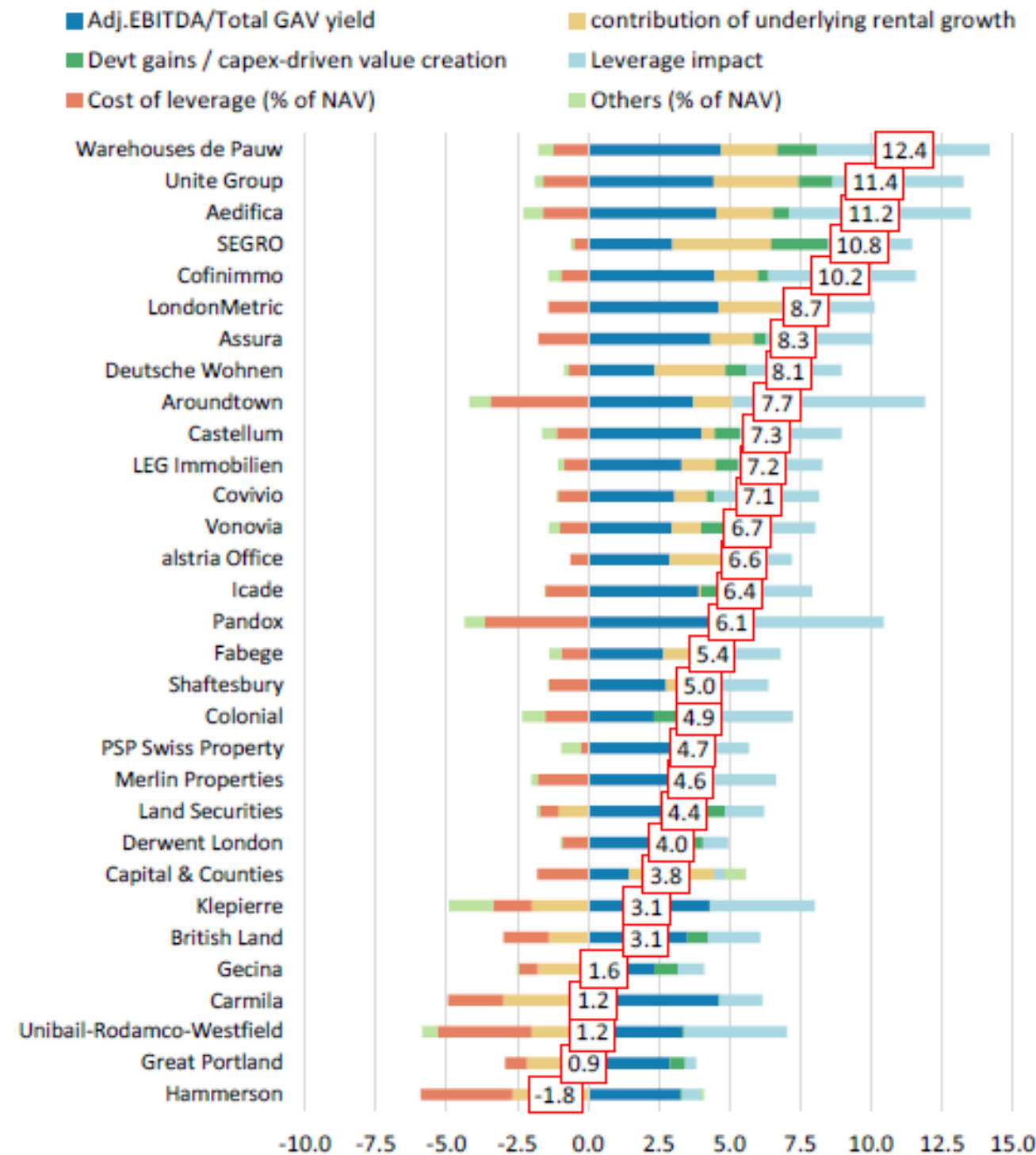
שוק זול, צומח,  
לא ממונף





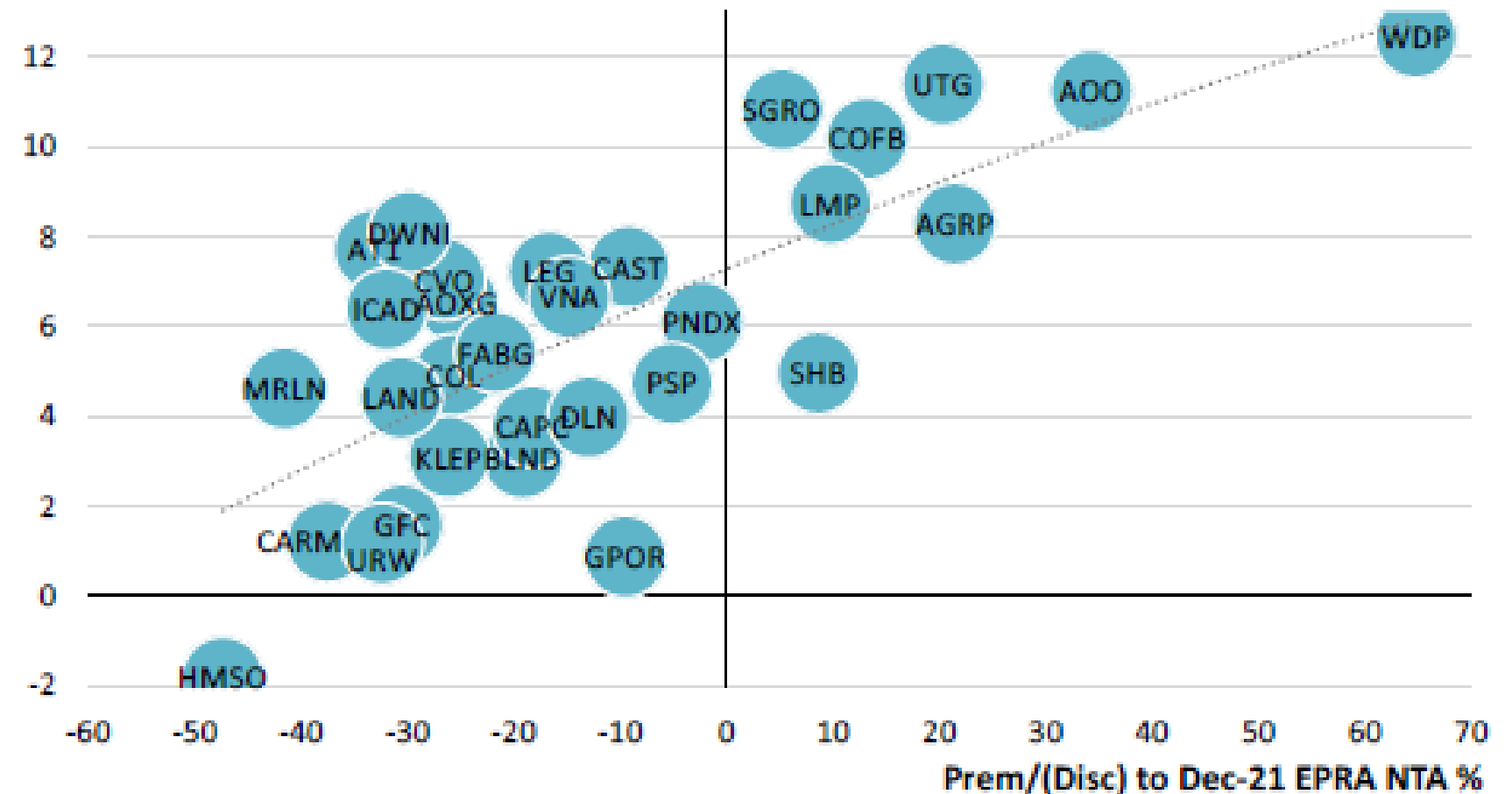
# ROE Vs. NAV Premium – חברות נדל"ן אירופאיות ציבוריות

2022e total return without yield shift (%)



Source: Company data, Morgan Stanley Research estimates. Note: The NAV-based return methodology shown above is not an 'exact science'. Disclosure is not uniform, and it still requires a degree of subjective judgement to estimate the underlying impact of rental growth and development, which may vary in any particular period. The aim is to illustrate how we see the sources of return differ across companies and subsectors. \*We also note for Pandox we choose to show 2023 figures, without rental growth, since in 2022 we still assume RevPAR to be very volatile, and EBITDA generation well below normal levels.

Total return without yield shift (%), 2022e



Source: Company data, Datastream, Morgan Stanley Research estimates. For Pandox we use 2023 figures, without a rental/RevPAR growth contribution: we still assume RevPAR growth will still be very volatile in 2022, and EBITDA generation well below normal levels

- רק 16% מהחברות משיגות ROE < 10%.
- תשואה זו מקנה באופן מובהק פרמיה משמעותית על ה-EPRA NTA.