ARGO
Properties N.V.

ARGO Properties N.V.
("החברה")
חברה שהתאגדה לפי דיני הולנד
תשקיף להשלמה
של
הנפקה ראשונה לציבור
של

3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו ערך נקוב, של החברה (להלן: "**המניות המוצעות**"), אשר יוצעו על פי תשקיף זה.

המניות המוצעות מוצעות למשקיעים מוסדיים, בדרך של **הצעה לא אחידה**, כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**"), ב-30,820 יחידות, במחיר אחיד ליחידה בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כשהרכב ומחיר של כל יחידה הינו כדלקמן:

100 מניות רגילות	במחיר 70.09 ש"ח למניה
סה"כ מחיר ליחידה	**7,009 ש"ח**

בחודש אפריל 2021, עובר לפרסום התשקיף נוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים באמצעות החתם המתמחר (כהגדרתו להלן). החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת היחידות בין המשקיעים המוסדיים, כהגדרתן בתקנות ההצעה, תיקבע על פי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה. לפרטים אודות הזמנות שהגישו Cordia International Zrt.[1] ו-Sphera Master Fund LP[2] במסגרת הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים ראו סעיף 2.5.3 לתשקיף.

החברה תהא רשאית להציע עד 30% מהמניות המוצעות על-פי התשקיף למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר ליחידה שיוקצו בו היחידות למשקיעים המוסדיים ובאותו היום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי, תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, כאשר כל משקיע יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד. לפרטים ראו סעיף 2.5.4 לתשקיף.

***

החברה נתאגדה ביום 25 בינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור. בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך" ו-"סעיף 39א" בהתאמה), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והמציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.
הואיל ומניות של החברה מוצעות לראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף זה, ותירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה") בהתאם לדין הישראלי, יחולו על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "חלק א' לתוספת הרביעית"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין ההולנדי. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.
בהמשך לאמור לעיל יצוין כי לעניין דיני חדלות פירעון יחולו על החברה דיני חדלות פירעון של הולנד. לפרטים אודות התחייבויות החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה כפי שהם כעת וכפי שיהיו מעת לעת, ראו סעיף 5.1 בפרק 5 לתשקיף. יובהר כי החברה תדווח בהתאם להוראות הדיווח החלות מכוח חוק ניירות ערך ותקנותיו כל עוד ניירת הערך שלה נסחרים על ידי הציבור בישראל.
בהתאם לחוות דעת של משרד עורכי דין SBL מהולנד (מדינת התאגדותה של החברה), אשר הוגשה לבורסה: הדין ההולנדי ומסמכי ההתאגדות של החברה אינם מגבילים או מונעים את הצעתם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף זה לציבור בישראל, את רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה בבורסה ו/או את המסחר בהם בבורסה, וניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה יוכלו להיסחר בחופשיות בבורסה ולהיסלק במסלקת הבורסה ללא מגבלות כלשהן תחת הדין ההולנדי ומסמכי ההתאגדות של החברה. לפרטים נוספים ראו גם בחוות הדעת של משרד עורכי דין SBL בעניין זה ותרגומה לעברית המצ"ב בפרק 11 לתשקיף.
לאחר פרסומו של תשקיף זה, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א)(2) לחוק ניירות ערך.

---

[1] חברה פרטית הולנדית בבעלות (כ-75% בעקיפין) ובשליטת מר Gabor Futo המחזיקה - נכון למועד התשקיף (בעקיפין – באמצעות European Residential Investments Kft, שהינה חברה פרטית הונגרית בבעלותה ובשליטתה המלאות) - במניות החברה המהוות 18% מהון מניות החברה ומזכויות ההצבעה בה; לפרטים נוספים ראה סעיף 3.2.3.2(ב) להלן.

[2] מחזיקה - נכון למועד התשקיף - במניות החברה המהוות כ-7.64% מהון מניות החברה ומזכויות ההצבעה בה; לפרטים נוספים ראה סעיף 3.2.3.2(ב) להלן.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים ככל שיהיו בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים וכן התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה. התקופה להגשת הזמנות תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת התשקיף מיום 29 באפריל 2021 ואשר התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007, תתחיל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה. התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 25 ביולי 2021) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה כאמור, במסגרת המכרז הציבורי, ככל שתיערך על פי תשקיף זה, תסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מתשקיף זה.

***

ככל שיתקיים מכרז לציבור, החברה תפרסם במסגרת ההודעה המשלימה, את מועד פתיחת רשימת החתימות במכרז לציבור ואת מועד סגירת רשימת החתימות במכרז (להלן: "**יום הגשת הבקשות**" או "**יום המכרז**").

***

הצעת החברה מהווה הצעה ראשונה לציבור של ניירות הערך של החברה והמניות הקיימות בהון החברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (ESOP1) שהוקצו לעובדים שהינם בעלי עניין בחברה, לנותני שירותים וכן לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שהינם בעלי עניין בחברה), לנותני שירותים, לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שאינם בעלי עניין בחברה) וכן לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה וכן המניות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה, תירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, בכפוף להתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראה סעיף 2.9 לתשקיף.

החברה מתחייבת לרשום את מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ בלבד ולא לרשום את מניותיה למסחר במקביל ו/או במועד מאוחר יותר בבורסות אחרות.

וכן תשקיף מדף

תשקיף זה מהווה גם תשקיף מדף, אשר מכוחו יכול ויוצעו, ביחד או לחוד, מניות רגילות ו/או כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות רגילות (ביחד להלן בסעיף זה: "**ניירות הערך הכלולים**"), בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**"), באמצעות דוחות הצעת מדף אשר בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובכלל זה בהתאם לתקנון ולהנחיות הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") ולעמדות סגל רשות ניירות ערך, כפי שיהיו באותה עת, ובהתאם לסוג ניירות הערך שיוצעו על פי דוח הצעת המדף כאמור. יצוין כי קודם לביצוע הצעה של נייר ערך כלשהו על פי דוחות הצעת מדף שיפורסמו מכוח תשקיף מדף זה, תעביר החברה לבורסה חוות דעת מאת עורך דין הולנדי כמפורט לעיל.

בהתאם למדיניותה העסקית של החברה, החברה לא גייסה מאז תחילת פעילותה העסקית והיא אינה מתכוונת לגייס חוב ברמת הסולו (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור – אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות וכן אגרות חוב הניתנות להמרה למניות). למען הסר ספק יובהר ויודגש כי דירקטוריון החברה עשוי בעתיד לשנות מדיניות זו ובכלל זה לשנות את אופן גיוס החוב בחברה, כך שהחברה תוכל להנפיק – בכפוף לאישורים הנדרשים לפי כל דין – גם אגרות חוב.

***

לפרטים אודות גורמי הסיכון העיקריים על תחום הפעילות של החברה, להערכת הנהלת החברה, ראו סעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף. להערכת הנהלת החברה, גורמי הסיכון שהינם בעלי השפעה גדולה על עסקי החברה, הינם ירידה בביקוש שטחים להשכרה, שווי נכסי החברה וחקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה. לדיון בגורמי סיכון ראו בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף.

***

אין בחברה בעל שליטה, כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך ולפיכך אין מנגנון של תיחום פעילות.

בחודש אוגוסט 2020 התקשרה החברה בהסכם השקעה עם חלק מבעלי מניותיה הקיימים ועם משקיע פרטי נוסף להשקעת הון בהיקף של כ- 42 מיליון אירו במניות החברה, ובמחיר של 14.45 אירו למניה (להלן: "**סבב הגיוס השלישי**") אשר משקף שווי חברה של כ-217 מיליון אירו (כ-80% משווי חברה הנגזר מהמחיר המפורט בהצעה על פי תשקיף זה). יחד עם השלמת סבב הגיוס השלישי רכשו מייסדי החברה יחד עם 2 בעלי מניות נוספים בחברה ומשקיע נוסף את כלל אחזקותיו של בעל מניות אחר בחברה בסך 41,076 מניות ובמחיר למניה בו בוצע סבב הגיוס השלישי (קרי - 14.45 אירו למניה). לפרטים נוספים אודות עסקאות אלו במניות החברה ואופן חישוב שווי החברה כאמור ראו בסעיפים 3.2.2 ו-3.2.5 בפרק 3 לתשקיף.

לפרטים אודות מגבלות בקשר עם חלוקת דיבידנד, ראו סעיף 7.4.5 בפרק 7 לתשקיף.

***

סך כל הוצאות הכרוכות בהנפקת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה יפורטו במסגרת הודעה משלימה.

***

חתם מתמחר: בהתאם לנדרש על פי תקנה 11(א)(1)(א) לתקנות ההצעה, הצעת החברה מכוח תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) לפחות בחיתום, כאשר אוריון חיתום והנפקות בע"מ וברק קפיטל חיתום בע"מ מיועדות לשמש כחתם מתמחר (להלן: "**החתם המתמחר**") וכחתם (להלן: "**החתם**"), בהתאמה, כהגדרת מונחים אלה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. החתם המתמחר והחתם יחתמו על ההודעה המשלימה, אשר מכוחה יוצעו ניירות ערך לציבור ויראו בחתימתם כאמור כחתימה על התשקיף. פרטי הסכם החיתום יובאו במסגרת ההודעה המשלימה. לפרטים ראו סעיף 2.13 בפרק 2 לתשקיף.

***

עותק מתשקיף זה עומד לעיון הציבור באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך שכתובתו: www.magna.isa.gov.il, ובאתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ שכתובתו: www.maya.tase.co.il.
עותק מתשקיף זה והעתק מההיתר לפרסומו ימסרו לרשם החברות לא יאוחר מיום העסקים הראשון שלאחר תאריך התשקיף.

תאריך התשקיף: 11 במאי 2021

תוכן העניינים

פרק 1 - מבוא ..... א- 1

1.1 כללי ..... א- 1
1.2 היתרים ואישורים להצעה ראשונה של ניירות הערך על פי תשקיף זה ..... א- 2
1.3 היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף..... א- 4
1.4 הון החברה ..... א- 6

פרק 2 - פרטי ההצעה ..... ב- 1

2.1 ניירות הערך המוצעים לציבור .....ב- 2
2.2 הצעה לא אחידה של ניירות ערך.....ב- 2
2.3 תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור .....ב- 2
2.4 תנאים מתלים להשלמת ההצעה על פי תשקיף זה.....ב- 3
2.5 תיאור ההצעה לציבור - הצעה לא אחידה.....ב- 3
2.6 חיתום והפצה .....ב- 5
2.7 נותני שירותים נוספים .....ב- 5
2.8 מכתבי הקצאה ותעודות.....ב- 5
2.9 רישום למסחר בבורסה .....ב- 6
2.10 הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף .....ב- 8
2.11 הימנעות מדילול הון .....ב- 8
2.12 מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי התשקיף .....ב- 8
2.13 הודעה משלימה .....ב- 17
2.14 ריכוז, חיתום והפצה.....ב- 19
2.15 הצעת ניירות הערך על פי תשקיף המדף.....ב- 19

פרק 3 - הון המניות של החברה.....ג- 1

3.1 הון מניות החברה לתאריך התשקיף ..... ג- 1
3.2 השינויים שחלו בהון מניות החברה ..... ג- 1
3.3 המחזיקים בניירות הערך של החברה..... ג- 22
3.4 הסכמים בין בעלי המניות בחברה ..... ג- 24
3.5 חסימת ניירות ערך על פי הדין בישראל ..... ג- 31

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה ..... ד- 1

4.1 זכויות הנלוות למניות החברה.....ד- 1
4.2 רווחים וחלוקה .....ד- 1
4.3 זכויות בפירוק .....ד- 3
4.4 אסיפות בעלי מניות .....ד- 3
4.5 העברת מניות החברה .....ד- 7
4.6 הסדרים מיוחדים.....ד- 7
4.7 זכות העיון וקבלת המידע.....ד- 8
4.8 הסדר.....ד- 8

פרק 5 - השוואת דינים ..... ה- 1

5.1 כפיפות לדיני החברות בישראל ובהולנד והתחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות ..... ה- 1
5.2 החלת הדין הישראלי ..... ה- 5

פרק 6 - תמורת ההנפקה ויעודה ..... ו- 1

6.1 תמורת ההנפקה לחברה ..... ו- 1
6.2 יעוד תמורת ההנפקה ..... ו- 1
6.3 חיתום ..... ו- 1
6.4 סכום מינימלי ..... ו- 1

פרק 7 – תיאור עסקי התאגיד ..... ז- 1

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

7.1 פעילות הקבוצה ותאור התפתחות עסקיה ..... ז - 3
7.2 תחומי הפעילות של הקבוצה ..... ז - 18
7.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות ..... ז - 25
7.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות ..... ז - 25

חלק שני – מידע אחר

7.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה ..... ז - 29
7.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה ..... ז - 31

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

7.7 נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף ..... ז - 50
7.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות ..... ז - 50
7.7.2 אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות ..... ז - 58
7.7.3 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה ..... ז - 68
7.7.4 רשימת מבנים מניבים מהותיים של החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב ..... ז - 78
7.7.5 התאמות הנדרשות ברמת החברה ..... ז - 87

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

7.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים ..... ז - 88
7.9 הון אנושי ..... ז - 88
7.10 מימון ..... ז - 91
7.11 הון חוזר ..... ז - 93
7.12 ביטוח ..... ז - 93
7.13 מיסוי ..... ז - 94
7.14 איכות הסביבה ..... ז - 97
7.15 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד ..... ז - 98
7.16 הליכים משפטיים ..... ז - 98
7.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית ..... ז - 98
7.18 צפי להתפתחות בשנה הקרובה ..... ז - 99
7.19 דיון בגורמי סיכון ..... ז - 99
7.20 דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2019 ..... ז - 104

פרק 8 - ניהול החברה ..... ח- 1

8.1 דירקטוריון החברה ..... ח- 1
8.2 נושאי משרה בכירה ..... ח- 4
8.3 הוראות בתקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים ..... ח- 5
8.4 מורשי חתימה עצמאיים..... ח- 16
8.5 פרטים נוספים ..... ח- 16

פרק 9 - בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ..... ט- 1

9.1 תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה ..... ט- 1
9.2 מדיניות תגמול..... ט- 8
9.3 עסקאות עם בעלי שליטה ..... ט- 8
9.4 החזקות ניירות ערך על ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ..... ט- 8

נספח א' לפרק 9 – מדיניות התגמול של החברה .....

פרק 10 - דו"חות כספיים ..... י- 1

פרק 11 - פרטים נוספים ..... יא- 1

11.1 חוות דעת עורך דין ..... יא- 1
11.2 התחייבות לשיפוי..... יא- 2
11.3 הוצאות בקשר להצעת ניירות הערך והנפקתם ..... יא- 2
11.4 דמי עמילות בקשר לניירות הערך המוצעים וניירות ערך אחרים..... יא- 3
11.5 הקצאת ניירות ערך של החברה שלא בתמורה מלאה במזומנים ..... יא- 3
11.6 עיון במסמכים ..... יא- 3
11.7 חוות דעת של יועציה המשפטיים של החברה בהולנד ..... יא- 3

פרק 12 - חתימות ..... יב- 1

ARGO Properties N.V.

ארגו פרופרטיז אן. וי.
חברה שהתאגדה לפי דיני הולנד
(בתשקיף זה "החברה")

(בתשקיף זה: "החברה")

פרק 1 – מבוא

1.1. **כללי**

החברה נתאגדה ביום 25 בינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV[1]) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (*Besloten vennootschap*) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

החברה מתחייבת לרשום את מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ בלבד ולא לרשום את מניותיה למסחר במקביל ו/או במועד מאוחר יותר בבורסות אחרות.

*

הצעת החברה של ניירות הערך על פי תשקיף זה הינה הצעת ראשונה של ניירות ערך של החברה לציבור.

*

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**" ו-"**סעיף 39א**" בהתאמה), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והמציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

הואיל ומניות של החברה מוצעות לראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף זה, ותירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, יחולו על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין ההולנדי[2]. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 להלן.

בהמשך לאמור לעיל יצוין כי לעניין דיני חדלות פירעון יחולו על החברה דיני חדלות פירעון של הולנד.

---

[1] N.V. הינה ישות משפטית על פי הדין בהולנד, בעלת הון רשום המחולק למניות הניתנות להעברה. בעלי המניות אינם אחראים באופן אישי לפעולות המבוצעות בשם N.V., ואינם אחראים להפסדיה מעבר לסכום שעליהם לפרוע בגין המניות שברשותם. מניות של N.V. יכולות להיסחר בבורסה.

[2] תקנון החברה כולל יישום מלא של סעיפי חוק החברות החלים על החברה מכוח סעיף 39א וחלק א' לתוספת הרביעית, פרט לאלו (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.

לפרטים אודות התחייבויות החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה כפי שהם כעת וכפי שיהיו מעת לעת, ראו סעיף 5.1 להלן.

*

1.2. **<u>היתרים ואישורים לרישום ניירות הערך על פי התשקיף להשלמה</u>**

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על פי כל דין להצעת מניות החברה על פי תשקיף זה (להלן: "**התשקיף**"), להנפקתן ולפרסום התשקיף.

*

עותק מתשקיף זה והעתק מההיתר לפרסומו ימסרו לרשם החברות לא יאוחר מיום העסקים הראשון שלאחר תאריך התשקיף.

*

<u>אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסם את התשקיף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם ואין בו משום הבעת דעה על טיבן של המניות המוצעות.</u>

*

הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לרישום למסחר, על פי תשקיף להשלמה זה, לפיו המניות הרגילות הקיימות בהון החברה נכון למועד תשקיף זה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (ESOP1) שהוקצו לעובדים שהינם בעלי עניין בחברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (ESOP1) שהוקצו לעובדים ונותני שירותים שאינם בעלי עניין בחברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שהינם בעלי עניין בחברה), המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לעובדים, לנותני שירותים ולחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שאינם בעלי עניין בחברה) והמניות המוצעות על פי תשקיף זה (להלן ביחד: "**ניירות הערך המוצעים**"), עומדות בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.

מתן האישור העקרוני של הבורסה לתשקיף להשלמה כאמור, אינו מהווה אישור לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף להשלמה זה ורישומם למסחר יהיה כפוף לקבלת אישור הבורסה לבקשה לרישום למסחר כמפורט בסעיף 2.9.2 בפרק 2 להלן, על-פי הודעה משלימה, אשר תפורסם על-ידי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות הודעה משלימה**" ו-"**הודעה משלימה**", לפי העניין), כאמור בסעיף 2.13 בפרק 2 לתשקיף.

הרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים מותנה בקיום פיזור מזערי של החזקות הציבור במניות החברה, בקיום שווי ושיעור החזקות ציבור מינימאלי במניות החברה וככל שיידרש בהון עצמי מינימאלי, כנדרש מחברה חדשה מסוגה של החברה בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על-פיו כמפורט בסעיפים 2.9.3 ו-2.9.4 בפרק 2 לתשקיף[3].

*

[3] יובהר, כי במידה ולא התקיימו מלוא התנאים האמורים, אזי ההנפקה על פי תשקיף זה תבוטל.

<u>אין לראות באישור העקרוני של הבורסה לתשקיף להשלמה משום אישור לפרטים המובאים בתשקיף להשלמה או למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף להשלמה או על המחיר בו הם מוצעים</u>.

אין באישור הבורסה לתשקיף להשלמה זה משום התחייבות למתן אישור לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים על-פי ההודעה המשלימה.

<u>על אישור בקשה לרישום למסחר על-פי הודעה משלימה כאמור יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על-פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום למסחר על פי ההודעה המשלימה כאמור לעיל</u>.

*

ההודעה המשלימה תפורסם לאחר פרסום תשקיף זה.

התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה תפורסם במסגרת ההודעה המשלימה.

התקופה להגשת הזמנות תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת תשקיף החברה מיום 29 באפריל 2021[4]. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בתקנה 1א(1) עד (3) לתקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007, תתחיל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, לא יאוחר מ-75 ימים ממועד פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 25 ביולי 2021) או - 45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה כאמור, במסגרת המכרז הציבורי, ככל שייערך על פי תשקיף זה, תסתיים לא לפני תום שבע שעות ומתוכן חמש שעות מסחר לפחות ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

*

החברה הינה חברה זרה אשר נתאגדה לפי דיני הולנד. יובהר כי החברה תדווח בהתאם להוראות הדיווח החלות מכוח חוק ניירות ערך ותקנותיו כל עוד ניירת הערך שלה נסחרים על ידי הציבור בישראל.

בהתאם לחוות דעת של משרד עורכי דין SBL מהולנד[5] (מדינת התאגדותה של החברה), אשר הוגשה לבורסה: הדין ההולנדי ומסמכי ההתאגדות של החברה אינם מגבילים או מונעים את הצעתם של ניירות הערך המוצעים בתשקיף זה לציבור בישראל, את רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה בבורסה ו/או את המסחר בהם בבורסה, וניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה יוכלו להיסחר בחופשיות בבורסה ולהיסלק במסלקת הבורסה ללא מגבלות כלשהן תחת הדין ההולנדי ומסמכי ההתאגדות של החברה.

---

[4] התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה.
[5] יודגש כי מכתב זה אינו בגדר חוות דעת של עורך דין לעניין סעיף 17(ב)(3) לחוק ניירות ערך.

לפרטים נוספים ראו גם בחוות הדעת של משרד עורכי דין SBL בעניין זה ותרגומה לעברית המצ"ב בפרק 11 להלן.

1.3. <u>היתרים ואישורים הנוגעים לתשקיף המדף</u>

החברה קיבלה את כל ההיתרים, האישורים והרשיונות הדרושים על פי כל דין להצעת מניות רגילות ו/או כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות רגילותעל פי תשקיף מדף זה (להלן: "**תשקיף המדף**") באמצעות דוחות הצעת מדף, להנפקתם ולפרסום תשקיף המדף.

*

<u>אין בהיתרה של רשות ניירות ערך לפרסם את תשקיף המדף משום אימות הפרטים המובאים בו או אישור מהימנותם או שלמותם, ואין בו משום הבעת דעה על טיבם של ניירות הערך שיוצעו על פי תשקיף המדף</u>.

*

הצעת ניירות ערך לציבור על-פי תשקיף המדף כאמור בסעיף 23א(ו) לחוק ניירות ערך תעשה על-פי דוח הצעת מדף אשר יוגש בהתאם לחוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (הצעת מדף של ניירות ערך, התשס"ו-2005) (להלן: "**תקנות הצעת מדף**") ואשר בו יושלמו הפרטים המיוחדים לאותה הצעה (להלן: "**דוח הצעת המדף**" או "**דוח ההצעה**"). יצוין כי קודם לביצוע הצעה של נייר ערך כלשהו על פי דוחות הצעת מדף שיפורסמו מכוח תשקיף מדף זה, תעביר החברה לבורסה חוות דעת מאת עורך דין הולנדי כמפורט לעיל.

בהתאם למדיניותה העסקית של החברה, החברה לא גייסה מאז תחילת פעילותה העסקית והיא אינה מתכוונת לגייס חוב ברמת הסולו (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור – אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות וכן אגרות חוב הניתנות להמרה למניות). למען הסר ספק יובהר ויודגש כי דירקטוריון החברה עשוי בעתיד לשנות מדיניות זו ובכלל זה לשנות את אופן גיוס החוב בחברה, כך שהחברה תוכל להנפיק – בכפוף לאישורים הנדרשים לפי כל דין – גם אגרות חוב.

*

הבורסה נתנה אישור עקרוני המתייחס לרישום למסחר של מניות רגילות, וכתבי אופציה הניתנים למימוש למניות הרגילות לרבות הצעה לציבור של ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה - At the Market Offering (מנגנון ATM) (ככל שיהיה בתוקף במועד ההצעה) או כל מנגנון דומה אחר כפי שיהיה במועד ההצעה (בסעיף 1.3 זה ביחד ולהלן: "**ניירות הערך**") אשר יוצעו על פי תשקיף מדף זה באמצעות דוחות הצעת מדף (להלן: "**האישור העקרוני**").

*

<u>אין לראות באישור העקרוני של הבורסה אישור לפרטים המובאים בתשקיף המדף או למהימנותם או לשלמותם, ואין בו משום הבעת דעה כלשהי על החברה או על טיבם של ניירות הערך אשר יוצעו בתשקיף המדף באמצעות דוחות הצעת מדף או על המחיר בו הם יוצעו בדוחות הצעת המדף</u>.

*

מתן האישור העקרוני אינו מהווה אישור לרישום ניירות הערך למסחר והרישום למסחר של ניירות הערך אשר יוצעו על פי תשקיף מדף זה באמצעות דוחות הצעת מדף יהיה כפוף לקבלת אישור

לבקשה לרישום ניירות ערך למסחר על פי דו"ח הצעת מדף אשר יוגש בהתאם לחוק ניירות ערך ותקנות הצעת מדף.

*

אין במתן האישור העקרוני משום התחייבות למתן אישור לרישום ניירות הערך למסחר על פי דוח הצעת מדף. על אישור בקשה לרישום ניירות ערך למסחר על פי דוח הצעת מדף יחולו הוראות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו כפי שיהיו בתוקף בעת הגשת הבקשה לרישום על פי דוח הצעת המדף.

*

החברה הינה "מנפיק חוץ" כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן: "**תקנות דוחות כספיים**") ולפיכך חלות עליה הוראות תקנה 5 בתקנות דוחות כספיים, לרבות לעניין המבקר והשפה שבה נכתבים הדוחות הכספיים של החברה וחוות דעתו של המבקר.

1.4. הון החברה

1.4.1. הון המניות של החברה נכון למועד פרסום התשקיף

סוג המניות	הון רשום	הון מונפק ונפרע ערב ההנפקה	הון מונפק ונפרע לאחר ההנפקה (בהנחה שנרכשו מלוא המניות המוצעות על פי תשקיף זה)	
			בהנחה שנרכשו מלוא המניות המוצעות על פי תשקיף זה (ללא דילול)	בהנחה שנרכשו מלוא המניות המוצעות על פי תשקיף זה ושכל האופציות הלא רשומות תמומשנה (בדילול מלא)[6]
מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א (להלן: **"המניות"**)	30,000,000 מניות	15,019,534 מניות	18,101,534מניות	22,412,577 מניות

1.4.2. ההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2020

להלן הרכב ההון העצמי של החברה על פי הדוחות הכספים המאוחדים על המצב הכספי (באלפי אירו):

הון מניות	151
פרמיה על מניות	171,076
קרן הון סטטוטורית	55,602
קרן הון תשלום מבוסס מניות	263
יתרת רווח	4,748
סה"כ הון	**231,840**

[6] יצוין כי נכון למועד התשקיף לחברה אין ניירות ערך המירים, מלבד 1,345,957 אופציות לא סחירות (ESOP1) שהוקצו לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים) בחודש פברואר 2020 (לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 להלן), 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) שהוקצו לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים בחודש מאי 2021 [בסמוך לפני מועד התשקיף] ו-2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לבעלי מניות קיימים בחברה בחודש מאי 2021 (לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 להלן) [בסמוך לפני מועד התשקיף]. עוד יצוין כי כל המניות הרגילות בהון המונפק של החברה, לרבות אלה שתימכרנה לפי תשקיף זה תהיינה נפרעות במלואן. "בדילול מלא" - בהנחה כי כל 4,311,043 האופציות הלא סחירות שהוקצו וטרם מומשו תמומשנה ל-4,311,043 מניות החברה.

פרק 2 - פרטי הצעת ניירות הערך

הצעת ניירות הערך נשוא תשקיף זה על-ידי החברה, לציבור, תתבצע על-פי תשקיף זה והודעה משלימה, וזאת מכוח תקנות הודעה משלימה (להלן: "**ההודעה המשלימה**"). ניירות הערך המוצעים יוצעו לציבור על-פי ההודעה המשלימה ככל ותפורסם כאמור.

ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה למשקיעים המוסדיים (כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**")), תוצענה בדרך של הצעה לא אחידה כאמור בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך,התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**") ולתקנות הודעה משלימה, אשר במסגרתה יושלמו הפרטים החסרים בתשקיף ו/או יעודכנו הפרטים הניתנים לעדכון בתשקיף. הודעה משלימה תפורסם והמכרז הציבורי יערך (ככל שייערך), לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה (קרי, לא יאוחר מיום 25 ביולי 2021) או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם. ככל וההודעה המשלימה תפורסם ו/או המכרז ייערך במועדים מאוחרים למועד האמור לעיל, תידרש החברה להגיש בקשה לתיקון תשקיף טרם ביצוע ההצעה לפי תשקיף זה. בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, הצעת החברה על-פי תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) לפחות, בחיתום, כאשר אוריון חיתום והנפקות בע"מ וברק קפיטל חיתום בע"מ מיועדות לשמש כחתם מתמחר (להלן: "**החתם המתמחר**") וכחתם (להלן: "**החתם**"), בהתאמה, כהגדרת מונחים אלה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. החתם המתמחר והחתם יחתמו על ההודעה המשלימה ויראו בחתימתם כאמור כחתימתם על התשקיף. במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו ו/או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף, לרבות אך לא רק, עמלת חיתום, עמלת הפצה וריכוז. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.14 בפרק זה להלן.

ההוראות הנכללות בפרק זה מתבססות, בין היתר, על הוראות חוקי העזר של מסלקת הבורסה, תקנון והנחיות הבורסה (להלן: "**הוראות הבורסה**"), כנוסחן במועד פרסום התשקיף. אם יחול שינוי בהוראות הבורסה לאחר פרסום התשקיף, יחול האמור:

(1) יחול על הצעת ניירות הערך על-פי ההודעה המשלימה, הוראות הבורסה כפי שהיו במועד ההודעה המשלימה;

(2) יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, השינוי בהוראות הבורסה הרלוונטיות לפרק ההצעה (לגבי ניירות הערך המוצעים) לעומת הוראות הבורסה שנכללו בתשקיף.

2.1 <u>ניירות הערך המוצעים לציבור</u>

ההצעה לציבור תתבצע במסגרת ההודעה המשלימה לתשקיף זה, ובמסגרתה יוצעו לציבור ניירות הערך הבאים:

2.1.1 החברה תציע לציבור בדרך של הנפקה, 3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו נקוב, של החברה.

(להלן: "**המניות המוצעות**" או "**ניירות הערך**" או "**ניירות הערך המוצעים**").

2.1.2 לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה, כמפורט בסעיף 2.13 להלן בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ולתקנות הודעה משלימה.

במסגרת ההודעה המשלימה, יושלמו או יעודכנו הפרטים החסרים בתשקיף כמפורט בסעיף 2.13 להלן, לרבות, חיתום, שינויים ככל שיהיו בכמות ובתנאי ניירות הערך המוצעים וכיוצ"ב.

2.2 <u>הצעה לא אחידה של ניירות ערך</u>

ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה, מוצעים על-ידי החברה בדרך של הצעה לא אחידה כאמור בסעיף 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כפי שיפורט כדלקמן.

בכפוף להצעה אחידה למי שאינו משקיע מוסדי כאמור בסעיף 2.5.4 להלן, ניירות הערך יוצעו לניצעים המוסדיים ב-30,820 יחידות (להלן: "**היחידות**"), בהצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה, כשהרכב כל יחידה ומחיר היחידה הינם כדלקמן:

<u>הרכב היחידה</u>	<u>מחיר</u>
100 מניות רגילות	70.09 ש"ח למניה
סה"כ המחיר ליחידה	**7,009 ש"ח***

*** כל היחידות תימכרנה לניצעים המוסדיים במחיר ליחידה של 7,009 ש"ח, ללא כל הנחה או הטבה (בכפוף לשינויים בהודעה המשלימה, ככל שיהיו).**

החברה תהא רשאית לבטל את הצעת ניירות הערך בכל עת לפני קבלת כספי ההנפקה מאת המשקיעים, מבלי שתהיה למשקיעים כל טענה בקשר לכך. במקרה כאמור יראו את כל ההזמנות שניתנו לחברה כבטלות.

2.3 <u>תנאי ניירות הערך המוצעים לציבור</u>

המניות המוצעות על-פי תשקיף זה, תהיינה שוות זכויות למניות הרגילות הקיימות בהון החברה. המניות המוצעות והמניות הקיימות בהון החברה תרשמנה על שם החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**החברה לרישומים**") ותזכינה את בעליהן בזכויות שוות לקבלת דיבידנדים, מניות הטבה, ובכל חלוקה אחרת אשר יוכרז עליה או שתחולק על-ידי החברה לאחר תאריך התשקיף.

הזכויות הנלוות למניות המוצעות מתוארות בפרק 4 לתשקיף.

2.4 תנאים מתלים להשלמת ההצעה על-פי תשקיף זה

השלמת ההצעה על-פי תשקיף זה ורישום ניירות הערך המוצעים למסחר בבורסה, מותנים בכך שמספר היחידות המוזמנות יהיה גבוה מהמספר המזערי של יחידות שיצוין בהודעה המשלימה (ככל שיצוין בה מספר מזערי כאמור) וכן בהתקיימות דרישות הבורסה. לפרטים ראו סעיפים 2.9.3 ו-2.9.4 להלן.

2.5 תיאור ההצעה לציבור - הצעה לא אחידה

2.5.1 כללי

בכפוף להצעה אחידה למי שאינו משקיע מוסדי כאמור בסעיף 2.5.4 להלן, ניירות הערך המוצעים יוצעו לציבור כאמור במסגרת מכרז בהצעה לא אחידה, ב-30,820 יחידות, באופן המפורט בתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, כך שכל יחידה מכילה מספר שווה של מניות מוצעות.

לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, הצעה לא אחידה זו תובטח בחיתום של לפחות 25% מניירות הערך המוצעים לפי התשקיף והניצעים בהצעה לא אחידה יהיו משקיעים מוסדיים כהגדרת מונח זה בתקנות ההצעה. אולם החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר שיוקצו בו ניירות הערך לניצעים בהצעה לא אחידה ובאותו יום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי, תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, כאשר כל משקיע יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד; נעשתה ההצעה חלקה בישראל וחלקה מחוץ לישראל - יימנו אותם 30% מתוך כלל ההנפקה.

במידה והחתם המתמחר והחתם יידרשו לממש את התחייבותם החיתומית על פי הסכם החיתום, באופן כזה שלאחר רכישת ניירות הערך כתוצאה ממימוש כאמור יהפכו החתם המתמחר והחתם לבעלי ענין בחברה, כך שהחברה לא תעמוד בדרישות תקנון הבורסה וההנחיות על פיו לשווי ושיעור אחזקות ציבור מינימאליים הנדרשים מחברה חדשה מסוגה לצורך רישום מניותיה למסחר בבורסה, תתבטל ההנפקה וניירות הערך של החברה לא ירשמו למסחר.

2.5.2 התקופה להגשת בקשות

התקופות להגשת בקשות על-פי תשקיף זה, תפורטנה במסגרת ההודעה המשלימה.

2.5.3 בחודש אפריל 2021, עובר לפרסום התשקיף נוהל הליך קבלת הזמנות (Book Building) ממשקיעים מוסדיים באמצעות החתם המתמחר. החברה טרם נענתה להזמנות מהמשקיעים המוסדיים כאמור. הקצאת המניות המוצעות בין המשקיעים המוסדיים תיקבע לפי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה. למיטב ידיעת החברה, Cordia International Zrt.[1] ו- Sphera Master Fund LP[2] הנמנות על בעלות העניין בחברה כמפורט בסעיף 3.3 בפרק 3 להלן, הגישו הזמנות, במסגרת הליך קבלת הזמנות (Book Building) לעיל, לרכישת 1,675 ו-3,908 יחידות, בהתאמה (בגין 167,500 ו-390,800 מניות חברה, בהתאמה).

<u>הקצאת היחידות למשקיעים מוסדיים</u>

לאחר תום התקופה להגשת הזמנות, היחידות המוצעות תוקצינה למזמינים בהצעה לא אחידה לפי שיקול דעתו של החתם המתמחר, לאחר היוועצות בחברה. במסגרת ההקצאה לא תעלה הכמות שתוקצה לכלל המשקיעים המוסדיים המנויים בקבוצתו של חתם להצעה (בין שנמכרו לו על-ידי החתם המנוי בקבוצתו ובין שנמכרו לו על-ידי חתם או מפיץ אחר), או בקבוצת מפיץ, או שהשקעותיהם מנוהלות על-ידי קבוצתו, על 5% מכמות היחידות שנמכרה בהצעה. היה שווי הנכסים המנוהלים עבור הציבור על-ידי כלל המשקיעים המוסדיים בקבוצת החתם כאמור, גבוה מ-10 מיליארד ש"ח, לא תעלה הכמות שתוקצה להם על 10% מכמות היחידות המוצעות. "**קבוצת חתם**" או "**קבוצת מפיץ**", לפי העניין, משמעה כהגדרת המונח בתקנות אופן הצעה לציבור. כל היחידות תימכרנה למשקיעים במחיר אחיד ליחידה, שהינו המחיר ליחידה שיפורסם בהודעה המשלימה (להלן בסעיף זה: "**המחיר האחיד**"), ללא כל הנחה או הטבה מעבר לעמלות הפצה למפיצים כפי שמפורטות בפרק זה ו/או כפי שתפורסמנה בהודעה המשלימה.

2.5.4 **<u>הזמנת והקצאת יחידות שיוצעו במסגרת הצעה אחידה לכלל הציבור</u>**

החברה תהא רשאית למכור עד 30% מן ההנפקה למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה. כל מזמין יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד, במחיר האחיד ובמהלך התקופה להגשת בקשות שתפורסם בהודעה המשלימה. הכמות שתוקצה לכל משקיע, תהא לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך ההזמנות בחלק ההנפקה הפתוח לכל. אם בהקצאת ניירות הערך על פי ההענות במכרז לציבור כאמור לעיל, ייוצרו שברי יחידות, הן יעוגלו, ככל הניתן, ליחידה השלמה הקרובה ביותר. עודפים של יחידות שיוותרו כתוצאה מהעיגול כאמור, ירכשו ע"י רכז ההנפקה במחיר ליחידה שנקבע.

סך כל ניירות הערך המוזמנים בידי מזמין אחד לא יעלה על השיעורים הקבועים להלן: (1) כאשר שווי ניירות הערך המוצעים למשקיעים שאינם מוסדיים נמוך מ-100 מיליון שקלים חדשים - 15% מהכמות המוצעת; (2) כאשר שווי ניירות הערך המוצעים למשקיעים שאינם מוסדיים הינו 100 מיליון שקלים חדשים ומעלה - 25% מהכמות המוצעת.

---

[1] חברה פרטית הולנדית בבעלות (כ-75% בעקיפין) ובשליטת מר Gabor Futo המחזיקה - נכון למועד התשקיף (בעקיפין – באמצעות European Residential Investments Kft, שהינה חברה פרטית הונגרית בבעלותה ובשליטתה המלאות) - במניות החברה המהוות 18% מהון מניות החברה ומזכויות ההצבעה בה; לפרטים נוספים ראה סעיף 3.2.3.2(ב) בפרק 3 להלן.

[2] מחזיקה נכון למועד התשקיף במניות החברה המהוות כ-7.64% מהון מניות החברה ומזכויות ההצבעה בה; לפרטים נוספים ראה סעיף 3.2.3.2(ב) בפרק 3 להלן.

2.6 חיתום והפצה

הצעת ניירות הערך על-פי תשקיף זה תתבצע בדרך של הצעה לא אחידה על-פי תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, וכך תובטח ההצעה הלא אחידה בחיתום של לפחות 25% מההצעה. עיקרי הסכם החיתום לרבות שמות החתמים המתמחרים והחתמים האחרים, שיעור השתתפותם בהבטחת ההצעה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתמים, יפורטו בהודעה המשלימה.

2.7 נותני שירותים נוספים

במסגרת ההודעה המשלימה יינתן גילוי אודות זהות נותני השירותים הנוספים (לפי העניין) בגין ההנפקה, תפקידם והעמלה ו/או השכר אותו הם זכאים לקבל, וכן גילוי לגבי ניגודי עניינים פוטנציאליים, אם וככל שיהיו.

2.8 מכתבי הקצאה ותעודות

הוראות סעיף זה כפופות לאמור בכל דין והוראות הבורסה במועד פרסום ההודעה המשלימה.

התמלאו כל התנאים לביצוע ההצעה לפי תשקיף זה:

(1) החברה תודיע במסגרת דיווח על תוצאות ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה אודות כמות מניות המוצעות שנענו במסגרת ההצעה על פי תשקיף זה וההודעה המשלימה;

(2) החברה תעביר למבקשים, את ניירות הערך הכלולים ביחידות שהבקשה לרכישתן נענתה כשהן נקיים ומשוחררים מכל שיעבוד, משכון, עיקול, עיכבון, חוב, התחייבות, מגבלה, זכות קדימה, זכות סירוב, זכות הצטרפות, אופציה וכל זכות צד ג' אחרת ו/או נוספת כלשהי, על-ידי משלוח תעודות בגין ניירות הערך המוצעים לחברה לרישומים, כנגד העברת הכספים שהופקדו בחשבון המיוחד (כפי שיפורט במסגרת ההודעה המשלימה), על-ידי רכז ההנפקה, לחברה, ובלבד שההקצאה לא תעשה בטרם נוכח רכז ההנפקה כי התקיימו דרישות הבורסה במלואן, כאמור בסעיף 2.9 להלן.

יצוין, כי ככל שבמועד הקצאת והעברת ניירות הערך המוצעים על שם החברה לרישומים, טרם הועברה לחברה מלוא תמורת ההנפקה, תדווח החברה בסמוך למועד ההקצאה דיווח על שינויים בהון המונפק, בו מצוין כי טרם נתקבלה תמורת ההנפקה. עם קבלת תמורת ההנפקה במלואה בידי רכז ההנפקה בעבור החברה או בידי החברה, תפרסם החברה דיווח נוסף על שינויים בהון, בו תצוין קבלת תמורת ההנפקה. יובהר, כי כל עוד לא התקבלה מלוא תמורת ההנפקה בגין ניירות הערך המוצעים, לא ניתן לרושמם למסחר בבורסה.

תעודות המניות תהיינה ניתנות לפיצול או להעברה או לוויתור לטובת אחרים בכפוף למילוי כתב העברה או פיצול או ויתור, לפי העניין, ומסירתו בצירוף התעודות, לחברה, ובכפוף לתשלום על ידי המבקש של כל מס או היטל או הוצאה הכרוכים בכך.

בהתאם לאמור בתקנון הבורסה, כל המניות הקיימות בהון החברה והמניות המוצעות לציבור על-פי תשקיף זה, תירשמנה במרשם בעלי המניות על שם החברה לרישומים. כמו כן, מניות חדשות שתנפיק החברה, לרבות מניות שתינבענה מהמרת אופציות לא סחירות שהנפיקה החברה עובר

לתשקיף ו/או מניות שתינבענה מהמרת ניירות ערך המירים למניות שתנפיק החברה, ככל שתנפיק, תירשמנה על שם החברה לרישומים.

2.9 <u>רישום למסחר בבורסה</u>

2.9.1 הבורסה נתנה את אישורה העקרוני לתשקיף להשלמה, המאשר, כי המניות המוצעות לציבור על-פי תשקיף זה, המניות הקיימות בהון החברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (ESOP1) שהוקצו לעובדים שהינם בעלי עניין בחברה, לנותני שירותים וכן לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, המניות שתנבענה ממימוש אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שהינם בעלי עניין בחברה), לנותני שירותים ולחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שאינם בעלי עניין בחברה) וכן לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה (להלן ביחד: "**ניירות הערך המוצעים**"), עומדות בתנאים הקבועים בתקנון הבורסה ובהנחיות על-פיו.

2.9.2 טרם פרסומה של ההודעה המשלימה, החברה תפנה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר את ניירות הערך המוצעים.

אישור הבורסה לרישום למסחר בה של ניירות הערך המוצעים, יינתן טרם פרסומה של ההודעה המשלימה כמפורט בסעיף 2.13 להלן.

תוך שני (2) ימי עסקים לאחר יום המכרז תפנה החברה לבורסה בבקשה לרשום בה למסחר, על-פי אישור הבורסה כאמור, את ניירות הערך המוצעים, בכפוף לאמור בסעיפים 2.9.3 ו-2.9.4 להלן.

2.9.3 על-פי הנחיות הבורסה, רישום למסחר בבורסה של ניירות הערך המוצעים מותנה בכך ששווי ושיעור החזקות הציבור במניות החברה לאחר הרישום למסחר לא יפחתו מהקבוע בהנחיות הבורסה לחברה חדשה מסוגה של החברה הנרשמת בבורסה וכן בעמידה בהון עצמי מינימאלי (ככל שיידרש), על פי החלופה הרלוונטית בהתאם לפרקים ו' ו-ז' להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה (להלן: "**החלופה**").

למועד התשקיף, הרישום למסחר בבורסה של ניירות ערך המוצעים בהתאם לחלופה ג'1, מותנה בכך ששווי החזקות הציבור במניות החברה לאחר הרישום למסחר לא יפחת מ-80 מיליון ש"ח (ובכלל זה לפחות 80 מיליון ש"ח שווי החזקות ציבור נובעים מהנפקה לציבור על פי תשקיף זה) וששיעור החזקות הציבור לאחר הרישום למסחר יעמוד על 10% לפחות. הרישום למסחר בהתאם לחלופה ג'1 כאמור אינו מותנה בהון עצמי מינימאלי.

2.9.4 כמו כן, בהתאם לתקנון הבורסה ולהנחיות על פיו, מותנה רישומם למסחר של ניירות הערך המוצעים, בקיום פיזור מזערי כמפורט להלן: מספר המחזיקים המזערי במניות המוצעות יהיה לפחות מאה (100) מחזיקים ששווי האחזקה של כל אחד מהם 16 אלפי ש"ח לפחות. עם זאת, לאור העובדה שהחברה התקשרה ביום 20 באפריל 2021 בהסכם עם מיטב דש טרייד בע"מ (להלן: "**עושה השוק**") כעושה שוק[3] למניותיה, יפחת מספר המחזיקים המזערי במניות המוצעות, ממאה (100) מחזיקים לשלושים וחמישה (35) מחזיקים.

---

[3] פעילות עושה השוק כפופה לקבלת אישור הבורסה ותבוצע על פי הכללים הקבועים בתקנון הבורסה – חלק שלישי (פרק ט) וההנחיות על פיו.

בסעיף זה "**מחזיק**" - מחזיק אחד ששווי החזקותיו עולה על שווי החזקה מזערי למחזיק הנדרש כאמור לעיל, או מחזיק ביחד עם אחרים, ששווי החזקותיהם במשותף עולה על שווי ההחזקה המזערי למחזיק כאמור.

<u>עיקרי ההתקשרות עם עושה השוק</u>

בהתאם להסכם שנחתם עם עושה השוק, ישמש עושה השוק כעושה שוק במניות החברה בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות לפיו, החלטות דירקטוריון הבורסה והוראות הדין, ובכלל זה, על פי הוראות תקנון הבורסה החלק השלישי, פרק ט' וההנחיות על פיו לעניין עשיית שוק. ביום 22 באפריל 2021, קיבל עושה השוק את אישור הבורסה לפעול כעושה שוק במניות הרגילות של החברה.

להלן עיקרי הסכם עשיית השוק:

א. בתמורה לעשיית השוק התחייבה החברה לשלם לעושה השוק סכום לא מהותי לחברה.

ב. תקופת הסכם עשיית השוק הינה לשנה אחת החל ממועד תחילת המסחר במניות החברה בבורסה (להלן: "**תקופת ההסכם הראשונית**"). בתום תקופת ההסכם הראשונית, ההסכם יוארך באופן אוטומטי לתקופות נוספות בנות 3 חודשים כל אחת (להלן: "**התקופות הנוספות**"), אלא אם אחד הצדדים הודיע כי ברצונו לסיים את ההסכם ולא להאריכו לתקופות נוספות.

ג. הצדדים רשאים לסיים את ההסכם, באופן המפורט להלן: (א) כל צד רשאי להביא את ההסכם לכדי סיום בכל עת (הן במהלך התקופה הראשונה והן במהלך התקופות הנוספות), מכל סיבה שהיא, בהודעה מוקדמת בכתב, שתינתן לפחות 21 ימים מראש; (ב) כל צד רשאי להביא את ההסכם לידי סיום באופן מיידי במקרה של מניעה חוקית; (ג) כל צד יהא רשאי לסיים בהודעה מוקדמת של 72 שעות (או מועד קצר מכך, ככל שיידרש), את ההסכם וזאת ככל שיחדל עושה השוק לשמש עושה שוק על פי קביעת ו/או דרישת ו/או הודעת הבורסה ו/או כל רשות מוסמכת ו/או בהתאם לכל דין.

על פי הנחיות הבורסה, במקרה שבו יחדל עושה השוק מלשמש עושה שוק או במקרה בו ביטל מנכ"ל הבורסה את האישור שניתן לעושה השוק לפעול כעושה שוק, בטרם חלפה שנה ממועד רישומן של מניות החברה למסחר, תמנה החברה עושה שוק אחר תוך 14 ימים מהמועד בו חדל עושה השוק לשמש כעושה שוק או מהמועד בו ביטל מנכ"ל הבורסה את האישור שניתן לעושה השוק לפעול כעושה שוק, לפי העניין והכל בהתאם לתקנון הבורסה וההנחיות על פיו.

2.9.5 לא התקיימו כל דרישות הבורסה כמפורט בסעיפים 2.9.3 ו-2.9.4 לעיל, תבוטל ההצעה, ניירות הערך המוצעים לא יימכרו ולא יירשמו למסחר בבורסה ולא ייגבו כספים מהמזמינים.

2.9.6 התבטלה ההצעה כאמור לעיל, תדווח החברה על כך בדוח מיידי לרשות ולבורסה (בהתאם למועדים הקבועים בדין), ותפרסם הודעה בנדון ביום העסקים הראשון בשני עיתונים יומיים בעלי תפוצה רחבה, היוצאים לאור בישראל בשפה העברית.

2.10 <u>הימנעות מעשיית הסדרים שאינם כתובים בתשקיף</u>

2.10.1 החברה, והדירקטורים בחברה, מתחייבים בחתימתם על התשקיף (והחתם המתמחר והחתם על-פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על דוח ההודעה המשלימה), להימנע מלעשות הסדרים שאינם כתובים בתשקיף ו/או שלא ייכתבו בהודעה המשלימה, בקשר עם הצעת ניירות ערך, הפצתם ופיזורם בציבור, ומתחייבים להימנע מלהעניק זכות לרוכשי ניירות הערך על-פי התשקיף וההודעה המשלימה, למכור את ניירות הערך שרכשו מעבר למפורט בתשקיף ובהודעה המשלימה.

2.10.2 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר והחתם על-פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על ההודעה המשלימה), להימנע מלהתקשר עם צד ג' כלשהו שלפי מיטב ידיעתם ערך הסדרים בניגוד לאמור בסעיף 2.10.1 לעיל.

2.10.3 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר והחתם, על פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על ההודעה המשלימה), להודיע לרשות ניירות ערך על כל הסדר הידוע להם עם צד ג' בקשר להצעת ניירות הערך המוצעים על פי תשקיף זה, הפצתם ופיזורם בציבור, הסותר את ההתחייבות כאמור בסעיף 2.10.1 לעיל.

2.10.4 החברה והדירקטורים בחברה מתחייבים בחתימותיהם על תשקיף זה (והחתם המתמחר והחתם, על-פי ההודעה המשלימה, יתחייבו בחתימתם על ההודעה המשלימה), כי לא יקבלו הזמנות לניירות ערך מהצעה לציבור זו, ממפיץ שלא התחייב בכתב לנהוג בהתאם להוראות סעיף זה.

2.11 <u>הימנעות מדילול הון</u>

בתקופה שתחל מתאריך פרסום התשקיף ועד להשלמת הצעת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה, לא תעשה החברה כל פעולה, להוציא המכירה לציבור לפי התשקיף ועל-פי ההודעה המשלימה, אשר יש בה משום "דילול הון" כמשמעותו בתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף, מבנהו וצורתו), התשכ"ט-1969.

2.12 <u>מיסוי ניירות הערך המוצעים לפי התשקיף</u>

כמקובל בעת קבלת החלטות על השקעות כספים, על המשקיע לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה בניירות הערך המוצעים. ההוראות הכלולות בתשקיף בדבר מיסוי ניירות הערך, אינן מתיימרות להוות פרשנות מוסמכת ו/או מלאה ו/או תיאור ממצה של הוראות המס הנוגעות לניירות הערך הכלולים בתשקיף, ואינן באות כמקום ייעוץ משפטי ומקצועי בנדון, שאותו יש לקבל בהתאם לנתונים ולנסיבות המיוחדים לכל משקיע. בנוסף, הוראות הדין המתוארות בתשקיף, הינן למועד התשקיף ואלה עשויות להשתנות עד למועד הצעתם בפועל של ניירות הערך האמורים על-פי תשקיף זה.

2.12.1 **<u>מיסוי הכנסות על-פי דיני מדינת ישראל</u>**

ביום 25 ביולי 2005 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), תשס"ה-2005. התיקון משנה באופן ניכר את הוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א-1961 (להלן: "**הפקודה**"), הנוגעת למיסוי ניירות ערך הנסחרים בבורסה. נכון למועד תשקיף זה, טרם התפרסמו כל התקנות החדשות הצפויות להתפרסם בעקבות התיקון. כמו כן, עדיין לא קיימת פרקטיקה מקובלת לגבי חלק מהוראות התיקון וכן לא קיימת פסיקה המפרשת את הוראות המס החדשות בתיקון.

בנוסף, ביום 1 בינואר 2009 נכנס לתוקף תיקון מס' 169 לפקודה (להלן: "**תיקון 169**"), שחולל שינויים נוספים ביחס למיסוי ניירות ערך.

ביום 6 בדצמבר 2011 פורסם ברשומות החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 (להלן: "**החוק לשינוי נטל המס**"). בהתאם לחוק לשינוי נטל המס אשר נכנס לתוקף ככלל החל משנת 2012, בוטלה המגמה להפחתת שיעורי המס ליחידים ולחברות, כפי שנקבע בחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009-2010), התשס"ט-2009. ואף נקבע העלאת שיעורי המס על הכנסות בידי יחידים בגין רווחי הון, ריבית ודיבידנד מ-20% ל-25%, ולבעל מניות מהותי[4] מ-25% ל-30%.

ביום 13 באוגוסט 2012 פורסם ברשומות החוק לצמצום הגירעון ולשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), תשע"ב-2012, אשר כלל את תיקון מס' 195 לפקודה (להלן: "**תיקון 195**"). במסגרת תיקון 195, נוסף סעיף 121ב. סעיף זה עודכן במסגרת החוק להתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016 (להלן: "**חוק ההסדרים לשנים 2017 ו-2018**"), אשר פורסם ברשומות ביום 29 בדצמבר 2016, וקובע כי יחיד אשר הכנסתו החייבת בשנת מס כלשהי תעלה על התקרה שנקבעה לעניין זה בפקודה (ואשר מתעדכנת מדי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן. התקרה בשנת 2020 הינה 651,600 שקלים חדשים), יהיה חייב במס נוסף על חלק הכנסתו החייבת העולה על הסכום כאמור בשיעור של 3% נוספים על האמור לעיל (להלן: "**מס יסף**"). הוראות סעיף זה חלות על כל סוגי ההכנסות, לרבות הכנסה מרווח הון ושבח מקרקעין (מכירת זכות במקרקעין בדירת מגורים תיכלל רק אם שווי מכירתה עולה על 4.745 מיליוני שקלים חדשים והמכירה אינה פטורה ממס לפי כל דין), למעט סכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 88 לפקודה וסכום אינפלציוני כהגדרתו בסעיף 47 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963.

ב-5 בינואר 2016 פורסם ברשומות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 216), התשע"ו-2016, במסגרתו הופחת שיעור מס החברות ב-1.5% (ל-25%) החל מיום 1 בינואר 2016. בחודש דצמבר 2016 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2016, שקבע, בין היתר, כי שיעור מס החברות בשנת 2017 יופחת ב-1% והחל משנת 2018 ואילך ב-2%, כך שהוא יעמוד בשנת 2017 על 24% והחל משנת 2018 על 23%. בנוסף קבע כי שיעור המס ליחידים יופחת מיום 1 בינואר 2017 ואילך לשיעור של 47% וכן את השינוי במס

---

[4] יחיד המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או ביחד עם אחר (כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה), ב-10% לפחות באחד או יותר מסוג כלשהו מאמצעי השליטה (כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה) בחברה, במועד מכירת נייר הערך או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה כאמור (להלן: "**בעל מניות מהותי**").

היסף כפי שתואר לעיל.

יובהר, שהאמור להלן מתייחס לאופן מיסויים של משקיעים תושבי ישראל שאינם "תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה. יצוין כי ביחס ליחיד שהיה ל"תושב ישראל לראשונה" ו"תושב חוזר ותיק" כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס שונות מאלו המתוארות להלן ומוצע כי תושבים כאמור יפנו לקבלת יעוץ פרטני לשם בחינת זכאותם להטבות מס בישראל. כמו כן, יצוין, כי ביחס למשקיעים אשר ייחשבו כ"בעלי שליטה"[5] או כ"בעלי מניות מהותיים", כהגדרתם בפקודה, עשויות לחול השלכות מס נוספות על אלו המתוארות להלן.

כמו כן, ההתייחסות כפי שהיא מובאת להלן לעניין מיסוי חבר בני אדם תושב חוץ, מסויגת במקרה בו תושבי ישראל הם בעלי השליטה בו, או הנהנים או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או הרווחים של תושב החוץ, במישרין או בעקיפין, בהתאם להוראות סעיף 68א לפקודה.

לפי הדין הקיים כיום, חלות על ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה הסדרי המס המתוארים בתמצית להלן.

2.12.2 **<u>רווח הון ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>**

בהתאם לסעיף 91 לפקודה, רווח הון ריאלי[6] ממכירות ניירות ערך על-ידי יחיד תושב ישראל, חייב במס בשיעור המס השולי של היחיד בהתאם לסעיף 121 לפקודה, אך בשיעור שלא יעלה על 25%, ויראו את רווח ההון כשלב הגבוה ביותר בסולם הכנסתו החייבת. זאת, למעט לגבי מכירת ניירות ערך על-ידי יחיד שהינו "בעל מניות מהותי" בחברה - קרי, המחזיק, במישרין או בעקיפין, לבדו או יחד עם אחר[7], ב-10% לפחות באחד או יותר מאמצעי השליטה[8] בחברה - במועד מכירת ניירות הערך או במועד כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה כאמור, אשר שיעור המס לגבי רווח הון ריאלי בידיו, יהיה בשיעור שלא יעלה על 30%.

כמו כן, לגבי יחיד שתבע הוצאות ריבית ריאלית והפרשי הצמדה בשל ניירות הערך, יחוייב רווח ההון הריאלי ממכירת ניירות הערך במס בשיעור של 30%, עד לקביעת הוראות ותנאים לניכוי הוצאות ריבית ריאלית לפי סעיף 101א(א)(9) ו-101א(ב) לפקודה. שיעור המס המופחת כאמור לא יחול לגבי יחיד שההכנסה בידיו ממכירת ניירות הערך היא בגדר הכנסה מ-"עסק" או מ"משלח יד", בהתאם להוראות סעיף 2(1) לפקודה. יחיד כאמור יחויב במס בהתאם לשיעור המס השולי לפי סעיף 121 לפקודה (עד 47% בשנת 2020 לפני מס יסף).

בנוסף לשיעורי המס האמורים, יחול מס יסף בשיעור של 3% נוספים על חלק הכנסתו החייבת של היחיד העולה על סכום של 651,600 ש"ח (נכון לשנת 2020 - סכום זה מתעדכן מדי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן).

2.12.2.1 חבר בני אדם יהיה חייב במס על רווח הון ריאלי ממכירת ניירות ערך בשיעור מס החברות הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (משנת 2018 ואילך - 23%).

---

[5] כהגדרת מונח זה בסעיף 3(ט) לפקודה - "מי שמחזיק או זכאי לרכוש, במישרין או בעקיפין, לבדו או ביחד עם קרובו, אחד מאלה: (1) 5% לפחות מהון המניות שהוצאו; (2) 5% לפחות מכוח ההצבעה בחברה; (3) זכות לקבל 5% לפחות מרווחי החברה או מנכסיה בעת פירוק; (4) זכות למנות מנכ"ל."

[6] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

[7] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

[8] כהגדרת מונח זה בסעיף 88 לפקודה.

2.12.2.2 קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים הפטורים ממס לפי סעיף 9(2) לפקודה, פטורים ממס בגין רווחי הון ממכירת ניירות ערך כאמור, בהתאם ובכפוף לתנאי הסעיף. על הכנסתה החייבת של קרן נאמנות חייבת ממכירת ניירות ערך, יחול שיעור המס החל על הכנסתו של יחיד שההכנסה אינה מהווה בידיו הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם כן נקבע מפורשות אחרת. לא נקבע להכנסה שיעור מיוחד, תחויב ההכנסה במס בשיעור המרבי הקבוע בסעיף 121 לפקודה.

2.12.2.3 תמורת ההנפקה בהנפקת היחידה תיוחס למניות אשר הונפקו ביחידה, על-פי שוויין אשר יקבע בתום יום המסחר הראשון בבורסה של כל אחד מניירות הערך המוצעים, ובכפוף לדיני המס. האמור יחול גם לעניין המחיר המקורי של ניירות הערך המוצעים.

2.12.2.4 ככלל, תושב חוץ (יחיד ו/או חברה) פטור ממס על רווחי הון במכירת ניירות ערך הנסחרים בבורסה בישראל, אם רווח ההון אינו במפעל הקבע שלו בישראל ובכפוף להוראות סעיף 97(ב2) לפקודה. האמור לעיל לא יחול לגבי חבר בני אדם תושב חוץ אם תושבי ישראל הם בעלי שליטה בו, או הנהנים, או הזכאים ל-25% או יותר מההכנסות או מהרווחים של חבר בני האדם תושב החוץ, במישרין או בעקיפין כאמור לפי סעיף 68א לפקודה. במקרה שפטור כאמור אינו חל, יחולו הוראות אמנת המס (אם קיימת) בין ישראל למדינת התושבות של תושב החוץ, בכפוף להמצאה מראש של אישור מתאים מרשות המסים.

2.12.2.5 בהתאם לסעיף 2(א) ו-3(ד) לתקנות מס הכנסה (חישוב רווח הון במכירת נייר ערך הנסחר בבורסה, מלווה מדינה או יחידה בקרן נאמנות), התשס"ג-2002, במכירת מניה שמקורה בכתב אופציה שהומר למניה, יראו כמחיר המקורי את המחיר המקורי של כתב האופציה ויראו כהוצאות השבחה את התשלום ששולם בעד מימושו למניה. כמו כן, במכירת מניה שמקורה בכתב אופציה שמומש למניה, יראו את יום הרכישה כיום הרכישה של כתב האופציה.

2.12.2.6 לעניין ניכוי המס במקור מרווח ההון הריאלי במכירת ניירות הערך המוצעים, בהתאם לתקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשס"ג-2002 (להלן: "**תקנות הניכוי מרווח הון**"), חייב (כהגדרת מונח זה בתקנות האמורות) המשלם למוכר שהוא יחיד תמורה במכירת ניירות הערך, ינכה מס בשיעור של 25% מרווח ההון הריאלי או מהתשלום לפי העניין. חייב המשלם למוכר שהוא חבר בני אדם תמורה במכירת ניירות הערך ינכה מס בשיעור של מס חברות לפי סעיף 126(א) לפקודה (משנת 2018 ואילך - 23%) מרווח ההון הריאלי או מהתשלום לפי העניין. זאת, בכפוף לאישורי פטור (או שיעור מופחת) מניכוי מס במקור שהופק על-ידי רשות המיסים ובכפוף לקיזוז הפסדים שרשאי המנכה במקור לבצע (כמפורט להלן). לתושב חוץ לא ינוכה מס במקור על-ידי תאגיד בנקאי או חבר בורסה, וזאת בהתקיים תנאים מסוימים הקבועים בתקנות. כמו כן, לא ינוכה מס במקור לקופות גמל, קרנות נאמנות, וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין המפורטים בתוספת לתקנות מס הכנסה (ניכוי מריבית, מדיבידנד, ומרווחים מסוימים), התשס"ו-2005 (להלן: "**תקנות ניכוי מדיבידנד וריבית**"), וזאת לאחר המצאת האישורים המתאימים על-ידיהם.

אם במועד המכירה לא נוכה מלוא המס במקור מרווח ההון הריאלי, יחולו הוראות סעיף 91(ד) לפקודה וההוראות מכוחו, בדבר דיווח ותשלום מקדמה על-ידי המוכר בגין מכירה כאמור. ככלל, ככל שניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף מדף זה יימחקו ממסחר בבורסה, שיעור המס שינוכה במקור בעת מכירתם (לאחר המחיקה) יהיה 30% מהתמורה, כל עוד לא הומצא אישור מפקיד השומה המורה על שיעור ניכוי מס במקור אחר (לרבות פטור מניכוי מס במקור).

2.12.2.7 בהתאם להוראות סעיף 94 לפקודה, במקרה של מכירה של ניירות הערך שיוצעו על פי תשקיף בדרך של זכויות לבעלי המניות של החברה, או של מניות או אופציות שמקורן בזכויות כאמור, ייוחס מרכיב ההטבה בזכויות שהוקצו ("**הזכויות**") גם למניות הקיימות שמכוחן הוקצו הזכויות לבעלי המניות של החברה ("**המניות העיקריות**"), והמחיר המקורי של הזכויות וכן של המניות העיקריות יותאם באופן יחסי על- מנת לשקף את ייחוס מרכיב ההטבה כאמור. קרי, המחיר המקורי של המניות העיקריות ייוחס לכלל המניות (הן למניות העיקריות והן למניות ההטבה שחולקו מאותה שכבה של מניות עיקריות)[9].

כמו-כן, לעניין יום הרכישה של הזכויות, יראות את הזכויות כאילו נרכשו ביום בו נרכשה המניה העיקרית.

בהתאם להוראות סעיף 94ב לפקודה, במכירת מניה נסחרת בבורסה בידי מוכר מניה שהינו בעל מניות מהותי בחברה בעת המכירה או ביום כלשהו ב-12 החודשים שקדמו למכירה, יוקטן סכום רווח ההון הריאלי הנובע מהמכירה בסכום השווה לחלק הרווחים הראויים לחלוקה בחברה שמניותיה נמכרות, שנצברו מיום 1.1.2006 ואילך או מתום שנת המס שקדמה לשנת רכישת המניה, כמאוחר מבניהם, ועד לתום שנת המס שקדמה לשנת המכירה, באופן יחסי לחלקו של המוכר בזכות לרווחים הראויים לחלוקה בחברה[10]

2.12.3 **<u>שיעור המס בישראל שיחול על הכנסות מדיבידנד בגין מניות החברה</u>**

2.12.3.1 דיבידנד שמקורו במניות החברה, יהיה חייב, ככלל, במס בידי יחידים תושבי ישראל בשיעור של 25%, למעט לגבי יחיד שהינו בעל מניות מהותי כאמור, אשר שיעור המס לגביו יהיה 30%.

בנוסף לשיעורי המס האמורים, יחול מס יסף בשיעור של 3% נוספים על חלק הכנסתו החייבת של היחיד העולה על סכום של 651,600 ש"ח (נכון לשנת 2020 - סכום זה מתעדכן מדי שנה בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן).

ככלל, בהתאם לסעיף 126(ב) לפקודה, בחישוב ההכנסה החייבת של חבר-בני-אדם, לא תיכלל הכנסה מחלוקת רווחים או מדיבידנד שמקורם בהכנסות שהופקו או שנצמחו בישראל שנתקבלו במישרין או בעקיפין מחבר-בני-אדם אחר החייב במס חברות וכן לא תיכלל הכנסה שנקבע לגביה שיעור מס מיוחד[11].

---

[9] יודגש, כי אם המניות המקוריות נרכשו בעלויות שונות, בעת מכירת המניות, המחיר המקורי יחושב לפי סדר רכישתם מהראשון עד האחרון, אלא אם הוכיח המוכר לפקיד השומה את יום הרכישה והמחיר המקורי של נייר ערך מסוים (שיטת "נכנס ראשון יצא ראשון").

[10] בהתאם לסעיף 94ב(ב)(2) לפקודה, הגדלת חלקו של מוכר המניה בזכות לרווחים בחברה בתוך שנתיים שלפני המכירה לא תובא בחשבון. יודגש, כי בהתאם לסעיף 94ב(ג) לפקודה, הוראות סעיף 94ב לפקודה יחולו רק אם המוכר המציא לפקיד השומה חישוב המראה את הרווחים הראויים לחלוקה כאמור.

[11] יצויין, כי בהתאם לעמדת רשות המיסים, כפי שבאה לידי ביטוי בפרשת קניון דרורים (ע"מ 44118-10-14) ובפרשת אורון אחזקות (ע"מ 38832-03-15), דיבידנד שמקורו ב"רווחי שערוך" אינו זכאי לפטור ממס בהתאם להוראות סעיף 126(ב) לפקודה.

2.12.3.2 ככלל, תושב חוץ (יחיד או חברה) לא חייב במס בישראל על דיבידנד שמקורו במניות של חברה תושבת חוץ. דיבידנד המתקבל בידי קרן נאמנות חייבת, יחויב במס בהתאם לשיעורי המס החלים על היחיד. קרן נאמנות פטורה וכן קופות גמל וגופים אחרים הפטורים ממס בהתאם לסעיף 9(2) לפקודה, יהיו פטורים ממס בגין דיבידנד כאמור, ובלבד שההכנסות כאמור אינן מהוות בידיהם הכנסה מ"עסק" או מ"משלח יד", אלא אם נקבע מפורשות אחרת.

2.12.3.3 בהתאם לתקנות הניכוי מדיבידנד וריבית, שיעור המס שיש לנכות במקור על דיבידנד ליחיד תושב ישראל (יחיד וחבר בני אדם) בגין מניות חברה שמניותיה רשומות למסחר בבורסה, יהיה בשיעור של 25%. הניכוי במקור לגבי יחיד תושב ישראל שהינו בעל מניות מהותי, במועד התשלום או במועד כלשהו ב- 12 החודשים שקדמו למועד התשלום, יהא בשיעור של 30%.

2.12.3.4 לא ינוכה מס במקור בגין תשלומים לקופות גמל, קרנות נאמנות וגופים נוספים הפטורים מניכוי מס במקור לפי הדין.

2.12.3.5 לתושב חוץ לא ינוכה מס במקור על דיבידנד שמקורו במניות שלחברה תושבת חוץ כאמור, בהתקיים תנאים מסוימים הקבועים בתקנות.

2.12.3.6 כמו כן, ככל שלגבי הדיבידנד נקבע שיעור מס מוגבל על-פי דין, ינוכה מס במקור על-פי השיעור שנקבע גם אם בעל המניות הינו חבר בני אדם תושב ישראל.

2.12.3.7 ניכוי המס במקור מדיבידנד ששילם חבר בני אדם תושב ישראל שמניותיו רשומות למסחר בבורסה בשל מניות המוחזקות בחברה לרישומים, יהיה באמצעות מוסד כספי.

2.12.3.8 כנגד חבות המס שצוינה לעיל, יינתן לתושב ישראל (יחיד או חבר בני אדם) זיכוי בגובה המס הזר אשר נוכה בחו"ל, אם נוכה, ביחס לניירות הערך המוצעים וזאת בכפוף להוראות אמנת המס הרלוונטית ולתנאים הקבועים בסעיפים 203 ו- 204 לפקודה, ובכפוף להמצאת אישורים מתאימים על-ידם.

2.12.4 **<u>קיזוז הפסדים ממכירת ניירות הערך המוצעים</u>**

2.12.4.1 ככלל, הפסדים בשנת המס שמקורם במכירת ניירות הערך המוצעים ושאילו היו רווחי הון היו חייבים במס בידי מקבלם (יחיד או חבר בני אדם), יהיו ניתנים לקיזוז כנגד רווח הון ריאלי ושבח מקרקעין הנובעים ממכירת כל נכס שהוא, על-פי העקרונות הקבועים בסעיף 92 לפקודה, בין אם הרווח נוצר מנכס (לרבות מנייר ערך סחיר) בישראל או מחוצה לה (למעט סכום אינפלציוני חייב אשר יקוזז ביחס של 1 ל-3.5).

2.12.4.2 הפסד כאמור שנוצר בשנת המס, ניתן יהיה לקיזוז גם כנגד ריבית או דיבידנד ששולמו בגין אותו נייר ערך ו\או כנגד ריבית או דיבידנד ששולמו בשל ניירות ערך אחרים באותה שנת מס (בתנאי ששיעור המס החל על ריבית או דיבידנד כאמור לא עולה על השיעור הקבוע בסעיף 126(א) לפקודה (שהינו 23% משנת 2018 ואילך) לגבי חבר בני אדם, ולגבי יחיד ובלבד שלא עלה על השיעור הקבוע בסעיפים 125ב(1) או 125ג(ב) לפקודה (שהינו 25%).

2.12.4.3 הפסד ממכירת נייר ערך שלא ניתן לקזז בשנת המס כאמור, כולו או מקצתו, יהיה ניתן לקיזוז בשנות המס הבאות בזו אחר זו, לאחר השנה שבה היה ההפסד, רק כנגד רווח הון ושבח מקרקעין ובלבד שהוגש לפקיד השומה דוח לשנת המס בה היה ההפסד.

יש לציין כי, מכיוון ששיעור המס החל על דיבידנד בידי יחיד בעל מניות מהותי הינו 30%, הרי שהפסד ההון שהתהווה בשנת המס ממכירת ניירות ערך לא יהיה בר קיזוז כנגד הכנסות מדיבידנד או מריבית מניירות ערך אחרים בידיו שמקורן בחברה שהוא בעל מניות מהותי בה.

2.12.4.4 בהתאם להוראות סעיף 94ג לפקודה, במכירת מניה על-ידי חבר בני אדם, יופחת מסכום הפסד ההון אשר נוצר ממכירת המניה, סכום דיבידנד שהתקבל בשל המניה במשך 24 החודשים שקדמו למכירה אך לא יותר מסכום ההפסד, למעט דיבידנד ששולם עליו מס (למעט מס ששולם מחוץ לישראל) בשיעור של 15% או יותר.

2.12.4.5 ביום 31 באוגוסט 2011 פורסם תיקון ברשומות תקנות מס הכנסה (ניכוי מתמורה, מתשלום או מרווח הון במכירת נייר ערך, במכירת יחידה בקרן נאמנות או בעסקה עתידית), התשע"א-2011. במסגרת התיקון נקבע כי במסגרת חישוב רווח ההון לצורך ניכוי המס במקור ממכירת ניירות ערך נסחרים, יחידות של קרנות נאמנות ועסקאות עתידיות (להלן יחד: "**ניירות ערך סחירים**"), יקזז החייב בניכוי במקור את הפסד ההון שנוצר ממכירת ניירות ערך סחירים שהיו בניהולו ובכפוף לכך שהרווח נוצר באותה שנת מס שבה נוצר ההפסד, בין טרם מועד יצירת ההפסד ובין לאחר המועד האמור. תחולת התיקון כאמור הינה החל מיום 1 בינואר 2012.

בשל השינויים המהותיים שחלו במיסוי שוק ההון בשנים האחרונות, טרם התגבשה הפרקטיקה הנאותה ליישום ההוראות לעיל, ואף ייתכנו מספר פרשנויות לגבי אופן יישומן.

יתרה מזאת, ייתכנו שינויים נוספים מעבר לשינויים שבוצעו עד כה בהוראות. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים.

2.12.5 **שיעור המס בהולנד על רווח ההון ממכירת ניירות הערך המוצעים**

א. <u>ביחס ליחיד תושב ישראל</u>

בהתאם לדיני מס הכנסה בהולנד וכפוף להוראות אמנת המס, יחיד שהינו תושב ישראל לעניין אמנת המס, הזכאי להטבות האמנה ואשר אינו תושב הולנד ולא בחר להיחשב תושב הולנד לצורכי מס, לא צפוי להיות מחויב במס בהולנד על הכנסתו ממכירת ניירות הערך המוצעים או על הכנסתו הנובעת מניירות הערך המוצעים, במידה שהינו בעל הזכות ביושר לאותה הכנסה, למעט במקרים הבאים:

(1) אם ניתן לייחס את ההכנסה ממכירת ניירות הערך המוצעים או ההכנסה הנובעת מניירות הערך המוצעים של היחיד תושב ישראל לעסק (או חלקו) המנוהל באמצעות מוסד קבע או נציגות קבע בהולנד, עלול היחיד תושב ישראל להיות מחויב <u>במס</u> בהולנד על הרווחים ממכירת ניירות הערך המוצעים או על ההכנסות הנובעות מניירות הערך המוצעים בהתאם לשיעורי המס השוליים בהולנד, עד לשיעור מקסימלי של 49.5%.

(2) אם ההכנסה הנובעת מניירות הערך המוצעים תיחשב בידי היחיד תושב ישראל כהכנסה מ"פעילויות שונות" בהולנד ("resultaten uit overage werkzaamheden"), כהגדרת מונח זה בדיני מס הכנסה ההולנדים, עלול היחיד תושב ישראל להיות מחויב במס בהולנד על הכנסתו מריבית שהתקבלו מניירות הערך המוצעים, בהתאם לשיעורי המס השוליים בהולנד, עד לשיעור מקסימלי של 15% בכפוף להוראות האמנה.

(3) אם היחיד תושב ישראל מחזיק החזקה מהותית בחברה (5% או יותר) שאינה יכולה להיות מיוחסת לנכסי עסקו, אזי באופן עקרוני, עלול אותו יחיד תושב ישראל להיות מחויב במס בהולנד על ההכנסה ממכירה או על ההכנסה הנובעת מהחזקה מהותית עד לשיעור מס של 25% במידה ונמצא כי אופן ההחזקה נעשה על מנת לנצל לרעה את הוראת המס ("Abuse"). יחד עם זאת, בהתבסס על האמנה, שיעור מס מופחת של 15% יחול ביחס להכנסות מריבית המתקבלות ע"י יחיד תושב ישראל כאמור לעיל, ולא צפוי לחול מס בהולנד בגין רווחי הון (או הכנסות אחרות), הנובעים ממכירת ההחזקות. רווחי ההון בידי יחיד תושב ישראל יחויבו, עם זאת, בהולנד אם, במצטבר: (א) היחיד תושב ישראל הינו אזרח ישראלי (ואינו אזרח הולנדי); (ב) היחיד תושב ישראל נחשב בזמן כלשהו במהלך חמש שנים שקדמו לרווח ההון תושב הולנד, ו- (ג) היחיד תושב ישראל מחזיק, במישרין ובעקיפין, לבדו או יחד עם בן-זוגו או קרוביו לפחות בשליש, כמו גם לבדו או ביחד עם בן-זוגו בלפחות 7% מההון המונפק והנפרע של החברה. ככלל, החזקה מהותית מתקיימת אם היחיד, במישרין או בעקיפין או ביחד עם בן משפחה, מחזיק ב -5% מהונה המונפק והנפרע של החברה, או הינו בעל זכות לרכוש, במישרין או בעקיפין, 5% או יותר מהונה המונפק והנפרע של החברה, או הינו בעל זכויות ל-5% או יותר מרווחיה השנתיים של החברה או המזכויות לנכסיה בעת פירוקה (להלן: "החזקה מהותית").

בכל אחד מהחריגים האמורים בסעיפים 1, 2 ו- 3 לעיל, על היחיד תושב ישראל, החייב במס בהולנד חלה חובה להגיש דו"ח מס שנתי לרשויות המס בהולנד. במקרים אלו יש לפנות לקבלת ייעוץ מס הולנדי מקצועי.

ב. <u>ביחס לחברה תושבת ישראל</u>

בהתאם לדיני מס החברות בהולנד, ובכפוף להוראות אמנת המס, חברה שהינה תושבת ישראל לעניין אמנת המס, אשר זכאית להטבות האמנה, ואשר אינה תושבת הולנד, לא תחויב, ככלל, במס בהולנד על הכנסתה ממכירת ניירות הערך המוצעים או על הכנסתה הנובעת מניירות הערך המוצעים, במידה שהינה בעלת הזכות שביושר לאותן הכנסות, למעט במקרים הבאים:

(1) אם ניתן ליחס את ההכנסה ממכירת ניירות הערך המוצעים או ההכנסה הנובעת מניירות הערך המוצעים של החברה תושבת ישראל לעסק (או חלקו) המנוהל באמצעות מוסד קבע או נציגות קבע בהולנד, אותה חברה תושבת ישראל תהיה כפופה למס חברות בהולנד ועלולה להתחייב במס חברות בהולנד על הכנסתה ממכירת ניירות הערך המוצעים או על הכנסתה הנובעת מניירות הערך המוצעים. שיעור מס החברות השולי בהולנד הינו 15% על ההכנסה עד לסכום של 245,000 אירו ו- 395,000 אירו בשנים 2021 ו-2022 בהתאמה, ו- 25% על ההכנסה החייבת מעבר ל-245,000 אירו ו-395,000 אירו בשנים 2021 ו-2022 בהתאמה. עם זאת במידה שמוסד הקבע או נציגות הקבע של החברה תושבת ישראל, במידה שאינה איגוד השקעות (investment institution) בהולנד ועלולה להתחייב במס חברות בהולנד, מחזיקים לפחות 5% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה והחזקה זו נהנית מתחולת פטור השתתפות ההולנדי, אזי ההכנסות בגין מכירת ניירות הערך המוצעים או ההכנסות הנובעות מניירות הערך המוצעים עשויות להיות פטורות בהולנד.

(2) אם לאותה חברה תושבת ישראל החזקה מהותית (5% או יותר) בחברה, שאינה מיוחסת לעסקיה, עלולה אותה חברה תושבת ישראל להיות מחויבת במס בהולנד על ההכנסות

ממכירת ניירות הערך המוצעים או על הכנסות הנובעות מניירות הערך המוצעים, בהתאם לשיעורי מס חברות בהולנד עד לשיעור מס חברות מקסימלי של 25%. יחד עם זאת, בהתבסס על האמנה, שיעור המס בהולנד מופחת ל- 15% ביחס להכנסות מריבית המתקבלות ולא יחול מס בהולנד על רווחי הון (או הכנסות אחרות). יתירה מזאת שיעור מס מקסימלי של 10% יחול בהולנד, על פי האמנה, על ריבית במידה שמקבל הריבית הינו בנק או מוסד כספי כהגדרתם באמנה והינו בעל זכות שביושר לריבית.

במידה שהחברה תושבת ישראל חייבת במס בהולנד אף מכוח האמור בס"ק 1 או 2 לעיל, המס ההולנדי שנוכה במקור לפי ס"ק זה ינוכה כנגד חבות המס של החברה תושבת ישראל לפי שומת מס שלה, במידה שהחברה תושבת ישראל הינה בעלת הזכות ביושר לדיבידנד, ובמידה שאינה איגוד השקעות (investment institution) לצרכי מס בהולנד.

בכל אחד מהחריגים האמורים בס"ק 1 ו – 2 לעיל, על חברה תושבת ישראל, החייבת במס בהולנד, חלה חובה להגיש דו"ח מס שנתי לרשויות המס בהולנד. במקרים אלו יש לפנות לקבלת ייעוץ מס הולנדי מקצועי.

ג. <u>ניכוי מס במקור למשקיעים תושבי ישראל</u>

בהתאם לדין ההולנדי, לא חל ניכוי מס במקור על רווח הון במכירת מניות החברה על ידי בעל מניות תושב ישראל.

ד. <u>ביחס ליחיד תושב הולנד</u>

אם ההכנסה הנובעת מניירות ערך המוצעים, תחשב בידי היחיד תושב הולנד כהכנסה מ"פעילויות שונות" בהולנד ("resultaten uit overige werkzaamheden"), כהגדרת מונח זה בדיני מס הכנסה ההולנדים, עלול היחיד תושב הולנד להיות מחויב במס בהולנד על הכנסתו מריבית שהתקבלו מניירות הערך המוצעים, בהתאם לשיעורי המס השוליים בהולנד, עד שיעור מקסימלי של 49.5%.

ה. <u>ביחס לתאגיד הולנדי</u>

אם וככל שתקום למחזיק שהוא תאגיד הולנדי זכות לפטור חלקי או מלא מניכוי מס במקור (למשל תאגיד הולנדי הזכאי לפטור השתתפות מההכנסה שנבעה ממניותיו בחברה כפי שנקבע בחוק התאגידים ההולנדי משנת 1969) (Wet op de Vennootschapsbelasting), יהא על התאגיד האמור לפנות במישרין לרשויות המס בהולנד בכדי להסדיר את אופן ההחזר ו/או הזיכוי לפי העניין.

2.12.6 **<u>שיעור המס בהולנד שיחול על הכנסות מדיבידנד בגין מניות החברה</u>**

חלוקת דיבידנד (לרבות מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה שאינן רווחים נצברים ובכלל זה פרמיה על מניות) חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים וההקלות הקבועים בדין.

בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור ; בנוסף, יחול כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן ודיני המס בהולנד.

יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות שהינו תאגיד המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

יודגש, כי החל מיום 1 לינואר 2018, בעל מניות שהינו משקיע מוסדי תושב ישראל המחזיק 5% או יותר בחברה יהא פטור מניכוי המס במקור בהולנד בשיעור של 15% כאמור.

לעניין האפשרות להמיר הפרמיה להון מניות ולבצע בהמשך חלוקת הון לבעלי המניות בדרך של הפחתת הון ללא חובת ניכוי מס במקור, ראה סעיף 7.4.3 בפרק 7 לתשקיף החברה.

במידה ובעתיד תקום חובת ניכוי מס במקור בהתאם לדיני המס בהולנד, תודיע החברה על כך בדיווח מיידי בסמוך לתשלום, ואם וככל שתחול חובת ניכוי כאמור, חובה זו תחול על החברה.

בשל השינויים המהותיים שחלו במיסוי שוק ההון בישראל בעקבות הרפורמה במס הכנסה, טרם התגבשה הפרקטיקה הנאותה ליישום הוראותיה, ואף ייתכנו מספר פרשנויות לגבי אופן יישומן. יתרה מזאת, ייתכנו שינויים תחיקתיים בהוראות הרפורמה. מטבע הדברים, לא ניתן לצפות את תוכנם והשפעתם של השינויים האמורים, לרבות לעניין הסדרי המס שקיבלה החברה. כמקובל בעת קבלת החלטות על השקעות כספים, יש לשקול את השלכות המס הקשורות בהשקעה בניירות הערך המוצעים על פי דוח ההצעה. מובהר כי האמור לעיל משקף את הוראות הדין המתוארות בו כפי שהינן למועד התשקיף, ואלה עשויות להשתנות ולהוביל לתוצאות שונות. בנוסף יש להדגיש, כי האמור לעיל אינו מתיימר להוות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות בתשקיף; התיאור לעיל בקשר להיבטי המיסוי הכרוכים בניירות הערך המוצעים הינו כללי בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ אינדיבידואלי על-ידי מומחים, בשים לב לנסיבות הייחודיות לכל משקיע. מומלץ לכל המבקש לרכוש את היחידות המוצעות על-פי תשקיף זה, לפנות לייעוץ מקצועי על-מנת להבהיר את תוצאות המס אשר יחולו עליו בשים לב לנסיבותיו הייחודיות של המשקיע ושל ניירות הערך המוצעים.

2.13 <u>ההודעה המשלימה</u>

לאחר פרסומו של התשקיף, תפרסם החברה הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך ותקנות הודעה משלימה. במסגרת ההודעה המשלימה יושלמו ו/או יעודכנו כל הפרטים החסרים בתשקיף זה, לרבות, אך לא רק, שינויים, ככל שיהיו, בכמות ותנאי ההצעה. בהודעה המשלימה יכללו הפרטים הנדרשים בהתאם לתקנות הודעה משלימה ובכלל זאת, הנתונים כדלקמן:

2.13.1 אישור הבורסה לרישום למסחר של ניירות הערך המוצעים לציבור על-פי התשקיף, למניות הקיימות בהון החברה וכן למניות שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות (ESOP1) שהוקצו לעובדים שהינם בעלי עניין בחברה וכן לעובדים ונותני שירותים שאינם בעלי עניין בחברה ואופציות לא סחירות (Initial Investors' Warrant Options) אשר הוקצו לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שהינם בעלי עניין בחברה), לחלק מבעלי המניות הקיימים של החברה (שאינם בעלי עניין בחברה), לעובדים ולנותני שירותים.

2.13.2 מועד המכרז לציבור, המועד להגשת הבקשות לרכישת היחידות מטעם הציבור ופרטי רכז ההנפקה (ככל ואלה יהיו רלבנטיים).

2.13.3 פירוט הוצאות בשל הצעת ניירות הערך המוצעים והנפקתם, ועמלות ריכוז והפצה.

2.13.4 שינוי בכמות ו/או במחיר ניירות הערך המוצעים על-פי התשקיף (ככל שיהיו) בשיעור שלא יעלה על 20% מהכמות ו/או מהמחיר המצוינים בסעיף 2.2 לעיל, בהתאמה, ובכפוף לכך שמכפלת כמות היחידות המוצעת במחיר לא תשונה ביותר מ-30% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן המחיר והכמות שצוינו בתשקיף. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.13.5 שינוי העולה על השינוי האמור בסעיף 2.13.4 לעיל יתאפשר, ובלבד שלא ישונה אף אחד מבין המחיר או הכמות של ניירות הערך המוצעים ביותר מ-50% מן הכמות ומן המחיר שצוינו בסעיף 2.2 לעיל, לפי העניין, ומכפלת המחיר בכמות לא תשונה ביותר מ-50% מן המכפלה האמורה הנגזרת מן הכמות והמחיר שצוינו בתשקיף וכן שהתקופה להגשת הזמנות תחל לפי תקנה 2(ב)(3) לתקנות ניירות ערך (תקופה להגשת הזמנות לניירות ערך המוצעים בתשקיף), תשס"ו-2005. הכמות והמחיר העדכניים יפורטו בהודעה המשלימה.

2.13.6 כל פרט אשר תיקונו מתחייב כתוצאה מהשינוי בתנאי ניירות הערך המוצעים, כאמור בסעיף 2.3 לעיל, לרבות הוצאות, תמורת ניירות הערך וייעודה. בנוסף, יינתן פירוט ההתחייבויות המוקדמות שניתנו, לרבות שמות המשקיעים המסווגים כהגדרתם בתקנות ההצעה, הכמות והמחיר להם התחייבו והתקופה להגשת בקשות לרכישת ניירות הערך על-ידי הציבור.

2.13.7 פורסמה הודעה משלימה, התקופה להגשת הזמנות תתחיל לא לפני מועד פרסום ההודעה המשלימה וכן לא לפני עבור חמישה ימי עסקים ממועד פרסומה של טיוטת תשקיף החברה מיום 22 באפריל 2021 ואשר התשקיף יכלול שינויים זניחים בלבד לעומת האמור בה, או שינויים שניתן לכלול בהודעה המשלימה. כמו כן, ככל שבהודעה המשלימה ישונו פרטים בשיעורים העולים על השיעורים הקבועים בסעיף 2.13.4 לעיל, תתחיל התקופה להגשת הזמנות לרכישת ניירות הערך המוצעים על-פי תשקיף זה לא לפני חלוף שני ימי מסחר ממועד פרסום ההודעה המשלימה. התקופה להגשת הזמנות תסתיים, בהצעה אחידה ובהצעה לא אחידה לפי תקנה 11(א)(1) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007, על פי תשקיף זה לא יאוחר מ-75 ימים מיום פרסום התשקיף להשלמה או מ-45 ימים מתחילת התקופה להגשת הזמנות, לפי המוקדם, ובהצעה אחידה כאמור, במסגרת המכרז הציבורי, ככל שתיערך על פי תשקיף זה, תסתיים לא לפני תום שבע (7) שעות - ומתוכן חמש (5) שעות מסחר לפחות - ממועד פרסום ההודעה המשלימה.

2.13.8 ההודעה המשלימה תוגש לרשות באמצעות מערכת המגנ"א ותופץ באופן ובמקומות שבהם פורסם התשקיף. עם הפרסום תהפוך ההודעה המשלימה לחלק בלתי נפרד מהתשקיף ותצורף לכל עותק מהתשקיף אשר תפיץ החברה לאחר פרסום ההודעה המשלימה.

2.13.9 במסגרת ההודעה המשלימה יפורטו עיקריו של הסכם החיתום עם החתם המתמחר והחתם (כהגדרתם בסעיף 2.14.3 להלן).

2.14 ריכוז, חיתום והפצה

2.14.1 בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על-פי תשקיף זה, תהא החברה רשאית להתקשר עם רכז הנפקה בהסכם ריכוז, לשלם עמלת ריכוז למי שישמש כרכז ההנפקה, והכל בהתאם לתנאים שיפורטו בהודעה המשלימה.

2.14.2 בכפוף להוראות כל דין, תהא החברה חייבת להתקשר עם חתם או מספר חתמים, לצורך הבטחת ההצעה על-פי תשקיף זה בחיתום ולשלם עמלות חיתום ו/או תשלומים אחרים. עיקרי הסכם החיתום, לרבות שמות החתמים המתמחרים והחתמים האחרים, שיעור השתתפותם בהבטחת ההצעה, העמלות השונות וקיומה של התחייבות לשיפוי החתמים, ככל שיהיו, יפורטו בהודעה המשלימה. יובהר, כי הצעת ניירות ערך על-פי תשקיף זה חייבת בחיתום לרכישתן של 25% מהיחידות מתוך היחידות המוצעות על-פי תשקיף זה.

2.14.3 בכוונת החברה להתקשר בהסכם חיתום עם אוריון חיתום והנפקות בע"מ וברק קפיטל חיתום בע"מ, אשר מיועדות לשמש כחתם מתמחר וכחתם, בהתאמה (להלן ובהתאמה: "**החתם המתמחר**" ו-"**החתם**"), אשר עיקריו יפורטו במסגרת ההודעה המשלימה, לרבות אך לא רק, חיתום, עמלת הפצה, ריכוז ועוד. הסכם החיתום יכנס לתוקף עם פרסום ההודעה המשלימה.

2.14.4 כמו כן, בכפוף להוראות כל דין, בגין הצעת ניירות ערך על-פי תשקיף זה, תהא החברה רשאית להתקשר עם מפיצים, לשלם עמלות הפצה למי שישמש כמפיץ, בשיעור ועל-פי יתר התנאים, כפי שיפורטו בהודעה המשלימה.

2.15 הצעת ניירות הערך על-פי תשקיף המדף

על-פי תשקיף מדף זה, יכול שיוצעו לציבור מניות רגילות של החברה וכתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה, שניתן יהיה להנפיק על פי דין מכוח תשקיף מדף במועד הרלבנטי לרבות הצעה לציבור של ניירות ערך תוך כדי המסחר בבורסה - At the Market Offering (מנגנון ATM) (ככל שיהיה בתוקף במועד ההצעה) או כל מנגנון דומה אחר כפי שיהיה במועד ההצעה (ביחד בפרק זה: "**ניירות הערך**").

הצעת ניירות הערך על-פי תשקיף מדף זה, תיעשה בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, באמצעות דוחות הצעת מדף אשר בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות פרטי ותנאי ניירות הערך והרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובהתאם לתקנון והנחיות הבורסה, כפי שיהיו באותה העת.

יצוין כי קודם לביצוע הצעה של נייר ערך כלשהו על פי דוחות הצעת מדף שיפורסמו מכוח תשקיף מדף זה, תעביר החברה לבורסה חוות דעת מאת עורך דין הולנדי כמפורט בסעיף 1.2 בפרק 1 לתשקיף זה לעיל.

פרק 3 - הון המניות של החברה

3.1 הון מניות החברה לתאריך התשקיף

3.1.1 הון המניות הרשום של החברה בתאריך התשקיף מורכב מ-30,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כל אחת של החברה (להלן: "**מניות רגילות**").

3.1.2 מתוך הון המניות הרשום כאמור, הונפקו ונפרעו, נכון למועד התשקיף, 15,019,534 מניות רגילות.

3.2 השינויים שחלו בהון מניות החברה

3.2.1 להלן השינויים שחלו בהון הרשום ממועד הקמת החברה ועד למועד התשקיף:

תאריך	מהות השינוי	כמות מניות רגילות	
		שינוי בהון רשום	סך הכל הון רשום
25.01.2018	הקמת החברה	225,000	225,000
26.04.2018	הגדלת ההון הרשום[1]	4,432,000	4,657,000
11.10.2018	הגדלת ההון הרשום[2]	14,407,165	19,064,165
01.05.2020	הפחתת הערך הנקוב של המניות הרגילות מ-1 אירו ל-0.01 אירו[3]	19,064,165	19,064,165
12.04.2021	הגדלת ההון הרשום[4]	10,935,835	30,000,000
סה"כ נכון למועד התשקיף			**30,000,000**

3.2.2 השינויים שחלו בהון המונפק והנפרע של החברה ממועד הקמת החברה ועד למועד התשקיף

---

[1] ביום 21 במרץ 2018 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון ההתאגדות של החברה במסגרתו הוגדל הון המניות הרשום של החברה לסך של 4,657,000 אירו חלף 225,000 אירו.

[2] ביום 4 באוקטובר 2018 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון ההתאגדות של החברה, אשר במסגרתו – בין היתר - הוגדל הון המניות הרשום של החברה לסך של 19,064,165 אירו חלף 4,657,000 אירו.

[3] ביום 12 בפברואר 2020 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הפחתת הערך הנקוב של מניות החברה (בהון הרשום ובהון המונפק) מ-1 אירו ל-0.01 אירו וזאת בכפוף להשלמת ההליך המשפטי הנדרש לפי הוראות הדין בהולנד. ההליך המשפטי האמור הושלם ביום 1 במאי 2020.

[4] ביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון ההתאגדות של החברה, אשר במסגרתו – בין היתר - הוגדל הון המניות הרשום של החברה לסך של 300,000 אירו חלף 190,641.65 אירו.

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	מחיר למניה (באירו)	התמורה שנתקבלה בגין המניות (באירו)	סה"כ מניות בהון המונפק והנפרע (במצטבר)	שווי החברה לאחר הכסף הנגזר מההקצאה (באירו)	פרטים נוספים
הקצאה למייסדי החברה							
25.01.2018	הקצאה פרטית של 45,000 מניות לארבעה ממייסדי החברה: ה"ה אופיר רחמים[5], גל טננבאום[6], Red Coast Capital GmbH[7] ופרד גניה[8]; **[סה"כ 22,500 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 11,250 מניות הוקצו לעובד שאינו בעל עניין בחברה ו-11,250 מניות הוקצו לנותן שירותים שאינו בעלי עניין בחברה]**	45,000	10	450,000	45,000	450,000	הקצאת מניות ראשונית במועד הקמת החברה
"סבב הגיוס הראשון"[9]							
26.04.2018	הקצאה פרטית של 886,500 מניות לחמשת מייסדי החברה: ה"ה רחמים, טננבאום, Red Coast, גניה ו- Rene Dechner[10] ול-6[11] משקיעים; **[סה"כ 847,500 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 12,750 מניות הוקצו לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, 3,750 מניות הוקצו לנותן שירותים שאינו בעל עניין בחברה ו-22,500 מניות הוקצו לבעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה]**	886,500	10	8,865,000	8,229,138	82,291,380	לפרטים ראו בסעיף 3.2.3 להלן.
13.07.2018	הקצאה פרטית של 1,836,619 מניות לחמשת מייסדי החברה ול-6 משקיעים; **[סה"כ 1,706,084 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 50,941 מניות הוקצו לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, 31,838 מניות הוקצו לנותן שירותים שאינו בעל עניין בחברה ו-47,756 מניות הוקצו לבעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה]**	1,836,619	10	18,366,190			

---

[5] יוער כי ביום 26 באפריל 2018 בד בבד עם ההקצאות הפרטיות כמתואר להלן הועברו 11,250 מניות החברה בתמורה לערכן הנקוב מחברת Lakview Partners SA (שהינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר אופיר רחמים) למר אופיר רחמים. מר אופיר רחמים (להלן: "**רחמים**") מכהן כמנכ"ל משותף בחברה מחודש יולי 2018.

[6] מר גל טננבאום (להלן: "**טננבאום**") מכהן כמנכ"ל משותף בחברה מחודש יולי 2018.

[7] יוער כי ביום 26 באפריל 2018 בד בבד עם ההקצאות הפרטיות כמתואר להלן הועברו 11,250 מניות החברה בתמורה לערכן הנקוב ממר Amir Ghahremani לחברת Red Coast Capital GmbH (להלן: "**Red Coast**") שהינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה. מר Amir Ghahremani (להלן: "**Ghahremani**") מכהן כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה מחודש יולי 2018.

[8] מר פרד גניה (להלן: "**גניה**") מכהן כסמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון בחברה מחודש יולי 2018.

[9] ההקצאות הפרטיות המתוארות להלן הינן CAPITAL CALLS לבעלי מניות החברה לכל או לחלק משכומי ההשקעה שאותם בעלי המניות התחייבו להשקיע על פי הוראות הסכם ההשקעה מיום 15 בפברואר 2018 ותיקון מס' 1 להסכם זה מיום 9 ביולי 2018, וזאת בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה.

[10] מר Rene Deschner (להלן: "**Deschner**") מכהן כסמנכ"ל תפעול בחברה מחודש יולי 2018.

[11] יוער כי ההקצאה בפועל נעשתה ל-7 משקיעים ואולם 75,000 המניות שהוקצו לאחד מהמשקיעים על ידי החברה הועברו לחברה אחרת שבבעלות אותו משקיע כחלק מתהליך רה-ארגון במבנה האחזקות שלו בתוך כ-3 חודשים ממועד ההקצאה ובתמורה זהה לתמורה ששולמה לחברה במועד ההקצאה.

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	מחיר למניה (באירו)	התמורה שנתקבלה בגין המניות (באירו)	סה"כ מניות בהון המונפק והנפרע (במצטבר)	שווי החברה לאחר הכסף הנגזר מההקצאה (באירו)	פרטים נוספים
23.07.2018	הקצאה פרטית של 1,044,714 מניות ל-8 משקיעים[12]; **[סה"כ 944,317 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה ו-100,397 מניות הוקצו לבעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה]**	1,044,714	10	10,447,140			
24.12.2018	הקצאה פרטית של 1,503,544 מניות לחמשת מייסדי החברה ול-13 משקיעים; **[סה"כ 1,382,955 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 31,901 מניות הוקצו לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, 17,723 מניות הוקצו לנותן שירותים שאינו בעל עניין בחברה ו-70,965 מניות לבעלי מניות שאינם בעלי עניין בחברה]**	1,503,544	10	15,035,440			
31.05.2019	הקצאה פרטית של 2,912,761 מניות לחמשת מייסדי החברה ול-13 משקיעים; **[סה"כ 2,718,602 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 63,790 מניות הוקצו לעובדים שאינם בעלי עניין בחברה, 35,439 מניות הוקצו לנותן שירותים שאינו בעל עניין בחברה ו-94,930 מניות לבעלי מניות שאינם בעלי עניין בחברה]**	2,912,761	10	29,127,610			
"סבב הגיוס השני"[13]							
02.08.2019	הקצאה פרטית של 3,834,477 מניות לשלושה ממייסדי החברה – ה"ה רחמים, טננבאום, וגניה - ול-16 משקיעים (מתוכם 9 בעלי מניות קיימים בחברה); **[סה"כ 3,229,428 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה, 12,323 מניות הוקצו לעובד שאינו בעל עניין בחברה, ו-592,726 מניות הוקצו לבעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה]**	3,834,477	12.17	46,665,585	12,063,615	146,835,536	לפרטים ראו בסעיף 3.2.4 להלן.

[12] כולל 79,624 מניות אשר הוקצו לאחד המשקיעים על ידי החברה והועברו על ידו בחודש ספטמבר 2018 לה"ה רחמים (24,590 מניות), טננבאום (24,590 מניות), גניה (9,368 מניות) בתמורה לסך של 585,480 אירו (10 אירו למניה) וכן לחברה קשורה של אותו משקיע (21,076 מניות) וזאת כנגד החזר השקעתו בהון החברה **[קרי – 49,180 מניות הועברו לבעלי עניין בחברה, 9,368 מניות הועברו לעובד שאינו בעל עניין בחברה ו-21,076 מניות הועברו לבעל מניות אחר שאינו בעלי עניין בחברה]**. יוסף כי ביום 16 בספטמבר 2018 נחתם תיקון מס' 2 להסכם ההשקעה על פיו ומכוחו הגדילו ה"ה טננבאום, רחמים וגניה את התחייבויות ההשקעה שלהם בהון החברה בסך של 525 אלף אירו, 525 אלף אירו ו-200 אלף אירו, בהתאמה והתחייבות ההשקעה של אותו משקיע הופחתה מ-1.7 מיליון אירו ל-450 אלף אירו והומחתה כאמור לחברה קשורה של אותו משקיע.

[13] ההקצאה הפרטית המתוארת להלן בוצעה בהתאם להוראות הסכמי השקעה מיום 18 באפריל 2019 ומיום 5 ביוני 2019.

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	מחיר למניה (באירו)	התמורה שנתקבלה בגין המניות (באירו)	סה"כ מניות בהון המונפק והנפרע (במצטבר)	שווי החברה לאחר הכסף הנגזר מההקצאה (באירו)	פרטים נוספים
21.02.2020	הקצאה פרטית של 50,000 מניות לשני נושאי משרה בכירה בחברה[14] שאינם בעלי עניין בחברה	50,000	10	[15]500,000	12,113,615	147,335,536	המניות הוקצו בהתאם לזכותה של Red Coast להקצאה בתנאים כאמור במסגרת "סבב הגיוס הראשון". לפרטים ראו בסעיף 3.2.3 להלן.
01.05.2020	הפחתת הערך הנקוב של המניות הרגילות מ-1 אירו ל-0.01 אירו	---	---	---	12,113,615	---	ביום 12 בפברואר 2020 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הפחתת הערך הנקוב של מניות החברה (בהון הרשום ובהון המונפק) מ-1 אירו ל-0.01 אירו וזאת בכפוף להשלמת ההליך המשפטי הנדרש לפי הוראות הדין בהולנד. ההליך המשפטי האמור הושלם ביום 1 במאי 2020.
"סבב הגיוס השלישי"[16]							

[14] 35,000 מניות רגילות של החברה הוקצו ל-Red Coast (שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה של Ghahremani סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה) במחיר של 10 אירו למניה ו-15,000 מניות רגילות של החברה הוקצו למר גיא פריאל (להלן: **"פריאל"**), סמנכ"ל הכספים של החברה באותו מחיר למניה. **יוער כי בסמוך לאחר הקצאה זו מכרו ה"ה רחמים וטננבאום, המנכ"לים המשותפים של החברה, 5,000 מניות רגילות של החברה כ"א לפריאל באותו מחיר למניה.**

[15] יוער כי תמורת הקצאת המניות ל-Red Coast מומנה באמצעות הלוואה בסך 350 אלף אירו שהעמידה לה החברה. יצוין כי בהתאם להוראות הסכם ההלוואה, Red Coast אינה רשאית לעשות דיספוזיציה ב-35,000 המניות (ו/או בכל זכות הנובעת מהן) שהוקצו לה כאמור עד תום 3 שנים ממועד ההקצאה. לפרטים אודות הלוואה זו ותנאיה ראו בסעיף 7.9.3.2 בפרק 7 להלן. יצוין כי הלוואה זו נפרעה במלואה עד למועד התשקיף.

[16] ההקצאה הפרטית המתוארת להלן בוצעה בהתאם להוראות הסכם ההשקעה מיום 5 לאוגוסט 2020.

תאריך	מהות השינוי	מניות רגילות	מחיר למניה (באירו)	התמורה שנתקבלה בגין המניות (באירו)	סה"כ מניות בהון המונפק והנפרע (במצטבר)	שווי החברה לאחר הכסף הנגזר מההקצאה (באירו)	פרטים נוספים
28.8.2020	הקצאה פרטית של 2,905,919 מניות ל-8 משקיעים (7 מתוכם בעלי מניות קיימים בחברה) **[סה"כ 2,863,705 מניות הוקצו לבעלי עניין בחברה ו-42,214 מניות הוקצו לבעלי מניות שאינם בעלי עניין בחברה]**	2,905,919	14.45	41,990,530	15,019,534	216,990,530	לפרטים ראו בסעיף 3.2.5 להלן
סה"כ לתאריך התשקיף		15,019,534		**171,447,495**	15,019,534	**216,990,530**	

יוער כי יחד עם השלמת סבב הגיוס השלישי בחודש דצמבר 2020 רכשו מייסדי החברה רחמים, טננבאום, גניה, פריאל ו-Ghahremani יחד עם 2 בעלי מניות נוספים בחברה ומשקיע נוסף את כלל אחזקותיו של בעל מניות אחר בחברה בסך 41,076 מניות ובמחיר למניה בו בוצע "סבב הגיוס השלישי" (קרי - 14.45 אירו למניה) ובסה"כ בתמורה של כ-593 אלפי אירו **[סה"כ 7,998 מניות נרכשו על ידי בעלי עניין בחברה, 6,920 מניות נרכשו על ידי עובד שאינו בעל עניין בחברה, 13,148 מניות נרכשו על ידי נותני שירותים שאינם בעלי עניין בחברה ו-13,010 מניות נרכשו על ידי בעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה]**.

3.2.3. <u>סבב הגיוס הראשון</u>

3.2.3.1 ביום 15 בפברואר 2018 התקשרה החברה בהסכם השקעה וביום 9 ביולי 2018 התקשרה החברה בתיקון מס' 1 להסכם זה (להלן ביחד בס"ק זה בלבד: **"הסכם ההשקעה"**) עם משקיעים (מוסדיים ופרטיים) להשקעת הון (להלן: **"סבב הגיוס הראשון"**) בהיקף של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה. עפ"י תנאי הסכם ההשקעה, החברה "תקרא לכסף" במסגרת CAPITAL CALLS לבעלי מניותיה לכל או לחלק מסכומי ההשקעה שבעלי המניות התחייבו להשקיע בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה. החל מחודש אפריל 2018 ועד לסוף חודש דצמבר 2018 בעלי מניות החברה השקיעו סך של כ-53.2 מ' אירו בהון המניות של החברה כנגד הקצאת 5,316,377 מניות החברה. ביום 22 באפריל, 2019 פנתה החברה לבעלי מניותיה בבקשה להשלים את יתרת התחייבותם, עד סוף מאי 2019 התקבלה יתרת תמורת ההשקעה בסך של כ-29.1 מיליון אירו כנגד הקצאת 2,912,761 מניות החברה.

המחיר למניה בסבב הגיוס הראשון היה מחיר אחיד לכלל המשקיעים, שהסתכם ב-10 אירו למניה (להלן בס"ק זה בלבד: **"מחיר למניה"**). המחיר למניה שיקף <u>שווי חברה של כ-82.3 מליון אירו (אחרי הכסף)</u>.

במסגרת הסכם ההשקעה הסדירו המייסדים ויתר המשקיעים את מערכת היחסים בינהם כבעלי מניות בחברה עד למועד ההנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה (להלן: **"ה-IPO"**) ובתקופה שלאחר מכן. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.4 להלן.

סבב הגיוס הראשון כלל בנוסף גם 50,000 מניות שהוקצו בפועל לשני נושאי משרה בחברה שאינם עובדי החברה[17] בחודש פברואר 2020 וזאת מכוח הסכם ההשקעה.

[17] 35,000 מניות רגילות של החברה הוקצו ל-Red Coast (שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה של Ghahremani סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה) במחיר למניה (כהגדרתו לעיל) ו-15,000 מניות רגילות של החברה הוקצו למר גיא פריאל (להלן: **"פריאל"**), סמנכ"ל הכספים של החברה באותו מחיר למניה. המניות הוקצו בהתאם לזכותה של Red Coast להקצאה בתנאים כאמור במסגרת "סבב הגיוס הראשון".

3.2.3.2 <u>פרטים אודות משקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון שהינם בעלי עניין בחברה (מכוח החזקות) נכון למועד התשקיף</u>

א. **הפניקס חברה לביטוח בע"מ** (להלן: "**הפניקס**") – הפניקס הינה חברה פרטית ישראלית בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של חברת הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "**הפניקס אחזקות**"). הפניקס אחזקות הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, בעלת השליטה בהפניקס אחזקות הינה Belenus Lux S.a.r.l (להלן: "**בלנוס**") שהינה חברה פרטית לוקסמבורגית, המחזיקה ב-32.5% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בפניקס אחזקות, נכון למועד התשקיף. בלנוס מוחזקת בשיעור של 100% ע"י Sand Lux Topco S.a.r.l שהתאגדה בלוקסמבורג. Sand Lux Topco S.a.r.l מוחזקת בשיעור של 70% ע"י Centerbridge Fund ובשיעור של 30% ע"י The Gallatin Point Fund. לבעלי המניות בקרנות הסכם השקעה משותפת ב- Sand Lux Topco S.a.r.l.

The Gallatin Point Fund הינה קרן הון פרטית המורכבת ממספר שותפויות מוגבלות כאשר השותף הכללי הסופי הנו Gallatin Point (GP) LLC, חברה פרטית שהתאגדה בדלוור, המוחזקת והנשלטת במשותף ע"י ה"ה Matthew Botein ו- Lewis (Lee) Sachs (בחלקים שווים ביניהם); Centerbridge Fund הינה קרן הון פרטית שהשותף הכללי הסופי בה הנו CCP III Cayman GP Ltd., חברה פרטית שהתאגדה באיי קיימן.

יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה לפניקס (עבור הפוליסות המשתתפות ברווחים וכן עבור הנוסטרו) ולחברה בת (100%) של הפניקס (הפניקס אקסלנס גמל ופנסיה בע"מ) בחודשים יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 סך כולל של 2,016,138 מניות החברה כנגד השקעה כוללת בסך כ-20.16 מיליון אירו בהון החברה. הפניקס השתתפה גם בסבב הגיוס השני ובסבב הגיוס השלישי כמפורט בס"ק 3.2.4.2 ו-3.2.5.2 להלן ונכון למועד התשקיף מחזיקה ב-3,509,218 מניות החברה המהוות כ-23.36% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה.
לפרטים נוספים אודות אופן ההחזקה של הפניקס במניות החברה וכן לגבי שיעור ההחזקה של הפניקס בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לפניקס במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ב. **European Residential Investments Kft** (להלן: "**ERI**") – למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, ERI הינה חברה פרטית הונגרית בבעלות ובשליטה מלאות (100%) של Cordia International Zrt, שהינה חברה פרטית הונגרית בבעלות (98%) ובשליטת Cordia Holding BV (להלן: "**Cordia Holding**"). Cordia Holding הינה חברה פרטית הולנדית בבעלות (כ-76% בעקיפין) ובשליטת מר Gabor Futo. יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה ל-ERI בחודשים אפריל 2018, יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 סך כולל של 2,000,000 מניות חברה כנגד השקעה כוללת בסך 20 מיליון אירו בהון החברה.
נכון למועד התשקיף מחזיקה ERI ב-2,703,291 מניות החברה (כולל מניות חברה אשר הוקצו ל-ERI במסגרת סבב הגיוס השני וסבב הגיוס השלישי כמפורט בס"ק 3.2.4.2 וסעיף 3.2.5.2 להלן) המהוות כ-18% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. בהתאם להסכם אופציה מחודש יוני 2018 בין ERI לבעל מניות בחברה (שאינו בעל עניין בה) (להלן בס"ק זה בלבד: "**בעל**

האופציה"), בתמורה לשירותים שהעמיד בעל האופציה ל-ERI בקשר עם ההשקעה בחברה, העניקה ERI לבעל האופציה אופציה לרכוש 60,000 מניות החברה (מתוך המניות המוחזקות על ידי ERI) במחיר של 13.6 אירו למניה ובתוקף עד ליום 15 בפברואר 2022 (להלן: "**תום תקופת האופציה**"). יודגש כי מימוש האופציה האמורה (כולה או חלקה) אינו כפוף לזכות הסירוב הראשונה שניתנה ליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון[18].

לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ERI בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו ל-ERI במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

יצוין ERI הינה חלק מ- Futureal Group (להלן – "**FG**"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנימסר לה מבעלת העניין, FG הינה קבוצת חברות הנמצאות בבעלות (כ-76% בעקיפין) ובשליטת מר Gabor Futo. FG הינה אחת מקבוצות הנדל"ן היזמיות הגדולות ביותר במרכז ומזרח אירופה ונימנת עם 10 קבוצות הנדל"ן היזמיות הגדולות ביותר באירופה כולה. מאז הקמתה, FG יזמה, פיתחה והקימה מעל 180 פרוייקטים למשרדים, מסחר ומגורים בשטח כולל של כ-3 מיליון מ"ר ובהיקף כספי כולל של כ-5 מיליארד אירו. FG עוסקת בפרוייקטים בעלי היקף נרחב לפיתוח משרדים, מסחר, מגורים והתחדשות עירונית בהונגריה, פולין, רומניה, בריטניה וספרד, ובהשקעות בנדל"ן מניב בבריטניה וארה"ב. FG מעסיקה מעל 500 עובדים במרכז ומזרח אירופה.

ג. **Sphera Master Fund LP** (להלן: "**ספרה**") – שותפות מוגבלת פטורה שהתאגדה באיי הבתולה הבריטיים. למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, השותף הכללי בספרה הינה Sphera GP L.P. שהינה אף היא שותפות מוגבלת שהתאגדה באיי הבתולה הבריטיים (להלן: "**השותף הכללי**"). השותף הכללי בשותף הכללי הינה קרן ספרה ג'י פי בע"מ, שהינה חברה פרטית ישראלית המוחזקת בבעלות מלאה (100%) על ידי ספרה ניהול קרנות בע"מ (להלן: "**ספרה ניהול קרנות**"), שהינה חברה פרטית ישראלית בבעלות 8 בעלי מניות אשר אף אחד מהם אינו מחזיק יותר מ-24.99% מהון המניות המונפק של התאגיד האמור. למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, אין הסכמי הצבעה בין בעלי המניות בספרה ניהול קרנות ואין בעל שליטה בחברה זו. ספרה הינה מנהלת קרנות הגידור הגדולה בישראל, נחשבת לחלוצת תעשיית קרנות הגידור הישראלית והינה שחקנית מפתח בשוק ההון הישראלי. ספרה הוקמה בשנת 2004 על ידי שלושה שותפים מייסדים - ישראל מור, דורון ברין ורון סנטור[19] והינה מנוהלת על ידי מר אורי גולדפרב. יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה לספרה בחודשים אפריל 2018, יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 סך כולל של 1,000,000 מניות החברה כנגד השקעה כוללת בסך 10 מיליון אירו בהון החברה. ספרה השתתפה גם בסבב הגיוס השני (כמפורט בס"ק 3.2.4.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה ב-1,147,873 מניות החברה המהוות כ-7.64% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ספרה בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לספרה במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

---

[18] בחודש אפריל 2019 וויתרו כל המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון על זכות הסירוב הראשונה ביחס למניות נשוא האופציה.
[19] יצוין כי מר סנטור מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה.

ד. **ארקין תקשורת בע"מ** (להלן: "**ארקין**") - חברה פרטית ישראלית, אשר הינה, למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, בבעלות (100%) ובשליטת מר משה (מורי) ארקין. יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה לארקין בחודשים אפריל 2018, יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 סך כולל של 1,000,000 מניות החברה כנגד השקעה כוללת בסך 10 מיליון אירו בהון החברה. ארקין השתתפה גם בסבב הגיוס השני ובסבב הגיוס השלישי (כמפורט בס"ק 3.2.4.2 וסעיף 3.2.5.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה ב-1,192,432 מניות החברה המהוות כ-7.94% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ארקין בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לארקין במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ה. **רחמים** – מנכ"ל משותף בחברה וממייסדיה. יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה לרחמים בחודשים אפריל 2018, יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 827,500 מניות החברה[20] כנגד השקעה כוללת בסך 8.275 מיליון אירו בהון החברה. רחמים השתתף גם בסבב הגיוס השני (כמפורט בסעיף 3.2.4.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיק ב-840,876 מניות החברה המהוות כ-5.6% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינו בעל עניין בחברה <u>גם</u> מכוח החזקות. לפרטים אודות אופציות לא סחירות שהוקצו לרחמים בחודש פברואר 2020 בהתאם לתכנית ESOP1 ראו בסעיף 3.2.5 להלן. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של רחמים בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לרחמים במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטל על עצמו במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ו. **טננבאום** – מנכ"ל משותף בחברה וממייסדיה. יצוין כי במסגרת סבב הגיוס הראשון היקצתה החברה לטננבאום בחודשים אפריל 2018, יולי 2018, דצמבר 2018 ומאי 2019 827,500 מניות החברה[21] כנגד השקעה כוללת בסך 8.275 מיליון אירו בהון החברה. טננבאום השתתף גם בסבב הגיוס השני (כמפורט בס"ק 3.2.4.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיק ב-859,360 מניות החברה המהוות כ-5.72% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינו בעל עניין בחברה <u>גם</u> מכוח החזקות. לפרטים אודות אופציות לא סחירות שהוקצו לטננבאום בחודש פברואר 2020 בהתאם לתכנית ESOP1 ראו בסעיף 3.2.5 להלן. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של טננבאום בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לטננבאום במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטל על עצמו במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

3.2.3.3 יצוין כי יתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון הינם: עובדי חברה שאינם בעלי עניין בה (להם היקצתה החברה 168,750 מניות)[22], נותן שירותים לחברה שאינו בעל עניין בה (לו היקצתה החברה 88,750 מניות)[23]

---

[20] למען הסר ספק יובהר כי בכמות זו נכללות גם 11,250 מניות רגילות של החברה אשר הוקצו לרחמים בינואר 2018 (עם הקמת החברה). יוער כי בחודש פברואר 2020 מכר רחמים לסמנכ"ל הכספים של החברה 5,000 מניות רגילות של החברה מתוך הכמות האמורה במחיר של 10 אירו למניה לפי שווי החברה בסבב הגיוס הראשון.

[21] למען הסר ספק יובהר כי בכמות זו נכללות גם 11,250 מניות רגילות של החברה אשר הוקצו לטננבאום בינואר 2018 (עם הקמת החברה). יוער כי בחודש פברואר 2020 מכר טננבאום לסמנכ"ל הכספים של החברה 5,000 מניות רגילות של החברה מתוך הכמות האמורה במחיר של 10 אירו למניה לפי שווי החברה בסבב הגיוס הראשון.

[22] ה"ה גניה (סמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון) (158,750 מניות רגילות של החברה, **כולל** 9,368 מניות רגילות של החברה שנרכשו מבעל מניות אחר שאינו בעל עניין בחברה **ולא כולל** 11,250 מניות רגילות של החברה אשר הוקצו לגניה בינואר 2018 (עם הקמת החברה)) ו-Deschner (סמנכ"ל תפעול) (10,000 מניות רגילות של החברה).

[23] Red Coast (שהינה חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר Ghahremani (שהינו סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה). למען הסר ספק יובהר כי בכמות זו **לא** נכללות 11,250 מניות רגילות של החברה אשר הוקצו ל-Red Coast בינואר 2018 (עם הקמת החברה).

וכן יחידים ישראלים ותאגידים פרטיים ישראלים אשר אינם בעלי עניין בחברה (להם היקצתה החברה סה"כ 278,000 מניות)[24] אשר, על פי הצהרות בכתב שמסרו לחברה עד וסמוך למועד התשקיף (להלן: "**הצהרות המשקיעים**"), אינם מחזיקים במישרין ו/או בעקיפין ב-5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה או מזכויות ההצבעה בה, אינם זכאים למינוי דירקטור או מנכ"ל בחברה וכן אינם מכהנים כדירקטור או מנכ"ל החברה.

3.2.4. <u>סבב הגיוס השני</u>

3.2.4.1 ביום 18 לאפריל 2019, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה בלבד: "**הסכם השקעה**") עם בעלי מניותיה הקיימים ועם משקיעים פרטיים נוספים להשקעת הון נוספת (להלן: "**סבב הגיוס השני**") בהיקף של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה, בשני שלבים: בשלב הראשון - התחייבו בעלי המניות הקיימים בחברה יחד עם משקיעים פרטיים נוספים להשקיע הון בהיקף של כ-20 מיליון אירו, ובשלב השני - עם חתימת הסכם השקעה עם משקיע מוסדי נוסף על השקעת 18 מיליון אירו בהון בחברה, ישקיעו בעלי מניות קיימים בחברה ונוספים סכום נוסף של כ-8.7 מיליון אירו ובסך הכל 26.7 מיליון אירו בשלב השני. ביום 5 ביוני 2019 נחתם הסכם ההשקעה עם המשקיע המוסדי הנוסף (כלל חברה לביטוח בע"מ) (להלן: "**הסכם כלל**"), במהלך חודש יולי 2019 התקבלה מלוא תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים וביום 2 באוגוסט 2019 הוקצו 3,834,477 מניות החברה למשקיעים, ובכך הושלם סבב הגיוס השני של הון לחברה בסך ברוטו של כ-46.7 מיליון אירו.

המחיר למניה בסבב הגיוס השני היה מחיר אחיד לכלל המשקיעים, שהסתכם ב-12.17 אירו למניה (להלן בס"ק זה בלבד: "**מחיר למניה**") המחיר למניה שיקף <u>שווי חברה של כ-146.8 מליון אירו (אחרי הכסף)</u>. יצוין כי המחיר למניה בסבב הגיוס השני נקבע על פי ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה על פי נתוני דוח מאוחד על המצב הכספי פרופורמה של החברה ליום 31 בדצמבר 2018[25] - כ-100 מיליון אירו.

במסגרת הסכם כלל נכללו מצגים של החברה לגבי קיומה התאגידי, סמכויותיה, הון מניותיה וניירות ערך המירים למניות, נכסיה, התחייבויותיה, נתוניה הכספיים וכיו"ב. כמו כן במסגרת ההסכם האמור התחייבה החברה כי - (1) לכלל תהא זכות (ולא חובה) למנות דירקטור עצמאי תושב הולנד לדירקטוריון החברה. הדירקטור מטעם כלל, ככל שימונה כאמור[26], **יתפטר מכהונתו לפני ה-IPO**; (2) לכלל תהא זכות (ולא חובה) למנות משקיף (ללא זכות הצבעה) לדירקטוריון החברה במקום מינוי דירקטור כאמור. המשקיף מטעם כלל, ככל שימונה כאמור, יוזמן לכל ישיבות דירקטוריון החברה ויקבל את המסמכים והמידע הנדרש באשר לכך, כמו דירקטור; (3) לכלל תהא זכות (ולא חובה) למנות חבר לוועדת ההשקעות של החברה או לחילופין למנות משקיף (ללא זכות הצבעה) לוועדה זו, אשר יוזמן לכל ישיבות הוועדה ויקבל את המסמכים והמידע הנדרש באשר לכך, כמו חבר וועדה.

במסגרת הסכם ההשקעה הסדירו בעלי המניות הקיימים והמשקיעים החדשים כאמור את מערכת היחסים בינהם כבעלי מניות בחברה עד למועד ה-IPO ובתקופה שלאחר מכן. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.4 להלן.

---

[24] כמות זו **אינה** כוללת 49,180 מניות אשר הוקצו לבעל מניות שאינו בעל עניין בחברה ונרכשו על ידי ה"ה טננבאום ורחמים.

[25] נערך בהתבסס על הדוח המאוחד על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2018. דוח הפרופורמה משקף מצב לפיו הפעולות המפורטוות להלן הושלמו ביום 31 בדצמבר 2018 - הנפקת הון מניות בתמורה לסך של כ-29,125 אלפי אירו בהתאם ליתרת התחייבות המשקיעים לביצוע השקעות בהון החברה בהתאם להסכם ההשקעה; רכישת נדל"ן בסך של כ- 32,417 אלפי אירו; ומימון הרכישות כאמור לעיל באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים, נטו בסך כולל של כ- 10,414 אלפי אירו;

[26] יצוין כי נכון למועד [הטיוטה] טרם מונה דירקטור מטעם כלל כאמור.

3.2.4.2 <u>פרטים אודות משקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס השני שהינם בעלי עניין בחברה (מכוח החזקות) נכון למועד התשקיף</u>

א. **כלל חברה לביטוח בע"מ** (להלן: "**כלל**") – כלל הינה חברה פרטית ישראלית בבעלות (99.98%) ובשליטת כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (להלן: "**כלל החזקות**"). כלל החזקות הינה חברה ציבורית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה. למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה מבעלת העניין, החל מיום 9 בדצמבר 2019 כלל החזקות הינה חברה ללא גרעין שליטה.
יצוין כי במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לכלל (עבור הפוליסות המשתתפות ברווחים וכן עבור הנוסטרו), לחברה בת (100%) של כלל (כלל פנסיה וגמל בע"מ (עבור קופות וקרנות בניהולה) ולחברה מוחזקת (50%) של כלל (עתודות קרן פנסיה לשכירים ועצמאים בע"מ) 1,478,732 מניות החברה כנגד השקעה בסך 18 מיליון אירו בהון החברה. כלל השתתפה גם בסבב הגיוס השלישי (לפרטים ראה סעיף 3.2.5.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה כלל ב-3,509,219 מניות החברה המהוות כ-23.36% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים אודות אופן ההחזקה של כלל במניות החברה וכן לגבי לפרטים אודות שיעור ההחזקה של כלל בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לכלל במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ב. **הפניקס** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לפניקס (עבור הפוליסות המשתתפות ברווחים וכן עבור הנוסטרו) ולחברה בת (100%) של הפניקס (הפניקס אקסלנס גמל ופנסיה בע"מ) 939,447 מניות החברה כנגד השקעה בסך כ-11.4 מיליון אירו בהון החברה. הפניקס השתתפה גם בסבב הגיוס השלישי (לפרטים ראה סעיף 3.2.5.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה הפניקס ב-3,509,218 מניות החברה המהוות כ-23.36% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים אודות אופן ההחזקה של הפניקס במניות החברה וכן לפרטים אודות שיעור ההחזקה של הפניקס בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לפניקס במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ג. **ERI** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה ל-ERI 492,910 מניות חברה כנגד השקעה בסך של 6 מיליון אירו בהון החברה. ERI השתתפה גם בסבב הגיוס השלישי (לפרטים ראה סעיף 3.2.5.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה ERI ב-2,703,291 מניות החברה המהוות כ-18% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה[27]. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ERI בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו ל-ERI במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ד. **ספרה** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לספרה 147,873 מניות החברה כנגד השקעה בסך של 1.8 מיליון אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיקה ספרה ב-1,147,873 מניות החברה המהוות כ-7.64% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ספרה בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו

[27] לפרטים אודות אופציה שהעניקה ERI לבעל מניות אחר בחברה (שאינו בעל עניין בה) לרכוש 60,000 מניות מתוך מניות החברה המוחזקות על ידה ראו בס"ק 3.2.4.2(ב) לעיל.

לספרה במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ה. **ארקין** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לארקין 123,228 מניות החברה כנגד השקעה בסך של 1.5 מיליון אירו בהון החברה. ארקין השתתפה גם בסבב הגיוס השלישי (לפרטים ראה סעיף 3.2.5.2 להלן) ונכון למועד התשקיף מחזיקה ארקין ב-1,192,432 מניות החברה המהוות כ-7.94% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ארקין בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לארקין במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ו. **רחמים** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לרחמים 14,377 מניות החברה כנגד השקעה בסך 175 אלף אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיק רחמים ב-840,876 מניות החברה[28] המהוות כ-5.6% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינו בעל עניין בחברה גם מכוח החזקות. לפרטים אודות אופציות לא סחירות שהוקצו לאופיר בחודש פברואר 2020 בהתאם לתכנית ESOP1 ראו בסעיף 3.2.5 להלן. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של אופיר בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לרחמים במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטל על עצמו במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ז. **טננבאום** - במסגרת סבב הגיוס השני היקצתה החברה לטננבאום 32,861 מניות החברה כנגד השקעה בסך 400 אלף אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיק טננבאום ב-859,360 מניות החברה[29] המהוות כ-5.72% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינו בעל עניין בחברה גם מכוח החזקות. לפרטים אודות אופציות לא סחירות שהוקצו לטננבאום בחודש פברואר 2020 בהתאם לתכנית ESOP1 ראו בסעיף 3.2.5 להלן. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של טננבאום בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לטננבאום במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטל על עצמו במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

3.2.4.3 יצוין כי יתר המשקיעים בסבב הגיוס השני הינם נושא משרה בחברה שהינו עובד חברה (לו היקצתה החברה 12,323 מניות)[30] וכן יחידים ישראלים ותאגידים פרטיים ישראלים (להם היקצתה החברה 592,726 מניות) אשר, על פי הצהרות בכתב שמסרו לחברה עד וסמוך למועד התשקיף (להלן: "**הצהרות המשקיעים**"), אינם מחזיקים במישרין ו/או בעקיפין ב-5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה או מזכויות ההצבעה בה, אינם זכאים למינוי דירקטור או מנכ"ל בחברה וכן אינם מכהנים כדירקטור או מנכ"ל החברה.

למיטב ידיעת החברה, על סמך הצהרות המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון ו/או בסבב הגיוס השני, אין בינם לבין מחזיק במניות החברה או בינם, כולם או חלקם, לבין עצמם או בינם לבין אחרים, הסכמים, בין בכתב ובין בעל פה, בנוגע לרכישה או למכירה של ניירות ערך של החברה או בנוגע לזכויות ההצבעה בה, למעט ההסכמים המפורטים בס"ק 3.2.3.1, 3.2.3.2(ב) ו-3.2.4.1 לעיל.

---

[28] החזקה זו כוללת 3,999 מניות החברה אשר נרכשו על ידי מר רחמים מבעל מניות אחר בחברה יחד עם השלמת סבב הגיוס השלישי במחיר למניה בו בוצע "סבב הגיוס השלישי" (קרי - 14.45 אירו למניה).

[29] החזקה זו כוללת 3,999 מניות החברה אשר נרכשו על ידי מר טננבאום מבעל מניות אחר בחברה יחד עם השלמת סבב הגיוס השלישי במחיר למניה בו בוצע "סבב הגיוס השלישי" (קרי - 14.45 אירו למניה).

[30] מר גניה (סמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון).

לפיכך, הפניקס, ERI, כלל, ספרה, ארקין, רחמים וטננבאום ויתר המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון ו/או בסבב הגיוס השני על פי הצהרותיהם, אינם נחשבים, נכון למועד התשקיף, כמחזיקים יחד במניות החברה כמשמעות המונח "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**").

3.2.5. <u>סבב הגיוס השלישי</u>

3.2.5.1 ביום 5 לאוגוסט 2020, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה בלבד: "**הסכם השקעה**") עם כלל והפניקס להשקעת כ-29.34 ו-8 מ' אירו בחברה בהתאמה, אליהם הצטרפו בעלי מניות קיימים נוספים בחברה ומשקיע פרטי נוסף להשקעת הון (לעיל ולהלן: "**סבב הגיוס השלישי**") בהיקף של כ-42 מיליון אירו במניות החברה. במהלך חודש אוגוסט 2020 התקבלה מלוא תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים וביום 28 באוגוסט 2020 הוקצו 2,905,919 מניות החברה למשקיעים, ובכך הושלם סבב הגיוס השלישי של הון לחברה בסך ברוטו של כ-42 מיליון אירו.

המחיר למניה בסבב הגיוס השלישי היה מחיר אחיד לכלל המשקיעים, שהסתכם ב-14.45 אירו למניה (להלן בס"ק זה בלבד: "**מחיר למניה**"). המחיר למניה שיקף <u>שווי חברה של כ-217 מליון אירו (אחרי הכסף)</u>.

במסגרת ההסכם עם כלל נכללו מצגים של החברה לגבי קיומה התאגידי, סמכויותיה, הון מניותיה וניירות ערך המירים למניות, נכסיה, התחייבויותיה, נתוניה הכספיים וכיו"ב.

3.2.5.2 <u>פרטים אודות משקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס השלישי שהינם בעלי עניין בחברה (מכוח החזקות) נכון למועד התשקיף</u>

א. **כלל** – במסגרת סבב הגיוס השלישי היקצתה החברה לכלל (עבור הפוליסות המשתתפות ברווחים וכן עבור הנוסטרו) ולחברה בת (100%) של כלל (כלל פנסיה וגמל בע"מ (עבור קופות וקרנות בניהולה)) 2,030,487 מניות החברה כנגד השקעה בסך של כ-29.34 מיליון אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיקה כלל ב-3,509,219 מניות החברה המהוות כ-23.36% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים אודות אופן ההחזקה של כלל במניות החברה וכן לפרטים אודות שיעור ההחזקה של כלל בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לכלל במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ב. **הפניקס** - במסגרת סבב הגיוס השלישי היקצתה החברה לפניקס (עבור הפוליסות המשתתפות ברווחים וכן עבור הנוסטרו) ולחברה בת (100%) של הפניקס (הפניקס אקסלנס גמל ופנסיה בע"מ) 553,633 מניות החברה כנגד השקעה בסך של כ-8 מיליון אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיקה הפניקס ב-3,509,218 מניות החברה המהוות כ-23.36% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים נוספים אודות אופן ההחזקה של הפניקס במניות החברה וכן לפרטים אודות שיעור ההחזקה של הפניקס בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לפניקס במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ג. **ERI** - במסגרת סבב הגיוס השלישי היקצתה החברה ל-ERI 210,381 מניות החברה כנגד השקעה בסך של כ-3.04 מיליון אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיקה ERI ב-2,703,291 מניות החברה

המהוות כ-18% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה[31]. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ERI בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו ל-ERI במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

ד. **ארקין** - במסגרת סבב הגיוס השלישי היקצתה החברה לארקין 69,204 מניות החברה כנגד השקעה בסך של 1 מיליון אירו בהון החברה. נכון למועד התשקיף מחזיקה ארקין ב-1,192,432 מניות החברה המהוות כ-7.94% מהון המניות המונפק של החברה ולפיכך הינה בעלת עניין בחברה. לפרטים אודות שיעור ההחזקה של ארקין בהנחת דילול מלא ראו בסעיף 3.3 להלן. לפרטים אודות זכויות שניתנו לארקין במסגרת הסכמי ההשקעה ולמגבלות שנטלה על עצמה במסגרת אותם הסכמים כאמור ראו בסעיף 3.4 להלן.

3.2.5.3 יצוין כי יתר המשקיעים (להם היקצתה החברה 42,214 מניות) בסבב הגיוס השלישי הינם יחידים ישראלים שהיו בעלי מניות קיימים בחברה במועד ביצוע סבב הגיוס השלישי ומשקיע נוסף (תאגיד פרטי ישראלי) אשר, על פי הצהרות בכתב שמסרו לחברה עד וסמוך למועד התשקיף (להלן: "**הצהרות המשקיעים**"), אינם מחזיקים במישרין ו/או בעקיפין ב-5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה או מזכויות ההצבעה בה, אינם זכאים למינוי דירקטור או מנכ"ל בחברה וכן אינם מכהנים כדירקטור או מנכ"ל החברה.

למיטב ידיעת החברה, על סמך הצהרות המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון ו/או בסבב הגיוס השני ו/או בסבב הגיוס השלישי, אין בינם לבין מחזיק במניות החברה או בינם, כולם או חלקם, לבין עצמם או בינם לבין אחרים, הסכמים, בין בכתב ובין בעל פה, בנוגע לרכישה או למכירה של ניירות ערך של החברה או בנוגע לזכויות ההצבעה בה, למעט ההסכמים המפורטים בס"ק 3.2.3.1, 3.2.3.2(ב), 3.2.4.1 ו-3.2.5.1 לעיל.

לפיכך, הפניקס, ERI, כלל, ספרה, ארקין, רחמים וטננבאום ויתר המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון ו/או בסבב הגיוס השני ו/או בסבב הגיוס השלישי על פי הצהרותיהם, אינם נחשבים, נכון למועד התשקיף, כמחזיקים יחד במניות החברה כמשמעות המונח "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בחוק ניירות ערך.

3.2.6. <u>האופציות הלא סחירות של החברה</u>

א. <u>כללי</u>

I. ביום 6 בינואר 2020 (להלן: "**מועד האישור**") אישר דירקטוריון החברה תוכנית הקצאת אופציות לעובדים ונותני שירותים שאינם תושבי ישראל המועסקים על ידי קבוצת ארגו פרופרטיז אן וי (להלן: "**תוכנית 2020**") וכן תוכנית הקצאת אופציות לעובדים תושבי ישראל על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "**הפקודה**"), במסלול רווח הון (להלן: "**תוכנית 102/2020**", תוכנית 2020 ותוכנית 102/2020 תיקראנה להלן ביחד – "**התוכניות**"). במסגרת ובהתאם לתוכנית 102/2020 הוקצו, ביום 14 בפברואר 2020, סך הכל 1,024,177 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-1,024,177 מניות החברה לנושאי משרה בחברה שהינם תושבי ישראל ובמסגרת

[31] לפרטים אודות אופציה שהעניקה ERI לבעל מניות אחר בחברה (שאינו בעל עניין בה) לרכוש 60,000 מניות מתוך מניות החברה המוחזקות על ידה ראו בס"ק 3.2.4.2(ב) לעיל.

תוכנית 2020 הוקצו, באותו מועד, סך הכל 321,780 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-321,780 מניות החברה לנושאי משרה בחברה שאינם תושבי ישראל, והכל כמפורט להלן.

יצוין כי במועד האישור אישר דירקטוריון החברה בנוסף כי בסמוך לפני רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה), דירקטוריון החברה יאשר הקצאה נוספת של אופציות לא סחירות (ESOP1) לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים, באותם תנאים כמו תנאי ההקצאה הראשונה (אשר מפורטים בס"ק (ג) להלן). יוער כי כמות האופציות הלא סחירות הנוספות שתוקצינה כאמור תחושב כך שכמות המניות הכוללת הנובעת ממימוש האופציות הלא סחירות (ESOP1) תסתכם ב-10% מסך הון המניות המונפק של החברה לאחר רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה) בדילול מלא.

כפועל יוצא מהאמור לעיל, במאי 2021 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של אופציות לא סחירות לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים וזאת בהתאם להוראות הסכם ההשקעה נשוא סעיף 3.2.3.1 לעיל אשר במסגרתו ובהתאם לו הוקצו, במאי 2021, סך הכל 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP 1) נוספות הניתנות למימוש ל-895,301 מניות החברה - מתוך כך 685,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-685,301 מניות החברה מכוח תוכנית 102/2020 וכן 210,000 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-210,000 מניות החברה מכוח תוכנית 2020, והכל כמפורט להלן. יצוין כי ככל שבהודעה המשלימה יחול שינוי בכמות ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף, אזי כמות האופציות הלא סחירות (ESOP1) הנוספות עשויה להשתנות והכמות המעודכנת (בגין השינוי כאמור, ככל שיחול) תצוין בהודעה המשלימה.

לעניין תוכנית 2020 יצוין כי כל חבויות המס בגין הענקה ומימוש אופציות של החברה, חברות קשורות והניצעים, יחולו על הניצעים. הניצעים הסכימו לשפות את החברה, חברות קשורות, וכל אדם אחר מטעמם ולפטור אותם מכל אחריות בנוגע לתשלום מיסים כאמור. יובהר כי על הניצעים לדווח לרשויות המס בגרמניה או בהונגריה (לפי העניין) על הענקת האופציות במסגרת חובת הדיווח האישית החלה עליהם במקום תושבות המס שלהם.

II. במאי 2021 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של אופציות לא סחירות למייסדי החברה וליתר המשקיעים שהשתתפו בסבב הגיוס הראשון וזאת בהתאם להוראות הסכם ההשקעה נשוא סעיף 3.2.3.1 לעיל אשר במסגרתו ובהתאם לו הוקצו, במאי 2021, סך הכל 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) הניתנות למימוש ל-2,069,785 מניות החברה , והכל כמפורט בסעיף ז' להלן. יוער כי כמות האופציות הלא סחירות שיוקצו כאמור חושבה כך שכמות המניות הכוללת הנובעת ממימוש האופציות הלא סחירות האמורות (קרי – 2,069,785 מניות) (להלן בס"ק זה בלבד - "**מניות המימוש**") תהווה 20% מסך המניות שהוקצו במסגרת סבב הגיוס הראשון כולל מניות שהוקצו לשני נושאי משרה בחברה בחודש פברואר 2020 מכוח הסכם ההשקעה נשוא סעיף 3.2.3.1 לעיל (סה"כ 8,279,138 מניות) בתוספת מניות המימוש.

ב. <u>פרטים אודות התוכניות</u>

<u>(i) תכנית 102/2020</u>

<u>מגבלות העברה</u>	האופציות ו/או מניות המימוש (לפי העניין) אשר תתקבלנה ממימוש האופציות, תוחזקנה בידי נאמן התוכנית (איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ) (להלן: "**הנאמן**") ולא תהיינה

מכוח הפקודה	ניתנות להעברה לידי הניצע ללא ניכוי מס במקור. העברה כאמור לפני חלוף תקופת החסימה לא תהא זכאית להטבה לפי סעיף 102 לפקודה. לעניין סעיף זה – "תקופת החסימה" - תקופה של 24 חודשים ממועד הקצאת האופציות. מניות המימוש תהיינה ניתנות להעברה/מכירה לצד ג', וזאת בכפוף ל"תקופת החסימה" ובלבד שהעובד שילם את המס כחוק, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודה והתוכנית.
תוספת המימוש	מחיר נומינאלי (לא צמוד) לצורך מימוש האופציה, אשר יקבע במסגרת תנאי האופציה[32]. יודגש כי תנאי הקצאת האופציות על פי התוכנית (ובכלל זה תוספת המימוש) יכולים להיות שונים בין ניצע לניצע.
אופן המימוש	(1) כנגד תשלום תוספת המימוש במזומן בלבד ; או – (2) "מימוש נטו" - במקרה שהניצע בחר במנגנון מימוש נטו חלף מימוש בתמורה למזומן, יתבצע חישוב של ההפרש בין : (1) ממוצע שערי הסגירה בבורסה, של מניה רגילה בת 0.01 אירו ע"נ של החברה, במשך 30 ימי המסחר שקדמו למועד המימוש (להלן : "**ממוצע שערי הסגירה**"), כפול מספר המניות האמורות לנבוע מהאופציות שבקשר אליהן ניתנה הודעת המימוש ; לבין - (2) מחיר המימוש של האופציות שבקשר אליהן ניתנה הודעת מימוש כפול במספר האופציות כאמור. הפרש זה ייצג את שווי ההטבה שיגיע לניצע במועד המימוש (להלן : "**שווי ההטבה**"). עם קביעת שווי ההטבה, כאמור לעיל, החברה תנפיק לנאמן עבור הניצע מס' של מניות מימוש, השווה לשווי ההטבה חלקי ממוצע שערי הסגירה, בערך השוק הכולל שלהן ובתמורה לחברה[33] השווה לערכן הנקוב בלבד של המניות שתונפקנה. במידה ומניות החברה לא נרשמו למסחר בבורסה עד לתום תקופת המימוש, לצורך החישוב האמור, את ממוצע שערי הסגירה יחליף ההון העצמי (החשבונאי) של החברה למניה, בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים של החברה טרם מימוש כתבי האופציה.
תקופת המימוש	התקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2020 ומסתיימת ביום 30 לספטמבר 2023, כפוף למועדי ההבשלה (vesting) כמפורט להלן[34].
תקופת הבשלה	תקופת הבשלה בת 3 שנים ו-6 חודשים החל מיום 1 לינואר 2020 ועד ליום 30 ליוני 2023 (להלן : "**מועד ההבשלה**"). בתום תקופת ההבשלה ובתקופה של 3 חודשים שמתחילה במועד ההבשלה ועד ליום 30 לספטמבר 2023 (להלן : "**תום תקופת המימוש**") בעל האופציות יהא זכאי לממש את כל האופציות שלו.
פקיעת אופציות טרם חלוף תקופת המימוש	לפני מימוש אופציה, במקרה שהעובד חדל להיות עובד של החברה המעבידה[35], מכל סיבה שהיא, להוציא כפי שמפורט להלן, יהיה העובד זכאי לממש חלק יחסי של כתבי האופציה גם טרם הגיע מועד ההבשלה. במקרה זה מימוש האופציה יעשה פרו-רטה לפרק הזמן שחלף ממועד תחילת תקופת ההבשלה ועד למועד בו חדל העובד להיות עובד של החברה (לרבות בתקופת ההודעה המוקדמת, אם מתקיימת) ביחס לתקופת ההבשלה כולה. יתרת כתבי האופציה שהעובד אינו זכאי לממשה כאמור לעיל תפקע. בכל מקרה שחרור האופציות ו/או מניות המימוש יהא כפוף לתקופת החסימה הקבועה בפקודה. אם פוטר ניצע בנסיבות שבהן אינו זכאי לפיצויי פיטורין כאמור בחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963 (להלן : "**חוק פיצויי פיטורין**"), יאבד הניצע את זכאותו לכל האופציות שטרם מומשו. על אף האמור לעיל, יצוין כי בעת יצירת דבוקת שליטה[36] לראשונה בחברה, תואץ הזכאות של כל הניצעים לגבי כל כתבי האופציה שטרם הבשילו והעובד יהא רשאי לממש את כל כתבי האופציות גם אם טרם הגיע מועד ההבשלה באותו מועד.
התאמות עקב חלוקת מניות הטבה ודיבידנד	בכל מקרה של חלוקת מניות הטבה, בתקופת קיום זכות מימוש של האופציות, תנהג החברה ביחס לאופציות אשר טרם מומשו כדלקמן : (א) מספר המניות שמחזיק אופציות זכאי להן בעת המימוש יגדל או יקטן במספר המניות מאותו סוג שמחזיק אופציות היה זכאי להן כמניות הטבה אילו מימש את האופציות, שטרם מומשו ; (ב) מחיר המימוש של כל אופציה שטרם מומשה לא ישתנה כתוצאה מהגדלת מספר המניות שמחזיק אופציות זכאי להן עקב חלוקת מניות הטבה אך התשלום עבור כל מנית מימוש יפחת בהתאם. שיטת ההתאמה כמפורט לעיל אינה ניתנת לשינוי.

---

[32] לפרטים אודות תוספת המימוש בגין האופצית הלא סחירות ESOP1 שהוקצו לנושאי משרה בחברה (כולל המנכ"לים המשותפים) בחודש פברואר 2020 ובחודש מאי 2021ראו בסעיף 3.2.6(ג) להלן.

[33] אשר תשולם לחברה על ידי הניצע.

[34] **בהתאם להוראות תקנון הבורסה והנחיותיה לא יבוצע מימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל יקרא להלן: "אירוע חברה"). בנוסף, אם חל יום האקס של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס כאמור.**

[35] גאמא א.ג.א.פ. ייעוץ בע"מ המוחזקת בבעלות מלאה על ידי החברה.

[36] "דבוקת שליטה" – מניות המקנות 25% או יותר מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

	אם החברה תבצע, בתקופת קיום זכות המימוש, חלוקת דיבידנד במזומן, או כל חלוקה אחרת במזומן, לרבות הפחתת הון (להלן: "**החלוקה**"), אזי מחיר המימוש יופחת בסכום החלוקה בש"ח. פרט להתאמות המפורטות לעיל לא תהיה התאמה של מחיר המימוש ו/או מספר מניות המימוש בכל מקרה אחר.
הנפקת זכויות	אם תציע החברה לבעלי מניותיה ניירות ערך מכל סוג שהוא בדרך של הנפקת זכויות, על החברה להציע או לגרום לכך כי יוצעו למחזיק האופציות (בגין האופציות שטרם מומשו), אותם ניירות ערך בתנאים זהים להצעה לבעלי המניות ויראו את המחזיק באופציות כאילו מימש את האופציות, שטרם מומשו. על ניירות ערך שינבעו מניצול זכויות (אם אלה תמומשנה על ידי העובד) - למעט כמות של ניירות ערך ששווייה על פי מחיר ה"אקס זכויות" כשווי השקעתו של העובד בגין ניצול הזכויות (להלן: "**כמות המניות החופשיות**") - יחולו הוראות החסימה החלות על מניות המימוש והאופציות, המוחזקות בידיו. כמות המניות החופשיות תועבר לידי העובד בסמוך לאחר הקצאתן.
פירוק מרצון ועסקת החלפת מניות	במקרה של קבלת החלטה על פירוק החברה מרצון, תיתן החברה הודעה בכתב למחזיק כתבי האופציה. המחזיק יהא זכאי, לפי רצונו, להיחשב כאילו מימש את זכות המימוש בגין כתבי האופציה שבידיו ערב קבלת ההחלטה, וזאת אם יודיע בכתב לחברה על רצונו זה תוך שלושה חודשים מתאריך ההודעה. במקרה זה יהיה המחזיק זכאי להשתתף בחלוקת עודף רכושה של החברה בפירוק (לאחר סילוק כל חובותיה) בין בעלי מניותיה, וזאת בסכום שהיה מקבל בפירוק החברה לו היה בעל מניות בחברה ערב קבלת החלטת הפירוק עקב מימוש כתבי האופציה שברשותו בתאריך ההחלטה או לאחר מכן. במקרה שהחברה תהא צד לעסקה של מכר או החלפת מניות בחברה, בעלי המניות בחברה או החברה יפעלו לכך שאותו גוף שעימו תתבצע העסקה ירכוש אף את המניות שבידי העובד או המוחזקות בידי הנאמן ואשר מקורן באופציות אשר הוקצו לעובד על פי התוכנית.

(ii) תוכנית 2020

תוספת המימוש	ראו בסעיף (i) לעיל.
אופן המימוש	ראו בסעיף (i) לעיל.
תקופת המימוש	ראו בסעיף (i) לעיל.
תקופת ההבשלה	ראו בסעיף (i) לעיל.
פקיעת אופציות טרם חלוף תקופת המימוש	לפני מימוש אופציה, במקרה שהניצע חדל להיות עובד/נותן שירותים של החברה המעבידה[37], מכל סיבה שהיא, להוציא כפי שמפורט להלן, יהיה העובד זכאי לממש את כתבי האופציה כאמור להלן ואלה לא יפקעו. במקרה שהניצע מפוטר בנסיבות שבהן בית המשפט היה פוסק כי אינו זכאי לפיצויי פיטורים (בהתאם לדין החל על פי מקום ההתאגדות של החברה המעבידה) כתבי האופציה שטרם מומשו - ייפקעו. לפני מימוש אופציה, במקרה שהניצע חדל להיות עובד/נותן שירותים של החברה המעבידה[19], מכל סיבה שהיא, להוציא כפי שמפורט לעיל, יהיה הניצע זכאי לממש חלק יחסי של כתבי האופציה גם טרם הגיע מועד ההבשלה. במקרה זה מימוש האופציה יעשה פרו-רטה לפרק הזמן שחלף מיום 1 בינואר 2020 ועד למועד בו חדל העובד להיות עובד של החברה (לרבות בתקופת ההודעה המוקדמת, אם מתקיימת) ביחס לתקופת ההבשלה כולה. יתרת כתבי האופציה שהניצע אינו זכאי לממשה כאמור לעיל תפקע. על אף האמור לעיל, יצוין כי בעת יצירת דבוקת שליטה[38] לראשונה בחברה, תואץ הזכאות של כל הניצעים לגבי כל כתבי האופציה שטרם הבשילו והניצע יהא רשאי לממש את כל כתבי האופציה גם אם טרם הגיע מועד ההבשלה באותו מועד.

[37] החברה ו/או חברות בנות שלה.
[38] "דבוקת שליטה" – מניות המקנות 25% או יותר מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

<u>התאמות עקב חלוקת מניות הטבה ודיבידנד</u>	להתאמות עקב חלוקת מניות הטבה ודיבידנד ראו בסעיף (i) לעיל. פרט להתאמות המפורטות לעיל לא תהיה התאמה של מחיר המימוש ו/או מספר מניות המימוש בכל מקרה אחר.
<u>הנפקת זכויות</u>	אם תציע החברה לבעלי מניותיה ניירות ערך מכל סוג שהוא בדרך של הנפקת זכויות, על החברה להציע או לגרום לכך כי יוצעו למחזיק האופציות (בגין האופציות שטרם מומשו), אותם ניירות ערך בתנאים זהים להצעה לבעלי המניות ויראו את המחזיק באופציות כאילו מימש את האופציות, שטרם מומשו.
<u>פירוק מרצון ועסקת החלפת מניות</u>	ראו בסעיף (i) לעיל.

ג. <u>הקצאה בפועל של אופציות לא סחירות למנכ"לים המשותפים בחברה במסגרת ESOP1</u>

בהמשך לאמור בס"ק (א(i)) לעיל, בחודש פברואר 2020 היקצתה החברה על שם הנאמן (כהגדרתו בס"ק(ב)(i) לעיל) עבור ה"ה רחמים, מנכ"ל משותף בחברה וטננבאום, מנכ"ל משותף בחברה 847,871 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-847,871 מניות החברה ובחודש מאי 2021 היקצתה החברה על שם הנאמן עבור ה"ה רחמים וטננבאום 554,104 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל-554,104 מניות החברה.

להלן פירוט התנאים העיקריים של ניירות הערך המוצעים[39]:

תוספת המימוש	15 אירו למניה. במקרה של רישום מניות החברה למסחר בבורסה, תוספת המימוש תתורגם לש"ח בהתאם לשער החליפין היציג של האירו הידוע נכון למועד פרסום ההודעה המשלימה. תוספת המימוש תצוין בהודעה המשלימה (לעיל ולהלן: **"ההודעה המשלימה"**), אשר תפורסם על-ידי החברה בהתאם להוראות חוק ניירות ערך ותקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007, כאמור בסעיף 2.13 בפרק 2 לתשקיף זה לעיל.
אופן המימוש	(1) כנגד תשלום תוספת המימוש במזומן בלבד; או – (2) "מימוש נטו" – כמפורט בסעיף 3.2.6(ב) לעיל.

להלן פירוט הכמויות ותוספות המימוש (באירו) של האופציות שהוקצו לנאמן עבור רחמים וטננבאום:

הניצע	**מס' אופציות לא סחירות (ESOP1)**	**מס' מניות המימוש[40]**	**תוספת המימוש הכוללת (באירו)**	**מחיר מימוש למניה (באירו), נומינאלי לא צמוד**
טננבאום	706,984	706,984	10,604,760	15
רחמים	694,991	694,991	10,424,865	15
<u>סה"כ</u>	**<u>1,401,975</u>**	**<u>1,401,975</u>**	**<u>21,029,625</u>**	

יודגש כי הוראות תוכנית 102/2020 יחולו על ההקצאה האמורה, אלא אם נקבעו תנאים ספיציפיים שונים במסגרת תנאי האופציות האמורות. לפרטים נוספים אודות תנאי תוכנית 102/2020 ראו בסעיף 3.2.6(ב) לעיל.

ד. <u>הקצאה בפועל של אופציות לא סחירות לסמנכ"ל מימון ורכישות בחברה במסגרת ESOP1</u>

---

[39] יתר התנאים מפורטים בס"ק(ב)(i) לעיל.

[40] בהנחה שהמימוש כאמור יעשה באמצעות תשלום מחיר המימוש במזומן ולא באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise). חישוב כמות מניות המימוש נערך בהנחה תיאורטית של מימוש כל האופציות האמורות לכמות מניות אשר תשקף את מספר האופציות הממומש (דהיינו שכל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת). בפועל כאמור לעיל זכאים הניצעים לממש את האופציות שתוקצינה להם באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise) על בסיס שווי ההטבה וזאת חלף מימוש בתמורה למזומן. על כן **ייתכן ובגין מימוש כל האופציות האמורות תוקצינה מניות במספר אשר הינו נמוך ממספר האופציות, ולפיכך, כמויות מניות המימוש תהיינה בפועל נמוכות מהכמויות המפורטות להלן.**

בהמשך לאמור בס"ק (א(i)) לעיל, בחודש פברואר 2020 היקצתה החברה על שם הנאמן (כהגדרתו בס"ק(ב)(i)) עבור מר גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון בחברה 176,306 אופציות לא סחירות(ESOP1) הניתנות למימוש ל-176,306 מניות החברה ובחודש מאי 2021 היקצתה החברה על שם הנאמן עבור גניה 131,197 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל-131,197 מניות החברה.

תנאיהם של ניירות הערך המוצעים זהים לתנאי האופציות הלא סחירות (ESOP1) אשר הוקצו כאמור בס"ק (ג) לעיל להי"ה טננבאום ורחמים וזאת במסגרת תוכנית 102/2020.

להלן פירוט הכמויות ותוספות המימוש (באירו) של האופציות שהוקצו לנאמן עבור גניה:

הניצע	מס' אופציות לא סחירות (ESOP1)	מס' מניות המימוש[32]	תוספת המימוש הכוללת (באירו)	מחיר מימוש למניה (באירו), נומינאלי לא צמוד
גניה	307,503	307,503	4,612,545	15

יודגש כי הוראות תוכנית 102/2020 יחולו על ההקצאה האמורה, אלא אם נקבעו תנאים ספיציפיים שונים במסגרת תנאי האופציות האמורות. לפרטים נוספים אודות תנאי תוכנית 102/2020 ראו בס"ק (ב)(i) לעיל.

ה. <u>הקצאה בפועל של אופציות לא סחירות לנותני שירותים ולעובדים שאינם תושבי ישראל המועסקים על ידי/הנתונים שירותים לחברות זרות בקבוצת ארגו פרופרטיז אן וי במסגרת ESOP1</u>

בהמשך לאמור בס"ק (א(i)) לעיל, בחודש פברואר 2020 היקצתה החברה לחברת Red Coast, חברה זרה בבעלות ובשליטת Ghahremani, סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה, למר פריאל, סמנכ"ל הכספים בחברה ולמר Deschner, סמנכ"ל התפעול 321,780 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-321,780 מניות החברה ובחודש מאי 2021 היקצתה החברה ל-Red Coast, פריאל ו-Deschner 210,000 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל-210,000 מניות החברה.

להלן פירוט התנאים העיקריים של ניירות הערך המוצעים[41]:

תוספת המימוש	15 אירו למניה. במקרה של רישום מניות החברה למסחר בבורסה, תוספת המימוש תתורגם לש"ח בהתאם לשער החליפין היציג של האירו הידוע נכון למועד פרסום ההודעה המשלימה.
אופן המימוש	(1) כנגד תשלום תוספת המימוש במזומן בלבד; או – (2) "מימוש נטו" – כמפורט בסעיף 3.2.5(ב) לעיל.

להלן פירוט הכמויות ותוספות המימוש (באירו) של האופציות שהוקצו לחברת Red Coast, למר פריאל ולמר Deschner:

הניצע	**מס' אופציות לא סחירות (ESOP1)**	**מס' מניות המימוש[42]**	**תוספת המימוש הכוללת (באירו)**	**מחיר מימוש למניה (באירו), נומינאלי לא צמוד**
Red Coast	261,497	261,497	3,922,455	15
פריאל	169,678	169,678	2,545,170	15
Deschner	100,605	100,605	1,509,075	15
סה"כ	**531,780**	**531,780**	**7,976,700**	

יודגש כי הוראות תוכנית 2020 יחולו על ההקצאה האמורה, אלא אם נקבעו תנאים ספציפיים שונים במסגרת תנאי האופציות האמורות. לפרטים נוספים אודות תנאי תוכנית 2020 ראו בס"ק (ב)(ii) לעיל.

ו. הקצאה פרטית של אופציות לא סחירות למייסדי החברה ומשקיעי סבב הגיוס הראשון

בהמשך לאמור בס"ק (א(ii)) לעיל, בחודש מאי 2021 היקצתה החברה למייסדי החברה וליתר משקיעי סבב הגיוס הראשון 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) הניתנות למימוש ל-2,069,785 מניות החברה.

להלן פירוט התנאים העיקריים של האופציות האמורות –

תוספת המימוש	87.61 ש"ח. מחיר נומינאלי (לא צמוד) בסך (בש"ח) השווה ל-25% מעל מחיר המניה בהנפקה על פי תשקיף זה. ככל שבהודעה המשלימה יכול שינוי במחיר ניירות הערך המוצעים על פי התשקיף, תוספת המימוש המעודכנת (בגין השינוי כאמור, ככל שיחול) תצוין בהודעה המשלימה.
אופן המימוש	(1) כנגד תשלום תוספת המימוש במזומן בלבד; או – (2) "מימוש נטו" - במקרה שהניצע בחר במנגנון מימוש נטו חלף מימוש בתמורה למזומן, יתבצע חישוב של ההפרש בין: (1) ממוצע שערי הסגירה בבורסה, של מניה רגילה בת 0.01 אירו ע"נ של החברה, במשך 30 ימי המסחר שקדמו למועד המימוש (להלן: "**ממוצע שערי הסגירה**"), כפול מספר המניות האמורות לנבוע מהאופציות שבקשר אליהן ניתנה הודעת המימוש; לבין - (2) מחיר המימוש של האופציות שבקשר אליהן ניתנה הודעת מימוש כפול מספר האופציות כאמור. הפרש זה ייצג את שווי ההטבה שיגיע לניצע במועד המימוש (להלן: "**שווי ההטבה**"). עם קביעת שווי ההטבה, כאמור לעיל, החברה תקצה לניצע מס' של מניות מימוש, השווה לשווי ההטבה חלקי ממוצע שערי הסגירה, בערך השוק הכולל שלהן ובתמורה לחברה[43] השווה לערכן הנקוב בלבד של המניות שתונפקנה.

[41] יתר התנאים מפורטים בס"ק ב(ii) לעיל.

[42] בהנחה שהמימוש כאמור יעשה באמצעות תשלום מחיר המימוש במזומן ולא באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise). חישוב כמות מניות המימוש נערך בהנחה תיאורטית של מימוש כל האופציות האמורות לכמות מניות אשר תשקף את מספר האופציות הממומש (דהיינו שכל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת). בפועל כאמור לעיל זכאים הניצעים לממש את האופציות שתוקצינה להם באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise) על בסיס שווי ההטבה וזאת חלף מימוש בתמורה למזומן. על כן **ייתכן ובגין מימוש כל האופציות האמורות תוקצינה מניות במספר אשר הינו נמוך ממספר האופציות, ולפיכך, כמויות מניות המימוש תהיינה בפועל נמוכות מהכמויות המפורטות להלן.**

[43] אשר תשולם לחברה על ידי הניצע.

תקופת המימוש	התקופה המתחילה ביום המסחר הראשון במניות החברה בבורסה ומסתיימת בתום 4 שנים ושלושה חודשים מאותו מועד, כפוף למועדי ההבשלה (vesting) כמפורט להלן[44].
תקופת הבשלה	תקופת הבשלה בת 4 שנים החל מיום המסחר הראשון במניות החברה בבורסה ועד לתום 4 שנים מאותו מועד (להלן: "**מועד ההבשלה**"). בתום תקופת ההבשלה ובתקופה של 3 חודשים שמתחילה במועד ההבשלה ועד לתום 3 חודשים מאותו מועד (להלן: "**תום תקופת המימוש**") בעל האופציות יהא זכאי לממש את כל האופציות שלו, שטרם פקעו.
מגבלות העברה	האופציות האמורות אינן ניתנות להעברה אלא ביחד עם המניות שהוקצו לאותו מחזיק במסגרת סבב הגיוס הראשון (להלן בס"ק זה בלבד: "**מניות סבב הגיוס הראשון**") ובכפוף למועדי ההבשלה.
פקיעת אופציות טרם חלוף תקופת המימוש	למעט העברה לנעבר מורשה או לצד אחר להסכם ההשקעה נשוא סבב הגיוס הראשון (ראה סעיף 3.2.3.1 לעיל) העברה של כל או חלק מממניות סבב הגיוס הראשון (כהגדרתן בס"ק זה דלעיל) על ידי מחזיק עובר לתום תקופת ההבשלה, תביא לפקיעת כל או חלק מהאופציות שהוקצו לאותו מחזיק, באופן המפורט להלן: (i) אף אחת מהאופציות האמורות לא תיפקענה אם מס' מניות החברה המוחזקות על ידי אותו משקיע במועד מתן הודעת המימוש שווה או גדול ממס' מניות החברה שהוקצו לאותו משקיע במסגרת סבב הגיוס הראשון; (ii) בכל מקרה אחר – שיעור האופציות שתיפקענה יהא שווה ל-(א) ההפרש בין (1) מס' מניות החברה אשר הוקצו לאותו משקיע במסגרת סבב הגיוס הראשון; לבין (2) מס' מניות החברה המוחזקות על ידי אותו משקיע במועד מתן הודעת המימוש; חלקי (ב) מס' מניות החברה אשר הוקצו לאותו משקיע במסגרת סבב הגיוס הראשון;
התאמות עקב חלוקת מניות הטבה, דיבידנד והנפקת זכויות	בכל מקרה של חלוקת מניות הטבה, בתקופת קיום זכות מימוש של האופציות, תנהג החברה ביחס לאופציות אשר טרם מומשו כדלקמן: (א) מספר המניות שמחזיק אופציות זכאי להן בעת המימוש יגדל או יקטן במספר המניות מאותו סוג שמחזיק אופציות היה זכאי להן כמניות הטבה אילו מימש את האופציות, שטרם מומשו; (ב) מחיר המימוש של כל אופציה שטרם מומשה לא ישתנה כתוצאה מהגדלת מספר המניות שמחזיק אופציות זכאי להן עקב חלוקת מניות הטבה אך התשלום עבור כל מנית מימוש יפחת בהתאם. שיטת ההתאמה כמפורט לעיל אינה ניתנת לשינוי. אם תציע החברה לבעלי מניותיה ניירות ערך מכל סוג שהוא בדרך של הנפקת זכויות, על החברה להציע או לגרום לכך כי יוצעו למחזיק האופציות (בגין האופציות שטרם מומשו), אותם ניירות ערך בתנאים זהים להצעה לבעלי המניות ויראו את המחזיק באופציות כאילו מימש את האופציות, שטרם מומשו. אם החברה תבצע, בתקופת קיום זכות המימוש, חלוקת דיבידנד במזומן, או כל חלוקה אחרת במזומן, לרבות הפחתת הון (להלן: "**החלוקה**"), אזי מחיר המימוש יופחת בסכום החלוקה בש"ח. פרט להתאמות המפורטות לעיל לא תהיה התאמה של מחיר המימוש ו/או מספר מניות המימוש בכל מקרה אחר.
פירוק מרצון	במקרה של קבלת החלטה על פירוק החברה מרצון, תיתן החברה הודעה בכתב למחזיק כתבי האופציה. המחזיק יהא זכאי, לפי רצונו, להיחשב כאילו מימש את זכות המימוש בגין כתבי האופציה שבידיו ערב קבלת ההחלטה, וזאת אם יודיע בכתב לחברה על רצונו זה תוך שלושה חודשים מתאריך ההודעה. במקרה זה יהיה המחזיק זכאי להשתתף בחלוקת עודף רכושה של החברה בפירוק (לאחר סילוק כל חובותיה) בין בעלי מניותיה, וזאת בסכום שהיה מקבל בפירוק החברה לו היה בעל מניות בחברה ערב קבלת החלטת הפירוק עקב מימוש כתבי האופציה שברשותו בתאריך ההחלטה או לאחר מכן.

להלן פירוט כמויות האופציות שהוקצו לכל אחד מהניצעים נשוא ההקצאה הפרטית[45] –

[44] **בהתאם להוראות תקנון הבורסה והנחיותיה לא יבוצע מימוש ביום הקובע לחלוקת מניות הטבה, להצעה בדרך של זכויות, לחלוקת דיבידנד, לאיחוד הון, לפיצול הון או להפחתת הון (כל אחד מהנ"ל יקרא להלן: "אירוע חברה"). בנוסף, אם חל יום האקס של אירוע חברה לפני היום הקובע של אירוע חברה, לא יבוצע מימוש ביום האקס כאמור.**

[45] [יוקצו בסמוך לפני מועד התשקיף].

הניצע	מס' אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants)	מס' מניות המימוש[46]
הפניקס	504,035	504,035
ERI	500,000	500,000
ספרה	250,000	250,000
ארקין	250,000	250,000
טננבאום	205,625	205,625
רחמים	205,625	205,625
סה"כ בעלי עניין	**1,915,285**	**1,915,285**
גניה	42,500	42,500
Deschner	2,500	2,500
סה"כ עובדים שאינם בעלי עניין בחברה ולא יהיו בעלי עניין בחברה כתוצאה ממימוש האופציות שהוקצו להם	**45,000**	**45,000**
Red Coast	33,750	33,750
פריאל	6,250	6,250
סה"כ נותני שירותים שאינם בעלי עניין בחברה ולא יהיו בעלי עניין בחברה כתוצאה ממימוש האופציות שהוקצו להם	**40,000**	**40,000**
בעלי מניות אחרים שאינם בעלי עניין בחברה ולא יהיו בעלי עניין בחברה כתוצאה ממימוש האופציות שהוקצו להם (סה"כ 8 בעלי מניות)	**69,500**	**69,500**
סה"כ	**2,069,785**	**2,069,785**

[46] בהנחה שהמימוש כאמור יעשה באמצעות תשלום מחיר המימוש במזומן ולא באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise). חישוב כמות מניות המימוש נערך בהנחה תיאורטית של מימוש כל האופציות האמורות לכמות מניות אשר תשקף את מספר האופציות הממומש (דהיינו שכל אופציה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת). בפועל כאמור לעיל זכאים הניצעים לממש את האופציות שתוקצינה להם באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise) על בסיס שווי ההטבה וזאת חלף מימוש בתמורה למזומן. על כן **ייתכן ובגין מימוש כל האופציות האמורות תוקצינה מניות במספר אשר הינו נמוך ממספר האופציות, ולפיכך, כמויות מניות המימוש תהיינה בפועל נמוכות מהכמויות המפורטות להלן.**

3.3. המחזיקים בניירות הערך של החברה

למיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה, החזקות בעלי הענין והציבור במניות החברה ובאופציות הלא סחירות נכון למועד התשקיף הינן כדלקמן:

נכון למועד התשקיף אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך <u>אין</u> בעל שליטה בחברה.

סוג המחזיק	שם המחזיק	החזקה במניות נכון ליום 31 במאי 2020	שיעור החזקה בהון ובהצבעה נכון ליום 31 במאי 2020	החזקה במניות ערב פרסום תשקיף זה	החזקה באופציות לא סחירות (ESOP1) ערב פרסום תשקיף זה	החזקה באופציות לא סחירות Initial) Investors' Option (Warrants ערב פרסום תשקיף זה	שיעור החזקה בהון ובהצבעה ערב פרסום תשקיף זה	כמות ושיעור החזקה בניירות הערך של החברה לאחר ההנפקה[47]				
								החזקה במניות	החזקה באופציות לא סחירות (ESOP1)	החזקה באופציות לא סחירות Initial) Investors' Option (Warrants	שיעור בהון ובהצבעה	שיעור בהון ובהצבעה בדילול מלא[48]
בעלי עניין	הפניקס[49]											
	הפניקס חברה לביטוח בע"מ (עבור חשבונות ביטוח חיים משתתף ברווחים)	1,281,029	10.58%	1,520,990	---	218,462	10.12%	1,520,990	---	218,462	8.4%	7.76%
	הפניקס אקסלנס גמל ופנסיה בע"מ	935,659	7.72%	1,110,924	---	159,564	7.4%	1,110,924	---	159,564	6.14%	5.67%
	הפניקס חברה לביטוח בע"מ (עבור נוסטרו)	738,897	6.1%	877,304	---	126,009	5.84%	877,304	---	126,009	4.85%	4.48%
	סה"כ החזקות הפניקס[49]	2,955,585	24.4%	3,509,218	---	504,035	23.36%	3,509,218	---	504,035	19.39%	17.91%
	ERI	2,492,910	20.58%	2,703,291	---	500,000	18%	2,703,291	---	500,000	14.93%	14.29%
	כלל[50]											
	כלל פנסיה וגמל בע"מ (עבור קרנות פנסיה וקופות גמל בניהולה)	693,525	5.73%	1,872,291	---	---	12.46%	1,872,291	---	---	10.34%	8.35%
	כלל חברה לביטוח בע"מ (עבור חשבונות ביטוח חיים משתתף ברווחים)	468,758	3.87%	1,264,839	---	---	8.42%	1,264,839	---	---	6.99%	5.64%
	כלל חברה לביטוח בע"מ (עבור נוסטרו)	232,161	1.92%	287,801	---	---	1.92%	287,801	---	---	1.59%	1.28%
	עתודות קרן פנסיה לעובדים ועצמאים בע"מ	84,288	0.7%	84,288	---	---	0.56%	84,288	---	---	0.47%	0.38%
	סה"כ החזקות כלל[50]	1,478,732	12.22%	3,509,219	---	---	23.36%	3,509,219	---	---	19.39%	15.66%
	ספרה	1,147,873	9.48%	1,147,873	---	250,000	7.64%	1,147,873	---	250,000	6.34%	6.24%
	ארקין	1,123,228	9.27%	1,192,432	---	250,000	7.94%	1,192,432	---	250,000	6.59%	6.44%
	טננבאום, ממייסדי החברה ומנכ"ל משותף בה	855,361	7.06%	859,360	706,984	205,625	5.72%	859,360	706,984	205,625	4.75%	7.91%
	רחמים, ממייסדי החברה ומנכ"ל משותף בה	836,877	6.91%	840,876	694,991	205,625	5.6%	840,876	694,991	205,625	4.65%	7.77%
	סה"כ בעלי עניין	10,890,566	89.9%	13,762,269	1,401,975	1,915,285	91.62%	13,762,269	1,401,975	1,915,285	76.04%	76.22%
	עובדים של החברה או חברה בשליטתה שאינם בעלי ענין בחברה ולא יהיו בעלי עניין בה בהנחה שיממשו את כל האופציות הלא סחירות המוחזקות על ידם	192,323	1.59%	199,243	408,108	45,000	1.33%	199,243	408,108	45,000	1.1%	2.91%
	בעלי מניות ונותני שירותים של החברה או חברה בשליטתה שאינם בעלי עניין בחברה	1,030,726	8.51%	1,058,022	431,175	109,500	7.05%	1,058,022	431,175	109,500	5.84%	7.13%
	ציבור בהנפקה על פי התשקיף	---	---	3,082,000	---	---	---	---		2,069,785	17.02%	13.74%
	סה"כ	**12,113,615**	**100%**	18,101,534	**2,241,258**	2,069,785	**100%**	**15,019,534**	**2,241,258**	**2,069,785**	**100%**	**100%**

[47] כמות ניירות הערך ושיעור ההחזקה בהם הינם בהנחת הקצאת מלוא כמות היחידות המוצעות על פי התשקיף.

[48] בהנחה כי מלוא המניות המוצעות לציבור על פי תשקיף זה נרכשו, שכל 2,241,258 האופציות הלא סחירות (ESOP1) שהוקצו וטרם מומשו תמומשנה ל-2,241,258 מניות החברה ושכל 2,069,785 האופציות הלא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו וטרם מומשו תמומשנה ל-2,069,785 מניות החברה. יודגש כי ההון המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא נערך בהנחה תיאורטית של מימוש כל האופציות הלא סחירות לכמות מניות אשר תשקף את מספר האופציות הממומש. יצוין כי בפועל זכאים המחזיקים באופציות לממש את האופציות שיוקצו להם באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise) על בסיס שווי ההטבה וזאת חלף מימוש בתמורה למזומן. על כן בגין מימוש האופציות האמורות תוקצינה מניות במספר אשר הינו נמוך ממספר האופציות הכולל שבמחזור, ולפיכך, סך ההון המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא יהא נמוך מ-22,412,577 מניות.

[49] המחזיקים הינם חברים בקבוצת הדיווח המוסדית – "הפניקס אחזקות בע"מ", כהגדרת המונח "חבר בקבוצת דיווח מוסדית" בתקנה 33(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "**תקנות הדוחות**").

[50] המחזיקים הינם חברים בקבוצת דיווח מוסדית – "כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ", כהגדרת המונח "חבר בקבוצת דיווח מוסדית" בתקנה 33(א) לתקנות הדוחות.

3.4. הסכמים בין בעלי המניות בחברה

3.4.1. כללי

במסגרת הסכמי ההשקעה נשוא סבב הגיוס הראשון, סבב הגיוס השני וסבב הגיוס השלישי הסדירו בעלי המניות הקיימים והמשקיעים החדשים כאמור את מערכת היחסים בינהם כבעלי מניות בחברה עד למועד ה-IPO ובתקופה שלאחר מכן.

3.4.2. להלן תובא טבלה המסכמת את זכויות הצדדים ומגבלות שהוטלו עליהם על פי מערך ההסכמים האמור בתוקף **עד למועד ה-IPO**[51] ואלה שבתוקף **לאחר מועד ה-IPO**. למען הסר ספק יובהר ויודגש כי זכויות ומגבלות שמצוינות בטבלה זו בתוקף עד למועד ה-IPO ואשר לא מצוין שהינן בתוקף לאחר מועד ה-IPO, **תיפקענה במועד ה-IPO**.

[51] יצוין כי בטבלה זו לא ניתן פירוט אודות התחייבויות הצדדים להסכם ההשקעה להשקעות בהון החברה (אשר הושלמו עד לתום חודש אוגוסט 2020), וכן לא ניתן פירוט אודות זכויות לפירוק החברה (בנסיבות שנקבעו) שניתנו למשקיעים ואודות זכויות המשקיעים לקבלת מידע פיננסי ועסקי מהחברה, אשר תיפקענה במועד ה-IPO.

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
דרישות רוב מיוחד בדירקטוריון ו/או באסיפה הכללית	**עד למועד ה-IPO**			
	נקבעה רשימה של נושאים[52] שאישורם בדירקטוריון ו/או האסיפה הכללית מחייב רוב מיוחד[53]	---	---	---
	החל ממועד ה-IPO			
	נקבעו שני נושאים - (א) תיקון תקנון (רק לעניין סעיפי התקנון המחייבים רוב מיוחד ובכלל זה שינוי מספר הדירקטורים המירבי ושינוי אופן מינוי הדירקטורים); ו-(ב) הקצאת מניות לצד ג' שיהפוך לבעל שליטה בחברה. יוער לעניין זה כי בתקנון החברה הורחב סעיף ב' דלעיל באופן שהוא חל לגבי כל הקצאת מניות לצד ג' שיהפוך לבעל "דבוקת שליטה"[54] בחברה - שאישורם בדירקטוריון ו/או האסיפה הכללית מחייב רוב מיוחד (רוב של 75% מהמשתתפים בהצבעה בנושא המסוים)	---	---	---
מינוי דירקטורים	**עד למועד ה-IPO**			
	נקבע מפתח למינוי דירקטורים – כל בעל מניות (או מס' בעלי מניות יחד) המחזיק ב-17% מזכויות ההצבעה בחברה או יותר רשאי למנות דירקטור אחד שאינו אקזוקטיבי (ולא יותר) לדירקטוריון החברה;	מרבית חברי הדירקטוריון לא יהיו תושבי ישראל; הזכות למינוי דירקטור כפופה - ככל שניתן - לעמידה בתנאי קוד הממשל התאגידי ההולנדי לעניין עצמאות הדירקטוריון;	דירקטור שימונה על ידי **ארקין** ו/או **ספרה** יהיה "דירקטור תלוי" ו/או תושב ישראלי (לפי בחירתם), הדירקטור שימונה על ידי **ERI** יהיה "דירקטור תלוי", **פניקס** תהא רשאית (אך לא חייבת) למנות דירקטור עצמאי תושב ישראל, אשר – ככל שימונה[55] – יתפטר מהדירקטוריון לפני ה-IPO, **כלל** תהא רשאית (אך לא חייבת) למנות דירקטור עצמאי תושב הולנד, אשר – ככל שימונה[56] – יתפטר מהדירקטוריון לפני ה-IPO, לחילופין – כלל תהא רשאית (אך לא חייבת) למנות משקיף (ללא זכות הצבעה) לדירקטוריון החברה (אשר יתפטר לפני ה-IPO);	**המייסדים** התחייבו למנות מטעמם דירקטור עצמאי תושב הולנד;
	החל ממועד ה-IPO			

[52] ובכלל זה – פירוק מרצון, מיזוג, מכירת מרבית נכסי החברה, תיקון תקנון, הקצאת מניות לצד ג' שיהפוך לבעל שליטה בחברה, שינוי תחום פעילות החברה, הקצאת מניות שלא בתמורה למזומן בלבד, החרגת/הגבלת זכות המצרנות.

[53] רוב של 75% או 95% (לפי העניין) מהמשתתפים בהצבעה בנושא המסוים.

[54] "דבוקת שליטה" – מניות המקנות 25% או יותר מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

[55] יצוין כי הפניקס לא עשתה שימוש בזכותה זו ולא מינתה דירקטור מטעמה לדירקטוריון החברה אלא משקיף.

[56] יצוין כי כלל לא עשתה שימוש בזכותה זו ולא מינתה דירקטור או משקיף מטעמה לדירקטוריון החברה.

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
	נקבע מפתח למינוי דירקטורים – כל בעל מניות (או מס' בעלי מניות יחד) המחזיק ב-15% מזכויות ההצבעה בחברה או יותר רשאי למנות דירקטור אחד שאינו אקזוקטיבי (ולא יותר) לדירקטוריון החברה;	מרבית חברי הדירקטוריון לא יהיו תושבי ישראל; מרבית חברי הדירקטוריון יהיו תושבי הולנד; הזכות למינוי דירקטור כפופה לעמידה בתנאי קוד הממשל התאגידי ההולנדי לעניין עצמאות הדירקטוריון וחבריו;	דירקטור שימונה על ידי **ארקין** ו/או **ספרה** יהיה "דירקטור תלוי" ו/או תושב ישראלי (לפי בחירתם), הדירקטור שימונה על ידי **ERI** יהיה "דירקטור תלוי";	**המייסדים** התחייבו למנות מטעמם דירקטור עצמאי תושב הולנד;
מינוי דירקטורים לחברות בנות/מוחזקות	**עד למועד ה-IPO**			
	----	הצדדים להסכם ההשקעה וצדדים קשורים אליהם לא ימונו כדירקטורים ולא ימנו דירקטורים לדירקטוריונים של חברות בנות ו/או מוחזקות של החברה;	---	---
	החל ממועד ה-IPO			
	---	הצדדים להסכם ההשקעה וצדדים קשורים אליהם לא ימונו כדירקטורים ולא ימנו דירקטורים לדירקטוריונים של חברות בנות ו/או מוחזקות של החברה;	---	---
וועדת השקעות ***Investment Committee***	**עד למועד ה-IPO**			
	נקבע מפתח למינוי חברים לוועדה זו – כל בעל מניות (או מס' בעלי מניות יחד) המחזיק ב-17% מזכויות ההצבעה בחברה או יותר רשאי למנות חבר וועדה אחד (ולא יותר); חבר וועדה אינו חייב להיות דירקטור ואין כל מגבלה לגבי מדינת התושבות/זהות/אזרחות של חברי הוועדה;	---	כ"א מבין בעלי המניות הבאים (ככל וכל עוד שהינו בעל מניות בחברה) יהא רשאי (אך לא חייב) למנות חבר אחד (ולא יותר מאחד) לוועדה זו – **הפניקס**, **כלל**, **ERI**, **ארקין**, **ספרה** **והמייסדים**[57]; כ"א מבין **ERI** , **הפניקס** **וכלל** יהא רשאי (אך לא חייב) למנות משקיף (ללא זכות הצבעה) לוועדה במקום חבר;	
	החל ממועד ה-IPO			
	*** דירקטוריון החברה מוסמך - בהחלטה ברוב רגיל – להחליף את כל/חלק מחברי הוועדה ו/או להביא לביטולה ***			
וועדת תכנית עסקית ***Business Plan Committee***	**עד למועד ה-IPO**			
	*** לא קיימת ***			
	החל ממועד ה-IPO			
	*** דירקטוריון החברה ימנה מקרב חבריו את הוועדה אשר תכלול לא יותר מ-3 חברים, כולל דח"צ אחד והדירקטור האקזוקטיבי אשר יעמוד בראשה ***			
זכות מצרנות	**עד למועד ה-IPO**			

[57] המייסדים רשאים למנות חבר וועדה אחד כנציג של כל המייסדים.

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
	החרגת/הגבלת זכות המצרנות תחייב הסכמת בעלי מניות המחזיקים ב-95% לפחות מההון המונפק של החברה.	---	---	---
	החל ממועד ה-IPO			
	*** דירקטוריון החברה מוסמך – בהחלטה ברוב רגיל – להחריג/להגביל את זכות המצרנות של בעלי המניות הקיימים[58] ***			
העברת מניות	**עד למועד ה-IPO**			
	זכות סירוב ראשונה Right of First Refusal ביחס לכל העברה של מניות החברה (למעט – העברה ל"נעבר מורשה" והעברת מניות בין מייסדי החברה);	אסורה העברת מניות (למעט העברה ל"נעבר מורשה") אלא בהתאם ובכפוף לתנאי הסכם ההשקעה;	**ספרה** רשאית בהתקיים נסיבות מסוימות להעביר את החזקותיה בחברה למשקיעיה או לנאמן שיחזיק עבורם את המניות כאמור. בנסיבות אלה לא יחולו המגבלות על העברת המניות כאמור על העברה זו ו/או על הנעברים;	**טננבאום ורחמים**[59] אינם רשאים למכור את מניות החברה עד למועד ה-IPO, אלא אם דירקטוריון החברה פיטר אותם (שלא בגין הפרת התחייבויותיהם), חו"ח נפטרו או הפכו לבלתי כשירים;
	החל ממועד ה-IPO [הזכויות והמגבלות שלהלן ביחס להעברת מניות תחולנה אך ורק ביחס למניות החברה שהוחזקו על ידי הצדדים להסכם ההשקעה לפני מועד ה-IPO וכן ביחס למניות החברה שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות שהוקצו כאמור לפני מועד ה-IPO]			
	---	---	זכות סירוב ראשונה Right of First Refusal לכלל המשקיעים (<u>למעט</u> **הפניקס וכלל**) ביחס לכל העברה של מניות החברה (למעט – העברת מניות ע"י הפניקס וכלל, העברה ל"נעבר מורשה" והעברת מניות בין מייסדי החברה); **ספרה** רשאית בהתקיים נסיבות מסוימות להעביר את החזקותיה בחברה למשקיעיה או לנאמן שיחזיק עבורם את המניות כאמור. בנסיבות אלה לא יחולו המגבלות על העברת המניות כאמור על העברה זו ו/או על הנעברים;	על כלל המשקיעים (<u>למעט</u> **הפניקס וכלל**) אסורה העברת מניות (למעט העברה ל"נעבר מורשה" ולמעט בתנאים שנקבעו[60]) אלא בהתאם ובכפוף לתנאי הסכם ההשקעה; כ"א מבין **טננבאום ורחמים** אינו רשאי למכור בתקופה של 12 חודשים מניות המהוות יותר מ-10% מסך החזקותיו בהון המניות המונפק של החברה נכון למועד הרישום למסחר ולא יותר מ-50% מסך ההחזקות כאמור במצטבר[61];
שעבוד מניות	**עד למועד ה-IPO**			

[58] סמכות זו תיפקע במועד שבו תיפקע סמכות הדירקטוריון להנפיק מניות.

[59] ו/או יורשיהם/נעבריהם המורשים מטעמם, לפי העניין.

[60] יצוין כי החל ממועד ה-IPO הוחרגו העסקאות שלהלן ממגבלת העברת המניות - (i) עסקה אחת או מס' עסקאות של מכירת מניות על ידי צד להסכם ההשקעה בתקופה של שנה ובשיעור מצטבר של עד 10% מסך החזקותיו בהון המניות המונפק של החברה נכון למועד הרישום למסחר של מניות החברה וסה"כ עד 30% מסך ההחזקות כאמור בתקופה של שלוש שנים; (ii) העברת מניות אשר לגביהן הופעל כבר מנגנון זכות הסירוב הראשונה (בין אם מומשה זכות הסירוב כאמור ובין אם לאו), למעט מניות שהועברו מאחד הצדדים להסכם ההשקעה למשנהו;

[61] מגבלה זו תיפקע במועד שבו תסתיים כהונת טננבאום ו/או רחמים (לפי העניין) כנושאי משרה בחברה, חו"ח נפטרו או הפכו בלתי כשירים.

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
	---	אין לשעבד כל או חלק ממניות החברה אלא לטובת תאגיד בנקאי לצורך העמדת אשראי לגורם המשעבד ובכפוף להסכמת הבנק מראש כי מימוש השעבוד יהא כפוף לזכות הסירוב הראשונה;	---	זכותם של טננבאום ורחמים לשעבד את מניות החברה לתאגיד בנקאי תהא כפופה להוראות הסכם ההשקעה לעניין איסור מכירת החזקותיהם כאמור;
החל ממועד ה-IPO [המגבלות שלהלן ביחס לשעבוד מניות תחולנה אך ורק ביחס למניות החברה שהוחזקו על ידי הצדדים להסכם ההשקעה לפני מועד ה-IPO וכן ביחס למניות החברה שתנבענה ממימוש אופציות לא סחירות שהוקצו כאמור לפני מועד ה-IPO]				
	---	---	---	על כלל המשקיעים (למעט **הפניקס וכלל**) חל איסור על שעבוד כל או חלק ממניות החברה אלא לטובת תאגיד בנקאי לצורך העמדת אשראי לגורם המשעבד ובכפוף להסכמת הבנק מראש כי מימוש השעבוד יהא כפוף לזכות הסירוב הראשונה; זכותם של טננבאום ורחמים לשעבד את מניות החברה לתאגיד בנקאי תהא כפופה להוראות הסכם ההשקעה לעניין איסור מכירת החזקותיהם כאמור;
אי תחרות	**עד למועד ה-IPO**			
	---	---	כל אחד מהמשקיעים (שאינו עובד/נושא משרה בחברה) רשאי להתחרות בחברה, בין במישרין ובין בעקיפין ובכל אופן שהוא, בכפוף למגבלות ביחס לעסקאות שלא אושרו על ידו ו/או על ידי נציג מטעמו בוועדת ההשקעות;	טננבאום ורחמים אינם רשאים להתחרות בחברה כל עוד הינם עובדים/נושאי משרה בה ולתקופה של 12 חודשים לאחר תום העסקתם/כהונתם בחברה (למעט בנסיבות מסוימות של סיום כהונה/התפטרות אשר מפקיעות באופן מיידי את תניית אי התחרות);
	החל ממועד ה-IPO			
			כל אחד מהמשקיעים (שאינו עובד/נושא משרה בחברה) רשאי להתחרות בחברה, בין במישרין ובין בעקיפין ובכל אופן שהוא, בכפוף למגבלות ביחס לעסקאות שלא אושרו על ידו ו/או על ידי נציג מטעמו בוועדת ההשקעות;	טננבאום ורחמים אינם רשאים להתחרות בחברה כל עוד הינם עובדים/נושאי משרה בה ולתקופה של 12 חודשים לאחר תום העסקתם/כהונתם בחברה (למעט במקרה של סיום

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
				כהונתם ע"י דירקטוריון החברה (שלא עקב הפרת התחייבויות) או במקרה של התפטרות (בתנאי ששווי השוק של החברה עולה על 200 מיליון אירו באותה עת), אשר מפקיעות באופן מיידי את תניית אי התחרות);
אופציות לא סחירות	**עד למועד ה-IPO**			
	---	---	תכנית אופציות לעובדים ונושאי משרה (שאינם דירקטורים)[62]	---
	---	---	הקצאת אופציות לא סחירות לכל משקיעי בסבב הגיוס הראשון (כולל המייסדים) (ובכלל זה – **ERI**, **הפניקס**, **ארקין**, **ספרה**, **טננבאום ורחמים**) וזאת בגין וביחס למניות שהוקצו להם במסגרת סבב הגיוס הראשון[63]	---
	החל ממועד ה-IPO			
	*** לא ניתנו זכויות כאמור למי מהמשקיעים בקשר עם התקופה שלאחר ה-IPO ***			
החזקות הפניקס וכלל	**עד למועד ה-IPO**			
	---	---	בנסיבות שבהן יהיה בקיום הוראות הסכם ההשקעה על ידי **הפניקס** ו/או **כלל** (לפי העניין) כדי להביא את הפניקס ו/או **כלל** (לפי העניין) לכלל אי ציות לחוק, תקנה ו/או הוראה שחלות עליה (וזאת רק בשל שינוי בהוראות הדין ביחס למצב הקיים במועד הסכם ההשקעה) – **הפניקס** ו/או **כלל** (לפי העניין) תהא רשאית (i) להשתחרר מכל או חלק מתנאי הסכם ההשקעה (למעט זכות הסירוב הראשונה); ו/או – (ii) לחדול מהיותה צד להסכם ההשקעה (למעט לעניין זכות הסירוב הראשונה); והכל כפי שנדרש על פי שיקול דעתה הבלעדי;	---
	החל ממועד ה-IPO			
	---	---	בנסיבות שבהן יהיה בקיום הוראות הסכם ההשקעה על ידי **הפניקס** ו/או **כלל** (לפי העניין) כדי להביא את **הפניקס** ו/או **כלל** (לפי העניין) לכלל אי ציות לחוק, תקנה ו/או הוראה שחלות עליה (וזאת רק בשל שינוי בהוראות הדין ביחס למצב הקיים במועד הסכם ההשקעה) – **הפניקס** ו/או **כלל** (לפי העניין) תהא רשאית (i) להשתחרר	---

[62] לפרטים אודות תכנית האופציות כאמור שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 6 בינואר 2020 ומכוחה הוקצו בחודש פברואר 2020 אופציות לא סחירות לה"ה טננבאום, רחמים, גניה, Red Coast פריאל ו-Deschner ראו בסעיף 3.2.6 לעיל.

[63] לפרטים אודות הקצאה זו ראו בסעיף [---] לעיל.

הנושא	זכויות שניתנו לכלל המשקיעים	מגבלות שהוטלו על כלל המשקיעים	זכויות שניתנו לחלק מהמשקיעים	מגבלות שהוטלו על חלק מהמשקיעים
			מכל או חלק מתנאי הסכם ההשקעה ; ו/או – (ii) לחדול מהיותה צד להסכם ההשקעה ; והכל כפי שנדרש על פי שיקול דעתה הבלעדי ;	
זכות הצטרפות לעסקאות של החברה Co-Investment Right	**עד למועד ה-IPO**			
	----	---	ככל שדירקטוריון החברה החליט - לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהתאם לטובת החברה ועסקיה - לצרף שותפים להשקעת נדל"ן חדשה של החברה בגרמניה בשיעור שקבע, **משקיעי סבב הגיוס הראשון (כולל המייסדים) בלבד** (ובכלל זה – **ERI**, **הפניקס, ארקין, ספרה, טננבאום ורחמים**) רשאים להצטרף לעסקה כאמור באותם תנאים וזאת פרו רטה לשיעור ההחזקה של המצטרף/ים בהון המניות המונפק של החברה באותה עת[64];	----
	החל ממועד ה-IPO			
	---	---	ככל שדירקטוריון החברה החליט - לפי שיקול דעתו הבלעדי ובהתאם לטובת החברה ועסקיה - לצרף שותפים להשקעת נדל"ן חדשה של החברה בגרמניה בשיעור שקבע, **משקיעי סבב הגיוס הראשון (כולל המייסדים) בלבד** (ובכלל זה – **ERI**, **הפניקס, ארקין, ספרה, טננבאום ורחמים**)[65] רשאים להצטרף לעסקה כאמור באותם תנאים וזאת פרו רטה לשיעור ההחזקה של המצטרף/ים בהון המניות המונפק של החברה במועד השלמת סבב הגיוס הראשון (קרי – 8,279,138 מניות)[66];	---

[64] ככל שבעל מניות ימכור כל/חלק מהחזקותיו בחברה, אזי זכות ההצטרפות לגבי המניות המועברות תועבר לנעבר האמור וזכות ההצטרפות לגבי המניות הנותרות (בידי המעביר) תיוותר אצל המעביר.

[65] בכפוף לאישורים על פי כל דין.

[66] ככל שבעל מניות כאמור ימכור את מלוא החזקותיו בחברה (למעט העברה ל"נעבר מורשה"), אזי בד בבד עם ההעברה כאמור – תיפקע זכות ההצטרפות, העברה ל"נעבר מורשה" כאמור תביא גם להעברת זכות ההצטרפות ל"נעבר המורשה". ככל שבעל מניות כאמור ימכור חלק מהחזקותיו בחברה, אזי זכות ההצטרפות תישאר בתוקפה המלא לגבי המעביר בלבד.

3.5. <u>חסימת ניירות ערך על פי הדין בישראל</u>

3.5.1. <u>הגדרות</u>:

"**בעל עניין**" – לרבות מי שמחזיק בניירות ערך המירים או בזכות כלשהי לקבלת מניות אשר בהנחה שימומשו יהיה המחזיק כאמור בעל ענין.

"**עובד שהינו בעל עניין**" עובד שהינו בעל עניין בחברה מכוח החזקת מניות או שיהיה לבעל עניין בחברה מכוח החזקת מניות לאחר ההנפקה לעובדים לרבות בהנחה שיממש את כל ניירות הערך ההמירים שאינם רשומים למסחר בבורסה, המוחזקים על ידו, לרבות אלו שיוקצו לו בהנפקה לעובדים.

"**מניות שהוקצו לפני הרישום למסחר**" - כל אחד מאלה:

א. מניות שהוקצו או שנרכשו מבעל ענין, בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר וסופה במועד הרישום למסחר;

ב. מניות שהוקצו במסגרת המרה של ניירות ערך המירים, בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר;

ג. ניירות ערך המירים שהוקצו או נרכשו, בכל מועד שהוא לפני הרישום למסחר, ולא מומשו לפני הרישום למסחר.

למעט:

א. מניות שהוצעו לציבור על פי תשקיף.

ב. מניות הטבה שהוקצו בתקופה שתחילתה שניים-עשר חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום למסחר, וסופה במועד הרישום למסחר, בגין מניות שהוקצו לפני התקופה האמורה.

"**עסקה** או **פעולה**": לרבות השאלה, מתן אופציה על מניות חסומות או קבלתה אף אם מועד מימושה חל לאחר תום תקופת החסימה, העברת זכויות הצבעה בשל מניות חסומות או הסכם אחר, שנכרת בין בכתב ובין בעל פה בתקופת החסימה של ניירות הערך נשוא ההסכם, ושיש בו התחייבות של מחזיק במניות חסומות להפעיל את אמצעי השליטה שלו בתאגיד בשל אותן מניות בדרך הקבועה בהסכם.

"**מניה**" – לרבות נייר ערך המיר.

3.5.2. **על בעלי העניין בחברה** חדשה במועד הרישום למסחר[67], למעט על מי שנהיה בעל עניין במועד כאמור כתוצאה מרכישת מניות שיוצעו במסגרת הצעה לציבור על פי תשקיף זה (על פיו תירשם החברה לראשונה למסחר), יחולו תנאי החסימה הבאים:

א. בשלושת החודשים שתחילתם במועד רישום המניות למסחר, לא יעשה בעל עניין כל עסקה או פעולה במניות המוחזקות בידו במועד הרישום למסחר (להלן: "**המניות החסומות**").

ב. החל מתחילת החודש הרביעי שלאחר מועד הרישום למסחר ועד תום החודש השמונה עשר שלאחר מועד הרישום, רשאי בעל עניין לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בשיעור שאינו עולה על 2.5% מכמות המניות החסומות מדי חודש. חישוב כמות המניות החסומות לצורך פיסקה זו יעשה על בסיס מצטבר.

ג. בתום שמונה עשר חודשים שלאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע כל עסקה או פעולה במניות החסומות.

3.5.3. **על מחזיק במניות בחברה חדשה, שאינו בעל עניין במועד הרישום למסחר**[68] ועל מחזיק במניות שנהיה בעל עניין כתוצאה מרכישת מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור על פי תשקיף זה, לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר, יחולו תנאי החסימה הבאים:

א. בשלושת החודשים שתחילתם במועד רישום המניות למסחר, לא יעשה המחזיק במניות כל עסקה או פעולה במניות שהוקצו לפני הרישום למסחר (להלן: "**המניות החסומות**").

ב. החל מתחילת החודש הרביעי שלאחר מועד הרישום למסחר, ועד לתום החודש התשיעי שלאחר מועד הרישום, רשאי מחזיק במניות החסומות לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בשיעור שאינו עולה על 12.5% מכמות המניות החסומות, מידי חודש. חישוב כמות המניות החסומות לצורך פיסקה זו יעשה על בסיס מצטבר.

ג. בתום תשעה חודשים שלאחר מועד הרישום למסחר לא תהיה עוד מניעה לביצוע עסקה או פעולה במניות החסומות.

האמור בסעיפים 3.5.2 ו-3.5.3 לא יחול על עובדים שאינם עובדים שהינם בעלי עניין.

3.5.4. **למרות האמור בסעיף 3.5 זה לעיל**, ניתן לבצע עסקה או פעולה במניות החסומות במקרים ובתנאים המפורטים להלן:

א. ניתן להציע לציבור בהצעת מכר מניות חסומות.

ב. החל מתום ששה חודשים ממועד הרישום למסחר ניתן להעביר מניות חסומות, בעסקה מחוץ לבורסה, ובלבד שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה שחלו במועד הרישום למסחר כאמור בסעיף 3.5 זה לעיל.

ג. מנכ"ל הבורסה, או מי שהוסמך על ידו, רשאי לשחרר מחסימה מניות חסומות וזאת לשם העברתן לעושה שוק לצורך עשיית שוק בהתאם לאמור בחלק השלישי לתקנון הבורסה ובהנחיות על פיו.

ד. ניתן להעמיד את המניות החסומות כמשכון ובלבד שמימוש המשכון יהיה רק לאחר תום תקופת המניעה של כל עסקה או פעולה כאמור בסעיף 3.5 זה לעיל, שנקבעה בהנחיות הבורסה.

---

[67] הוראות החסימה האמורות יחולו על ניירות הערך המוחזקים על ידי בעלי העניין בחברה המפורטים בסעיף 3.3 לעיל: 3,509,218 מניות החברה המוחזקות על ידי הפניקס, 2,703,291 מניות החברה המוחזקות על ידי ERI, 3,509,219 מניות החברה המוחזקות על ידי כלל, 1,147,873 מניות החברה המוחזקות על ידי ספרה, 1,192,432 מניות החברה המוחזקות על ידי ארקין, 859,360 מניות החברה המוחזקות על ידי טננבאום, 840,876 מניות החברה המוחזקות על ידי רחמים, על 706,984 אופציות לא סחירות (ESOP1) שהוקצו לנאמן עבור טננבאום ו-706,984 המניות שתנבענה ממימוש האופציות האמורות, על 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לטננבאום ועל 205,625 המניות שתנבענה ממימוש האופציות האמורות, על 694,991 אופציות לא סחירות שהוקצו לנאמן עבור רחמים ו-694,991 המניות שתנבענה ממימוש האופציות האמורות וכן על 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) שהוקצו לרחמים ועל 205,625 המניות שתנבענה ממימוש האופציות האמורות.

[68] הוראות החסימה האמורות יחולו על ניירות הערך המוחזקים על ידי בעלי מניות אחרים בחברה שאינם בעלי עניין המפורטים בסעיף 3.5.6(ד) להלן.

ה. ניתן להעביר מניות חסומות ממחזיק במניות חסומות, לתאגיד בבעלותו המלאה או לתאגיד המחזיק במלוא הבעלות בו, בתנאי שמקבל המניות יתחייב כי על המניות שקיבל ימשיכו לחול תנאי החסימה שחלו במועד הרישום למסחר כאמור בסעיף 3.5 זה לעיל.

ו. ניתן לבצע כל עסקה או פעולה במניות החסומות בהתקיים התנאים הבאים:

(1) במקום המניות מושא העסקה או הפעולה יחסמו מניות אחרות המוחזקות על ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות או על ידי המחזיק במלוא הבעלות במחזיק המניות החסומות.

(2) המניות שיחסמו יהיו מסוג ובכמות הזהים למניות החסומות מושא העסקה או הפעולה, והמחזיק בהן יתחייב כי יחולו עליהן תנאי החסימה שחלו על המניות החסומות מושא העסקה או הפעולה כאמור בסעיף 3.5 זה לעיל, למשך תקופת החסימה שנותרה.

ז. נחסמו ניירות ערך כאמור בסעיפים (ה) או (ו) לעיל על ידי תאגיד בבעלותו המלאה של המחזיק במניות החסומות, לא יחול שינוי בבעלות בתאגיד כאמור עד לתום תקופת החסימה.

לעניין סעיף קטן זה:

"**מחזיק במניות חסומות**" – בין אם המחזיק הוא בעל עניין ובין אם לא.

"**מלוא הבעלות**" או "**בבעלותו המלאה**" – בין במישרין ובין בעקיפין.

ח. מנכ"ל הבורסה או מי שהוסמך על ידו, רשאי לשחרר מחסימה מניות חסומות, לשם השאלתן לחתם לצורך הקצאת יתר בהצעה לא אחידה, כקבוע בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז – 2007, וזאת לתקופה של עד 30 ימים לאחר תאריך פרסום התשקיף.

3.5.5. הוראות סעיף 3.5 לא יחולו על מניות שהוצעו במסגרת ההצעה לציבור על פי תשקיף זה, לפיו נרשמת החברה לראשונה למסחר, ונרכשו לפני הרישום למסחר.

3.5.6. <u>הוראות כלליות</u>

א. לפני רישום מניות החברה למסחר בבורסה המניות החסומות יופקדו בידי שמעונוב נאמנויות בע"מ, שהינה חברה לנאמנות של משרד עורכי הדין שמעונוב ושות' (להלן בסעיף זה: "**הנאמן**")[69] במשך תקופת החסימה באופן שהמניות החסומות הרשומות בספרי החברה על שם החברה לרישומים תוחזקנה אצל חבר בורסה בפיקדון המתנהל על שם הנאמן, כאשר רק לנאמן תהיה זכות חתימה בפיקדון.

ב. נחסמו מניות על פי הוראות דלעיל, תחול החסימה על מניות הטבה שיחולקו בגין המניות החסומות, על מניות הנובעות מהמרת ניירות ערך המירים חסומים ועל זכויות שחולקו בגינן ללא תמורה.

ג. נחסמו מניות על פי הוראות דלעיל והוצעו בגין המניות החסומות מניות בדרך של זכויות בתמורה, ינהג המחזיק במניות החסומות על פי אחת הדרכים שלהלן:

(1) ימכור בבורסה את הזכויות בגין המניות החסומות ובתמורה שיקבל מהמכירה ירכוש מניות הזהות למניות החסומות ועליהן יחולו הוראות החסימה החלות על המניות החסומות המוחזקות בידו.

(2) ינצל את הזכויות בגין המניות החסומות.

---

[69] בהתאם להנחיות על פי החלק השני לתקנון הבורסה, "נאמן" לעניין סעיף זה הינו, בין היתר, חברה לנאמנות של עורכי דין. ככל שתבקש החברה לשנות את הנאמן לאחר פרסום תשקיף זה, במסגרתו יוצעו מניות החברה לציבור, תפרסם על כך הודעה לציבור, עם פרטים אודות הנאמן החדש ובלבד שהינו עומד בתנאים האמורים לעיל.

על המניות שתנבענה מניצול הזכויות, למעט אותה כמות של מניות ששוויה על פי מחיר ה"אקס זכויות" כשווי השקעתו בגין ניצול הזכויות - יחולו הוראות החסימה החלות על המניות החסומות המוחזקות בידו.

ד. בהתאם להנחיות הבורסה, הוראות סעיף 3.5 זה לעיל יחולו גם על ניירות ערך המירים שאינם רשומים למסחר, על זכויות הניתנות למימוש לניירות ערך ועל ניירות הערך הנובעים מהם. תקופת החסימה תימנה מיום הרישום לראשונה של ניירות הערך של החברה בבורסה.

ה. אופציות לא סחירות המוחזקות על ידי איסופ שירותי ניהול ונאמנות בע"מ בנאמנות עבור עובדי הקבוצה[70] תוחזקנה בתעודות על שמו, כשהוא משמש כנאמן עבור האופציות הלא סחירות החסומות האמורות בהתאם להנחיות הבורסה.

<u>להלן טבלה המפרטת את כל ניירות הערך בחברה והמפורטים בתשקיף, ואת החסימה החלה עליהם</u>:

שמות המחזיקים	מניות	אופציות (לא רשומות)	סעיף המתייחס לחסימה
בעלי עניין			
הפניקס	3,509,218	504,035 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	סעיף 3.5.2 לעיל ("חסימה ארוכה")
ERI	2,703,291	500,000 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	
כלל	3,509,219	---	
ספרה	1,147,873	250,000 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	
ארקין	1,192,432	250,000 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	
טננבאום	859,360	706,984[71] אופציות לא רשומות (ESOP1); 205,625 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	
רחמים	840,876	694,991[72] אופציות לא רשומות (ESOP1); 205,625 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	
<u>סה"כ בעלי עניין</u>	**<u>13,762,269</u>**	**<u>1,401,975 אופציות לא רשומות (ESOP1); 1,915,285 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);</u>**	

[70] 706,984 אופציות לא סחירות מוחזקות בנאמנות עבור טננבאום, מנכ"ל משותף בחברה, 694,991 אופציות לא סחירות מוחזקות בנאמנות עבור רחמים, מנכ"ל משותף בחברה ו-307,503 אופציות לא סחירות מוחזקות בנאמנות עבור גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון בחברה.
[71] הופקדו בידי נאמן בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודה.
[72] הופקדו בידי נאמן בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודה.

שמות המחזיקים	מניות	אופציות (לא רשומות)	סעיף המתייחס לחסימה
בעלי מניות אחרים בחברה שאינם בעלי עניין בה ולא יהיו בעלי עניין בה [שהוקצו להם מניות בתקופה שבמהלך 12 חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום (קרי מיום 9 בפברואר 2020) ועד למועד הרישום למסחר או שהוקצו להם ניירות ערך המירים, בכל מועד שהוא לפני הרישום למסחר, ולא מומשו לפני הרישום למסחר] (סה"כ 10 בעלי מניות)	42,214	69,500 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	סעיף 3.5.3 לעיל ("חסימה קצרה")
נותני שירותים לחברה שאינם בעלי עניין בה ולא יהיו בעלי עניין בה [שהוקצו להם מניות בתקופה שבמהלך 12 חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום (קרי מיום 9 בפברואר 2020) ועד למועד הרישום למסחר או שהוקצו להם ניירות ערך המירים, בכל מועד שהוא לפני הרישום למסחר, ולא מומשו לפני הרישום למסחר] (סה"כ 2 בעלי מניות)	[73]60,000	431,175 אופציות לא רשומות (ESOP1); 40,000 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	סעיף 3.5.3 לעיל ("חסימה קצרה")
בעלי מניות אחרים בחברה שאינם בעלי עניין בה ולא יהיו בעלי עניין בה [שהוקצו להם מניות בתקופה שקדמה ל-9 בפברואר 2020] (13 בעלי מניות)	842,660	---	<u>אינם</u> חסומים על פי הנחיות הבורסה.
נותני שירותים לחברה שאינם בעלי עניין בה ולא יהיו בעלי עניין בה [שהוקצו להם מניות בתקופה שקדמה ל-12 חודשים לפני הגשת הבקשה לרישום (קרי לפני 9 בפברואר 2020)] (2 בעלי מניות)	113,148	---	<u>אינם</u> חסומים על פי הנחיות הבורסה.
עובדים (שאף אחד מהם אינו בעל עניין מכח החזקות ולא יהיה בעל עניין מכח החזקות כתוצאה ממימוש ניירות הערך ההמירים שהוקצו לו; ושמתקיימים ביחס אליו יחסי עובד-מעביד)	199,243	[74]408,108 אופציות לא רשומות (ESOP1); 45,000 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);	<u>אינם</u> חסומים על פי הנחיות הבורסה.
<u>סה"כ</u>	**<u>15,019,534</u>**	**<u>2,241,258 אופציות לא רשומות (ESOP1); 2,069,785 אופציות לא רשומות (Initial Investors' Option Warrants);</u>**	

[73] ובכלל זה – 35,000 מניות המוחזקות על ידי Red Coast. יצוין כי בהתאם להוראות הסכם ההלוואה בין החברה לבין Red Coast, Red Coast אינה רשאית לעשות דיספוזיציה ב-35,000 המניות שהוקצו לה (ו/או להעביר לצד ג' איזה מהזכויות הנובעות ממניות אלה) עד תום 3 שנים ממועד ההקצאה (קרי עד ליום 21 בפברואר 2023).

[74] 307,503 מהאופציות הלא סחירות (ESOP1) הופקדו בידי נאמן בהתאם לסעיף 102 לפקודה.

פרק 4 - הזכויות הנלוות למניות החברה

להלן תיאור תמציתי של הזכויות העיקריות הנלוות למניות החברה, בהתאם לתקנון החברה (להלן: "**התקנון**"). יובהר כי התיאור המוצג להלן מסוכם בתמציתיות, ואינו מהווה תחליף לקריאת הנוסח המלא של התקנון, כפי שתוקן או הוסף על פי העניין, אשר יפורסם באתר מגנ"א בכתובת www.magna. isa.gov.il.

החברה הוקמה בהולנד, ב- 25 בינואר 2018, בהתאם לחוק החל בהולנד, בהתאם להוראות שנקבעו בספר השני לחוק האזרחי ההולנדי (*Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek*). לפיכך, החברה כפופה לחוקי הולנד וחוקי הקהילה האירופית (ככל שלא יושמו בהולנד בחוקים או בתקנות בעלי תחולה כללית), אלא אם כן העניין נוגע לתקנות האיחוד האירופי (*Verordeningen*) בתוקף בהולנד כפי שקיימות וכפי שפורשו בהלכה פסוקה שפורסמה והודפסה על ידי בתי המשפט בהולנד, בית המשפט האירופי בערכאה ראשונה ובית המשפט האירופי לצדק עד למועד תשקיף זה (להלן ביחד: "**הדין ההולנדי**") ואינה כפופה להוראות חוק החברות, התשנ"ט -1999 (להלן: "**חוק החברות**").

על אף האמור לעיל, בהתאם לסעיף 39 א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן "**חוק ניירות ערך**" ו"**סעיף 39א**", בהתאמה), הוראות מסוימות בחוק החברות והתקנות לפי חוק זה יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל, המציעה את מניותיה או אגרות החוב שלה לציבור בישראל, והכל בהתאם להוראות המפורטות בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"); עם זאת, רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") רשאית לפטור חברה כאמור מההוראות והתקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם היא משוכנעת שהדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את עניניו של ציבור המשקיעים בישראל.

בשל העובדה כי על פי התשקיף מוצעות מניות החברה לראשונה לציבור בישראל (להלן: "**ההנפקה**"), והן יירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, לפי החוק הישראלי יחולו על החברה[1] הוראות הסעיפים המפורטים בסעיף 39א לחוק ניירות ערך. לפיכך, בנוסף לדין ההולנדי, יחולו על החברה כמה סעיפים בחוק החברות, כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית. למידע נוסף ראו פרק 5 לתשקיף.

4.1. <u>זכויות הנלוות למניות החברה</u>

4.1.1. ההון הרשום של החברה מסתכם בשלש מאות אלף אירו וששים (300,000 אירו), המחולקים לשלושים מיליון (30,000,000) מניות בערך נקוב של אירו סנט אחד (0.01 אירו) כל אחת (להלן: "**המניות**");

4.1.2. כל המניות הינן בעלות זכויות שוות לכל דבר ועניין, וכל מניה שנפרעה במלואה תעניק לבעליה:

4.1.2.1. זכות להיות מוזמן ולקחת חלק בכל האסיפות הכלליות של החברה, וזכות להצבעה יחידה בגין כל מניה בבעלות, בכל הצבעה, בכל אסיפה כללית של החברה בה הם משתתפים;

4.1.2.2. הזכות לקבלת דיבידנדים, אם וכאשר אלה יחולקו;

4.1.2.3. הזכות להשתתף בחלוקת נכסי החברה שנותרו עם פירוקה.

4.1.3. האסיפה הכללית רשאית להחליט להקטין את ההון המונפק על ידי ביטול (intrekking) של מניות או על ידי הפחתה (vermindering) של הערך הנקוב של המניות. יש לייעד את המניות אליהן מתייחסים בהחלטה, ויש לקבוע בה הוראות ליישום ההחלטה. החלטה לביטול (intrekken) רשאית להתייחס רק למניות המוחזקות על ידי החברה עצמה. להחלטה על הקטנת ההון המונפק, יידרש רוב של לפחות שני שליש מהקולות באסיפה.

4.2. <u>רווחים וחלוקה</u>

4.2.1. הקצאת הרווחים שנצברו בשנת כספים תיקבע על ידי האסיפה הכללית. אם האסיפה הכללית לא תקבל החלטה בדבר חלוקת הרווחים לפני או לכל המאוחר מייד לאחר קבלת הדוחות השנתיים, הרווחים יישמרו.

---

[1] תקנון החברה כולל יישום מלא של סעיפי חוק החברות החלים על החברה מכוח סעיף 39 א' והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לאלו (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.

4.2.2. חלוקת הרווחים תיעשה לאחר קבלת הדוחות השנתיים, אם הדבר מותר על פי החוק בהינתן תכולת הדוחות השנתיים.

4.2.3. מבלי לפגוע בסעיף 4.2.5, האסיפה הכללית רשאית להחליט לבצע חלוקות ביניים של מניות ו/או לבצע חלוקות של מניות על חשבון עתודות החלוקה הפנויה של החברה. בנוסף, הדירקטוריון רשאי להחליט על חלוקת ביניים של מניות.

4.2.4. חלוקות על מניות ישולמו לפירעון מייד לאחר ההחלטה לביצוע החלוקה, אלא אם כן נקבע מועד תשלום אחר בהחלטה.

4.2.5. חלוקות ניתנות לביצוע רק בסכום שאינו עולה על סכום ההון לחלוקה, ואם מדובר בחלוקת ביניים, הוכחה לקיום דרישה זו על ידי הצהרת ביניים של נכסים והתחייבויות כאמור בסעיף 105:2, סעיף 4, לחוק האזרחי ההולנדי. החברה תפקיד את דוח הנכסים וההתחייבויות במשרד רשם המסחר ההולנדי תוך שמונה ימים לאחר היום בו פורסמה ההחלטה לחלוקה.

4.2.6. האסיפה הכללית רשאית להחליט כי חלוקת דיבידנד במניות לא תשולם במלואה או בחלקה במזומן אלא במניות.

4.2.7. בנוסף לאמור לעיל בסעיפים 4.2.1 עד 4.2.6 בכל הנוגע לרווחים וחלוקות, ובכפוף להוראות להלן ובמידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל - כל דיבידנד / חלוקה על ידי החברה יבוצע בהתאם להוראות סעיפים 4.2.8 עד 4.2.15 כמפורט להלן:

4.2.8. הדירקטוריון או האסיפה הכללית רשאים להתחייב בחוזה עם צדדים שלישיים - כגון נושים של החברה - כי היא לא תבצע חלוקה במגבלות נוספות להוראות סעיפים 4.2.8 עד 4.2.15 להלן. חלוקה בניגוד להוראות סעיפים 4.2.8 עד 4.2.15 היא חלוקה אסורה. לפני ביצוע חלוקה כלשהי, תינתן לדירקטוריון הזדמנות נאותה לקבוע כי חלוקה המסוימת אינה חלוקה אסורה.

4.2.9. (א) הדירקטוריון או האסיפה הכללית רשאים לבצע חלוקה מתוך הרווחים, ובלבד שישנם רווחים, באמצעות i) מבחן רווח (להלן: "**מבחן הרווח**"), ו- ii) מבחן יכולת הפירעון (להלן: "**מבחן יכולת הפירעון**") ובלבד שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה את היכולת לעמוד בחבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן, ותוך הקפדה על הוראות סעיף 105:2 לחוק האזרחי ההולנדי; (ב) בסעיף זה - "רווחים", לצורך מבחן הרווח - לפי הגבוה מבין יתרת העודפים או העודפים שנצברו בשנתיים האחרונות, והכל בהתאם לדוחות הכספיים המותאמים האחרונים, המבוקרים או הסקורים, שערכה החברה, תוך הפחתת חלוקות קודמות אם לא הופחתו כבר מן העודפים, ובלבד שהמועד שלגביו נערכו הדוחות אינו מוקדם ביותר משישה חודשים ממועד החלוקה; "דוחות כספיים מותאמים" - דוחות כספיים מותאמים למדד או דוחות כספיים הבאים או שיבואו במקומם, והכל לפי כללי חשבונאיים מקובלים; "עודפים" - סכומים הכלולים בהון העצמי של החברה שמקורם ברווח הנקי שלה כפי שנקבע על פי כללי חשבונאות מקובלים.

4.2.10. (א) בית המשפט בישראל רשאי, על פי בקשת החברה, לאשר לה לבצע חלוקה שלא מקיימת את מבחן הרווח, ובלבד ששוכנע שמתקיים מבחן יכולת הפירעון; (ב) החברה תודיע לנושיה כי הגישה בקשה לבית המשפט בישראל כאמור בסעיף קטן (א); (ג) נושה רשאי לפנות לבית המשפט הישראלי ולהתנגד לבקשת החברה לקבלת רשות לבצע חלוקה; (ד) לאחר שבית המשפט הישראלי נתן לנושים המתנגדים הזדמנות להשמיע את טענותיהם, הוא רשאי לאשר את בקשת החברה;

4.2.11. אם החברה רכשה ניירות ערך שניתן להמירם או לממשם למניות החברה, היא רשאית לבטל אותם; אם החברה לא ביטלה את ניירות הערך האמורים, החברה רשאית למכור אותם מחדש או להמירם או לממשם למניות; מניות שהומרו או מומשו כאמור יהיו מניות אוצר כל עוד הן בבעלות החברה.

4.2.12. (א) חברה בת או כל תאגיד אחר שבשליטת החברה (בסעיף זה: "**התאגיד הרוכש**") רשאית לרכוש מניות של החברה או ניירות ערך שניתן להמירם או לממשם למניות החברה באותו היקף שהחברה רשאית לבצע חלוקה, ובלבד שדירקטוריון חברת הבת או מנהליו של התאגיד הרוכש קבעו שאם רכישת המניות או ניירות הערך שניתן להמירם או לממשם למניות הייתה מתבצעת על ידי החברה, הייתה הרכישה בגדר חלוקה מותרת. (ב) אם נעשתה חלוקה אסורה בניגוד לסעיפים 4.2.8 עד 4.2.15, ההחזר האמור בסעיף 4.2.15 ייעשה לחברה הבת או לתאגיד הרוכש וההוראות בסעיף 4.2.15 יחולו, בשינויים המחויבים, על דירקטוריון החברה הבת ועל מנהלי התאגיד הרוכש;

עם זאת, אם דירקטוריון החברה קבע כי החלוקה מותרת, האחריות תהיה על דירקטוריון החברה, כאמור בסעיף 4.2.15. (ג) על אף האמור בסעיף קטן (א), רכישה על ידי חברה בת או על ידי תאגיד רוכש שאינו בבעלותה המלאה של החברה, מהווה חלוקה בסכום השווה לסכום הרכישה, מוכפל בשיעור הזכויות בהון של החברה הבת או בהון התאגיד הרוכש המוחזקות על ידי החברה.

4.2.13. לא תיחשב כחלוקה, רכישת ניירות ערך הניתנים להמרה למניות, בסכום שהוצג כהתחייבות לזמן קצר או לזמן ארוך בדוחות הכספיים המותאמים האחרונים בשל ניירות הערך האמורים.

4.2.14. אם החברה ביצעה חלוקה אסורה, בעלי המניות יחזירו לחברה את כל אשר קיבלו, אלא אם לא ידעו ולא היו צריכים לדעת כי החלוקה שבוצעה אסורה.

4.2.15. אם החברה ביצעה חלוקה אסורה, יראו כל מי שהיה דירקטור במועד החלוקה כמי שהפר בכך את חובתו לחברה, אלא אם כן הוכיח אחד מאלה: (i) שהתנגד לחלוקה האסורה ונקט את כל האמצעים הסבירים כדי למנעה; (ii) שהסתמך בתום לב הסתמכות סבירה על מידע שאילולא היה מטעה, הייתה החלוקה מותרת; (iii) שבנסיבות העניין הוא לא ידע ולא היה עליו לדעת על החלוקה.

4.3. **<u>זכויות בפירוק</u>**

4.3.1. אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון, ניתן לקבל החלטה על פירוק החברה אך ורק באסיפה כללית, בה מיוצג לפחות מחצית מההון המונפק ובאופן בלעדי (i) על פי הצעת הדירקטוריון, או (ii) על פי הצעת בעל מניות אחד או יותר המייצגים יותר ממחצית ההון המונפק.

4.3.2. כאשר ההון המונפק הנדרש אינו מיוצג בישיבה, תתקיים אסיפה שנייה תוך ארבעה (4) שבועות לאחר האסיפה הכללית הראשונה, בה ניתן לקבל החלטה כאמור בסעיף 4.3.1, ללא קשר להון המיוצג בישיבה כאמור, אך בהצעה כאמור בסעיף 4.3.1. את ההתכנסות לנושא האסיפה הכללית ניתן לקבוע לראשונה לאחר המועד בו התקיימה האסיפה הכללית הראשונה ובנוסף תזומן האסיפה בהתאם לדרישה בהודעה על פי התקנון.

4.3.3. במקרה של פירוק החברה מכוח החלטת האסיפה הכללית, יחויבו הדירקטורים לטפל בפירוק, אלא אם כן האסיפה הכללית הטילה על ועדה מיוחדת לטפל בפירוק.

4.3.4. במסגרת החלטתה לפירוק החברה תקבע האסיפה הכללית גם את שכר המפרקים. אחרת יהיה הפירוק כפוף להוראות החוק הרלוונטיות.

לסקירה כללית של המאפיינים העיקריים של חוק חדלות פירעון ההולנדי ראו סעיף 5.2.3 בפרק 5 להלן.

4.4. **<u>אסיפות כלליות של בעלי מניות</u>**

אסיפות כלליות.

4.4.1. אחת לשנה, בתוך שישה (6) חודשים מתום שנת הכספים, תתקיים אסיפה כללית שנתית ("**אסיפה כללית שנתית**"), בה - בין היתר - יועלו הנושאים הבאים:

א. דיון בדוח השנתי;
ב. דיון וקבלת הדוחות הכספיים;
ג. מתן פטור לדירקטורים בגין הניהול;
ד. מדיניות שימור הון וחלוקה (גובה ויעד שימור ההון, גובה הדיבידנד וצורתו), אם ישים;
ה. הקצאת רווחים;
ו. כל שינוי מהותי במבנה הממשל התאגידי של החברה;
ז. המינוי (מחדש) של רואה החשבון המבקר, ובמידת הצורך, מומחה אחר שמונה מכוח החוק;
ח. הצעות אחרות אפשריות שהועלו על ידי הדירקטוריון תוך הקפדה על הוראות נוספות רלוונטיות בחוק ובתקנון.
ט. אם רלוונטי מינוי דירקטורים שאינם חיצוניים;
י. אם רלוונטי, מינוי דירקטורים חיצוניים (בין אם לתקופה נוספת של שלוש (3) שנים ובין אם לאו).

4.4.2. הדירקטוריון יאפשר לאסיפה הכללית לשאול שאלות ולבקש מידע. כל השאלות הסבירות וכל בקשות המידע הסבירות יענו בכפוף להחלטתו של יו"ר האסיפה.

אסיפות כלליות שלא מן המניין.

4.4.3. אסיפות כלליות שלא מן המניין יזומנו ויתכנסו בתדירות גבוהה ככל שיראה לנכון לדירקטוריון וכן יתקיימו לבקשת בעלי המניות, המייצגים חמישה אחוזים לפחות (5%) מהון המניות המונפק של החברה או לבקשת שני (2) דירקטורים.

4.4.4. הבקשה האמורה בסעיף 4.4.3:

א. חייבת להיות בכתב;

ב. חייבת להצהיר על כל החלטה, והנוסח של כל החלטה שמוצעת להעלות על סדר היום להחלטת האסיפה הכללית;

ג. חייבת להיות חתומה על ידי בעלי המניות המגישים את הבקשה או על ידי הדירקטורים המגישים את הבקשה; ו -

ד. חייבת להימסר לחברה.

4.4.5. יש לזמן אסיפות כלליות כמבוקש לפי סעיף 4.4.3 תוך עשרים ואחת (21) ימים לאחר מתן הבקשה לדירקטוריון. האסיפה תתכנס לא יאוחר מחודשיים (2) לאחר מתן הבקשה לחברה, על חשבון החברה, לרבות הוצאות סבירות של בעלי המניות. יש למסור את ההודעה על כינוס אסיפה כללית בהתאם להוראות התקנון.

4.4.6. אם הדירקטוריון לא כינס אסיפה כללית שהתבקשה בהתאם לסעיפים 4.4.3 עד 4.4.5, בית המשפט ההולנדי רשאי - על פי בקשת האדם / אנשים שהגישו את הבקשה - להעניק אישור לכנס אסיפה כללית, הכול בהתאם לסעיף 2:110 לחוק האזרחי ההולנדי.

4.4.7. אם בית המשפט ההולנדי מעניק אישור כאמור, החברה תכסה את ההוצאות הסבירות שנגרמו בהליך המשפטי לאדם / אנשים שהגישו את הבקשה, כפי שקבע בית המשפט ההולנדי, ועל הדירקטורים האחראים על כך שלא התכנסה האסיפה הכללית לשפות את החברה בגין ההוצאות.

מקום כינוס והודעות על אסיפות הכלליות.

4.4.8. אסיפות כלליות יתקיימו באמסטרדם, בהארלמרמר (שדה תעופה סחיפהול), רוטרדם או האג, הולנד, ובמועד ובמקום המצוין בהודעה על כינוס אסיפה כללית כאמור.

4.4.9. מבלי לפגוע בסעיף 4.4.6, כל הודעה על כינוס אסיפה כללית תימסר על ידי הדירקטוריון.

4.4.10. כל הודעה על אסיפה כללית תינתן באופן בלעדי: תוך הקפדה על הוראות סעיפים 4.4.12 עד 4.4.14 ו- 4.4.26 עד 4.4.32, ותציין את המקום ושעת האסיפה , ובמקרה שניתן להשתתף באסיפה הכללית באמצעות שיחת ועידה טלפונית או שיחת וידאו בהתאם לסעיפים 4.4.19 עד 4.4.25, את פרטי הועידה כאמור, ואת סדר היום (ומידע אחר אפשרי) עבור, האסיפה הכללית; לכל בעל מניות וגופים אחרים הזכאים לקבל הודעות על אסיפות והודעות לפי סעיפים 4.4.19 עד 4.4.25; ולרואה החשבון המבקר של החברה.

4.4.11. בקשות בכתב כאמור בסעיפים 4.4.3 ו- 4.4.14 ניתן להגיש אלקטרונית ובקשות כתובות כאמור יעמדו בתנאים שנקבעו על ידי הדירקטוריון, תנאים כאמור ניתן לפרסם באתר החברה.

תקופת ההודעה. סדר יום.

4.4.12. ההודעה על כינוס אסיפה כללית תישלח לא יאוחר משלושים וחמישה (35) ימים שלפני האסיפה, אלא אם כן נדרש מועד מוקדם יותר בשל רישום מניות החברה למסחר בשוק מוסדר כאמור בסעיף 1 : 1 לחוק הפיקוח הפיננסי (Wet op het financieel toezicht). ההודעה תכיל או תלווה תמיד בסדר היום לאסיפה, מקום ושעת האסיפה, נוהל ההשתתפות באסיפה הכללית באמצעות יפוי כוח בכתב וכתובת אתר החברה, אלא אם כן נדרשים סעיפים נוספים להיכלל בהודעה כאמור עקב היותן של מניות החברה רשומות למסחר בשוק מוסדר.

4.4.13. סדר היום של האסיפה הכללית יכיל נושאים אשר יש לכלול באסיפה הכללית כפי שיחליט האדם / אנשים המבקשים לכנס את האסיפה. לא ניתן לקבל החלטות תקפות באסיפה כללית ביחס לנושאים שלא צוינו בסדר היום.

4.4.14. מבלי לפגוע בהוראות סעיפים 4.4.3 עד 4.4.7, בעלי מניות אשר לבדם או במכלול מייצגים לפחות אחוז אחד (1%) מההון המונפק בחברה, או (ii), כל עוד מניות החברה רשומות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") או בבורסה אחרת כאמור בסעיף 1.1 לחוק הפיקוח הפיננסי (Wet op het financieel toezicht), בפיקוח

הממשלה או של רשות או ארגון המוכרים על ידי הממשלה, המייצגים שווי של לפחות חמישים מיליון אירו (50,000,000 אירו) על פי נתוני הבורסה הרלוונטית, יכולים לבקש מהדירקטוריון להעלות נושא לסדר היום, בתנאי שבקשה כאמור מוגשת כדין וכי החברה קיבלה בקשה כאמור לפחות שישים (60) ימים לפני מועד האסיפה הכללית הרלוונטית ובלבד שהיא אינה מפרה את עקרונות הסבירות וההגינות (redelijkheid en Billijkheid).

יו"ר האסיפה הכללית. פרוטוקול.

4.4.15. אסיפות כלליות ינוהלו על ידי יו"ר הדירקטוריון. במקרה של היעדרו של יו"ר הדירקטוריון, את הישיבה ינהל כל יחיד אחר שמונה על ידי הדירקטוריון. יו"ר האסיפה הכללית ימנה את המזכיר של אותה אסיפה.

4.4.16. מזכיר האסיפה יערוך את פרוטוקול ההחלטות שאושרו באסיפה הכללית. הפרוטוקולים יאושרו וכראיה לאישור כאמור ייחתמו על ידי היו"ר ומזכיר האסיפה הכללית.

4.4.17. אישור שנחתם על ידי היו"ר ומזכיר האסיפה המאשר כי האסיפה הכללית קיבלה החלטה מסוימת, מהווה ראיה להחלטה כאמור כלפי צדדים שלישיים.

4.4.18. יו"ר האסיפה הכללית רשאי לבקש מנוטריון משפט אזרחי (נוטריון) לכלול את פרוטוקול האסיפה ברשומה נוטריונית רשמית (notarieel proces-verbaal).

השתתפות באסיפות כלליות[2].

4.4.19. כל בעלי המניות רשאים להשתתף באסיפות הכלליות, לפנות לאסיפה הכללית ולהצביע, ובלבד שבמידת הנדרש בהודעת כינוס האסיפה, אדם כאמור הודיע לדירקטוריון בכתב על כוונתו להיות נוכח באסיפה הכללית או להיות מיוצג לא יאוחר מהזמן שצוין בהודעה על כינוס האסיפה.

4.4.20. אם נקבע כך על ידי הדירקטוריון, ניתן להשתתף ולפנות לאסיפות הכלליות (אך לא ניתן להצביע כך) באמצעות שיחת ועידה טלפונית או שיחת וידאו, בתנאי שכל אדם הזכאי להשתתף ולפנות לאסיפה הכללית בהתאם לסעיף 4.4.19, ניתן לזיהוי באמצעות תקשורת באמצעים אלקטרוניים, הוא יכול לשמוע ולהשמיע בו זמנית. הדירקטוריון רשאי להטיל תנאים נוספים על השימוש באמצעי תקשורת אלקטרוניים ובלבד שהם סבירים והכרחיים לזיהוי בעל המניות ולאמינות התקשורת ואבטחתה.

4.4.21. מבלי להתחשב בהוראה אחרת בסעיפים 4.4.19 עד 4.4.25, כל עוד מניות החברה רשומות בבורסה, כל בעל מניות יהא זכאי, באמצעות הצגת "אישור בעלות" כתוב, שיונפק על ידי חבר בבורסה, להשתתף באסיפה הכללית וכן להצביע באמצעות המניות המוחזקות על ידי החברה לרישומים ומופקדים אצל חבר בורסה.

4.4.22. הדירקטוריון רשאי לקבוע כי האנשים הזכאים להשתתף באסיפה הכללית הם (i) בעלי מניות במועד מסוים, שנקבע על ידי הדירקטוריון (להלן - "**המועד הקובע**") ו- (ii) שהם רשומים במרשם (חלק אחד או יותר ממנו) המיועד לכך על ידי הדירקטוריון, ללא קשר אם הם בעלי מניות או אדם הזכאי בדרך אחרת להשתתף באסיפה הכללית בעת האסיפה הכללית.

4.4.23. המועד הקובע לא יכול להיות מוקדם יותר מהמועד המותר על פי הדין ההולנדי וכללי הרישום[3]. ההודעה (oproeping) של האסיפה הכללית תכלול את המועד הקובע, נוהל הרישום והליך הגשת יפויי כוח בתוקף.

4.4.24. ככל שהדירקטוריון עושה שימוש בזכותו כאמור בסעיף 4.4.20, הדירקטוריון רשאי להחליט כי אנשים הזכאים להשתתף באסיפות הכלליות ולהצביע בהן רשאים, בתוך תקופה שקדמה לאסיפה הכללית שתקבע על ידי הדירקטוריון, אשר תקופה כאמור לא יכולה להתחיל לפני המועד הקובע, להצביע באופן אלקטרוני בדרך שתוחלט על ידי

---

[2] הוראות חוק ניירות ערך בקשר עם זימון האסיפה הכללית ייושמו ככתבם ולשונם ואין באמור בדין ההולנדי כדי לפגום ביישום ההוראות כאמור.

[3] החברה תפעל ותיישם - במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, בהתאם לחוק ניירות ערך הישראלי וככל שחל – לפי חוק החברות הישראלי, כמו גם תקנות וחוקי עזר אחרים של הרשות, בכל מקרה ככל שחלים על החברה; וכן - כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל ורשומים למסחר בבורסה, החברה תפעל במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, גם בהתאם לחוקי העזר ולתקנות הבורסה וכן חוקי העזר של המסלקה של הבורסה.

הדירקטוריון. ההצבעות שהוצבעו בהתאם למשפט הקודם שוות לקולות שהוצבעו באסיפה.

4.4.25. הדירקטוריון רשאי להחליט כי כל אדם הזכאי להשתתף באסיפות הכלליות ולהצביע בהן רשאי, באופן אישי או באמצעות ייפוי כוח בכתב, להצביע באותה ישיבה באמצעי תקשורת אלקטרוניים, ובלבד שניתן יהא לזהות אדם כאמור באמצעי התקשורת האלקטרוני, וכמו כן ובלבד שאדם כאמור יוכל להשתתף באופן ישיר בהצבעות שמבוצעות באסיפה הכללית הרלוונטית. הדירקטוריון רשאי לצרף תנאים לשימוש באמצעי התקשורת האלקטרוניים, תנאים כאמור יוכרזו בעת כינוס האסיפה הכללית ויכולים להתפרסם באתר החברה.

מיופה כוח.

4.4.26. בעלי מניות רשאים להיות מיוצגים על ידי מיופה כוח שהוסמך לכך בכתב, ובלבד שהודעה ומינויי מיופה הכוח כאמור נמסרו באופן שאושר על ידי הדירקטוריון תוך הקפדה על הוראות סעיפים 4.4.26-4.4.32. מיופי כוח כאמור יתקבלו באסיפה הכללית.

4.4.27. יש להפקיד את המסמך שממנה את מיופה הכוח בהתאם לסעיף 4.4.26, וכל ייפוי כוח או הרשאה אחרת (אם יש) לפיהם נחתם המסמך, לא פחות מארבעים ושמונה (48) שעות לפני פתיחת האסיפה הכללית או האסיפה הכללית הנדחית (או זמן קצר יותר שנקבע בהודעה על כינוס האסיפה הכללית), בכתובת המשרד של החברה או במקום אחר שצוין לצורך זה בהודעה על כינוס האסיפה הכללית.

4.4.28. החברה תדאג שבעלי מניות יוכלו להצביע באסיפה כללית באמצעות כתבי הצבעה בצורה ובנוסח כפי שפרסמה החברה לפני האסיפה הכללית, בה מצביע בעל מניות ביחס לנושא שעל סדר היום של האסיפה הכללית.

4.4.29. נוסח כתב ההצבעה יפורסם על ידי החברה באמצעות אתר הרישום של הרשות (Magna) ; בעל מניות רשאי להצביע , הצבעתו בכתב הצבעה ולשלוח אותו לחברה. על כתב ההצבעה עליו הצביע בעל מניות את הצבעתו להגיע לחברה לא יאוחר מהיום האחרון שנקבע למסירה כאמור, והוא ייחשב כנוכחות בישיבה לצורך כל דרישת מניין (ביחס למניות בגינן הוא ניתן).

4.4.30. תב הצבעה שמולא כדין והתקבל על ידי החברה כאמור בסעיפים 4.4.26-4.4.32 להלן ביחס לעניין מסוים שלא התקיימה בו הצבעה באסיפה הכללית, ייחשב כנמנע (ביחס למניות שבגינן הוא ניתן) בהצבעה באסיפה כללית כאמור ביחס להחלטה על קיום אסיפה נדחית, והוא יספר בישיבה נדחית כאמור.

4.4.31. בנוסף להוראות סעיף 4.4.28, כל בעל מניות רשאי להצביע באסיפה כללית באמצעות כתב הצבעה שיימסר לחברה במערכת ההצבעה האלקטרונית של הרשות.

4.4.32. כל העניינים הנוגעים לכניסה האסיפה הכללית, מימוש זכויות ההצבעה ותוצאות ההצבעות, וכן כל העניינים האחרים הנוגעים להליכים באסיפה הכללית, יוכרעו על ידי יו"ר אותה אסיפה, תוך הקפדה יתרה על הוראות סעיף 2:13 לחוק האזרחי ההולנדי.

קבלת החלטות. מניין חוקי. דחייה.

4.4.33. החלטות באסיפה הכללית יתקבלו בהצבעה, באופן שכל מניה תעניק את הזכות להצביע בקול אחד. אם קיים שוויון קולות בהצבעה, אזי ההצעה נדחית. אלא אם נקבע אחרת בחוק ההולנדי או בתקנון, החלטות באסיפה כללית יקבלו תוקף אם התקבלו על ידי יותר ממחצית מהקולות באסיפה. לא ייספרו הצבעות המצורפות למניות של בעל מניות שלא השתתף בהצבעה או שנמנע או, אם ישים, החזיר פתק הצבעה ריק או מושחת.

4.4.34. כל החלטה שתידון באסיפה כללית תוחלט בדרך המתוארת בהודעה על האסיפה. אם ההודעה על האסיפה אינה מתארת את אופן ההצבעה, יוחלט על אופן ההצבעה על ידי יו"ר האסיפה.

4.4.35. היו"ר יחליט בכל מחלוקת בגין קבלה או דחייה של הצבעה. קביעה כאמור שנקבעה בתום לב תהיה סופית ומוחלטת, בכפוף לכל בחינה שיפוטית של בית משפט מוסמך כלשהו. התנגדות לסמכותו של אדם להצביע שהועלתה לפני או במהלך האסיפה הכללית תוחלט על ידי יו"ר האסיפה, אשר החלטתו תהיה סופית, בכפוף לכל בחינה שיפוטית של כל בית משפט מוסמך.

4.4.36. אם ההצבעה נוגעת למינויו של יחיד ויותר ממועמד אחד הועמד למינוי, אזי יערכו הצבעות עד שאחד המועמדים ישיג רוב מוחלט של קולות ההצבעה. ההצבעות הנוספות יכולות להיעשות, לפי שיקול דעתו של היו"ר, באסיפה הכללית הבאה.

4.4.37. ההחלטה הבאה של האסיפה הכללית תתקבל ברוב מיוחד[4] או ברוב אחר כמפורט להלן:

4.4.38. (א) תיקון תקנון החברה (רק ביחס לאותם סעיפים בתקנון הדורשים רוב מיוחד / רוב אחר, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, הרוב הדרוש לשם שינוי המספר המרבי של חברי הדירקטוריון ולשינוי הליך המינוי המחייב - הרוב הנדרש לתיקון כל סעיף בתקנון כאמור יהיה זהה לרוב הדרוש בכדי לקבל החלטה על פי אותו סעיף כאמור בתקנון);

4.4.39. החלטת הדירקטוריון הבאה כפופה לאישור מוקדם של האסיפה הכללית, לפיה האסיפה הכללית תיתן אישור כאמור על ידי רוב מיוחד או כל רוב אחר, כמפורט להלן: (ב) הנפקת מניות חברה חדשות לצד שלישי, אשר גורם לכך שהצד השלישי כאמור יהפוך לבעל שליטה (רוב מיוחד).

אסיפה כללית. כללי רישום.

4.4.40. כל עוד מניות החברה רשומות למסחר בבורסה, כל הודעה תינתן תוך הקפדה על כללי הרישום ועל הדין ההולנדי.

כל עוד מניות החברה רשומות בבורסה, במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, כל כללי הרישום יחולו על כינוס וניהול האסיפה כללית. למען הסר ספק, הדבר יכלול גם את הזכויות של כל אדם שלטובתו רשומה מניה אצל חבר בבורסה, וכתוצאה מכך הוא זכאי, על פי ובהתאם לסעיף 4.5.2, להיות בעל מניה כאמור.

4.5. <u>העברת מניות החברה</u>

4.5.1. כל עוד המניות רשומות למסחר בבורסה, הנפקת מניה תבוצע באמצעות מסמך כתוב (כולל תעודת מניה) שבו הן (i) החברה והן (ii) האדם שעל שמו המניה שהונפקה ירשמו כצדדים.

4.5.2. במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, בהתאם לחוק החל על חוקים פרטיים בינלאומיים כאמור בכותרת 10 לספר 10 לחוק האזרחי ההולנדי (Boek 10 Internationaal privaatrecht), כל עוד המניות רשומות למסחר בבורסה ולגבי המניות הרשומות והנסחרות בבורסה, דיני הקניין (כלומר בעלות, בעלות חוקית, העברה וכדומה) יהיו על פי הדין הישראלי, וזאת מבלי לגרוע מהאמור בסעיפים 4.5.1 ו-4.5.3.

4.5.3. מבלי לגרוע מהאמור בסעיף 4.5.1, אם וכל עוד המניות רשומות למסחר בבורסה, כל העברת מניות תבוצע בהתאם לכללי הרישום (אם ובמידה שחל על פי ובהתאם לסעיף 4.5.2).

4.6. **<u>הסדרים מיוחדים</u>**

תיקון התקנון

4.6.1 אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון, ניתן לקבל החלטה על תיקון התקנון רק באסיפה כללית, בה מיוצג לפחות מחצית מההון המונפק באופן בלעדי (i) על פי הצעת הדירקטוריון, או (ii) על פי הצעת בעל מניות אחד או יותר המייצגים יותר ממחצית ההון המונפק.

4.6.2 כאשר אמורה להידון בפני האסיפה הכללית הצעה לתיקון התקנון, יצוין העניין בעת ההתכנסות, ואילו במקביל, יופקד במשרדי החברה עותק מההצעה הקובעת את התיקון המוצע מילה במילה, לבדיקה על ידי כל בעל מניות עד לסיום האסיפה הכללית.

4.6.3 כאשר ההון המונפק הנדרש אינו מיוצג בישיבה, תתקיים אסיפה שנייה תוך ארבעה (4) שבועות לאחר האסיפה הכללית הראשונה, בה ניתן לקבל החלטה כאמור בסעיף 4.6.1, ללא קשר להון המיוצג בישיבה כאמור, אך על פי ההצעה כאמור בסעיף 4.6.1. ניתן לכנס לראשונה את האסיפה הכללית לנושא האמור לאחר המועד בו התקיימה האסיפה הכללית הראשונה והיא תזומן בהתאם לתקנון ביחס להודעות.

4.6.4 אלא אם כן נקבע אחרת בסעיף 4.4.37 לעיל, תיקון התקנון באסיפה הכללית ייכנס לתוקף אם התקבל על ידי יותר ממחצית מהקולות שהצביעו באסיפה שהתקיימה כדין.

תחולת הוראות דיני החברות

4.6.5 כל עוד ניירות הערך של החברה נסחרים בבורסה והחברה לא קיבלה פטור מהרשות בהתאם לחוק ניירות ערך, אזי הוראות חלק א' לתוספת הרביעית - יחולו על החברה,

---

[4] באשר לסוגיה מסוימת - מחזיקי שבעים וחמישה אחוזים (75%) או יותר מזכויות ההצבעה מיוצגים וזכאים להצביע (ביחס לסוגיה האמורה) באסיפה הכללית.

בהתאם לכל דין. תקנון החברה כולל את הסעיף המחיל את מרבית ההוראות המפורטות בתוספת הרביעית כולה. לפרטים נוספים ראה סעיף 5.2 בפרק 5 להלן.

סמכות שיפוט

4.6.6 כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל, כל הנושאים הנובעים מיישום חוק החברות הישראלי על פי חוק ניירות ערך הישראלי, במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, יחולו על פי החוק הישראלי וסמכות השיפוט הבלעדית של בתי המשפט בישראל, לרבות, בין היתר ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, החוק הישראלי המהותי ביחס לתביעה נגזרה ואמצעי אכיפה מינהליים שהוטלו על ידי הרשות;

כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל ובמידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, החברה תהא רשאית להתקשר בהסכמים, התחייבויות והסדרים עם אחרים (לרבות, בין היתר, נושיה) הכפופים לחוק הישראלי ובתי המשפט הישראלים ויכולים להכפיף סכסוכים הנובעים מהסכמים, התחייבויות והסדרים כאמור (הכל כפוף לחוק הישראלי כאמור לעיל) לסמכות השיפוט הבלעדית של בתי המשפט בישראל.

4.7 **<u>זכות העיון וקבלת המידע</u>**

אלא אם כן הדבר נוגד את האינטרס הכללי (zwaarwichtig belang) של החברה, הדירקטוריון ימסור לאסיפה הכללית או לבעל מניות בודד את כל המידע המבוקש על ידי האסיפה הכללית או אותו בעל מניות, לרבות אך לא מוגבל (אם ישים): פרוטוקולים של אסיפות כלליות; תמצית מרשם בעלי המניות של החברה (aandeelhoudersregister); תקנון החברה והדוחות הכספיים שלה, וכן הדוחות הכספיים של החברה בהתאם לחוק הישראלי; כל מסמך אותו החברה נדרשת להגיש על פי כל דין החל לרשם החברות הישראלי ו / או לרשם החברות ההולנדי ו / או לרשות, הזמין לבדיקה ציבורית אצל רשם החברות הישראלי ו / או רשם החברות ההולנדי ו / או רשות, לפי העניין, מסמכים שיש לחברה ביחס לפעולה או לעסקה בהתאם להחלטות מפורשות של הדירקטוריון ואישורים מיוחדים וניגוד עניינים.

4.8 **<u>הסדר</u>**

כל עוד מניות החברה מוחזקות על ידי הציבור בישראל ובמידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי, תחולנה ההוראות הבאות:

4.8.1 כאשר מוצע הסדר ומאושר על ידי החברה, האסיפה הכללית תחליט לאשר או לא לאשר את ההסדר עם רוב במספר המייצג שבעים וחמישה אחוזים (75%) מהמניות הנוכחות ומצביעות באסיפה הכללית.

4.8.2 אישור ההסדר על ידי האסיפה הכללית ייכנס לתוקף רק עם אישור בית המשפט הישראלי להסדר.

4.8.3 לעניין סעיף זה, "הסדר" פירושו כל שינוי בתנאים ובהתניות החלים על מניות ו / או כתבי אופציה סחירים שהונפקו על ידי החברה ונרשמו למסחר בבורסה, לרבות - בין היתר - ארגון מחדש של הון המניות בדרך של איחוד מניות מסוגים שונים, או בדרך של חלוקת מניות לסוגים שונים, או בשתי הדרכים כאחת.

פרק 5 – השוואת דינים

האמור להלן הינו תיאור כוללני ובלתי ממצה של סוגיות מהדין הישראלי וסוגיות מהדינים החלים בהולנד, אשר חלים בנוגע ל"חברה ציבורית הולנדית" (N.V. או *naamloze vennootschap*) אשר אינו מתיימר להיות תיאור ממצה או פרשנות מוסמכת של הדין, ואינו מהווה תחליף לייעוץ משפטי מקצועי.

דיני הולנד אשר חלים על חברה הנם החוקים של הולנד והחוקים של הקהילה האירופית (ככל שלא יושמו בהולנד בחוקים או בתקנות בעלי תחולה כללית), אלא אם כן העניין נוגע לתקנות האיחוד האירופי (*Verordeningen*) בתוקף בהולנד, כפי שקיימות וכפי שפורשו בהלכה פסוקה שפורסמה והודפסה על ידי בתי המשפט בהולנד, בית המשפט האירופי בערכאה הראשונה ובית המשפט האירופי לצדק עד מועד תשקיף זה (להלן ביחד: "הדין ההולנדי").

ההתייחסות בפרק זה לדין ההולנדי הנה בהתאם לחוות דעתם של עורכי דין מוסמכים בהולנד.

5.1. **כפיפות לדיני החברות בישראל ובהולנד והתחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות**

5.1.1. מקום התאגדות החברה

החברה התאגדה מחוץ לישראל על פי הדין החל בהולנד בהתאם להוראות שנקבעו בספר השני לחוק האזרחי ההולנדי (*Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek*), ולא התאגדה על פי הוראות פקודת החברות [נוסח חדש] התשמ"ג-1983 (להלן: "**פקודת החברות**") או הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**").

5.1.2. תחולת הוראות הסעיפים מחוק החברות על החברה מכוח התוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (החלפת התוספת הרביעית לחוק), התשע"ו-2016

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**" ו-"**סעיף 39א**", בהתאמה), הוראות מסוימות של חוק החברות ותקנות שהותקנו לפי חוק ניירות ערך יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והמציעה את המניות או אגרות החוב שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם להוראות הנקובות בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.
הואיל ומניות החברה מוצעות לציבור בישראל לראשונה על פי תשקיף זה, ותירשמנה למסחר בבורסה בהתאם לדין הישראלי, הוראות סעיף 39א יוצא יחולו על החברה וכפועל יוצא מכך, הוראות שונות של חוק החברות יחולו על החברה כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**") כאשר הוראות אלו חלות בנוסף לדין ההולנדי[1].

[1] **תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לסעיפים 256(ג), 256(ד), 280(ב) ו-281 לחוק החברות (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.**

בחודש ספטמבר 2019, נכנס לתוקפו חוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח-2018 (להלן: "**חוק חדלות פירעון**"), הכולל בין היתר, הוראות אשר החליפו סעיפים מסוימים מחוק החברות בקשר עם פשרה והסדר.

יצוין כי בהתאם למדיניותה העסקית של החברה, החברה לא גייסה מאז תחילת פעילותה העסקית והיא אינה מתכוונת לגייס חוב ברמת הסולו (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור – אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות וכן אגרות חוב הניתנות להמרה למניות). למען הסר ספק יובהר ויודגש כי דירקטוריון החברה עשוי בעתיד לשנות מדיניות זו ובכלל זה לשנות את אופן גיוס החוב בחברה, כך שהחברה תוכל להנפיק – בכפוף לאישורים הנדרשים לפי כל דין – גם אגרות חוב.

יובהר כי החברה אינה רשומה ולא תהא רשומה בישראל כתאגיד; אין לה ולא יהיו לה נכסים בישראל; והיא אינה מנהלת ולא תנהל עסקים בישראל, ולפיכך, לעמדתה וכל עוד לא גייסה אגרות חוב בישראל - לא יחולו עליה הוראות חוק חדלות פירעון, מכוח סעיפי התחולה בחוק חדלות פירעון וחוק החברות[2]. יחד עם זאת, הואיל וסוגיה זו טרם נדונה למיטב ידיעת החברה, בנסיבות דומות, בבתי המשפט בישראל וטרם זכתה לפרשנותם, אין כל וודאות כי המסקנה האמורה לעיל תתקבל גם על דעת בית המשפט, אם יידרש לפסוק בסוגיית התחולה כאמור.

5.1.3. <u>התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות שלא לעלות טענות כנגד סעיף 39א לחוק</u>

החברה, וכן הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר (לפי העניין) שלא להעלות טענות נגד תחולתו, תוקפו או אופן יישומו של סעיף 39א כאמור לעיל, ובכלל זאת, מתחייבת החברה, כי היא לא תשנה את תקנון החברה בקשר עם אותם סעיפים, אשר יתווספו לתקנון החברה האמור על מנת לשקף ולהטמיע את הוראות חוק החברות המוחלות עליה לפי חלק א' לתוספת הרביעית.

5.1.4. כמו כן, החברה תהא כפופה לחוק ניירות ערך ולתקנות שהותקנו מכוחו החלות על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל ואשר ניירות הערך שלהן רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**"). נוסף על כך, החברה תהא כפופה לדין ההולנדי, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, לחוק האזרחי ההולנדי ולקוד הממשל התאגידי ההולנדי.

5.1.5. כחלק מן ההערות בטבלה שלהלן המתייחסות לדין ההולנדי, ניתנת התייחסות גם להמלצות שניתנו לפי קוד הממשל התאגידי ההולנדי. מאחר ומשרדה הרשום של החברה הנו בהולנד ומניותיה יירשמו למסחר בשוק מוסדר, קוד הממשל התאגידי ההולנדי יחול על החברה. הקוד קובע עקרונות והמלצות ודורש שהחברות יקיימו או יסבירו "comply or explain". פירוש הדבר שהקוד מאפשר לחברות לסטות מהעקרונות ומההתנהלות המיטבית המומלצת על ידו, אך לאחר מכן עליהן להסביר מדוע. האפשרות לאמץ את כל ההוראות של הקוד תלויה בנסיבות הפרטניות של כל חברה. ואולם, בית

[2] ראו לעניין זה הוראות התחולה בסעיף 5 לחוק חדלות פירעון וכן הוראות סעיף 351א(א) לחוק החברות.

המשפט העליון בהולנד הסכים שהקוד יכול להחשב ל"עקרונות חוקיים המקובלים בחברה ההולנדית", וכתוצאה מכך לקוד יש השפעה ישירה על פרשנות עקרונות הסבירות וההגינות המוחלים על פי הדין ההולנדי באמצעות סעיף 2:8 לחוק האזרחי ההולנדי, שהם עקרונות להם מחויב דירקטוריון חברה הרשומה למסחר. את אותו הגיון ניתן להחיל על הסטנדרט הקבוע בסעיף 2:9 לחוק האזרחי ההולנדי אשר קובע כי הדירקטוריון חייב לפעול בהתאם ל"כללי הביצוע הנאות של תפקידי הדירקטורים" והפרה של הקוד יכולה להוביל בסופו של דבר לאחריות בגין גירעונות או ניהול לקוי. באמצעות סעיפים 2:8 ו- 2:9 לחוק האזרחי ההולנדי, *בעלי המניות* של החברה הרשומה למסחר יכולים לגרום לדירקטוריון לקיים את העקרונות וההתנהלות המומלצת בקוד כל עוד הם ברורים ומקובלים במידה מספקת. גם אם כללי הקיום או ההסבר "comply or explain" מאפשרים לדירקטוריון של חברה רשומה למסחר להצדיק אי קיום הוראות הקוד, אי קיום כאמור עשוי שלא להיות מוצדק מכוח סעיפים 2:8 ו- 2:9 לחוק האזרחי ההולנדי. כמו כן, החברות הרשומות למסחר חייבות להקדיש פרק בדוח הסטטוטורי השנתי המוגש בהולנד, לתיאור נרחב של מבנה הממשל התאגידי שלהן ולאופן קיומן את הקוד, ובכלל זה אי קיום כלשהו של העקרונות וההוראות להתנהלות מיטבית. כהחלטה עסקית - רק מהמועד שבו יושלם רישום מניות החברה למסחר בבורסה - החברה תוכל, היכן שרלוונטי, להסביר את אי קיום העקרונות וההמלצות של הקוד באמצעות הצבעה על כך שהחברה מתיימרת לפעול באופן העולה בקנה אחד עם הדרישות המנדטוריות, כפי שנקבעו בחוק החברות הישראלי.

5.1.6. בנוסף לאמור לעיל, יש לציין כי חוק חדלות הפירעון ההולנדי (*Faillissementswet*) יחול על החברה באשר לדיני חדלות פירעון.

5.1.7. <u>התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות שלא להעלות טענות כנגד סמכות מקומית של בית משפט ישראלי בנוגע לתביעה נגזרת או תביעה ייצוגית כאמור להלן.</u>

החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה, בהווה ובעתיד, מתחייבים בזה באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב שלא להעלות טענות כלשהן נגד הסמכות המקומית של בית משפט ישראלי בקשר להליכים שנפתחו על ידי בעלי מניות החברה. נוסף על כך, החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה, מוסיפים ומתחייבים בזה שלא להעלות טענות כלשהן נגד זכותם של בעלי מניות החברה להגיש תביעה ייצוגית או תביעה נגזרת בבית משפט ישראלי.

5.1.8. <u>התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות שלא להעלות טענות כנגד סמכותה של הרשות ו/או ועדת אכיפה מנהלית בישראל</u>

החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב, שלא להעלות טענות כלשהן נגד סמכותה של הרשות ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל בקשר עם עיצומים כספיים ו/או אמצעי אכיפה מינהליים שיוטלו עליהם על ידי הרשות ו/או ועדת האכיפה המינהלית בישראל, וזאת על פי פרק ח'3 ו/או פרק ח'4 לחוק ניירות ערך וכן הינם מתחייבים באופן בלתי חוזר ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב לקיים את החלטותיה של הרשות ו/או ועדת האכיפה

המינהלית בישראל ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, לשלם את העיצומים הכספיים ו/או תשלומים המוטלים על הצדדים שנפגעו מהפרה, אשר יוטלו עליהם (ככל שיוטלו) ולנקוט בפעולות לתיקון ההפרה ומניעת הישנותה.

5.1.9. התחייבויות תשקיפיות בלתי חוזרות באשר לביטולן של עסקאות של החברה עם נושא משרה או עם בעל שליטה שלא אושרו כדין

החברה, דירקטורים ונושאי המשרה בה, בהווה ובעתיד, מתחייבים ויתחייבו באופן בלתי חוזר בכתב, לפעול, בסמוך לאחר שנודע להם על כך, לביטולה של כל עסקה של החברה עם נושא משרה בה או לעסקה כאמור בסעיף 270(4) לחוק החברות עם בעל שליטה בה, אם זו לא אושרה בהתאם לקבוע בפרק החמישי לחלק השישי בחוק החברות ולרבות אם נפל בהליך האישור פגם מהותי, או אם העסקה נעשתה בחריגה מהותית מן האישור וכן הינם מתחייבים באופן בלתי חוזר שלא להעלות טענות בדבר היעדר ידיעה על אי אישורה של עסקה כאמור על פי דין.

התחייבויות תשקיפיות כאמור לעיל יקראו להלן ביחד: "התחייבויות החברה, הדירקטורים ונושאי משרה" בחברה.

5.1.10. התחייבויות החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה של החברה, יצורפו כחלק מהדיווח המיידי המתייחס למינוי דירקטורים/נושאי משרה, כפי שיפורסם על ידי החברה בהתאם לדין הישראלי, כחלק מהדיווחים שיפורסמו עובר להנפקה וכן במהלך המינוי של כל דירקטור/נושא משרה.

5.1.11. **הדין ההולנדי ותקנון ההתאגדות של החברה אינם מגבילים או מונעים את הרישום למסחר של מניות המוצעות על פי תשקיף זה, ואלה יוכלו להיסחר באופן חופשי בבורסה ללא שום מגבלות על פי הדין ההולנדי ותקנון ההתאגדות של החברה, בהנחה שהבורסה עונה להגדרה של שוק מוסדר או מתקן מסחר רב צדדי כאמור בסעיף 1:1 לחוק הפיקוח הפיננסי בהולנד (*Wet op het financieel toezicht*).**

5.1.12. **אכיפת פסקי חוץ בהולנד**

בהיעדר אמנה מתאימה בין ישראל לבין הולנד, פסק דין שניתן על ידי בית משפט ישראלי לא יוכר ולא ייאכף על ידי בתי המשפט ההולנדיים, ללא התדיינות חוזרת בפני בית המשפט המוסמך בהולנד. ואולם, אם האדם קיבל פסק דין סופי ומכריע לתשלום כסף מאת בית משפט ישראלי, שהנו בר אכיפה בישראל ומגיש את תביעתו לבית משפט הולנדי מוסמך, בית המשפט ההולנדי ייתן באופן כללי תוקף מחייב לפסק הדין הזר מבלי לבחון מחדש ומבלי לדון מחדש בנושאים המהותיים שהוכרעו כאמור, כל עוד הוא מוצא שפסיקת בית המשפט הישראלי היתה מבוססת על עילות המקובלות באופן בינלאומי, שהליכים משפטיים נאותים קוימו והמצאה כדין ניתנה, פסק הדין אינו עומד בסתירה לפסק דין של בית משפט הולנדי או של פסק דין מוקדם יותר של בית משפט זר אשר יכול להיות מוכר בהולנד ולמעט ככל שפסק הדין של בית המשפט הישראלי עומד בסתירה למדיניות ציבורית

בהולנד. אין כל הלכה פסוקה הנותנת קווים מנחים באשר לקיומה של פרקטיקה זו גם לגבי פסקי דין בהיעדר הגנה (*verstekvonnissen*)[3].

5.2. **<u>החלת הדין הישראלי</u>**

5.2.1. היות שהחברה מציעה מניות לציבור, יחולו עליה הוראות חלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך כדלקמן:

אם וככל שיוודע לחברה שהדין הישראלי החל על החברה מכוחו של סעיף 39א לחוק ניירות הערך, עומד בסתירה לדין ההולנדי, החברה תפנה לרשות בבקשה לפטור אותה מההוראות והתקנות הרלוונטיות של הדין הישראלי[4].

בהקשר זה, יש לציין שבתקנון ההתאגדות של החברה, נכלל סעיף המיישם את הוראות התוספת הרביעית (חלק א') כמכלול - מלבד ההוראות (העומדות בסתירה לדין ההולנדי) אותן החברה ביקשה מן הרשות לפטור את החברה מליישם, שפירוטן (הנספח) מופיע באופן מלא בטבלה זו. כל עוד ניירות הערך של החברה נסחרות בבורסה וכל עוד החברה לא קיבלה שום פטור מכוח חוק ניירות ערך, הוראות חוק החברות, התשנ"ט - 1999, כפי שמובאות בתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות הערך והמפורטות בטבלה זו שלהלן, יחולו על החברה:

---

[3] פסק דין בהיעדר הגנה הוא פסק דין שניתן על ידי בית המשפט כאשר הנתבע לא התייצב באופן פורמלי בבית המשפט למרות המצאה נאותה של הזמנה לדין (או מסמך שווה ערך).

[4] **החברה ביקשה מהרשות לפטור אותה מהחלה של סעיפים 280(ב), 281, 256(ג) ו-256(ד) של חוק החברות הישראלי, מאחר וסעיפים אלה עומדים בסתירה לדין המחייב בהולנד.**

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
אסיפות בעלי מניות וכתבי הצבעה	סעיפים 63 ,64(ב), 65, 66 ו- 87	להוראות מסוימות על פי הדין הישראלי המתייחסות לאסיפות בעלי מניות ולכתבי הצבעה אין הוראות מקבילות רלוונטיות בדין ההולנדי. ככל שהדין ההולנדי אינו כולל הוראות דומות, הדין הישראלי יכול לחול על אסיפות של בעלי מניות וכתבי הצבעה בכל המובנים המהותיים כאמור לעיל באמצעות שילוב הוראות כאמור בתקנון ההתאגדות ובתנאי שכל התקשורת בנדון תתבצע אף היא בהתאם לדין ההולנדי. באשר לסעיפים 64(א) ו-65(א) לחוק החברות, יש לשים לב שהחוק ההולנדי המחייב קובע כי: בעל מניות אחד או יותר המייצג לפחות עשירית מן ההון הרשום, או שיעור נמוך יותר כפי שנקבע בתקנון ההתאגדות, יכול שיורשה על ידי בית המשפט ההולנדי לבקשתו/בקשתם לכנס אסיפה כללית. בית המשפט ההולנדי ידחה בקשה זו אם הוא לא מצא שהמבקשים הפנו בעבר בקשה לדירקטוריון בכתב תוך ציון מדויק של הנושאים לטיפול באסיפה הכללית וכי הדירקטוריון לא נקט באמצעים הנחוצים על מנת שהאסיפה הכללית תכונס תוך שמונה שבועות ממועד הבקשה. לפיכך, על מנת ליצור "ביצוע בקירוב" להוראות הדין הישראלי, תקנון החברה יכלול את האפשרות לבעל מניות לכנס אסיפה כפי שנדרש מכוח סעיף 64(א) לחוק החברות, אולם רק תוך הקפדה על המגבלות שפורטו לעיל. הדין ההולנדי קובע כי רק בעל מניות המחזיק ב 10% לפחות (או פחות מכך אם נקבע כך בתקנון) מהון המניות המונפק, יכול לבקש מהדירקטוריון לכנס אסיפה. באשר לסעיף 66(ב), יש לציין שהדין ההולנדי מקשר בין הזכות לבקש מהדירקטוריון להעלות נושא לסדר היום להון *המונפק* בו מחזיק בעל מניות ביחד או לחוד ולא לזכויות *ההצבעה* שיש לבעל מניות כאמור ביחד או לחוד. לפיכך, על מנת ליצור "ביצוע בקירוב" להוראות הדין הישראלי, תקנון החברה יקבע כי בעלי מניות אשר לבדם או במצטבר מהווים לפחות אחוז אחד (1%) מן ההון *המונפק* בחברה יוכלו לבקש מדירקטוריון החברה להעלות נושא לסדר היום. באשר לסעיף 66 (ג), יש לציין שהדין ההולנדי קובע כי בנושאים שאינם מופיעים בסדר היום, האסיפה הכללית תוכל לקבל החלטות בתנאי שהחלטה כאמור התקבלה פה אחד ומלוא הון המניות המונפק נכח באסיפה.	כן	סעיפים 24, 26, 29.6, 40 ו- 41

[5] **תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, מלבד אלה (העומדים בסתירה לדין ההולנדי), שהחברה תבקש מן הרשות לפטור את החברה מליישם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.**

[6] התיאור בטבלה זו כולל את תיאור הסעיפים כפי שיכללו בתקנון החברה אשר יהיו בתוקף במועד הנפקת ניירות הערך של החברה בישראל. ההתייחסות לסעיפים ספציפיים תופיע בנוסח התקנון המעודכן בהתאם לאמור לעיל.

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
יושב ראש הדירקטוריון והמנכ"ל	סעיפים 94(א), 95, 119 ו-121(ג) לחוק החברות	הדין ההולנדי אינו קובע חובה חוקית למנות יושב ראש, ואולם, קוד הממשל התאגידי מניח שדירקטוריון החברה ימנה יושב ראש מבין חבריו ; ניתן להחיל את הדין הישראלי על יושב ראש הדירקטוריון והמנכ"ל כאמור לעיל באמצעות שילוב הוראות כאמור בתקנון.	כן	סעיפים 12.13 ו-16.3
וועדת ביקורת.	סעיפים 114 עד 117 לחוק החברות	בהתאם לדין ההולנדי, הדירקטוריון של חברה ציבורית הולנדית רשאי להקים ועדה שתורכב מדירקטור אחד או יותר מהדירקטורים שאינם אקזוקטיביים ויאציל סמכויות מהדירקטוריון למעט סמכויות מסוימות שאינן ניתנות להאצלה עקב הוראות החוק. הדין ההולנדי אינו כולל הוראות בהתייחס לחובה להקים ועדת ביקורת וניתן להחיל את הוראות חוק החברות הישראלי לצורך עניין זה. במקרה בו הדירקטוריון מורכב מיותר מאשר ארבעה דירקטורים שאינם אקזוקטיביים, קוד הממשל התאגידי קובע כי ועדת ביקורת תמונה ותקיים את הדרישות שנקבעו בקוד. הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי ישולבו בתקנון ההתאגדות.	כן	סעיף 21
ועדת תגמול	סעיפים 118א ו- 118ב לחוק החברות	בהתאם לדין ההולנדי, הדירקטוריון של חברה ציבורית הולנדית רשאי להקים ועדה שתורכב מדירקטור אחד או יותר מהדירקטורים שאינם אקזוקטיביים ויאציל סמכויות מהדירקטוריון למעט סמכויות מסוימות שאינן ניתנות להאצלה עקב הוראות החוק. הדין ההולנדי אינו כולל הוראות בהתייחס לחובה להקים ועדת תגמול וניתן להחיל את הוראות חוק החברות הישראלי לצורך עניין זה. במקרה בו הדירקטוריון מורכב מיותר מאשר ארבעה דירקטורים שאינם אקזוקטיביים, קוד הממשל התאגידי ההולנדי קובע כי ועדת תגמול חיצונית תמונה ותהיה מעורבת בהכנתה של מדיניות תגמול.	כן	סעיף 34
ועדה לבחינת הדוחות הכספיים	תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), תש"ע-2010	בהתאם לדין ההולנדי, הדירקטוריון של חברה ציבורית הולנדית רשאי להקים ועדה שתורכב מדירקטור אחד או יותר מהדירקטורים ויאציל סמכויות מהדירקטוריון למעט סמכויות מסוימות שאינן ניתנות להאצלה עקב הוראות החוק. הדין ההולנדי אינו כולל הוראות בהתייחס לחובה להקים ועדה לבחינת דוחות כספיים וניתן להחיל את הוראות חוק החברות הישראלי לצורך עניין זה.	כן	סעיף 33
מען רשום	סעיף 123(א) לחוק החברות	על פי הדין ההולנדי, חברה ציבורית הולנדית נדרשת שמקום מושבה הרשום יהיה בהולנד. על פי הדין ההולנדי, המצאת כתבי דין במשרדיה של חברה ציבורית הולנדית או למי מהדירקטורים שלה, המתגוררים בהולנד, מהווה המצאה כדין לתאגיד של כל תביעה, תובענה או הליך תלויים ועומדים, שהוגשו, או נפתחו נגדה בפני בית משפט הולנדי על פי הדין ההולנדי, על אף הוראה	כן	סעיף 3.2(ד)

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		סותרת כלשהי המופיעה בתקנון. החברה תפעל לאימוץ כתובת רשומה גם בישראל לאחר ההנפקה וזאת לצורך המצאת כתבי בי- דין בישראל בהתאם לחוק החברות הישראלי, וכן תכלול את סעיף המען הרשום מחוק החברות הישראלי בתקנון.		
מבקר פנימי	סעיפים 146 עד 153 לחוק החברות	הדין ההולנדי אינו כולל הוראות דומות להוראות חוק החברות הישראלי בנוגע למינוי מבקר פנים, אולם הקמת מחלקת ביקורת פנים הינה מקובלת בתאגידים גדולים. במקרה בו הדירקטוריון מורכב מיותר מאשר ארבעה דירקטורים שאינם אקזוקטיביים, קוד הממשל התאגידי ההולנדי קובע כי ועדת ביקורת תמונה ומבקר חיצוני וכן ועדת ביקורת יהיו מעורבים בהכנת תכנית עבודה עבור מבקר הפנים וכי מבקר הפנים יפעל תחת אחריות הדירקטוריון של החברה הציבורית ההולנדית. הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי ישולבו בתקנון.	כן	סעיף 22
זכות בעלי המניות לעיון ולקבלת מידע	סעיפים 184 ו- 185 לחוק החברות	על פי הדין ההולנדי, לבעל מניות יש זכות להיות נוכח באסיפות כלליות ולדבר ולהצביע בהן. באופן עקרוני, הדין ההולנדי אינו מעניק לבעל מניות יחיד או לקבוצת בעלי מניות זכות מיוחדת לקבל מידע. הדירקטוריון חייב לספק לאסיפה הכללית כאורגן את כל המידע המבוקש, אלא אם הדבר עומד בסתירה לאינטרס גובר (*zwaarwichtig belang*) של החברה הציבורית ההולנדית. הדין ההולנדי אינו אוסר על בעלי מניות יחידים לקבל זכות למידע מסוים על פי התקנון. לאור עקרון השוויון על פי הדין ההולנדי, מקובל אך לא מחויב, להוסיף שהיה ומידע יתבקש על ידי בעל מניות, יתר בעלי המניות יקבלו אף הם את המידע האמור כדי למנוע פערי מידע בין בעלי המניות. לפיכך, על מנת ליצור "ביצוע בקירוב" לדין הישראלי, תקנון החברה יכלול סעיף אשר על פיו הדירקטוריון יהא מחויב להמציא לבעלי מניות את המסמכים המפורטים בסעיפים 184 ו- 185 לחוק החברות, בכפוף לכך שהדירקטוריון יהא רשאי לסרב להמצאה כאמור על בסיס העובדה שההמצאה מנוגדת לאינטרס גובר של החברה. באשר לתנאי זה, יודגש שבנוגע למסמכים ציבוריים מטבעם, אין זה סביר שהדירקטוריון יוכל לטעון בהצלחה כי המצאת מסמכים אלה תעמוד בסתירה לאינטרס גובר (*zwaarwichtig belang*) של החברה.	כן	סעיף 23.3
תביעה נגזרת	סעיפים 194 עד 205א לחוק החברות	המושג תביעה נגזרת אינו קיים ככזה בדין ההולנדי, מקום בו בעל מניות יוכל להגיש תביעה נגד דירקטורים או צדדי ג' מטעמה של חברה ציבורית הולנדית. לפיכך, בעל מניות תלוי בחברה ציבורית הולנדית לצורך קבלת פיצוי מהדירקטורים של החברה (לשעבר) או מצדדי ג', אשר הובילו להקטנת שווי מניותיו. בית	כן	סעיפים 1.1 ו-3.2(ג)

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		המשפט העליון בהולנד קבע חריג לכלל האמור, אם פעולותיו של הצד השלישי מהוות עוולה או הפרת חובה כלפי בעל המניות, ללא תלות בעוולה או בהפרה כלפי החברה הציבורית ההולנדית. זה יכול להיות המצב שבו קיימת כוונה ספציפית להזיק לבעל המניות (היחיד). ואולם, קיים חוסר ודאות מסוים בספרות המשפטית ההולנדית, באשר לשאלה אם תביעה כאמור יכול שתוגש כל עוד החברה הציבורית ההולנדית עודנה זכאית לדרוש פיצוי בגין אותם הנזקים, מאחר ודבר זה יהווה "כפל פיצוי ". אם נקבע כי הנתבע ביצע עוולה כלפי בעל המניות, בעל המניות רשאי בכל מקרה לדרוש את נזקיו הישירים שאינם מהווים במקביל גם נזקים של החברה הציבורית ההולנדית, מה שנובע, למשל, ממכירה כפויה של מניותיו. החברה תכלול בתקנון שלה סעיף שיקבע כי כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל, כל העניינים הנובעים מיישום חוק החברות הישראלי בכפוף להוראות הדין ההולנדי, יוסדרו על פי הדין הישראלי ובית המשפט הישראלי יהיה בעל הסמכות הבלעדית לטפל בסוגיות כאמור, לרבות בקשר לתביעה נגזרת. נוסף על כך, בתקנון זה, החברה תכלול הוראה אשר על פיה בעל מניות מורשה להגיש בקשה לתביעה נגזרת, על פי הוראות סעיפים 194 עד 205א לחוק החברות.		
תקופה לכהונת דירקטורים ונושאי משרה	סעיפים 225 עד 232א לחוק החברות 234 ו- 251א לחוק החברות	הדין ההולנדי אינו דורש: (i) דרישות כשירות מסוימות לדירקטורים אקזוקטיביים או דירקטורים שאינם אקזוקטיביים או (ii) מגבלות על תקופת כהונה של דירקטורים כאמור ובאופן עקרוני, דירקטורים מתמנים לפרק זמן בלתי מוגבל. ואולם, קוד הממשל התאגידי ההולנדי כולל עקרונות לפיהם דירקטורים אקזוקטיביים מתמנים לתקופה מירבית של ארבע שנים בכל פעם ולאחר מכן ניתן לשוב ולמנותם בעוד שדירקטורים שאינם אקזוקטיביים מתמנים לתקופה של ארבע שנים ולאחר מכן ניתן למנותם עוד פעם אחת לתקופה נוספת של ארבע שנים. הדירקטורים שאינם אקזוקטיביים רשאים לאחר מכן להתמנות שוב לתקופה של שנתיים, ומינוי כאמור ניתן להארכה לשנתיים נוספות לכל היותר. במקרה של מינוי חוזר לאחר תקופה של שמונה שנים, יש לנמק את המינוי. קוד הממשל התאגידי ההולנדי מוסיף וקובע דרישות כשירות גנריות באמצעות התניה לפיה דירקטור חייב להיות בעל מומחיות ספציפית לצורך מילוי תפקידו. נוסף על כך, על פי הדין ההולנדי, אדם הכפוף להליך של פסילת דירקטור על פי דין האזרחי כפי שנקבע על ידי בית משפט על פי	כן	סעיפים 1.1 ו-14

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		סעיפים 106א עד 106ה לחוק פשיטת הרגל ההולנדי, אינו רשאי להתמנות לדירקטור בחברה ציבורית הולנדית. הדין ההולנדי אינו אוסר על החברה לכלול בתקנון את הוראות חוק החברות הישראלי בנוגע לדרישות כשירות דירקטורים ותקופת מינויים. על מנת לקבוע שדירקטור חדל לשמש דירקטור לאחר שכבר אינו עומד בדרישות הכשירות על פי חוק החברות הישראלי, התקנון ייקבע כי דירקטור יחדל באופן מיידי לשמש כדירקטור מאותה עת שאינו עומד בדרישות כשירות כאמור. בנוגע לסעיף 231 [לחוק החברות], יש לשים לב כי על פי הדין ההולנדי, לא ניתן להדיח דירקטור אלא על ידי האורגן אשר מינה אותו. על פי הדין ההולנדי, דירקטורים יתמנו על ידי אסיפה כללית, אלא אם החברה הציבורית ההולנדית עומדת בתנאים לחברה גדולה (*grote NV*)[7]. במקרה כאמור, הדירקטורים האקזוקטיביים ימונו על ידי הדירקטורים שאינם אקזוקטיביים. נוסף על כך, המחלקה הכלכלית בבית המשפט לערעורים באמסטרדם (Dutch Enterprise Chamber) יכולה להשעות או להדיח דירקטורים.		
דירקטור חיצוני	סעיפים 239 עד 249א לחוק החברות (הוראות החלות על חברה ציבורית); תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000; תקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז- 2006; תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו- 2005	אין כל חובה למנות דירקטורים חיצוניים על פי הדין ההולנדי, אולם דרישות כשירות ספציפיות יכול שייקבעו בתקנון. הוראות חוק החברות הישראלי האמור לעיל, יכללו בתקנון החברה. יש לשים לב שבהתאם לדין ההולנדי המחייב, ניתן לוותר על דרישות הכשירות לדירקטור חיצוני באמצעות החלטה של האסיפה הכללית שהתקבלה על ידי שני שלישים מהקולות שהצביעו, המייצגים למעלה ממחצית של ההון המונפק של חברה ציבורית הולנדית. בנוגע לסעיף 247, יש לשים לב שעל פי הדין ההולנדי, אורגן החברה הרשאי למנות דירקטור הוא גם זה שמורשה להדיח דירקטור. בנסיבות מסוימות, דירקטור יכול שיודח על ידי בית משפט הולנדי על סמך פסילת דירקטור לפי סעיפים 106א עד 106ה לחוק פשיטת הרגל ההולנדי (כאמור לעיל) או באמצעות צו מניעה בהקשר של הליך שנערך בפני המחלקה הכלכלית בבית המשפט לערעורים באמסטרדם (Dutch Enterprise Chamber). הדין ההולנדי אינו מהווה בסיס להעניק לבית משפט ישראלי את הסמכות להדיח דירקטור. על מנת להגיע ל"ביצוע בקירוב", התקנון יקבע שהיה ובית המשפט הישראלי	כן	סעיפים 12.1 ו-13

[7] חברה תחשב כחברה גדולה לעניין זה, אם מתקיימים בה לפחות שניים מהקריטריונים הבאים: (i) ההון המונפק וסכומי העתודה מסתכמים ב- 13,000,000 אירו, (ii) החברה או חברה תלויה קבעו מועצת עבודה, וכן (iii) החברה והחברות התלויות בה מעסיקות ביחד לפחות מאה עובדים בהולנד.

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		יקבע כי דירקטור אינו ממלא עוד אף אחד מן התנאים הדרושים על פי חוק החברות הישראלי או שהוא הפר את חובת הנאמנות שלו, פירוש הדבר שאותו דירקטור כאמור אינו עומד עוד בדרישות הכשירות על פי תקנון החברה, ומיד פורש (*defungeert*) מתפקידו כדירקטור בחברה. יצוין כי כלל בעלי המניות בחברה ערב ההנפקה לציבור (למעט הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "**הפניקס**") וכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (להלן: "**כלל**")[8]), המציאו לחברה התחייבויות בלתי חוזרות על פיהן כל עוד הינם בעלי מניות בחברה: (א) ייקחו חלק באסיפה כללית של בעלי מניות של החברה (אם אסיפה כזו אכן תתקיים) אשר על סדר יומה קבלת החלטה לוותר על דרישות הכשירות של דירקטורים חיצוניים ושיצביעו נגד החלטה כאמור; ו-(ב) ייקחו חלק באסיפה כללית של בעלי מניות של החברה (אם אסיפה כזו אכן תתקיים) אשר על סדר יומה קבלת החלטה לפטר או להשעות דירקטור חיצוני (להלן בסעיף זה בלבד: "**ההחלטה**") ושיצביעו נגד החלטה כאמור אלא אם כן ההחלטה הינה בהתאם לסעיפים 233, 246 ו-247 לחוק החברות (שאז תהא לבעלי המניות האמורים זכות להשתמש בזכויות ההצבעה שלהם כ"א בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי); **למען הסר ספק יובהר ויודגש כי אם על אף האמור לעיל תוותר האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה על דרישות הכשירות לדירקטור חיצוני ו/או דירקטור חיצוני יפוטר או יושעה על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה שלא בהתאם להוראות סעיפים 233, 246 ו-247 לחוק החברות, אזי יהא בכך כדי להוות הפרה של הוראות סעיף 39א לחוק ניירות ערך.**		
דירקטורים בלתי תלויים.	סעיפים 249ב ו-249ג לחוק החברות	הדין ההולנדי אינו קובע חובה ספציפית כלשהי בנוגע לאי תלות של דירקטורים אקזוקטיביים או דירקטורים שאינם אקזוקטיביים. בהלכה הפסוקה ובספרות הגדרות מסוימות משמשות להגדרת אי תלות. באופן כללי, ניתן לומר שדירקטור איננו בלתי תלוי אם הוא, עקב קיומו של ניגוד עניינים, אינו מסוגל לפעול לטובתה של חברה ציבורית הולנדית (למשל, עקב עניין שיש לו כבעל מניות, יועץ או לקוח של החברה) או עקב יחסים עם אחד או יותר מבעלי עניין בחברה (למשל, עם בעל מניות, עובד, דירקטור אקזוקטיבי, דירקטור, נושה או לקוח) הוא עשוי לא להיות מסוגל לבצע את תפקידו באופן בלתי תלוי וללא הפליה ולקחת חלק בהליך קבלת ההחלטות. קוד הממשל	כן	סעיף 1.1

[8] בעניין זה, הובהר לחברה כי אותם בעלי מניות (המחזיקים בכ-46.73% מהון המניות המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה החברה (להלן: "**הון החברה**")) **אינם** רשאים להתחייב מראש לגבי אופן הצבעתם באסיפות כלליות של החברה ועל כן אינם יכולים להמציא לחברה התחייבויות בלתי חוזרות בעניינים אלה.

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		התאגידי ההולנדי אינו קובע דרישות פורמליות מסוימות של אי תלות דירקטורים שאינם אקזוקטיביים, כל הדירקטורים שאינם אקזוקטיביים, חוץ מאחד, צריכים להיות בלתי תלויים במובנו של קוד הממשל התאגידי ההולנדי. למרות זאת, גם מדירקטור שאינו בלתי תלוי ושאינו אקזוקטיבי עדיין מצופה לבצע את תפקידיו באופן בלתי תלוי. הוראות חוק החברות הישראלי האמור לעיל, יכללו בתקנון החברה, במידת הנדרש, ויהא על החברה להסביר מדוע אינה מקיימת את קוד הממשל התאגידי ההולנדי.		
תפקידיהם של דירקטורים ונושאי משרה	סעיפים 252 עד 256 לחוק החברות	על פי הדין ההולנדי, כל דירקטור יישא באחריות כלפי החברה הציבורית ההולנדית לביצוע הנאות של תפקידו (והוא זה שיישא באחריות פוטנציאלית במקרה של הפרת התחייבויותיו כאמור). הדירקטורים נדרשים: (i) לפעול בהתאם לעקרונות הסבירות וההגינות על פי חוק החברות ההולנדי וכן (ii) לבצע כיאות את משימות הניהול או הפיקוח שלהם. דירקטורים נחשבים כמי שמבצעים את תפקידם כיאות כל עוד הם פועלים בהתאם למה שניתן לצפות מהם במכלול הנסיבות המסוים. דירקטורים לא ישקלו רק את האינטרסים של בעלי המניות אלא גם את האינטרסים של החברה הציבורית ההולנדית, עסקיה וכל האנשים המעורבים בחברה הציבורית ההולנדית (ובכלל זה נושים ובייחוד עובדים של החברה ועובדים של חברות בנות שלה). הדין ההולנדי אינו קובע רמת זהירות הנדרשת מנושאי משרה שאינם דירקטורים. על פי הדין ההולנדי, אין כל דרישה שיהיו נושאי משרה כלשהם (אשר על פי הדין ההולנדי הנם מיופי כוח להם הדירקטוריון יכול לתת סמכויות ייצוג) ונושאי משרה אלה יפעלו תחת אחריות הדירקטוריון. נושא משרה יכול לשאת באחריות רק לפעולותיו שבוצעו בקשר ליפוי כוח. הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי, בנוגע לחובות דירקטורים ונושאי משרה, יכללו בתקנון החברה. בנוגע לסעיפים 256(ג) ו-256(ד), בדין ההולנדי אין מונח משפטי בר השוואה. על פי חוק החברות ההולנדי, העדרו של כל אישור מפורש שהוא – בעיקרון – אינו משפיע על סמכות הדירקטוריון או חברי הדירקטוריון לייצג את החברה ולחייבה. צדדי ג' הפועלים בתום לב רשאים להסתמך על סמכותם של חברי הדירקטוריון הפעילים, על פי הרישומים שבמרשם המסחר בהולנד. עסקה שלא אושרה על פי תקנונה של החברה תהא תקפה אם היא בוצעה על ידי חברי דירקטוריון פעילים אשר, בהתאם למרשם המסחר בהולנד, מוסמכים לייצג את החברה.	סעיפים 252 עד 255, 256(א) ו-256(ב) יכללו בתקנון החברה וסעיפים 256(ג) ו-256(ד) לא יכללו	סעיפים 20.20-20.22

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		עסקה כאמור הינה בעיקרון תקפה ואכיפה והחברה אינה יכולה לטעון כלפי צד ג' כי העסקה לא אושרה בהתאם להוראות תקנון ההתאגדות של החברה. חריג לכלל האמור קיים מקום שבו טענתו של צד ג' לגבי סמכות הייצוג הבלתי מוגבלת ובלתי מותנית של הדירקטור אינה חוקית או אינה מקובלת בהתאם לסטנדרטים של סבירות והגינות. הרף הנדרש כדי לטעון להתקיימות החריג האמור הינו גבוה. לכל הפחות, נראה כי יידרש שהצד השלישי ידע כי הליך קבלת ההחלטות הפנימי היה חסר (או פגום). נוסף לכך, נדרש כי תתקיימנה נסיבות אחרות אשר מצביעות על כך שהצד השלישי נהג באופן שאינו הולם בעת השימוש בכלל העיקרי. במקרה כאמור, החברה יכולה להטיל את האחריות לנזקים על הצד השלישי או לדרוש סעדים אחרים (למשל – לבקש כי ההסכם יוכרז כבלתי אכיף). בכל מקרה החברה יכולה להטיל את האחריות לנזקים על אותו דירקטור בגין התקשרותו בהסכם מבלי להקפיד על הליך קבלת ההחלטות הפנימי. על פי הדין ההולנדי, עסקה תהא בכל מקרה בטלה ומבוטלת במקרה שהוראת חוק מחייבת שנקבעה לגבי עסקה כאמור לא קוימה, או שניתן לבטלה על ידי חברה ציבורית הולנדית (תוך שלוש שנים ממועד ההתקשרות בעסקה) אם ניתן להראות שהעסקה הייתה בחריגה ממטרות התאגיד כפי שנקבע בתקנון והצד האחר ידע או היה עליו לדעת על כך על בסיס מידע בולט על פניו כי העסקה הייתה בחריגה ממטרות התאגיד. דירקטורים אשר התקשרו בעסקה שחרגה ממטרות התאגיד יכולים לחוב באחריות אישית לנזקים שנגרמו לחברה ציבורית הולנדית או לצד האחר. כמו כן, אם דירקטור מתקשר בעסקה תוך הפרת האישורים הפנימיים, הוא עלול לחוב כלפי החברה, אולם החברה תישאר מחויבת בעסקה כאמור.		
פטור שיפוי וביטוח	סעיפים 258 עד 264 לחוק החברות	פטור - בדין ההולנדי אין שום מגבלות על ביטוח או שיפוי דירקטורים מפני תביעות צד שלישי, חוץ מאשר במקרה שבו דירקטור פעל באשמה חמורה, פזיזות ו/או רשלנות רבתי כלפי חברה ציבורית הולנדית. מקובל לבטח דירקטורים ובנוסף או במקום ביטוח כאמור, לשפות אותם. הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי, בנוגע לפטור, שיפוי וביטוח יכללו בתקנון החברה במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי.	כן	סעיפים 2.3(ג), 12.14-12.21
מדיניות תגמול לנושאי משרה ותנאי כהונה	סעיפים 267, 267ב, 270(2) ו- (3), 272(ג) ו- (ד) וכן 273 (הוראות החלות על חברה ציבורית); תקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), התשע"ג-2013	בהתאם לדין ההולנדי חברה ציבורית הולנדית מחויבת לאמץ מדיניות תגמול לדירקטורים שבה יש התייחסות לנושאים המתוארים בסעיפים 383 :2ג עד 383 :2 לחוק האזרחי ההולנדי. מדיניות כאמור תאושר על ידי האסיפה הכללית. נוסף על כך,	כן	סעיף 35

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
והעסקת נושאי משרה		הדין ההולנדי קובע שתגמול הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון ייקבע באסיפה הכללית, תוך התחשבות במדיניות האמורה לעיל, אלא אם נקבע אחרת בתקנון. קוד הממשל התאגידי ההולנדי כולל גם עקרונות ונהלים מיטביים לעריכת מדיניות כאמור. ההוראות האמורות לעיל של חוק החברות הישראלי יכללו בתקנון החברה תוך התייחסות להחלת סעיפים 383:2ג עד 383:2 לחוק האזרחי ההולנדי.		
עסקאות עם נושאי משרה ובעלי שליטה	סעיפים 270(1) ו- (4), 272(א) וכן 275 עד 282 לחוק החברות (הוראות החלות על חברה ציבורית); תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש״ס- 2000	החוק ההולנדי אינו קובע הליכים מיוחדים באשר לעסקאות עם צדדים קשורים (מלבד גילוי אפשרי בדוחות השנתיים). החלטות דירקטוריון יכולות להיות כפופות לאישור של אורגן אחר בחברה הציבורית ההולנדית. הדין ההולנדי מספק כללים לדירקטורים המצויים בניגוד עניינים. דירקטור בעל ניגוד עניינים אישי ישיר או עקיף חייב להמנע מלהשתתף בהליך קבלת ההחלטות בנוגע לעניין הרלוונטי. אם כל הדירקטורים האקזוקטיביים ושאינם אקזוקטיביים הנם בעלי ניגוד עניינים עם החברה הציבורית ההולנדית, כי אז האסיפה הכללית תכריע בעניין כאמור, אלא אם תקנון חברה ציבורית הולנדית כאמור קובע אחרת. בנוגע לסעיף 278 (א) פירוש הדבר שעל פי הדין ההולנדי, דירקטור בעל עניין אישי אינו יכול להיות נוכח במהלך הדיונים, ללא תלות בשאלה האם רוב הדירקטורים האחרים הנם בעלי ניגוד עניינים או לא. קוד הממשל התאגידי ההולנדי קובע שהדירקטור: (א) לא יתחרה בחברה ציבורית הולנדית; (ב) לא ידרוש ולא יקבל טובות הנאה (משמעותיות) מאת החברה הציבורית ההולנדית עבור עצמו או עבור אשתו, השותף הרשום שלו או שותף אחר לחיים, ילד אומנה או קרוב משפחה בקרבת דם או קרבת נישואין עד לדרגה שניה; (ג) לא יספק יתרונות בלתי מוצדקים לצדדי ג׳ לרעתה של חברה ציבורית הולנדית; (ד) לא ינצל הזדמנויות עסקיות להן החברה הציבורית ההולנדית זכאית עבור עצמו או עבור אשתו, השותף הרשום או שותף אחר לחיים, ילד אומנה או קרוב משפחה בקרבת דם או קרבת נישואין עד לדרגה שניה. נוסף על כך, דירקטור ידווח באופן מיידי על כל ניגוד עניינים או ניגוד עניינים פוטנציאלי שהנו בעל חשיבות מהותית לחברה הציבורית ההולנדית ו/או לו, ליושב ראש הדירקטוריון ולדירקטורים אחרים בדירקטוריון. יתירה מכך, דירקטור לא ישתתף בשום דיון או קבלת החלטה הכרוכים בנושא או עסקה שבקשר אליהם יש לו ניגוד עניינים עם החברה הציבורית ההולנדית.	כן, למעט סעיפים 280(א), 280(ב) ו-281.	סעיפים 20 עד 20.33

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		אם החברה הציבורית ההולנדית תסטה מן העיקרון של קוד הממשל התאגידי ההולנדי, הדירקטורים לא יוכלו להחליט על נושא או עסקה בהם לדירקטורים יש ניגוד עניינים עם החברה הציבורית ההולנדית. החברה הציבורית ההולנדית תהיה מחויבת לנמק את הסטייה כאמור בדוח הכספי שלה (״לציית או להסביר״). הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי, יכללו בתקנון החברה במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי. בנוגע לסעיפים 280(א), 280(ב) ו-281, בדין ההולנדי אין מונח משפטי בר השוואה. מנקודת מבט הולנדית של המשפט הבינלאומי, דרישת האישור כפי שקבועה בסעיפים 280 – 282 לחוק החברות לא תחול על החברה, מכיוון שעל פי חוק החברות ההולנדי, העדרו של כל אישור מפורש שהוא – בעיקרון – אינו משפיע על סמכות הדירקטוריון או חברי הדירקטוריון לייצג את החברה ולחייבה. צדדי ג׳ הפועלים בתום לב רשאים להסתמך על סמכותם של חברי הדירקטוריון הפעילים, על פי הרישומים שבמרשם המסחר בהולנד. עסקה שלא אושרה על פי תקנונה של החברה תהא תקפה אם היא בוצעה על ידי חברי דירקטוריון פעילים אשר, בהתאם למרשם המסחר בהולנד, מוסמכים לייצג את החברה. עסקה כאמור הינה בעיקרון תקפה ואכיפה והחברה אינה יכולה לטעון כלפי צד ג׳ כי העסקה לא אושרה בהתאם להוראות תקנון ההתאגדות של החברה. חריג לכלל האמור קיים מקום שבו טענתו של צד ג׳ לגבי סמכות הייצוג הבלתי מוגבלת ובלתי מותנית של הדירקטור אינה חוקית או אינה מקובלת בהתאם לסטנדרטים של סבירות והגינות. הרף הנדרש כדי לטעון להתקיימות החריג האמור הינו גבוה. לכל הפחות, נראה כי יידרש שהצד השלישי ידע כי הליך קבלת ההחלטות הפנימי היה חסר (או פגום). נוסף לכך, נדרש כי תתקיימנה נסיבות אחרות אשר מצביעות על כך שהצד השלישי נהג באופן שאינו הולם בעת השימוש בכלל העיקרי. במקרה כאמור, החברה יכולה להטיל את האחריות לנזקים על הצד השלישי או לדרוש סעדים אחרים (למשל – לבקש כי ההסכם יוכרז כבלתי אכיף). בכל מקרה החברה יכולה להטיל את האחריות לנזקים על אותו דירקטור בגין התקשרותו בהסכם מבלי להקפיד על הליך קבלת ההחלטות הפנימי. על פי הדין ההולנדי, עסקה תהא בכל מקרה בטלה ומבוטלת במקרה שהוראת חוק מחייבת שנקבעה לגבי עסקה כאמור לא קוימה, או שניתן לבטלה על ידי חברה ציבורית הולנדית (תוך שלוש שנים) אם ניתן להראות שהעסקה היתה בחריגה ממטרות		

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		התאגיד כפי שנקבעו בתקנון והצד האחר ידע או היה עליו לדעת על כך על בסיס מידע בולט על פניו כי העסקה היתה בחריגה ממטרות התאגיד. דירקטורים אשר התקשרו בעסקה שחרגה ממטרות התאגיד יכולים לחוב באחריות אישית לנזקים שנגרמו לחברה ציבורית הולנדית או לצד האחר. כמו כן, אם דירקטור מתקשר בעסקה תוך הפרת האישורים הפנימיים, הוא עלול לחוב כלפי החברה, אולם החברה תישאר מחויבת בעסקה כאמור. בשל האמור לעיל, בתשקיף נכללת התחייבות תשקיפית בלתי חוזרת של החברה, דירקטורים ונושאי המשרה בה לפעול, בסמוך לאחר שנודע להם על כך, לביטולה של כל עסקה של החברה עם נושא משרה בה או לעסקה כאמור בסעיף 270(4) לחוק החברות עם בעל שליטה בה, אם זו לא אושרה בהתאם לקבוע בפרק החמישי לחלק השישי בחוק החברות ולרבות אם נפל בהליך האישור פגם מהותי, או אם העסקה נעשתה בחריגה מהותית מן האישור וכן התחייבות תשקיפית של החברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בה שלא להעלות טענות בדבר היעדר ידיעה על אי אישורה של עסקה כאמור על פי דין.		
הצעה פרטית	סעיפים 270(5) ו- 274 לחוק החברות	אין שום מגבלה על החלת הוראות חוק החברות הישראלי בנוגע להצעה פרטית. הוראות חוק החברות הישראלי האמור לעיל, יכללו בתקנון החברה.	כן	סעיף 36
דיבידנד	סעיפים 301 עד 311 לחוק החברות; תקנות החברות (אישור חלוקה), התשס"א- 2001	על פי הדין ההולנדי, רווחי חברה הציבורית ההולנדית (קרי, דיבידנדים) נועדו לתועלת בעלי המניות, אלא אם תקנון ההתאגדות של חברה ציבורית הולנדית גורס אחרת. לפיכך, בעלי המניות הנם בעלי זכאות לגיטימית וישירה לחלוקת רווחים של החברה הציבורית ההולנדית, ללא צורך בשום החלטה של הדירקטוריון או האסיפה הכללית, אלא אם תקנון ההתאגדות קובע אחרת. חוק החברות ההולנדימאפשר חלוקה של דיבידנדים באמצעות חלוקת מניות בעין, בתנאי ש (א) תקנון ההתאגדות מאפשר באופן מפורש חלוקה כאמור, או (ב) בעל המניות היחיד מסכים באופן מפורש לחלוקה כאמור, וחלוקה זו מאושרת על ידי האורגן התאגידי המוסמך לקבל החלטות בנוגע להנפקת מניות נוספות. על פי חוק החברות ההולנדי, עתודות מסוימות מסווגות כ"עתודות סטטוטוריות", כלומר, עתודת הערכה מחדש, עתודה המתייחסת להתאגדות, הנפקת מניות והוצאות מחקר ופיתוח, עתודת השתתפות, עתודת תנודות בורסה לחברות בת וגידור בקשר לכך, שני סוגי תנודות בורסה (הרלוונטיות רק לגבי חברות השקעה מוסדרות ובנקים), ועתודות אחרות. אפילו אם חברה	כן	סעיפים 3.2(ג), -19.7 19.15

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		ציבורית הולנדית מיישמת את תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים (IFRS) במקום עקרונות החשבונאות המקובלים בהולנד (GAAP) כפי שהותר באופן עקרוני על פי הדין ההולנדי, יחולו הוראות הדין ההולנדי בנוגע לעתודות סטטוטוריות כגון עתודות הערכה מחדש. זכאות זו לדיבידנדים מגיעה ומשתלמת לאחר אישור דוחות כספיים שנתיים על ידי אסיפה כללית של בעלי מניות שממנה נובע שחלוקת הרווחים מותרת. ואולם, על פי החקיקה ההולנדית הכלל האמור לא יחול ושום דיבידנדים לא יחולקו במקרה בו החברה הציבורית ההולנדית ספגה הפסדים ניכרים לאחר מועד המאזן, עובדה שהיתה צריכה להיות ידועה לדירקטוריון החברה הציבורית ההולנדית ולאסיפה הכללית של בעלי המניות. חלוקת דיבידנד ביניים מותרת רק אם הותרה בתקנון ההתאגדות של החברה הציבורית ההולנדית. על בעלי המניות או על כל אדם אחר הזכאי לרווחים (כגון בעל זיקת הנאה או בעל שעבוד במניות) שידע או היה עליו לדעת שחלוקה כאמור היתה אסורה, להחזיר לחברה הציבורית ההולנדית דיבידנד כלשהו ששולם בהפרת חוק החברות ההולנדי. חישוב הרווח המחולק למניה יהיה מבוסס על הערך הנקוב של המניות בחברה הציבורית ההולנדית אלא אם נקבע אחרת בתקנון ההתאגדות. למעט הנפקה, החברה הציבורית ההולנדית, רשאית לרכוש את המניות הנפרעות במלואן שלה, בין ללא תמורה ובין כנגד תשלום תמורה, בכפוף לדרישות מצטברות של הדין ההולנדי כדלקמן : הון המניות של החברה הציבורית ההולנדית (בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים האחרונים שהתקבלו בהתאם לדין ההולנדי), פחות התשלומים הנדרשים על מנת לתת תוקף לרכישה, לא יפחת מהסכום של הון המניות הנפרע בתוספת העתודות שיש לשמור על פי הדין ההולנדי או על פי תקנון ההתאגדות של החברה הציבורית ההולנדית (לחברה הציבורית ההולנדית חייב להיות הון מניות נפרע מינימלי של 45,000 אירו). הערך הנקוב של המניות שנרכשו, המוחזקות על ידי החברה הציבורית ההולנדית (כבעלים או כמקבלת השעבוד) - או שהוחזקו על ידי חברה בת של החברה הציבורית ההולנדית וקבלות בגין מניות כאמור, יהווה, לגבי חברות רשומות, לא יותר מאשר מחצית מהון המניות המונפק.		

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		נדרש שהוראות תקנון ההתאגדות של החברה הציבורית ההולנדית יאפשרו את הרכישה של המניות העצמיות של החברה הציבורית ההולנדית. יתירה מכך, האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה הציבורית ההולנדית תצטרך לאשר לדירקטוריון החברה הציבורית ההולנדית לתת תוקף לרכישת המניות העצמיות של החברה הציבורית ההולנדית (הרשאה אשר - לגבי חברות רשומות למסחר - תהיה בתוקף לפרק זמן מירבי של עד 18 חודשים). לא יותר מאשר ששה (6) חודשים חלפו מאז תום שנת הכספים מבלי שהתקבלו דוחות כספיים מהחברה הציבורית ההולנדית לגבי שנת הכספים שהסתיימה. המניות שנרכשו על ידי החברה הציבורית ההולנדית לא יוצגו כחלק מנכסיה בדוחות הכספיים. הון המניות של החברה הציבורית ההולנדית יופחת במחירן של המניות שנרכשו. החברה הציבורית ההולנדית לא תצביע בשום קול באסיפה הכללית בגין מניה השייכת לה או לחברה בת שלה ומניות אלה לא יילקחו בחשבון לצורך קביעת המניין באסיפות הכלליות של החברה הציבורית ההולנדית. החברה הציבורית ההולנדית זכאית לרכוש את האופציות של עצמה, אשר יבוטלו באופן מיידי לאחר רכישת קניין חוקי בהן. ביטול מניות הנו אפשרי אולם רק בנוגע לכל המניות מאותו סוג או בקשר למניות או קבלות בגינן המוחזקות על ידי החברה הציבורית ההולנדית בהון העצמי שלה. הסעיפים האמורים לעיל מחוק החברות הישראלי, יכללו בתקנון ההתאגדות של החברה במידה המירבית המותרת על פי הדין ההולנדי. באשר לסעיף 303, אין ביסוס בדין ההולנדי למתן סמכות לבית המשפט הישראלי להחליט על חלוקות, אולם אם בקשה כאמור הוגשה והתקבלה על ידי בית המשפט הישראלי ולאחר מכן פעלו על פי ההליך שנקבע בתקנון ההתאגדות וחלוקה כאמור מותרת על פי הדין ההולנדי, היא תחשב חלוקה בת תוקף.		
פשרה או הסדר	סעיף 350 לחוק החברות; תקנות החברות (בקשה לפשרה או הסדר) - התשע"ב -2002	מנקודת מבט של הדין ההולנדי, יש להבחין בין הסדרים המתייחסים ל (i) חובות של החברה הציבורית ההולנדית לבין (ii) הסדרים הקשורים להון עצמי (קרי, הון מניות) של החברה הציבורית ההולנדית וללא שום היבטי חוב. החל מיום 1 בינואר 2021, הדין ההולנדי כולל הליכים סטטוטוריים שנועדו להשיג ולתת תוקף לתוכנית שינוי מבנה/ רה-ארגון או הסכם מחוץ להליכים רגילים של חדלות פירעון, וזאת באמצעות חקיקת חוק *de Wet homologatie*	סעיף 350 לחוק החברות נכלל בחלקו בתקנון	סעיף 37

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement (להלן: "**WHOA**" או "**התוכנית ההולנדית**") . ה-WHOA מאפשר להציע הסדר ביחס ל-(i) ארגון מחדש של חובות החברה מחוץ להליכי חדלות פירעון; או – (ii) פירוק החברה מחוץ להליכי חדלות פירעון. ניתן להציע את ההסדר ל(מספר) נושים ובעלי מניות. אם לפחות סוג אחד הצביע בעד ההסדר, החברה יכולה לבקש מבית המשפט לאשר את ההסדר ולהכריז כי באופן כללי הינו מחייב (קרי – גם ביחס לנושים ובעלי מניות שהתנגדו להסדר). לפרטים נוספים באשר לתוכנית ההולנדית ראו בסעיף 5.2.3 להלן. על פי הדין ההולנדי, בעלי המניות ככאלה אינם נחשבים נושים של החברה הציבורית ההולנדית. על פי הדין ההולנדי, בעלי מניות זכאים לרווחים כלשהם רק לאחר שכל הנושים קיבלו תשלום מלא. כמובן שהמצב שונה אם בעל המניות העמיד הלוואה לחברה הציבורית ההולנדית. ואולם, בעל מניות כאמור ייחשב לנושה רק לגבי ההלוואה. באשר לצו המורה על אסיפת נושים (לגבי החברה הציבורית ההולנדית, נושה או מפרק) סעיף 350 לחוק החברות הישראלי לא יכלל בתקנון ההתאגדות, מאחר ובהיבט של דין הולנדי, הסדר כלשהו שהושג במהלך אסיפת נושים כאמור, יחייב את הנושים שהתנגדו לאותו הסדר רק במקרה שההליך המוסדר תחת WHOA בוצע בקפידה. באשר לנושא כלשהו המתייחס להון המניות, אסיפה כללית מורשית להחליט לגביו על פי הדין ההולנדי, בתנאי שאסיפה כללית לא האצילה סמכות כאמור לאורגן אחר בתאגיד. החלטת בעלי מניות המתייחסת להסדר של הון מניות, תוכל להתקבל לפי רוב מספרם של בעלי המניות שהשתתפו והצביעו באסיפה הכללית המייצגים 75% מבעלי המניות שהשתתפו והצביעו באסיפה הכללית, בתנאי שהסדר כאמור מוגדר באופן ברור בתקנון. באשר לכינוס אסיפה כללית מכוח צו בית משפט (לפי פניית בעלי מניות), סעיף 350 לחוק החברות הישראלי ייושם רק תוך קיום המגבלות שנקבעו בסעיף 2:110 לחוק האזרחי ההולנדי. פירוש הדבר הוא רק ש: בעל מניות אחד או יותר המייצג לפחות עשירית מן ההון הרשום (או שיעור נמוך יותר כפי שנקבע בתקנון), יכול שיורשה על ידי בית המשפט לבקשתו/בקשתם לכנס אסיפה כללית. בית המשפט ההולנדי ידחה בקשה זו אם הוא לא מצא שהמבקשים הפנו בעבר בקשה לדירקטוריון בכתב תוך ציון מדויק של הנושאים		

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		לטיפול באסיפה הכללית וכי הדירקטוריון לא נקט באמצעים הנחוצים על מנת שהאסיפה הכללית תוכל להתכנס תוך שמונה שבועות ממועד הבקשה. לפיכך, על מנת להגיע ל"ביצוע בקירוב" (של הוראות סעיף 350 לעניין הסדרי הון), (i) הדירקטורים יתחייבו תחילה לבקש מבית המשפט הישראלי לאשר את כינוס האסיפה הכללית בנושא של הסדר, (ii) ההסדר יוגדר בתקנון וההגדרה תוגבל בהיקפה לעניינים הנוגעים למניות ואופציות למניות, (iii) התקנון יקבע כי החלטה כלשהי שתתקבל באסיפה הכללית בנוגע להסדר תחייב רוב של 75% וכן (iv) הסדר כאמור (אם יאושר על ידי בעלי המניות) ייכנס לתוקפו רק במתן אישור של בית המשפט הישראלי. לפרטי הוראות תואמות בדין ההולנדי (חוק פשיטת הרגל ההולנדי) ראו בסעיף 5.2.3 להלן. בהקשר זה, יש לציין כי בהתאם למדיניותה העסקית של החברה, החברה לא גייסה מאז תחילת פעילותה העסקית והיא אינה מתכוונת לגייס חוב ברמת הסולו (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור – אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות וכן אגרות חוב הניתנות להמרה למניות). למען הסר ספק יובהר ויודגש כי דירקטוריון החברה עשוי בעתיד לשנות מדיניות זו ובכלל זה לשנות את אופן גיוס החוב בחברה, כך שהחברה תוכל להנפיק – בכפוף לאישורים הנדרשים לפי כל דין – גם אגרות חוב.		
הטלת עיצום כספי	סעיפים 363א(א) ו-(ב)(2) עד (12), 363ב ו-363ג לחוק החברות	בדין ההולנדי אין קנסות או סנקציות לאי קיום הוראות סטטוטוריות מסוימות. נוסף על כך, הפרה של הוראות סטטוטוריות אלה וכן הוראות סטטוטוריות אחרות שאינן כפופות לקנסות, עשויה להוות עוולה אזרחית שבגינה בעלי המניות שניזוקו או צדדים אחרים בעלי עניין עשויים להגיש תביעה. הרשות ההולנדית לשווקים פיננסיים (*Autoriteit Financiële Markten*) רשאית להטיל קנסות בגין אי קיום תקנות חוק שווקים פיננסיים (*Wet op het financieel toezicht Wft*). הדין ההולנדי אינו מגביל מדינה, גוף או ארגון ממשלתי שאינו הולנדי מלהטיל קנסות או ענישה אחרת על תאגיד הולנדי. ואולם, ככל שממשלה, סוכנות או ארגון בעל רגולציה עצמית שאינו הולנדי, חפץ להגיש בקשה לבית משפט הולנדי לאכוף פסק דין המטיל קנס או ענישה אחרת, אותם הוא השית על התאגיד, סביר להניח שהוא לא יוכל לאכוף בהולנד פסק דין הכולל קנס או ענישה אחרת עקב היעדר אמנה בין ישראל לבין	סעיפים אלה לא נכללים בתקנון, אולם החברה הכפיפה את עצמה לדין הישראלי ולבתי המשפט בישראל לעניין זה	---

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		הולנד לגבי אכיפת קנסות או עונשים אחרים שהוטלו על ידי רשות ממשלתית שאיננה בית משפט. הדין ההולנדי אינו קובע מכשירים משפטיים לשיתוף פעולה בגביית קנסות או ענישה אחרת בין מדינות ככל שאלה הוטלו על ידי רשות מוסמכת זרה ללא מעורבות של בית משפט זר מוסמך. יש לשים לב שבאשר לחברה, הדירקטורים ונושאי המשרה בהווה ובעתיד, יקחו על עצמם באופן בלתי חוזר לא להתנגד לאכיפתה של החלטה מנהלית של הרשות, אשר תטיל על החברה קנס או עיצום אחר, וזאת מבלי לגרוע מזכותה הטבעית לערער על החלטה כאמור בפני הגוף השיפוטי המתאים בישראל. נוסף על כך, החברה תכלול בתקנון סעיף שיקבע כי כל עוד ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור בישראל, כל העניינים הנובעים מיישום חוק החברות הישראלי - התשנ"ט - 1999 בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, במידה המותרת על פי הדין ההולנדי, יוסדרו על פי הדין הישראלי ומכח הסמכות הבלעדית של בתי המשפט בישראל, לרבות, בין היתר, ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, הדין הישראלי המהותי, בנוגע לאמצעי האכיפה המנהליים שהוטלו על ידי הרשות.		
הצעות רכש	סעיפים 328- 340 וכן 342א לחוק החברות	הדין ההולנדי אינו כולל חקיקה המתייחסת לכללי הצעה, ואולם, חקיקה זו מתייחסת אל: (i) חברות ציבוריות הולנדיות שמקום מושבן בהולנד והמניות שלהן רשומות למסחר בשוק מוסדר בהולנד; (ii) חברות שאינן הולנדיות אשר התאגדו מחוץ לאיחוד האירופי אולם שמניותיהן רשומות למסחר בשוק מוסדר בהולנד; וכן (iii) הצעות לציבור שנעשו עבור חברות שאינן הולנדיות אשר התאגדו באיחוד האירופי אולם המניות שלהן נרשמו למסחר בשוק מוסדר בהולנד, בתנאי שהמניות לא נרשמו למסחר במדינה שבה לחברה יש מקום מושב תאגידי וכי (במקרה של רישום כפול) המניות נרשמו תחילה למסחר בהולנד. נוסף על כך, חברה ציבורית הולנדית כפופה לכלל לפיו בעלי מניות רוב המייצגים לפחות 95% מהון המניות המונפק רשאים לבקש מבית משפט הולנדי לרכוש את יתר בעל/י מניות המיעוט בשיעור של 5%. אין שום מגבלה לכלול את סעיפי חוק החברות המתייחסים להצעות רכש במסמכי התאגדות של החברה בכפוף להתאמות הנדרשות. בנוגע לסעיפים 333 ו- 340, הדין ההולנדי אינו מכיר במונח מניות רדומות. ואולם, הדין ההולנדי עשוי להתיר במצבים מסוימים שהזכויות הנלוות למניות יושעו, מה שיאפשר להן להיחשב הלכה למעשה כמניות רדומות. הדין ההולנדי מאפשר לכלול בתקנון ההתאגדות שבעלי המניות יעמדו	כן	סעיפים 3.2(ג) ו-38

נושא	סעיפים[5] מחוק החברות/ תקנות החברות החלים על החברה	הערות המתייחסות לדין החל בהולנד	האם סעיפים אלה משולבים בתקנון ההתאגדות?[6]	הפניה לאותם סעיפים בתקנון ההתאגדות
		בדרישות כשירות מסוימות (כגון לא להיות בעלים ביותר מאחוז מסוים ממניות חברה ציבורית הולנדית). אם בעל מניות אינו עומד או אינו עומד יותר בדרישה כאמור, תקנון ההתאגדות יכול להשעות את מימוש זכויות ההצבעה שלו, זכותו להשתתף באסיפה כללית וזכותו לקבל דיבידנד (סעיף 2:87ב לחוק האזרחי ההולנדי) ותקנון ההתאגדות יכול לקבוע שהוא מחויב להציע את כל מניותיו או חלק מהן ועד אשר הוא ימכור את המניות שלו, זכויותיו הנלוות למניות שלו יושעו ולפיכך, יהיו רדומות הלכה למעשה. לפיכך, ועל מנת להגיע "לביצוע בקירוב", תקנון ההתאגדות קובע שכל הזכויות הנלוות למניות החברה, אשר נרכשו בניגוד לסעיפים 328- 340 וכן 342א לחוק החברות (סעיפים אשר ככל הניתן ייכללו בתקנון) יושעו בהתאם לסעיף 2:87ב ס"ק 1 לחוק האזרחי ההולנדי, כל עוד הן מוחזקות על ידי הרוכש והרוכש מחויב להציע למכירה מניות כאמור אותן הוא רכש בהפרה של סעיפים אלה .		

5.2.2. **פירוק**

יצוין כי על אף העובדה שחלק א' לתוספת הרביעית אינו כולל הוראות בקשר עם פירוק ולפיכך אינו מחיל הוראות אלה מהדין הישראלי על החברה כחברה זרה, להלן תיאור קצר של הדין החל בהולנד ובישראל בקשר עם פירוק.

5.2.2.1. **עילות** לפירוק החברה:

הדין הישראלי

עילות הפירוק כמפורט בחוק חדלות פירעון ושיקום כלכלי, תשע"ח 2018 (להלן: "**חוק חדלות פירעון**")[9], יובאו להלן.
בהתאם לדין הישראלי, חדלות פירעון היא מצב כלכלי שבו התאגיד אינו יכול לשלם את חובותיו במועדם, בין אם מועד פירעונם הגיע ובין אם לאו, או שהתחייבויות התאגיד, לרבות התחייבויותיו העתידיות והמותנות, עולות של שווי נכסיו (להלן: "**הגדרת חדלות פירעון**").
תאגיד רשאי להגיש בקשה לצו פתיחת הליכים, אשר יכול שתסתיים בפירוקו של התאגיד, בהתקיים שני תנאים מצטברים - התאגיד עונה על הגדרת חדלות פירעון או שהצו יסייע למנוע את חדלות הפירעון, וסך חובותיו של התאגיד עולה על 25,000 ש"ח. נושה רשאי להגיש בקשה לצו פתיחת הליכים רק כאשר התאגיד עונה על הגדרת חדלות הפירעון והוכחת חדלות הפירעון תעשה באמצעות חזקה מהחזקות המפורטות להלן: (1) דרישה לתשלום חוב העולה על 75,000 ש"ח לא נפרעה בתוך 30 ימים, ובלבד שאין מחלוקת בתום לב על החוב ואין לתאגיד זכות קיזוז או עילה אחרת שיש בה כדי להצדיק את אי התשלום; (2) מינוי כונס נכסים לכלל נכסי התאגיד או למרביתם; (3) העדר מענה לאזהרה לפי חוק ההוצאה לפועל או לפי פקודת המיסים (גביה) בגין חוב העולה על 75,000 ש"ח; (4) הנושה אוחז בפסק דין לתשלום סכום העולה על 75,000 ש"ח (בהליכי המתנהלים בבית הדין לעבודה נקבע סכום מינימום של 10,000 ש"ח);

הדין ההולנדי

על פי הדין ההולנדי, חברה יכול שתפורק במקרים המפורטים להלן:

א. על פי החלטת אסיפה כללית של בעלי המניות;
ב. בית המשפט (ממספר מוגבל של סיבות);[10]
ג. לאחר הצהרה על פשיטת רגל, בין באמצעות ביטול פשיטת הרגל (עקב מצב הנכסים)[11] או באמצעות חדלות פירעון;
ד. על פי החלטה של לשכת המסחר, אשר יכולה להתבצע רק במקרה שהתקיימו שני תנאים או יותר מבין התנאים הבאים:
(1) החברה לא שילמה דמי רישום שנתיים לפחות במשך שנה אחת לאחר המועד שבגינו הגיע התשלום[12];

---

[9] סעיפים 9, 10 ו-23 (א)(2) לחוק חדלות פירעון.
[10] הסיבות הן *בין היתר*: (1) פגמים בהתאגדות החברה; (2) חוסר עקביות בין הוראות תקנון ההתאגדות של החברה לבין הוראות חובה שבדין; (3) החברה אינה מקיימת את הדרישות הנקובות בחוק בנוגע למבנה המשפטי שלה; (4) החברה היא בהפרה של האיסורים שנקבעו ב- DCC (ספר מס' 2) בנוגע לאישיות המשפטית שלה, או שהיא פעלה בניגוד להוראות תקנון ההתאגדות שלה; (5) המטרות או היעדים של החברה מפירים את המדיניות הציבורית; (6) אם המטרה שלה אינה ניתנת למימוש עקב חסר בנכסים, או אם היא הפסיקה את פעילויותיה לשם מימוש מטרותיה; (7) בתנאים - אם ההון המונפק או הנפרע נמוך מההון המינימלי.
[11] היה והנכסים הזמינים לחלוקה אינם מספיקים לצורך תשלום הוצאות פשיטת הרגל ויתר החובות המגיעים לקופת פשיטת הרגל.
[12] ההשתתפות השנתית עבור לשכת המסחר הופסקה החל משנת 2013.

(2) במשך שנה אחת לפחות, אף חבר לא נרשם בדירקטוריון החברה או שהחברים הרשומים של הדירקטוריון הלכו לעולמם או כפי הנראה לא ניתן ליצור עמם קשר בהתאם לכתובות ברשם המסחר של לשכת המסחר;

(3) החברה הפרה את החובה החוקית שלה לפרסם את הדוחות הכספיים השנתיים שלה או את המאזן שלה וההערות למאזן לפחות שנה אחת;

(4) למשך שנה אחת לפחות, החברה לא פעלה בהתאם להוראות תזכורת מסוימות שניתנו לה על ידי רשויות המס, להגיש הצהרה על הכנסת החברה לצורך מס חברות.

5.2.3. הוראות עיקריות של חוק פשיטת הרגל ההולנדי

הסקירה שלהלן הינה סקירה כללית של המאפיינים העיקריים של חוק פשיטת הרגל ההולנדי, על תיקוניו שייערכו מעת לעת, אשר חלים על חייבים שהנם תאגיד. המופיע להלן אינו תקציר מקיף של דיני חדלות הפירעון בהולנד. הליכי פשיטת רגל והקפאת תשלומים על פי דיני חדלות הפירעון ההולנדיים הנם נושא רחב ובעל ניואנסים. אף אחד מן ההליכים המשפטיים על פי חוק פשיטת הרגל ההולנדי אינם דומים והיישום של ההליך תלוי בנסיבות מסוימות של כל מקרה. עובדות ספציפיות יכולות לשנות את תוצאותיהם של הליכים רגילים וצפויים על פניהם.

חוק פשיטת הרגל מספק שלושה סוגים של הליכים החלים על מיזמים עסקיים:

(i) פשיטת רגל שבה נכסי החייב מחוסלים והתקבולים מהם מחולקים לנושים (faillissement);

(ii) דחיה או השעיה של תשלומים (surséance van betaling) שבהן החייב מקבל סעד זמני מנושים שדוחקים בו על מנת לקבל, באמצעות רה ארגון, את המשכיות העסק שלו או שלה ובסופו של דבר, כיסוי חלקי של חובות לנושים;

(iii) הליכים סטטוטוריים להשיג ולתת תוקף לתוכנית או הסכם לארגון מחדש מחוץ להליכי חדלות פירעון פורמליים (ה-WHOA);

יחס שווה לנושים, בין אם מקומיים או זרים, הוא העיקרון המוביל של חוק (פשיטת הרגל) ההולנדי.

פשיטת רגל בהולנד דומה במידת מה לפרק 7 לחוק פשיטת הרגל המתוקן (פירוק) בארה"ב: הקפאת תשלומים או דחייתם דומה במידת מה לסעד על פי פרק 11 לחוק הרלוונטי בארה"ב (רה- ארגון).

השעית תשלומים ניתנת להמרה בנקל לפשיטת רגל אם זה ברור שההשעיה לא תוביל לכיסוי החובות לנושים. השעית תשלומים או פשיטת רגל שלאחר מכן תחשב כמכלול; הנאמן בדחיית תשלומים בדרך כלל נותר בשליטה כנאמן בפשיטת רגל. מצד שני, פשיטת רגל אינה ניתנת להמרה להשעיית תשלומים. הוראות רבות של חוק פשיטת הרגל בנוגע לפשיטת רגל יחולו גם על השעית תשלומים. שני ההליכים מתומצתים להלן.

אחד או יותר מהנושים של חייב יכולים להגיש בקשה לפשיטת רגל (הגשה בלתי רצונית), החייב עצמו יכול להגיש בקשה כאמור (הגשה רצונית) או במקרים חריגים, תובע ציבורי יכול להגיש את הבקשה אם אינטרס הציבור מצריך זאת. כל נושה, לרבות נושה זר, רשאי להגיש בקשה לפשיטת רגל לבית המשפט המוסמך הממוקם בשטח השיפוט שבו מתגורר החייב.

לשם הגישה מרצון של תאגיד, נדרשת לרוב החלטת בעלי מניות. ניתן להכריז על פשיטת רגל ברגע שיש אינדיקציה לכך שהחייב במצב בו הוא חדל לפרוע את חובותיו (קרי, הוא במצב של חדלות פירעון). בתי המשפט דורשים שלחייב יהיו לפחות שני נושים (אחד מהם הוא הנושה המגיש את הבקשה אם ההגשה אינה רצונית) ושלפחות אחד משני החובות הללו, יעמוד לפרעון מיידי. יש לשים לב שהחוק אינו דורש מיתר הנושים לתמוך בבקשה.

יש להגיש את הבקשה לבית המשפט במחוז שבו מתגורר החייב, או אם החייב הנו תאגיד, במחוז שבו לתאגיד יש משרדים רשומים כפי שנקבע בתקנון.

נאמן בפשיטת רגל

אם התקבלה הבקשה לפשיטת רגל, בית המשפט ימנה נאמן בפשיטת רגל, אשר לרוב הנו חבר לשכת עורכי הדין המקומית, יחד עם שופט פשיטת רגל, אשר יפקח על פעולות הנאמן. בפשיטות רגל גדולות יותר, הנוהג המקובל הפך להיות למנות שניים או שלושה נאמנים. שופט פשיטת הרגל הנו, למשל, מוסמך לבחון עדים ולהורות על חקירה על ידי מומחים כגון רואי חשבון.

הליך בפשיטת רגל

הנאמן בפשיטת רגל מחויב בניהול ופירוק נכסי פושט הרגל. מיד עם מינויו, הנאמן חייב לנקוט בכל הצעדים הדרושים על מנת לשמר את הנכסים. כל פעולות הנושה ותביעותיו יוקפאו באופן

אוטומטי. לאחר התייעצות עם שופט פשיטת רגל, הנאמן יחליט האם הוא ימשיך באופן זמני חלק כלשהו מעסקי פושט הרגל, דבר שיהיה מותר רק אם הוא לא יפגע במכלול הנושים. אם הפעילויות העסקיות לא יימשכו, הנאמן יהיה רשאי למכור את הנכסים, בתנאי שהוא אינו פוגע בשום זכויות שעבוד מיוחדות של הנושה. יש להגיש את התביעות לנאמן במועד ובצורה של הצהרה בכתב הקובעת את טבעה וסכומה של התביעה, לה נלוות ראיות דוקומנטריות והצהרה באשר לשאלה אם נטענת זכות קדימה, שעבוד, משכנתא או זכות עכבון.

במרבית המקרים, אסיפת נושים תיערך רק כאשר הכנסות מהנכסים עולות על התביעות בעלות הקדימות של רשויות המס וביטוח לאומי. בראש אסיפת נושים יעמוד שופט פשיטת רגל ויהיו נוכחים בה הנאמן והצד פושט הרגל. כל הנושים זכאים, אם כי לא מחויבים, להיות נוכחים באסיפה. מטרת האסיפה היא לקבל או לחלוק על התביעות ולסווג אותן כמובטחות או כבלתי מובטחות. כל הנושים, הצד פושט הרגל והנאמן יכולים לחלוק על התביעה. תביעות שאין חולק עליהן, מועברות לרשימת נושים שתביעותיהם התקבלו ורשימה כאמור נכללת בפרוטוקולים של האסיפה. קבלת התביעה המתועדת בפרוטוקולים של אסיפה הנה סופית. אם חולקים על התביעה ושופט פשיטת הרגל אינו מסוגל לפשר בין הצדדים, שופט פשיטת הרגל מפנה את הנושא לבית המשפט לצורך הליכי אימות.

<u>זכויות נושים</u>

כפי שנזכר לעיל, העיקרון הכללי של חוק פשיטת הרגל ההולנדי הוא מה שנקרא paritas creditorum שפירושו הוא שכל הנושים הנם בעלי זכות שווה לתשלום וכי ההכנסות מנכסי פשיטת הרגל יחולקו באופן יחסי לגובה תביעותיהם. ואולם, יש שתי קבוצות של נושים בדין קדימה שעליהם לא חל העיקרון של paritas creditorum והן :

(i) נושים המחזיקים באינטרס מובטח כלפי כולי עלמא ; וכן

(ii) נושים בעלי קדימות מכוח דיני פשיטת רגל ודינים אחרים.

לפיכך, paritas creditorum מתייחס רק לנושים בלתי מובטחים ; הם חולקים חלקים יחסיים ביתרה הזמינה להם.

<u>נושים מובטחים</u>

נושים להם היה אינטרס מובטח כלפי כולי עלמא רשאים להחריג את הערובה מתוך נכסי החייב ולממש את הבטוחה שלהם ; הנושה רשאי ליזום מימוש אפילו אם החייב הוכרז פושט רגל מכוח פסק דין. ואולם, בית המשפט רשאי, למשך חודשיים, עם אפשרות להארכה בת חודשיים, להורות על עיכוב כללי (תקופת הקפאה) של כל תביעות נושים שהוגשו על ידי נושים מובטחים, הזכאים למימוש מהיר בנסיבות מסוימות. חוק פשיטת הרגל מתייחס רק לשני סוגי נושים מובטחים : בעל המשכנתא ובעל השעבוד. אינטרסים מובטחים מסוימים אחרים, כגון הזכות לעכב נכס, מזכה אף היא את הנושה בפתיחת הליכי מימוש בנסיבות מסוימות. לאחר או בהיעדרה של תקופת הקפאה אפשרית, נושה מובטח יוכל לפעול כאילו לא היתה כל פשיטת רגל. כתוצאה מכך, הנאמן אינו זכאי לקבל את הרכוש המשועבד. הואיל והנושה המובטח מקבל תשלום של תביעותיו באמצעות אכיפת הבטוחה, הוא אינו יכול להיות מחויב בעלויות פשיטת הרגל. העיכוב האוטומטי של כל התביעות נגד החייב, הנובע מהכרזה על פשיטת רגל, אינו חל על חיובים מובטחים. נושים בעלי משכנתא או זכות שעבוד זכאים למכור במכירה פומבית את הערובה ללא שיתוף פעולה של הנאמן בפשיטת רגל. מכירה פרטית בהסכמת בית המשפט אפשרית אף היא לשם אכיפת זכויות שעבוד כאמור. יתרת תקבולים כלשהי תמסר לנאמן. חילוט הערובה אסור. ואולם, הנושה רשאי לבקש מבית המשפט לתת רשות לחילוט באמצעות תפיסת חזקה בבטוחה, ובמקרה כאמור, בית המשפט יקבע את המחיר. הנאמן זכאי בכל עת לשחרר את הערובה שבבסיס המשכנתא או השעבוד באמצעות תשלום לבעל המשכנתא או השעבוד של הסכום המגיע מאת פושט הרגל.

נושים בדין קדימה

בניגוד לנושים מובטחים, נושים בדין קדימה אינם זכאים ליזום הליכי חילוט. נושים מובטחים נדרשים להציג את התביעות שלהם בפני הנאמן וסביר להניח שיחויבו באופן יחסי בהוצאות פשיטת הרגל.

קיימות מספר קטגוריות של נושים מובטחים:

(i) נושים בעלי קדימות סטטוטורית;

(ii) נושים בעלי קדימות שאינה סטטוטורית; וכן

(iii) נושים בנכסים.

נושים בלתי מובטחים

כפי שהוסבר, השוויון בין כל הנושים (paritas creditorum) הוא עקרון בסיסי בחוק פשיטת הרגל ההולנדי. נושים בלתי מובטחים הנם נושים paritas creditorum, למעט הכפפה מוסכמת מראש כלשהי. נושים בלתי מובטחים משוללי קדימות ולפיכך יקבלו תשלום רק אם הכנסות כלשהן מהנכסים יישארו לאחר שכל יתר הנושים קיבלו תשלום. נושים בלתי מובטחים נדרשים להציג את התביעות שלהם בפני הנאמן.

ביטול פשיטת הרגל וחלוקת ההכנסות

קיימות ארבע דרכים שבהן פשיטת הרגל יכולה להסתיים:

(i) ביטול;

(ii) פירוק;

(iii) סגירה וכן

(iv) הסדר.

ביטול

בית משפט יכול לבטל פשיטת רגל עקב התנגדות מוצלחת של החייב, הנושה או צד בעל עניין. ואולם, הביטול אינו משפיע על תוקפן של הפעולות שנעשו על ידי הנאמן, אשר ממשיכות להיות מחייבות את החייב.

פירוק

מטרת הפירוק היא לחלק את נכסי העיזבון. בפועל, פשיטת רגל תבוצע רק אם נושים בלתי מובטחים יקבלו לפחות תשלום כלשהו. במקרה של פירוק עקב הסדר (ר' להלן), תיערך אסיפת נושים. תוך 14 יום מצו ההכרזה, שופט פשיטת הרגל יזמן אסיפת נושים שתיערך במועד שייקבע על ידי השופט. מטרת האסיפה היא לרשום ולסווג את כל התביעות. תביעות יכול שיותרו או שיזכו להתנגדות. הדין ההולנדי אינו מכיר בהוכחה קפדנית של הליך התביעה. אם הנאמן והנושה שתביעתו זוכה להתנגדות, אינם מגיעים להסדר המחלוקת ביניהם, שופט פשיטת רגל יורה שההליכים המשפטיים ייפתחו על מנת להכריע האם יש לאפשר את התביעה או לא. המציאות היא שפרק זמן בן 14 יום מעולם לא קוים והנאמן לרוב יחקור תחילה באופן נרחב האם ניתן להעביר תשלום כלשהו לנושים שאינם מובטחים. הוא ינקוט בכל הפעולות הנדרשות על מנת לאכוף את הנכסים של פשיטת הרגל ורק אז תתקבל ההחלטה אם תכונס אסיפת נושים או לא.

כתוצאה מכך, תביעה שנויה במחלוקת כלשהי תושהה עד שתכונס אסיפת נושים. רק אם וכאשר זה יקרה, ניתן יהיה לנהל תביעה משפטית נגד פושט הרגל בתביעה השנויה במחלוקת.

לאחר שיושלמו הרשימות של התביעות המאושרות, הנאמן יכין תכנית חלוקה אשר תציג את השווי הנקי של מכלול הנכסים ותציין איזה שיעור מן התביעות ישולם לנושים. תכנית זו יש לאשר על ידי שופט פשיטת רגל. עם קבלת האישור, יש להגיש את התכנית לבית המשפט והיא תוכל להיבחן על ידי הנושים תוך פרק זמן בן 10 ימים לאחר הגשת התכנית.

הנושים יכולים להתנגד לתכנית באמצעות הגשת בקשה מנומקת. השופט יורה על קיום דיון שבו יישמעו הנאמן והנושים. בית המשפט ייתן את החלטתו ביום הדיון או בהקדם האפשרי לאחר מכן.

אם אין נושים המתנגדים לתכנית, פשיטת הרגל תסתיים תוך 10 ימים לאחר הגשת התכנית. אם ישנה התנגדות, פשיטת הרגל תתבטל מיד לאחר החלטת בית המשפט. ואולם, החלטה זו כפופה לערעור.

<u>סגירה</u>

כמעט כל פשיטות הרגל סגורות. הליכי הסגירה יבוצעו במקרים בהם אין בנמצא נכסים או בהם ישנם נכסים מועטים. פשיטות הרגל ייסגרו לבקשת שופט פשיטת הרגל במקרה בו לא יהיו נכסים מספיקים לשלם את הוצאות פשיטת הרגל ונושי הנכסים. אם הנאמן מגיע למסקנה שיש לסגור את פשיטת הרגל, הוא יודיע על כך לשופט. לאחר מכן, השופט יוכל לבקש מבית המשפט לסגור את פשיטת הרגל.

<u>הסדר</u>

במהלך פשיטת הרגל או עיכוב הליכים, חייב והנושים שלו יכולים להכנס להסדר. זהו הסכם אשר מבקש לדאוג לפרעון מלא או לפחות חלקי של תביעות הנושים ומסיבה זו הנושים ייטו לדון בהסדר עם החייב שלהם. אם הסדר כאמור יתקבל, נכסיו של החייב לא יחוסלו. החייב יוכל להציע הצעה לנושים להסדר רק פעם אחת; אם ההצעה לא תתקבל, לא תהיה הזדמנות להציע הצעות נוספות כלשהן.

במקרה של פשיטת רגל, הצעה כאמור תתקבל, אם מרבית הנושים הבלתי מובטחים המאושרים המייצגים לפחות מחצית ממכלול התביעות יאשרו את ההצעה להסדר, ואז היא תוגש לאישורו של בית המשפט. כל הנושים הבלתי מובטחים מחויבים באישור בית משפט כאמור. היה וההסדר יידחה על ידי הנושים, עדיין יהיה ניתן לראותו כמאושר לפי בקשה, אם שלושה רבעים מהנושים המוכרים שהופיעו באסיפה הצביעו לטובת ההסדר ואם הדחיה של ההסדר היתה כתוצאה מכך שהנושים הצביעו נגד ההסדר מסיבות שאינן סבירות.

בית המשפט ידחה את אישור ההסדר של פשיטת הרגל אם:

(i) הנכסים (פחות ההתחייבויות) מהמכלול עולים באופן ניכר על הסכום שהוצע בהסדר; או

(ii) תוצאה מוצלחת של ההסדר אינה מובטחת דיה; או

(iii) ההסדר כרוך במרמה וכיוב'; או

(iv) נאמן בפשיטת רגל יפתח הליכים עיקריים מחוץ להולנד, אלא אם ההסדר לא ישפיע לרעה על האינטרסים הכספיים של הנושים בהליכים העיקריים.

בית המשפט רשאי לבסס את החלטתו לסרב לאישור הסדר מסיבות אחרות. החלטת בית המשפט לאשר את ההסדר (או לסרב לאשרו) כפופה לערעור.

במקרה של הקפאת הליכים, הצעה כאמור תתקבל, אם מרבית הנושים המאושרים המייצגים לפחות מחצית ממכלול התביעות המאושרות, יאשרו את ההסדר, ואז היא תוגש לאישורו של בית המשפט. היה וההסדר יידחה על ידי הנושים, עדיין יהיה ניתן לראותו כמאושר על ידי בית המשפט לפי בקשה, אם שלושה רבעים מהנושים המוכרים שהופיעו באסיפה הצביעו לטובת ההסדר ואם הדחיה של ההסדר היתה כתוצאה מכך שהנושים הצביעו נגד ההסדר מסיבות שאינן סבירות.

בית המשפט ידחה את אישור ההסדר אם:

(i) הנכסים (פחות ההתחייבויות) מהמכלול עולים באופן ניכר על הסכום שהוצע בהסדר; או

(ii) תוצאה מוצלחת של ההסדר אינה מובטחת דיה; או

(iii) ההסדר כרוך במרמה וכיוב'; או

(iv) שכרו והוצאותיו של האדמיניסטרטור והמומחים (שביצעו שירותים עבור האדמיניסטרטור) יילקחו בחשבון ; או

(v) נאמן בפשיטת רגל יפתח הליכים עיקריים מחוץ להולנד, אלא אם ההסדר לא ישפיע לרעה על האינטרסים הכספיים של הנושים בהליכים העיקריים.

בית המשפט רשאי לבסס את החלטתו לסרב לאישור גם מסיבות אחרות. החלטת בית המשפט לאשר את ההסדר (או לסרב לאשרו) כפופה לערעור. מרגע האישור, כל הנושים המושפעים מהקפאת התשלום יהיו מחויבים בהסדר.

<u>הקפאת תשלומים</u>

כאמור קודם לכן, צו הקפאת תשלומים שניתן על ידי בית המשפט, דומה במידת מה לסעד על פי פרק 11 לחוק פשיטת הרגל המתוקן בארה"ב. הקפאת תשלומים משפיעה על חובות בלתי מובטחים בלבד ; נושים מובטחים ונושים בדין קדימה רשאים לממש את זכויותיהם כאילו לא קיימת שום הקפאה כאמור (בכפוף לתקופת צינון אפשרית, ר' להלן). הקפאת תשלומים תנתן על ידי בית המשפט לבקשת נושה ללא צורך בחקירה נוספת, ובתנאי שהתקיימו כל התנאים הפורמליים.

בפסק דינו הנענה לבקשת הקפאה, בית המשפט ימנה נאמן הקפאה (*bewindvoerder*) אשר לרוב יהיה חבר לשכת עורכי הדין המקומית. בית המשפט רשאי למנות גם שופט אשר נותן יעוץ לנאמן לפי בקשה.

בית המשפט מוסמך לתת השעית תשלומים סופית, אלא אם :

(i) מועלות התנגדויות על ידי נושים בלתי מובטחים המהווים למעלה מרבע מהסך הכולל של תביעות בלתי מובטחות הנוכחים בישיבת בית המשפט, שלגביה כל הנושים קיבלו הודעה, או יותר מאשר שליש מהמספר הכולל של הנושים הזכאים להצביע ;

(ii) קיים חשד רציני שהחייב יפגע בזכויות הנושים במהלך ההקפאה ; או

(iii) היעדר צפי לפיו החייב יהיה מסוגל בסופו של דבר לפרוע חובותיו לנושים, בין באופן חלקי, בין באמצעות הסדר או באופן מלא.

אם לא ניתנת הקפאה סופית, בית המשפט רשאי, והלכה למעשה פעמים רבות אכן מעניק צו לתחילת הליכי פשיטת רגל. החלטת בית המשפט כפופה לערעור, בין על ידי החייב אם ההקפאה סורבה, או על ידי נושה אשר העלה התנגדות בדיון בית המשפט שבו ניתנה ההקפאה.

דחיית תשלומים יכול שתנתן על ידי בית המשפט לפרק זמן מרבי בן שנה וחצי, תקופה הניתנת להארכה מספר בלתי מוגבל של פעמים לפרקי זמן נוספים בני שנה וחצי לבקשת החייב. במהלך השעית התשלומים, החייב אינו רשאי לנהל או להעביר את נכסיו ללא הרשאה או סיוע של נאמן ההקפאה.

זכויותיהם של נושים בלתי מובטחים לקדם את תביעותיהם מושפעות מן ההקפאה. בכל הנוגע לתביעות בלתי מובטחות, חילוטים של נכסי החייבים מושעים על ידי ההקפאה ועיקולים על נכסים כאמור יוסרו ברגע שתנתן דחיית תשלומים סופית. למרות שנושים מובטחים ונושים בדין קדימה עדיין יכולים לממש את זכויותיהם, הלכה למעשה הם לרוב מוכנים לתת לחייב הזדמנות לבצע רה ארגון של מצבו הכספי.

יתירה מכך, כמו בהליכי פשיטת רגל, בית המשפט רשאי, למשך חודשיים, עם אפשרות להארכה בת חודשיים נוספים (לכל היותר), להורות על עיכוב כללי (תקופת הקפאה) של כל תביעות נושים שהוגשו על ידי נושים מובטחים, לרבות חילוט באמצעות נושים מובטחים ונושים בדין קדימה.

השעית תשלומים יכול שתובא לידי סיום על ידי בית המשפט בשלושה מצבים :

(i) לבקשת החייב, במקרה בו הוא השיב לעצמו את היכולת לפרוע את חובותיו ;

(ii) במקרה של הסדר (ר' לעיל) ; או

(iii) לבקשת שופט, נאמן ההקפאה או הנושה, במצב בו ברור שהחייב באופן אולטימטיבי לא יהיה מסוגל לעמוד בהתחייבויות כלפי נושיו. החייב יכול להיות מוכרז אז כפושט רגל. כאשר לאחר השעית תשלומים מגיעה פשיטת רגל, בעלי החובות שנוצרו במהלך תקופת ההקפאה יעמדו בתנאים כנושים בפשיטת רגל.

העברה במרמה (Actio Pauliana)

חוק פשיטת רגל כולל הוראות הפוסלות עסקאות בין החייב לבין צד שלישי, אותן החייב אינו חייב לבצע מכח חוזה או דין, קרי עסקאות אותן החייב לקח על עצמו מרצון. בארצות הברית, הסמכות להתחמק מהעדפות כאמור נקראת העברות מועדפות או העברות הניתנות לביטול.

בהולנד, הנאמן מוסמך לבטל עסקאות שנעשו מרצון, ובתנאי שהוא יכול לקבוע ששני הצדדים לעסקה ידעו או היה עליהם לדעת שהעסקה תשפיע על הקטנת הסך אותו יקבלו הנושים האחרים, לעומת מה שהיה מתקבל אילו העסקאות לא נחתמו.

הידיעה שהעסקה פגעה בנושיו של החייב היא חזקה הקבועה בחוק לגבי כל העסקאות שבוצעו תוך שנה אחת מקביעת פשיטת הרגל, ובתנאי שניתן גם לקבוע שהעסקה נופלת תחת אחת הקטגוריות הבאות:

(i) עסקאות שבהן החייב קיבל באופן ניכר פחות מהשווי המוערך;

(ii) תשלום או הענקת בטוחה לחובות שטרם הגיע מועד פירעונם;

(iii) עסקאות שנכרתו בין החייב לבין קרובי משפחה מסוימים שלו;

(iv) עסקאות שנכרתו בין תאגיד חייב לבין הדירקטור המנהל שלו, חבר דירקטוריון (דירקטור מפקח), קרובים מסוימים של דירקטורים אלה או בעלי מניות מסוימים;

(v) עסקאות על ידי תאגיד חייב עם אישות משפטית קשורה או עסקאות על ידי תאגיד חייב עם חברה בת או חברה קשורה;

בטלות על בסיס העברת מרמה יכולה להיגרם על ידי הנאמן בלבד במהלך פשיטת הרגל. הנאמן רשאי לדרוש חזרה נכסים כלשהם שהועברו על ידי החייב. אם הצד האחר אינו יכול להמציא את הנכסים שמבקשים להשיבם, עליו לשפות את קופת פשיטת הרגל. במקרים האמורים לעיל, הנושה המעורב בעסקה כאמור יכול להתגבר על חזקת ידיעה של פגיעה ביתר הנושים באמצעות הוכחת אי ידיעה שלו כאמור.

עסקה כלשהי שנכרתה על ידי החייב על פי התחייבות קיימת ניתנת לביטול רק אם הנאמן (א) מוכיח שהחייב והצד שלו לעסקה קשרו קשר להעדיף צד זה לרעת יתר הנושים; ו/או (ב) מוכיח שהצד שכרת את העסקה באותה עת היה מודע לכך שהוגשה בקשה לפשיטת רגל.

אם הצד לעסקה של החייב לא נתן שום תמורה או נתן תמורה בלתי מספקת במובהק, הנאמן יוכל לקבוע רק שהחייב ידע או היה עליו לדעת שהוא גרם נזק לנושיו. תרומות שנעשו תוך שנה אחת לפני החלטה על פשיטת הרגל, חזקה חוקית שנעשו מתוך ידיעה שזכויות הנושים תיפגענה.

העברה במרמה שלא בפשיטת רגל

שלא בפשיטת רגל, פעולות משפטיות שנעשו ללא התחייבות משפטית קודמת לעשות כן, ניתנות לביטול על ידי הנושה, אם הנושה יוכל להוכיח ששני הצדדים ידעו או היה עליהם לדעת שהפעולה תפגע באפשרויות ההשבה של נושה אחד או יותר. הידיעה שהעסקה פגעה בנושיו של החייב היא חזקה הקבועה בחוק לגבי כל העסקאות שבוצעו תוך שנה אחת לפני מתן תוקף לביטול, ובתנאי שניתן גם לקבוע שהעסקה נופלת תחת אחת הקטגוריות המתוארות לעיל. עסקה ללא תמורה ניתנת לביטול על ידי נושה אן הוא קבע שהחייב ידע או היה עליו לדעת שהוא גרם נזק לנושיו. ואולם, העסקה לטובת צד שלא ידע ולא היה עליו לדעת שהוא יפגע באינטרסים של נושים אחרים, ניתנת לביטול רק ככל שיתרון כלשהו הושג על ידי צד כאמור.

תקנת חדלות פרעון

ביום 31 במאי 2002, תקנת חדלות הפרעון האירופית (כפי שתוקנה מעת לעת) נכנסה לתוקף (להלן: "**תקנת חדלות פרעון**"). תקנת חדלות פרעון חלה על כל מדינות האיחוד האירופי במועד האכיפה, למעט דנמרק. על פי תקנת חדלות פרעון, בתי המשפט של המדינה שבה לחברה "מרכזו של האינטרס העיקרי" מוסמכים להצהיר על החברה כפושטת רגל. מקום המושב הרשום/ המשרד הרשום של החברה עומד בהגדרה של מרכז האינטרס העיקרי אלא אם הנסיבות יובילו למסקנה שונה. ההכרזה על פשיטת רגל כאמור, מוכרת באופן עקרוני בכל מדינת איחוד אירופי. באופן כללי, החוק החל על הליכי חדלות פירעון והשפעתם הוא חוק אותה מדינת איחוד האירופי שבשטחה נפתחו הליכים כאמור.

The WHOA

החוק לגבי אישור בית משפט להסדר נושים פרטי על מנת להימנע מפשיטת רגל (*de Wet homologatie onderhands akkoord ter voorkoming van faillissement*, המכונה WHOA או התכנית ההולנדית). WHOA מאפשרת לחברות בהולנד להציע הסדר לנושים שלהן ולבעלי המניות, שלא במסגרת הליך חדלות פירעון. WHOA נכנסה לתוקף ביום 1 בינואר 2021.

WHOA קובעת שהחברה עצמה יכולה להציע הסדר נושים על מנת: (1) לשנות את מבנה החובות שלה שלא במסגרת הליך חדלות פירעון; או - (2) לפרק את החברה שלא במסגרת הליך חדלות פירעון. כמו כן, נושים, בעלי מניות וועד עובדים (works council) (אם הוקמה) יכולים ליזום הנעת הסדר כאמור, באמצעות בקשה מבית המשפט למנות מומחה לשינוי מבנה. מומחה כאמור יוכל להציע לאחר מכן – מטעם החברה – הסדר לנושים ולבעלי מניות החברה.

WHOA נותנת לחברה או למומחה שינוי המבנה את ההזדמנות להציע הסדר ב- (1) הליך הסדר פרטי או (2) הליך הסדר ציבורי. הליך ציבורי יהפוך לנחלת הכלל באמצעות רישום ההליך במרשמים הציבוריים הרלוונטיים בהולנד, בעוד שההליך הפרטי לא יתועד במרשם הציבורי.

אם נפתח הליך הסדר ציבורי, כללי שטח השיפוט כפי שכלולים בתקנות חדלות הפירעון יקבעו האם בית המשפט ההולנדי הנו בעל סמכות שיפוט ולפיכך תקנות אלה קובעות כי מקום מרכז העניינים העיקריים (COMI) של החברה יהיה מכריע באופן עקרוני. הליך ההסדר הפרטי זמין לכל חברה בעלת קשר מספיק להולנד (למשל, קיומו של סניף הולנדי, מקום מושבו של תאגיד הוא בהולנד, היות החברה חלק מקבוצה בינלאומית יחד עם חברות הולנדיות בקבוצה).

אלמנט חשוב ב-WHOA הוא שגם תביעות של משעבד, תביעות חייבים ביחד ולחוד ותביעות ערבים ניתנות לתיקון באמצעות ההסדר.

יתירה מכך, WHOA מאפשרת לחברה להציע הצעה לתיקון הסדרים חוזיים להבא. אם הצד שכנגד אינו מסכים להצעה, החברה רשאית לבטל את החוזה, בכפוף למתן תקופת הודעה סבירה ולאחר קבלת אישור בית משפט לביטול. אם החוזה כולל סעיף אשר מבטל באופן אוטומטי את החוזה או נותן לצד האחר לחוזה זכות לבטל או לתקן את החוזה אם החברה מציעה הסדר (סעיפי "ipso facto"), סעיף כאמור לא יחול. הצעת ההסדר גם לא תאפשר השעיית ביצוע התחייבויות כלפי החברה.

בעוד ש-WHOA אינה נותנת דחיה אוטומטית (ברחבי העולם), החברה רשאית לבקש מבית המשפט להעניק דחיה של פעולות אכיפה יחידניות על ידי נושים, ובכלל זה הגשת בקשות לפשיטת רגל שלא מרצון או השעיית תשלומים לפרק זמן מירבי בן ארבעה חודשים (עם אפשרות הארכה לארבעה חודשים נוספים). בית המשפט יעניק את הדחיה, אם על פני הדברים נראה כי: 1. הדחיה נחוצה לצורך המשך פעילותה העסקית של החברה במהלך ההכנה להסדר והמגעים לקראתו; 2. אם הדחיה היא במסגרת האינטרס המשותף של נושי החברה; וכן 3. הדחיה אינה משפיעה באופן מהותי לרעה על זכויותיהם של הנושים, שזכויותיהם מושפעות מן הדחיה.

בית המשפט יכול לקבוע תנאים מסוימים לדחייה (למשל, מינוי משקיף או קביעת פרק זמן שבמהלכו חובה לקיים הצבעה על ההסדר).

אם לפחות סוג אחד הצביע לטובת ההסדר, החברה יכולה לבקש מבית המשפט לאשר את ההסדר ולהכריז עליו כעל הסדר כללי מחייב (כלומר, מחייב גם את הנושים ובעלי המניות שאינם מסכימים לו). אם ישנו סוג אשר יקבל תשלום של תביעתו (או חלק הימנה) במצב של פשיטת רגל, זה יהיה חייב להיות הסוג שיצביע לטובת WHOA. לפיכך, WHOA מאפשרת לבית המשפט להכריז על הסדר כמחייב באופן כללי למרות שלא כל הסוגים הצביעו לטובת ההסדר (שמכונה אישור בית משפט להסדר עם סוגים שונים – cross-class cram down). בית המשפט יסרב להכריז על הסדר כמחייב באופן כללי אם ההסדר אינו סביר.

על מנת להגן על נושים קטנים ובינוניים, ההסדר חייב להציע לפחות 20% תשלום בגין תביעותיהם של אותם נושים.

חוק לדחייה זמנית של תשלומים

ביום 24 בנובמבר 2020, הסנאט ההולנדי (*Eerste Kamer*) אישר את החוק לדחייה זמנית של תשלומים (*Tijdelijke Voorziening Betalingsuitstel Covid-19*) לחברות הולנדיות שנמצאות במצוקה כתוצאה מאמצעים [שננקטו כדי להתגבר] על נגיף הקורונה (COVID-19) (להלן: "**הדחייה ההולנדית**"), חוק אשר נכנס לתוקף ביום 1 בינואר 2021. במהלך הדחייה ההולנדית, חברות הולנדיות במצוקה יוכלו לבקש ש: (i) בקשה לפשיטת רגל לא תידון על ידי בית משפט הולנדי, (ii) הנושה הרלוונטי לא יוכל לאלץ אותן לשלם חובות, שמועד פירעונם חל לפני כניסתה לתוקף של הדחייה ההולנדית או להשעות שירותים כלשהם על פי חוזה שהופר, וכן (iii) הנושה לא יוכל לדרוש תשלום או לנקוט אמצעים נגד נכסיו של החייב במהלך הדחייה ההולנדית. דחיית התשלומים יכול שתינתן לפרק זמן בן חודשיים, עם הארכות עד 6 חודשים. החוק נועד להיות חוק זמני ולפיכך מצופה שיחול למשך מספר חודשים בלבד, כלומר במהלך פרק הזמן בו ננקטים אמצעים [להתגברות על] נגיף הקורונה (COVID-19). אכיפת תשלומים על פי חוזי שכירות מושפעת גם היא, במישרין או בעקיפין, מכללים אלה.

פרק 6 - תמורת ההנפקה ויעודה

6.1 תמורת ההנפקה לחברה

התמורה הצפויה ברוטו מההנפקה, ההוצאות המשוערות הכרוכות בהנפקה והתמורה נטו הצפויה מההנפקה, יפורטו בהודעה המשלימה אשר תפרסם החברה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**") ותקנות ניירות ערך (הודעה משלימה וטיוטת תשקיף), התשס"ז-2007. למועד התשקיף, טרם סוכמו פרטי התקשרות והתמורה עם החתמים והמפיצים. יחד עם זאת, התמורה הצפויה ברוטו על בסיס הכמות המקסימאלית המוצעת, כמפורט בתשקיף זה, עשויה לעמוד על סך של כ-216,017 אלפי ש"ח.

6.2 יעוד תמורת ההנפקה

תמורת ההנפקה אשר תתקבל בפועל על פי תשקיף זה, מיועדת למימון פעילות החברה על פי החלטותיה, מעת לעת, בהתאם למתווה פעילותה הנוכחי. לעניין זה יודגש כי החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75 -2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ- 15-8 מ' אירו לחודש). לפרטים אודות נכסים המצויים תחת חוזי רכישה נוטריוניים ו/או הסכמי בלעדיות נכון למועד התשקיף, אשר עלות רכישתם הכוללת מסתכמת בכ-49.8 מיליון אירו, ראו בסעיפים 5(א) ו-5(ב) לדוח דירקטוריון החברה הנכלל בפרק 7 לתשקיף זה. החברה עשויה לעשות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה לצורך מימון ההון העצמי (50% מעלות הרכישה) הנדרש בעסקאות אלה, אם וככל שיושלמו.
עד לשימוש בתמורת ההנפקה כאמור, יופקדו ויושקעו כספים אלו על ידי החברה בהשקעות סולידיות בעלות אופי שאינו ספוקלטיבי, לרבות בפקדונות באירו באחד מחמשת הבנקים הגדולים בישראל (או בבנקים בחו"ל) ובלבד שדירוג הבנק לא יפחת מדירוג AA מקומי או BBB בינ"ל ו/או השקעות באגרות חוב בחו"ל המדורגות בדירוג בקבוצה A ומעלה. דירקטוריון החברה יפקח על אופן ביצוע ההשקעות האמורות, וכל שינוי בייעוד תמורת ההנפקה יעשה רק באמצעות קבלת החלטה בדירקטוריון החברה, שלגביה תפרסם החברה דיווח מיידי.
יובהר, כי נכון למועד פרסום התשקיף, אין בכוונת החברה לעשות שימוש בתמורה ההנפקה לצורך השקעה בנגזרי מטבע שלא למטרות הגנות מטבע.
בנוגע לתשקיף המדף, במידה ויוצעו בעתיד ניירות ערך על-פי תשקיף מדף זה ועל פי דוחות הצעת מדף, תמורת ההנפקה שתתקבל תשמש למימון פעילותה העסקית והשקעותיה של החברה בתחום פעילותה כמפורט בפרק 7 להלן, על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שיתקבלו מעת לעת. היה ויקבע ייעוד ספציפי לתמורת ניירות הערך על-פי דוח הצעת מדף שתפרסם החברה, הוא יפורט בדוח הצעת המדף.

6.3 חיתום

בהתאם לנדרש על פי תקנה 11(א)(1)(א) לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007, הצעת החברה מכוח תשקיף זה תובטח בחלקה (25%) לפחות בחיתום, כאשר אוריון חיתום והנפקות בע"מ וברק קפיטל חיתום בע"מ מיועדות לשמש כחתם מתמחר (להלן: "**החתם המתמחר**") וכחתם (להלן: "**החתם**"), בהתאמה, כהגדרת מונחים אלה בסעיף 1 לחוק ניירות ערך. החתם המתמחר והחתם יחתמו על ההודעה המשלימה, אשר מכוחה יוצעו ניירות ערך לציבור ויראו בחתימתם כאמור כחתימה על התשקיף. פרטי הסכם החיתום יובאו במסגרת ההודעה המשלימה. לפרטים ראו סעיף 2.14 בפרק 2 לתשקיף.

6.4 סכום מינימלי

לא נקבע סכום מינימלי אשר יש להשיגו על ידי הנפקה זו.

פרק 7 - תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

7.1 פעילות הקבוצה ותאור התפתחות עסקיה ..... ז - 3
7.2 תחומי הפעילות של הקבוצה.....ז - 18
7.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות .....ז - 25
7.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות.....ז - 25

חלק שני – מידע אחר

7.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה .....ז - 29
7.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה.....ז - 31

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

7.7 נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף.....ז - 50

7.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות .....ז - 50
7.7.2 אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות .....ז - 58
7.7.3 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה .....ז - 68
7.7.4 רשימת מבנים מניבים מהותיים של החברה
בתחום פעילות הנדל"ן המניב.....ז - 78
7.7.5 התאמות לרווחי (Funds From Operations) FFO .....ז - 87

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

7.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים.....ז - 88
7.9 הון אנושי .....ז - 88
7.10 מימון.....ז - 91
7.11 הון חוזר.....ז - 93
7.12 ביטוח .....ז - 93
7.13 מיסוי.....ז - 94
7.14 איכות הסביבה .....ז - 97
7.15 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד.....ז - 98
7.16 הליכים משפטיים.....ז - 98
7.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית.....ז - 98
7.18 צפי להתפתחות בשנה הקרובה.....ז - 99
7.19 דיון בגורמי סיכון .....ז - 99
7.20 דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 .....ז - 104

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקי התאגיד

<u>הגדרות</u>

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

"החברה", "התאגיד" או "ARGO"	ARGO Properties N.V. (ארגו פרופרטיז אן.וי.).
"חברת הבת" או "GRT"	GRT B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה.
"GRT Finco"	GRT Finco B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות (בעקיפין) של החברה.
"קבוצת ARGO" או "הקבוצה"	ARGO, GRT, GRT Finco והחברות הבנות שלהן.
"חברת ניהול הנכסים"	ARGO Residential GmbH & Co. KG, שותפות פרטית גרמנית, בבעלות ובשליטה מלאה (בעקיפין) של GRT. חברת ניהול הנכסים המעסיקה את סמנכ"ל התפעול של החברה וכל העובדים הכפופים לו בתחום הנדל"ן המניב למגורים ובתחום הנדל"ן המניב לפיתוח והינה אחראית על ניהול הנכסים (Property management).
"גאמא"	גאמא א.ג.א.פ יעוץ בע"מ, חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (באמצעות GRT Finco). גאמא מעסיקה שלושה עובדים – 2 המנכ"לים המשותפים בחברה וסמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון. עובדים אלה עוסקים באופן בלעדי בפעילות של הקבוצה בגרמניה. הוצאות העסקתם בגאמא (עלויות מעביד) מכוסות במלואן על ידי החברה.

יצוין כי בהתאם להוראות תקנה 1(א) בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), תשכ"ט – 1969, התיאור בפרק זה מובא לתקופה שתחילתה שנתיים לפני ה-1 בינואר של השנה שבה מוגש התשקיף (קרי, 1 לינואר 2019) וסיומה סמוך למועד הגשת תשקיף זה.

7.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

7.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות

החברה נתאגדה ונרשמה ביום 25 בינואר 2018 על פי דיני מדינת הולנד כחברה ציבורית מוגבלת במניות (N.V.)[1]. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (*Besloten vennootschap*) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

7.1.2 הקמת החברה ופעילותה

החברה, שהחלה את פעילותה בשנת 2018, עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות כאמור.

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים, כאשר אסטרטגיית הרכישות של החברה היא התמקדות בעסקאות בהן לחברה יכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס. אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה.

להלן פירוט נוסף לגבי תחומי פעילותה של החברה:

- מגורי איכות להשכרה (בלייפציג, דרזדן ומגדבורג) - רובם המכריע הינם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מלא מהיסוד בשני העשורים הקודמים ומבנים המתאפיינים בארכיטקטורה מודרנית שנבנו בעשרים השנים האחרונות, הממוקמים בשכונות מרכזיות בערי הפעילות ושלרובן המכריע (מעל 80%) הפוטנציאל להפוך לדירות קונדו (דירות שימכרו בשוק החופשי לדייר הסופי), עקב מיקומן המרכזי, האיכות והארכיטקטורה של הבניין והסטנדרט הטכני של הדירה (לאחר שיפוץ). החברה פועלת לאיתור מבנים במיקומים מרכזיים המגלמים פוטנציאל השבחה מהותי באמצעות העלאת שכ"ד/מכירת דירות/ מימוש זכויות בניה לא מנוצלות.

- נדל"ן מניב לפיתוח למשרדים בברלין – לחברה שני פרויקטים בתחום המשרדים בברלין: (1) "פרויקט Athena" - הסבת מבנים מסחריים לשטחי משרדים מודרניים בהיקף של כ- 6.6 א' מ"ר ברוטו (כ-6.1 א' מ"ר נטו להשכרה); (2) "פרויקט Diana" - החברה מקדמת תוכניות להקמה של שני מבני משרדים בהיקף של עד 18.5 א' מ"ר ברוטו (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה).

7.1.3 פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון ליום 31 למרץ 2021 מחזיקה הקבוצה 216 בניינים מניבים בגרמניה, הכוללים 214 בניינים מניבים למגורים (Residential) בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ו-2 נכסים מניבים לפיתוח בברלין.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי במהלך פרק זה להלן [אלא צוין אחרת באופן מפורש] המונח "החזקה בניינים/יח"ד/דירות/נכסים" **כולל** חוזי מכר נוטריוניים חתומים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה **טרם הושלמה** ונכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 31 במרץ 2021.

[1] N.V. הינה ישות משפטית על פי הדין בהולנד, בעלת הון רשום המחולק למניות הניתנות להעברה. בעלי המניות אינם אחראים באופן אישי לפעולות המבוצעות בשם N.V., ואינם אחראים להפסדיה מעבר לסכום שעליהם לפרוע בגין המניות שברשותם. מניות של N.V. יכולות להיסחר בבורסה.

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה –

<u>תיק המגורים להשכרה (בבעלות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2020)</u>:

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי[1] (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש[2]	תשואת שכ"ד[3]	עלות הרכישה למ"ר (באירו)	שווי בספרים למ"ר[4] (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק[5] (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק[6]	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	791	49,929	4,135	6.67	3.4%	1,948	2,446	6,036	9.80	4.9%	47%	94%	97%
דרזדן	606	41,719	3,669	7.13	3.3%	2,063	2,657	5,377	10.53	4.9%	48%	97%	98%
מגדבורג	302	19,643	1,629	6.67	4.7%	1,567	1,762	2,071	8.42	6.0%	26%	95%	95%
סה"כ	**1,699**	**111,291**	**9,433**	**6.84**	**3.5%**	**1,924**	**2,404**	**13,484**	**9.82**	**5.0%**	**43%**	**95%**	**97%**

לאחר תאריך המאזן השלימה הקבוצה רכישת 158 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 231 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 131 יח"ד, הכול ליום 31 למרץ 2021 וכמפורט בטבלה שלהלן.

[1] שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל בהנחת תפוסה מלאה (תחת ההנחה כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2020).

[2] ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

[3] שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

[4] שווי הנכסים בספרים נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 חלקי השטח להשכרה.

[5] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של 2020 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

[6] שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

תיק המגורים להשכרה (נכון ליום 31 למרץ 2021[1])

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי[2] (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש[3] (באירו)	תשואת שכ"ד[4]	עלות הרכישה למ"ר (באירו)	שווי בספרים למ"ר[5] (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק[6] (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק (באירו)	תשואת שכ"ד שוק[7]	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות													
לייפציג	881	55,690	4,546	6.61	3.4%	1,948	2,394	6,699	9.79	5.0%	48%	95%	97%
דרזדן	654	44,585	3,979	7.23	3.4%	2,089	2,645	5,742	10.54	4.9%	46%	97%	98%
מגדבורג	322	21,190	1,769	6.73	4.7%	1,590	1,771	2,225	8.42	5.9%	25%	96%	95%
סה"כ	**1,857**	**121,465**	**10,294**	**6.86**	**3.6%**	**1,937**	**2,378**	**14,666**	**9.82**	**5.1%**	**43%**	**96%**	**97%**
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני													
לייפציג	119	7,912	517	5.33	3.2%	2,047	2,047	848	8.91	5.2%	67%	98%	97%
דרזדן	112	6,576	536	6.73	3.4%	2,369	2,369	838	10.56	5.4%	57%	99%	98%
מגדבורג													
סה"כ	**231**	**14,488**	**1,053**	**5.97**	**3.3%**	**2,193**	**2,193**	**1,686**	**9.66**	**5.3%**	**62%**	**99%**	**97%**
נכסים תחת הסכם בלעדיות													
לייפציג	54	3,107	221	5.46	3.5%	2,046	2,046	307	8.76	4.8%	60%	87%	97%
דרזדן	55	3,572	309	7.04	3.4%	2,571	2,571	454	10.55	4.9%	50%	96%	98%
מגדבורג	22	1,502	103	5.66	4.1%	1,660	1,660	144	7.98	5.8%	41%	96%	95%
סה"כ	**131**	**8,180**	**633**	**6.24**	**3.5%**	**2,204**	**2,204**	**904**	**9.41**	**5.0%**	**51%**	**93%**	**97%**
סה"כ נכסים ליום 31 למרץ 2021													
לייפציג	1054	66,709	5,284	6.40	3.4%	1,965	2,337	7,854	9.63	5.0%	51%	95%	97%
דרזדן	821	54,732	4,824	7.15	3.4%	2,154	2,607	7,034	10.54	4.9%	47%	97%	98%
מגדבורג	344	22,692	1,872	6.66	4.7%	1,595	1,763	2,369	8.39	5.9%	26%	96%	95%
סה"כ	**2,219**	**144,133**	**11,980**	**6.73**	**3.5%**	**1,978**	**2,349**	**17,256**	**9.78**	**5.1%**	**46%**	**96%**	**97%**

הנכסים שרכישתם הושלמה בין יום 1.1.2021 לבין יום 31 למרץ 2021 מומנו באמצעות הון עצמי של החברה (תוך שימוש במקורותיה הנזילים) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של כ-50%). יתרת העסקאות הנמצאות תחת הסכמי רכישה והסכמי בלעדיות ימומנו אף הם תוך שימוש בהון עצמי של החברה (תוך שימוש במקורותיה הנזילים הקיימים ליום 31 למרץ 2021 ובתמורת ההנפקה) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של 50%).

יודגש, כי חוזה רכישה נוטריוני מחייב את החברה והמוכר מבחינה משפטית. אי השלמת העיסקה ע"י החברה או המוכר לאחר חתימת חוזה רכישה נוטריוני, שלא על פי תנאי ההסכם (דהיינו אי השלמת עיסקה המהווה הפרה חוזית), מאפשרת לצד הניפגע לדרוש סעדים משפטיים, לרבות אכיפה ותשלום פיצויים. מנגד, הסכם בלעדיות אינו מחייב את הצדדים מבחינה משפטית להיכנס להסכם רכישה נוטריוני.

---

[1] כולל חוזים חתומים תחת חוזי רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכם בלעדיות, כמפורט בטבלה שלהלן.

[2] שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי השכירות בפועל בהנחת תפוסה מלאה (תחת ההנחה כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2020).

[3] ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

[4] שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור המכנה.

[5] שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

[6] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך אוקטובר 2020 עד מרץ 2021 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

[7] שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור המכנה.

נכסים מניבים לפיתוח

מס' סידורי	שם הנכס וכתובתו	עיר	שטח חטיבת קרקע במ"ר	שטח להשכרה במ"ר	שטח עתידי[1] להשכרה במ"ר, נטו (בשימוש משרדים)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)[2]	שכ"ד שנתי צפוי לפי מחירי שוק בשימוש מיועד למשרדים (ERV) (באלפי אירו)	שיעור תשואה בפועל	שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)
1א'	**פרויקט Athena** Eldenaerstr. 42-23[3]	ברלין	4,000	3,561	6,076	456.8[4]	100%	10.55	24.51	1,787	1.7%	3.6%
1ב'	**פרויקט Diana** Eldenaerstr. 42-23[5]	ברלין	7,775	-	15,300	ל.ר	ל.ר	ל.ר	28.16	5,149	ל.ר	3.4%
2	Bernauer Allee 18	ברנאו ליד ברלין	7,485	2,400	-	237.7	100%	8.25	9	259	5.8%	6.3%
	סה"כ/ממוצע (לפי העניין)		**19,260**	**5,961**	**21,376**	**694.5**	**100%**	**9.63**	**25.29**	**7,195**	**2.3%**	**3.5%**

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח[6] עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברנאו, פוטנציאל הפיתוח הנוסף בנכס האמור הינו בטווח הזמן הארוך (שנת 2032 ואילך) ועל כן לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון.

---

[1] השטח להשכרה בגמר הסבת שטחי המסחר הקיימים למשרדים תוך הוספת קומת ביניים בבניינים הקיימים (פרוייקט Athena); לפרטים ראה סעיף 7.7.4.2 להלן. לעניין פרויקט Diana אין כל ודאות שהליכי שינוי הייעוד בקשר עם הפרויקט יתקיימו ו/או יושלמו, אם בכלל, שכן השלמתם כפופה להליכי התכנון והבנייה הנדרשים לפי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטתה של החברה.

[2] שכ"ד בפועל בשוק למשרדים להשכרה במיקומים ובנכסים דומים לנכס החברה, כמפורט בדו"ח השמאות לנכס; לפירוט נוסף ראה סעיף 7.7.4.2 להלן.

[3] לפרטים נוספים ר' סעיף 7.7.4.2 להלן.

[4] עקב אי חידוש חוזה של דייר מסחרי, שכ"ד השנתי ירד מכ-457 א' אירו לכ-407 א' אירו החל מ-1.4.2021.

[5] לפרטים נוספים ר' סעיף 7.7.4.2 להלן.

[6] הסכם השכירות מסתיים בחודש יולי 2032 ולשוכר 3 אופציות להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים כ"א (ובסה"כ לתקופת הארכה של 15 שנים לאחר תום מועד השכירות המקורי).

טבלת נכסי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020

תיק המגורים להשכרה

ביאורים למונחים בהם נעשה שימוש בטבלאות הנכסים המובאות להלן:

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו), במונחים שנתיים – שכ"ד שהנכס הניב בפועל במהלך השנה (מכוח חוזים קיימים); מקום שהנכס נרכש במהלך שנת 2020 שכ"ד תוקנן ל-12 חודשי פעילות מלאים;

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו) בתפוסה מלאה, במונחים שנתיים" - שכ"ד השנתי שהנכס צפוי שיניב בהנחה והנכס מושכר בתפוסה מלאה ולפי ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים הקיימים;

"שכ"ד שנתי ליום 31 למרץ 2021 בהתבסס על השכרות חדשות (ERV) (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד השנתי שהנכס צפוי שיניב בהנחה והנכס מושכר בתפוסה מלאה ולפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך החודשים אוקטובר 2020 – מרץ 2021 וחלקם על סמך מידע שוק[1];

"שיעור תשואת שכ"ד" - שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו), בתפוסה מלאה ובמונחים שנתיים (כהגדרתו לעיל) חלקי שווי הנכסים בספרים;

יצויין, כי עלויות התחזוקה ותפעול נכסי המגורים להשכרה שאינן ניתנות להשבה מהדיירים הינן בשיעור של כ- 15% מהכנסות השכירות בכל נכס, ועל כן שיעור ה-NOI בנכסי המגורים להשכרה הינו כ-85% מסך הכנסות השכירות באותו נכס.

[1] מידע גלוי וזמין באתרי אינטרנט.

מס׳	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס׳ יח״ד	מס׳ יח׳ מסחר	שטח במ״ר	שכ״ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה״כ שכ״ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכ״ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ״ד ממוצע למ״ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	שוויו הוגן למ״ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שיעור תשואת שכ״ד
1	Berg straße 14	Leipzig	11	1	775	43.1	60.0	91%	67.4	7.03	31/07/18	44,941	1,940	2,460	3.5%
2	Brand vorwerk straße 57	Leipzig	24	-	1,250	74.3	108.7	85%	131.2	8.74			3,593	2,957	3.7%
3	Jordan straße 3,5	Leipzig	16	-	746	40.3	56.5	92%	64.1	6.88			1,920	2,573	3.3%
4	Kieler Straße 28	Leipzig	9	-	712	39.7	49.7	84%	61.7	6.63			1,660	2,331	3.7%
5	Ploß straße 52	Leipzig	8	-	573	30.4	38.4	86%	46.4	6.46			1,290	2,249	3.6%
6	Ploß straße 56	Leipzig	10	-	707	26.2	56.7	100%	56.7	6.69			1,590	2,249	3.6%
7	Altenberger 44,46	Dresden	22	2	1,439	88.4	139.5	100%	139.5	8.08			4,170	2,898	3.3%
8	Am Lerchen berg 21	Dresden	9	-	545	36.4	45.7	100%	45.7	6.60			1,450	2,662	3.1%
9	Donath str.7,9,11,13 ,13b	Dresden	30	-	1,965	140.5	173.8	100%	173.8	7.29			5,610	2,823	3.1%
10	Hallesche 6 & 11	Dresden	19	-	1,268	89.5	112.4	100%	112.4	7.36			3,830	3,009	2.9%
11	Hecht straße 15	Dresden	24	3	1,598	95.1	145.0	100%	151.3	7.91			4,610	2,885	3.3%
12	Heinz-Steyer 1	Dresden	8	-	560	36.1	56.0	100%	56.0	8.15			1,660	2,962	3.4%
13	Heinz-Steyer 5	Dresden	8	-	582	40.9	45.9	100%	45.9	6.41			1,710	2,936	2.7%
14	Rehefelder 58	Dresden	12	3	904	62.0	75.1	93%	81.1	7.03			2,540	2,741	3.2%
15	Wurzener 14	Dresden	9	-	564	33.6	46.1	100%	46.1	6.81			1,570	2,781	2.9%
16	Olven stedter Straße 49a	Magdeburg	21	3	1,640	107.8	134.6	100%	134.6	6.68			2,661	1,623	5.1%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	שוויו הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
17	Porse-Privatweg 1-20	Magdeburg	140	1	8,470	500.2	664.4	94%	719.9	6.79			15,963	1,885	4.5%
18	Blecken Burg 11a	Magdeburg	35	2	3,217	245.8	313.1	98%	319.3	7.65			6,609	1,967	4.8%
19	Ludwig strasse 49	Leipzig	7	-	298	17.9	20.0	100%	20.0	5.59	26/04/18	410	674	2,262	3.0%
20	Am Flossgen 6	Leipzig	6	-	409	31.7	36.8	100%	36.8	7.29	28/05/18	711	936	2,289	3.9%
21	Rathhaus str. 82	Leipzig	11	-	521	25.0	40.5	100%	40.5	6.48	31/05/18	740	918	1,761	4.4%
22	Grassdorfer strasse 16	Leipzig	9	-	413	19.9	27.5	91%	32.2	6.13	09/08/18	560	1,030	2,494	3.1%
23	Neudorf gasse 16	Leipzig	8	-	409	28.1	34.1	100%	34.1	6.95	19/09/18	750	1,050	2,569	3.2%
24	Gieser strasse 41	Leipzig	14	-	708	46.5	60.0	100%	60.0	7.07	01/11/18	1,126	1,780	2,514	3.4%
25	Breslauer strasse 12	Leipzig	18	-	1,006	56.8	61.7	86%	76.6	5.96	23/11/18	1,654	2,410	2,449	3.2%
26	Rudi Opitz 15	Leipzig	8	1	700	43.2	54.8	86%	65.0	7.30	27/12/18	1,193	1,700	2,427	3.8%
27	Eschen strasse 7	Dresden	10	1	638	42.6	43.6	100%	43.6	5.60	23/08/18	1,013	1,180	1,850	3.7%
28	Klopstok strasse 6	Dresden	5	-	313	21.8	25.1	100%	25.1	6.26	24/10/18	555	676	2,160	3.7%
29	Alexander herzen 19	Dresden	5	-	617	59.0	62.0	100%	62.0	8.21	28/09/18	1,467	1,990	3,225	3.1%
30	Schiller strasse 1	Dresden	5	2	484	24.5	29.4	100%	29.4	4.03	27/12/18	777	710	1,467	4.1%
31	Saar str 32	Dresden	6	-	565	33.8	47.1	100%	47.1	6.95	27/12/18	1,081	1,590	2,813	3.0%
32	Helmholt straße 10/ Weber straße 1	Magdeburg	21	-	1,652	108.1	116.9	97%	120.9	6.07	19/09/18	2,202	2,200	1,332	5.5%
33	Kohlen str. 18-20	Leipzig	29	-	2,167	186.4	208.0	93%	226.9	8.23	28/02/19	5,167	6,560	3,027	3.5%
34	Elisabeth-Shumacher 9	Leipzig	7	-	477	29.9	33.8	100%	33.8	5.91	28/03/19	873	984	2,064	3.4%
35	Paschky strasse 10	Dresden	6	-	358	19.3	29.9	100%	29.9	6.88	25/02/19	607	946	2,646	3.2%
36	Karlsruher str. 28	Dresden	6	-	346	28.2	34.6	100%	34.6	8.15	13/02/19	693	952	2,750	3.6%
37	Maxim-Gorki 40	Dresden	8	-	397	30.4	35.6	100%	35.6	6.85	28/02/19	875	1,160	2,922	3.1%
38	Brucken str. 14	Dresden	6	-	412	31.4	35.0	100%	35.0	6.99	18/03/19	743	1,000	2,425	3.5%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	שוויו הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
39	Diesel str. 36	Dresden	6	2	532	35.3	45.6	89%	51.2	7.57	13/02/19	1,067	1,390	2,615	3.7%
40	Burger str. 32	Dresden	8	-	360	26.6	33.8	100%	33.8	7.83	27/03/19	764	1,020	2,834	3.3%
41	Tauern str. 1a	Dresden	4	1	560	39.4	47.4	100%	47.4	6.71	28/03/19	881	1,475	2,633	3.2%
42	Merse burger str.19	Leipzig	10	-	597	37.9	36.7	90%	43.5	5.71	07/06/19	1,114	1,460	2,444	3.0%
43	Kippenberg str. 19	Leipzig	10	-	640	29.5	51.2	90%	58.4	7.44	26/04/19	1,281	1,521	2,378	3.8%
44	Kurt-kresse str. 23	Leipzig	6	-	463	36.0	42.3	100%	42.3	7.62	26/04/19	932	1,080	2,333	3.9%
45	Lipsius 8	Leipzig	7	-	412	23.0	31.3	85%	37.6	7.45	27/06/19	661	990	2,406	3.8%
46	Merse Burger str. 47	Leipzig	14	2	845	61.1	83.8	100%	83.8	8.45	27/06/19	1,753	2,290	2,664	3.7%
47	Biela 8-10	Leipzig	20	-	880	53.1	63.6	100%	63.6	6.07	27/06/19	1,546	1,880	2,176	3.4%
48	Untere Eichstad tstr. 1-1g	Leipzig	66	-	3,451	232.7	285.8	99%	292.2	6.69	03/06/19	6,879	8,954	2,595	3.3%
49	Eilenburger str. 10	Dresden	10	-	823	63.2	63.7	100%	63.7	6.45	25/04/19	1,776	2,250	2,734	2.8%
50	Bohmische str. 13	Dresden	15	-	1,029	88.8	98.3	100%	98.3	7.96	25/04/19	2,563	3,070	2,984	3.2%
51	Wormser Str. 32-34	Dresden	18	3	1,385	89.1	103.8	100%	111.7	6.79	27/06/19	2,590	3,850	2,768	2.9%
52	Wachsmuth str. 12	Leipzig	12	-	781	53.1	68.3	100%	68.3	7.29	01/08/19	1,533	1,990	2,548	3.4%
53	Bernhard-Göhring-Str 95	Leipzig	24	2	1,501	98.0	125.4	95%	135.4	7.11	06/09/19	8,511	4,590	2,994	3.0%
54	Schnorr strasse 10, 14, 14c	Leipzig	37	3	2,316	182.5	210.5	98%	216.0	7.21	06/09/19		7,094	3,063	3.0%
55	Dybwad 5	Leipzig	10	-	723	64.6	65.6	100%	65.6	7.27	31/07/19	1,402	1,850	2,559	3.5%
56	Witten Berger str 18	Leipzig	10	-	712	40.2	52.6	100%	52.6	6.15	01/08/19	1,378	1,710	2,402	3.1%
57	Ferdinand-Jost-Straße 7	Leipzig	10	-	509	33.2	35.2	90%	41.2	6.39	16/09/19	971	1,232	2,419	3.3%
58	Bülow straße 8 / Gretschel straße 11	Leipzig	19	-	1,105	58.9	69.5	95%	75.9	5.47	17/09/19	1,756	2,631	2,381	2.9%
מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח'	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי	סה"כ שכ"ד	שיעור תפוסה	שכ"ד שנתי נכון	שכ"ד ממוצע	מועד הרכישה	עלות הרכישה	שוויו ההוגן של הנכס	שוויו הוגן	שיעור

תשואת שכ"ד	למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	(באלפי אירו)		למ"ר לחודש (אירו)	ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	בעת הרכישה (באלפי אירו)		מסחר				
2.8%	2,725	1,780	1,296	27/09/19	6.26	49.1	100%	49.1	43.6	653	1	7	Dresden	Gustav-Hartmann-Str 1	59
3.5%	2,567	2,120	1,353	28/08/19	6.55	73.2	90%	67.1	44.8	826	2	8	Dresden	Kessels dorfer Straße 43	60
3.0%	2,763	1,850	1,516	16/06/19	6.89	55.3	100%	55.3	49.2	670	-	9	Dresden	Leisniger 47	61
3.1%	2,921	2,060	1,722	24/09/19	7.55	63.9	100%	63.9	58.8	705	-	9	Dresden	Frühling straße 12	62
5.2%	1,565	1,590	1,352	24/09/19	6.60	82.2	97%	79.5	58.3	1,016	2	15	Magdeburg	Immerman straße 8	63
3.4%	2,480	1,550	1,223	02/10/19	6.88	53.2	92%	47.4	43.9	624	1	11	Leipzig	Reichpietch straße 1	64
3.0%	2,484	2,170	1,867	23/10/19	6.12	64.2	100%	64.2	54.9	874	-	11	Leipzig	Pfaffen dorfer Straße 56	65
3.2%	2,499	2,200	1,730	02/10/19	6.62	69.9	100%	69.9	66.4	880	-	14	Leipzig	Fuchshaine str. 6	66
2.9%	2,465	4,244	3,492	31/12/19	5.91	122.1	100%	122.1	103.7	1,688	-	16	Leipzig	Ehrenstein str. 41-43	67
3.5%	2,366	3,109	2,396	31/12/19	6.79	110.0	91%	96.9	83.4	1,314	1	23	Leipzig	Möckernsh Straße 17	68
4.0%	2,139	869	781	31/12/19	7.16	34.9	100%	34.9	32.7	406	-	7	Leipzig	Pestalozzi str. 38	69
3.0%	2,446	2,140	2,046	01/01/20	4.27	64.0	88%	54.0	49.6	875	2	8	Leipzig	(*) Karl-Liebknecht -Straße 73	70
3.0%	2,960	1,860	1,385	11/11/19	7.30	55.9	100%	55.9	43.6	550	-	10	Dresden	Buchen straße 18a	71
3.2%	2,694	882	669	11/10/19	7.16	28.1	100%	28.1	28.1	327	-	6	Dresden	Konkordien str. 21	72
3.0%	2,936	1,820	1,340	14/10/19	7.24	53.8	100%	53.8	46.1	620	-	6	Dresden	Kieler Straße 21	73
3.6%	2,893	1,480	1,209	13/12/19	8.65	53.1	100%	53.1	44.8	506	1	7	Dresden	Konigs brucke str. 52a	74
3.4%	2,925	4,100	3,383	01/01/20	6.98	137.7	100%	137.7	136.7	1,381	2	6	Dresden	Max-Lieberman Str 4	75
4.5%	1,528	1,670	1,352	29/11/19	5.49	74.5	93%	66.7	55.4	1,093	-	21	Magdeburg	Kloster berger str. 17	76

שיעור תשואת שכ"ד	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	מועד הרכישה	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2020	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח"ד	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
3.6%	2,015	2,940	2,943	13/03/2020	5.94	105.8	100%	105.8	98.8	1,459	-	25	Leipzig	Karl- Jungbluth-Str. 39-45	77
3.8%	2,285	1,280	938	14/02/2020	6.26	48.2	79%	34.4	33.3	560	1	9	Dresden	Grossenhainerstr. 71	78
4.6%	2,247	1,420	1,187	31/03/2020	8.28	65.5	89%	59.5	42.1	632	4	7	Dresden	Trachenbergerstr. 19	79
3.6%	2,604	1,890	1,765	31/01/2020	7.76	67.6	100%	67.6	63.8	726	-	13	Dresden	Sebnitzer Straße 6	80
4.1%	2,242	1,087	1,057	16/01/2020	7.03	44.1	90%	37.9	38.7	485	-	8	Dresden	Ludwig-Kugelkmann 12	81
3.5%	2,732	1,580	1,382	31/03/2020	7.81	56.0	100%	56.0	49.0	578	-	8	Dresden	Hans-Sachs-Str. 29	82
3.5%	2,228	1,580	1,460	03/04/2020	6.20	55.7	90%	47.9	51.0	709	-	10	Leipzig	Karl Ferlemann Str. 28	83
3.5%	2,533	3,350	2,808	22/05/2020	6.83	115.8	94%	105.7	88.7	1,323	1	20	Leipzig	Kohlgartenstr. 65	84
3.5%	2,281	1,390	1,134	19/05/2020	6.70	48.8	100%	48.8	35.2	609	-	10	Leipzig	Faradaystr. 21	85
3.6%	2,815	1,780	1,327	22/04/2020	8.50	64.5	100%	64.5	45.0	632	-	10	Dresden	Eschenstr. 4	86
3.4%	2,649	2,100	1,811	18/05/2020	7.20	71.7	88%	60.0	60.5	793	-	10	Dresden	Rehefelderstr. 92	87
3.8%	2,428	2,540	2,092	19/05/2020	7.16	96.1	84%	75.8	79.3	1,046	-	15	Dresden	Semmelweisstraße 2	88
3.4%	2,680	1,780	1,809	29/04/2020	7.13	60.9	100%	60.9	55.9	664	3	8	Dresden	Bautzner Straße 65	89
3.2%	2,580	1,500	1,064	03/04/2020	6.98	48.7	100%	48.7	21.8	581	-	8	Dresden	Rückertstrasse 16	90
3.7%	2,603	2,160	1,982	05/06/2020	7.52	80.4	81%	61.0	50.1	830	-	9	Dresden	Pestitzer Straße 12	91
3.2%	2,493	1,714	1,543	31/08/2020	6.72	55.5	100%	55.5	51.2	687	-	10	Leipzig	Schachtstraße 16	92
3.8%	1,892	1,569	1,383	30/07/2020	4.89	59.6	65%	31.4	42.8	829	-	11	Leipzig	Kötzschauer Straße 10	93
3.5%	2,554	1,012	675	30/07/2020	7.25	35.7	90%	30.9	20.7	396	-	9	Leipzig	Grassdorferstr. 14	94
4.6%	2,930	1,445	996	08/07/2020	10.32	66.7	76%	50.1	4.0	493	-	9	Leipzig	Hans Poeche Straße 12	95
3.2%	2,309	3,797	3,806	30/07/2020	6.25	120.9	100%	120.9	116.4	1,644	2	20	Leipzig	Langestr. 27	96
4.4%	1,576	2,410	2,397	31/08/2020	6.39	106.0	85%	73.8	77.0	1,529	6	7	Leipzig	Arthur-Hoffmann-Str. 58	97

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2020	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
98	Zöllmener Straße 47	Dresden	12	-	670	55.3	51.1	92%	57.7	6.91	30/09/2020	1,542	1,510	2,254	3.8%
99	Sebnitzerstr. 25	Dresden	18	-	1,079	89.7	93.0	100%	93.0	7.19	31/08/2020	2,571	2,808	2,603	3.3%
100	Oskar Mai 9	Dresden	12	3	774	59.1	54.0	93%	75.3	5.55	30/09/2020	1,560	1,830	2,365	4.1%
101	Robert Koch Strasse 9	Dresden	11	1	1,676	120.0	108.6	90%	126.3	5.77	30/09/2020	3,698	3,690	2,201	3.4%
102	Schellheimer Platz 1	Magdeburg	41	-	2,412	145.6	155.8	91%	177.8	5.91	31/08/2020	3,788	3,927	1,628	4.5%
103	Möckernsche Straße 47	Leipzig	9	1	843	53.4	53.4	100%	53.4	5.23	09/11/2020	1,779	1,800	2,135	3.0%
104	Adolph-Menzel-Str. 26-30	Leipzig	24	-	1,226	103.7	108.5	100%	108.5	7.37	30/10/2020	2,993	2,910	2,373	3.7%
105	Arndtstraße 62	Leipzig	16	-	908	66.6	55.9	81%	77.0	6.36	16/11/2020	2,088	2,280	2,511	3.4%
106	Bochumer 24	Leipzig	9	-	747	55.5	49.7	90%	57.0	6.18	19/11/2020	1,447	1,560	2,090	3.7%
107	Schirmerstr. 5	Leipzig	10	-	671	45.7	45.7	100%	45.7	5.53	24/11/2020	1,370	1,390	2,071	3.3%
108	Eilenburgerstr. 29	Leipzig	10	-	870	60.9	60.9	100%	60.9	5.83	18/11/2020	1,828	1,880	2,160	3.2%
109	Brockhausstraße 59	Leipzig	11	-	992	74.7	74.7	100%	74.7	6.28	24/11/2020	2,427	2,420	2,440	3.1%
110	Geraer Straße 23	Leipzig	8	-	502	29.8	26.6	78%	38.9	5.66	07/12/2020	1,010	1,070	2,130	3.6%
111	Lockwitzer Straße 5	Dresden	6	-	472	40.8	40.8	100%	40.8	7.20	16/11/2020	1,165	1,180	2,501	3.5%
112	Hebbelplatz 12	Dresden	11	-	676	51.6	51.6	100%	51.6	6.37	16/11/2020	1,519	1,580	2,337	3.3%
113	Baluschek 1	Dresden	16	-	1,163	100.1	100.1	100%	100.1	7.17	31/12/2020	2,883	2,883	2,480	3.5%
114	Grossenhainerstr. 131	Dresden	8	-	614	51.5	39.6	91%	46.6	7.63	03/12/2020	1,568	1,800	2,930	2.6%
115	Pohlandstraße 38	Dresden	5	-	376	24.8	34.7	100%	34.7	7.65	24/11/2020	887	915	2,436	3.8%
116	Conertplatz 7	Dresden	10	-	638	41.0	41.0	89%	49.7	6.01	09/12/2020	1,400	1,510	2,368	3.3%
117	Hechtstraße 29	Dresden	13	1	842	70.7	70.7	100%	70.7	6.94	30/11/2020	2,026	2,270	2,695	3.1%
118	Bunsenstraße 5	Dresden	10	-	568	48.2	48.2	100%	48.2	7.07	31/12/2020	1,392	1,396	2,451	3.4%
סה"כ			**1,634**	**65**	**111,291**	**7,521**	**8,834**	**95%**	**9,433**	**6.84**		**214,114**	**267,576**	**2,404**	**3.5 %**

תיק המגורים להשכרה - נכסים שרכישתם הושלמה והבעלות בהם עברה בתקופה שמיום 1.1.2021 ליום 31 למרץ 2021

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לדצמבר 2020	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 תפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)[1]	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2020 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
1	Franz-Flemming-Straße 86	Leipzig	10	-	558	33.2	33.2	100%	33.2	4.96	11/01/2021	1,014	1,014	1,817	3.6%
2	Volksgartenstraße 14	Leipzig	8	-	526	28.2	28.2	78%	39.2	5.72	15/01/2021	1,048	1,048	1,992	4.1%
3	Conertplatz 4	Dresden	9	-	655	59.5	59.5	100%	59.5	7.57	19/01/2021	1,724	1,724	2,632	3.7%
4	Institutsgasse 5	Dresden	22	-	1,005	86.9	86.9	100%	86.9	7.21	15/01/2021	2,108	2,108	2,098	4.4%
5	Meusdorfer Straße 57	Leipzig	12	1	815	38.8	38.8	77%	56.5	4.81	01/02/2021	1,670	1,670	2,049	3.7%
6	Kielerstr. 4	Leipzig	15	3	1,013	65.8	65.8	95%	70.7	5.79	26/02/2021	1,928	1,928	1,903	4.1%
7	Rabet 34	Leipzig	5	-	337	24.1	24.1	100%	24.1	5.95	01/02/2021	824	824	2,445	3.2%
8	Lazarusstraße 38	Leipzig	9	-	609	44.5	44.5	100%	44.5	6.09	26/02/2021	1,288	1,288	2,115	3.9%
9	Lindenthaler Straße 60	Leipzig	10	-	814	52.1	52.1	100%	52.1	5.34	15/03/2021	1,498	1,498	1,840	3.7%
10	Pfeilstraße 10	Leipzig	12	-	707	40.3	40.3	100%	40.3	4.75	11/03/2021	1,178	1,178	1,666	3.7%
11	Im Lumbsch 1	Leipzig	5	-	337	24.1	24.1	100%	24.1	5.95	17/03/2021	786	786	2,332	3.4%
12	Weidentalstraße 53	Dresden	6	-	599	47.5	47.5	100%	47.5	6.61	16/03/2021	1,536	1,536	2,564	3.5%
13	Jordanstr. 19	Dresden	11	-	627	54.4	54.4	100%	54.4	7.23	12/03/2021	1,719	1,719	2,742	3.4%
14	Mittelstraße 48	Magdeburg	20	-	1,547	111.7	111.7	93%	111.7	6.45	03/03/2021	2,900	2,900	1,875	4.5%
	סה"כ		**154**	**4**	**10,149**	**711.1**	**711.1**	**95%**	**755.9**	**6.08**		**21,221**	**21,221**	**2,091**	**3.56%**

[1] שווי ההוגן, לפי כללי החשבונאות, נלקח לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק המגורים להשכרה - נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ליום 31 למרץ 2021[1]

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 למרץ 2021 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 למרץ 2021	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 למרץ 2021 בתפוסה מלאה (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 למרץ 2021 (באלפי אירו)[2]	שווי הוגן למ"ר ליום 31 למרץ 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
1	Angerstraße 27	Leipzig	8	-	452	35.5	35.5	100%	35.5	6.55	1,059	1,059	2,343	3.7%
2	Hahnemannstraße 9, 11	Leipzig	20	-	1,042	72.1	72.1	100%	72.1	5.76	2,233	2,233	2,143	3.6%
3	Knauthainer Straße 29	Leipzig	12	-	860	56.2	56.2	100%	56.2	5.08	1,696	1,696	1,972	3.6%
4	Lauchstädter Straße 24	Leipzig	13	-	716	40.0	40.0	91%	47.0	5.09	1,652	1,652	2,307	3.1%
5	Grenzstraße 10	Leipzig	7	-	457	31.1	31.1	100%	31.1	5.44	838	838	1,834	4.2%
6	Volksgartenstraße 12	Leipzig	9	-	614	38.8	38.8	100%	38.8	5.27	1,011	1,011	1,647	4.3%
7	Industriestraße 99	Leipzig	10	-	612	36.1	36.1	100%	36.1	4.92	1,372	1,372	2,240	2.63%
8	Obere Nordstraße 28	Leipzig	8	-	513	28.7	28.7	84%	28.7	5.53	921	921	1,797	3.12%
9	Dölitzer Str. 31, 31a, 33 & 35	Leipzig	32	-	2,646	163.7	163.7	100%	163.7	5.14	5,413	5,413	2,046	3.03%
10	Tharandter Straße 56	Dresden	12	-	656	51.7	51.7	82%	60.9	7.12	1,671	1,671	2,547	4.0%
11	Fritz Schulze 5-9	Dresden	36	-	2,638	205.4	205.4	100%	205.4	6.49	5,881	5,881	2,229	3.7%
12	Hühndorfer Straße 2	Dresden	17	-	834	67.8	67.8	100%	67.8	6.77	2,020	2,020	2,422	3.7%
13	Pfarrer-Schneider-Straße 2	Dresden	11	-	592	50.6	50.6	100%	50.6	6.95	1,434	1,434	2,422	3.9%
14	Waldheimer Straße 9	Dresden	14	-	497	43.5	43.5	100%	43.5	7.30	1,204	1,204	2,423	4.0%
15	Klopstockstraße 26	Dresden	8	-	503	40.8	40.8	100%	40.8	6.75	1,234	1,234	2,453	3.7%
16	Reicker Straße 45-47	Dresden	14	-	856	68.3	68.3	100%	68.3	6.65	2,184	2,184	2,551	3.5%
	סה"כ		**231**	**0**	**14,488**	**1,030.4**	**1,030.4**	**98%**	**1,046.6**	**5.96**	**31,823**	**31,823**	**2,196**	**3.3%**

[1] נכסים שחוזי הרכישה הנוטריוניים בגינם נחתמו בתקופת התשקיף אולם התשלום בגין הנכס והעברת החזקה בו טרם הושלמו נכון ליום 31 במרץ 2021.
[2] השווי ההוגן, לפי כללי החשבונאות, נלקח לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק הנכסים המניבים לפיתוח

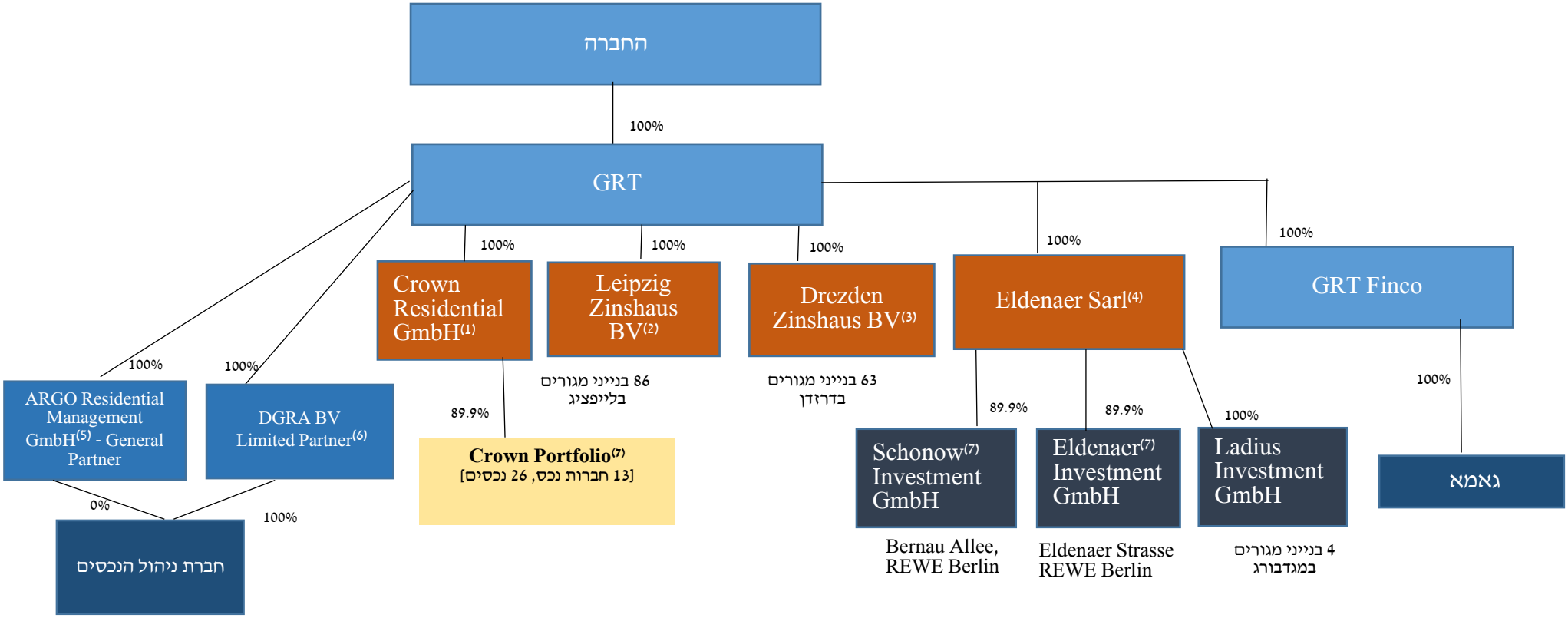
מס' סידורי	שם הנכס וכתובתו	עיר	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	שטח חטיבת קרקע במ"ר	שטח להשכרה במ"ר	שטח עתידי[1] להשכרה במ"ר, נטו (בשימוש משרדים)	גובה שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש - לפי מחירי שוק (אירו)[2]	שכ"ד שנתי צפוי לפי מחירי שוק בשימוש מיועד למשרדים (ERV) (באלפי אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שוויו ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו)	שיעור תשואת שכ"ד	שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)
1א'	פרויקט Athena Eldenaerstr. 42-23[3]	ברלין	מניב לפיתוח	4,000	3,561	6,076	457	457[4]	100%	€ 10.6	€ 24.51	€ 1,787	31/12/2018	13,797	€ 26,550	1.7%	3.6%
1ב'	פרויקט Diana Eldenaerstr. 42-23[5]	ברלין	מניב לפיתוח	7,775	-	15,300	-	-	ל.ר	ל.ר	€ 28.16	€ 5,149	31/12/2018		€ 3,850	ל.ר	3.4%
2	Bernauer Allee 18	ברנאו ליד ברלין	מניב ללפיתוח	7,485	2,400	-	238	238	100%	€ 8.25	€ 9.00	€ 259	31/12/2018		€ 4,100	5.8%	6.3%
2	**סה"כ/ממוצע (לפי העניין)**			**19,260**	**5,961**	**21,376**	**695**	**695**	**100%**	**€ 9.63**	**€ 25.29**	**€ 7,195**		**13,797**	**€ 34,500**	**2.3%**	**3.5%**

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברנאו[6], פוטנציאל הפיתוח הנוסף בנכס האמור הינו בטווח הזמן הארוך (שנת 2032 ואילך) ועל כן לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון.

7.1.4 מבנה ההחזקות בקבוצה

[1] השטח להשכרה בגמר הסבת שטחי המסחר הקיימים למשרדים תוך הוספת קומת ביניים בביניינים הקיימים (פרוייקט Athena); לפרטים ראה סעיף 7.7.4.2 להלן.
[2] שכ"ד בפועל בשוק למשרדים להשכרה במיקומים ובנכסים דומים לנכס החברה, כמפורט בדו"ח השמאות לנכס; לפירוט נוסף ראה סעיף 7.7.4.2 להלן.
[3] לפרטים נוספים ראה סעיף 7.7.4.2 להלן.
[4] עקב אי חידוש חוזה של דייר מסחרי, שכ"ד השנתי ירד מכ-457 א' אירו לכ-407 א' אירו החל מ-1.4.2021.
[5] לפרטים נוספים ראה סעיף 7.7.4.2 להלן.
[6] הסכם השכירות מסתיים בחודש יולי 2032 ולשוכר 3 אופציות להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים כ"א (ובסה"כ לתקופת הארכה של 15 שנים לאחר תום מועד השכירות המקורי)

להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה[1] נכון ליום 31 בדצמבר 2020:



(1) חברה פרטית גרמנית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 13 חברות נכס בבעלותה המלאה) ב-26 בנייני מגורים במגדבורג, דרזדן ולייפציג;
(2) חברה פרטית הולנדית המחזיקה במישרין ב-86 בנייני מגורים בלייפציג;
(3) חברה פרטית הולנדית המחזיקה במישרין ב-63 בנייני מגורים בדרזדן;
(4) חברה פרטית לוקסמבורגית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 2 חברות נכס (89.9%) בבעלותה) ב-2 נכסים מסחריים בברלין ו-(באמצעות חברת נכס בבעלותה המלאה) ב-4 בנייני מגורים במגדבורג;
(5) חברה פרטית גרמנית אשר הינה השותף הכללי בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;
(6) חברה פרטית הולנדית אשר הינה השותף המוגבל בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;
(7) השותף המחזיק ב-10.1% מהזכויות בחברות נכס האמורות קיבל מהחברה הלוואה לרכישת זכויות אלו המובטחת במניותיו בחברות הנכס; השותף המחה לחברה את זכויותיו לכל תשלום שיקבל מחברות הנכס עד לפרעון מלא של ההלוואה; בנוסף לחברה אופציה לרכוש את זכויות השותף בהתאם למנגנון המפורט בהסכם השותפות; בהתאם לכללי החשבונאות זכויות השותף מסווגות כיתרת "זכאים" (ולא כזכויות מיעוט); לפירוט נוסף ראה ביאורים 6 ו-10 (ב) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2020 המצורפים בפרק 10.

[1] לא כולל מס' חברות "מדף" אשר אינן פעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2020.

7.2 תחומי הפעילות של הקבוצה

ממועד התחלת פעילותה העסקית בחודש יולי 2018 ועד למועד התשקיף הקבוצה עסקה ועוסקת בתחום הנדל"ן המניב. נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד התשקיף פעילות הקבוצה הינה בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג וברלין שבגרמניה.

תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential); ו-(ב) תחום הנדל"ן המניב לפיתוח.

תחום הנדל"ן המניב למגורים כולל בין היתר, רכישה, ניהול, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בתחום המגורים (Residential). הקבוצה מחזיקה נכון ליום 31 למרץ 2021[1], 214 בנייני מגורים להשכרה הכוללים 2,219 דירות, בשטח כולל להשכרה של כ-144 אלפי מ"ר (במאוחד). כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידה באופן מלא ומרוכזים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג במזרח גרמניה. שיעור התפוסה הממוצע של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, הינו כ-96%.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי במהלך פרק זה להלן [אלא צוין אחרת באופן מפורש] המונח "החזקה בניינים/יח"ד/דירות/נכסים" **כולל** חוזי מכר נוטריוניים חתומים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה **טרם הושלמה** ונכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 31 במרץ 2021.

תחום הנדל"ן המניב לפיתוח כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בעיקר בתחום המשרדים (Offices) והמסחר (Retail). בבעלות הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, 2 נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח בשטח כולל להשכרה של כ-6,008 מ"ר (במאוחד). הנכסים המניבים ממוקמים בעיר ברלין. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2020, הינו כ-100%.
באחד משני הנכסים קיים פוטנציאל של הסבת כ-4,000 מ"ר ברוטו שטחי המסחר הקיימים לשטחי משרדים שהינם מבוקשים יותר באיזור זה ומניבים שכ"ד גבוה משמעותית, תוך הוספת כ-2.6 א' מ"ר בשטחי הגג שכיום אינם מנוצלים ופיתוח של סה"כ כ-6,600 מ"ר ברוטו משרדים בבניינים הקיימים. בנוסף באותו נכס קיימת חטיבת קרקע לא מנוצלת בשטח קרקע של כ-7.8 א' מ"ר עם פוטנציאל פיתוח של כ-18.5 א' מ"ר ברוטו שטחי משרדים להשכרה.

מאפייני נכסי המגורים של החברה:

מיקום - בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדראליות / העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות. כל נכסי החברה מיועדים למעמד הביניים-גבוה. לחברה אין נכסים במיקומים פריפריאליים / ערי לוויין/ שכונות המתאפיינות במעמד סוציו אקונומי נמוך.

מצב פיזי - מרבית הנכסים הם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים). יתרת המבנים נבנו בארכיטקטורה מודרנית. מצבם הפיזי האיכותי של הנכסים מקבל ביטוי בעיקר ב-

א. שיעורי הצמיחה האורגנית[2] הגבוהים בהשוואה למתחרים: צמיחה אורגנית של 7% - 9% בשכ"ד השנתי מנכסים זהים של החברה לאורך תקופת פעילות החברה (ראה להלן), בהשוואה לצמיחה אורגנית מנכסים זהים של 1.5%-3.6% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות[2] בגרמניה.

ב. השקעה ב-CAPEX ו – Maintenance: השקעה שנתית של כ- 21 אירו למ"ר המהווים כ- 0.88% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לכ-41 אירו למ"ר, 45 אירו למ"ר ו-68 אירו למ"ר בחברות LEG, Deutsche Wohnen ו- Vonovia בהתאמה המהווים 1.9%, 2.72% ו-3.22% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות[3] בהתאמה.

---

[1] כולל חוזים חתומים תחת חוזי רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.
[2] "צמיחה אורגנית" – ללא השפעת תוצאות הפעילות של נכסים (או חברות) שנירכשו (או מוזגו) במהלך השנה.
[3] מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2020 בחברות LEG ו-Vonovia והדוחות הכספיים לשנת 2019 עבור Deutshc Wohnen . לעניין זה יצוין כי בשנת 2020 עקב החלת ה – rent freeze בברלין Deutshce Wohnen הקטינה בכ-20% ו-12% את השקעות ה- CAPEX שלה בהשוואה

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק[1] ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיור בר השגה, מגבלות על גובה שכ"ד בחוזים חדשים או ה- rent freeze שהוחל בברלין). **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד בעת החלפת דיירים של כ- 46%**, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

שכ"ד בהשכרות חדשות אל מול שכ"ד בנכסי החברה בערי הפעילות של החברה

עיר	מס' יח"ד[2]	שכ"ד ממוצע[3] למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 למרץ 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הראשון של שנת 2020	טווח שכ"ד למ"ר לפי טבלאות שכ"ד (Mietspiegel)[4]	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הראשון של שנת 2021	אפסייד נכון ליום 31 למרץ 2021	אחוז השטח שהושכר בחוזים חדשים (מתוך סה"כ יח"ד) החל מיום 1 בינואר 2020 ועד ליום 31 למרץ 2021,
ליפציג	1,054	€ 6.40	€ 9.36	€8.83 – €7.3	€ 9.63	51%	17%
דרזדן	821	€ 7.15	€ 9.84	€9.66 – €8	€ 10.54	47%	16%
מגדבורג	344	€ 6.66	€ 8.44	ל.ר.[5]	€ 8.39	26%	30%
סה"כ	**2,219**	**€ 6.71**	**€ 9.31**		**€ 9.78**	**46%**	**19.5%**

במהלך שנת 2019 ביצעה החברה 110 השכרות חדשות (כ-13% מממוצע[6] מלאי הדירות להשכרה שבבעלות הקבוצה במהלך שנת 2019). במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע[7] מלאי הדירות להשכרה שבבעלות הקבוצה במהלך שנת 2020). החל מיום 1.1.2021 ועד ליום 31 למרץ 2021 ביצעה החברה עוד 64 השכרות חדשות. להלן התפתחות שכ"ד על סמך השכרות חדשות לאורך הרבעונים:

התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד מנכסים זהים במהלך שנת 2020

	Q3 2019	Q 4 2019	Q1/ 2020	Q2/ 2020	Q3/ 2020	Q4/ 2020	Q1 2021
מס' השכרות חדשות	38	35	46	50	57	73	64
שכ"ד ממוצע[2] למ"ר בהשכרות חדשות	€ 9.06	€ 9.12	€ 9.31	€ 9.44	€ 9.61	€ 9.78	€ 9.78
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים[8] (L-F-L) (במונחים שנתיים)	7.6%	6.2%	8.1%	8.3%	8.7%	9.3%	9.0%

לשנים 2019 ו-2018 בהתאמה ולכן החברה סבורה שההשוואה המייצגת לנתוני Deutsche Wohnen צריכה להיעשות ביחס לנתוני שנת 2019 טרם החלת ה- rent freeze בברלין.

[1] לפירוט והרחבה לעניין הרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד למגורים החלה מכוח הדין בגרמניה – ראה סעף 7.7.1.8.1 להלן.

[2] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד התשקיף.

[3] משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

[4] לפרטים נוספים לעניין טבלאות שכ"ד (Miespeigel) – ראה סעיף 7.7.8.1 להלן.

[5] עיריית מגדבורג אינה מפרסמת טבלאות שכ"ד; לפרטים נוספים בדבר אופן העלאת שכ"ד בעיר מגדבורג – ראה סעיף 7.7.1.8.1 להלן.

[6] בתום שנת 2018 היו בבעלות החברה 563 יח"ד ובתום שנת 2019 1,164 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 863 יח"ד במהלך שנת 2019.

[7] בתום שנת 2019 היו בבעלות החברה 1,164 יח"ד ובתום שנת 2020 1,699 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2020.

[8] שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L[1] גבוה - שיעור הגידול בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בשנת 2020 בכ- 9.3% במונחים שנתיים בהשוואה לכ-6.2% ברבעון הרביעי של שנת 2019.

במקביל, בתקופה זו חל גידול של כ-7.2% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV).

יצויין, כי מתוך הגידול של 9.3% בהכנסות שכ"ד למ"ר בנכסים זהים שהושג במהלך 2020, כ-7.2% נובע מהחלפת דיירים והשכרת הדירות הפנויות בשכ"ד שוק ו-2.1% נובע מהעלאת שכ"ד לדיירים קיימים (עדכון שכ"ד בחוזים קיימים).

להערכת החברה, בהנחה כי שיעור תחלופת הדיירים השנתי בנכסיה ישאר בטווח של 15%-16%, רמת שכ"ד שוק תישאר ללא שינוי, והחברה לא תירכוש נכסים נוספים, החברה תוכל להעלות את הכנסות שכ"ד בנכסיה לרמת "שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק" של כ- 17.3 מ' אירו (כמפורט בסעיף 7.3.1 לעיל - "טבלת נכסי מגורים להשכרה נכון ליום 31 למרץ 2021"), תוך כ-6 שנים (הן כתוצאה מהשכרות חדשות לדיירים חדשים שמבוצעות במחירי שוק הגבוהים בכ-46% משכ"ד בחוזים של דיירים קיימים והן מהעלאת שכ"ד לדיירים קיימים בהתאם למותר על פי כללי הרגולציה בגרמניה).

ככלל, תחלופת הדיירים בנכסי החברה נובעת הן מגורמים אקסוגניים הקשורים לשינוי במצב האישי של השוכר כגון מעבר מקום עבודה/לימודים, הרחבת/הקטנת המשפחה (ילד חדש/גירושין/פטירה), שידרוג מגורים (מיקום/גודל/איכות), וכו', והן מגורמים ספציפים לחברה כגון הבאת חוזי שכירות לסיום עקב אי תשלום דמי שכירות (בעיקר מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), העלאת דמי שכירות ב-15% או 20% לדייר קיים כתוצאה מהתאמת שכ"ד בחוזים קיימים לטבלאות ה-Mietspiegel (וכל עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה- Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-20% או 15% בחישוב תלת שנתי[2], פעולה שהחברה מבצעת בדר"כ מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), או העלאת שכ"ד לדייר קיים כתוצאה מהשקעות CAPEX בשטחים הציבוריים בבניין בשיעור של 8% מסך ההשקעה[3]. יצוין כי שיעור תחלופת הדיירים המקובל בתעשייה הינו 8%-10% בשנה בהשוואה לשיעור תחלופה של כ-16% במהלך שנת 2020 בנכסי החברה ושיעור תחלופה של 5.5% בלבד שהניח מעריך השווי בהערכות השווי לנכסי החברה לסוף שנת 2020.

יובהר, כי הסכמי שכירות חדשים שבוצעו בעת תחלופת דיירים וברמת שכ"ד שוק (ERV) הגבוהה כאמור בכ-46% מרמת שכ"ד הממוצעת בחוזים הקיימים בנכסי החברה, הופכים עם חתימתם לכפופים לרגולציה הכללית בגרמניה ביחס להעלאת שכ"ד עתידית בהתאם לטבלאות שכ"ד (Mietspeigel) כמפורט לעיל.

פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) -

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן היא פועלת ואשר בהן שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים ובשילוב רוח גבית משיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה.

- תהליך זה כרוך בפרוצדורות תכנוניות, רישום בית משותף בטאבו, שיפוץ, שיווק ומכירה.
- לדיירים המתגוררים בנכס בזמן הרישום כבית משותף ניתנות זכויות כגון:

(א) הגנה מפינוי[4] - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש עצמי, הגנה מפינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירה וללא תלות במועד בו נמכרה הדירה

---

[1] המונח L-F-L מתייחס לנכסים שתוצאותיהם אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה לתקופה של 12 חודש לפחות. צמיחת שכ"ד בנכסים זהים נובעת הן מהגידול בהכנסות שכ"ד כתוצאה מהשכרות חדשות לדיירים חדשים שמבוצעות במחירי שוק והן מהעלאת שכ"ד לדיירים בחוזים קיימים. שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

[2] לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד; לפירוט נוסף ראה סעיף 7.7.1.8.1 להלן.

[3] ולא יותר מ-3 אירו למ"ר בתקופה של 6 שנים, וכלל ששכ"ד החודשי היה נמוך מ-7 אירו למ"ר (לפני העלאת דמי השכירות) – לא יותר מ-2 אירו למ"ר במצטבר לתקופה של 6 שנים; לפירוט נוסף ראה סעיף 7.7.1.8.1 להלן.

[4] בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימושו העצמי, הדירה רשומה כיחידה נפרדת במרשם המקרקעין והשוכר בדירה נכנס אליה רק לאחר שזו נרשמה כיחיד נפרדת כאמור, רשאי הרוכש לסיים את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה תוך מתן הודעה של 3 חודשים ולפנותו.

(באיזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ Gentrification – התקופה מתארכת עד 10 שנים; למועד התשקיף, אין לחברה יחידות דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים). מנגד, במידה והדירה כבר היתה רשומה כיחידה נפרדת בבית משותף במרשם המקרקעין והשוכר בדירה נכנס אליה רק לאחר שזו נרשמה כיחידה נפרדת כאמור, רשאי הרוכש לסיים את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה תוך מתן הודעה של 3 חודשים ולפנותו.

(ב) כמו כן לשוכר זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

הליך רישום הדירה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) מצריך: 1) ביצוע תוכניות מדידה עדכניות של כ"א מהדירות בבניין יחד עם מדידה של השטחים הציבוריים והצמדה של חלק יחסי מהשטחים הציבוריים לכ"א מהדירות; 2) הגשה של תוכניות אדריכליות של הבניין, הדירות והשטחים המשותפים על בסיס המדידות כאמור למחלקת רישום בתים משותפים בעירייה יחד עם בקשה לרישום היחידות כדירות נפרדות בבית משותף; 3) עם קבלת אישור העיריה – הגשת בקשה ע"י נוטריון לרישום הדירות כיחידות נפרדות בבית משותף במרשם המקרקעין (טאבו). עם רישום היחידות בטאבו מושלם הליך הפרצלציה, שעלותו לחברה הינה כ-1,000 אירו ליח"ד. יודגש, כי הליך זה אינו מצריך הסכמה של מי מהדיירים/שוכרים, אינו כרוך בתשלומי היטלי השבחה ונמשך כ-4 עד 8 חודשים (תלוי בעומס הקיים בעירייה וברשם המקרקעין) מתחילתו ועד השלמתו.

במהלך חודש נובמבר 2020 ממשלת גרמניה אישרה טיוטת הצעת חוק, לפיה המדינות הפדרליות יוכלו להכריז על איזורים מסויימים (בדר"כ רבעים ספציפיים בתוך ערים) בצו שתוקפו יפקע ב-31.12.2025 כ- tight housing markets (המאופיינים במלאי מצומצם של דירות להשכרה ובשכ"ד למגורים שעלה בחדות בשנים האחרונות). באותם איזורים (אשר ייקבעו על ידי המדינות הפדרליות השונות) ידרש אישור העיריות הרלבנטיות לביצוע פרצלציה של דירות בבית משותף, כשלעירייה הסמכות שלא לאשר בקשות כאמור או להגביל את כמות יח"ד המאושרות לפרצלציה או להתנות אישור הפרצלציה בתנאים, מתוך מטרה לשמור על היצע דירות להשכרה באותו איזור. טיוטת הצעת החוק אמורה לעלות לאישור הבונדסטאג (Bundestag) במהלך הרבעון השני של שנת 2021 ועל מנת לקבל תוקף אופרטיבי עליה גם להיות מאומצת גם ע"י הבונדסראט (Bundesrat). יוער, כי במיקרה דומה של חקיקה פדרלית (Mietpreisbremse) משנת 2015 המאפשרת לרשויות המקומיות לאכוף תקנות המגבילות את גובה שכ"ד בחוזים חדשים ל-10% מעל טבלאות שכ"ד (לפרוט ראה סעיף 7.7.1.8.1 להלן), חקיקת ה-Mietpreisbremse טרם אומצה במדינות סקסוניה וסקסוניה-אנהלט (המדינות בהן שוכנות ערי הפעילות של החברה); להערכת החברה ובהתאם לנסיון הנהלת החברה גם לאחר שהחקיקה המגבילה פרצלציה כאמור תאושר כאמור ותיכנס לתוקף, צפוי כי ידרשו כ-18 עד 24 חודש ממועד כניסתה לתוקף ועד הכרזה של מדינה פדרלית – באמצעות צווים סטטוטוריים (ככל שיותקנו) – על האיזורים בהם יוטלו המגבלות, וזאת לצורך הזמנת מחקרים על שווקי השכירות השונים (ברמת העיר והרובע), פרסום טיוטת הצווים, קבלת ניירות עמדה מגופים מעוניינים, שימוע ודיון ציבורי, וכו'.

פוטנציאל השווי הגלום בפעילות ה- Privatization–

נכסי החברה משוערכים כנכס מניב ולכן פוטנציאל השווי ממכירת הדירות כקונדו אינו בא לידי ביטוי בדוחות הערכות השווי של נכסי החברה ובדוחותיה הכספיים.

עפ"י דוח מחקר של סיטיבנק[1] הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS כנכס מניב בלבד) מפעילות קונדו בשוק הגרמני נעה בין 40% ל-60%[2]. שיעור רווחיות זה נתמך גם בעובדה שהפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה Vonovia ו-Duetshce Wohen בפועל מפעילות ה- Privatization שלהן עמדה על 41%[3] ו- 60%[4] בשנת 2019 בהתאמה ו- 39.6%[5] ו-34%[6] בשנת 2020

[1] דוח מחקר סיטיבנק – "Shoes have started to drop" מ- 29.1.2020. דוח המחקר אינו מצורף לתשקיף זה והחברה לא ביקשה את הסכמת עורך המחקר לפרסום ציטוטים מתוכו.

[2] שיעור הרווח הגולמי הינו לאחר עלויות רישום בית משותף (פרצלציה), עלויות שיווק ומכירות.

[3] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2019.

[4] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetshce Wohen לרבעון הרביעי של שנת 2019.

[5] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2020.

[6] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetshce Wohen לרבעון הרביעי של שנת 2020.

בהתאמה. יצויין כי למיטב ידיעת החברה, חלק מהדירות הנמכרות[1] ע"י החברות האמורות עדיין כפופות להגנות העומדות לשוכרים בעת מכירת הדירה כמפורט לעיל, ועל כן הטווח של 40% עד 60% פרמיה במכירת דירה מעל השווי IFRS בספרים כולל גם דירות שנמכרות תחת הגנה מפינוי לשוכרים הקיימים בדירה בעת מכירתה. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, הדירות ש- Vonovia ו- Deutsche Wohnen מוכרות במסגרת פעילות ה- Privatization שלהן הינן באיכות נמוכה יותר (בהיבט מיקום המיקרו בעיר, איכות הבניין מבחינה אדריכלית וטכנית) מאיכות הדירות שבבעלות החברה. כפועל יוצא, החברה סבורה כי שיעור פרמיה של 40%-60% מעל שווי השוק כנכס מניב של הדירות שבבעלותה הינו שיעור מייצג לריווחיות הפוטנציאלית מפעילות ה- Privatization העתידית שלה.

לעתים הדירות נמכרות as is ולפעמים לאחר השקעות שיכולות להגיע עד 1,500 יורו למ"ר, תלוי באסטרטגית המכירה והמצב הפיזי של הבניין. הרווחים הגבוהים נובעים בין היתר מרווח יזמי כתוצאה מפעילות אקטיבית של רישום הדירות כיחידות נפרדות בבית משותף (פרצלציה), פינוי דיירים, הוצאת היתרי בניה לשיפוץ המתוכנן (שיפוץ חזיתות הבניין, לעיתים גם הוספת מעלית, שינוי תוכניות הדירה ומפרט הדירה, כו'), השקעות בנכס ופעילות שיווק ומכירה.

להנהלת החברה אין כוונה להתחיל בפעילות זו (למעט הליכי פרצלציה ורישום בית משותף – ראה להלן) במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.

<u>פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי</u> – מתו2,128 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- 299 יח"ד כבר היו רשומות סטטוטורית במרשם המקרקעין כדירות נפרדות בבית משותף (קונדו) בעת שנכנסו אליהן השוכרים הקיימים ולכן לשוכרים הקיימים לא עומדת כל הגנה מפני פינוי בעת מכירת הדירה כדירת קונדו .

- 101 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד מועד פרסום התשקיף ועל כן לשוכרים הקיימים עומדת הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה אינה חלה עוד.

- 458 יח"ד נמצאות כעת בתהליך של פרצלציה ורישום כבית משותף. עם השלמת תהליך הרישום, לשוכרים הקיימים תעמוד הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות לאחר השלמת הפרצלציה, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה לא תחול עוד.

- לגבי יתר 1,270 הדירות, תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף יושלם במהלך השנתיים הקרובות וההגנה מפני פינוי לשוכרים הקיימים לאחר השלמת תהליך הרישום הינה כמפורט לעיל.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-privatization שבבעלות החברה למועד התשקיף הם באיזורים שאינם כפופים למגבלות פרצלציה ורישום בית משותף מטעם הרשות המקומית כך שמגבלת פינוי דיירים בעת המכירה לצד ג' עומדת עפ"י החוק על 3 שנים בלבד לדייר הגר בדירה בעת ביצוע הליך הפרצלציה כאמור (דייר שנכנס לדירה לאחר השלמת הפרצלציה אינו זכאי להגנה האמורה).

בהתחשב בקצב תחלופת הדיירים ובפרופורציה של הדירות שכבר רשומות כקונדו (שבהן כאמור אין מגבלות על פינוי דיירים ע"י קונה הדירה) והדירות שנמצאות בהליך רישום, מסך כלל היח"ד הפוטנציאליות, המח"מ של מגבלות פינוי דיירים קיימים בעת מכירת דירה כקונדו עומד על פחות משנתיים וחצי ואי לכך לא צפוי לעכב את תהליך ה-Privatization לכשתחליט החברה לנקוט בפעילות זו. **כאמור לעיל, להנהלת החברה אין כוונה להתחיל בפעילות זו במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.**

[1] החברות האמורות אינן מפרסמות בדוחותיהן הכספיים מידע מפורט ביחס למספר (או לשיעור) הדירות בפורטפוליו המיועד ל- Privatization שהינן ללא מגבלת הגנה מפינוי לדיירים בעת מכירת הדירה לצד ג' ו/או למספר (או שיעור) הדירות הנמצאות בתהליך של רישום בית משותף או כבר רשומות כיחידה רישומית ניפרדת בבית משותף, ועל כן החברה אינה יכולה לספק מידע השוואתי ביחס למידע שמובא בפרק זה ע"י החברה ביחס לנכסיה.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-Privatization (נכון למועד התשקיף)				
	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
שטח להשכרה (מ"ר)	62,935	54,857	21,040	**138,831**
מס' בניינים	95	83	28	**206**
מס' יח"ד	984	821	323	**2,128**
מס יח"ד לבניין	10.4	9.9	11.5	**10.3**
% מהתיק	93%	100%	94%	**96%**

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, 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 2019 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 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

תהליך הרכישה:

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא כל תמריץ למיקסום הכנסות שכר הדירה מהנכס. החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75-2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ- 8-15 מ' אירו לחודש), כאשר אחד הפרמטרים שנבחנו בעסקאות אלו היתה היכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס.

אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

- איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-43 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.
- בחינה ראשונית של כ-1,000 עד 1,500 נכסים (desktop) בשנה.
- ביקור בנכסים ובדיקת נאותות מקדמית לכ- 600 נכסים בשנה.
- מתוך נכסים אלו נרכשים בסיומו של התהליך כ- 60 עד 80 נכסים בשנה.
- חיתום מדויק של שכ"ד הפוטנציאלי - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-444 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה מאז תחילת פעילותה, חלק מאותן השכרות בוצעו באותן שכונות ולעתים באותו רחוב בו נמצא הנכס העומד לרכישה.

מומחיות זו באה לידי ביטוי בעובדה ששכ"ד בהשכרות חדשות שביצעה החברה בנכסים הנרכשים מיד לאחר רכישתם גבוה בממוצע בכ- 37% בהשוואה לשכ"ד שהשיגו המוכרים בהשכרות האחרונות שביצעו באותם נכסים בתקופה שבסמוך וטרם מועד הרכישה (בשנים 2017-2020).

להלן פילוח של התוצאות לפי ערי הפעילות:

שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות			
	הבעלים הקודמים	**ארגו**	**פער**
לייפציג	€ 6.32	€ 9.12	44%
דרזדן	€ 6.87	€ 9.96	45%
מגדבורג	€ 6.68	€ 8.16	22%
סה"כ	**€ 6.63**	**€ 9.08**	**37%**

מדובר בכלל הנכסים שנרכשו בין השנים 2018 ו-2020, כאשר ההשכרות החדשות של הבעלים הקודמים התבצעו לרוב בטווח זמן של חצי שנה טרם מועד המכירה ועד המכירה עצמה. ההשכרות החדשות שביצעה החברה התבצעו לרוב תוך שלושה חודשים ממועד השלמת הרכישה.

יודגש, כי החברה מעלה באופן שוטף את רמת שכ"ד בהשכרות חדשות שהיא מבצעת בנכסיה, אי לכך שכ"ד בהשכרות חדשות המוצג בטבלה בעמ' ז'-20 לעיל ("שכ"ד בהשכרות חדשות אל מול שכ"ד בחוזים קיימים") מייצג את שכ"ד בהשכרות החדשות "העדכניות" ביותר שביצעה החברה ועל כן הינו גבוה משכ"ד המפורט בטבלה שלעיל, המתאר כאמור את רמת שכ"ד בהשכרות הראשונות שביצעה החברה בכל אחד מהנכסים הנרכשים מיד לאחר רכישתו.

יש לציין כי החברה רוכשת בניינים במצב פיזי טוב עד טוב מאד ובמרבית המקרים לא נדרשת השקעה הונית משמעותית בנכסים לאחר רכישתם לצורך ביצוע ההשכרות החדשות והשגת רמת שכ"ד ע"י החברה כמפורט בטבלה לעיל. כמו כן רמת ה- Maintenance וה- CAPEX של החברה נמוכה משמעותית בהשוואה למתחרים (לפירוט אנא ראה "מצב פיזי" בעמוד ז'-19) ובכך מגלמת פוטנציאל נוסף לגידול ב-ERV היה ותחליט החברה להגדיל את רמת ה-capex בעתיד.
לפרטים נוספים אודות תחומי הפעילות של החברה ראו בסעיף 7.7 להלן.

7.3 <u>השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות</u>

בשלוש השנים האחרונות (2018-2020) לא בוצעו השקעות בהון החברה ו/או עסקאות מהותיות אחרות על ידי בעלי עניין בחברה במניות החברה, למעט כמפורט להלן[1]:

7.3.1 ביום 9 ביולי, 2018 התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם משקיעים (מוסדיים ופרטיים) להשקעת הון (להלן: "**סבב הגיוס הראשון**") בהיקף של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה ובמחיר של 10 אירו למניה. עפ"י תנאי הסכם ההשקעה, החברה "תקרא לכסף" במסגרת CAPITAL CALLS לבעלי מניותיה לכל או לחלק מסכומי ההשקעה שבעלי המניות התחייבו להשקיע בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה. עד לסוף חודש דצמבר 2018 בעלי המניות בחברה השקיעו סך של כ-53.2 מ' אירו בהון המניות של החברה. ביום 22 באפריל, 2019 פנתה החברה לבעלי מניותיה בבקשה להשלים את יתרת התחייבותם, במהלך הרבעון השני של שנת 2019 התקבלה יתרת תמורת ההשקעה בסך של כ- 29.1 מיליון אירו.

7.3.2 ביום 18 לאפריל 2019, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם בעלי מניותיה הקיימים ועם משקיעים פרטיים נוספים להשקעת הון נוספת (להלן: "**סבב הגיוס שני**") בהיקף של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה ובמחיר של 12.17 אירו למניה, בשני שלבים: בשלב הראשון - התחייבו בעלי המניות הקיימים בחברה יחד עם משקיעים פרטיים נוספים להשקיע הון בהיקף של כ-20 מיליון אירו, ובשלב השני - עם חתימת הסכם השקעה עם משקיע מוסדי נוסף על השקעת 18 מיליון אירו בהון בחברה, ישקיעו בעלי מניות קיימים בחברה ונוספים סכום נוסף של כ-8.7 מיליון אירו ובסך הכל 26.7 מיליון אירו בשלב השני. ביום 5 ביוני, 2019 נחתם הסכם ההשקעה עם המשקיע המוסדי הנוסף ובמהלך חודש יולי 2019 התקבלה מלוא תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים, ובכך הושלם הסיבוב השני של גיוס ההון לחברה בסך ברוטו של כ-46.7 מיליון אירו.

7.3.3 ביום ה-5 לאוגוסט 2020, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם חלק מבעלי מניותיה הקיימים ועם משקיע פרטי נוסף להשקעת הון נוספת (להלן: "**סבב הגיוס השלישי**") בהיקף של כ- 42 מ' אירו במניות החברה, ובמחיר של 14.45 אירו למניה. תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים התקבלה במהלך חודש אוגוסט 2020 ובכך הושלם סבב הגיוס השלישי של גיוס ההון לחברה בסך של כ-42 מיליון אירו.

לפרטים נוספים אודות סבב הגיוס הראשון, סבב הגיוס השני וסבב הגיוס השלישי בכלל ואודות הסכמי ההשקעה שצוינו דלעיל בפרט, ראו בסעיפים 3.2.3, 3.2.4 ו-3.2.5 בפרק 3 לעיל.

7.3.3 לפרטים אודות הקצאת 1,354,957 אופציות לא סחירות (ESOP1) בחודש פברואר 2020 לנושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטורים) ובכלל זה למנכ"לים המשותפים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לעיל.

7.3.4 לפרטים אודות הקצאה פרטית של 50,000 מניות החברה לשני נושאי משרה בכירה בחברה בחודש פברואר 2020, ראו בסעיף 3.2.2 בפרק 3 לעיל.

7.4 <u>חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות</u>

7.4.1 חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי[2] (DCC) קובע כי חברה ציבורית הולנדית (NV) רשאית לחלק דיבידנד מכל סוג שהוא לבעלי מניותיה, כפוף לכך שהונה העצמי עולה על הערך הנקוב הכולל של הון המניות המונפק והנפרע ביחד עם קרנות (רזרבות) סטטוטוריות (להרחבה בנוגע לקרנות סטטוטוריות הרלבנטיות לחברה ראה סעיף 7.4.2 להלן). חלוקה כאמור יכולה להיעשות אך ורק מתוך רווחי החברה (סולו) או מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה (כמוגדר להלן) אך לא מתוך הקרנות הסטטוטוריות. בהולנד עיקרון "שימור ההון" נבחן על פי נתוניה הכספיים הנפרדים של החברה ולא נתוניה הכספיים המאוחדים.

---

[1] הפירוט שלהלן אינו כולל עסקאות מכירת מניות שאינן מהותיות בין בעלי מניות בחברה וכן אינו כולל עסקאות מכירת מניות בין בעלי עניין בחברה לבין חברות קשורות לאותם בעלי העניין.

[2] האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בהולנד.

הקרנות הסטטוריות אשר יש לקיימן על פי חוק החברות ההולנדי ו/או התקנון מכונות "קרנות שאינן ניתנות לחלוקה" (non-distributable reserves). יוער כי תקנון החברה אינו כולל דרישה לקיים קרנות מסוימות מעבר לקרנות שנידרשת החברה להחזיק על פי חוק החברות ההולנדי. קרנות אחרות, שאינן קרנות סטוטוריות על פי הדין או התקנון, מכונות "קרנות הניתנות לחלוקה" (Freely distributable reserves). קרן רווחים (profit reserve) וקרן פרמיה על מניות (share premium reserve), למשל, נחשבות "קרנות הניתנות לחלוקה".

יצוין כי, גם אם החברה מיישמת את תקני הדיווח הכספי הבינלאומי (IFRS) במקום תקני החשבונאות המקובלים ההולנדיים (GAAP), כפי שמותר לעשות באופן עקרוני על פי הדין ההולנדי, עדיין הוראות הדין ההולנדי בדבר קרנות סטטוטוריות תחולנה.

בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2020 סך של 171,076 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה- ולפיכך החברה רשאית[1] לחלק את הסכום האמור כדיבידנד לבעלי מניותיה.

יוער, כי חלוקת דיבידנד (לרבות מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה שאינן רווחים נצברים ובכלל זה פרמיה על מניות) חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים וההקלות הקבועים בדין[2].

יודגש, כי החל מיום 1 לינואר 2018, בעל מניות שהינו משקיע מוסדי תושב ישראל המחזיק 5% או יותר בחברה יהא פטור מניכוי המס במקור בהולנד בשיעור של 15% כאמור.

לעניין האפשרות להמיר הפרמיה להון מניות ולבצע בהמשך חלוקת הון לבעלי המניות בדרך של הפחתת הון ללא חובת ניכוי מס במקור, ראה סעיף 7.4.3 להלן.

7.4.2 המרת קרנות שיערוך להון, הפחתת הון וחלוקתו

הקוד האזרחי ההולנדי קובע כי לא ניתן לחלק דיבידנד, בין היתר, מתוך: (א) רווחי חברה הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הוגן של התחייבות פיננסית או נכסים פיננסיים שלא מומשו; ו-(ב) רווחים הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה של חברות בנות ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הוגן של התחייבות פיננסית של חברות בנות או נכסים פיננסיים של חברות בנות שלא מומשו ו/או רווחים אחרים של החברות בנות אשר לא חולקו לחברה כדיבידנד ואשר מהווים חלק מרווחי החברה כפועל יוצא מאיחוד הדוחות הכספיים של החברות הבנות עם דוחותיה הכספיים של החברה. חוק החברות ההולנדי קובע כי על חברה ציבורית הולנדית ליצור קרנות סטטוריות, בין היתר, בגין הרווחים שפורטו בס"ק (א) ו-(ב) לעיל (לעיל ולהלן: **"קרנות שערוך"** (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השערוך להון מניות, בין בדרך של הנפקת מניות נוספות כנגד קרן השערוך[3] ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השערוך[4]. בהמשך לכך, הון המניות (המוגדל) יכול להיות מופחת בדרך הקבועה בדין ובתקנון להפחתת הון המניות ותשלום החלק שמופחת לבעלי המניות בחברה פרו רטה לפי חלקם, כמפורט להלן. בטבלה שלהלן מפורטים השלבים העיקריים בתהליך המרת קרנות שערוך להון מניות, הפחתת הון המניות וחלוקתו לבעלי המניות.

מהות הפעולה	הגוף המאשר	הרוב הנדרש	הערות
תיקון תקנון החברה – הגדלת ערכן הנקוב של מניות החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות	יותר ממחצית קולות המצביעים	

[1] כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.

[2] בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחולו כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן ודיני המס בהולנד. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות שהינו תאגיד המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

[3] יוער כי יכול והנפקת מניות נוספות תדרוש תיקון תקנון החברה כדי לשמור על היחס הנדרש בין הון רשום למונפק בדין ההולנדי (שהינו יחס של לא יותר מפי 5).

[4] יוער כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

<table>
<tr><th>מהות הפעולה</th><th>הגוף המאשר</th><th>הרוב הנדרש</th><th>הערות</th></tr>
<tr><td>והגדלת ההון הרשום של החברה</td><td>בחברה</td><td></td><td rowspan="2">התיקון בתקנון החברה מחייב קבלת הצהרת "היעדר התנגדות" של משרד המשפטים ההולנדי אשר תקבע כי למשרד המשפטים ההולנדי אין כל התנגדות לתיקון התקנון[1]</td></tr>
<tr><td>תיקון תקנון החברה – הפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה והקטנת ההון הרשום של החברה</td><td>האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה</td><td>יידרש רוב של שני שלישים מקולות המצביעים אם פחות ממחצית מהון המניות המונפק מיוצג באסיפה</td></tr>
<tr><td colspan="4">החלטת בעלי המניות על הפחתת ההון תומצא על ידי החברה לרשם החברות ההולנדי (Dutch Trade Register) ובמקביל תפרסם החברה הודעה בעיתון הולנדי יומי בעל תפוצה ארצית בדבר המצאת ההחלטה לרשם החברות כאמור (להלן: "מועד הפרסום").</td></tr>
<tr><td colspan="2">נושי החברה רשאים להתנגד להפחתת ההון וזאת בתוך תקופה של 60 יום ממועד הפירסום (להלן: "התקופה להתנגדויות"). ככל שלא הוגשו התנגדויות כאמור לא יידרש אישור בית משפט להשלמת הליכי הפחתת ההון.</td><td colspan="2">במידה והוגשו התנגדויות על ידי נושי החברה, בית המשפט רשאי להורות לחברה להעמיד בטוחות נוספות לנושים המתנגדים, כתנאי לאישורו להפחתת ההון, אלא אם לנושים האמורים יש בטוחות מספקות והחברה יכולה לעמוד בפירעון התחייבויותיה (סולבנטית);</td></tr>
<tr><td colspan="4">עם חלוף התקופה להתנגדויות, במידה ולא הוגשו התנגדויות כאמור על ידי נושי החברה, תיקון התקנון המאפשר את הקטנת ערכן הנקוב של מניות החברה נכנס לתוקפו והפחתת ההון מתבצעת בדרך של תשלום לבעלי המניות את ההפרש בין ערכן הנקוב הקודם של המניות לערכן הנקוב המוקטן של המניות</td></tr>
</table>

יוער, כי המרת קרנות סטוטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין[2]. יוער כי בכל מקרה לפי הנחיות הבורסה כל המניות תהיינה מונפקות ונפרעות במלואן.

7.4.3 המרת פרמיה להון, הפחתת הון וחלוקתו ללא ניכוי מס במקור

הפרמיה על מניות ניתנת להמרה להון מניות ובהמשך הפחתתו וחלוקתו לבעלי המניות בדרך המפורטת בסעיף 7.4.2 לעיל ביחס לקרנות הסטטוטוריות. ואולם להבדיל מהמרת קרנות סטטוטוריות להון מניות, המרת פרמיה על מניות (שאינה קרן סטטוטורית) להון מניות והקטנת הון המניות כנגד פרעון בפועל לבעלי המניות (קרי הפחתת הון) אינה חייבת בניכוי מס במקור בהולנד.

7.4.4 שינוי מבנה ההון של החברה

אם וככל שחלוקה/ות כאמור תאושרנה בעתיד על ידי מוסדות החברה, ככל וכפי הנדרש, החברה תפעל, בכפוף להוראות הדין, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור, קבלת אישורי מוסדות החברה ככל וכפי הנדרש, להמרת הפרמיה על המניות להון מניות מונפק ונפרע באופן שיאפשר לחברה חלוקה של הון לבעלי המניות של החברה ללא חובת ניכוי מס במקור בהולנד.

7.4.5 להלן פירוט מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת החברה לחלק דיבידנד בשנתיים האחרונות וכן מגבלות כאמור העשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד:

בשנתיים האחרונות לא היו מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולתה של החברה לחלק דיבידנד וכן לא קיימות במועד התשקיף מגבלות כאמור אשר עשויות להשפיע על יכולתה לחלקה דיבידנד בעתיד, למעט כמפורט להלן: חלוקת דיבידנד על ידי חברות נכדות של החברה – למען הסר ספק יצוין כי ישנן מגבלות חיצוניות על חברות נכדות של החברה מכוח הסכמים עם גורמים מממנים בקשר עם חלוקת דיבידנדים לחברת הבת (100%) GRT ו/או פירעון קרן הלוואות בעלים שהועמדו על ידי חברת הבת GRT לתאגידים האמורים, לפי העניין. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, יודגש כי כל עוד החברות המוחזקות כאמור עומדות בתנאי ההתניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון עם הגורמים המממנים (ככל שקיימות התניות כאמור) וכן לא קיימת הפרה מהותית אחרת של הסכמים אלה, על פי רוב לא קיימת מגבלה חיצונית לחלוקת דיבידנדים ו/או לפירעון ריבית וקרן הלוואות הבעלים שהועמדו לחברות המוחזקות על ידי חברת הבת GRT. יצויין כי למועד התשקיף -

[1] על פי רוב, ההצהרה האמורה מתקבלת בתוך כשבועיים ממועד הגשת הבקשה למשרד המשפטים ההולנדי.

[2] בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחולו כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסומים גם בעל מניות שהינו תאגיד המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

(א) מתוך סך של כ-99.4 מ' אירו הלוואות בנקאיות בחברות המוחזקות נכון ליום 31 דצמבר 2020 רק בהלוואות בסכום מצטבר של כ- 7.87 מ' אירו (דהיינו כ-8% מסך ההלוואת הכולל) קיימות התניות פיננסיות שהפרתן עלולה למנוע חלוקת דיבידנד ו/או פרעון קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות המוחזקות לחברה. ליום 31 לדצמבר 2020 השווי ההוגן של נכסי החברה המשועבד כנגד אותן הלוואות הינו 20.8 מ' אירו (מתוך 302.8 מ' אירו סך השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן של החברה) וה-NOI מנכסים אילו הינו 0.325 מ' אירו (מתוך 6.1 מ' אירו NOI הכולל של החברה); לפירוט בדבר ההתניות הפיננסיות האמורות והפער בין יחסים אלו בפועל נכון למועד התשקיף לבין ההתניות הפיננסיות – ראה סעיף 7.10.6 בעמ' ז'-95 להלן "גילוי בדבר אשראי בר דיווח".

(ב) ביתרת ההלוואות הבנקאיות בהן התקשרו החברות המוחזקות אין כל התניות פיננסיות, ועל כן כל עוד החברות הבנות עומדות בהסכמי ההלוואה לרבות פרעון שוטף של ריבית וקרן בהתאם ללוחות הסילוקין ותנאי ההלוואה האמורים, לא מתקיימת כל מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות הבנות לחברה.

(ג) החברות המוחזקות עומדות בכל תנאי הסכמי ההלוואה הבנקאיים להן הן צד ולרבות בכל התניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון שהן צד להלן (ככול שקיימות התניות כאמור) ועל כן לא מתקיימת כל מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או פרעון ריבית וקרן הלוואות הבעלים על ידי החברות המוחזקות לחברת הבת GRT.

7.4.6 מדיניות חלוקת דיבידנד

נכון למועד התשקיף, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

חלק שני - מידע אחר

7.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

7.5.1 תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)	
	2019	2020
הכנסות תחום הפעילות	5,073	8,970
הכנסות מחיצוניים	5,073	8,970
הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה	-	
עלויות המיוחסות לתחום הפעילות	(2,024)	(3,462)
עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה	-	
הכנסות שכירות וניהול, נטו	3,049	5,508
חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו	3,049	5,508
חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו	-	-
	2019	**2020**
סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר	163,691	272,382
סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר	(43,024)	(92,516)

הכנסות תחום הפעילות כוללות את ההכנסות המפורטות להלן: תשלומי שכ"ד ותשלומים בגין הוצאות אחזקה שחלות על הדייר. העלויות המיוחסות לתחום הפעילות כוללות את העלויות המפורטות להלן: עלויות חשמל, מים וגז, מיסי מקרקעין, פרמיות ביטוח, חובות מסופקים ואחרות. יצוין כי על העלאת דמי השכירות בתחום המגורים קיימות מגבלות מכוח הדין הגרמני. לפרטים ראו בס"ק 1.7.7.1.8 להלן.

יצוין כי בהסכמי השכירות עם דיירים בתחום הנדל"ן המניב למגורים קובע הדין הגרמני אילו הוצאות אחזקה יחולו על הדייר (recoverable expenses), הכוללות בעיקר חשמל, מים, גז, מיסי מקרקעין וביטוח ואילו עלויות יחולו על המשכיר (non recoverable expenses) הכוללות בעיקר את עלויות האחזקה והתיקונים, והוצאות מסוג recoverable expenses בגין שטחים ריקים.

העלויות המוצגות בטבלה דלעיל מורכבות ברובן המכריע מעלויות משתנות. במסגרת העלויות של תחום הנדל"ן המניב למגורים ישנו רכיב לא מהותי של עלויות בגין מיסי קרקע (ארנונה) וביטוח בעלות אופי שניתן לראותו כקבוע אך בכל מקרה מרבית עלויות אלו ניתנות להשבה מהשוכרים במסגרת תשלומי service charge.

החברה משערכת את נכסיה לפי שווי הוגן, בהתאם לחוו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

הגידול בהיקף הנכסים וההכנסות ומנגד בהיקף ההתחייבויות לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2020 בהשוואה לתום שנת 2019 נובע מרכישות של נכסי מגורים שביצעה החברה במהלך שנת 2020 (רכישת של כ-47 נכסי מגורים להשכרה) ומימונן בהסכמי הלוואה מבנקים בגרמניה.

7.5.2 תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)	
	2019	2020
הכנסות תחום הפעילות	773	774
הכנסות מחיצוניים	773	774
הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה	-	
עלויות המיוחסות לתחום הפעילות	(145)	(192)
עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה	-	
הכנסות שכירות וניהול, נטו	628	582
חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו	628	582
חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו	-	-
	2019	**2020**
סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר	34,825	34,500
סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר	(8,138)	(7,893)

הכנסות תחום הפעילות כוללות את ההכנסות המפורטות להלן: תשלומי שכירות, תשלומים בגין הוצאות אחזקה שחלות על השוכר עלויות המיוחסות לתחום הפעילות כוללות את העלויות המפורטות להלן: עלויות חשמל, מים וגז, מיסי מקרקעין, פרמיות ביטוח, חובות מסופקים ואחרות.

הדין הגרמני קובע באופן כללי, אילו הוצאות אחזקה יחולו על השוכר (recoverable expenses) –בעיקר חשמל, מים, גז, מיסי מקרקעין ופרמיות ביטוח ובאילו עלויות ישא המשכיר (non recoverable expenses) - בעיקר עלויות האחזקה והתיקונים, והוצאות מסוג recoverable expenses בגין שטחים ריקים. יחד עם זאת הדין הגרמני מאפשר בהסכמי שכירות מסחריים מו"מ בין המשכיר לשוכר בנושא זה.

העלויות המוצגות בטבלה דלעיל מורכבות ברובן המכריע מעלויות משתנות. במסגרת העלויות של תחום הנדל"ן המניב לפיתוח ישנו רכיב לא מהותי של עלויות בגין מסי קרקע (ארנונה) וביטוח בעלות אופי שניתן לראותו כקבוע אך בכל מקרה מרבית עלויות אלו ניתנות להשבה מהשוכרים במסגרת תשלומי service charge.

החברה משערכת את נכסיה לפי שווי הוגן, בהתאם לחוו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

7.5.3 בטבלה שלהלן מובאים נתונים בגין עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו בחלוקה למגזרי הפעילות של החברה:

עליית ערך נדל"ן להשקעה נטו	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2019 (באלפי אירו)	13,954	8,903	22,857
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2020 (באלפי אירו)	25,686	(320)	25,366

7.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

7.6.1 כללי

פעילות הקבוצה במסגרת תחומי הפעילות מתמקדת נכון למועד התשקיף בגרמניה. הקבוצה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות.

להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה לרבות פירוט לגבי ערי הפעילות וכן ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או על התפתחויות הקבוצה.

7.6.2 הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

נתונים כלכליים כלליים

	2018	2019	2020*
צמיחה ריאלית	1.5%	0.6%	-5.0%
שיעור אבטלה	3.2%	3.1%	4.2%
אינפלציה	1.9%	1.5%	0.5%

* תחזית של הארגון לשיתוף פעולה ולפיתוח כלכלי (OECD).
מקור :משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני ,הארגון לשיתוף פעולה ולפיתוח כלכלי (OECD).

בשנת 2019 המשיכה כלכלת גרמניה זו השנה העשירית ברציפות לשמור על מגמת הצמיחה בה היא מצויה. בשנת 2019 נרשמה האטה בשיעור הצמיחה בהשוואה לשנים קודמות לכ-0.6% בעיקר לאור השפעות מלחמת הסחר בין ארה"ב לסין, הברקזיט וההאטה בצמיחה העולמית, לאור היות גרמניה כלכלה מוטת יצוא (היצואנית השניה בגודלה בעולם והיצוא מהווה שליש מהתמ"ג). מנגד הגורמים אשר הביאו לצמיחה החיובית בשנת 2019 היו גורמים פנימיים בעיקרם – הצמיחה בצריכה הפרטית, הצמיחה בהוצאה הממשלתית והגידול בהשקעות בענף הבניה. שיעור האבטלה המשיך לרדת ל-3.1% לפי הארגון לשיתוף פעולה ולפיתוח כלכלי (OECD) ומנגד מס' המועסקים עלה לכ 45.2 מיליון איש (מדובר בנתון התעסוקה הגבוה ביותר שתועד מאז איחוד גרמניה בשנת 1991).

בשנת 2020, בעקבות ההתפשטות הגלובלית של נגיף הקורונה בעולם ובאירופה וגרמניה בפרט יחד עם הצעדים שננקטו (הגבלות על תנועה בתוך ובין מדינות, הפסקת טיסות, סגירת מלונות ומקומות בילוי וסגרים למיניהם), חלה ירידה חדה ביצור ובתפוקה (לדוגמא הדממה זמנית של קווי יצור של רכבים), השבתה חלקית של התעופה העולמית, צמצום בחלק משירותים הציבורים והפרטיים, שיבוש בשרשראות האספקה ובמקביל ירידה חדה בביקושים בכל התחומים, ובעיקר בתיירות וצריכת שרותי בידור ופנאי כתוצאה מאי הודאות ועליה באבטלה. המגפה הביאה למיתון עולמי ברבעון הראשון והשני של שנת 2020 ולהתאוששות בתוצר העולמי במהלך הרבעון השלישי של השנה עם ההצלחה בחלק מהמדינות להשתלט על התפשטות הנגיף באופן שאיפשר להחזיר חלקים מהכלכלה העולמית לפעילות.

אולם התגברות התפשטות הנגיף במהלך הסתיו של שנת 2020 והטלה של סגרים חלקיים בחלק מהמדינות בעולם, לרבות באירופה וגרמניה צפוי שיביא לנפילה חוזרת בתוצר העולמי ברבעון הרביעי של שנת 2020 ובתחילת שנת 2021. כפועל יוצא הצמיחה בגרמניה בשנת 2020 היתה שלילית והסתכמה בכ-5%-. מנגד, מתן אישור לשימוש נרחב בחיסונים שפותחו החל מחודש דצמבר 2020 ואל תוך המחצית הראשונה של שנת 2021 צפויים להביא לחזרה מהירה של הפעילות הכלכלית ברוב ענפי המשק, לזינוק בפעילות הכלכלית ולצמיחה בתוצר העולמי. . כפועל יוצא תחזיות הצמיחה השנתית בגרמניה לשנת 2021 נעות בין 2.8% (עפ"י ה-OECD [1]), 4.1% צמיחה בתוצר (לפי משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני), ועד 5% בתוצר בגוש היורו בשנת 2021 (Morgan Stanley[2]).

---

[1] December 2020 - OECD ECONOMIC OUTLOOK
[2] German residential chartbook, 25.1.2021 - Morgan Stanley

ממשלות ובנקים מרכזיים ברחבי העולם הודיעו על סדרת צעדים מוניטרים ופיסקליים שמטרתם מניעת מחנק אשראי מעסקים ותמיכה בביקושים באמצעות הזרמות הון לאוכלוסיה (ארה"ב) או צעדים שנועדו לסייע לחברות להימנע מלהגיע לפשיטות רגל וככל הניתן להימנע מפיטורי עובדים (מענקים והלוואות מסובסדות לעסקים ועד השתתפות בשכר עובדים בבריטניה).

ממשלת גרמניה נקטה במספר צעדים על מנת לנסות לפתור חלק מהפגיעה הצפויה בעסקים, והשיקה תוכניות סיוע לכללכה הגרמנית בהיקף של כ-750 מיליארד אירו, לרבות:

א. תכנית מימון בהיקף של כ-550 מיליארד אירו הלוואות מסובסדות שינתנו ע"י הבנק בבעלות המדינה (KfW) לעסקים לצורך הקלת מחנק האשראי שעלול להיווצר ועל מנת לעודד המשך העסקתם של רבים מהעובדים ע"י בעלי העסקים. תוכנית זו הורחבה ב-50 מיליארד אירו נוספים ברבעון האחרון של שנת 2020.

ב. תוכנית בהיקף של 30 מיליארד אירו לעסקים שחוו ירידה של 30% או יותר במחזור המכירות שלהן (בהשוואה לשנת 2019) במהלך המגפה; התוכנית מאפשרת לממשלת גרמניה לעזור לאותן חברות לשלם 70% מההוצאות הקבועות שלהן שאינן מכוסות ע"י הכנסות החברה, עד למקסימום של 3 מ' אירו לחברה.

ג. תכנית מימון בהיקף של כ-40 מיליארד אירו לפרילנסרים ועסקים קטנים (עד 10 עובדים) – מתוכם 10 מיליארד אירו כמענק ו-30 מיליארד כהלוואות מסובסדות שמטרתן לעזור לעסקים אלו להתגבר על מחנק נזילות כתוצאה מירידה בהכנסות כתוצאה מהמשבר.

7.6.3. <u>שוק הנדל"ן למגורים בגרמניה</u>

שוק הנדל"ן למגורים בגרמניה, בעיקר בערים הגדולות, נהנה מביקושים ערים ארוכי טווח תודות ל:

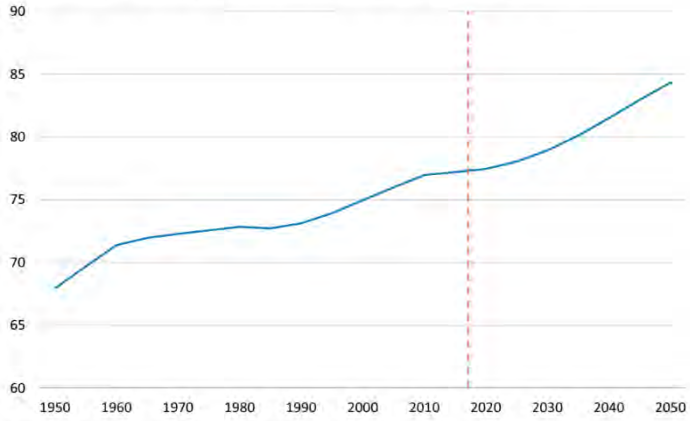
1. גידול אוכלוסין בערים הגדולות - כתוצאה מהגירה אל גרמניה בעיקר של מהגרי עבודה מדרום (יוון/איטליה/ספרד) וממזרח אירופה ומגמת אורבניזציה (מעבר אל הערים והמרכזים העסקיים בעיקר של צעירים בעקבות מקומות תעסוקה).

2. גידול במס' המועסקים תוך ירידה בשיעורי האבטלה.

3. עליה במס' משקי הבית תוך קיטון בגודל משק הבית כתוצאה ממגמות סוציו-אקונומיות של גידול במס' המשפחות החד הוריות, יציאה מוקדמת של צעירים מבית הוריהם, וגידול בתעסוקה ובשכר העבודה

Exhibit 13: ... leading to more people living in cities

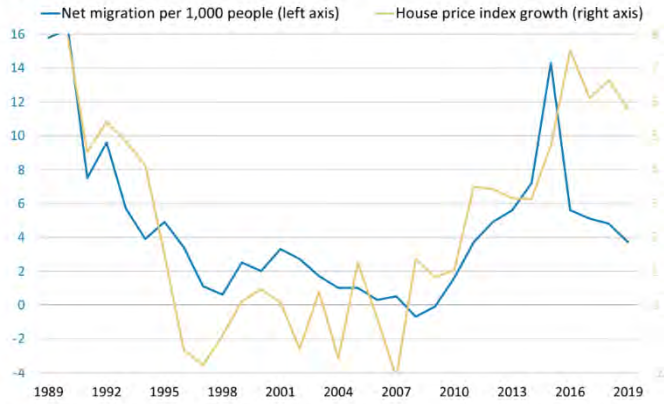
Germany- percentage of population living in urban areas



Source: United Nations Population Division, Morgan Stanley Research

Exhibit 11: Demographics vs house price growth

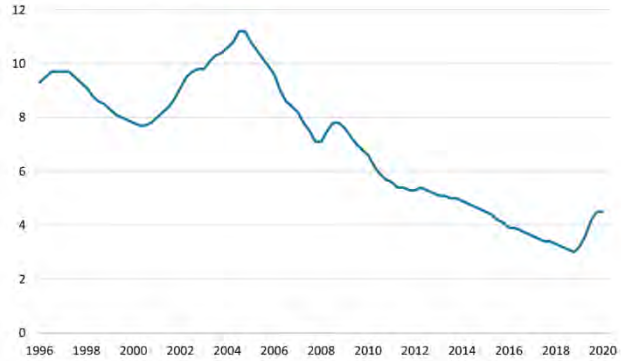
Net migration vs. German house price growth



Source: Eurostat, OECD, Morgan Stanley Research

Exhibit 18: German unemployment has started to rise reflecting Covid-19 impact

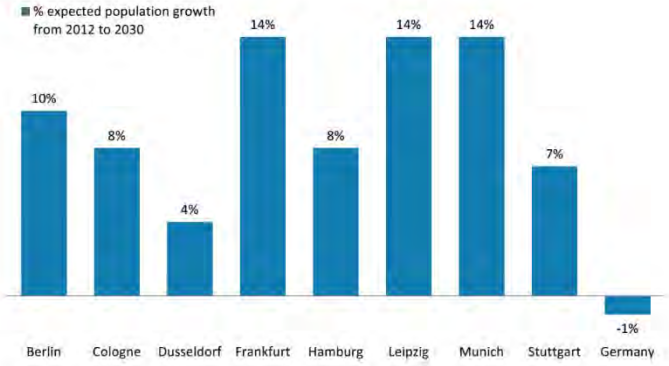
German unemployment rate (%)



Source: Eurostat, Morgan Stanley Research. Note: latest data point available is November 2020

Exhibit 12: German urbanisation trends are expected to continue...

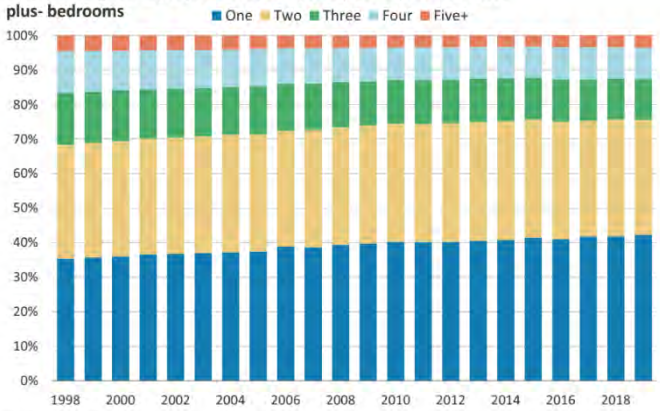
Population growth is stronger in key metropolitan regions



Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research

Exhibit 14: One-bedroom households continue to grow

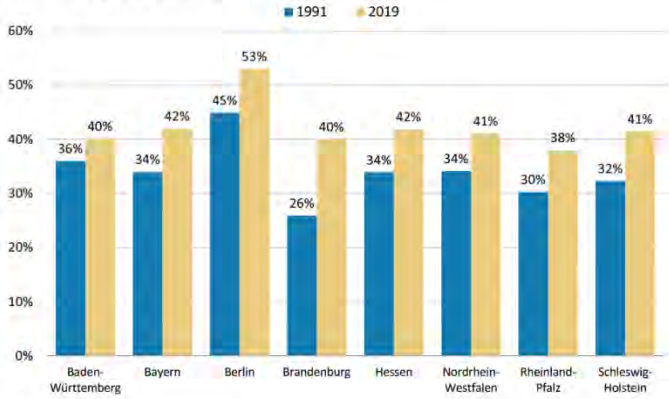
Total housing stock: proportion of one-, two-, three-, four- and five plus- bedrooms



Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

Exhibit 15: All states have seen strong growth in one-person households

Percentage of one-person households



Source: Destatis, Morgan Stanley Research

כתוצאה מהמגמות המתוארות לעיל, קיים ביקוש של כ- 380 א' יח"ד חדשות בשנה אל מול היצע בניה חדשה של רק כ-277 א' יח"ד חדשות, כלומר פער ביקוש היצע של כ-100 א' יח"ד בשנה.

Figure 5: ...and solid fundamentals: supply-demand imbalance is here to stay (more migration an upside risk)

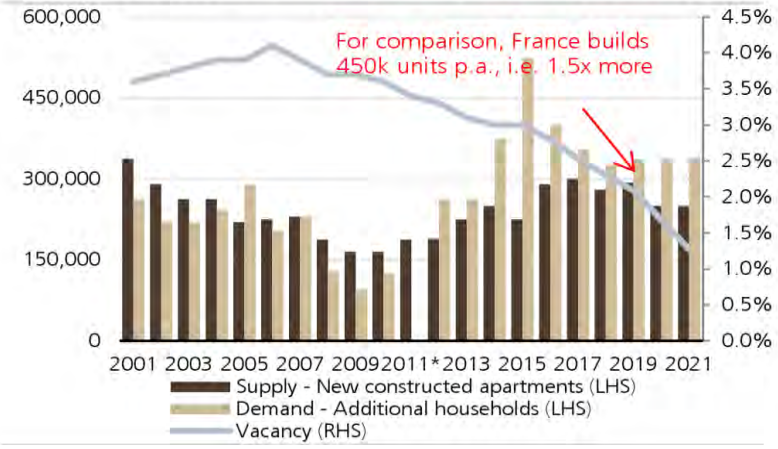
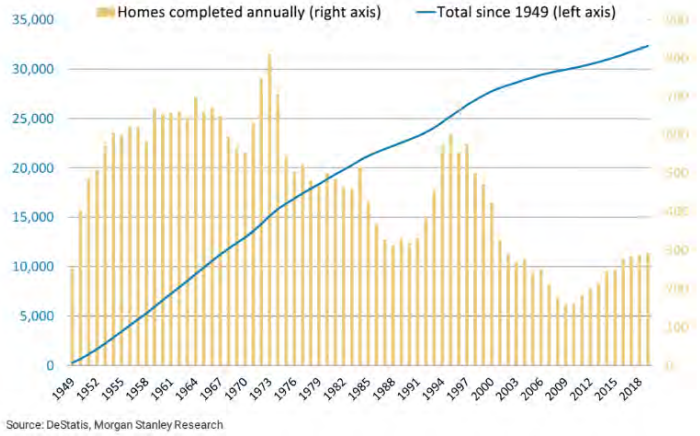


Exhibit 16: Completions have been increasing steadily from trough levels around 2009 ...

Homes completed per annum vs. total completions since 1949 ('000)



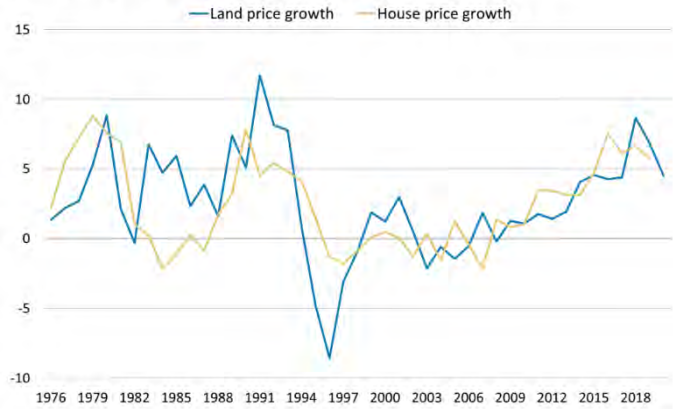
Source: DeStatis, Morgan Stanley Research

היקפי הבניה החדשה הנמוכים, בין השאר עקב חוסר כדאיות כלכלית בגלל רמת מחירים נמוכה (כתוצאה מהרגולציה הרחבה להגנת הדיירים הנהוגה בגרמניה והגידול בעלויות הבניה), החלו רק לאחרונה להתאושש אך עדיין נמוכים ברמה היסטורית ואל מול הביקושים, מכיוון שהגידול בעלויות הבניה (שלמעט בשנת 2020 עלו בקצב של 3%-5% בשנה בעשור האחרון) ובמחירי הקרקעות לבניה מהווים "תיקרה" לגידול הפוטנציאלי בהיצע הבניה החדשה למגורים.

כך למשל, בשנת 2030 צפוי מחסור של כ-1.1 מיליון דירות חדשות ב-9 הערים הגדולות בגרמניה, כשבלייפציג ובדרזן – ערי הפעילות המרכזיות של החברה – צפוי מחסור בדירות חדשות המהווה 19% ו-17% בהתאמה ממלאי הדירות הקיים כיום. מציאות זו תמשיך לתמוך במגמה ארוכת הטווח של עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה.

Exhibit 46: Land price growth is robust, but house prices are keeping pace

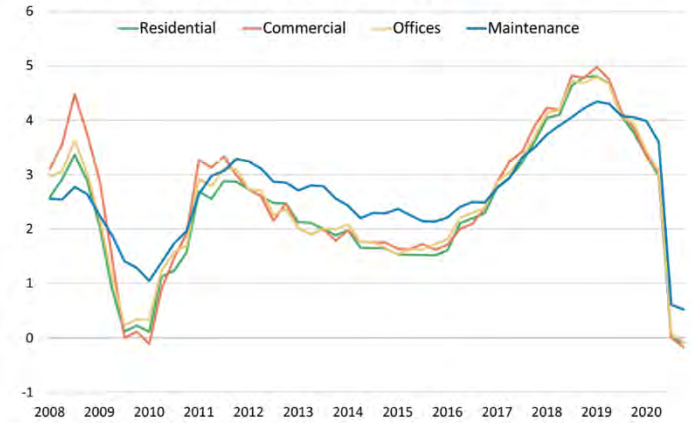
German land price vs. house price growth (%)



Source: BulwienGesa, Morgan Stanley Research

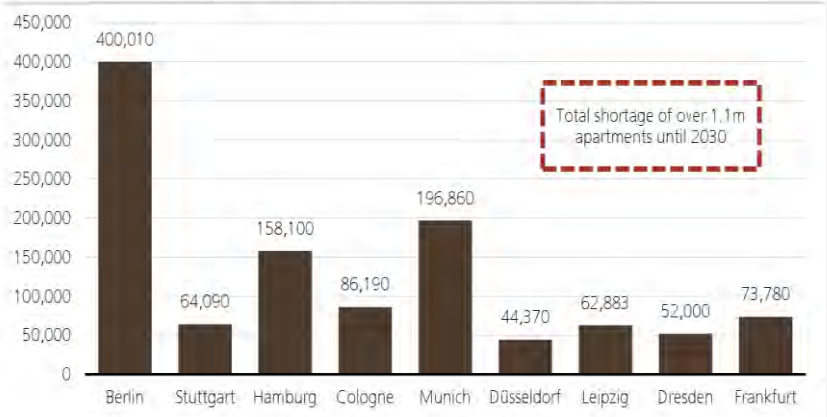
Exhibit 44: Construction costs have sunk last year after growing at their fastest rate in a decade

German growth in construction costs (%, year-on-year)



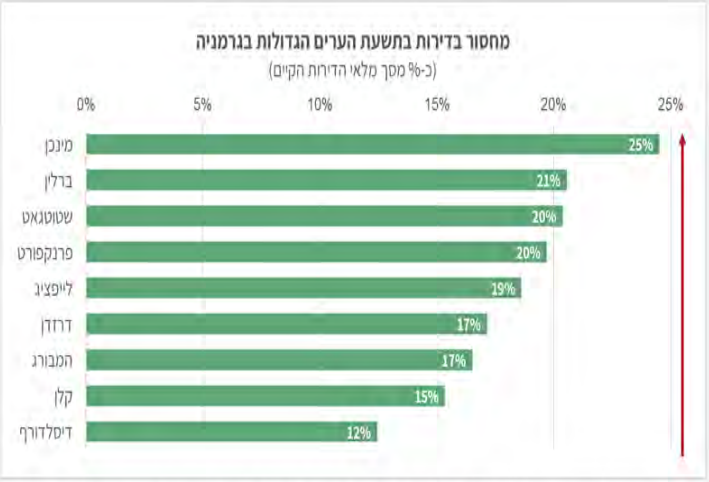
Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

Figure 391: Persisting shortage of apartments in the top nine cities



Source: Company, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle Dresden

מקור: UBS

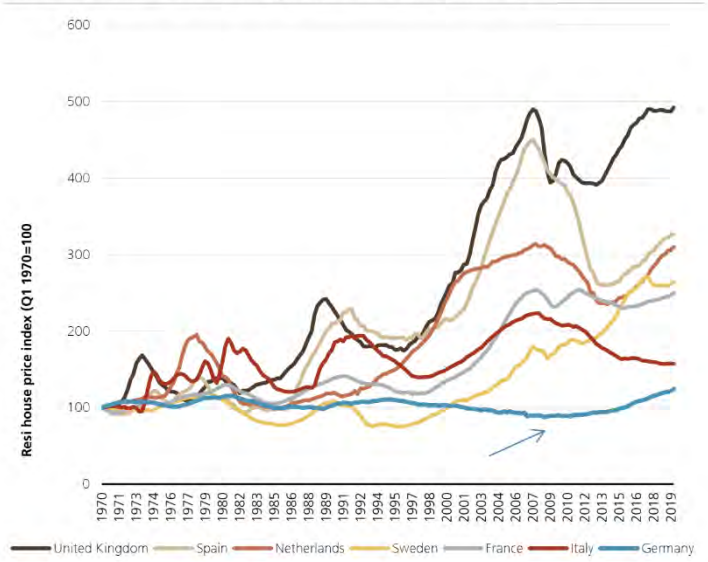


מקור: JLL, UBS, TAG immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle Dresden

פערים מבניים אלו בין ביקוש גדל לדירות למגורים (הגירה חיובית, אורבניזציה, קיטון בגודל משקי הבית, גידול בכוח הקניה) להיצע מוגבל יוצרים מגמת עליית מחירים שצפויה להימשך בטווח הנראה לעין.

למרות עליות המחירים בשנים האחרונות, מחירי הנדל"ן בגרמניה עדיין זולים בהשוואה למדינות אירופאיות אחרות ובעצם עליות אלו מהוות להערכת מומחי השוק רק התחלה של catch-up וסגירת פערים.

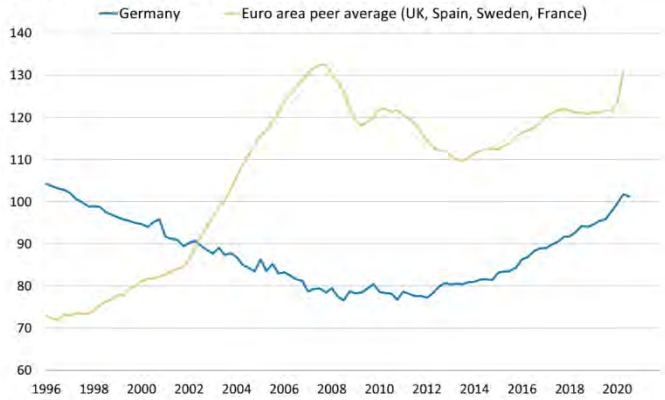
Figure 419: 24% real house price growth cumulatively over 40 years



Source: Eurostat, OECD, Deutsche Bundesbank, INSEE, ISTAT RPPI, UK Ministry of Housing, Communities and Local Government, Banco de España, UBS

Exhibit 32: German house price growth is merely a catch-up with the rest of Europe on affordability

Standardised price-income ratio



Source: OECD (please refer to OECD website for definition), Morgan Stanley Research

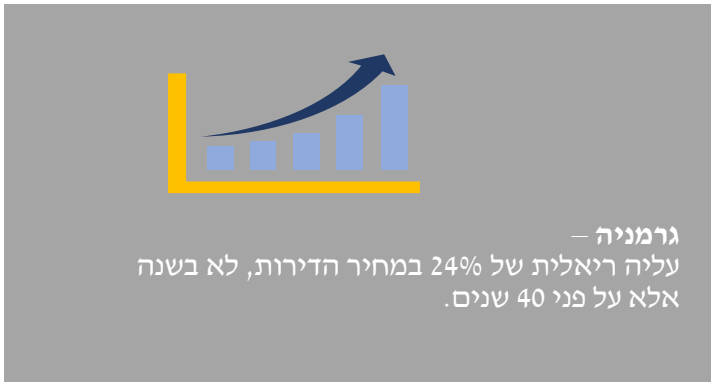
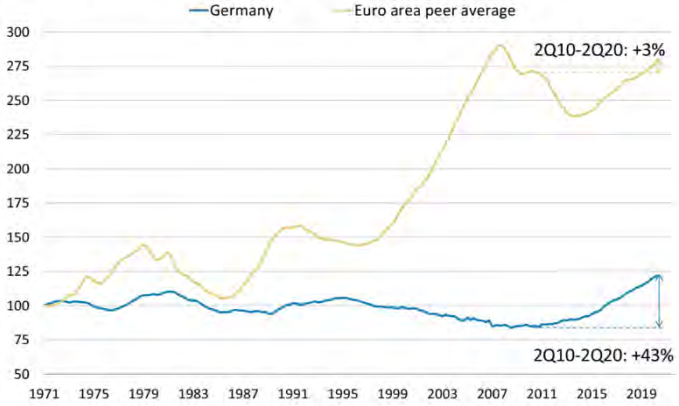


Exhibit 25: The picture is similar when analysing house price growth in real terms

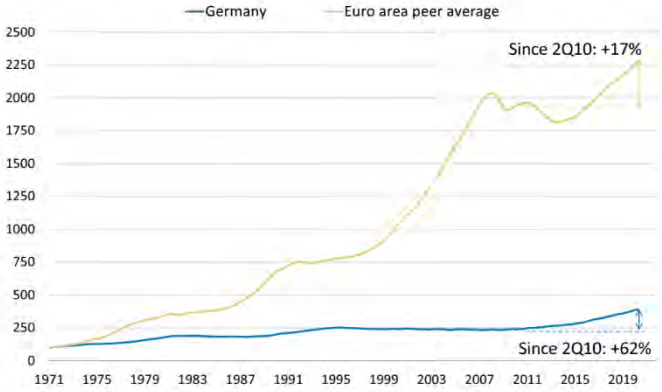
Real house price index (100= March 1971)



Source: OECD, Morgan Stanley Research. Note: peer group is average for Belgium, France, Italy, Netherlands, Spain, Sweden and UK)

Exhibit 24: The housing market was sluggish for effectively two decades, but has been catching up in the last decade

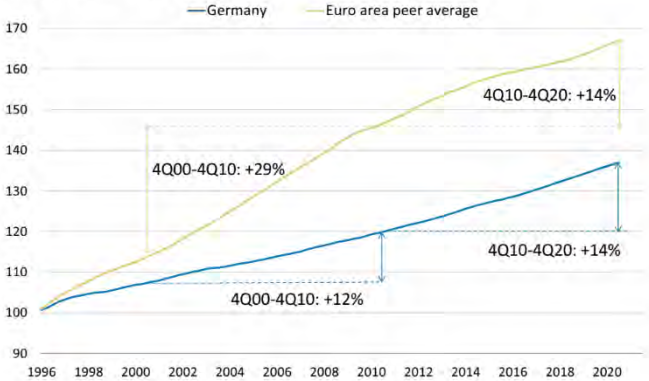
Nominal house price index (100= March 1971)



Source: OECD, Morgan Stanley Research. Note: peer group is average for Belgium, France, Italy, Netherlands, Spain, Sweden and UK)

Exhibit 33: Stringent rent controls mean Germany has a long way to go to catch up with European peers

Rent price index (100= March 1996)



Source: OECD, Morgan Stanley Research. Note: peer group is average for Belgium, France, Italy, Netherlands, Spain, Sweden and UK. Reflects rent paid, as opposed to open-market rental prices

רוח גבית נוספת למגמת הביקושים והמשך עלית המחירים בעיקר בשוק הדירות למכירה (שוק הקונדו) היא רמות המינוף הנמוכות של משקי הבית בגרמניה, Affordability (מחיר רכישה ביחס להכנסה השנתית) מהגבוהות באירופה, ריבית משכנתאות ברמתה הנמוכה ביותר ב-20 השנה האחרונות, יחד עם שיעור בעלות נמוך בעיקר בערים הגדולות (לרוב מתחת ל25%).

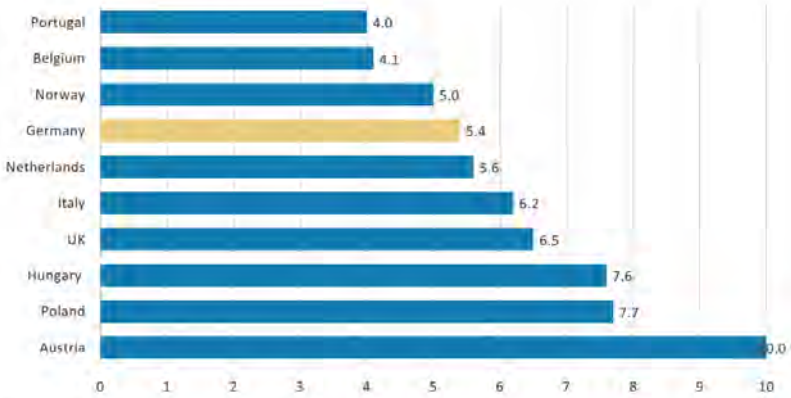
Exhibit 19: Household debt relative to GDP had been falling but has started to rise in recent years

German household debt (€ billion) to GDP (%)

Source: Oxford Economics, Morgan Stanley Research

Exhibit 31: Values relative to incomes are low in a European context

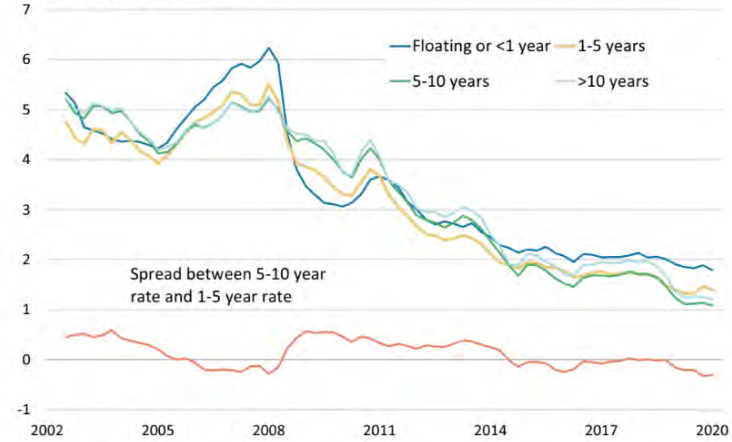
New unit (70 sq m) price as a multiple of gross annual salary



Source: Deloitte Property Index 2020,Morgan Stanley Research

Exhibit 29: The fall in interest rates has also helped drive pricing

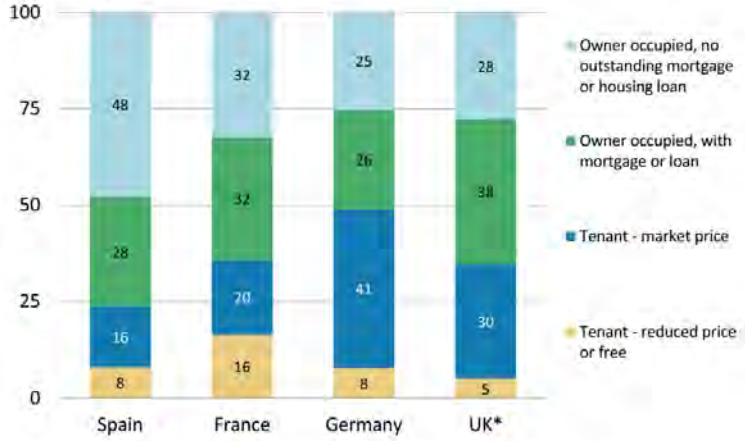
German mortgage rates (%)



Source: Bundesbank, Morgan Stanley Research

Exhibit 50: Germany is a renters' rather than an owners' market

Population spit by tenure type (% of population) (2019)



Source: Eurostat (annual figure), Morgan Stanley Research. *UK data as of 2018 (as 2019 data is not yet available)

7.6.4. ערי הפעילות של החברה

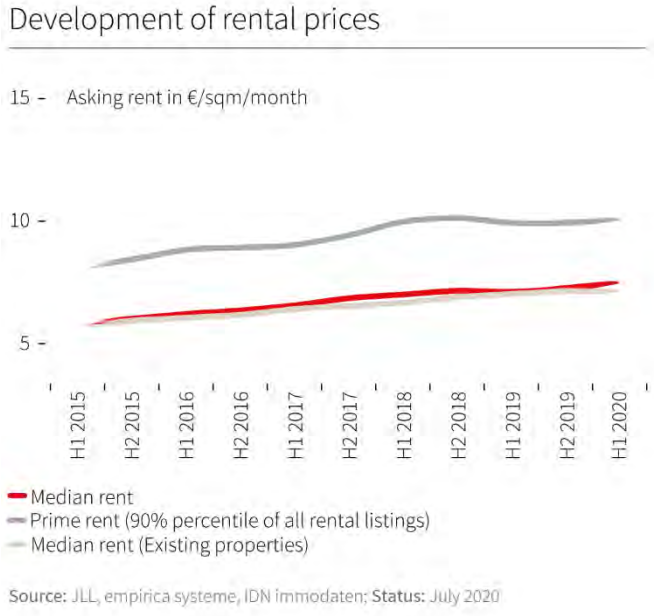
עיר	שיעור גידול האוכלוסיה (2013-2020)	שיעור גידול בתעסוקה (2011-2016)	שכ"ד למגורים למ"ר לחודש - 2020 (ממוצע)	שיעור שינוי 2019/2020	שיעור אי-תפוסה (2020)	עומס שכ"ד[1] (2017)
Berlin	6.6%	14.7%	13.00 אירו למ"ר	3.60%	0.8%	31.60%
Dresden	5%	9.8%	8.62 אירו למ"ר	6.0%	1.60%	23.20%
Leipzig	9.5%	18.4%	7.50 אירו למ"ר	5.6%	1.90%	22.90%
Magdeburg	3.4%	2.6%	6.34 אירו למ"ר	0.6%	5.10%	20.70%

מקור: JLL, Engel & Volkers, HWWI/ Berenberg

7.6.4.1. לייפציג

העיר הגדולה ביותר במדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-610 א' תושבים נכון לשנת 2020 (כ-1.1 מ' תושבים בכל המטרופולין) והעשירית בגודלה בגרמניה. העיר חווה בשש השנים האחרונות עדנה דמוגרפית (Boomtown)- אוכלוסיית לייפציג גדלה בין השנים 2013 ל-2020 בכ-10.6% (הגידול המהיר בגרמניה) כתוצאה מהגירה פנים גרמנית אל העיר בעיקר של צעירים ומשפחות צעירות (הגיל הממוצע של תושבי העיר ירד מ-43.8 שנים ל-42.8 שנים בתקופה זו). התחזיות צופות גידול של 20% באוכלוסיית העיר לכ-720,000 תושבים עד 2030. לייפציג נבחרה כ- Most livable city בגרמניה ע"י מכון GfK Marketing Research Institute ובמקום השני מבחינת העתיד שצפון לה בין כל הערים בגרמניה ע"י HWWI ו-Bank Berenberg.

כלכלת העיר מבוזרת ומסתמכת על תעשיה, מסחר, מו"פ ושרותים. ל-BMW ו-Porsche מפעלי רכב גדולים בצפון העיר. שדה התעופה של העיר הוא שדה התעופה הלוגיסטי השני בגודלו בגרמניה ומהווה את המרכז האירופאי של DHL. Amazon ו-Ebay גם להן מרכזים גדולים בעיר. כמו כן חברות הייטק, מחקר רפואי וביוטכנולוגיה מובילות התמקמו בעיר. מעבר להיותה מרכז תרבותי חשוב בגרמניה, לייפציג היא גם מרכז אוניברסיטאי חשוב עם כ-30 א' סטודנטים באחת האוניברסיטאות הוותיקות באירופה ובמכוני המחקר רבים.



שוק הנדל"ן למגורים בלייפציג

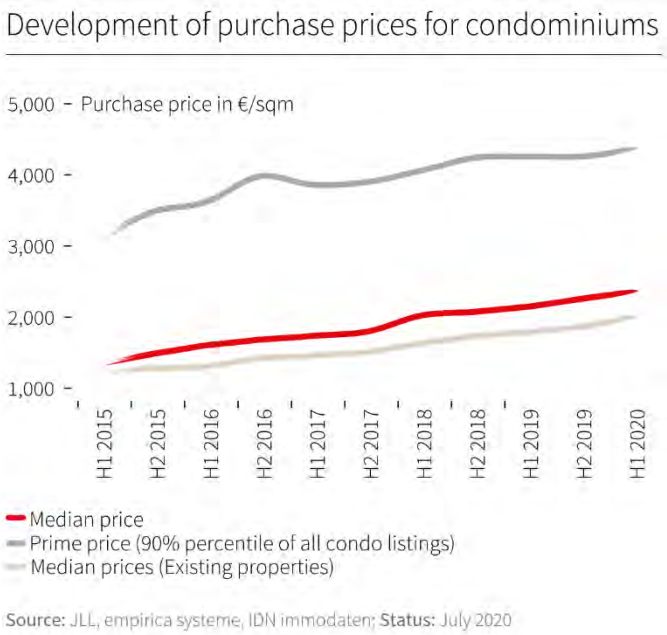
למרות הגידול המהיר באוכלוסיה, התחלות הבניה החדשות נשארו ברמה נמוכה מאוד של פחות מאלף יח"ד לשנה בשנים האחרונות. התחזית היא כי בשנת 2030 יחסרו כ-62 א' יח"ד חדשות בעיר, כמות המהווה 19% ממלאי הדירות הקיימות כיום בלייפציג.

כתוצאה מכך חלה ירידה חדה בשיעור האי תפוסה בעיר אל מתחת ל-2%, מגמה שצפויה להימשך לאור פער הביקוש-היצע. לאחר עליית שכ"ד ממוצעת של 5.4% לשנה בחמש השנים הקודמות, שכ"ד הממוצע בעיר המשיך לעלות בקצב של 5.6% במחצית הראשונה של 2020. לפי JLL, לאור הירידה המהירה בשיעור האי תפוסה וגידול האוכלוסיה הדינמי, צפויה המשך מגמת העלייה החזקה בשכ"ד בכל האיזורים בעיר.

[1] עלות הדיור (שכ"ד יחד עם הוצאות נילוות) חלקי ההכנסה הפנויה.

בתחום הדירות למכירה (קונדו) נמשכה ב-2020 המגמה של עליית מחירים חדה במחירי המכירה של דירות כאשר המחיר הממוצע הגיע ל-2,370 אירו למ״ר, גידול של 10.2% במחצית הראשונה של שנת 2020 בהשוואה לשנה הקודמת (ובהשוואה לקצב גידול של 11.2% בממוצע בחמש השנים האחרונות).

רמת מחירים זו הינה עדיין מתחת לעלות הכינון, דבר המסביר את ההיקף הנמוך של הבניה החדשה, כאשר מרבית הבניה החדשה מיועדת לנתח הפריים (מחירי הפריים עלו בכ-3.3% בשנה לממוצע של כ-4,370 אירו למ״ר). שיעור הבעלות על דירות בעיר עומד על כ-11% ומגלם פוטנציאל משמעותי לגידול בהיקף הדירות בבעלות בעיקר לאור שילוב ההשפעות של עליה בהכנסות של משקי הבית, עליית שכ״ד ותנאי מימון אטרקטיבים.

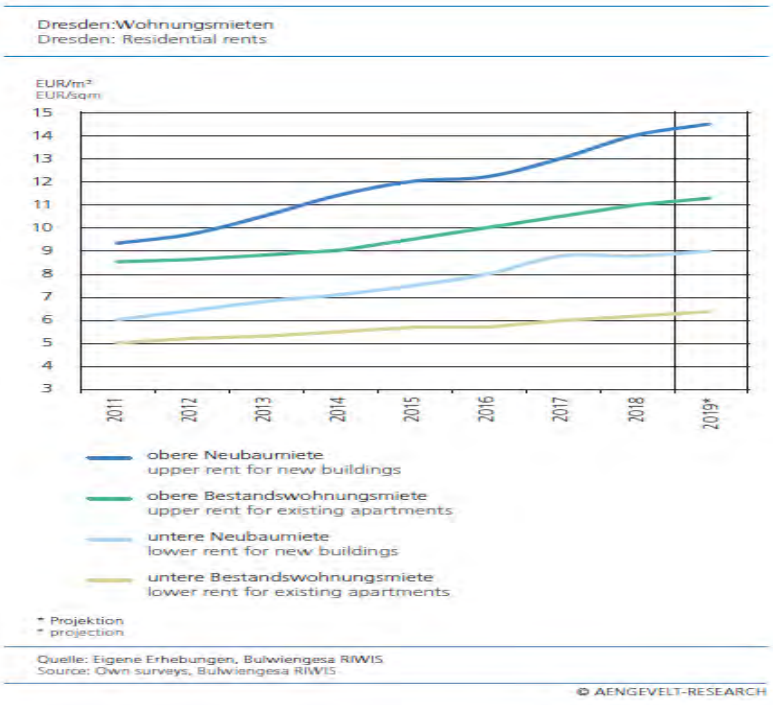


7.6.4.2. <u>דרזדן</u>

בירת המדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-563 א׳ תושבים נכון לשנת 2020 והשלישית בגודלה במזרח גרמניה אחרי ברלין ולייפציג. אוכלוסיית העיר שגדלה בכ-5% משנת 2013 ועד היום וצפויה לגדול בעוד כ-7.7% עד 2030. דרזדן ממוקמת במקום הרביעי מבחינת העתיד שצפון לה בין כל הערים בגרמניה ע״י HWWI ו-Berenberg Bank.

מעבר להיותה מרכז פוליטי, תרבותי וחינוכי חשוב (הטכניון של דרזדן הינו אחד מעשר האוניברסיטאות הגדולות בגרמניה), דרזדן הינה גם מרכז חשוב של מו״פ ושל הייטק שהעניקו לדרזדן את הכינוי – "Silicon Saxony". בין החברות הבינלאומיות להן מפעלים בעיר ניתן למנות את AMD ו – Infineon Technologies בתחום השבבים, GlaxoSmithKline בתחום הפרמצבטיקה וכן פולקסוואגן וסימנס בתחום הרכב והמיכון. Bosch החלה לאחרונה בהקמתו של מפעל Wafer Fab לתעשיית הרכב בעלות של מיליארד אירו שצפוי להעסיק מעל ל-700 עובדים. דרזדן היא גם אחת הערים המתוירות בגרמניה עם מעל 4.3 מיליון לינות תיירים בשנה.

שוק הנדל"ן למגורים בדרזדן



הגידול באוכלוסיה כתוצאה מהגירה אל העיר בשנים האחרונות, בעיקר של צעירים, בעקבות מקומות התעסוקה ושל סטודנטים, בשילוב עם היצע מוגבל של יח"ד הביאו לעליית מחירים מתמשכת בעיר.

הגידול הצפוי במס' תושבי העיר לכ-600 א' איש עד 2030 מצריך הקמה של כ-52 א' יח"ד חדשות בעיר עד 2030 (כ-5,000 יח"ד מדי שנה) המהוות כ-17% ממצאי הדירות הקיים בעיר.

בפועל הושלמו בשנת 2019 כ-2,622 יח"ד ורק כ- 1,614 יח"ד בממוצע בכל אחת עשר השנים האחרונות[1].

אחד המכשולים הכלכליים בפני בנייה חדשה היא העובדה שמחיר המכירה הממוצע של יח"ד יד שניה בעיר עומד על כ- 2,256 אירו למ"ר, מתחת לעלות כינון.

שכ"ד הממוצע בעיר עלה במהלך 2020 בכ-6% ובכ-31% מאז 2013.

בהתחשב בעובדה ששיעור האי תפוסה בעיר עומד על 1.6% בלבד (שיעור אי-תפוסה חיכוכי) מומחי שוק צופים המשך מגמות של עליית שכ"ד בשוק לטווח הנראה לעין.

שילוב של שיעור בעלות נמוך על דירות (14%) יחד עם עליית בהכנסה הפנויה, המשך עליית שכ"ד ותנאי מימון נוחים צפויים להביא גם לגידול בבעלות על הדירות (קונדו) לשימוש עצמי בעיר.

7.6.4.3 מגדבורג

בירת המדינה הפדרלית סקסוני-אנהלט עם כ-242 א' תושבים נכון לשנת 2020 והשניה בגודלה במדינה הפדרלית (סה"כ כ-2.2 מ' תושבים במדינה הפדרלית). אוכלוסיית העיר גדלה בכ-3.4% משנת 2013 ועד היום לאור הגידול במקומות התעסוקה. גידול נוסף של כ-3.1% צפוי עד שנת 2030.

מעבר להיותה מרכז פוליטי, העיר הינה עיר אוניברסיטאית חשובה עם כ-19 א' סטודנטים ומרכז מו"פ. בנוסף העיר מהווה צומת תחבורתי חשוב על הציר ברלין ומערב גרמניה (ומערב אירופה) ובין צפון גרמניה (המבורג) לדרומה (מינכן). מיקומה המרכזי היה אחד השיקולים של אמזון לבחור להקים בעיר בסוף 2018 מרכז לוגיסטי אסטרטגי גדול בבעלותה (על קרקע של 450 דונם).

כלכלת העיר מגוונת ומתאפיינת בעסקים מקומיים ובינלאומיים בתחום תעשיית המכניקה, לוגיסטיקה, הבריאות והייטק. כמו כן העיר הינה מרכז היצור של טורבינות רוח בגרמניה.

[1] לפי מחקר של חברת Aengevelt

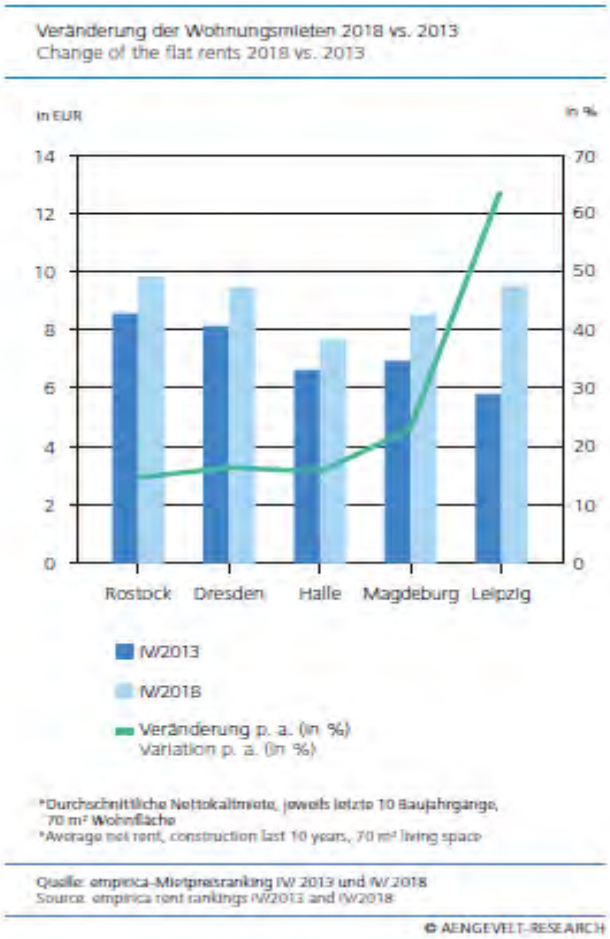
שוק הנדל"ן למגורים במגדבורג

שוק המגורים בעיר מתאפיין בביקושים יציבים עם מגמות חיוביות. מס' משקי הבית צפוי לגדול בכ-5,000 (גידול של כ-3.7%) עד 2030. שיעור האי תפוסה בעיר עומד על כ-5.1%. בשנת 2020 עלה שכ"ד הממוצע בעיר בכ-0.6% לכ-6.34 אירו למ"ר לחודש (גידול של כ-26% בהשוואה לשכ"ד ב-2013).

שילוב של עלות מחיה נמוכה (עלות הדיור מהווה רק כ-20% מהכנסה הפנויה בהשוואה למעל 30% בברלין) יחד עם תשתיות מודרניות מפותחות, כח אדם מקצועי ומיומן, ונגישות מצוינת (כבישים ותחבורה ציבורית) מושכים אל העיר מספר גדל של עסקים (לראיה חב' אמזון שפותחת בעיר מרכז לוגיסטי מהגדולים בגרמניה בבעלותה) ובעקבותיהן צפויה המשך הגירה של צעירים אל העיר.

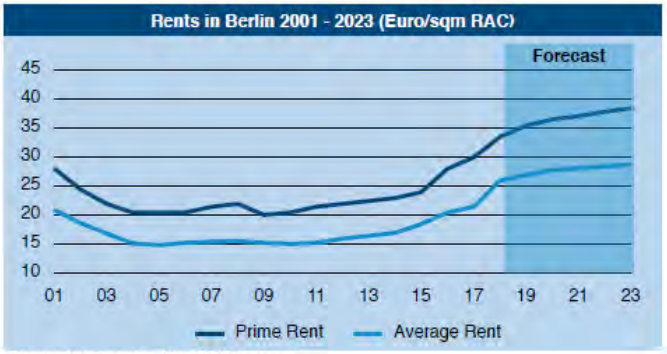
מגמות חיוביות אלו צפויות לתרום להמשך הגידול במחירי שכ"ד בעיר תוך המשך הירידה בשיעור האי תפוסה זאת לאור חוסר כדאיות כלכלית לבניה חדשה להשכרה (מחירי המכירה למ"ר עומדים על בין 1,350 יורו ל-2,000 יורו במקומות הטובים ביותר בעיר– הרבה מתחת לעלות הכינון).

שכונות הקרובות לנהר האלבה שעובר בעיר הן הפופולריות ביותר. נכסים בעיר העתיקה (altstadt), Werder ו-Buckau רשמו גידול של 7% בשכ"ד במהלך שנת 2018.



7.6.4.4 ברלין – מגמות דמוגרפיות ושוק המשרדים בעיר

ברלין הינה בירת גרמניה והעיר הגדולה במדינה עם כ-3.77 מ' תושבים. אוכלוסית העיר נמצאת במגמת גידול חזקה (גידול של כ-8.5%, תוספת של כ-210 א' תושבים, משנת 2014 ועד 2018) בעיקר כתוצאה של הגירה בינלאומית אל העיר לאור האופי הקוסמופוליטי שמציעה העיר יחד עם גידול במס' מקומות ואפשרויות התעסוקה.

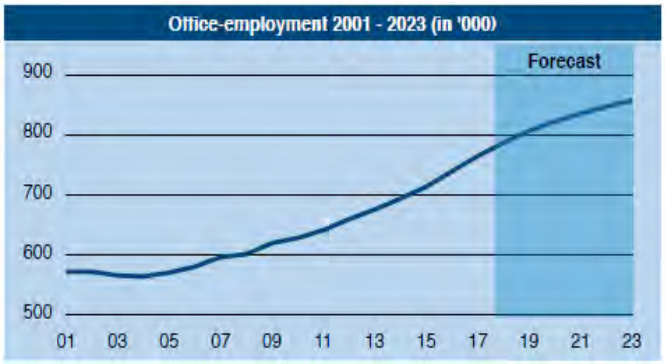


Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast

במהלך העשור האחרון נוצרו כ-165 א' משרות חדשות ועוד כ-70 א' משרות חדשות צפויות עד 2030 לפי Bulwiengesa[1]. עיקר הגידול הנ"ל נובע מגידול במס' חברות הדיגיטל וההיטק שהפכו את ברלין ל--"Metropolis of Start Ups". ביקוש נוסף למשרדים מקורו מחב' שיתוף משרדים (כגון Wework וכו') המפעילות מעל 150 אתרים בעיר- מקום 3 באירופה לאחר לונדון ופריז.

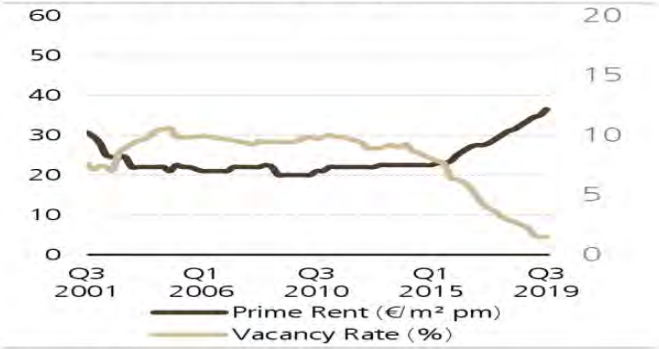
[1] Bulwiengesa – מכון היעוץ העצמאי המוביל במערב אירופה בתחום הנדל"ן.

מקור: Bulwiengesa



Source: bulwiengesa to Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, from 2019 Forecast

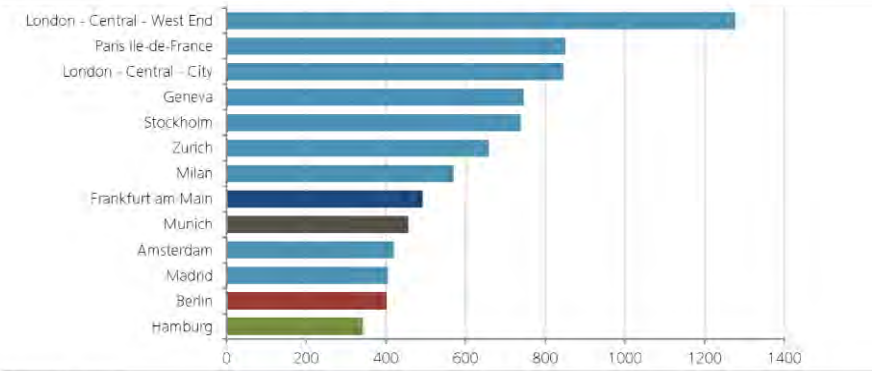
Figure 398: Berlin office prime rents



Source: CBRE

היצע המשרדים מוגבל עקב מיעוט של קרקעות זמינות לבניה וצווארי בקבוק בירוקרטיים במחלקות התכנון בעיריית ברלין. אי לכך שיעור האי-תפוסה הנמוך (כ-2%) צפוי להישאר ברמתו הנמוכה במהלך חמש השנים הקרובות לפי Bulwiengesa. לאור הביקוש הגובר והרמה הנמוכה של היצע שטחי משרדים מודרניים פנויים שכ"ד צפוי להמשיך ולעלות.

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



Source: CBRE, UBS

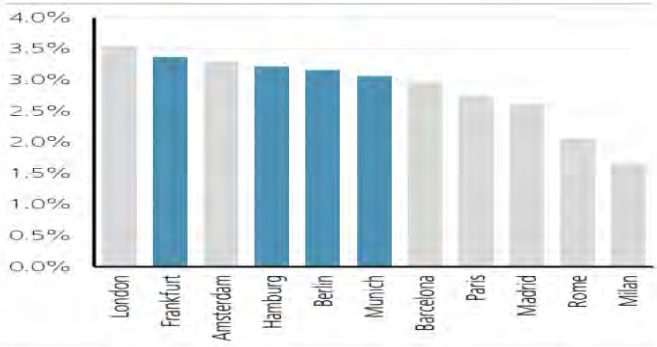
באפריל 2019 פרסמה העיריה תכנית בשם "ברלין 2030" שאחת ממטרותיה לעודד פיתוח של שטחי משרדים מחוץ למרכז העיר ההסטורי (Miete) תוך התמקדות בשטחים הגובלים במסלול הטבעת של הרכבת הקלה (S-Bahn ring). כמו כן בכוונת העיריה לאמץ תכנית לעודד בניית מגדלי משרדים בעיר בצמידות למרכזי תחבורה עיקריים בעיר.

למרות העליה בשכ"ד לשטחי משרדים בברלין בשנים האחרונות, עדיין רמת שכ"ד למשרדים בעיר היא מהנמוכות באירופה בהשוואה לערים מרכזיות אחרות ביבשת.

המירווח של 320 bps בין התשואה הממוצעת על נכסי משרדים בגרמניה לבין אג"ח ממשלת גרמניה ל-10 שנים נמצא ברמה הגבוהה ביותר בעשור האחרון (אל מול ממוצע היסטורי של 180 bps). בדומה, המירווח של כ-320 bps בין התשואה הממוצעת על נכסי משרדים בברלין בהשוואה לאג"ח משלת גרמניה ל-10 שנים הוא בין הגבוהים בהשוואה לשווקי המשרדים בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה.

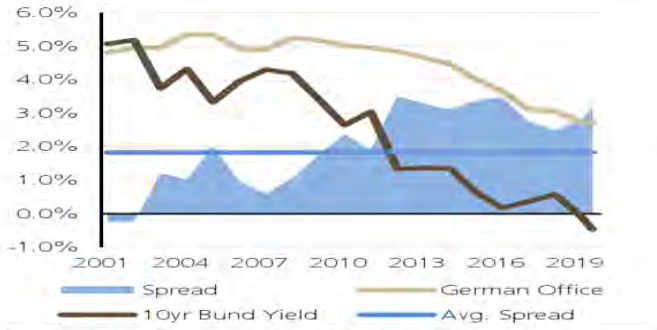
עובדות אלו גם הן ממשיכות לתמוך באטרקטיביות של סקטור המשרדים בגרמניה בכלל ובברלין בפרט כיעד למשקיעי נדל"ן בינ"ל בסביבת ריביות אפסית ב-DM.

Figure 430: Prime office yields spread over 10Y gov't bonds

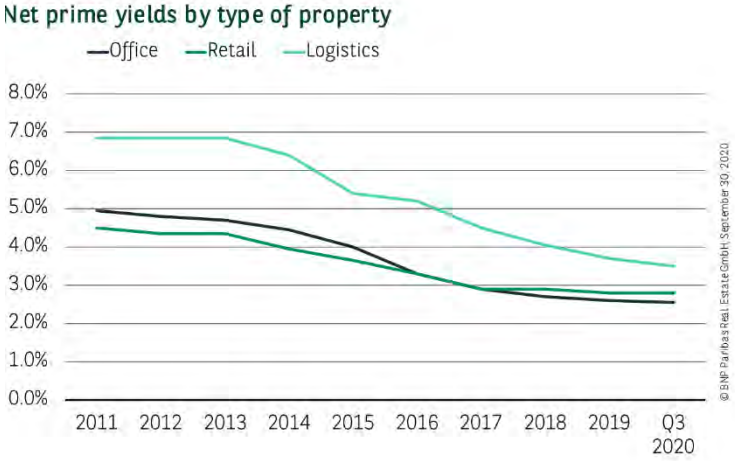


Source: Datastream, CBRE

Figure 431: Current spread (320bps) versus historically tighter spreads (180bps)



Source: Datastream, CBRE, UBS Note: German office based on average of Berlin, Frankfurt, Munich and Hamburg



מקור: BNP

למיתון החד בפעילות הכלכלית שהתפתח במהלך הרבעון הראשון בגרמניה כתוצאה ממגפת הקורונה לא היתה השפעה על מחירי נדל"ן למשרדים בברלין והתשואות לנכסי משרדים במיקומי פריים ירדו ב-5 נקודות בסיס במהלך שנת 2020 לתשואה של 2.55% לשנה.

בדומה, לא ניכרת מגמת ירידה במחירי השכירות במשרדים בברלין במהלך שנת 2020 כתוצאה מההאטה הכלכלית שהביאה התפשטות מגפת הקורונה, דבר המוסבר בעיקר ע"י שיעור האי תפוסה הנמוך מאוד שאומנם עלה מעט מרמה של 1.7% בשנת 2019 לרמה של 2.1% ב-2020 אך עדיין נשאר ברמה שמתחת לחיכוכית .

מנגד, פעילות ההשכרות החדשות ירדה בכ-34% בהשוואה לשנת 2019 אולם היא עדיין ברמה דומה לממוצע בעיר במהלך העשור האחרון.

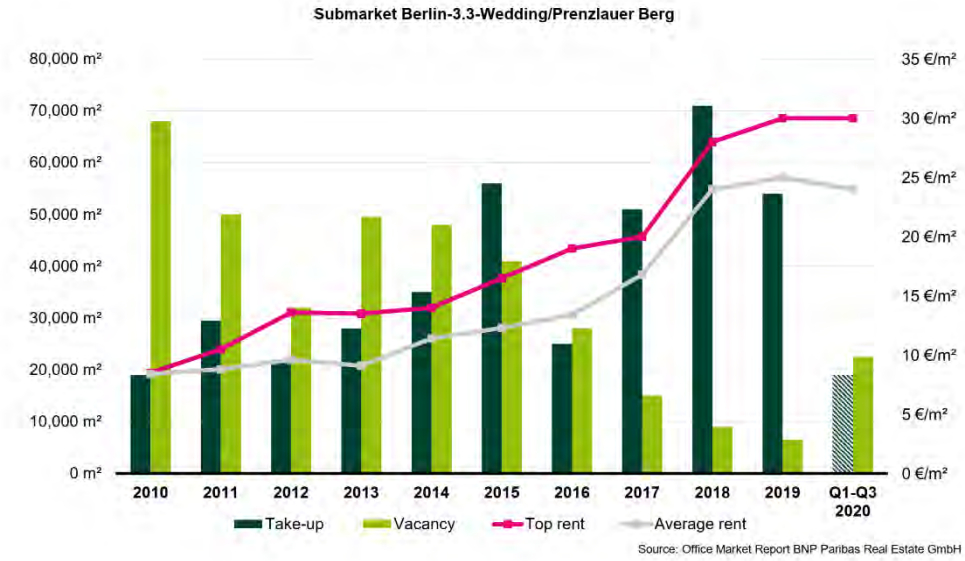
מקור: BNP

שכונת Friedrichshain ושוק המשרדים בתת-אזור[1]

אחת השכונות הטרנדיות והמבוקשות במרכז ברלין, המושכת צעירים לאור האופי הבוהמייני שמאפיין אותה, Friedrichshain מהווה בית למס' רב של חברות עיצוב ומדיה, כולל המטה של MTV Central Europe. השכונה ידועה במגוון הרב של מקומות הבילוי (בתי קפה, פאבים ומועדונים). רוב הבניינים בשכונה הם לשימוש מעורב של מגורים עם מסחר/משרדים בקומות התחתונות ונבנו בין השנים 1870 ל-1920 (בניה קלאסית בסגנון ה-Belle Epoque).

לאור האוכלוסיה הצעירה והאופי הטרנדי והיצירתי בשכונה, שוק המשרדים חווה ביקוש גבוה ומתמשך מצד חברות סטרט אפ וחברות שיתוף משרדים. אי לכך שיעור האי-תפוסה באזור הינו כ-1.5%, הרבה מתחת לממוצע בברלין, וצפוי להישאר ברמה נמוכה זו לשנים רבות.

רמת השכירויות באיזור חווה לחץ לעליית מחירים מתמשכת לאור הפער המבני בין הביקוש להיצע. שכר דירה למשרדי פריים הגיע ל-30 אירו למ"ר לחודש ברבעון השלישי של שנת 2020 וצפוי, עפ"י BNP, להמשיך לעלות.



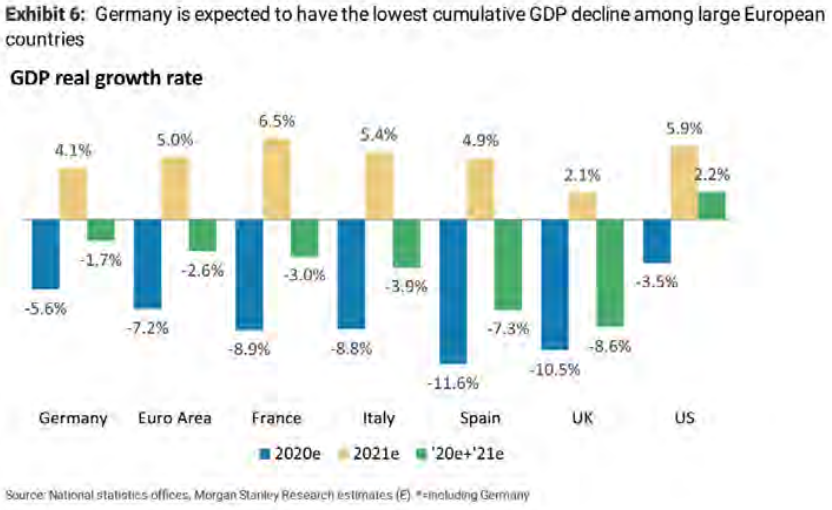
[1] יצוין לעניין זה כי הנכס Eldenaerstr. 42-23, שהינו חלק מתיק הנכסים המניבים לפיתוח ואשר פרטים לגביו מובאים בסעיף 7.7.4.2 להלן, ממוקם בשכונה זו.

7.6.5 ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחויות החברה

7.6.5.1 השפעות מאקרו כלכליות ועל שוק המגורים להשכרה בגרמניה:

ההתפשטות העולמית של נגיף הקורונה מהווה סיכון מקרו כלכלי גלובלי אשר הביא לירידה חדה בפעילות הכלכלית בעולם, לרבות בגרמניה. ירידה זו התבטאה בירידה חדה בתמ"ג העולמי ברבעון הראשון והשני של שנת 2020, הפרעה לשרשראות היצור והאספקה, ירידה במחירי חומרי גלם וגידול במלאים, ירידה בביקושים של משקי הבית ובצריכה הפרטית, פגיעה קשה בענפי התעופה, המלונאות והתיירות העולמית ובכלכלות הנשענות על ענף התיירות, ירידה חדה בשיעורי האינפלציה וכו'. מנגד, תגובת הבנקים המרכזיים ברחבי העולם והגדלת הנזילות בשווקי ההון העולמיים הביאה לירידה נוספת ברמת הריביות ולמצב בו צפוי כי שיעורי הריבית בגוש האירו ישארו שליליים בעתיד הניראה לעין.

ממשלת גרמניה נקטה בשורת צעדים שהצליחו לצמצם את היקפי הגידול בשיעור האבטלה (שיעור האבטלה בדצמבר הסתכם רק ב-4.2%[1] בהשוואה לשיעורים דו ספרתיים במרבית המדינות המפותחות) באמצעות נקיטת מדיניות של השתתפות בשכר העובדים כך שעסקים לא נאלצו לפטר או להוציא עובדים לחל"ת.



בנוסף, התחזית היא כי הפגיעה בתוצר בגרמניה בשנת 2020 (צמיחה שלילית של כ-5% בפועל אל מול תחזית של -5.6%) תהא הנמוכה ביותר בקרב מדינות ה-EU וכי בשנת 2021 הכלכלה הגרמנית צפויה לצמוח בכ-4.1%, כך שסך הפגיעה המצטברת הצפויה בכלכלה הגרמנית בשנים 2020-2021 (-1.7%) היא הנמוכה ביותר מקרב מדינות ה-EU.

לאור הפעולות שנקטה ממשלת גרמניה כאמור, החברה צופה כי: א) הירידה בהכנסה הפנויה של משקי הבית תהא מתונה מאד; ב) לא יהיה גידול ניכר בשיעורי האי תפוסה או הידרדרות ניכרת במוסר התשלומים של הדיירים.

בטווח הבינוני-ארוך, למגפת נגיף הקורונה והשלכותיה הכלכליות עשויות להיות ההשפעות הבאות על שוק המגורים להשכרה בגרמניה:

- השפעה חיובית על הכנסות משקי הבית והביקוש למגורים להשכרה כתוצאה מ:

1) דה גלובליזציה והחזרת תהליכי פיתוח ויצור ממדינות מתפתחות למדינות ה- OECD עשויה להוביל לגידול בביקוש לידיים עובדות ולעליית שכר העבודה לעובדים מקצועיים.

2) הגירה בתוך גוש היורו ממדינות מוכות אבטלה (איטליה[2]/ספרד) ועם מע' בריאות חלשה אל מדינות עם שיעור אבטלה נמוך יחסית/מערכת רפואית מתקדמת ותמיכה סוציאלית גבוהה, עשויה להביא לגידול באוכלוסיה בגרמניה ובפרט בערים הגדולות, בדומה לתהליך שחוותה המדינה בשנים 2011-2014 כתוצאה ממשבר החוב בגוש האירו.

3) עבודה מהבית והשפעתה על שטח המגורים לנפש והגדלת הביקוש לדירות גדולות יותר.

---

[1] שיעור האבטלה בחודש דצמבר לפי ה(Statistisches Bundesamt (Destatis .

[2] שיעור האבטלה באיטליה הוא פי 3 משיעור האבטלה בגרמניה. מקור: Credit Suisse Research

- גידול מתון באבטלה/איתנות פיננסית גבוהה –

1) שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות[1] יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

2) איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP (54% בהשוואה ל- 84% בבריטניה) ושיעור חיסכון גבוה של משקי הבית (11.2%)[2].

3) עומס שכ"ד נמוך: שכ"ד כשיעור מההכנסה הפנויה הינו 20%-23% בערי הפעילות בהשוואה ל-30%-40% במרכזים אורבניים דומים ב-OECD.

לאור הגידול הצפוי בעקומת הביקוש, האיתנות הגבוהה של משקי הבית, עומס שכ"ד הנמוך והגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה, החברה צופה כי מגמת הצמיחה בשכ"ד צפויה להימשך.

ולראיה, גם בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה לא היתה פגיעה בהכנסות משכ"ד או פגיעה בהמשך מגמת צמיחת שכ"ד ארוכת הטווח.

Exhibit 1: German rental growth has historically shown very limited correlation to GDP growth volatility

Source: Statistisches Bundesamt, OECD, Morgan Stanley Research

- שיעורי היוון ושווי הנכסים–

החברה סבורה כי קיימת הסתברות לא מבוטלת להמשך הירידה בשיעורי ההיוון וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה כפועל יוצא מ-

1) הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוריאליות:

- גיאוגרפיות - הסטת השקעות ממדינות עם חוב ממשלתי גבוה, מע' בריאות פגיעה ונתונים כלכליים חלשים למדינות עם חוב ממשלתי נמוך, מע' בריאות חזקה ונתונים כלכלים איתנים.

- סקטוריאליות - מקמעונאות, מלונאות ומשרדים לנכסי מגורים ולוגיסטיקה.

2) השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון ותרחיש של 'יפניזציה' בשווי הנכסים (תשואת הפריים על נדל"ן ביפן היא 2.3%). הירידה החדה בעקום הריבית בגרמניה (כל עקום הריבית הינו שלילי) והגדלת תוכנית רכישות האג"ח של ה-ECB על מנת להגדיל את הנזילות בכלכלה האירופית, תוביל לציפיה כי שיעורי הריבית ארוכי הטווח בגוש האירו בכלל ובגרמניה בפרט ישארו אפסיים בטווח הניראה לעין.

בעולם של ריבית שלילית על נכסים חסרי סיכון, הביקוש לנכסים ריאליים יגדל, מה שעשוי להגדיל את הביקוש לדירות מגורים בגרמניה כנכס השקעה ולהמשיך ולדחוף כלפי מטה את התשואות המבוקשות על אותם נכסים, באופן שיתמוך באופן חיובי בשווי נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה.

---

[1] צרפת ובריטניה כ- 120% מה-GDP, ארה"ב- 135% מה-GDP, ויפן- 239% . מקור: לפי נתוני ה-OECD לשנת 2018-2019 .
2 מקור: tradingeconomics.com, Deutsche Bundesbank

תימוכין להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופת הקורונה התקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף:

א. Vonovia – במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 31 לדצמבר 2020 Vonovia דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-10.3% בשמאויות דצמבר 2020 בהשוואה לדצמבר 2019[1]. שווי תיק המגורים של Vonovia בדרזדן ולייפציג עלה במהלך שנת 2020 בכ- 12.8% ובכ-9.6% בהתאמה.

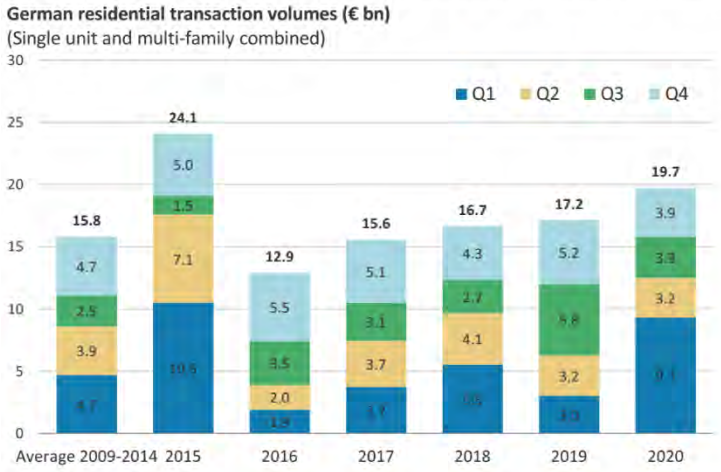
ב. LEG - במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 31 לדצמבר 2020[2] LEG דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-11.2% בהשוואה לדצמבר 2019.

ג. Deutsche Wohnen – חתמה ברבעון הראשון של 2020 על עסקה בהיקף של כ-290 מ' אירו לרכישת כ-1,450 יח"ד בלייפציג ובדרזדן במחירים הגבוהים בכ-20% מהשווי הפורטפוליו הקיים שלה בערים אלו[3] ודיווחה על עליית שווי תיק המגורים שלה בדרזדן ולייפציג בכ-11.3% במהלך שנת 2020[4].

<u>תמונה דומה משתקפת גם בגרפים שלהלן</u>:

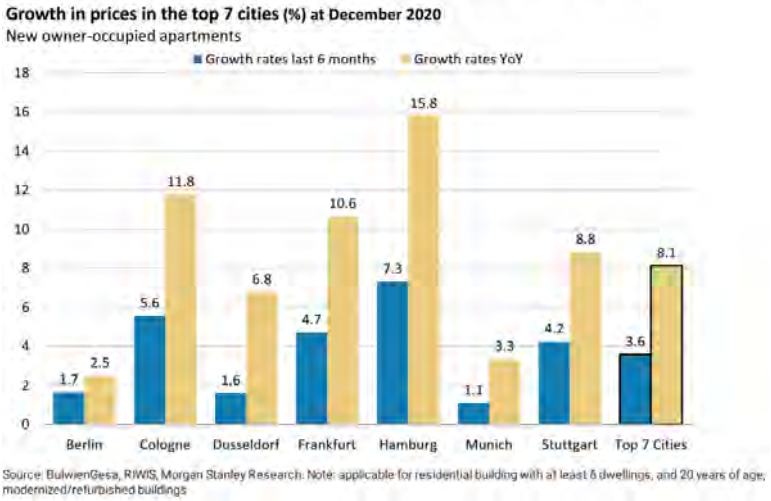
בשנת 2020 מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה (ממוצע 7 הערים הגדולות) המשיכו לעלות בקצב שנתי של כ-8%, כאשר ההיקף הכספי של עיסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה בשנת 2020 גדל בכ- 15% בהשוואה לשנת 2019.

Exhibit 38: Current transaction volumes continue to look healthy despite coronavirus outbreak



Source: Savills, Morgan Stanley Research

Exhibit 2: On price growth: still robust in most cities in 2020 (except in Berlin)



Source: BulwienGesa, RIWIS, Morgan Stanley Research. Note: applicable for residential building with at least 6 dwellings, and 20 years of age; modernized/refurbished buildings

במקביל תשואת שכ"ד במגורים להשכרה בגרמניה המשיכה לרדת במהלך 2020 בכ-13 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה (לעומת ירידה של 14 נקודות בסיס בשנת 2019) וצפויה לרדת ב-30 נקודות בסיס בשנת 2020 עבור כלל החברות הציבוריות לנדל"ן למגורים להשכרה בגרמניה.

---

[1] מקור: מצגת חברה דוחות Q4/2020 מיום 4.3.2021.

[2] מקור: מצגת חברה דוחות Q4/2020 מיום 10.3.2021.

[3] מחיר העסקה מגלם מחיר למ"ר של כ-2,560 לעומת שווי פורטפוליו קיים (כ-9,300 יח"ד) של כ-2,104 ומכפיל שכ"ד קיים בעסקה של כ-35 פעמים בהשוואה לכ-29 פעמים בפורטפוליו הקיים. מקור: מצגת חברה - דוחות שנתיים 2019.

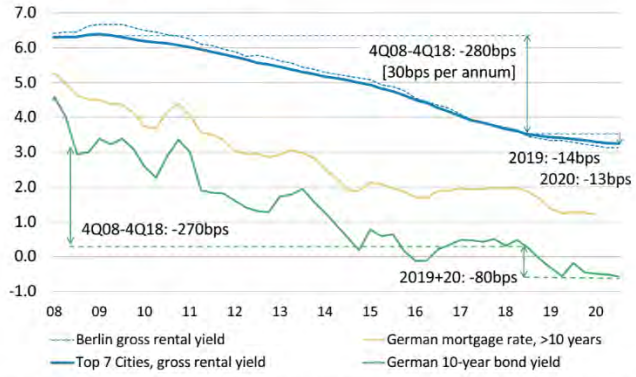
[4] מקור: מצגת חברה דוחות Q4/2020 מיום 25.3.2021.

Chart 6 - Declining implied gross yields

Source: Jefferies estimates, Company data, Avg. implied gross yields
VNA/DWNI/LEG

Exhibit 4: On pricing: yield compression in 2020 in line with 2019

Gross rental yields vs. interest rates



Source: BulwienGesa, RIWIS, Morgan Stanley Research. Note: applicable for residential building with at least 6 dwellings, and 20 years of age, and excludes totally modernized/refurbished buildings

7.6.5.2 <u>השפעה על פעילות החברה:</u>

רובן המוחלט של הכנסות החברה מקורן בדמי שכירות לדירות מגורים להשכרה שבבעלות הקבוצה בערים דרזדן, לייפציג ומגדבורג שבגרמניה. בניגוד לנכסי מסחר ומשרדים החשופים להשפעת מחזור כלכלי שלילי על הקונים במרכזים המסחריים והחברות השוכרות נכסי משרדים, תחום המגורים להשכרה בגרמניה נחשב לאחד מהנכסים היותר עמידים למיתון כלכלי (ראה "השפעות מאקרו" לעיל).

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי, מהטעם שדיור בשכירות בגרמניה, בה כ-60% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות, היא מוצר צריכה בסיסי, ולכן משקי הבית יבחרו להקטין צריכה פרטית ובלבד שיעמדו בתשלומי השכירות. עובדה זו עמדה למבחן בזמן המשבר הפיננסי של השנים 2008-2009 כשבממוצע, שיעורי התפוסה בתחום המגורים להשכרה בגרמניה לא השתנו לאורך המשבר כלל. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שעומס שכ"ד (עלות השכירות מתוך ההכנסה הפנויה של משק הבית) בערי הפעילות של החברה עומד על כ- 21% עד 23% בלבד, שיעור נמוך באופן משמעותי מהמקובל בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה בכלל ובגרמניה בפרט (בברלין לדוגמא עומס שכ"ד מההכנסה הפנויה הוא כ-32%).

כפועל יוצא, החברה מעריכה כי גם אם תהיה פגיעה ביכולת הכלכלית של משקי הבית בערי פעילותה (גידול באבטלה, ירידת שכר, קיטון בביטחון הצרכנים), השפעה השלילית על שיעורי התפוסה בנכסי המגורים להשכרה שבבעלותה או על הכנסות שכר הדירה שלה מתחום זה יהיו בלתי משמעותיים. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שבהסכמי שכירות חדשים שנחתמו במהלך שנת 2020 ותוך כדי משבר הקורונה שכ"ד גבוה ב-46% משכ"ד הממוצע של דיירים ותיקים, דבר המקטין באופן משמעותי את התמריץ של דייר לצאת מחוזה שכירות קיים ולעבור לדירה חלופית תוך תשלום שכ"ד שוק (הגבוה בכ-46% משכ"ד הקיים).

עם זאת – החשש מהתכווצות הפעילות הכלכלית וההשפעה השלילית על ביטחון הצרכנים עלול להקטין באופן זמני את תנועת "משפרי השכירות" (אנשים יעדיפו להישאר בדירה הקיימת ולא לעבור כעת לדירה איכותית יותר/משופצת בשכ"ד גבוה יותר); במצב זה הדבר עלול להקטין את הצמיחה בהכנסות שכ"ד של החברה מחוזים חדשים המושפעת מהיכולת להשכיר דירות שהתפנו בשכ"ד שוק הגבוה בכ-46% בממוצע משכ"ד בחוזים הקיימים; יודגש כי הפגיעה - במידה ותופעה זו תתרחש – תהא רק בקצב גידול הכנסות שכר הדירה של החברה אך לא ברמת ההכנסות עצמן (האטה בצמיחת ההכנסות). **אף על פי כן, נכון ליום 31 למרץ 2021, סיכון זה לא התממש ולא השפיע על פעילות החברה, כמפורט להלן.**

הקטנה של תנועת "משפרי השכירות" עלולה להביא גם לירידה בקצב צמיחת שכ"ד בשוק (ERV). אולם, גם תחת תרחיש שמרני שבו שכ"ד שוק יפסיק לצמוח, החלפת הדיירים הישנים בחדשים כשלעצמה תמשיך לייצר צמיחה אורגנית בהכנסות שכ"ד של החברה בשיעור שבין 4%-8% בשנה למשך 5-7 השנים הבאות, וזאת לאור הפער הגבוה של 46% בין שכ"ד הקיים לשכ"ד בהשכרות חדשות.

ממשלת גרמניה החליטה להקפיא באופן זמני (מה-1.4.2020 עד ה-30.6.2020 עם אפשרות להארכה בשלושה חודשים נוספים) את זכותם של בעלי דירות להפסיק חוזי שכירות ולפנות דיירים שלא שילמו דמי שכירות במשך חודשיים רצופים, וזאת במידה והכנסתם של אותם הדיירים נפגעה כתוצאה ממשבר הקורונה, באופן שאינו מאפשר להם לעמוד בתשלומי שכר הדירה בחודשים אפריל עד יוני 2020. יודגש, כי ההצעה האמורה אינה מאפשרת לדיירים האמורים שלא לשלם את דמי השכירות, אלא רק לדחות את התשלום מבלי לחשוש שהסכם השכירות יופסק והם יפונו מדירתם, וכי דמי השכירות שלא שולמו יחשבו כחוב שעל הדייר לשלם לבעל הנכס בפריסה בין יולי 2020 ליוני 2022 (בתוספת ריבית פיגורים של 4%). יוער כי האופציה להארכת התקנה האמורה בשלושה חודשים נוספים כאמור לא מומשה על ידי ממשלת גרמניה וההקפאה הזמנית על האפשרות לבטל חוזי שכירות ולפנות דיירים שאינם משלמים את דמי השכירות פקעה בסוף חודש יוני 2020 ולא חודשה עוד.

החברה בחנה את השפעת המשבר הקורונה בחודשים מרץ 2020 ועד ליום 31 למרץ 2021 על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- <u>השפעה זניחה על שיעורי התפוסה</u>: אמנם שיעור התפוסה הכולל ירד מ- 97% במהלך פברואר 2020 ל- 96% נכון ליום 31 למרץ 2021, אולם הירידה נובעת מאיחוד לראשונה של נכסים חדשים עם מס' גבוה יחסית של דירות ריקות שנרכשו בדרזדן ובלייפציג. למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה.

- <u>השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים</u>: שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד ליום 31 למרץ 2021 עמד על מעל ל-98% בהשוואה לכ-99% בפברואר 2020.

- <u>אין פגיעה בקצב ההשכרות חדשות</u> - ברבעון הראשון של 2020 הסתכם שיעור ההשכרות החדשות בכ-16% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים זאת בהשוואה ל-13% בשנת 2019. במהלך חודש מרץ 2020 ביצעה החברה 16 השכרות חדשות (שיעור שנתי של 16% במונחים שנתיים), בדומה למספר ההשכרות החדשות בחודשים ינואר ופברואר 2020 (וסה"כ 46 חוזים חדשים במהלך הרבעון הראשון). בחודש אפריל 2020 ירד קצב ההשכרות החודשי ל-12 חוזים חדשים (שיעור של 12% במונחים שנתיים), אולם במהלך החודשים מאי ויוני לאחר שהוקלו ההגבלות על ריחוק חברתי בגרמניה חלה קפיצה בקצב ההשכרות החודשי שהסתכם ב-22 ו-16 חוזים חדשים בחודשים מאי ויוני 2020 בהתאמה (סה"כ 50 חוזים ברבעון השני, שיעור של 18% במונחים שנתיים). מגמה זו נמשכה גם ברבעון השלישי והרביעי של שנת 2020 שבהם הושכרו 57 ו-73 יח"ד חדשות בהתאמה (שיעור של כ- 16% וכ-19% במונחים שנתיים בהתאמה). החל מה-1.1.2021 ועד ליום 31 למרץ 2021 השכירה החברה 64 יח"ד בחוזים חדשים.

- <u>אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות</u> – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד למועד התשקיף ביצעה החברה 260 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה בממוצע בכ-46% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו בדומה לפער של 44% בממוצע במהלך שנת 2019.

לאור האמור לעיל, השפעת משבר הקורונה על פעילות המגורים של החברה הינה מזערית.

<u>נגישות למקורות מימון</u>: מכיוון שהמשבר אינו נובע ממשבר חוב במערכת הבנקאית העולמית (ובאירופה) או משבר חוב מדינתי, המערכת הבנקאות האירופאית נכנסת למשבר זה לאחר עשור של הפחתת מינוף משמעותית, הקטנת חשיפה לנכסים בעייתיים וגידול של פי 3 (בממוצע) ביחס ההון הבנקאי לנכסי סיכון (Core Tier 1), הבנקים המרכזיים בעולם ממשיכים לדאוג לנזילות מספקת למערכת הבנקאות העולמית, ומכיוון שהבנקים המרכזיים והממשלות נוקטות צעדים להנגשת והגדלת האשראי הבנקאי לעסקים וחברות על מנת לאפשר להן לגשר על הפגיעה מהמשבר, החברה אינה צופה פגיעה ביכולתה להשיג מימון בנקאי לרכישת נכסים חדשים תוך קיבוע שיעורי ריבית נמוכים מאוד בהלוואות החברה לטווח ארוך (ראה סעיף 3.2 וסעיף 5 (ג) לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2020 המצורף בפרק זה להלן לעניין פרטי הסכמי ההלוואות הבנקאיות החדשות שסיכמה החברה החל מחודש מרץ 2020 ובמהלך שנת 2020 כולה).

<u>איתנות פיננסית ויחסי חוב</u>: יודגש, כי לחברה אין חוב בנקאי או חוב אג"ח ברמת הסולו וכל החובות הבנקאיים בקבוצה נמצאים ברמת הנכס, בשיעורי מינוף הנמוכים מ-50% ובמח"מ של 5 - 7 שנים, כשלחברה אין כל הלוואות העומדות לפרעון ו/או למימון מחדש לפני חודש מאי 2023. נכון למועד הדו"ח יחס ה- LTV הינו כ- 20.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים והמימונים הבנקאיים

המפורטים בסעיפים 3.2 ו-5 (ג) בדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2020 המצורף לפרק זה להלן, ליום 31 למרץ 2021 יחס ה-LTV יעמוד על כ- 34.7% בלבד.

<u>נזילות:</u> נכון ליום 31 למרץ 2021 לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-17.5 מליון אירו; יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום 31 למרץ 2021 לאחר תשלום התמורה בגין העיסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום 31 למרץ 2021 ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיף 3.2 ובסעיף 5(ג) לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2020, מסתכמות לכ-41.9 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 5 (א) ו-(ב) בדו"ח הדירקטוריון).

המידע המתואר בסעיף 7.6.5 דלעיל בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, 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 פיסקלית 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 וסקטוריאליות ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף - Vonovia , LEG ו- 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 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 7.19 להלן.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

7.7 נדל"ן מניב בגרמניה – רמת המצרף

7.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

7.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד התשקיף הקבוצה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה בלבד (להלן: "**תחום הנדל"ן המניב**"). תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למגורים ו-(ב) תחום הנדל"ן המניב לפיתוח.

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב מתרכזת למועד התשקיף בגרמניה, מהמדינות הגדולות והחזקות באירופה. כלכלת גרמניה, הרביעית בגודלה בעולם מבחינת GDP, הינה כלכלה יצואנית ומבוזרת, ומתאפיינת בשיעורי אבטלה נמוכים. אג"ח ממשלת גרמניה מדורגים AAA ע"י חברות הדירוג הבינלאומיות. כלכלת גרמניה חווה בעשר השנים האחרונות צמיחה יציבה ומושכת אליה מהגרי עבודה מרחבי אירופה. כמו כן חווה גרמניה תהליך של אורבניזציה (מעבר אל המרכזים העירונים והערים הגדולות). לפרטים נוספים ראו סעיף 7.6 לעיל.

תחום הנדל"ן המניב בו עוסקת הקבוצה, מושפע באופן ישיר מהמצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה. לפרטים אודות המצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה ראו בסעיף 7.6.2 לעיל.

7.7.1.2 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

נכסי הנדל"ן של הקבוצה בתת תחום הפעילות של הנדל"ן המניב למגורים מרוכזים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ונכסי הנדל"ן של הקבוצה בתת תחום הפעילות של הנדל"ן המניב לפיתוח מרוכזים בעיר ברלין.

7.7.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנה האחרונה גדל היקף פעילותה של החברה בתחום הנכסים המניבים בגרמניה, באופן שנכון לתום שנת 2020, החזיקה החברה בבעלות בכ-1,699 יח"ד לעומת 1,164 יח"ד נכון לתום שנת 2019. נכון ליום 31 למרץ 2021 מחזיקה החברה בבעלות בכ-1,857 יח"ד ובנוסף חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות לרכישת עוד כ-231 וכ-131 יח"ד בהתאמה שהבעלות בהם טרם עברה לידי החברה (סה"כ 2,219 יח"ד).

7.7.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

א. מיקוד גיאוגרפי (גרמניה בלבד) ואזורי (נכסי המגורים מרוכזים ב-3 הערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ונכסי המסחר בעיר ברלין).

ב. מערך ניהול עצמאי ומלא [Facility, Property, Asset Management] המועסק ישירות על ידי החברה וחברות בנות.

ג. מסה קריטית של נכסים בתחום המגורים בערים ובשכונות ספציפיות היוצרת יתרון לגודל ועלות שולית פוחתת בניהול הנכסים.

ד. איתנות פיננסית גבוהה המאפשרת אורך רוח ומימוש התוכנית העסקית.

ה. נגישות גבוהה למקורות מימון מגוונים המאפשרים התאמת המימון לתנאי השוק/התוכנית העסקית הרלוונטית.

ו. יצירת Deal Flow מגוון ורחב מאד באמצעות עבודה עם כ-43 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.

ז. חיתום מדויק של נכסים חדשים – מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-440 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב. מומחיות זו באה לידי ביטוי בעובדה ששכ"ד בהשכרות חדשות שביצעה החברה בנכסים הנרכשים מייד לאחר רכישתם גבוה בממוצע בכ-37% בהשוואה לשכ"ד שהשיגו המוכרים בהשכרות האחרונות שביצעו באותם נכסים בתקופה שבסמוך וטרם מועד הרכישה (בשנים 2017-2020).

ח. צבירת ידע מקיף ונרחב והיכרות מעמיקה עם הסביבה המשפטית (דיני חוזים, מקרקעין, בנקאות ומימון, כינוס נכסים, מיזוגים ורכישות, איכות סביבה), המיסויית (תכנוני מס ברכישה ומימוש מקרקעין, מיסוי חברות) והתכנונית (דיני תכנון ובניה, תוכניות בניין עיר, היתרי בניה), המאפשרים ביצוע עסקאות מורכבות, חלקן מתחת למחירי שוק, והשבחת נכסים תוך הצפת שווי הן בעת ביצוע העיסקה והן לאורך חיי הנכס.

7.7.1.5 <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

<u>חסמי כניסה</u>

א. הון עצמי בהיקפים גבוהים.
ב. הקמת מערך ניהול שייתן מענה להיבטים כלכליים, משפטיים, הנדסיים, תכנוניים, מיסויים, מימוניים, תפעוליים (תחזוקת הנכסים, שיפוץ, שיווק והשכרה, גבייה) וכיו"ב.
ג. מערכת קשרים ונגישות לעסקאות.

<u>חסמי יציאה</u>

א. מימוש הנכסים כפוף לתנאי היצע וביקוש.
ב. מימוש הנכסים כפוף לאפשרויות המימון הקיימות בשוק עבור הרוכשים הפוטנציאליים.

7.7.1.6 <u>תחליפים לפעילות הקבוצה</u>

באפשרות השוכרים (הנוכחיים והפוטנציאלים) בנכסי הקבוצה לעבור ממודל שכירות למודל בעלות. בתת תחום פעילות הנדל"ן המניב למגורים, למיטב הערכת הקבוצה, התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות הינו בעלות ישירה של הדיירים בדירות המגורים. עם זאת מאפייני השוק בגרמניה מלמדים כי[1] כ-48% מדירות המגורים מושכרות (או מיועדות להשכרה) ואינן נמצאות בבעלות הדיירים בהן. בעניין זה יוסף כי בערים בהן פעילה החברה בתחום הנדל"ן למגורים שיעור הבעלות נמוך משמעותית מהממוצע בגרמניה ועומד על 10% עד 20% בלבד.

7.7.1.7 <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

למיטב ידיעת החברה, פועלים בתחום הנדל"ן המניב למגורים מספר רב של גורמים, הכוללים בין השאר חברות נדל"ן ציבוריות וקבוצות נדל"ן גדולות עתירות משאבים, משקיעים מוסדיים (קרנות פנסיה וחברות ביטוח גרמניות וזרות), וכן מספר רב של חברות נדל"ן פרטיות ומשקיעים פרטיים הפועלים לרוב לרכישת נכסים מניבים בודדים. יצוין כי נכון למועד התשקיף היקף פעילות הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה אינו מהותי.

תחום הנדל"ן המניב לפיתוח מבוזר יחסית למדינות אירופאיות אחרות, על פני 7 מרכזים עירוניים עיקריים (ברלין, פרנקפורט, המבורג, מינכן, דיסלדורף, קלן ושטוטגרט) ועוד עשרות שווקי משנה. למיטב הערכת החברה, הענף בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד משקיעים מקומיים והן מצד משקיעים זרים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, הזדמנות עסקית טובה.

למיטב ידיעת החברה, פועלים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח מספר רב של גורמים, הכוללים בין השאר חברות נדל"ן ציבוריות וקבוצות נדל"ן גדולות עתירות משאבים, חלקן ממוקדות קטגוריה (מרכזים מסחריים, משרדים), אשר רוכשות פורטפוליו נכסים שלם, וכן מספר רב של חברות נדל"ן פרטיות ומשקיעים פרטיים הפועלים לרוב לרכישת נכסים מניבים בודדים.

---

[1] על פי משרד הסטטיסטקה הפדרלי.

יצוין כי נכון למועד התשקיף היקף פעילות הקבוצה בשוק הנדל"ן המניב לפיתוח בגרמניה ביחס למתחרים בשוק אינו מהותי.
לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות ראה סעיף 7.7.2.11 להלן.

7.7.1.8 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

על תחום הנדל"ן המניב בגרמניה, חלות מערכות דינים שונות המסדירות את הפעילות בתחום, לרבות חקיקת דיני המקרקעין וחקיקה המסדירה את מערכת היחסים בין השוכר למשכיר. הקבוצה כפופה לפיקוח מצד הרשויות השונות עמן באות חברות הקבוצה במגע במסגרת פעילותה בתחום הפעילות.

לעניין זה יצוין כי קיים שוני בין מערכות הדינים השונות החלות על תחומי המשנה של תחום הפעילות, קרי תת תחום הנדל"ן המניב למגורים ותת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח. לפיכך להלן יפורטו מערכות הדינים השונות החלות על תחום הפעילות בחלוקה לתחומי המשנה ובהתאמה להם.

בין היתר, חלים על הקבוצה החוקים והתקנות שלהלן המשפיעים על פעילות הקבוצה בגרמניה:

7.7.1.8.1 דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב למגורים

להלן יפורטו הוראות הדין הגרמני התקפות לעניין הסכמי שכירות למגורים, יתר הוראות הדין הגרמני בכל הקשור להסכמי שכירות (לרבות, מבלי לגרוע מכלליות האמור, דרישות צורניות ודרישת כתב וסיום מוקדם של הסכם שכירות בהסכמי שכירות הקצובים בזמן, אחריות בעל הנכס לאחר מכירת הנכס המושכר לאחר) המתוארים בס"ק 7.7.1.8.2 להלן חלים הן על הסכמי שכירות מסחריים והן על הסכמי שכירות למגורים.

עלויות ותשלומים - לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס ,"Nebenkosten". הצדדים עשויים להסכים בינהם כי השוכר ישלם את התשלומים וההוצאות האמורות. על הסכמה כאמור להיות ברורה וחד משמעית. קיימות מגבלות בדין ביחס לשיעור ההשתתפות של השוכרים בהסכם שכירות למגורים בתשלום ההוצאות האמורות. ההוצאות אשר ניתן להשית על השוכר קבועות בדין והינן כוללות, בין היתר, מסי מקרקעין, פרמיות ביטוח מבנה וצד ג', עלויות פינוי אשפה, ביוב, מים, חשמל, חימום, תאורה, נקיון, גננות, "אב הבית" והוצאות הפעלת מעליות. יודגש כי לא ניתן להשית על השוכר את עלויות הניהול האדמניסטרטיבי של הנכס והוצאות החזקה/תיקון הנכס (למעט הוצאות של תחזוקה שוטפת של מתקנים טכניים מסוימים דוגמת מעליות). הצדדים עשויים להסכים על מנגנון לתשלום מקדמות באופן חודשי (או בחלק מהמקרים – רבעוני) בגין ההוצאות האמורות. בתום שנת שכירות ובתוך שנה מאותו מועד על בעל הבית להמציא לשוכר פירוט הוצאות מלא בגין אותה שנת שכירות, המפרט את אופן הקצאת ההוצאות האמורות בין הדיירים בנכס ועל פיו תיעשה התחשבנות בין הצדדים ביחס לתשלום המקדמות שבוצע בפועל (בין ביתר ובין בחסר).

תיקונים ותחזוקה – בהתאם להוראות הדין הגרמני (Burgerliches Gesetzbuch – BGB), תיקונים ותחזוקה הינם באחריות בעל הנכס. ניתן לקבוע בהסכם השכירות כי הדייר יהא אחראי לתיקונים ותחזוקה, אולם ישנן מגבלות ברורות בקשר להעברת אחריות כאמור (הדין הגרמני מבחין בין תיקונים קטנים, לגביהם ניתן להעביר אחריות לתשלום בלבד ולא לביצוע וכן הגבלה על סכום ההוצאה למקרה ולתקופה ביחס לשכ"ד[1] ובאופן כללי, לבין תיקונים דקורטיביים ושיפוץ בתחילת/בתום תקופת שכירות). בשל פסיקה עדכנית של בתי המשפט בגרמניה בהקשר של תיקונים דקורטיביים ושיפוץ בתחילת/בתום תקופת השכירות עלולות פסקאות כאמור בהסכמי שכירות להפוך לבלתי תקפות ובלתי מחייבות.

עידכון דמי השכירות בחוזים קיימים - הדין הגרמני מכיר בארבע אפשרויות בסיסיות להעלאת דמי השכירות למגורים בחוזים קיימים:

(א) העלאה מדורגת של דמי השכירות בהסכמה הדדית של הצדדים.

(ב) ניתן להסכים להתאים את דמי השכירות ולהצמידם למדד יוקר המחיה ומדד המחירים לצרכן.

(ג) בעל הנכס רשאי לבקש העלאה בדמי השכירות המשולמים לו למחיר שוק הוגן בהתאם למדד השכירות (market rent level report) ("Mietspiegel"), אבל העלאה כאמור תהא כמפורט להלן:

[1] עד 100 אירו לתיקון או 250 אירו לסך תיקונים בשנה נתונה (או 8% משכר הדירה השנתי, לפי הנמוך).

לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד כל עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה- Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-20% בחישוב תלת שנתי. אולם, כחלק מהמאמצים של ממשלת גרמניה להגביר את הפיקוח על שכ"ד רשאית כל מדינה להכריז ביחס לערים/איזורים ספציפים מגבלה על העלאת שכ"ד ללא יותר מ-15% בחישוב תלת שנתי (Kappungsgrenze). **ממשלת המדינה הפדרלית סקסוניה הכריזה ביום 9.1.2018 על מגבלה כאמור התקפה (עד ליום 30 ביוני 2025) לערים לייפציג ודרזדן, שבהן לקבוצה 1,054 יח"ד ו-821 יח"ד בהתאמה. מגבלת ה-15% בחישוב תלת שנתי <u>אינה</u> חלה בעיר מגדבורג.**

"**<u>מדד השכירות (Mietspiegel)</u>**" –

מדד השכירות הוא אחת האפשרויות הקבועות בחוק בגרמניה לקביעת שכר דירה השוואתי מקומי בבנייה למגורים במימון פרטי. מדד זה משמש הצדקה להעלאת שכר הדירה והוא נערך על ידי העיריות בשיתוף קבוצות אינטרס רלוונטיות (כלומר עמותות דיירים ומשכירים. מדד השכירות מתייחס באופן מרחבי לעיר או לעירייה בהתאמה בחלוקה לרבעי המגורים השונים בה. לעיריות אין חובה חוקית לפרסם מדד שכירות ולכן אין סקירה כזו לכל עיר בגרמניה.

מדד השכירות מתבצע על סמך עבודת מחקר כלכלית שמזמינה העיריה תוך בחינת שכר הדירה הנוהג בשוק בהתבסס על ממוצע תצפיות (חוזים שנחתמו) במהלך 6 השנים האחרונות.

על פי סעיף 558 (2) לחוק האזרחי הגרמני, בעת קביעת מדד השכירות יש לקחת בחשבון את מאפייני הדירה כגון "סוג, גודל, ציוד, איכות ומיקום". בהתאם לתנאים המקומיים, מדד השכירות מכיל קטגוריות שונות בעלות מאפיינים שונים, המשמשים לתיאור דירות במסגרת מדד השכירות ואשר ניתן להשתמש בהם בעת אומדן דמי השכירות הרגילים .קטגוריות כאלה ומאפיינים אפשריים הם, למשל:

- שטח המגורים במ"ר;
- הרובע בו נמצאת הדירה;
- סוג הבניין מבחינת מספר הקומות וקיומה או העדרה של מעלית;
- מיקום הבית ביחס לרעשי תנועה, מידת הנגישות לתחבורה ציבורית, קירבה לתשתיות ציבוריות, צפיפות המבנים,קיום צמחייה מסביב וכו';
- שנת הבנייה של הבניין;
- איכות ריהוט הדירה (האם קיימת הסקה מרכזית, שירותים פנימיים או חיצוניים, סוג חיפוי הריצפה – פרקט או למינט, חלונות אטומים לרעש, וכו');
- דירוג הדירה מבחינת חסכוניות בצריכת אנרגיה (זיגוג להגנה תרמית, בידוד תרמי בחזיתות);

מדד השכירות מכיל הנחיות כיצד להעריך את הנכסים והתכונות השונות של כל דירה ובכך להשפיע על שכר הדירה של דירה דומה. עבור דירה המסווגת לפי הקטגוריות המיועדות, מדד השכירות מציג אז את שכר הדירה הממוצע ואת טווח השכירות שעליו מבוסס מדד השכירות לדירה המסווגת בדרך זו. על סמך הצעת דירה ספציפית, ניתן לקבוע אם דמי השכירות הנדרשים נהוגים ומתאימים למיקום או לא. המידע הכלול במדד השכירות חל גם במסגרת סכסוך משפטי כראיה בדרגת חוות דעת של צד, הכפופה להערכה של בית המשפט.

לטווחים המצוינים במדד השכירות מתווסף באופן קבוע סיוע לסיווג טווחים. זהו קטלוג קריטריונים לפיו דירה מוערכת כטובה או גרועה מהממוצע. הטווח הגבוה ביותר מתאים לדירה שרק המאפיינים החיוביים חלים עליה, ולהיפך.

בהתאם לסעיף 558 (4) לחוק האזרחי הגרמני מדד השכירות נערך/מתעדכן אחת לשנתיים[1] על פי "עקרונות מדעיים"[2] ועל ידי העירייה או על ידי נציגי המשכירים והדיירים. כחריג, ניתן להתאים אותו לאחר שנתיים בעזרת מדד יוקר המחיה עבור גרמניה כולה, לפני שיש ליצור אותה מחדש לאחר ארבע שנים.

---

[1] יוער כי בהתאם לטיוטת חוק שהוצעה על ידי ממשלת גרמניה בדצמבר 2020 (וטרם אושרה) ישנה כוונה שהעידכון האמור יתקיים אחת לשלוש שנים חלף אחת לשנתיים.

[2] השאלה מהם "העקרונות המדעיים המוכרים" הנדרשים בסעיף 558 (4) לחוק האזרחי הגרמני (BGB) לצורך הקמת מדדי שכר דירה היא שאלה שנדונה רבות בבתי המשפט בגרמניה. משרד המשפטים והגנת הצרכן הפדרלי עובד בימים אלה על הצעת חוק חדשה לרגולציה על מדד שכר דירה בה יפורטו דרישות אלה.

מדד שכירות שנערך בהתאם לאמור לעיל, חלה ההנחה החוקית שטווחי מחירי השכירות המפורטים בו משקפים את שכר הדירה השוואתי המקומי אך ניתן להפריך את ההנחה הזו במהלך דיון משפטי באמצעות הבאת חוות דעת מומחים.

מקום שהעיריה המקומית אינה מפרסמת מדד שכירות (כדוגמת העיר מגדבורג בה פועלת החברה) לצורך העלאת שכר הדירה לדייר קיים יכול בעל הבית לחלופין לקבוע את שכר הדירה ההשוואתי המגביל אותו באמצעות מאגר שכירות עצמאי הכולל הסכמי שכירות בלפחות שלושה נכסים דומים (דומים מבחינת גודל/מיקום/סוג המיבנה/סוג הדירה, ציוד ואיכות)או בהתבסס על דוח מומחה חיצוני.

(ד) כמו כן ובנוסף להעלאה האמורה, בסעיף (ג) לעיל, בעל הנכס רשאי להעלות את דמי השכירות השנתיים לאחר שביצע השבחה או שיפוץ בנכס המושכר, גם זאת בהגבלה של עד 8% מסך כל ההשקעה במצטבר בהשבחה או בשיפוץ ולא יותר מ-3 אירו למ"ר בתקופה של 6 שנים, וככל ששכ"ד החודשי היה נמוך מ-7 אירו למ"ר (לפני העלאת דמי השכירות) – לא יותר מ-2 אירו למ"ר במצטבר לתקופה של 6 שנים. בקשר עם יחידות דיור ששכר הדירה שלהן מסובסד על ידי הרשות המקומית – במקרה שהעלאת שכר הדירה חורגת מטבלאות הסבסוד של הרשות המקומית, זו עלולה להורות לדייר לפנות את הדירה ולמצוא לעצמו דיור חלופי כדי לעמוד בתנאי תעריפי הסבסוד. יוער, כי ברוב המכריע של המקרים, שכ"ד השורר בשוק הינו דומה או גבוה משכ"ד המותר בסבסוד על פי טבלאות העיריה ועל כן, בעת פינוי הדירה כאמור תוכל החברה להשכיר את הדירה הפנויה, לאחר שיפוצה, במחיר שלא יפחת משכ"ד המותר בסיבסוד. יצוין, כי בחישוב השווי ההוגן של הנכסים האמורים הובאו בחשבון המגבלות האמורות.

קביעת דמי השכירות בחוזים חדשים -
בחוזים חדשים, באיזורים שאינם כפופים לתקנות המגבילות את שכ"ד לדייר חדש, ניתן להשכיר את הדירה לפי שכר הדירה הקיים בשוק ללא תלות בטבלאות ה- Mietspiegel או בשכר הדירה ששילם השוכר הקודם בנכס.

<u>חקיקת Mietpreisbremse</u> - באיזורים ספציפיים שיוכרזו באמצעות צו של המדינה הפדרלית בהם מתקיימים תנאים המצדיקים פיקוח ממשלתי על שכ"ד, ולמשך חמש שנים בלבד ממועד אישור הצו, ניתן להשכיר דירה לדייר חדש בשכ"ד שהינו גבוה בלא יותר מ- 10% משכר הדירה כמפורט בטבלאות ה- Mietspiegel, אלא אם הדייר הקודם שילם שכ"ד הגבוה מ-10% משכר הדירה כמפורט בטבלאות ה- Mietspiegel שאז שכ"ד ששילם השוכר הקודם הוא הקובע. המגבלה האמורה אינה חלה על דירות בבניה חדשה (הושכרו לראשונה החל מה-1.10.2014) או במיבנים שעברו שיפוץ יסודי המעלה את סטנדרט הדירות לקרוב לזה של בניה חדשה.
בנוסף, עבור מבנים שעברו שיפוץ בהיקף קטן יותר (עד לסך השקעה כולל של 10,000 אירו), יחול הליך פשוט יותר, באופן שבו בעל הנכס רשאי להעלות את שכ"ד מעל רמת ה-10% מעל שכ"ד הקבוע בטבלאות ה- Mietspiegel וזאת בסכום השווה ל-8% מ-75% מסך ההשקעה שביצע בדירה טרם השכרתה לדייר החדש.

חקיקת ה Mietpreisbremse אושרה החל מתחילת 2015 ב-11 מ-16 המדינות הפדרליות בגרמניה. **עד כה טרם הוכרז צו כאמור באיזורי הפעילות של החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים (המדינות סקסוניה וסקסוני-אנהלט),** וזאת על אף שבמסגרת ההסכם הקואליציוני להקמת הממשלה במדינת סקסוניה (בה שוכנות הערים ליפציג ודרזדן) מנובמבר 2019 הסכימו מפלגות הקואליציה לבחון את הצורך בהחלת חקיקת ה- Mietpreisbremse, ומשרד הפנים של מדינת סקסוניה הזמין דוח מחקר הבוחן האם התנאים בשוק המגורים להשכרה במדינה מצדיקים את החלת החקיקה המגבילה האמורה.

להערכת החברה, החלת חקיקת ה- Mietpreisbremse בערים ליפציג ודרזדן לא תפגע באופן מהותי בפעילות החברה ותסתכם בהקטנת צמיחת הכנסות שכ"ד של החברה מקצב שנתי של כ-9.3% צמיחת שכ"ד בנכסים זהים בשנת 2020 לקצב של כ-8.4% ממועד החלת החקיקה האמורה (תחת ההנחה שהחברה תשיג גם בעתיד קצב צמיחה של כ-9.3% צמיחת שכ"ד מנכסים זהים). יודגש כי קצב גידול בהכנסות שכ"ד של כ-8.4% לשנה הינו עדיין גבוה בפי 2 עד 3 מקצב גידול שכ"ד השנתי של החברות הציבוריות הגדולות לנדל"ן למגורים להשכרה בגרמניה בהתאם לדוחות הכספיים של החברות האמורות לשנת 2020[1].

[1] בהתאם לדוחותיהן הכספיים ליום 31.12.2020.

לעניין השתקפות הסיכונים הרגולטוריים בהערכות השווי לנכסי החברה – הערכות השווי לנכסי המגורים של החברה מתבצעת בשיטת היוון תזרים המזומנים (DCF). ההנחות העיקריות שמעריך השווי מניח לעניין ביצוע תחזית תזרים המזומנים מתבססות על נתונים השוואתיים מעסקאות דומות ו/או נתוני שוק ו/או נתונים השוואתיים לתעשייה. לעניין סיכונים רגולטוריים וסיכונים אחרים, הרי שאלו משתקפים בשיעורי ההיוון שמעריך השווי מניח כל עוד סיכונים אלו ידועים לרוב משתמשי השוק. לדעת החברה ורואי החשבון שלה, הסיכון הרגולטורי תופס מקום מרכזי הן בשיח של השוק הריאלי והן בשיח של השוק הפיננסי (כפי שניתן לראות מהגילוי הנרחב בדוחות הכספיים של כל חברות המגורים להשכרה בגרמניה הנסחרות ב-DAX). משכך, ובהתאם להגדרת שווי הוגן על פי IFRS 13 בעסקאות בין קונה מרצון למוכר מרצון, נהוג כי הסיכון הרגולטורי נכנס בסל השיקולים והסיכונים הנלקחים בחשבון על ידי הצדדים לעסקה, בשיעור ההיוון של תזרים המזומנים מהנכס אשר הינו פרמטר מרכזי לקביעת שווי העסקה. בהתאם, שיעורי ההיוון המשמשים את מעריך השווי לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה, נגזרים מעסקאות דומות כאמור לעיל, ובכך ניתן ביטוי לסיכון הרגולטורי בהערכות השווי לנכסי המגורים של החברה.

משך ותקופת השכירות - בהתאם להוראות הדין הגרמני, ניתן לקצוב את תקופת השכירות בתנאי שנעשה הסכם כתוב. משך תקופת השכירות המקסימלית הינה 30 שנה. לאחר 30 שנה, כל צד רשאי לסיים את הסכם השכירות כפוף למתן הודעת סיום מראש בהתאם להוראות הדין. עם זאת יצוין, כי בתחום השכרת דירות למגורים, הרשות לקצוב מראש את הסכמי השכירות לפרק זמן מסוים ניתנת רק בנסיבות האמורות, בעיקר אם בכוונת בעל הנכס לאחר תום תקופת השכירות : (1) להשתמש בנכס עבורו או עבור בני משפחתו ; (2) לשפץ, להשביח או לפתח את הנכס ; או - (3) להשכיר את הנכס לעובד בעסקו ; לפיכך על פי רוב הסכמי השכירות למגורים הינם לזמן בלתי מוגבל וניתן להביאם לכלל סיום בהתאם להוראות הדין בדבר סיום מוקדם כמתואר להלן.

סיום מוקדם של תקופת השכירות ופינוי דיירים בהסכמי שכירות שאינם מוגבלים בזמן – הדין הגרמני קובע כי כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום בהתאם לתקופת ההודעה המוקדמת הקבועה בדין (3 חודשים מתום החודש בו ניתנה הודעת הסיום). לגבי בעל הנכס התקופה האמורה מוארכת עם חלוף הזמן ממועד תחילת תקופת השכירות. כמו כן הודעה על סיום הסכם מצד בעל הנכס מחייבת סיבה מוצדקת בסיום כאמור. סיבה מוצדקת כאמור עשויה להתקיים אם השוכר מפר הפרה מהותית של הסכם השכירות, אם בעל הנכס זקוק לנכס לשימושו העצמי או לשימוש קרוב משפחתו, או אם הסכם השכירות מונע מבעל הנכס מלעשות שימוש ראוי בנכס וכפועל יוצא נגרמו לו נזקים משמעותיים. יודגש כי לא ניתן להביא הסכם לכלל סיום בכדי להעלות את שכ"ד בנכס.
בנוסף כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום באופן מיידי מסיבה ראויה. בהתאם להוראות סעיף 543 לקוד האזרחי הגרמני סיבה ראויה כאמור נחשבת כמתקיימת אם – (i) לשוכר – אם אם לא ניתן לו או נמנע ממנו השימוש במושכר ; (ii) לבעלים – אם השוכר מפר באופן מהותי את התחייבויותיו על פי הסכם השכירות באופן שבו הינו מסכן את המושכר על ידי הזנחת השמירה על המושכר או השכרת המושכר בשכירות משנה ללא הסכמת הבעלים ; או – (iii) לבעלים - אם השוכר לא שילם שני תשלומים חודשיים רצופים של שכ"ד או בפרק זמן ארוך יותר לא שילם במצטבר את הסכום אמור ; אם סיבה ראויה כאמור מתקיימת בגין הפרת התחייבות הסכמית, אזי יש להוציא הודעת התראה בכתב לפני שניתן יהא להביא את ההסכם לכלל סיום, אלא אם חל אחד מהחריגים הקבוע בדין. במקרה של אי תשלום כאמור, השוכר רשאי לרפא את הפגם בדרך של תשלום הסכומים שבפיגור, עד חודשיים לאחר הגשת תביעה משפטית לפינויו (תרופה זו לא תחול אם השוכר כבר עשה שימוש בתרופה זו ביחס להפרת תשלום קודמת בשנתיים האחרונות).
הסכם שכירות מוגבל בזמן ניתן לסיים מוקדם רק בגין סיבה ראויה כאמור לעיל.
אם בעל הנכס הביא את ההסכם לכלל סיום בהתאם לאמור לעיל וכן קיבל צו סופי מבית המשפט המורה לשוכר לפנות את הנכס ולהחזירו לבעל הנכס אך השוכר אינו מפנה את הנכס, בעל הנכס רשאי לפתוח בהליכי פינוי.

מכירת הנכס, שכירות משנה על ידי השוכר – בהתאם להוראות הדין הגרמני השוכר אינו רשאי להעביר את הסכם השכירות, לשעבדו או להשכירו בשכירות משנה ללא הסכמת בעל הנכס. סירובו של בעל הנכס להעברה כאמור תהא על בסיס סיבות סבירות. אם יכול וההסכמה של בעל הנכס תינתן רק בתמורה להעלאת שכ"ד, בעל הנכס רשאי להסכים להעברה כאמור בכפוף להעלאת שכ"ד בנכס. במקרה שהשוכר נפטר, הסכם השכירות ישאר בתוקף על ידי בן/בת זוגה/ו או ילדיו/ה אשר חלקו את הנכס עם המנוח/ה.

7.7.1.8.2 <u>דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח</u>

דרישת הכתב בהסכמי שכירות - לפי הדין הגרמני, אין דרישה צורנית להסכם שכירות. יחד עם זאת, כאשר עורכים הסכם שכירות לתקופת שכירות העולה על שנה, קיימת דרישת כתב. אם דרישת הכתב לא מולאה כראוי על כל תנאיה, יראו את ההסכם כבעל תוקף לפרק זמן בלתי מוגבל וניתן יהיה לסיימו רק בהודעה מראש לפי מועד הקבוע בחוק. כיום מקובל לכלול בהסכמי שכירות מסחריים פיסקת ריפוי פגמים בכל הקשור לדרישת הכתב (להלן: "**פיסקת הריפוי**") בכדי לרפא כל הפרה שהיא של דרישת הכתב ולמנוע ממי מהצדדים מלהביאו לכלל סיום לפני תום תקופת השכירות שנקבעה. ניתן לרפא הפרות או פגמים בקשר למילוי דרישת הכתב בדרך של תיקון הסכם השכירות העומד בדרישות הכתב בהתאם לדין הגרמני. אולם, הצדדים יהיו מחויבים להתקשר בתיקון כאמור, רק אם פיסקת ריפוי כאמור לעיל נכללה בהסכם השכירות המקורי. אין בגרמניה מרשם שכירויות או כל מרשם רשמי אחר הנותן תוקף לשכירות כלפי כולי עלמא.

עידכון/העלאת דמי שכירות - הוראות הדין הגרמני לגבי מגבלות על העלאת שכ"ד חלות רק לגבי הסכמי שכירות למגורים. לגבי הסכמי שכירות שאינם למגורים, על פי רוב, נקבע בהסכם שכירות מנגנון לעידכון שכ"ד בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן. עידכון שכ"ד חייב להיות דו כיווני (קרי הן באופן ששכ"ד יעלה והן באופן ששכ"ד יירד, לפי העניין). הסכמה על עידכון שכ"ד כאמור יכול ותבוצע רק אם תקופת השכירות על פי ההסכם עולה על 10 שנים, בין אם בשל התקופה הקצובה שנקבעה בהסכם ובין אם השילוב שבין התקופה הקצובה כאמור ביחד עם תקופות אופציה הסכמיות.

תקופת השכירות - לפי הדין הגרמני, תקופת השכירות המקסימאלית הקבועה מראש בהסכם שכירות בכתב הינה 30 שנה. לאחר 30 שנה כל צד יכול לסיים את החוזה בהודעה מוקדמת בת שלושה חודשים לפני מועד הסיום המבוקש, פרק זמן זה קבוע בחוק. לרוב, משך תקופת השכירות בהסכמי שכירות מסחריים נע בין שלש שנים לעשרים שנה. על פי נסיון החברה, על פי רוב הסכמי השכירות כוללים אופציות להארכת הסכמי השכירות בחמש שנים נוספות בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב מראש (בדר"כ 6 או 12 חודש מראש) ו/או אופציות אוטומטיות להארכה לתקופות נוספות של שנה או שנתיים בתום תקופת השכירות, אם וככל שאף לא אחד מהצדדים הביא את ההסכם לכלל סיום קודם לכן.

סיום מוקדם של החוזה ופינוי שוכר - לפי הדין הגרמני, הסכם שכירות יסתיים בתום תקופת השכירות, באירוע הפרה או על פי הסכמה הדדית של הצדדים. הדין הגרמני קובע כי לגבי הסכם שכירות שאינו מוגבל בזמן כל צד רשאי להביאו לכלל סיום בהתאם למועדי הסיום הקבועים בדין או בהסכם. צד להסכם שכירות לתקופה קצובה רשאי להביאו לכלל סיום באופן חד צדדי רק "מסיבה ראויה"- דוגמת אי תשלום שכ"ד על ידי השוכר מחד או שלילת זכותו של השוכר לעשות את השימוש ההסכמי בנכס, מאידך. לפרטים אודות אופן פינוי שוכרים מהמושכר ראו בס"ק 7.7.2.10 להלן.

התחייבות בעל הנכס כלפי שוכרים בעת מכירה – לפי הדין הגרמני, אם הודיע בעל הנכס על מכירתו, לשוכר יש זכות לסיים את הסכם השכירות. במידה ולא הודיע בעל הנכס על המכירה, הוא יהא ערב לקיום התחייבויותיו של הרוכש החדש, שנכנס בנעליו, כלפי השוכר. הסכם השכירות מועבר לרוכש החדש באופן אוטומטי ואין צורך בחתימתו מחדש על ידי הצדדים. במידה והשוכר הפקיד בטוחה ובתום תקופת הסכם השכירות רוכש הנכס לא משיב את הבטוחה האמורה, בעל הנכס הקודם יהא אחראי להשבתה לשוכר.

עלויות תפעול – לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס ("Nebenkosten"), כגון מיסים, פרמיות ביטוח, עלויות "אב בית", ניקיון, חימום וכיו"ב. הוראה זו ניתנת להתניה בהסכם השכירות. בפרקטיקה נהוג שהשוכר ישא גם הוא בחלק מהוצאות התפעול של הנכס, כאשר לרוב, החישוב נעשה בהתאם ליחס שבין השטח המושכר לשוכר בנכס לבין השטח הכולל של הנכס.

תיקונים ותחזוקה – בהתאם להוראות הדין הגרמני, תיקונים ותחזוקה הינם באחריותו של בעל הנכס. יחד עם זאת, על פי רוב הסכמת הצדדים בעניין זה שונה. מקובל כי בעל הנכס אחראי לתיקון ותחזוקת הגג ומבנה המושכר ("Dach und Fach") בעוד השוכר יהא אחראי לכל התיקונים והתחזוקה בתוך המושכר. על פי רוב מוסכם כי השוכר אחראי לתיקוני עיצוב פנימיים ("Schönheitsreparaturen"), בכלל זאת תיקוני טיח, צבע וכיו"ב במהלך תקופת השכירות. יוער כי בהתאם לפסיקה עדכנית בגרמניה חובתו של השוכר לבצע תיקונים עיצוביים פנימיים עלולה להיות בלתי תקפה בנסיבות מסוימות (דוגמת חובת שיפוץ המושכר בתום תקופת השכירות).

7.7.1.9 דיני מכר מקרקעין בגרמניה -

על פי הדין הגרמני, עסקאות מקרקעין מתבצעות באמצעות נוטריון ציבורי, אשר לו תפקיד דומיננטי בהליך רכישת נכסים. הנוטריון מתפקד כגוף נייטרלי ומהווה מעין ערובה עד להשלמת העסקה. תפקידו להבטיח את זכויותיהם של הרוכש והמוכר, כאשר על פי רוב כל התמורה בגין הנכס הנרכש מועברת לידי הנוטריון בנאמנות ומובטחת על ידו עד להבטחת הרישום על שם הרוכש ללא זכות נוגדת כלשהי. לעצם השלמת עסקת מכר מקרקעין יודגש כי השלמת העסקה, כרוכה ברישום הזכויות והעברת הבעלות או זכויות החכירה (להלן: "**זכויות הקניין**") על שם הרוכש, במרשמי רשם המקרקעין. בהתאם לחוק הגרמני העברת זכויות הקניין מסתיימת עם רישומן במרשמי המקרקעין ובהתאם להסכם נוטריוני בעניין העברת זכויות הקניין. על פי ניסיון החברה, מקובל כי תנאי להעברת התמורה למוכר הינו התקיימות התנאים הבאים: (1) הנוטריון בדק ומצא כי אין רישום הערת אזהרה נוגדת על הנכס. הנוטריון דואג לרישום הערת אזהרה על שם הרוכש להבטחת זכות הרוכש להעברת הבעלות על שמו בממכר; (2) הנוטריון בדק ומצא כי התקבלו כל האישורים המשפטיים והשלטוניים הנדרשים לביצוע העסקה, ובכלל זה שהעיריה ויתרה על זכות הסירוב הראשונה שלה ביחס לנכס; (3) הנוטריון בדק ומצא כי נתקבלו אישורים על שחרור שעבודים (למעט שעבודים אשר הרוכש הסכים כי יוותרו רשומים על הנכס) ומגבלות על העברת הזכויות בממכר. לפרטים נוספים אודות הליך רכישת נכסים ותיאור הסכמי המכר של הקבוצה ראה בסעיף 7.7.2.5 להלן.

בדין הגרמני קיימים מספר סוגים של זכויות ביחס למקרקעין, ובין השאר סוגי הזכויות הבאים: זכות הבעלות, זכות החכירה וזכות הבעלות בחלק מבית משותף.

זכות החכירה, הינה זכות קניינית הניתנת להורשה ולהסבה. הזכות האמורה נרשמת בחלק נפרד במרשמי המקרקעין. לפי הוראות הדין הגרמני זכות זו דומה במהותה לזכות הבעלות אך מוגבלת בזמן ובדרך כלל מוגבלת לשימוש בייעוד מסוים. החוכר רשאי לשעבד את זכותו (משכנתא וסוגי משכון אחרים), במצב זה תידרש, לרוב, הסכמת הבעלים של הקרקע. יוער כי נכון למועד התשקיף אף לא אחד מנכסי הקבוצה כולל זכויות חכירה.

זכות הבעלות בבית משותף הינה זכות בעלות לגבי חלק מסויים במבנה וכן בעלות משותפת ולא מסויימת של כל בעלי החלקים המסויימים ברכוש המשותף המצוי בבניין. המקרקעין בגרמניה מחולקים לחלקות, אשר מוגדרות במרשם המקרקעין כגושים ו/או חלקות אשר מתועדים באופן נפרד במסגרת מרשם המקרקעין. במסגרת התיעוד כאמור, מצוי מידע לגבי המקרקעין, בעלי הזכויות במקרקעין וכן לגבי זכויות של צדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין.

המרשם כאמור מחולק לשלושה חלקים כדלקמן: חלק ראשון - מסדיר את זהות המחזיקים במקרקעין (בין אם בעלים ובין אם חוכרים); חלק שני - מסדיר את ההגבלות הקיימות על המקרקעין שאינן באות להבטיח ערובה לחיוב כספי של צדדי ג' (למשל זיקות הנאה, זכות סירוב של הרשות המקומית, זכות החכירה וכיוצב'); וחלק שלישי - רישום שעבודים ומשכונות להבטחת התחייבויות לטובת צד ג' דוגמת משכנתא לגורם ממון וכיו"ב.

7.7.1.10 הגנת ושימור אתרים –

בהתאם להוראות הדין המקומי, פועלת בגרמניה רשות להגנת ושימור אתרים תרבותיים-היסטוריים (להלן: "**רשות השימור**"), האוכפת את נאותות השימוש במבנים בעלי רקע תרבותי-הסטורי, והמנהלת בין היתר מרשם של בתים המיועדים לשימור והגנה. בהתאם להוראות הדין הגרמני, מבנים בעלי רקע תרבותי-היסטורי כפופים בין היתר להוראות הגנה כדלקמן: (1) זכות סירוב - מכירת מקרקעין שעליה מצוי הנכס המסווג כתרבותי-הסטורי על פי הדין כפופה, בחלק מהמדינות, לזכות סירוב ראשונה הניתנת לרשות המקומית, במידה ובכוונת הרשות המקומית לשמר את הנכס. זכות סירוב זו ניתנת למימוש באופן כללי בתוך חודשיים ממועד מסירת הודעה לרשות המקומית על מכירת הנכס; (2) שינוי במאפייני השימוש בנכס - יש לידע את רשות השימור בדבר כל שינוי במאפייני השימוש בנכס; (3) חובות שימור ובניה מחדש - על הבעלים בנכס כאמור ועל העושים שימוש בו חלה חובת שימוש נאות בנכס, שימורו כנכס תרבותי-היסטורי בגבולות האפשר, להגן עליו מסכנה אפשרית. במידה וחלה פגיעה בנכס, רשאית רשות השימור להורות על השבת המצב לקדמותו; (4) אישורים הנדרשים לביצוע פעולות בנכס – כמעט כל פעולה שהיא בנכס המסווג כנכס תרבותי-היסטורי, לרבות בניה מחדש של נכס תרבותי-היסטורי, שינויים בו, צביעה וחיפוי עילי, שילוט ופרסום, פינוי והריסה מצריכים את אישור רשות השימור.

מרבית נכסי המגורים של החברה הינם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים) בשני העשורים הקודמים תחת אישורים של רשות השימור. גם הנכס המסחרי בברלין המיועד לפיתוח פרויקט למשרדים (ראה סעיף 7.7.6 להלן) הינו נכס לשימור.

מבנים אלו כפופים לרשות שימור המבנים המקומית שמאשרת את ומפקחת על שיפוצים/שינויים משמעותיים בנכסים.

7.7.1.11 <u>דיני תכנון ובניה</u> –

בהתאם להוראות הדין הגרמני, סוגיות תכנון וקביעת תכניות בניין עיר נדונות על פי החקיקה הפדראלית של גרמניה, בעוד שסוגיות בנית פרויקטים, לרבות היתרי בניה, נדונים על פי חוקים מדינתיים הייחודיים לכל אזור (על פי חלוקת בתוך גרמניה, הנחלקת ל-16 מדינות). הוראות הדין בגרמניה, קובעות כי ככלל, תנאי לבניית פרויקט הוא קבלת היתר מהרשות הרלוונטית, הניתן לאחר הגשת בקשה מתאימה ועמידה בתנאים הנדרשים. בכפוף להוראות הדין המדינתי, מבנים קטנים יותר שהוגדרו באופן מפורש, יכולים להיבנות ללא הליך אישור פורמלי. יחד עם זאת גם מבנים כאלה מחויבים לקיים את הדרישות המהותיות של הדין הפדרלי והמדינתי. ההיתר עומד בתוקף לתקופה קצובה שנקבעה (בהתאם לדין המדינתי), והוא פוקע ככל שעבודות ההקמה העיקריות לא החלו במהלך התקופה האמורה. בהתאמה, תוצאה של בניה ללא היתר בניה, הפרה של תנאי ההיתר, אי עמידה בתנאי בטיחות בבניה וכיו"ב הינה שהרשות המוסמכת זכאית להוציא צווים מנהליים כדי ליצור תנאים חוקיים. בנוסף, אם לא ניתן להשיג היתר בניה במקרים אלה ו/או ליצור תנאים שיעלו בקנה אחד עם דרישות הדין, הרשות המוסמכת עשויה להורות על איסור שימוש או אף על הריסת המבנה. יתר על כן, הפרה במכוון או ברשלנות עשויה להביא גם להטלת קנס מנהלי על יזם הפרויקט. ככלל שיפוץ מבנים אשר אינו משנה את חזות המבנה ואינו דורש את שינוי ייעוד המבנה אינו דורש קבלת היתר מהרשות המקומית. יצויין, כי נכון למועד התשקיף, החברה עומדת בכל דרישות הדין הגרמני ביחס לדיני התיכנון והבניה, לרבות הוצאת היתרי בניה לפעולות שיפוץ במיבנים בהם היקף השיפוץ ו/או טיבו מחייב קבלת היתר בניה, ומבצעת כל פעילות לה ניתן היתר בניה בהתאם לתנאים הקבועים בהיתר האמור.

7.7.1.12 <u>דיני איכות הסביבה</u> - ראו סעיף 7.14 להלן.

7.7.1.13 <u>השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות</u> -

נכון למועד התשקיף, מס הרכישה על מקרקעין בגרמניה הינו בשיעור שבין 3.5% ל- 6.5% מעלות הנכס כתלות בחקיקת המס הספציפית במדינה הפדרלית בה מצוי הנכס (לדוגמא, 6% בברלין, 3.5% בלייפציג ודרזדן ו-5% במגדבורג). רכישת נכס בעסקת מניות מאפשרת בתנאים מסוימים לחסוך תשלום מס רכישה.

7.7.2 <u>אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות</u>

7.7.2.1 פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתרכזת נכון למועד התשקיף בארבע ערים במזרח גרמניה – לייפציג, דרזדן, מגדבורג וברלין. הפעילות מנוהלת בעיקרה ממשרדי החברה בלייפציג. כמו כן לחברה משרדים גם בדרזדן ובמגדבורג (3 המשרדים בגרמניה יקראו להלן - "**המשרדים התפעוליים**").

ישיבות הדירקטוריון ואסיפות בעלי המניות של החברה מתקיימות באמסטרדם.

7.7.2.2 בתחום נדל"ן מניב מגורים, הקבוצה שואפת לאתר ולרכוש בנייני מגורים המניבים תזרים יציב ומגלמים פוטנציאל להשגת תשואה עודפת באמצעות ניהול אקטיבי, ע"י הצוות המקומי של הקבוצה. הקבוצה מתמקדת בנכסים:

(א) הממוקמים בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדראליות/העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות;

(ב) המיועדים למעמד הביניים-גבוה;

(ג) מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים) בשני העשורים הקודמים או מבנים שנבנו בארכיטקטורה מודרנית במהלך עשרים השנים האחרונות;

(ד) בעלי פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד[1] - מבנים שאינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת social housing/affordable rent), למעט המגבלות הכלליות הקבועות בחוק;

(ה) בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה ממכירת דירות (Privatization)[2] - להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים ובשילוב רוח גבית משיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה;

7.7.2.3 <u>הליך איתור ורכישת נכסים</u>

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של רכישת נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים, שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא כל תמריץ למיקסום הכנסות שכר הדירה מהנכס. החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75 - 2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ- 8-15 מ' אירו לחודש), כאשר אחד הפרמטרים שנבחנו בעסקאות אלו הייתה היכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס.

אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

(i) <u>איתור עסקאות</u> - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-43 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.

(ii) בחינה ראשונית של כ-1,000 עד 1,500 נכסים (desktop) בשנה.

(iii) ביקור פיזי בנכסים ובדיקת נאותות מקדמית לכ-600 נכסים בשנה

(iv) מתוך נכסים אלו נרכשים בסיומו של התהליך כ-60 עד 80 בניינים בשנה בעשרות עסקאות נפרדות;

(v) <u>חיתום מדויק</u> - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-444 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה מאז תחילת פעילותה, חלק מאותן השכרות בוצעו באותן שכונות ולעתים באותו רחוב בו נמצא הנכס העומד לרכישה.

כמפורט בסעיף 7.2 לעיל, מומחיות זו באה לידי ביטוי בעובדה ששכ"ד בהשכרות חדשות שביצעה החברה בנכסים הנרכשים מיד לאחר רכישתם גבוה בממוצע בכ- 37% בהשוואה לשכ"ד שהשיגו המוכרים בהשכרות האחרונות שביצעו באותם נכסים בתקופה שבסמוך וטרם מועד הרכישה (בשנים 2017-2020).

היתרונות הגלומים באופן בו פועלת החברה באיתור ורכישת הנכסים אשר משפיעים ישירות על פוטנציאל ההשבחה המהיר הגלום בנכסים אותם רוכשת החברה, הינם:

1) התמקדות במספר קטן של ערים מאפשר לייצר היכרות פרטנית של מחירי הנכסים ברמת הרחוב והרובע;

2) בחינת כ-1,000 עד 1,500 מבני מגורים בשנה המוצעים לה לרכישה מייצרת בסיס מידע נרחב ופרטני ביחס למחירי השוק הן ברמת המיקום (רחוב ספציפי), הן ביחס לסוג המיבנה ואיכותו האדריכלית והטכנית והן ביחס למגמות המחירים בשוק באופן רציף ושוטף.

---

[1] לעניין זה ראו בסעיפים 7.1.3 ו-7.2 לעיל.

[2] לעניין זה ראו בסעיף 7.2 לעיל.

3) בחינת מספר רב כל כך של נכסים פוטנציאלים למכירה ברמת הבניין הבודד ורכישת 8%-10% בלבד מהנכסים בהם מבצעת החברה ביקור פיזי ובדיקת נאותות מקדמית בעסקאות קטנות של 0.75 עד 2 מ' אירו לעסקה בודדת, מאפשר לחברה –

(א) ליצור רשת רחבה של סוכנים מקומיים המציעים לחברה נכסים לרכישה (בעלי נכסים שכבר מכרו נכסים לחברה או שהחברה בדקה נכסים בבעלותם, חברות ניהול חיצוניות שנהלו נכסים אותם רכשה החברה או שאותם בדקה החברה לצורך רכישה, עורכי דין ורואי חשבון/יועצי מס של המוכרים, ברוקרים מקומיים שביצעו עסקאות עם החברה) וכפועל יוצא ליצור deal flow גדול מאוד של נכסים ברמת הבניין הבודד.

(ב) to cherry pick (לברור) נכסים שמתומחרים בחסר על ידי המוכרים (מהטעמים המפורטים להלן) או שמאפשרות השבחה מהירה של הנכס באמצעות השקעות בשיפוצי דירות והשכרות מחדש בשכ"ד שוק הגבוה בעשרות אחוזים משכ"ד בחוזים הקיימים בנכס.

(ג) לפעול "מתחת לרדאר" ולהימנע מתחרות ישירה עם החברות הגדולות Deutsche Wohnen ו- Vonovia הפועלות אף הן בלייפציג ודרזדן ומתמקדות בעיקר בעסקאות פורטפוליו של רכישת מאות יח"ד.

4) המידע שנצבר בזרוע ניהול הנכסים העצמי של החברה ביחס לעלויות השיפוץ ומחירי שכ"ד בשוק ביחס לנכסים שבבעלות החברה מתורגם ליכולת החברה לבצע underwriting (חיתום) מהיר ומדוייק ביחס לעלויות השיפוץ שידרשו בנכסים המוצעים לה לרכישה, האם הנכס מתאים (מבחינת מיקום/סוג בניין/גודל דירות ותוכנית דירה) לפעילות ה- privatization העתידית של החברה, כמו גם לרמת שכ"ד שוק שניתן להשיג באותן נכסים בהשוואה לשכ"ד הקיים בנכס.

5) הזמינות על הקרקע של צוותי הניהול העצמי של החברה בערי הפעילות מאפשרת לחברה להשלים את בדיקת הנאותות הטכנית, הכלכלית והמשפטית של הבניינים אותם היא בוחנת לרכישה בטווח זמן של עד שבוע ממועד הביקור בנכס, באופן שמאפשר לחברה להוציא הצעה למוכר בלוחות זמנים קצרים דבר המקנה לחברה יתרון מול רוכשים אחרים המתחרים עימה על אותו נכס.

<u>שילוב היתרונות האמורים מאפשר לחברה</u>:

א) לאתר ולרכוש נכסים שמנוהלים ע"י חברות ניהול חיצוניות הנעדרות תמריץ למקסם את שכ"ד למ"ר בנכס עבור מוכרים שבחלקם הגדול הינם אנשים פרטיים שאינם גרים בערי הפעילות והנכס מהווה עבורם השקעה פיננסית, וכפועל יוצא המוכרים האמורים מתמחרים את נכסיהם על בסיס שכ"ד פוטנציאלי חזוי על ידם שהינו נמוך ואינו משקף כראוי ובאופן עדכני את רמת שכ"ד שניתן להשיג בשוק בפועל.

כאשר שכ"ד בשוק עולה בכ-8% עד 10% בשנה, בעלים של נכס בודד בו 8-12 דירות שמבצע השכרה אחת או שתיים בשנה, יתקשה לעקוב בצורה רציפה, עדכנית ומיטבית אחר שכ"ד שוק הפוטנציאלי שניתן להשיג בנכס שבבעלותו. מנגד, המספר הגדול של בניינים שבבעלות החברה המרוכזים במספר שכונות מצומצם ב-3 ערי פעילות בלבד יחד עם פעילות השכרה מחדש בחוזים במחירי שוק בהיקף של מאות השכרות בשנה (227 השכרות חדשות בשנת 2020 לבדה) מאפשר לחברה לחזות באופן מדוייק ופרטני ברמת הנכס הבודד והרחוב את שכ"ד שוק שניתן להשיג בנכס פוטנציאלי אותו היא בוחנת לצורך רכישה, ובפועל להשיג שכ"ד גבוה יותר בעשרות אחוזים משכ"ד שהשיג המוכר בהשכרות האחרונות שביצע בנכס ב-6 החודשים שטרם מכירתו.

ב) בדומה, מכיוון שחברות הניהול החיצוניות גובות עמלות ניהול גבוהות על שיפוצי הדירות שהן מבצעים עבור המוכרים בעת השכרה מחדש, עלויות ה-CAPEX שרואה מוכר הנכס גבוהות משמעותית מעלויות השיפוץ בפועל עבור החברה. כפועל יוצא –

(1) אנשים פרטיים מוכרי נכסים שאין להם את המשאבים הכספיים להשקיע בשיפוץ הנכס טרם מכירתו, לא יבצעו שיפוצי face lift בדירות מתוך כוונה להעלות את שכ"ד טרם המכירה וכפועל יוצא, לא ימקסמו את מחיר המכירה;

(2) עקב הפער באינפורמציה בין המוכרים הפרטיים לחברה ביחס לעלויות ה-CAPEX הנדרשות לצורך השגת שכ"ד שוק בהשכרות חדשות כאמור לעיל, הנכס יתומחר על ידי המוכר בחסר ביחס לשוויו בשוק.

ג) בשכונות מסויימות בערי הפעילות חלק מהשקעות ה-CAPEX בבניין ובדירות הינן מפוקחות רגולטורית על יד הרשות המקומית בכדי למנוע "שיפוצי יוקרה" המעלים את שכ"ד לדיירים קיימים "ודוחפים" אותם מחוץ לנכס (ג'נטרפיקציה). למוכרים פרטיים בעלי נכס בודד יש תמריץ נמוך יותר (בהשוואה לחברה המחזיקה במספר רב של דירות באותו רחוב/שכונה) להשקיע זמן ומשאבים להיכנס להליך האישור הרגולטורי של שיפוץ שעשוי להניב לו שכ"ד גבוה יותר בנכס. כפועל יוצא, היכולת של המוכר להעריך נכונה את רמת שכ"ד שוק שניתן להשיג בהינתן שיפוץ שניתן לאשרו מבחינה רגולטורית נמוכה יותר בהשוואה ליכולת שצברה החברה בתחום, דבר שיוצר פער בתמחור הנכנס בין המוכר לחברה.

ד) בנוסף, הליך העלאת שכ"ד בחוזים קיימים בהתאם לטבלאות מדד השכירות (Mietspiegel) גם הוא מגלם יתרון לגודל לחברה ביחס למוכר הפרטי. כמפורט בסעיף 7.7.1.8.1 לעיל, על מנת להעלות שכ"ד בחוזה קיים יש לבצע בחינה ברמת הדירה הבודדת אל מול שכ"ד המפורט במדד השכירות המתאים לה, לאור מספר רב מאוד של קריטריונים (גודל דירה/מספר חדרים/שנת הבניה/האיבזור הטכני של הדירה/סוג החימום/בידוד החלונות, החזיתות והמדד אנרגטי ועוד), כאשר תמיד קיים הפוטנציאל להשגות וערעורים מטעם הדיירים עד לכדי דיונים משפטיים. כפועל יוצא, לבעלים פרטיים של בניין בודד בן 12-8 דירות יש תמריץ נמוך לבצע העלאות שכ"ד לדיירים בחוזים קיימים בהשוואה לחברה המחזיקה פורטפוליו של מאות יחידות דיור בכל אחת מהערים/שכונות להן אותה טבלת שכירות רלבנטית, ועל כן גם בהיבט זה מתקיימת אסימטריה באינפורמציה בין המוכר לחברה המשפיע על תמחור הנכס.

השילוב בין יכולת החברה להשכיר דירות בנכסים אותם היא רוכשת במחירי שכ"ד הגבוהים בכ-37% משכ"ד שצפה המוכר כי ניתן להשיג בנכס, יחד עם היכולת לבצע שיפוצי CAPEX בדירות העומדות להשכרה מחדש בעלויות נמוכות יותר ממה שצפה המוכר, יחד עם היכולת לבצע השקעות CAPEX מפוקחות רגוטורית המאפשרות להעלות שכ"ד גם בחוזים קיימים וגם להשיג שכ"ד שוק בהשכרות חדשות בחלק העליון של טווח מחירי השוק, ויחד עם היכולת לבצע העלאות שכ"ד לדיירים בחוזים קיימים הוא העומד ביכול החברה להשביח את נכסיה בתקופת זמן קצרה יחסית של 3 -12 חודשים ממועד הרכישה.

7.7.2.4 <u>בדיקת נאותות לנכסים</u>

שלב האיתור של נכס נדל"ן בעל פוטנציאל השקעה כולל תחילה חיתום ראשוני, המבוצע ע"י המנכ"ל המשותף וסמנכ"ל הפיתוח העיסקי, המתמקד בבחינת הפרמטרים הכלכליים והתפעוליים של הנכס. במסגרת החיתום הראשוני נבחנים: איכות מיקום הנכס, איכות הדיירים ויציבות התשלומים העתידיים, אפשרויות ההשכרה מחדש בתום החוזים הקיימים, מצבו הפיזי של הנכס, ושיעורי התשואה הצפויים לחברה מההשקעה אל מול יעדי ההשקעה שהציבה הנהלת הקבוצה.

לאחר סגירת התנאים המסחריים מול המוכר נחתם לרוב הסכם בלעדיות ולעיתים הסכם מכר נוטריוני המותנה בבדיקת נאותות מוצלחת. לאחר קבלת הבלעדיות, הקבוצה מבצעת הליך בדיקת נאותות לנכס באמצעות גורמים מקצועיים מקומיים הכוללת בדיקה הנדסית-תכנונית, בדיקה משפטית ובדיקה כלכלית-מימונית, ע"מ לאשר את הנחות החיתום הראשוני ולהפריך בעיקר סיכונים משפטיים והנדסיים. בדיקות אלו כוללות בין היתר בדיקה פרטנית של הנכס על מאפייניו השונים לרבות בדיקת הצורך בביצוע שיפוצים בנכס ועלויות תחזוקה עתידיות, בדיקת מוסר התשלומים של הדיירים, בחינה משפטית של הקנין (title), ניתוח תנאי חוזי השכירות תוך התמקדות בעמידה בדרישת כתב (ראה סעיף 7.7.1.8.2 לעיל), תביעות משפטיות פתוחות וניתוח הסכמי התפעול שהוסכם בין הצדדים שהרוכש יטול על עצמו. במסגרת בדיקת הנאותות האמורה עורכת הקבוצה גם בדיקות מקדמיות נדרשות בכל הקשור לאיכות הסביבה – הן במרשם הזיהומים (Altlasten) והן לאינדיקציות שונות וחשדות לזיהומים. לקבוצה מדיניות כי במקרה של חשד ממשי לזיהום, תיערך בדיקה על ידי מומחה לנושא טרם רכישת הנכס.

בכפוף לתוצאות בדיקת הנאותות נחתם הסכם מכר נוטריוני בין הקבוצה (ככלל באמצעות חברת SPV הולנדית או גרמנית שבבעלות GRT), לבין הבעלים.

7.7.2.5 <u>התקשרות בהסכם מכר</u>

ההתקשרות לרכישת נכס נעשית בהסכם בכתב בפני נוטריון ציבורי (Public Notary) (כמפורט בסעיף זה להלן לנוטריון הציבורי תפקיד מרכזי בהליך רכישת הנכס) למכר מקרקעין או לחילופין למכירת מניות בחברה המחזיקה במקרקעין. ההסכם כולו נערך בשטר (deed) על ידי נוטריון ציבורי; הנוטריון הציבורי מקריא לצדדים לעסקה את השטר; הצדדים לעסקה מאשרים את השטר וחותמים עליו; והנוטריון הציבורי מאשר את השטר. הנוטריון הציבורי ממונה בדרך כלל מטעם הצדדים להשלים את ההתקשרות בכפוף לתשלום מלוא התמורה והתקיימות התנאים המתלים. ככל שישנו שעבוד ספציפי על הממכר, הנוטריון עשוי להתמנות גם כנאמן לכספי התמורה ביחס לממכר או חלק הימנו. שכר הנוטריון נקבע ע"י הרגולטור הגרמני והינו בסכום שאינו מהותי לקבוצה.
<u>התנאים המקובלים המהותיים בהסכמי המכר בהם, על פי רוב, מתקשרת הקבוצה, הינם כדלהלן</u>:

מחיר הרכישה – מחיר הרכישה נקבע בין הצדדים על סמך שכ"ד הקיים מהנכס וכן גודלו הפיזי של הנכס (השטח נטו להשכרה). במקרה שבדיקת הנאותות מאתרת חריגות מהפרמטרים על פי הם נקבע מחיר הרכישה, מתבצע עדכון למחיר הרכישה על סמך הפרמטרים שהוסכמו בהסכם הבלעדיות (מחיר למ"ר שטח להשכרה ו/או מכפיל שכ"ד שנתי).

תנאים מתלים להשלמת ההתקשרות – על פי רוב התנאים המפורטים להלן הינם תנאים מוקדמים להשלמת עסקת המכר: (1) קיום בדיקת נאותות על ידי הרוכש (במידה ומדובר בחוזה מכר מותנה); (2) ויתור הרשויות או צדדי ג' על זכויות סירוב ראשונות שיש להם בנכס, ככל שיש זכויות כאמור; (3) רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש; (4) וידוא מחיקת השעבודים שהוסכם כי ימחקו טרם הרכישה ממרשם המקרקעין והמצאת אישור מהממנים הנוכחיים של הנכס להסרת השעבוד הקיים תמורת פירעון ההלוואות, ע"י המוכר. על פי רוב מוקצב פרק זמן של חצי שנה ממועד החתימה על הסכם הרכישה לקיום התנאים האמורים לאור התלות בצדדי ג', בעיקר רשויות עירוניות ברישום הערות אזהרה וויתור על זכויות סירוב. לרוב פרק הזמן ממועד החתימה לקיום התנאים המתלים נע בין חודש לשלושה חודשים.
השלמת העסקה - לאחר התקיימות התנאים המתלים האמורים, ככל שהתקיימו, עומד לרוכש פרק זמן נוסף הנע בין מספר ימים עד מס' שבועות להעביר את הסכום שנקבע כמחיר הרכישה במלואו, אלא אם סוכם על השהיית העברת חלק מסויים בתשלום בשל תלות בתנאים נוספים. אי העברת הסכום הינה עילה לביטול החוזה. על פי רוב, אין בחוזי הרכישה פריסה לתשלומים של סכום הרכישה אלא תשלום אחד עיקרי, והשלמות מאוחרות המותנות בהתקיים תנאים שנקבעו בחוזה. במידה והרוכש לא משלם את מחיר הרכישה בפרק הזמן הנקוב חלה על הסכום שבפיגור ריבית פיגורים מוסכמת. בהתאמה, לאחר התקיים התנאים המוקדמים כפי שאישרם הנוטריון, נדרש המוכר לפעול ללא שיהוי להעברת הנכס לרוכש.
אופן התשלום וחלוקת הנטלים - לרוב, המועד הקובע לעניין העברת החזקה בנכס (העברת כלל הסיכונים והזכויות הנובעים מהעברת הבעלות בנכס מהמוכר לרוכש) הוא מועד העברת התשלום למוכר בפועל או מועד שנקבע מראש אחרי העברת התשלום, ולא מועד השלמת רישום העברת הבעלות במרשם. המוכר נדרש להעביר במועד זה את כלל ההסכמים החלים בנכס אשר הוסכם בין הצדדים כי יחייבו את הרוכש.
מימון הרכישה – על פי רוב מימון הרכישה נעשה על ידי נטילת הלוואה ע"י הרוכש, לצורך כך מתיר המוכר רישום הערת אזהרה לטובת הגורם המממן טרם השלמת העסקה, ושעבוד הקרקע לאחר השלמתה. לרוב אין הגבלה על סכום ההלוואה ותנאיה בחוזה. סכום הרכישה משולם ישירות לכלל בעלי השעבודים הקיימים על הקרקע, ובהתאמה נדרש הנוטריון לוודא כי הרישום בגין שעבודים אלו נמחק, ורק היתרה מסכום הרכישה לאחר התשלום לנושים האמורים משולמת ישירות למוכר, ככל שקיימת יתרה כאמור.

איכות סביבה - בחלק מהחוזים ישנה לרוכש זכות חזרה למוכר במידה והוטלה עליו אחריות בגין זיהום שנתגלה בקרקע כל עוד מדובר בפרק זמן מסויים לאחר העברת הנכס, בחלק אחר של החוזים נקבע כי אין לרוכש זכות לחזור אל המוכר כלל או שזכות החזרה כאמור הינה מוגבלת לעניינים מסויימים.

שכירויות - לרוב, ההנאה מדמי השכירות עוברת לרוכש במועד העברת הנכס לחזקתו (העברת הבעלות הכלכלית). כך גם הבטוחות שניתנו על ידי הדיירים ושכר דירה ששולם עבור מועדים עתידיים. החוזים מטילים אחריות על אחד הצדדים ליידע את הדיירים על כניסת הרוכש בנעלי המוכר לענין הסכמי השכירות, ועל הזכויות והחובות הנובעות להם (לדיירים) מכניסתו.

7.7.2.6 <u>התקשרות עם גופים מממנים</u>

הקבוצה מממנת את רכישת הנכסים לרוב באמצעות מימון חיצוני בתנאי Non-Recourse בו מהווים נכסי הנדל"ן והתזרים הנובע ושינבע מהם[1] לבדם את הבטוחות היחידות להחזר כספי ההלוואה. המימון הינו בדר"כ לתקופות של חמש שנים עד שבע שנים בשיעור שנע, נכון למועד התשקיף, בין 50% ל-60% מעלות הרכישה הכוללת (לרבות דמי תיווך, מס רכישה ועלויות בדיקת הנאותות כמפורט לעיל ולהלן). יתרת עלות הרכישה מועמדת לחברת הנכס באמצעות שילוב של הלוואות בעלים ו/או הון עצמי מהקבוצה.

החברה מנצלת את רמת הריביות הנמוכה היסטורית נכון ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד התשקיף (ריבית שלילית) ומקבעת את הריבית על ההלוואות הבנקאיות באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה (ברמה של כ-1% לשנה בהלוואות האחרונות שנטלה החברה). הלוואות שנלקחו בעבר בריבית משתנה מקובעות אפקטיבית באמצעות הסכמי SWAP.
הלווה בהסכם ההלוואה הינה חברת הנכס (SPV) . לפרטים ראו גם בסעיף 7.10 להלן.

לעיתים, במועד מאוחר יותר, מבצעת הקבוצה מימון מחדש ביחס לפורטפוליו של מספר נכסי נדל"ן במסגרתו היא מאפשרת לגוף הממן לקבל ערבות צולבת (Cross Collateral) בין הנכסים על מנת לשפר את תנאי המימון לקבוצה באופן מהותי.

לאור רמת הריביות הנמוכה היסטורית ולאור תרחיש אפשרי של עלייה חדה בריביות בשוק במהלך 7 השנים הבאות (בדומה למח"מ ההלוואות הקיים של החברה) החליטה החברה על רכישת הגנה כנגד ירידת שווי נכסיה כתוצאה מעליית הריבית באמצעות Swaption. לפיכך בחודש נובמבר 2019 התקשרה החברה ב-2 עסקאות גידור שיעור הריבית באמצעות אופציות להיכנס בעתיד לעסקאות החלפת ריבית האירובור (Swaptions). לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.3 בדוח הדירקטוריון המצ"ב בסעיף 7.20 להלן.

7.7.2.7 <u>התקשרות בהסכמי תיווך לרכישת נכסים</u>

בעסקאות הנעשות ישירות מול המוכר אין הקבוצה נוהגת לשלם דמי תיווך. בעסקאות באמצעות מתווך, הקבוצה (באמצעות חברת הנכס הרלבנטית, להלן בסעיף זה בלבד: "**התאגיד**") נוהגת להתקשר עם חברות מקומיות (צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה, להלן: "**המתווך**" או "**המתווכים**" לפי העניין) בהסכמים לקבלת שירותי תיווך ברכישת נכסי מקרקעין בגרמניה (להלן: "**הנכס**" או "**הנכסים**" לפי העניין) - תמורת עמלות תיווך בטווח שבין 1% לבין 6%, ממחיר רכישת הנכסים, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "**דמי התיווך**").
הזכאות של המתווך לדמי התיווך תתגבש באופן חלקי או מלא, במועד חתימה על הסכם מחייב בין התאגיד לבין מוכר הנכס בפני נוטריון, בדבר רכישת הנכס על ידי התאגיד (להלן: "**הסכמי הרכישה**"). ככלל, המתווכים מתחייבים לשפות את התאגיד בגין כל טענה או תביעה, קיימת או עתידית, מצד מתווכים אחרים בדבר זכאותם של מי מהמתווכים האחרים לדמי תיווך מהתאגיד בגין רכישת הנכס הרלוונטי. יצוין כי נכון למועד התשקיף, חלק מהנכסים של הקבוצה בתחום הפעילות נרכשו באמצעות מתווכים.
הקבוצה עובדת בגרמניה עם מספר רב של מתווכים ואין לקבוצה תלות במתווך אחד.

7.7.2.8 <u>ניהול הנכסים ע"י חברת ניהול הנכסים</u>

ניהול נכסי הקבוצה בתחום הפעילות מתבצע על ידי עובדי הקבוצה הפועלים ממשרדי החברה בלייפציג, דרזדן ומגדבורג[2]. הקבוצה מעסיקה בגרמניה 22 עובדים הכוללים, בין השאר, מנהלי חשבונות, מנהלי נכסים, אנשי שיווק, אנשי תחזוקה, סמנכ"ל תפעול, וסמנכ"ל הפיתוח העיסקי. על מנת לנצל יתרונות לגודל, חלק מהתפקידים הינם בעלי אחריות על מספר תחומי פעילות (לדוגמא סמנכ"ל תפעול). יתר בעלי התפקידים הינם בעלי אחריות המוגבלת בין אם ברמת תחום הפעילות (לדוגמא מנהלי השיווק) ובין אם ברמת הנכס הבודד או קבוצת נכסים (לדוגמא, מנהלי הנכסים, מנהלי חשבונות ואנשי התחזוקה).

תפקיד המשרדים התפעוליים הינו לפקח על ולתפעל את הנכסים באופן שוטף ולייעץ להנהלת החברה, אך לא לנקוט כל מדיניות בעלת השלכות ניהוליות אופרטיביות על הנכס ללא אישור ההנהלה. המשרדים

---

[1] הקיים (תזרים המזומנים משכ"ד בנכסים) והעתידי (לרבות תגמולי ביטוח בגין הנכסים).
[2] עובדי הקבוצה בגרמניה העוסקים בתפעול הנכסים של מגזרי המגורים והמסחר מועסקים באמצעות חברת ניהול הנכסים. חברה זו פועלת בהתאם להסכם ניהול שנחתם בין GRT לבינה. יודגש כי חברה זו אינה מהווה מרכז רווח עצמאי, אינה נותנת שירותים לצדדים שלישיים, והטעם באחזקתה הינו אדמיניסטרטיבי ומיסויי בלבד.

התפעוליים אחראים לגביית דמי השכירות, ביצוע תשלומים לספקי שירותים וניהול כספי חברות הנכס, כמו גם לרכישת הכיסוי הביטוחי לנכסים לרבות ביטוח מקיף כנגד סיכונים צפויים ופגיעות גוף לצד ג'. כמו כן, המשרדים עוזרים להנהלת החברה בכל הקשור לניהול הפיננסי ועריכת הדוחות הכספיים, ומייעצים בנושאים כגון כיצד ניתן להפחית עלויות תפעול בנכסים, האם לעלות את דמי השכירות והאם נדרש שיפוץ בנכס כלשהו וכן משתתפים בגיבוש התוכנית העיסקית ובקביעת המטרות השנתיות והתקופתיות.
בנוסף, המשרדים התפעוליים מבצעים, בהתאם להנחיות הנהלת החברה, מכרזים לביצוע עבודות שיפוץ במושכר, פיקוח על עבודות קבלני המשנה שנבחרו לביצוע התיקונים ו/או שיפוצים במושכר, ביצוע תיקונים ו/או שיפוצים בנכסים באמצעות עובדים המועסקים על ידי הקבוצה ובאמצעות חומרי גלם וחלקי חילוף הנרכשים על ידם, מבצעים את הנהלת החשבונות של חברות הנכס, מפיקים דוחות תפעוליים לפי דרישת ההנהלה (דוחות גביה, נכסים פנויים, CAPEX, שיווק והשכרה, וכו') מבצעים שיווק של שטחים ריקים בהתאם לתוכנית העיסקית והנחיות ההנהלה, מבצעים חיתום פיננסי לדיירים פוטנציאלים טרם החתימה על החוזה ומנהלים מו"מ לחתימה על הסכמי שכירות בפיקוח ואישור התנאים המסחריים על ידי המטה הניהולי.

7.7.2.9 <u>שיפוץ נכסי הקבוצה</u>

שיפוץ מבני הקבוצה הינו לרוב הליך שאינו מצריך היתרי בניה, כאשר השימושים המוגדרים לכל בניין נשמרים ולא מבוצע שינוי ייעוד. ככלל, לא מדובר בשיפוץ מאסיבי אלא בשיפוץ משמר שמטרתו שמירה על מצבו התקין של הנכס. במידה והנכס רשום "כאתר לשימור" (Monument Protection) על השיפוץ לשמר את מראה חזית הבנין. למען הסר ספק יובהר כי ככל שהשיפוץ מחייב הוצאת היתרי בניה, הקבוצה פועלת להוצאת היתרים כאמור.
היקף השיפוץ הנדרש הינו אחד הגורמים המשפיעים על כדאיות הרכישה מבחינת הקבוצה.

7.7.2.10 <u>תמהיל שוכרים, השכרת השטחים המניבים ועיקרי תנאי הסכמי השכירות</u>

תת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח – לקוחות הקבוצה השוכרים ממנה שטחים מסחריים הינם על פי רוב תאגידים עסקיים ורשתות שיווק. עיקר נכסי הקבוצה בתת תחום הפעילות נדל"ן מניב לפיתוח, מושכרים נכון למועד התשקיף לשוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

הקבוצה מתקשרת[1] עם דיירים בהסכמי שכירות, אשר פרטיהם העיקריים מפורטים בסעיף זה להלן. הקבוצה גובה את דמי השכירות באמצעות עובדי הקבוצה במטות התפעוליים.

יוער כי חלק מהבניינים למגורים כוללים מס' קטן של שטחי מסחר בקומת הקרקע המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-5%.

בעת ביצוע השכרות חדשות, הקבוצה בוחנת את האיתנות הפיננסית של הדייר ועל פי רוב מקפידה לאשר דיירים חדשים המשלמים שכ"ד רק בהוראת קבע. לפי הדין הגרמני ניתן להתחיל בהליכי פינוי רק לאחר אי תשלום 2 תשלומי שכ"ד חודשיים רצופים. המבחן הוא הסכום המלא של שני תשלומים מלאים של שכר דירה. ההליך בו יש לנקוט לשם פינוי דייר וגביית שכר הדירה הוא הליך משפטי. קיימים שני סוגי תביעות – תביעה כספית ותביעת פינוי, בהן ניתן לפעול במקביל. התהליך אורך בממוצע חצי שנה.

ככלל, הקבוצה לא נתקלת בדר"כ בפיגור בתשלומים של דיירים חדשים, זאת לאור בדיקת מוסר התשלומים של הדיירים טרם כניסתם למושכר ותשלום באמצעות הוראת קבע. עם זאת, כשמדובר בדיירים על פי הסכמי שכירות שעברו לקבוצה ב"ירושה" מהבעלים הקודמים של הנכס, לעיתים רחוקות נתקלת הקבוצה בקשיים לגבות את שכר הדירה. נכון ליום 31 בדצמבר 2020 עומדת הגביה משוכרים על מעל ל-98%.

יצוין כי ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. לפרטים נוספים ראו ביאור 4 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 המצ"ב בפרק 10 לתשקיף.

[1] יובהר כי בעת רכישת נכס, נכנסת הקבוצה לנעלי המוכר בכל הקשור להסכמי השכירות הקיימים בנכס.

להלן פרטים אודות הסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה עם השוכרים במסגרת תת תחום הנדל"ן המניב למגורים בגרמניה:

הקבוצה מתקשרת עם סוג יחיד של שוכרים בתחום הפעילות - שוכרי דירות בבנייני מגורים. בנוסף כוללים חלק מהקומפלקסים מס' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-5%. נכון למועד התשקיף אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות. נכון ליום 31 בדצמבר 2019 אין לחברה שוכר שהכנסות החברה ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים בתת תחום הנדל"ן למגורים.

הקבוצה משכירה את נכסיה המיועדים למגורים בגרמניה לשוכרים רבים. כאמור בסעיף 7.7.1.8.1 לעיל, הסכמי השכירות למגורים כפופים להוראותיהם הקפדניות של דיני השכירות בגרמניה, לפיכך חריגה מהוראות אלו במסגרת הסכמי השכירות אסורה.

הקבוצה משכירה את נכסיה המיועדים להשכרה למגורים בגרמניה במחירים שונים על פי הסכמי שכירות בינה לבין שוכרים אלו (להלן: "**הסכמי השכירות**").

הסכמי השכירות למגורים של הקבוצה בגרמניה דומים במהותם זה לזה וכוללים, על פי רוב, את התנאים שהמהותיים שבהם הינם כדלקמן:

תקופת השכירות - הסכמי השכירות אינם קצובים בזמן.

סיום הסכמי השכירות - סיום מוקדם של הסכם השכירות על ידי המשכיר אינו אפשרי אלא כקבוע בדין הגרמני, כמפורט להלן: המשכיר רשאי לסיים את הסכמי השכירות מהסיבות כדלקמן: המשכיר נדרש למושכר לשימושו האישי או לשימושו של בן משפחה קרוב; הסכם השכירות מנע מהמשכיר מלעשות שימוש הולם בנכס וכפועל יוצא מכך למשכיר נגרמו הפסדים משמעותיים ; כמו כן, למשכיר שמורה הזכות לסיים את הסכם השכירות באופן חריג מהסיבות כדלהלן: השוכר לא עומד בתשלומי שני חודשי שכירות מלאים[1]; המושכר הושכר לצד ג' כשכירות משנה ללא אישור המשכיר; השוכר התרשל בתפקידו לשמור על המושכר.

מאידך, השוכר רשאי לסיים את הסכמי השכירות באופן רגיל בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים לפני מועד הסיום המתוכנן. יחד עם זאת, החוק הגרמני מאפשר לשוכר לסיים את תקופת השכירות באופן מיידי, כאשר לא ניתן לשוכר לעשות שימוש במושכר בהתאם למה שנקבע בהסכם. לעניין זה יוסף כי הדין הגרמני מונה מקרים נוספים בהם לשוכר שמורה הזכות לסיום מיידי של תקופת השכירות.

תשלום דמי השכירות - במרבית הסכמי השכירות דמי השכירות משולמים מראש מדי חודש בחודשו.

נשיאה בהוצאות - על השוכר לשאת בהוצאות התפעוליות כדלקמן: מס מקרקעין (לא כולל מס עבור החניות), אספקת מים, חשמל, גז, עלויות חימום, תחזוקת הביוב, הפעלה ותחזוקה שוטפת של המעליות ככל שישנן, ניקיון שטחים משותפים (גרמי מדרגות), החצרים וגננות, תחזוקת הארובות, מאור בשטחים המשותפים, עלויות הדברה, ביטוח המבנה (לא כולל שטח החניות) ועלויות שוער ככל שישנו.

העלאת דמי השכירות –ראה סעיף 7.7.1.8.1 לעיל .

פיקדון דמי שכירות – על פי ניסיון החברה, מקובל כי פיקדון דמי שכירות מוגבל לסכום השווה לעד שני חודשי שכירות עוקבים. ככל שקיים פיקדון כאמור, המשכיר חייב לשמור את דמי הפיקדון בנפרד משאר התקבולים המתקבלים עבורו ולהפקיד את דמי הפיקדון בחשבון בנק נפרד[2].

להלן פרטים אודות הסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה עם השוכרים במסגרת תת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח בגרמניה:

דמי שכירות - דמי השכירות נקבעים לרוב לפי מחיר למ"ר. רוב הסכמי השכירות ישנה תקופה ראשונה קבועה בת שנים אחדות בה דמי השכירות קבועים ולאחר מכן קיימים מנגנוני שינוי דמי שכירות. המנגנון הנפוץ קובע כי כשחל שינוי (בין עלייה ובין ירידה בשיעור מסוים במדד המחירים לצרכן, לרוב 10%), ביחס לתקופת המדידה הקודמת, אחוז השינוי בדמי השכירות יהיה חלק מאחוז השינוי במדד. כמו כן קיימים חוזים בודדים בהם קבועים מנגנונים מסוג שונה, לדוגמא הטלת חובה על הצדדים לדון בדמי השכירות

[1] לעניין סעיף זה, יודגש כי דרך כלל נקבעת תניה המסייגת את האמור לענין אי תשלום דמי השכירות, כאשר תשלום חלקי של דמי השכירות באותה תקופת זמן אינו נחשב בהכרח כאי תשלום לעניין עילת סיום מוקדם של ההסכם כסעד השמור למשכיר.

[2] מדובר בחשבון בנק נפרד. בהתאם להוראות הדין החברה מנועה מלעשות שימוש כלשהו בתקבולי החשבון למעט החזרת הפיקדון לשוכר ככל שהדבר מתבקש בהתאם להסכם השכירות.

מדי תקופה הקבועה מראש, ורק אם לא יגיעו להסכמה יופעל מנגנון הצמדה למדד כמתואר לעיל. דמי השכירות משולמים לרוב בתחילת החודש עבור החודש הקרוב.

תקופת השכירות - לרוב, החברה מתקשרת בחוזים לתקופות שכירות בנות שנים בודדות עד עשרות שנים, כאשר לשוכר בין 2-3 אופציות להארכת תקופת השכירות בתקופות נוספות של 1-5 שנים כל אחת, שלשם מימושן עליו לתת הודעה מוקדמת בת 6-12 חודשים לפני תום תקופת השכירות. לרוב, בתום תקופות אלה החוזה מוארך אוטומטית בשנה-שנתיים נוספות אלא אם מי מהצדדים הודיע על סיומו. בתום ההתקשרות נדרש לרוב השוכר לשפץ את הנכס ולהשיב את מצב הנכס לקדמותו, אלא אם בעל הנכס ביקש להשאיר את הנכס על המחוברים והמותקנים בו כפי שהם.

סיום מוקדם של החוזה - ברוב החוזים סיום מוקדם על ידי מי מהצדדים יעשה רק בשל "סיבה ראויה" (למשל אי תשלום שכ"ד לתקופה ממושכת מחד ומניעת השימוש במושכר על ידי השוכר מאידך), ולא בשל סיבות אחרות. קיימים חוזים בהם התנגדות בעל הנכס לשינוי שימוש במושכר או לקבלת שוכר משנה יהוו עילה לסיום מוקדם מצידו של השוכר.

שכירויות משנה - ברוב חוזי השכירות ישנה לשוכר זכות להשכיר את המושכר בשכירות משנה בכפוף להסכמה מראש ובכתב של בעל הנכס (אלא אם מדובר בשוכר משנה מאותה קבוצת חברות של השוכר), וזכות לסיים את החוזה בשל התנגדותו של בעל הנכס. לעיתים נקבע כי בעל הנכס זכאי לסכום השווה ל-50% מההפרש בין שכר הדירה של השוכר הראשי לשכר הדירה של שוכר המשנה.

בטוחות - ברוב חוזי השכירות של הקבוצה בתחום הפעילות מועמדות בטוחות, על פי רוב בדרך של ערבות בנקאית או ערבות חברת האם של השוכר. בחלק מחוזי השכירות עם גורמים עסקיים גדולים, בנקים וגורמי ממשלה לא מעמידים השוכרים בטוחות למשכיר וההתקשרות נעשית מול החברה האם.

עלויות תפעול - רוב עלויות התפעול של הנכס מוטלות על השוכר, ומשולמות על ידו לבעל הנכס[1] במקדמה חודשית ביחד עם תשלום דמי השכירות, כאשר הן מחושבות לפי גודל השטח המושכר. עלויות אלו כוללות לרב מיסי מקרקעין, ביטוחים, ניקיון ותחזוקה, חימום, מים, ביוב, אוורור ועוד.

תיקונים ואחזקה במושכר - במרבית החוזים ישנה חלוקה בנטל התיקונים בין השוכר לבעל הנכס, כאשר תיקונים במבנה ובגג וכן בשטחים הציבוריים ובמערכות הטכניות שלו (מיזוג, איוורור, מעליות, כיבוי אש וכו') הינם על חשבונו של בעל הנכס, ואילו תיקונים פנימיים במושכר ובמותקנים בו הינם על חשבונו של השוכר. בחוזים מסוימים ישנה הגבלה על הסכום אותו יידרש השוכר להשקיע בכל תיקון, וכן הגבלה על הסכום הכולל שישלם השוכר בשנה. ברוב החוזים האחריות לעיצוב ולדקורציה של הנכס מוטלת גם היא על השוכר, ולעיתים הוא אף נדרש על פי החוזה לבצע תיקונים ושיפורים בחזות הנכס מדי תקופה הנקבעת מראש. יצוין, כי ע"פ הפסיקה הגרמנית דרישה כזו עשויה להיות בטלה אם בתום תקופת השכירות ממילא נדרש השוכר לשפץ את הנכס.

7.7.2.11 <u>תחרות</u>

למיטב הערכת הקבוצה, תחום הנדל"ן בגרמניה בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד יזמים מקומיים ובעיקר מצד יזמים לא מקומיים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, כהזדמנות עסקית טובה.

התחרות בתחום הפעילות מבוססת על המיקום הגאוגרפי של הנכסים. ברוב האתרים בהם קיימים נכסים של הקבוצה מוצעים להשכרה שטחים גם על ידי חברות אחרות. במקרה של נכסים ברמה וייעוד דומים, התחרות הינה, בעיקרה, על גובה דמי השכירות, ביצוע התאמות לצורכי השוכר ועלויות נוספות (דמי ניהול ,ארנונה וכיו"ב).

בין המתחרים ניתן למנות שחקני נדל"ן – יזמי נדל"ן, וחברות נדל"ן מתמחות קטגוריה (משרדים, מרכזים מסחריים) שפועלות להשבחת הנכסים באמצעות ניהול אקטיבי של השכרות ופיתוח הנכס, במידה וקיימת אופציה זו, ומנגד "שחקנים פיננסיים" – המתמקדים בעיקר במרווח בין הריבית על ההלוואה לתשואת הנכס.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות באמצעות היותה "שחקן מקומי" כתוצאה ממיקוד פעילות הנהלת החברה בשוק הגרמני משנת 2004, הכרות וידע מעמיק של הנהלת החברה עם החוקים והתקנות המקומיים הנוגעים לשוק הנדל"ן, הקשרים העסקיים שפיתחה הנהלת החברה עם גורמים המעורבים בשוק הנדל"ן הגרמני (ראה גם בסעיף 7.7.2.3 לעיל) המאפשרים לחברה נגישות למגוון רב של עסקאות בטרם הגעתן

[1] יוער כי הקבוצה מתפעלת את נכסיה בעצמה באמצעות חברת ניהול הנכסים.

לשוק, ומהירות התגובה של הקבוצה בסגירת עסקאות תודות למתודולוגיה יחודית, יכולות ניתוח וחיתום עסקאות בתוך הקבוצה ונגישות גבוהה לבנקים וממנים מקומיים.

7.7.2.12 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

לפרטים ראו בסעיף 7.18 להלן.

לפרטים בדבר מכירת דירות במסגרת פעילות privatization ראה סעיף 7.2 לעיל.

7.7.2.13 תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שנתיים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020[1]:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום:	
	31.12.2019	31.12.2020
	באלפי אירו	
סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)	5,846	9,745
רווחים/הפסדים מעליית ערך נדל"ן להשקעה (מאוחד), נטו	22,708	25,366
רווחי הפעילות (מאוחד)*	26,384	31,456
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)	ל.ר.	3,084
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) חלק התאגיד	ל.ר.	3,084
סה"כ NOI (מאוחד)	3,676	6,089
סה"כ NOI (חלק התאגיד)	3,676	6,089

*תוצאות הרווח מפעילות, מחושבות כסכום ה-NOI, ועליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו.

[1] יוער כי החברה החלה בפעילותה העסקית בחודש יולי 2018.

7.7.2.14 אזורים גיאוגרפים

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (גרמניה):

	גרמניה	
	לשנה שנסתיימה ביום:	
	31.12.2019	31.12.2020
פרמטרים מאקרו כלכליים:		
תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)*	3,442	3,329
תוצר לנפש (אירו)*	41,342	40,033
שיעור צמיחה בתוצר המקומי*	0.6%	-5.0%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש*	0.3%	-3.6%
שיעור אינפלציה*	1.7%	0.50%
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך**	-0.22%	-0.56%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***	AAA	AAA
שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה****	3.88	3.93

* מתוך אתר האינטרנט של משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני (www.destatis.de)
** מתוך אתר האינטרנט של Bloomberg
*** לפי סוכנות הדירוג S & P (www.standardandpoors.com)
**** מתוך אתר האינטרנט של בנק ישראל (www.boi.org.il)

7.7.3 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה לפי שימושים.

7.7.3.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2019:

	שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
אזורים		במ"ר			
ברלין	במאוחד	-	6,008	6,008	7.4%
	חלק התאגיד	-	6,008	6,008	7.4%
דרזדן	במאוחד	22,084	2,401	24,485	30.2%
	חלק התאגיד	22,084	2,401	24,485	30.2%
לייפציג	במאוחד	32,747	688	33,435	41.3%
	חלק התאגיד	32,747	688	33,435	41.3%
מגדבורג	במאוחד	16,343	746	17,089	21.1%
	חלק התאגיד	16,343	746	17,089	21.1%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	87.9%	12.1%	100.0%	
	חלק התאגיד	87.9%	12.1%	100.0%	

ליום 31 בדצמבר 2020:

	שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
אזורים			במ"ר		
ברלין	במאוחד		6,008	6,008	5.1%
	חלק התאגיד		6,008	6,008	5.1%
דרזדן	במאוחד	38,756	2,963	41,719	35.6%
	חלק התאגיד	38,756	2,963	41,719	35.6%
לייפציג	במאוחד	48,139	1,791	49,929	42.6%
	חלק התאגיד	48,139	1,791	49,929	42.6%
מגדבורג	במאוחד	18,906	737	19,643	16.7%
	חלק התאגיד	18,906	737	19,643	16.7%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	90.2%	9.8%	100.0%	
	חלק התאגיד	90.2%	9.8%	100.0%	

7.7.3.2 <u>פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים</u>

ליום 31 לדצמבר 2019:

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך שווי הנכסים
ברלין	במאוחד	-	34,560	34,560	17.5%
	חלק התאגיד	-	34,560	34,560	17.5%
דרזדן	במאוחד	60,440	-	60,440	30.5%
	חלק התאגיד	60,440	-	60,440	30.5%
לייפציג	במאוחד	74,483	-	74,483	37.6%
	חלק התאגיד	74,483	-	74,483	37.6%
מגדבורג	במאוחד	28,450	-	28,450	14.4%
	חלק התאגיד	28,450	-	28,450	14.4%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	82.5%	17.5%	100.0%	
	חלק התאגיד	82.5%	17.5%	100.0%	

ליום 31 בדצמבר 2020:

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך שווי הנכסים
ברלין	במאוחד		34,500	34,500	11.4%
	חלק התאגיד		34,500	34,500	11.4%
דרזדן	במאוחד	110,851		110,851	36.7%
	חלק התאגיד	110,851		110,851	36.7%
לייפציג	במאוחד	122,106		122,106	40.4%
	חלק התאגיד	122,106		122,106	40.4%
מגדבורג	במאוחד	34,620		34,620	11.5%
	חלק התאגיד	34,620		34,620	11.5%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	88.6%	11.4%	100.0%	
	חלק התאגיד	88.6%	11.4%	100.0%	

7.7.3.3 <u>פילוח NOI לפי שימושים</u>

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 (באלפי אירו):

	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך NOI של הנכסים
ברלין	במאוחד	-	628	628	17.1%
	חלק התאגיד	-	628	628	17.1%
דרזדן	במאוחד	1,093	-	1,093	29.7%
	חלק התאגיד	1,093	-	1,093	29.7%
לייפציג	במאוחד	1,075	-	1,075	29.3%
	חלק התאגיד	1,075	-	1,075	29.3%
מגדבורג	במאוחד	879	-	879	23.9%
	חלק התאגיד	879	-	879	23.9%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	82.9%	17.1%	100%	
	חלק התאגיד	82.9%	17.1%	100%	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו):

	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך NOI של הנכסים
ברלין	במאוחד		582	582	7.8%
	חלק התאגיד		582	582	7.8%
דרזדן	במאוחד	2,709		2,709	36.3%
	חלק התאגיד	2,709		2,709	36.3%
לייפציג	במאוחד	3,015		3,015	40.4%
	חלק התאגיד	3,015		3,015	40.4%
מגדבורג	במאוחד	1,152		1,152	15.5%
	חלק התאגיד	1,152		1,152	15.5%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	92.20%	7.80%	100%	
	חלק התאגיד	92.20%	7.80%	100%	

7.7.3.4 <u>פילוח רווחי והפסדי שערוך לפי שימושים</u>

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 (באלפי אירו):

אזורים	שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערוך
ברלין	במאוחד	ל.ר.	8,903	8,903	39.2%
	חלק התאגיד	ל.ר.	8,903	8,903	39.2%
דרזדן	במאוחד	7,022	ל.ר.	7,022	30.7%
	חלק התאגיד	7,022	ל.ר.	7,022	30.7%
לייפציג	במאוחד	5,155	ל.ר.	5,155	22.6%
	חלק התאגיד	5,155	ל.ר.	5,155	22.6%
מגדבורג	במאוחד	1,776	ל.ר.	1,776	7.8%
	חלק התאגיד	1,776	ל.ר.	1,776	7.8%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערוך	במאוחד	61%	39%	100%	
	חלק התאגיד	61%	39%	100%	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו):

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערוך
ברלין	במאוחד		-320	-320	-1.3%
	חלק התאגיד		-320	-320	-1.3%
דרזדן	במאוחד	12,414		12,414	48.9%
	חלק התאגיד	12,414		12,414	48.9%
לייפציג	במאוחד	10,421		10,421	41.1%
	חלק התאגיד	10,421		10,421	41.1%
מגדבורג	במאוחד	2,851		2,851	11.2%
	חלק התאגיד	2,851		2,851	11.2%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערוך	במאוחד	101%	-1%	100%	
	חלק התאגיד	101%	-1%	100%	

7.7.3.5 <u>פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים</u>:

שימושים	מגורים		מסחר	
דרזדן	באירו		באירו	
	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר	80	86	98	96
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר	132	158	143	133
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר	41	40	45	45

שימושים	מגורים		מסחר	
לייפציג	באירו		באירו	
	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר	74	80	89	78
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר	139	154	135	161
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר	38	42	45	42

שימושים	מגורים		מסחר	
מגדבורג	באירו		באירו	
	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר	74	80	91	81
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר	129	129	157	157
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר	40	40	48	48

שימושים	מגורים		מסחר	
ברלין	באירו		באירו	
	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר	ל.ר.	ל.ר.	115.6	115.6
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר	ל.ר.	ל.ר.	150	150
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר	ל.ר.	ל.ר.	86	86

הנתונים דלעיל משקפים תמונת מצב של דמי השכירות נכון לסוף השנה הרלבנטית.

7.7.3.6 <u>פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים</u>:

שימושים	מגורים			מסחר		
דרזדן	באחוזים					
	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019	ליום 31.12.2019	לשנת 2020	לשנת 2019
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)	97%	98%	98%	92%	90%	91%

שימושים	מגורים			מסחר		
לייפציג	באחוזים					
	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)	94%	95%	97%	89%	95%	100%

שימושים	מגורים			מסחר		
מגדבורג	באחוזים					
	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)	95%	94%	95%	100%	92%	96%

שימושים	מגורים			מסחר		
ברלין	באחוזים					
	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019	ליום 31.12.2020	לשנת 2020	לשנת 2019
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	100%	100%	100%

7.7.3.7 <u>פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים</u>:

שימושים	מגורים*		מסחר	
דרזדן	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	40	63	0	0

שימושים	מגורים*		מסחר	
לייפציג	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	51	74	0	0

שימושים	מגורים*		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	25	26	0	0

שימושים	מגורים*		מסחר	
ברלין	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	1.12.2019	31.12.2020
ספר נכסים מניבים	0	0	2	2

* פורטפוליו המגורים של החברה מתפרש על פני 3 ערים – לייפציג, דרזדן ומגדבורג; יודגש כי בנוסף לשטחי יח"ד למגורים כוללים חלק מהקומפלקסים מס' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים, המסווגים על ידי החברה כחלק מתחום המגורים להשכרה. יש לציין כי חלקם של השוכרים האמורים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-5%.

7.7.3.8 <u>פילוח שיעורי תשואת NOI[1] ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים</u>:

שימושים	מגורים		מסחר	
דרזדן	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שיעור תשואת NOI בפועל[2]	2.8%	2.8%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים	מגורים		מסחר	
לייפציג	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שיעור תשואת NOI בפועל[3]	2.9%	2.9%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים	מגורים		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שיעור תשואת NOI בפועל[4]	3.9%	3.9%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים	מגורים		מסחר	
ברלין	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020
שיעור תשואת NOI בפועל[5]	ל.ר	ל.ר	2%	2%

[1] תשואה – היחס שבין NOI במהלך תקופה מסוימת לבין שווי בסוף אותה תקופה.
[2] שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת ,בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.
[3] שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת ,בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.
[4] שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת ,בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.
[5] שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת ,בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.

7.7.3.9 <u>הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (**מסחר בלבד**)</u>:

		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים[1]			בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים		
תקופת הכרה בהכנסה		הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
		(באלפי אירו)		(מ"ר)	(באלפי אירו)		(מ"ר)
שנת 2021	רבעון 1	174	1	580	174	1	580
	רבעון 2	161	0	0	161	0	0
	רבעון 3	161	0	0	161	0	0
	רבעון 4	158	3	471	158	0	0
שנת 2022		390	2	2,288	623	0	0
שנת 2023		248	4		623	0	0
שנת 2024		248	1	33	621	1	130
שנת 2025 ואילך		1,842	1	2,400	9,347	10	5,062
סה"כ		**3,382**	**12**	**5,772**	**11,868**	**12**	**5,772**

7.7.3.10 <u>שוכרים עיקריים</u>: אין

7.7.3.11 <u>רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)</u>:

אזור		פרמטרים	תקופה (שנה שנסתיימה ביום)	
			31.12.2019	31.12.2020
דרזדן	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בשנה	-	-
		תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בשנה	20	23
		עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	25,964	38,625
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	805	1,119
		שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	12,441	17,075

[1] לא כולל חוזים שאינם קצובים בזמן בהם כל אחד מהצדדים (המשכיר והשוכר) יכול להביא לסיום החוזה במתן הודעה מוקדמת מראש של 3 חודשים. יש לציין כי נכון לסוף 2020 קיים חוזה אחד כזה שאינו מהותי (על שטח של כ-235 מ"ר).

אזור		פרמטרים	תקופה (שנה שנסתיימה ביום)	
			31.12.2019	31.12.2020
לייפציג	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בשנה	-	-
		תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בשנה	36	23
		עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	48,867	34,086
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	1,407	1,021
		שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	24,240	16,439

אזור		פרמטרים	תקופה (שנה שנסתיימה ביום)	
			31.12.2019	31.12.2020
מגדבורג	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בשנה	-	-
		תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בשנה	2	1
		עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	2,712	3,788
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	97	140
		שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	2,109	2,412

אזור		פרמטרים	תקופה (שנה שנסתיימה ביום)	
			31.12.2019	31.12.202020
ברלין	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בשנה	-	-
		תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ״ר)	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בשנה	-	-
		עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ״ר)	-	-

7.7.4 <u>רשימת מבנים מניבים מהותיים של החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב</u>

7.7.4.1 <u>מבנה מניב מהותי</u> - 20 בניינם בכתובת Porse-Privatweg 1-20, במגדבורג, לפרטים נוספים ראה טבלה בסעיף 7.1.3 תחת מס' סידורי 17.

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע															נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי אירו)	הכנסות שכירות בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי אירוי)	שיעור תשואת שכ"ד (%)	שיעור תשואת שכ"ד מותאם (%)	שיעור תשואת NOI (%)	שיעור תשואת NOI מתואם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הוגן של הנכס (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש	דמי השכירות למ"ר בחוזים חדשים ושיעור (ב-%) המ"ר שהושכרו בחוזים חדשים במהלך השנה	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה – [Discount rate-שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למטרים רבועים של נכסי השוואה]
20 בניינם בכתובת Porse-Privatweg 1-20, במגדבורג	אזור	גרמניה	שנת 2019	14,700	14,700	560	476	4.3%	5.8%	3.24%	4.97%	26.7%	למועד הדוח הנכס לא משועבד.	1,300	98%	6.17 אירו	8.4 אירו / 11% מהשטח	JLL	DCF	דמי שכירות מייצגים 8.2 אירו למטר, שיעור היוון של 5.4%.
	ציון המטבע המסחרי	אלפי אירו	שנת 2020	15,963	15,963	610	512	4.51%	5.87%	3.21%	5%	37.6%	43%	1,263	94%	6.79 אירו	8.5 אירו / 17% מהשטח	JLL	DCF	דמי שכירות מייצגים 8.5 אירו למטר, שיעור היוון של 5.4%.
	שימוש עיקרי	מגורים																		
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית (באלפי אירו)	11,604																		
	חלק התאגיד	100%																		

7.7.4.2 מבנה מניב לפיתוח מהותי - 42-44 Eldenaer Strasse, Berlin

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע															נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה		
				ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי אירו)	הכנסות שכירות בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי אירוי)	שיעור תשואת שכ"ד (%)	שיעור תשואת שכ"ד מותאם** (%)	שיעור תשואת NOI (%)	שיעור תשואת NOI מתואם*** (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הוגן של הנכס (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור התפוסה לסוף שנה (%)	דמי שכירות ממוצעים באירו למ"ר לחודש	דמי השכירות למ"ר בחוזים חדשים ושיעור (ב-%) המ"ר שהושכרו בחוזים חדשים במהלך השנה	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה – [Discount rate- שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למטרים רבועים של נכסי השוואה]
42-44 Eldenaer Strasse, Berlin	אזור	גרמניה	שנת 2019	30,700	30,700	457	413	1.49%	5.8%	1.35%	5.45%	4.2%	23%	8,813	100%	10.55	ל.ר.	BNP PARIBAS	חילוץ	מחיר השכרה של 24.5 אירו למ' בגמר הפרויקט, עלות הקמה של 1,891 אירו למ"ר שיעור רווח יזמי של 32%
	ציון המטבע המסחרי	אלפי אירו	שנת 2020	30,400	30,400	*457	389	1.5%	5.87%	1.28%	5.5%	3.9%	22%	-300	*100%	10.55	ל.ר.	BNP PARIBAS	חילוץ	מחיר השכרה של 24.5 אירו למ' בגמר הפרויקט, עלות הקמה של 1,964 אירו למ"ר שיעור רווח יזמי של 30%
	שימוש עיקרי	מסחר																		
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית (באלפי אירו)	10,030																		
	חלק התאגיד	100%																		

*עקב אי חידוש חוזה של דייר מסחרי, שכ"ד השנתי ירד מכ-457 א' אירו לכ-407 א' אירו החל מ- 1.4.2021 ושיעור התפוסה ירד מ-100% לכ-85%.
** שכר דירה מותאם – 1,787 א' אירו לשנה לאחר השלמת הסבת המיבנים לשימוש למשרדים; לפרטים ראה טבלה ג' להלן בעמז ז'-83.
*** NOI מותאם – 1,673 א' אירו לשנה בהתאם להערכת השווי ליום 31.12.2020 ולאחר הסבת המיבנים לשימוש למשרדים; לפרטים ראה טבלה ג' להלן בעמז ז'-83.

פרטים נוספים ביחס לנכס מניב לפיתוח מהותי - 42-44 Eldenaer Strasse, Berlin

טבלה א' - הצגת הנכס

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 89.9%)	פירוט ליום 31.12.2019
שם הנכס	Eldenaer Strasse
מיקום הנכס	42, 42A, 43, 44 Eldenaer Strasse, Berlin
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים	שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר על מגרש בשטח של כ-4,000 מ"ר, בתוספת חטיבת קרקע בשטח של כ-7,800 מ"ר הנמצאת בסמיכות למבנים לשימור ומשמשת כחניה פתוחה. המתחם נמצא במיקום מרכזי באזור של שימושים מעורבים למסחר ומגורים ונהנה מנגישות תחבורתית מצויינת. שטח הקרקע של המתחם כולו – כ-11,775 מ"ר.
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכו')	בעלות
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	כ-2,400 מ"ר (נטו) במיבנים הקיימים במסגרת הוספת קומת ביניים בתוך המיבנים. לפרטים אודות תכנית החברה להוספת זכויות בניה למגרש המשמש כיום כחניה פתוחה - ראו בטבלה ג' להלן.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)	הנכס רשום במרשם הקרקעות המזוהמות עקב חשש לזיהום קרקע משימוש בעבר. יש לציין כי אין כל מניעה לשימוש הנוכחי (מסחר ומשרדים) עקב כך.

טבלה ב' – הערכת שווי (באלפי אירו)

	31.12.2019	31.12.2020
השווי שנקבע	30,700	30,400
זהות מעריך השווי	BNP PARIBAS	BNP PARIBAS
האם המעריך בלתי תלוי?	כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	31 בדצמבר, 2019	31 בדצמבר, 2020
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	חילוץ[1]	חילוץ[2]
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי[3] -		
שטח בר-השכרה (Net Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במטרים רבועים)	6,076	6,076
מחיר השכרה למטר רבוע בר-השכרה שנלקח בחישוב (אירו לחודש)	24.5	24.5
עלות הקמה למ"ר (באירו)	1,891	1,964
שיעור עלויות שאינן ניתנות להשבה	6.38%	6.38%
Cap Rate	3.35%	3.35%
שיעור הרווח היזמי שהניח מעריך השווי בפרוייקט Athena	10%	10%
שיעור הרווח היזמי שהניח מעריך השווי בפרוייקט Dianna	15%	15%
הסיכון שבפינוי השוכרים במבנים הקיימים (פרוייקט Athena)	מעריך השווי קבע, כי הסיכונים הכרוכים בפינוי השוכרים הקיימים (לרבות תשלום פיצוי כספי במידה וידרש) הינם	מעריך השווי קבע, כי הסיכונים הכרוכים בפינוי השוכרים הקיימים (לרבות תשלום פיצוי כספי במידה וידרש) הינם מכוסים

[1] יצוין כי לצורך אמידת שווי הנכס סך של כ-1 מליון אירו יוחס לשווי הפעילות הנוכחית (בהנחה שפעילות ההשכרה תופסק בתוך כשנתיים ממועד ההערכה), ולצורך אמידת שווי פעילות זו בלבד נעשה שימוש במודל היוון תזרים מזומנים.

[2] יצוין כי לצורך אמידת שווי הנכס סך של כ-0.55 מליון אירו יוחס לשווי הפעילות הנוכחית (בהנחה שפעילות ההשכרה תופסק בתוך כשנתיים ממועד ההערכה), ולצורך אמידת שווי פעילות זו בלבד נעשה שימוש במודל היוון תזרים מזומנים.

[3] ההנחות המרכזיות מתייחסות לאופן אמידת שווי הנכס הקיים והסבתו למשרדים כמתואר תחת פרויקט Athena, ראה בסעיף ח' לעיל, שוויו ליום 31 בדצמבר, 2019 הסתכם לסך של כ – 26.5 מליון אירו.

		מכוסים בצורה הולמת הן במסגרת רכיב הרווח היזמי והן במסגרת תקציב עלויות הבניה[1]	בצורה הולמת הן במסגרת רכיב הרווח היזמי והן במסגרת תקציב עלויות הבניה[1]
	שווי הוגן של הנכס (פרוייקט Athena – לפרטים ראה טבלה ג' להלן)	26,511	26,550
	שווי הוגן של יתרת הקרקע (פרוייקט Dianna – לפרטים ראה טבלה ג' להלן)	4,189	3,850

להלן פירוט ביחס להבדלים בשווי ההוגן שקבע מעריך השווי בגין פרוייקט Ahtena ובגין פרוייקט Dianna בהערכות השווי של המרכז מסחרי ברובע פרנצלאוברג בברלין ליום 31 בדצמבר 2018 לבין הערכת השווי של הנכס האמור ליום 31 בדצמבר 2019 וליום 31 בדצמבר 2020, תוך פירוט הסיבות להיווצרותם והשפעתם על השווי שנקבע:

שם הפרוייקט	**השווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2018 (באלפי אירו)**	**השווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2019 (באלפי אירו)**	**השווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2020 (באלפי אירו)**
פרוייקט Athena (הסבת המבנים הקיימים ממסחר למשרדים)	7,600	26,511	26,550
פרוייקט Dianna (פיתוח 2 מגדלי משרדים חדשים)	14,000	4,189	3,850
סה"כ	21,600	30,700	30,400

השינוי בשווים ההוגן של המיבנים הקיימים (פרוייקט Athena) בין הערכת השווי ליום 31 לדצמבר 2018 להערכות השווי ליום 31 לדצמבר 2019 ו-2020 נובע מ –

1) **<u>שינוי בשימוש המיטבי</u>** - השווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2018 נקבע למיבנים הקיימים בשימוש כנכס מסחרי (סופרמרקט) בשכ"ד של כ- 10.5 אירו למ"ר עד 11.8 אירו למ"ר בעוד שהשווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2019 ו-2020 נקבע למיבנים הקיימים בשימוש (לאחר ההסבה) כמשרדים בשכ"ד של כ- 24.5 אירו למ"ר.

2) **<u>תוספת שטחים</u>** - השווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2018 היה למבנים הקיימים בשטח מושכר של כ-3,600 מ"ר, בעוד שהשווי ההוגן ליום 31 לדצמבר 2019 ו-2020 היה למבנים הקיימים בשטח מושכר של כ-6,067 מ"ר (גידול של כ-2,500 מ"ר / כ-70%) כפועל יוצא מהוכחת ההיתכנות הקונסטרוקטיבית לשימוש בתקרת חנות הסופרמרקט כרצפת קומת המזנין בשימוש למשרדים והכנת תכנון אדריכלי מפורט להסבת המבנים הקיימים והשמשת קומת המזנין למשרדים (חלוקת המבנים ותכנון הגישה ליחידות המשרדים הנפרדות, תוכניות העמדה ותוכניות קומה מפורטות, מראה חזיתות, חישוב שטחים נטו להשכרה, וכו'), לרבות הצגת הקונספט לגורמים הרלוונטיים במחלקת התכנון של הרשות העירונית וקבלת אישור עקרוני מהם לכך שהסבת המיבנים למשרדים הינה מותרת במסגרת התב"ע הקיימת. כפועל יוצא, ולמיטב ידיעת החברה, אין כל מניעה מקבלת היתר בניה מהרשות המקומית לביצוע פרוייקט הסבת המיבנים הקיימים (פרוייקט Athena).

[1] יוער, כי בהתאם לנסיון העבר של הנהלת החברה ובהתאם לפרקטיקה הנהוגה בשוק במקרים דומים של פיתוח מחדש לנכסים קיימים מושכרים, לחברה אפשרות להציע לשוכרים שטחים חלופיים <u>במבנים הקיימים</u> לאחר הסבתם/שיפוצם ו/או בקומת המסחר של מגדלי המשרדים החדשים, או להיכנס למו"מ מסחרי ל"פדיון" זכויות השוכרים בהסכמי השכירות כנגד הבאתם לסיום מוקדם בתשלום מוערך של כ- 400 א' אירו, ועל כן סבורה כי אין בהסכמי שכירות אלו משום סיכון למימוש הפרוייקט או ללוחות הזמנים לביצועו.

3) **<u>עליית מחירי נכסי משרדים בברלין</u>** - בהתאם לדוח מחקר השוק של CBRE[1], שוק המשרדים בברלין חווה בשנת 2019 עליה חדה של 22% במחירי שכ"ד במקביל לירידת תשואות של 40 נק' בסיס מ-3.1% ל-2.7% (ירידת התשואה לבדה שוות ערך לעלייה של 14.8% במחירי הנכסים).

השינוי בשווי ההוגן של יתרת הקרקע (פרוייקט Dianna) בין הערכת השווי ליום 31 לדצמבר 2018 להערכות השווי ליום 31 לדצמבר 2019 ו-2020 נובע מכך שהערכת השווי ליום 31 לדצמבר 2018 התייחסה לקונספט אדריכלי לבניית כ-9,300 מ"ר נטו להשכרה בשני מגדלי משרדים חדשים על יתרת הקרקע ובהסתברות גבוהה לאישור תב"ע חדשה לקונספט האדריכלי כאמור. מנגד, בעקבות שינוי בקונספט האדריכלי שביצעה החברה במהלך שנת 2019 בו קידמה תכנון אדריכלי מפורט לשני מגדלי משרדים בהיקף זכויות בניה הגבוה בכ-65% מהיקף זכויות הבניה בקונספט האדריכלי הקודם שעמד בבסיס הערכת השווי ליום 31 לדצמבר 2018, הערכת השווי ליום 31 לדצמבר 2019 ו-2020 התייחסה לקונספט האדריכלי החדש לבניית כ-15,300 מ"ר נטו להשכרה בשני מגדלי משרדים חדשים על יתרת הקרקע, אשר אף אם הגדילו את שוויו הסופי של הפרויקט לכשיושלם ואת כדאיות הקונספט האדריכלי החדש כמכלול בהערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2019, נלקח בהסתברות נמוכה יותר (בהשוואה להערכת השווי מיום 31 לדצמבר 2018) לאישור תב"ע חדשה לקונספט האדריכלי החדש.

<u>ניתוחי רגישות לשווי ליום 31.12.2010</u>		
שינוי בדמי השכירות הצפויות	עליה של 10%	4,600
	ירידה של 10%	(4,500)
	עליה של 5%	2,400
	ירידה של 5%	(2,200)
שינוי בעלויות הקמה	עליה של 10%	**(1,300)**
	ירידה של 10%	**1,300**
	עליה של 5%	**(700,00)**
	ירידה של 5%	**700,00**

[1] https://www.cbre.de/de-de/report-download?pubid=bae57061-07ec-483c-9014-0e8f47c80a04

טבלה ג' - פירוט בדבר השבחות ושינויים מתוכננים בנכס

פרטים:		"פרויקט Athena"	"פרויקט Diana"
מהות ההשבחה		הסבת שטחי מסחר למשרדים (שימוש מותר לפי תב"ע הקיימת) והוספת שטחים באמצעות השמשת קומת Mezzanine קיימת בנכס.	התב"ע הקיימת החלה על הנכסים לשימור ועל המגרש הסמוך (כ-7.8 דונם קרקע) הינה ביעוד למסחר ומשרדים כאשר השימוש בשטח המגרש שאינו בנוי הינו לחניה פתוחה. עתודות הקרקע הקיימות של הנכס שאינן דרושות לחניה עבור השימוש המתוכנן במבנים הקיימים כמשרדים (שטח הקרקע כולו הוא כ- 11,775 מ"ר מתוכם כ- 7,775 מ"ר (להלן: "**הקרקע העודפת**") הינם שטח עודף שאינו נדרש כחניון עבור שטחי המשרדים העתידיים המתוכננים במבנים הקיימים), יאפשרו, בכפוף לאישור תכנית חדשה למתחם אשר תייעד שימוש מסחרי לקרקע העודפת חלף שימוש החניה, פיתוח של שני מבני משרדים חדשים בהיקף משמעותי.
השטחים הנוספים שיתווספו (במ"ר)		2,476 מ"ר נטו, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה כאמור צפוי לגדול מכ-3,600 מ"ר לכ-6,076 מ"ר נטו להשכרה.	שני מבני משרדים בשטח כולל 18.5 א' מ"ר זכויות בניה (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה)
מצב סטטוטורי		כפוף לאישור בקשה להיתר בניה (טרם הוגשה בקשה כאמור)	כפוף לעדכון תב"ע ותוספת זכויות בניה.
תקציב הקמה (באלפי אירו)	**כולל צפוי**	כ- 11.9 מ' אירו לפי 1,964 אירו למ"ר, נטו זכויות בניה, בהתאם להערכת השווי של BNP נכון ליום 31.12.2020 (להלן: "**הערכת השווי**")	בין 53.6 ל-64.2 מ' אירו לפי 3,500 – 4,200 אירו למ"ר, נטו עלויות בניה (הערכת החברה)
	מתוכננת יתרה שטרם הושקעה בפועל	כ- 11.9 מ' אירו	בין 53.6 ל-64.2 מ' אירו.
תוספת צפויה ל-שכ"ד (באלפי אירו)		שכ"ד שנתי צפוי של כ-1.8 מ' אירו בשנה (לפי שכ"ד של 24.5 אירו למ"ר לחודש בהתאם להערכת השווי), המהווה תוספת של כ-1.35 מ' אירו על שכ"ד מהנכס כיום.	שכ"ד שנתי צפוי של 5.1 – 5.5 מ' אירו בשנה (לפי שכ"ד של 28 - 30 אירו למ"ר בחודש על פי הערכת השווי)
סך הכנסות צפויות		כ-50 מ' אירו שווי למכירה (מהוון), בהתאם להערכת השווי, לפי שיעור cap rate של 3.35%, כנהוג בנכסי Class A ב-B locations בברלין	בין 147 ל- 169.5 מ' אירו שווי למכירה (מהוון) לפי שיעור cap rate של בין 3.25% ל-3.5% כנהוג בנכסי Class A ב- B locations בברלין
סך עלות צפויה (כולל קרקע);		כ- 38.5 מ' אירו	בין 58 ל- 68.7 מ' אירו.
סך הרווח היזמי הצפוי לחברה;		כ-11.5 מ' אירו - שווי הנכס למכירה פחות עלויות הבניה פחות שווי הקרקע כיום לפי הערכת השווי.	בין 78.3 ל- 111.5 מ' אירו - שווי הנכס למכירה פחות עלויות הבניה פחות שווי הקרקע כיום לפי הערכת השווי.
שיעור הרווחי היזמי הצפוי לחברה (כ-% מסך ההשקעה כולל קרקע)		30%	114% - 192%
סטאטוס ביצוע		החברה מעריכה כי תחילת הפרויקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים. לפרטים נוספים, ראה סעיף 2.1.2 לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2020 המצורף לפרק זה.	החל מחודש יולי 2019 החלה החברה לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה כאמור לעיל שמטרתה לאפשר פיתוח של שני מבני משרדים בשטח כולל של כ- 18.5 א' מ"ר ברוטו להשכרה. החברה קיבלה את תמיכת מחלקת התכנון של הרובע ויו"ר ועדת התכנון במועצת הרובע בפרוייקט, אך תהליך אישור תוכנית הבינוי החדשה צפוי להיות ארוך (ארבע-חמש שנים, להערכת החברה) ומגלם אי וודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל. לפרטים נוספים, ראה סעיף 2.1.2 לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2020 המצורף לפרק זה.

להנהלת החברה ידע וניסיון רב בקידום שינויי תב"עות ובפיתוח מוצלח של פרויקטים מסוג זה בגרמניה.

המידע המתואר בטבלה דלעיל 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, התשכ"ח-1968, שאינו בשליטתה המלאה של החברה וההתממשות בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאיזור 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.

יצויין, 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 פרוייקט, זמינות משאביים הוניים הנידרשים 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.

פרטים נוספים אודות הליכי התכנון בגרמניה

ההליך	הפרטים הנכללים בהליך	הסעיפים הרלבנטיים ב- Federal Building Code	אופן הפרסום/ההפצה לגורמים הרלבנטיים	התקופה הסטטוטורית לתגובות הגורם/ים הרלבנטי/ים
החלטה ראשונית				
החלטה הראשונית של מועצת העיר לפתח איזור מסוים	ההחלטה האמורה מתארת את האיזור ואת המטרות הכלליות בתוכנית	Sec 2 Sub sec 1 (להלן: "**Sec 2.1**")	פרסום מקומי (local gazette)	---
		Sec 3 Sub sec 1 (להלן: "**Sec 3.1**")	הצגת המטרות הכלליות לציבור (לא נקבע אמצעי ספציפי לפרסום) – יוער כי לעיתים מתקיימת מצגת באסיפה/ישיבה פומבית	---
		Sec 4 Sub sec 1 (להלן: "**Sec 4.1**")	יידוע רשויות/סוכנויות ציבוריות אשר עשוי להיות להן עניין בתוכניות	---
הליכי השתתפות/שימוע (גופים ציבוריים והציבור הרחב)				
הכנת טיוטת תוכנית בינוי	נהוג שהיזם עצמו מטפל בהכנת הטיוטה הטכנית של תוכנית הבינוי. יחד עם זאת, העירייה הינה אחראית באופן חוקי וסופי להליכים ולתוכן התוכנית	Sec 4 Sub sec 2 (להלן: "**Sec 4.2**")	הפצת טיוטת תוכנית הבינוי, ההסברים הנלווים וכל הסקרים/מחקרים שבוצעו בעניינה לרשויות ציבוריות רלבנטיות בתוך העירייה ומחוצה לה.	**חודשיים ממועד ההפצה**
		Sec 3 Sub sec 2 (להלן: "**Sec 3.2**")	הצגת טיוטת תוכנית הבינוי, ההסברים הנלווים וכל הסקרים/מחקרים שבוצעו בעניינה לרשויות ציבוריות לעיון הציבור. יש לפרסם באמצעי התקשרות המקומית מידע על המקום והזמנים לעיון בחומרים.	**חודש ממועד הפרסום (יובהר כי הפרסום הינו לאחר תום תקופת ההשתתפות/השימוע של הגופים הציבוריים)**
תיקונים בטיוטת תוכנית הבינוי	ההערות שמתקבלות (ככל שמתקבלות) מהרשויות הציבוריות והציבור עשויות להביא לתיקון של חלק מטיוטת תוכנית הבינוי.	על העירייה לשקול בצורה רצינית ורשמית (due deliberation) את כל ההערות שהתקבלו במהלך הליכי ההשתתפות/השימוע. יודגש כי מתקיימת חזרה על הליכי ההשתתפות/השימוע המפורטים לעיל, אלא אם השינויים והתוספות הינן בעלות משקל מינורי ואינן משפיעות על העקרונות הבסיסיים של התוכנית		
אישור מועצת העיר				
אישור תוכנית הבינוי על ידי מועצת העיר (בתנאים או שלא בתנאים)	מועצת העיר מאשרת באופן פורמלי את התוכנית. על המועצה לקחת בחשבון את כל ההערות שניתנו במהלך הליכי השתתפות הציבור. אולם היא אינה מחויבת לקבל או לכלול את התיקונים המבוקשים בכל דרך שהיא, אלא רק לודא כי ההערות נלקחו בחשבון.		תוכנית הבינוי הופכת לתקפה מבחינה חוקית לאחר הפרסום המקומי (local gazette).	ניתן להגיש[1] התנגדות/ערעור לגבי תוכנית הבינוי בפני בית המשפט המינהלי הגבוה (להלן: "**בית המשפט**") **בתוך שנה ממועד הפרסום**

[1] יודגש כי זכות העמידה של תובע פוטנציאלי הינה מצומצמת על פי הדין הגרמניה ועליו להוכיח כי תוכנה של תוכנית הבינוי משפיע באופן ממשי על קניינו או על זכות מוגנת אחרת שלו (למשל בריאותו) וכי העלה טענות בעניין השפעה זו במהלך הליכי השתתפות הציבור טרם אישור התוכנית על ידי מועצת העיר. על פי רוב השפעה על הקניין נחשבת ככזו ביחס לזכויות קניין בתוך האיזור הכלול בתוכנית הבינוי.

ההליך	הפרטים הנכללים בהליך	הסעיפים הרלבנטיים ב- Federal Building Code	אופן הפרסום/ההפצה לגורמים הרלבנטיים	התקופה הסטטוטורית לתגובות הגורם/ים הרלבנטי/ים
הפיכת תוכנית הבינוי לחלוטה	הפיכת תוכנית הבינוי לחלוטה בחלוף 12 חודש מיום אישורה על ידי מועצת העיר ובלבד שבמהלך תקופה זו לא הוגשו התנגדויות לאישור התוכנית על ידי מי שהעלה טענה כאמור כבר בעת הליכי השתתפות הציבור טרם אישור התוכנית על ידי מועצת העיר (לא דרוש אישור המדינה המקומית לצורך מתן תוקף לאישור תוכנית הבינוי)	Sec. 47 parr. 1 no. 1 Code of Procedure for the Administrative Courts (VwGO - Verwaltungsgerichtsordnung) and. Sec. 47 parr. 2 sentence 1 VwGO		
הליכים משפטיים				
החלטת בית המשפט	קביעת בית המשפט כי נמצאו פגמים בתוכנית הבינוי ו/או בהליכי האישור	---	---	מועצת העיר רשאית לשנות ו"לרפא" את הפגמים במהלך הליכי הדיון בבית המשפט ואף לאחריהם, בהינתן כי הפגמים ניתנים "לריפוי" (תחת Sec 214 parr 4 Federal Building Code). אם הפגמים אינם ניתנים "לריפוי" בית המשפט יכריז כי תוכנית הבינוי בטלה (void)[1].
	הכרזת בית המשפט כי תוכנית הבינוי בטלה (void)	Sec 47 parr 5 sentence 2 VwGO	---	

[1] יודגש כי עד להכרזה כאמור תוכנית הבינוי הינה תקפה וניתן לקבל על בסיסה היתרי בנייה. כל היתרי הבנייה שניתנו עד להכרזה כאמור ישארו תקפים. קיימת סבירות נמוכה כי היתרי הבנייה האמורים יבוטלו (על פי רוב בליווי פיצוי).

7.7.5 התאמות לרווחי (Funds From Operations) FFO

	FFO	
	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2019	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
	באלפי אירו, מאוחד	
	בלתי מבוקר	
רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה	19,675	22,662
התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "**תקנות פרטי תשקיף**")*:		
1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה, ומימוש נכסים.	(22,857)	(25,366)
6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	600	1,388
8. מסים נדחים בשל התאמות	3,445	4,246
FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*	**863**	**2,930**
התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות לרבעון הרביעי של שנת הפעילות[1]	1,053	1,321
התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בשנת הפעילות[2]	424	1,757
התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:		
עלות תשלום מבוסס מניות	--	263
עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים	103	123
התאמות נוספות בגין סעיפים חד פעמיים/פעילויות חדשות/פעילויות שהופסקו/אחר:		
התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין זמן ניהול בקשר להשבחת הנכס בEldenaer	72	72
פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות	219	
FFO לפי גישת ההנהלה	**2,734**	**6,466**

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות ניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

לדעת הנהלת החברה, בשלב זה של "חיי החברה" מדד ה-FFO אינו מהווה אינדיקטור ראוי לבחינת ביצועי החברה, מכיוון שנתוניה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020 משקפים 30 חודשי פעילות בלבד של תוכניתה העיסקית, החברה עדיין פועלת בשיעורי מינוף נמוכים (LTV=20%) ביחס ליעדיה ארוכי הטווח (LTV=50%), והחברה ממשיכה לרכוש נכסים בעלי פוטנציאל השבחה רב בקצב מואץ גם בשנת 2021.

[1] תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך הרבעון הרביעי של שנת הפעילות תוקננו לשלושה חודשי פעילות מלאים.

[2] נכסים שהבעלות בהם עברה לאחר יום 31.12.2020 וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה ונכסים שנכון ליום 31.3.2021 הינם תחת הסכמי רכישה נוטריונים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקננו לשנת פעילות מלאה.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

7.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

7.8.1 משרדי הקבוצה

משרדי החברה ממוקמים בלייפציג, בדרזדן ובמגדבורג (להלן ביחד: "**משרדי החברה**"). ישיבות דירקטוריון ואסיפות בעלי המניות של החברה מתקיימות באמסטרדם, הולנד.

החברה שוכרת את משרדי החברה כשוכר ראשי, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך כולל שאינו מהותי לחברה.

7.8.2 רכוש קבוע

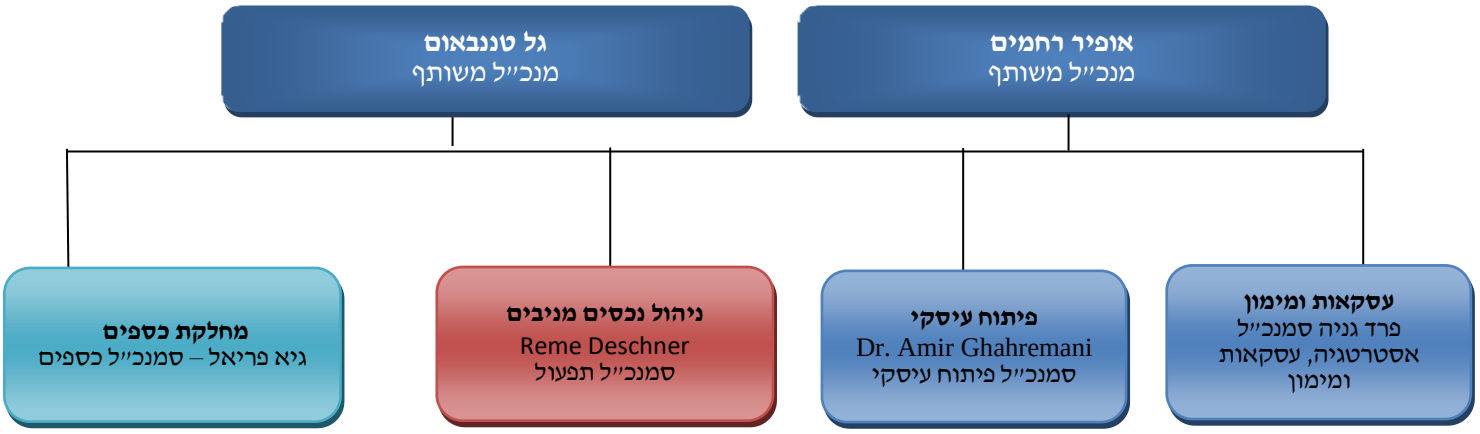
לקבוצה אין רכוש קבוע בהיקף מהותי. הרכוש הקבוע המשמש את פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כולל רכבים, ריהוט, מיחשוב וציוד אחר.

7.8.3 נדל"ן להשקעה
ראו בסעיף 7.7 לעיל.

7.9 הון אנושי

7.9.1 המבנה הארגוני של הקבוצה
נכון למועד התשקיף, מעסיקה החברה[1] 26 עובדים ונותני שירותים.

להלן תרשים מוטת הניהול של הקבוצה



[1] העובדים מועסקים באמצעות החברה, חברת ניהול הנכסים וגאמא.

7.9.2 מצבת העובדים של הקבוצה

מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2019, ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד התשקיף, הינה כדלקמן:

חברה מעסיקה	תפקיד בחברה המעסיקה	מספר עובדים	
		ליום 31 בדצמבר 2019	ליום 31 בדצמבר 2020
	סמנכ"ל פיתוח עסקי	1	1
	סמנכ"ל כספים	1	1
	מנה"ח ומנהלת משרד	-	1
גאמא	מנכ"ל משותף	2	2
	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	1	1
חברת ניהול הנכסים (property management)	סמנכ"ל תפעול	1	1
	הנהלת חשבונות	2	2
	ניהול נכסים/שיווק/טכני	13	17
סה"כ		**21**	**26**

מרבית עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמים אישיים, שאינם מוגבלים בזמן, כאשר שני הצדדים יכולים להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת, אשר נעה בין שבועיים למספר חודשים (בהתאם למספר שנות העבודה). יצוין כי ביחס לעובדים הגרמנים של הקבוצה, הפסקת עבודתם כפופה לחוקי העבודה בגרמניה שאינם מאפשרים פיטורים אלא מסיבה מהותית ולאחר פרוצדורה שנקבעה בדין.

הסכמי ההעסקה מסדירים את תפקיד המועסק, היקף ההעסקה ושעות העבודה, היעדרויות בשל מחלה וימי חופשה, ואופן סיום יחסי ההעסקה. יצוין כי על פי הדין בגרמניה נושא הפיטורין הינו שונה מישראל וככלל חוקי העבודה הינם לטובת העובד. הדין בגרמניה אינו קובע פיצויי פיטורין, אך יחד עם זאת, יש קושי לפטר עובד ועל חברות המעסיקות מעל 20 עובדים[1], חלים אף חוקי עבודה מחמירים יותר. חברה כאמור, המבקשת לפטר עובד נדרשת להוכיח סיבה סבירה לפיטורי עובד, וכל עוד לא מוכח אחרת העובד יכול לתבוע את החברה ולהמשיך להיות מועסק על ידה בכל אותה תקופה עד שמוכח שהיתה סיבה סבירה לפיטורין. ביטוח סוציאלי משולם בחלקו ע"י המעביד.

כל נושאי המשרה הבכירה בחברה חתומים על הצהרת סודיות, לרבות אלה שעובדים בחשבונית, על פיהם מתחייבים העובדים לשמור בסודיות על כך העניינים הנוגעים לפעילות ולסודות העסקיים של חברות הקבוצה בתקופת ההעסקה ולאחריה, אשר הגיעו לידיעתם בתקופת העסקתם.

7.9.3 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה

ההנהלה הבכירה של הקבוצה מורכבת מ-2 מנכ"לים משותפים, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון, סמנכ"ל פיתוח עיסקי וסמנכ"ל תפעול.
לפרטים אודות נושאי המשרה הבכירה של החברה בהתאם להוראות תקנה 26א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "**תקנות הדוחות**") ראו בסעיף 8.2 בפרק 8 להלן.
לפרטים אודות תנאי הכהונה של חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה בהתאם להוראות תקנה 21 לתקנות הדוחות ראו בסעיף 9.1.1 בפרק 9 להלן.

[1] עשוי להיות רלבנטי בעתיד לחברת ניהול הנכסים, אשר מעסיקה נכון למועד התשקיף 20 עובדים.

7.9.3.1 <u>התקשרות עם המנכ"לים המשותפים</u>

לפרטים אודות תנאי ההעסקה של ה"ה אופיר רחמים (להלן: "**אופיר**") וגל טננבאום (להלן: "**גל**"), המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה החל מיום 1 ביולי 2018[1], ראו בסעיף 9.1.1 בפרק 9 להלן.

7.9.3.2 <u>הלוואות לנושאי משרה בכירה</u>

בחודש פברואר 2020 העניקה החברה לסמנכ"ל הפיתוח העיסקי של החברה מר Amir Ghahremani(להלן: "**Ghahremani**") הלוואה בסך של 350 א' אירו לצורך רכישת 35,000 מניות של החברה. ההלוואה נושאת ריבית של 5% לשנה, עומדת לפירעון (ריבית צבורה וקרן) בתשלום אחד בחלוף 24 חודשים ממועד קבלתה ומובטחת באחזקות Ghahremani במניות החברה בהיקף שלא יפחת מפי 2 מסך ההלוואה והריבית הצמודה (LTV=50%). נכון למועד התשקיף ולאחר רכישת המניות האמורה, מחזיק Ghahremani ב-135,000 מניות החברה, המהוות כ-0.94% מהון המניות המונפק של החברה (שלא בדילול מלא). יצוין כי הלוואה זו נפרעה במלואה עד למועד התשקיף.

7.9.3.3 <u>חובות זהירות ואמונים של נושאי המשרה הבכירה</u>

הסכמי ההעסקה כאמור כוללים בין היתר, התחייבות של נושאי המשרה הבכירה האמורים, אשר חלקם (כאמור להלן) מועסק על ידי חברות זרות (חברה הולנדית וחברה גרמנית), למלא את חובות הזהירות והאמונים הקבועות בסעיפים 252 ו-254 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**").

7.9.4 <u>תלות באיש מפתח</u>

להערכת החברה, לחברות הקבוצה תלות במנכ"לים המשותפים ה"ה רחמים וטננבאום, שהינם כאמור ממייסדיה. לאור ניסיונם רב השנים, מומחיותם, המוניטין שיצרו וקשריהם העסקיים בתחום פעילותה של החברה בפרט ובתחום הנדל"ן בכלל.

להערכת החברה במקרה ובו רחמים וטננבאום ייחדלו מהיות נושאי משרה בכירה בחברה עלולה להיות השפעה מהותית לכך בטווח הקצר על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל להכשיר אנשים מתוך המנגנון הקיים של הפעילות כיום ו/או גורמים מחוץ למנגנון הקיים כדי למלא את מקומם.

[1] אושרו על ידי דירקטוריון החברה בפברואר 2021.

7.10 מימון

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים בסעיף זה:

"LTV"	Loan to Value Ratio – היחס בין סכום ההלוואה במועד הבדיקה לבין שוויו ההוגן של הנכס על פי הערכת השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה לאותו מועד.
"ICR"	Interest Coverage Ratio - יחס כיסוי ריבית, המחושב על ידי חלוקת הכנסה התפעולית נטו (NOI)[1] של הלווה לפני ריבית ולפני מס בתקופה הנמדדת בהוצאות הריבית של הלווה באותה תקופה.
"DSCR"	Debt Service Coverage Ratio - יחס כיסוי החוב, המחושב על ידי חלוקת ההכנסה התפעולית נטו (NOI)[1] של הלווה בתקופה הנמדדת בהוצאות שירות החוב של הלווה בתקופה הנמדדת (קרי תשלומי הריבית והקרן בתקופה הנמדדת).

7.10.1 כללי

נכון למועד התשקיף, הקבוצה מממנת את פעילותה כדלקמן: (א) בעלי מניות ומשקיעים - בדרך של השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות בחברה; ו-(ב) תאגידים בנקאיים - מימון בנקאי;

7.10.2 השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות

7.10.2.1 לפרטים אודות סבב הגיוס הראשון שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים שונים סך כולל של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 7.3.1 לעיל ובסעיף 3.2.3 בפרק 3 לתשקיף.

7.10.2.2 לפרטים אודות סבב הגיוס השני שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 7.3.2 לעיל ובסעיף 3.2.4 בפרק 3 לתשקיף.

7.10.2.3 לפרטים אודות סבב הגיוס השלישי שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-42 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 7.3.2 לעיל ובסעיף 3.2.5 בפרק 3 לתשקיף.

7.10.3 מימון בנקאי

הקבוצה נוהגת ליטול מימון בנקאי לקבוצת נכסים ו/או לנכס ספציפי כאשר ההלוואה הינה נון ריקורס לחברה המובטחת בין השאר, בשעבוד הזכויות בנכס ו/או בקבוצת נכסים, לפי העניין. יתרת המימון הבנקאי (בהתאם לדוחות הכספיים) של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 עומד על סך כולל של כ- 99,395 אלפי אירו. בהמשך לאמור לעיל, חברות הקבוצה נוהגות להתקשר במהלך העסקים הרגיל בהסכמי מימון לצורך רכישת נכסי הנדל"ן. הסכמי המימון נחתמים בדרך כלל, בין חברת הנכס לבין הגורם הממומן. הסכמי המימון כאמור כוללים הוראות כאלה ואחרות ביחס להיקף המימון, תנאי העמדתו ואופן הפירעון. הסכמי המימון כאמור הינם ללא זכות חזרה (Non Recourse).

7.10.3.1 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

ל.ר.

7.10.3.2 אמות מידה פיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם

בחלק מהסכמי המימון נדרשות חברות הנכס להתחייב בהתחייבויות פיננסיות שונות ובהתחייבויות נוספות, שאי עמידה בהן, מהווה , בחלק מהמקרים, עילה לפירעון מיידי על ידי המלווה, בתנאים המנויים בהסכמי המימון וכמקובל בהסכמים מסוג זה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון (בהיקף כולל של כ-7.9 מיליון אירו) שהחברה צד להם.

---

[1] לעניין זה יצוין כי ה- NOI מוגדר בדרכים שונות על ידי בנקים שונים והכול כפי שנקבע בהסכם ההלוואה לפי העניין.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 לחברה הלוואות מבנקים (כנגד שעבוד נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ- 92.5 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ- 37% (המחושב בהתאם לשוויו ההוגן של הנכס על פי הערכות השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה למועד הדוח).

7.10.3.3 <u>תניות שינוי שליטה שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם</u>

כאמור לעיל, בחלק מהסכמי המימון עם תאגידים בנקאיים נדרשות חברות הנכס להתחייב לאי שינוי שליטה ברמת חברת הנכס עד לרמת החברה (ARGO).

7.10.3.4 <u>שעבודים וערבויות</u>

להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים שהינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse), נרשמו שעבודים על נכסי נדל"ן, על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, המחאת זכויות בגין תקבולי השכירות, המחאת זכויות בגין פוליסות ביטוח הנכס ובחלק מההלוואות שעבודים על מניות חברות הנכס. יצוין כי בגין חלק מהנכסים וחברות הנכס קיימת ערבות צולבת להבטחת המימון שנלקח לצורך רכישת הנכסים ו/או לצורך מימון מחדש של הנכסים.

7.10.4 **<u>שיעורי ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית</u>**

להלן שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות מבנקים שהינם בתוקף ליום 31 בדצמבר לכל אחת מהשנים 2019-2020 שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה:

שיעור ריבית ממוצעת להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי ליום 31 בדצמבר	
2019	2020
1.61%	1.24%

7.10.5 **<u>אשראי בריבית משתנה</u>**

כחלק ממדיניות החברה ובהתאם לדרישות מרבית הבנקים המממנים חברות הקבוצה נוהגות להתקשר בהסכמי גידור כחלק ממערך הסכמי המימון, באופן המקבע את שיעור הריבית המשתנה והופך הלכה למעשה את ההלוואות להלוואות בריבית קבועה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2020 לחברה הלוואה אחת בריבית משתנה.

מנגנון	תאריך נטילת ההלוואה	טווח הריבית לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	סכום אשראי ברוטו ליום 31 בדצמבר 2020 באלפי אירו	שיעור הריבית סמוך למועד התשקיף
על בסיס האירובור	31.12.2018	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית	7,533	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית

יצוין כי במידה והסכום המתוכנן לגיוס באמצעות הנפקת מניותיה לציבור על פי התשקיף יגוייס, החברה אינה צופה – נכון למועד התשקיף - צורך בגיוס הוני נוסף במהלך 12 החודשים שממועד ההנפקה לצורך מימוש יעדיה העיסקיים או תפעול עסקיה השוטפים. למען הסר ספק יובהר ויודגש, כי על אף האמור לעיל, החברה עשויה לבצע גיוס הון פרטי או גיוס הון ציבורי נוסף או חלופות גיוס אחרות (למעט גיוס חוב – ובכלל זה חוב המיר למניות – מהציבור בישראל), אם וככל שיידרש ובהתאם לנסיבות באותה עת ובכלל זה למשל לצורך מימון עסקת רכישה חדשה בהיקף מהותי.

7.10.6 **<u>טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות</u>**

להלן נתונים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואותיה. חישוב אמות המידה הפיננסיות: LTV, ICR, DSCR נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים[1].

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.12.2020 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות/ התחייבויות אחרות	אמות מידה פיננסיות DSCR/ICR בפועל נכון ליום 31.12.2020 ולמועד חתימת הדו"ח	אמות מידה פיננסיות LTV בפועל נכון ליום 31.12.2020 ולמועד חתימת הדו"ח
1	3/1/2017	3,600	3,249	LTV קטן מ-70% DSCR גדול מ- 120%	נכון ליום 31.12.2020	נכון ליום 31.12.2020
					138.3%	49%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					138.3%	49%
3	8/2016-2/2018	3,600	3,248	LTV קטן מ-70%	נכון ליום 31.12.2020	נכון ליום 31.12.2020
					ל.ר	28%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					ל.ר	28%
3	1/8/2017	1,500	1,375	LTV קטן מ-73% DSCR גדול מ- 125%	נכון ליום 31.12.2020	נכון ליום 31.12.2020
					131.8%	52%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					131.8%	52%

יצוין כי בנוסף לחברה הלוואות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ- 92.5 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ- 37%.

7.11 <u>הון חוזר</u>

מאוחד	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי אירו)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים באלפי אירו)	סך הכל (באלפי אירו)
נכסים שוטפים	42,829	-	42,829
התחייבויות שוטפות	5,299	-	5,299
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	37,530	-	37,530

[1] אמות המידה הפיננסיות השונות מוגדרות בהסכמי ההלוואה כדלקמן: LTV הינו היחס בין יתרת החוב לבנק לבין השווי ההוגן של הנכס בספרים. ICR – הינו היחס בין התזרים לשירות חוב לבין תשלום הריבית הצפוי בשנה הקרובה, ואילו DSCR הינו היחס בין התזרים לשירות חוב לבין תשלום קרן+ריבית הצפוי בשנה הקרובה, כאשר התזרים לשירות חוב הינו ההכנסות הנובעות מהנכס הממומן לשנים-עשר חודשים קדימה לפי חוזים חתומים (ללא חוזים שעומדים להסתיים במהלך השנה) בניכוי הוצאות תפעול הנכס עפ"י נוסחת הבנק. יצויין כי חישוב אמות המידה הפיננסיות אינו בהכרח למועד הדוח או מועד חתימת הדוח (לפי העניין) אלא ליום הסמוך ביותר שבו החברה נדרשת להציג תחשיב זה לגוף הממון.

7.12 ביטוח

7.12.1 ביטוח פעילות ורכוש הקבוצה

במסגרת הפעילות השוטפת בגרמניה הקבוצה מבטחת את פעילותה ורכושה בפוליסות ביטוח שונות, באמצעות חברות ביטוח מקומיות, כמפורט להלן:

א. ביטוח רכוש בגין הסיכונים המקובלים בגרמניה, בגין הנכסים השונים שבבעלותה כולל אובדן דמי שכירות לתקופת שיפוי של עד 24 חודשים, בהתאם למקרה.

ב. ביטוח אחריות כלפי צד שלישי בגבולות אחריות של 5 מ' אירו למקרה ולתקופת ביטוח שנתית לכיסוי אחריות מבני הקבוצה בקשר עם אחזקה, תפעול וניהול המבנים בגרמניה.

יצוין כי פרמיות הביטוח השנתיות מסתכמות בכ-0.2 מ' אירו.

להערכת הקבוצה:

א. היקף הכיסוי הביטוחי המקוים על ידי החברה הינו נאות לסוג פעילויות הקבוצה והיקף כיסוי ביטוחי זה אינו חורג מהמקובל בחברות דומות הפועלות בגרמניה;

ב. סכומי הביטוח שנינקבו על ידי הקבוצה לביטוח הרכוש שבבעלות וניהול הקבוצה וכן סכומי הביטוח לאובדן דמי שכירות הינם ריאליים וביטוח נכסי הקבוצה אינו בתת ביטוח.

ג. כמו כן, גבולות האחריות הנרכשים בביטוח חבויות הינם גבולות אחריות סבירים ותואמים את המקובל בגרמניה לפעילות דומה.

7.12.2 ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה בחברה

לעניין זה ראו בסעיף 9.1.3 בפרק 9 לתשקיף.

7.13 מיסוי

7.13.1 היבטי מס עיקריים בגרמניה

מס חברות ושיעור מס החברות

הכנסות החברות הבנות מנכסי נדל"ן בגרמניה (הן הכנסות מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה. שיעור מס החברות המוטל בגרמניה הוא 15.825% (כולל מס סולידריות[1]).

מס עסקים מקומי

בנוסף למס החברות מוטל בגרמניה מס עסקים מקומי (Trade Tax) בשיעור אפקטיבי שנע בין 14% ל- 17%. בכפוף לתנאים מסויימים, מס העסקים המקומי אינו חל על נכסי נדל"ן למגורים להשכרה ועל הכנסות המופקות מהחזקה פאסיבית בנדל"ן. יוער, כי למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי יועצי המס שלה בגרמניה, מס העסקים המקומי אינו חל על הכנסות ורווחי החברה נכון למועד התשקיף.

שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד

בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת אם-בת של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מדיבידנד בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי[2] בכפוף לשיעור החזקה ותקופת החזקה מינימליים.

---

[1] מס המשולם בגרמניה כדי לסייע בפיתוח חלקה המזרחי של גרמניה בסך של כ-5.5% בחישוב שנתי לתאגיד ואדם פרטי.

[2] יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

שיעור ניכוי מס במקור מריבית

בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט ריבית המשולמת על אגרות חוב מסויימות והלוואות משתתפות ברווחים - שיעור ניכוי המס במקור במקרים אילו הינו 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת הריבית והתמלוגים של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מריבית בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי[1] בכפוף לשיעור החזקה מינימלי.

רווחי הון

ככלל, רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות (למעט רווח הון ממכירת מניות על ידי חברה הפטור ממס בתנאים מסויימים).

כללי ההכרה בהוצאות מימון

החל משנת 2008 חלים בגרמניה כללי "מגבלת ניכוי ריבית" (Interest Barrier rules) אשר החליפו את כללי המימון הדק. על פי כללים אלה, תוגבל תקרת ניכוי הוצאות הריבית נטו בחברה ל- 3 מליון אירו בשנה. במקרה בו הוצאות הריבית נטו בחברה עולות מעבר לתקרה של 3 מליון אירו, הרי שהוצאות הריבית המותרות בניכוי למס לא יעלו על 30% מה- EBITDA של החברה. החלק שאינו מותר בניכוי מועבר לשנים הבאות, ויצורף להוצאות הריבית הנתבעות, עד לתקרת 3 מליון אירו או 30% מה-EBITDA של החברה, הגבוה מביניהם.

אמנה למניעת כפל מס בין הולנד וגרמניה

מס חברות

תחת האמנה לכפל מס בין הולנד לגרמניה, הכנסות החברות הבנות מנדל"ן בגרמניה (הן מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה ופטורות מתשלום מס חברות בהולנד.

רווחי הון

רווח הון ממכירת מניות של חברה הולנדית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסה בהולנד ויהיה פטור במלואו ממס בגרמניה על רווחים שצמחו עד ליום 31 בדצמבר, 2018, ופטור בשיעור של 95% ממס בגרמניה על רווחים שצמחו לאחר ה- 31 בדצמבר, 2018 ויתרת הרווח (5%) חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%. רווחי ההון ממכירת מניות של חברה גרמנית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסו בגרמניה באופן הבא: 95% מרווח ההון יהיה פטור והיתרה חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%.

7.13.2 מיסוי בהולנד

מס החברות בהולנד חל על הכנסתה הכלל עולמית (מכל מקור) של חברה תושבת הולנד, בשיעור של 15% על הכנסה שנתית של עד 245,000 אירו ו-395,000 אירו בשנת 2021 ו-2022 בהתאמה ובשיעור של 25% על הכנסה חייבת מעל סכום שנתי של 245,000 אירו ו-395,000 אירו בשנת 2021 ו-2022 בהתאמה, בכפוף לפטורים מסוימים הקבועים בדיני המס ההולנדים.

פטור השתתפות בהולנד

אחד הפטורים הקבועים בדיני המס בהולנד הינו ה- Participation exemption ("פטור ההשתתפות") בהתאם לפטור ההשתתפות, חברה הולנדית ("חברה מחזיקה") העומדת בתנאים מסוימים עשויה להנות מפטור ממס על הכנסתה מדיבידנדים ורווחי הון, הנובעים ממניות אותן היא מחזיקה בחברה אחרת ("חברה מוחזקת"). הפטור יחול על כל החזקה בחברה מוחזקת (בשיעור של 5% ומעלה) במידה ואחד מהתנאים הבאים לגבי החברה המוחזקת מתקיימים: (א) האחזקה בחברה המוחזקת לא תחשב כמוחזקת לשם השקעה פסיבית גרידא ("מבחן הכוונה"); (ב) האחזקה בחברה המוחזקת לא תחשב כהשקעת פרוטפוליו בעלת מקורות הכנסה פסיבים ("מבחן הנכסים"); (ג) שיעור המס הריאלי שחל על החברה המוחזקת ("subject to tax test") נחשב ריאלי בהתאם לבסיס המס בהולנד.

חברות נדל"ן – נכסי נדל"ן אינם נחשבים כהשקעה פסיבית. לפיכך יחול פטור השתתפות לגבי חברות נדל"ן. יוער, כי למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי יועצי המס שלה בהולנד, פטור ההשתתפות בהולנד חל על החברה לכל הפחות, כתוצאה מעמידה במבחן ה "Subject to Tax test".

[1] יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד

בהתאם לדין הפנימי בהולנד, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 15%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה הולנד,להוראות דירקטיבת אם-בת של האיחוד האירופי ולדיני המס בהולנד. לפרטים נוספים ראו בסעיף 1.4.1 לעיל.

שיעור ניכוי מס במקור מריבית

בהתאם לדין הפנימי בהולנד, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט במקרים המוגדרים בחוק כ- abuse או ריבית המשולמת על מכשירים בעלי אופי הוני כגון שטרי חוב או אגרות חוב הנושאים זכות להשתתפות ברווחים - במקרים אלו, יחולו אותן הוראות ניכוי מס במקור החלים על דיבידנד (כמתואר לעיל) .

רווחי הון

ככלל רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות. רווח ממכירת מניות על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי (ראה לעיל לעניין תחולת פטור ההשתתפות ביחס לחברה).

כללי ההכרה בהוצאות מימון

חוקי המס בהולנד קובעים, כי הוצאות ריבית, נטו (הוצאות ריבית בניכוי הכנסות ריבית) של חברה בסך העולה על 1 מליון אירו בשנה יוגבלו בניכוי עד לגובה של 30% מה-EBIDTA של החברה בשנה השוטפת. החלק שאינו מותר בניכוי מועבר לשנים הבאות.

7.13.3 מיסוי בישראל

ARGO הינה חברה תושבת הולנד, ולפיכך, בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] התשכ"א 1961 ("הפקודה"), ולהוראות האמנה בין ישראל לבין הולנד בדבר מניעת מסי כפל ומניעת התחמקות ממס לגבי מסים על ההכנסה ("האמנה"), ARGO תהא חייבת במס בישראל רק בגין הכנסה שהופקה או נצמחה בישראל ובגין רווח הון ממימוש נכסי מקרקעין בישראל או זכויות באיגוד מקרקעין בישראל וכמו כן, על רווחי הון ממכירת מיטלטלין המשמשים חלק מנכסי מוסד קבע של ARGO בישראל.

7.13.4 **שומות המס**

לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות ראו בביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020 המצ"ב בפרק 10 לתשקיף זה.

7.13.5 **שיעור המס האפקטיבי**

שיעור המס בהולנד הינו כאמור לעיל 25% מעל הכנסה של 245,000 אירו בשנת 2021 ומעל הכנסה של 395,000 אירו בשנת 2022, אולם רובן המכריע של הכנסות החברה מקורן בדיבידנד ורווחי הון מחברות בנות בחו"ל המחזיקות נכסי נדל"ן בגרמניה, הפטורים מכח סעיף פטור ההשתתפות.

7.13.6 **הפסדים לצורכי מס**

ראו ביאור 9 בדוחות הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020, המצ"ב בפרק 10 לתשקיף זה.

7.14 איכות סביבה

בשנת 1999 חוקק בגרמניה חוק בשם Federal Soil Protection Law, שמטרתו להסדיר טיפול בקרקעות ושיקום של קרקעות מזוהמות בהטילו את האחריות לכך על רוכשי הקרקעות. החוק שואף להגן על הקרקעות לטווח ארוך באמצעות מניעת ההשפעות המזיקות לאיכות הקרקע, תיקון הנזקים הקיימים, וכן הוראות נגד יצירת ליקויים חדשים.

בנוסף, מנהלות הרשויות המקומיות מרשם (Altlasten) אשר במסגרתו נרשמות חלקות במידה והאזור בו הן ממוקמות מסווג כאזור המכיל חומרים מזהמים. בהתאמה, במקרה של רכישת מקרקעין, רוכש הנכס אחראי כלפי הרשויות להסרת המטרד הזיהומי (בין עם המקרקעין רשומים במרשם ובין אם לאו). במקרה של פיתוח קרקע או בניה על מקרקעין המסווגים במרשם כמסוכנים או במקרה של שינוי מאפייני השימוש בנכס, רשאיות הרשויות המתאימות לבצע בדיקה עצמאית לפוטנציאל הזיהום, ובמקרה של איתור זיהום מחויב בעל הנכס או הגורמים לזיהום לנטרול הזיהום.

להלן פירוט אודות סיכונים סביבתיים או היבטים סביבתיים עיקריים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על פעילות הקבוצה:

א. **זיהום קרקע** - בהתאם לחוק זיהום הקרקע הפדראלי ,מי שאחראי לזיהום סביבתי הוא בעל הנכס , יורשו, בעליו הקודם של הנכס והאדם אשר לו שליטה בפועל בנכס. הרשות המקומית הינה הגורם המכריע, כל מקרה לגופו, בדבר זהות המזהם. לרוב, יהיה זה בעל הנכס, שברשותו הכלים לנקיטת פעולות נגד הזיהום. יתרה מכך, בהתאם לדין המקומי, הרשות המקומית לא צריכה להוכיח כוונה או רשלנות כדי לדרוש תיקון מהאחראי. החוק מעניק לרשות המקומית סמכות לביצוע בדיקות, חקירות וכיוצא באלו, על מנת לאפשר את אכיפת החוק.

ב. **זיהום מי תהום -** על פי חוק משאבי המים הפדראלי, הרשות המקומית רשאית להטיל סנקציות על צדדים האחראים לזיהום מים, בנסיבות מסוימות. בהתאם להוראות הדין המקומי, אם לזיהום יש השפעה חמורה על נכסי צד שלישי, המזהם יהיה אחראי לנזק ללא קשר להחלטת הרשות המקומית.

ג. **אסבסט -** החוק הגרמני מטיל חובה לתקן זיהום אסבסט (המצוי בדרך כלל בחומרי בנייה המספקים הגנה מפני אש, רעש, חום וכיוצא באלו) בעת קיומו של סיכון בריאותי. במקרה של זיהום אסבסט, השוכר יכול לתבוע את זכותו להפחתת דמי השכירות, וכן לתבוע פיצויים בגין נזק אישי. לחילופין, אם השוכר תיקן את הפגם בעצמו, על המשכיר חלה החובה להשיב לו את גובה השקעתו.

ד. **שימוש בחומרים רעילים -** החוק הגרמני אוסר שימוש בחומרים רעילים שעשויים להימצא בחומר לשימור עץ או כנגד עובש, אשר עשויה להיות בהם השפעה שלילית על בריאות בני אדם. הימצאות חומרים כאלה בנכס שבבעלות הקבוצה עשויה לזכות את השוכר בפיצויים או להוות עילה להפחתה בשכר הדירה. בהתאם להוראות הדין, על המשכיר לוודא את אי המצאות החומרים בנכס.

ה. **שימור אנרגיה -** במקרה של בניית בניין, שינוי חזית בניין או הרחבת חזית, יש צורך בהנפקת תעודת שימור אנרגיה, המהווה תיעוד המהווה אינדיקציה ליעילות האנרגיה בבניין ולצעדים אשר יש לנקוט בהם על מנת להביא לירידה בצריכת האנרגיה בבניין. הנפקת תעודה זו הינה חובה על מנת למכור או להשכיר את הנכס. אי עמידה בתנאי זה עלול לגרור קנס מנהלי.

ו. **זיהום במתקני מים** - בעלי נכסי נדל"ן נדרשים לבדוק את ריכוז החיידקי במים אחת לשלוש שנים. תוצאות לא תקינות מדווחות לרשות הבריאות המקומית והבעלים מחויב לנקוט אמצעי נגד.

במסגרת הליך רכישת נכסי הנדל"ן נדרשות חברות הקבוצה לקיים את הוראות התקינה הרלוונטיות ככל שאלו קיימות בנוגע לזיהום אוויר ולאיכות סביבה. במסגרת בדיקת הנאותות שעורכת הקבוצה עורכת הקבוצה בדיקות מקדמיות הנדרשות לנושא איכות הסביבה: הן למרשם הזיהומים והן לאינדיקציות שונות

וחשדות לזיהומים. רק לאחר בדיקת הנושא מתקבלת החלטה בעניין הרכישה. לקבוצה מדיניות כי במקרה של חשד ממשי לזיהום, תיערך בדיקה על ידי מומחה לנושא טרם רכישת הנכס.

נכון למועד התשקיף, הקבוצה לא רכשה נכס שהרישום לגביו או חששות לגביו היו מהותיים ואלה לא מנעו מהקבוצה מימון של אותם נכסים ולא הפריעו לבנקים הממנים בהערכות השווי אשר ביצעו לעצמם.

למיטב הערכת החברה, עלות הבדיקות הנערכות על ידי חברות הקבוצה, וכן עלות הטיפול בסוגיות הקשורות עם איכות הסביבה אינן מהותיות לקבוצה.

למיטב ידיעת החברה, אין בבעלותה שום נכס: (i) ששימושו הנוכחי עלול להיות אסור או מוגבל עקב בעיות זיהום קרקע. (ii) שנמצא בבדיקה על ידי הרשויות כאפשרי להיות מוגבל, או (iii) שנידרש תיקון/שיקום בגינו עקב בעיות זיהום קרקע או מי תהום.

7.15 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו בסעיפים 7.7.1.8, 7.7.1.10, 7.7.1.11 ו-7.7.1.12 לעיל.

7.16 הליכים משפטיים

ליום 31 בדצמבר 2020 ולמועד התשקיף אין הליכים משפטיים המתנהלים נגד החברה למעט תביעה אחת בסך 40 א' אירו.

7.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית

מטרת החברה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת ,ביחס לרמת הסיכון – יעד תשואה של 15% בשנה על ההון - על ידי:

א. השקעה בשלושה סוגי נכסים עיקרים:

1. נכסי מגורים להשכרה דפנסיביים בעלי ביקוש גבוה ויציב (מבנים לשימור שעברו שיפוץ מלא מהיסוד או נכסים שנבנו בעשרים השנים האחרונות, בשכונות מרכזיות ומבוססות בערים גדולות וצומחות), עם פוטנציאל משמעותי להצפת ערך (פוטנציאל גבוה להעלאת שכ"ד בעת תחלופת שוכרים, Privatization).
2. נכסים מסחריים בעלי פוטנציאל השבחה מהותי (עתודות קרקע לפיתוח, שינויי יעוד וכו').
3. קרקעות בשכונות מרכזיות בערי הפעילות לפיתוח שכונות מגורים ו/או בניני משרדים.

ב. מיקוד גיאוגרפי:

פעילות בערים גדולות וצומחות דמוגרפית וכלכלית בגרמניה (לייפציג, דרזדן ומגדבורג) ובברלין:

1. הנהנות מקצב צמיחת אוכלוסיה מהיר כתוצאה מאורבניזציה וגידול במקומות התעסוקה.
2. בהן יוקר מחיה נמוך בהשוואה ליתר הערים הגדולות בגרמניה.
3. מחירי נדל"ן בהן עדיין נמוכים מעלות הכינון ומחירי השכירויות ומחירי הדירות נמצאים במגמת עליה מתמשכת שצפויה להימשך בטווח הזמן הנראה לעין לאור עודף מבני של ביקוש על היצע והמשך הצמיחה הדמוגרפית.

ג. מיצוי הפוטנציאל הגלום ברמת כל נכס ונכס באמצעות בניית תכנית עסקית פרטנית לכל נכס הכוללת - התאמת תכנית השקעות ושיווק פרטנית ואיתור וניצול הזדמנויות להוספת ערך (הוספת דירות בעליות גג לא מפותחות, ניצול תוספת זכויות בניה, הוספת מרפסות ודירות גן, חניות, פרצלציה וכו').

ד. ניהול: שמירה על שדרה ניהולית מנוסה ,יציבה ובעלת מחויבות ארוכת זמן. ניהול ברמת המיקרו של הנכסים כולל השכרות, מפרט שיפוצי דירות ושיפוצים חיצונים מעלי ערך.

ה. מימון: שמירה על רמות מינוף, נטו ברמת החברה הנמוכות מ-50% (LTV) תוך שימוש בהלוואות מסוג נון ריקורס בלבד, ללא לקיחת הלוואות ברמת החברה (הלוואות מסוג ריקורס). ברמת הנכסים: גידור סיכוני הריבית למח"מ הלוואות (5 עד 10 שנים) באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה או שימוש במכשירים פיננסים (Cap או SWAP) לקיבועה.

ו. מינוף הידע והניסיון שצברה החברה לביצוע עסקאות מורכבות בתנאי מחיר הטובים מתנאי השוק המאפשרות הצפת ערך הן בעת ביצוע העיסקה והן לאורך חיי הנכס.

7.18 צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בתחום המגורים להשכרה: החברה מתכוונת להמשיך ולהגדיל את פורטפוליו המגורים להשכרה בעיקר בלייפציג ובדרזדן ולהמשיך ולהשביח את תיק המגורים להשכרה הקיים תוך הגדלת שכ"ד שתיק זה מניב באמצעות שיפור התפוסות והעלאת שכ"ד (הן מדיירים קיימים ובעיקר בהשכרות חדשות) המתבסס על הפער של כ- 46% בין שכ"ד בחוזים קיימים לשכ"ד בחוזים חדשים.

בפרויקט המשרדים בברלין - החברה תשאף לקבל אישור של מועצת הרובע Pankow שבברלין לצורך תחילת הליך שינוי התב"ע ולהתקדם בתכנון ובאישור תכנית הפיתוח החדשה ל"פרוייקט Diana". למען הסר ספק יובהר ויודגש כי אין כל וודאות שאישור כאמור יתקבל.

7.19 דיון בגורמי סיכון

להערכת הנהלת החברה, פעילות הקבוצה בתחומי פעילותה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

7.19.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

)א(**משבר התפשטות מגפת הקורונה** - ההתפשטות הגלובלית של הנגיף מהווה סיכון מקרו כלכלי גלובלי אשר צפוי להביא לירידה חדה בפעילות הכלכלית בעולם, לרבות בגרמניה. ירידה זו צפויה להתבטא בירידה בתמ"ג העולמי, הפרעה לשרשראות היצור והאספקה, ירידה בביקושים של משקי הבית ובצריכה הפרטית, פגיעה קשה בענפי התיירות העולמית ובכלכלות הנשענות על ענף התיירות, ירידה חדה בשיעורי האינפלציה וכו'. מנגד, תגובת הבנקים המרכזיים ברחבי העולם צפויה להביא לירידה נוספת ברמת הריביות העולמית ולמצב בו שיעורי הריבית בגוש האירו ישארו שליליים בעתיד הניראה לעין. לפרטים אודות הערכת החברה לעניין השלכות המשבר על פעילותה העסקית של החברה ראו בסעיף 7.6.5 לעיל.

)ב(**מצב המשק בגרמניה-** בין הגורמים המקרו כלכליים בגרמניה העלולים להשפיע על תוצאות הפעילות של החברה ניתן למנות את שיעור הצמיחה בתוצר ושינוי בשיעור המועסקים. לגורמים אלו השפעה ישירה בעיקר על הביקוש לשטחי משרדים ודירות מגורים חדשות. כמו כן שינוי בהיקף הצריכה הפרטית בגרמניה עלול להשפיע על הפדיון של החברות הקמעונאיות וכנגזרת על הביקוש לשטחי מסחר. ריסון פיסקלי שיבוא לידי ביטוי בצמצום תקציבי הרווחה עלול להשפיע לרעה על שוק המגורים להשכרה בגרמניה כמו כן גידול באבטלה בגרמניה, עשוי להביא לירידה בביקושים לדירות ולבלום את העלאת שכר הדירה הממוצע למ"ר. בשל אופי פעילות החברה בתחום הנדל"ן בגרמניה, למצב המשק הגרמני השפעה מסויימת על תוצאות פעילות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב המשק בגרמניה עשויים להשפיע על יכולת פיתוח עסקיה של החברה במדינה זו.

)ג(**מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו, חדלות פירעון של מדינות באירופה וחשש מפירוק גוש האירו עקב עליית משטרים הדוגלים ביצאה מהאיחוד** – עליית ממשלות בחלק מארצות האיחוד הדוגלות ביציאה מגוש האירו בדומה ל-Brexit, עלולות להביא לחזרתו של המיתון בשוק האשראי וחשש מפני ירידה בדירוג האשראי של מדינות אירופאיות (כגון: יוון, ספרד, פורטוגל ואיטליה) כפי שחווה ה-EU במחצית השניה של שנת 2011, תוך יצירת אפקט דומינו שישפיע גם על מדינות נוספות באירופה ובכללן גרמניה. ההשלכות של תרחיש זה על החברה צפויות לבוא לידי ביטוי

בקשיים בהשגת מימון בנקאי, בהחרפת תנאי המימון (יחס הון עצמי לחוב גבוה, עלויות ריבית גבוהות כתוצאה מעליה במרווחים שדורשים הבנקים וכו') וכתוצאה מכך בהאטה בשוק הנדל"ן כולו באירופה בכלל ובגרמניה בפרט, דבר שיגרום למיעוט בעסקאות ופגיעה בהתרחבות החברה. כמו כן, שפל בשוקי ההון בארץ ומחוצה לה עלול לפגוע ביכולתה העתידית של החברה לבצע הנפקות בארץ וכן הרעה כאמור בשוקי ההון בארץ ובעולם עלולה להקשות על גיוסי הון למימון פעילות החברה. ראוי לציין כי כתוצאה מההכרזה על תוכנית ה-QE של ה-ECB בינואר 2015 וחידושה במהלך שנת 2019 חלה התייצבות ניכרת בשווקי ההון והחוב באירופה, לרבות התייצבות בפעילות הכלכלית הריאלית באירופה בכלל וגרמניה בפרט, תוך ירידה משמעותית בעלויות המימון הבנקאי.

)ד(**סיכוני ריבית-** לגבי נכסי החברה, עלייה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת מצד משקיעים ובכך מורידה את שווי הנדל"ן. לגבי התחייבויות החברה, החברה מגדרת את רוב התחייבויותיה הפיננסיות על ידי לקיחת הלוואות בריבית קבועה או לחילופין התקשרות בהסכמי החלפת ריבית (SWAP) והסכמי CAP. על כן עיקר חשיפתה, לאורך חיי ההלוואות אינה תזרימית.

7.19.2 <u>גורמי סיכון ענפיים–</u>

<u>נדל"ן מניב</u>

(א) **ירידה בביקוש לשטחים להשכרה** – משבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה, עלול להביא לירידה בביקוש לשטחים להשכרה, לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות. שיעורי התפוסה הגבוהים של החברה עלולים להיפגע במידה ותחול ירידה בביקוש לשטחים ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים. הביקוש לשטחי משרדים ומסחר עלול לרדת כתוצאה מהגידול בהיצע של שטחים וכתוצאה מתחרות על שוכרים איכותיים (בעלי איתנות פיננסית).

(ב) **ירידה בשיעור התפוסה בדירות נכסי הקבוצה -** למועד התשקיף מתאפיינת החברה בפעילות בשיעורי תפוסה גבוהים. שיעור התפוסה הינו ככלל פונקציה של איכות הנכסים, מיקומם הגיאוגרפי וכן במגוון נסיבות חיצוניות כגון תשתיות באזור הנכס וכן בנגישות לסביבת הנכסים. כחלק מתכניתה העסקית, פועלת הקבוצה לשיפור שיעורי התפוסה ובכלל כך (כפוף למגבלות הדין), לפינוי דיירים בנכסים בעלי שיעור תפוסה נמוך במטרה לשפץ את הנכסים ולהביא לכניסת דיירים חדשים ולעליה בדמי השכירות . שיעור תפוסה נמוך בנכסי הקבוצה לאורך זמן, בצירוף עלויות ניהול קבועות לנכס, עשויים לפגוע בתוצאות פעילותה.

(ג) **ירידה בכושר התשלומים של שוכרים** – גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לאי חידוש ואף לסיום מוקדם של הסכמי השכירות. החברה מבצעת הליך פנימי של בדיקה טרם התקשרות עם שוכרים, על מנת לוודא את איתנות השוכר ומוסר התשלומים שלו.

(ד) **שווי נכסי החברה** – החברה חשופה לירידה בערך הנכסים בהם היא מחזיקה וכן לאי יכולת לממשם. ירידה בערכם של נכסי הקבוצה ו/או חוסר יכולת לממשם עלולה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשית, בין היתר, בהתאם לגישת היוון ההכנסות. תחשיב היוון ההכנסות כרוך בקביעת הנחות, לרבות - הנחות לגבי שיעורי ההיוון, הנחות לגבי חידוש חוזים (בעיקר ההסתברות לחידוש ושכ"ד הצפוי בעת החידוש) ושיעורי התפוסה בנכסים השונים, אומדנים אשר מעצם טבעם קיימת בהם אי ודאות מסוימת.

(ה) **פעילות מכירת דירות קונדו (Privatization)–**

- מכירה חלקית של דירות קונדו - מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו, מחייבת את החברה בהמשך פעולות תחזוקה בבניין עצמו ובדירות הלא מכורות כל זמן שבבניין מצויות דירות לא מכורות, באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן.

- יכולת מכירת דירות קונדו ברווחיות מקסימלית - יכולת הקבוצה למכור את דירות הקונדו ברווחיות מקסימלית תלויה במחירי המכירה הפוטנציאליים, התלויים במידה רבה ברמות ההיצע והביקוש. עליה בהיצע של דירות כאמור עשוי להביא ללחץ על מחירי המכירה. בנוסף, מגמות שוק חיצוניים לחברה, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי, עשויים להשפיע גם הם על הביקושים לדירות מגורים.

(ו) **סיכוני רכש וחבויות -** החברה מבטחת את הנדל"ן בפוליסות ביטוח רכוש, וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להם חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוחי לחברה עלולה להיות חשיפה כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוחי לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לנכס. יודגש כי להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח.

<u>נדל"ן מניב לפיתוח משרדים בברלין</u>

(ז) **ירידה בביקוש לשטחי משרדים בברלין** – ברלין מאופיינת בשנים האחרונות בגידול בביקושים להשכרת שטחי משרדים כפועל יוצא מהפריחה הכלכלית שחווה העיר ב-10 השנים האחרונות (לפרטים נוספים ראה סעיף 7.6.4.4 לעיל). היפוך מגמה זו ,כפועל יוצא מהאטה בפעילות הכלכלית של העיר עלולה להשפיע לרעה הן על רמת הביקושים לשטחי משרדים והן על מחירי המכירה של נכסים אלו, וכפועל יוצא להאריך את משך ביצועו ולפגוע ברווחיותם של פרוייקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

(ח) **גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרוייקטים בבניה למשרדים בברלין** – ברלין ושכונת פרידריכסהיין בפרט מאופיינת בעודף ביקוש לשטחי משרדים בהשוואה להיצע הקיים (שיעורי תפוסה של 98% ו-99% בהתאמה) כפועל יוצא מהגידול הדמוגרפי מחד ונדידת עסקים אל העיר, ומאידך - מיעוט היצע של קרקעות זמינות לבניה למשרדים במיקומים אטרקטיביים בעיר. לשם כך הכריזה העיריה בשנת 2019 על תכנית ברלין 2030 שמטרתה, בין השאר, לעודד הקמת שטחי משרדים בסמוך לטבעת קו הרכבת הקלה (S-Bahn Ring). יש לציין כי מיקום הפרויקט של החברה הינו בסמוך לטבעת קו הרכבת הקלה וצוין במפות של תכנית ברלין 2030 שפרסמה העיריה כאיזור עם עדיפות לפיתוח משרדים. כמו כן בוחנת עיריית ברלין תכנית לעודד בניינה לגובה של מגדלים בעיר. במידה ומגמה זו תביא לגידול משמעותי בטווח זמן קצר של היצע קרקעות במיקומים מרכזיים בעיר לבניית בנייני משרדים הדבר עלול להחריף משמעותית את התחרות, להשפיע לרעה הן על רמת הביקושים לשטחי משרדים בפרויקט החברה, להביא לירידת מחירי השכירות וכפועל יוצא בשווי המכירה של הפרויקט כגמור, להאריך את משך ביצועו ולפגוע ברווחיותו של פרוייקט פיתוח המשרדים של החברה בעיר ברלין.

(ט) **עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות** – עליה במחירי תשומות הבניה כפועל יוצא מהתאוששות הכלכלה העולמית (לדוג', גידול במחירי הברזל הגולמי עקב צמיחה בביקושים לברזל בהודו, ברזיל ובסין) ו/או גידול בעלויות הביצוע הקבלניות בבניה למשרדים בברלין כפועל יוצא מגידול אפשרי במיספר הפרוייקטים המתחרים תביא לגידול בלתי צפוי בעלויות הביצוע של פרוייקט החברה בעיר ולירידה בריווחיותו.

(י) **עליה בשערי הריבית בגוש האירו** – עליה בשערי הריבית בגוש האירו עלולה להשפיע לרעה על פרויקט החברה בברלין בשני אופנים: א. עליית שיעורי הריבית לטווח ההקצר תגדיל את הוצאות המימון של החברה בקשר לפרויקט פיתוח משרדים; ב. עליית שיעור הריבית לטווח הקצר ,אם תביא גם לעליה בשיעורי הריבית לטווח הארוך, עלולה להגדיל את שיעורי ההיוון וכפועל יוצא להוריד את שווי המכירה של הפרויקט כגמור ובכך לפגוע ברווחיותו של פרוייקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

<u>סיכונים כללים</u>

(יא) **חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה** – פעילות הקבוצה כפופה לרגולציה הגרמנית בכלל ובערי הפעילות בפרט, באופן ששינוי בסביבה הרגולטורית (בין השאר שינויים בהוראות הדין המסדירים את פעילות השיפוץ בבניינים שבבעלות הקבוצה, הוראות בדבר דרישות ליעילות אנרגטית, חקיקה המשפיע על דיני השכירות המקומיים והן חקיקה הנוגעת להסבת בניינים למבני קונדו), עשויים להשפיע על פעילות הקבוצה ותוצאות פעילותה. ראו גם סעיפים 7.7.1.8, 7.7.1.10 ו-7.7.1.11 לעיל.
בנוסף, פעילות הקבוצה בגרמניה כפופה להוראות חקיקה בדיני הפרטיות המקומיים שאומצו במהלך שנת 2018 ומחייבת עמידה מחמירה בדרישות הנוגעות להחזקה ושימוש במידע אישי. אי עמידה בהוראות דין אלו עלולה להביא להשתת קנסות בהיקפים המחושבים מתזרים ההכנסות של הקבוצה.

(יב) **אחריות בגין נזקים סביבתיים -** הקבוצה עלולה להיות חשופה לחבויות מסוימות בתחום שימור הסביבה ולעלויות הכרוכות בעמידה בחבויות האלה, דבר העלול להיות בעל השפעה שלילית על תוצאות פעילותה של הקבוצה.

(יג) **סיכוני סייבר** - תופעת תקיפות הסייבר בכלל, ותקיפות סייבר כנגד מאגרי מידע בפרט, הפכו בעת האחרונה לסיכון בתחומי פעילות החברה. החברה, חשופה למתקפות סייבר, שעלולות, כתלות בהצלחתן ובעוצמתן, לפגוע בפרטיות המידע השמור במאגרי המידע כאמור. לאור כך, החברה עורכת אחת לתקופה סקרים באמצעות יועץ אבטחת מידע, ומתמודדת עם איומים אלו באמצעים שונים, לרבות הצפנת המידע בחוות השרתים בהן מאוחסן המידע של החברה; מערכי ניטור שונים לשכבות השונות של חוות השרתים והמערכות; מערכת SIEM (מערכת לניהול ולניטור התערות על חריגות ברשת, בשרתים ובמערכות תשתיות) לגילוי אירועי אבטחה ותחקורם בהנתן שהתרחשו; בקרות לגישה למערכות הרגישות ולמסדי הנתונים. כמו כן, לחברה מנגנוני הגנה על הנכסים הדיגיטליים שלה במטרה לשמר הגנה מאירועי אבטחה כגון פריצות ופעולות זדוניות ורציפות תפעולית; לחברה מנגנוני הגנה נוספים היקפיים ופנימיים לצמצום היכולת ולמנוע פעולות זדוניות ברשת במאגרי המידע שלה; החברה מקשיחה את נהלי אבטחת המידע שלה והאכיפה שלהם באופן מתמיד. בנוסף ביום 9 בפברואר, 2021 החברה התקשרה בביטוח סייבר לתקופה של שנה. פוליסת הביטוח מעניקה כיסוי בגובה של עד 7 מיליון דולר, והפרמיה השנתית מסתכמת לכ-25 אלף דולר.

7.19.3 <u>סיכונים יחודיים לקבוצה</u>

)א(**האטה בשווקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג** – בהתאם לאסטרטגיה שלה, פועלת הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בליפציג, דרזדן ומגדבורג. בהתאם, האטה בשוק הנדל"ן למגורים בערי הפעילות אשר תפגע בשיעורי התפוסה של נכסי הקבוצה, בהכנסות הקבוצה מדמי שכירות ומיכולתה לממש נכסים, עלולה לפגוע לרעה בתוצאותיה הכספיות של הקבוצה.

)ב(**מצב שוק הנדל"ן למשרדים בברלין** – ירידה משמעותית בשכר הדירה למשרדים בעיר ו/או גידול משמעותי בעלויות הבניה ו/או עליה משמעותית בתשואה המבוקשת על ידי משקיעים לנכסי משרדים בעיר, תביא לקיטון בשוויה ההוגן של הקרקע בברלין וברווחיות פרויקט הבניה למשרדים של החברה בעיר.

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	גדולה	בינונית	מועטה
סיכוני מקרו			
משבר התפשטות מגפת הקורונה			+
מצב המשק בגרמניה		+	
מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו וחדלות פירעון של מדינות באירופה		+	
סיכוני ריבית		+	
סיכונים ענפיים– נדל"ן מניב			
ירידה בביקוש לשטחים להשכרה	+		
ירידה בשיעורי התפוסה בדירות נכסי החברה		+	
ירידה בכושר התשלומים של שוכרים		+	
שווי נכסי החברה	+		
פעילות מכירת דירות (קונדו)			+
סיכוני רכש וחבויות			+
ירידה בביקוש לשטחי משרדים בברלין		+	
גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרוייקטים בבניה למשרדים בברלין			+
עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות		+	
עליה בשערי הריבית בגוש האירו		+	
חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה	+		

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	גדולה	**בינונית**	**מועטה**
אחריות בגין נזקים סביבתיים			+
סיכוני סייבר		+	
סיכונים ייחודיים לקבוצה			
האטה בשווקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג		+	
מצב שוק הנדל"ן למשרדים בברלין		+	

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, מבוססת על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד התשקיף וכן כוללת הערכות וכוונות של החברה. החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

7.20 דוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2020

ARGO
Properties N.V.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה") לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 ולמועד הדוח בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 (להלן: "**תקנות הדוחות**").

בדוח זה להלן:
"מועד הדוח" או "תאריך הדוח" - 31 בדצמבר 2020.
"תקופת הדוח" שנת 2020.

1. מבוא

1.1. תמצית פעילות החברה

החברה, שהחלה את פעילותה בשנת 2018, עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות כאמור.

להלן פירוט נוסף לגבי תחומי פעילותה של החברה:

- מגורי איכות להשכרה (בלייפציג, דרזדן ומגדבורג) - רובם המכריע הינם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מלא מהיסוד ויתרת המבנים המתאפיינים בארכיטקטורה מודרנית, הממוקמים בשכונות מרכזיות בערי הפעילות ושלרובן המכריע (מעל 90%) הפוטנציאל להפוך לדירות קונדו (דירות שימכרו בשוק החופשי לדייר הסופי), עקב מיקומן המרכזי, האיכות והארכיטקטורה של הבניין והסטנדרט הטכני של הדירה (לאחר שיפוץ). החברה פועלת לאיתור מבנים במיקומים מרכזיים המגלמים פוטנציאל השבחה מהותי באמצעות העלאת שכ"ד/מכירת דירות/ מימוש זכויות בניה לא מנוצלות.

- נדל"ן מניב לפיתוח (משרדים)[1] – לחברה שני פרוייקטים בתחום המשרדים בברלין. (1) Athena- הסבת מבנים מסחריים לשטחי משרדים מודרניים בהיקף של כ- 6.1 א' מ"ר נטו; (2) Diana- החברה מקדמת תוכניות להקמה של שני מבני משרדים בהיקף של כ- 15.3 א' מ"ר נטו.

מאז תחילת פעילותה ועד ליום 31 למרץ 2021 רכשה החברה[2] 214 נכסי מגורים להשכרה הכוללים 2,219 יח"ד בשטח להשכרה של כ- 144 א' מ"ר ומניבים שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה של כ- 12 מ' אירו[3], ו-2 נכסים מסחריים בשטח להשכרה של כ- 6 א' מ"ר המניבים שכ"ד שנתי של כ-0.65 מ' אירו לשנה, ובסה"כ 216 נכסים בשטח של כ- 150 א' מ"ר המניבים שכ"ד של כ- 12.6 מ' אירו לשנה בתפוסה מלאה.

1.2. להלן עיקרי תוצאות החברה לשנת 2020

- **רווחיות**- בשנת 2020 הכירה החברה ברווח המיוחס לבעלי מניות החברה של כ -22.7 מ' אירו, בהשוואה לרווח של כ-19.7 מ' אירו בשנת 2019.

- **מבנה המאזן ואיתנות פיננסית-**

  - ***הון עצמי ושווי נכסי נקי (EPRA):*** למועד הדוח, ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 231.9 מ' אירו. עפ"י הנחיות EPRA[4], מסתכם השווי הנכסי הנקי של החברה, למועד הדו"ח, לפי תחשיב ה- EPRA NRV[5] וה- EPRA NTA[6] בכ- 268.2 מ' אירו ובכ- 246.4 מ' אירו בהתאמה.

  - **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדו"ח יחס ה- LTV[7] הינו כ- 20.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים וההלוואות החדשות כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2 ו-5 (ב) להלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-34.7%.

- **נזילות:** נכון למועד הדוח וליום 31 למרץ 2021, יתרות מזומנים ויתרות נזילות בסולו הסתכמו בכ- 36.3 מ' אירו ובכ-17.5 מ' אירו בהתאמה. יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום 31 למרץ 2021, לאחר תשלום התמורה בגין העיסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום 31 למרץ 2021 ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיף 3.2 ובסעיף 5 (ג) להלן, יסתכמו בכ- 41.9 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים המפורטות בסעיפים 5 (א) ו-5 (ב) להלן).

---

[1] בנוסף לחברה נכס מסחרי ב-Bernau ליד ברלין. עקב חוזה השכירות ארוך הטווח עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברנאו, פוטנציאל הפיתוח הנוסף בנכס האמור הינו בטווח הזמן הארוך ועל כן לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון.
[2] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריונים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד חתימת הדו"ח.
[3] בתפוסה מלאה.
[4] נכנסו לתוקף ב-1/1/2020.
[5] EPRA NRV - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.
[6] EPRA NTA - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.
[7] חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן).

- **נתונים תפעוליים:**

o שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בתקופת הדוח בכ- 9.3%. בתקופה זו חל שיפור של כ- 7.2% ב- ERV (בהתבסס על השכרות חדשות בנכסי החברה). נכון למועד פרסום הדו"ח קיים פער גלום של 46% בממוצע שכ"ד בהשכרות החדשות ביחס לשכ"ד הקיים.

o בסיום שנת 2020 הסתכם ה-FFO המותאם של החברה בכ- 6.5 מ' אירו בהשוואה לכ- 2.7 מ' אירו בשנת 2019. תשואת ה-FFO להון העצמי החשבונאי המותאם של החברה הינה 3.3% (לפרטים נוספים – ראה פרק א', סעיף 4 להלן).

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 תחומי פעילות

2.1.1 נכסי מגורים להשכרה

נכון ליום 31 למרץ 2021, בבעלות החברה (כולל נכסים בתהליך רכישה)[8] 214 מבני מגורים עם 2,219 יחידות להשכרה (96% למגורים) בשטח להשכרה של כ-144 א' מ"ר ובתוספת של 440 חניות. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ- 338.6 מ' אירו.

להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2020)

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי[9] (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש[10]	תשואת שכ"ד[11]	שווי בספרים למ"ר[12] (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק[13] (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק[14]	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	791	49,929	4,135	6.67	3.4%	2,446	6,036	9.80	4.9%	47%	94%	97%
דרזדן	606	41,719	3,669	7.13	3.3%	2,657	5,377	10.53	4.9%	48%	97%	98%
מגדבורג	302	19,643	1,629	6.67	4.7%	1,762	2,071	8.42	6.0%	26%	95%	95%
סה"כ	**1,699**	**111,291**	**9,433**	**6.84**	**3.5%**	**2,404**	**13,484**	**9.82**	**5.0%**	**43%**	**95%**	**97%**

לאחר תאריך המאזן השלימה החברה את רכישתן של 158 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 231 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 131 יח"ד, הכול ליום 31 למרץ 2021 וכמפורט בטבלה שלהלן.

[8] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייב משפטית להשלים את העסקה) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (אין מחויבות משפטית להשלמת העסקה).
[9] שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2020).
[10] ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
[11] שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.
[12] שווי הנכסים בספרים נכון ליום 31 בדצמבר, 2020 חלקי השטח להשכרה.
[13] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של 2020 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.
[14] שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 למרץ 2021)[15]

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי[16] (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש[17]	תשואת שכ"ד[18]	שווי בספרים למ"ר[19]	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק[20] (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק[21]	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	881	55,690	4,546	6.61	3.4%	2,394	6,699	9.79	5.0%	48%	95%	97%
דרזדן	654	44,585	3,979	7.23	3.4%	2,645	5,742	10.54	4.9%	46%	97%	98%
מגדבורג	322	21,190	1,769	6.73	4.7%	1,771	2,225	8.42	5.9%	25%	96%	95%
סה"כ	**1,857**	**121,465**	**10,294**	**6.86**	**3.6%**	**2,378**	**14,666**	**9.82**	**5.1%**	**43%**	**96%**	**97%**
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני												
לייפציג	119	7,912	517	5.33	3.2%	2,047	848	8.91	5.2%	67%	98%	97%
דרזדן	112	6,576	536	6.73	3.4%	2,369	838	10.56	5.4%	57%	99%	98%
מגדבורג												95%
סה"כ	**231**	**14,488**	**1,053**	**5.97**	**3.3%**	**2,193**	**1,686**	**9.66**	**5.3%**	**62%**	**99%**	**97%**
נכסים תחת הסכם בלעדיות												
לייפציג	54	3,107	221	5.46	3.5%	2,046	307	8.76	4.8%	60%	87%	97%
דרזדן	55	3,572	309	7.04	3.4%	2,571	454	10.55	4.9%	50%	96%	98%
מגדבורג	22	1,502	103	5.66	4.1%	1,660	144	7.98	5.8%	41%	96%	95%
סה"כ	**131**	**8,180**	**633**	**6.24**	**3.5%**	**2,204**	**904**	**9.41**	**5.0%**	**51%**	**93%**	**97%**
סה"כ נכסים ליום 31 למרץ 2021												
לייפציג	1,054	66,709	5,284	6.40	3.4%	2,337	7,854	9.63	5.0%	51%	95%	97%
דרזדן	821	54,732	4,824	7.15	3.4%	2,607	7,034	10.54	4.9%	47%	97%	98%
מגדבורג	344	22,692	1,872	6.66	4.7%	1,763	2,369	8.39	5.9%	26%	96%	95%
סה"כ	**2,219**	**144,133**	**11,980**	**6.73**	**3.5%**	**2,349**	**17,256**	**9.78**	**5.1%**	**46%**	**96%**	**97%**

מאפייני הנכסים:

מיקום - בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדראליות / העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות. כל נכסי החברה מיועדים למעמד הביניים-גבוה. לחברה אין נכסים במיקומים פריפריאליים / ערי לוויין/ שכונות המתאפיינות במעמד סוציו אקונומי נמוך.

מצב פיזי - מרבית הנכסים הם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים). יתרת המבנים נבנו בארכיטקטורה מודרנית. מצבם הפיזי האיכותי של הנכסים מקבל ביטוי בעיקר ב-

א. שיעורי הצמיחה האורגנית הגבוהים בהשוואה למתחרים: צמיחה אורגנית של 7% - 9% בשכ"ד השנתי מנכסים זהים של החברה לאורך תקופת פעילותה (ראה להלן), בהשוואה לצמיחת שכ"ד אורגנית מנכסים זהים של-1.5%-3.6% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות[22] בגרמניה.

ב. השקעה ב-CAPEX ו– Maintenance: השקעה שנתית של כ- 21 אירו למ"ר המהווים כ- 0.88% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לכ-41 אירו למ"ר, 45 אירו למ"ר ו-68 אירו למ"ר בחברות LEG,

[15] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.
[16] שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2020).
[17] ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
[18] שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור המכנה.
[19] שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.
[20] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך אוקטובר 2020 עד מרץ 2021 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.
[21] שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור המכנה.

Deutsche Wohnen ו- Vonovia בהתאמה המהווים 1.9%, 2.72% ו-3.22% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות[22] בהתאמה.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק[23] ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיור בר השגה, מגבלות על גובה שכ"ד בחוזים חדשים או ה- rent freeze שהוחל בברלין). **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ- 46%**, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

להלן שכ"ד בהשכרות חדשות אל מול שכ"ד בנכסי החברה בערי הפעילות של החברה ליום 31 למרץ 2021:

עיר	מס' יח"ד[24]	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 למרץ 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הראשון של שנת 2020	שכ"ד ממוצע[25] למ"ר בהשכרות חדשות נכון ליום 31 למרץ 2021	אפסייד נכון ליום 31 למרץ 2021	אחוז השטח שהושכר בחוזים חדשים (מתוך סה"כ יח"ד) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 למרץ 2021
ליפציג	1,054	€ 6.40	€ 9.36	€ 9.63	51%	17%
דרזדן	821	€ 7.15	€ 9.84	€ 10.54	47%	16%
מגדבורג	344	€ 6.66	€ 8.44	€ 8.39	26%	30%
סה"כ	**2,219**	**€ 6.71**	**€ 9.31**	**€ 9.78**	**46%**	**19.5%**

במהלך שנת 2019 ביצעה החברה 110 השכרות חדשות (כ-13% מממוצע[26] מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2019). במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע[27] מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). החל מיום 1.1.2021 ועד למועד חתימת הדוח ביצעה החברה עוד 64 השכרות חדשות.

להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד בנכסים זהים לאורך הרבעונים:

	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021
מס' השכרות חדשות	38	35	46	50	57	73	64
שכ"ד ממוצע[18] למ"ר בהשכרות חדשות	€ 9.06	€ 9.12	€ 9.31	€ 9.44	€ 9.61	€ 9.78	€ 9.78
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)	7.6%	6.2%	8.1%	8.3%	8.7%	9.3%	9.0%

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L גבוה- שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של 2020 בכ- 9.3% במונחים שנתיים בהשוואה לכ-6.2% ברבעון הרביעי של שנת 2019.

במקביל, במהלך שנת 2020 חל שיפור של כ-7.2% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2020 vs. Q4/2019).

פוטנציאל השווי הגלום בהתאמת שכ"ד בתיק במגורים של החברה לשכ"ד שוק –

להערכת ההנהלה, מיצוי הפוטנציאל הגלום בהעלאת שכר הדירה בנכסים (לרמה של כ-17.3 מ' אירו בשנה, כאמור בטבלאות לעיל) גוזר שווי פורטפוליו של בין 494 מ' אירו ו-532 מ' אירו לפי תשואת שכ"ד של 3.5%[28] ו-3.25% בהתאמה. זאת לעומת שווי הוגן בספרים של תיק המגורים להשכרה נכון למועד חתימת הדוח[29] של כ-338.6 מ' אירו. פוטנציאל נוסף קיים מ: (1) המשך צמיחת שכ"ד בשוק; (2) ירידת תשואות; (3) והמשך רכישת נכסים נוספים (מינוף נוכחי נמוך מאד ופוטנציאל למימונים מחדש משמעותיים בשנים הקרובות).

---

[22] מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2020 בחברות LEG ו-Vonovia והדוחות הכספיים לשנת 2019 עבור Deutshc Wohnen (בשנת 2020 עקב החלת ה – rent freeze בברלין Deutshce Wohnen הקטינה בכ-20% ו-12% את השקעות ה- CAPEX שלה בהשוואה לשנים 2019 ו-2018 בהתאמה ולכן החברה סבורה שההשוואה המייצגת לנתוני Deutsche Wohnen צריכה להיעשות ביחס לנתוני שנת 2019 טרם החלת ה- rent freeze בברלין).

[23] לפירוט והרחבה לעניין הרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד למגורים החלה מכוח הדין בגרמניה – ראה סעף 7.7.8.1 לפרק תיאור עסקי החברה אליו מצורף דוח זה.

[24] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד התשקיף.

[25] משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

[26] בתום שנת 2018 היו בבעלות החברה 563 יח"ד ובתום שנת 2019 1,164 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 863 יח"ד במהלך שנת 2019.

[27] בתום שנת 2019 היו בבעלות החברה 1,164 יח"ד ובתום שנת 2020 1,699 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2020.

[28] בדומה לשיעורי תשואת שכ"ד הנוכחית.

[29] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד התשקיף.

פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) –

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהם שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית באותן ערים ובשילוב רוח גבית משיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה.

- תהליך זה כרוך בפרוצדורות תכנוניות, רישום בית משותף בטאבו, שיפוץ, שיווק ומכירה.
- לדיירים המתגוררים בנכס בזמן הרישום כבית משותף ניתנות זכויות כגון:

(א) הגנה מפינוי[30] - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפינוי בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימושו העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באיזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ-Gentrification – התקופה מתארכת עד 10 שנים; יודגש, כי למועד ההדוח, אין לחברה יחידות דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים);

(ב) זכות סירוב ראשונה – לשוכר עומדת זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

פוטנציאל השווי הגלום בפעילות ה- Privatization- נכסי החברה משוערכים כנכס מניב ולכן פוטנציאל השווי ממכירת הדירות כקונדו אינו בא לידי ביטוי בדוחות הערכות השווי של נכסי החברה ובדוחותיה הכספיים.

עפ"י דוח מחקר של סיטיבנק[31] הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS כנכס מניב בלבד) מפעילות קונדו בשוק הגרמני נעה בין 40% ל-60%. שיעור ריווחיות זה נתמך גם בעובדה שהפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה Vonovia ו-Duetshce Wohen בפועל מפעילות ה- Privatization שלהן עמדה על 41%[32] ו- 61%[33] בשנת 2019 בהתאמה ו- 39.6%[34] ו-34%[35] בשנת 2020 בהתאמה. יצויין כי למיטב ידיעת החברה, חלק מהדירות הנמכרות ע"י החברות האמורות עדיין כפופות להגנות העומדות לשוכרים בעת מכירת הדירה כמפורט לעיל, ועל כן הטווח של 40% עד 60% פרמיה במכירת דירה מעל השווי IFRS בספרים כולל גם דירות שנמכרות תחת הגנה מפינוי לשוכרים הקיימים בדירה בעת מכירתה.

לעתים הדירות נמכרות as is ולפעמים לאחר השקעות שיכולות להגיע עד 1,500 אירו למ"ר, תלוי באסטרטגית המכירה והמצב הפיזי של הבניין. הרווחים הגבוהים נובעים בין היתר מרווח יזמי כתוצאה מפעילות אקטיבית של רישום הדירות כיחידות נפרדות בבית משותף (פרצלציה), פינוי דיירים, הוצאת היתרי בניה לשיפוץ המתוכנן (שיפוץ חזיתות הבניין, לעיתים גם הוספת מעלית, שינוי תוכניות הדירה ומפרט הדירה, כו'), השקעות בנכס ופעילות שיווק ומכירה.

להערכת ההנהלה, לאור השיעור הגבוה של נכסי החברה המתאימים פוטנציאלית למכירה כקונדו (96% מסך התיק) והפרמיה מעל שווי שוק IFRS הגלומה בפעילות זו כאמור לעיל, קיים פוטנציאל רווחיות של עד כ-292 מ' אירו מעל שווי תיק המגורים הנוכחי כמופיע בדוחותיה הכספיים של החברה (לפי מחירי שכ"ד בשוק הצפוי בשנה החמישית מההוון בתשואת שכ"ד של 3.25%).

להנהלת החברה אין כוונה למכור דירות במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.

<u>פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי:</u>

מתוך 2,128 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

(1) 299 יח"ד כבר היו רשומות סטטוטורית במרשם המקרקעין כדירות נפרדות בבית משותף (קונדו) בעת שנכנסו אליהן השוכרים, ולכן לשוכרים הקיימים לא עומדת כל הגנה מפני פינוי בעת מכירת הדירה כדירת קונדו.

(2) 101 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 במרץ 2021 ועל כן לשוכרים הקיימים עומדת הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה אינה חלה עוד.

---

[30] בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימושו העצמי רשאי לסיים את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה ולפנותו תוך מתן הודעה של 3 חודשים, וזאת במידה והדירה כבר היתה רשומה במרשם המקרקעין כיחידה נפרדת בבית משותף טרם נכנס השוכר לדירה.

[31] דוח מחקר סיטיבנק – "Shoes have started to drop" מ- 29.1.2020. דוח המחקר אינו מצורף לתשקיף זה והחברה לא ביקשה את הסכמת עורך המחקר לפרסום ציטוטים מתוכו.

[32] מצגת החברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2019.

[33] מצגת החברה של Deutsche Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2019.

[34] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2020.

[35] על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetshce Wohen לרבעון הרביעי של שנת 2020.

(3) 458 יח"ד נמצאות כעת בתהליך של פרצלציה ורישום כבית משותף. עם השלמת תהליך הרישום, לשוכרים הקיימים תעמוד הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות לאחר השלמת הפרצלציה, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה לא תחול עוד.

(4) לגבי יתר 1,270 הדירות, תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף יושלם במהלך השנתיים הקרובות וההגנה מפני פינוי לשוכרים הקיימים לאחר השלמת תהליך הרישום הינה כמפורט לעיל.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-privatization למועד הדוח הם באיזורים שאינם כפופים למגבלות פרצלציה ורישום בית משותף מטעם הרשות המקומית, כך שמגבלת פינוי דיירים בעת המכירה לצד ג' עומדת עפ"י החוק על 3 שנים בלבד לדייר הגר בדירה בעת ביצוע הליך הפרצלציה כאמור (דייר שנכנס לדירה לאחר השלמת הפרצלציה אינו זכאי להגנה האמורה)[36].

בהתחשב בקצב תחלופת הדיירים ובפרופורציה של הדירות שכבר רשומות כקונדו (שבהן כאמור אין מגבלות על פינוי דיירים ע"י קונה הדירה) והדירות שנמצאות בהליך רישום כבית משותף, מסך כלל היח"ד הפוטנציאליות, המח"מ של מגבלות דיירים קיימים בעת מכירת דירות כקונדו עומד על פחות משנתיים וחצי, ואי לכך לא צפוי לעכב את תהליך ה-Privatization לכשתחליט החברה לנקוט בפעילות זו. כאמור לעיל, להנהלת החברה אין כוונה להתחיל בפעילות זו במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.

<u>להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות</u>:

פוטנציאל ל-Privatization				
	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
שטח להשכרה (מ"ר)	62,935	54,857	21,040	**138,831**
מס' בניינים	95	83	28	**206**
מס' יח"ד	984	821	323	**2,128**
מס יח"ד לבניין	10.4	9.9	11.5	**10.3**
% מהתיק	93%	100%	94%	**96%**

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, 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 2019 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 לפרק תיאור עסקי התאגיד אליו מצורף דוח זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

[36] לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' ז'-21 לפרק תיאור עסקי התאגיד אליו מצורף דוח זה.

תהליך הרכישה:

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא כל תמריץ למיקסום הכנסות שכר הדירה מהנכס. החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75 -2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ- 8-15 מ' אירו לחודש), כאשר אחד הפרמטרים שנבחנו בעסקאות אלו היתה היכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס.

אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

- איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-43 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.
- בחינה ראשונית של כ-1,000 עד 1,500 נכסים (desktop) בשנה.
- ביקור בנכסים ובדיקת נאותות מקדמית לכ- 600 נכסים בשנה.
- מתוך נכסים אלו נרכשים בסיומו של התהליך כ- 60 עד 80 נכסים בשנה.
- חיתום מדויק של שכ"ד הפוטנציאלי - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-444 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

מומחיות זו באה לידי ביטוי בעובדה ששכ"ד בהשכרות חדשות שביצעה החברה בנכסים הנרכשים מייד לאחר רכישתם גבוה בממוצע בכ- 37% בהשוואה לשכ"ד שהשיגו המוכרים בהשכרות האחרונות שביצעו באותם נכסים בתקופה שבסמוך וטרם מועד הרכישה (בשנים 2017-2020).

שכ"ד ממוצע בהשכרות חדשות			
	הבעלים הקודמים	**ארגו**	**פער**
לייפציג	€ 6.32	€ 9.12	44%
דרזדן	€ 6.87	€ 9.96	45%
מגדבורג	€ 6.68	€ 8.16	22%
סה"כ	**€ 6.63**	**€ 9.08**	**37%**

* החברה מעלה באופן שוטף את רמת שכ"ד בהשכרות חדשות שהיא מבצעת בנכסיה, אי לכך שכ"ד בהשכרות חדשות המוצג בטבלאות שבסעיף 2.1.1 לעיל מייצג את שכ"ד בהשכרות החדשות "העדכניות" ביותר שביצעה החברה ועל כן הינו גבוה משכ"ד המפורט בטבלה שלעיל, המתאר כאמור את רמת שכ"ד בהשכרות הראשונות שביצעה החברה בכל אחד מהנכסים הנרכשים מיד לאחר רכישתו.

מדובר בכלל הנכסים שנרכשו בין השנים 2018 - 2020, כאשר ההשכרות החדשות של הבעלים הקודמים התבצעו לרוב בטווח זמן של חצי שנה טרם מועד המכירה ועד המכירה עצמה. ההשכרות החדשות שביצעה החברה התבצעו לרוב תוך שלושה חודשים ממועד השלמת הרכישה.

יש לציין כי החברה רוכשת בניינים במצב פיזי טוב עד טוב מאד ובמרבית המקרים לא נדרשת השקעה הונית מיוחדת בנכסים לאחר רכישתם לצורך ביצוע ההשכרות החדשות והשגת רמת שכ"ד ע"י החברה כמפורט בטבלה לעיל. כמו כן רמת ה- CAPEX וה- Maintenance של החברה נמוכה משמעותית בהשוואה למתחרים (לפירוט אנא ראה "מצב פיזי" בעמוד 3 לדוח זה) ובכך מגלמת פוטנציאל נוסף לגידול ב-ERV היה ותחליט החברה להגדיל את רמת ה-capex בעתיד.

ARGO
Properties N.V.

תמונות של נכסי מגורים להשכרה- ארגו

Ploßstraße 56 Leipzig

Kohlenstr. 18-20 Leipzig

Neudorfgasse 16 Leipzig

Bergstraße 14 Leipzig

Merseburgerstr. 47 Leipzig

Bernhard-Göhring 95, Leipzig

Kippenbergstr. 19 Leipzig

Ferdinand-Jost-Str. 7 Leipzig

Rehefelder 58 Dresden

Trachenberger 19 Dresden

Am Lerchenberg 21 Dresden

Altenbergerstr. 44,46 Dresden

Kesselsdorferstr. 43 Dresden

Gustav Hartmann 1 Dresden

Kielerstr. 21 Dresden

Maxim Gorki Str. 40 Dresden

Immermannstr. 8 Magdeburg

Klosterbergerstr. 17 Magdeburg

Bleckenburgstraße 11a
Magdeburg

Porse-Privatweg 1-20
Magdeburg

2.1.2 נדל"ן מניב לפיתוח (משרדים)[37]

פרוייקט Athena

שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים. המתחם נמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהיין/פרנצלאוברג באזור של שימושים מעורבים למסחר ומגורים ונהנה מנגישות תחבורתית מעולה ומסמיכות לאזורי מסחר ופארקים. החברה נמצאת בהליכי תכנון להסבת מבנים אלה למבני משרדים (שימוש מותר על פי התב"ע הקיימת) והוספת שטחים באמצעות השמשת קומת mezzanine קיימת שאינה שבשימוש כיום, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה צפוי לגדול לכ- 6 א' מ"ר נטו להשכרה. תכנון הפרויקט מבוצע על ידי HPP –ממשרדי הארכילים המובילים בגרמניה. הארכיטקטורה ההיסטורית והתקרות הגבוהות צפויים להניב ביקושים של חברות דיגיטל ומדיה מובילות. החברה מעריכה כי תחילת הפרויקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים[38].

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ- 406 א' אירו ושוויים ההוגן הינו כ- 26.5 מ' אירו. עפ"י דו"ח השמאות[39], השווי לאחר הפיתוח עומד על כ-50 מ' אירו לפי שכ"ד צפוי של כ-1.79 מ' אירו (שכ"ד של כ-25 אירו למ"ר לחודש ומגלם תשואת שכ"ד של כ-3.6%). עלויות ההסבה שהניח השמאי עומדות על כ- 11.9 מ' אירו (כ-1,964 אירו למ"ר, נטו). פוטנציאל הרווח היזמי הנגזר מסתכם בכ-11.5 מ' אירו. בניתוח רגישות שביצעה החברה, גידול של 2 אירו למ"ר בשכ"ד וירידה בתשואת שכ"ד ל-3.25% יגדילו את הרווח היזמי בכ-10 מ' אירו.

פרוייקט Diana

כ- 7.8 דונם הנמצאים בסמיכות למבנים לשימור כאמור לעיל. התב"ע הקיימת החלה על הנכסים לשימור ועל המגרש הינה ביעוד למסחר ומשרדים כאשר השימוש בשטח המגרש שאינו בנוי הינו לחניה פתוחה. עתודות הקרקע הקיימות של הנכס שאינן דרושות לחניה עבור השימוש המתוכנן במבנים הקיימים כמשרדים (שטח הקרקע כולו הוא כ- 11,775 מ"ר מתוכם כ- 7,775 מ"ר הינם שטח עודף שאינו נדרש כחניון עבור שטחי המשרדים העתידיים המתוכננים במבנים הקיימים), יאפשרו, בכפוף לאישור תכנית חדשה למתחם אשר תייעד שימוש מסחרי לקרקע העודפת חלף שימוש החניה, פיתוח של שני מבני משרדים חדשים בהיקף משמעותי.

במהלך שנת 2019 החלה החברה לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה כאמור לעיל שמטרתה לאפשר פיתוח של שני מגדלי משרדים מודרניים שיהוו "Landmark" בשטח נטו כולל של כ- 15.3 א' מ"ר נטו להשכרה עם Catchment מצוין של כ-1.66 מ' תושבים. סוג התכנון המוצע הינו אטרקטיבי במיוחד עבור מגוון רחב של חברות ושוכרים פוטנציאליים. עיצוב ותכנון הפרויקט מתבצע ע"י הארכיטקט הנודע וזוכה הפרסים, פרופ' Langhof, שתכנן מבני Landmark רבים בברלין וברחבי אירופה.

החברה קיימה מספר רב של פגישות עבודה עם אדריכל העיר של רובע Pankow (הרובע האדמיניסטרטיבי בברלין בו נמצא הנכס) ועם יו"ר הועדה לתכנון ובינוי במועצת הרובע וקיבלה את תמיכתם בקידום הפרוייקט. בנוסף, אדריכל הרובע ויו"ר הועדה לתכנון ובינוי במועצת הרובע סיכמו עם החברה, כי מחלקת התכנון ברובע יחד עם החברה יבצעו סדנת תכנון בהשתתפות אנשי מקצוע ממחלקת התכנון של הרובע, יו"ר הועדה לתכנון ובינוי של הרובע, נציג הועדה לתכנון ובינוי ונציג הועדה לשימור אתרים של מועצת העיר ברלין, יחד עם אנשי מקצוע נוספים, מתוך כוונה לגבש קונספט תכנוני ואדריכלי מוסכם לפרוייקט (על בסיס הקונספט התכנוני שהוכן ע"י פרופ' Langhof עבור החברה), שיובא לאישור מועצת הרובע לצורך תחילת הליך תכנון התב"ע החדשה. מועד קיום הסדנה נקבע ליום 7.5.2021.

יודגש, כי מכיוון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור ולכן הינה כפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים ולאור מורכבות הפרויקט, הנהלת החברה מעריכה כי ידרשו 4-5 שנים יעד לאישור תכנית הבינוי החדשה, ולכן קיימת אי ודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל וכמו כן יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי.

השווי ההוגן של הקרקע האמורה הינו כ- 3.9 מ' אירו בלבד וזאת לאור מורכבות הפרויקט ורמת אי הוודאות הגבוהה.

הערכת הפוטנציאל של הקונספט התכנוני: התכנון המקדמי כולל, כאמור לעיל, הקמה של כ-15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים. בהתחשב בשכ"ד המקובל בשוק של בין 28-30 אירו למ"ר לחודש (כולל חניות) ותשואת שכ"ד למשרדים מסוג זה בברלין של בין 3.25% ל-3.5%, השווי הפוטנציאלי לפרויקט לאחר פיתוח הינו בין 147 מ' אירו ל-169 מ' אירו. עלויות הפיתוח צפויות לנוע בין 54-64 מ' אירו (3,500-4,200 אירו למ"ר נטו). לכן פוטנציאל הרווח היזמי עומד על בין 78-110 מ' אירו.

להנהלת החברה ידע וניסיון רב בקידום שינויי תב"עות ובפיתוח מוצלח של פרויקטים מסוג זה בגרמניה.

---

[37] המידע המתואר בקשר עם פרויקטי ההשבחה של החברה (לרבות מועד ההשלמה הצפוי, המ"ר הצפוי, הרווח הצפוי) הינו מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטתה המלאה של החברה וההתממשות בפועל של שינוי ייעוד כאמור, כולו או חלקו, אינה ודאית. יצויין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע שב- Eldenaer 42-43, לרבות בדבר פיתוח מתחם הקרקע ו/או יעוד השימוש (משרדים או מגורים). ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרוייקט, זמינות משאביים הוניים הנידרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו / או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. בנוסף, גם אם יתקבלו האישורים והחברה תפתח את הפרויקטים, שינויים בנסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל - ירידה בביקושים לשטחים ביעודים האמורים בערי הפעילות, או עלייה בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו / או היווצרות תנאים מיוחדים העלולים לשנות באופן מהותי את הערכות החברה אשר יש להן השפעה מהותית על ההכנסות הצפויות מהפרויקטים), עלולים להשפיע מהותית על הפרויקטים האמורים, לרבות הרווחיות הכוללת שלהם.

[38] לחלק מהדיירים הסכמי השכירות יגיעו לסיומם, לגבי האחרים ידרש מו"מ לפינוים.

[39] בוצעה ע"י חברת BNP Paribas Real Estate מהשמאים המובילים באירופה עם פעילות בכ-23 מדינות ומעל 50 שנות פעילות.

2.2 מימון הנכסים

החברה פועלת בעקביות למיקסום פרופיל התשואה-סיכון לבעלי מניותיה באמצעות, בין היתר, אופטימיזציה של מבנה ההון/חוב, הן ברמת הנכסים והן ברמת התאגיד.

- הלוואות מבנקים- לחברה הלוואות מבנקים בסך כולל של כ- 99,395 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו נכון למועד הדוח הינו כ-1.24%, ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-4.7 שנים.
- אג"ח - לחברה אין סדרות אג"ח או כל חוב אחר ברמת החברה.

2.3 סביבת הפעילות

אנא ראה סעיף 7.6 בפרק 7 לתשקיף זה לעיל.

3. אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

3.1 רכישת נכסי מגורים - מתחילת שנת 2020 ועד מועד הדו"ח התקשרה החברה בהסכמים לרכישת 892 יח"ד ב-66 עסקאות שונות לרכישת 81 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג.

החברה, באופן מתמשך, בוחנת ורוכשת בניינים בודדים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג. תהליך הרכישה מורכב מ: ניתוח Desktop ==> ביקור בנכס ובדיקת נאותות טכנית ==> חתימה על הסכם בלעדיות ==> בדיקת נאותות והכנה משפטית ==> חתימה על הסכם נוטריוני ==> סגירת העסקה.

מתוך כ-1,400 נכסים שנבחנו ע"י הנהלת החברה, רכשה החברה מתחילת שנת 2020 (באמצעות חברות בנות ונכדות) וכמו כן קיבלה בלעדיות לרכוש כ-892 יח"ד ב-81 בניינים שונים.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה במהלך 2020						
	עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי	סך עלויות רכישה
עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.12.2020	לייפציג	23	238	16,439	€ 1,076,083	€ 34,086,379
	דרזדן	23	250	17,075	€ 1,292,179	€ 38,625,245
	מגדבורג	1	41	2,412	€ 145,589	€ 3,787,535
	סה"כ	**47**	**529**	**35,926**	**€ 2,513,851**	**€ 76,499,159**
עסקאות שנחתמו וטרם הושלמו ליום 31.12.2020	לייפציג	15	150	9,243	€ 591,486	€ 18,712,623
	דרזדן	11	124	6,824	€ 571,104	€ 16,834,355
	מגדבורג	1	20	1,547	€ 111,685	€ 2,900,180
	סה"כ	**27**	**294**	**17,615**	**€ 1,274,276**	**€ 38,447,158**
עסקאות תחת בלעדיות לרכישה	לייפציג	3	27	1,717	€ 97,743	€ 3,303,808
	דרזדן	4	42	3,098	€ 242,199	€ 7,008,310
	מגדבורג					
	סה"כ	**7**	**69**	**4,815**	**€ 339,941**	**€ 10,312,118**
סה"כ		**81**	**892**	**58,356**	**€ 4,128,068**	**€ 125,258,435**

3.2 הסכמי מימון בנקאיים לרכישת נכסים חדשים:

(א) בחודש נובמבר 2019, התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשלושה הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-14 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בשנת 2026. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.04% לשנה. ההלוואה נמשכה במהלך חודש מרץ 2020.

(ב) בחודש מרץ 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.7 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם במרץ 2027. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 0.85% לשנה. משיכת ההלוואות התבצעה במהלך חודש מאי 2020.

(ג) בחודש יוני 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-13 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם ביוני 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.02% לשנה. משיכת 11.9 מליון ממסגרת ההלוואות התבצעה במהלך חודש ספטמבר 2020, יתרת המשיכה צפויה בכפוף להגעה ליעד שכ"ד עד יוני 2022.

(ד) בחודש יולי 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף בהסכם מזכר כוונות (term sheet), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-10.3 מ' אירו. הסכם ההלוואה נחתם בנובמבר 2020 וההלוואה נושאת ריבית קבועה של 0.79% לשנה. סך של כ-7.3 מ' אירו נמשך במהלך חודש דצמבר 2020 והיתרה נמשכה במהלך חודש ינואר 2021.

(ה) בחודש אוקטובר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם מזכר כוונות (term sheet), להלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-8.3 מ' אירו. הסכם ההלוואה נחתם בדצמבר 2020 וההלוואה נושאת ריבית קבועה של כ- 1.19% לשנה. ההלוואה נמשכה במהלך חודש ינואר 2021.

(ו) בחודש אוקטובר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף בהסכם מזכר כוונות (term sheet), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-9.76 מ' אירו. הסכם ההלוואה נחתם בחודש פברואר 2021 ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית[40] של כ- 1.29% לשנה. ההלוואה נמשכה ביום 1 לאפריל 2021.

3.3 מימון מחדש של הלוואות קיימות:

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019 השלימה החברה (לראשונה מאז תחילת פעילותה) מהלך של מימון מחדש להלוואות שנלקחו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים המהווה חלק מפורטפוליו Crown שנרכש ביולי 2018.

תיק נכסים זה, הכולל כ-205 יח"ד ב-6 נכסים במגדבורג, דרזדן ולייפציג, עבר השבחה מהותית תחת ניהולה העצמי האקטיבי של החברה שבא לידי ביטוי בעליה של 21% בשכ"ד השנתי מנכסים אלו נכון למועד המימון מחדש (כתוצאה משיפור בשיעורי התפוסה והשכרות חדשות שבוצעו בשכ"ד הגבוה בכ-64%, בממוצע, בהשוואה לשכ"ד הקיים בעת רכישת הנכסים).

כתוצאה מהשבחה זו החליפה החברה הלוואה בסך של כ-9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-12.75 מ' אירו (גידול של 42%) תוך הוזלת הריבית השנתית מ-2.39% ל-0.94%, קיטון של כ-60% בעלות החוב. במסגרת המימון מחדש, ביום 30 בספטמבר 2019, פרעה החברה בפירעון מוקדם הלוואות בהיקף כולל של כ – 9 מ' אירו ועסקאות להחלפת ריביות שהיו קשורות לאותן הלוואות ממקורותיה העצמיים. הלוואה החדשה בהיקף של כ- 12.75 מ' אירו ל-7 שנים נחתמה בחודש דצמבר 2019. שווי הנכסים המשמשים כבטוחה כנגד ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2019 הסתכם לסך של כ – 24.7 מ' אירו. ההלוואה נמשכה בסוף חודש מרץ, 2020.

3.4 הנפקת מניות ואופציות לעובדים (ESOP 1)

ביום 14 בינואר, 2020 אישר דירקטריון החברה הענקה לנושאי משרה בחברה של 1,345,957 כתבי אופציה למימוש ל-1,345,957 מניות החברה המייצגות 10% מההון של החברה בדילול מלא, בהתאם לתנאים הבאים:
מועד הענקה: 1 בינואר, 2020.
מועד ההבשלה: כל האופציות יבשילו במועד אחד ביום 20 ביוני 2023.
מועד פקיעה: 20 בספטמבר, 2023.
מחיר מימוש: 10 אירו למניה.
האופציות לנושאי המשרה בחברה שהינם תושבי ישראל הוענקו במסגרת סעיף 102 לפקודת מס הכנסה. שווים ההוגן של כלל כתבי ההאופציות הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני והסתכם לסך של 913 אלפי אירו לכלל משך תקופת ההבשלה בת שלוש וחצי שנים.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 הנפיקה החברה 50,000 מניות רגילות בנות 1 אירו ע.נ. לשני נושאי משרה בחברה בתמורה לסך של 500 אלף אירו, בהתאם לזכאותם על פי הסכם בעלי המניות בחברה.

[40] גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (Swap) באותו מועד.

3.5 המרת הערך הנקוב של מניות החברה

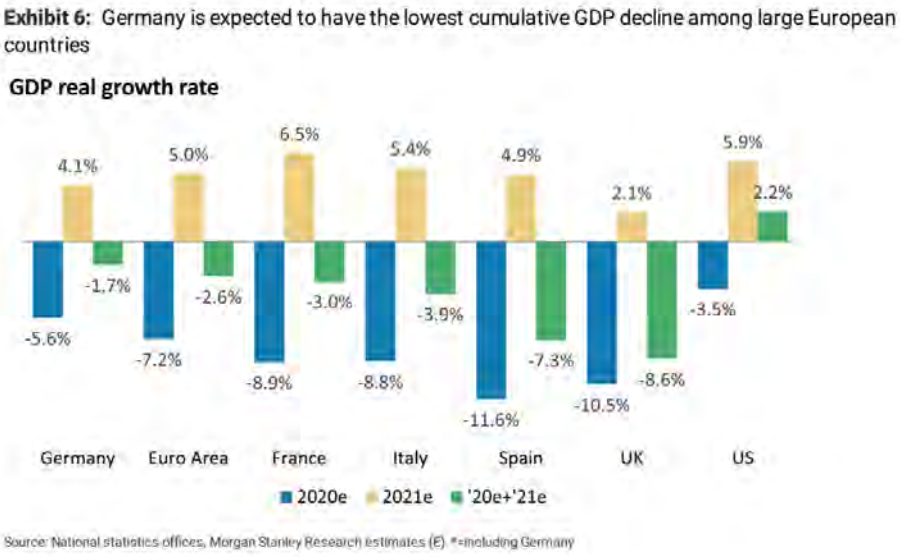
ביום 12 בפברואר 2020 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את המרת הערך הנקוב של מניות החברה (בהון הרשום ובהון המונפק) מ-1 אירו ל-0.01 אירו וזאת בכפוף להשלמת ההליך המשפטי הנדרש לפי הוראות הדין בהולנד. ההליך המשפטי האמור הושלם ביום 1 במאי 2020. ההפרש בין 1 אירו ע.נ למניה ל – 1 אירו-סנט ערך נקוב למניה בסך של כ- 11,992 אלפי אירו ניזקף לפרמיה על מניות.

3.6 הנפקת הון פרטית שלישית

ביום 5 לאוגוסט 2020, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן "**הסכם השקעה**") עם חלק מבעלי מניותיה הקיימים ועם משקיע פרטי נוסף להשקעת הון נוספת (להלן" "**הסיבוב השלישי**") בהיקף של כ- 42 מ' אירו במניות החברה, ובמחיר של 14.45 אירו למניה. תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים התקבלה במהלך חודש אוגוסט 2020 ובכך הושלם הסיבוב השלישי בסך של כ-42 מיליון אירו.

3.7 משבר התפשטות מגפת הקורונה והשפעתה האפשרית על עסקי החברה:

השפעות מאקרו כלכליות ועל שוק המגורים להשכרה בגרמניה:



ההתפשטות העולמית של נגיף הקורונה מהווה סיכון מקרו כלכלי גלובלי אשר הביא לירידה חדה בפעילות הכלכלית בעולם, לרבות בגרמניה. ירידה זו התבטאה בירידה חדה בתמ"ג העולמי ברבעון הראשון והשני של שנת 2020, הפרעה לשרשראות היצור והאספקה, ירידה במחירי חומרי גלם וגידול במלאים, ירידה בביקושים של משקי הבית ובצריכה הפרטית, פגיעה קשה בענפי התעופה, המלונאות והתיירות העולמית ובכלכלות הנשענות על ענף התיירות, ירידה חדה בשיעורי האינפלציה וכו'. מנגד, תגובת הבנקים המרכזיים ברחבי העולם והגדלת הנזילות בשווקי ההון העולמיים הביאה לירידה נוספת ברמת הריביות ולמצב בו צפוי כי שיעורי הריבית בגוש האירו ישארו שליליים בעתיד הניראה לעין.

ממשלת גרמניה נקטה בשורת צעדים שהצליחו לצמצם את היקפי הגידול בשיעור האבטלה (שיעור האבטלה בדצמבר 2020 הסתכם רק ב-4.2%[41] בהשוואה לשיעורים דו ספרתיים במרבית המדינות המפותחות) באמצעות נקיטת מדיניות של השתתפות בשכר העובדים כך שעסקים לא נאלצו לפטר או להוציא עובדים לחל"ת.

בנוסף, התחזית היא כי הפגיעה בתוצר בגרמניה בשנת 2020 (צמיחה שלילית של 5% בפועל אל מול צפי של -5.6%) תהא הנמוכה ביותר בקרב מדינות ה-EU וכי בשנת 2021 הכלכלה הגרמנית צפויה לצמוח בכ-4.1%, כך שסך הפגיעה המצטברת הצפויה בכלכלה הגרמנית בשנים 2020-2021 (-1.7%) היא הנמוכה ביותר מקרב מדינות ה-EU.

לאור הפעולות שנקטה ממשלת גרמניה כאמור, החברה צופה כי: א) הירידה בהכנסה הפנויה של משקי הבית תהא מתונה מאד; ב) לא יהיה גידול ניכר בשיעורי האי תפוסה או הידרדרות ניכרת במוסר התשלומים של הדיירים.

בטווח הבינוני-ארוך, למגפת נגיף הקורונה והשלכותיה הכלכליות יכולות להיות ההשפעות הבאות על שוק המגורים להשכרה בגרמניה:

- השפעה חיובית על הכנסות משקי הבית והביקוש למגורים להשכרה כתוצאה מ:

1) דה גלובליזציה והחזרת תהליכי פיתוח ויצור ממדינות מתפתחות למדינות ה- OECD עשויה להוביל לגידול בביקוש לידיים עובדות ולעליית שכר העבודה לעובדים מקצועיים.

2) הגירה בתוך גוש היורו ממדינות מוכות אבטלה (איטליה[42]/ספרד) ועם מע' בריאות חלשה אל מדינות עם שיעור אבטלה נמוך יחסית/מערכת רפואית מתקדמת ותמיכה סוציאלית גבוהה, עשויה להביא לגידול באוכלוסיה

[41] שיעור האבטלה בחודש דצמבר לפי ה(Statistisches Bundesamt (Destatis.
[42] שיעור האבטלה באיטליה הוא פי 3 משיעור האבטלה בגרמניה. מקור: Credit Suisse Research

בגרמניה ובפרט בערים הגדולות, בדומה לתהליך שחוותה המדינה בשנים 2011-2014 כתוצאה ממשבר החוב בגוש האירו.

3) עבודה מהבית והשפעתה על שטח המגורים לנפש והגדלת הביקוש לדירות גדולות יותר.

- <u>גידול מתון באבטלה/איתנות פיננסית גבוהה</u> –

1) שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות[43] יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

2) איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP (54% בהשוואה ל- 84% בבריטניה) ושיעור חיסכון גבוה של משקי הבית (11.2%)[44].

3) עומס שכ"ד נמוך: שכ"ד כשיעור מההכנסה הפנויה הינו 20%-23% בערי הפעילות של החברה בהשוואה ל- 30%-40% במרכזים אורבניים דומים ב-OECD.

Source: Statistisches Bundesamt, OECD, Morgan Stanley Research

לאור הגידול הצפוי בעקומת הביקוש, האיתנות הגבוהה של משקי הבית, עומס שכ"ד הנמוך והגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה, החברה צופה כי מגמת הצמיחה בשכ"ד צפויה להימשך.

ולראיה, גם בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה לא היתה פגיעה בהכנסות משכ"ד או פגיעה בהמשך מגמת צמיחת שכ"ד ארוכת הטווח.

- <u>שיעורי היוון ושווי הנכסים</u>–

החברה סבורה כי קיימת הסתברות לא מבוטלת להמשך הירידה בשיעורי ההיוון וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה כפועל יוצא מ-

1) הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוריאליות:

- גיאוגרפיות - הסטת השקעות ממדינות עם חוב ממשלתי גבוה, מע' בריאות פגיעה ונתונים כלכליים חלשים למדינות עם חוב ממשלתי נמוך, מע' בריאות חזקה ונתונים כלכלים איתנים.

- סקטוריאליות - מקמעונאות, מלונאות ומשרדים לנכסי מגורים ולוגיסטיקה.

2) השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון ותרחיש של 'יפניזציה' בשווי הנכסים (תשואת הפריים על נדל"ן ביפן היא 2.3%). הירידה החדה בעקום הריבית בגרמניה (כל עקום הריבית הינו שלילי) והגדלת תוכנית רכישות האג"ח של ה-ECB על מנת להגדיל את הנזילות בכלכלה האירופית, תוביל לציפיה כי שיעורי הריבית ארוכי הטווח בגוש האירו בכלל ובגרמניה בפרט ישארו אפסיים בטווח הניראה לעין.

בעולם של ריבית שלילית על נכסים חסרי סיכון, הביקוש לנכסים ריאליים יגדל, מה שעשוי להגדיל את הביקוש לדירות מגורים בגרמניה כנכס השקעה ולהמשיך ולדחוף כלפי מטה את התשואות המבוקשות על אותם נכסים, באופן שיתמוך באופן חיובי בשווי נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה.

תימוכין להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופת הקורונה התקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף:

א. Vonovia – במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020 Vonovia דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-10.3% בשמאויות דצמבר 2020 בהשוואה לדצמבר 2019[45]. שווי תיק המגורים של Vonovia בדרזדן ולייפציג עלה במהלך שנת 2020 בכ- 12.8% ובכ-9.6% בהתאמה.
ב. LEG - במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020[46] LEG דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-11.2% בהשוואה לדצמבר 2019.

[43] צרפת ובריטניה כ- 120% מה-GDP, ארה"ב- 135% מה-GDP, ויפן- 239% . מקור: לפי נתוני ה-OECD לשנת 2018-2019 .
44 מקור: tradingeconomics.com, Deutsche Bundesbank
[45] מקור: מצגת חברה דוחות Q4/2020 מיום 4.3.2021.
[46] מקור: מצגת חברה דוחות Q4/2020 מיום 10.3.2021..

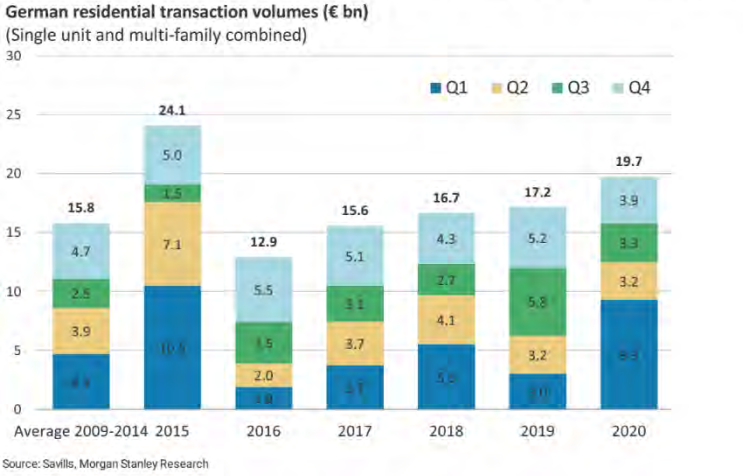
ג. Deutsche Wohnen – חתמה ברבעון הראשון של 2020 על עסקה בהיקף של כ-290 מ' אירו לרכישת כ-1,450 יח"ד בלייפציג ובדרזדן במחירים הגבוהים בכ-20% מהשווי הפורטפוליו הקיים שלה בערים אלו[47] ודיווחה על עליית שווי תיק המגורים שלה בערים לייפציג וגרזדן בכ-11.3% במהלך שנת 2020[48].

תמונה דומה משתקפת גם בגרפים שלהלן.

מחירי הנדל"ן למגורים ב-7 הערים הגדולות גרמניה המשיכו לעלות בקצב שנתי של כ-8% נכון לסוף שנת 2020 כאשר ההיקף הכספי של עיסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה גדל בכ-15% בשנת 2020 בהשוואה לשנת 2019.

Exhibit 2: On price growth: still robust in most cities in 2020 (except in Berlin)

Exhibit 38: Current transaction volumes continue to look healthy despite coronavirus outbreak



במקביל תשואת שכ"ד במגורים להשכרה בגרמניה המשיכה לרדת במהלך 2020 בכ-13 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה (לעומת ירידה של 14 נקודות בסיס בשנת 2019) וצפויה לרדת ב-30 נקודות בסיס בשנת 2020 עבור כלל החברות הציבוריות לנדל"ן למגורים להשכרה בגרמניה.

Exhibit 4: On pricing: yield compression in 2020 in line with 2019

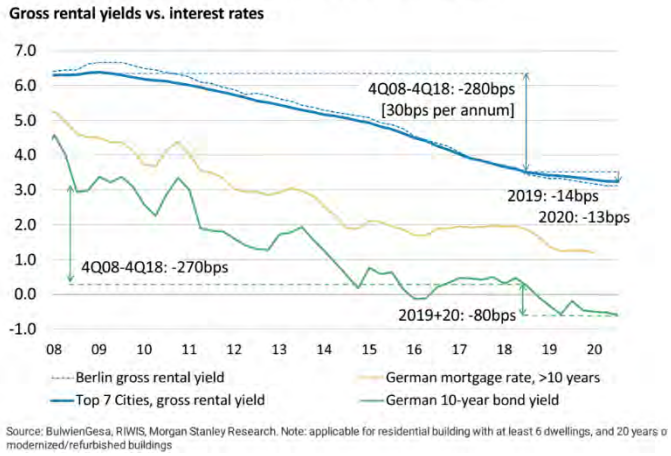


Chart 6 - Declining implied gross yields

Source: Jefferies estimates, Company data, Avg. implied gross yields
VNA/DWNI/LEG

<u>השפעה על פעילות החברה:</u>

רובן המוחלט של הכנסות החברה מקורן בדמי שכירות לדירות מגורים להשכרה שבבעלותה בערים דרזדן, לייפציג ומגדבורג שבגרמניה. בניגוד לנכסי מסחר ומשרדים החשופים להשפעת מחזור כלכלי שלילי על הקונים במרכזים המסחריים והחברות השוכרות נכסי משרדים, תחום המגורים להשכרה בגרמניה נחשב לאחד מהנכסים היותר עמידים למיתון כלכלי (ראה "השפעות מאקרו" לעיל).

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי, מהטעם שדיור בשכירות בגרמניה, בה כ-60% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות, היא מוצר צריכה בסיסי, ולכן משקי הבית יבחרו להקטין צריכה פרטית ובלבד

[47] מחיר העסקה מגלם מחיר למ"ר של כ-2,560 לעומת שווי פורטפוליו קיים (כ-9,300 יח"ד) של כ-2,104 ומכפיל שכ"ד קיים בעסקה של כ-35 פעמים בהשוואה לכ-29 פעמים בפורטפוליו הקיים. מקור: מצגת חברה - דוחות שנתיים 2019.
[48] מקור: מצגת החברה דוחות Q4 2020 מיום 25.3.2021.

שיעמדו בתשלומי השכירות. עובדה זו עמדה למבחן בזמן המשבר הפיננסי של השנים 2008-2009 כשבממוצע, שיעורי התפוסה בתחום המגורים להשכרה בגרמניה לא השתנו לאורך המשבר כלל. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שעומס שכ"ד (עלות השכירות מתוך ההכנסה הפנויה של משק הבית) בערי הפעילות של החברה עומד על כ- 21% עד 23% בלבד, שיעור נמוך באופן משמעותי מהמקובל בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה בכלל ובגרמניה בפרט (בברלין לדוגמא עומס שכ"ד מההכנסה הפנויה הוא כ-32%).

כפועל יוצא, החברה מעריכה כי גם אם תהיה פגיעה ביכולת הכלכלית של משקי הבית בערי פעילותה (גידול באבטלה, ירידת שכר, קיטון בביטחון הצרכנים), השפעה השלילית על שיעורי התפוסה בנכסי המגורים להשכרה שבבעלותה או על הכנסות שכר הדירה שלה מתחום זה יהיו בלתי משמעותיים. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שבהסכמי שכירות חדשים שנחתמו במהלך שנת 2020 ותוך משבר הקורונה שכ"ד גבוה ב-46% משכ"ד הממוצע של דיירים ותיקים, דבר המקטין באופן משמעותי את התמריץ של דייר לצאת מחוזה שכירות קיים ולעבור לדירה חלופית תוך תשלום שכ"ד שוק (הגבוה בכ-46% משכ"ד הקיים).

עם זאת – החשש מהתכווצות הפעילות הכלכלית וההשפעה השלילית על ביטחון הצרכנים עלול להקטין באופן זמני את תנועת "משפרי השכירות" (אנשים יעדיפו להישאר בדירה הקיימת ולא לעבור כעת לדירה איכותית יותר/משופצת בשכ"ד גבוה יותר); במצב זה הדבר עלול להקטין את הצמיחה בהכנסות שכ"ד של החברה מחוזים חדשים המושפעת מהיכולת להשכיר דירות שהתפנו בשכ"ד שוק הגבוה בכ-46% בממוצע משכ"ד בחוזים הקיימים; יודגש כי הפגיעה - במידה ותופעה זו תתרחש – תהא רק בקצב גידול הכנסות שכר הדירה של החברה אך לא ברמת ההכנסות עצמן (האטה בצמיחת ההכנסות). **אף על פי כן, סיכון זה לא התממש ולא השפיע על פעילות החברה, כמפורט להלן**.

הקטנה של תנועת "משפרי השכירות" עלולה להביא גם לירידה בקצב צמיחת שכ"ד בשוק (ERV). אולם, גם תחת תרחיש שמרני שבו שכ"ד שוק יפסיק לצמוח, החלפת הדיירים הישנים בחדשים כשלעצמה תמשיך לייצר צמיחה אורגנית בהכנסות שכ"ד של החברה בשיעור שבין 4%-8% בשנה למשך 5-7 השנים הבאות, וזאת לאור הפער הגבוה של 46% בין שכ"ד הקיים לשכ"ד בהשכרות חדשות.

ממשלת גרמניה החליטה להקפיא באופן זמני (מה-1.4.2020 עד ה-30.6.2020 עם אפשרות להארכה בשלושה חודשים נוספים) את זכותם של בעלי דירות להפסיק חוזי שכירות ולפנות דיירים שלא שילמו דמי שכירות במשך חודשיים רצופים, וזאת במידה והכנסתם של אותם הדיירים נפגעה כתוצאה ממשבר הקורונה, באופן שאינו מאפשר להם לעמוד בתשלומי שכר הדירה בחודשים אפריל עד יוני 2020. יודגש, כי ההצעה האמורה אינה מאפשרת לדיירים האמורים שלא לשלם את דמי השכירות, אלא רק לדחות את התשלום מבלי לחשוש שהסכם השכירות יופסק והם יפונו מדירתם, וכי דמי השכירות שלא שולמו יחשבו כחוב שעל הדייר לשלם לבעל הנכס בפריסה בין יולי 2020 ליוני 2022 (בתוספת ריבית פיגורים של 4%). **יוער כי האופציה להארכת התקנה האמורה בשלושה חודשים נוספים כאמור לא מומשה על ידי ממשלת גרמניה** וההקפאה הזמנית על האפשרות לבטל חוזי שכירות ולפנות דיירים שאינם משלמים את דמי השכירות פקעה בסוף חודש יוני 2020.

החברה בחנה את השפעת המשבר הקורונה בחודשים מרץ 2020 ועד ליום 31 למרץ 2021 על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- <u>השפעה זניחה על שיעורי התפוסה</u>: אמנם שיעור התפוסה הכולל ירד מ97% במהלך פברואר 2020 ל-96% נכון ליום 31 למרץ 2021, אולם הירידה נובעת מאיחוד לראשונה של נכסים חדשים עם מס' גבוה יחסית של דירות ריקות שנרכשו בדרזדן ובלייפציג. למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה.

- <u>השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים</u>: שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד ליום 31 למרץ 2021 עמד על מעל ל-98% בהשוואה לכ-99% בפברואר 2020.

- <u>אין פגיעה בקצב ההשכרות חדשות</u> - ברבעון הראשון של 2020 הסתכם שיעור ההשכרות החדשות בכ-16% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים זאת בהשוואה ל-13% בשנת 2019. במהלך חודש מרץ 2020 ביצעה החברה 16 השכרות חדשות (שיעור שנתי של 16% במונחים שנתיים), בדומה למספר ההשכרות החדשות בחודשים ינואר ופברואר 2020 (וסה"כ 46 חוזים חדשים במהלך הרבעון הראשון). בחודש אפריל 2020 ירד קצב ההשכרות החודשי ל-12 חוזים חדשים (שיעור של 12% במונחים שנתיים), אולם במהלך החודשים מאי ויוני לאחר שהוקלו ההגבלות על ריחוק חברתי בגרמניה חלה קפיצה בקצב ההשכרות החודשי שהסתכם ב-22 ו-16 חוזים חדשים בחודשים מאי ויוני 2020 בהתאמה (סה"כ 50 חוזים ברבעון השני, שיעור של 18% במונחים שנתיים). מגמה זו נמשכה גם ברבעון השלישי והרביעי של שנת 2020 שבהם הושכרו 57 ו-73 יח"ד חדשות בהתאמה (שיעור של כ- 16% וכ-19% במונחים שנתיים בהתאמה). החל מה-1.1.2021 ועד ליום 31 למרץ 2021 השכירה החברה 64 יח"ד בחוזים חדשים.

- <u>אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות</u> – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד לליום 31 למרץ 2021 ביצעה החברה 260 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה בממוצע בכ-46% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו, בדומה לפער של 44% בממוצע במהלך שנת 2019.

לאור האמור לעיל, השפעת משבר הקורונה על פעילות המגורים של החברה הינה מזערית.

נגישות למקורות מימון: מכיוון שהמשבר אינו נובע ממשבר חוב במערכת הבנקאית העולמית (ובאירופה) או משבר חוב מדינתי, המערכת הבנקאות האירופאית נכנסת למשבר זה לאחר עשור של הפחתת מינוף משמעותית, הקטנת חשיפה לנכסים בעייתיים וגידול של פי 3 (בממוצע) ביחס ההון הבנקאי לנכסי סיכון (Core Tier 1), הבנקים המרכזיים בעולם ממשיכים לדאוג לנזילות מספקת למערכת הבנקאות העולמית, ומכיוון שהבנקים המרכזיים והממשלות נוקטות צעדים להנגשת והגדלת האשראי הבנקאי לעסקים וחברות על מנת לאפשר להן לגשר על הפגיעה מהמשבר, החברה אינה צופה פגיעה ביכולתה להשיג מימון בנקאי לרכישת נכסים חדשים תוך קיבוע שיעורי ריבית נמוכים מאוד בהלוואות החברה לטווח ארוך (ראה סעיף 3.2 לעיל וסעיף 5(ג) ללהלן לעניין פרטי הסכמי ההלוואות הבנקאיות החדשות שסיכמה החברה החל מחודש מרץ 2020 ועד למועד חתימת הדוח).

איתנות פיננסית ויחסי חוב: יודגש, כי לחברה אין חוב בנקאי או חוב אג"ח ברמת הסולו וכל החובות הבנקאיים בקבוצה נמצאים ברמת הנכס, בשיעורי מינוף הנמוכים מ-50% ובמח"מ של 5 - 7 שנים, כשלחברה אין כל הלוואות העומדות לפרעון ו/או למימון מחדש לפני חודש מאי 2023. נכון למועד הדו"ח יחס ה- LTV (נטו) הינו כ- 20.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים והמימונים הבנקאיים המפורטים בסעיפים 3.1, 3.2, ו-5 (ג) לעיל ולהלן, יחס ה-LTV (נטו) יעמוד על כ-34.7% בלבד.

נזילות: נכון ליום 31 למרץ 2021 לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-17.5 מליון אירו; יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום 31 למרץ 2021 לאחר תשלום התמורה בגין העיסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום 31 למרץ 2021 ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיף 3.2 וסעיף 5 (ג) לעיל ולהלן מסתכמות לכ-41.9 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 5 (א) ו- 5 (ב) להלן).

המידע המתואר לעיל בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, 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 פיסקלית 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 וסקטוריאליות ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף - Vonovia , LEG ו-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 לפרק תיאור עסקי התאגיד אליו מצורף דוח זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 7.19 לפרק תיאור עסקי התאגיד אליו מצורף דוח זה.

1. המצב הכספי

נכסים	ליום 31 בדצמבר 2019	ליום 31 בדצמבר 2020	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	23,105	36,291	ראה דוח תזרים מזומנים.
נכסים פיננסים	2,169	853	אופציית Swaption נזילה להחלפת ריבית.
חייבים ויתרות חובה אחרות	1,610	5,685	בעיקר חשבונות מוגבלים ומקדמות לרכישת נכסים.
סה"כ נכסים שוטפים	**26,884**	**42,829**	
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	197,933	302,076	הגידול נובע בעיקרו מרכישת נכסים חדשים.
מסים נדחים	619	889	
סה"כ נכסים לא שוטפים	**198,552**	**302,965**	
סה"כ נכסים	**225,436**	**345,794**	

התחייבויות	ליום 31 בדצמבר 2019	ליום 31 בדצמבר 2020	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים	1,358	2,777	
זכאים ויתרות זכות	5,948	2,522	בעיקר עלויות עיסקה לרכישת נכסים.
סה"כ התחייבויות שוטפות	**7,306**	**5,299**	
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאים ואחרים	44,175	96,618	הגידול נובע מהלוואות חדשות לרכישת נכסים.
התחייבויות פיננסיות אחרות	56	46	בגין עסקת SWAP.
מסים נדחים	7,475	11,991	
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**51,706**	**108,655**	
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	**166,424**	**231,840**	
סה"כ התחייבויות והון עצמי	**225,436**	**345,794**	

2. תוצאות הפעילות

	לתקופה של 6 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2018	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	הסבר נוסף
	אלפי אירו	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	
הכנסות מהשכרת נכסים	946	4,338	7,528	רכישת נכסים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	338	1,508	2,486	
הוצאות ניהול נכסים	(338)	(1,508)	(2,486)	
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(107)	(661)	(1,168)	
הכנסות שכירות וניהול, נטו	**839**	**3,677**	**6,090**	
תמורה ממימוש נכסים	4,666	-	-	
עלות הנכסים שמומשו	(2,765)	-	-	
רווח ממימוש נכסים	**1,901**	-	-	
הוצאות הנהלה וכלליות	(645)	(1,779)	(1,960)	הגידול נובע בעיקר מעלויות שירותים מקצועיים להכנת תשקיף הנפקת החברה ועלות תשלום מבוסס מניות.
שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	20,006	22,857	25,366	עדכון שווי נכסי החברה. לפרטים – בהתאם לתקנה 10(ב)(8) לתקנות הדוחות – בדבר פערים משמעותיים, בין ההנחות, האמדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי לנכס מניב מסחרי לפיתוח למשרדים בברלין[49] ליום 31 בדצמבר 2018 וליום 31 בדצמבר 2019, תוך פירוט הסיבות להיווצרותם והשפעתם על השווי שנקבע, ראו בסעיף 3.1 בחלק ד' להלן.
רווח תפעולי	**22,101**	**24,755**	**24,496**	
הוצאות מימון	(301)	(958)	(1,252)	גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים.
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים	(474)	(600)	(1,388)	בעיקר עקב ירידת שווי אופציית ה-Swaption להחלפת ריבית.
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**21,326**	**23,197**	**26,856**	
מסים על ההכנסה	(3,313)	(3,522)	(4,194)	
רווח נקי	**18,013**	**19,675**	**22,662**	

3. <u>תזרימי מזומנים</u>

[49] לפרטים נוספים ראו בסעיף 2.1.2 לעיל ובסעיף 7.7.4.2 בפרק 7 לתשקיף.

	לתקופה של 6 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2018	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת	138	1,654	4,993	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	(49,141)	(78,657)	(86,831)	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.
תזרימי מזומנים מפעילות מימון	65,827	83,291	95,024	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.

יוער, כי תוצאות הפעילות ותזרים המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2018 הינן בגין 6 חודשי פעילות בלבד.

נגישות למקורות מימון - החברה מעריכה את נגישותה למקורות מימון כגבוהה מאד לאור חוסנה הפיננסי, יציבות פעילות הליבה והקשרים הענפים שיצרה עם בנקים הממנים פרויקטים של נדל"ן בגרמניה.

לתקופות של שניים עשר חודשים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 וביום 31 בדצמבר 2020 לחברה בדוחות הסולו שלה (אך לא בדו"חות המאוחדים), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם ב–0.9 מיליון אירו בכל אחת מהשנים האמורות בהתאמה. דירקטוריון החברה קבע, על סמך בחינה שביצע, כי מדובר בעניין טכני בלבד, מכיוון שנכון למועד חתימת הדוח המזומנים, שווי המזומנים ויתרות נזילות בחברה (סולו) מסתכמים בכ-42.4 מיליון אירו, בהשוואה להתחייבויות שוטפות בחברה (סולו) בסך של כ- 0.1 מיליון אירו, כך שבחברה (סולו), נכון למועד חתימת הדוח, קיים עודף בהון החוזר בסך של כ-42.3 מיליון אירו, המורכב ממזומנים ויתרות נזילות. כפועל יוצא, לאור יתרות הנזילות הגבוהות שבידי החברה ("סולו"), החברה בחרה שלא לקבל דמי ניהול או למשוך דיבידנד מחברות הבת שבבעלותה המלאה ועל כן לא נרשמו הכנסות שוטפות ברמת הפעילות הנפרדת של החברה ("סולו"), באופן שהוביל לתזרימי המזומנים השליליים מפעילות שוטפת של החברה ברמת ה"סולו" בשנים 2019-2020, בעוד שתזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה ברמת ה"מאוחד" היה חיובי והסתכם בכ-5 מ' אירו בשנת 2020. לפרטים נוספים ראה דו"ח הכספי (סולו) של החברה ליום 31.12.2020.

4. מדדי EPRA - שווי נכסי נקי ו-FFO (Funds from Operations)

מוסד ה- EPRA קבע את מדדי הביצוע הבאים[50]:

(א) מדד ה – EPRA Net Tangible Assets (NTA):
מטרת המדד לשקף את השווי הנכסי הנגזר מאחזקה ארוכת טווח בנדל"ן (Brick & Mortar Value)[51]. ביישום המדד בחרה החברה בגישה השמרנית מבין האלטרנטיבות שהמדד מציע לטיפול בעלויות עסקה והפחיתה את כולן משווי הנכסים. הטיפול במיסים הנדחים (החזרה מלאה לשווי הנכסי הנקי) משקף את התכנית העסקית של החברה לאחזקת ארוכת טווח בהתאם להנחיות המדד.

(ב) מדד ה – EPRA Net Reinstatment Value (NRV):
מטרת המדד לשקף את עלות הקמת החברה כולל העלויות הכרוכות בכך (עלויות עסקה וכו') [52]. המדד נועד לשקף את שווי החברה להבדיל מה-Brick & Mortar Value ועל כן ההתאמות העיקריות הנדרשות הן הוספת המיסים הנדחים ועלויות העסקה כפי שהן משתקפות בדוחות השמאות.

(ג) מדד ה- EPRA Net Disposal Value (NDV):
מייצג את השווי לבעלי המניות תחת תרחיש של מימוש מיידי של כל הנכסים. בהתאם לכך, כל המסים הנדחים, ההתחייבויות הפיננסיות והתאמות אחרות משתקפות בערך מלא, בניכוי השפעת המס, בתחשיב.

[50] פורסם במסגרת ה - Best Practices Recommendations (BPR) Guidelines , נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר, 2020, ויהיה הבסיס ל- BPR מעתה והלאה.
[51] יש לציין כי לגבי פעילות ה-Privatization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השויי הגבוה יותר הטמון ב-Privatization.
[52] יש לציין כי לגבי פעילות ה-Privatization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השויי הגבוה יותר הטמון ב-Privatization.

מכיוון ששווים ההוגן של נכסי המגורים של החברה (שווי IFRS כנכס מניב) אינו משקף את השווי הרב הגלום בפעילות ה- Privitization העתידית, ומכיוון שהחברה אינה מתכוונת למכור נכסי מגורים אלא במסגרת פעילות ה- Privitization (מכירת דירות), החברה סבורה כי מדד ה- EPRA NRV משקף באופן נכון יותר את השווי הנכסי הנקי של החברה. החברה מבהירה שנתוני מדד ה- EPRA NRV אינם מהווים הערכת שווי של החברה או תחליף לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים. כן מובהר, כי נתונים אלו אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב מדד ה- EPRA של החברה ליום 31 לדצמבר, 2020:

	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה	231,840	231,840	231,840
בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA	12,980	12,980	-
שווי הוגן של מכשירים פיננסים נגזרים, נטו	1,566	1,566	-
בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות	21,783	-	-
עלויות פירוק ופירעון מוקדם[53]	-	-	(4,578)
סה"כ	**268,169**	**246,386**	**227,262**
למניה (באירו)	**[54]17.85**	**[53]16.40**	**15.13**

אופן חישוב ה-FFO

מדד ה- FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה מהפעילות המניבה בלבד, בהתאם להנחיות הרשות לני"ע ובהתאמות מסוימות בגין פריטים שאינם תפעוליים, אשר מושפעים משערוך שווי הוגן של נכסים והתחייבויות. מדובר בעיקר בהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, רווחי והפסדי הון שונים, הפחתות שונות, התאמת הוצאות בגין ניהול ותכנון פרוייקט פרוייקט המשרדים של החברה בברלין, שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורוכשת נכסים בקצב מואץ בכל אחת משנות הפעילות שמאז הקמתה, ותוצאות הפעילות של נכסים אלו באו לביטוי חלקי בלבד ברווח הנקי השנתי בכל תקופה (נרכשו במהלך השנה והניבו הנבה חלקית), במסגרת חישוב מדד ה-FFO בוצעה התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות לרבעון הרביעי של כל שנת פעילות והתאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בשנת הפעילות.

החברה מבהירה שמדד ה- FFO אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדדים אלו אינם נתונים המבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

[53] מדד ה – EPRA NDV מנכה את הערך של ההפרש בין הריבית הנוכחית על הלוואות החברה לריבית בשוק בהתאם למח"מ ההלוואות.
[54] ה-EPRA NRV וה- EPRA NTA למניה בשנת 2019 הסתכמו ב- 15.8 אירו ו-14.47 אירו בהתאמה.

FFO (Funds from Operations)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020
	באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)	
רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה	19,675	22,662
התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף")*:		
1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה, ומימוש נכסים.	(22,857)	(25,366)
6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	600	1,388
8. מסים נדחים בשל התאמות	3,445	4,246
Funds From Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*	863	2,930
התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות לרבעון הרביעי של שנת הפעילות[55]	1,053	1,321
התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בשנת הפעילות[56]	424	1,757
התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:		
עלות תשלום מבוסס מניות	--	263
עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים	103	123
התאמות נוספות בגין סעיפים חד פעמיים/פעילויות חדשות/פעילויות שהופסקו/אחר		
התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין זמן ניהול בקשר להשבחת הנכס בEldenaer	72	72
פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות	219	
FFO לפי גישת ההנהלה	**2,734**	**6,466**

לדעת הנהלת החברה, בשלב זה של "חיי החברה" מדד ה-FFO אינו מהווה אינדיקטור ראוי לבחינת ביצועי החברה, מכיוון שנתוניה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2020 משקפים 30 חודשי פעילות בלבד של תוכניתה העיסקית, החברה עדיין פועלת בשיעורי מינוף נמוכים (LTV=20%) ביחס ליעדיה ארוכי הטווח (LTV=50%), והחברה ממשיכה לרכוש נכסים בעלי פוטנציאל השבחה רב בקצב מואץ גם בשנת 2021.

תשואת ה-FFO

להלן חישוב תשואת ה-FFO ביחס להון העצמי החשבונאי מתואם של החברה וביחס לתקופות המדווחות:

תשואת ה-FFO	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2019	ללשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020
	באלפי אירו, מאוחד (לא מבוקר)	
FFO לפי גישת ההנהלה	2,734	6,466
הון עצמי חשבונאי, מתואם	112,332	198,765
תשואת FFO	**2.4%**	**3.3%**

הון עצמי חשבונאי מתואם – הינו ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה בניכוי: (א) ההון העצמי המשוייך לפרוייקט המשרדים של החברה בברלין; (ב) יתרת המזומן במאזן החברה לתום התקופה שאינו נדרש למימון העסקאות שתחת הסכמי רכישה נוטריונים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בדוחות החברה בתום התקופה.

[55] תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך הרבעון הרביעי של שנת הפעילות תוקננו לשלושה חודשי פעילות מלאים.

[56] נכסים שהבעלות בהם עברה לאחר יום 31.12.2020 וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה, ונכסים שנכון ליום 31 במרץ 2021 הינם תחת הסכמי רכישה נוטריונים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקננו לשנת פעילות מלאה.

5. אירועים לאחר מועד הדוח המשפיעים על המצב הכספי של החברה ואירועים נוספים שהתרחשו לאחר מועד הדוח

(א) הסכמים נוטריונים לרכישת 231 יח"ד ב-16 עסקאות שונות בלייפציג ודרזדן

במהלך התקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2021 ועד ליום 31 למרץ 2021, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-16 הסכמי רכישה נוטריוניים עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו / או לבעלי מניותיה, לרכישה של 23 בניינים בודדים המכילים המכילים 119 יח"ד בעיר לייפציג ו- 112 יח"ד בעיר דרזדן בשטח כולל להשכרה של כ- 14,500 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-1,053 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף להשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-31.8 מיליון אירו.

(ב) הסכמי בלעדיות לרכישת 131 יח"ד ב-10 עסקאות שונות בלייפציג, דרזדן ומגדבורג

במהלך התקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2021 ועד ליום 31 למרץ 2031, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-12 הסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו / או לבעלי מניותיה, לרכישה של 14 בניינים בודדים, המכילים המכילים 54 יח"ד בעיר לייפציג, 22 יח"ד בעיר מגדבורג ו-55 יח"ד בעיר דרזדן ו עם שטח כולל להשכרה של כ- 8,180 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-633 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-18 מיליון אירו.

(ג) הסכמי מימון בנקאיים לרכישת נכסים חדשים

1) בחודש ינואר 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם מזכר כוונות (term sheet), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 7 שנים, בהיקף כולל של כ-10 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית[57] של כ- 0.87% לשנה. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון השני של 2021.

2) בחודש ינואר 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף בהסכם מזכר כוונות (term sheet), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-11.6 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית[58] של כ- 1.19% לשנה. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון השני של 2021.

חלק ב' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהול

סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, לחברה אין חשיפה מטבעית, כיוון שכל פעילותה, נכסיה והתחייבויותיה נקובים באירו.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה

נכון למועד הדוח מרבית המכשירים פיננסים מוצגים על פי שוויים ההוגן.

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסים עיקריים של החברה בשל שינוי בריבית (באלפי אירו):

ריבית הבסיס הינה 3 Months Euribor

31 בדצמבר 2020:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	586	293	(92,827)	(295)	(591)
עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי	5	3	(46)	(3)	(5)
עסקאות SWAPOTION[59]	-	-	853	-	-
סה"כ	591	296	(92,020)	(298)	(596)

[57] גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (Swap) באותו מועד.
[58] גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (Swap) באותו מועד.
[59] מטעמי פשטות והעדר מהותיות, ניתוח הרגישות הוצגו ביחס לשווי הפנימי של האופציה בלבד, בכל מקרה חשיפת החברה מוגבלת לשוי האופציה.

31 בדצמבר 2019:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	307	154	(39,084)	(154)	(307)
עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי	6	3	(56)	(3)	(6)
עסקאות SWAPOTION	-	-	2,169	-	-
סה"כ	313	157	(36,971)	(157)	(313)

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמננטית (עלייה/ירידה הנצפית על ידי השוק ככזו שאינה זמנית אלא מאפיינת מגמה לטווח הזמן הבינוני/ארוך) בשיעור ריביות השוק תוביל לשינוי בתשואות המבוקשות על נכסי נדל"ן (אם כי אין מתאם מלא בין השינוי ברמת ריביות השוק לשינוי בתשואות על נכסים) ולירידה/עליה בשווים ההוגן בהתאמה. אולם, מכיוון שרק שינוי ברמת ריביות השוק הנצפה כפרמננטי יוביל לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה, התמסורת בין שינוי הריבית בשוק לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה הינה "איטית" ומתרחשת על פני זמן (בד"כ נדרש פרק זמן של 6-9 חודשים בטרם יגיבו מחירי הנדל"ן בשוק לשינויים בריביות השוק).

במקביל, ציפיות לעליית הריבית ארוכת הטווח הם תוצאה, בדר"כ, של עליה בשיעורי הצמיחה, עליה שמובילה לגידול בביקוש לדיור בערים הגדולות של גרמניה ומשכך משפיעה לחיוב על שיעור צמיחת שכ"ד בנכסי החברה וכנגזרת מכך לעליה בשוי ההוגן של נכסיה.

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

(1) כללי

החברה הינה חברה הולנדית שהתאגדה בהולנד בחודש ינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV[60]) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**" ו-"**סעיף 39א**" בהתאמה), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והמציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

הואיל ומניות של החברה מוצעות לראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף זה, ותירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, יחולו על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין בהולנד. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.

בהתאם לאמור לעיל, בכוונת החברה לפעול – בין היתר - למינוי דירקטורים חיצוניים[61]; לקביעת גמולם של הדירקטורים החיצוניים והדירקטור/ים הבלתי תלוי/ים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000; להתקשר ולהכליל את הדירקטורים בכיסוי ביטוחי במסגרת פוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה; לקבוע את המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון, שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה לפי סעיף 240 לחוק החברות, בהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה; להקים ועדת ביקורת; ולהקים ועדת תגמול.

(2) תרגום הדוח לשפה האנגלית

[60] N.V. הינה ישות משפטית על פי הדין בהולנד, בעלת הון רשום המחולק למניות הניתנות להעברה. בעלי המניות אינם אחראים באופן אישי לפעולות המבוצעות בשם N.V., ואינם אחראים להפסדיה מעבר לסכום שעליהם לפרוע בגין המניות שברשותם. מניות של N.V. יכולות להיסחר בבורסה.

[61] ביום 30 בנובמבר 2020 Lambertus Van den Heuvel מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) וביום 12 באפריל 2021 מונתה הגב' Monique van Dijken Eeuwijk ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).

מבלי לגרוע מאחריותו על פי דין של כל אחד מחברי הדירקטוריון לאמור בדוח זה לעיל ולהלן, יובהר כי חברי הדירקטוריון, ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk , Robert Israel, Peter Bodis ו- Bert van den Heuvel אינם דוברי עברית. הדירקטורים האמורים הודיעו לחברה כי אישרו דוח זה בהסתמך על תרגום לשפה האנגלית של הדוח ולא על נוסחו המקורי של הדוח בשפה העברית. הדירקטורים האמורים הצהירו כי הינם מודעים לכך כי הנוסח המחייב של דוח הדירקטוריון הינו נוסחו המקורי בשפה העברית.

(3) תרומות
לא נקבע מדיניות תרומות לחברה.

(4) מבקר פנימי
נכון למועד התשקיף לא מכהן בחברה מבקר פנים.

(5) פרטים בדבר המבקר החיצוני:
להלן פרטים בדבר שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר:
Deloitte, דליוט ברייטמן, אלמגור, זהר ושות':

2020

	שעות	אלפי אירו
שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת	1,620	72.5
שירותים אחרים	---	---

2019

	שעות	אלפי אירו
שירותי ביקורת ושירותים הקשורים לביקורת	710	34
שירותים אחרים	---	---

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

1. אירועים לאחר מועד הדוח

ראו סעיף 5 בחלק א' לעיל.

2. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בדבר אומדנים חשבונאים קריטיים ראו ביאור 2 לדוחות הכספים המאוחדים המבוקרים לשנת 2020 המצ"ב בפרק 10 לתשקיף.

3. גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים

3.1 הערכת השווי של המרכז המסחרי ברובע פרנצלאוברג בברלין (פרויקט Athena[62] ופרויקט Diana[63]) הנושאת תאריך 18 בינואר 2021 והערכת השווי של 20 בנייני מגורים המכילים 141 יח"ד ברובע Nord Buckau במגדבורג, הנושאת תאריך 23 לנובמבר 2020, מהוות הערכות שווי מהותיות (כהגדרתן בתקנות הדוחות).

יצויין כי ביחס להערכת השווי לנכס המגורים ברובע Nord Buckau במגדבורג עיתוי ההערכה הינו בתוקף ליום 30 בספטמבר 2020, וביחס להערכת השווי לנכס המסחרי בברלין, עיתוי ההערכה הינו בתוקף ליום 31, בדצמבר, 2020. לפרטים נוספים בגין הערכות השווי האמורות בהתאם להוראות תקנה 8ב(ט) לתקנות הדוחות ראה סעיפים 7.7.4.1 ו- 7.7.4.2 בפרק 7 לתשקיף.

להלן פירוט פערים משמעותיים בין ההנחות, האומדנים והתחזיות המהותיים שהונחו בבסיס הערכת שווי של המרכז מסחרי ברובע פרנצלאוברג בברלין ליום 31 בדצמבר 2018 לבין הערכת השווי של הנכס האמור ליום 31 בדצמבר 2019 וליום 31 בדצמבר 2020, תוך פירוט הסיבות להיווצרותם והשפעתם על השווי שנקבע –

עליית ערך השווי ההוגן בנכס כאמור בביאור 5(א) בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 (המצ"ב בפרק 10 לתשקיף) נובעת בעיקרה מהבשלת תהליכי בדיקת ההיתכנות הכלכלית, התכנונית/תב"עית והמבנית (structural) להסבת המבנים הקיימים משימושם הנוכחי כסופרמרקט (הערכת השווי מיום 31 לדצמבר 2018 למבנים הקיימים – פרוייקט Athena – היתה לפי שימוש מסחרי כסופרמרקט) לשימוש עתידי למשרדים (הערכת השווי מיום 31 לדצמבר 2019 למבנים הקיימים היתה לפי שימוש כמשרדים), לצד עליה במחירי השכירות

[62] הסבת מבנים מסחריים לשטחי משרדים מודרניים בהיקף של כ- 6.6 א' מ"ר ברוטו (כ-6.1 א' מ"ר נטו להשכרה). לפרטים נוספים ראו בסעיף 7.7.4.2 בפרק 7 לתשקיף.
[63] תוכניות להקמה של שני מבני משרדים (על מגרש סמוך למרכז המסחרי הקיים) בהיקף של עד 18.5 א' מ"ר ברוטו (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה). לפרטים נוספים ראו בסעיף 7.7.4.2 בפרק 7 לתשקיף.

בשימוש משרדים וירידה בתשואות אשר על פיהן בוצעו עסקאות בשוק רכישת מבני משרדים בברלין בשנת 2019 ושעל פי מחקר שוק של פירמת היעוץ CBRE הסתכמו יחד לעלייה של בין 24% לכ-40% במחירי נכסי משרדים בברלין בתקופה האמורה.

בדיקת ההיתכנות שביצעה החברה כללה: (א) מחקר שוק שבוצע עבור החברה (בין היתר לאור עליית המחירים המואצת בשוק למשרדים כמפורט לעיל) שהעריך את אטרקטיביות השימוש למשרדים בשוק המשרדים הרלבנטי לנכס שבנדון (שוק המשרדים ברובע פרנצלאוברג/פרידריכסהיין שבברלין) כגבוהה; (ב) פרסום תכנית מתאר חדשה "ברלין 2030" על ידי עיריית ברלין על פיה האזור הכולל בו ממוקם הנכס מיועד לפיתוח עתידי בייעוד למשרדים; (ג) בדיקות קונסטרוקטיביות להשמשתה לראשונה של קומת מזנין קיימת במבנים (שלא נעשה בה שימוש עד כה) לשימוש משרדים והמביאה לתוספת שטח של כ-70% ביחס למבנה הקיים; (ד) תכנון מפורט של קונספט אדריכלי להסבת המבנים הקיימים למשרדים (חלוקת המבנים ותכנון הגישה ליחידות המשרדים הנפרדות, תוכניות העמדה ותוכניות קומה מפורטות, מראה חזיתות, חישוב שטחים נטו להשכרה, וכו'), לרבות הצגת הקונספט לגורמים הרלוונטיים במחלקת התכנון של הרשות העירונית וקבלת אישור עקרוני מהם לכך שהסבת המיבנים למשרדים הינה מותרת במסגרת התב"ע הקיימת. כפועל יוצא, ולמיטב ידיעת החברה, אין כל מניעה מקבלת היתר בניה מהרשות המקומית לביצוע פרוייקט הסבת המיבנים הקיימים (פרוייקט Athena)[64].

3.2 מעריך השווי העיקרי של נכסי החברה הוא Jones Lang LaSalle SE. שיעור הנכסים שהוערכו על ידיו מהווה כ-87% משווי הנכסים במאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2020. מעריך השווי אינו תלוי בחברה.

לפרטים אודות פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות הדוחות ראו להלן:

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;	Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון
מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;	בקשר ל- 88 נכסים 7 בינואר, 2021; בקשר ל- 28 נכסים, 29 בספטמבר, 2020
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle [29 בספטמבר 2020; 7 בינואר 2021]
פרטי נותני הערכות השווי;	ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

[64] לרבות לפתיחת חלונות בגג המיבנים כחלק מפרוייקט ההסבה.

29 באפריל 2021

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
רון סנטור	יושב ראש הדירקטוריון	
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	

פרק 8 - ניהול החברה

8.1. דירקטוריון החברה

שם:	רון סנטור	Robert Victor Israel	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
תפקיד:	יו"ר (דירקטור לא אקזוקטיבי)	דירקטור אקזוקטיבי	דירקטור לא אקזקוטיבי	דירקטורית לא אקזקוטיבית	דירקטור לא אקזקוטיבי
מספר זיהוי:	21187070	NL5B163L2[1]	[3]NTJ54DHR7	NYC6K2627[3]	BE 2580135[2]
תאריך לידה:	09.05.1969	07.11.1949	23.07.1947	16.12.1969	25.10.1973
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רחוב הארבעה 21, תל אביב, ישראל	Kortenhoefsedijk 164, NL1241LZ Kortenhoef, הולנד	Julianaborch 3, 3722 GC Bilthovenהולנד	P.O.Box 129 3720 AC Bilthoven, הולנד	ul. Kruczkowskiego 6B/52, 00-412 וורשה, פולין
נתינות:	ישראל/ ארה"ב	הולנד	הולנדית	הולנדית	הונגריה
תחילת כהונה:	04.10.2018	28.07.2019	30.11.2020	[3]12.04.2021	12.04.2021
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן, וועדת השקעות	כן, וועדת השקעות	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא[4]	לא	כן[5]	כן[6]	לא
הדירקטור הנו עובד של החברה, חברה בת של החברה, חברה קשורה או של בעל עניין בו:	כן, שותף מנהל ב- Sphera Master Fund	לא	לא	לא	סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT שהינה (בעקיפין) בעלת עניין בחברה;

[1] מס' דרכון הולנדי.
[2] מס' דרכון הונגרי.
[3] יובהר כי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 12 באפריל 2021 כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).
[4] הדירקטור עומד בתנאי העצמאות (אי תלות) הקבועים בקוד הממשל התאגידי ההולנדי אך אינו עומד בתנאי העצמאות (אי תלות) על פי חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**").
[5] מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה ביום 30 בנובמבר 2020 כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).
[6] יובהר כי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 12 באפריל 2021 כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).

שם:	רון סנטור	Robert Victor Israel	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
השכלה:	תואר בוגר בכלכלה, אוניברסיטת בר אילן ; מוסמך במנהל עסקים, אוניברסטית ייל ;	אוניברסיטת טובינגן, גרמניה, בלשנות, דוקטורט לא הושלם.	בוגר the Netherlands Institute of Registered Accountants (NIVRA) רואה חשבון מוסמך (משנת 1979)	בוגרת לימודי אירופה (European Studies) ומשפט הולנדי (Dutch Law), אוניברסיטת אמסטרדם, הולנד ; חברה בלשכת עורכי הדין בהולנד ;	בוגר Business Administration, College of Finance and Accountancy ; מוסמך Business Administration, Budapest University of Economic Science ;
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	שותף מנהל ב- Sphera Master Fund וכן Sphera Small Cap Fund ;	דירקטור (Brack Capital Properties N.V עד אוגוסט 2017) ; מתן שירותי ייעוץ (באמצעות חברת הייעוץ Pro Saldo - שבבעלותו B.V) ;	שותף לשעבר ב- KPMG (יצא לגמלאות בשנת 2006) דח"צ ב - Brack Capital Properties N.V עד יוני 2018	עורכת דין במשרד עורכי הדין NautaDutilh (משנת 2001 ועד לשנת 2018) ; שותפה מייסדת משרד עורכי הדין MGM Regulatory & Governance (משנת 2019 ואילך) ; חברה/יו"ר במס' וועדות/אגודות ציבוריות בהולנד בתחומי המשפט התאגידי והרגולציה ;	סגן נשיא של הדירקטוריון המנהל ומנהל השקעות ראשי, Pioneer Pekao Fund Management Company (משנת 2011 ועד לשנת 2018) ; סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT (משנת 2020 ואילך) ; בעלים, Vestra investments and Advisory (משנת 2017 ואילך) ;
תאגידים בהם משמש דירקטור:	Sphera Funds Management, Sphera Fund GP Ltd., Sphera Fixed Income Strategies Management Ltd., Sphera Fixed Income Investment Strategies GP Ltd., Sphera Fixed Income Management Ltd., Sphera Global Strategies Management GP Ltd., Sphera Global Strategies Management Ltd., Sphera Global Equities Management Ltd., Sphera Capital GP Ltd. וכן Sphera Capital Ltd.	ProSaldo B.V (מאז 1995)	משמש כדירקטור במספר אגודות ללא מטרת רווח.	דירקטורית בדירקטוריון המפקח (Supervisory Board) בחברת Core Laboratories N.V., אשר מניותיה רשומות למסחר ב-NYSE וב- Euronext Amsterdam Exchange ;	חבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT ; דירקטור בדירקטוריון המפקח (Supervisory Board) בחברת Synerise SA ;
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא

שם:	רון סנטור	Robert Victor Israel	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בעניין המספר המזערי:	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא

8.2. נושאי משרה בכירה

שם:	גל טננבאום	אופיר רחמים	פרד גניה	גיא פריאל	Dr. Amir Ghahremani	Rene Deschner
מס' זיהוי:	025218496	24308983	037582061	049030042	L8RY6H1YC[7]	LCGR44W6P[3]
תאריך לידה:	30.05.1973	05.02.1970	09.08.1975	18.01.1982	17.02.1965	29.01.1974
תחילת כהונה:	יולי 2018	יולי 2018	יולי 2018	מרץ 2020	יולי 2018	יוני 2018
תפקיד בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה או בבעל עניין בו:	מנכ"ל משותף	מנכ"ל משותף	ראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון	סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"ל תפעול
האם הינו בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה:	כן, מחזיק ב-859,360 מניות החברה (כ-5.72% מהון המניות המונפק)	כן, מחזיק ב-840,876 מניות החברה (כ-5.6% מהון המניות המונפק)	לא	לא	לא	לא
השכלה:	BA בכלכלה; MBA במימון וחשבונאות; אוניברסיטת תל אביב	בוגר במשפטים LLB; BA (כלכלה); אוניברסיטת חיפה בוגר במנהל עסקים MBA (פיננסיים); הטכניון	BA (כלכלה וניהול); בוגר במנהל עסקים MBA; אוניברסיטת תל אביב	רואה חשבון; תואר ראשון (בהצטיינות) במנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות (המכללה למנהל בישראל); תואר שני במימון (CEU);	אדריכל (האוניברסיטה הטכנית של קרלסרואה); ד"ר בהנדסה אזרחית (האוניברסיטה הטכנית של וינה)	מנהל עסקים והנדסה אזרחית (אוניברסיטת לייפציג למדעים יישומיים)
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	מנכ"ל משותף, ARGO Properties N.V. מנכ"ל משותף, Brack Capital Properties N.V.	מנכ"ל משותף, ARGO Properties N.V. מנכ"ל משותף, Brack Capital Properties N.V.	ראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון, ARGO Properties N.V. ראש המחלקה הכלכלית, Brack Capital Properties N.V.	סנכ"ל כספים, ARGO Properties N.V. יועץ פיננסי; סנכ"ל כספים, Brack Capital Properties N.V.	סנכ"ל פיתוח עסקי, ARGO Properties N.V. ספק שירותים עבור Brack Capital Properties N.V.	סנכ"ל תפעול, ARGO Properties N.V. דירקטור מנהל של RT Facility Management GmbH & Co. KG (חברה קשורה ל- Brack Capital Properties N.V)
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא	לא

[7] מס' דרכון גרמני.

8.3. **<u>הוראות בתקנון החברה המתייחסות למינוי, כהונה ומילוי מקום של דירקטורים</u>**

להלן עיקרי הוראות תקנון החברה, על תיקוניו (להלן: "**התקנון**"), בנוגע למספר המרבי והמזערי של הדירקטורים בחברה, המינוי או הבחירה שלהם, תקופת הכהונה, סיום הכהונה, שכר הדירקטורים, וכן מינוי ועדות דירקטוריון והסמכויות המוקנות להן. מובהר בזה כי זהו תקציר התניות והתנאים ואיננו חלופה לעיון בנוסח המלא של תקנון החברה.

התיאור הבא כולל את ההוראות העיקריות המופיעות בתקנון בעניין זה והוא אינו ממצה. לאחר מועד הנפקה כאמור, התקנון יהיה זמין באופן אלקטרוני באתר "מגנ"א" של רשות ניירות הערך בישראל, בכתובת www.magna.gov.il.

8.3.1. <u>דירקטוריון החברה</u>

החברה מנוהלת על ידי הדירקטוריון, המורכב מדירקטורים הנושאים באחריות לניהול יומיומי של החברה (דירקטורים אקזוקטיביים) ודירקטורים שאינם בעלי אחריות יומיומית כאמור (דירקטורים שאינם אקזוקטיביים). על פי חוק החברות ההולנדי, בחברות One Tier Board כדוגמת החברה, הדירקטורים האקזקוטיביים הם למעשה הנהלת החברה – מנכ"ל, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל תפעול וכו', כאשר הדירקטורים שאינם אקזקוטיביים תפקידם לפקח ולבקר (הן במסגרת הפעילות השוטפת של הדירקטוריון והן במסגרת חברותם בוועדות הדירקטוריון) על פעילות הנהלת החברה והדירקטורים האקזקוטיביים. בהתאם לחוק החברות ההולנדי, וכפי שהדבר בוצע בחברה[8], הדירקטוריון יכול לתת ייפוי כוח להנהלה חיצונית (מנכ"ל/סמנכ"ל כספים וכו') שחבריה **אינם** חברי דירקטוריון החברה. במקרה זה, תפקיד הדירקטור האקזקוטיבי בדירקטוריון הינו אחריות שיורית לאותם תחומי ניהול שלא הועברו להנהלה החיצונית. כמו כן, חברי הדירקטוריון כולם – אקזקוטיביים ושאינם אקזקוטיביים – חבים כולם ביחד ולחוד באותה אחריות ביחס לכל ההחלטות שהתקבלו ע"י דירקטוריון החברה ו/או פעולות הנהלת החברה שאושרו ע"י הדירקטוריון, למעט במקרה בו תחומי פעילות/אחריות ספציפיים הוקצו תחת אחריות הדירקטורים האקזקוטיביים והקצאה זו של תחומי האחריות עוגנה בתקנון החברה[9].

8.3.1.1. הדירקטוריון בכללותו יהא אחראי לאסטרטגיה של החברה. להלן פרטים לגבי חברי הדירקטוריון: הדירקטוריון יורכב מחמשה (5) דירקטורים לכל הפחות ולא יותר מתשעה (9) דירקטורים. הדירקטוריון יכלול: (i) דירקטור אקזוקטיבי אחד; (ii) שני (2) דירקטורים (שאינם אקזוקטיביים) חיצוניים – שלפחות אחד מהם הנו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית והאחר בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית; ו-(iii) דירקטורים (שאינם אקזוקטיביים) שהינם בלתי תלויים או שאינם בלתי תלויים. דירקטורים ימונו על ידי האסיפה הכללית, תוך קיום נאות של סעיף 8.3.1 זה. לא יהא ניתן לשנות את המספר המרבי של הדירקטורים כאמור לעיל, אלא באמצעות תיקון תקנון החברה על פי החלטת האסיפה הכללית שתתקבל ברוב מיוחד[10]. הדירקטורים החיצוניים הראשונים ימונו על ידי האסיפה הכללית שתכונס לא יאוחר מאשר שלושה (3) חודשים ממועד שבו מניות החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה. רוב חברי הדירקטוריון לא יהיו תושבי ישראל וכן רוב חברי הדירקטוריון יהיו תושבי הולנד. הדירקטוריון באופן כללי וכל אחד מחברי הדירקטוריון באופן פרטני, יקיימו את דרישות אי התלות שנקבעו בקוד הממשל התאגידי ההולנדי. כל חברי הדירקטוריון חייבים לקיים את תנאי הכשירות שנקבעו בחוק החברות[11] לצורך כהונה כדירקטור כמפורט בסעיף 8.3.3 להלן. הדירקטור האקזוקטיבי יהיה תושב הולנד ולא יהיה אחד הדירקטורים שהתמנו בהתאם להוראות סעיף 8.3.1.3(i) או 8.3.1.3 (iii) להלן. רק יחידים יכולים להתמנות לדירקטורים.

---

[8] ביום 19 בפברואר 2020 העניק דירקטוריון החברה ייפוי כוח להנהלת החברה (מנכ"לים משותפים וראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון) לפעול בשם החברה לצורך ניהול עסקיה השוטפים והיום יומיים של החברה ולצורך הוצאתה לפועל של התוכנית העסקית השנתית של החברה (אשר מאושרת ע"י דירקטוריון החברה בתחילת כל שנה קלנדרית ואשר אופן הוצאתה לפועל נבחן מדי רבעון במסגרת ישיבות הדירקטוריון הרבעוניות), כאשר כל עסקת רכישת נכסי נדל"ן ו/או הלוואה לרכישת נכסים בהיקף העולה על 5 מ' אירו ו/או הלוואת מימון מחדש בהיקף העולה על 20 מ' אירו דורשים אישור נפרד של דירקטוריון החברה.

[9] הקצאת תחומי אחריות כאמור **אינה** מתקיימת בעניינה של החברה.

[10] בנוגע לעניין מסוים - שבעים וחמישה אחוז (75%) ומעלה מזכויות ההצבעה המיוצגים והזכאים להצביע (בנוגע לאותה החלטה) באסיפה הכללית.

[11] "חוק החברות" - חוק החברות, התשנ"ט -1999 והתקנות שהותקנו על פיו;

8.3.1.2. על אף הוראות אחרות כלשהן בתקנון זה, הדירקטורים יכול שיושעו או יודחו על ידי האסיפה הכללית בכל עת עם קבלת החלטה ברוב של שני שליש, ובתנאי שרוב זה מהווה לפחות מחצית מן ההון המונפק של החברה. אם המניין הנדרש (קרי – לפחות מחצית מההון המונפק) אינו נוכח או אינו מיוצג, אסיפה חדשה תכונס שבה החלטה יכולה להתקבל ברוב של שני שליש, ללא תלות במניין באסיפה הנדחית (קרי – בכל מניין שהוא). הדירקטוריון יהיה רשאי בכל עת להשעות כל דירקטור אקזוקטיבי.

8.3.1.3. מינוי הדירקטורים יתקיים בהליך של "מינוי מחייב" (binding nomination), ויורכב מאדם אחד לפחות לכל מושב פנוי בדירקטוריון.

(i) המינוי המחייב של דירקטור שאינו אקזוקטיבי יבוצע על ידי בעל מניות אחד או יותר (המחזיק/ים לחוד או ביחד לפחות חמישה עשר אחוז (15%) מזכויות ההצבעה בחברה) וזאת בתוך לא יותר מאשר עשרים ואחד (21) יום לאחר שהדירקטוריון פרסם הודעה בנוגע לכינוס אסיפה כללית שנתית של בעלי מניות החברה. מינוי זה יהיה בתוקף החל מתום האסיפה הכללית השנתית כאמור ועד תום האסיפה הכללית השנתית הבאה. במקרה של התפטרות דירקטור שאינו אקזוקטיבי, בעל מניות וככל שרלוונטי, מספר בעלי המניות שמינו ביחד את הדירקטור שאינו אקזוקטיבי, יהיו רשאים למנות דירקטור שאינו אקזוקטיבי (לפני האסיפה הכללית השנתית הבאה) במקום הדירקטור הפורש, בהתאם ובאופן העולה בקנה אחד עם התנאים הנקובים בסעיף 8.3.1.1 לעיל. מינוי זה יהיה בתוקף עד לתום האסיפה הכללית השנתית הבאה.

(ii) המינוי המחייב (binding nomination) של דירקטור אקזוקטיבי יבוצע על ידי הדירקטוריון ברוב רגיל - בתוך עשרים ואחד (21) יום לאחר שהתפנתה משרתו של הדירקטור האקזוקטיבי.

(iii) אם המספר הכולל של חברי הדירקטוריון הנו מספר זוגי (הגדול מ-5), הדירקטוריון רשאי לבצע מינוי מחייב (binding nomination) (ולא יותר ממינוי אחד) של דירקטור נוסף שאינו אקזוקטיבי, שהנו תושב הולנד, בכפוף להוראות סעיף 8.3.1.1 לעיל.

אם המספר הכולל של חברי הדירקטוריון קטן מ-5 דירקטורים, הדירקטוריון רשאי לבצע מינוי/ים מחייב/ים (binding nomination) של דירקטור/ים נוסף/ים שאינו/אינם אקזוקטיבי/ים (כך שלאחר המינוי/ים האמור/ים המס' הכולל של הדירקטורים יהא 5 דירקטורים) , שהינו/הינם תושב/י הולנד, בכפוף להוראות סעיף 8.3.1.1 לעיל.

8.3.1.4. אם לא בוצע מינוי מחייב של דירקטור שאינו אקזוקטיבי כמתואר בסעיף 8.3.1.3 (i) לעיל בתוך התקופה שנקבעה וכתוצאה מכך הדירקטוריון יכלול פחות מחמשה (5) דירקטורים, האסיפה הכללית תהא רשאית למנות את הדירקטור שאיננו אקזוקטיבי.

8.3.1.5. אם לא בוצע מינוי מחייב של דירקטור אקזוקטיבי כמתואר בסעיף 8.3.1.3 (ii) בתוך התקופה שנקבעה, האסיפה הכללית תהא רשאית למנות את הדירקטור האקזוקטיבי.

8.3.1.6. יתירה מכך, האסיפה הכללית תהא רשאית למנות את הדירקטורים אם האסיפה הכללית תחליט ברוב של שני שליש לפחות מהמצביעים, אשר מהווים יותר מחמישים אחוז מהון המניות המונפק של החברה, כי מינוי מסוים בכפוף לסעיפים 8.3.1.3 (i), ii) 8.3.1.3.) ו/או 8.3.1.3. (iii) לעיל לא יהיה מינוי מחייב (binding nomination).

8.3.1.7. אם, במקרה של השעיית דירקטור, כעבור שלושה חודשים, לא התקבלה החלטה על ידי האסיפה הכללית לסיים את כהונתו, ההשעיה תסתיים.

8.3.1.8. לדירקטור תינתן הזדמנות להסביר את פעולותיו באסיפה הכללית שבמהלכה יידונו ההשעיה או סיום הכהונה שלו והוא יהא רשאי להסתייע ביועץ שיסייע לו בכך.

8.3.1.9. האסיפה הכללית תיקבע את הגמול ואת יתר תנאי העסקה האחרים לכל אחד מן הדירקטורים (ובכלל זה הדירקטור האקזוקטיבי). גמול זה יכול להיות מורכב מגמול קבוע ו/או גמול משתנה תלוי ברווחים או בגורמים אחרים כלשהם, כפי שתיקבע האסיפה הכללית.

8.3.1.10. בכל ישיבת דירקטוריון ובנוגע לכל החלטה שתועלה בפני הדירקטוריון, לכל דירקטור תהא הזכות להצביע בקול אחד. כל ההחלטות המועלות בכל ישיבת דירקטוריון, יכולות להתקבל ברוב רגיל של קולות שהצביעו באסיפה כאמור. אם יש שוויון קולות, יושב ראש הדירקטוריון לא יהא בעל קול מכריע.

8.3.1.11. דירקטור בעל עניין אישי או ניגוד עניינים כאמור בסעיף 2:129 לחוק האזרחי ההולנדי בקבלת החלטה, שהובאה לאישור הדירקטוריון, לא יהא זכאי להשתתף בישיבה.

במקרה בו רוב הדירקטורים בחברה הנם בעלי עניין אישי או ניגוד עניינים כאמור בסעיף 2:129 לחוק האזרחי ההולנדי בקבלת החלטה כאמור בסעיף זה, ההחלטה תאושר על ידי האסיפה הכללית בלבד.

8.3.1.12. אם ישנו מנכ"ל אחד או יותר שהתמנה לתפקיד זה, נקבע שלדירקטוריון תהא הסמכות להחליט בכל הנושאים הקשורים לתנאי ההתקשרות עם המנכ"לים משותפים והמנכ"לים המשותפים לא יהיו נוכחים בישיבות כאמור.

8.3.1.13. המניין החוקי הנדרש לצורך כינוס ישיבת דירקטוריון יהא לפחות רוב הדירקטורים המכהנים. כל דירקטור רשאי לכנס ישיבת דירקטוריון ולהוסיף נושאים לסדר היום של כל ישיבת דירקטוריון. במקרה בו ישיבת הדירקטוריון כונסה ומניין חוקי כנדרש על פי סעיף זה לא היה נוכח, כי אז ישיבת הדירקטוריון תידחה למועד אחר ולא לפני תום שבעים ושתיים (72) שעות ממועד הישיבה המקורי (להלן: "**הישיבה הנדחית**"). הישיבה הנדחית תהא מוסמכת לקבל החלטות בהיעדר המניין החוקי הנדרש בסעיף זה, וההחלטות יכול שיתקבלו ללא תלות במניין הנוכח בישיבה הנדחית, ובתנאי שהתאריך, הזמן והמקום של הישיבה הנדחית יימסרו בכתב לכל חברי הדירקטוריון. רק הצעות שיכללו על סדר יומה של ישיבת הדירקטוריון המקורית יידונו בישיבה הנדחית.

8.3.1.14. כל דירקטור בלתי תלוי יוכל לספק יפוי כוח בכתב לדירקטור בלתי תלוי אחר להשתתף מטעמו בישיבות הדירקטוריון וכל דירקטור שאינו בלתי תלוי (למעט דירקטור אקזוקטיבי) יוכל אף הוא לספק יפוי כוח בכתב לדירקטור בלתי תלוי אחר (מלבד הדירקטור האקזוקטיבי) להשתתף מטעמו בישיבות הדירקטוריון.

8.3.1.15. יושב ראש הדירקטוריון חייב להיבחר על ידי דירקטוריון החברה מבין חבריו בכפוף לכך שיושב הראש המוצע יקיים את תנאי אי התלות שפורטו בקוד הממשל התאגידי ההולנדי. הדירקטור האקזוקטיבי לא יוכל להתמנות למשרת יושב ראש הדירקטוריון. יושב ראש הדירקטוריון לא יהא קרוב משפחה של המנכ"ל. יושב ראש הדירקטוריון לא יכהן בו זמנית כנושא משרה שהנו כפוף, בין במישרין ובין בעקיפין למנכ"ל. יושב ראש הדירקטוריון או קרוב משפחתו לא יקבלו את סמכויות המנכ"ל. יושב ראש הדירקטוריון לא יקבל סמכויות נושא משרה שהנו כפוף, בין במישרין ובין בעקיפין למנכ"ל. יושב ראש הדירקטוריון לא יכהן בתפקיד אחר בחברה או בחברת בת שלה, ואולם הוא רשאי לכהן כיושב ראש הדירקטוריון או כדירקטור בחברה בת של החברה.

8.3.1.16. החברה רשאית לאחר קבלת הרשאה מהאסיפה הכללית, לשפות דירקטור ונושא משרה בגין חבויות או הוצאות כפי שצוינו בסעיפים הבאים (1), (1א) וכן (2) שהוטלו על נושא המשרה או הדירקטור עקב כל מעשה שנעשה מכוח היותו נושא משרה או דירקטור של החברה. (1) חבות פיננסית שהוטלה לטובת אדם אחר על פי פסק דין, ובכלל זה פסק דין שניתן בפשרה או בהחלטת בוררות שאושרה על ידי בית המשפט; (1א) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שנגרמו על ידי נושא משרה או דירקטור בעקבות חקירה או הליך שנוהלו נגדו על ידי רשות מוסמכת לנהל הליך או חקירה, בין בהולנד או במקום אחר ואשר הסתיים ללא הגשת כתב אישום נגדו ומבלי שהוטלה עליו סנקציה כספית עקב ההליך הפלילי, או שהסתיים ללא הגשת אישום נגדו אולם עם הטלת חיוב כספי עקב ההליך הפלילי בעבירה שאינה מצריכה הוכחת כוונה פלילית או בקשר לסנקציה כספית; (2) הוצאות התדיינות בשיעור סביר, לרבות שכר טרחת עורך דין שהוצא על ידי נושא המשרה או הדירקטור או שהוטל עליו על ידי בית משפט בהליך שהוטל עליו על ידי החברה או בשמו או על ידי אדם אחר או באישום פלילי שממנו הוא זוכה או אישום פלילי שבו הוא הורשע בעבירה שאינה מצריכה הוכחה של כוונה פלילית.

8.3.1.17. החברה רשאית, לאחר קבלת הרשאה מהאסיפה הכללית, לתת התחייבות מראש לשיפוי נושא משרה או דירקטור, בכל אחד מהמצבים הבאים (בסעיף זה - התחייבויות לשיפוי) - (א) בנסיבות שנקבעו בסעיף 8.3.1.16, בתנאי שההתחייבות לשיפוי מוגבלת לאירועים אשר לדעת הדירקטוריון הנם צפויים לאור פעולות החברה בפועל עם מתן ההתחייבות לשיפוי, ובסכום או בתנאי שהדירקטוריון יקבע כסביר בנסיבות העניין, וההתחייבות לשיפוי תמנה את האירועים אותם הדירקטוריון רואה כצפויים לאור פעולות החברה הלכה למעשה עם מתן ההתחייבות כמו גם הסכום או התנאים שהדירקטוריון קבע כסבירים בנסיבות העניין; (ב) בנסיבות שנקבעו בסעיפים 8.3.1.16 (1א) או 8.3.1.16(2).

8.3.1.18. החברה, לאחר קבלת הרשאה מהאסיפה הכללית, תהא רשאית לשפות נושא משרה או דירקטור באופן רטרואקטיבי (להלן - היתר שיפוי).

8.3.1.19. החברה רשאית, לאחר קבלת הרשאה מהאסיפה הכללית, להתקשר בחוזה לביטוח האחריות של נושא המשרה והדירקטור בגין חבות שהוטלה עליו בעקבות פעולה שבוצעה

מכוח היותו נושא משרה או דירקטור בחברה, בכל אחד מהמקרים הבאים: (1) הפרת חובת זהירות כלפי החברה, או כלפי כל אדם אחר; (2) הפרה של חובת אמונים כלפי החברה, ובלבד שנושא המשרה או הדירקטור פעל בתום לב והיה לו יסוד סביר להניח שהפעולה לא תפגע בטובת החברה; (3) חבות כספית הוטלה עליו לטובתו של אחר.

8.3.1.20. החברה רשאית, לאחר קבלת הרשאה מהאסיפה הכללית, לפטור מראש נושא משרה או דירקטור, מכל אחריות, בין באופן מלא או חלקי, כתוצאה מנזק הנגרם מהפרתה של חובת הזהירות כלפי החברה. על אף האמור לעיל, החברה אינה רשאית לפטור מראש דירקטור מאחריותו כלפי החברה עקב הפרה של חובת הזהירות בנוגע לחלוקה.

8.3.1.21. הוראות סעיף 8.3.1.19 כאמור לעיל המתירות לחברה להתקשר בחוזה לביטוח אחריותו של נושא משרה ודירקטור, הוראות סעיפים 8.3.1.16 עד 8.3.1.18 לעיל, החלטת דירקטוריון המתירה שיפוי נושא משרה ודירקטור או כל הוראה בתקנון זה הפוטרת את הדירקטור או נושא משרה מאחריותו כלפי החברה, לא יהיו בנות תוקף, מקום בו ביטוח, שיפוי או פטור כאמור מתייחסים לאחד מהבאים: (1) הפרה של חובת אמונים, מלבד כאמור בסעיף 8.3.1.19(2); (2) הפרה של חובת זהירות אשר נעשתה בכוונה או בפזיזות, למעט אם נעשתה ברשלנות בלבד; (3)פעולה מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין; (4) קנס, קנס אזרחי, עיצום כספי, או כופר שהוטל על נושא משרה או דירקטור.

8.3.1.22. (א) הוראה בתקנון זה או בחוזה או שנקבעה בכל דרך אחרת, המתיימרת ליצור התקשרות שלא בהתאם להוראות סעיפים 8.3.1.16 עד 8.3.1.22, במישרין או בעקיפין, תהיה פסולה; (ב) פעולת שיפוי או ביטוח אחריות של נושא משרה או דירקטור עקב הפרה של חובת אמונים כלפי החברה, לא תהא תקפה, למעט הפרה של חובות האמונים כפי שנקבע בסעיף 8.3.1.19(2), וכן נושא משרה ודירקטור לא יקבלו, במישרין או בעקיפין, התחייבות כאמור; קבלת התחייבות כאמור היא הפרה של חובת האמונים.

8.3.1.23. (א) החברה אינה רשאית לפטור נושא משרה או דירקטור מאחריותו עקב הפרת חובת האמונים שלו כלפי החברה; (ב) החברה רשאית לפטור נושא משרה או דירקטור מאחריותו להפרה של חובת הזהירות שלו כלפי החברה רק בהתאם להוראות סעיפים 8.3.1.20 עד 8.3.1.23 לעיל.

8.3.2. <u>דירקטורים חיצוניים</u>

8.3.2.1. דירקטור חיצוני ימונה לתקופה של שלוש (3) שנים, והאסיפה הכללית רשאית, על אף הוראות אחרות בסעיף 8.3.2 זה, למנותו לשתי תקופות נוספות בנות שלוש (3) שנים כל אחת.

8.3.2.2. (א) במידה המרבית המותרת על פי הדין ההולנדי, דירקטורים חיצוניים ימונו באסיפה כללית שבה מתקיים לפחות אחד מהתנאים הבאים: (i) רוב הקולות באסיפה הכללית כוללים את רוב קולות בעלי המניות שאינם בעל השליטה ובעלי מניות להם יש עניין אישי באישור המינוי (מלבד עניין אישי שאינו נובע מהקשרים של אותו אדם עם בעל השליטה), המשתתפים בהצבעה (בספירת כל הקולות, הנמנעים לא ימנו); (ii) המספר הכולל של הקולות המתנגדים בין בעלי המניות האמורים תחת ס' (i) לא יעלה על שני אחוזים (2%) מכל זכויות ההצבעה בחברה.

(ב) דירקטור חיצוני יכול להתמנות לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים, אם מתקיים אחד התנאים הבאים: (i) אחד או יותר מבעלי המניות המחזיקים לפחות אחוז אחד (1%) מכל זכויות ההצבעה בחברה, הציע את המועמדות שלו לתקופה נוספת, והמינוי אושר באסיפה כללית על ידי מרבית הקולות, והתקיימו התנאים הבאים: (I) בספירת הקולות, קולותיהם של בעל/י מניות השליטה ובעל/י מניות להם עניין אישי באישור המינוי (מלבד עניין אישי שאינו נובע מקשריו של אותו אדם עם בעל השליטה) וקולות הנמענים לא ימנו; (II) המספר הכולל של הקולות בעד המינוי, מבין בעלי המניות שאינם בעל/י שליטה ובעל/י מניות להם יש עניין אישי באישור המינוי (מלבד עניין אישי שאינו נובע מקשריו של אותו אדם עם בעל השליטה), עולה על שני אחוזים (2%) מכלל זכויות ההצבעה בחברה; וכן - (III) דירקטור חיצוני יתמנה לתקופת כהונה נוספת על פי סעיף משנה זה, לא יהיה בעל מניה קשור או מתחרה או קרובו של בעל מניות כאמור במועד המינוי ואינו בעל זיקה לבעל מניה קשור או מתחרה, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי; בהקשר זה - "בעל מניה קשור או מתחרה" - בעל מניות אשר הציע את המינוי או בעל מניות מהותי, והכל אם במועד המינוי, יש לו, לבעל שליטה בו או לחברה בשליטת מי מהם, קשרים עסקיים עם החברה או שהוא, בעל השליטה בו או החברה בשליטת מי מהם, הם מתחרים של החברה;

(ii) הדירקטוריון הציע את המועמדות שלו לתקופת כהונה נוספת והמינוי אושר בהתאם להוראות סעיף 8.3.2.2.(א) לעיל;

(iii) הדירקטור החיצוני בעצמו הציע את מועמדותו לתקופת כהונה נוספת והמינוי אושר בהתאם להוראות סעיף 8.3.2.2.(א) לעיל;

8.3.2.3. רק יחיד אשר: (i) כשיר למינוי כדירקטור על פי חוק החברות; וכן (ii) הנו בעל כשירות מקצועית או בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית; (iii) שאיננו קרוב לבעל שליטה, ואשר בעצמו או שקרוב שלו, שותף, עובד, אדם לו יחיד כאמור כפוף במישרין או בעקיפין, או אישיות משפטית שבה יש לו שליטה, במועד המינוי או שנתיים (2) לפני מועד כאמור, אינו קשור לחברה, לבעל השליטה שלו או לקרובו של בעל השליטה, במועד המינוי ולא עם גוף תאגידי אחר, ובקשר לחברה אין שום בעל שליטה או בעל דבוקת שליטה - גם קשר עם האדם, אשר במועד המינוי, הנו יושב ראש הדירקטוריון, מנכ"ל, בעל מניות מהותי או נושא משרה בכיר בתחום הכספים (מלבד קשר אשר על פי חוק החברות אינו פוסל יחיד מלכהן כדירקטור חיצוני). מבלי לגרוע מכלליות הסעיף האמור (iii), יחיד אשר הוא או קרובו, שותפו, עובדו, מישהו לו הוא כפוף במישרין או בעקיפין, או גוף שנשלט על ידו, הנם בעלי קרישם עסקיים או יחסים מקצועיים עם מי שהקשר עמו אסור בהתאם לסעיף (iii) זה, גם אם יחסים אלה הנם זניחים וכולל יחיד שקיבל תמורה בניגוד לסעיף 244(ב) לחוק החברות; אם איזה מסוגי יחסים אלה התקיים או תמורה כאמור התקבלה במהלך תקופת כהונתו של הדירקטור החיצוני, כי אז היא תחשב לצורכי סעיפים 245א, 246 ו- 247 לחוק החברות, כהפרה של אחד התנאים הנדרשים לצורך מינוי הדירקטור החיצוני או לצורך כהונתו כדירקטור חיצוני; וכן (iv) מי שאינו עובד של רשות ניירות ערך או עובד של כל בורסה לניירות ערך בישראל, יכול להתמנות כדירקטור חיצוני, ובתנאי שלפחות דירקטור חיצוני אחד הנו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

8.3.2.4. יש לשים לב שבהתאם לסעיף 2:132 ס"ק 2 לחוק האזרחי ההולנדי, ניתן לוותר על דרישות הכשירות לדירקטור חיצוני באמצעות החלטה של האסיפה הכללית שהתקבלה ברוב של שני שלישים מהקולות שהצביעו, המייצגים למעלה ממחצית ההון המונפק של חברה ציבורית הולנדית.

8.3.2.5. במקרה בו במועד המינוי של דירקטור חיצוני, כל הדירקטורים שאינם בעלי שליטה או קרוביהם, הנם בני מגדר אחד, הדירקטור החיצוני שימונה יהיה מהמגדר האחר.

8.3.2.6. יחיד לא ימונה כדירקטור חיצוני אם תפקיד או עסק אחר שלו עלול להוות ניגוד עניינים לתפקידו כדירקטור או אם אלה עלולים לפגוע ביכולתו לפעול כדירקטור.

8.3.2.7. דירקטור לא ימונה כדירקטור חיצוני של אישיות משפטית כלשהי אם באותה עת דירקטור של אישיות משפטית כאמור מכהן כדירקטור חיצוני.

8.3.2.8. כינוס אסיפה כללית שבה על סדר היום מינוי של דירקטור חיצוני ילווה בהצהרה בכתב על המועמד העומד בתנאים הנדרשים למינוי כדירקטור חיצוני ("ההצהרה"). בהצהרה, המועמד יציין גם את השכלתו וניסיונו, ככל שרלוונטי, לצורך הערכה האם הוא ממלא את התנאים למינוי כדירקטור חיצוני. נוסף על כך, המועמד יצרף מסמכים ותעודות בתמיכה להצהרתו.

8.3.2.9. ההצהרה תישמר במען המשרדים של החברה ותהיה פתוחה לעיון על ידי כל אדם שהוא. לפחות דירקטור חיצוני אחד יכהן בכל ועדה (לרבות ובין היתר, ועדת התכנית העסקית) המורשית לממש אילו מסמכויות הדירקטוריון.

8.3.2.10. היה והדירקטוריון יגלה ש: (i) עלה חשד שדירקטור חיצוני חדל למלא את אחד התנאים על פי סעיף 8.3.2 זה הנדרש למינויו כדירקטור חיצוני; או (ii) עלה חשד שהדירקטור החיצוני הרלוונטי הפר חובת אמונים כלפי החברה; או (iii) בית המשפט סבור ש: א. דירקטור חיצוני חדל למלא את אחד התנאים הדרושים על פי סעיף 8.3.2 לצורך מינויו כדירקטור חיצוני; או ב. הוא הפר חובת האמונים כלפי החברה; או ג. הוא אינו מסוגל לצמיתות למלא את תפקידו; או ד. במהלך תקופת כהונתו הוא נמצא אשם בעבירות של שוחד, מרמה, עבירות על ידי מנהלים או עבירות הכרוכות בשימוש במידע פנים, הדירקטוריון ידון בנושא זה בישיבת הדירקטוריון הראשונה שתכונס לאחר שיגלה עובדות כאמור. מקום בו הדירקטוריון מגלה שהדירקטור החיצוני חדל למלא אחד או יותר מהתנאים הנדרשים על פי סעיף 8.3.2 זה למינויו כדירקטור חיצוני או שהוא ביצע הפרה של חובת האמונים, הדירקטוריון יכנס אסיפה כללית שלא מן המניין שעל סדר יומה יעמוד סיום כהונתו של הדירקטור החיצוני. הסיבות לממצאי הדירקטוריון יוצגו לאסיפה הכללית שכונסה למטרה זו והדירקטור החיצוני יקבל הזדמנות סבירה להביע

את עמדתו. במידה המרבית המותרת על פי הדין ההולנדי, ההחלטה של האסיפה הכללית בנוגע לסיום כהונתו של הדירקטור החיצוני, תתקבל על ידי אותו רוב כנדרש לצורך מינויו. עם פנייתו של דירקטור או בעל מניות לבית המשפט בישראל ואם בית המשפט הישראלי קובע שהדירקטור החיצוני אינו ממלא עוד את התנאים הנדרשים על פי חוק החברות לשם מינויו או שהוא הפר את חובת האמונים שלו כלפי החברה וכתוצאה מכך בית המשפט הישראלי מחליט שיש לסיים כהונתו של דירקטור חיצוני זה, דירקטור חיצוני זה יפרוש באופן אוטומטי (defungeert), בתנאי שהאסיפה הכללית לא ויתרה על איזה מהתנאים נדרשים כאמור בהתאם להוראות סעיף 8.3.2.4 לפני הודעה כאמור.

8.3.2.11. אם איזה מן התנאים הנדרשים על פי תקנון זה לכהונתו של דירקטור חיצוני חדל מלהתקיים, דירקטור חיצוני זה יודיע על כך לאלתר לחברה ודירקטור חיצוני זה יפרוש (defungeert) מתפקידו זה, בתנאי שהאסיפה הכללית לא ויתרה על איזה מהתנאים הנדרשים כאמור בהתאם להוראות סעיף 8.3.2.4 לפני הודעה כאמור.

8.3.2.12. מקום בו מתפנה משרתו של דירקטור חיצוני ואין בנמצא שני (2) דירקטורים חיצוניים אחרים מכהנים, הדירקטוריון יכנס אסיפה כללית שלא מן המניין, במועד מוקדם ככל שניתן, אשר על סדר יומה יהיה מינוי של דירקטור חיצוני בהתאם להוראות סעיף 8.3.2 זה.

8.3.2.13. מבלי לגרוע מהוראות סעיף 8.3.2.3, יחיד שכיהן כדירקטור חיצוני, לא ימונה כנושא משרה, אלא אם חלפו שנתיים (2) מסיום כהונתו כדירקטור חיצוני. נוסף על כך, יחיד שכיהן כדירקטור חיצוני, לא יישכר כעובד והחברה לא תקבל שירותים מקצועיים מיחיד כאמור, בתמורה לתמורה כלשהי, בין ישירה ובין עקיפה, לרבות באמצעות גוף תאגידי הנשלט על ידי יחיד כאמור אלא אם חלפו שנתיים (2) מסיום כהונתו כדירקטור חיצוני.

8.3.2.14. במידה המרבית המותרת על פי הדין ההולנדי, מדיניות התגמול של הדירקטורים, תקבע בין היתר שהדירקטורים החיצוניים יקבלו שכר התואם את תקנות החברות בישראל. נוסף על כך, מדיניות זו תתייחס לכל הפחות לנושאים המפורטים בסעיפים 2:383 עד 2:383 לחוק האזרחי ההולנדי, ככל שהוא מתייחס לדירקטוריון.

8.3.2.15. גמול הדירקטורים ייקבע באספה הכללית, בהתאם למדיניות התגמול של הדירקטורים כפי שזו אושרה על ידי האסיפה הכללית.

8.3.2.16. תוך קיום נאות של סעיף 8.3.2.14 וסעיף 8.3.2.15 לעיל, דירקטור חיצוני זכאי לגמול ולהחזר הוצאות כפי שיכול להיקבע על פי החקיקה הישראלית הרלוונטית שחלה על שכרם של הדירקטורים החיצונים בגופים משפטיים בישראל, שניירות הערך שלהם נסחרים בבורסה לניירות הערך בישראל. דירקטור חיצוני לא יקבל, נוסף על הגמול לו הוא זכאי, והחזר הוצאותיו, שום תמורה אחרת, במישרין או בעקיפין, בגין כהונתו כדירקטור. לצורכי סעיף 8.3.2.16 זה, תמורה לא תכלול מתן פטור, התחייבות לשפות, שיפוי או כיסוי ביטוחי על פי הוראות תקנון זה.

8.3.2.17. החברה, בעל השליטה וחברה שבשליטתם לא יעניקו ליחיד שהתמנה כדירקטור חיצוני של החברה, לבן/בת הזוג או ילדו שום הטבה, במישרין או בעקיפין, ולא ימנו את האדם האמור, בן/בת זוג או ילדו לנושא משרה של החברה או חברה בשליטתו של בעל השליטה בה, לא יעסיקו אדם כאמור עובד ולא יקבלו שירותים מקצועיים מאדם כאמור בתמורה לתשלום, בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות גוף תאגידי שבשליטת אדם כאמור, אלא אם שנתיים חלפו ממועד סיום כהונתו כדירקטור חיצוני של החברה, ולגבי קרוב שאינו בן/בת זוג או ילד - שנה אחת ממועד סיום כהונתו כדירקטור חיצוני.

8.3.3. <u>הוראות אחרות המתייחסות לדירקטוריון החברה</u>

8.3.3.1. שום אדם לא יתמנה לדירקטור של החברה אלא אם תוצג בפני האסיפה הכללית של החברה הצהרה בכתב ("ההצהרה") אשר תפרט האם:

הורשע בפסק דין בעבירה המפורטת בסעיף 8.3.3.2(א) מקום בו טרם הסתיימה התקופה שבמהלכה הינו מנוע מלהתמנות לדירקטור על פי סעיף 8.3.3.2(א);

אם הורשע בפסק דין בעבירה המפורטת בסעיף 8.3.3.2(ב) מקום בו טרם הסתיימה התקופה שבמהלכה הינו מנוע מלהתמנות לדירקטור על פי סעיף 8.3.3.2(ב);

אם ועדת האכיפה המנהלית הטילה אמצעי אכיפה האוסרים עליו מלכהן כדירקטור של כל חברה אשר הציעה ניירות ערך לציבור בישראל ואלה מוחזקים על ידי הציבור בישראל

והתקופה שנקבעה על ידי ועדת האכיפה המנהלית כפי שנקבע בסעיף 8.3.3.2(ג) טרם הסתיימה; וההצהרה תישמר במשרדיה הרשומים של החברה.

8.3.3.2. (א) אדם שהורשע בפסק דין באחת העבירות הבאות לא יכהן כדירקטור בחברה, אלא אם חלפו חמש שנים מהמועד שבו ניתן פסק הדין המרשיע: (i) עבירות של: (1) שוחד, (2) גניבה של רכוש החברה בידי מנהל החברה, (3) קבלת דבר במרמה, (4) זיוף, (5) שימוש במסמך מזויף, (6) שידול במרמה, (7) רישום כוזב במסמכי תאגיד, (8) עבירות על ידי מנהלים או עובדים של חברה, (9) מחדל לגלות מידע ופרסום כוזב על ידי נושא משרה של חברה, (10) מרמה והפרת אמונים בחברה, (11) הסתרה במרמה, (12) סחיטה בכוח, (13) סחיטה באיומים, (14) שימוש במידע על ידי איש פנים, (15) שימוש במידע פנים שמקורו הוא איש פנים, (16) הצעה ומכירה של ניירות ערך לציבור בישראל שלא בהתאם לתשקיף או טיוטת תשקיף, (17) גרימה להכללת פרט מטעה בטיוטת תשקיף או בתשקיף, (18) גרימה לפרט מטעה להיכלל במידע המוצג באסיפת עובדי החברה, (19) הנפקת חוות דעת, דו"ח או תעודה אשר מאוחר יותר ייכללו או תהיה אליהם התייחסות בתשקיף, דוח, הודעה או מפרט הצעת רכש, בידיעה שאותם חוות דעת, דוח או תעודה כללו פרט מטעה, (20) גרימה לדוח, הודעה, מסמך רישום או מפרט הצעת רכש להיות מוגשים לרשות ניירות ערך בישראל או לבורסה לניירות ערך בתל אביב כשהם כוללים פרט מטעה, (21) לכלול פרט מטעה באחד הדיווחים, הפרסומים או מידע אחר שניתן על ידו, (22) מרמה בקשר לניירות ערך; או - (ii) הרשעה על ידי בית משפט בכל מקום בעולם בעבירות של שוחד, מרמה, עבירות על ידי מנהלים של תאגיד או עבירות הכרוכות בשימוש במידע פנים. (ב) אדם שהורשע בפסק דין שאינו מנוי בסעיף 8.3.3.2(א) לעיל, לא יכהן כדירקטור בחברה, אם בית משפט קבע כי מכוח מהות, חומרה או נסיבות, אותו אדם אינו רשאי לכהן כדירקטור במדינה כלשהי אשר הציעה ניירות ערך לציבור בישראל ואלה הוחזקו על ידי הציבור בישראל בתקופה שנקבעה על ידי אותו בית משפט, שלא תעלה על חמש שנים מהמועד שבו ניתן פסק הדין, (ג) מקום בו ועדת האכיפה המנהלית הטילה אמצעי אכיפה על אדם שמונעים מאותו האדם לכהן כדירקטור של החברה, אשר הציעה ניירות ערך לציבור בישראל ואלה הוחזקו על ידי הציבור בישראל, אותו אדם לא ימונה לדירקטור בחברה שבה האדם מנוע מלכהן כדירקטור בהסתמך על אותה החלטה. (ד) קטין, מי שאינו כשיר משפטית או אדם שהוכרז פושט רגל לא ימונה לדירקטור כל עוד הוא לא הופטר, וכן תאגיד שהחליט על פירוק מרצון או שניתן נגדו צו פירוק. (ה) אם תוכן ס"ק (ד) יחול על מועמד לתפקיד דירקטור, הוא יגלה זאת לגורם הממנה.

8.3.3.3. דירקטור שלגביו לא מתקיים יותר איזה מהתנאים הנדרשים על פי תקנון זה לצורך כהונתו כדירקטור, או שלגביו הוא עילה לסיום כהונתו כדירקטור, יודיע לאלתר לחברה בהתאם וכהונתו תסתיים במועד המצאת ההודעה.

8.3.3.4. מבלי לגרוע מהוראות כל דין ישראלי ו/או הולנדי, בכל אחד מהמקרים הבאים, תקופת כהונתו של דירקטור תובא לידי סיום לפני תום התקופה שלגביה הוא מונה: (1) הוא התפטר או הודח כאמור בסעיפים 8.3.3.5 ו- 8.3.3.6 להלן; (2) במועד מתן הודעת הרשעה, כנקוב בסעיף 8.3.3.7 להלן; (3) במועד מתן הודעה על הטלת אמצעי אכיפה, כנקוב בסעיף 8.3.3.8 להלן; (4) הוא הוכרז פושט רגל, ואם הוא תאגיד - הוא החליט על פירוק מרצון או שניתן כנגדו צו פירוק; (5) במועד מתן הודעה על פי סעיפים 8.3.3.3 לעיל או 8.3.2.11 להלן;

8.3.3.5. דירקטור רשאי להתפטר מכהונתו באמצעות מתן הודעה בכתב על התפטרותו לדירקטוריון, ליושב ראש הדירקטוריון או לחברה וההתפטרות תהיה בתוקף החל ממועד קבלת ההודעה או ממועד מאוחר יותר כפי שיצוין בהודעה. הדירקטור ינמק את הסיבות להתפטרותו. כאשר מתקבלת הודעה על התפטרות דירקטור, ההתפטרות והנימוקים לה יובאו בפני הדירקטוריון ויתועדו בפרוטוקולים של ישיבת הדירקטוריון הראשונה שכונסה לאחר ההתפטרות.

8.3.3.6. אם הדירקטוריון מגלה שדירקטור התמנה בניגוד להוראות איזה מבין הסעיפים הבאים: 8.3.3.1(א), 8.3.3.2(ב), 8.3.3.2(ג) או 8.3.3.2(ד) לעיל או שדירקטור הפר הוראה של איזה מהסעיפים, 8.3.3.1, 8.3.3.2(ה) או 8.3.3.7 האסיפה הכללית תדיח דירקטור כאמור באופן הנקוב בסעיף 8.3.3.4 לעיל, אם היא מגלה שהתנאים האמורים התקיימו, וכהונתו כאמור תפקע במועד מתן החלטה כאמור. דרישות נוספות להדחתו של דירקטור חיצוני מפורטות בסעיף 8.3.3.4 לעיל;

8.3.3.7. אם לאחר מינויו כדירקטור של החברה, הדירקטור הורשע בעבירה האמורה בסעיף 8.3.3.2(א) (i) או 8.3.3.2(ב) לעיל, אותו אדם יודיע לחברה בהקדם האפשרי באופן סביר, וכהונתו תופסק על ידי אסיפה כללית של החברה בהתאם להוראות סעיף 8.3.1.2 לעיל

ולא ניתן יהא למנותו מחדש כדירקטור אלא אם חלפה התקופה שבמהלכה נאסר על האדם לכהן כדירקטור, כאמור בסעיף 8.3.3.2 לעיל.

8.3.3.8. אם לאחר מינויו כדירקטור בחברה, ועדת האכיפה המנהלית החליטה להטיל אמצעי אכיפה על אדם המונע מאותו אדם להתמנות כדירקטור בכל חברה, אשר הציעה ניירות ערך לציבור בישראל ואלה מוחזקים על ידי הציבור בישראל או בחברה שבה אותו האדם מכהן ככזה, הוא יודיע לדירקטוריון בהקדם האפשרי מבחינה סבירה, וכהונתו תופסק על ידי האסיפה הכללית של החברה בהתאם לסעיף 8.3.1.2 לעיל והוא לא יורשה להתמנות מחדש כדירקטור בחברה שבה חל האיסור האמור, אלא אם חלפה תקופת האיסור כפי שנקבע על ידי ועדת האכיפה המנהלית.

8.3.3.9. אם דירקטור הפר את חובת הגילוי שלו על פי סעיפים 8.3.3.1, 8.3.3.3, 8.3.3.2(ד), 8.3.3.7, 8.3.3.8 לעיל או 8.3.2.11 להלן הוא ייחשב למי שהפר את חובת האמונים שלו כלפי החברה.

8.3.3.10. בכפוף למגבלות שהוטלו על ידי תקנון זה, על הדירקטוריון יוטל ניהול החברה.

8.3.3.11. הדירקטור, בין היתר, יפעל לטובת החברה, ובסטנדרט שבו היה פועל דירקטור סביר באותו תפקיד ובאותן נסיבות; האמור כולל נקיטת צעדים סבירים לנוכח נסיבות העניין, לקבל מידע בנוגע לרווחיות עסקית של כל החלטה שהועברה להכרעתו או כל פעולה שנעשתה על ידו מכוח תפקידו ולקבל את כל יתר המידע בנוגע לצעדים כאמור.

8.3.3.12. [נמחק]

8.3.3.13. ישיבות דירקטוריון יכול שייערכו באמצעות התכנסות הדירקטורים באופן אישי בישיבה פורמלית או בשיחת ועידה, שיחת וידאו או כל אמצעי תקשורת אחר, ובתנאי שכל דירקטור המשתתף בישיבה כאמור יוכל לשמוע את כל יתר הדירקטורים המשתתפים בישיבה בו זמנית. השתתפות בישיבה שנערכה בדרכים הנקובות לעיל, תחשב לנוכחות באופן אישי בישיבה כאמור.

8.3.3.14. החלטות הדירקטוריון יכולות להתקבל גם מבלי לכנס ישיבה רשמית, בכתב או בדרך אחרת, ובתנאי שההצעה הנוגעת בדבר תוגש לכל הדירקטורים המכהנים באותה עת ואף אחד מהם לא מתנגד לאופן קבלת ההחלטות המוצע. קבלת החלטות בכתב תתקיים באמצעות הצהרה בכתב מכל הדירקטורים המכהנים באותה עת (ומסוגלים למלא את תפקידם).

8.3.3.15. מינוי דירקטורים בעלי כשירות מקצועית או מומחיות חשבונאית ופיננסית לא מהווה הקצאת משימות (בין חברי הדירקטוריון) ולפיכך לא תשפיע על אחריות הדירקטור או אחריות הדירקטורים האחרים על פי הדין החל.

8.3.3.16. הדירקטוריון רשאי לקבוע תקנות נוספות המתייחסות בין היתר לתהליך קבלת ההחלטות על ידי הדירקטוריון. התקנות שהתקבלו כאמור לא יעמדו בסתירה לתקנון זה.

8.3.3.17. החברה תהיה מיוצגת על ידי הדירקטוריון. החברה יכולה להוסיף ולהיות מיוצגת על ידי 1) דירקטור אקזוקטיבי (שהינו דירקטור שאינו חיצוני ודירקטור שאינו בלתי תלוי) ביחד עם דירקטור שאינו אקזוקטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) או 2) שני דירקטורים שאינם אקזוקטיביים (שאינם דירקטורים חיצוניים).

8.3.3.18. יתירה מכך, הדירקטוריון רשאי למנות נושאי משרה, בעלי סמכות כללית או מוגבלת לייצג את החברה והיא רשאית לבטל או לחייב את המינוי בכל עת. כל נושא משרה מנהל יהיה מוסמך לייצג את החברה בכפוף למגבלות שהוטלו עליו עם מינויו או לאחר מכן (דבר שאף הוא אישי במקרה וככל שנקבע עם מינויו ו/או מכוח יפוי הכוח שניתן).

8.3.3.19. יתירה מכך, המנהל הכללי/ המנכ"ל רשאי למנות נושאי משרה, בעלי סמכות כללית או מוגבלת לייצג את החברה והוא רשאי לבטל או לשנות את המינוי האמור בכל עת. המנכ"ל אינו יכול להעניק יותר סמכויות לנושאי המשרה ממה שיש לו. כל נושא משרה יהיה מוסמך לייצג את החברה בכפוף למגבלות שהוטלו עליו עם מינויו או לאחר מכן (קרי, דבר שאף הוא אישי במקרה וככל שנקבע עם מינויו ו/או מכוח יפוי הכוח שניתן).

8.3.3.20. הדירקטוריון יעניק את התואר מנכ"ל או מנהל כללי לאחד או יותר מנושאי המשרה.

8.3.3.21. המנהל הכללי/ המנכ"ל יהיה בעל הרשאה להעניק את התואר סמנכ"ל כספים וסמנכ"ל תפעול לנושא משרה שימונה על ידו (מטעם החברה, ואולם לא לעולם לא יוכל להעניק סמכות רבה יותר לנושא המשרה המנהל מהסמכות שיש לו בעצמו).

8.3.3.22. אם בדירקטוריון יש מושב פנוי (ontstentenis) או שדירקטור אינו מסוגל לבצע את התחייבויותיו (belet), הדירקטורים הנותרים יהיו אחראים באופן זמני לניהול החברה, ובתנאי שלפחות שני דירקטורים שאינם חיצוניים מכהנים ומסוגלים למלא את תפקידם. אם בדירקטוריון התפנו כל המושבים או שדירקטורים אינם מסוגלים לבצע את התחייבויותיהם, או אם פחות משני (2) דירקטורים שאינם חיצוניים מכהנים ומסוגלים למלא את תפקידם, ניהול החברה יועבר באופן זמני לאדם אחד או יותר שייקבעו לשם כך באסיפה הכללית.

8.3.4. <u>ועדות הדירקטוריון</u>

<u>ועדת ביקורת</u>

8.3.4.1. הדירקטוריון ימנה ועדת ביקורת מבין חבריו, והיא תהא מורכבת משלושה (3) חברים לכל הפחות ("**ועדת הביקורת**"), אך זאת בתנאי שכל הדירקטורים החיצוניים יהיו חברי ועדת הביקורת ורוב חברי ועדת הביקורת יהיו דירקטורים בלתי תלויים וחיצוניים. ועדת הביקורת הראשונה תמונה לא יאוחר מאשר תוך שלושה (3) חודשים מהמועד שבו מניות החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

8.3.4.2. יושב ראש הדירקטוריון, בעל שליטה או קרובו, כל דירקטור אשר: (i) מועסק על ידי החברה או מועסק על ידי מי מבין בעל שליטה או כל גוף שנשלט על ידי בעל השליטה; (ii) דואג על בסיס יומיומי לתת שירותים לחברה, לבעל השליטה או לכל גורם בשליטת בעל שליטה, וכן (iii) מרבית פרנסתו תלויה בבעל השליטה - כפי הודעת המועמד, לא יהיה חבר ועדת ביקורת כאמור.

8.3.4.3. מבקר פנים יקבל הודעה על ישיבות ועדת הביקורת והוא יהא רשאי להשתתף בישיבות כאמור. מבקר הפנים יהא רשאי לבקש מיושב ראש ועדת הביקורת לכנס את ועדת הביקורת על מנת לדון בעניין אשר יצוין בבקשתו, ויושב ראש ועדת הביקורת יכנס ישיבה בפרק זמן סביר, אם הוא מוצא סיבה לכך.

8.3.4.4. הודעה על ישיבה של ועדת הביקורת, שבה יועלה נושא הקשור לביקורת הדוחות הכספיים של החברה, תומצא לרואה החשבון החיצוני של החברה, אשר יהא זכאי להשתתף בישיבות כאמור.

8.3.4.5. תפקידי ועדת הביקורת יהיו: (א) לחקור ולגלות פגם כלשהו בניהול ולבדוק כל ליקוי בהתנהלות העסקית של החברה, בין היתר, בהתייעצות עם מבקר הפנים של החברה או עם רואה החשבון החיצוני של החברה ולהציע לדירקטוריון אמצעים להסרתם או תיקונם. אם ועדת הביקורת מצאה פגם או ליקוי מהותי כלשהו, היא תקיים לפחות ישיבה אחת על מנת לדון בפגם כאמור, בנוכחות מבקר פנים של החברה או רואה החשבון החיצוני של החברה, בהתאמה, וללא נוכחות מי מנושאי המשרה של החברה שאינם חברי ועדת הביקורת. למרות האמור לעיל בסעיף **(א)** זה, נושאי משרה או דירקטור אקזוקטיבי יכולים להיות נוכחים בישיבה לצורך הצגת עמדה בנוגע לנושא מסוים אשר מצוי באחריותו. **(ב)** להחליט מנימוקים שיפורטו, בנוגע לפעולות כאמור בסעיף 255 לחוק החברות, האם פעולות מהותיות או לא מהותיות ולגבי עסקאות באמור בסעיפים 270(1) ו- 270(4) לחוק החברות, האם אלה עסקאות חריגות או עסקאות שאינן חריגות, לצורך אישורן על פי חוק החברות וכן ועדת הביקורת תהיה רשאית להחליט כאמור לעיל בנוגע לסוג מסוים של פעולות או עסקאות, בהתאם לקריטריונים שייקבעו על ידי ועדת הביקורת, אחת לשנה מראש; **(ב1)** לקבוע, בנוגע לעסקאות כאמור בסעיפים 270(4) או (4א) לחוק החברות, אפילו אם הן אינן עסקאות חריגות, שיש לשמור על ההליך התחרותי בפיקוח ועדת הביקורת או גוף שייקבע למטרה זו ועל פי נימוקים שייקבעו, או שיש לקבוע שהליכים אחרים, כפי שייקבע על ידי ועדת הביקורת, ייערכו לפני התקשרות בעסקאות כאמור - והכל בהתאם לסוג ולקריטריון העסקה, שיכול שייקבעו אף הם בהקשר זה, אחת לשנה, מראש; **(ג)** להחליט אם לאשר פעולות ועסקאות המצריכות את אישור ועדת הביקורת על פי סעיפים 255 ו- 268 עד 275 לחוק החברות; **(ג1)** להחליט על אופן האישור של עסקאות שאינן זניחות, לרבות קביעה של סוגי עסקאות שנקבעו, המצריכות את אישור ועדת הביקורת; בהקשר זה "עסקה שאינה זניחה" - עסקה כנקוב בחלק הראשון של סעיף 270(4) או החלק הראשון של סעיף 270(4א) לחוק החברות, שוועדת הביקורת קבעה, על פי הוראות תקנון זה, כי היא אינה עסקה חריגה וסיווגה אותה כעסקה שאינה זניחה, וכן ועדת הביקורת רשאית לקבוע בנוגע לסיווג כאמור לגבי

סוג העסקה בהסתמך על קריטריונים שייקבעו אחת לשנה, מראש; **(ד)** אם תכנית העבודה של מבקר הפנים של החברה תאושר על ידי הדירקטוריון על פי סעיף 149 לחוק החברות - לבחון את תכנית העבודה לפני הגשתה לאישור הדירקטוריון ולהציע שינויים בה; **(ה)** לבחון את מערכת ביקורת הפנים של החברה ותפקודו של מבקר הפנים כמו גם האם עומדים לרשותו משאבים וכלים הנדרשים לצורך מילוי תפקיד זה, תוך שימת לב, בין היתר, לצרכים המיוחדים של החברה ולגודלה; **(ו)** לבחון את היקף העבודה של מבקר הפנים של החברה ואת שכרו ולהציג את המלצותיה לגוף הקובע את שכרו על פי סעיפים 155 ו- 165 לחוק החברות; **(ז)** לקבוע הסדרים לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי החברה בקשר לליקויים בניהול עסקיה ולגבי ההגנה הניתנת לעובדים שהתלוננו כאמור;

8.3.4.6. הוראות תקנון זה בנוגע ל- (א) כינוס ישיבות דירקטוריון, (ב) האופן שבו נערכות ישיבות דירקטוריון (לרבות לגבי אופן ההשתתפות וקבלת החלטות בכתב ללא כינוס), (ג) מניין חוקי בישיבות דירקטוריון, וכן (ד) כללי הצבעה והליכים בישיבות דירקטוריון יחולו, *בשינויים המחויבים*, על כל ועדה שהוקמה על ידי הדירקטוריון (לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, על ועדת הביקורת). מבלי לגרוע מהאמור לעיל, במקרה של כל סתירה שהיא, יגברו ההליכים הספציפיים המפורטים בסעיפים 8.3.4.8 - 8.3.4.10 להלן.

8.3.4.7. הדירקטוריון - בהתייעצות עם ועדת הביקורת - יחליט על תקנות נוספות המתייחסות, בין היתר, לתהליך קבלת ההחלטות וההליכים של ועדת הביקורת.

8.3.4.8. יו"ר ועדת הביקורת יהיה דירקטור חיצוני.

8.3.4.9. יחיד שאינו זכאי להתמנות כחבר ועדת ביקורת לא יהיה נוכח בישיבות ועדת הביקורת במהלך דיון וקבלת החלטות, אלא אם יושב ראש ועדת הביקורת קבע כי היחיד דרוש לצורך הצגתו של נושא מסוים. ואולם: (i) עובד החברה שאינו בעל שליטה או קרוב של בעל שליטה, יכול להיות נוכח בישיבות ועדת הביקורת במהלך דיונים, בתנאי שקבלת ההחלטות תתקיים ללא נוכחותו; (ii) מבלי לגרוע מהאמור בס"ק (i) לעיל, היועץ המשפטי של החברה ומזכיר החברה, שאינו בעל השליטה או קרוב לבעל השליטה, יכול להיות נוכח בישיבות ועדת הביקורת במהלך הדיונים ובמהלך קבלת החלטות, אם ועדת הביקורת ביקשה זאת.

8.3.4.10. המניין החוקי לדיון וקבלת החלטות בועדת הביקורת הוא רוב חברי ועדת הביקורת, ובתנאי שרוב החברים הנוכחים באסיפה הנם דירקטורים בלתי תלויים וחיצוניים ולפחות אחד מהם הוא דירקטור חיצוני.

ועדת התכנית העסקית

8.3.4.11. דירקטוריון החברה ימנה מבין חבריו ועדת תכנית עסקית. ועדת התכנית העסקית הראשונה תמונה לא יאוחר מאשר תוך שלושה (3) חודשים מהמועד שבו מניות החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

8.3.4.12. מספר החברים המרכיבים את ועדת התכנית העסקית לא יעלה על שלושה (3) חברים (ובכלל זה דירקטור חיצוני אחד ודירקטור אקזוקטיבי אחד אשר יהיה יושב ראש הועדה).

8.3.4.13. תחומי האחריות של ועדת התכנית העסקית יהיו כדלקמן: (א) לפקח על הביצוע וההוצאה אל הפועל של התכנית העסקית השנתית (על ידי הנהלת החברה), אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה בתחילתה של כל שנה קלנדרית, כפי שעודכנה ו/או תוקנה במסגרת בדיקות רבעוניות של תכנית זו על ידי הדירקטוריון; (ב) ככל שניהול החברה יצריך אישור על מנת לסטות באופן מהותי מהתכנית העסקית שאושרה, כאמור לעיל, ולא יתאפשר לדחות החלטה כאמור עד לישיבת הדירקטוריון הבאה מבלי שתהיה הסתברות לפגיעה בעסקיה המהותיים של החברה, כי אז ההנהלה תפנה לועדה לבחינת הנושא ותקבע אם ההנהלה תוכל לבצע פעולה/ עסקה כאמור, כפי שהציגו אותה לועדה, או שיש לכנס ישיבת דירקטוריון על מנת לבדוק ולאשר פעולה/ עסקה כאמור. מובהר בזה כי הדירקטוריון רשאי מעת לעת לקבוע כללים מסוימים שיחולו על היקף או סוג הסטיות אותן הועדה רשאית לאשר.

ועדה לבחינת הדוחות הכספיים

8.3.4.14. דירקטוריון החברה ימנה מבין חבריו את הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים. הוועדה הראשונה תמונה לא יאוחר מאשר תוך שלושה (3) חודשים מהמועד שבו מניות החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

8.3.4.15. הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים תדון בישיבותיה ותאשר סופית את מסקנות הדירקטוריון בנוגע לדברים הבאים: (א) הערכות ואומדנים שנעשו בקשר לדוחות הכספיים; (ב) בקרות הפנים המתייחסות לדיווח הכספי; (ג) שלמות ונאותות הגילוי בדוחות הכספיים; (ד) מדיניות החשבונאות שהתקבלה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של החברה; (ה) הפרות, לרבות הנחות ואומדנים שבבסיסם, עליהם מסתמכים הנתונים בדוחות הכספיים;

8.3.4.16. רואה החשבון החיצוני יוזמן לכל הישיבות של הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים ומבקר הפנים יקבל הודעות על ישיבות הועדה ויהיה רשאי להשתתף בהן; הוועדה תעביר את המלצותיה בנוגע לאישור הדוחות הכספיים לדירקטוריון זמן סביר לפני ישיבת הדירקטוריון ותדווח לו על כל פגם או בעיה שהתגלו במהלך הסקירה; הדירקטוריון ידון בהמלצותיה של הוועדה.

8.3.4.17. הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים תעמוד בקריטריונים הבאים: (1) מספר חבריה לא יפחת משלושה והם יעמדו בכל התנאים הנקובים בסעיף 8.3.4.2 לעיל; (2) יושב ראש הועדה יהיה דירקטור חיצוני; (3) כל חבריה הנם דירקטורים ורובם דירקטורים בלתי תלויים וחיצוניים; (4) כל חבריה מסוגלים לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מבין הדירקטורים החיצוניים הנו בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית; (5) חברי הועדה נותנים הצהרה לפני המינוי שלהם; (6) המניין החוקי לדיון וקבלת החלטות בועדה יהיה רוב חבריה, אך זאת בתנאי שרוב החברים הנוכחיים הנם דירקטורים בלתי תלויים וחיצוניים, ובכללם לפחות דירקטור חיצוני אחד. "הצהרה" – אחד מאלה: (1) הצהרה על מועמד לחברות בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים מבוססת על יכולתו לקרוא ולהבין דוחות כספיים; (2) הצהרת מועמד בנוגע למומחיותו החשבונאית והפיננסית;

8.3.4.18. ועדת ביקורת העומדת בתנאים הכלולים בסעיף 8.3.4.17 לעיל יכולה לשמש גם כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.

ועדת תגמול

8.3.4.19. הדירקטוריון ימנה ועדת תגמול. ועדת התגמול הראשונה תמונה לא יאוחר מאשר תוך שלושה (3) חודשים מהמועד שבו מניות החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

8.3.4.20. בועדת התגמול יכהנו לא פחות משלושה (3) חברים. חברי ועדת התגמול ייבחרו מבין חברי הדירקטוריון והיא תהיה בכל עת מורכבת מכל הדירקטורים החיצוניים שהתמנו. רוב חברי ועדת התגמול יהיו דירקטורים חיצוניים ויתר החברים יהיו דירקטורים שתנאי הכהונה וההעסקה שלהם יהיו כפופים להוראות שנקבעו בתקנון החברה (בנוגע לדירקטורים חיצוניים).

8.3.4.21. יו"ר ועדת התגמול יהיה דירקטור חיצוני.

8.3.4.22. הוראות סעיפים 8.3.4.2, 8.3.4.8 וכן 8.3.4.9 לעיל יחולו על ועדת התגמול, *בשינויים המחויבים*.

8.3.4.23. תחומי אחריותה של ועדת התגמול הנם:

I. להעביר המלצות לדירקטוריון בנוגע למדיניות תגמול לנושאי משרה ודירקטורים ולספק לה המלצות כל שלוש שנים לגבי אישור המשך התוקף של מדיניות התגמול שנקבעה לפרק זמן העולה על שלוש שנים.

II. לספק המלצה לדירקטוריון בנוגע לעדכון שייערך מעת לעת למדיניות התגמול ולבחון את יישומו.

III. לקבוע האם לאשר עסקאות בנוגע לתנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה ו/או דירקטורים המצריכות אישור של ועדת התגמול על פי הוראות התקנון;

IV. לפטור עסקה מאישור באסיפה הכללית בהתאם לתקנון.

8.3.4.24. ועדת ביקורת העומדת בתנאים הכלולים בסעיפים 8.3.4.20 ו-8.3.4.21 יכולה לשמש גם כוועדת תגמול.

8.4. **<u>מורשי חתימה עצמאיים</u>**

נכון למועד התשקיף לא קיימים בחברה מורשי חתימה עצמאיים כהגדרת המונח בסעיף 37 (ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח -1968, למעט הגב' שירלי ואן דר ולדט-מיימון שהינה מורשית חתימה עצמאית בחברות בנות הולנדיות של החברה.

8.5. **<u>פרטים נוספים</u>**

מען משרדה הראשי של החברה בגרמניה	-	Karl Liebknecht Str. 16, Leipzig
המשרד הרשום של החברה בהולנד	-	Pietersbergweg 283, BuilDe‘ ding P‘oort, 1105 BM, Amsterdam
עורכי הדין של החברה בישראל לענייני שוק ההון ולהנפקה זו	-	שמעונוב ושות', עורכי דין מגדלי הארבעה, המגדל הדרומי, קומה 34 רחוב הארבעה 30, תל אביב
רואי החשבון המבקרים של החברה.	-	Deloitte דרך מנחם בגין 132, מגדלי עזריאלי תל אביב

פרק 9 - בעלי עניין[1] ונושאי משרה בכירה

*** למונחים בפרק זה אשר לא הוגדרו בפרק זה תהא אותה המשמעות שניתנה להם בסעיף ההגדרות במבוא לפרק 7 לתשקיף, אלא אם צוין במפורש אחרת בפרק זה ***

9.1 תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

9.1.1 להלן פירוט התגמולים[2] שניתנו בשתי שנות הכספים שקדמו למועד התשקיף (השנים 2019 ו-2020), לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה (באלפי אירו, במונחי עלות לחברה):

---

[1] בפרק זה בלבד – "בעל עניין" – לרבות מי שיזם את הקמתו של המנפיק. לפיכך, בפרק זה בלבד ה"ה Amir Ghahremani (להלן: "**Ghahremani**") המכהן כסמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה מחודש יולי 2018, פרד גניה (להלן: "**גניה**") המכהן כסמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון בחברה מאותו מועד וכן Rene Deschner (להלן: "**Deschner**") המכהן כסמנכ"ל תפעול בחברה מאותו מועד, שהינם ממייסדיי החברה ייחשבו "בעלי עניין". יוער כי מייסדי החברה הינם ה"ה גל טננבאום (להלן: "**טננבאום**") ואופיר רחמים (להלן: "**רחמים**"), המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה וכן Ghahremani, גניה ו - Deschner.

[2] "תגמול" - לרבות התחייבות למתן תגמול, בין במישרין ובין בעקיפין, ולרבות סכום כסף וכל דבר שהוא שווה כסף, שכר, מענק, דמי ניהול, דמי יעוץ, דמי שכירות, עמלה, ריבית, תשלום מבוסס מניות, תגמול פרישה שאינו תגמול פנסיוני, טובת הנאה וכל הטבה אחרת, והכל למעט דיבידנד. סכומי התגמול בטבלה מובאים במונחי עלות לחברה.

שנת 2019

פרטי מקבל התגמול				תגמולים בעבור שירותים				סה"כ (באלפי אירו)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2019	שכר (באלפי אירו)	מענק (באלפי אירו)	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו)	אחר[3]	
טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ-7.13%	144	-	-	-	144
רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ-6.97%	144	-	-	-	144
Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	כ-0.83%	144	24	-	-	168
גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	כ-1.51%	144	24	-	-	168
Deschner [[5]	סמנכ"ל תפעול	מלאה	כ-0.08%	144	24	-	12	180

שנת 2020

פרטי מקבל התגמול				תגמולים בעבור שירותים				סה"כ (באלפי אירו)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכר (באלפי אירו)	מענק (באלפי אירו)	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו)	אחר[3]	
טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ- 5.72%	144		84		228
רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ- 5.6%	144		82		226
Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	כ- 0.94%	144	24	31		199
גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	כ- 1.26%	144	24	34		202
Deschner [5]	סמנכ"ל תפעול	מלאה	כ- 0.07%	144	24	12	12	192

שנת 2021 (פרופורמה לשינוי בתנאי ההעסקה לאחר ההנפקה)[4]

פרטי מקבל התגמול				תגמולים בעבור שירותים				סה"כ (באלפי אירו)
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020	שכר (באלפי אירו)	מענק[5] (באלפי אירו)	תשלום[6] מבוסס מניות (באלפי אירו)	אחר[3]	
טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ- 5.72%	220	137	136		493
רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	כ- 5.6%	220	137	134		491
Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	כ- 0.94%	194	76	50		320
גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	כ- 1.26%	194	76	60		330
Deschner [5]	סמנכ"ל תפעול	מלאה	כ- 0.07%	194	76	19	12	301

עלויות ההעסקה המפורטות לעיל ולהלן אשר נקובות בהסכמי ההעסקה של מי מנושאי המשרה בש"ח, תורגמו גם לאירו לפי שער חליפין אירו/ש"ח של 3.9 נכון ליום 31 למרץ 2021.

---

[3] "אחר" - הוצאות העמדת רכב וכן הוצאות דיור.

[4] לפי שער חליפין אירו/ש"ח של 3.93 נכון ליום 31.3.2021.

[5] גובה המענק חושב תחת ההנחה כי בשנת 2020 נושאי המשרה יהיו זכאים למענק שנתי בגובה המקסימאלי האפשרי בהתאם תנאי העסקתם כמתואר להלן בפרק זה.

[6] לרבות בגין אופציות ESOP 1 שהוקצו לנושאי המשרה בחודש מאי, 2021 [בסמוך לפני מועד התשקיף]; לפרטים נוספים ראה סעיפים 9.1.5 בפרק זה להלן ו-3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

[1] מר טננבאום משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר טננבאום הינם כמפורט להלן:

(א) **עלות העסקה** - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של טננבאום יעודכנו כמפורט להלן: עלות העסקה של 90 אלף ש"ח לחודש (כ-22.9 א' אירו לחודש) למשך 18 חודשים, ומיום 1 לדצמבר 2022 סך של 110,000 ש"ח לחודש (כ-28 א' אירו לחודש).

(ב) **תקופת ההעסקה** – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש.

(ג) **ימי חופשה וימי מחלה** - מר טננבאום זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) **בונוס שנתי** – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר טננבאום יהיה זכאי לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות[7] בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסוימת התשואה להון לא עלתה על 8% או הייתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תיערך הבדיקה הבאה: 1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השנייה ועוד התשואה להון בשנה השלישית) ; 2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); 3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר טננבאום מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה למר טננבאום במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותערך התחשבנות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית[8](YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתקנון שנתי ומגיע בונוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב.

(ה) **מענק פרישה** – מר טננבאום זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים, בהתאמה.

(ו) **תשלום בניירות ערך** –ראו בסעיף 9.1.5 בפרק זה להלן ו-3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

[2] מר רחמים משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר רחמים הינם כמפורט להלן:

(א) **עלות העסקה** - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של רחמים יעודכנו כמפורט להלן: עלות העסקה של 90 אלף ש"ח לחודש כ-22.9 א' אירו לחודש) למשך 18 חודשים ומיום 1.12.2022 סך של 110,000 ש"ח לחודש כ-28 א' אירו לחודש).

(ב) **תקופת ההעסקה** – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש.

(ג) **ימי חופשה וימי מחלה** - מר רחמים זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) **בונוס שנתי** – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר רחמים יהיה זכאי לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי

---

[7] רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח והפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

[8] לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

לבעלי המניות[9] בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסויימת התשואה להון לא עלתה על 8% או היתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תערך הבדיקה הבאה: 1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השניה ועוד התשואה להון בשנה השלישית); 2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); 3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר רחמים מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה למר רחמים במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותערך התחשבנות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית[10] (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתיקנון שנתי ומגיע בונוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב.

(ה) **מענק פרישה** – מר רחמים זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) **תשלום בניירות ערך** –ראו בסעיפים 9.1.5 בפרק זה להלן ו-3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

[3] מר Ghahremani משמש כסמנכ"ל פיתוח עסקי החברה החל מחודש יולי 2018, ושימש כמנכ"ל החברה החל מיום 1 בפברואר 2018 עד ליום 30 ביוני 2018. תנאי התגמול של מר Ghahremani הינם כמפורט להלן:

(א) **עלות העסקה** - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר Ghahremani יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 19 אלפי אירו לחודש.

(ב) **תקופת ההעסקה** – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.

(ג) **ימי חופשה וימי מחלה** - מר Ghahremani זכאי ל-25 ימי חופשה בשנה קלנדרית וימי מחלה בהתאם לחוק בגרמניה, וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) **בונוס שנתי** – ביום 9 בפברואר2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר Ghahremani יהא זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים.

(ה) **מענק פרישה** – מר Ghahremani זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) **תשלום בניירות ערך** –ראו בסעיפים 9.1.5 בפרק זה להלן ו-3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

[4] מר גניה משמש כסמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר גניה הינם כמפורט להלן:

(א) **עלות העסקה** - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר גניה יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 75 אלפי ש"ח לחודש (כ-19 א' אירו).

(ב) **תקופת ההעסקה** – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.

(ג) **ימי חופשה וימי מחלה** - מר גניה זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) **בונוס שנתי** – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר גניה יהא זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים.

---

[9] רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח והפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

[10] לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

(ה) **מענק פרישה** – מר גניה זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) **תשלום בניירות ערך** –ראו בסעיפים 9.1.5 בפרק זה להלן ו-3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

[5] מר Deschner משמש כסמנכ"ל תפעול החל מחודש יוני 2018. תנאי התגמול של מר Deschner הינם כמפורט להלן:

(א) **עלות העסקה** - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר Deschner יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 19 אלפי אירו לחודש. בנוסף, זכאי מר Deschner להחזר עלויות בגין שימוש ברכבו הפרטי, והחברה מממנת עבורו עלות מגורים בעיר ליפציג.

(ב) **תקופת ההעסקה** – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.

(ג) **ימי חופשה וימי מחלה** - מר Deschner זכאי ל-25 ימי חופשה בשנה קלנדרית וימי מחלה בהתאם לחוק בגרמניה, וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) **בונוס שנתי** – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר Deschner יהא זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים.

(ה) **מענק פרישה** – מר Deschner זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) **תשלום בניירות ערך** –ראו בסעיפים 9.1.5 בפרק זה להלן ו-J 3.2.5 בפרק 3 לתשקיף זה.

9.1.2. גמול דירקטורים

נכון למועד התשקיף מר Robert Israel המשמש כדירקטור אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה החל מיום 28 ביולי 2019, מר Bert van den Heuvel המכהן כדירקטור לא אקזקוטיבי החל מיום 30.11.2020 והגב' Monique van Dijken Eeuwijk זכאים לגמול שנתי בלבד בסך 25 אלפי אירו.

החל מהמועד שבו תשלים החברה את הצעת מניותיה לראשונה לציבור הגמול השנתי וגמול ההשתתפות של חברי הדירקטוריון, ייקבע על פי הסכום המרבי כפי שנקבע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות של דירקטורים חיצוניים), התש"ס – 2000 (להלן: "**תקנות הגמול**"). דירקטור שאינו דירקטור חיצוני יהא זכאי לסכום המירבי הקבוע בתוספות השנייה והשלישית לתקנות הגמול עבור דירקטור חיצוני שאינו מומחה. הגמול לו יהא זכאי הדירקטור האקזוקטיבי (סיווג בהתאם לחוק החברות ההולנדי) יהא זהה לגמול המשולם לדירקטור חיצוני מומחה[11] – הסכום המירבי הקבוע בתוספת הרביעית לתקנות הגמול.

כמו כן החברה מכסה ותכסה גם את כל ההוצאות הכרוכות במישרין בהשתתפות הדירקטורים בישיבות דירקטוריון (או וועדותיו) המתקיימות מחוץ לארץ המגורים של הדירקטורים.

[11] כהגדרת המונח בתקנה 1 לתקנות הגמול.

9.1.3. <u>ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה</u>

ביום 17 במרץ 2021 אישר דירקטוריון החברה וביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הכללת ה"ה רון סנאטור (יו"ר), טננבאום ורחמים (המנכ"לים המשותפים), גניה (סמנכ"ל אסטרטגיה, מימון ורכישות), פריאל (סמנכ"ל הכספים), Deschner (סמנכ"ל תפעול), Ghahremani (סמנכ"ל פיתוח עסקי), Bert van den Heuvel (דירקטור)[12], Robert Israel (דירקטור אקזוקטיבי), Monique van Dijken Eeuwijk (דירקטורית)[13] ו-Peter Bodis (דירקטור) (להלן ביחד: "**נושאי המשרה המכהנים**") בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה (להלן: "**פוליסת הביטוח**") וזאת בגין כהונתם כנושאי משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן לאשר את הכללתם של נושאי המשרה המכהנים בפוליסה לביטוח הנפקה וזאת בקשר עם ההנפקה לציבור שהחברה מתעתדת להשלים במחצית הראשונה של שנת 2021 על פי תשקיף (להלן: "**פוליסת ה-POSI**").

להלן מפורטים תנאי פוליסת הביטוח ופוליסת ה-POSI של החברה –

פוליסת הביטוח , תכסה על בסיס מועד הגשת תביעה, בגבולות אחריות של עד 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח את כל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות שלה, וכן נושאי משרה המכהנים בחברות קשורות מטעמה של החברה ו/או מטעם החברות הבנות. פוליסת הביטוח נערכה לתקופת של 12 חודשים. פרמיית הביטוח עד תום תקופת הפוליסה היא כ-105 אלף דולר ארה"ב (לא כולל מס).
ההשתתפות העצמית הינה כדלקמן – 50 אלף דולר ארה"ב לתביעה שתוגש בכל העולם (למעט בארה"ב ובקנדה), 100 אלפי דולר ארה"ב לתביעה המוגשת בארה"ב/קנדה וסך של 250 אלפי דולר ארה"ב לכל תביעה שעניינה הפרת חוקי ניירות ערך של החברה הנסחרת בבורסה בתל אביב המוגשת בכל העולם, למעט בארה"ב/קנדה. יוער כי פוליסת הביטוח לא תכסה, בין היתר, תביעות הנובעות מתשקיף זה או מכל הנפקת עתידית שהיא; תביעות ניירות ערך המוגשות בארה"ב/קנדה; תביעות בקשר עם הפרת חוק ניירות ערך האמריקאי. פוליסת הביטוח הורחבה לכסות תביעות אזרחיות שתוגשנה כנגד החברה שעניינן הפרת דיני ניירות ערך בקשר עם ניירות הערך של החברה הנסחרים בבורסה בת"א (Entity Cover for Securities Claims). להרחבה זו נקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת תגמולי ביטוח מהמבטח קודמת לזכותה של החברה.
פוליסת ה-POSI הינה פוליסה לביטוח אחריות בגין הנפקה לציבור של ניירות ערך על פי התשקיף, שהינה על בסיס הגשת תביעה (Claims-made), בגבולות אחריות של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח לכל המבוטחים הבאים בגין תביעה או הליך הנובעים מ, או בקשר לתשקיף: נושאי המשרה בחברה, בחברות בנות שלה ובחברות קשורות עבור נושאי משרה המכהנים בהן מטעם החברה ו/או מטעם החברות הבנות; החברה בגין אחריותה בקשר לתשקיף וכן אחריותה לשיפוי צדדיים שלישים מסוימים בקשר עם התשקיף וזאת בכפוף לתנאי הפוליסה וחריגיה. פוליסת ה-POSI כוללת סדרי תשלום לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת תגמולי ביטוח קודמת לזכותה של החברה. הפוליסה אינה ניתנת לביטול על ידי מי מהצדדים (למעט במקרה של אי תשלום הפרמיה על ידי המבוטח). פוליסת POSI מכסה את המבוטחים כנגד הליך שעניינו ההנפקה, שתוגש על ידי צד שלישי, לרבות הוצאות משפט בגין חקירה פלילית או מנהלית של רשות מוסמכת. יצוין כי פוליסת ה-POSI כוללת כיסוי הוצאות הגנה משפטית של נושאי משרה בהליכים מנהליים, הניתנים לשיפוי על פי החוק וכיסוי תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52נד(א)(1)(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 וזאת בכפוף לתנאי הפוליסה וחריגיה. פרמיית הביטוח בגין התקשרות החברה בפוליסת ה-POSI לתקופת ביטוח של 7 שנים הינה בסך כ-305 אלפי דולר ארה"ב. ההשתתפות העצמית לחברה הינה בסך של 150 אלפי דולר לתביעה. פוליסת הביטוח <u>אינה</u> מכסה תביעות כנגד דירקטורים או נושאי משרה בה המכוסות במסגרת פוליסת הביטוח כאמור

---

[12] מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה ביום 30 בנובמבר 2020 כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).

[13] יובהר כי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 12 באפריל 2021 כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).

לעיל, תביעות שעניינן מתן ו/או כשל במתן שירותים מקצועיים ע"י חתמים ותביעות המוגשות בארה"ב/קנדה;

9.1.4. <u>שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה</u>

ביום 17 במרץ 2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי בכוונתו להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה) הכוללים את התחייבות החברה לשפותם בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל על מי מהם עקב אחת או יותר מאלה: (א) בתוקף היותו דירקטור ו/או נושא משרה אחר ו/או מועסק בחברה ו/או בחברות בנות של החברה; (ב) בתוקף היותו, על פי בקשת החברה, דירקטור, נושא משרה, עובד או שלוח של החברה בתאגיד אחר כלשהו. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי הקובע[14] של החברה.

בשל היות חברי דירקטוריון החברה מוטבים בכתבי השיפוי כאמור, באישור ההתקשרות יש משום ניגוד עניינים בין מילוי תפקידם של הדירקטורים בחברה לבין ענייניהם האישיים, ולפיכך בהתאם להוראות הדין ההולנדי החל על החברה, הוצאת כתבי השיפוי על ידי הדירקטוריון כאמור כפופה לאישור האסיפה המסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לדירקטורים (וליתר נושאי המשרה בחברה).

ביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה).

9.1.5 <u>הקצאת אופציות לא סחירות לנושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים)</u>

ביום 6 בינואר 2020 (להלן: "**מועד האישור**") אישרו חברי דירקטוריון החברה תוכנית הקצאת אופציות לעובדים ונותני שירותים שאינם תושבי ישראל המועסקים על ידי קבוצת ארגו פרופרטיז אן וי (להלן: "**תוכנית 2020**") וכן תוכנית הקצאת אופציות לעובדים תושבי ישראל על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "**הפקודה**"), במסלול רווח הון (להלן: "**תוכנית 102/2020**", תוכנית 2020 ותוכנית 102/2020 תיקראנה להלן ביחד – "**התוכניות**") אשר במסגרתן ובהתאם להן הוקצו, בחודש פברואר 2020, סך הכל 1,345,957 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-1,345,957 מניות החברה לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים. יצוין כי במועד האישור אישר דירקטוריון החברה בנוסף כי בסמוך לפני רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה), דירקטוריון החברה יאשר הקצאה נוספת של אופציות לא סחירות (ESOP1) לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים, באותם תנאים כמו תנאי ההקצאה הראשונה. יוער כי כמות האופציות הלא סחירות הנוספות שתוקצינה כאמור תחושב כך שכמות המניות הכוללת הנובעת ממימוש האופציות הלא סחירות (ESOP1) תסתכם ב-10% מסך הון המניות המונפק של החברה לאחר רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה) בדילול מלא. לפרטים אודות התוכניות ואודות האופציות הלא סחירות אשר הוקצו בהתאם להן ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף.

כפועל יוצא מהאמור לעיל, במאי 2021 אישר דירקטוריון החברה הקצאה פרטית של אופציות לא סחירות לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים וזאת בהתאם להוראות הסכם ההשקעה נשוא סעיף 3.2.3.1 לעיל אשר במסגרתו ובהתאם לו הוקצו, במאי 2021, סך הכל 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל-895,301 מניות החברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף.

---

[14] "**ההון העצמי הקובע של החברה**" פירושו סכום ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דו"חותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה סקורים או מבוקרים, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי.

9.2. מדיניות תגמול

מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה, בהתאם להוראות פרק רביעי א' לחוק החברות, אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 9 בפברואר 2021 והינה מצורפת כ**נספח א'** לפרק 9 זה להלן.

9.3. עסקאות עם בעלי שליטה

נכון למועד התשקיף אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך אין בעל שליטה בחברה ואין עסקאות המתאימות לסעיף זה לעיל.

9.4. החזקת ניירות ערך על ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין[15] בחברה בניירות ערך של החברה, לפי מיטב ידיעת החברה ודירקטורים שלה, ראו סעיף 3.3 בפרק 3 לתשקיף.

למעט החזקות בעלי העניין[4] בחברה המתוארות בסעיף 3.3 בפרק 3 כאמור, למיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה, החזקות נושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים) בניירות ערך של החברה הינן כדלקמן:

שם המחזיק	החזקה במניות נכון ליום 31 במאי 2020	שיעור החזקה בהון ובהצבעה נכון ליום 31 במאי 2020	החזקה במניות ערב פרסום תשקיף זה	החזקה באופציות לא סחירות (ESOP1) ערב פרסום תשקיף זה	החזקה באופציות לא סחירות (Initial Investors' Option (Warrants ערב פרסום תשקיף זה	שיעור החזקה בהון ובהצבעה ערב פרסום תשקיף זה (ללא דילול)
Red Coast Capital GmbH[16]	135,000	1.11%	141,920	261,497	33,750	0.94%
גניה	170,000	1.51%	189,243	307,503	42,500	1.26%
פריאל	25,000	0.21%	31,228	169,678	6,250	0.21%
Deschner	10,000	0.083%	10,000	100,605	2,500	0.067%

[15] למעט מייסדי החברה שאינם המנכ"לים המשותפים בחברה.

[16] Red Coast Capital GmbH (להלן: "**Red Coast**") הינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר Ghahremani (סמנכ"ל פיתוח עסקי בחברה).

נספח א׳ לפרק 9

מדיניות התגמול של החברה

ARGO
Properties N.V.

ארגו פרופרטיז אן. וי. ("החברה")

מדיניות תגמול

פברואר 2021

החברה מציגה להלן את מדיניות התגמול שלה אשר גובשה ואושרה על ידי דירקטוריון החברה[1] וזאת בהתאם לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**החוק**" או "**חוק החברות**").

יובהר כי אין במדיניות כאמור כדי להקים כל זכות לנושאי המשרה לגביהם חלה המדיניות או לכל צד ג' שהוא, ואין הכרח שהאורגנים המוסמכים של החברה יעשו שימוש בכלל הרכיבים המוצגים במדיניות זו להלן. במקרה שנושא משרה יקבל תגמול שהינו פחות מהתגמול על פי מדיניות זו, לא ייחשב הדבר כסטייה או כחריגה ממדיניות התגמול של החברה ותנאי העסקתו לא יחייבו על כן קבלת האישורים לסטייה ממדיניות התגמול.

I. כללי

1. אודות החברה

החברה הינה חברה הולנדית שהתאגדה בשנת 2018 ומתעתדת לרשום את מניותיה למסחר בבורסה בתל אביב במהלך שנת 2021. החברה פועלת בשוק הנדל"ן הגרמני מאז הקמתה. החברה עוסקת – באמצעות חברות בנות ונכדות (החברה ותאיגידם אלה יקראו להלן ביחד – "**הקבוצה**") - ברכישה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין.

ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות כאמור.

2. יעדים ואסטרטגיה עסקית של החברה

מטרת החברה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת ,ביחס לרמת הסיכון, על ידי השקעה בנכסים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה ארוך טווח (צמיחת שכ"ד אורגנית, מכירת דירות, שינויי תב"ע) בשילוב התמחות ניהולית ספציפית. השגת יעד זה מתבססת על -

- **מדיניות רכישה**: רכישת בנייני מגורים איכותיים להשכרה במרכזי ערים צומחות, כאשר שווי הנכסים בספרים נמוך מעלויות הבנייה והנכסים מגלמים פוטנציאל השבחה מהותי באמצעות העלאת שכ"ד/מכירת דירות/ מימוש זכויות בניה לא מנוצלות.

- **השבחה**: העלאת שכ"ד בנכסים לאחר רכישתם תוך מיצוי הפער בין שכ"ד בעת רכישת הנכס לשכ"ד בשוק.

- **Privatization:** בטווח הזמן הבינוני – שיפוץ ומכירת דירות קונדו למשתמשי הקצה בערים בהם שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים ובשילוב רוח גבית משיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה.

- **יזום למשרדים בברלין:** לחברה שני פרוייקטים בתחום המשרדים בברלין. (1) Athena- הסבת מבנים מסחריים לשטחי משרדים מודרניים בהיקף של כ- 6.6 א' מ"ר ברוטו ; (2) Diana- החברה מקדמת תוכניות להקמה של שני מבני משרדים בהיקף של עד 22 א' מ"ר ברוטו.

[1] ביום 9 בפברואר 2021.

- **מיקוד גאוגרפי**: רכישת נכסי מגורים בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדראליות / העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות. כל נכסי החברה מיועדים למעמד הביניים-גבוה. לחברה אין נכסים במיקומים פריפריאליים / ערי לוויין/ שכונות המתאפיינות במעמד סוציו אקונומי נמוך.

- **ניהול:** ורטיקלי מלא הנשען על כ-25 עובדים בשלושה משרדים. להנהלה הבכירה ניסיון ממוצע של 16 שנים בנדל"ן בגרמניה עם השקעות מוצלחות בהיקף של מעל 2 מיליארד אירו.

- **מימון:** מדיניות פיננסית שמרנית תוך שמירה על רמת מינוף של עד 50% ברמת הנכס וללא נטילת חוב ברמת החברה; התאמת מבנה המימון בזמן רכישת הנכס - לרבות תקופת ההלוואה, בחירת המכשיר הפיננסי עבור הגנה מפני הפסדי ריבית, יצירת נקודות יציאה/פירעון מוקדם ללא קנס, הסכמה עם הבנק לגבי פירעון קרן נדחית בתקופה שעד התייצבות הפרמטרים התפעוליים של הנכס (וזאת תוך שימוש בתזרים המזומנים העודף עבור השקעות הוניות בנכס) עד לעמידה ביעדי התוכנית העסקית, יצירת קרן להשקעות הוניות (Capex) בנכס וכו' - לתוכנית העסקית של הנכס ו/או תיק הנכסים, באופן שיאפשר גמישות מרבית בביצוע התוכנית העסקית ומקסום שוויו של הנכס הנרכש.

באופן כללי, החברה בונה תכנית עסקית שנתית (להלן: "**התכנית העסקית**") לכלל הארגון הנגזרת ממטרותיה האסטרטגיות ודירקטוריון החברה (להלן: "**הדירקטוריון**") מאשר אותה בתחילת כל שנה קלנדרית. במסגרת התכנית העסקית החברה מפרטת את יעדיה ומטרותיה הספציפיים והניתנים לכימות לשנה הקרובה בקשר לכל אחד ואחד מהנכסים/תיקי נכסים (פורטפוליו) שלה וכן בקשר למיזמים ולרכישות חדשות, למימון ומימון מחדש, מבנה ההון (גיוס חוב והון עצמי), ניהול תזרים המזומנים של החברה והמאזן (מינוף, דירוג אשראי וכו') כמו גם נושאים אחרים הקשורים לחברה (כגון - משאבי אנוש, תרומות וכד').

הדירקטוריון סוקר את התוכנית העסקית ועורך דיון לגבי יעדיה ומטרותיה של החברה במטרה להתאים את התוכנית העסקית של החברה לתכניתה האסטרטגית של החברה לטווח ארוך כפי שפורטה דלעיל ומתוך מטרה להגדיל את הערך לבעלי המניות ותוך ניהול החשיפה לסיכונים (לשווקים, לאפיקי השקעה, לשיעורי ריבית, למטבע וכו').

הדירקטוריון בוחן מדי רבעון וכן בתום שנה קלנדרית את התקדמות התכנית העסקית.

3. הסביבה העסקית של החברה והשפעותיה על תגמול נושאי המשרה

כחברה המשקיעה, מנהלת ומפתחת נדל"ן מחוץ לשוק הישראלי, אחת מאבני היסוד של האסטרטגיה שלה הינה בנייה ותחזוקה לאורך זמן של היכולת לניהול עצמי של הנכסים המרכיבים את הפורטפוליו שלה. כפועל יוצא הקבוצה מעסיקה 25 עובדים בגרמניה, והינה נדרשת בהקפדה יתרה לגייס צוות ניהולי מיומן היטב, מנוסה ובעל ידע נרחב בתחומי פעילותה.

בשוק הבית של החברה (קרי בגרמניה), החברה מנהלת באופן עצמי 100% ממחזור הפעילות התפעולית של פורטפוליו הנכסים שבבעלותה. הצוות הניהולי של החברה מבצע, בין היתר, את הפעולות המפורטות להלן:

1) יוצר את זרם הרכישות הפוטנציאליות של החברה;

2) מבצע תהליכי בדיקת נאותות פיננסיים, משפטיים, מיסויים והנדסיים נרחבים ומורכבים תוך ניהול צוותים מקצועיים זרים בתחום המשפטי, חשבונאי, מיסויי והנדסי;

3) מנהל משא ומתן לסגירת מימון ומימון מחדש עבור רכישותיה החדשות של החברה וכן עבור תיקי הנכסים הקיימים שלה מול בנקים גרמניים ובנקים בינלאומיים אחרים;

4) מנהל באופן עצמי (על ידי צוותי עובדים של החברה) את תיק הנדל"ן של החברה, לרבות שיפוצים והשקעות הוניות בנכסי החברה, תכנון והשגת אישורי בניה, השכרת שטחים פנויים, שיווק, גבייה, תשלומים לספקים, הנהלת חשבונות והכנת דוחות כספיים.

5) מנהל את פרוייקט יזום המשרדים של החברה בעיר ברלין.

6) מנהל את החברה כחברה ציבורית הולנדית שעליה חלים חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ותקנותיו וכן הוראות מסוימות מחוק החברות וזאת בשל הנפקה לציבור בישראל של מניותיה.

7) פעילות בשווקי הון – גיוס הון, מצגות ורוד שואו וכד'.

כדי להבטיח את יכולתה של החברה לבצע את האמור לעיל, יש לכוון את מדיניות התגמול שלה כך שתאפשר לחברה, בין היתר, להמשיך לגייס ולשמר משאבי הנהלה מוכשרים, מיומנים ובעלי ניסיון רב הדרושים לצורך יכולתה של החברה להמשיך ולפתח בהצלחה את עסקיה.

4. ממשל תאגידי; תפקידים ותחומי אחריות בנוגע לתגמול נושאי המשרה

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") ו-"סעיף 39א" בהתאמה), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, יחולו על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והמציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך (להלן: "**הרשות**") לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל. הואיל ומניות של החברה מוצעות לראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף, ותירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, יחולו על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין ההולנדי[2].

4.1 וועדת תגמול

בהתאם לדרישות חוק החברות, בסמוך לאחר השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף, הדירקטוריון יבחר מקרב חבריו את חברי הדירקטוריון שיכהנו בוועדת התגמול של החברה (להלן: "**הוועדה**").

וועדת התגמול תהא אחראית להמליץ לדירקטוריון לגבי מדיניות התגמול המתייחסת לכלל נושאי המשרה בחברה. הוועדה תנתח ותפקח על מגמות תגמול ועל נוהלי, מרכיבי ורמות השכר בשוק על מנת לספק המלצות לדירקטוריון באשר למנהליה הבכירים של החברה.

תפקידיה העיקריים של הוועדה יהיו:

- להמליץ לדירקטוריון על אימוץ מדיניות תגמול עבור נושאי המשרה.

[2] תקנון החברה כולל יישום מלא של סעיפי חוק החברות החלים על החברה מכוח סעיף 39א וחלק א' לתוספת הרביעית, פרט לאלו (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה תבקש מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.

- להמליץ לדירקטוריון אחת לשלוש שנים על אישור המשך המדיניות הנוכחית, עריכת שינויים במדיניות הנוכחית או אימוץ מדיניות חדשה[3].

- להמליץ לדירקטוריון על הצורך בעדכון מדיניות התגמול, מעת לעת ולבחון את יישומה של המדיניות כאמור.

- לדון ולהחליט על תנאי והסכמי ההעסקה של נושאי משרה ובעל שליטה (ככול שיש בחברה[4]) או קרובו הדורשים את אישור הוועדה.

- לדון ולהחליט האם לפטור תנאי כהונה של מועמד לכהן כמנכ"ל החברה מהצורך באישור האסיפה הכללית

4.2 הדירקטוריון

תפקידו העיקרי של הדירקטוריון הוא לדון ולאשר את מדיניות התגמול.

הדירקטוריון אחראי לבחון מעת לעת (ולכל הפחות אחת לשלוש שנים[3]) את מדיניות התגמול ואת הצורך לשנותה ו/או לעדכנה.

הדירקטוריון מופקד על ניהול מדיניות התגמול ועל יישומה וכן על כל הפעולות הדרושות לשם כך, לרבות הסמכות לפרש את הוראות מדיניות התגמול בכל מקרה של ספק לגבי אופן יישומה.

4.3 האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה

תפקידה של האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (לעיל ולהלן: **"האסיפה הכללית"**) הוא לדון ולאשר (או לדחות) את מדיניות התגמול[5].

II. מדיניות ומודלים של תגמול

5. תחולה

מדיניות זו חלה על בעלי התפקידים הבאים בחברה אשר מוגדרים[6] כנושאי משרה:

- חברי הדירקטוריון (לרבות יו"ר הדירקטוריון).

- מנכ"ל/מנכ"לים משותפים.

- סמנכ"ל כספים.

- סמנכ"ל פיתוח עסקי.

---

[3] על אף האמור לעיל, יודגש כי בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013 מדיניות תגמול לפי הוראות פרק רביעי א' בחלק השישי לחוק החברות שתוארה בתשקיף של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות ותהא טעונה אישור רק בחלוף 5 שנים מהמועד שבו הפכה לחברה ציבורית.

[4] יודגש כי נכון למועד אישור המדיניות אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך אין בעל שליטה בחברה.

[5] על אף האמור לעיל, יודגש כי בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013 מדיניות תגמול לפי הוראות פרק רביעי א' בחלק השישי לחוק החברות שתוארה בתשקיף של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות.

[6] בהתאם לחוק החברות הישראלי. יוער כי בהתאם לחוק החברות ההולנדי, מר רוברט ישראל הוא דירקטור מנהל (Executive Director) בעוד שכל ארבעת חברי הדירקטוריון האחרים הינם דירקטורים שאינם מנהלים (Non-Executive Directors).

- סמנכ"ל תפעול
- סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון (Acquisition & Financing)

נכון למועד אישור המדיניות היחידים המפורטים להלן מכהנים במשרות שפורטו דלעיל:

תפקיד	שם נושא המשרה
יו"ר הדירקטוריון (דירקטור שאינו אקזוקטיבי)[7]	מר רון סנטור
דירקטור אקזקוטיבי	מר רוברט ישראל Robert Israel
דירקטור שאינו אקזוקטיבי[8]	מר לומברטוס ואן דן הובל Lambertus Van den Heuvel
דירקטור שאינו אקזקוטיבי[7]	הגב' שירלי ואן דר ולדט - מימון
דירקטור שאינו אקזוקטיבי[7]	מר רזו אזר Rezso Ezer
מנכ"ל משותף	מר אופיר רחמים
מנכ"ל משותף	מר גל טננבאום
סמנכ"ל פיתוח עסקי	מר אמיר גהאראמני Amir Ghahremani
סמנכ"ל כספים	מר גיא פריאל
סמנכ"ל תפעול	מר רנה דשנר Rene Deschner
סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מר פרד גניה

6. יעדי ומטרות מדיניות התגמול

מדיניות התגמול של החברה קשורה באופן הדוק לאסטרטגיה העסקית של החברה ולמטרותיה לטווח ארוך כמו גם לתכניתה העסקית. התגמול לנושאי המשרה יהא קשור באופן הדוק לביצועים העסקיים ולתרומת נושאי המשרה להשגת האסטרטגיה והיעדים העסקיים שקבעה החברה. החברה רואה צורך בתגמול נושאי המשרה עבור תרומתם המתמשכת להצלחה העסקית של החברה לטווח הארוך בשים לב להיקף ותחומי האחריות המופקדים בידיהם.

יעדי מדיניות התגמול הינם כדלקמן:

- התאמת האינטרסים של נושאי המשרה לאינטרסים לטווח ארוך של בעלי מניותיה.
- קידום יכולת החברה לשמור על נושאי משרה בעלי איכויות גבוהות המסוגלים להוביל את החברה למצוינות עסקית ולנווט את החברה באתגריה השוטפים.
- המרצת נושאי המשרה לקדם ביצועים עסקיים מבלי ליטול סיכונים עודפים ביחס לתשואה המבוקשת.
- איזון רכיבי התגמול השונים.

[7] הדירקטור/ית עומד/ת בתנאי העצמאות (אי תלות) הקבועים בקוד הממשל התאגידי ההולנדי אך אינו/אינה עומד/ת בתנאי העצמאות (אי תלות) על פי חוק החברות.

[8] מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה ביום 30 בנובמבר 2020 כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).

מדיניות החברה הינה, כי תגמול נושאי המשרה יהא קשור באופן הדוק לתוצאות העסקיות ולתרומה האישית של כל נושא משרה לתוצאות אלה, בין שאלה במסגרת תחום אחריותו ובין אם לאו.

7. רכיבי התגמול ומטרותיהם

שכר בסיס

הרכיב הקבוע, שכר הבסיס, מתגמל את נושא המשרה בגין התפקיד והיקף האחריות הנלווית לו, תוך שיקוף הניסיון והכישורים הנדרשים עבור כל משרה כמו גם את הניסיון ויכולות מוכחות של נושא המשרה יחד עם תרומתו הכוללת של נושא המשרה לתוצאות העסקיות של החברה. החשיבות בקביעת משקלו של התגמול הקבוע בתוך סך חבילת התגמול נובעת מהרצון ליצור תמרוץ שלילי להתנהגויות ברות סיכון ולמניעת יוזמות הממוקדות בתוצאות קצרות טווח (שמטרתן הגדלת רכיבי תגמול משתנה לטווח קצר (מענק וכד')) אשר עלולות לסכן יצירת ערך ויציבות עסקית לטווח הבינוני והארוך.

תנאים נלווים

החברה מציעה לעובדיה (ובכלל זה לנושאי המשרה שלה) תנאים נלווים המבוססים על המקובל בשוק העבודה המקומי. חלק מהתנאים הנלווים נדרשים על פי דין (הפרשה לקרן פנסיה, פיצויי פיטורים, ימי חופשה, ימי מחלה וכד'), חלקם מהווים נוהג מקובל כגון קרן השתלמות עבור עובדים ישראליים, חבילת מיקום מחדש (Relocation) – שמכסה בעיקר עלויות מגורים, שכר לימוד בגנים ובבתי הספר וכרטיסי טיסה עבור עובדים ישראליים במיקום מחדש (Relocation), וחלקם לצורך ביצוע תפקידם של נושאי המשרה (רכב חברה, טלפון נייד, הוצאות נסיעה וכו').

רכיבים משתנים

מטרתו של התגמול המשתנה הינה יצירת קשר ישיר בין התשלום לבין תוצאות הביצוע בטווח הקצר והארוך. על מנת לחזק את ההתאמה בין האינטרסים של בעלי המניות עם אלה של נושאי המשרה והעובדים, קביעת תשלום על פי ביצועים מדידים משקפת את הקשר בין התוצאות העסקיות הכלליות של החברה בפועל לבין התרומה האישית של כל עובד לתוצאות אלה. ככזה, התגמול המשתנה מהווה מנגנון להבחנה ולסלקטיביות. טווח הולם בתשלומים מבוססי ביצוע הינם מאפיינים מובנים של תגמול משתנה אחראי ובר-קיימא שניתן להעניקו לנושאי המשרה באמצעות מנגנונים השונים זה מזה מבחינת אופק הזמן שלהם וסוג התגמול.

על מאפייני הרכיבים האמורים, לרבות מנגנוני התשלום בגינם, להימנע מהתמקדות בטווח הקצר על מנת להבטיח ביצועים ברי-קיימא לטווח הבינוני והארוך ולמנוע נטילת סיכונים מיותרים מתוך מטרה להגדיל את רכיב התגמול המשתנה לטווח קצר.

כדי לתמוך בעקרונות האמורים לעיל, החברה נוהגת לתגמל את נושאי המשרה בשני סוגי תגמול משתנה:

- **לטווח קצר – רכיב משתנה שאינו הוני (מענק שנתי)**: המענק השנתי מיועד לתת תמריץ לנושאי המשרה עבור ולתגמל אותם על תרומתם להשגת היעדים העסקיים של החברה במשך התקופה שבגינה ניתן המענק.

- **לטווח ארוך – רכיב משתנה הוני (תכנית אופציות למניות)**: מיועדת להתאים בין הגדלת הערך המותאם סיכון של בעלי המניות לטווח ארוך לבין התגמול הניתן לנושאי המשרה. רכיב זה יוצר התאמה בין האינטרסים ארוכי הטווח של נושאי המשרה לבין אלה של בעלי המניות, מקדם את המחויבות לאורך זמן של נושאי המשרה כלפי החברה וכן מסייע לשמור על צוות הנהלה מיומן, מוכשר ומצליח.

8. היחס בין רכיבי התגמול של נושאי המשרה והיחס בין תגמול נושאי המשרה ליתר עובדי הקבוצה

על מנת לקבוע האם תגמול נושאי המשרה הינו הולם, מפורט להלן תיאור היחסים הרלוונטיים בין רכיבי התגמול השונים ובין התגמול של נושאי המשרה לתגמול יתר עובדי הקבוצה. באופן כללי, ככל שמשרת נושא המשרה בחברה בכירה יותר, כך יגדל חלקם של רכיבי התגמול המשתנים שלו (מענק ותוכנית אופציות למניות) מתוך חבילת התגמול הכללית שלו.

8.1 היחס בין רכיבי התגמול הכולל של נושאי המשרה

הטבלה הבאה מתארת את טווח היחס הרצוי בין הרכיבים השונים בחבילת תגמול לשנה של כ״א מבין נושאי המשרה בחברה:

נושא המשרה	שכר בסיס ותנאים נלווים (סך עלויות ההעסקה לחברה)	רכיבים משתנים שאינם הוניים (סך העלות לחברה)	רכיבים משתנים הוניים - תגמול מבוסס מניות (העלות לחברה)
חברי דירקטוריון[9]	100%	---	---
מנכ״ל משותף	40% - 60%	0% - 25%	25% - 40%
סמנכ״ל כספים	50% - 70%	0% - 25%	10% - 25%
סמנכ״ל פיתוח עסקי	50% - 70%	0% - 25%	10% - 25%
סמנכ״ל תפעול	55% - 75%	0% - 25%	0% - 15%
סמנכ״ל רכישות ומימון	55% - 70%	0% - 25%	10% - 25%

8.2 היחס בין התגמול לנושאי המשרה לבין התגמול יתר עובדי הקבוצה

החברה שואפת לשמור על יחס הולם בין התגמול לכלל העובדים לבין התגמול לנושאי המשרה כאמצעי למניעת ירידה במוטיבציה בקרב כוח העבודה שלה וזאת על ידי שמירה על רמת הוגנות וסבירות בחלוקת התגמול בין העובדים לנושאי המשרה.

להלן תיאור טבלאי של התגמול השנתי הנוכחי לנושאי המשרה[10] בהשוואה לממוצע השכר השנתי של העובדים (להוציא נושאי המשרה) ולשכר השנתי החציוני של העובדים (להוציא נושאי המשרה) (כל הסכומים באלפי ש״ח):

נושא המשרה	שכר בסיס, מענק ותנאים נלווים (סך עלויות העסקה)	תגמול מבוסס מניות	חבילת תגמול כוללת	יחס לשכר בסיס (כולל מענקים ותנאים נלווים) ממוצע של עובד	יחס לשכר בסיס (כולל מענקים ותנאים נלווים) חציוני של עובד
ממוצע שכר נושאי המשרה	1,340	279	1,619	5.9	6.3
מר אופיר רחמים, מנכ״ל משותף	1,620	519	2,139	7.2	7.6
מר גל טננבאום, מנכ״ל משותף	1,620	528	2,148	7.2	7.6
מר גיא פריאל, סמנכ״ל כספים	1,200	126	1,326	5.3	5.6
מר אמיר גהארמני, סמנכ״ל פיתוח עסקי	1,200	182	1,382	5.3	5.6
מר רנה דשנר, סמנכ״ל תפעול	1,200	115	1,315	5.3	5.6
מר פרד גניה, סמנכ״ל רכישות ומימון	1,200	204	1,404	5.3	5.6
שכר שנתי ממוצע (עלות מעביד כולל בונוס) של שאר עובדי הקבוצה – 226 א׳ ש״ח					
שכר שנתי חציוני (עלות מעביד כולל בונוס) של שאר עובדי הקבוצה – 213 א׳ ש״ח					

[9] לרבות יו״ר הדירקטוריון ולהוציא חברי דירקטוריון המכהנים כנושאי משרה נוספת בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

[10] שכר נושאי המשרה חושב על פי השכר לו יהיו זכאים החל מיום 1 ליוני 2021 – בתיקנון לשנה מלאה.

הדירקטוריון דן והחליט, כי מכיוון שרכיב התגמול ההוני (אופציות) מפצה את נושאי המשרה בגין רמת והיקף האחריות המוטלת עליהם בהוצאתה לפועל של האסטרטגיה והתוכנית העסקית של החברה, שהינה גבוהה יותר בהשוואה לעובדים האחרים בקבוצה, יחס ההשוואה ההולם צריך להיות היחס בין שכר הבסיס, המענק והתנאים הנלווים של נושאי המשרה לבין שכר הבסיס, המענק והתנאים הנלווים של יתר העובדים בקבוצה. כתוצאה מכך, הדירקטוריון מחשיב את היחסים האמורים כמפורט בטבלה דלעיל כסבירים והולמים בהתחשב במבנה החברה, הקצאת תחומי האחריות בה וגודלה וכי הם משמרים יחס של הוגנות בחלוקת סך "עוגת" התגמול בחברה בין נושאי המשרה והעובדים האחרים בה באופן היוצר יחסי עבודה קונסטרוקטיביים בחברה.

8.3 השוואה לשוק - בנצ'מרק (Benchmark)

בעת הדיון ואישור מדיניות התגמול, תשאף החברה להבטיח שהתגמול המוענק לנושאי המשרה הינו הולם מנקודת המבט של השוק על מנת לאפשר לחברה לשמר את נושאי המשרה מצד אחד וכן לשמור על מחויבותם לחברה מהצד השני.

וועדת התגמול תבחן, על פי שיקול דעתה ולכל הפחות אחת לשנה, בנצ'מרק (Benchmark) תוך ניתוח מגמות התגמול הכלליות בשוק על מנת להגיע להחלטות מושכלות לגבי מדיניות התגמול הראויה בחברה.

הדירקטוריון קבע כי בסיס הנתונים המדגמי שנבנה בסיוע יועץ חיצוני ששכרה החברה לצורך השוואה זו יכיל לפחות 10 חברות ציבוריות (להלן ובהתאמה: "**המדגם**" ו-"**חברות המדגם**"). בסיס הנתונים יהא גדול דיו באופן שיבטיח שנתוני הממוצע, והחציון לא יעוותו על ידי נתונים חריגים אשר עלולים להשפיע בצורה משמעותית על מדגם קטן של נתונים.

כתוצאה מכך, על מנת להגיע לבסיס נתונים גדול, הבנצ'מרק (Benchmark) יכלול מידע השוואתי אודות חברות ציבוריות בעלות המאפיינים המפורטים להלן:

1) נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**");

2) פועלות בתחום הנדל"ן המניב;

3) ההון העצמי החשבונאי שלהן הינו בטווח של עד 50% +/- ביחס להון העצמי של החברה;

4) שווי השוק שלהן שלהן הינו בטווח של עד 50% +/- ביחס לשווי השוק של החברה;

5) סך המאזן שלהן הינו בטווח של עד 50% +/- ביחס לסך המאזן של החברה;

6) סך הכנסות השכירות מנדל"ן מניב שלהן הינו בטווח של עד 50% +/- ביחס להכנסות השכירות של החברה.

עבור כל נושא משרה[11] תכלול ההשוואה את הפרטים הבאים:

1) גרף המשווה את שכר הבסיס שלו לשכר הבסיס המשולם על ידי חברות המדגם לנושאי משרה בעלי תפקיד דומה; הגרף יכלול גם אינדיקטורים המראים את השכר הממוצע והשכר החציוני.

2) גרף המשווה את המענק השנתי שלו למענק השנתי המשולם על ידי חברות המדגם לנושאי משרה בעלי תפקיד דומה; הגרף יכלול גם אינדיקטורים המראים את המענק השנתי הממוצע והמענק השנתי החציוני.

3) גרף המשווה את העלויות השנתיות הכרוכות בתגמול מבוסס המניות שלו לתגמול מבוסס מניות המשולם על ידי חברות המדגם לנושאי משרה בעלי תפקיד דומה; הגרף יכלול גם אינדיקטורים המראים את העלות הממוצעת והעלות החציונית.

[11] למעט חברי דירקטוריון שאינם מכהנים כנושאי משרה בתפקיד נוסף בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

4) גרף המשווה את חבילת התגמול הכוללת שלו לחבילת התגמול הכוללת המשולמת על ידי חברות המדגם לנושאי משרה בעלי תפקיד דומה; הגרף יכלול גם אינדיקטורים המראים את חבילת התגמול הכוללת הממוצעת והחציונית.

כיוון שנכון למועד זה לחברה שני מנכ"לים משותפים, כל עוד מבנה ניהולי זה יתקיים בחברה, ההשוואה בעניינם תכלול גם את הפרטים הבאים:

מתוך חברות המדגם ייעשה מדגם נפרד של אותן חברות שגם להן מבנה ניהולי של שני מנכ"לים משותפים (לדוגמה, מנכ"ל בישראל ומנכ"ל של פעילות בחו"ל) או של חברות עם מבנה ניהולי של מנכ"ל ויו"ר פעיל. ההשוואות הבאות יבוצעו אל מול מדגם זה:

1) סך חבילת התגמול הכוללת של המנכ"לים המשותפים במצטבר (דהיינו, עלות החברה בגין העסקת המנכ"לים המשותפים ביחד) תושווה לסך חבילת התגמול של מנכ"לים משותפים אחרים או של מנכ"ל ויו"ר פעיל באותו מדגם. ההשוואה תבוצע גם מול נתוני הממוצע והחציון.

2) השוואה בין סך חבילת התגמול הכוללת של חמשת נושאי המשרה בעלי השכר הגבוה ביותר בחברה (לרבות המנכ"לים המשותפים) אל מול סך חבילת התגמול הכוללת של כל אחת מבין חברות המדגם ביחס לחמשת נושאי המשרה בעלי השכר הגבוה ביותר בחברות המדגם;

הדירקטוריון סבור שההשוואות הנרחבות והמפורטות דלעיל יאפשרו לוועדת התגמול (לכשתוקם) ולדירקטוריון להעריך את הסבירות וההתאמה של חבילת התגמול ככלל ושל מרכיביה הנפרדים בפרט עבור כל אחד מנושאי המשרה בחברה[12].

9. מבנה התגמול

9.1 שכר בסיס

9.1.1 תגמול חברי הדירקטוריון

הגמול השנתי וגמול ההשתתפות של חברי הדירקטוריון ייקבע בהתאם לסיווג הדירקטור (דירקטור חיצוני מומחה, דירקטור חיצוני שאינו מומחה, דירקטור אקזוקטיבי, דירקטור שאינו אקזוקטיבי), לדרגה שבה מסווגת החברה ולסכום השווה לסכום המירבי כפי שנקבע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות של דירקטורים חיצוניים), התש"ס – 2000 (להלן: "**תקנות הגמול**").

דירקטור שאינו דירקטור חיצוני יהא זכאי לסכום המירבי הקבוע בתוספות השנייה והשלישית לתקנות הגמול עבור דירקטור חיצוני שאינו מומחה. הגמול לו יהא זכאי הדירקטור האקזוקטיבי (סיווג בהתאם לחוק החברות ההולנדי) יהא זהה לגמול המשולם לדירקטור חיצוני מומחה – הסכום המירבי הקבוע בתוספת הרביעית לתקנות הגמול.

סיווג הדירקטור	גמול שנתי	גמול השתתפות
דירקטור אקזוקטיבי	הסכום המירבי לפי התוספת הרביעית לתקנות הגמול [בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה[13]]	הסכום המירבי לפי התוספת הרביעית לתקנות הגמול [בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה[13]]
דירקטור שאינו אקזוקטיבי שהינו דירקטור חיצוני מומחה		

[12] למעט חברי דירקטוריון שאינם מכהנים כנושאי משרה בתפקיד נוסף בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.
[13] נכון למועד אישור המדיניות – דרגה ד'.

דירקטור שאינו אקזוקטיבי ושאינו דירקטור חיצוני	הסכום המירבי לפי התוספת השנייה לתקנות הגמול [בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה]	הסכום המירבי לפי התוספת השלישית לתקנות הגמול [בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה]
דירקטור שאינו אקזוקטיבי שהינו דירקטור חיצוני שאינו מומחה		

"דירקטור חיצוני מומחה" – אחד מאלה:

(1) דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית;

(2) דירקטור שבשל השכלתו, ניסיונו וכישוריו הוא בעל מיומנות גבוהה והבנה עמוקה בתחום עיסוקה העיקרי של החברה[14];

החברה תכסה גם את כל ההוצאות הכרוכות במישרין בהשתתפות הדירקטורים בישיבות דירקטוריון (או וועדותיו) המתקיימות מחוץ לארץ המגורים של הדירקטורים.

9.1.2 שכר בסיס של נושאי המשרה[15]

שכר הבסיס של נושא משרה ייקבע בעת המשא ומתן עם קבלתו לעבודה על ידי החברה. המשא ומתן ינוהל על ידי הממונה הישיר של נושא המשרה (עבור המנכ"ל – יו"ר הדירקטוריון או חבר דירקטוריון שימונה על ידו; עבור כל נושא משרה אחר – על ידי המנכ"ל). הממונה הישיר של נושא המשרה יוכל לקבוע את שכר הבסיס במסגרת טווח מוגדר מראש כפי שמפורט במדיניות תגמול זו. שכר הבסיס יאושר גם על ידי וועדת התגמול.

כל הסכמי ההעסקה של נושאי המשרה יהיו כפופים לאישורים הרלוונטיים הדרושים על פי החוק והתקנות הרלבנטיות וכן על פי מדיניות זו, כפי שהיא מנוסחת כעת, בכפוף לאישור וועדת התגמול.

עמדת החברה הינה כי על שכר הבסיס - הרכיב הקבוע בתגמול נושאי המשרה - להתאים לנושא המשרה בהתייחס למכלול תפקידיו, להיקף אחריותו ולחשיבות והשפעת מילוי מוצלח של תפקידו על עסקי החברה בכללותם.

בעת קביעה לראשונה או שינוי/עדכון שכר הבסיס של נושא משרה, יש לקחת בחשבון את הנושאים הבאים:

- השכלתו, כישוריו, מומחיותו, ניסיונו המקצועי והישגיו של נושא המשרה;
- תפקידו, תחומי אחריותו של נושא המשרה והסכמי שכר קודמים שנחתמו עמו בחברה או על ידי מעסיקיו הקודמים;
- החשיבות וההשפעה שיהיו למילוי מוצלח של תפקידו ולתחומי אחריותו ולמשימות הנלוות אליהם על עסקי החברה בכללותם;
- שינוי מהותי במורכבות המשרה ובתחומי האחריות הדרושים כמו גם כמות המשימות הנובעות מהרחבת עסקי החברה כפי שמשתקף מהעלייה בשווי ובסך הנכסים המנוהלים, גודלם ומורכבותם הניהולית/תפעולית של נכסים חדשים, פריסה גיאוגרפית, גידול בכוח האדם שיש לנהל, מספר היוזמות העסקיות שיש לנהל בו זמנית, עלייה בהיקף העבודה בקשר עם רגולציה לה כפופה החברה וכו'.

[14] הערכת מיומנותו והבנתו של הדירקטור תיעשה בידי הדירקטוריון, לאחר שהדירקטור הוסיף להצהרתו לפי סעיף 241 לחוק החברות, הצהרה לגבי השכלתו, ניסיונו וכישוריו, ככל שהם רלוונטיים להערכתו כאמור וצירף מסמכים התומכים בהצהרתו;

[15] למעט חברי דירקטוריון שאינם מכהנים כנושא משרה בתפקיד נוסף בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

- היחס בין התגמול לנושא המשרה לבין שכר יתר עובדי החברה, במיוחד בהשוואה לשכר הממוצע ולשכר החציוני של יתר העובדים, והשפעת יחסים אלו על יחסי העבודה בחברה.

עבור כל נושא משרה, נקבע טווח שכר (שכר חודשי, במונחי עלות מעביד, בש"ח), כדלקמן:

נושא משרה	שכר בסיס מינימום	שכר בסיס מקסימום
מנכ"ל משותף	80,000	160,000
סמנכ"ל כספים	60,000	100,000
סמנכ"ל פיתוח עיסקי	60,000	100,000
סמנכ"ל תפעול	60,000	100,000
סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	60,000	100,000

יובהר כי מטבע התשלום לנושא משרה המתגורר מחוץ לישראל יהא באירו.

בנוסף, במסגרת קבלת ההחלטה על התאמת שכר הבסיס (במסגרת הטווחים המפורטים בטבלה דלעיל), לוועדת התגמול ולדירקטוריון יהא שיקול דעת לבסס את החלטתן בעת העלאת שכר הבסיס, על קריטריונים איכותיים, כגן מחויבות לטווח ארוך של העובד, שיתוף פעולה עם יתר נושאי המשרה ועובדי החברה, התפתחותו האישית של נושא המשרה וכן צרכי שימור כוח אדם איכותי, כפי שיעלו מפעם לפעם.

בבחינתה השנתית של מדיניות התגמול, תבחן וועדת התגמול את סכומי שכר הבסיס המינימלי והמקסימלי כפי שמפורטים בטבלה דלעיל בהשוואה לניתוח נתוני שוק השוואתיים כאמור ותעדכן סכומים אלה (בכפוף לכל האישורים הדרושים), אם תסבור כי יש צורך לשקף שינויים בשוק על מנת להקפיד שמדיניות התגמול של החברה תהיה סבירה והולמת באופן המאפשר לחברה לשכור את שירותיהם של מנהלים ברמה גבוהה ו/או לשמר את מנהליה.

9.2 רכיבים משתנים

בעת קביעת הרכיבים המשתנים בתגמול לנושאי המשרה, קושרת החברה חלק מהתשלום עם השגת יעדי ומטרות החברה. בעשותה כן, מחזקת החברה את ההתאמה שבין האינטרסים של בעלי המניות עם אלה של ההנהלה, שכן תשלום עבור ביצועים מדידים משקף את הקשר שבין התוצאות העסקיות הכלליות של החברה בפועל לבין התרומה האישית של נושא המשרה לתוצאות האמורות.

מאפייני התגמול האמור, לרבות מדידת הביצועים ומנגנוני התשלום, יימנעו ממיקוד מוגזם בטווח הקצר על מנת להבטיח ביצועים ברי קיימא לטווח הבינוני והארוך ולמנוע נטילת סיכונים מיותרים המיועדת להגדיל את רכיב התגמול המשתנה לטווח קצר.

כדי לתמוך בעקרונות האמורים דלעיל, החברה מעניקה לנושאי המשרה שני סוגי תגמול משתנה:

- **לטווח קצר – תגמול שאינו הוני (מענק שנתי)**: המענק השנתי מיועד לתת תמריץ לנושאי המשרה עבור תרומתם ולתגמל אותם על תרומתם להשגת היעדים העסקיים של החברה במשך התקופה שבגינה מוענק המענק.

- **לטווח ארוך – תגמול הוני (תכנית אופציות למניות)**: מיועדת להתאים בין השאת הערך המותאם סיכון לבעלי המניות לטווח ארוך לבין התגמול הניתן לנושאי המשרה בחברה. רכיב זה יוצר התאמה בין האינטרסים ארוכי הטווח של נושאי המשרה בחברה לבין אלה של בעלי המניות, מקדם את המחויבות לאורך זמן של נושאי המשרה כלפי החברה ומסייע לה לשמור על צוות הנהלה מיומן, מוכשר ומצליח.

9.2.1 תגמול שאינו הוני - מענק שנתי

מענקים שנתיים יחולקו לנושאי המשרה[16] (ככל שיחולקו) בהתאם להשגת היעדים והמטרות שנקבעו בתוכנית העסקית של החברה. על מנת להימנע מלוח זמנים קצר יתר על המידה שאליו קשור המענק, מסגרת הזמן תוגדר כשנה פיסקלית אחת.

יעדי התכנית העסקית יוקצו למנהל/ים האחראי/ם על ביצועם.

<u>מענק שנתי למנכ"לים</u> –

מכיוון שהמנכ"לים אחראים על ביצוע כלל היעדים הקבועים בתוכנית העסקית של החברה, המענק השנתי שלהם יהא מבוסס על התשואה להון העצמי שהשיאו לבעלי המניות בשנת פעילות מעל לתשואה שנתית מינימלית של 8%.

מנגנון הבונוס – משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) עבור כל 1% תשואה להון העצמי מעל 8% לשנה, ולא יותר מ-6 משכורות חודשיות (עלות מעביד).

<u>מנגנון חישוב הבונוס</u>: התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות[17] בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסוימת התשואה להון לא עלתה על 8% או הייתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תיערך הבדיקה הבאה: 1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השנייה ועוד התשואה להון בשנה השלישית); 2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); 3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה במהלך תקופת אותן שלוש השנים. בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותערך התחשבנות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית[18] (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתקנון שנתי ומגיע בונוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב.

<u>מענק שנתי לסמנכ"לים</u> –

בתחילת כל שנה קלנדרית, כאשר הדירקטוריון יאשר את התוכנית העיסקית לשנת העבודה הקרובה, יציגו המנכ"לים המשותפים לועדת התיגמול ולדירקטוריון מטרות עסקיות הנגזרות מהתוכנית העיסקית ואשר יהוו יעדים לצורך קבלת הבונוס השנתי לסמנכ"לים.

בתחילת השנה הקלנדרית שלאחר כך, יבחן הדירקטוריון את עמידתה של החברה ביעדי התוכנית העסקית של השנה החולפת והמנכ"לים יציגו לוועדת התגמול את המלצותיהם לחלוקת מענקים לנושאי המשרה עבור השנה החולפת.

עבור כל נושא משרה ההמלצה תפרט:

1) באיזו מידה מולאו יעדי התוכנית העסקית של השנה החולפת שהיו תחת תחומי האחריות הישירה של נושא המשרה האמור; ו-

---

[16] למעט דירקטורים שאינם מכהנים כנושאי משרה נוספת בחברה, מעבר לכהונה כאמור (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

[17] רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח והפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

[18] לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

2) תרומתו האישית של נושא המשרה האמור ליעדים העסקיים של הארגון **שלא** היו תחת תחומי אחריותו הישירה.

לדוגמה, יעדי התוכנית העסקית של החברה הקשורים לרמות תפוסה, הפסדי גבייה והכנסה תפעולית נטו בתיק הנדל"ן למגורים של החברה הינם תחת אחריותו הישירה של סמנכ"ל התפעול.

ככלל, עד 80% מהמענק השנתי לנושא משרה מסוים יוענק לו על בסיס השגת החברה את יעדי התוכנית העסקית שהינם תחת אחריותו הישירה; עם זאת, לא ישולם מענק אם הושגו פחות מ- 50% מיעדי התוכנית העסקית שהוקצו לאותו נושא משרה כאמור.

עד 20% הנותרים (מסך המענק השנתי בשנה נתונה) יוענקו לנושא המשרה בהתבסס על תרומתו האישית של נושא המשרה ליעדי התוכנית העסקית שאינם תחת אחריותו הישירה.

וועדת התגמול תחליט, בהתבסס על נסיבות מיוחדות ספציפיות, האם לחרוג מכלל זה אם לדעתה הוא מעוות את הקשר בין התרומה האישית הכוללת של נושא המשרה האמור להשגת יעדי התוכנית העסקית של החברה לבין המענק השנתי שלו.

המענק יוענק רק אם התמלאו התנאים הבאים:

- נושא המשרה פעל בהתאם לתוכנית העסקית שאושרה על ידי הדירקטוריון (ונבדקה על בסיס רבעוני על ידי הדירקטוריון).
- דוחות הביקורת הפנימיים והחיצוניים ביחס לתחומי אחריותו של נושא המשרה אינם כוללים ליקוים משמעותיים ביחס לנהלי העבודה הקיימים בחברה.
- נושא המשרה לא הפר את נהליה השונים של החברה.
- סכום המענק השנתי אינו עולה על תקרה שנקבעה ביחס לכל נושא משרה כמפורט בטבלה שלהלן:

נושא המשרה	תקרת מענק שנתי*
מנכ"ל משותף	**עד 6 משכורות**
סמנכ"ל כספים	**עד 4 משכורות**
סמנכ"ל תפעול	**עד 4 משכורות**
סמנכ"ל פיתוח עסקי	**עד 4 משכורות**
סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	**עד 4 משכורות**

*תקרת השכר לצורך חישוב הבונוס היא לפי עלות מעביד

על אף האמור בסעיף זה לעיל– החברה תהא רשאית לאשר לנושאי משרה בחברה הכפופים למנכ"ל מענקים שנתיים על פי קריטריונים שאינם ניתנים למדידה בהתחשב בתרומתו של נושא המשרה לחברה וזאת לפי הערכת מנכ"ל ובכפוף לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בשיעור של עד 100% מסך התקרה שנקבעה למענק שנתי.

תקציב מענקים

סך התקציב השנתי למענקים המשולמים על ידי החברה לנושאי המשרה ייקבע על פי הסכום המרבי של המענק עבור כל נושא משרה כמפורט בתוכנית זו להלן על בסיס מצרפי עבור כל נושאי המשרה; עם זאת, תקציב המענק השנתי לא יעלה על 3% מהרווח השנתי הנקי של החברה, כפי שנכלל בדוחותיה השנתיים לשנה שבגינה ניתנים המענקים.

דירקטוריון החברה יהא רשאי, לפי שיקול דעתו, להחליט על הפחתת כל או חלק מהמענק השנתי.

המענקים השנתיים של נושאי המשרה, כפי שיאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון ישולמו לנושאי המשרה יחד עם השכר הראשון שישולם לאחר אישור המענקים השנתיים כאמור.

9.2.1.1 השבה במקרה של טעות

במועד תשלום המענק השנתי, יחתמו נושאי המשרה על התחייבות להשיב לחברה את סכום המענק או חלק הימנו במקרה, בו יתברר בעתיד, כי חישוב המענק כאמור נעשה על סמך נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה במהלך תקופה של 4 דוחות כספיים שנתיים עוקבים לאחר מועד אישור המענק השנתי.

החברה תהא מחויבת לשלם לנושא המשרה את ההפרש בין הסכום ששולם בפועל לבין הסכום לו היה זכאי במקור, בהתאם להצגה מחדש כאמור, ככל שהסכום ששולם בפועל נמוך הימנו.

למרות האמור לעיל, לא יראו בתיקון עקב שינוי בחוק, בתקנות או בכללים החשבונאים, שהינו לאחר מועד פרסום הדוח הכספי של החברה לאותה שנה, כתיקון בשלו יחול האמור בס"ק זה דלעיל.

9.2.2 תגמול הוני - תגמול מבוסס מניות

החברה מציעה מעת לעת לנושאי המשרה להשתתף בתכניות אופציות אשר מטרתן להעניק כתבי אופציה אשר ניתן לממשם למניות החברה, הכול בכפוף למפורט בכתב האופציה שמוענק לעובד הניצע.

מטרת תכנית האופציות הקיימת של החברה[19] היא להתאים בין האינטרסים לטווח ארוך של נושאי המשרה בחברה לבין האינטרסים ארוכי הטווח של החברה עצמה, באופן שבו נושאי המשרה יוכלו להשתתף הלכה למעשה בתוצאות התפעוליות של החברה. המטרה היא להתאים בין השאת הערך המותאם סיכון לבעלי המניות לטווח הארוך לבין התגמול הניתן למנהלי החברה, תוך יצירת התאמה בין האינטרסים של נושאי המשרה לאלה של בעלי המניות, קידום המחויבות לאורך זמן של נושאי המשרה כלפי החברה וסיוע לחברה בשמירה על צוות הנהלה מיומן, מוכשר ומצליח.

תכנית האופציות יושמה בדרך של שתי תכניות נפרדות – האחת לנושאי משרה שאינם תושבי ישראל והשנייה על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] לנושאי משרה שהינם תושבי ישראל.

תכנית האופציות כוללת את המרכיבים הבאים:

1) מספר המניות המקסימלי שתנבענה ממימוש האופציות – 2,232,581 מניות;

2) אחוז הדילול המקסימלי של בעלי המניות הקיימים בחברה – 10%;

3) היחס בין השווי המקסימלי (במועד אישור התוכנית על ידי הדירקטוריון קרי ביום 1 לינואר 2020 – להלן: "**המועד הקובע**") של חבילת כתבי האופציה שתוקצה לכל נושא משרה (במונחים שנתיים) לבין חבילת התגמול השנתית הכוללת של אותו נושא משרה לא יסטה מטווח היחס הרצוי לגבי אותו נושא משרה כמפורט בטבלה בסעיף 8.1 לעיל.

4) מחיר המימוש של כתבי האופציה יהיה 15 אירו למניה, מתורגם לש"ח לפי שער החליפין אירו/ש"ח הידוע במועד רישום מניות החברה למסחר בבורסה;

5) תקופת ההבשלה (Vesting) ומנות - ניתן יהיה לממש את כל כתבי האופציה במסגרת תכנית האופציות לאחר 42 חודשים מהמועד הקובע.

6) מועד פקיעה – 30 לספטמבר 2023.

[19] אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 6 לינואר 2020.

7) תשלום מחיר המימוש – במזומן או במניות על פי מנגנון מימוש נטו[20] כפי שמוגדר בתכנית האופציות.

8) תנאי זכאות לממש את כתבי האופציה עם עזיבת החברה (בשל פרישה, פיטורים, מוות וכו').

9) מנגנון להאצת זכאות של כל הניצעים לגבי כל כתבי האופציה שטרם הבשילו וזאת בעת רכישת דבוקת שליטה[21] לראשונה בחברה.

9.3 תנאים נלווים

להלן יפורטו התנאים הנלווים שהחברה רשאית (אך לא חייבת) להעניק לנושאי המשרה[22], כפוף לסיכום ספציפי עם כל נושא משרה כאמור.

9.3.1 פנסיה

נושא משרה המועסק על ידי הקבוצה זכאי להטבות פנסיוניות כנדרש על פי החוק או הנוהג במקום מושבו.

9.3.2 רכב

נושא משרה המועסק ו/או נותן שירותים לחברה יקבל רכב חברה למטרת ביצוע תפקידו ותחומי אחריותו וכן לשימושו האישי.

9.3.3 אמצעי תקשורת

נושאי המשרה יקבלו טלפונים ומחשבים ניידים למטרות תקשורת.

9.3.4 חופשה שנתית/חופשת מחלה

ימי חופשה ומחלה הם בהתאם לתקנות הרלוונטיות במקום מושבו של נושא המשרה או בהתאם לנהוג שם. ככלל, נושא משרה יהא זכאי ל-25 ימי חופש ו-18 ימי מחלה בשנה וניתן יהיה לפדותם (יתרה צבורה שלא נוצלה) במזומן עם סיום יחסי עובד-מעביד.

9.3.5 הטבות מיקום מחדש (Relocation)

נושאי משרה ישראליים אשר יעברו לחו"ל (Relocation) לשם ביצוע תפקידם ו/או תפקיד אחר/נוסף, יזכו לתנאים נלווים נוספים בהתאם לצרכים הספציפיים שלהם והן בהתאם לנהוג בשוק. התנאים הנלווים במקרים אלה כוללים בדרך כלל כיסוי מלא של עלויות שכ"ד עד לסכום מקסימלי מסוים (בהתבסס על המדינה והעיר), כמות מסויימת של כרטיסי טיסה לביקורי משפחה שישולמו על ידי החברה, ביטוח רפואי בינלאומי מלא לעובד ולבני משפחתו הגרים עמו, השתתפות בשכר לימוד של ילדי העובד בגן ובבית ספר, כיסוי עלויות השגת ויזות עבודה וכד'.

9.3.6 ביטוח אובדן כושר עבודה

נושאי המשרה יכוסו בפוליסות ביטוח אובדן כושר עבודה.

---

[20] מנגנון מימוש נטו לא יחול על אופציות עם מחיר מימוש אפס.

[21] כהגדרתה בחוק החברות.

[22] למעט חברי דירקטוריון שאינם מכהנים כנושא משרה בתפקיד נוסף בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

9.3.7 סקירה – תנאים נלווים אחרים לנושאי משרה

יודגש כי הטבלה שלהלן אינה כוללת הטבות אשר יינתנו בהתאם לחוק/תקנות ובכלל זה התנאים הנלווים שפורטו בס"ק 9.3.1, 9.3.4 ו-9.3.6 לעיל.

נושא המשרה	רכב	טלפון	שכירות	נסיעות	הוצאות
חברי הדירקטוריון[23]	---	---	---	* (ראה להלן)	* (ראה להלן)
מנכ"ל משותף	חלק מעלויות העסקה	✓	---	✓	✓
סמנכ"ל כספים	חלק מעלויות העסקה	✓	----	✓	✓
סמנכ"ל תפעול	חלק מעלויות העסקה	✓	750 אירו לחודש, חלק מעלויות ההעסקה	✓	✓
סמנכ"ל פיתוח עסקי	חלק מעלויות העסקה	✓	----	✓	✓
סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	חלק מעלויות העסקה	✓	---	✓	✓

* החברה תחזיר לדירקטור את כל ההוצאות הכרוכות במישרין (טיסות, מלונות, נסיעות וכו') בהשתתפותו בישיבות דירקטוריון (או כל אחת מוועדותיו) המתקיימות מחוץ לארץ מגוריו של הדירקטור.

9.3.8 הלוואות לנושאי המשרה

לצורך מימון רכישת מניות בחברה מהחברה עצמה או מתאגיד אחר בבעלות מלאה של החברה ו/או למימון תשלום מחיר המימוש בגין אופציות למניות החברה, נושאי המשרה (למעט חברי דירקטוריון שאינם מכהנים כנושאי משרה בתפקיד נוסף בחברה) יהיו זכאים לקבל מהחברה הלוואות נון-ריקורס בסכום כולל (לרבות ההלוואות הקיימות; יתרת כל ההלוואות הקיימות בתוספת כל ההלוואות העתידיות יכונו להלן: "**הלוואות**") של לא יותר מ-50% מהשווי המצרפי של המניות שיש לנושאי המשרה האמורים בחברה ו/או שינבעו לו כתוצאה ממימוש כתבי אופציה.

למטרת סעיף זה, שווי המניות והאופציות למניות של נושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות שלה ייקבע בהתבסס על הערך הנכסי הנקי (NAV) למנייה של החברה ושל חברות בנות שלה כפי שמפורט בדוחות הכספיים האחרונים של החברה. השווי של המניות ושל האופציות למניות יחושב על בסיס נטו, כלומר בניכוי מחיר המימוש.

ההלוואות תהיינה הלוואות נון-ריקורס, תצבורנה ריבית של 3 חודשים EURIBOR + 5% לשנה ותיפרענה, קרן וריבית צבורה, לא יאוחר מתום 5 שנים ממועד הענקתן.

המניות שבבעלות נושא המשרה (אך לא האופציות או המניות שינבעו מימוש האופציות) ישמשו בטוחה של החברה כנגד ההלוואה יחד עם כל התשלומים העתידיים שנושאי המשרה יקבלו מהחברה (לרבות תשלומי שכר ומענקים); לא תוענק כל בטוחה אחרת; אם נושא משרה, לפי שיקול דעתו הבלעדי, יבחר למכור את המניות ו/או האופציות למניות בחברה, התגמולים מהמכירה כאמור ישמשו לפירעון סכום ההלוואה; האופציות למניות של נושא משרה ו/או המניות הנובעות ממימוש האופציות האמורות הינן חופשיות ותישארנה חופשיות מכל משכון, תביעה, או שעבוד של החברה או לטובת החברה.

[23] לרבות יו"ר הדירקטוריון ולהוציא חבר דירקטוריון המכהן במשרה ניהולית אחרת בחברה (ככל שישנם). יצוין כי נכון למועד אישור המדיניות אף לא אחד מחברי הדירקטוריון מכהן כנושא משרה נוספת בחברה.

9.3.9 ביטוח, שיפוי ופטור

א. החברה תהא רשאית להתקשר בפוליסה לביטוח אחריות נושאי משרה, שתכסה על בסיס מועד הגשת התביעה, בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח, בתוספת הוצאות הגנה משפטיות סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לחוק חוזה הביטוח התשמ"א-1981, את כל הדירקטורים ונושאי המשרה (לרבות בעלי שליטה המכהנים כדירקטורים ונושאי משרה ו/או נושאי משרה שלבעלי השליטה יש בהם עניין אישי)[24], כפי שיכהנו מעת לעת, בחברה ובחברות בנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת, כולן או חלקן, בהתאם לשיקול דעתה של החברה, וכן נושאי משרה המכהנים בחברות קשורות מטעמה של החברה ו/או מטעם החברות הבנות, להאריך או לחדש פוליסת ביטוח קיימת (ככל שתהיה) ו/או להתקשר בפוליסה חדשה במועד החידוש או במהלך תקופת הביטוח, עם אותו מבטח או מבטח אחר בישראל או בחו"ל, ובלבד שההתקשרויות האמורות תהיינה בתנאי שוק, לא תהיינה עשויות להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה ותהיינה על בסיס עיקרי התנאים המפורטים להלן, וועדת התגמול[25] אישרה זאת:

1. עלות הפרמיה השנתית והשתתפות העצמית לתביעה שתוטל על החברה יהיו בהתאם למקובל בשוק הביטוח לפוליסות מסוג והיקף זה במועד עריכת הפוליסה ובלבד שעלות הפרמיה אינה מהותית לחברה.

2. ככל הניתן, פוליסת הביטוח תורחב לכסות תביעות אזרחיות שתוגשנה כנגד החברה עצמה (במובחן מתביעות כנגד נושאי המשרה בה) שעניינן הפרת חוקי ניירות ערך בקשר עם ניירות הערך של החברה הנסחרים בבורסה בת"א (Entity Coverage for Securities Claims). להרחבה זו ייקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת שיפוי מהמבטחים קודמת לזכותה של החברה.

ב. בנוסף, החברה תהא רשאית לכסות את נושאי המשרה בגין פעילות העבר לפי אחת משתי האפשרויות הבאות:

1. במסגרת הכיסוי הנזכר בסעיף א' לעיל.

2. לחילופין, לרכוש כיסוי מסוג תקופת גילוי מוארכת בגין תקופת העבר שאינה נכללת בתאריך הרטרואקטיבי הנקוב בפוליסה שנערכה לפי סעיף א' לעיל, וזאת לתקופת ביטוח של עד 7 שנים ("RUN OFF") ובגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח, בתוספת הוצאות הגנה משפטיות סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לחוק חוזה הביטוח התשמ"א-1981. עלות הפרמיה הכוללת בגין כיסוי זה וגובה ההשתתפות העצמית של החברה יהיו בהתאם למקובל בתנאי שוק הביטוח במועד רכישת הביטוח, ובלבד שעלות הפרמיה אינה מהותית לחברה.

החברה תהא רשאית להרחיב את פוליסת הביטוח הנזכרת בסעיף א' לעיל, או לרכוש פוליסה ייעודית ("פוליסת **POSI**"), לביטוח אחריות הנובעת מהנפקות לציבור על ידי החברה ו/או תאגיד בת של ניירות ערך על פי תשקיפים, כאשר כל פוליסת POSI בקשר לכל הנפקה תכלול את התנאים שלהלן: גבול אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסה"כ לתקופת ביטוח של עד 7 שנים מיום ההנפקה בתוספת הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לחוק חוזה ביטוח, התשמ"א-1981. הפרמיה והשתתפויות העצמיות של החברה בגין הרחבת הפוליסה כאמור או בגין פוליסת ה-POSI יהיו בהתאם לתנאי השוק במועד רכישת פוליסת ה-POSI או הרחבת פוליסת נושאי משרה של החברה.

<u>פטור ושיפוי</u>

(א) נושאי המשרה וחברי הדירקטוריון זכאים לקבל כתב שיפוי בהתאם לנוסח שיאושר על ידי האסיפה הכללית בסמוך לפני השלמת ההנפקה לראשונה לציבור בישראל על פי

---

[24] נכון למועד אישור המדיניות אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך אין בעל שליטה בחברה.

[25] תוקם לאחר השלמת ההנפקה הראשונה לציבור בישראל על פי תשקיף.

תשקיף. אם החברה תחליט לתקן את כתבי השיפוי האמורים בעתיד, התיקון יאושר בהתאם לדרישות הדין.

(ב) בהתאם לחוק החברות ההולנדי ולתקנון החברה, האסיפה הכללית רשאית לפטור את חברי הדירקטוריון מאחריותם לביצוע פעולותיהם, בשנת כספים, ככל שביצוע פעולות אלה משתקף בדוחות הכספיים השנתיים של החברה לאותה שנה (הנערכים בהתאם לחוק ההולנדי), או ככל שהובאו לתשומת לב האסיפה הכללית לפני אימוץ הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לאותה שנה.

מובהר כי החלטה כאמור הינה החלטה סטנדרטית באסיפות כלליות שנתיות של בעלי מניות בהולנד. כחלק מהליך אימוץ הדו"ח הכספי, נהוג בהולנד לפטור את חברי הדירקטוריון מחבות קיימת או פוטנציאלית, בין היתר כלפי החברה לביצוע תפקידיהם וזאת אך ורק ככל שביצוע תפקידים אלה משתקף, בדו"ח השנתי של החברה או ככל שהובאו לידיעת האסיפה הכללית, קודם לאישור הדו"ח הכספי של החברה לאותה שנת כספים. היקף הפטור כפוף למגבלות הדין הכללי ההולנדי, כגון חובת זהירות ועקרונות סבירות והגינות, אף כי אין הוראה ספציפית בחוק בעניין זה. כמו כן, עקרונות הסבירות וההגינות כאמור עשויים, בנסיבות מסוימות, למנוע מתן פטור לחברי הדירקטוריון מאחריות. הפטור כאמור אינו מחייב כלפי צד ג' ואין בו כדי להתנות על הוראות דיני ניירות ערך בישראל, החלים על החברה, לרבות הזכויות המוקנות מכוחם לבעלי מניותיה.

9.4 סיום כהונה

9.4.1 הודעה מוקדמת

תקופת ההודעה המוקדמת לכל נושא משרה תקבע על ידי ועדת התגמול טרם חתימת הסכם ההעסקה/מתן השירותים עם נושא המשרה. עבור מנכ"ל תידרש תקופת הודעה מוקדמת של לא פחות מ-6 חודשים ועבור נושא משרה אחר תקופת הודעה מוקדמת של לא פחות מ-3 חודשים.

במשך תקופת ההודעה המוקדמת, נושא המשרה ימשיך למלא את תפקידו ולבצע את חובותיו, אלא אם הדירקטוריון החליט לשחרר את נושא המשרה מחובותיו לפני תום תקופת ההודעה המוקדמת, וכן יהא זכאי להמשך כל תנאי הכהונה וההעסקה עד תום תקופת ההודעה המוקדמת.

9.4.2 מענקי פרישה

החברה סבורה כי מתן מענקי פרישה הקשורים למשך הזמן בו שירת נושאי המשרה בחברה מחזק את המחויבות ארוכת הטווח של נושא המשרה לעבודתו בחברה.
נכון למועד זה, נושאי המשרה המכהנים של החברה זכאים למענקי פרישה על פי הסכמי ההעסקה הקיימים, בהתאם למפתח המצוין להלן.

נושא המשרה	עבד בחברה מעל 5 שנים	עבד בחברה מעל 10 שנים
מנכ"ל משותף	6 חודשי שכר	12 חודשי שכר
סמנכ"ל כספים	6 חודשי שכר	12 חודשי שכר
סמנכ"ל פיתוח עסקי	6 חודשי שכר	12 חודשי שכר
סמנכ"ל תפעול	6 חודשי שכר	12 חודשי שכר
סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	6 חודשי שכר	12 חודשי שכר

הכללת הוראה בדבר מתן מענק פרישה לנושא משרה בחוזה ההתקשרות עימו תובא לאישור וועדת התגמול לפני החתימה על החוזה. למען הסר ספק, הוראה כאמור לא תכלול מתן מענק פרישה שאינו עולה בקנה אחד עם התנאים המפורטים דלעיל.

מענק הפרישה ישולם בתום ההעסקה או מתן השירותים על ידי נושא המשרה ויהיה שווה (לכל היותר) למכפלת מספר החודשים המפורטים בטבלה לעיל בשכר הבסיס (עלות מעביד) של נושא המשרה, **ללא כל רכיב נוסף.**

היקף המענק המפורט בטבלה דלעיל הינו ההיקף המקסימלי שיהא בסמכות וועדת התגמול לאשר.

9.4.3 אי תחרות בעסקי החברה ואי שידול עובדים מלסיים עבודתם בחברה

נושאי המשרה יצהירו בכתב (במסגרת הסכמי העסקתם), כי במשך תקופת הסכם העסקתם ולמשך שנים עשר (12) חודשים (לעניין מנכ"ל) ותשעה (9) חודשים (לעניין נושא משרה אחר) לאחר סיומה, (i) הם לא יפעלו על מנת להניע עובדי חברה או עובדי מי מחברות הבנות או החברות המסונפות של החברה לסיים את עבודתם בחברה כאמור, ו- (ii) הם לא יעסיקו ו/או ישכרו את שירותיו של כל עובד כאמור.

בנוסף, הסכמי ההעסקה של החברה עם נושאי המשרה יכללו תנית אי תחרות לפיה במשך כל תקופת העסקתם בחברה נושאי המשרה יהיו מנועים מלעסוק בכל פעילות אחרת המתחרה או עשויה להתחרות בעסקי החברה (בין באופן ישיר ובין בעקיפין) או בפעילות העלולה ליצור ניגוד עניינים עם האינטרסים העסקיים של החברה.

III. נושאים אחרים

10. עדכון

עדכון מדיניות זו הינה תחת אחריותה של וועדת התגמול שתבחן אותה על בסיס שנתי ותמליץ לדירקטוריון החברה בדבר העדכונים הדרושים, בכפוף לאישורים הרלוונטיים, אשר יהיו דרושים על פי החוק והתקנות. החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) שינויים כאמור במדיניות יהיו כפופים לאישור ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית על פי דרישות החוק.

11. בדיקה תקופתית של תגמול נושאי המשרה

וועדת התגמול והדירקטוריון יבצעו ניתוח של תגמול נושאי המשרה לפחות אחת לשנה ויבדקו את הקשר בין התגמול של כל נושא משרה לבין תרומתו לחברה בשנה החולפת. בנוסף, וועדת התגמול והדירקטוריון ינתחו את תגמול נושאי המשרה על מנת לקבוע האם הוא הולם וסביר. אם ייקבע שהתגמול אינו הולם וסביר ביחס לתרומתו של נושא המשרה או ביחס למגמות השוק הרלוונטיות, ייערך דיון מחודש לגבי חבילת התגמול הכוללת והשינויים והעדכונים הדרושים במדיניות בכלל ו/או בתגמול בפרט, ככל שיידרשו כאמור, ייבחנו על ידי האורגנים המוסמכים של החברה.

12. אישור והחלת מדיניות התגמול

המדיניות נדונה ואושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 9 בפברואר 2021 ומדיניות זו תהא מדיניות התגמול הרשמית של החברה לתקופה בת חמש שנים, החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית כאמור.

כל שינוי במדיניות טעון הליך של אישור מדיניות מחדש, קרי דיון של וועדת התגמול והמלצה לדירקטוריון, דיון ואישור של הדירקטוריון, אישור של האסיפה הכללית (או אישור נוסף של וועדת התגמול ושל הדירקטוריון לאחר דיון מחדש, על אף התנגדותה של האסיפה הכללית לאישור המדיניות)[26].

26 בהתאם לחוק ההולנדי החל על תגמול לדירקטורים, ההליך המתואר בסוגריים אינו מקובל שכן שכר דירקטורים כפוף לאישור אסיפה כללית.

יודגש כי אחת לשלוש שנים, המדיניות טעונה אישור מחדש אף אם אין צורך בשינויים על פי שלבי תהליך האישור הראשוני כאמור[27].

מבקר הפנים של החברה יבדוק במסגרת דוח ייעודי לפחות אחת לשלוש שנים[25] את עמידת החברה במדיניות התגמול כפי שקבע דירקטוריון החברה.

[27] על אף האמור לעיל, יודגש כי בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), תשע"ג-2013 מדיניות תגמול לפי הוראות פרק רביעי א' בחלק השישי לחוק החברות שתוארה בתשקיף של חברה המציעה לראשונה ניירות ערך שלה לציבור תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות ותהא טעונה אישור רק בחלוף 5 שנים מהמועד שבו הפכה לחברה ציבורית.

נספח

תפקידים ותחומי אחריות

מנכ"ל/מנכ"ל משותף
אחראי על הניהול הכללי של עסקי ופעילויות החברה ביחד עם מנהלי החברה המדווחים לו כשהמטרה הינה לבצע בהצלחה את האסטרטגיה ואת התוכנית העסקית של החברה לטווח ארוך.
דרישות המשרה: רקע אקדמי רלוונטי (תואר בכלכלה, פיננסים, מנהל עסקים, משפטים וכו') ולפחות 7 שנות ניסיון בניהול עסקים (כמנכ"ל או סמנכ"ל) בשוק הנדל"ן, עדיף בשווקים זרים ובחברה ציבורית.

סמנכ"ל כספים
אחראי על כל היבטי הניהול הפיננסי של החברה ועל ניהול הצוות הפיננסי של החברה.
דרישות המשרה: רקע אקדמי רלוונטי (כלכלה, פיננסים, ראיית חשבון, מנהל עסקים), עדיפות לרו"ח מוסמך, 5 שנות ניסיון בניהול פיננסי (כסמנכ"ל כספים או חשב), עדיף בחברה ציבורית.

סמנכ"ל פיתוח עסקי
אחראי על יצירת ה- Deal Flow של עסקאות לרכישת ומכירת נכסים, ניהול מו"מ עם מוכרי נכסים, וכו'.
דרישות המשרה: רקע אקדמי רלוונטי (כלכלה, פיננסים, ראיית חשבון, מנהל עסקים), לפחות 5 שנות ניסיון באיתור ורכישת נכסי נדל"ן, דובר שפת אם גרמנית או אדם השולט בשפה הגרמנית.

סמנכ"ל תפעול
אחראי על הניהול התפעולי (ניהול מתקנים, נכסים ורכוש) של הפורטפוליו המניב של החברה (מסחרי ולמגורים) ועל ניהול הצוות התפעולי של החברה.
דרישות המשרה: רקע אקדמי רלוונטי (עדיף בניהול פרויקטים ו/או בהנדסה אזרחית), לפחות 7 שנות ניסיון נרחב בניהול נכסים מניבים (הן מסחריים והן למגורים), דובר שפת אם גרמנית או אדם השולט בשפה הגרמנית. אם הרקע האקדמי הרלוונטי חסר, אזי לפחות 10 שנות ניסיון כמתואר לעיל.

סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון (Acquisition & Financing)
אחראי על ניתוח רכישות פוטנציאליות ועל חיתום, ומימון רכישות חדשות ומימון מחדש של תיקי נכסים קיימים, פעילויות בשוק ההון (מצגות למשקיעים, רוד שואו, גיוס הון וגיוס חוב), וכן דירוג אשראי, דוחות להנהלה וכו'.
דרישות המשרה: רקע אקדמי רלוונטי (כלכלה, פיננסים, ראיית חשבון, עדיפות למנהל עסקים), לפחות 5 שנות ניסיון נרחב בחיתום עסקאות ובמימון.

הדירקטוריון יהיה רשאי לוותר על הכישורים האקדמאיים והניסיון המפורטים לעיל, כולם או חלקם, אם רוב חבריו יקבעו שלמנהל יתרונות אחרים המפצים על החוסר באותם כישורים/אותו ניסיון נדרש.

פרק 10 - דו"חות כספיים

דוח אירועים

דוח ארועים כהגדרתו בתקנה 56א לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט- 1969

נכון למועד התשקיף, לא אירעו אירועים (כמשמעם בתקנה האמורה) מהותיים לאחר חתימת הדוחות הכספיים של ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2020 (אשר נחתמו ביום 9 בפברואר 2021), למעט כמפורט להלן:

1. במהלך התקופה שמיום 9 בפברואר 2021 עד ליום 31 במרץ 2021 השלימה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, את רכישתן של של 10 בניינים הכוללים סה"כ 72 יח"ד בעיר לייפציג, 20 יח"ד בעיר מגדבורג ו-17 יח"ד בעיר דרזדן בשטח כולל להשכרה של כ- 7,405 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-503 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), הסתכמה לסך של כ-15.3 מיליון אירו ;
2. במהלך התקופה שמיום 9 בפברואר 2021 עד ליום 31 במרץ 2021 התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב- 3 הסכמי רכישה נוטריוניים עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או למי מבעלי מניותיה, לרכישה של 6 בניינים הכוללים סה"כ 50 יח"ד בעיר לייפציג בשטח כולל להשכרה של כ- 3,771 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-228 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף להשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-7.7 מיליון אירו ;
3. במהלך התקופה שמיום 9 בפברואר 2021 עד ליום 31 במרץ 2021 התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-12 הסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או למי מבעלי מניותיה, לרכישה של 14 בניינים, הכוללים סה"כ 55 יח"ד בעיר דרזדן, 54 יח"ד בעיר לייפציג ו-22 יח"ד בעיר מגדבורג בשטח כולל להשכרה של כ-8,180 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-633 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכישה נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-18 מיליון אירו ;
4. ביום 15 בפברואר 2021, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס עם תאגיד בנקאי גרמני לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של כ-9.76 מ' אירו. ההלוואה האמורה נושאת ריבית קבועה של כ-1.29% בשנה. ההלוואה האמורה נמשכה ביום 1 לאפריל 2021 ;
5. במהלך התקופה שמיום 9 בפברואר 2021 עד ליום 31 במרץ 2021 גדלה כמות יח"ד של נכסי המגורים להשכרה של החברה (כולל נכסים תחת הסכם רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות) ל-2,219 יח"ד, שכר הדירה השנתי של נכסי המגורים להשכרה גדל לסך של כ-12 מ' אירו במונחים שנתיים, החברה ביצעה 49 השכרות חדשות, שכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות חדשות של נכסי המגורים להשכרה הסתכם לכ- 9.78 אירו ויתרות הנזילות בסולו הסתכמו לסך של כ-17.5 מיליון אירו. יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום 31 במרץ 2021 לאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיף 3.2 וסעיף 5 (ג) בדוח הדירקטוריון, מסתכמות לכ-41.9 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות תחת סעיפים 5(א) ו-5(ב) לדוח דירקטוריון החברה) ;
6. ביום 15 במרץ, 2021 חדלה הגברת שירלי ואן דר ולדט - מיימון מלכהן כדירקטורית שאינה אקזוקטיבית בדירקטוריון חברה.
7. ביום 12 באפריל, 2021 מונתה הגברת Monique van Dijken Eeuwij על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה (להלן: **"האסיפה"**) לכהן כדירקטורית שאינה אקזוקטיבית בדירקטוריון החברה. יובהר כי הגב' van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות).
8. ביום 12 באפריל, 2021 מונה מר Peter Bodis על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה לכהן כדירקטור שאינו אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה. באותו מועד הגיעה לכלל סיום כהונתו של מר Rezsö Ezer כדירקטור שאינו אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה.
9. לפרטים אודות הקצאת 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) ואודות הקצאת 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) בחודש מאי 2021 ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף.

10 במאי 2021

רון סנטור	אופיר רחמים	גיא פריאל
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל משותף	סמנכ"ל כספים

לכבוד
הדירקטוריון של Argo Properties N.V. (**"החברה"**)

ג.א.נ.,

הנדון: תשקיף הנפקה להשלמה ותשקיף מדף של Argo Properties N.V. המיועד להתפרסם בחודש מאי 2021

הרינו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) בתשקיף שבנדון של הדוחות שלנו המפורטים להלן:

1. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 9 בפברואר 2021 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018.

2. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 9 בפברואר 2021 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

10 במאי, 2021.

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרני אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2020

ARGO Properties N.V.

דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר, 2020

באלפי אירו

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	3
דוח מאוחד על המצב הכספי	4
דוח מאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר	5
דוח מאוחד על השינויים בהון	6-7
דוח מאוחד על תזרימי המזומנים	8-9
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	10-43

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

ARGO Properties N.V.

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של ARGO Properties N.V. ("החברה") לימים 31 בדצמבר 2020 ו- 2019 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018. דוחות כספיים אלה, הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הנהלת החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את מצבה הכספי של החברה לימים 31 בדצמבר 2020 ו- 2019 ואת תוצאות פעולותיה, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 9 בפברואר, 2021

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 91451 0
ת.ת. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרני אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

דוח מאוחד על המצב הכספי

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	2019 אלפי אירו
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	36,291	23,105
נכסים פיננסים	12ז	853	2,169
חייבים ויתרות חובה	4	5,685	1,610
		42,829	26,884
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	5	302,076	197,933
מסים נדחים	9	889	619
		302,965	198,552
		345,794	225,436
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים	7	2,777	1,358
זכאים ויתרות זכות	6	2,522	5,948 (*)
		5,299	7,306
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	7	96,618	44,175
התחייבויות פיננסיות אחרות	8	46	56
מסים נדחים	9	11,991	7,475
		108,655	51,706
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
הון מניות	11	151	12,064
פרמיה על מניות		171,076	116,672
קרן הון סטטוטורית	11ה	55,602	35,808
קרן הון תשלום מבוסס מניות		263	-
יתרת רווח		4,748	1,880
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה		231,840	166,424
סה"כ הון (*)		231,840	166,424
		345,794	225,436

(*) סכום של 61 אלפי אירו סווג מחדש.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

9 בפברואר, 2021

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**אופיר רחמים - מנכ"ל משותף**	**גיא פריאל – סמנכ"ל כספים**	**רון סנטור – יו"ר הדירקטוריון**

ARGO Properties N.V.

דוח מאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

	ביאור	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 אלפי אירו	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים		7,258	4,338	946
הכנסות ניהול נכסים ואחרות		2,486	1,508	338
הוצאות ניהול נכסים		(2,486)	(1,508)	(338)
עלות אחזקת נכסים להשכרה		(1,168)	(661)	(107)
רווח מהשכרת נכסים		6,090	3,677	839
הוצאות הנהלה וכלליות	13א	(1,960)	(1,779)	(645)
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה		-	-	4,666
עלות הנכסים שמומשו		-	-	(2,765)
סה"כ רווח ממימוש נדל"ן להשקעה		-	-	1,901
רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו		4,130	1,898	2,095
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	5	25,366	22,857	20,006
רווח תפעולי		29,496	24,755	22,101
הוצאות מימון	13ב	(1,252)	(958)	(301)
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים	8	(1,388)	(600)	(474)
רווח לפני מסים על ההכנסה		26,856	23,197	21,326
מסים על ההכנסה	9	(4,194)	(3,522)	(3,313)
רווח נקי		22,662	19,675	18,013
רווח כולל אחר		-	-	-
סה"כ רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה		22,662	19,675	18,013
רווח בסיסי למניה	17	1.70	2.28	6.11
רווח מדולל למניה		1.69	2.26	6.00

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V

דוח מאוחד על השינויים בהון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020					
	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 בינואר 2020	12,064	116,672	35,808	-	1,880	166,424
המרת הון לפרמיה	(11,992)	11,992	-	-	-	-
הנפקת מניות, נטו	79	42,412	-	-	-	42,491
סה"כ רווח נקי וכולל	-	-	-	-	22,662	22,662
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	19,794	-	(19,794)	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	263	-	263
יתרה ליום 31 בדצמבר 2020	151	171,076	55,602	263	4,748	231,840

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019				
	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה				
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 בינואר 2019	5,316	47,716	16,399	1,614	71,045
הנפקת מניות, נטו	6,748	68,956	-	-	75,704
סה"כ רווח נקי וכולל	-	-	-	19,675	19,675
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	19,409	(19,409)	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2019	12,064	116,672	35,808	1,880	166,424

	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018				
	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה				
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה לתחילת התקופה	-	-	-	-	-
הנפקת מניות, נטו	5,316	47,716	-	-	53,032
סה"כ רווח נקי וכולל לתקופה	-	-	-	18,013	18,013
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	16,399	(16,399)	-
יתרה ליום 31 בדצמבר 2018	5,316	47,716	16,399	1,614	71,045

(1) ראה ביאור 11ה.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.

דוח מאוחד על תזרימי המזומנים

	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 אלפי אירו	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018 אלפי אירו
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	22,662	19,675	18,013
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
הוצאות מימון, נטו	2,712	1,558	775
שינוים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	(25,366)	(22,857)	(20,006)
רווח ממימוש נדל"ן להשקעה	-	-	(1,901)
עלות תשלום מבוסס מניות	263	-	-
מסים נדחים, נטו	4,246	3,445	3,311
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות	4,517	1,821	192
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
יתרות חובה אחרות	327	(798)	(180)
עלייה בזכאים ויתרות זכות	149	631	126
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	4,993	1,654	138
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה			
רכישת נדל"ן להשקעה	(80,752)	(74,830)	(15,006)
תוספות בגין נדל"ן להשקעה	(1,971)	(658)	(182)
רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה, נטו (א)	-	-	(38,176)
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	-	-	4,666
הלוואות לעובדים	(350)	-	-
רכישת נכסים פיננסים	-	(2,373)	-
הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו	(3,758)	(768)	(443)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(86,831)	(78,657)	(49,141)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
ריבית ששולמה	(1,210)	(844)	(224)
קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו	55,910	19,516	13,282
פרעון הלוואות לזמן ארוך	(2,167)	(10,271)	(270)
פרעון עסקה להחלפת ריבית	-	(814)	-
הנפקת מניות, נטו	42,491	75,704	53,032
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	95,024	83,291	65,820
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	13,186	6,288	16,817
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	23,105	16,817	-
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	36,291	23,105	16,817

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
א. רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה:			
נכסים והתחייבויות של החברות המאוחדות ליום הרכישה:			
נדל"ן להשקעה	-	-	(60,381)
הון חוזר	-	-	83
הלוואות מתאגידים בנקאיים, נטו	-	-	23,214
עלויות עסקה	-	-	(1,092)
	-	-	(38,176)

ב. מידע נוסף:

במהלך התקופה סך של כ- 55 אלפי אירו שולמו בגין מקדמות עבור מסים.

ג. פעולות שלא במזומן:

רכישת נדל"ן (*)	-	3,000	-
עלויות עסקה לרכישת נדל"ן להשקעה	511	1,153	1,269

(*) ראה ביאור 6.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ביאור 1 - כ ל ל י

א. תאור כללי של החברה ופעילותה:

ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מאוחדות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב לפיתוח ונדל"ן מניב למגורים.

בדבר מגזרי פעילות של החברה, ראה ביאור 17.

ב. הגדרות:

בדוחות כספיים אלה:

החברה	-	ARGO Properties N.V.
הקבוצה	-	החברה והחברות המאוחדות שלה.
חברות מאוחדות	-	חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב-IAS 24 (מתוקן).
בעלי עניין	-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים:

(1) בסיס המדידה:

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס עלות, למעט נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים נגזרים הנמדדים בהתאם לשווים ההוגן דרך רווח והפסד.

החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

(2) מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים:

דוחות כספיים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS).

תקנים אלו כוללים:

(א) תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

(ב) תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS).

(ג) הבהרות לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRIC) ולתקני חשבונאות בינלאומיים (SIC).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים:

(1) אומדנים והנחות:

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח העוקבת:

נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. בקביעת השווי ההוגן של קרקעות נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, גם משך הקמת הפרויקט ועלויות שיידרשו להקמתו. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

בדבר מבחני רגישות ראה ביאור 5ד.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דוחות כספיים מאוחדים:

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. (1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו אירו.

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. הרוב המוחלט של חברות הקבוצה פועלות בסביבה כלכלית של מטבע אירו.

(2) עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ:

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

ה. שווי מזומנים:

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ו. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי הינו שנה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר החברה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר.

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה על פי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויים ההוגן. עלויות עסקה בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות כהוצאה מיידית לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים יימדדו בעלות מופחתת או בשווי הוגן בהתאם לסיווגם.

(2) סיווג נכסים פיננסיים:

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- המודל העסקי של החברה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן
- התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

כל יתר הנכסים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

(3) נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ושיטת הריבית האפקטיבית:

עלות מופחתת של נכס פיננסי הינה הסכום שבו נמדד הנכס הפיננסי בעת הכרה לראשונה בניכוי תשלומי קרן, בתוספת או בניכוי ההפחתה המצטברת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, של הפרש כלשהו בין הסכום הראשוני לבין סכום הפירעון, מותאם בגין הפרשה להפסד כלשהי.

שיטת הריבית האפקטיבית הינה שיטה המשמשת לחישוב העלות המופחתת של מכשיר חוב ולהקצאה ולהכרה בהכנסת הריבית ברווח או הפסד על פני התקופה הרלוונטית.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מכשירים פיננסיים: (המשך)

(5) ירידת ערך נכסים פיננסיים:

לגבי לקוחות ויתרות חייבים, הפסדי האשראי הצפויים בגין נכסים פיננסיים אלה נאמדים בהתבסס על נסיון העבר של החברה לגבי הפסדי אשראי ומותאמת לגורמים שהם ספציפיים ללווה, תנאים כלכליים כלליים והערכה הן של המגמה השוטפת של התנאים והן של המגמה החזויה של התנאים במועד הדיווח לרבות ערך הזמן של הכסף לפי הצורך.

לגבי כל יתר המכשירים הפיננסיים, החברה מכירה בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה. אם לעומת זאת, סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בו לראשונה, החברה מודדת את ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון ב-12 החודשים הקרובים. הבחינה האם להכיר בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר מבוססת על הסיכון לכשל ממועד ההכרה לראשונה ולא רק כאשר קיימת ראיה אובייקטיבית לירידת ערך במועד הדיווח או כשהכשל התרחש בפועל.

הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר הינם הפסדי האשראי החזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים במהלך אורך החיים החזוי של מכשיר פיננסי. לעומת זאת, הפסדי אשראי חזויים בתקופת 12 חודש הינם החלק מהפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר אשר מייצג את הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל במכשיר פיננסי שהם אפשריים בתוך 12 חודש לאחר מועד הדיווח.

מדידה והכרה בהפסדי אשראי חזויים:

המדידה של הפסדי אשראי צפויים הינה פונקציה של ההסתברות להתרחשות כשל, גובה ההפסד במקרה של התרחשות כשל והחשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל. אומדן ההסתברות להתרחשות כשל וגובה ההפסד מבוסס על נתונים היסטוריים המתואמים על ידי מידע צופה פני עתיד כמתואר לעיל.

לגבי נכסים פיננסיים, החשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל הינה הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי במועד הדיווח.

לגבי נכסים פיננסיים, הפסדי אשראי חזויים הינם ההפרש בין כל תזרימי המזומנים החוזיים שהחברה זכאית להם בהתאם לחוזה לבין כל תזרימי המזומנים שהחברה צופה לקבל, מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי. לגבי חייבים בגין חכירה, תזרימי המזומנים המשמשים לקביעת הפסדי האשראי החזויים הינם עקביים עם תזרימי המזומנים המשמשים במדידת החייב בגין חכירה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 16 חכירות.

(6) גריעת נכסים פיננסים:

החברה גורעת נכס פיננסי רק כאשר פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר הקבוצה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי.

בעת גריעת נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, ההפרש בין הערך בספרים של הנכס ובין התמורה שהתקבלה או שאמורה להתקבל מוכר ברווח או הפסד.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מכשירים פיננסיים: (המשך)

(7) התחייבויות פיננסיות:

(א) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני:

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני.

(ב) מכשירים הוניים:

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי החברה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו.

(ג) התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בהתאם לסיווג הבא:

- התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
- התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת.

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

יתר ההתחייבויות הפיננסיות שאינן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

(ד) גריעת התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

ח. רכישות נכסים שאינם צירופי עסקים:

במועד רכישת פעילויות אשר אינן מהוות עסק, עלות הרכישה (לרבות עלויות עסקה) מוקצית בין הנכסים וההתחייבויות המזוהים של החברה הנרכשת בהתאם ליחס שוויים ההוגן במועד הרכישה, מבלי לייחס סכום כלשהו למוניטין, תוך שיתוף זכויות שאינן מקנות שליטה, אם קיימות, לפי חלקן בשווי ההוגן בנכסים המזוהים נטו הנ"ל במועד הרכישה.

בעניין יצירת מיסים נדחים, ראה ביאור י.2.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או אספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות לרכישת הנכס, לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

י. מסים על ההכנסה:

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

(1) מסים שוטפים:

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

(2) מסים נדחים:

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס).

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר מסים אלה ייזקפו לרווח או הפסד, לרווח כולל אחר או להון, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מאוחדות. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מאוחדות כדיבידנדים, מאחר שמימוש ההשקעות בחברות המוחזקות וחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת.

מסים נדחים מקוזזים בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות חוקית בת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטף והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. הכרה בהכנסה:

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה לגבי סוגי ההכנסות הבאים:

הכנסות ממתן שירותים (לרבות דמי ניהול נכסים):

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח. במקרה שתוצאת החוזה אינה ניתנת למדידה באופן מהימן, ההכנסה מוכרת עד לגובה ההוצאות שהתהוו הניתנות להשבה.

הכנסות מדמי שכירות:

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

יב. דיווח הכנסות על בסיס ברוטו או על בסיס נטו:

במקרים בהם הקבוצה פועלת כסוכנת או כמתווכת מבלי לשלוט ולשאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, הכנסותיה מוצגות על בסיס נטו. לעומת זאת, במקרים בהם הקבוצה פועלת כספק עיקרי והיא שולטת ונושאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה הכנסותיה מוצגות על בסיס ברוטו.

בהתאם לפעילות הקבוצה היא נושאת בסיכונים הנובעים מהכנסות הנגזרות מניהול נכסים, ולכן החברה מכירה בהכנסותיה על בסיס ברוטו.

יג. הכנסות והוצאות מימון:

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו. שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שהתקבלו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד.

רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו.

יד. מגזרי פעילות:

מגזר פעילות הינו רכיב של הקבוצה העונה על שלושת התנאים הבאים:

(1) עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להניב הכנסות ובגינן עשויות להתהוות לו הוצאות, לרבות הכנסות והוצאות המתייחסות לעסקאות בין חברות הקבוצה;

(2) תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, על מנת לקבל החלטות לגבי משאבים שיוקצו לו ועל מנת להעריך את ביצועיו; וכן

(3) קיים לגביו מידע כספי נפרד זמין.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. הפרשות:

הפרשה בהתאם ל-IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. במידה שההשפעה מהותית, הפרשות נמדדות תוך היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, תוך שימוש בשיעור ריבית לפני מס המשקף את הערכות השוק בנוגע לערך הזמן של הכסף ובמקרים מסויימים, אף את הסיכונים הספציפיים הקשורים להתחייבות.

טז. מדידת שווי הוגן:

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.
השווי ההוגן של נכס נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. השימוש המיטבי מתקיים כאשר הוא אפשרי מבחינה פיסית, מותר מבחינה משפטית ובר ביצוע מבחינה פיננסית.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

יז. רווח למניה:

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או ההפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדללות.

יח. סיווג ריבית ודיבידנדים ששולמו / שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יט. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:

- **תיקון IFRS 3 "צירופי עסקים" (בדבר הגדרת "עסק")**

התיקון קובע כי על מנת להיחשב כ"עסק", הנכסים והפעילויות הנרכשים חייבים לכלול, לכל הפחות, תשומה ותהליך מהותי אשר יחד תורמים באופן משמעותי ליכולת ליצור תפוקה. התיקון משמיט את הצורך בבחינה האם משתתפים בשוק מסוגלים להחליף תשומות או תהליכים חסרים ולהמשיך ליצור תפוקות. בנוסף, התיקון משמיט מהגדרת "עסק" ו"תפוקות" עלויות מוזלות או הטבות כלכליות אחרות ומתמקד במוצרים ושירותים המסופקים ללקוחות וכן מוסיף הנחיות המסייעות לקבוע האם נרכש תהליך מהותי.
כמו כן, התיקון מוסיף מבחן 'ריכוז שווי הוגן' אופציונלי, לפיו אין מדובר בעסק אם באופן מהותי כל השווי ההוגן של הנכסים ברוטו שנרכשו מרוכז בנכס מזוהה יחיד או בקבוצה של נכסים מזוהים דומים.

התיקון מיושם לגבי צירופי עסקים ורכישות נכסים שמועד הרכישה שלהם הינו החל מיום 1 בינואר 2020

כ. תקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

מקבץ שיפורים שנתיים לתקני IFRS 2018-2020

- **IFRS9 "מכשירים פיננסיים"**

התיקון מבהיר אלו עמלות נכללות במבחן 10% לצורך גריעת התחייבות פיננסית. יש לכלול רק עמלות ששולמו או התקבלו בין הלווה (הישות) למלווה, כולל עמלות ששולמו או שהתקבלו על ידי אחד מהם לטובת השני.
התיקון יישום להתחייבויות פיננסיות אשר תוקנו או הוחלפו בתחילת תקופת הדיווח השנתית שבה התיקון מיושם לראשונה או לאחריו. התיקון יישום לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2022 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

- **תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות)**

התיקון מבהיר כי סיווג ההתחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות מבוסס על הזכויות שקיימות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכות זו.
התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות בלתי מותנית והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה במועד מאוחר יותר.
כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים ההוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל-IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה".
התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

התיקון יישום למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

- **תיקון IFRS 3 "צירופי עסקים" (בדבר הפנייה למסגרת המושגית)**

במסגרת התיקון, עודכנה ההפניה למסגרת המושגית 2018 חלף המסגרת המושגית 1989. התיקון דורש מהרוכש ליישם את הוראות IAS 37 על מנת לקבוע האם במועד הרכישה קיימת מחויבות בהווה הנובעת מאירועי עבר, וכן, בהתייחס להיטלים שבתחולת IFRIC 21, ליישם את הוראות IFRIC 21 על מנת לקבוע האם האירוע המחייב תשלום היטל התרחש עד למועד הרכישה. כמו כן, נוספה הצהרה מפורשת לפיה הרוכש אינו מכיר בנכסים תלויים שנרכשו בצירוף עסקים.

התיקון יישום לגבי צירופי עסקים שמועד הרכישה שלהם הינו החל מיום 1 בינואר 2022 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי בתנאי שהישות מיישמת את יתר ההפניות המעודכנות למסגרת המושגית שפורסמו יחד עם המסגרת המושגית החדשה במרץ 2018.

- **תיקון IFRS 7 , IFRS 9 , IAS 39 , IFRS 4 ו-IFRS 16 (בדבר הרפורמה בשיעורי הריבית הבין-בנקאית (IBOR)) – שלב II**

התיקונים שפורסמו באוגוסט 2020 כוללים הקלות אשר מאפשרות לישויות לשקף את השינוי בריביות הנובע מהרפורמה בשיעורי הריבית הבין בנקאית תוך צמצום ההשפעות החשבונאיות אשר עשויות לנבוע מכך. התיקונים משפיעים בעיקר על ישויות עם נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות בריבית משתנה (לרבות התחייבויות בגין חכירה) וכן על ישויות המיישמות חשבונאות גידור בהתאם להוראות IFRS 9 או IAS 39 לגבי יחסי גידור המושפעים מהרפורמה.

במסגרת התיקונים נקבע כי ישות אינה צריכה להתאים את הערך בספרים של מכשירים פיננסיים בריבית משתנה בגין שינויים בריבית העוגן הנובעים מהרפורמה, אלא תעדכן את הריבית האפקטיבית על ידי היוון תזרימי המזומנים החדשים לערך בספרים של אותם מכשירים פיננסיים במועד השינוי (יישום סעיף ב 5.4.5 ל- IFRS). כמו כן, התיקונים קובעים הקלות זמניות נוספות מיישום דרישות ספציפיות לחשבונאות גידור על מנת לאפשר לישויות להמשיך ליישם חשבונאות גידור בתנאים מסוימים.

ישויות המושפעות מהרפורמה נדרשות לכלול גילויים אודות סיכונים חדשים הנובעים מהרפורמה וכיצד הן מנהלות את המעבר לשיעורי ריבית חליפיים וכן גילויים כמותיים לגבי מכשירים פיננסיים שטרם בוצע לגביהם השינוי בריביות הנובע מהרפורמה.

התיקונים חלים על כל הישויות ואינם אופציונליים. התיקונים יושמו למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2021 או לאחריו. לא צפויה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
פקדונות למשיכה מיידית	36,029	22,361
פקדונות לזמן קצר (1)	262	744
	36,291	23,105

(1) כולל פקדון בסך של כ-262 אלפי אירו, הנקוב בש"ח הנושא ריבית שנתית של 0.85% לשנה.

ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
חשבונות בנק מוגבלים	1,662	911
שוכרים, נטו	324	144
פקדון בנאמנות והוצאות מראש	3,282	506
מוסדות	24	29
חייבים ויתרות חובה אחרים	393	20
	5,685	1,610

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2020	**2019**
	אלפי אירו	**אלפי אירו**
נדל"ן מניב למגורים - רמה 3:		
יתרה לתחילת התקופה / השנה	163,373	69,818
רכישות ותוספות במשך השנה (*)	79,226	79,422
עליה בשווי הוגן	25,316	14,422
ירידה בשווי הוגן	(339)	(289)
יתרה לסוף השנה	267,576	163,373
נדל"ן מניב למסחר - רמה 3:		
יתרה לתחילת התקופה / השנה	34,560	25,370
רכישות ותוספות במשך השנה	260	287
עליה בשווי הוגן	240	8,903
ירידה בשווי הוגן	(560)	-
יתרה לסוף השנה	34,500	34,560
	302,076	197,333

(*) ליום 31 בדצמבר, 2019 סך של 4,976 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקה בוצעה ביום 1 בינואר, 2020; ליום 31 בדצמבר, 2020 סך של 4,231 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקאות בוצעה ביום 1 בינואר, 2021.

ב. הצגה בדוח על המצב הכספי:

נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן, כפי שנקבע בהערכות שווי המבוצעות על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם, וכן מגבלות על גובה דמי השכירות כאשר הם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. להלן הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
נדל"ן מניב למגורים:		
שיעור היוון (DISCOUNT RATE) (%) (*)	4.7%	4.9%
שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות	2.5%	2.4%
שיעור צמיחה לטווח ארוך (*)	1.4%	1.5%
שיעור אי תפוסה (VACANCY RATE) לזמן ארוך (%)	1.9%	1.8%
דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)	8.89	8.63
נדל"ן מניב לפיתוח: (**)		
דמי שכירות למ"ר למשרדים בחודש (אירו) למ"ר בהשלמת הפרויקט	24.5	24.5
עלות הקמה למ"ר (אירו)	1,964	1,891
שיעור העלויות שאינן ניתנות להשבה	6.38%	6.38%
שיעור תשואה על ההכנסות	3.6%	3.6%
שיעור הרווח היזמי, עליות עסקה ואחרות	30%	32%

(*) יצוין כי בהתאם למתודולוגיה המיושמת בהערכות השווי, אומדן תזרימי המזומנים לתקופה של 10 השנים הראשונות מהוון על בסיס DISCOUNT RATE, והחל משנה ה -11 והלאה, אומדן תזרימי המזומנים מהוונים בשיעור ה- CAP RATE.

(**) הפרמטרים המרכזיים מתייחסים לאומד שווי פרויקט לפיתוח בו צפויה הסבה של שטחי מסחר למשרדים (השימוש המיטבי של הנכס המשקף דמי שכירות גבוהים יותר למ"ר) ששוויו לימים 31 בדצמבר, 2019 ו- 2020 הסתכם לסך של כ- 26,511 אלפי אירו, וכ- 26,541 אלפי אירו, בהתאמה; ההנחות המופיעות תחת סעיף זה לא כוללת התייחסות לחישוב שווי נכסים שהסתכמו ליום 31 בדצמבר, 2020 לסך של 4,100 אלפי אירו (3,860 אלפי אירו ליום 31 בדצמבר, 2019) בגין נכס מניב ו – 3,849 אלפי אירו (4,188 אלפי אירו ליום 31 בדצמבר, 2019) בגין שווי זכויות במקרקעין.

ד. הטבלה הבאה מציגה את הרגישות של הערכת השווי לשינויים בהנחות המהותיות ביותר בבסיס הערכת השווי של נדל"ן להשקעה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים/בשיעור ה- CAP RATE ביחס לנדל"ן מניב לפיתוח	(17,085)	(11,393)
ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים/בשיעור ה- CAP RATE ביחס לנדל"ן מניב לפיתוח	19,201	12,818
עלייה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר	15,797	10,586
ירידה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר	(15,797)	(10,586)

ה. באשר לשעבודים: ראה ביאור 10.

ו. הכנסות מדמי שכירות מינימאליים עתידיים:

לחברה נדל"ן מניב למגורים, אשר כל חוזי השכירות בו הינם קצרים משנה. ליום 31 בדצמבר 2020 לחברה הסכמי שכירות למגורים המשקפים הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 8.8 מיליון אירו. בנוסף לחברה נדל"ן מניב למסחר המורכב מנכסים המושכרים לצדדים שלישיים.

תשלומי השכירות המינימליים העתידיים להתקבל משוכרים קיימים בנדל"ן המניב למסחר הינם כדלקמן:

	אלפי אירו
ליום 31 בדצמבר 2020:	
שנה ראשונה	631
שנה שנייה עד שנה חמישית	1,123
שנה שישית ואילך	1,604
	3,358

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך התקופה:

(1) במהלך שנת 2018 השלימה החברה (באמצעות חברות נכדות) את רכישתן של 568 יח"ד בתמורה כוללת 59.4 מ' אירו. רכישתן של 439 יח"ד נעשתה באמצעות רכישת של חברות נכס, ונטילת ההלוואות הבנקאיות שהיו קיימות באותן חברות בסך של כ- 23.2 מ' אירו, הלוואות אלו עומדות לפירעון בשנים 2026-2027, 61% מההלוואות נושאות ריבית שנתית בטווח שבין 1.25% ל-2.39%. יתרת הלוואות בריבית משתנה במרווח של 1.2%, שקובעה באמצעות עסקת SWAP על בסיס שער אירובור של 0.89%, בדבר פרעון מוקדם של הלוואה זו ר' סעיף 3. בנוסף התקשרה החברה (באמצעות חברות נכדות) בהלוואת בנקאיות עם תאגיד בנקאי גרמני בהלוואות בהיקף כולל של 5.2 מ' אירו, הנושאות ריבית קבועה בטווח של 1.59% - 1.63%, אשר מועד הפירעון שלהם נקבע לשנת 2023.

(2) ביום 8 בנובמבר 2018 התקשרה החברה באמצעות חברת בת בבעלות מלאה בהסכמי רכישה נוטריוניים עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה בעסקת מניות, של 3 סופרמרקטים באיכות גבוהה המאוכלסים על ידי REWE כדייר עוגן בערים ברלין (ב- PRENZLAUBERG וב-ZEHLENDORF) וברנאו (פרבר של ברלין) תמורת מחיר רכישה של 17 מיליון אירו. מתוך שלושת הנכסים, במועד הסגירה, מימשה החברה את הנכס ברלין ZEHLENDORF ומכרה אותו לצד שלישי במחיר של 4.67 מיליון אירו תוך רישום רווח ממימוש הנכס בסך של 1.9 מיליון אירו.

התמורה הכוללת ששילמה החברה, בניכוי התמורה שהתקבלה ממימוש נכס REWE בברלין-זלנדורף, הסתכמה בכ-13.8 מיליון אירו (כולל עלויות רכישה). לצורך מימון הרכישה התקשרה החברה בהסכם הלוואה בנקאית עם בנק גרמני, בהלוואת נון-ריקורס בסך של כ-8.1 מיליון אירו אשר מועד פרעונה הסופי נקבע ביום 31 בדצמבר 2023. ההלוואה נושאת ריבית משתנה על בסיס EURIBOR בתוספת מרווח של 1.75% לשנה, ההלוואה מקובעת באמצעות הסכם SWAP בשיעור של 0.17% לשנה.

ביום 27 בדצמבר 2018, השלימה החברה את העסקה ומניות החברה הנרכשת הועברו לחברה.

(3) במהלך שנת 2019, השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 597 יח"ד ב-58 בניינים, ב- 57 עסקאות שונות, ובתמורה כוללת של כ- 78,427 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 154 יח"ד בתמורה כוללת של כ- 21.4 מ' אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 56 יח"ד בתמורה כוללת של כ- 6.7 מ' אירו.

לצורך מימון מרבית רכישות אלו ורכישות קודמות שבוצעו בסוף שנת 2018, התקשרה החברה עם בנק גרמני אחד, בשני הסכמי הלוואה, מסוג נון ריקורס, בהיקף הלוואה כולל של כ-10.3 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בשנת 2024. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.45% ו-1.32% לשנה. ההלוואות נמשכו במהלך החודשים אפריל ומאי 2019.

בנוסף בחודש נובמבר 2019, התקשרה החברה עם אותו בנק גרמני, בשלושה הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-14 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בשנת 2026. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.04% לשנה, ונמשכו בתחילת שנת 2020.

בחודש יולי 2019 התקשרה החברה עם בנק גרמני ב- 2 הסכמי הלוואה נוספים בהיקף של כ-9.6 מ' אירו שמועד פרעונן בחודש יולי 2026. ההלוואות נושאות ריבית קבועה של כ-1.1% לשנה. משיכת ההלוואות התבצעה באוגוסט 2019.

מימון מחדש של הלוואות קיימות:
במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2019 השלימה החברה (לראשונה מאז תחילת פעילותה) מהלך של מימון מחדש להלוואות בריבית קבועה שניטלו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים כמתואר בסעיף 1 להלן.
תיק נכסים זה, הכולל 205 יח"ד ב-6 נכסים במגדבורג, דרזדן ולייפציג, במסגרת המימון מחדש החליפה החברה הלוואה בסך של כ-9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-12.75 מ' אירו (גידול של 42%) תוך הוזלת הריבית השנתית מ-2.39% ל-0.94%, קיטון של כ-60% בעלות החוב. במסגרת המימון מחדש, ביום 30 בספטמבר 2019, פרעה החברה בפירעון מוקדם הלוואות בהיקף כולל של כ – 9 מ' אירו ועסקאות להחלפת ריביות שהיו קשורות לאותן הלוואות ממקורותיה העצמיים. הלוואה החדשה בהיקף של כ- 12.75 מ' אירו ל-7 שנים נחתמה בחודש דצמבר 2019, ונמשכה בתחילת שנת 2020.

(4) במהלך שנת 2020, השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 537 יח"ד ב-48 בניינים, ב- 43 עסקאות שונות, ובתמורה כוללת של כ- 76,499 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 363 יח"ד בתמורה כוללת של כ-48.8 מ' אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 49 יח"ד בתמורה כוללת של כ-5.9 מ' אירו.

בחודש מרץ 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.7 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם במרץ 2027. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 0.85% לשנה. משיכת ההלוואת בוצעה ברבעון השני של שנת 2020.

בחודש אפריל 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-13 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם ביוני 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.02% לשנה. סך של 11.9 מ' אירו נמשכו ברבעון השלישי של 2020, יתרת המשיכה צפויה בכפוף להגעה ליעד שכ"ד עד יוני 2022.

בחודש נובמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.25 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בנובמבר 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 0.79% לשנה. למועד חתימת הדוח נמשכו ההלוואות בשלמותן.

בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-8.3 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בדצמבר 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.19% לשנה. למועד חתימת הדוח נמשכו ההלוואות בשלמותן.

בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף, בשני מזכרי הבנה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-9.7 מליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם יקבע 5 שנים ממועד חתימת ההסכם. ההלוואות צפויות לשאת ריבית קבועה של 1.29% לשנה. השלמת המימון צפויה במהלך רבעון ראשון של 2021.

בחודש ינואר 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם מזכר כוונות (TERM SHEET), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 7 שנים, בהיקף כולל של כ-10 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית של כ- 0.87% לשנה, גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (SWAP) באותו מועד. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון השני של 2021.

בחודש ינואר 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף בהסכם מזכר כוונות (TERM SHEET), להלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-11.6 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית של כ- 1.19% לשנה, גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (SWAP) באותו מועד. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון השני של 2021.

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
מוכר נכס (*)	-	3,000
הוצאות לשלם ואחרים(**)	571	2,001
התקשרות עם שותף(***)	134	61
ריבית לשלם	29	20
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	698	157
פקדונות משוכרים	1,013	687
מוסדות, נטו	77	22
	2,522	5,948

(*) בהתאם להסכמה בין החברה (באמצעות חברה נכדה) ומוכר הנכס, החזקה בנכס הועברה לחברה ביום 31 בדצמבר, 2019, טרם השלמת התשלום בפועל שרובו המוחלט בוצע במהלך ינואר, 2020.
(**) מתוך זה ליום 31 בדצמבר, 2020 סך של 511 אלפי אירו הינן בגין הוצאות עסקה לרכישת נדל"ן להשקעה.
(***) ר' ביאור 10ב'(1).

ביאור 7 - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

	שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2020	2019
	%	אלפי אירו	אלפי אירו
הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ואחרים:			
בריבית משתנה (*)	אירובור+1.82%	7,533	7,817
בריבית קבועה (**)	2.39%-0.79%	91,862	37,716
סה"כ הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, בניכוי עליות מימון נדחות		99,395	45,533
בניכוי - חלויות שוטפות		(2,777)	(1,358)
		96,618	44,175
מועדי פרעון (ללא ניכוי עלויות מימון נדחות):			
שנה ראשונה		2,813	1,358
שנה שניה		2,813	1,358
שנה שלישית		13,977	1,358
שנה רביעית		11,144	12,539
שנה חמישית ואילך		69,613	28,920
		100,360	45,533

(*) לעניין עסקאות החלפת ריבית בהן התקשרה החברה, ראה באור 8. שיעור הריבית על ההלוואות הנושאות ריבית משתנה, כולל שקלול הריבית בגין עסקאות SWAP הינו 1.99%.
(**) שיעור הריבית המשוקלל הינו 1.2%.

ב. מידע נוסף בדבר הלוואות מתאגידים בנקאיים:

(1) בהסכמים למסגרות אשראי מול תאגידים בנקאיים שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2020 הינה 7,871 אלפי אירו, התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות, לרבות יחס הלוואה לשווי נכסים (LTV) הנמוך מהטווח שבין 70% ל- 73% ויחס כיסוי חוב (DSCR) הגבוה מהטווח שבין 120% ל- 125%. כל ההלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse). יתרת ההלוואות אינן כוללות התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. ליום 31 בדצמבר, 2020 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

(2) למידע בנוגע לשיעבודים, ראה ביאור 10.

(3) לפרטים נוספים על הלוואות שנלקחו במהלך תקופות הדיווח, ראה ביאור 5ז.

ביאור 8 - התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות בגין עסקאות החלפת ריבית ליום 31 בדצמבר, 2020 ו- 31 בדצמבר, 2019 הינן בסך של כ- 46 אלפי אירו וכ- 56 אלפי אירו, בהתאמה (רמה 2).

חברות מאוחדות בגרמניה שבבעלותן נדל"ן להשקעה נטלו הלוואות וחתמו על הסכמים להחלפת שיעורי ריבית. בהסכמים אלה החברה המאוחדת מגדרת את החשיפה שלה לשינויים בשיעור הריבית המשתנה העתידי על תזרימי מזומנים, על ידי החלפתו בשיעור ריבית קבוע. החברה לא טיפלה בעסקאות אלו כגידור חשבונאי. השינוי בשווי ההוגן של המכשיר, הוכר בדוח רווח או הפסד.

ליום 31 בדצמבר, 2020 ו-31 בדצמבר, 2019 שיעור הריבית הקבועה (ללא מרווח) נקבעו על 0.17%. (ראה גם ביאור 12ו').

ביאור 9 - מיסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה:

(1) לחברה הכנסות מהשקעות בנדל"ן בגרמניה. בהתאם לאמנת המס בין גרמניה להולנד ובין גרמניה ללוכסמבורג, הכנסות מנדל"ן ממוסות במקום בו נמצא הנדל"ן.

(2) להלן שיעורי המס החלים על החברה ועל החברות המאוחדות העיקריות שלה:

מדינה	%
הולנד	25
גרמניה	15.825
לוקסמבורג	29.22

(3) רווח הנובע ממכירת מניות בחברה הולנדית, בחברה גרמנית ובחברה לוקסמבורגית על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי; במידה והחברה הנמכרת מחזיקה בנדל"ן בגרמניה, 5% מהרווח שצמח החל מיום 31 בדצמבר, 2018 חייב בגרמניה בשיעור מס של 15.825%.

רווח הנובע ממכירת מניות בחברה גרמנית על ידי חברה לוקסמבורגית פטור ממס בלוקסמבורג בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבוע בדין הלוקסמבורגי אשר עיקריו: החזקה מינימלית של 10% או השקעה של 6 מיליון אירו לפחות, לתקופה של 12 חודשים ברציפות ושתי החברות (המוכרת והנמכרת) כפופות למס בלוקסמבורג (ועל פי התנאים המנויים בחוק) ,במידה והחברה הנמכרת מחזיקה בנדל"ן בגרמניה, 5% מהרווח שצמח החל מיום 31 בדצמבר, 2018 חייב בגרמניה בשיעור מס של 15.825%.

חלק מהחברות הבנות של החברה הינן חברות גרמניות שבאופן כללי כפופות גם למס עסקים מקומי שנע בשיעורים שבין 14% ל-17%, בדיני המס נקבעו חריגים ופטורים שרלוונטים לפעילות החברה בחברות אלו.

ב. שומות מס:

שומות מס סופיות:

החברה, והחברות הבנות ההולנדיות שלה התאגדו בשנת 2018 ושומות המס בגין שנים קודמות אינן סופיות . ביחס לחברות גרמניות וחברות לוקסמבורגיות שנרכשו על ידי חברה במסגרת עסקאות לרכישת מניות, החברה קיבלה שיפוי ממוכרי החברות ביחס לשומות מס שטרם תקופת הרכישה, לחלק מהחברות הגרמניות שומות מס סופיות עד שנת 2017, ולחלקן טרם הוצאו/התגבשו שומות מס מיום היווסדן.

ביאור 9 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ג. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים:

לקבוצה הפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2020 לסך של כ- 9,451 אלפי אירו. בגין הפסדים אלה הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 1,841 אלפי אירו. בנוסף לקבוצה הפסדים עסקיים, שהצטברו בחברות נכס שהחברה רכשה במהלך התקופה, טרם רכישת החברות, לצרכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31, בדצמבר, 2020 לסך של כ- 304 אלפי אירו, שבגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים.

בנוסף, לקבוצה הפרשים זמניים, שנוצרו במועד רכישתן של חברות נכס במסגרת עסקאות שאינן צירוף עסקים ושבמועד העסקה לא השפיעו על הרווח החשבונאי או ההכנסה החייבת, בין בסיס המס של הנדל"ן לצרכי מס לבין עלות רכישתו שהסתכמו לימים 31 בדצמבר, 2020 ו- 2019 לסך של כ- 21,413 אלפי אירו, ובגינם לא הוכרו התחייבויות מיסים נדחים, שלו היו מוכרות היו מסתכמות לסך של כ- 3,389 אלפי אירו.

ד. מיסים נדחים:

(1) ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	ליום 31 בדצמבר 2019 אלפי אירו
התחייבויות מסים נדחים:		
נדל"ן להשקעה	(12,980)	(7,904)
נכסי מסים נדחים:		
הפסדים מועברים לצורכי מס	1,841	1,006
שערוך נגזרים פיננסים	37	42
	1,878	1,048
התחייבויות מסים נדחים, נטו	(11,102)	(6,856)
המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:		
נכסים לא שוטפים	889	619
התחייבויות לא שוטפות	(11,991)	(7,475)
	(11,102)	(6,856)

(2) התנועה:

	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	2019 אלפי אירו
יתרה לתחילת התקופה / השנה	(6,856)	(3,411)
נדל"ן להשקעה	(5,076)	(4,155)
שערוך נגזרים פיננסים	(5)	(33)
הפסדים מועברים לצורכי מס	835	743
יתרה לסוף התקופה / השנה	(11,102)	(6,856)

(*) המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 15.825% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש הנכס בחברות נכדות של החברה, המסים הנדחים בגין הפסדים מועברים בהולנד מחושבים לפי שיעור המס שהחברה צופה כי הפסדים אלו ינוצלו.

ביאור 9 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה. מיסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
מסים נדחים	(4,246)	(3,445)	(3,311)
מסים שוטפים ושנים קודמות	52	(77)	(2)
הוצאות מס	(4,194)	(3,522)	(3,313)

ו. מס תיאורטי:

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי בהולנד, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקף בדוח רווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
רווח לפני מסים על הכנסה	26,856	23,197	21,326
שיעור המס הסטטוטורי בהולנד	25%	25%	25%
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	(6,714)	(5,799)	(5,331)
מסים נדחים שנוצרו בשיעור מס אחר (ראה סעיף ד' לעיל)	2,520	2,277	2,018
מסים על ההכנסה	(4,194)	(3,522)	(3,313)

ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים

א. שעבודים:

(1) להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים שהינן ללא זכות חזרה ללווה (Non recourse), נרשמו שעבודים על נדל"ן להשקעה וכן על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, זכויות בגין פוליסות הביטוח, שעבוד על מניות החברה בעלת הנכס וכו'. כל נכס נמצא בבעלות חברה מאוחדת (SPV). בגין חלק מהנכסים קיימת ערבות צולבת להבטחת מסגרות אשראי שנלקחו למימון רכישת הנכסים.

בחלק מהסכמי ההלוואות נקבעו הוראות "שעבוד שלילי" לפיהן נאסר על הלווים ליצור שעבודים נוספים על הנכסים וההכנסות המשועבדים, וזאת ללא קבלת אישור מפורש מהמלווה.

(2) יתרת ההתחייבויות המובטחות הינה כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
התחייבויות לא שוטפות (כולל חלויות שוטפות), ראה ביאור 7	99,441	45,589

ב. התקשרויות:

(1) החברה התקשרה בהסכם עם שותף שמחזיק 10.1% במספר חברות מאוחדות, לפיו החברה העניקה לשותף הלוואות בסך של כ- 3,035 אלפי אירו. ההלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (נון-ריקורס) המובטחות במניות החברות המאוחדות, נושאות ריבית בשיעור של 10% ועומדות לפרעון בשנת 2029. השותף המחה לחברה זכויות לכל תשלום שישולם לו על ידי החברות המאוחדות עד לפרעון המלא של ההלוואה.

בנוסף, לחברה קיימת אופציה לרכוש את זכויות השותף בחברות המאוחדות בחלוף 10 שנים ממועד ההתקשרות בתמורה לסכום השווה לחלקו של השותף בערך הנכסים נטו של החברות המאוחדות בניכוי הפחתות מסוימות בהתאם למנגנון שהוגדר בהסכם.

על פי הסכם ההלוואה האמור, סכום שנתי בגין האופציה הנ"ל שהשותף זכאי לו בהתאם להסכם האופציה וכן סכומים נוספים להם זכאי השותף בגין דיבידנד מהחברות המאוחדות, יקוזזו מהסכומים כנגד הריבית השנתית בגין ההלוואות שניתנו לשותף כאמור לעיל. לפרטים נוספים ר' באור 6.

(2) בדבר התקשרויות לרכישת נדל"ן - ראה ביאור 5ז לעיל.

ביאור 11 - הון

ביום 9 ביולי 2018, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן - "הסכם השקעה") עם משקיעים (מוסדיים ופרטיים) להשקעה בהיקף של כ- 82.3 מיליון אירו במניות החברה במחיר של 10 אירו למניה. עפ"י תנאי הסכם ההשקעה, החברה "תקרא לכסף" במסגרת CAPITAL CALLS לבעלי מניותיה לכל או לחלק מסכומי ההשקעה שבעלי המניות התחייבו להשקיע בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה; החל ממועד החתימה על הסכם ההשקעה ועד לסוף הרבעון השני של שנת 2019 ביצעה החברה CAPITAL CALLS כאמור לעיל, וסך ההשקעה בהיקף של כ – 82.3 מ' אירו התקבלו במלואו.

ביום 18 לאפריל 2019, התקשרה החברה בהסכם השקעה עם בעלי מניותיה הקיימים ועם משקיעים פרטיים נוספים להשקעת הון נוספת ("סיבוב שני") בהיקף של כ- 46.7 מיליון אירו במניות החברה, במחיר של 12.17 אירו למניה, בשני שלבים: בשלב הראשון - התחייבו בעלי המניות הקיימים בחברה יחד עם משקיעים פרטיים נוספים להשקיע הון בהיקף של כ- 20 מיליון אירו, ובשלב השני - עם חתימת הסכם השקעה עם משקיע מוסדי נוסף על השקעת 18 מיליון אירו בהון בחברה, ישקיעו בעלי מניות קיימים בחברה ונוספים סכום נוסף של כ- 8.7 מיליון אירו ובסך הכל 26.7 מיליון אירו בשלב השני.
ביום 5 ביוני, 2019 נחתם הסכם ההשקעה עם המשקיע המוסדי הנוסף ובמהלך חודש יולי התקבלה מלוא תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים, ובכך הושלם הסיבוב השני של גיוס ההון לחברה בסך ברוטו של כ-46.7 מיליון אירו.

ביום ה-5 לאוגוסט 2020, התקשרה החברה בהסכם השקעה עם חלק מבעלי מניותיה הקיימים ועם משקיע פרטי נוסף להשקעת הון נוספת בהיקף של כ- 42 מ' אירו במניות החברה, ובמחיר של 14.45 אירו למניה. תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים התקבלה בחודש אוגוסט 2020 ובכך הושלם הסיבוב השלישי של גיוס ההון לחברה בסך של כ-42 מיליון אירו.

א. הרכב הון המניות:

	ליום 31 בדצמבר 2020	
	ר ש ו ם	מונפק ונפרע
מניות רגילות בנות 1 אירו-סנט ע.נ. כ"א (1)	19,064,165	15,019,534

	ליום 31 בדצמבר 2019	
	ר ש ו ם	מונפק ונפרע
מניות רגילות בנות 1 אירו ע.נ. כ"א	19,064,165	12,063,615

(1) במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 הנפיקה החברה 50,000 מניות רגילות בנות 1 אירו ע.נ. ל-2 עובדים בחברה בתמורה לסך של 500 אלף אירו, כשסך של 450 אלף אירו הוקצה לפרמיה עבור המניות. בנוסף, המירה החברה את הערך הנקוב לכלל מניות החברה ל 1 אירו-סנט למניה, כך שכל ההפרש בין 1 אירו ע.נ למניה ל – 1 אירו-סנט ערך נקוב למניה בסך של כ- 11,992 אלפי אירו נזקף לפרמיה.

ב. ניהול ההון בחברה:

החברה פועלת על מנת להבטיח שמירה על מבנה הון אשר יאפשר לחברה לתמוך באפיקיה ובמטרה למקסם ערך לבעלי המניות שלה. החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת בו שינויים בהתאם לשינויים בסביבה בה החברה פועלת.

ג. אופציות לעובדים:

בהתאם להסכם המייסדים של החברה, לא יאוחר משנתיים ממועד החתימה על הסכם המייסדים (יולי 2018) או הנפקת מניות החברה לציבור, המוקדם מבניהם, הנהלת החברה תציג לדירקטוריון והדירקטוריון מוסמך לאשר תוכנית אופציות לא סחירות למנהלי החברה, עד ל- 10% ממניות החברה (בדילול מלא), במחיר מימוש הגבוה ב-50% מההון למניה שהושקע על ידי בעלי המניות בחברה, ולתקופת הבשלה בת 5 שנים מיום חתימת הסכם המייסדים. כפועל יוצא ביום 14 בינואר, 2020 אישור דירקטוריון החברה הענקה של 1,345,957 לעובדי החברה, המייצגים 10% מההון של החברה בדילול מלא בהתאם לתנאים הבאים:
מועד הענקה: 1 בינואר, 2020.
מועד ההבשלה: כל האופציות יבשילו במועד אחד ביום 20 ביוני 2023.
מועד פקיעה: 20 בספטמבר, 2023.
מחיר מימוש: 15 אירו למניה.

האופציות לעובדי החברה שהינם תושבי ישראל הוענקו במסגרת סעיף 102 לפקודת מס הכנסה.
שווים ההוגן של האופציות הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני והסתכם לסך של 913 אלפי אירו לכלל משך תקופת ההבשלה בת שלוש וחצי שנים, והתבסס על הנחות הבאות:
- שווי החברה בהתאם להנפקת ההון האחרונות שנעשו בסמוך ליום הענקת האופציות
-סטיית תקן של 17.5%, ריבית חסרת סיכון של 0.52%- (שלילית) ותשואת דיבידנד של 0%. החברה צופה להכיר במהלך השנים הבאות בהוצאות שכר כנגד קרן הון בגין התקשרות זו.
יצוין כי במועד האישור, אישר דירקטוריון החברה בנוסף, כי בסמוך לפני רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה, דירקטוריון החברה יאשר הקצאה נוספת של אופציות לא סחירות (ESOP1) לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים, באותם תנאים כמו תנאי ההקצאה הראשונה. יוער כי כמות האופציות הלא סחירות הנוספות שתוקצינה כאמור תחושב כך שכמות המניות הכוללת הנובעת ממימוש האופציות הלא סחירות (ESOP1) תסתכם ב-10% מסך הון המניות המונפק של החברה לאחר רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה) בדילול מלא.

ד. אופציות למשקיעים:

בהתאם להסכם המייסדים של החברה, במידה ומניות החברה יונפקו בבורסה, יהיו זכאים המשקיעים שנכללו תחת הסכם המייסדים מיולי 2018 לאופציות ל-20% מניות נוספות מכמות המניות שהייתה להם במועד חתימת הסכם המייסדים (בדילול מלא) במחיר שיהיה גבוה ב-25% מהמחיר למניה שבו יונפקו מניות החברה בבורסה (ככל שיונפקו), וזאת תחת תנאי הבשלה של 4 שנים ממועד ההנפקה בבורסה.

ה. סיווגים בהתאם לדרישת החוק ההולנדי - קרן הון סטטוטורית:

בהתאם להוראות החוק בהולנד החלות על החברה רווחים מהתאמות לשווי הוגן שלא מומשו לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד.

בנוסף, רווחי חברות מאוחדות לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד, אלא אם חולקו על ידי החברות הבנות עצמן.

יחד עם זאת, על פי הדין ההולנדי, רווחים אלו ניתנים לחלוקה רק לאחר המרתם בהון מניות והקטנת ההון כפועל יוצא מחלוקת הדיבידנד.

בשנת הדוח ביצעה החברה סיווג הרווחים הניתנים לחלוקה מתוך קרן ההון הסטטוטורית. בהתאם לכך, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2020 הינה כ- 4,748 אלפי אירו.

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
מזומנים, הלוואות וחייבים בעלות מופחתת:		
מזומנים ושווה מזומנים	36,291	23,105
נגזרים פיננסים	853	2,169
חייבים ויתרות חובה	1,662	911
	38,806	26,185
מכשירים פיננסים נגזרים (שווי הוגן):		
התחייבויות פיננסיות	46	56
התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת:		
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	99,395	45,533
זכאים ויתרות זכות (1)	1,509	5,239
	100,904	50,772

(1) למעט פקדונות משוכרים.

ב. סיכוני שוק:

סיכון שיעור ריבית:

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בתזרים המזומנים של הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים בשל שינויים בשיעורי הריבית.

החברה מגדרת את מרבית התחייבויותיה הפיננסיות על ידי לקיחת הלוואות בריבית קבועה או התקשרות בהסכמי החלפת ריבית (SWAP). תנאי חוזי החלפת הריבית מתאימים להלוואות הבסיס. לתאריך הדיווח, כל הלוואות החברה בריבית משתנה מגודרות, ראה ביאור 7.

ג. סיכון אשראי:

סיכון אשראי עשוי להיווצר ממזומנים ושווי מזומנים, נגזרים ופקדונות בתאגידים בנקאיים ומוסדות כספיים כמו גם מחייבים ויתרות חובה לרבות יתרות חובה משוכרים.

להנהלה מדיניות אשראי והחשיפה לסיכון אשראי נבחנת באופן שוטף. בעקרון החברה אינה מעמידה אשראי לשוכרים. במקרים בהם השוכרים מבקשים אשראי, החברה מבצעת הערכת אשראי בגין אותם לקוחות. הקבוצה מחזיקה בכל או בחלק מפקדונות משוכרים הניתנים להחזרה עד שהשוכרים יסדירו את תשלומיהם או במקרים אחרים של הפרת חוזה.

החברה בוחנת את הצורך בהפרשה לחובות מסופקים בהתאם להערכת ההנהלה את טיב היתרה על-פי הניסיון המצטבר של ההנהלה בניהול הנכס.

סיכון אשראי עלול גם להיווצר בהתקשרות של מספר מכשירים פיננסיים עם גוף אחד. החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ומכשירים פיננסיים במוסדות פיננסיים שונים בעלי דירוג אשראי גבוה. מדיניות החברה הינה ביזור השקעותיה בין המוסדות השונים.

לתאריך הדיווח לא היו ריכוזים משמעותיים של סיכוני אשראי. להערכת ההנהלה היתרה בדוחות הכספיים של כל אחד מהנכסים הפיננסיים מייצגת את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי.

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון נזילות:

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים את מחויבותיה הקשורות בהתחייבויות פיננסיות. המחויבויות הפיננסיות כלפי תאגידים בנקאיים ביחס לתשלומי הריבית מובטחות באמצעות תשלומי השכירות המופקדים באופן שוטף בחשבונות ייעודיים/חשבונות גבייה.

מטרת הקבוצה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש בהלוואות מהבנק.

ליום 31 בדצמבר 2020 2.8% מהחוב הבנקאי של הקבוצה עומד לפירעון בתוך פחות משנה (ראה גם ביאור 7).

הטבלה להלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2020

	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
זכאים ויתרות זכות	1,509	-	-	-	-	1,509
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)	4,061	4,036	15,153	12,025	70,993	106,268
	5,570	4,036	15,153	12,025	70,993	107,777

ליום 31 בדצמבר, 2019

	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
זכאים ויתרות זכות	5,239	-	-	-	-	5,239
הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)	2,137	2,068	2,046	13,184	30,296	49,731
	7,376	2,068	2,046	13,184	30,296	54,970

(1) יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כוללת תשלומי ריבית והתחיבויות פיננסיות אחרות.

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שווי הוגן:

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, משיכות יתר והתחייבויות שוטפות אחרות וכן הלוואות מבנקים המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווים ההוגן וזאת בשל מועדי הפרעון החזויים של הלוואות שירידת שיעור הריבית לא השפיעה מהותית על שווים ההוגן.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים בשוק פעיל נקבע באמצעות טכניקות הערכה. טכניקות הערכה ספציפיות למכשירים פיננסיים כוללות:

- השווי ההוגן של חוזי החלפת ריביות (SWAP) או חוזה אופציה לרכישת חוזה החלפת ריביות (SWAPTION) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקומי תשואה הניתנים לצפייה.

להלן תיאור נתונים משמעותיים שאינם נצפים המשמשים להערכה:

	טכניקת הערכה	נתונים משמעותיים שאינם נצפים	טווח (ממוצע משוקלל)	רגישות השווי ההוגן לשינוי בנתונים
עסקאות החלפת ריבית	DCF	עקום התשלום	עקום האירובור לתקופת העסקה	2% גידול/ירידה בעקום האירובור יביא לגידול/קיטון בשווי ההוגן עד 0.1 מיליון אירו.
אופציות לעסקאות החלפת ריבית	DCF	עקום התשלום	עקום האירובור לתקופת העסקה	2% גידול בעקום האירובור יביא לגידול בשווי הפנימי של עד 0.1 מיליון אירו.

(*) בדבר נתוני שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, ראה ביאור 5.

ו. נגזרים וגידור:

ליום 31 בדצמבר, 2020 לקבוצה הסכמי החלפה של שיעורי ריבית (Swap) בסך של 7,533 אלפי אירו לפיו הקבוצה משלמת ריבית קבועה של 0.17% ומקבלת ריבית משתנה בשיעור השווה לריבית האירובור לתקופה של 3 חודשים.

ז. במהלך חודש נובמבר, 2019 התקשרה החברה בעסקאות גידור שיעור הריבית באמצעות אופציות להחלפת ריבית האירובור, להלן התנאים העיקרים של העסקאות:

א. אופציה לתקופה של 5 שנים להיכנס להסכם SWAP עתידי ל-10 שנים נוספות עם קרן של 50 מ' אירו, בשיעור ריבית של 1.5%. הפרמיה ששולמה- 1.91% מהיקף הגידור (כ- 955 א' אירו).
ב. אופציה לתקופה של 10 שנים להיכנס להסכם SWAP עתידי ל-15 שנים נוספות עם קרן של 50 מ' אירו, בשיעור ריבית של 2.5%. הפרמיה ששולמה- 2.835% מהיקף הגידור (כ-1,418 א' אירו).

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	2019
	אלפי אירו	אלפי אירו
מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית		
השפעה על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר:		
בגין הלוואות (*)		
עליית ריבית של 200 נקודות בסיס	(107)	(126)
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס	-	-
בגין עסקאות החלפה (SWAP):		
עליית ריבית של 200 נקודות בסיס	321	423
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס	-	-
בגין עסקאות אופציה להחלפה:		
עליית ריבית של 200 נקודות בסיס	-	60
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס	-	-

(*) ניתוח הרגישות לסעיף זה מתייחס להשפעה על הרווחיות החברה במהלך השנה.
השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם לפרקטיקה המקובלת, ובגין עסקאות אופציה להחלפה, תוצאות השינוי מוצגות רק בהשפעה צפויה על השווי הפנימי של האופציה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או הרווח הכולל, עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

בהלוואות לא שוטפות בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה תזרימית לשינויים ברווח או הפסד בגין סיכון ריבית. בהלוואות לא שוטפות בריבית משתנה הנמדדות בעלות מופחתת, מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

ביאור 13 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח או הפסד ורווח כולל אחר

א. ההרכב:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
א. הוצאות הנהלה וכלליות:			
הוצאות ניהול נכסים, שכר ואחרות	(1,107)	(888)	(382)
משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים	(225)	(429)	(43)
עלות תשלום מבוסס מניות	(263)	-	-
הוצאות נסיעה, שכר דירה, אחזקת משרד ואחרות	(365)	(461)	(220)
	(1,960)	(1,779)	(645)
ב. הוצאות מימון:			
ריבית, חיובים בנקאיים ואחרות:			
הוצאות ריבית בגין הלוואות	(1,047)	(783)	(217)
הפחתת עלויות מימון, חיובים בנקאיים, הפרשי שער ואחרות	(205)	(175)	(84)
	(1,252)	(958)	(301)

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים):

	מס' אנשים	סכום אלפי אירו
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:		
הטבות לעובדים לטווח קצר (מנכל"ים משותפים)	2	288
עלות תשלום מבוסס מניות	2	166
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019:		
הטבות לעובדים לטווח קצר (מנכל"ים משותפים)	2	288
לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018:		
הטבות לעובדים לטווח קצר (מנכל"ים משותפים)	2	144

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. תגמול והטבות שניתנו לבעלי עניין ולצדדים קשורים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
שכר ונלוות לבעלי עניין המועסקים בחברה (מנכ"לים משותפים)	454	288	144
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה	2	2	2
גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה	27	38	8
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה	2	2	1

עלות העסקה חודשית של המנכ"לים המשותפים הינה 12 אלפי אירו בחודש. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. תקופת העסקתם, אינה קצובה בזמן וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש. כמו כן, זכאים המנכ"לים המשותפים למענק פרישה עם סיום עבודתם בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסקו ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים, בהתאמה. בקשר תגמול מבוסס מניות ראה סעיף (3) להלן וכן ביאור 11ג לעיל.

ביאור 15 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון

הטבלה להלן מפרטת את השינויים בהתחייבויות של הקבוצה הנובעות מפעילויות מימון, כולל הן שינויים הנובעים מתזרימי מזומנים והן שינויים שאינם במזומנים. התחייבויות הנובעות מפעילויות מימון הינן התחייבויות שלגביהן תזרימי מזומנים סווגו, או תזרימי מזומנים עתידיים יסווגו, בדוח על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מפעילויות מימון.

	יתרה ליום 1 בינואר 2020	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה (ב)	שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2020
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	45,533	53,743	-	119	99,395

	יתרה ליום 1 בינואר 2019	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה (ב)	שינויים אחרים	יתרה ליום 31 בדצמבר 2019
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	36,226	9,245	-	62	45,533

(א) תזרימי מזומנים מפעילויות מימון כוללים את תזרימי המזומנים נטו המוצגים בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים הנובעים מפעילויות מימון.

(ב) רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה.

ביאור 16 - מגזרי פעילות

א. כללי:

דירקטוריון החברה מתפקד כמקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה. מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות תפעולית של היחידות העסקיות ולה שני מגזרי פעילות כדלקמן:

נדל"ן מניב למגורים - השכרת נדל"ן למגורים.
נדל"ן מניב לפיתוח - פיתוח נדל"ן למשרדים ונכס לשימוש מסחרי.

נתוני מגזרי הפעילות הינם על בסיס המדיניות החשבונאית של החברה.

הכנסות המגזר כוללות הכנסות משכירות והכנסות מניהול נכסים.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר. פריטים שלא הוקצו כוללים בעיקר עלויות הנהלה וכלליות, הוצאות מימון, הכנסות מימון, התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ומסים על ההכנסה, המנוהלים על בסיס קבוצתי.

בכל אחד מתחומי הפעילות סוקר מנכ"ל החברה את הנתונים עבור כל פרויקט בפני עצמו וכל פרויקט מוגדר כמגזר פעילות. עבור כל אחד מתחומי הפעילות לעיל, קיבצה החברה לצורך הדיווח הכספי את כלל הפרויקטים למגזר פעילות בר דיווח אחד, כך שלחברה ישנם שני מגזרי פעילות ברי דיווח בדוחות הכספיים בהתאם לתחומי פעילותה.

ביאור 16 - מגזרי פעילות (המשך)

להלן שיקולי הדעת שיישמה ההנהלה בעת קיבוץ מגזרי פעילות:

הנהלת החברה בחנה בכל אחד ממגזריה המדווחים כי כלל המגזרים שקובצו הינם בסביבה כלכלית דומה, שכן כלל המגזרים מצויים בגרמניה ומטבע הפעילות של כולם הוא אירו, וכי הביצועים הכלכליים לזמן ארוך דומים בכל אחד ממגזרי הפעילות. כמו כן, כל המגזרים בכל תחום פעילות דומים בכל המאפיינים הבאים:

- מהות ההשקעות – כלל ההשקעות במסגרת המגזר דומים.
- מהות הלקוחות – כלל הלקוחות במסגרת המגזר הינם בעלי מאפיינים דומים.
- מהות הסביבה המפקחת – כלל הנכסים במסגרת המגזר הינם בעלי סביבה פיקוח דומה.

בהתבסס על השיקולים שפורטו לעיל, הנהלת הקבוצה סבורה כי הקיבוץ למגזרים הינו בהתאם ל-IFRS8.

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:			
הכנסות מהשכרת נכסים	6,564	694	7,258
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	2,406	80	2,486
הוצאות ניהול נכסים	(2,406)	(80)	(2,486)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(1,056)	(112)	(1,168)
רווח גלמי	5,508	582	6,090
הוצאות הנהלה וכלליות			(1,960)
שינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	25,686	(320)	25,366
הוצאות מימון, נטו			(2,640)
רווח לפני מסים על ההכנסה			26,856

	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019:			
הכנסות מהשכרת נכסים	3,644	694	4,338
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	1,430	78	1,508
הוצאות ניהול נכסים	(1,430)	(78)	(1,508)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(594)	(67)	(661)
רווח גלמי	3,050	627	3,677
הוצאות הנהלה וכלליות			(1,779)
שינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	13,954	8,903	22,857
הוצאות מימון, נטו			(1,558)
רווח לפני מסים על ההכנסה			23,197

ביאור 16 - מגזרי פעילות (המשך)

	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח (*) אלפי אירו	סה"כ אלפי אירו
לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018:			
הכנסות מהשכרת נכסים	946	-	946
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	338	-	338
הוצאות ניהול נכסים	(338)	-	(338)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(107)	-	(107)
רווח גלמי	839	-	839
הוצאות הנהלה וכלליות			(645)
רווח ממימוש נדל"ן להשקעה	-	1,901	1,901
שינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	10,370	9,636	20,006
הוצאות מימון, נטו			(775)
רווח לפני מסים על ההכנסה			21,326

(*) הנכסים המשויכים למגזר נרכשו בסוף חודש דצמבר, 2018.

ג. נכסי והתחייבויות מגזרי פעילות:

	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	סה"כ אלפי אירו
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:			
השקעות הוניות	79,226	260	79,486
ליום 31 בדצמבר, 2020:			
נכסי המגזר	272,382	34,500	306,882
נכסים שלא הוקצו			38,912
התחייבויות המגזר	(92,516)	(7,893)	(101,879)
התחייבויות שלא הוקצו			(12,075)

	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	סה"כ אלפי אירו
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019:			
השקעות הוניות	79,426	287	79,713
ליום 31 בדצמבר, 2019:			
נכסי המגזר	163,373	34,560	197,933
נכסים שלא הוקצו			27,413
התחייבויות המגזר	(43,024)	(8,138)	(51,162)
התחייבויות שלא הוקצו			(7,789)

ביאור 17 - רווח למניה

א. רווח בסיסי למניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
רווח לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם	22,662	19,675	18,013
רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	22,622	19,675	18,013
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	13,324,412	8,640,539	2,950,395

ב. רווח מדולל למניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	22,662	19,675	18,013
הרווח ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה	22,662	19,675	18,013

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	13,324,412	8,640,539	2,950,395
התאמות			
כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים	-	50,000	50,000
כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות	43,418	-	-
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה	13,367,830	8,690,539	3,000,395

ביאור 18 – אירועים אחרים במהלך תקופת הדוח

החל מראשית 2020 פוקד את העולם משבר הקורונה. החברה עוקבת אחר ההתפתחויות בנושא לרבות לעניין הוראות הממשל בגרמניה ובוחנת את השפעת המשבר על תוצאותיה העסקיות.

ממשלת גרמניה נקטה בשורת צעדים שהצליחו לצמצם את היקפי הגידול בשיעור האבטלה באמצעות נקיטת מדיניות של השתתפות בשכר העובדים כך שעסקים לא נאלצו לפטר או להוציא עובדים לחל"ת.

החברה בחנה את השפעת המשבר הקורונה בחודשים מרץ 2020 ועד למועד התשקיף על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- השפעה זניחה על שיעורי התפוסה: אמנם שיעור התפוסה הכולל ירד מ97% במהלך פברואר 2020 ל-96 % נכון למועד התשקיף, אולם הירידה נובעת מאיחוד לראשונה של נכסים חדשים עם מס' גבוה יחסית של דירות ריקות שנרכשו בדרזדן ובלייפציג. למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה.

- השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים: שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד למועד התשקיף עמד על מעל ל-98% בהשוואה לכ-99% בפברואר 2020.
- אין פגיעה בקצב ההשכרות חדשות - ברבעון הראשון של 2020 הסתכם שיעור ההשכרות החדשות בכ-16% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים זאת בהשוואה ל-13% בשנת 2019. במהלך חודש מרץ 2020 ביצעה החברה 16 השכרות חדשות (שיעור שנתי של 16% במונחים שנתיים), בדומה למספר ההשכרות החדשות בחודשים ינואר ופברואר 2020 (וסה"כ 46 חוזים חדשים במהלך הרבעון הראשון). בחודש אפריל 2020 ירד קצב ההשכרות החודשי ל-12 חוזים חדשים (שיעור של 12% במונחים שנתיים), אולם במהלך החודשים מאי ויוני לאחר שהוקלו ההגבלות על ריחוק חברתי בגרמניה חלה קפיצה בקצב ההשכרות החודשי שהסתכם ב-22 ו-16 חוזים חדשים בחודשים מאי ויוני 2020 בהתאמה (סה"כ 50 חוזים ברבעון השני, שיעור של 18% במונחים שנתיים). מגמה זו נמשכה גם ברבעון השלישי והרביעי של שנת 2020 שבהם הושכרו 57 ו-73 יח"ד חדשות בהתאמה (שיעור של כ- 16% וכ-19% במונחים שנתיים בהתאמה). החל מה-1.1.2021 ועד למועד התשקיף השכירה החברה 18 יח"ד בחוזים חדשים (שיעור של 13% במונחים שנתיים).
- אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד למועד התשקיף ביצעה החברה 214 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה בממוצע בכ-46% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו בדומה לפער של 44% בממוצע במהלך שנת 2019.

לאור האמור לעיל, השפעת משבר הקורונה על פעילות המגורים של החברה הינה מזערית.

- נגישות למקורות מימון: מכיוון שהמשבר אינו נובע ממשבר חוב במערכת הבנקאית העולמית (ובאירופה) או משבר חוב מדינתי, המערכת הבנקאות האירופאית נכנסת למשבר זה לאחר עשור של הפחתת מינוף משמעותית, הקטנת חשיפה לנכסים בעייתיים וגידול של פי 3 (בממוצע) ביחס ההון הבנקאי לנכסי סיכון (Core Tier 1), הבנקים המרכזיים בעולם ממשיכים לדאוג לנזילות מספקת למערכת הבנקאות העולמית, ומכיוון שהבנקים המרכזיים והממשלות נוקטות צעדים להנגשת והגדלת האשראי הבנקאי לעסקים וחברות על מנת לאפשר להן לגשר על הפגיעה מהמשבר, החברה אינה צופה פגיעה ביכולתה להשיג מימון בנקאי לרכישת נכסים חדשים תוך קיבוע שיעורי ריבית נמוכים מאוד בהלוואות החברה לטווח ארוך (ראה ביאור 5ז לעיל).

- איתנות פיננסית ויחסי חוב: יודגש, כי לחברה אין חוב בנקאי או חוב אג"ח ברמת הסולו וכל החובות הבנקאיים בקבוצה נמצאים ברמת הנכס, בשיעורי מינוף הנמוכים מ-50% ובמח"מ של 5 - 7 שנים, כשלחברה אין כל הלוואות העומדות לפרעון ו/או למימון מחדש לפני חודש מאי 2023. נכון למועד הדו"ח יחס ה- LTV הינו כ-20.3% בלבד.

- נזילות: נכון למועד חתימת הדוח לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-41.4 מליון אירו; עוד יצוין, כי לחברה נכסים לא משועבדים ששווים למועד חתימת הדוח הסתכם בכ-5.9 מ' אירו. כפועל יוצא, יתרות הנזילות של החברה בסולו למועד חתימת הדו"ח, ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בביאור 5ז(4) לעיל מסתכמות לכ- 51.4 מ' אירו.

ביחס לרכישות של נכסים חדשים ובחינת שווים ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2020, ראה ביאור 5 ו-12ה לעיל.

ראוי לציין כי המשבר הינו אירוע מתגלגל וקיימת אי ודאות באשר להמשך התמודדות גרמניה עם המשבר ויכולתה לפתוח בשנית את ענפי המשק השונים בתקופה הקרובה. יחד עם זאת ולאור האמור לעיל, החברה אינה מזהה השפעה מהותית של משבר הקורונה על היבטי המימון ומצב הנזילות של החברה ועל יכולת החברה לממן את פעילותה השוטפת ולעמוד בהתחייבויותיה בעתיד הנראה לעין.

ARGO Properties N.V.

נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מאוחדות

ביאור 19 - השקעות בתאגידים מוחזקים

שם הישות:	מדינת התאגדות	ליום 31 בדצמבר 2020 % בהון
ARGO Properties N.V.	הולנד	100%
GRT B.V.	הולנד	100%
GRT Finco B.V.	הולנד	100%
ARGO Residential GmbH & Co. KG	גרמניה	100%
Dresden Zinshaus B.V.	הולנד	100%
Leipzig Zinshaus B.V.	הולנד	100%
ART Leipzig GmbH	גרמניה	100%
DGRA B.V.	הולנד	100%
ARGO Residential Management GmbH	גרמניה	100%
GAMMA A.G.A.F Consulting Ltd.	ישראל	100%
Crown Residential GmbH	גרמניה	100%
Crown Black Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Blue Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown CapitalInvest Dresden I GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Donathstr. 7-13 GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Green Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Magenta Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Orange Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Pink Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Purple Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Red Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Silver Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Grey Estate GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Crown Capitalinvest Dresden II GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Eldenaer Sarl	לוקסמבורג	100%
Eldenaer Investment GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Schönow Investment GmbH	גרמניה	89.9% (*)
Ladius Investment GmbH	גרמניה	100%

(*) זכויות של החברה ושל השותף לחלוקת רווחים של החברות המאוחדות הן בהתאם למנגנון שהוגדר בהסכמי המייסדים של החברות המאוחדות, ראה ביאור 10ב(1). .

- -

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2020

(באלפי אירו)

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2020

(מבוקר)

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	3
סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	4
סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	5
סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	6-7
באורים לדוחות הכספיים	8

לכבוד
בעלי המניות של ARGO Properties N.V.

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל – 1970 של ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2020 ו-2019 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2018. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm In The Deloitte Global Network

תל אביב, 9 בפברואר 2021

תל אביב - משרד ראשי
מרכז עוזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרני אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

	ליום 31 בדצמבר	
	2020	**2019**
	אלפי אירו	**אלפי אירו**
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	32,194	4,210
חייבים ויתרות חובה אחרים	373	120
נכסים פיננסים	853	2,169
	33,420	6,499
נכסים לא שוטפים		
השקעה בחברות מוחזקות	197,882	159,772
מסים נדחים	590	398
	198,472	160,170
סה"כ נכסים	231,892	166,669
התחייבויות שוטפות		
זכאים ויתרות זכות	52	245
הון		
הון מניות	151	12,046
פרמיה על מניות	171,076	116,672
קרן הון תשלום מבוסס מניות	263	
קרן הון סטאטוטורית	55,602	35,808
יתרת רווח	4,748	1,880
	231,840	166,424
סה"כ הון עצמי והתחייבויות	231,892	166,669

9 בפברואר, 2021

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**אופיר רחמים - מנכ"ל משותף**	**גיא פריאל – סמנכ"ל כספים**	**רון סנטור – יו"ר הדירקטוריון**

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.

סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הוצאות הנהלה וכלליות	(1,027)	(1,057)	(168)
הוצאות מימון	(1,464)	(217)	(23)
מסים	192	235	113
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	24,961	20,714	18,091
רווח נקי	22,662	19,675	18,013

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה			
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה	22,662	19,675	18,013
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:			
הוצאות מימון	1,316	204	-
עלות תשלום מבוסס מניות	263	-	-
מסים נדחים	(192)	(285)	(113)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	(24,961)	(20,714)	(18,091)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:			
עלייה בחייבים ויתרות חובה	253	8	(128)
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	(193)	214	31
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה	(852)	(898)	(288)
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה			
השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש	(13,305)	(82,941)	(38,026)
הלוואות לעובדים	(350)		
רכישת נגזרים פיננסים זמינים למימוש	-	(2,373)	-
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה	(13,655)	(85,314)	(38,026)

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2020	2019	2018
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה			
הנפקת מניות, נטו	42,491	75,704	53,032
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה	42,491	75,704	53,032
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	27,984	(10,508)	14,718
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	4,210	14,718	-
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	32,194	4,210	14,718

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.

באורים לדוחות הכספיים

באור 1 – כללי

א. ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מאוחדות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב למסחר ונדל"ן מניב למגורים.

ב. הון המניות הרשום מורכב מכ- 19,064 אלפי מניות בעלות 1 אירו-סנט ע.נ. כ"א. הון המניות המונפק והנפרע מורכב מכ- 15,020 אלפי מניות בעלות 1 אירו-סנט ע.נ כ"א.

באור 2 - מדיניות חשבונאית

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

באור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 חתמה החברה על הסכם נאמנות עם חברות בנות המוחזקות על ידי החברה בשרשור (להלן בביאור זה: "חברות הבנות"). על פי ההסכם כאמור, יתרות מזומנים ושווי מזומנים בחברות הבנות העולים על 50 אלף אירו יוחזקו במטרה יחידנית של החזקה וניהול יתרות מזומנים בנאמנות עבור החברה. לחברה יכולת בלעדית ובלתי מוגבלת להשתמש ביתרות המזומנים ושווי המזומנים המוחזקים בחשבונות על שם החברות הבנות בנאמנות עבורה על פי שיקול דעתה ורואה ביתרות אלו כיתרות מזומנים המשמשות ועומדות לזכותה של החברה בכל עת.

באור 4 – מסים על הכנסה

למידע בדבר סביבת המיסוי של החברה ראה ביאור 9א לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. לימים 31 בדצמבר, 2020, ו-2019 לחברה (הנמצאת באיחוד פיסקלי לצרכי מס) הפסדים מועברים לצרכי מס בסך של 2,214 אלפי אירו, ו- 511 אלפי אירו, בהתאמה.

באור 5 - אירועים מהותיים בתקופת הדוחות הכספיים ולאחריה

בדבר אירועים מהותיים הקשורים להון החברה ראה ביאור 11 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ARGO Properties N.V.

("החברה")

10 במאי 2021

לכל מאן דבעי,

<u>הנדון: הערכת השווי של המרכז המסחרי ברובע פרנצלאוברג בברלין ליום 31 בדצמבר 2020 (הנושאת תאריך 18 בינואר 2021)</u>

להלן תובא התייחסות החברה לאופן שבו תומחר הסיכון שבביצוע הפרויקט (מהסיכון התכנוני ועד השלמת הבניה והשכרת השטחים) באמצעות שיעור הרווח היזמי במסגרת הערכת השווי שבנדון.

שיעור הרווח היזמי משקף את כלל הסיכונים הכרוכים בביצוע הפרויקט, החל מהסיכון הכרוך בשינוי יעוד/אישור תב"ע, דרך קבלת היתרי בניה וכלה בסיכון ההקמה והשיווק/השכרה/מכירה.

מכיוון שפרויקט Athena - פרויקט להסבת המבנים הקיימים ממסחר למשרדים (בהיקף של כ-6.6 א' מ"ר ברוטו (כ-6.1 א' מ"ר נטו להשכרה)) - מתבצע תחת תב"ע קיימת שבתוקף ואינו דרש שינוי יעוד ו/או הוספה של זכויות בניה, למעשה אין בו כל סיכון תכנוני מהטעם שניתן לבקש ולקבל היתרי בניה על פי תב"ע שבתוקף (למעשה ע"פ חוק התכנון והבניה בגרמניה לרשות המקומית חובה חוקית להיענות תוך 60 יום לבקשה להיתר בניה התואמת לחלוטין את הוראות התב"ע שבתוקף).

כפועל יוצא, מעריך השווי הניח כי בהיעדר סיכון תכנוני כאמור, שאר הסיכונים הכרוכים בהקמת פרויקט הסבת המבנים ממסחר למשרדים (סיכון הבנייה וסיכון ההשכרה) לרבות הסיכון שבפינוי השוכרים הקיימים, מגולמים בשיעור רווח יזמי של 10% מההכנסות המהוונות של הפרויקט; שיעור רווח זה הינו שווה ערך לשיעור של 11.9% ביחס לכלל עלויות הפרוייקט כולל קרקע וכ-39% ביחס לכלל עלויות הפרויקט ללא קרקע. בנוסף, מעריך השווי חישב בנפרד את מרכיב סיכון הזמן להתממשות פרויקט Athena באמצעות היוון שווי הקרקע למועד תחילת תכנון הפרויקט, דבר שהקטין את ערכה בכ-1.17 מיליון אירו. לפיכך, מרכיב הסיכון הכולל שהניח מעריך השווי ביחס לפרויקט Athena הסתכם בכ-5.82 מ' אירו, המהווה - (1) שיעור רווח יזמי של 12.5% על ההכנסות המהוונות של הפרויקט; (2) שיעור רווח יזמי של 14.9% ביחס לכלל עלויות הפרויקט כולל קרקע; ו-(3) שיעור רווח יזמי של 48.8% על סך עלויות הפרויקט ללא קרקע.

מנגד, מכיוון שפרויקט Diana - פרויקט להקמת 2 מגדלי משרדים חדשים (בהיקף של עד 18.5 א' מ"ר ברוטו (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה)) - נושא סיכון תכנוני של אישור תב"ע חדשה, הרי שמעריך השווי שיקף את ההבדל בסיכונים האמורים בין שני הפרויקטים האמורים בכך שהניח –

(1) שיעור רווח היזמי (מרכיב הסיכון) של 15% (בהשוואה לשיעור של 10% בפרויקט Athena) מההכנסות המהוונות של הפרויקט וסה"כ כ- 21.1 מ' אירו; שיעור רווח זה שווה ערך לשיעור של 18.7% ביחס לכלל עלויות הפרויקט כולל קרקע (בהשוואה לשיעור של 11.9% בפרויקט Athena). בנוסף, מעריך השווי חישב בנפרד את מרכיב סיכון הזמן להתממשות הפרויקט באמצעות היוון שווי הקרקע למועד תחילת תכנון התב"ע, דבר שהקטין את ערכה בכ-2.9 מ' אירו. לפיכך, מרכיב הסיכון הכולל שהניח מעריך השווי ביחס לפרויקט Diana הסתכם בכ-24 מ' אירו המהווה - (1) שיעור רווח יזמי של 17.1% על ההכנסות המהוונות של הפרויקט (בהשוואה לשיעור של 12.5% בפרויקט Athena); ו-(2) שיעור רווח יזמי של 20.6% ביחס לכלל עלויות הפרויקט כולל קרקע (בהשוואה לשיעור של 14.9% בפרויקט Athena).

(2) במקביל, מתוך שווי קרקע מהוון לאחר אישור התב"ע למגדלי המשרדים החדשים של כ-55.2 מ' אירו, מעריך השווי זקף לשווי הנכס ליום 31 בדצמבר 2020 רק 7.5% שהינם 3.85 מ' אירו נטו (בניכוי עלויות הרוכש) בגין שווי זכויות הבניה הפוטנציאליות במגרש החניה להקמת מגדלי המשרדים החדשים - דהיינו Risk Factor של 92.5% לאי מימוש הפרויקט, בנוסף "ומעל" לסיכונים המתומחרים בשיעור הרווח היזמי כמפורט לעיל.

למעשה, חילוץ ה- Discount Factor מתוך תחשיב השמאות לעניין המשקלל הן את שיעור הרווח היזמי (מרכיב הסיכון) והן את ההסתברות של 92.5% לאי מימוש הפרוייקט מעלה, כי **ה-Discount Factor להיוון שווי הנכס**, דהיינו שיעור הסיכון הכולל שהניח מערך השווי בפרויקט Diana, **הינו 83% לשנה על פני 5 שנים** (יש צורך להניח שיעור היוון של 83% לשנה ע"פ 60 חודש

תקופת התכנון והבניה שהניח מעריך השווי על מנת "לרדת" משווי קרקע לאחר אישור התב"ע (ולפני רווח יזמי) של 79.155 מ' אירו[1] לשווי קרקע להיום של 3.85 מ' אירו).

בכבוד רב,

ARGO Properties N.V.

[1] ראו עמ' 10 לנספח תחשיבי השווי בהערכת השווי.

BNP PARIBAS REAL ESTATE

CONSULTING & VALUATION

ARGO Properties N.V.
Hogehilweg 7k
1101CA Amsterdam
The Netherlands

Manuel Westphal FRICS
Managing Director
Phone: +49-69-2 98 99 453
Facsimile: +49-69-2 98 99-4 44
manuel.westphal@bnpparibas.com

Berlin, 10 May 2021

21.5.076 Consent Letter IPO Valuation Report - Eldenaer Str. 42-44, Berlin, Germany

Dear Sirs,

At your request, we, the undersigned, hereby grant our consent to ARGO Properties N.V. (hereinafter: "the Company") to the inclusion of the Valuation Report (20.5.224), carried out by our firm, issued on 18 January 2021 (with date of valuation 31 December 2020) of the following property - Eldenaer Str. 42-44, Berlin, Germany (hereinafter: "the Valuation Report") within the Company's IPO and Shelf Prospectus to be published in Israel in May 2021.

The Valuation Report will only be published as a whole and not in separate parts. We understand that this Valuation Report will be included in such Prospectus as an appendix and that investors may rely on the Prospectus in making their decision to invest in ARGO Properties N.V.

In addition, we hereby grant our consent to the inclusion of this letter within the Company's IPO and Shelf Prospectus to be published in May 2021.

For the sake of transparency and good governance, we would like to point out that, as the Report was prepared for the purposes of the Client, it does not necessarily take into account any matters that may be important for third party purposes. Consequently, the Report should in no way serve as a substitute for other enquiries, procedures and investigations that third parties would or should otherwise undertake and judgements and assessments third parties have to make in order to satisfy their due diligence requirements, especially, but not limited to the context of potential influence of the COVID 19 pandemic as stated in our market condition explanatory note in section 8.3 of our report.

Yours faithfully,

BNP Paribas Real Estate Consult GmbH

Manuel Westphal FRICS
Managing Director

ppa. Anne Tonscheidt MRICS
Regional Director

RICS Regulated by RICS

VALUATION REPORT

ELDENAER STR. 42-44, BERLIN

In accordance with International Valuation Standards, IVS 103 and RICS Valuation – Global Standards by the Royal Institution of Chartered Surveyors

Project number:	20.5.224
Date of valuation:	31 December 2020
Date of condition:	31 December 2020
Date of conclusion:	16 December 2020

RICS Regulated by RICS

CONSULTING & VALUATION

BNP PARIBAS REAL ESTATE

Real estate
for a changing world

ELDENAER STR. 42-44, BERLIN

Eldenaer Str. 42-44
10247 Berlin • Germany

Final version - electronic copy!

CLIENT

Argo properties N.V.
Pietersbergweg 283
1105 BM Amsterdam
Netherlands

PREPARED BY

BNP Paribas Real Estate Consult GmbH
Kranzler Eck/Kurfürstendamm 22
10719 Berlin

PROJECT NUMBER

20.5.224

PROJECT STAFF

Manuel Westphal FRICS
Andreas Höbel

DATE OF ISSUE

18 January 2021

BRANCH OFFICES

10719 Berlin
Kranzler Eck/Kurfürstendamm 22
Tel. +49-30-8 84 65-2 00
Fax +49-30-8 84 65-2 19

60311 Frankfurt/Main
Goetheplatz 4
Tel. +49-69-2 98 99-4 50
Fax +49-69-2 98 99-4 44

20354 Hamburg
Hohe Bleichen 12
Tel. +49-40-3 48 48-100
Fax +49-40-3 48 48-150

80539 Munich
Maximilianstrasse 35
Tel. +49-89-55 23 00-91
Fax +49-89-55 23 00-55

40213 Dusseldorf
Kö-Quartier/ Breite Straße 22
Tel. +49-211-52 00-1190
Fax +49-211-52 00-1199

MANAGING DIRECTORS

Eva Desens
Wolfgang Schneider
Andreas Völker
Manuel Westphal

Local court
Dusseldorf HRB 22709

CONSULTING & VALUATION

BNP PARIBAS REAL ESTATE

Real estate
for a changing world

CONTENT

0 EXECUTIVE SUMMARY ... 5

1 BASIS OF VALUATION ... 8

2 SITE CHARACTERISTICS ... 15

2.1 Size, shape and surface ... 15

2.2 Type and degree of utilisation ... 15

2.3 Site access ... 15

3 BUILDING ... 17

3.1 Existing building configuration ... 17

3.2 Conversion concept ... 19

3.3 Development concept ... 21

4 LEGAL STATUS ... 24

4.1 General remarks ... 24

4.2 Land register (Grundbuch) ... 24

4.3 Public and civil law issues ... 26

5 LOCATION AND MARKET ... 32

5.1 Macro and micro location ... 32

5.2 Office letting and investment market Berlin ... 35

6 SWOT-ANALYSIS ... 40

7 INVESTMENT VALUE ... 42

7.1 Capital value of the remaining term ... 42

7.2 Residual approach conversion concept ... 42

7.3 Residual approach potential development premium ... 44

7.4 Summary ... 46

7.5 Sensitivity analysis ... 47

7.6 Changes to previous valuation ... 47

8 MARKET VALUE ... 49

8.1 Definition of the market value ... 49

8.2 Market value ... 49

8.3 Annotation ... 50

8.4 Notes ... 51

0

EXECUTIVE SUMMARY

0 EXECUTIVE SUMMARY

Property	Commercial property comprising three existing buildings intended for conversion. Additional development potential on site currently used as car park. **Existing buildings** Three buildings built in between 1878-1895, refurbished in 2007, currently occupied by retail and office tenants as follows: Total gross lettable area (GLA) of approx. 3,561 m², thereof approx. 702 m² office, 2,830 m² retail, 16 m² storage, 14 m² hotel/ gastro **Conversion concept for existing buildings** Conversion of the three aforementioned existing buildings after expiry of existing lease contracts resulting in the following use and areas: Total lettable area (GLA) of approx. 6,076 m², thereof approx. 2,724 m² office, 1,932 m² office on mezzanine floor, 1,023 m² other (office areas in villa) and 397 m² hotel/gastro **Development potential** Development potential on the area currently used as car park for the development of two high-rise buildings resulting in the following use and areas: Total lettable area (GLA) of approx. 15,236 m², thereof approx. 13,799 m² office and 1,437 m² retail
Location	Overall the location has been rated as good
Ownership	Freehold
Tenancies	Existing buildings with letting status of 100% (based on GLA) which are let to 8 tenants Main tenant: REWE Markt GmbH (66.78% of gross rental income (GRI) or 305,076 EUR p.a.) Weighted average remaining lease term of 1.3 years
Scope of instruction	Market value in accordance with the RICS Valuation Global Standards and the IVS International Valuation Standards Serving as one basis among others for enabling the client to determine the value of the subject property for internal balance sheet purposes.
Valuation methodology	The value of the subject property has been derived from the investment value. The value takes into account the capital value of the remaining term of the current tenants, the value of a conversion concept for the existing buildings and a potential development premium. The value of the conversion concept for the existing buildings has been derived by a residual approach taking into account a conversion concept for the existing buildings, provided by the client.

The potential development premium reflects the potential of the realisation of a development concept provided by the client. This concept comprises the development of two high-rise office buildings, situated on the area currently used as a car park. The development concept is not covered by the current planning law, however, the client is in a dialogue with the authorities for initiating the work of preparing a new urban development plan enabling the proposed development concept. We estimate that a market participant will be willing to pay a premium for the additional development potential on the area currently used as an open parking area. To estimate the value of such premium, we have determined the value of the respective land once the new urban development plan is approved based on a residual approach and assigned only 7.5% of it to the current market value of the property.

Special assumptions None

Market Value

30,400,000 EUR
==========
(in words: Thirty-million-four-hundred-thousand Euro)

1

BASIS OF VALUATION

1 BASIS OF VALUATION

Subject of valuation	Commercial property with the address Eldenaer Str. 42-44 10247 Berlin, Germany (hereinafter "the subject property").
Background	Argo properties N.V. (hereinafter "the client") requested BNP Paribas Real Estate Consult GmbH (hereinafter "BNPP REC") to provide an independent appraisal of a commercial property in Berlin, (hereinafter "subject property" for internal balance sheet purposes in the form of a full update valuation report. The subject property has initially been valued by BNPP REC with date of valuation as at 31 December 2019. This valuation update is not an independent update valuation and can only be regarded in connection with the aforementioned initial valuation.
Identification of the valuer	The valuation was conducted under the direction of Mr Manuel Westphal FRICS, Head of Valuation Services. Members of the BNPP REC team were contributing as appropriate. Qualified staff from BNPP REC have assisted in the valuation. Mr Manuel Westphal FRICS and Mr Andreas Höbel as well as any other involved staff is able to provide an objective and unbiased valuation and has the necessary competence and experience in regard of the relevant asset class and the relevant (sub-) market.
Identification of the client	The contracting body of this instruction and addressee of the report and invoice was Argo properties N.V., Amsterdam, Netherlands. In case that the client is not the owner of the subject property, we assumed that the owner has consented to the preparation of the valuation.
Identification of any other intended users	The report was prepared solely for the purposes of the client. The client is exclusively entitled to use this report and only for the agreed purpose (please refer to Purpose of the valuation).
Restrictions on use	BNPP REC holds the unrestricted copyright to the instructed services. It is not permitted to pass on or disclose in any matter our report to third parties in part or in its entirety unless BNPP REC has given its written consent.
Identification of the asset	The subject property is the freehold interest with the address Eldenaer Str. 42-44, 10247 Berlin, Germany. The subject property is mainly used for retail and office purposes and has a lettable area of approx. 3,561 m². The annual rental income as of 04 December 2020 is around 456,804 EUR.
Purpose of the valuation	The report will be prepared solely for the purposes of serving as one basis among others for enabling the client to determine the value of the subject property for internal balance sheet purposes.
Basis of value adopted	The valuation will be carried out in accordance with the definition of market value relevant to international property valuations. For the value definition please refer to the glossary attached in the appendix.

Valuation date

The effective date of valuation is 31 December 2020. The effective date of valuation is relevant to the nature and condition of the subject property and to the general state of the relevant property market.

Nature and extent of the valuer's work

The subject property has been inspected in the course of the initial valuation. For the purpose of this update valuation, the subject property was not inspected and the update valuation has been carried out on a desktop basis ("desktop").

Sources of information

We assume without further verification that the property information provided to BNPP REC and listed in the following is correct and complete as at the date of valuation:

- Rent roll "TIS Eldenaer and Schonow 4.12.2020.xlsx"

This information has been used in addition to the information received during the initial valuation. Therefore, this update valuation is not an independent valuation and can only be regarded in connection with the initial valuation.

BNPP REC has not reviewed the information provided in respect of completeness and accuracy in relation to the purpose of our valuation. Our valuation was carried out solely based on the documents listed above, taking into account the special assumptions outlined in the following and considering our terms and conditions attached as well as making reference to the inspection and the prior analysis of the subject property during the initial valuation.

Assumptions (for definition please refer to glossary in appendix)

Our valuation is based solely on the information supplied to us by the clients by means of email and verified for reasonability by us only or which we have obtained from our inquiries and the property inspection. We have relied on this being correct and complete and on there being no undisclosed matters, which would affect our valuation.

The valuation was carried out on the presupposition that the information on the areas, provided by the client and verified by BNPP REC for reasonability only, were correct, complete and not misleading and that the definition of the areas corresponded to the practices of the properties' submarket in which the subject property is located.

Our valuation took into account potential purchasers' likely opinion of the tenant's standing. However, we did not undertake any detailed investigations on the financial strength of the tenants. Not being informed of the contrary, we assumed that there are no significant arrears and that the tenants are able to meet their obligations under the lease agreements.

Legal, technical, environmental or other documentation were considered if applicable, but we will not take responsibility for the interpretation of it. Formal defects as validity issues concerning written form requirements and the validity of certain clauses (e.g. maintenance and renovation) as well as legal disputes between lessor and lessee have not been examined and are explicitly excluded from this valuation.

As instructed, we did not carry out any professional inspections to determine maintenance backlogs. Costs for deferred maintenance were considered only in the case and the amount as provided by the client and without further verification.

Without verification, it was assumed that the property do not contain any materials, and that the site does not have any form of contamination, that would affect the long term use of the subject property or have any influence on the health of residents and/or users.

We have not carried out a measured survey of the property, nor have we tested construction materials or building elements or carried out any soil tests or tested technical or other installations in the property. All the valuer´s observations made during the property inspections are based on a visual inspection only.

We have not carried out investigations involving the destruction or removal of construction elements. Any remarks relating to covered building elements are based solely on information provided to us or are a result of intuitive analysis or assumptions.

We have assumed without verification that all charges and other financial liabilities subject to public law that could affect the value have been charged and have been met in full at the date of valuation.

We have assumed that at the date of valuation the subject property were appropriately insured both in terms of the potential damages that might occur and for the sum of likely damages.

In accordance with the consistent ruling of German Courts, statements and information made or provided by civil servants or civil representatives to us during the course of our inquiries may not be considered as being legally binding. The application of such statements in this valuation report can therefore not be guaranteed by the valuer.

For the purposes of the valuation it was presupposed that the current or a comparable use will last during the remaining economic lifetime of the physical structure as expressed by the capitalisation rate.

Rights and restrictions were taken into consideration only to the extent that they have an identifiable influence needing to be taken into particular account on the Investment Value of the subject property.

As instructed, we assumed on the date of valuation that any real division of the complete site to be carried out at a later date will not result in any rights, obligations and encumbrances that represent factors needing to be taken into particular consideration in the valuation.

On the date of the valuation it is assumed without verification that all the buildings to be erected will be planned, constructed and completed in their entirety in a way that accords with optimum present-day quality requirements and will be free of defects and/or damage. In particular, the planning and the construction of the buildings must meet all those requirements which need to be fulfilled in order to ensure that the assumed rental income can be lastingly attained.

As elaborated in section 3.2 of the valuation report, an assessment of the admissibility of the conversion concept under building law was not part of this assignment, however, we note that the conversion concept is apparently in line with the current planning law applicable to the property. Consequently, as any market participant would assume, the valuation is based on the assumption, that the provided conversion concept, dated 25 June 2019, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document. Any changes in the concept will affect the reported value and in such case we reserve the right to adjust the valuation. According to information by the client, the aforementioned concept is still up-to-date on the date of the subject update valuation.

The total gross space as well as the lettable area considered within the residual calculation of the conversion concept has been considered as outlined in the aforementioned concept with 6,633 m² (gross space) and 6,076 m² (lettable area) respectively.

The potential development premium has been derived from a scenario calculation, assuming that the provided development concept, dated 02 December 2019, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document and that the planning and building regulations will be adjusted accordingly. According to information by the client, the aforementioned concept is still up-to-date on the date of the subject update valuation.

For the calculation of the potential development premium, the total gross space above ground has been considered as outlined in the aforementioned concept with 18,649 m². The lettable area has been derived by applying a factor of 0.85 for office areas. Under consideration of the traffic areas (colonnades and underground car park access), for the retail areas an additional discount of 0.70 has been applied. This results in a total lettable area of 15,236 m².

In order to deduct the project estimate for the calculation of the residual approach of the conversion concept and the potential development premium, it has been assumed that the lettable areas will be let on a long term basis on market rental level to high quality tenants.

According to information by the City of Berlin, the property is considered as a building monument. According to additional information by the client, the monument protection refers to the facades and the view from Eldenaer Straße to the buildings. For the purpose of this valuation it has been assumed, that this has been considered within the intended conversion/development plans and will not affect the valuation.

According to the provided Red Flag Report, dated 07 November 2018, the property is listed in the contamination register as area suspected of contaminated sites, however no contaminations that would prevent its current use have been found. In the course of the valuation we could not be provided with a cost estimate for contamination related costs in case of a conversion/redevelopment. Therefore, any potential contamination related costs have been excluded from the valuation.

The provided land register extract, dated 06 March 2019, outlines several easements (building restriction and rights to walk and drive). According to additional information by the client, these easements are referring to plot no. 3043. For the purpose of this valuation it has been assumed, that these easements have been considered both within the current building configuration as well as in the intended conversion/development plans and will therefore not affect the valuation.

The lease of tenant T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH runs on an unlimited basis. For the purpose of this valuation a lease term until 31 December 2022 has been assumed.

The lease of tenant Doner Shop Yesiltas runs until 31 December 2024. In order to realise the conversion concept after the expiry of the main tenants lease contracts in 2022, it has been assumed, that the landlord and tenant will agree a premature termination of the lease as of 31 December 2022. The costs for this premature termination has been considered within the investment costs in the residual calculation.

The lease contract of tenant REWE includes a preferential purchase right and preferential lease right for the tenant, if the respective property is suitable for the use of a supermarket. For the purpose of this valuation it has been assumed, that these rights will not affect the value.

According to information by the client, the lease contract of tenant Kik ends at the end of March 2021 and the tenant will vacate the property. This has been considered accordingly within the valuation.

According to information by the client, the provided rent roll includes lettable areas as outlined in the lease contracts. For the purpose of this valuation the lettable areas provided in the initial valuation, which are reflecting the areas according to a measurement, have been considered.

With regards to the remaining options of main tenant REWE, we have been informed that, as part of the development concept, it is intended to offer REWE a rental unit in the planned new office buildings in exchange to the acceptance of REWE to evict their current unit. In this context, it has been assumed that REWE will accept this exchange. Moreover, the risk that any termination costs related to remaining options of the current tenants need to be paid, is covered by the considered profit and risk share (see sections 7.2 and 7.3).

IVS-Confirmation

The valuation was undertaken in accordance with the RICS Valuation – Global Standards, which incorporate the IVS, and the relevant RICS national or jurisdictional supplement.

Compliance and complaints handling procedure

In accordance with the requirements of the International Valuation Standards, General Standards IVS 101 20 and IVS Framework 30, market value terms and of the Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS Valuation - Global Standards) BNPP REC declares as follows:

- Within the framework of this assignment, BNPP REC acts for the client in the capacity of an external valuer, as defined by the respective valuation standards.

- BNPP REC has and had no personal or business relationship, direct or indirect with the client that could or might lead to a conflict of interest.
- The agreed fee within this contract does not depend upon market values of the subject properties valued.
- The proportion of the total fees payable by the client during the preceding year relative to the total fee income during the preceding year is minimal.
- BNPP REC is registered for regulation by RICS and complies with the RICS Rules of Conduct for firms. The valuation may be investigated for compliance with these standards. Guidance on the operation of the monitoring regime, including matters relating to confidentiality, is available at www.rics.org/regulation.

In case of any questions or matters arising in the above context or in relation to any compliance issues please do not hesitate to contact Mr Manuel Westphal, Managing Director (Telephone +49 69 298 99 453, E-Mail: manuel.westphal@bnpparibas.com) and/or Mr Martin Alexander, Head of Compliance (Telephone +49 69 298 99 935; E-Mail: martin.alexander@bnpparibas.com) directly. In line with our Corporate Governance and RICS regulation, we also have a standardised procedure in place to handle any complaints in relation to our services or employees for which you might also contact the above. A copy of BNPP REC's complaints handling procedure can be made available upon request.

Conditions

The general conditions and assumptions are listed within BNPP REC's General Terms and Conditions, which are attached as an appendix to this proposal and on which this instruction is based.

2
SITE CHARACTERISTICS

2 SITE CHARACTERISTICS

In the following, only those features of the land and the structural improvements that have an identifiable influence on the value are described.

2.1 Size, shape and surface

According to the provided land register extract, the size of the site is approximately 11,775 m². The site has an irregular shape and the terrain can be described as almost flat.

2.2 Type and degree of utilisation

The property is utilised for commercial purposes. Based on the following assumed dimensions:

Dimensions of utilisation	
Site area:	11,775 m²
Floor area (Geschossfläche)*:	3,900 m²
Building footprint (Grundfläche)**:	3,400 m²

*BGF above ground according to information provided by the client

**BGF ground floor according to information provided by the client

The degree of utilisation is assumed as:

Degree of utilisation	
Plot ratio (GFZ):	0.33 (rough estimate)
Site coverage Ratio (GRZ):	0.29 (rough estimate)

2.3 Site access

The main access to the property including the car park is given at the south of the site via street Eldenaer Straße. Another access is located to the north from August-Lindemann-Straße.

3
BUILDING

3 BUILDING

The property comprises three existing buildings, which are intended for a conversion. Additional a development potential exists on a site currently used as car park. In this regard we have been provided with a conversion concept for the existing buildings, dated 25 June 2019, as well as with a development concept dated 02 December 2019, including a development of two new high-rise buildings on the area of the car park. The current building configuration as well as the conversion and developments concepts are summarized in the following.

3.1 Existing building configuration

3.1.1 Layout and structure of building

The subject property is part of an area formerly used as Berlins central stockyard and abattoir known as “Central Vieh- und Schlachthofes von Berlin“.

The property comprises three existing buildings: Two former stable buildings in the northern part of the site, the so called “Hammelställe”, which are currently used for retail purposes. The third building, the so called “Villa”, is situated in the south-western part of the site and is mainly utilised for office purposes. A car park is located in front of the buildings.

Ariel view

Former stable buildings

The two former stable buildings comprise one full floor and an undeveloped mezzanine floor. While the western building is currently divided into three rental units (gastronomy trade, textile discounter, beverage market), the eastern building comprises one unit (supermarket). The rental units can be accessed via individual entrances from the car park to the south. Delivery takes place from the northern side of the buildings. The two stable buildings are connected by a roofed area, where a food stall is located.

Visualization former stable buildings

Source: Client

Villa

The villa comprises two full floors, an undeveloped pitched roof and a basement. The building is currently occupied by doctor's offices, a kindergarten and a dance studio. The individual floors can be accessed via a central staircase and an elevator.

Visualization villa

Source: Client

3.1.2 Utilisation of structures

We have been informed that the total lettable area (GLA; “Nutzfläche”) of the property is approximately 3,561 m², divided as follows:

Type of use	Total lettable space
Office	702 m²
Retail	2,830 m²
Storage	16 m²
Hotel/ Gastro	14 m²
Total	**3,561 m²**

As instructed, we have not measured the property. The valuation was carried out on the presupposition that the information on areas, provided by the client and verified on a spot check basis by BNPP REC for reasonability only, was correct.

Should this information prove to be incorrect or incomplete, the accuracy of the valuation could be affected and in such case we reserve the right to amend the valuation accordingly.

We have not been informed on the area definition, the rental areas are based on and therefore assumed, that the definition corresponds to the practices of the property submarket in which the subject property is located.

3.1.3 State of repair and capital expenditure

A professional investigation of the building conditions and potential building defects or damages was not part of this assignment.

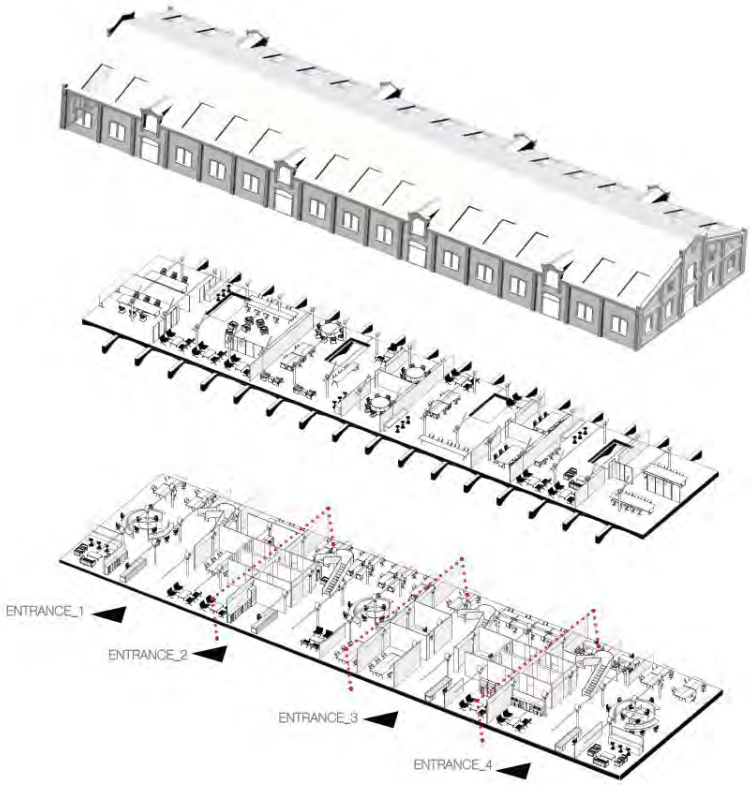
Potential building defects or damages that cannot be detected without a professional investigation have not been considered in this valuation. Since we have not been provided with any information regarding such building conditions, for the purpose of this valuation, we have assumed that the building does not have any special value influencing building characteristics.

Should this information prove to be incorrect or incomplete, the accuracy of the valuation could be affected and in such case we reserve the right to amend the valuation accordingly.

3.2 Conversion concept

The provided conversion concept, dated 25 June 2019, comprises the conversion of the former stable buildings and the villa into a use dominated by office areas. Besides the conversion of the retail areas on the ground floor into office areas, the conversion of the former stable buildings also includes the development of the currently undeveloped mezzanine floor as a gallery floor intended for office use. As part of the development of the mezzanine floor, the conversion concept involves new roof windows. The conversion of the villa includes a development of the currently undeveloped roof as well as of the basement floor. While the floors above ground are intended for office use, a gastronomical use is intended for the basement.

Conversion stable buildings



Source: Client

The concept outlines the following resulting areas:

Building	Floor	Lettable area NF (m²)	Gross external area BGF (m²)
Villa	2	243	285
	1	391	508
	0	389	508
	-1	397	508
	Subtotal	1,420	1,809
Stable building west	Mezzanine	966	1,008
	0	1,362	1,404
	Subtotal	2,328	2,412
Stable building east	Mezzanine	966	1,008
	0	1,362	1,404
	Subtotal	2,328	2,412
Total		**6,076**	**6,633**

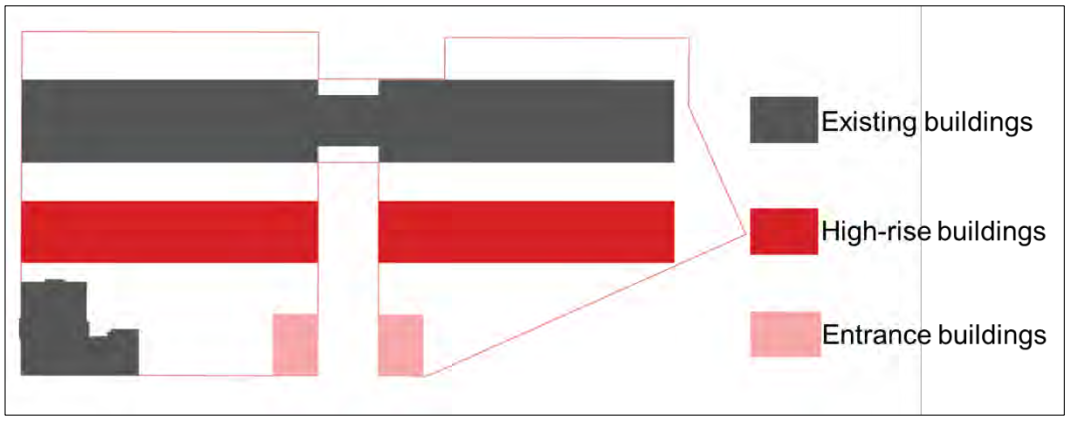
An assessment of the admissibility of the conversion concept under building law was not part of this assignment. However, as the concept apparently is in line with the development plans outlined under 4.3.1 and as therefore any market participant would assume, the valuation is based on the assumption, that the conversion concept, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document.

Any changes in the concept will affect the reported value and in such case we reserve the right to adjust the valuation.

3.3 Development concept

The provided development concept, dated 02 December 2019, includes a redevelopment of the three existing buildings. In addition, it involves the development of two high-rise buildings and two entrance buildings on the area currently used as a car park. The two high-rise buildings comprise one floor below ground including an underground car park and 17 floors above ground. The ground floors are mainly used for retail and gastronomy purposes, the remaining floors are mainly used as office areas. The two entrance buildings are intended for a retail/gastronomy use.

Development concept



Source: Client

Ground floor

Source: Client

The concept outlines the following resulting areas:

Building	Floor	Gross external area BGF (m²)
Existing buildings	Ground floor	3,400
	Subtotal above ground	3,900
	Subtotal below and above ground	4,400
New buildings	Ground floor	2,415
	Subtotal above ground	18,649
	Subtotal below and above ground	21,926
Total	Ground floor	5,815
	Total above ground	22,549
	Total below and above ground	26,326

An assessment of the admissibility of the development concept under building law was not part of this assignment. However, considering the current planning regulations (see No.4.3.1) and as outlined in the provided development concept, it becomes apparent, that the concept is not covered by the current planning regulations. Instead, in order to realise the concept, the existing development plans would need to be altered or a preparation of a project-related development plan ("vorhabenbezogener Bebauungsplan") would be necessary. As of the date of conclusion of the report, the client is in a dialogue with the authorities to initiate this process.

The potential development premium has been derived from a scenario calculation, assuming that the provided development concept, dated 02 December 2019, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document and that the planning and building regulations will be adjusted accordingly.

4

LEGAL STATUS

4 LEGAL STATUS

4.1 General remarks

Investigation of the legal status was not part of this assignment. All information provided by the client concerning legal aspects (see No. 1) were verified by BNPP REC on a selective basis and for reasonability only.

Only the identifiable value influencing legal facts of the subject property are described and assessed with regard to its influence on the value below.

4.2 Land register (Grundbuch)

BNPP REC has been provided with an uncertified copy of the land register, containing the following information:

4.2.1 Land register extract

Land registry	Local Court	Date of register copy	Sheet no.
Land register	Mitte	06/03/2019	23564N

4.2.2 Inventory register – plot size

Sheet no.	Running no.	Former running no.	Plot no.	Land parcel no.	Plot (m²)
23564N	5	1	914	3022	1,308
23564N	5	1	914	3037	837
23564N	5	1	914	3043	300
23564N	5	1	914	3046	423
23564N	5	1	914	3071	3,992
23564N	5	1	914	3072	180
23564N	5	1	914	3067	3,907
23564N	5	1	914	3069	828
Total					**11,775**

Site plan and location of land parcels

4.2.3 Inventory register – entries of domination (in extracts)

Sheet no.	Running no.	Entries of domination
23564N	2/ to 1	Easement (right to walk and drive for cyclists) on plot Prenzlauer Berg sheet no. 23946N
23564N	3/ to 1	Easement (right to drive for motor vehicles) on plot Prenzlauer Berg sheet no. 22395N
23564N	4/ to 1	Easement (right to drive for motor vehicles) on plot Prenzlauer Berg sheet no. 22395N

4.2.4 Section I – Registered owner

Sheet no.	Running no.	Section I
23564N	5	Eldenaer Investment GmbH, Potsdam

4.2.5 Section II – Easements and restrictions (in extracts)

Sheet no.	Running no.	Section II
23564N	2	Encumbering land parcel no. 3043: Limited personal easement (Walk-, drive-, and lineright) for the federal state of Berlin
23564N	3	Limited personal easement (building restriction) for the federal state of Berlin, temporary

According to additional information by the client, the aforementioned easements are referring to plot no. 3043. For the purpose of this valuation it has been assumed, that these easements have been considered both within the current building configuration as well as in the intended conversion/development plans and will therefore not affect the valuation.

BNPP REC attaches no particular value-affecting influence to the rights, encumbrances or other restrictions of the subject sroperty listed in the land register. According to our experience the above named encumbrances and restrictions are widely common in Germany. Consequently for the purposes of the valuation we assumed that these easements do not affect the stated level of Market Value.

4.3 Public and civil law issues

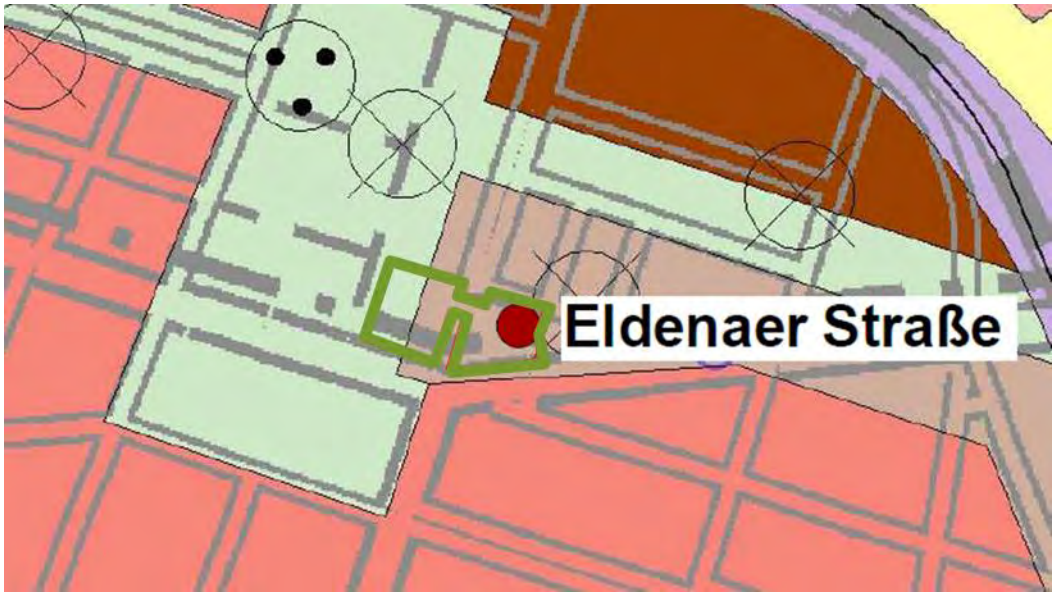
4.3.1 Planning and building regulations

Investigation of building law issues (baurechtlichen Gegebenheiten) was not part of this assignment. Thus BNPP REC conducted no inquiries in these areas.

Zoning plan

The property is part of the zoning plan published 5 January 2015 and modified on 31 October 2019. For the subject property, the zoning plan outlines a mixed-use (M2) as well as green area.

Excerpt zoning plan and location of subject property (current use)

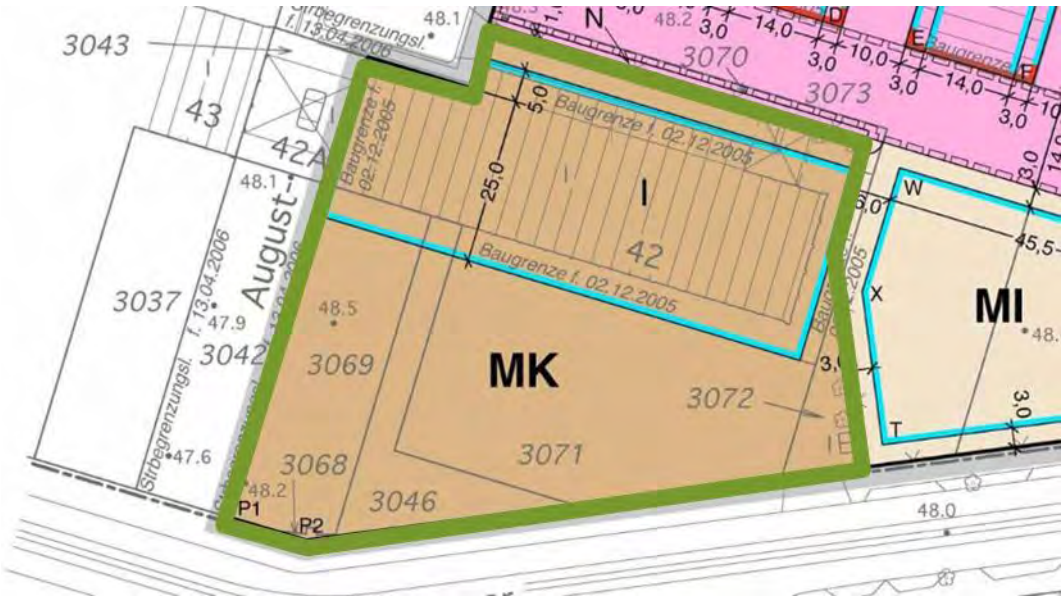


Source: Client, edited

As an example for inner city mixed-use areas (M2), the zoning plan outlines the “Hackesche Höfe” area with a plot ratio (GFZ) of 4.0 and a site coverage ratio (GRZ) of 0.7.

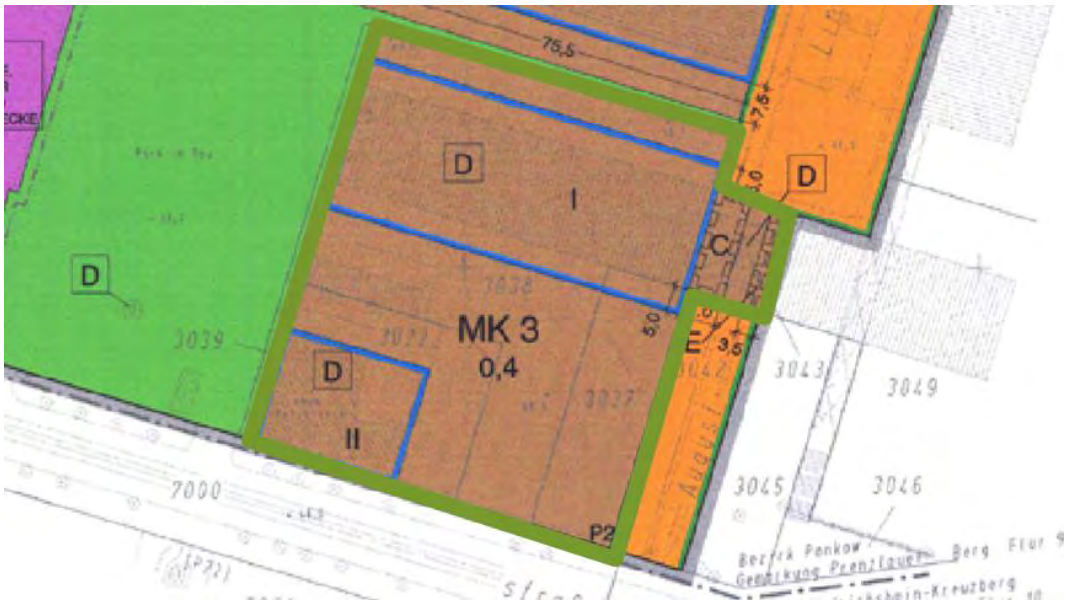
The property is also part of two different zoning plans. The eastern part is located under the jurisdiction of development plan 3-9 and the western part under the jurisdiction of development plan IV-2d.

Development plan 3-9



The development plan defines a core area (MK) and a maximum of one floor within the outlined construction limit (turquoise line).

Development plan IV-2d



The development plan defines a core area (MK), a site coverage ratio (GRZ) of 0.4 and a maximum of one, respectively two floors within the outlined construction limits (blue lines).

As outlined under No. 3, the valuation is based on the assumption, that the conversion concept will be approved by the relevant authorities. Furthermore, it has been assumed that the provided development concept will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document and that the planning and building regulations will be adjusted accordingly.

4.3.2 Infrastructure

The property has access to the local road networks via street Straße to the south. It can also be accessed via August-Lindemann-Straße to the north. The property is connected to main water and energy supplies. The property is also connected to the local main sewers.

4.3.3 Building restrictions register (Baulastenverzeichnis)

We have not been provided with a copy from the building restrictions register. However, according to the provided Red Flag Report, dated 07 November 2018, the following building restriction exists:

Building encumbrance ("Vereinigungsbaulast") on all plots. The individual plots are considered as one building premise in terms of public building regulations.

According to our experience the above named encumbrances and restrictions are widely common in Germany. For the purpose of this valuation we have assumed, that the encumbrances and restrictions have been considered within the building configuration. Furthermore, in line with the nature of the above stated restrictions we have assumed that there are no value influencing factors resulting from restrictions that needed to be taken into account separately since the subject building is existing and has been operated for years.

4.3.4 Monument protection

Listed building	
Listed building	Yes

According to the provided information, dated 28 August 1990, 12 November 1991 and 04 December 2008 and the property is listed.

The listed buildings are offering a representative character which might be honoured by potential tenants and investors. This may be offset by increased service charges and maintenance expenses as well as by limitations in terms of flexibility and third party usability. For the purpose of this valuation, it was assumed that the positive and negative effects of the listing of the Property will outweigh each other and that the listing will not have any significant influence on the valuation.

Furthermore, for the purpose of this valuation it has been assumed, that the monument protection has been considered within the intended conversion/development plans and will not affect the valuation.

4.3.5 Financial liabilities subject to public law

We were not provided with any information regarding charges and other financial liabilities subject to public law.

Without verification, we have therefore assumed that all charges and other financial liabilities subject to public law that could affect the value have been charged and been fully paid at the date of valuation.

4.3.6 Register of contaminated sites

A professional investigation of soil conditions, sub-soil conditions, possible contamination and possible underground lines was not part of this assignment.

Potential contamination (for example industrial or other waste, wastes third party disposed of, soil infiltration, contamination by damaged or faulty underground pipeline systems or tanks, backfilling or dumping), that is not listed in the register of contaminated sites, has not been taken into account in this valuation.

According to the provided extract of the register of contaminated sites, issued by the district of Berlin Pankow and dated 17 January 2013 as well as according to the provided Red Flag Report, dated 07 November 2018, the site is registered as an area suspected of being contaminated, but no contaminations that would prevent its current use have been found.

More specifically, the extract of the register of contaminated sites states, that the area has been exempted from the suspicion of being contaminated, however, a reassessment would be required in the case of more sensitive uses.

In the course of the valuation we could not be provided with a cost estimate for contamination related costs in case of a conversion/redevelopment. Therefore, any potential contamination related costs have been excluded from the valuation.

Moreover we did not become known of other information regarding soil contamination. Consequently for the purpose of this valuation we have assumed that there are no special value influencing soil conditions.

Should this information prove to be incorrect or incomplete, the accuracy of the valuation could be affected and in such case we reserve the right to amend the valuation accordingly.

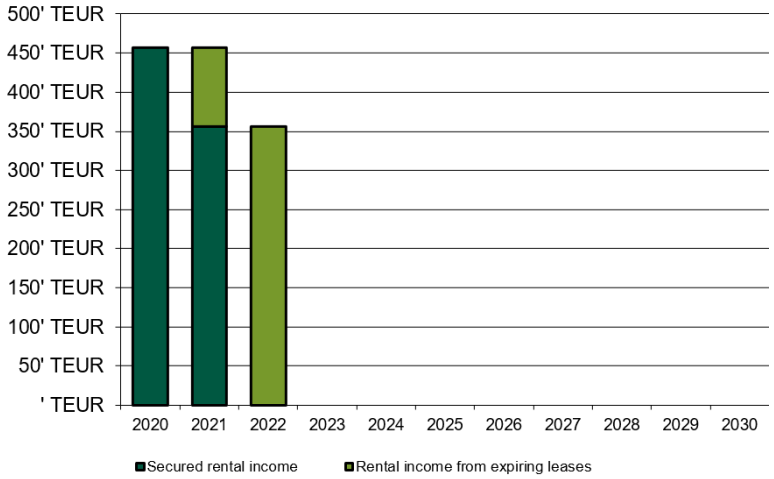
4.3.7 Tenant structure

Tenants					
Tenant name	Current rent (EUR p.a.)	in % of total	Lease expiry	Options (years)	Assumed lease expiry
REWE Markt GmbH	305,076	66.8%	31.05.2022	3x5	31.05.2022
Kik Textilen	49,920	10.9%	29.03.2021	1x4 +1x5	29.03.2021
Gastronomiehandel Blauu.de	22,982	5.0%	31.08.2022	1x3	31.08.2022
T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH	22,494	4.9%	Unlimited	-	31.12.2022
Kunz& Nink GbR	19,458	4.3%	31.10.2021	1x3	31.10.2021
Kiternelle Ptits Loup e.V	18,665	4.1%	31.12.2021	1x5	31.12.2021
Kinderazte Parasher	12,493	2.7%	31.12.2021	1x5	31.12.2021
Doner Shop Yesiltas	5,116	1.3%	31.12.2024	2x10	31.12.2022

The subject property is occupied by eight tenants. The largest income share is generated by main tenant REWE Markt GmbH, which has a fixed term expiring in 2022. According to information by the Client, the lease contract of tenant Kik was terminated with effect of end of March 2021. This has been considered accordingly within the valuation.

With regards to the remaining options of main tenant REWE, we have been informed that, as part of the development concept, it is intended to offer REWE a rental unit in the planned new office buildings in exchange to the acceptance of REWE to evict their current unit. In this context, it has been assumed that REWE will accept this exchange. Moreover, the risk that any termination costs related to remaining options of the current tenants need to be paid, is covered by the considered profit and risk share (see sections 7.2 and 7.3).

Lease expiry profil



The lease of tenant T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH runs on an unlimited basis. For the purpose of this valuation a lease term until 31 December 2022 has been assumed.

The lease of tenant Doner Shop Yesiltas runs until 31 December 2024. In order to realise the aforementioned conversion concept after the expiry of the main tenants lease contracts in 2022, it has been assumed, that the landlord and tenant will agree a premature termination of the lease as of 31 December 2022. The costs for this premature termination has been considered within the investment costs in the residual calculation (see No. 7).

4.3.8 Other encumbrances and restrictions on title

The client has not informed BNPP REC of any encumbrances or other such restrictions that have not been listed in the land register. In preparing the report, BNPP REC has therefore assumed that no other encumbrances or restrictions exist, which might have an effect on the reported level of Market Value

5

LOCATION AND MARKET

5 LOCATION AND MARKET

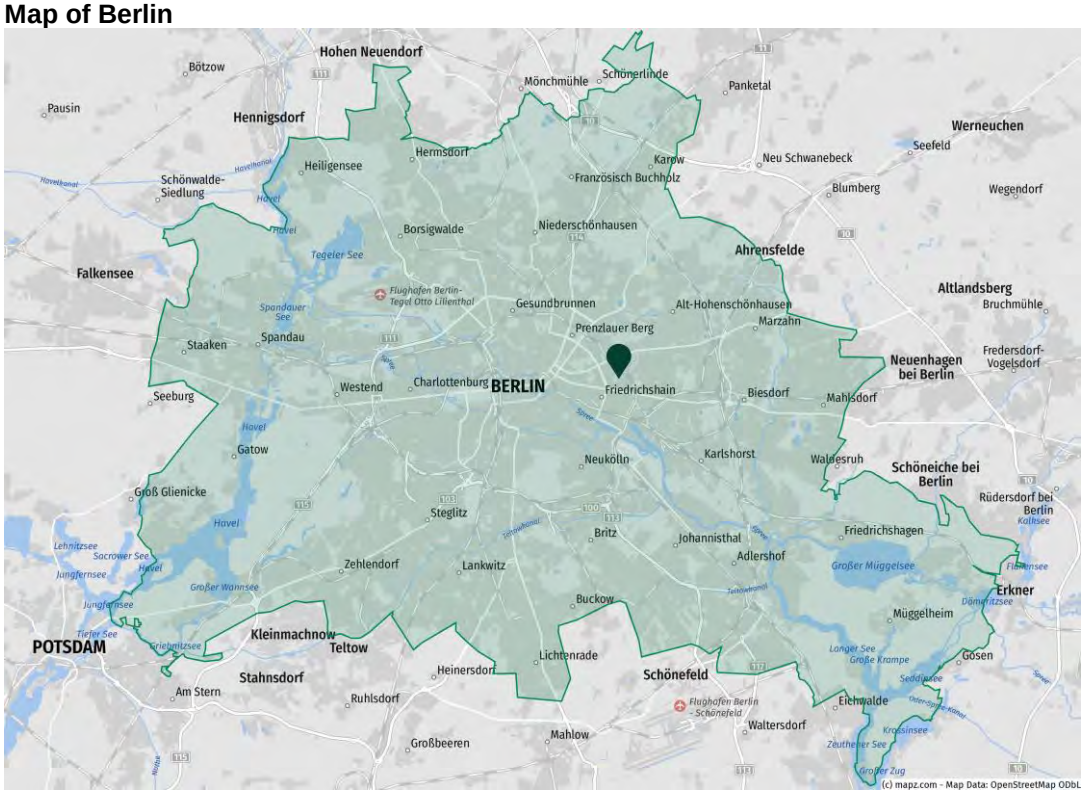
5.1 Macro and micro location

5.1.1 Macro location

With a population of approximately 3.6 million people on a total area of around 890 km², Berlin is both the largest city in Germany and in the European Union. The metropolitan area of Berlin hosts around 6.0 million people. The German capital has a high attraction for new inhabitants. This becomes evident by looking at the large number of new inhabitants each year. The popular student city is the hot spot for start-up-companies in Germany. Also, many well-known national and international companies have located their company headquarters in the city at the river Spree. Due to enormous investments undertaken in connection with the German reunification, Berlin nowadays provides a very good transport infrastructure and thus fast services to all German as well as foreign destinations. Berlin offers an international airport, seven motorways and numerous federal highways surrounding the city, five long-distance train stations, a dense public transport network and numerous bus connections.

Location	
Federal state	Berlin
Geographic location	East

Map of Berlin



Economic and cultural centre

Berlin disposes of a vital science network comprising numerous public and private research facilities as well as several institutes and universities. Berlin is an important media centre in Germany attracting publishing and television stations (for example Axel Springer, SAT.1). Moreover, the creative industries are quickly growing in the German capital and several big companies operate their German or European headquarters in Berlin (for example Deutsche Bahn, Sony Europe, Vattenfall Europe). Based on a vital cultural life with hundreds of different museums and theatres, a rich architectural and historic heritage and a busy nightlife, Berlin is also one of Europe's favourite tourism destinations.

Positive development of socio-economic data

The population in Berlin has increased in the last years and a continuing increasing population trend is predicted by diverse institutes. Despite strongly decreasing unemployment in Berlin, the unemployment rate is still above the national average. Both purchasing power index and retail turnover index show low volatility.

Socio economic data			
	2014	2019	Change
Population	3,421,829	3,644,826	6.5%
Unemployment rate	11.10%	7.80%	-29.7%
Employees	1,269,147	1,527,912	20.4%
Purchasing power index	92	91	-0.4%
Turnover index	102	103	1.2%
Centrality index	1.12	1.13	1.6%

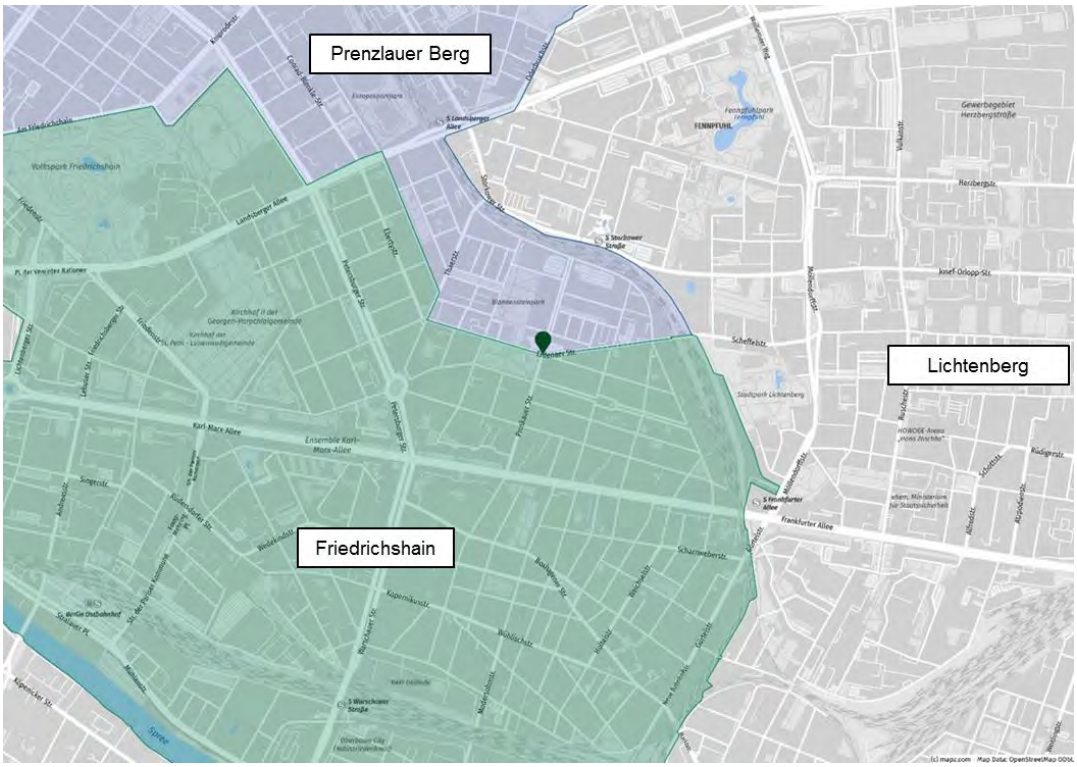
Purchasing power index, Turnover index © GfK GeoMarketing GmbH
Unemployment rate , Employees © Bundesagentur für Arbeit
Population © Statistisches Bundesamt

5.1.2 Micro location

The property is located in the east of Berlin, on the border of the two office sub-markets 3.2 Friedrichshain/ Kreuzberg and 3.3 Prenzlauer Berg, in the most southern part of the district Pankow. It is part of an area formerly used as Berlins central stockyard and abattoir known as “Central Vieh- und Schlachthofes von Berlin“, bordered by the circular railway (“Ringbahn”) tracks to the north and east. The subject property is located at the southern part of the area and is surrounded by large retail chains to the north, newly developed residential town houses to the east, the residential quarter “Samariterviertel” to the south and park and green areas to the west.

The varied surroundings characterize a very heterogeneous district, which offers not only living spaces and a good infrastructure of local supply but also recreation facilities, such as museums, theatres and parks. In addition to some tourist attractions all over the area and a distinctive nightlife, more and more office space is also being created in Friedrichshain.

Map of Prenzlauer Berg / Friedrichshain



Location	
Location	District
Use of location	Mixed-use area

Very good transport connection

The subject property is very well connected to the public transport by the nearby suburban railway station Storkowerstraße (350 m), the busstop Proskauerstraße (50 m) and the underground station Samariterstraße (750 m). The connection to motorised individual traffic is also very good due to the approx. 600 m west running Petersburgerstraße /Danzigerstraße, via which the motorway A 114 can be reached in about 15 minutes. In addition, two of Berlin's main traffic axes (Frankfurter and Landsberger Allee) are nearby and lead out of the city to the east. The airport can be reached in approx. 30 to 40 minutes as well as the central station in approx. 15 to 20 minutes. Numerous shops of the daily need and various shopping possibilities, as well as hotels are available in the proximity of the subject property.

Transport connection	
Distance to airport	Berlin Brandenburg (BER) in 25 km
Distance to highway	A 114 in 8.6 km
Distance to railway station	Berlin central station in 7.6 km
Distance to city centre	Gendarmenmarkt in 6.1 km

5.1.3 Location rating

Location rating (1=AAA; 5=D)	
Macro location	1 - City with strong/growing economy
Micro location	2 - Good suitability for main use
Local supply	1 - Very good within 5 min walking distance
Public transport	1 - Very good within 5 min walking distance
Road communication	2 - Good road communications

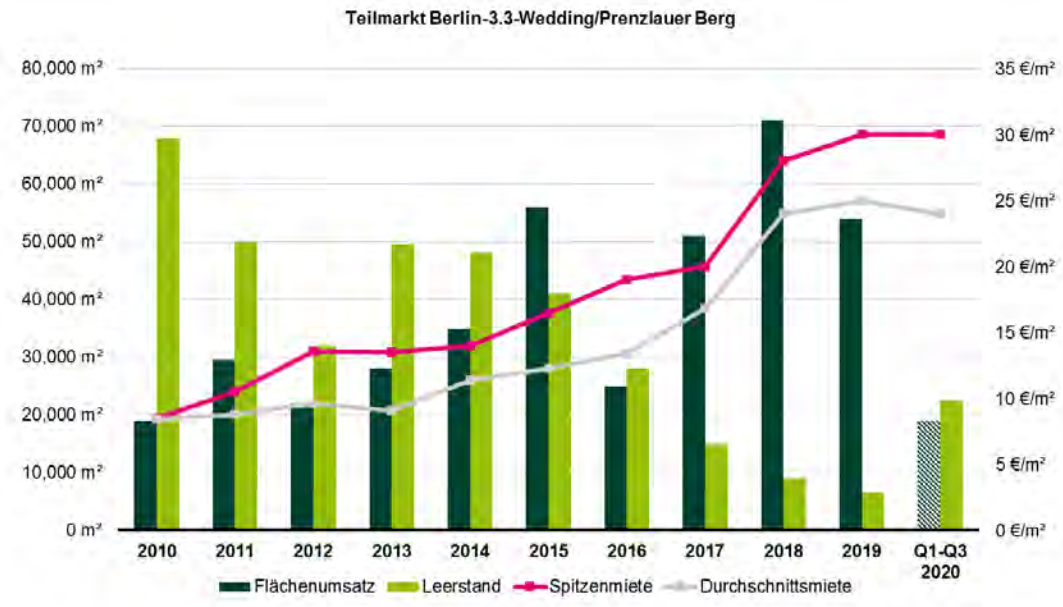
5.2 Office letting and investment market Berlin

Information on the Berlin letting and investment market can be found in the market reports attached as an appendix to this report.

5.2.1 Office submarkets

Information on the Berlin letting and investment market can be found in the market reports attached as an appendix to this report. Information on the letting submarkets “3.3 Wedding / Prenzlauer Berg” and “3.2 Kreuzberg / Friedrichshain”, where the subject property is located, has been summarized in the following.

Submarket 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg



In the office submarket “3.3 Wedding / Prenzlauer Berg” the prime rent remained at a stable level of 30.00 EUR/m², after a strong growth in the last years. The average rent currently stands at 24.00 EUR/m² which is 1.00 EUR/m² less than in 2019.

Against the backdrop of the covid-19-pandemic and the associated lockdown measures, turnover significantly decreased while vacancy increased compared to the exceptionally strong previous years. However, with 1.5%, the vacancy rate still stands at a very low level.

Submarket 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain

The office submarket 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain has been characterised by overall continuously rising rents in recent years. Since 2009, prime rents have risen and are standing at 33.00 EUR/m² in Q3 2020 (+1.50 EUR/m² compared to 2019). After reaching its highest level in 2019, the average rent currently stands at 28.50 EUR/m² (-0.10 EUR/m² compared to 2019).

Turnover significantly decreased while vacancy increased compared to the exceptionally strong previous years. However, with 3.5%, the vacancy rate still stands at a low level.

The effects of the Corona pandemic will continue to dominate the market in the coming months. Vacant space is forecasted to rise at a moderate pace and pressure on rents will decrease. For the time being, this may well provide relief for Berlin as a growth location.

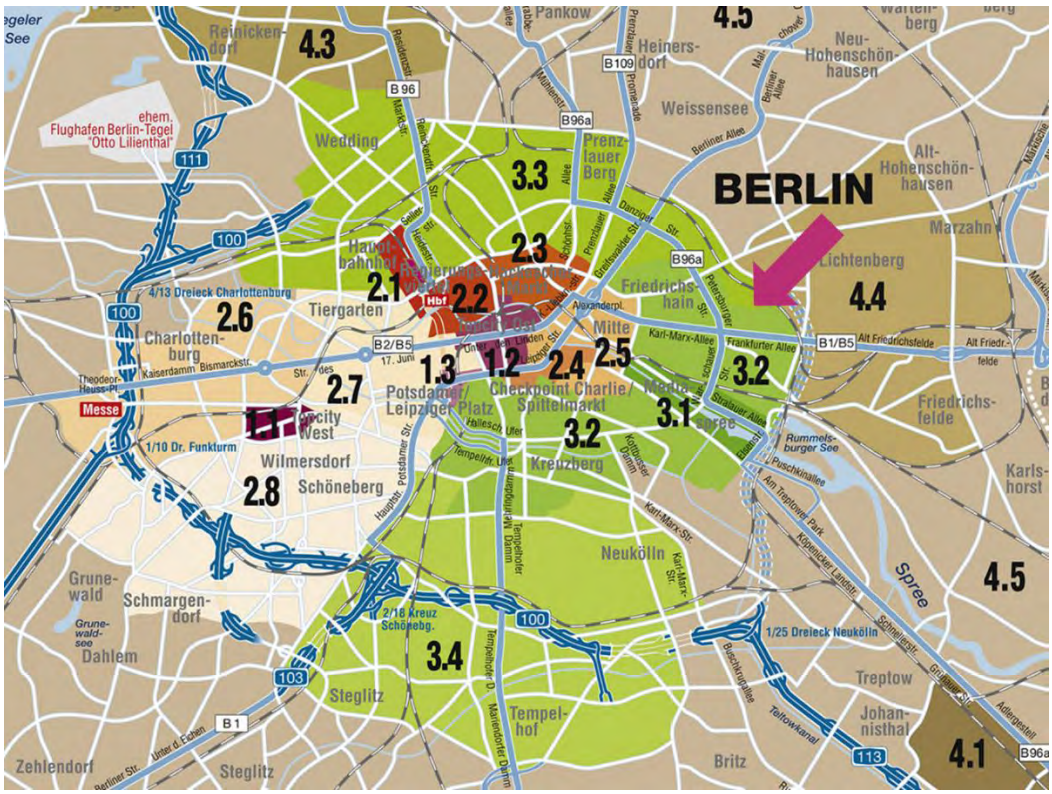
5.2.2 Office lease comparables

Office Letting Comparables

ID	Office submarket	ZIP	Area in m²	Rent in EUR/m²	Date of letting
1	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	10409	750	24.50	Q1 2020
2	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	13189	750	25.00	Q3 2020
3	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	13357	450	25.00	Q1 2020
4	B | 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain	10249	15,000	26.89	Q3 2020
5	B | 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain	10243	250	27.50	Q1 2020
6	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	10437	750	27.50	Q1 2020
7	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	13355	1,900	27.50	Q1 2020
8	B | 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain	10243	1,900	29.50	Q1 2020
9	B | 3.1 Mediaspree	10245	350	30.50	Q1 2020
10	B | 3.1 Mediaspree	10243	13,000	35.00	Q1 2020

The listed comparables are lettings concluded in 2020 within the submarket of the subject property as well as within neighbouring submarkets. The comparables are showing a range from 24.50 EUR/m² to 35.00 EUR/m². However, the rents at the higher end are archived in the more prominent and established submarket of Mediaspree, south of the subject property.

Office submarkets and location of subject property



5.2.3 Office sales comparables

Sales comparables					
ID	**Office submarket**	**Price in EUR/m² (approx.)**	**Multiplier (approx.)**	**Net initial yield (approx.)***	**Date of transaction**
1	B | 2.8 Wilmersdorf / Schöneberg	6,300	30.6	2.70%	Q3 2020
2	B | 1.3 Potsdamer - / Leipziger Platz	8,600	48.0	1.80%	Q3 2020
3	B | 3.4 Tempelhof / Neukölln / Steglitz	8,700	33.6	2.60%	Q3 2020
4	B | 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg	8,900	28.0	3.10%	Q1 2020
5	B | 1.2 Top-City-Ost	8,900	36.0	2.40%	Q1 2020
6	B | 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain	9,200	-	-	Q1 2020
7	B | 1.2 Top-City-Ost	9,900	39.9	2.20%	Q3 2020
8	B | 1.3 Potsdamer - / Leipziger Platz	10,000	-	-	Q1 2020
9	B | 1.2 Top-City-Ost	13,600	34.3	2.60%	Q2 2020
10	B | 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain	14,800	35.0	2.60%	Q3 2020

*Assuming purchaser's costs of approx. 7.00% to 7.50% and non-recoverable costs of approx. 6.00%

The listed investment comparables have all been sold in 2020 and are located in different submarkets around the city.

The outlined transactions range between a price per square metre of approx. 6,300 and 14,800 EUR. However, the highest prices per square meter are archived in more central and established locations.

The outlined net initial yield has been estimated, assuming purchaser's costs of approx. 7.00% to 7.50% and non-recoverable costs of approx. 6.00%. Please note, that the outlined yields, among others factors, are also reflecting underrent-situations and vacancies. Therefore, they may well be lower than the prime yields outlined in the attached market report.

6

SWOT-ANALYSIS

6 SWOT-ANALYSIS

The valuation considers a conversion of the existing buildings and an additional development potential. By their very nature, such measures involve risks and threats which must be considered in relation to the underlying assumptions as outlined under No. 1.

Strengths	Weaknesses
• Strong macro location in Germanys capital • Strong micro location with very good local supply and access to public transport • Vacancy rates still at comparatively low levels	• Comparatively low turnover and rising vacancy in 2020 • Non-established office location
Opportunities	**Threats**
• Redevelopment of existing buildings into office use • Further development potential on the area currently used as car park • Increasing demand for office areas in 2021 • Increasing demand for real estate investments in Berlin in 2021	• Planning risk in case of development due to concept not being covered by current planning regulations • Construction cost risk in case of conversion/development due to historic and listed buildings • Uncertain economic outlook with regards to ongoing covid-19-pandemic

7

INVESTMENT VALUE

7 INVESTMENT VALUE

The value of the subject property has been derived from the investment value in three steps as follows:

- Capital value of the remaining term of the current tenants (see No. 7.1)
- Value of the conversion concept derived by an residual approach (see No. 7.2)
- Potential development premium derived by an residual approach (see No. 7.3)

7.1 Capital value of the remaining term

The present value of the existing rental agreements over their remaining term has been calculated as follows: The current rent is reduced by estimated non-recoverable costs of the landlord and the thereof resulting net operating income is capitalised with the capitalisation rate over the remaining lease term.

A. Capital value remaining term			
Current rent			456,804
Non-recoverable costs			
Maintenance (EUR/m²)		3.50	-12,465
Credit collection loss (% of rent)		1.00%	-4,568
Property management (% of rent)		0.50%	-2,284
Non-recoverable op exp (% of rent)		1.00%	-4,568
Non-rec. costs total	-0.56 EUR	-5.23%	-23,885
Net operating income			432,919
Capitalisation rate (LSZ)		3.25%	
Years' purchase		1.23	
Capital value remaining term			**534,311**

7.2 Residual approach conversion concept

The value has been calculated taking into account the aforementioned conversion concept for the existing buildings. Lettable areas and total gross space have been considered as outlined in the conversion concept (see No. 3.1).

7.2.1 General description of methodology

The residual approach is based on the assumption that the value can be assessed on the basis of a conversion concept by deducting the total costs for development from the project value. From the developer's point of view this value defines the price limit for a site at which the investment is still economical viable.

To begin with, the capital value from the project estimate is calculated on the basis of the investment method (direct capitalisation).

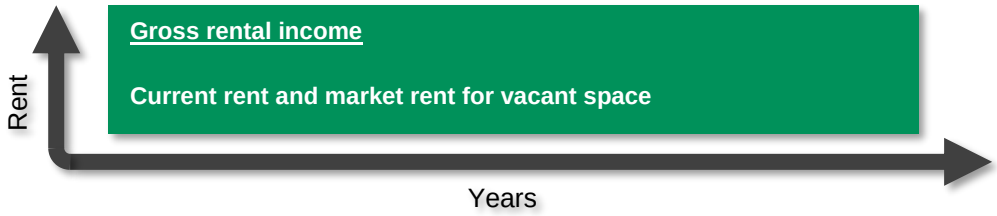
In the next step, the project value of the completed development is reduced by the necessary investment costs, taking into consideration financing costs of acquisition and construction and potential developer's profits.

At last, the present value is calculated, by discounting the resulting value to the date of valuation.

7.2.2 Calculation of the capital value of project estimate

Investment method (direct capitalisation)

In line with common market practice, commercial real estate is usually valued and exchanged on the basis of its income potential. For purposes of this market value appraisal, consistently with the recommendations of the International Valuation Standards (IVS) and the RICS Valuation – Global Standards, we applied a net present value approach using the investment method (without separating the land value and without considering any financing costs or tax related issues).



For this the market rents for vacant spaces, is reduced by estimated non-recoverable costs of the landlord and the thereof resulting net operating income is capitalised with the capitalisation rate in perpetuity. Capital expenditures, letting costs for vacant space and other value-influencing factors have been taken into account separately. Costs for tenant improvements have been considered within the building costs as outlined in section 7.2.3. Out of these components results the Gross Investment Value, which is reduced by the estimated purchaser's costs. Thereof results the Net Investment Value of the property.

Market rent

According to RICS Valuation - Global Standards 2020 VPS 4.5 the market rent is defined as follows:

"The estimated amou nt forwhich an interest in real property should be leased on the valuation date between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm.s leng th transaction, after proper marketin g an d where th e parties ha d eac h acted knowledgeably, prudently and witho utcompulsio.n"

The property market has already been depicted under No. 5.2 in this report.

In accordance with information available to BNPP REC and after discussions with various market players, as of the date of valuation it is to be assumed that the considered rents can be attained on a lasting basis. The assumed market rents for each utilisation is shown in the table below.

Space and rental figures

Type of use	Total lettable space (m² or units)	Occupied space (m² or units)	Vacant space (m² or units)	Current rent (EUR /m² or unit)	Current rent (EUR p.a.)	Market rent (EUR /m² or unit)	Fill-up Rent (EUR p.a.)
Office	2,724	2,724	0	25.00	817,200	25.00	817,200
Office Mezzanine	1,932	1,932	0	25.00	579,600	25.00	579,600
Hotel/ Gastro	397	397	0	15.00	71,460	15.00	71,460
Other*	1,023	1,023	0	26.00	319,176	26.00	319,176
Total	**6,076**	**6,076**	**0**		**1,787,436**		**1,787,436**

* Other areas = Office areas in villa

7.2.3 Investment costs

Building costs
The building costs include costs for prepare and development of the site (cost type 200 acc. to DIN 276), construction costs (cost types 300 and 400), costs for outdoor facilities (cost type 500), costs for equipment (cost type 600) and construction soft costs (cost type 700). The considered building costs include market standard costs for tenant improvements, corresponding to the considered market rental level. BNPP REC has also allowed for a percentage for contingency. The considered costs have been derived from market benchmarks considering the building quality as well as the location of the subject property. Additionally we have allowed contingency as a percentage of the building costs.

Financing costs
Debt financing of 50% during the construction phase has been considered for total building costs (cost types 200 to 700) inclusive contingency.

Marketing costs
Marketing costs have been considered as a share of the capital value of the project estimate. In addition brokerage costs have been assumed.

Risk and profit
For the project development we have considered an appropriate level of developer's profit according to the planning status and the property characteristics.

7.2.4 Gross value

We have considered an appropriate level of developer's profit. The financing costs for the purchase of the site are applicable to the hold-back period (planning phase and construction phase). This results in a gross value, which is discounted to the date of valuation.

B. Residual approach conversion concept			
Capital value from project estimate			46,500,000
Investment costs			-11,933,803
Profit and risk share (% of project estimate)			-4,650,000
Gross value before financing			29,916,197
Financing costs during construction period			-747,905
Gross value			29,168,292
Discount factor	@	3.25%	
		0.96	
Gross value (discounted)			**27,998,304**

7.3 Residual approach potential development premium

The potential development premium reflects the potential of the realisation of a development concept provided by the client (see No. 3.3). The development concept is not covered by the current planning law, however, the client is in a dialogue with the authorities for initiating the work of preparing a new urban development plan enabling the proposed development concept. We estimate that a market participant will be willing to pay a premium for the additional development potential on the area currently used as an open parking area.

To estimate the value of such premium, we have determined the value of the respective land once the new urban development plan is approved based on a residual approach and assigned only 7.5% of it to the current market value of the property. The same methodology as outlined under No. 7.2 has been applied.

The total gross space above ground has been considered as outlined in the aforementioned concept with 18,649 m². The lettable area has been derived by applying a factor of 0.85 for office areas. Under consideration of the traffic areas (colonnades and underground car park access), for the retail areas an additional discount of 0.70 has been applied. This results in a total lettable area of 15,236 m².

The assumed lettable areas and market rents for each utilisation are shown in the table below.

Space and rental figures

Type of use	Total lettable space (m² or units)	Occupied space (m² or units)	Vacant space (m² or units)	Current rent (EUR /m² or unit)	Current rent (EUR p.a.)	Market rent (EUR /m² or unit)	Fill-up Rent (EUR p.a.)
Office	13,799	13,799	0	29.00	4,802,017	29.00	4,802,017
Retail	1,437	1,437	0	15.00	258,647	15.00	258,647
Subtotal area	15,236	15,236	0	**27.68**	**5,060,664**	**0.00**	**5,060,664**
Parking internal	49	49	0				
Subtotal units	49	49	0	150.00	88,200	150.00	88,200
Total	**15,236**	**15,236**	**0**	**28.16**	**5,148,864**	**0.00**	**5,148,864**

The calculation of the potential development premium can be summarized as follows:

C. Residual approach potential development premium		
Capital value from project estimate		140,500,000
Investment costs		-61,344,230
Profit and risk share (% of project estimate)		-21,075,000
Gross value before financing		58,080,770
Financing costs during construction period		-2,904,039
Gross value		55,176,732
Potential development premium	7.50%	
(% of Gross value)		4,138,255
Potential development premium		**4,138,255**

7.4 Summary

From the capital value of the remaining term, the present value of the conversion concept and the potential development premium results the gross investment value. The gross investment value less the calculated purchaser's costs gives the net investment value of the property. In line with common market practice purchaser's costs include land transfer tax, notary fee and brokerage.

A. Capital value remaining term			
Current rent			456,804
Non-recoverable costs			
Maintenance (EUR/m²)		3.50	-12,465
Credit collection loss (% of rent)		1.00%	-4,568
Property management (% of rent)		0.50%	-2,284
Non-recoverable op exp (% of rent)		1.00%	-4,568
Non-rec. costs total	-0.56 EUR	-5.23%	-23,885
Net operating income			432,919
Capitalisation rate (LSZ)		3.25%	
Years' purchase		1.23	
Capital value remaining term			**534,311**

B. Residual approach conversion concept			
Capital value from project estimate			46,500,000
Investment costs			-11,933,803
Profit and risk share (% of project estimate)		10%	-4,650,000
Gross value before financing			29,916,197
Financing costs during construction period		2.00%	-747,905
Gross value			29,168,292
Discount factor	@	3.25%	
		0.96	
Gross value (discounted)			**27,998,304**

C. Residual approach potential development premium			
Capital value from project estimate			140,500,000
Investment costs			-61,344,230
Profit and risk share (% of project estimate)		15%	-21,075,000
Gross value before financing			58,080,770
Financing costs during construction period		2.00%	-2,904,039
Gross value			55,176,732
Potential development premium		7.50%	
(% of Gross value)			4,138,255
Potential development premium			**4,138,255**

Summary			
A. Capital value remaining term			534,311
B. Residual approach conversion concept			27,998,304
C. Residual approach potential development premium			4,138,255
Gross investment value			32,670,870
Purchaser's costs		7.50%	-2,279,363
Net investment value			30,391,507
rounded			**30,400,000**

7.5 Sensitivity analysis

In the following, a sensitivity analysis showing the influence of a change in market rent and of a change in constructions costs is outlined:

Sensitivity market rent				
-10%	-5%	Base case	+5%	+10%
25,900,000	28,200,000	30,400,000	32,800,000	35,000,000

Sensitivity construction costs*				
-10%	-5%	Base case	+5%	+10%
31,700,000	31,100,000	30,400,000	29,700,000	29,100,000

*costs types 200, 300, 400 and 500 acc. to DIN 276

7.6 Changes to previous valuation

A comparison to the previous valuation is shown in the following:

Comparison to previous valuation	31/12/2020	31/12/2019	Change
A. Capital value remaining term	534,311	936,777	-43.0%
B. Residual approach conversion concept	27,998,304	27,522,049	1.7%
C. Residual appr. potential development premium	4,138,255	4,503,804	-8.1%
Gross investment value	32,670,870	32,962,630	-0.9%
Purchaser's costs	-2,279,363	-2,299,718	-0.9%
Net investment value	30,391,507	30,662,912	-0.9%
rounded	**30,400,000**	**30,700,000**	**-1.0%**

These changes are mainly due to the following:

A. Capital value remaining term
- Lower value due to shorter remaining term

B. Residual approach conversion concept
- Adjustment of rental void from 0 to 3 months
- Overall resulting higher value due to shorter discounting period

C. Residual approach potential development premium
- Adjustment of office market rent from 30 to 29 EUR/m²
- Adjustment of rental void from 1 to 4 months
- Overall resulting lower value of potential development premium

8

MARKET VALUE

8 MARKET VALUE

8.1 Definition of the market value

According to RICS Valuation - Global Standards VPS 4.4 the Market Value is defined as follows:

"The estimated amount for which an ass et orliability shoul dexchange on th evaluation date between awilling buy erand awilling sell eri na narm.s length transaction after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsio.n"

8.2 Market value

The market value for the property is derived pursuant to the International Valuation Standards and, in accordance with standard property market practice in normal business transactions from the investment value. The value was ascertained in line with value levels conformant with the property market on the date of valuation. For this reason, no specific adjustment for the property market's situation needed to be made.

On the date of valuation 31 December 2020 the market value for the commercial property Eldenaer Str. 42-44, 10247 Berlin, Germany is assessed as:

30,400,000 EUR
==========
(in words: Thirty-million-four-hundred-thousand Euro)

8.3 Annotation

MARKET CONDITIONS EXPLANATORY NOTE: CORONAVIRUS (COVID-19)

The outbreak of COVID-19, declared by the World Health Organisation as a “Global Pandemic” on the 11th March 2020, has and continues to impact many aspects of daily life and the global economy – with some real estate markets having experienced lower levels of transactional activity and liquidity. Travel restrictions have been implemented by many countries and “lockdowns” applied to varying degrees.

The pandemic and the measures taken to tackle COVID-19 continue to affect economies and real estate markets globally. Nevertheless, as at the valuation date some property markets have started to function again, with transaction volumes and other relevant evidence returning to levels where an adequate quantum of market evidence exists upon which to base opinions of value. Accordingly, and for the avoidance of doubt, our valuation is not reported as being subject to ‘material valuation uncertainty’ as defined by VPS 3 and VPGA 10 of the RICS Valuation – Global Standards.

For the avoidance of doubt this Explanatory Note has been included to ensure transparency and to provide further insight as to the market context under which the valuation opinion was prepared. In recognition of the potential for market conditions to move rapidly in response to changes in the control or future spread of COVID-19 we highlight the importance of the valuation date.

8.4 Notes

Explicit attention is drawn to the conditions and special assumptions (No. 1 of this report) of this valuation.

In addition we refer to the terms and conditions of BNPP REC as attached in the appendix to this report.

The ascertained market value is based largely on figures and information which we have included in the valuation without further examination. Any change in this figures e.g. the lease contracts assumed as instructed or the area figures employed can impact substantially on the value.

This valuation report is subject to copyright. It is intended for the exclusive use of the named client, and solely for the stated purpose (No. 1 of this report). The valuation contract is an agreement between the named parties only, and they alone are therefore entitled to assert rights in connection with it. Third parties are expressly prohibited from making use of this report or its findings.

The use of these professional statements by BNPP REC for advertising purposes is not permitted.

The statements and forecasts made in this report have been drawn up with all due care. They presuppose stable economic and political conditions. As far as possible, the data was verified by drawing on the sources used and our own inquiries. BNPP REC can accept no liability for the full validity, in particular of the forecasts or the marketing possibilities.

Completed:
Frankfurt am Main, 18 January 2021

This report is 51 pages long plus appendices.

BNP Paribas Real Estate Consult GmbH

Manuel Westphal FRICS
Managing Director

ppa. Anne Tonscheidt MRICS
Regional Director

Appendices:

(1) Property sheet

(2) Market reports

(3) Photos

(4) Glossary

(5) BNPP REC General Terms and Conditions

APPENDIX

IN ACCORDANCE WITH INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS,

IVS 103 UND RICS VALUATION – PROFESSIONAL STANDARDS

BY THE ROYAL INSTITUTION OF CHARTERED SURVEYORS

ADDRESS

Eldenaer Str. 42-44
10247 Berlin
Germany

DATES

Date of Valuation:	31 December 2020
Date of Condition:	31 December 2020
Versiondate:	16 December 2020

CONTENT

INHALT

I PROPERTY SHEET
II MARKET REPORTS
III PHOTOS
IV GLOSSARY
V GENERAL TERMS AND CONDITOONS

Eva Desens
Wolfgang Schneider
Andreas Völker
Manuel Westphal

Local court
Dusseldorf HRB 22709

CONSULTING & VALUATION

BNP PARIBAS REAL ESTATE

Real estate
for a changing world

I PROPERTY SHEET

Executive Property Summary

Asset type	Commercial
Year of construction / Year of modernisation	ca. 1878-1895 / 2007
Total lettable space (m²)	3,561
Main use	Retail
Ratio main utilisation (% of space)	79%
Ratio main utilisation (% of rent)	83%

Occupancy (%)	100%
Assumption stab. vacancy (% of rent)	0%
Assumption stab. vacancy (% of lettable space)	0%
Remaining lease term in years (weighted)	1.3
Total number of tenants	8

Valuation date	31/ Dez/ 20
Date of condition	31/ Dez/ 20
Date of inspection	4/ Feb/ 20

Current rent (EUR p.a.)	10.69	456,804
Over-/underrent		
Over-/underrent (%)		
Non-recoverable costs (% of fill-up rent)		n.a.
Fill-up Rent (EUR p.a.)	10.69	456,804
Net operating income target		456,804

Top-5-tenants

Tenant name	% of total	Current rent	WALT
REWE Markt GmbH	66.8%	305,076	1.4
Kik Textilen	10.9%	49,920	0.2
Gastronomiehandel Blau..	5.0%	22,982	1.7
T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH	4.9%	22,494	2.0
Kunz& Nink GbR	4.3%	19,458	0.8
Total Top-5-tenants	91.9%	419,930	1.3

Valuation method	Direct Cap
Investment value	30,400,000

Market value	**30,400,000 EUR**
derived from investment value	

Valuation considerations

The value of the subject property has been derived from the investment value as follows:

- The value takes into account the capital value of the remaining term of the current tenants, the value of a conversion concept for the existing buildings and a potential development premium.
- The value of the conversion concept for the existing buildings has been derived by a residual approach taking into account a conversion concept for the existing buildings, provided by the client.
- The potential development premium reflects the potential of the realisation of a development concept provided by the client. This concept comprises the development of two high-rise office buildings, situated on the area currently used as a car park. The development concept is not covered by the current planning law, however, the client is in a dialogue with the authorities for initiating the work of preparing a new urban development plan enabling the proposed development concept. We estimate that a market participant will be willing to pay a premium for the additional development potential on the area currently used as an open parking area. To estimate the value of such premium, we have determined the value of the respective land once the new urban development plan is approved based on a residual approach and assigned only 7.5% of it to the current market value of the property

MARKET CONDITIONS EXPLANATORY NOTE: CORONAVIRUS (COVID-19)

The outbreak of COVID-19, declared by the World Health Organisation as a “Global Pandemic” on the 11th March 2020, has and continues to impact many aspects of daily life and the global economy – with some real estate markets having experienced lower levels of transactional activity and liquidity. Travel restrictions have been implemented by many countries and “lockdowns” applied to varying degrees.
The pandemic and the measures taken to tackle COVID-19 continue to affect economies and real estate markets globally. Nevertheless, as at the valuation date some property markets have started to function again, with transaction volumes and other relevant evidence returning to levels where an adequate quantum of market evidence exists upon which to base opinions of value. Accordingly, and for the avoidance of doubt, our valuation is not reported as being subject to ‘material valuation uncertainty’ as defined by VPS 3 and VPGA 10 of the RICS Valuation – Global Standards.
For the avoidance of doubt this Explanatory Note has been included to ensure transparency and to provide further insight as to the market context under which the valuation opinion was prepared. In recognition of the potential for market conditions to move rapidly in response to changes in the control or future spread of COVID-19 we highlight the importance of the valuation date.

Valuation assumptions

- As elaborated in section 3.2 of the valuation report, an assessment of the admissibility of the conversion concept under building law was not part of this assignment, however, we note that the conversion concept is apparently in line with the current planning law applicable to the property. Consequently, as any market participant would assume, the valuation is based on the assumption, that the provided conversion concept, dated 25 June 2019, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document. Any changes in the concept will affect the reported value and in such case we reserve the right to adjust the valuation. According to information by the client, the aforementioned concept is still up-to-date on the date of the subject update valuation.
- The total gross space as well as the lettable area considered within the residual calculation of the conversion concept has been considered as outlined in the aforementioned concept with 6,633 m² (gross space) and 6,076 m² (lettable area) respectively.
- The potential development premium has been derived from a scenario calculation, assuming that the provided development concept, dated 02 December 2019, will be approved by the relevant authorities as outlined in the provided document and that the planning and building regulations will be adjusted accordingly. According to information by the client, the aforementioned concept is still up-to-date on the date of the subject update valuation.
- For the calculation of the potential development premium, the total gross space above ground has been considered as outlined in the aforementioned concept with 18,649 m². The lettable area has been derived by applying a factor of 0.85 for office areas. Under consideration of the traffic areas (colonnades and underground car park access), for the retail areas an additional discount of 0.70 has been applied. This results in a total lettable area of 15,236 m².
- In order to deduct the project estimate for the calculation of the residual approach of the conversion concept and the potential development premium, it has been assumed that the lettable areas will be let on a long term basis on market rental level to high quality tenants.
- According to information by the City of Berlin, the property is considered as a building monument. According to additional information by the client, the monument protection refers to the facades and the view from Eldenaer Straße to the buildings. For the purpose of this valuation it has been assumed, that this has been considered within the intended conversion/development plans and will not affect the valuation.
- According to the provided Red Flag Report, dated 07 November 2018, the Property is listed in the contamination register as area suspected of contaminated sites, however no contaminations that would prevent its current use have been found. In the course of the valuation we could not be provided with a cost estimate for contamination related costs in case of a conversion/redevelopment. Therefore, any potential contamination related costs have been excluded from the valuation.
- The provided land register extract, dated 06 March 2019, outlines several easements (building restriction and rights to walk and drive). According to additional information by the Client, these easements are referring to plot no. 3043. For the purpose of this valuation it has been assumed, that these easements have been considered both within the current building configuration as well as in the intended conversion/development plans and will therefore not affect the valuation
- The lease of tenant T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH runs on an unlimited basis. For the purpose of this valuation a lease term until 31 December 2022 has been assumed.
- The lease of tenant Doner Shop Yesiltas runs until 31 December 2024. In order to realise the conversion concept after the expiry of the main tenants lease contracts in 2022, it has been assumed, that the landlord and tenant will agree a premature termination of the lease as of 31 December 2022. The costs for this premature termination has been considered within the investment costs in the residual calculation.
- According to information by the client, the lease contract of tenant Kik ends at the end of March 2021 and the tenant will vacate the property . This has been considered accordingly within the valuation.
- According to information by the client, the provided rent roll includes lettable areas as outlined in the lease contracts. For the purpose of this valuation the lettable areas provided in the initial valuation, which are reflecting the areas according to a measurement, have been considered.
- With regards to the remaining options of main tenant REWE, we have been informed that, as part of the development concept, it is intended to offer REWE a rental unit in the planned new office buildings in exchange to the acceptance of REWE to evict their current unit. In this context, it has been assumed that REWE will accept this exchange. Moreover, the risk that any termination costs related to remaining options of the current tenants need to be paid, is covered by the considered profit and risk share.

Investment value

A. Capital value remaining term			
Current rent			456,804
Non-recoverable costs			
Maintenance (EUR/m²)		3.50 EUR	-12,465
Maintenance internal parking (EUR/unit)		0.00 EUR	0
Credit collection loss (% of rent)		1.00%	-4,568
Property management (% of rent)		0.50%	-2,284
Non-recoverable op exp (% of rent)		1.00%	-4,568
Non-rec. costs total	-0.56 EUR	-5.23%	-23,885
Ground rent leasehold (EUR p.a.)			0
Net operating income			432,919
Capitalisation rate (LSZ)		3.25%	
Years' purchase		1.23	
Capital value remaining term			**534,311**

B. Residual approach conversion concept			UID 101
Capital value from project estimate			46,500,000
Investment costs			-11,933,803
Profit & risk share (% of project estimate		10%	-4,650,000
Gross value before financing			29,916,197
Financing costs during construction peric		2.00%	-747,905
Gross value			29,168,292
Discount factor	@	3.25%	
		0.9599	
Gross value (discounted)			**27,998,304**

C. Residual appr. potential development premium		UID 201
Capital value from project estimate		140,500,000
Investment costs		-61,344,230
Profit & risk share (% of project estimate)	15%	-21,075,000
Gross value before financing		58,080,770
Financing costs during construction period	2.00%	-2,904,039
Gross value		55,176,732
Potential development premium	7.50%	
(% of Gross value)		4,138,255
Potential development premium		**4,138,255**

Summary		
A. Capital value remaining term		534,311
B. Residual approach conversion concept		27,998,304
C. Residual appr. potential development premium		4,138,255
Gross investment value		**32,670,870**
Purchaser's costs	7.50%	-2,279,363
Net investment value		**30,391,507**
rounded		**30,400,000**

Market value

Summary

Investment value	30,400,000	Valuation date	31/ Dez/ 20
		Date of condition	31/ Dez/ 20
		Market value	**30,400,000**
		Equals:	
		EUR/m² land value	-
		EUR/m² lettable space	-
		Gross multiplier on current rent	-
		Net initial yield	-
		Gross multiplier on market rent	-
		Net reversionary yield	-

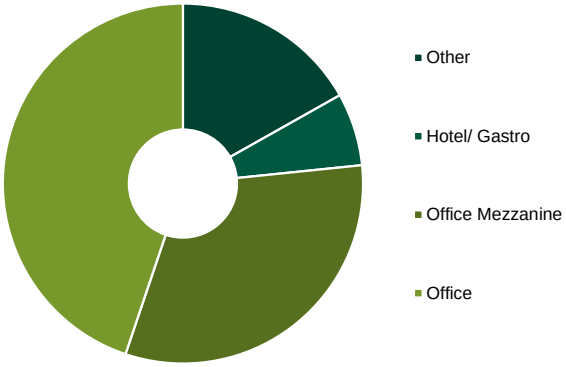
The keyfigures are based on the following:
Gross multiplier on current rent = Net capital value / (Current rent - Ground rent leasehold)
Net initial yield = (Current rent - Non-recoverable costs + Reduced credit collection loss + VAT loss topslice + Less/plus other rental agreements - Ground rent leasehold) / Gross capital value
Gross multiplier on Market rent = Net capital value / (Market rent - Ground rent leasehold)
Net reversionary yield = Net operating income / Gross capital value

Tenancy schedule (Top 20 tenant in terms of rent p.a.)

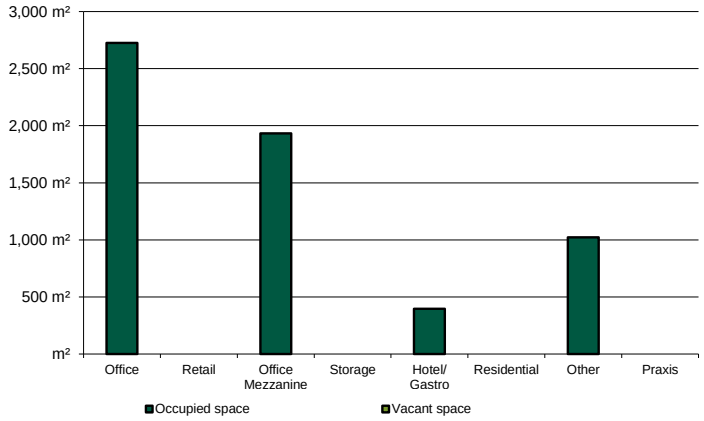
Tenant name	Type of use	Space (m²)	Parking space/ Other unit	Current rent (EUR/m² or unit)	Current rent (EUR p.a.)	in % of total	Remaining lease term in years
REWE Markt GmbH	Retail	2,086	0	12.19	305,076	66.8%	1.41
Kik Textilen	Retail	542	0	7.68	49,920	10.9%	0.24
Gastronomiehandel Blauu.de	Retail	202	0	9.50	22,982	5.0%	1.66
T.A.N.Z.B.A.S.I.S GmbH	Office	253	0	7.42	22,494	4.9%	2.00
Kunz& Nink GbR	Office	131	0	12.42	19,458	4.3%	0.83
Kiternelle Ptits Loup e.V	Office	208	0	7.49	18,665	4.1%	1.00
Kinderazte Parasher	Office	111	0	9.38	12,493	2.7%	1.00
Doner Shop Yesiltas	Hotel/ Gastro	30	0	15.88	5,716	1.3%	2.00
Total		**3,561**	**0**		**456,804**	**100%**	**1.28**

Space and rental figures "B. Residual approach conversion concept"

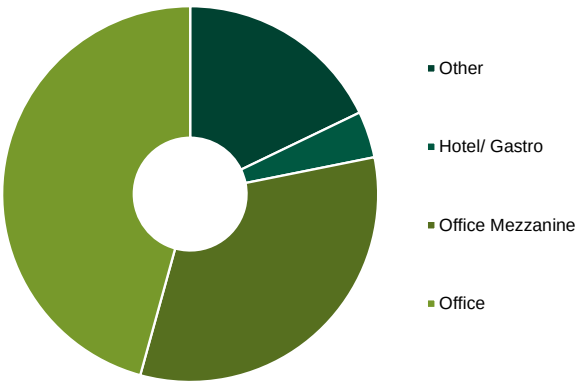
Lettable space according to type of use



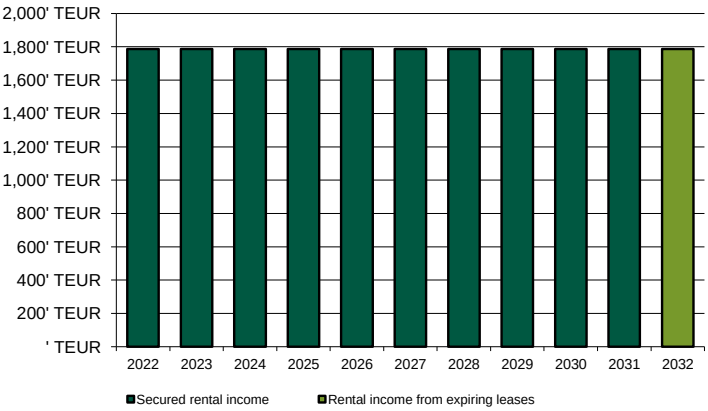
Occupancy analysis



Current rent according to type of use



Lease expiry profile



Space and rental figures

Type of use	Total lettable space (m² or units)	Occupied space (m² or units)	Vacant space (m² or units)	Current rent (EUR/m² or unit)	Current rent (EUR p.a.)	Market rent vacant space (EUR/m² or unit)	Stabilized vacancy rate	Market rent vacant space (EUR p.a.)	Fill-up Rent (EUR p.a.)
Office	2,724	2,724	0	25.00	817,200	25.00	0.00%	0	817,200
Office Mezzanine	1,932	1,932	0	25.00	579,600	25.00	0.00%	0	579,600
Hotel/ Gastro	397	397	0	15.00	71,460	15.00	0.00%	0	71,460
Other	1,023	1,023	0	26.00	319,176	26.00	0.00%	0	319,176
Subtotal area	**6,076**	**6,076**	**0**	**24.51**	**1,787,436**	**0.00**	**0.00%**	**0**	**1,787,436**
Total	**6,076**	**6,076**	**0**	**24.51**	**1,787,436**	**0.00**		**0**	**1,787,436**

Project estimate for "B. Residual approach conversion concept"

Valuation date	**31/ Dez/ 20**
Date of condition	**31/ Mrz/ 22**
Date of inspection	**4/ Feb/ 20**

Investment value project estimate based on Direct Capitalisation-model

A. Capital value			
Current rent			1,787,436
Market rent vacant space (EUR p.a.)			0
Fill-up Rent (EUR p.a.)			1,787,436
Non-recoverable costs			
Maintenance (EUR/m²)		7.00 EUR	-42,532
Maintenance internal parking (EUR/unit)		0.00 EUR	0
Maintenance external parking (EUR/unit)		0.00 EUR	0
Credit collection loss (% of rent)		3.00%	-53,623
Property management (% of rent)		0.50%	-8,937
Non-recoverable op exp (% of rent)		0.50%	-8,937
Costs stab. vac. (EUR/m²/m)		0.00 EUR	0
VAT loss of non-opting m² (%)		0.00%	0
Non-rec. costs total	-1.56 EUR	-6.38%	-114,029
Ground rent leasehold (EUR p.a.)			0
Net operating income target			1,673,407
Capitalisation rate		3.35%	
Capital value			**49,952,435**

B. Cap ex/deferred maintenance		
Short-term (0-3 years)	100.00%	0
Medium-term (4-6 years)	30.00%	0
Long-term (7-10 years)	0.00%	0
Cap ex/deferred maintenance	0	**0**

C. Letting costs vacant space		
Vacant space to let (m²)	0	
Tenant improvements (EUR/m²)	0 EUR	0
Rental loss (months rent)	0.0	0
Rent free period (months rent)	0.00	0
Running costs (EUR/m² and month)	0.00 EUR	0
Fees/marketing costs (months rent)	0.0	0
Profit and risk share (%)	0.00%	0
Letting costs vacant space		**0**

D. Capital value other value influencing factors	
Capital value future lease start	0
Penalty payment	0
Rent free periods	0
Rental income lease expiries	0
Step rents	0
Tenant Improvements	0
Other	0
Capital value other value influencing factors	**0**

Summary		
A. Capital value		49,952,435
B. Cap ex/deferred maintenance		0
C. Letting costs vacant space		0
D. Capital value other value influencing factors		0
Gross Investment Value		**49,952,435**
Purchaser's costs	7.50%	-3,485,054
Net Investment Value		**46,467,381**
rounded		**46,500,000**

Equals:	
EUR/m² lettable space	7,653
Net initial yield	3.35%
Gross multiplier on fill-up rent	26.01

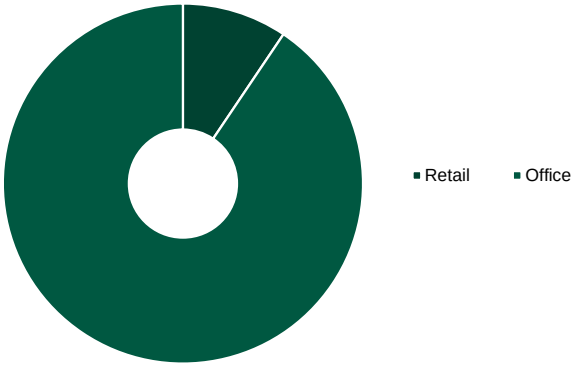
B. Residual approach conversion concept

Valuation date		31/ Dez/ 20
Start of construction		31/ Dez/ 20
Date of completion		31/ Mrz/ 22
A. Capital value from project estimate		**46,500,000**
Ratio net/gross		0.92
Total gross space		6,633
Site area (m²)		3,960
B. Investment costs		
Prepare/development (EUR/m²)	25 EUR	-165,825
Construction costs (EUR/m²)	1,250 EUR	-8,291,250
Outdoor facilities (EUR/m²)	100 EUR	-663,300
Equipment (EUR/m²)	0 EUR	0
Construction soft costs (%)	14.00%	-1,253,637
Contingency (% of total constr. costs)	4.00%	-414,960
Construction costs excluding site		**-10,788,972**
EUR/m² GFA		-1,627
EUR/m² NFA		-1,776
Financing costs (months construction)		
15 months @	2.00%	-134,862
Marketing costs (% of project estimate)	0.25%	-116,250
Rental void (rent/month)	3.0	-446,859
Brokerage (rent/month)	3.0	-446,859
Total marketing costs		**-1,009,968**
Total construction costs excluding site		**-11,933,803**
EUR/m² GFA		-1,799
EUR/m² NFA		-1,964

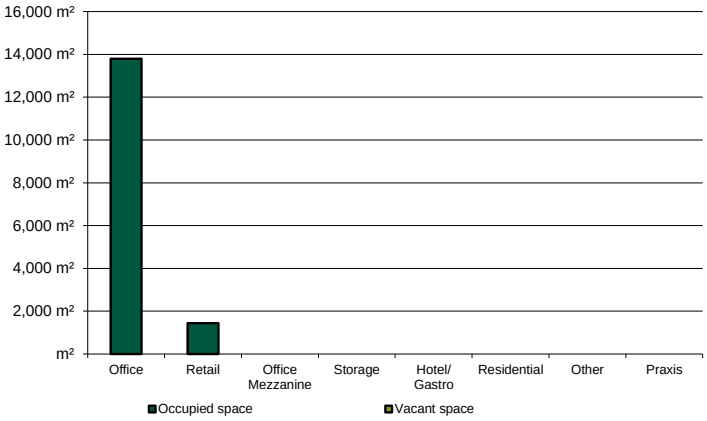
Planning period (months)		0
Construction period (months)		15
Remaining construction period (months)		15
C. Gross value		
Gross value before profit and risk		**34,566,197**
Profit and risk share (% of project estimate)		
	10.0%	-4,650,000
equals (on total construc. costs plus land)	11.9%	
Gross value before financing		**29,916,197**
Financing costs during construction period		
15 months @	2.00%	-747,905
Present value gross value		**29,168,292**

Space and rental figures "C. Residual approach potential development premium"

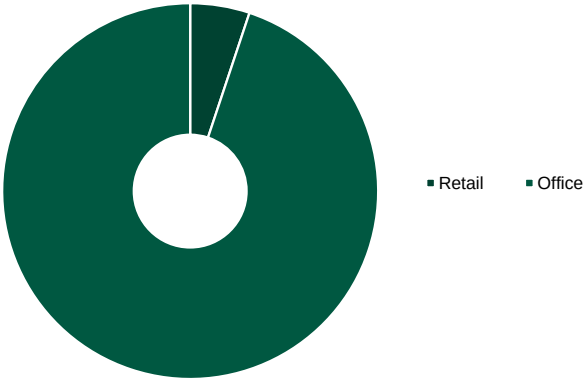
Lettable space according to type of use



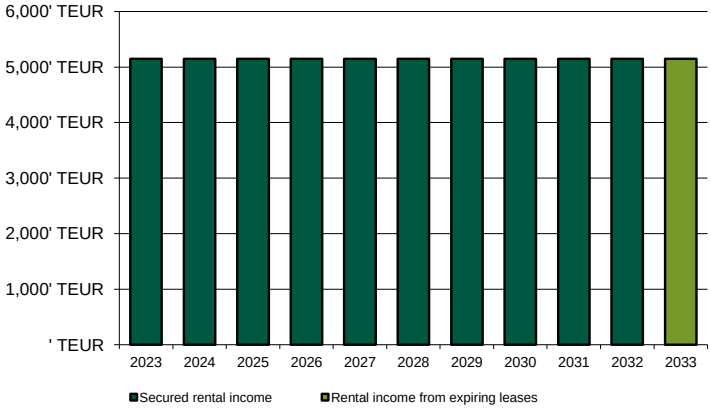
Occupancy analysis



Current rent according to type of use



Lease expiry profile



Space and rental figures

Type of use	Total lettable space (m² or units)	Occupied space (m² or units)	Vacant space (m² or units)	Current rent (EUR/m² or unit)	Current rent (EUR p.a.)	Market rent vacant space (EUR/m² or unit)	Stabilized vacancy rate	Market rent vacant space (EUR p.a.)	Fill-up Rent (EUR p.a.)
Office	13,799	13,799	0	29.00	4,802,017	29.00	0.00%	0	4,802,017
Retail	1,437	1,437	0	15.00	258,647	15.00	0.00%	0	258,647
Subtotal area	**15,236**	**15,236**	**0**	**27.68**	**5,060,664**	**0.00**	**0.00%**	**0**	**5,060,664**
Parking internal	49	49	0	150.00	88,200	150.00	0.00%	0	88,200
Subtotal units	**49**	**49**	**0**	**150.00**	**88,200**	**0.00**	**0.00%**	**0**	**88,200**
Total	**15,236**	**15,236**	**0**	**28.16**	**5,148,864**	**0.00**		**0**	**5,148,864**

Project estimate for "C. Residual approach potential development premium"

Valuation date	**31/ Dez/ 20**
Date of condition	**30/ Jun/ 23**
Date of inspection	**4/ Feb/ 20**

Investment value project estimate based on Direct Capitalisation-model

A. Capital value			
Current rent			5,148,864
Market rent vacant space (EUR p.a.)			0
Fill-up Rent (EUR p.a.)			5,148,864
Non-recoverable costs			
Maintenance (EUR/m²)		7.00 EUR	-106,651
Maintenance internal parking (EUR/unit)		50.00 EUR	-2,450
Maintenance external parking (EUR/unit)		0.00 EUR	0
Credit collection loss (% of rent)		2.00%	-102,977
Property management (% of rent)		0.50%	-25,744
Non-recoverable op exp (% of rent)		0.50%	-25,744
Costs stab. vac. (EUR/m²/m)		0.00 EUR	0
VAT loss of non-opting m² (%)		0.00%	0
Non-rec. costs total	-1.44 EUR	-5.12%	-263,567
Ground rent leasehold (EUR p.a.)			0
Net operating income target			4,885,297
Capitalisation rate		3.25%	
Capital value			**150,316,831**

B. Cap ex/deferred maintenance		
Short-term (0-3 years)	100.00%	0
Medium-term (4-6 years)	30.00%	0
Long-term (7-10 years)	0.00%	0
Cap ex/deferred maintenance	0	**0**

C. Letting costs vacant space		
Vacant space to let (m²)	0	
Tenant improvements (EUR/m²)	0 EUR	0
Rental loss (months rent)	0.0	0
Rent free period (months rent)	0.00	0
Running costs (EUR/m² and month)	0.00 EUR	0
Fees/marketing costs (months rent)	0.0	0
Profit and risk share (%)	0.00%	0
Letting costs vacant space		**0**

D. Capital value other value influencing factors	
Capital value future lease start	0
Penalty payment	0
Rent free periods	0
Rental income lease expiries	0
Step rents	0
Tenant Improvements	0
Other	0
Capital value other value influencing factors	**0**

Summary		
A. Capital value		150,316,831
B. Cap ex/deferred maintenance		0
C. Letting costs vacant space		0
D. Capital value other value influencing factors		0
Gross Investment Value		**150,316,831**
Purchaser's costs	7.00%	-9,833,811
Net Investment Value		**140,483,020**
rounded		**140,500,000**

Equals:	
EUR/m² lettable space	9,222
Net initial yield	3.25%
Gross multiplier on fill-up rent	27.29

C. Residual approach potential development premium

Valuation date		31/ Dez/ 20
Start of construction		31/ Dez/ 20
Date of completion		30/ Jun/ 23
A. Capital value from project estimate		**140,500,000**
Ratio net/gross		0.82
Total gross space		18,649
Site area (m²)		7,815
B. Investment costs		
Prepare/development (EUR/m²)	10 EUR	-186,490
Construction costs (EUR/m²)	2,500 EUR	-46,622,500
Outdoor facilities (EUR/m²)	50 EUR	-932,450
Equipment (EUR/m²)	0 EUR	0
Construction soft costs (%)	14.00%	-6,657,693
Contingency (% of total constr. costs)	4.00%	-2,175,965
Construction costs excluding site		**-56,575,098**
EUR/m² GFA		-3,034
EUR/m² NFA		-3,713
Financing costs (months construction)		
30 months @	2.00%	-1,414,377
Marketing costs (% of project estimate)	0.25%	-351,250
Rental void (rent/month)	4.0	-1,716,288
Brokerage (rent/month)	3.0	-1,287,216
Total marketing costs		**-3,354,754**
Total construction costs excluding site		**-61,344,230**
EUR/m² GFA		-3,289
EUR/m² NFA		-4,026

Planning period (months)		0
Construction period (months)		30
Remaining construction period (months)		30
C. Gross value		
Gross value before profit and risk		**79,155,770**
Profit and risk share (% of project estimate)		
	15.0%	-21,075,000
equals (on total construc. costs plus land)	18.7%	
Gross value before financing		**58,080,770**
Financing costs during construction period		
30 months @	2.00%	-2,904,039
Present value gross value		**55,176,732**

II MARKET REPORTS

BNP PARIBAS REAL ESTATE

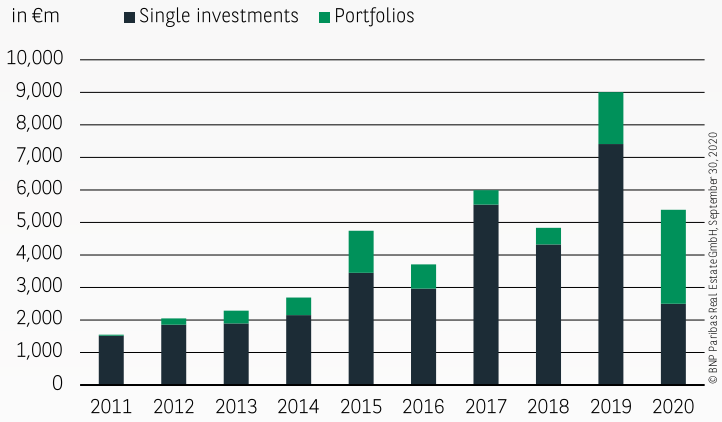
Real Estate for a changing world

RESEARCH

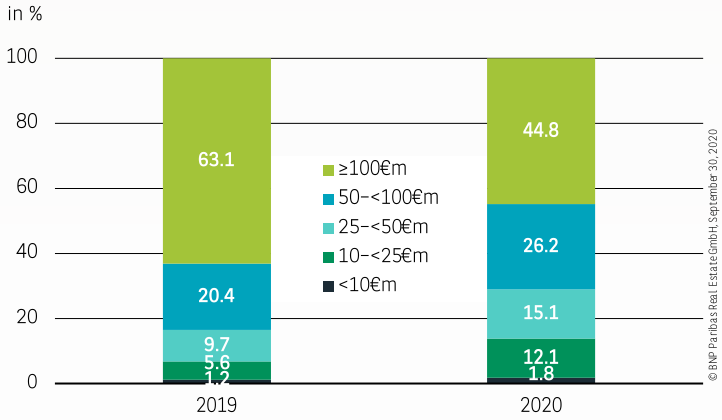
At a Glance Q3 2020

INVESTMENT MARKET BERLIN

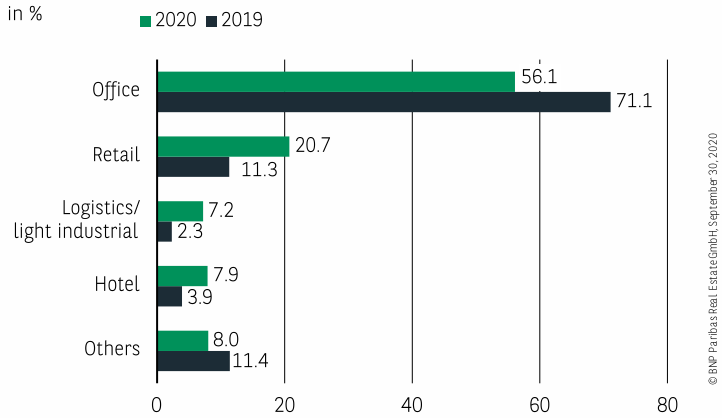
Investment volume Q1-3



Investments by € category Q1-3



Investments by type of property Q1-3



THE BRAKES ARE RELEASED, THE DYNAMICS IS BACK

Investment activity on the Berlin market picked up considerably in the third quarter. The perceived standstill from the previous quarter has been overcome, and market participants are once again operating at accelerated speed. Transactions that were temporarily put on hold in the second quarter were often successfully concluded in the summer months. An investment volume of € 1.5 billion is recorded for the third quarter, representing an increase of 156% over the previous quarter. A total of around € 5.4 billion had been invested by the end of September 2020. The capital city thus leads the field of top German locations by a wide margin. It is obvious that the record result of the previous year was missed (-40 %), but in a long-term comparison, the current volume is quite respectable. It is the third highest Q3 result in the past 10 years while the ten-year average is exceeded by an impressive 28 %.

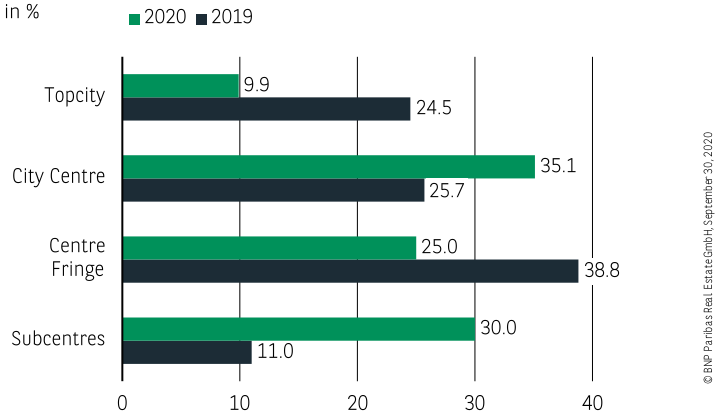
MORE MOTION IN INDIVIDUAL DEALS

The portfolio deals dating from the first quarter, especially the TLG acquisition by Aroundtown, are primarily responsible for the high market share of 45% of large transactions. However, the Berlin market also benefited from portfolio transactions in the third quarter. Approximately € 830 million was invested in form of package sales, accounting for 54% of total Q3 investments. This included the core office properties of the Medicus portfolio brokered by BNPPRE, which Union Investment Real Estate acquired from Hines. In terms of individual deals, investment activity has recently increased significantly. Both the number of transactions and the volume (+33 %) have grown compared to the previous quarter. The market in the segment below € 25 million is above average. To date, € 745 million has been generated here, representing an increase of 21 % compared to the strong previous year.

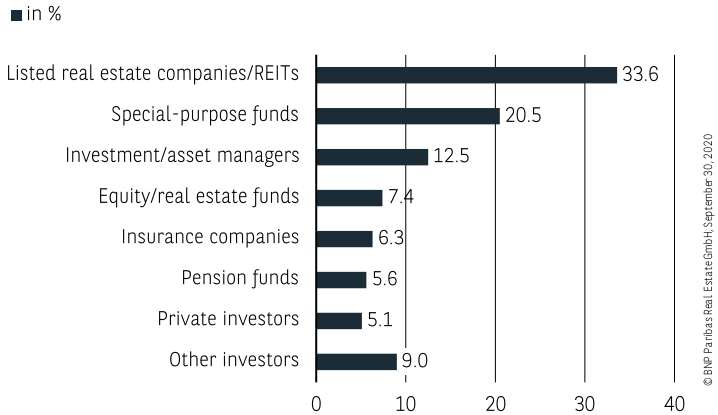
OFFICE BY FAR THE MOST POPULAR ASSET CLASS

At € 3.0 billion, investments in office real estate clearly dominated the market in the first three quarters. The portfolio transactions from Q1 certainly played a significant role here, but € 665 million invested in the third quarter underline investors' confidence in this segment, which has recently been dominated by the work from home discussion. Despite a declining sales volume, Retail real estate follows in second place with € 1.2 billion. Logistics properties are among the winners with a market share of just under 8% and a volume of around € 390 million (+87% year-on-year).

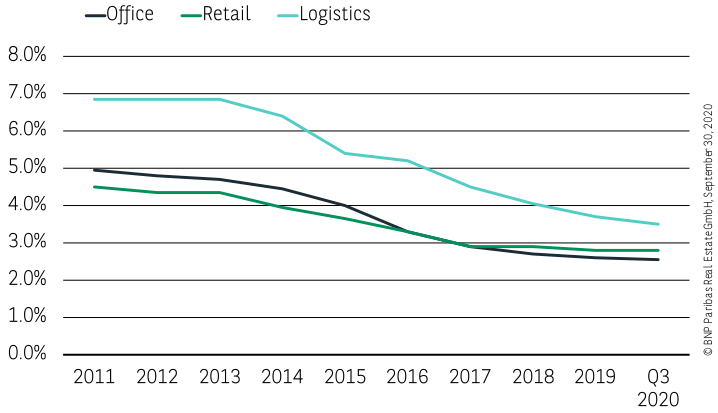
Investments by location Q1-3



Investments by buyer group in Q1-3



Net prime yields by type of property



CONVINCING PERFORMANCE OF THE OVERALL MARKET

It is primarily the Berlin growth story that convinces investors. In view of the continuing shortage of supply on the investment market, the different submarkets play a rather subordinate role in 2020. By the end of September, e.g. around €1.6 billion has been invested into the secondary locations, representing growth of 63% compared to 2019. The subcentres were thus the only locations to register gains. Important sales drivers here were retail investments in the course of the TLG/Aroundtown takeover. At € 1.9 billion, the investment volume in the City Centre submarket is only 18% below the previous year's level. Due to a lack of supply, only € 531 million were invested in Berlin's Topcity (-76% y-o-y).

LISTED RE COMPANIES/REITS UNDISPUTEDLY AT THE TOP

Due to the take-over of TLG by Aroundtown, listed real estate companies/REITs are unchallenged at the top with 1.8 billion € turnover (+9%). In second place come special-purpose funds, which have already invested over € 1.1 billion in the current year, including the office properties acquired by UIRE as part of the Medicus portfolio. While special-purpose funds only fell short of their previous year's volume by 33 %, the decline in the other buyer groups was at least 40 %. Here, significant shifts and catch-up effects are still to be expected at the end of the year. As a result of the Aroundtown transaction and the purchase of a further tranche of Signa Prime Selection Portfolio by Madison, the market share of foreign investors currently amounts to 59 %, which is well above the previous year's level of 48 %.

YIELDS CONTINUE TO FALL

Despite the prevailing economic uncertainties and weakness in some industry sectors, yields continued their downward trend in the third quarter. The office prime yield fell by 5 basis points to 2.55 %, once again underlining investors' confidence in this asset class. The yield compression in the logistics sector was even stronger. This segment, which is cleary among the winners of the Corona pandemic, is at the top of the investors' list. The prime net yield fell by 20 basis points to 3.50 %. The prime yield for retail commercial properties remains stable at 2.80 %.

PERSPECTIVES

Investment activity is expected to pick up further in the final quarter and to be significantly more dynamic than in the recent past. Apart from the corona crisis, Berlin has excellent growth prospects backed by a strong German economy. The basis for a further upward trend on the investment market is thus in place.

All rights reserved. At a Glance is protected in its entirety by copyright. No part of this publication may be reproduced, translated, transmitted, or stored in a retrieval system in any form or by any means, without the prior permission in writing of BNP Paribas Real Estate GmbH.

The statements, notifications and forecasts provided here correspond to our estimations at the time when this report was prepared and can change without notice. The data come from various sources which we consider reliable but whose validity, correctness or exactness we cannot guarantee. Explicitly, this report does not represent a recommendation of any kind, nor should it be regarded as forming a basis for making any decisions regarding investment or letting or renting property or premises. BNP Paribas Real Estate can accept no liability whatsoever for any information contained or statements made herein.

Imprint Publisher and copyright: BNP Paribas Real Estate GmbH | Prepared by: BNP Paribas Real Estate Consult GmbH | Status: 30.09.2020

Further Information BNP Paribas Real Estate GmbH | Branch office Berlin | Phone +49 (0)30-884 65-0 | www.realestate.bnpparibas.de

BNP PARIBAS REAL ESTATE

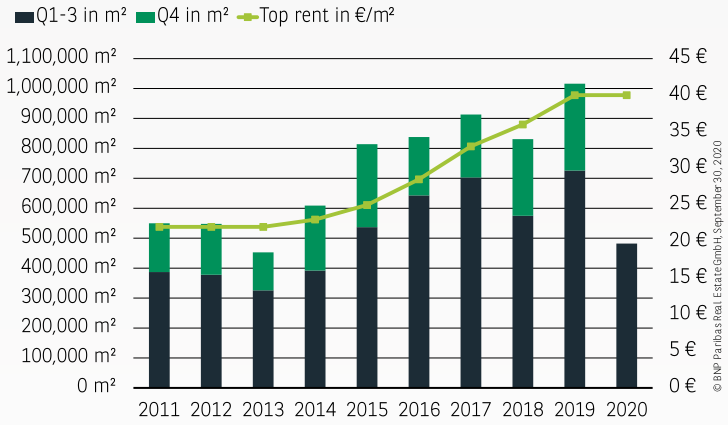
Real Estate for a changing world

RESEARCH

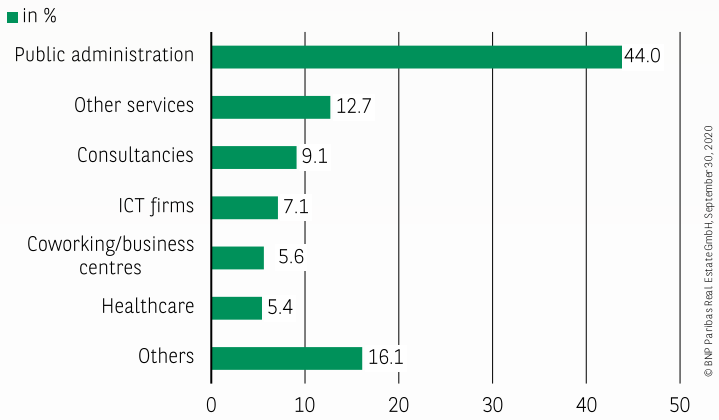
At a Glance Q3 2020

OFFICE MARKET BERLIN

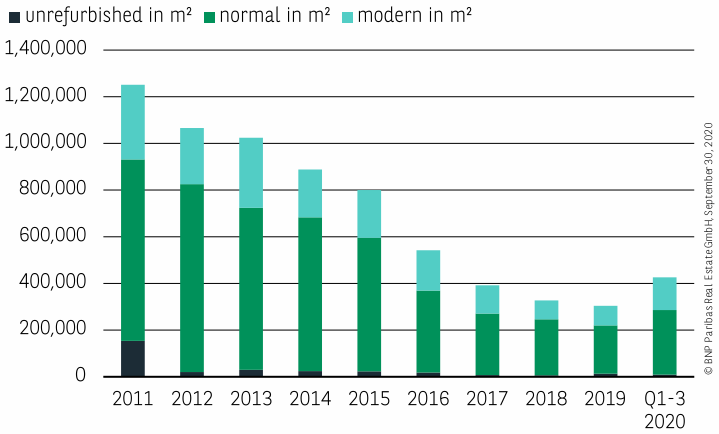
Development of take-up and top rents



Take-up by sector Q1-3 2020



Development of vacant space



SIGNIFICANT INCREASE OF TAKE-UP

The German capital once again leads the ranking of German office markets and puts Munich in second place. The take-up at the end of September amounts to 482,000 m². This means that although the latest result falls 34% short of the previous year's record level, it is only 6% below the ten-year average. The effects of the Corona pandemic are clearly noticeable on the Berlin office market in autumn 2020. Letting activity is currently not very dynamic by capital-city standards, with only 141,000 m² in the third quarter. Large-scale lettings of more than 10,000 m² are making a significant contribution to stabilizing take-up. Their share currently amounts to an above-average 39%. In the third quarter four major deals were completed with a total of around 58,000 m². Leasing activity has remained relatively constant for spaces between 500 and 2,000 m². Their market share is currently 26%, slightly above the previous year's level. Significantly less change is registered for deals between 2,000 and 5,000 m². This applies to both the long-term and the annual comparison. Compared to the strong previous year, the number of contracts has fallen by two thirds (Q1-Q3 2020: 12 contracts), and the letting volume has more than halved to around 40,000 m². Moreover, the ten-year average of 91,000 m² is clearly out of reach.

PUBLIC SECTOR REMAINS STRONG

The public sector's market share increased further compared to the previous quarter and currently amounts to 44%. Among other factors, this development was driven by the four major contracts concluded by this sector in the past quarter, each involving more than 10,000 m². The letting activity in the other services sector remains brisk. Consultancies and ICT companies, which are especially important for Berlin, remain dynamic but with significantly lower market share.

VACANT SPACE SLIGHTLY INCREASING

Office vacancies has continued to rise during the summer months and, for the first time since 2017, more than 400,000 m² are available at short term notice. However, the vacancy rate remains at a low 2.1% and thus well below the fluctuation reserve. The situation remains tense, particularly in Berlin's prime locations and for modern space.

Major contracts

Sub-market	Company	m²
3.1	Deutsche Rentenversicherung DRV Bund	84,300
2.1	KPMG	22,500
3.2	Public administration	16,700
2.6	Deutsche Rentenversicherung DRV Bund	15,600
4.5	Deutsche Rentenversicherung DRV Bund	13,400
3.1	Zalando	12,900

© BNP Paribas Real Estate GmbH, September 30, 2020

Trends in important market indicators

	Q1-3 2019	Q1-3 2020	Trend remaining year
Take-up	726,000 m²	482,000 m²	↗
Vacant space	324,000 m²	426,000 m²	↗
Space under construction (total)	1,078,000 m²	1,365,000 m²	→
Space under construction (available)	487,000 m²	765,000 m²	↘
Top rent	38.00 €/m²	40.00 €/m²	→

© BNP Paribas Real Estate GmbH, September 30, 2020

CONSTRUCTION ACTIVITY STABLE

Construction activity decreased slightly compared to the previous quarter to 1.36 million m² (-1%). However, new projects were also selectively started in the third quarter of 2020 and underline the confidence of market players in Berlin as a prime location. Construction activity continues to be primarily the City submarkets with 533,000 m² and the Centre Fringe submarket with 571,000 m² of space under construction. The total available space currently amounts to 1.91 million m², with still a high pre-letting rate of 44%.

HARDLY ANY MOVEMENT OF RENT LEVELS

Despite the comparatively restrained level of leasing activity in the year to date, rents have remained stable overall. This is not surprising given the ongoing tense vacancy situation. The top rent remains constant at 40 €/m² (+5% compared to Q3 2019). The average rent, which stands at 27.70 €/m² at present (+6.5% above the previous year's figure), has fallen slightly.

OUTLOOK

The effects of the Corona pandemic will continue to dominate the market in the coming months. It is likely that take-up will not exceed the 700,000 m² level. Vacant space are forecasted to rise at a moderate pace and pressure on rents will decrease. For the time being, this may well provide relief for Berlin as a growth location. In the long term, the business metropolis of Berlin will establish itself at the top of the German office markets and continue to play successfully in the league of European capitals.

Key indicators Q1-3 2020

		Top rent* (€/m²)		Take-up (m²)	Vacant space (m²)			Space under construction (m²)		Space on offer (m²)	
		from	to	Q1-3 2020	total	modern	of this, since completion	total	available	available	projected
Submarkets**		1		2	3	4	5	6	7	8 = (3 + 7)	9
1	Topcity										
1.1	Topcity West		38.50	14,000	11,500	3,000	0	75,400	46,600	58,100	15,000
1.2	Topcity East		39.50	14,000	12,500	11,500	0	0	0	12,500	13,000
1.3	Potsdamer/ Leipziger Platz		40.00	7,000	10,000	8,000	0	6,800	6,800	16,800	0
2	City Centre	28.50 -	36.00	161,000	90,500	40,000	1,500	532,800	354,200	444,700	776,000
3	Centre Fringe	26.00 -	36.00	210,000	122,500	34,000	3,500	570,700	208,800	331,300	1,221,500
4	Subcentres	16.00 -	20.00	76,000	179,000	43,500	4,000	179,300	148,600	327,600	1,431,500
	Total			**482,000**	**426,000**	**140,000**	**9,000**	**1,365,000**	**765,000**	**1,191,000**	**3,457,000**

© BNP Paribas Real Estate GmbH, September 30, 2020

* The top rent given applies to a market segment of 3-5 % in each case.
** The relevant office market zone can be found on our website under "Research".

All rights reserved. At a Glance is protected in its entirety by copyright. No part of this publication may be reproduced, translated, transmitted, or stored in a retrieval system in any form or by any means, without the prior permission in writing of BNP Paribas Real Estate GmbH.

The statements, notifications and forecasts provided here correspond to our estimations at the time when this report was prepared and can change without notice. The data come from various sources which we consider reliable but whose validity, correctness or exactness we cannot guarantee. Explicitly, this report does not represent a recommendation of any kind, nor should it be regarded as forming a basis for making any decisions regarding investment or letting or renting property or premises. BNP Paribas Real Estate can accept no liability whatsoever for any information contained or statements made herein.

Imprint Publisher and copyright: BNP Paribas Real Estate GmbH | Prepared by: BNP Paribas Real Estate Consult GmbH | Status: 30.09.2020

Further Information BNP Paribas Real Estate GmbH | Branch office Berlin | Phone +49 (0)30-884 65-0 | www.realestate.bnpparibas.de

III PHOTOS

Exterior view former stable buildings

Exterior view former stable buildings

Exterior view former stable buildings

Photos dated 04 February 2020

Exterior view former stable buildings

Exterior view villa

Exterior view villa

Photos dated 04 February 2020

Interior view retail units

Interior view retail units

Interior view retail units

Photos dated 04 February 2020

Interior view retail units

Technical areas retail units

Exterior view food stall

Photos dated 04 February 2020

Interior view villa

Interior view villa

Interior view villa

Photos dated 04 February 2020

Technical areas villa

Surroundings

Surroundings

Photos dated 04 February 2020

IV GLOSSARY

Assumption
”A supposition taken to be true. It involves facts, conditions or situations affecting the subject of or approach to, a valuation that, by agreement, do not need to be verified by the valuer as part of the valuation process. Typically, an assumption is made where specific investigation by the valuer is not required in order to prove that something is true“ - as per RICS Valuation - Global Standards VPS 4.8.

External valuer

”A valuer who, together with any associates, has no material links with the client, an agent acting on behalf of the client or the subject of the assignment“ - as per RICS Valuation - Global Standards Glossary.

Fair value
”The price that would be received to sell an asset, or paid to transfer a liability, in an orderly transaction between market participants at the measurement date“ - as per definition by International Financial Reporting Standards IFRS 13.

German mortage lending value
"The mortgage lending value must not exceed the value resulting from a prudent assessment of future marketability of a property by taking into account the long-term sustainable aspects of the property, the normal regional market condition as well as the current and possible alternative uses. Speculative elements must not be taken into consideration. The mortgage lending value must not exceed a market value calculated in a transparent manner and in accordance with a recognized valuation method" - as per § 16 Para 2 Pfandbrief Act and the mortgage lending value regulations of 12 May 2006, adjusted as at 16 September 2009 (Beleihungswertermittlungsverordnung – BelWertV), - here in non-authorised translation for your information only!

Investment value, or worth
”The value of an asset to the owner or a prospective owner for individual investment or operational objectives“ - as per IVS 104 paragraph 60.1 and RICS Valuation - Global Standards VPS 4.6.

Market rent (MR)
”The estimated amount for which an interest in real property should be leased on the valuation date between a willing lessor and a willing lessee on appropriate lease terms in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion” - as per IVS 104 paragraph 40.1 and RICS Valuation - Global Standards VPS 4.5.

Market value (MV)
”The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion“ – as per IVS 104 paragraph 30.1 and RICS Valuation - Global Standards VPS 4.4.

Special assumption
”An assumption that either assumes facts that differ from the actual facts existing at the valuation date or that would not be made by a typical market participant in a transaction on the valuation date“ - as per RICS Valuation - Global Standards VPS 4.8.

Verkehrswert
“The "Verkehrswert" (market value) is determined by the estimated price which would be obtained on the date of the estimation in an ordinary business transaction in accordance with the legal circumstances and actual characteristics, and other factors concerning condition and the location of the parcel of real estate, without regard to unusual or personal relationships" - as per § 194 Baugesetzbuch (German Building Code) and §§ 15-20 ImmoWertV.

V GENERAL TERMS AND CONDITOONS

BNP PARIBAS REAL ESTATE

Allgemeine Geschäftsbedingungen der BNP Paribas Real Estate Consult GmbH

1 Einführung

Die allgemeinen Geschäftsbedingungen gelten für Verträge zwischen uns und unserem Auftraggeber (AG) über die Erbringung allgemeiner Beratungs- und Bewertungsleistungen (nachfolgend Auftrag oder Vertrag), soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

2 Leistungsumfang / Erfüllung / Gewährleistung

2.1 Der Umfang der beauftragten Leistung und der Zeitplan ergeben sich aus dem Auftrag.

2.2 Wir führen den durch den AG erteilten Auftrag nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung im Sinne der „Royal Institution of Chartered Surveyors“ (RICS) in der jeweils aktuellen Fassung aus (Rules of Conduct for Members).

2.3 Ergibt sich bei der ordnungsgemäßen Durchführung des Auftrags, dass Änderungen und Erweiterungen des Auftragsumfangs erforderlich sind, vereinbaren wir mit dem AG vor einer weiteren Tätigkeit den geänderten Umfang sowie die Änderungen des Entgelts schriftlich. Sollte keine Einigung zustande kommen und ein Festhalten am Auftrag im Hinblick auf die Erweiterungen für den AG unzumutbar sein, kann er den Auftrag kündigen. Uns steht auch in diesem Fall das vereinbarte Entgelt abzüglich ersparter Aufwendungen, mangels Vereinbarung ein angemessenes Entgelt für die bereits erbrachte Arbeitsleistung zu. Soweit die Hinzuziehung Dritter für die vollständige oder teilweise Durchführung des Auftrags erforderlich wird, vereinbaren wir dies im Voraus mit dem AG.

2.4 Die Abnahme unserer Leistung gilt als erfolgt, wenn der AG nicht innerhalb von 14 Tagen nach Erhalt der Leistung Mängel geltend macht. Bei Übermittlung der Leistung (Berichte, Gutachten etc.) weisen wir den Kunden nochmals auf diesen Punkt hin.

2.5 Soweit unsere Leistung mängelbehaftet sein sollte, haften wir dem AG zunächst ausschließlich auf Nacherfüllung. Für den Fall, dass diese Nacherfüllung fehlschlägt, hat uns der AG eine schriftliche Nachfrist von weiteren zwei Wochen zur Mängelbeseitigung zu setzen. Kommen wir der Aufforderung zur Nacherfüllung innerhalb dieser Frist nicht nach oder schlägt die Nacherfüllung erneut fehl, so kann der AG vom Vertrag zurücktreten oder die vereinbarte Vergütung mindern. Soweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 11.

2.6 Offenbare Unrichtigkeiten wie Schreib- und Rechenfehler sowie formelle Mängel, die in einer von uns getätigten beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dergleichen) enthalten sind, können wir jederzeit auch Dritten gegenüber berichtigen. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der von uns getätigten beruflichen Äußerung enthaltene Ergebnisse in Frage zu stellen, berechtigten uns, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der AG von uns vorher zu hören.

3 Bewertungen

Unsere Bewertungen erfolgen – soweit nicht anders vereinbart – in Übereinstimmung mit den „RICS Valuation Standards“ in der jeweils aktuellen Fassung. Die Bewertungen werden von einem externen Gutachter erstellt, der den Maßgaben der „RICS Valuation Standards“ entspricht. Die Standards sind für den AG verfügbar und können in unseren Geschäftsräumen eingesehen werden.

4 Bedingungen der Leistungserbringung, insbesondere bei Bewertungsleistungen

4.1 Alle von uns getätigten Feststellungen zur Beschaffenheit und zu tatsächlichen Eigenschaften der baulichen Anlagen und des Grund und Bodens erfolgen ausschließlich aufgrund auftraggeberseitig vorgelegter Unterlagen, die dem Gutachten auf Plausibilität hin überprüft zugrunde gelegt wurden, und auf Grund der Ortsbesichtigung.

4.2 Bei der Ortsbesichtigung werden keine Maßprüfungen vorgenommen und keine Funktionsprüfungen haustechnischer oder sonstiger Anlagen durchgeführt. Alle Feststellungen des Sachverständigen bei der Ortsbesichtigung erfolgen nur durch Augenscheinnahme (rein visuelle Untersuchung).

4.3 Zerstörende Untersuchungen werden nicht ausgeführt, weshalb Angaben über nicht sichtbare Bauteile bzw. Baustoffe auf erhaltenen Auskünften, vorgelegten Unterlagen oder Vermutungen beruhen.

4.4 Eine fachtechnische Untersuchung etwaiger Baumängel oder Bauschäden erfolgt nicht. Es wird ungeprüft unterstellt, dass keine Baustoffe, Bauteile und Eigenschaften des Grund und Bodens vorhanden sind, die eine nachhaltige Gebrauchstauglichkeit oder Gesundheit von Bewohnern und Nutzern beeinträchtigen oder gefährden.

4.5 Eine Überprüfung der Einhaltung öffentlich-rechtlicher Bestimmungen (einschließlich Genehmigung, Abnahmen, Auflagen usw.) oder eventueller privatrechtlicher Bestimmungen zu Bestand und Nutzung des Grund und Bodens und der baulichen Anlagen erfolgt nicht.

4.6 Es wird zum Bewertungsstichtag ungeprüft unterstellt, dass sämtliche öffentlich-rechtlichen Abgaben, Beiträge, Gebühren usw., die eventuell wertbeeinflussend sein können, erhoben und bezahlt sind.

General Terms and Conditions of BNP Paribas Real Estate Consult GmbH

1 Introduction

These general terms and conditions (hereinafter 'terms of business') are applicable to contracts concluded between BNP Paribas Real Estate Consult GmbH (hereinafter 'we', 'our', 'us', 'our company') and any client in respect of general consulting services and valuation services provided by us, unless otherwise agreed expressly and in writing.

2 Scope of Services / Performance / Warranty

2.1 The scope of services and the time schedule arise from the mandate.

2.2 We shall carry out the mandate in accordance with the professional standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors (Rules of Conduct for Members) in the respectively relevant version.

2.3 If it becomes apparent during the execution of the mandate that services need to be varied and extended, we and the client will agree in writing on the modified scope of services and on the amended fee for the services before any further action is undertaken by us. If no agreement is reached and if, in view of the amendment, it is unreasonable for the client to adhere to the mandate. The client may terminate the mandate. If the client terminates the mandate, we shall be entitled to demand a reasonable remuneration; however we must allow the setting-off of expenses saved as a result of the cancellation of the mandate by the client. As far as we need to appoint a third party to fulfil all or part of the services, we will agree on this with the client in advance.

2.4 If the client does not give notice of defects within 14 days of the receipt of the results, this shall be considered equivalent to acceptance. We will indicate the consequences of failing to comply with this period of notice when delivering the results (general reports, valuation reports etc.)

2.5 As far as the performance is defective, the client may at first solely demand cure. In the event that this cure fails, the client is obliged to give further 14 days of grace in writing for us to remedy the defects. If we fail to comply with the request for subsequent performance or if we fail to remedy the defects within the given time, the client is entitled to withdraw from the contract or to reduce fees accordingly. As far as the client is also entitled to claim damages, No. 11 of the terms of business applies.

2.6 Obvious mistakes, such as mistakes in writing, arithmetic errors and formal deficiencies contained in any professional statement by us (general reports, valuation reports and the like), can be corrected by us also vis-à-vis third parties at any time. Incorrectness capable of calling into question the result of the services provided by us can also be withdrawn vis-à-vis third parties. In all the cases mentioned above, we shall hear the client in advance.

3 Valuation Services

Unless otherwise agreed, the valuation services we provide are carried out in accordance with the “Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) Valuation Standards” in the currently valid version. The valuations are prepared by an external values who as a Chartered Surveyor meets the prerequisites of the “RICS Valuation Standards”. The standards are available for the client to consult at our business premises.

4 Conditions of Performance in Particular in Respect of Valuation Services

4.1 All of our conclusions regarding the condition and the state of repair of the building and the condition of the property are based solely on the information supplied to us by the client and verified for reasonability by us or which we have obtained from our inquiries and from the property inspection.

4.2 During the property inspection, we do not carry out a measured survey of the property, nor do we undertake functional testing of technical or any other installations in the property. All the valuer's observations made during the property inspection are based on a visual inspection only.

4.3 We do not carry out investigations involving the destruction or removal of construction elements. Any remarks relating to covered building elements or building materials are based solely on information provided to us or result from intuitive analysis or assumptions.

4.4 We do not make any professional investigations of building defects or damage. Without verification, it is assumed that the property does not contain any materials, any elements and that the site does not have any form of contamination, that would affect the long-term use of the subject property or have any influence on the health of residents and users.

4.5 No examination is conducted of compliance with rules under public laws (including approvals, acceptances, specially imposed conditions or the like) or with civil law terms concerning the utilisation of the land and the structure on it.

4.6 We assume without verification that all charges and other financial liabilities subject to public law that could affect the value have been charged and been met in full at the date of valuation.

4.7 Es wird zum Bewertungsstichtag ungeprüft unterstellt, dass das Bewertungsobjekt unter Versicherungsschutz steht, sowohl nach Art möglicher Schäden als auch in angemessener Höhe der Versicherungssumme.
4.8 Äußerungen von Amtspersonen, insbesondere Auskünfte, können entsprechend der Rechtsprechung nicht als verbindlich gewertet werden. Für die Verwendung derartiger Äußerungen in diesem Gutachten kann der Sachverständige keine Gewährleistung übernehmen.
4.9 Für die Bewertung wird vorausgesetzt, dass der zum Bewertungsstichtag auftragsgemäß zu unterstellende Betrieb nach Art und Umfang für die Dauer der im Kapitalisierungszinssatz implizierten Restnutzungsdauer der baulichen Anlagen anhaltend bestehen bleibt bzw. vergleichbare Betriebe als Nutzer zur Verfügung stehen.
4.10 Wir unterstellen stabile wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen.
4.11 Eine Berücksichtigung von Rechten, Lasten und Beschränkungen erfolgt nur insofern, als von diesen ein erkennbar besonders zu berücksichtigender Einfluss auf den Ertrag des Bewertungsgegenstands ausgeht.
4.12 Wir verlassen uns auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen. Wir gehen davon aus, dass keine außergewöhnlich erschwerenden Beschränkungen, Verpflichtungen oder andere Belastungen bestehen, sofern keine anderweitigen Informationen vorliegen. Werden uns juristische Unterlagen zur Verfügung gestellt, so berücksichtigen wir diese, nehmen jedoch keine juristische Auslegung diesbezüglich vor. Sofern nicht anders vereinbart, fordern wir keine Informationen beim Grundbuchamt an.
4.13 Wir treffen keine Aussagen zur Bonität von Mietern. Außer bei gegenteiliger Information durch den AG gehen wir davon aus, dass der Mieter sich nicht in erheblichem Zahlungsrückstand befindet und dass er seinen Verpflichtungen gemäß Mietvertrag bzw. anderer getroffener Vereinbarungen nachkommt.
4.14 Falls wir beauftragt werden, indikative Angaben zu den Wiederherstellungskosten zu machen, sind diese Angaben nur als Richtwert zu betrachten.

5 Honorare

5.1 Die vereinbarten Honorare und die Grundlagen zur Ermittlung des Honorars für unsere Leistungen sind dem Vertrag zu entnehmen.
5.2 Zusätzlich zu den in Rechnung gestellten Honoraren und Auslagen (zusammen „Entgelt“) hat der AG Umsatzsteuer in der jeweils gesetzlich festgelegten Höhe zu zahlen.
5.3 Rechnungen sind innerhalb einer Frist von 14 Tagen nach Rechnungsdatum ohne Abzug fällig und zahlbar. Bei fortgesetzter Beauftragung bzw. bei einer Projektdauer von mehr als drei Monaten sind wir berechtigt, Zwischenrechnungen zu stellen.
5.4 Wird zum Zwecke der Kreditsicherheit ein Gutachten erstellt, entsteht unser Entgeltanspruch unabhängig davon, ob der Kredit in Anspruch genommen wird oder ob etwaige auf die Kreditvergabe bezogene Bedingungen erfüllt werden, es sei denn, die Parteien hätten ausdrücklich etwas anderes vereinbart.
5.5 Sollte sich der Zweck, zu welchem die Leistung ursprünglich in Auftrag gegeben wurde, ändern und sich in diesem Zusammenhang eine Erhöhung des Haftumfangs (vgl. Nr. 11) ergeben, behalten wir uns das Recht vor, ein zusätzliches Honorar zu erheben, welches nach Maßgabe der §§ 315 ff BGB festgesetzt wird.
5.6 Kündigt der AG vorzeitig den Vertrag, so bestimmen wir das Entgelt für die bis zum Zeitpunkt der Kündigung erbrachten Leistungen nach billigem Ermessen gemäß § 315 BGB auf der Grundlage der Abrechnungsgrundsätze nach § 649 BGB. Wurde bereits ein Entwurf der schriftlichen Ergebnisse (Berichte, Gut) übermittelt, so ist das ursprünglich vereinbarte Entgelt in voller Höhe zu zahlen.

6 Auslagen

Erforderliche und sachdienliche Auslagen, die uns entstehen, sind durch den AG zu erstatten. Tatsächlich angefallene Reise- und Verpflegungskosten nach Aufwand und Kilometergeld werden nach den Lohnsteuerrichtlinien Abschnitt 9 in der jeweils aktuellen Fassung berechnet.

7 Zinsen

Kommt der AG mit der Zahlung in Verzug, sind wir gemäß § 288 BGB berechtigt, für den Zeitraum des Verzugs Zinsen in der jeweils geltenden gesetzlichen Höhe zu erheben.

8 Aufrechnung / Zurückbehaltung

Der AG ist zur Aufrechnung und Zurückbehaltung nur berechtigt, wenn die Gegenansprüche unbestritten oder rechtskräftig festgestellt sind. Zur Zurückbehaltung ist der AG jedoch auch wegen Gegenansprüchen aus demselben Vertragsverhältnis berechtigt.

9 Interessenkonflikte

9.1 Wir setzen Konfliktmanagementverfahren ein, die verhindern, dass Handlungen für ei-

4.7 Without verification, it is assumed that the subject property was appro-priately insured both in terms of the potential damages that might occur and for the sum of likely damages.
4.8 In accordance with the consistent ruling of German Courts, statements and information made or provided by civil servants or civil representatives may not be considered as being legally binding. Thus, if such statements are taken into account, the application of such statements in the valuation report is without guarantee.
4.9 For the purpose of this valuation, it is assumed that the current or a comparable use will last during the remaining economic lifetime of the physical structure as expressed by the capitalisation rate.
4.10 We presume stable economic and political conditions.
4.11 Rights, charges and restrictions are taken into consideration only to the extent that they have an identifiable influence needing particularly to be taken into account on the investment value of the subject property.
4.12 We will rely on the information supplied as being correct and complete. Unless other information is available, we shall assume the absence of unusually onerous restrictions, covenants or other encumbrances. If supplied with legal documentation, we will consider it, but will not take responsibility for the legal interpretation of it. Unless otherwise agreed, we will not obtain information from the Land Registry.
4.13 We do not make any statements on the creditworthiness of tenants. Unless informed to the contrary by the client, we will assume that there are no significant arrears and that the tenant is able to meet his obligations under the lease agreement or under other agreements.
4.14 In the case that we are instructed to provide an indication of current reinstatement costs, this indication is to be seen as providing initial orientation only.

5 Fees

5.1 The fees and the basis of the fees for our services are set out in the contract.
5.2 VAT is to be paid by the client at the legally applicable rate in addition to the fees and disbursements invoiced (together “payment”).
5.3 Payment is due and payable without allowance within 14 days after the invoice date. In the case of an ongoing instruction or a duration of more than three months, we shall be entitled to submit interim bills.
5.4 In the case that valuations are undertaken for loan security purposes, our claim for payment will arise irrespective of the loan being used or of the conditions of the loan agreement being met, unless the parties have agreed otherwise.
5.5 If there is a change in the stated purpose for which our services are being commissioned and hence liability increases (see No.11 of the business terms), we reserve the right to charge an additional fee specified in compliance with §§ 315 et seq. of the German Civil Code (BGB).
5.6 In the event that the client withdraws from the contract prior to the completion of the services commissioned, the fees charged by us for the services carried out prior to the withdrawal shall be calculated by us in accordance with reasonably exercised discretion pursuant to § 315 of the German Civil Code (BGB) based on the accounting standards as set out in § 649 of the German Civil Code (BGB). In the case that we have already sent the client a draft of the written results (general reports, valuation reports), the client is obliged to pay us the complete fee originally agreed.

6 Expenses

If, for the purpose of performing the mandate, we incur expenses that in the circumstances may reasonably be considered necessary, the client is obliged to reimburse these expenses. The client is obliged to make reimbursement of actual travelling expenses and subsistence costs calculated on expenditure and car mileage allowance pursuant to Part 9 of the pay-as-you earn income tax guidelines (Lohnsteuerrichtlinien Abschnitt 9) in the respectively relevant version.

7 Interest

If the client defaults in payment, we shall be entitled to claim default interest for the period of default at the statutory default rate of interest set out in § 288 of the German Civil Code (BGB) in the respectively relevant version.

8 Set-Off / Retention

Set-off and the right of retention are permissible only if the counterclaims are undisputed or have been declared final and absolute. The client ho ever may refuse the performance owed by him because of counterclaims that are part of the same contractual relationship and owed to him.

9 Conflicts of Interest

9.1 We implement conflict management procedures to prevent us from acting for one

nen AG zum Konflikt mit den Interessen eines anderen seiner AG führen. Sollte der AG dennoch einen möglichen Interessenkonflikt feststellen, hat er uns unverzüglich darauf hinzuweisen. Bei einem solchen Konflikt entscheiden wir unter Berücksichtigung des geltenden Rechts, der Vorgaben der zuständigen Behörden und der sachlichen Interessen der beteiligten AG, ob wir den Auftrag weiterhin für beide (z. B. unter Einsatz von getrennten Teams mit der entsprechenden internen Abschottung der Abteilungen – so genannte „Chinese Walls"), nur für einen oder für keinen AG durchführen können. Soweit unserer Meinung nach ein möglicher oder tatsächlicher Interessenkonflikt nicht angemessen bewältigt werden kann, informieren wir den AG unverzüglich und beraten uns mit ihm. Bei Fragen kann der AG uns jederzeit ansprechen.

9.2 Wird während einer Auftragsdurchführung ein Interessenkonflikt erkennbar und führt er zur Beendigung der Auftragsbearbeitung, haben wir Anspruch auf einen angemessenen Teil des vereinbarten Entgelts für die bereits erbrachte (Teil-)Leistung.

10 Kündigung

Das ordentliche Kündigungsrecht des AG nach § 649 BGB wird ausgeschlossen. Das Recht der Parteien, den Vertrag aus wichtigem Grund außerordentlich zu kündigen, bleibt unberührt.

11 Haftung

11.1 Schadenersatzansprüche sind unabhängig von der Art der Pflichtverletzung, einschließlich unerlaubter Handlungen, ausgeschlossen, soweit nicht vorsätzliches oder grob fahrlässiges Handeln vorliegt.

11.2 Bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten haften wir für jede Fahrlässigkeit, jedoch nur bis zur Höhe des vorhersehbaren, vertragstypischen Schadens, höchstens jedoch bis zu einem Gesamtbetrag von 100.000 € je begutachteter Immobilie und bei mehr als 10 aufgrund desselben Auftrags begutachteten Immobilien auf einen Höchst- und Gesamtbetrag von 1 Mio. €. Folgeschäden und mittelbare Schäden, wie z. B. Ansprüche auf entgangenen Gewinn, können nicht verlangt werden, es sei denn, ein von uns garantiertes Beschaffenheitsmerkmal bezweckt gerade, den AG gegen solche Schäden abzusichern, oder aber die Schäden waren vorhersehbar.

11.3 Die Haftungsbeschränkungen und -ausschlüsse in 11.1 und 11.2 gelten nicht für Ansprüche, die wegen arglistigen Verhaltens unsererseits entstanden sind, sowie bei einer Haftung für garantierteBeschaffenheitsmerkmale, für Ansprüche nach dem Produkthaftungsgesetz sowie für Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

11.4 Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht auf die Entstehungsdaten. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen.

11.5 Soweit unsere Haftung ausgeschlossen oder beschränkt ist, gilt dies auch für unsere Angestellten, Arbeitnehmer, Vertreter und Erfüllungsgehilfen.

11.6 Unsere Vertragshaftung entfällt, wenn der Anspruchsteller sie nicht längstens innerhalb sechs Monaten nach Kenntnis vom Anspruchsgrund schriftlich uns gegenüber geltend macht.

11.7 Vertragliche Schadenersatzansprüche uns gegenüber verjähren, ausgenommen bei vorsätzlicher Verursachung, innerhalb eines Jahres nach Abnahme der Leistung durch den AG.

11.8 Unabhängig von den Haftungsbeschränkungen nach 11.1 bis 11.7 ist jede Haftung unsererseits aus einem Vertragsverhältnis auf den Höchst- und Gesamtbetrag von 5 Mio. € für das jeweilige Vertragsverhältnis beschränkt; dies gilt nicht für vorsätzliche oder grob fahrlässig verursachte Haftungsfälle und nicht für Schäden nach dem Produkthaftungsgesetz sowie für Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

Der AG kann jederzeit eine höhere Haftungssumme von uns erbitten. Wir sagen diese erhöhte Summe Zug um Zug gegen Zahlung der Aufwendungen zu, die wir aufwenden müssen, um die betragsmäßig höhere Summe bei unserem Versicherer abzudecken.

12 Datenschutz

Informationen zum Umgang mit Ihren personenbezogenen Daten, insbesondere zu den Zwecken, für die wir Ihre Daten verarbeiten, sowie Ihren Betroffenenrechten und Ansprechpartnern, finden Sie in unserem Datenschutzhinweis unter https://data-privacy.realestate.bnpparibas.

13 Kundenidentifikation

Dem Kunden ist bekannt, dass wir gemäß dem Geldwäschegesetz (GwG) zur Identifikation unserer Kunden verpflichtet sind. Darüber hinaus verpflichtet das GwG den Kunden, uns die dafür notwendigen Informationen und Unterlagen zur Verfügung zu

client in a matter where there is or could be a conflict with the interests of another client for whom we are acting. If the client is aware or becomes aware of a possible conflict of this type, the client is obliged to indicate this conflict to us immediately. In the case that a conflict of this nature arises, we will decide, taking into account the existent law, requirements set by the relevant authorities and the material interests of the clients involved, whether we can continue to act for both parties (e.g. by the use of different teams working separately and apart, so-called "Chinese Walls") for one party only or for neither. In the case that we do not believe that a potential or actual conflict of interest can be managed appropriately, we will inform the client without undue delay and consult with him. Should the client have any queries on this matter, he may contact his contact person at our company at any time.

9.2 If during the performance of the mandate a conflict occurs resulting in the termination of the contract, we shall be entitled to demand a reasonable portion of the agreed remuneration for the (partial) performance already effected by us.

10 Termination

The client's right to give notice of termination according to § 649 of the German Civil Code (BGB) is excluded. But the client may terminate the contract for cause without notice for a compelling reason.

11 Liability

11.1 Claims for damages irrespective of the nature of the breach of duty, including torts, are excluded, unless the damages caused by us are caused by intent or gross negligence.

11.2 If there is a fundamental breach of contract, we shall be liable for all negligence, but our liability shall be limited to foreseeable damages and to damages that are specific for such kind of contract, however not exceeding an aggregate total of 100,000 € per appraised property and in the case of more than 10 properties appraised within the same mandate not exceeding an aggregate total of 1 million €. The client cannot claim indirect and consequential damages, such as lost profits, unless we gave a guarantee of quality, given only to protect the client against such damages or the damages have been foreseeable.

11.3 We may not invoke the limitations of liability and exclusions of liability under 11.1 and 11.2 of the business terms if we have acted fraudulently, given a guarantee of quality or if claims pursuant to the Product Liability Act (Produkthaftungsgesetz) as well as damages from injury to life, body or health are concerned.

11.4 One single case of damage is deemed to be obtained in relation to a uniform damage resulting from several breaches of duty. The single case of damage comprises all consequences of a breach of duty regardless of their date of origin. Doing or refraining from an act that is based on the same or on similar source of defects shall be deemed to be one single breach of duty if the relevant issues are related legally or in business terms.

11.5 To the extent to which our liability is excluded or limited, this also applies to salary earners, employees, agents and persons engaged by us to perform our obligation.

11.6 Any contractual liability on our part shall expire if the claimant has not asserted the claim against us within six months after becoming aware of the facts giving rise to the claim.

11.7 Contractual damage claims against us, except for claims for damages caused by intent, become statute barred one year after the client accepted the performance.

11.8 Not with standing the limitations of liability according to 11.1 to 11.7 of the business terms, any contractual liability on our part is limited to an aggregate total of 5 million € for each contractual relationship. This does not apply for damages caused by intent or gross negligence or for damages pursuant to the Product Liability Act (Produkthaftungsgesetz) or for damages from injury to life, body or health.

The client is entitled to ask us for higher liability coverage at any time. If the client asks for higher liability coverage, we will agree, but only in return for reimbursement of the expenses that we incur for the purpose of providing higher liability coverage (concurrent performance).

12 Data Protection

For information about the handling of your personal data, in particular about the purposes for which we process your data, your rights as a data subject and contacts, please see our Data Protection Notice at https://data-privacy.realestate.bnpparibas.

13 Money Laundering Regulations

The client is aware that in accordance with existing law we are obliged to undertake reporting, report keeping and identification procedures.We may be required to verify certain data of our clients. We ask the client to assist us in complying with such

stellen sowie Änderungen, die sich im Laufe der Geschäftsbeziehung ergeben, unverzüglich mitzuteilen.

14 Elektronische Kommunikation

14.1 Wir sind dazu berechtigt, per E-Mail, gegebenenfalls auch mit Datenanhängen, zu kommunizieren, es sei denn, der AG weist uns ausdrücklich schriftlich an, eine andere Form der Kommunikation zu nutzen. Im Falle einer solchen Anweisung sind wir berechtigt, uns die entstehenden Mehrkosten zuzüglich eines angemessenen Gemeinkostenzuschlags vom AG erstatten zu lassen.

14.2 Erteilt der AG keine Weisung zur Nutzung eines anderen Kommunikationsmittels als E-Mail, akzeptieren beide Parteien die damit verbundenen Risiken (einschließlich Sicherheitsrisiken wie Abfangen, unberechtigter Zugriff auf derartige Kommunikation, Manipulation dieser Kommunikationsform sowie dem Risiko von Viren oder anderen schädlichen Angriffen).

15 Vertraulichkeit / Geistiges Eigentum / Weitergabe an Dritte

15.1 Wir verpflichten uns, alle Daten, Informationen, Materialien, Zeichnungen, Artikel und Know-how (nachfolgend „Informationen"), die aufgrund des Auftrags vom AG überlassen wurden, nicht für Zwecke zu verwenden, die nicht im Zusammenhang mit dem Auftrag stehen. Wir bewahren über die Informationen Stillschweigen, es sei denn, sie sind öffentlich zugänglich oder wir ist zur Offenlegung nach dem jeweils geltenden Recht verpflichtet.

15.2 Der AG steht dafür ein, dass die im Rahmen des Auftrags von uns gefertigten beruflichen Äußerungen (Gutachten, Entwürfe, Aufstellungen und dergleichen) nur für seine eigenen Zwecke und nur für die Zwecke des Auftrags verwendet werden.

15.3 Die Weitergabe von uns getätigter beruflicher Äußerungen (Berichte, Gutachten, Ergebnisse und dergleichen) an einen Dritten ist untersagt.

15.4 Für eine Veröffentlichung von uns getätigter beruflicher Äußerungen oder Auszügen daraus gilt 15.3 entsprechend.

15.5 Wir bewahren über Inhalt und Ziel des Auftrags sowie über die von uns erarbeiteten Ergebnisse Stillschweigen.

15.6 Das Urheberrecht an den beauftragten Leistungen steht uns ohne Einschränkung zu. Der AG ist ausschließlich berechtigt, die von uns getätigten beruflichen Äußerungen zu dem vereinbarten Zweck zu verwenden.

15.7 Der AG ist nicht berechtigt, Änderungen an den von uns getätigten urheberrechtlich geschützten beruflichen Äußerungen vorzunehmen.

15.8 Die Ausfertigungen der schriftlichen Ergebnisse (Berichte, Gutachten) bleiben bis zur vollständigen Bezahlung des vereinbarten Honorars unser Eigentum.

16 Rechte Dritter und Abtretung

Die Parteien können übertragbare Ansprüche aus dem Vertragsverhältnis nur mit der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Vertragspartners an Dritte abtreten. § 354 a) HGB bleibt unberührt.

17 Streitbeilegungsverfahren für Verbraucher nach dem VSBG

Im Rahmen des VSBGs (Verbraucherstreitbeilegungsgesetz) steht Ihnen die Allgemeine Verbraucherschlichtungsstelle des Zentrums für Schlichtung e.V., Straßburger Straße 8 in 77694 Kehl am Rhein unter www.verbraucher-schlichter.de zur Verfügung. Im Falle einer streitigen Auseinandersetzung mit einem Verbraucher erklären wir uns nicht zur alternativen Streitbeilegung nach dem VSBG bereit.

18 Allgemeines

Für den Vertrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt ausschließlich deutsches Recht für innerstaatliche Parteien. Ausschließlicher Gerichtsstand für alle Streitigkeiten aus und im Zusammenhang mit dem Vertrag und seiner Durchführung ist Frankfurt am Main.

19 Schlussbemerkung

Die deutsche Version ist allein maßgebend. Die englische Übersetzung ist nicht rechtlich bindend.

requirements. If such information is necessary, the client is obliged to provide the information without undue delay to enable us to adhere to the law.

14 Electronic Communications

14.1 We may communicate with the client by electronic mail, sometimes attaching electronic data, unless the client has instructed us expressly and in writing to use some other means of communication. If such instructions are given by the client, the client must pay us the additional costs plus a reasonable addition to cover overheads.

14.2 In the case that the client does not instruct us to use any other means of communication rather than electronic mail, both parties accept the inherent risks (including the security risks of interception or unauthorized access to such communications, the risks of corruption of such communications and the risks of viruses or other harmful devices).

15 Confidentiality / Intellectual Property / Transmission to Third Parties

15.1 We shall not use data, information, materials, drawings, articles and/or know-how provided to us by the client for the purpose of carrying out the mandate for any purposes that are not associated with the mandate. We are obliged to keep the information confidential unless the information is publicly available or we are obliged to disclose information under any valid law.

15.2 The client ensures that the professional statements given by us during the mandate (general reports, valuation reports, results and the like) are used only for his own purposes and only for purposes connected with the mandate.

15.3 The transmission of professional statements from us (general reports, valuation reports, results and the like) to third parties is prohibited.

15.4 With regard to any publication of professional statements from us or abstracts from such professional statements, No. 15.3 of the business terms shall apply mutatis mutandis.

15.5 We are obliged to maintain confidentiality regarding the content and the purpose of the mandate and also regarding the results.

15.6 We hold the unrestricted copyright to the instructed services. Our professional statements may be used only by the client and only for the agreed purpose.

15.7 The client is not authorized to carry out changes to our copyrightprotected professional statements.

15.8 Copies of the written results (general reports, valuation reports) remain our property until fees are paid in full.

16 Third Parties Rights and Assignment

The effectiveness of the assignment of transferable claims to third parties depends on the prior approval of the contracting party. § 354 a) of the German code of commercial law (Handelsgesetzbuch) is unaffected.

17 Dispute Resolution Procedures for Consumers Pursuant to VSBG

The general office for the settlement of consumer disputes ("Allgemeine Verbraucherschlichtungsstelle") at the Zentrum für Schlichtung e.V., Strassburger Strasse 8 in 77694 Kehl am Rhein, Germany, is available to you at www.verbraucher-schlichter.de in accordance with the German act on alternative dispute resolution for consumer disputes (VSBG). In the event of a dispute with a consumer, we shall not submit to the alternative resolution of such dispute in accordance with the German act on alternative dispute resolution for consumer disputes (VSBG).

18 General

The contract, the execution of the contract and any claims arising from the contract shall be governed solely by German Law if domestic parties are involved. Any dispute arising out of or in connection with the services shall be submitted to the exclusive jurisdiction of the Court of Frankfurt am Main, Germany.

19 Closing Remark

The German version is the only legally binding version. The English version is just a courtesy translation and not legally binding.

פרק 11 - פרטים נוספים

11.1 חוות דעת עורך דין

החברה קיבלה את חוות הדעת המשפטיות הבאות:

SHIMONOV & Co.
law firm

מגדלי הארבעה, מגדל דרומי, קומה 34
רחוב הארבעה 30, תל אביב 6473926
HaArba'a Towers, South Tower, 34th fl.
30 HaArba'a St., Tel Aviv 6473926
Fax: 972-3-6133355 פקס: Tel: 972-3-6111000 טל:
E-mail: mail@shimonov.com דוא"ל:
www.shimonov.com

Israel Shimonov	ישראל שמעונוב
Amir Bartov	אמיר ברטוב
Dudi Berland	דודי ברלנד
Nir Cohen Sasson	ניר כהן ששון
Oren Elkabetz	אורן אלקבץ
Jonathan Robinson	יונתן רובינזון
Corinne Bitton	קורין ביטון
Liron Azriel	לירון עזריאל
Benjamin Ben Zimra	בנימין בן זמרה
Shimrit Melman	שמרית מלמן
Liron Sapir	לירון ספיר
Bezalel Rodrig	בצלאל רודריג
Nimrod Zohar	נמרוד זוהר
Ido Lachman	עידו לכמן
Yitamar Navott	איתמר נבות
Tal Naar	טל נער
Uria Mansur	אוריה מנסור
Oren Klagsbald	אורן קלגסבלד
Adi Mashiach	עדי משיח
Nofar Haber	נופר חבר
Nimrod Pitussi	נמרוד פיטוסי
Leenore Goren	לינור גורן
Niv Fogel	ניב פוגל
---	---
Igor Katz,	איגור כץ,
Head of Professional Dept.	מנהל מחלקה מקצועית

לכבוד

Argo Properties N.V.

תל אביב, 10 במאי 2021
מספרנו: 4837

ג.א.נ.,

הנדון: **תשקיף מדף וכן תשקיף הנפקה להשלמה של מניות ARGO Properties N.V. (להלן ובהתאמה: "ניירות הערך המוצעים" ו-"החברה")**

לבקשתכם, בהסתמך על חוות דעתם של יועציה המשפטיים של החברה בהולנד מיום 10 במאי 2021, הריני לאשר בזאת כי:

א. הזכויות הנלוות לניירות הערך המוצעים על ידיכם ולמניות הקיימות בהון החברה תוארו נכונה בתשקיף על פיו בכוונת החברה להציע את ניירות הערך שבנדון (להלן: "**התשקיף**").

ב. החברה מוסמכת להנפיק את ניירות הערך שבנדון באופן המתואר בתשקיף.

ג. הדירקטורים של החברה נתמנו כדין ושמותיהם נכללים בתשקיף.

הריני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בתשקיף.

בכבוד רב,

יונתן רובינזון, עו"ד

שמעונוב ושות' - עורכי-דין

11.2 התחייבות לשיפוי

11.2.1 החברה התחייבה כלפי שמעונוב ושות' עורכי דין, כי אם שמעונוב ושות' עורכי דין או מי מעורכי דינה או מעובדיה (להלן: "**נותני חוות הדעת**") יתבעו לשלם סכום כלשהו לצד שלישי, לרבות, אך מבלי לגרוע מכלליות האמור, לבעלי מניות של החברה, לנושים ו/או לחברה, בגין עילה העלולה לנבוע, במישרין או בעקיפין, מחוות הדעת שניתנה על ידי נותני חוות הדעת לחברה והמובאת בסעיף 11.1 לעיל (להלן: "**חוות הדעת**"), כי אז החברה תשפה את נותני חוות הדעת בגין כל סכום שנותני חוות הדעת יחויבו לשלמו על פי פסק דין חלוט של בית משפט או על פי פסק דין שבגינו לא הוגשה או נדחתה בקשה לעיכוב ביצוע או על פי פשרה שהחברה הסכימה לה בכתב, וכן בגין הוצאות סבירות (בהתחשב בהיקף ההליך ובעורכי הדין, בעלי המקצוע והיועצים שימונו לטפל בעניין) שנותני חוות הדעת יוציאו או ידרשו לשלם עבור ייצוג משפטי או אחר, ייעוץ משפטי או אחר, התגוננות מפני הליכים משפטיים, משא ומתן וכיו"ב בקשר לכל תביעה, דרישה, או הליכים אחרים שעילתם נובעת או קשורה בדרך כלשהי לחוות הדעת הנזכרת לעיל ואשר חובת השיפוי חלה לגביה. נותני חוות הדעת התחייבו להודיע לחברה על כל תביעה שתוגש נגדם ועל כל הודעה בדבר כוונה להגיש תביעה כנגדם. החברה תהא רשאית לדרוש מנותני חוות הדעת, בכתב, כי החברה תנהל בשמם כל הגנה או משא ומתן נגד התביעה הנ"ל ובלבד שההגנה או משא ומתן כאמור ינוהלו על ידי יועצים משפטיים בעלי רמה מקצועית מתאימה בהתחשב בהיקף ההליך, מהותו ובעלי המקצוע מטעם התובעים והיועצים המשפטיים כאמור אושרו על ידי נותני חוות הדעת וכן שנותני חוות הדעת יהיו מעורבים בניהול התביעה או המשא ומתן ושכל פשרה תהא טעונה אישור של נותני חוות הדעת. אם החברה לא תממש את זכותה לניהול ההגנה או משא ומתן כאמור, יהיו נותני חוות הדעת רשאים להתפשר עם התובע/ים על כל סכום שיראה להם והחברה תהיה חייבת לשפותם בגין סכום הפשרה ובגין כל ההוצאות הסבירות שהוצאו כאמור לעיל ובלבד שניתנה לחברה הודעה בכתב, שבעה (7) ימים מראש, על הכוונה להתפשר כאמור והחברה לא קיבלה על עצמה את ניהול התביעה. במכתב השיפוי נאמר, כי החלטות של החברה בכל נושא הקשור לשיפוי כאמור, יאושרו על ידי דירקטוריון החברה, וזאת מבלי לפגוע בכל זכות של נותני חוות הדעת על פי התחייבות השיפוי כאמור.

11.2.2 בקשר עם מכתבו של עורך הדין של החברה בהולנד, המובא בסעיף 11.7 להלן, החברה התחייבה לשפות את משרד עורכי הדין SBL, שותפיו ו/או עובדיו, בגין כל העלויות, הנזקים וההוצאות שינבעו מתביעות צדדי ג', למעט תביעות צדדי ג' שניתן לייחסן למעשה במזיד או ברשלנות רבתי על ידי עורכי הדין ההולנדים.

11.3 <u>הוצאות בקשר להצעת ניירות הערך והנפקתם</u>

לאחר פרסומו של תשקיף זה, החברה תפרסם הודעה משלימה בהתאם לסעיף 16(א1)(2) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. במסגרת ההודעה המשלימה יפורטו ההוצאות הקשורות בהצעת ניירות הערך והנפקתם.

11.4 דמי עמילות בקשר לניירות הערך המוצעים וניירות ערך אחרים

11.4.1 החברה תפרט בדבר עמלות חיתום, הפצה ו/או ריכוז, במסגרת ההודעה המשלימה.

11.4.2 החברה לא שילמה או התחייבה לשלם, בשנתיים האחרונות, דמי עמילות בקשר לחתימה או החתמה על ניירות ערך שהנפיקה.

11.5 הקצאת ניירות ערך של החברה שלא בתמורה מלאה במזומנים

בשנתיים שקדמו לתאריך התשקיף, החברה לא הקצתה ולא התחייבה להקצות ניירות ערך שלא בתמורה למזומנים, למעט כמפורט להלן:

הקצאת 1,354,957 אופציות לא סחירות (ESOP1) בחודש פברואר 2020 ללא תמורה לנושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטורים) ובכלל זה למנכ"לים המשותפים. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

הקצאת 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות בחודש מאי 2021 ללא תמורה לנושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטורים) ובכלל זה למנכ"לים המשותפים. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

הקצאת 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) בחודש מאי 2021 ללא תמורה למייסדי החברה וליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון בחברה. לפרטים נוספים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף זה.

11.6 עיון במסמכים

ניתן לעיין בתשקיף ובתקנון ההתאגדות של החברה באתר המגנ"א של רשות ניירות ערך www.magna.isa.gov.il ובמשרדי שמעונוב ושות' – עורכי דין, רחוב הארבעה 30, מגדלי הארבעה (המגדל הדרומי), תל אביב, בשעות העבודה המקובלות.

11.7 חוות דעת של יועציה המשפטיים של החברה בהולנד

להלן מובאת חוות דעת של יועציה המשפטיים של החברה בהולנד. חוות דעת זו אינה בגדר חוות דעת של עורך דין לעניין סעיף 17(ב)(3) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968:

To:

Argo Properties N.V.
Pietersbergweg 283
Building 'De Poort'
1105BM Amsterdam
The Netherlands

The Tel Aviv Stock Exchange Ltd.
2 Ahuzat Bayit Street
Tel Aviv
Israel

Shimonov & Co.
HaArba'a Towers, South Tower,
34th Floor
30 HaArba'a Street,
Tel Aviv 6473926
Israel

Gornitzky & Co.
45 Rothschild Blvd.
Tel Aviv, 6578403
Israel

Orion Underwriting and Issuances Ltd.
Hashahar Tower, 15th Floor
4 Ariel Sharon Street, Givatayim 5320047
Israel

Barak Capital Underwriting Ltd.
9 Ahad Ha'am Street
Shalom Tower, Tel Aviv, 6525101
Israel

Legal Opinion regarding Argo Properties N.V.

Amsterdam, 10 May 2021

Dear Sir, Madam,

1. INTRODUCTION

Synergy Business Lawyers B.V. acting under the trade name SBL Lawyers ("**SBL Lawyers**"), has acted as Netherlands legal counsel to the Company (as defined below) on certain matters of Dutch law in connection with the proposed initial public offering in Israel (the "**Offering**") by the Company of 3,082,000 ordinary shares with a nominal value of one euro cent (€ 0.01) each (the "**Shares**").

This Opinion Letter (as defined below) is being delivered to you at the request of the Company in connection with the filing and publishing of the prospectus for the Offering (the "**Prospectus**") on or about 10 May 2021 with the Tel Aviv Stock Exchange Ltd. (the "**TASE**") and Israel Securities Authority (the "**ISA**") bearing the date 11 may 2021.

2. SCOPE OF INVESTIGATION

For the purpose of rendering this Opinion Letter, SBL Lawyers has examined, with the exclusion of any other document, and relied upon electronically transmitted copies of the following documents:

(1) English translation of chapter 4 of the Prospectus, of which a copy is attached hereto as **Annex I**;

(2) English translation of chapter 8 of the Prospectus, of which a copy is attached hereto as **Annex II**;

(3) Non-tradable option warrants agreements dated 14 February 2020 and made between the Company on the one hand and Rene Deschner, Guy Priel, Red Coast Capital GmbH, Ofir Rahamim, Gal Tenenbaum respectively Fred Ganea on the other hand (the "**Option Agreements I**");

(4) Non-tradable option warrants agreements dated 7 May 2021 and made between the Company on the one hand and Rene Deschner, Guy Priel, Red Coast Capital GmbH, Ofir Rahamim, Gal Tenenbaum respectively Fred Ganea on the other hand (the "**Option Agreements II**");

(5) Non-tradable option warrants agreements dated 7 May 2021 and made between the Company on the one hand and Phoenix Insurance Company Ltd. (for profit sharing life insurance accounts), Phoenix Excellence Providence and Pension Ltd., Phoenix Insurance Company Ltd. (for nostro account), European Residential Investment Kft, Sphera Master Fund, Arkin communication Ltd., Gal Tenenbaum, Ofir Rahamim , Fred Ganea, Red Coast Capital GmbH, Guy Priel, Rene Deschner, A. Business and Development Weinbach Ltd, Benni Schiper , Shlomi Holander , Nir Shefer , Yochai Radin , Shai Azar , Nurit and Gal Real Estate Holdings Ltd. And SRLI Real Estate Holdings Ltd. on the other hand (the "**Option Agreements III**" and together with Option Agreements I and Option Agreements II referred to as the "**Option Agreements**"));

(6) an excerpt of the registration of the Company in the Trade Register dated 7 May 2021 (the "**Excerpt**");

(7) the deed of incorporation (*akte van oprichting*) of the Company (the "**Deed of Incorporation**");

(8) the deed of amendment of articles of association (*statuten*) of the Company dated 2 May 2018, as they read after the execution of such deed;

(9) the deed of amendment of articles of association (*statuten*) of the Company dated 11 October 2018, as they read after the execution of such deed;

(10) the deed of amendment of articles of association (*statuten*) of the Company dated 1 May 2020, as they read after the execution of such deed;

(11) the deed of amendment of articles of association (*statuten*) of the Company dated 21 April 2021, as they read after the execution of such deed (the "**Articles of Association**");

(12) the various board resolutions dated 7 May 2021 resolving and approving, inter alia, the filing and publishing of the Prospectus for the Offering and the transactions contemplated thereby, approving the right to subscripe for newly issued ordinary shares in the capital of the Company under the Option Agreements and the share issuance (the "**Board Resolution**"), which includes a power of attorney to Ofir Rahamim, Ron Senator, Gal Tennboum, Guy Priel and Fred Ganea acting individually and with the right of substitution (*recht van substitutie*) (the "**Power of Attorney**");

(13) a board certificate issued by the Board issuing certain confimarations in relation to this Opinion Letter (the "**Board Certificate**") of which a copy is attached hereto as **Annex III**; and

(14) the share register of the Company as per the date of 7 May 2021 (the "**Share Register**").

SBL Lawyers has furthermore relied on the statements made by the Board in the Board Resolution and the Board Certificate, and has assumed without independent investigation, except as otherwise indicated herein, that such statements are correct on the date hereof. SBL Lawyers has undertaken only the following searches and inquiries at the date of this Opinion Letter:

(a) confirmation by telephone from the Trade Register that the Excerpt is up to date;

(b) confirmation through eeas.europa.eu/cfsp/sanctions/consol-list_en.htm that the Company is not included on any Sanctions List;

(c) confirmation through https://eeas.europa.eu/topics/sanctions-policy/8442/consolidated-

list-of-sanctions_en evidencing that the Company is not listed in such list;

(d) confirmation by telephone from the Trade Register that no member of the Board is subject to a civil law director disqualification (*civielrechtelijk bestuursverbod*) imposed by a court under articles 106a to 106e of the Dutch Bankruptcy Act (*Faillissementswet*);

(e) confirmation:

(i) by telephone from the court registry (*faillissementsgriffie*) of the District Court of the place where the Company has its seat, derived from the Court's Insolvency Register; and

(ii) through www.rechtspraak.nl, the Central Insolvency Register (*Centraal Insolventie Register*) as well as the information derived from the segment for EU registration as part of the Central Insolvency Register;

that the Company is not registered as being subject to Insolvency Proceedings.

3. DEFINITIONS

In this Opinion Letter (as defined below):

Additional Shares means 4,311,043 ordinary shares in the capital of the Company each with a nominal value of € 0.01- (one Euro cent) and to be issued after exercise of the options in accordance with the Option Agreements.

Addressee means the TASE, the Company, Shimonov & Co., Gornitzky & Co., Orion Underwriting and Issuances Ltd. and Barak Capital Underwriting Ltd.

Company means Argo Properties N.V., a public company (*naamloze vennootschap*) incorporated and existing under the laws of the Netherlands, with its statutory seat (*statutaire zetel*) in Amsterdam, the Netherlands and with its registered office address at Pietersbergweg 283, Building 'De Poort', 1105BM Amsterdam and registered with the Trade Register (as defined below) under number 70252750.

Existing Shares means the 15,019,534 ordinary shares numbered 1 up to and including 15,019,534, each with a nominal value of € 0.01- (one Euro cent) in the capital of the Company.

Insolvency Proceedings means insolvency proceedings listed in Annex A and Annex B of Council Regulation (EC) No 2015/848 of 20 May 2015 on insolvency proceedings.

New Shares means 3,082,000 newly issued ordinary shares in the capital of the Company with a nominal value of € 0.01- (one Euro cent) which will be issued after the date of this Opinion Letter in accordance to the Board Resolution and the Prospectus.

Opinion means the opinions set forth in paragraph 5.

Opinion Letter means this opinion letter.

Sanctions List means each list referred to in: (a) Article 2(3) of Council Regulation (EC) No 2580/2001 of 27 December 2001 on specific restrictive measures directed against certain persons and entities with a view to combating terrorism; (b) Article 2 of Council Regulation (EC) No 881/2002 of 27 May 2002 imposing certain specific restrictive measures directed against certain persons and entities associated with Usama bin Laden, the Al-Qaida network and the Taliban, and repealing Council Regulation (EC) No 467/2001 prohibiting the export of certain goods and services to Afghanistan, strengthening the flight ban and extending the freeze of funds and other financial resources in respect of the Taliban of Afghanistan; (c) Article (1)(1) of the Council Common Position of 27 December 2001 on the application of specific measures to combat terrorism; or (d) the Council Regulation (EC) No 2271/96 on protecting against the effects of the extra-territorial application of legislation adopted by a third country, and actions based thereon or resulting therefrom.

Schedules means a schedule to this Opinion Letter.

TASE Clearing House means the Tel Aviv Stock Exchange Clearing House, Ltd.

Trade Register means the trade register (*Handelsregister*) as maintained by the Chamber of Commerce (*Kamer van Koophandel*) in the Netherlands.

In this Opinion Letter, unless defined or specified otherwise herein:

(i) Schedules to this Opinion Letter form an integral part of this Opinion Letter and shall have the same force and effect as if expressly set out in the body of this Opinion Letter and any reference to this Opinion Letter shall include the Schedules.

(ii) Headings are for convenience and reference purposes only and do not affect in any way the interpretation of this Opinion Letter.

(iii) Terms and expressions of law and of legal concepts have the meaning attributed to them under Dutch law and this Opinion Letter should be read and understood accordingly.

4. SCOPE OF THE OPINION LETTER

4.1 This Opinion Letter and the Opinions are limited to Dutch law in effect on the date hereof. The Opinion Letter and the Opinions (including all terms used in it) are to be construed and require interpretation in accordance with Dutch law.

4.2 SBL Lawyers does not assume any obligation to advise you (or any other person entitled

to rely on this Opinion Letter) of changes in, or in the interpretation of, Dutch law after the date of this Opinion Letter.

4.3 SBL Lawyers only expresses an opinion on matters of Dutch law, and not to any other system of law (including the law of jurisdictions other than the Netherlands), even in cases where, in accordance with Dutch law any foreign law should be applied, in force on the date of this Opinion Letter. SBL Lawyers does not express an opinion on any laws of the European Communities (insofar as not implemented in the Netherlands in statutes or regulations of general application) unless it concerns EU Regulations (*Verordeningen*) in effect in the Netherlands on the date of this Opinion Letter. Except as expressly stated, SBL Lawyers does not express an opinion on tax law, regulatory law, competition law, data protection law or insider trading laws or public procurement or state aid. The terms "the Netherlands" and "Dutch" in this Opinion Letter refer solely to the part of the Kingdom of the Netherlands situated in Europe.

4.4 SBL Lawyers is qualified to practice under the Laws of the Netherlands. SBL Lawyers is not qualified or able to assess the true meaning, interpretation and legal consequences of the terms of the Articles of Association, the Prospectus and Offering under any applicable law other than Dutch law and expresses no opinion on any laws other than the Dutch law as it stands and has been interpreted in published and printed case law of the Netherlands courts, the European Court of First Instance and the European Court of Justice up to the date of this Opinion Letter.

4.5 This Opinion Letter is strictly limited to the matters stated herein and may not be read as extending by implication to any matters not specifically referred to. Nothing in this Opinion Letter should be taken as expressing an opinion in respect of any representations or warranties, or other information, contained in any of the abovementioned documents or any other document examined in connection with this Opinion Letter except as expressly confirmed herein.

4.6 Nothing in this Opinion Letter should be taken as expressing an opinion on any matters of fact. SBL Lawyers assumes that there are no factual matters and documents not disclosed to SBL Lawyers in the course of our investigation that would affect any opinion expressed in this Opinion Letter.

4.7 In this Opinion Letter Dutch legal concepts are sometimes expressed in English terms and not in their original Dutch terms. The concepts concerned may not be identical to the concepts described by the same English term as they exist under the laws of other jurisdictions. For the purpose of tax law a term may have a different meaning than for the purpose of other areas of Dutch law.

5. OPINIONS

All Opinions rendered in this Opinion Letter are stated in this paragraph 5 (Opinion) and no other part of this Opinion Letter constitutes a legal opinion. The Opinions expressed in this paragraph 5 (Opinion) are given solely based on and subject to the assumptions set out in Schedule 1 (Assumptions) and the exceptions, limitations & qualifications set out in Schedule 2 (Exceptions, Limitations & Qualifications). On the basis of these assumptions and subject to these exceptions, limitations and qualifications and any matters not disclosed to SBL Lawyers, SBL Lawyers is of the opinion that on the date of this Opinion Letter:

5.1 Corporate status

The Company has been duly incorporated and validly exists as a public company (*naamloze vennootschap*).

5.2 Corporate power

Within the limits of the corporate objects clause stated in the Articles of Association, the Company has the corporate power to own its properties and conduct its business as described in the Prospectus.

5.3 Corporate action

The Company has taken all necessary corporate action to authorize (i) the filing of the Prospectus with the TASE and the ISA and the publishing of the Prospectus to the public and (ii) the issuance of the New Shares; and – (iii) the application for listing of both the Existing Shares and the New Shares on the TASE.

5.4 No violation of the Articles of Association

The listing of the Existing Shares and the New Shares on the TASE will not contravene any provision of its Articles of Association in a way that would render the listing of either the Existing Shares or the New Shares on the TASE invalid.

5.5 No registration

No governmental registration, filing or similar formalities are required under Dutch law in connection with the submission and publication of the Prospectus and with the Offering, other than an update in the shareholders register of the Company and in the Trade Register of the aggregate nominal value of the number of shares that will constitute the issued and outstanding share capital of the Company after the Offering and after the exercise of non- tradable option

warrants.

5.6 Restrictions to trade

Under Dutch law and the Articles of Association, there are no restrictions to: (i) the Offering of the New Shares to the public in Israel; (ii) the registration for trade on the TASE of the Existing Shares, the New Shares, and the Additional Shares, (ii) the trading of the Existing Shares, New Shares, and the Additional Shares on the TASE in a freely manner, or (iii) the clearing of the Existing Shares, the New Shares, and the Additional Shares by the TASE Clearing House.

5.7 Share capital

The authorised share capital (*maatschappelijk aandelenkapitaal*) of the Company amounts to three hundred thousand Euros (€ 300,000), divided into thirty million (30,000,000) ordinary shares with a nominal value of one eurocent (€ 0.01) each.

Solely based on the Excerpt and the Share Register, as of 7 May 2021, 15,019,534 ordinary shares of the Company have been issued and are outstanding.

5.8 Company Board

Solely based on the Excerpt and on the Board Certificate, the members of the Board of the Company on the date hereof consist of: Ron Senator (appointed as of 4 October 2018 by shareholders resolution), Peter Bodis (appointed as of 12 April 2021 by shareholders resolution), Robert Victor Israel (appointed as of 28 July 2019 by shareholders resolution), Lambertus van den Heuvel (appointed as of 30 November 2020 by shareholders resolution) and Monique van Dijken (appointed as of 12 April 2021 by shareholders resolution) all have been duly elected and appointed.

5.9 Company proxyholder

Solely based on the Excerpt and on the Board Certificate, the proxyholders (*procuratiehouders*) of the Company on the date hereof consist of: Mr. Ofir Rahamim (as of 19 February 2020), Mr. Gal Tennboum (as of 19 February 2020) and Mr Fred Ganea (as of 19 February 2020), all have been duly elected and appointed.

5.10 Statements regarding chapter 4 of the Prospectus

The statements regarding the shares included in Chapter 4 of the Prospectus, in the form attached hereto as **Annex I**, insofar as they describe the terms of the Articles of Association relating to the shares, are accurate in all material respects.

5.11 Statements regarding chapter 8 of the Prospectus

The statements regarding the Board included in Chapter 8 of the Prospectus, in the form attached hereto as **Annex II**, insofar as they describe the terms of the Articles of Association relating to the Board, are accurate in all material respects.

6. ADDRESSEE

6.1 This Opinion Letter is addressed to the Addressees for the purpose of the filing of the Prospectus for the Offering with the TASE and ISA and not to any other person or for any other purpose, and no other person may rely on this Opinion Letter.

6.2 Upon receipt of this Opinion Letter, the Addressee agrees that:

6.2.1 it shall not supply this Opinion Letter, or disclose its contents or existence, to any person for any purpose, except to the extent required for inclusion of this Opinion Letter in its entirety in the English language and a translation in the Hebrew language in the Prospectus, and (b) the filing of this Opinion Letter with the ISA and the TASE by the authorized electronic signatory of the Company, as part of the filing of the Prospectus, and upon acknowledgement by each recipient to whom this Opinion Letter is disclosed that no such recipient may quote, use or disclose this Opinion Letter to any other party without SBL Lawyers express prior written consent;

6.2.2 this Opinion Letter is given in the English language. SBL Lawyers assumes no responsibility for the accuracy of the translation of this opinion in Hebrew, including for the rendering in Hebrew of concepts from Dutch law and legal concepts that may not have any counterpart in Israeli law and may not have a corresponding meaning in Israeli legal practice. Any translation in the Hebrew language is for convenience only and the English version shall govern over any such translation

6.2.3 this Opinion Letter, and any non-contractual obligations arising out of or in relation to this Opinion Letter, is governed by and construed in accordance with Dutch law and any issue of interpretation or liability with respect to this Opinion Letter shall be brought exclusively before the competent court in Amsterdam, the Netherlands;

6.2.4 SBL does not owe a duty of care to any other person than our client, no client attorney relationship exists between us and any other person other than our client;

6.2.5 it irrevocably waives its rights, if any, to commence proceedings as to the contents of this Opinion Letter in any other jurisdiction or venue;

6.2.6 this Opinion Letter is issued by SBL Lawyers and that directors and employees of SBL Lawyers and/or natural persons that are involved in the services provided by or on behalf of SBL Lawyers cannot be held liable in person on any ground whatsoever;

6.2.7 this Opinion Letter is subject to SBL Lawyers' general terms & conditions (the "**Terms**") (available through https://sbl-lawyers.com/general-conditions/ (and attached as **Annex IV**) and the explicit condition that any possible liability of SBL Lawyers in relation to this Opinion Letter is limited to the cumulative and total amount available and payable under its professional liability insurance of which the limits are stipulated in the Terms.

{*SIGNATURE PAGE TO FOLLOW*}

Yours faithfully,

SBL Lawyers

Schedule 1

ASSUMPTIONS

The Opinions in this Opinion Letter are subject to the following assumptions:

1. Documents

1.1 Each copy document conforms to the original and each original is genuine and complete.

1.2 Each signature is the genuine signature of the individual whose name is printed or stated or otherwise indicated opposite such signature.

1.3 Each confirmation via telephone or the internet, respectively referred to in paragraph 2 (Scope of Investigation) is true.

1.4 The reliability of all search results obtained by electronic data transmission and the accuracy of the results of any printed or computer search of offices of public record.

1.5 The documents referred to in paragraph 2 (Scope of Investigation) (other than the Prospectus and the Articles of Association), including the statements made therein, were at their date, and have through the date hereof remained, accurate, complete and in full force and effect and that the Prospectus and the Articles of Association has through the date hereof remained in existence in the form in which it was presented to SBL Lawyers.

1.6 That the form and content of the English translation of the Prospectus submitted to SBL Lawyers do not differ in any respect relevant to this opinion from the form and content of such Prospectus as filed with the TASE and the ISA, and that all documents reviewed or relied upon by SBL Lawyers are true and complete.

2. Translation

2.1 With respect to Opinions 5.10 and 5.11, SBL Lawyers has relied solely upon an English translation of certain excerpts of the Prospectus and SBL Lawyers assumes no responsibility for the accuracy of such translation. In particular, SBL Lawyers' Opinions 5.10 and 5.11 assume that all relevant terms as they appear in such translation from the Articles of Association and applicable provisions of Dutch law, as reflected in the Articles of Association, have been rendered in Hebrew faithfully by special Israeli counsel based on their review of the Articles of Association (understanding that special Israeli counsel are not experts in Dutch law) to their original meaning in the English language despite the fact that concepts from Dutch law and the articles of association of a Dutch company

may not have any counterpart in Israeli law and may not have a corresponding meaning in Israeli legal practice. SBL Lawyers is not able to make any assessment of the reliability of such assumption insofar as SBL Lawyers is only competent to review the English translation of applicable sections of the Prospectus and to pass upon the meaning of terms on the face of such translation as a reasonably experienced lawyer practicing in the Netherlands would. SBL Lawyers reserves its right to make any modifications to these Opinions as SBL Lawyers, in its sole discretion, deems necessary to reflect any changes made to the Prospectus.

3. Corporate status

3.1 That there were no defects in the incorporation of the Company and that the Deed of Incorporation is a valid notarial deed (*authentieke notariele akte*) and that the contents of the Deed of Incorporation are correct and complete at the date of this Opinion Letter.

3.2 The Articles of Association have been executed (*gepasseerd*) by a Dutch civil-law-notary or an authorized deputy of a Dutch civil-law-notary; and that all formalities to be observed by such (deputy of the) civil-law-notary with respect to the execution of the Articles of Association in order to ensure that such notarial deed is a valid notarial deed, have been observed.

4. Corporate authorisations

4.1 The Board Resolution (including the Power of Attorney) has been duly adopted and remains in force without modification. Although not constituting conclusive evidence, this assumption is supported by the confirmations included in the Board Certificate.

5. Power of Attorney

5.1 The Power of Attorney is in full force and effect and has been and will have been in full force and effect at any time from and including 29 April 2021 up to and including 31 December 2021.

5.2 Under any applicable law (other than Dutch law) governing the existence and extent of an Attorney's authority towards third parties (as determined pursuant to and in accordance with the rules of The Hague Convention of 14 March 1978 on the Laws Applicable to Agency), the Power of Attorney creates valid and legally binding obligations for the Company as a result of an Attorney acting as attorney for and on behalf of the Company.

6. Execution

6.1 Any foreign law, registration requirements and/or governmental or third party approvals which may apply with respect to the filing and publishing of the Prospectus for the Offering have been complied with.

6.2 No provisions of Israeli law or any other law other than Dutch law, would affect, qualify or have any bearing on the Opinions set forth above.

7. Share issuance

7.1 The ordinary shares in the capital of the Company have been validly issued and have been fully paid.

8. Share Register

8.1 The information recorded in the Share Register is accurate, true and correct as of the date hereof.

9. Offering

9.1 The Company does not offer the Shares to the public in the Netherlands within the meaning of Section 5:2 of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

9.2 The Company is not required to be licensed pursuant to the Dutch Financial Supervision Act (*Wet op het financieel toezicht*).

9.3 The Company does not offer the Shares in or from the Netherlands and therefore does not act in breach of Section 3:5 of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

9.4 The Company does not qualify as a bank within the meaning of section 1:1 of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

9.5 The Company does not qualify as a an investment institution (*beleggingsinstelling*) within the meaning of section 1:1 of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

9.6 The Company does not use inside information (*voorwetenschap*), within the meaning of Section 5:53 (1) of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*) on the date of the publication of the Prospecuts or on the date of the issuance of the Shares.

9.7 The transactions contemplated in the Prospecuts do not constitute the stabilisation or manipulation of the price of the Shares as prohibited under Section 5:58 of the Act on Financial Supervision (*Wet op het financieel toezicht*).

10. Miscallenous

10.1 None of the directors of the Company has a conflict of interest within the meaning of article 2:129 of the Dutch Civil Code with respect to the filing and publishing of the Prospectus for the Offering or any transactions comtemplated thereunder. Although not constituting conclusive evidence, this assumption is supported by the confirmations included in the Board Resolution.

10.2 The documents and information presented to the respective corporate bodies of the Company have not materially changed as of the date of the respective documents.

10.3 The factual capacity (*het ontbreken van geestelijke stoornis*) of all individuals acting on behalf of the Company in relation to the filing of the Prospectus for the Offering.

10.4 The Company has not installed and is not required to install a works council (*ondernemingsraad*) or another body representing (the interests of) the employees of such Company or their affiliates, within the meaning of the Dutch Works Council Act (*Wet op de ondernemingsraden*) or the Dutch European Works Council Act (*Wet op de Europese ondernemingsraden*). Although not constituting conclusive evidence, this assumption is supported by the confirmations included in the Board Certificate.

10.5 That no management's regulations (*directiereglement*) have been adopted by the Board. Although not constituting conclusive evidence, this assumption is supported by the confirmations included in the Board Certificate.

Schedule 2

EXCEPTIONS, LIMITATIONS & QUALIFICATIONS

The Opinions in this Opinion Letter are subject to the following exceptions, limitations and qualifications:

1. Insolvency

1.1 This Opinion Letter is subject to any limitations arising from rules (a) relating to Temporary Act Covid-19 SZW and JenV" (*Tijdelijke Wet Covid -19, SZW en JenV*) including a temporary moratorium of payments (b) rules relating to bankruptcy, suspension of payments or emergency measures, (c) rules relating to foreign insolvency proceedings (including insolvency proceedings listed in Annex A of Council Regulation (EC) No 2015/848 of 20 May 2015 on insolvency proceedings), or (d) other rules regulating conflicts between creditors, including regulations affecting the rights of creditors in general, including rights of set-off.

2. Corporate power

2.1 If a legal act (*rechtshandeling*) (including, without limitation, the issuance of a guarantee or the granting of security rights by a company in order to secure the performance of obligations of a third party that is not a direct or indirect wholly-owned subsidiary of that company) is not in the company's corporate interest, *i.e.*, is not in furtherance of the company's objects, the act may be nullified by it on the basis of section 2:7 of the Dutch Civil Code, if the other party or parties to the act knew or should have known that the act is not in the company's corporate interest. In determining whether a legal act is in furtherance of the objects of the company, it is important to take into account (i) the wording of the objects clause in its articles of association, and (ii) whether a company derives certain commercial benefit from the transaction in respect of which the legal act was performed.

3. Power of Attorney

Under the laws of the Netherlands, all powers of attorney (*volmacht*) and mandates (*lastgeving*) - including, but not limited to, all appointments of process agents or other agents to the extent that they constitute powers of attorney or mandates, and powers of attorney expressed to be irrevocable) - granted explicitly or by implication by the Company, terminate by operation of law upon the bankruptcy of the Company.

4. Offering

4.1 If a company with statutory seat in the Netherlands attracts and on-lends repayable funds (*aantrekken en doorlenen van opvorderbare gelden*), it may qualify as a bank and as a consequence requires a license from the Dutch Central Bank (*De Nederlandsche Bank N.V.*) pursuant to Section 2:11 of the Act on financial supervision (*Wet op het financieel toezicht*). Failure to observe this requirement does however not restrict trading in the Shares on TASE or the clearing of the Shares by TASE Clearing House.

4.2 Pursuant to Section 3:5 of the Act on financial supervision (*Wet op het financieel toezicht*), it is prohibited to attract, receive or hold repayable funds (*aantrekken, ontvangen en houden van opvorderbare gelden*) in the Netherlands (the "**Prohibition**"). The territorial scope of the Prohibition and in particular the meaning of 'in the Netherlands' is not clear. Pursuant to the official explanations to this provision, 'in the Netherlands' means (i) attracting repayable funds from persons located in the Netherlands, as well as (ii) attracting repayable funds from the Netherlands, including from persons located outside the Netherlands. The latter could be interpreted such that if a company with statutory seat in the Netherlands attracts repayable funds from persons located outside the Netherlands, this will be in scope of the Prohibition.

The official explanations also state that a company with seat or establishment in the Netherlands is attracting repayable funds in the Netherlands if it is attracting the repayable funds from its establishment in the Netherlands from persons residing or established abroad. This could be interpreted such that if a company with statutory seat in the Netherlands attracts the repayable funds from an establishment abroad and the persons from whom the repayable funds are attracted are also located abroad, the Prohibition would not apply.

Furthermore, in legal literature it is argued that the Prohibition should be interpreted such that it only applies if the persons from whom the repayable funds are attracted, are residing or established in the Netherlands because the objective of the Prohibition is primarily to protect creditors in the Netherlands.

Failure to observe the Prohibition does however not restrict trading in the Shares on TASE or the clearing of the Shares by TASE Clearing House.

5. No consents

A person residing in the Netherlands may be designated by the Dutch Central Bank pursuant to the Act on financial foreign relations 1994 (*Wet financiele betrekkingen buitenland 1994*), and if so designated, it has to file reports with the Dutch Central Bank

for the benefit of the composition of the balance of payments for the Netherlands by the Dutch Central Bank. Failure to observe these requirements does however not affect the enforceability of the obligations of such person.

6. Sanctions

6.1 The filing and publishing of the Prospectus for Offering may be limited under the Sanction Act 1977 (*Sanctiewet 1977*) or otherwise by international sanctions.

7. Accuracy of information

7.1 An extract from the Trade Register does not provide conclusive evidence that the facts set out in it are correct. However, under the 2007 Trade Register Act (*Handelsregisterwet 2007*), subject to limited exceptions, a legal entity or partnership cannot invoke the incorrectness or imcompleteness of its Trade Register registration against third parties who were unaware of the incorrectness or incompleteness.

7.2 A confirmation from an insolvency register does not provide conclusive evidence that an entity is not subject to Insolvency Proceedings.

*

* *

ANNEX I

English translation of chapter 4 of the Prospectus

ANNEX II

English translation of chapter 8 of the Prospectus

ANNEX III

Board Certificate

ANNEX IV

SBL Lawyers' general terms & conditions

SHIMONOV & Co.
law firm

מגדלי הארבעה, מגדל דרומי, קומה 34
רחוב הארבעה 30, תל אביב 6473926
HaArba'a Towers, South Tower, 34th fl.
30 HaArba'a St., Tel Aviv 6473926
Fax: 972-3-6133355 :פקס Tel: 972-3-6111000 :טל
E-mail: mail@shimonov.com :דוא"ל
www.shimonov.com

Israel Shimonov — ישראל שמעונוב
Amir Bartov — אמיר ברטוב
Dudi Berland — דודי ברלנד
Nir Cohen Sasson — ניר כהן ששון
Oren Elkabetz — אורן אלקבץ
Jonathan Robinson — יונתן רובינזון
Corinne Bitton — קורין ביטון
Liron Azriel — לירון עזריאל
Benjamin Ben Zimra — בנימין בן זמרה
Shimrit Melman — שמרית מלמן
Liron Sapir — לירון ספיר
Bezalel Rodrig — בצלאל רודריג
Nimrod Zohar — נמרוד זוהר
Ido Lachman — עידו לכמן
Yitamar Navott — איתמר נבות
Tal Naar — טל נער
Uria Mansur — אוריה מנסור
Oren Klagsbald — אורן קלגסבלד
Adi Mashiach — עדי משיח
Nofar Haber — נופר חבר
Nimrod Pitussi — נמרוד פיטוסי
Leenore Goren — לינור גורן
Niv Fogel — ניב פוגל

Igor Katz, — איגור כץ,
Head of Professional Dept. — מנהל מחלקה מקצועית

לכבוד

ARGO Properties N.V.

תל אביב, 10 במאי 2021
מספרנו : 4837

א.נ.,

הנדון: תרגום מהשפה האנגלית של חוות הדעת של SBL מיום 10 במאי 2021

לבקשתכם, הריני לאשר בזאת כי אני שולט בשפה העברית ובשפה האנגלית וכי לדעתי התרגום המצ"ב מאנגלית לעברית של חוות הדעת שבנדון, המצ"ב, הינו נכון.

למען הסר ספק יובהר כי במקרה של סתירה בין נוסח חוות הדעת בשפה אנגלית לבין התרגום בשפה העברית של חוות הדעת האמורה, יגבר הנוסח בשפה האנגלית.

אני מסכים כי מכתבי זה ייכלל בתשקיף מדף וכן תשקיף הנפקה להשלמה לציבור של ARGO Properties N.V.

בכבוד רב,

יונתן רובינזון, עו"ד
שמעונוב ושות' – עורכי דין

לכבוד:

Argo Properties N.V.
Pietersbergweg 283
Building 'De Poort'
1105 BM Amsterdam
הולנד

הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ
אחוזת בית 2
תל-אביב
ישראל

שמעונוב ושות'
מגדלי הארבעה, מגדל דרומי, קומה 34
רחוב הארבעה 30, תל-אביב 6473926
ישראל

גורניצקי ושות'
שד' רוטשילד 45
תל אביב, 6578403
ישראל

אוריון חיתום והנפקות בע"מ
מגדל השחר, קומה 15
רחוב אריאל שרון 4, גבעתיים 5320047
ישראל

ברק קפיטל חיתום בע"מ
אחד העם 9
מגדל שלום, תל אביב, 6525101
ישראל

חוות דעת משפטית בעניין Argo Properties N.V.

אמסטרדם, 10 במאי 2021

א.ג.נ.,

1. מבוא

משרד Synergy Business Lawyers B.V הפועל תחת השם המסחרי SBL Lawyers (להלן: "**SBL Lawyers**"), שימש בתור היועץ המשפטי ההולנדי של החברה (כהגדרתה להלן) בעניינים מסוימים של החוק ההולנדי הקשורים להצעה ראשונה לציבור בישראל (להלן: "**ההצעה**") על-ידי החברה של 3,082,000 מניות רגילות בערך נקוב של 1 אירו סנט (0.01 אירו) כל אחת (להלן: "**המניות**").

חוות דעת זו (כהגדרתה להלן) נמסרה לכם לבקשת החברה בקשר להגשת התשקיף ופרסומו עבור ההנפקה (להלן: "**התשקיף**") ביום או בסמוך ליום 10 במאי 2021 לבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") ולרשות ניירות ערך בישראל (להלן: "**הרשות**") נושא תאריך 11 במאי 2021.

2. **היקף הבדיקה**

לצרכי הכנת מכתב חוות הדעת, משרד SBL Lawyers בחן, למעט כל מסמך נוסף, והסתמך על העותקים שהועברו באמצעים אלקטרוניים, של המסמכים הבאים:

(1) תרגום לאנגלית של פרק 4 של התשקיף, שהעתק הימנו מצורף בזה כ**נספח I;**
(2) תרגום לאנגלית של פרק 8 של התשקיף, שהעתק הימנו מצורף בזה כ**נספח II;**
(3) הסכמי אופציות לא סחירות מיום 14 בפברואר 2020 שנערכו בין החברה מצד אחד לבין Rene Deschner, גיא פריאל, Red Coast Capital GmbH, פרד גניה, אופיר רחמים וגל טננבאום מהצד השני (להלן: "**הסכמי האופציה I**");
(4) הסכמי אופציות לא סחירות מיום 7 במאי 2021 שנערכו בין החברה מצד אחד לבין Rene Deschner, גיא פריאל, Red Coast Capital GmbH, פרד גניה, אופיר רחמים וגל טננבאום מהצד השני (להלן: "**הסכמי האופציה II**");
(5) הסכמי אופציות לא סחירות מיום 7 במאי 2021 שנערכו בין החברה מצד אחד לבין הפניקס חברה לביטוח בע"מ (עבור חשבונות ביטוח חיים משתתף ברווחים), הפניקס חברה לביטוח בע"מ (עבור נוסטרו), הפניקס אקסלנס פנסיה וגמל בע"מ, European Residential Investments Kft, Sphera Master Fund LP, ארקין תקשורת בע"מ, גל טננבאום, אופר רחמים, פרד גניה, Red Coast Capital GmbH, גיא פריאל, Rene Deschner, א. ויינבך ייזום ופיתוח עסקי בע"מ, בני שיפר, שלומי הולנדר, ניר שפר, יוחאי רדין, שי עזר, נורית וגל

אחזקות נדל"ן בע"מ ושרלי אחזקות נדל"ן בע"מ מהצד השני (להלן: "**הסכמי האופציה III**" וביחד עם הסכמי האופציה I והסכמי האופציה II – "**הסכמי האופציה**");

(6) תמצית רישום של החברה במרשם המסחר מיום 7 במאי 2021 (להלן: "**התמצית**");

(7) שטר התאגדות (*akte van oprichting*) של החברה (להלן: "**שטר ההתאגדות**");

(8) שטר התיקון של תקנון (*statuten*) החברה מיום 2 במאי 2018 כפי שהוא לאחר החתימה על שטר זה;

(9) שטר התיקון של תקנון (*statuten*) החברה מיום 11 באוקטובר 2018 כפי שהוא לאחר החתימה על שטר זה (להלן: "**תקנון ההתאגדות**");

(10) שטר התיקון של תקנון (*statuten*) החברה מיום 1 במאי 2020 כפי שהוא לאחר החתימה על שטר זה;

(11) שטר התיקון של תקנון (*statuten*) החברה מיום 21 באפריל 2021 כפי שהוא לאחר החתימה על שטר זה (להלן: "**תקנון ההתאגדות** ");

(12) מס' החלטות דירקטוריון החברה (*bestuur*) (להלן: "**הדירקטוריון**") מיום 7 במאי 2021 הקובעות והמאשרות, בין היתר, את הגשת התשקיף ופרסומו עבור ההנפקה והעסקאות הנכללות במסגרתה, המאשרות את הזכות לקבלת מניות חדשות של החברה בהתאם להסכמי האופציה והנפקת המניות (להלן: "**החלטת הדירקטוריון**"), כולל יפוי כוח לאופיר רחמים, רון סנטור, גל טננבאום, גיא פריאל ופרד גניה כל אחד לבד עם זכות תחלוף (*recht van substitutie*) (להלן: "**יפוי כוח**");

(13) אישור דירקטוריון שהוצא על-ידי הדירקטוריון הכולל מספר אישורים בקשר למכתב חוות דעת זה (להלן: "**אישור הדירקטוריון**") העתק הימנו מצורף בזה כ**נספח III**; וכן

(14) ספר בעלי המניות של החברה נכון ליום 7 במאי 2021 (להלן: "**ספר בעלי המניות**").

משרד SBL Lawyers התבסס עוד על הצהרות שניתנו על-ידי הדירקטוריון בפרוטוקול הדירקטוריון ובאישור הדירקטוריון, והניח ללא חקירה בלתי תלויה, למעט כאמור בזה, שהצהרות אלה נכונות נכון למועד בו ניתנו. משרד SBL Lawyers ביצע אך ורק את החיפושים והבדיקות הבאים במועד מכתב חוות דעת זה:

I. אישור טלפוני ממרשם המסחר לפיו התמצית מעודכנת;

II. אישור באמצעות אתר eeas.europa.eu/cfsp/sanctions/consol-list_en.htm לפיו החברה אינה כלולה בשום רשימת סנקציות;

III. אישור באמצעות https://eeas.europa.eu/topics/sanctions-policy/8442/consolidated-list-of-sanctions_en המוכיח כי החברה אינה מופיעה ברשימה זו;

IV. אישור טלפוני מלשכת המסחר, לפיו שום חבר בדירקטוריון אינו פסול מלכהן כדירקטור (*civielrechtelijk bestuursverbod*) לפי החלטת בית משפט לפי סעיפים 106a עד 106e לחוק פשיטת הרגל ההולנדי (*Faillissementswet*);

V. אישור:

(i) בטלפון מרשמות בית המשפט (*faillissementsgriffie*) של בית המשפט המחוזי במקום מושב החברה, הנגזר ממרשם חדלות הפירעון של בתי המשפט; וכן

(ii) באמצעות www.rechtspraak.nl, מרשם חדלות הפירעון המרכזי (*Centraal Insolventie Register*) וכן המידע הנגזר מפלח זה לגבי רישום EU כחלק ממרשם חדלות הפירעון המרכזי;

שהחברה אינה רשומה בתור חברה הכפופה להליכי חדלות פירעון.

3. הגדרות

במכתב חוות דעת זה (כהגדרתו להלן):

מניות נוספות פירושן 4,311,043 מניות רגילות, כל אחת בערך נקוב של 0.01 אירו (אחד אירו סנט) בהון החברה אשר תוקצינה לאחר מימוש אופציות בהתאם להסכמי האופציה.

נמען פירושו הבורסה, החברה, שמעונוב ושות', גורניצקי ושות', אוריון חיתום והנפקות בע"מ וברק קפיטל חיתום בע"מ.

החברה פירושה Argo Properties N.V, חברה ציבורית (*naamloze vennootschap*) שנתאגדה וקיימת תחת חוקי הולנד, שמקום מושבה הסטוטורי (*statutaire zetel*) הוא באמסטרדם, הולנד

ומשרדה הרשום נמצא ב- Pietersbergweg 283, Building 'De Poort', 1105BM Amsterdam והיא רשומה במרשם המסחר (כהגדרתו להלן) תחת המספר 70252750.

מניות קיימות פירושן 15,019,534 רגילות מניות ממוספרות 1 עד וכולל 15,019,534, כל אחת בערך נקוב של 0.01 אירו (אחד אירו סנט) בהון החברה.

הליכי חדלות פירעון פירושם הליכי חדלות פירעון כאמור בנספח א' ונספח ב' לתקנת המועצה (EC) מס' 2015/848 מיום 20 במאי 2015 אודות הליכי חדלות פירעון.

מניות חדשות פירושן 3,082,000 מניות רגילות חדשות, כל אחת בערך נקוב של 0.01 אירו (אחד אירו סנט) בהון של החברה אשר תוקצינה לאחר מועד חוות דעת זו בהתאם להחלטת הדירקטוריון והתשקיף.

חוות דעת פירושה חוות הדעת המפורטות בסעיף 5 להלן.

מכתב חוות הדעת פירושו מכתב חוות דעת זה.

רשימת סנקציות פירושה כל רשימה המוזכרת ב-: (א) סעיף 2(3) של תקנת המועצה (EC) מס' 2580/2001 מיום 27 בדצמבר 2001 אודות הגבלות המוטלות על ישויות ואנשים מסוימים במטרה להאבק בטרור; (ב) סעיף 2 לתקנת המועצה (EC) מס' 881/2002 מיום 27 במאי 2002 המטיל הגבלות מסוימות על ישויות ואנשים מסוימים הקשורים לאוסמה בן לאדן, לארגון אלקעידה ולטליבאן, המבטל את תקנת המועצה (EC) מס' 467/2001 האוסרת ייצוא של סחורות ושירותים מסוימים לאפגניסטאן, חיזוק החרם על טיסות והרחבת ההקפאה של כספים ושאר משאבים פיננסיים בקשר לטליבאן באפגניסטאן; (ג) סעיף (1)(1) של העמדה המשותפת של המועצה מיום 27 בדצמבר 2001 בדבר הפעלת צעדים ספציפיים למאבק בטרור; או (ד) תקנת המועצה (EC) מס' 2271/96 בדבר הגנה כנגד השלכות ההחלה החוץ-טריטוריאלית של חקיקה שאומצה על-ידי מדינה שלישית, ופעולות המבוססות עליה או הנובעות ממנה.[1]

נספחים פירושם הנספחים למכתב חוות דעת זה.

מסלקת הבורסה פירושה המסלקה של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

מרשם המסחר פירושו מרשם המסחר (*Handelsregister*) כפי שהוא מוחזק על-ידי לשכת המסחר (*Kamer van Koophandel*) בהולנד.

במכתב חוות דעת זה, אלא אם הדבר הוגדר או נאמר בו אחרת:

(i) הנספחים למכתב חוות דעת זה מהווים חלק בלתי נפרד ממכתב חוות דעת זה ויהיה להם אותו תוקף כאילו נרשמו במפורש בגוף מכתב חוות דעת זה, וכל התחייסות למכתב חוות דעת זה תכלול גם את הנספחים.

(ii) הכותרות נועדו לנוחות הקריאה ולצורך הפניה בלבד ואינן משפיעות בשום דרך על הפרשנות של מכתב חוות דעת זה.

(iii) למונחים ולמושגים משפטיים תהיה הפרשנות הניתנת להם לפי החוק ההולנדי ומכתב חוות דעת זה ייקרא ויובן בהתאם.

4. **היקף מכתב חוות הדעת**

4.1 מכתב חוות דעת זה וחוות הדעת שבו מוגבלים לחוק ההולנדי התקף במועד הנפקתו. מכתב חוות דעת זה וחוות הדעת (כולל כל המונחים בהם) יפורשו בהתאם לחוק ההולנדי.

4.2 משרד SBL Lawyers אינו מתחייב להודיע לך (או לכל אדם אחר הרשאי להסתמך על מכתב חוות דעת זה) על שינויים בחוק ההולנדי או בפרשנות שלו לאחר מועד מכתב חוות דעת זה.

4.3 משרד SBL Lawyers מבטא אך ורק חוות דעת בעניינים של החוק ההולנדי ולא לגבי שום

מערכת משפט אחרת (כולל המשפט בתחומי שיפוט שאינם הולנד), גם במקרים בהם, לפי החוק ההולנדי, יש להחיל כל חוק זר התקף במועד חוות דעת זו. משרד SBL Lawyers אינו מחווה דעתו לגבי כל חוק של מדינות אירופה (בה במידה ואינו מיושם בהולנד במסגרת חוקים או תקנות בעלי תחולה כללית) אלא אם כן הכוונה היא לתקנות האיחוד האירופי (*Verordeningen*) התקפות בהולנד במועד חוות דעת זו. למעט אם הדבר נאמר במפורש, משרד SBL Lawyers אינו מחווה דעתו בעניינים של חוקי מס, חוקים רגולטוריים, חוקי תחרות, חוקי אבטחת מידע, חוקים לגבי מידע פנים, מכרזים ציבוריים או סיוע של המדינה. המונחים "הולנד" ו"הולנדי" במכתב חוות דעת זה מתייחסים אך ורק לחלק של ממלכת הולנד המצוי באירופה.

4.4 משרד SBL Lawyers מורשה לעסוק בעריכת דין לפי חוקי הולנד. משרד SBL Lawyers אינו מורשה או מסוגל להעריך את המשמעות האמיתית, הפרשנות וההשלכות המשפטיות של המונחים בתקנון התאגדות, התשקיף לפי שום חקיקה ישימה מלבד החקיקה ההולנדית, ואינו מחווה שום דעה לגבי שום חוק מלבד החוק ההולנדי כפי שהוא קיים ומפורש בפרסומים של בתי המשפט של הולנד, בית המשפט בערכאה ראשונה של בית הדין האירופי ובית הדין לצדק של האיחוד האירופי, נכון למועד חוות דעת זו.

4.5 מכתב חוות הדעת מוגבל לעניינים האמורים בו ולא ייקרא ככזה המקיף במשתמע כל עניין שאינו מתייחס אליו במפורש. שום דבר במכתב חוות דעת זה לא יובן כמחווה דעה בקשר למצגים והתחייבויות או למידע אחר הכלול בכל אחד מן המסמכים הנ"ל או בכל מסמך אחר שנבחן בקשר למכתב חוות דעת זה, למעט כפי שאושר בו במפורש.

4.6 שום דבר במכתב חוות דעת זה לא יובן כמחווה דעה בכל עניין של עובדה. משרד SBL Lawyers מניח שאין עניינים ומסמכים עובדתיים שלא נחשפו בפני SBL Lawyers במהלך הבדיקה שלו שעשויים להשפיע על חוות הדעת המובאת במכתב חוות דעת זה.

4.7 במכתב חוות דעת זה מונחים משפטיים הולנדיים מובאים לעתים באנגלית ולא במינוח ההולנדי המקורי. המושגים הרלוונטיים עשויים שלא להיות זהים למושגים המתוארים באותו מונח אנגלי כפי שהם קיימים לפי החוקים של תחומי שיפוט אחרים. לצרכים של חוקי המס, למונח עשויה להיות משמעות שונה מאשר לצרכים של תחומים אחרים בחוק ההולנדי.

5. חוות הדעת

כל חוות הדעת המובאות במכתב חוות דעת זה נמצאות בסעיף 5 (חוות דעת) ושום חלק אחר של מכתב חוות דעת זה אינו מהווה חוות דעת משפטית. חוות הדעת המובאות בסעיף 5 זה (חוות הדעת) ניתנות אך ורק על יסוד ובכפוף להנחות הקבועות בנספח 1 (הנחות) ולחריגים, להגבלות ולהתניות הקבועים בנספח 2 (חריגים, הגבלות ולהתניות). על יסוד ההנחות ובכפוף לחריגים, להגבלות ולהתניות אלה ולכל עניין שלא נחשף בפני משרד SBL Lawyers, המשרד בדעה שנכון למועד מכתב חוות דעת זו:

5.1 מעמד התאגיד

החברה נתאגדה כדין וקיימת בתור חברה ציבורית (*naamloze vennootschap*).

5.2 סמכות התאגיד

במגבלות מטרות החברה כאמור בתקנון ההתאגדות שלה, לחברה הסמכות להחזיק בבעלות על נכסיה ולנהל את עסקיה כמתואר בתשקיף.

5.3 פעולות התאגיד

החברה נקטה בכל הפעולות התאגידיות הנחוצות כדי להתיר (1) את ההגשה של התשקיף לבורסה ולרשות ואת פרסומו של התשקיף לציבור וכן (2) את הקצאת המניות החדשות; וכן את (3) ההגשה של בקשה לרישום הן המניות הקיימות והן המניות החדשות בבורסה.

5.4 העדר הפרה של תקנון ההתאגדות

רישום המניות הקיימות והמניות החדשות בבורסה לא יפר שום הוראה של תקנון ההתאגדות בשום דרך שתגרום לכך שרישום המניות הקיימות או שרישום המניות החדשות בבורסה יהא חסר תוקף.

5.5 העדר רישום

שום רישום ממשלתי, הגשה או הליך פורמלי דומה אינו נדרש לפי החוק ההולנדי בקשר להגשה ולפרסום של התשקיף ולהנפקה, למעט עדכון ספר בעלי המניות של החברה ומרשם המסחר בדבר הערך הנקוב המצרפי של מספר המניות שיהוו את הון המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר ההנפקה ולאחר מימוש האופציות הלא סחירות.

5.6 הגבלות על המסחר

לפי החוק ההולנדי וכן לפי תקנון ההתאגדות, אין הגבלות על: (1) הצעת המניות החדשות לציבור בישראל; (2) הרישום למסחר בבבורסה של המניות הקיימות, המניות החדשות והמניות הנוספות, (2) המסחר במניות הקיימות, במניות החדשות ובמניות הנוספות בבבורסה באופן חופשי, או (3) הסליקה של המניות הקיימות, המניות החדשות והמניות הנוספות על-ידי מסלקת הבורסה.

5.7 הון המניות

הון המניות הרשום (*maatschappelijk aandelenkapitaal*) של החברה מסתכם בשלש מאות אלף אירו (300,000 אירו), מחולק לשלושים מליון (30,000,000) מניות רגילות בערך נקוב של אחד אירו סנט כל אחת.

אך ורק על יסוד התמצית וספר המניות, נכון ליום 7 במאי 2021, 15,019,534 מניות רגילות של החברה הונפקו ונפרעו.

5.8 דירקטוריון החברה

אך ורק על יסוד התמצית ואישור הדירקטוריון, חברי דירקטוריון החברה נכון להיום הם: רון סנטור (מונה ביום 4 באוקטובר 2018 לפי החלטת בעלי המניות), פטר בודיס (מונה ביום 12 באפריל 2021 לפי החלטת בעלי המניות), רוברט ויקטור ישראל (מונה ביום 28 ביולי 2019 לפי החלטת בעלי המניות), ברט ואן דן האובל (מונה ביום 30 בנובמבר 2020 לפי החלטת בעלי המניות) ומוניק ואן דיג'קן (מונתה ביום 12 באפריל 2021 לפי החלטת בעלי המניות), וכולם נבחרו ומונו כדין.

5.9 מיופי הכוח (proxyholder) של החברה

אך ורק על יסוד התמצית ואישור הדירקטוריון, מיופי הכוח של החברה נכון להיום הם: אופיר רחמים (החל מיום 19 בפברואר 2020), גל טננבאום (החל מיום 19 בפברואר 2020) ופרד גניה (החל מיום 19 בפברואר 2020), כולם נבחרו ומונו כדין.

5.10 הצהרות בקשר לפרק 4 של התשקיף

ההצהרות בקשר למניות הכלולות בפרק 4 של התשקיף, בצורה המצורפת בזה כ**נספח I**, ככל שהן מתארות את הוראות תקנון ההתאגדות בקשר למניות, מדויקות בכל ההיבטים המהותיים.

5.11 הצהרות בקשר לפרק 8 של התשקיף

ההצהרות בקשר לדירקטוריון הכלולות בפרק 8 של התשקיף, בצורה המצורפת בזה כ**נספח II**, ככל שהן מתארות את ההוראות של תקנון ההתאגדות המוצע בקשר לדירקטוריון,

מדויקות בכל ההיבטים המהותיים.

6. נמען

6.1 מכתב חוות דעת זה ממוען לנמענים לצורך של הגשת התשקיף עבור ההנפקה לבורסה ולרשות ולא לשום אדם אחר או לכל צורך אחר, ושום אדם אחר אינו רשאי להסתמך על מכתב חוות דעת זה.

6.2 עם קבלת מכתב חוות דעת זה, הנמען מסכים ש-:

6.2.1 לא למסור מכתב חוות דעת זה ולא לחשוף את תוכנו או את קיומו לשום אדם ולשום צורך, למעט במידה הנדרשת לצורך הכללת מכתב חוות דעת זה במלואו בשפה האנגלית עם תרגומו לעברית לתשקיף, וכן (ב) הגשת מכתב חוות דעת זה ל- לרשות ולבורסה על-ידי מורשה החתימה האלקטרונית של החברה, כחלק מן ההגשה של התשקיף, ועם האישור של כל נמען שבפניו נחשף מכתב חוות דעת זה לפיו שום נמען כאמור לא יצטט, ישתמש או יחשוף מכתב חוות דעת זה בפני שום צד אחר ללא הסכמתו המפורשת בכתב ומראש של משרד SBL Lawyers;

6.2.2 מכתב חוות שעת זה נמסר בשפה האנגלית. משרד SBL Lawyers אינו אחראי לדיוק התרגום של חוות דעת זו לעברית, כולל לצורך התרגום לעברית של מונחים ומושגים משפטיים הולנדיים שייתכן שאין להם מקבילה בדין הישראלי ואין להם משמעות זהה בפרקטיקה המשפטית הישראלית. כל תרגום לשפה העברית נעשה לצורך נוחות הקריאה בלבד והגירסה האנגלית תגבר על כל תרגום כאמור.

6.2.3 מכתב חוות דעת זה וכל ההתחייבויות הלא חוזיות הנובעות ממנו או בקשר למכתב חוות דעת זה, יהיו כפופים ויפורשו בהתאם לחוק ההולנדי, וכל מחלוקת לגבי פרשנות או חבות בקשר למכתב חוות דעת זה תובא אך ורק בפני בית המשפט המוסמך באמסטרדם, הולנד;

6.2.4 למשרד SBL אין חובת זהירות כלפי שום אדם שאינו הלקוח שלו, ואין יחסי עורך-דין - לקוח בינינו לבין שום אדם מלבד עם הלקוח שלנו.

6.2.5 הנמען מוותר באופן בלתי חוזר על זכותו, אם קיימת, לפתוח בהליכים באשר לתוכן מכתב חוות דעת זה בכל תחום שיפוט או בית משפט אחר;

6.2.6 מכתב חוות דעת זה מונפק על-ידי משרד SBL Lawyers והמנהלים והעובדים של משרד SBL Lawyers ו/או האנשים המעורבים במתן השירותים הניתנים על-ידי משרד SBL Lawyers אינם נושאים באחריות אישית בכל עילה שהיא;

6.2.7 מכתב חוות דעת זה כפוף לתנאים ולתניות הכלליים של משרד SBL Lawyers (להלן: "**התנאים**") (בהם ניתן לעיין באתר: https://sbl-lawyers.com/general-conditions/) (והמצורפים בתור **נספח IV**) ולתנאי המפורש שכל כל חבות אפשרית של משרד SBL Lawyers בקשר למכתב חוות דעת זה מוגבלת לסכום הכולל המצרפי הזמין והמשולם לפי ביטוח האחריות המקצועית של המשרד במגבלות המפורטות בתנאים.

בברכה,

SBL Lawyers

נספח 1

הנחות

חוות הדעת שבמכתב חוות דעת זה כפופות להנחות הבאות:

1. מסמכים

1.1 כל עותק מסמך נאמן למקור וכל מקור הוא אמיתי ושלם.

1.2 כל חתימה היא החתימה האמיתית של האדם ששמו מודפס או רשום או מצויין באופן אחר מול כל חתימה.

1.3 כל אישור טלפוני או באינטרנט, כאמור בסעיף 2 (היקף הבדיקה) הוא נכון.

1.4 מהימנות כל תוצאות החיפוש באמצעות שידור נתונים אלקטרוני ודיוק התוצאות של כל חיפוש ממוחשב או מודפס במשרדי המרשם הציבורי.

1.5 המסמכים המוזכרים בסעיף 2 (היקף הבדיקה) (למעט התשקיף ותקנון ההתאגדות), כולל ההצהרות שבהם, היו ממועד עריכתם והם עד היום, מדויקים, שלמים ותקפים, ו התשקיף ותקנון ההתאגדות מאז מועד עריכתם היו קיימים בצורה בה הוצגו למשרד SBL Lawyers.

1.6 שהצורה והתוכן של התרגום האנגלי של התשקיף שהוגש למשרד SBL Lawyers אינם שונים בשום היבט רלוונטי של חוות דעת זו מן הצורה והתוכן של התשקיף כאמור כפי שהוגש לבורסה ולרשות ושכל המסמכים שנבדקו או עליהם הסתמכו SBL Lawyers נכונים ושלמים.

2. תרגום

2.1 בקשר לחוות הדעת 5.10 ו- 5.11, משרד SBL Lawyers התבסס אך ורק על התרגום האנגלי של תמציות מסוימות של התשקיף, ומשרד SBL Lawyers אינו נושא באחריות לדיוק התרגום כאמור. באופן מיוחד, חוות הדעת 5.10 ו- 5.11 מניחות שכל המונחים הרלוונטיים כפי שהם מופיעים בתרגום כאמור של תקנון ההתאגדות ושל ההוראות הישימות של החוק ההולנדי, כפי שהן משתקפות בתקנון ההתאגדות, תורגמו לעברית בצורה מהימנה על-ידי יועץ ישראלי מיוחד על בסיס עיונו בתקנון ההתאגדות (מתוך הבנה שהיועץ הישראלי המיוחד אינו מומחה לדין ההולנדי) בהתאם למשמעותם המקורית בשפה האנגלית למרות העובדה שלמושגים של הדין ההולנדי ולתקנון ההתאגדות של חברה הולנדית ייתכן ואין מקבילה בדין הישראלי ואולי אין להם משמעות זהה בפרקטיקה המשפטית הישראלית. משרד SBL Lawyers אינו מסוגל לבצע שום הערכה של מהימנות ההנחה כאמור בה במידה ומשרד SBL Lawyers מוסמך אך ורק לעיין בתרגום האנגלי של הסעיפים הרלוונטיים של התשקיף ולעבור על משמעות המונחים לאור התרגום כאמור כפי שעורך-דין מנוסה וסביר בהולנד אמור לעשות. משרד SBL Lawyers שומר לעצמו את הזכות להכניס כל שינוי בחוות דעת אלה כפי שהמשרד, לפי שיקול דעתו הבלעדי, ימצא לנחוץ כדי לשקף כל שינוי שייעשה בתשקיף.

3. מעמד התאגיד

3.1 שלא היו פגמים בהתאגדות החברה וששטר ההתאגדות הוא שטר נוטריוני תקף (*authentieke notariele akte*) ושתוכן שטר ההתאגדות נכון ושלם במועד מכתב חוות דעת זה.

3.2 תקנון ההתאגדות נחתם (*gepasseerd*) על-ידי נוטריון אזרחי הולנדי או עוזר נוטריון הולנדי מורשה; וכל ההליכים הפורמאליים שבוצעו על-ידי אותו (עוזר) נוטריון אזרחי בקשר לחתימה על תקנון ההתאגדות כדי להבטיח שהשטר הנוטריוני כאמור יהיה שטר נוטריוני תקף, אכן בוצעו כדין.

4. היתרי התאגיד

4.1 החלטת הדירקטוריון (כולל יפוי הכוח) אומצה כדין ועדיין תקפה ללא שינוי. למרות שאינה מהווה ראיה מכריעת, הנחה זו נתמכת על-ידי האישורים הכלולים באישור הדירקטוריון.

5. ייפוי כוח

5.1 יפוי הכח תקף ויישאר תקף בכל עת שהיא מאז 29 באפריל 2021 עד וכולל 31 בדצמבר 2021.

5.2 לפי כל חוק ישים (שאינו החוק ההולנדי) לו כפוף הקיום וההיקף של סמכות עורך-הדין כלפי צדדים שלישיים (כפי הגדרתם לפי כללי אמנת האג מיום 14 במרס 1978 בדבר חוקים החלים על שליחות), יפוי הכוח מטיל התחייבויות תקפות ומחייבות על החברה כתוצאה מכך שעורך-הדין פועל כמיופה כוח עבור ובשם החברה.

6. ביצוע

6.1 כל חוק זר, דרישות רישום זרות ו/או אישורים של ממשלה או של צד ג' זרים שעשויים לחול בקשר להגשת התשקיף ופרסומו לצורך ההנפקה אכן כובדו.

6.2 שום הוראה של הדין הישראלי או של כל דין אחר למעט הדין ההולנדי אינם משפיעים, מכשירים או תומכים בחוות הדעת הנ"ל.

7. הנפקת המניות

7.1 המניות הרגילות בהון החברה הונפקו כדין ונפרעו במלואן.

8. ספר המניות

8.1 המידע המופיע בספר המניות נכון ומדויק נכון למועד מסמך זה.

9. הנפקה

9.1 החברה אינה מציעה את המניות לציבור בהולנד במשמעות של סעיף 5.2 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

9.2 החברה אינה חייבת להיות בעלת רישיון לפי החוק ההולנדי לפיקוח פיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

9.3 החברה אינה מציעה את המניות לציבור בהולנד ולפיכך אינה פועלת באופן המפר את סעיף 3.5 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

9.4 החברה אינה מסווגת כבנק לפי סעיף 1.1 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

9.5 החברה אינה מסווגת כבית השקעות (*beleggingsinstelling*) במובן של סעיף 1.1 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

9.6 החברה אינה עושה שימוש במידע פנים (*voorwetenschap*) במובן של סעיף 5.53(1) לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*) במועד פרסום התשקיף או במועד הנפקת המניות.

9.7 העסקאות הנכללות בתשקיף אינן מהוות ייצוב או מינפולציה של מחירי המניות האסור לפי סעיף 5.58 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*).

10. שונות

10.1 לאף אחד מן הדירקטורים של החברה אין ניגוד עניינים במובן של סעיף 2.129 לדין האזרחי ההולנדי בקשר להגשת התשקיף ופרסומו לצורך ההנפקה או בקשר לכל עסקה הנכללת בה. למרות שאינה מהווה ראיה מכרעת, הנחה זו נתמכת על-ידי האישורים הכלולים בהחלטות הדירקטוריון.

10.2 המסמכים והמידע שהוצגו למוסדות החברה הרלוונטיים לא השתנו באופן מהותי נכון למועד עריכתם של המסמכים כאמור.

10.3 כל היחידים הפועלים בשם החברה כשירים (*het ontbreken van geestelijke stoornis*) בקשר להגשה של התשקיף לטובת ההנפקה.

10.4 החברה לא הקימה ואינה נדרשת להקים וועד עובדים (*ondernemingsraad*) או כל גוף אחר המייצג (את האינטרסים של) העובדים של החברה או של חברה מסונפת, במובן של חוק ועדי העובדים ההולנדי (*Wet op de ondernemingsraden*) או החוק האירופי בדבר ועדי עובדים של הולנד (*Wet op de Europese ondernemingsraden*) למרות שאינה מהווה ראיה מכרעת, הנחה זו נתמכת על-ידי האישורים הכלולים באישור הדירקטוריון.

10.5 שהדירקטוריון לא אימץ תקנון ניהול (*directiereglement*). למרות שאינה מהווה ראיה מכרעת, הנחה זו נתמכת על-ידי האישורים הכלולים באישור הדירקטוריון.

נספח 2

חריגים, הגבלות והתניות

חוות הדעת שבמכתב חוות דעת זה כפופות לחריגים, להגבלות ולהתניות הבאים:

1. חדלות פירעון

1.1 מכתב חוות דעת כפוף לכל הגבלה הנובעת מכללים - (א) הקשורים לחוק הזמני Covid-19 SZW ו-JenV (*Tijdelijke Wet Covid -19, SZW en JenV*) הכולל השהייה זמנית של תשלומים; (ב) בקשר לפשיטת רגל, חדלות פירעון או צעדי חירום, (ג) בקשר להליכי חדלות פירעון זרים (כולל הליכי חדלות פירעון כאמור בנספח א' לתקנת המועצה (EC) מס' 2015/848 מיום 20 במאי 2015 בדבר הליכי חדלות פירעון), או (ד) כללים אחרים להסדרת סכסוכים בין נושים, כולל תקנות המשפיעות על זכויות הנושים בכלל, כולל זכויות קיזוז.

2. סמכות התאגיד

2.1 אם פעולה חוקית (*rechtshandeling*) (כולל בין היתר ההנפקה של ערבות או מתן בטוחה על-ידי חברה כדי להבטיח ביצוע התחייבות של צד ג' שאינו חברת בת בבעלות מלאה של החברה, במישרין או בעקיפין) אינה לטובת האינטרסים של החברה, כלומר אינה בהתאם למטרות החברה, החברה יכולה להביא לביטול את הפעולה על יסוד סעיף 2.7 לדין האזרחי ההולנדי, אם הצד או הצדדים האחרים לפעולה ידעו או היו אמורים לדעת שהפעולה אינה לטובת האינטרסים של החברה. כדי לקבוע אם פעולה חוקית היא בהתאם למטרות החברה, חשוב לקחת בחשבון (1) את ניסוח סעיף המטרות בתקנון ההתאגדות שלה, וכן (2) אם החברה מקבלת רווח מסחרי מסוים מן העסקה שבקשר אליה בוצעה הפעולה החוקית.

3. ייפוי כוח

לפי החוקים של הולנד, כל יפויי הכוח (*volmacht*) והמינויים (*lastgeving*) - כולל, בין היתר, כל המינויים של שלוחים או סוכנים אחרים במידה ומדובר ביפויי כוח או מינויים, ויפויי כוח בלתי חוזרים) - הניתנים במפורש או במשתמע על-ידי החברה, מסתיימים לפי החוק במקרה של חדלות פירעון של החברה.

4. הנפקה

4.1 אם חברה שמושבה הסטטוטורי נמצא בהולנד מושכת אליה כספי הלוואה שיש להחזיר (*aantrekken en doorlenen van opvorderbare gelden*), היא רשאית להיות מסווגת כבנק וכתוצאה מכך היא תדרש להחזיק ברישיון של הבנק המרכזי של הולנד (*De Nederlandsche Bank N.V.*) לפי סעיף 2.11 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*). עם זאת, אי ציות לדרישה זו אינו מגביל את המסחר במניות בבורסה או את סליקת המניות על-ידי מסלקת הבורסה.

4.2 לפי סעיף 3.5 לחוק הפיקוח הפיננסי (*Wet op het financieel toezicht*), אסור למשוך, לקבל או להחזיק בכספי הלוואה (*aantrekken, ontvangen en houden van opvorderbare gelden*) בהולנד (להלן: "**האיסור**"). ההיקף הטריטוריאלי של האיסור ובמיוחד המשמעות של "בהולנד" אינם ברורים. לפי ההסברים הרשמיים של הוראה זו, "בהולנד" פירושו (1) משיכה של כספי הלוואה מאנשים המצויים בהולנד, כמו גם (2) משיכה של כספי הלוואה מהולנד, כולל מאנשים המצויים מחוץ להולנד. ניתן לפרש זאת כך שאם חברה בעלת מושב סטטוטורי בהולנד מושכת אליה כספי הלוואה מאנשים המצויים מחוץ להולנד, הדבר יהיה במסגרת האיסור.

ההסברים הרשמיים אומרים עוד שחברה שיושבת או שהוקמה בהולנד מושכת כספי הלוואה בהולנד אם היא מושכת כספי הלוואה עבור המוסד שלה בהולנד מאנשים היושבים או מתגוררים בחו"ל. ניתן לפרש זאת כך שאם החברה בעלת המושב הסטטוטורי בהולנד מושכת אליה כספי הלוואה ממוסד בחו"ל והאנשים מהם מתקבלים כספי ההלוואה מצויים גם הם

בחו"ל, האיסור אינו חל.

יתרה מזאת, בספרות המשפטית נטען שיש לפרש את האיסור ככזה שחל רק אם האנשים מהם מתקבלים כספי ההלוואה מתגוררים או יושבים בהולנד, שכן מטרת האיסור היא בעיקר להגן על נושים בהולנד.

עם זאת, אי ציות לאיסור אינו מגביל את המסחר במניות בבורסה או את סליקת המניות על-ידי מסלקת הבורסה.

5. העדר הסכמה

אדם שהוא תושב הולנד עשוי להתמנות על-ידי הבנק המרכזי של הולנד לפי החוק לקשרים פיננסים בחו"ל 1994 (*Wet financiele betrekkingen buitenland 1994*), ואם כך מונה, עליו להגיש דוחות לבנק המרכזי של הולנד לשם הצגת מאזן התשלומים לטובת הולנד על-ידי הבנק המרכזי של הולנד. עם זאת, אי ציות לדרישות אלה אינו משפיע על האפשרות לאכוף את ההתחייבויות של האדם כאמור.

6. סנקציות

6.1 ניתן להגביל את ההגשה של התשקיף ופרסומו לטובת ההנפקה לפי חוק הסנקציות משנת 1977 (*Sanctiewet 1977*) או באופן אחר לפי סנקציות בינלאומיות.

7. **דיוק המידע**

7.1 תמצית ממרשם המסחר אינה מהווה ראיה מכרעת לכך שהעובדות האמורות בה נכונות. יחד עם זאת, לפי חוק מרשם המסחר מ- 2007 (*Handelsregisterwet 2007*), בכפוף לחריגים מוגבלים, ישות או שותפות חוקית אינה יכולה לטעון לאי נכונות או להעדר שלמות של הרישום שלה במרשם המסחר כנגד צדדים שלישיים שלא היו מודעים לאי הנכונות או להעדר השלמות של רישום זה.

7.2 אישור ממרשם חדלות פירעון אינו מהווה ראיה מכרעת לכך שישות אינה כפופה להליכי חדלות פירעון.

*

* *

נספח I

תרגום לאנגלית של פרק 4 של התשקיף

נספח II

תרגום לאנגלית של פרק 8 של התשקיף

נספח III

אישור הדירקטוריון

נספח IV

תנאים כלליים ותניות של משרד SBL

פרק 12 – חתימות

החברה:

ARGO Properties N.V. _____

הדירקטורים:

רון סנטור _____

Robert Victor Israel _____

Lambertus Van den Heuvel _____

Monique van Dijken Eeuwijk _____

Peter Bodis _____