

ARGO
Properties N.V.

מצגת חברה

פברואר 2022

איכות, צמיחה, השבחה



הבהרה משפטית

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

המידע המתואר בשקפים מס' 4, 5, 6, 7, 15, 17, 25 ו-27 להלן בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: 1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; 2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; 3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; 4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; 5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו-6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 מפעילות ה Privatization- שלהן; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. גם לכשתחליט החברה להתחיל בפעילות זו, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו) באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן, היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021) להלן: "**התשקיף**", עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

המידע המתואר המידע המתואר בשקפים מס' 4, 5, 6, 7, 15, 25 ו-27 להלן בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: 1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; 2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; 3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; 4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות 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 וסקטוראליות ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; 7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף LEG, Vonovia - 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 בפרק 7 לתשקיף, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

המידע המתואר בשקפים מס' 20 ו-22 בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה שיאושר, תקציב הקמה, הכנסות צפויות, רווח יזמי וכיו"ב) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: 1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאזור הנכס בפרט; 2) מחירי שוק של שטחי משרדים בברלין בכלל ובסביבת הפרויקטים (לרבות בפרויקטים מתחרים ברי השוואה לפרויקטים של החברה); 3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה בתחום; 4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות ההקמה בפרויקטים; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. יצוין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע ו/או יעוד השימוש. ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. לעניין פרויקט "Diana" אין וודאות האם ההליך התכנוני הנדרש ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרויקטים בעצמה והקמת הפרויקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – ירידה בביקוש למשרדים בברלין ו/או ירידה במחירי השוק בברלין של שטחי משרדים כאמור) או גידול בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרויקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת.

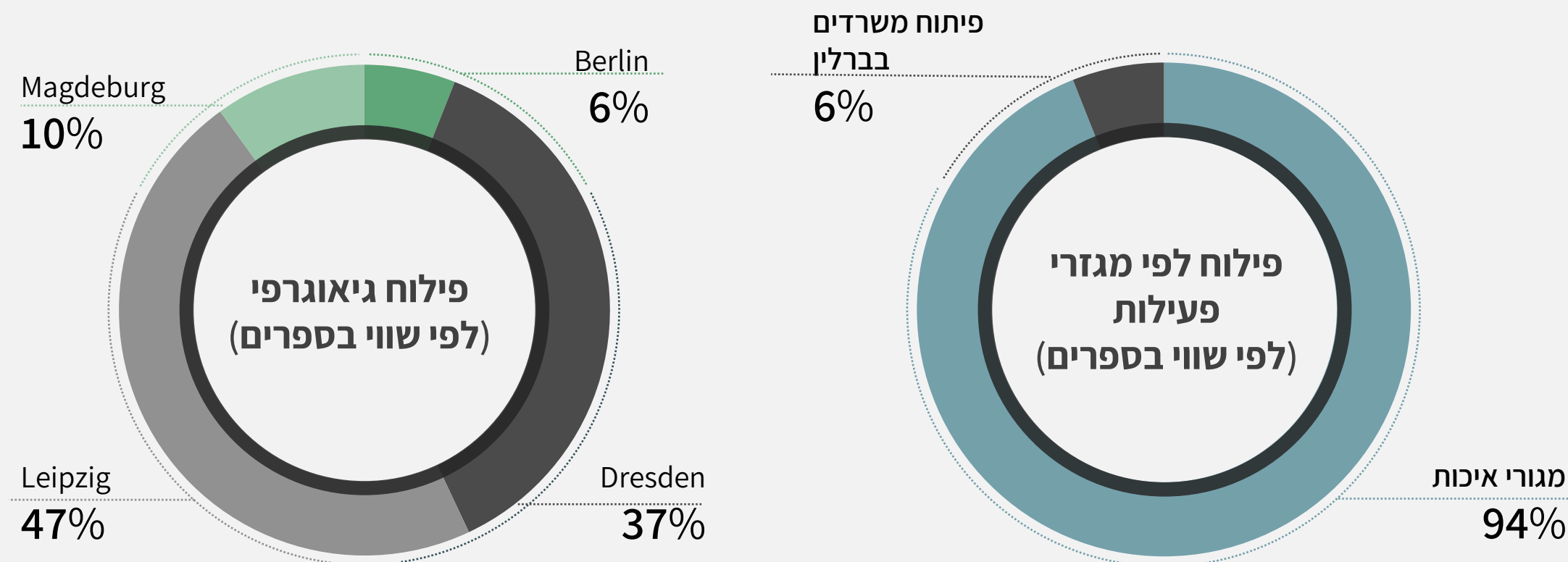
לעניין תזרים חופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF) (שקפים מס' 6 ו-10) - החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר בשקפים מס' 6 ו-10 כאמור בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: 1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; 2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; 3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; 4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות 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) יציבות המערכת הבנקאית בגרמניה ונגישות החברה למימון בנקאי לנכסי מגורים להשכרה; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף החברה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה לגבי התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) כאמור.





תמצית מנהלים

ARGO Properties NV | תעודת זהות



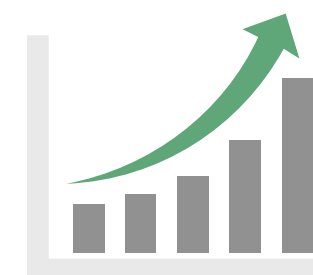
ארגו עוסקת ברכישה, ניהול והשבחה של מבני מגורים איכותיים (מיועדים לעשירונים הגבוהים) בגרמניה, במרכזי הערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג.

המטרופוליטנים של לייפציג ודרזדן נהנים מצמיחה דמוגרפית וכלכלית גבוהה

- מחסור חמור של דירות, בעיקר במרכזי הערים
- שיעור נמוך של דירות בבעלות (11%-14%)
- עומס שכ"ד > 25%

לחברה יעד תשואה שנתי ארוך טווח של 15% על ההון, הנשען על:

- השבחה שוטפת גבוהה - צמיחת שכ"ד אורגנית בטווח של 7%-9% לשנה
- תזרימי מזומנים גבוהים מריפייננסים בעקבות השבחת הנכסים
- צבר רווחים גבוה - אפסייד של 49% מהחלפת דיירים + פוטנציאל משמעותי ממכירת קונדו בטווח הזמן הבינוני (אינו מקבל ביטוי בדוחות החברה)



מתחילת פעילותה הניבה החברה צמיחה שנתית ממוצעת של 26% ב-NAV (על פי EPRA NRV).

ליום 31 לינואר 2022

מס' יח"ד (פרופורמה*)	3,010
תשואת שכ"ד בתפוסה מלאה	3.1%
תשואת ERV (לפי השכרות אחרונות)	4.6%
צמיחה שכ"ד בנכסים זהים**	8.6%
שווי נדל"ן (פרופורמה*)	582 מ' אירו
NAV על פי תחשיב EPRA NRV	404 מ' אירו

* כולל נכסים תחת הסכמי רכישה ו הסכמי בלעדיות.
** ממוצע 4 רבעונים אחרונים.

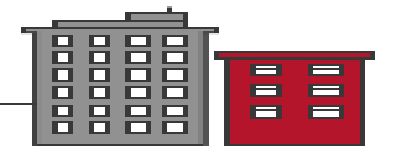
ARGO Properties NV | התפתחויות עיקריות

מאקרו



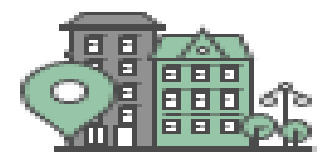
- בחירות/ רגולציה – עננת אי הודאות התפזרה. מסתמנת יציבות / החמרה קלה ברגולציה.
- מחירי דירות קונדו- עליית מחירים של 17%-13% בלייפציג ודרזדן בהתאמה בשנה האחרונה עפ"י דוח של Engel & Volkers.
- ריביות – עליה בריבית הנומינלית (ה-10 Yr Bund) לכ-0.2% לצד גידול באינפלציה והעמקת הריבית הריאלית השלילית יתמכו להערכתנו בהמשך עליית מחירי הנדל"ן למגורים.

גידול בקצב הרכישות



- החברה רכשה בשנת 2021 (כולל עסקאות תחת הסכם בלעדיות לרכישה) 852 יח"ד תמורת 141.6 מ' אירו.
- לנכסים אלו פרופיל השבחה גבוה מאד. שכ"ד הממוצע למ"ר בנכסים אלו הינו כ-6.04 אירו לעומת ממוצע שכ"ד בהשכרות חדשות של כ-10.35 אירו.

שיפור בכל הפרמטרים התפעוליים



- עליה במחירי השכירות – החברה העלתה את שכ"ד בהשכרות חדשות מכ-10.12 אירו למ"ר ברבעון הקודם לכ-10.35 אירו למ"ר ברבעון הנוכחי.
- שכ"ד מנכסים זהים עלה בכ-8.6% בממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים.
- גידול בפוטנציאל ההשבחה הכולל (הפער בין שכ"ד השנתי לפי השכרות חדשות לשכ"ד שנתי נוכחי) – עלה מכ-7 מ' אירו ברבעון הקודם לכ-8 מ' אירו ברבעון הנוכחי.
- החברה הגדילה את מלאי הדירות הרשומות כקונדו מכ-383 יח"ד בסוף 2020 לכ-714 בדצמ' 2021.

רווחיות, תזרים ומקורות



- הרווח הנקי ב-2021 הסתכם בכ-58.8 מ' אירו בהשוואה ל-22.7 מ' אירו ב-2020. ה-EPRA NRV גדל הרבעון בכ-15.6 מ' אירו ל-404.2 מ' אירו (22.33 אירו למניה).
- החברה הבטיחה את המקורות הדרושים לתכנית ההתרחבות ב-2022 באמצעות הלוואה מוסדית בהיקף של כ-60 מ' אירו וריפיינגס בהיקף של כ-40 מ' אירו.

ARGO Properties NV | מודל עסקי - שלב I - השבחת רנטל

I השבחת שכ"ד

פער של **49%** בין שכר הדירה מדיירים חדשים (**10.35 אירו למ"ר**) ושכר הדירה הממוצע בנכסים (**6.95 אירו למ"ר**)

מגלם פוטנציאל השבחה של **8 מ' אירו** בתזרים השנתי

מיצוי הפוטנציאל עשוי להביא להשבחה של **257.1 מ' אירו בערך הנכסים** בסביבת התשואות הנוכחית (3.10%)

II תזרימי מזומנים מריפיינגסים

פוטנציאל השבחת הנכסים מגלם **פוטנציאל תזרימי בהיקף של 128.6 מ' אירו**, בהסתמך על הנחת ריפיינגס של 50% LTV

מקורות אלו יושקעו ברכישת נכסים חדשים

III הרחבת תיק הנכסים

deal flow מעשרות ברוקרים מקומיים יכולת חיתום גבוהה הנשענת על: ניהול ורטיקלי מלא / מסד נתונים של מאות השכרות ועסקאות

בחינה של כ-1,000 נכסים בשנה ממוכרים פרטיים רכישת כ-60 עד 80 נכסים בשנה בעשרות עסקאות קטנות

דגש על פוטנציאל השבחת שכ"ד והתאמה לפעילות הקונדו בעתיד

IV שיפור פוטנציאל ההשבחה

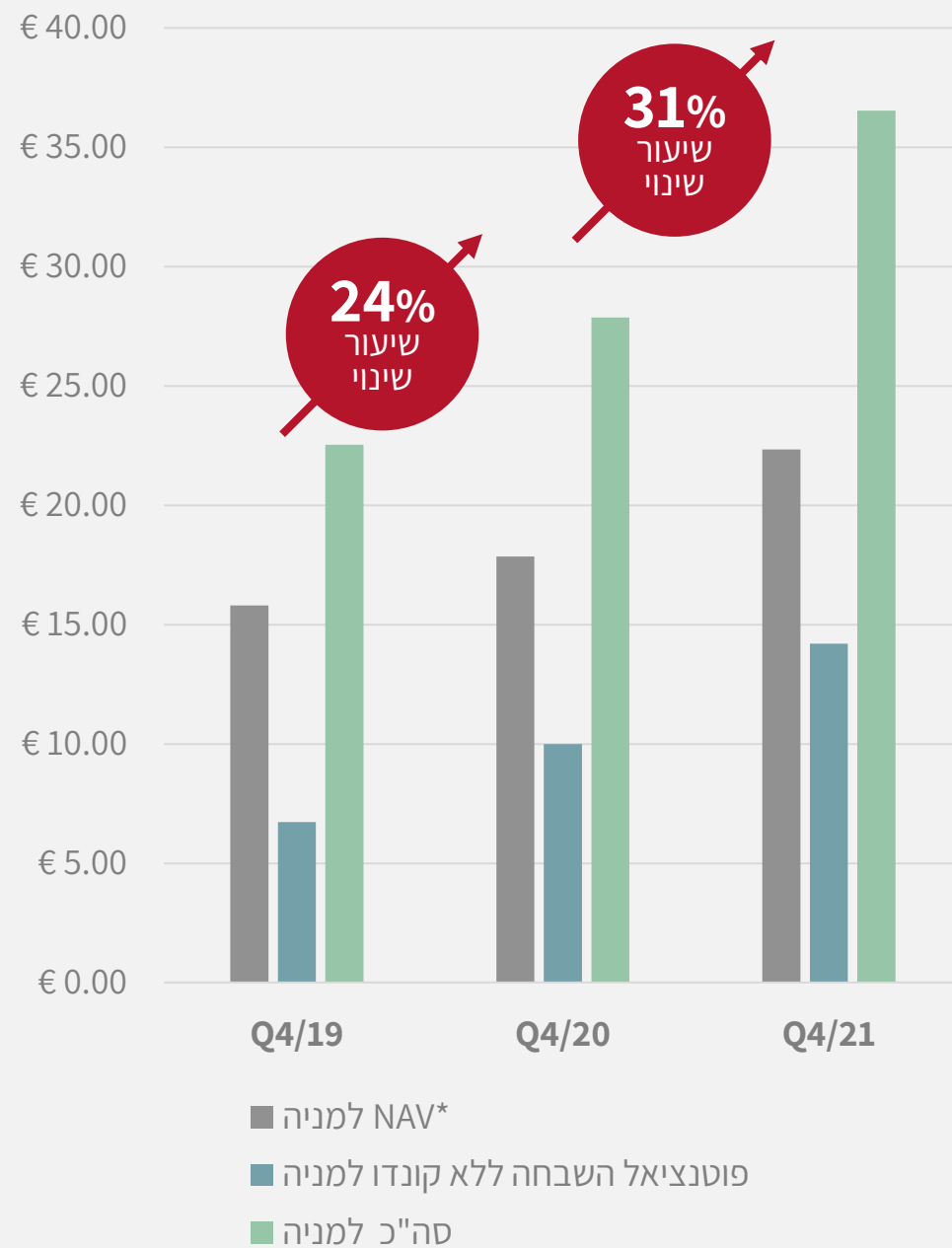
באמצעות:
א. ייקור שכ"ד בחוזים חדשים (ERV)
ב. רכישת נכסים עם פוטנציאל השבחה גבוה

החברה שייפרה את פוטנציאל ההשבחה ב-2021:

ERV-צמיחה של כ-5.8% ב-12 החודשים האחרונים

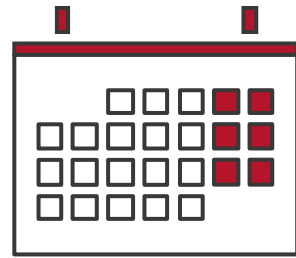
רכישת נכסים - רכשה נכסים בשנת 2021 בהיקף של 142 מ' אירו עם שכ"ד ממוצע של **6.04 אירו למ"ר**

התפתחות פוטנציאל השווי משלב I (ללא פעילות הקונדו)



* לפי מדד ה EPRA NRV

ARGO Properties NV | מודל עסקי - שלב II - מימוש קונדו במודל revolving



מימוש הפוטנציאל

תחילת מימוש עוד 4/5 שנים עם הגעה למסה קריטית של מבנים ללא זכויות הגנה לדיירים

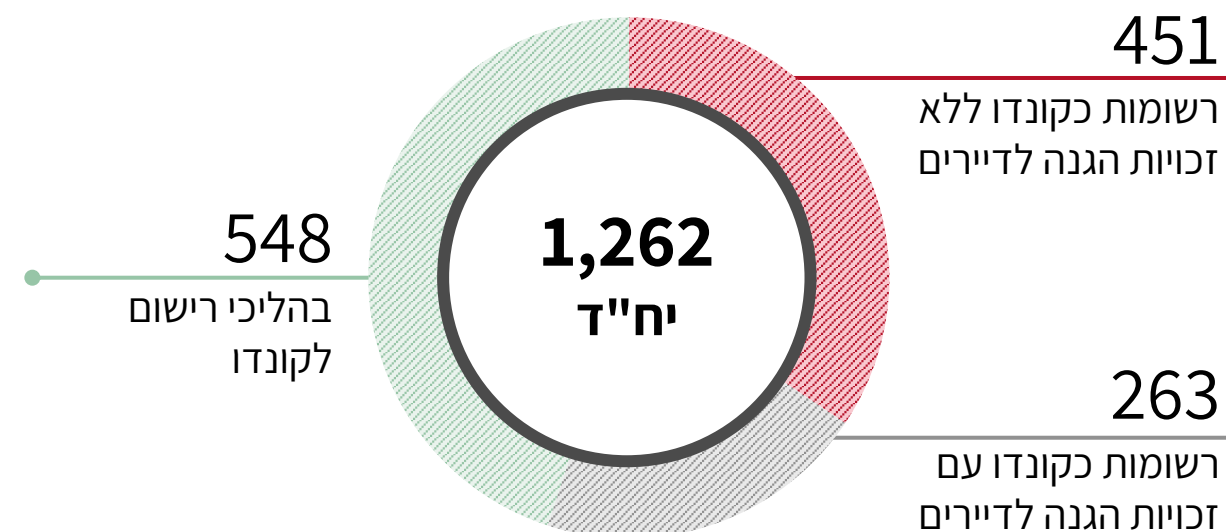


יעדים: מימוש כ-10% בשנה והשקעת התקבולים ברכישת נכסים חדשים שיעברו תהליך השבחה דומה

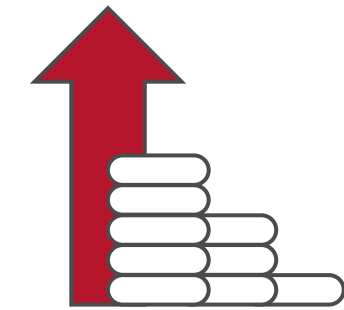


פרצלציה ורישום

החברה מבצעת **פרצלציה ורישום למאות יחידות בשנה** במקביל לשלב I.



ברבעונים הקרובים יתרת יח"ד יכנסו לתהליך פרצלציה

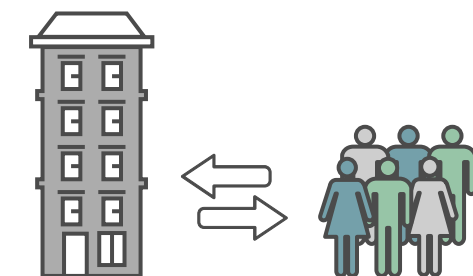


הפוטנציאל

מגבלות רגולטוריות (בעיקר זכויות הגנה לדיירים שהתגוררו בנכס טרום הפרצלציה) גורמות **לפער של עשרות אחוזים בין מחירי קונדו ומחירי מבנים להשכרה**



תחלופת דיירים לאחר הפרצלציה מבטלת את המגבלות האמורות



ARGO Properties NV | מאפיינים עיקריים



מדיניות פיננסית שמרנית

- ✓ מינוף של עד 50%
- ✓ עלויות מימון נמוכות מגודרות ל 5-7 שנים



ניהול

- ✓ ורטיקלי מלא הנשען על כ-42 עובדים בשלושה משרדים
- ✓ להנהלה הבכירה ניסיון של 19 שנים בנדל"ן בגרמניה עם השקעות מוצלחות בהיקף של מיליארדי אירו
- ✓ ממשל תאגידי פרוגרסיבי



פוטנציאל

- ✓ פוטנציאל השבחה של כ-49% בשכ"ד
- ✓ ממוצב לגידול חד לביקושים לקונדו
- ✓ פוטנציאל גידול משמעותי בהיקפי הפעילות
- ✓ פוטנציאל אפסייד גבוה בפרוייקט המשרדים בברלין



דפנסיביות

- ✓ בניינים איכותיים במרכזי ערים צומחות
- ✓ שווי הנכסים בספרים נמוך מעלויות ההקמה
- ✓ הנכסים מושכרים מתחת למחירי שוק



תהליך הרכישה – מגורי איכות



סוג הנכסים ש-ARGO לא רוכשת...

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



סוג הנכסים ש-ARGO רוכשת :

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



תוצאות הפעילות

רווח והפסד (א' אירו) – דוחות מאוחדים

2020	2021	
7,258	11,328	הכנסות מהשכרת נכסים
2,486	3,596	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
9,744	14,924	סה"כ הכנסות
(2,486)	(3,596)	הוצאות ניהול נכסים
(1,168)	(2,041)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
(1,960)	(4,209)	הוצאות הנה"כ והקמת פעילות
4,130	5,078	רווח תפעולי
25,366	63,744	עליית שווי נדל"ן להשקעה
(1,252)	(2,080)	הוצאות מימון
(1,388)	2,335	שינויי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
(4,194)	(10,245)	מיסים נדחים
22,662	58,832	רווח נקי לבעלי המניות

EPRA NAV (א' אירו)

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
342,025	342,025	342,025	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
	24,129	24,129	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט)
	0	0	בנטרול שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נטו
0	0	38,023	בתוספת עלויות עסקה לרכישת נדל"ן
(4,932)	0	0	עלויות פירוק ופירעון מוקדם
337,093	366,154	404,177	סה"כ
18.62	20.23	22.33	למניה

מאזן דצמ' 2021 (א' אירו) – דוחות מאוחדים

נכסים	התחייבויות
מזומן	161,888
נדל"ן להשקעה	9,935
אחר	22,381
	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
סה"כ נכסים	סה"כ התחייבויות והון עצמי
536,229	536,229

תזרים חופשי שנתי לאחר מימון בהנבה מלאה (א' אירו)*

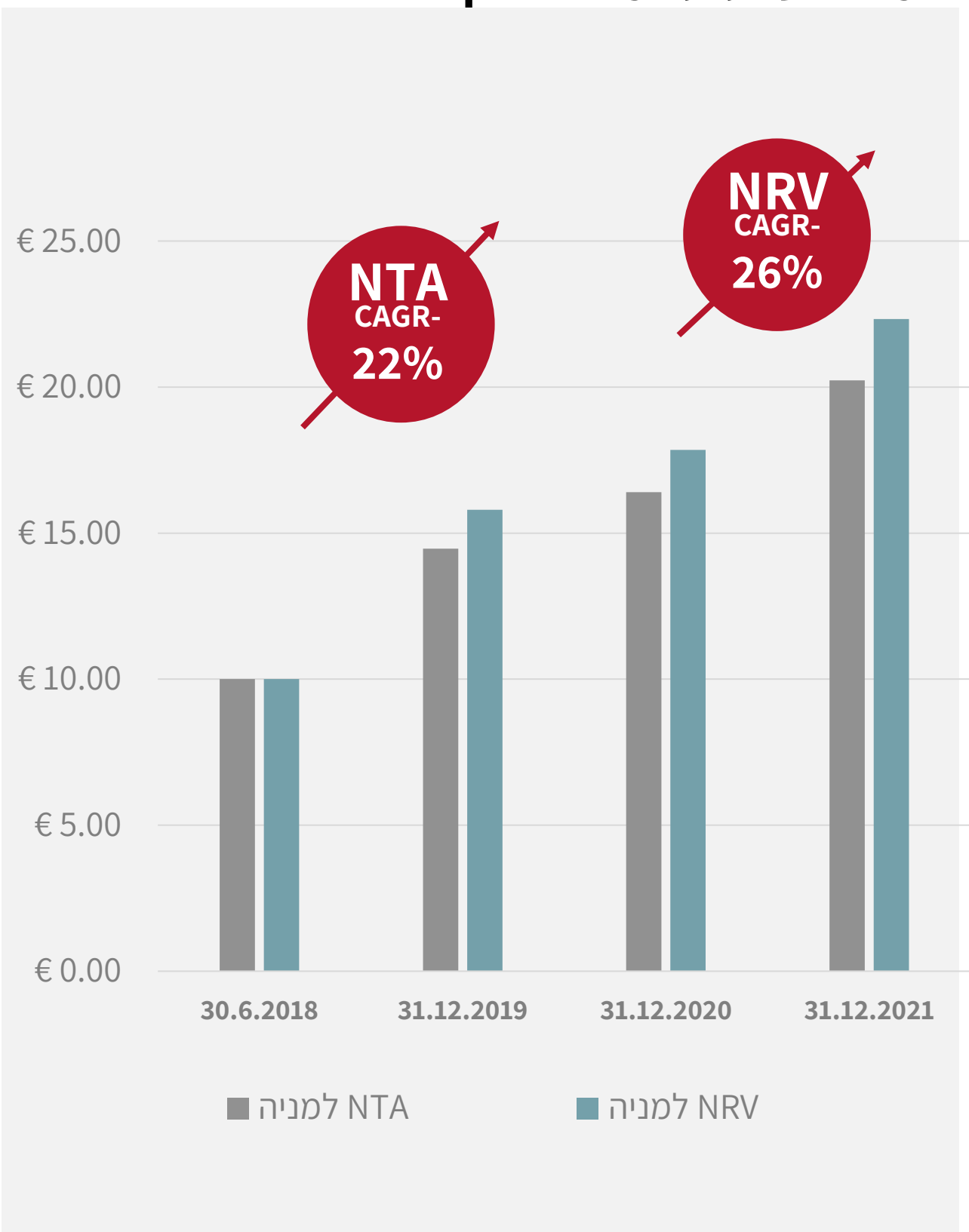
2021	
40,183	FFO (+) הגידול ב FFO כתוצאה ממימוש פוטנציאל השבחת שכ"ד
9.94%	תזרים הריפיינגסים מהשבחת שכ"ד
FCPF / EPRA NRV	CAPEX שאינו נכלל במדד ה FFO (-) פרוט נוסף בדוח הדירקטוריון של החברה.

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

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

NDV – שווי למימוש מהיר / פירוק.

צמיחה שנתית במדדי ההון

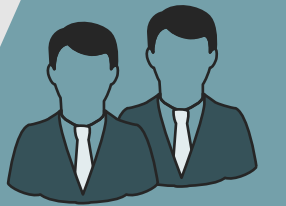


ARGO Properties NV | מעטפת חזקה של בעלי מניות, הנהלה וממשל תאגידי

בעלי מניות איכותיים עם מחויבות ארוכת טווח לצמיחת החברה



הנהלה מנוסה עם מחויבות ארוכת טווח



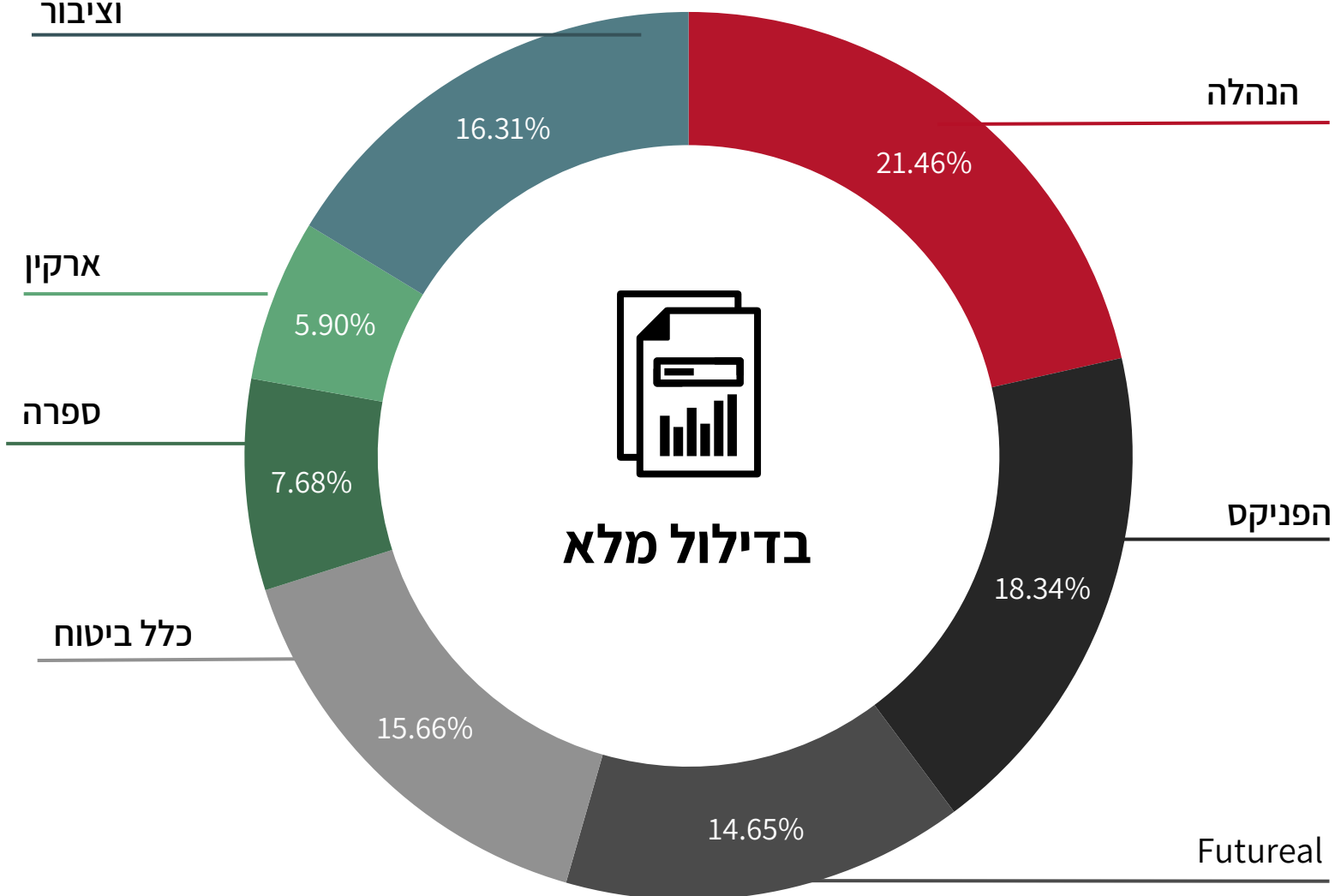
ARGO מנוהלת ע"י אופיר רחמים וגל טננבאום לשעבר המייסדים והמנכ"לים (2005 עד יוני 2018) של בראק קפיטל פרופרטיס אן וי.

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

מחויבות ארוכת טווח לחברה - במסגרת הסכם המייסדים:

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

משקיעים מוסדיים וציבור



ממשל תאגידי - מקדים את דרישות הרגולטור



רוב חברי הדירקטוריון הינם בלתי תלויים.

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



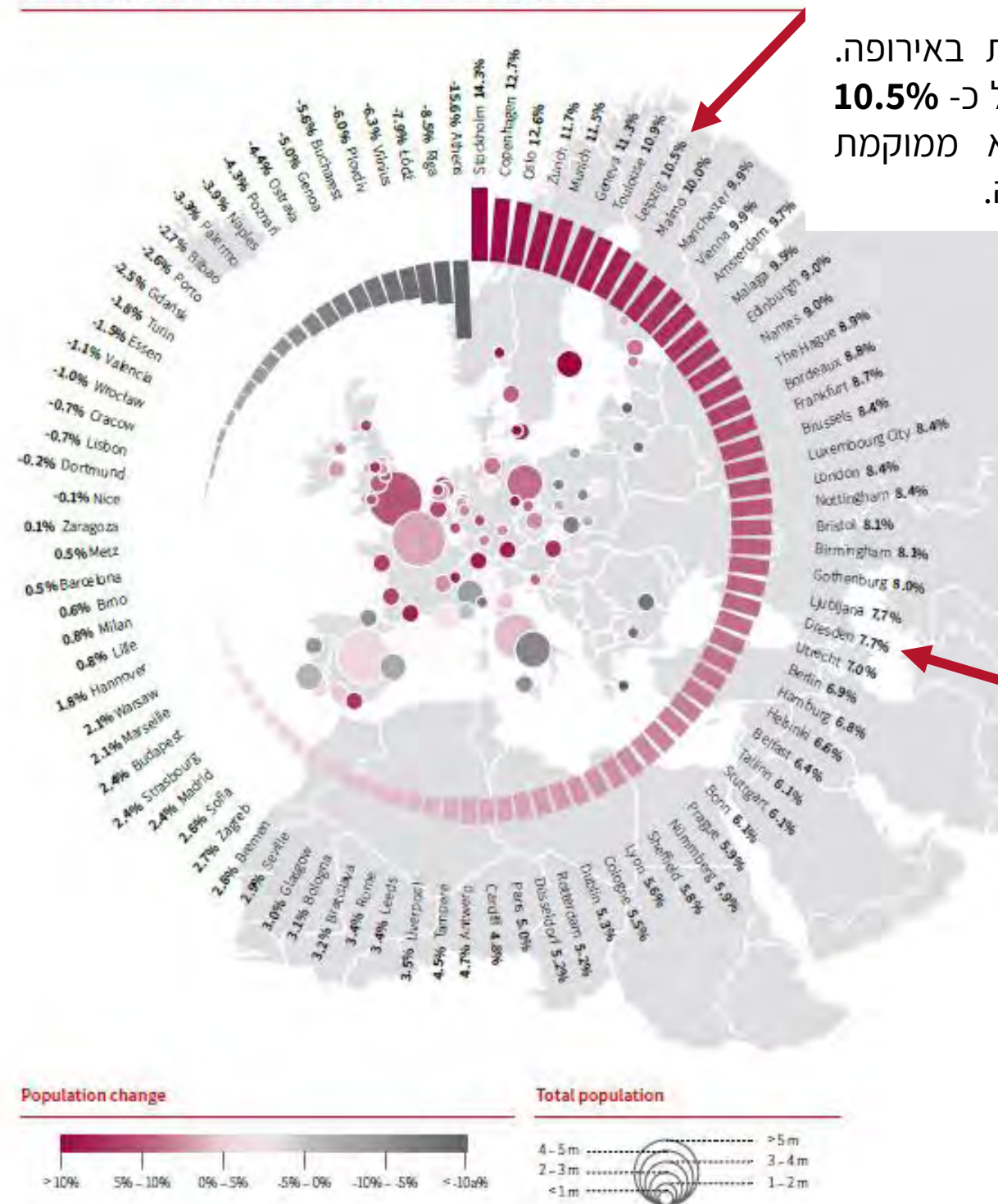
תחום המגורים



שווקי הנדל"ן בערי הפעילות - ממוצבים לצמיחה ארוכת טווח

שיעור גידול האוכלוסיה - במטרופולינים אירופאים

Cities in Europe, total population (2019) and % population change (2019-29)

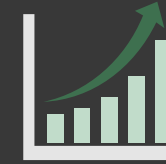


לייפציג

אחת מעשר הערים הצומחות באירופה. עם צמיחה אוכלוסיה צפויה של כ- **10.5%** בעשר השנים הקרובות היא ממוקמת ראשונה מקרב הערים בגרמניה.

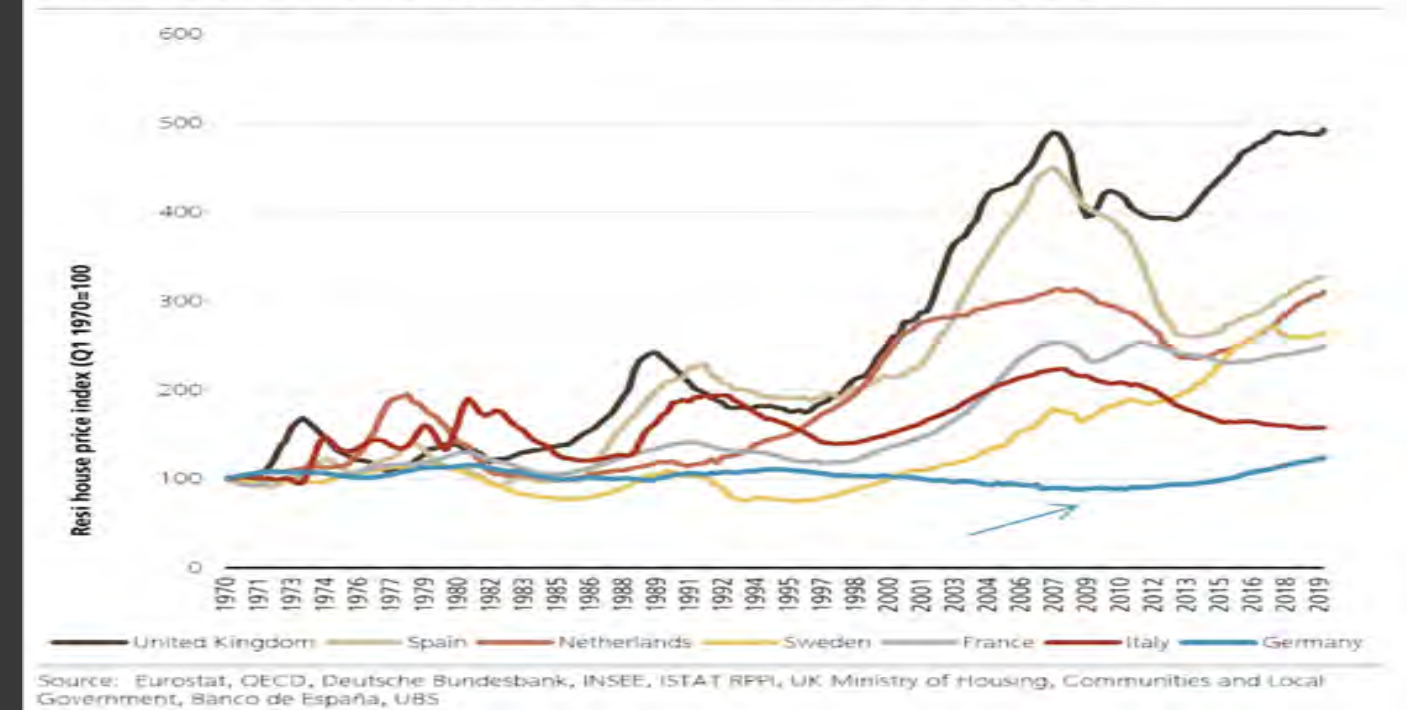
דרזדן

בין 25 הערים הצומחות באירופה. עם צמיחה אוכלוסיה צפויה של כ- **7.7%** בעשר השנים הקרובות היא ממוקמת רביעית מקרב הערים בגרמניה.

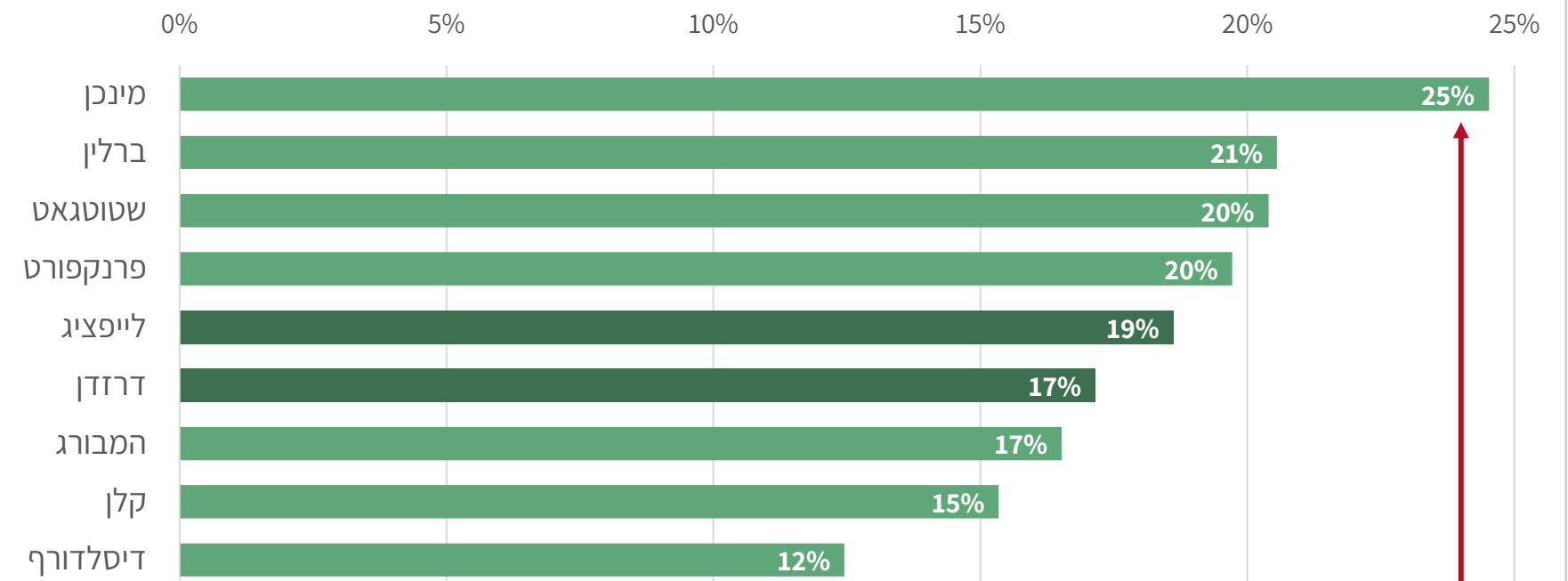


גרמניה -
עליה ריאלית של 24% בלבד במחירי הדירות, עפ"ן 40 שנים.

Figure 419: 24% real house price growth cumulatively over 40 years



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



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

- דוח Deutsche Bank (8.3.21): ההיצע בלייפציג ודרזדן אינו צפוי להדביק את הביקושים עד שנת 2030.
- בניגוד לשאר הערים המרכזיות בגרמניה, בדרזדן ולייפציג שכ"ד מהווה פחות מ-25% מההכנסה הפנויה ומחירי הנכסים מתחת לעלות הכינון.

ערי הפעילות - סגירת פערים / ביצועי יתר

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

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



פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

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

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

גורמים מרכזיים

האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)

לייפציג – גיל האוכלוסיה הממוצע הנמוך בגרמניה

הגירת תאגידים מערב ← מזרח (עלויות נמוכות, סובסידיות ממשלתיות)

City	Vacancy rate (2021)	Cost burden
Berlin	0.9%	31.6%
Dresden	1.6%	23.2%
Leipzig	2.7%	22.9%
Magdeburg	5.3%	20.7%

Leipzig

העיר הגדולה (610 א') בסקסוניה (4.1 מ').
צמיחת אוכלוסין- 16% בעשור האחרון
נמ"ת קרגו השני בגודלו בגרמניה.
מדורגת ראשונה במדד קצב צמיחת האוכלוסיה בגרמניה ע"י HWWI/Berenberg

Dresden

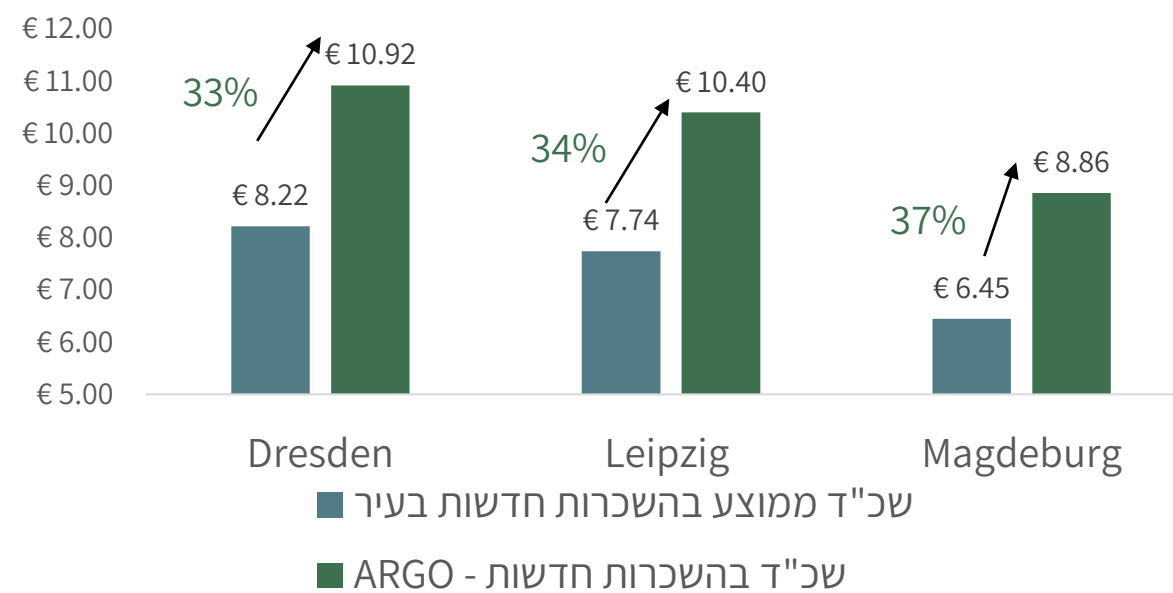
עיר הבירה (563 א') של סקסוניה (4.1 מ').
צמיחת אוכלוסין- 7% בעשור האחרון
נחשבת לעמק הסיליקון הגרמני.
מדורגת ראשונה במדד צמיחת הפריון לעובד בגרמניה ע"י HWWI/Berenberg

Magdeburg

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

תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהממוצע בעיר

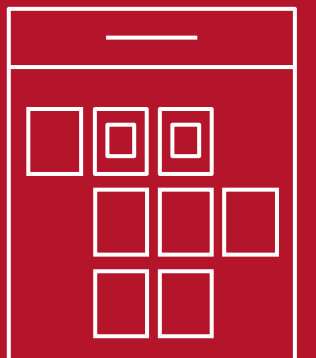


מקור: E&V Research, נתוני החברה

שטח להשכרה	198 מ"ר
תפוסה	97%
שכר דירה שנתי*	16.99 מ' אירו
ERV	26.96 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר	6.95
שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות	10.35
תשואת שכ"ד*	3.1%
תשואה פוטנציאלית	4.6%
* בתפוסה מלאה	

נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר תאריך המאזן ונכסים תחת חוזה בלעדיות



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



פוטנציאל ייחודי בהיקפו למכירת דירות קונדו.



פוטנציאל העלאת שכ"ד 49%



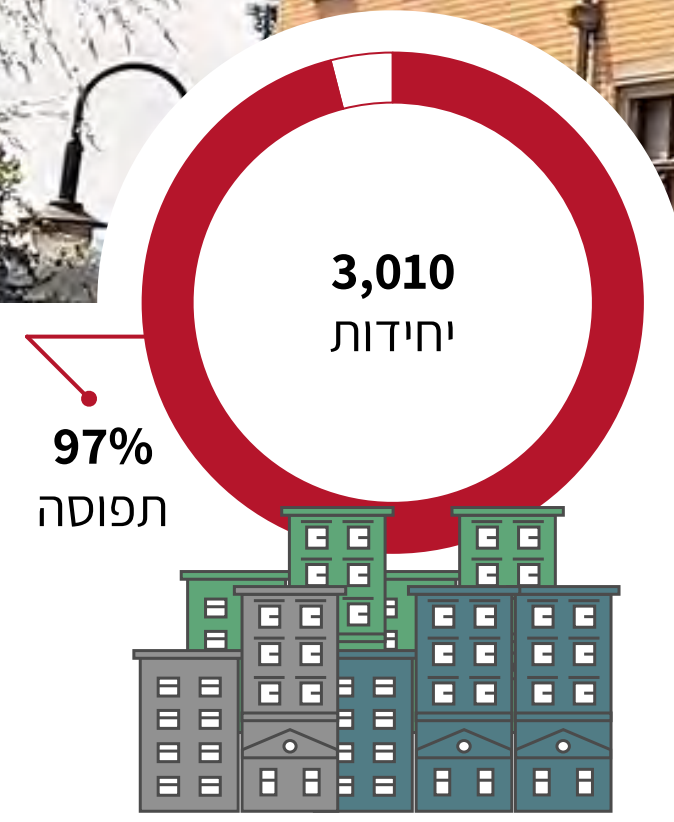
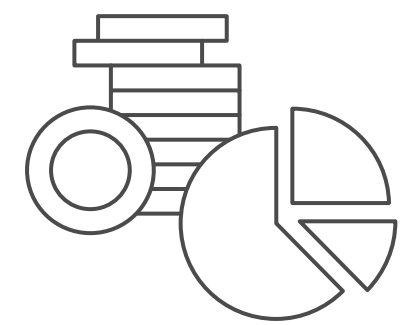
צמיחה שכ"ד מנכסים זהים הגבוהה בענף 8.6% במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע למ"ר, ממוצע 4 רבעונים אחרונים



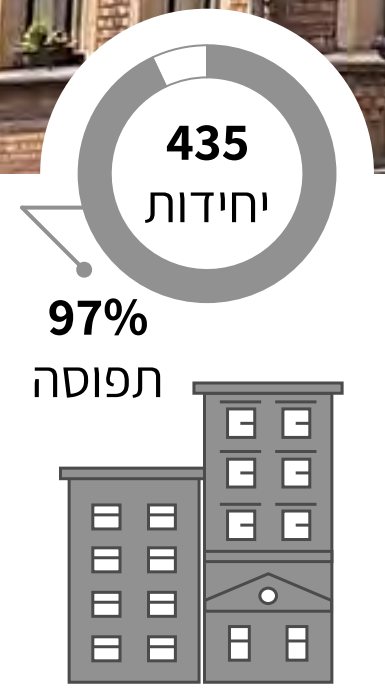
נכסים באיכות גבוהה 3,010 דירות במבנים לשימור ונכסים משנות התשעים והאלפיים.



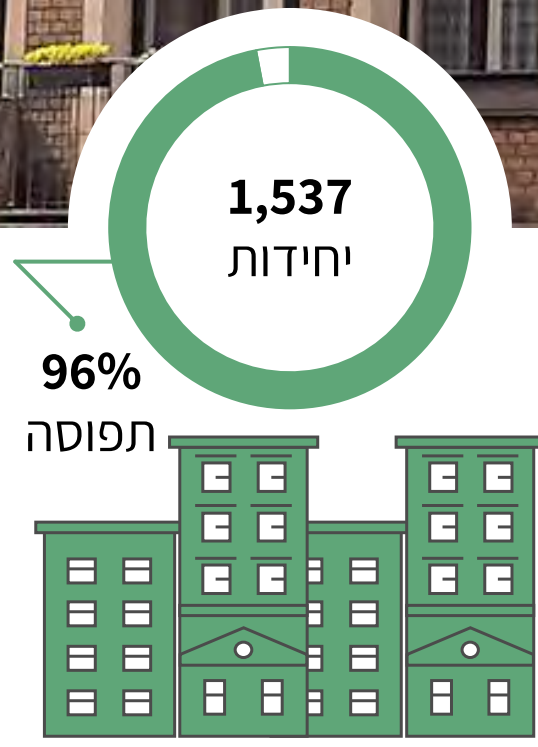
תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל



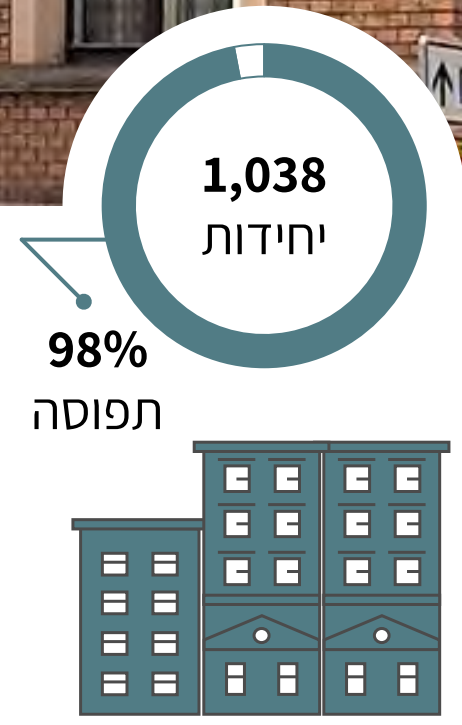
סה"כ
2,766 €
6.95 €
10.35 €
49%



מגדבורג
1,955 €
6.88 €
8.86 €
29%



לייפציג
2,773 €
6.67 €
10.40 €
56%

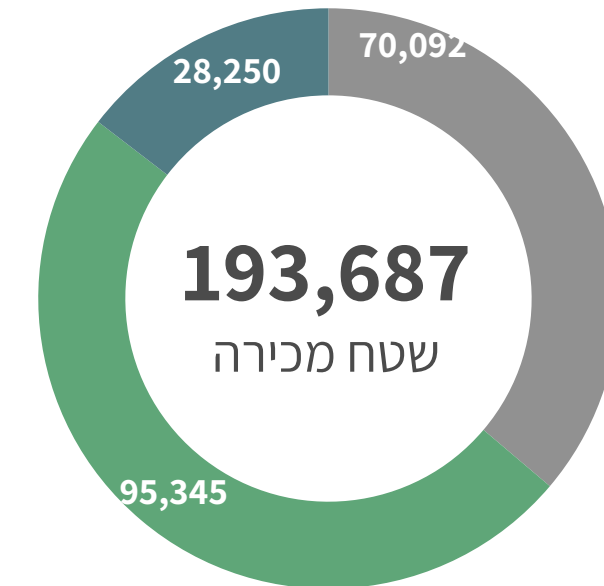
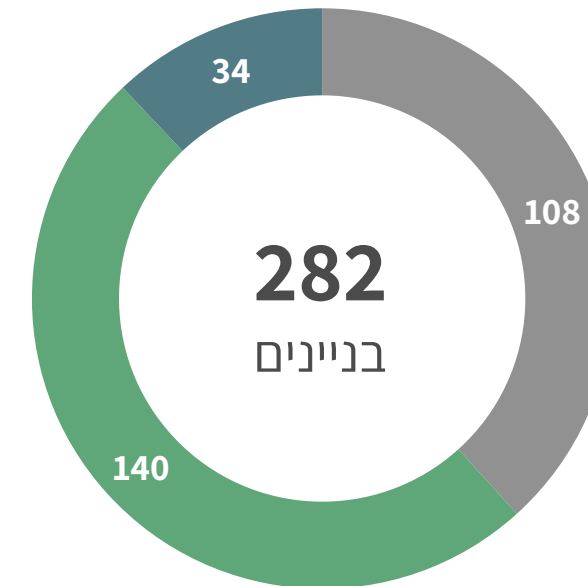
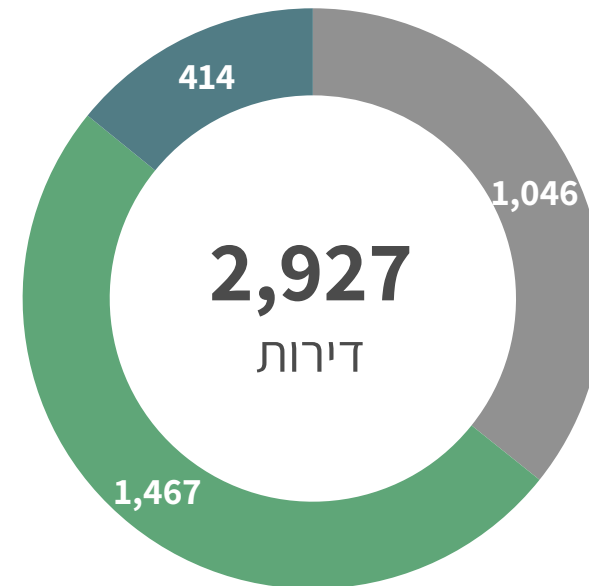
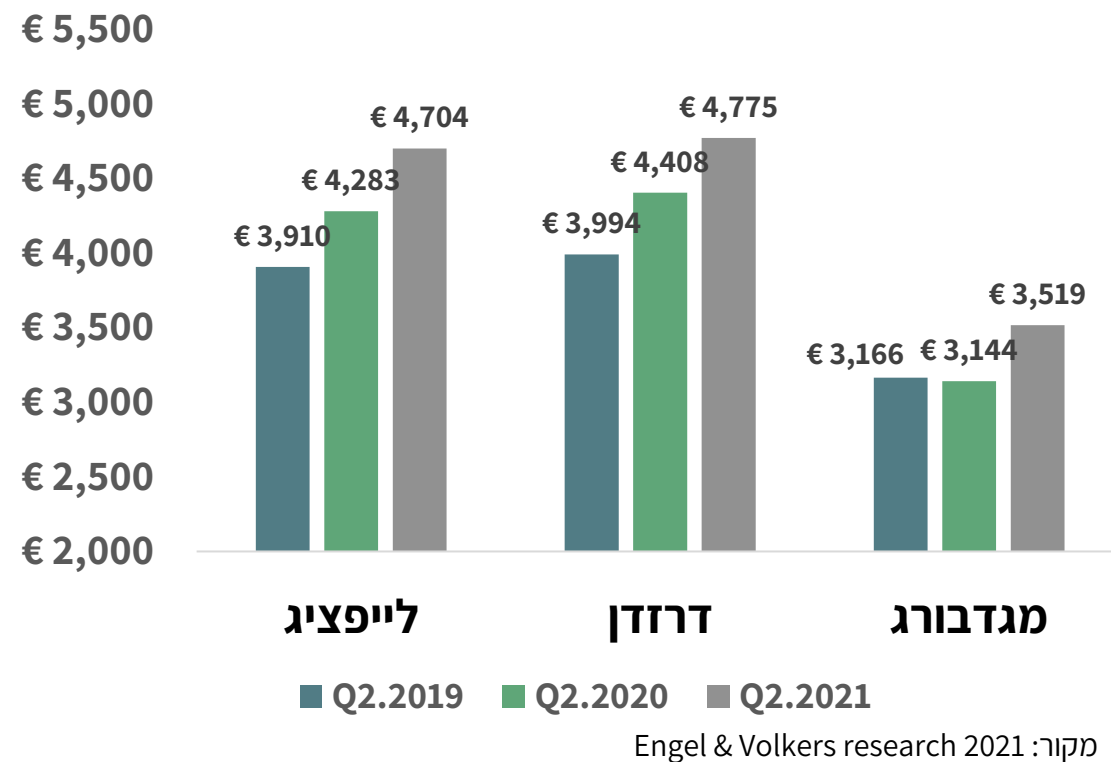


דרזדן
3,104 €
7.37 €
10.92 €
48%

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

פוטנציאל קונדו ייחודי – רוח גבית מהאורבניזציה

התפתחות מחירי מ"ר קונדו בבנייה חדשה



פוטנציאל מכירת דירות קונדו

מגדבורג לייפציג דרדון



Privatization Potential: “individual buyers are paying 40% to 60% above IFRS value”

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

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



* לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' ז'-22 לפרק 7 (תיאור עסקי התאגיד) (בתשקיף החברה).



תחום המשרדים בברלין



משרדים בברלין - מאקרו

השוק
מתאפיין
בביקושים
גבוהים מאוד מצד
חברות הזנק מקומיות.



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



השפעת הקורונה

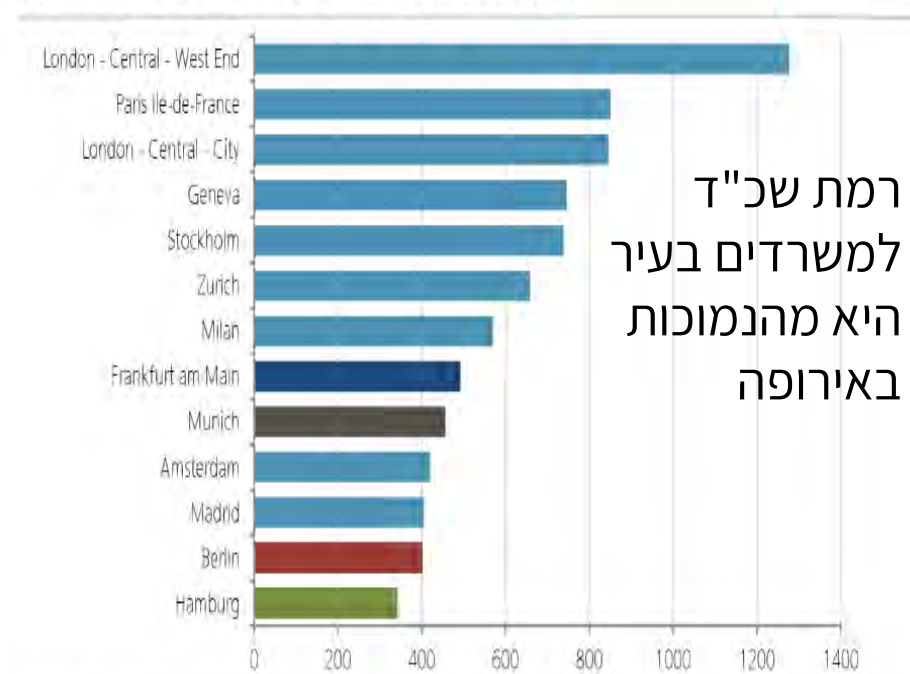
"רמות שכ"ד נותרו יציבות בשל היצע שטחי
משרדים מוגבל..."

ברלין בולטת לחיוב בהשוואה לערים הראשיות
האחרות בגרמניה ושיעורי ההיוון נותרו
יציבים...

הפרמטרים העיקריים מצביעים על המשך
מגמת הצמיחה ארוכת הטווח עם עליה בשכ"ד
ובהיקף השטח המושכר במחצית השניה של
2021 ואילך"

BNP Paribas Real Estate, July 2021

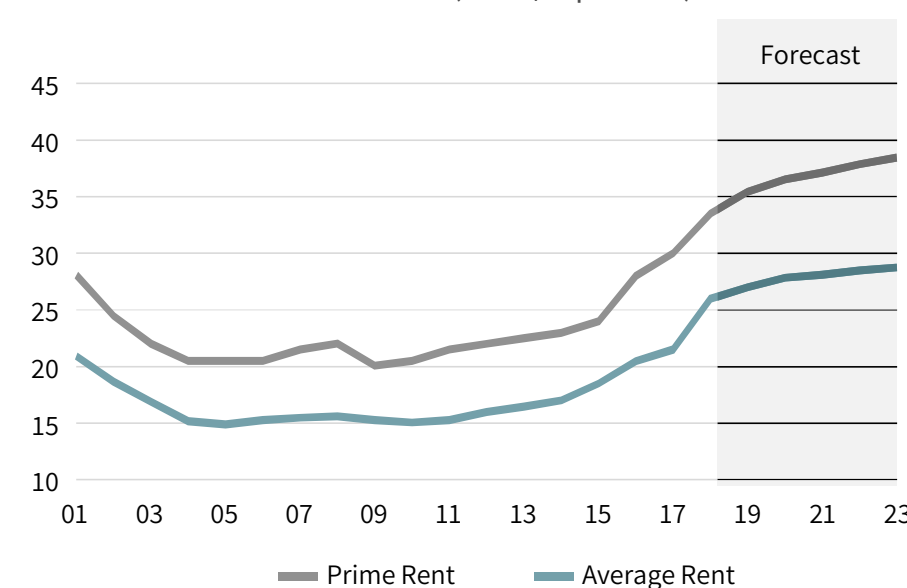
Figure 400: Prime office rents – Europe (€ per sq m per year)



Source: CBRE, UBS

רמת שכ"ד
למשרדים בעיר
היא מהנמוכות
באירופה

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



Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast

היצע

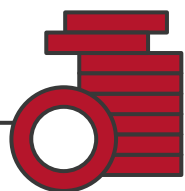
מוגבל כתוצאה ממחסור
בקרקות וצווארי בקבוק
במחלקות התכנון של העיר.
התפוסה בעיר ברמה של כ-98%
וצפויה להישאר ברמתה הנוכחית.

שכ"ד

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

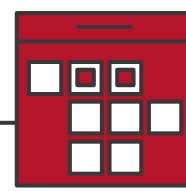
Project Athena

שווי בספרים



נכון ליום 31.12.2021
הנכס רשום בשווי של
24.3 מ' אירו.

סטטוס

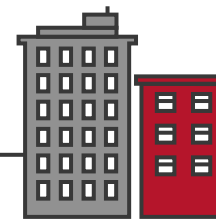


אין צורך בשינוי תב"ע - התוכניות
הקיימות מאפשרות שימוש של
משרדים ומסחר במבנים הקיימים.

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

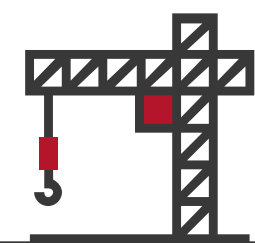
תכנון - מבוצע על ידי HPP, שותפות
בינלאומית עם כ 450 ארכיטקטים
ומתכנני פנים.

תיאור הפרוייקט



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

לאחר ההסבה (הערכת שמאי)



12.8
מ' אירו

פוטנציאל רווח יזמי

12.9
מ' אירו

עלויות הסבה
2,128 אירו למ"ר

50
מ' אירו

פוטנציאל שווי
לאחר פיתוח
משקף תשואת שכ"ד של
כ - 3.4%

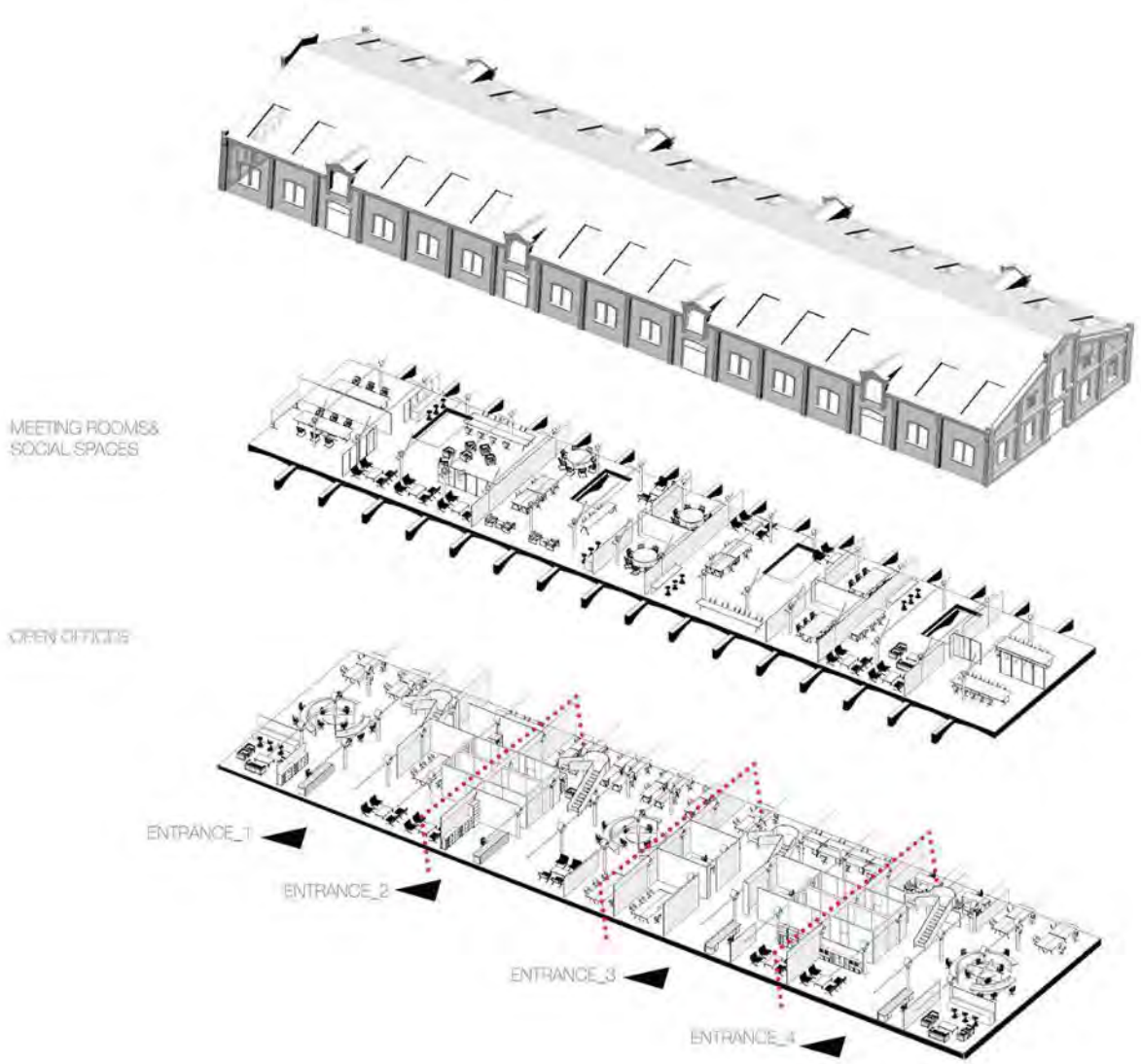
1.79
מ' אירו

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



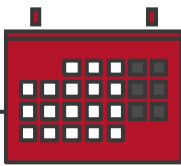
Project Athena

VILLA		BGF	NF
2nd Floor	Admin, offices	285m ²	243m ²
1st FLOOR	Ateliers, meeting Spaces	508m ²	391m ²
GROUND FLOOR	Entrance, exhibition and EVENT hall, studios	508m ²	389m ²
1. BASEMENT	Small gestronomy, storage space, HVACR	508m ²	397m ²
TOTAL		1809m ²	1420m ²
LOFT OFFICE A		BGF	NF
1st FLOOR	Offices	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m ²	2328m ²
LOFT OFFICE B		BGF	NF
1st FLOOR	Offices, Meeting	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m ²	2328m ²
GRAND TOTAL		6633m ²	6076m ²



Project Diana

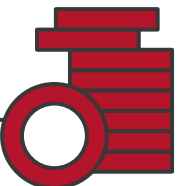
לוחות זמנים



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

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

שווי בספרים



השווי בספרים של פרויקט דיאנה, נכון לדצמ' 2021, הינו 4.5 מ' אירו בלבד **לאור מורכבותו**.

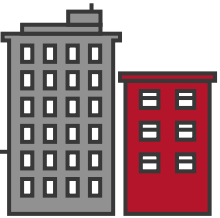
יתרונות/אתגרים



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

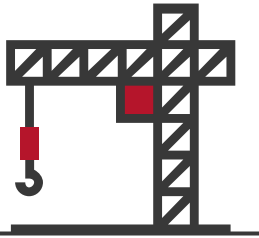
אתגרים - הקרקע הינה חלק מאתר לשימור וכפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים.

תיאור הפרויקט



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

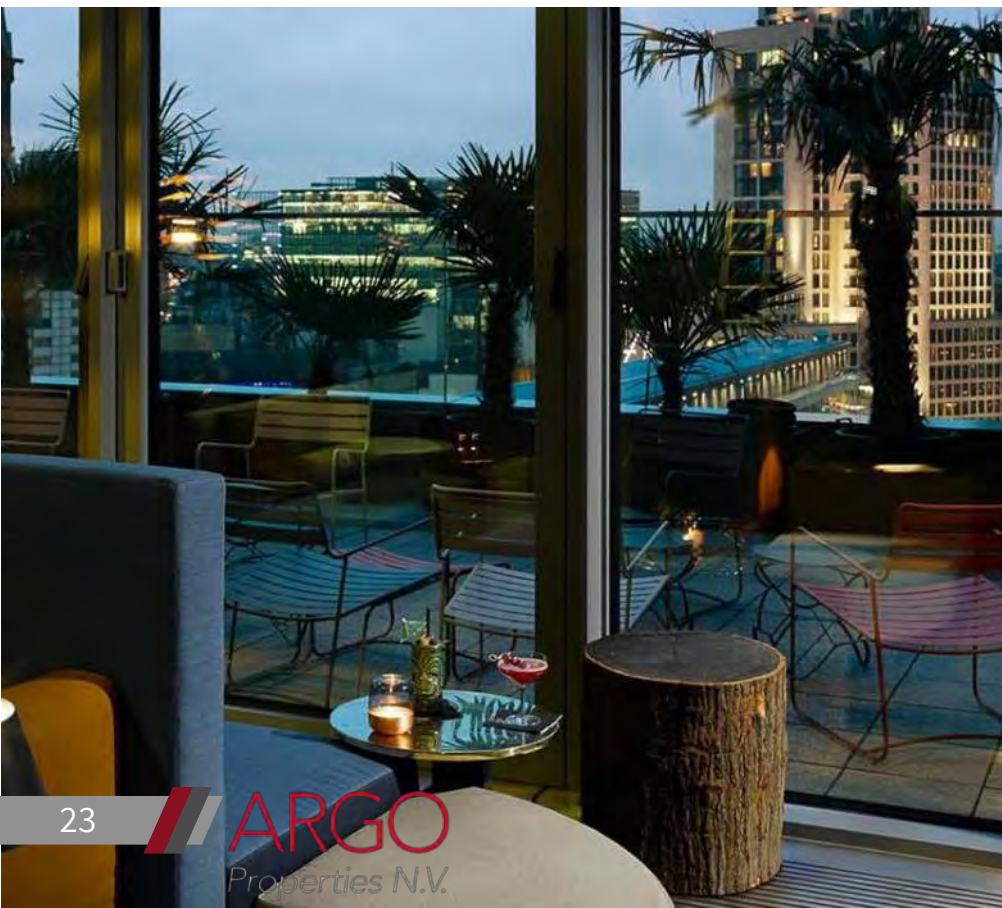
הערכת הפוטנציאל



78-111	54-64	147-169	28-30	15,300	עם מימוש הקונספט התכנוני
מ' אירו	מ' אירו	מ' אירו	אירו למ"ר	מ"ר	
פוטנציאל רווח יזמי	עלויות פיתוח	שווי פוטנציאלי כמפותח	גובה שכ"ד	שטח נטו להשכרה	
	3,500-4,200 אירו למ"ר נטו	תשואת שכ"ד: 3.25% - 3.5%	כולל העמסת חניות	מבוסס על ניסיון מוכח של פרופ' לנגהוף + תכנית ברלין 2030+ כוונת העיריה לעודד בניה לגובה של משרדים בעיר	



פיתוח משרדים בברלין - הדמיות



מודל עסקי – רווחיות גבוהה בסיכון נמוך

דפנסיבי – מתחת לעלות כינון, מושכר מתחת למחירי השכירויות בשוק, מינוף נמוך, ריבית נמוכה מקובעת ליותר מ-5 שנים.

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

מקרו – מחזור צמיחה ארוך טווח

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

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

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

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

סיכום –
Super Cycle /
Three Self Help Vectors

סיכום – Super Cycle / Three Self Help Vectors

"כיסוי שווי"



פוטנציאל העלאת שכ"ד ושיעור צמיחה בפועל > הנחות השמאוויות של JLL ו-BNP.

שיעור היוון גבוה – 2.9% - 3.9% (גבוה ב- 250 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח חברות BBB ל-10 שנים).

פוטנציאל לקונדו לא מגולם ב-NAV.

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

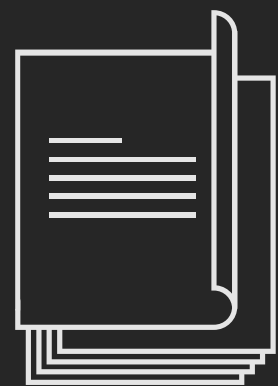
פלטפורמה ניהולית חזקה



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

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

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



נספחים



Ferd-Jost Str. 7 Leipzig



Wittenberger Str. 18 Straßenansicht Leipzig



Am Lerchenberg 21 Dresden



Helmholtzstraße 10 / Weberstraße 1 Magdurg



Altenberger Str. 44-46 Dresden



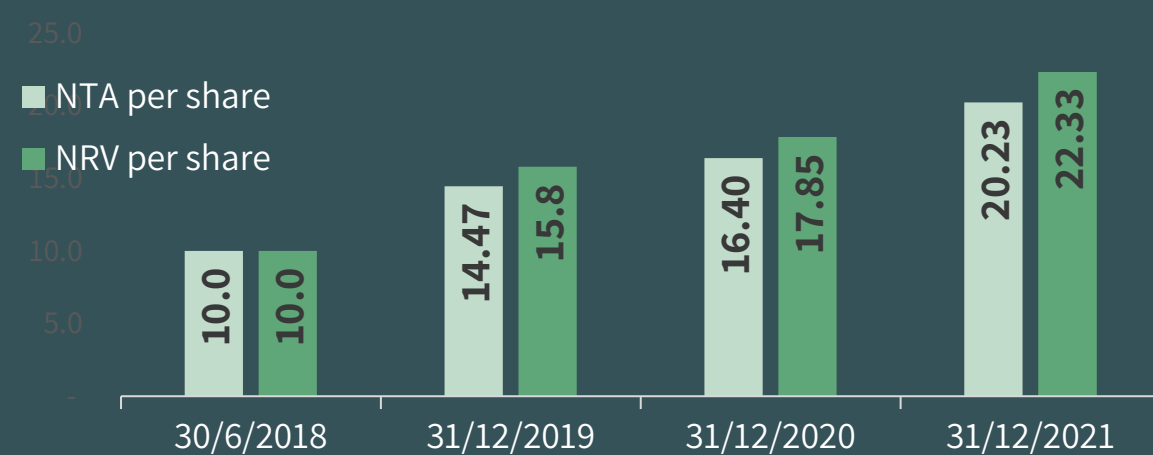
Bleckenburgstraße 11a Magdurg



Untere Eichstadtstr. 1-1g, Leipzig

ARGO Properties NV | סיכום המודל העסקי

צמיחה שנתית במדדי ההון



NRV CAGR: **26%**
NTA CAGR: **22%**

שיעור המינוף הממוצע במהלך התקופה > 25%

מנועי צמיחה

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

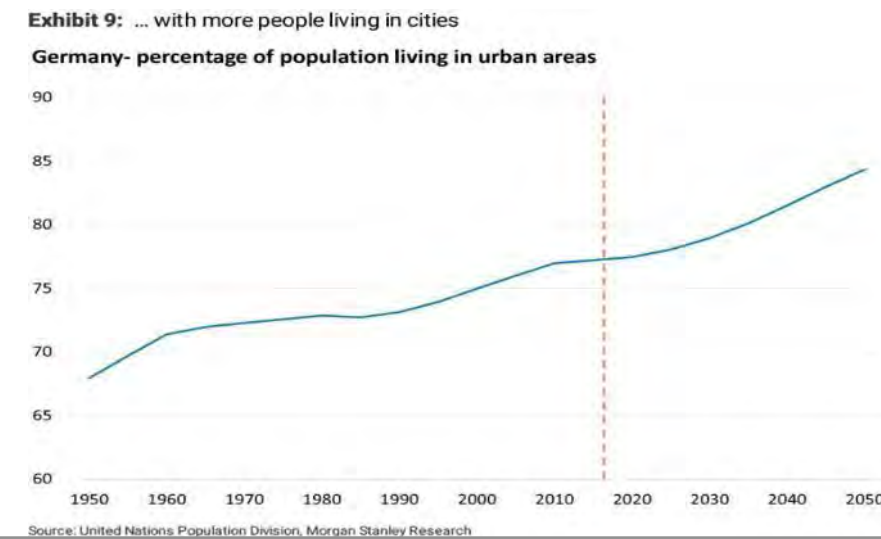
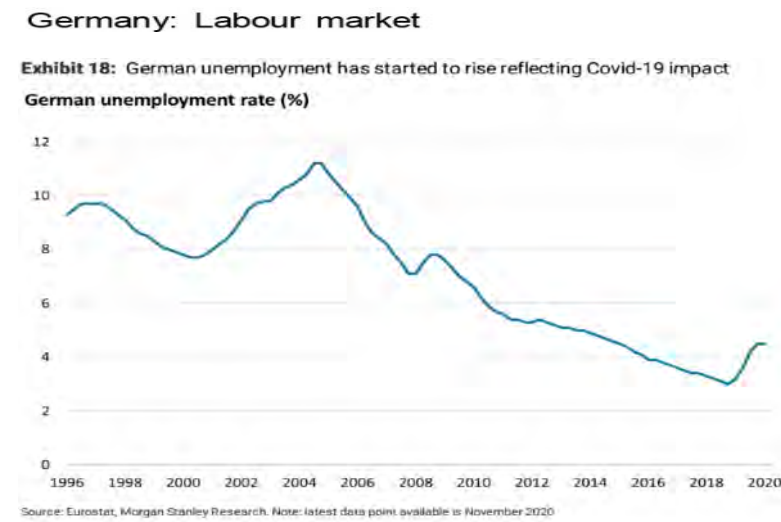
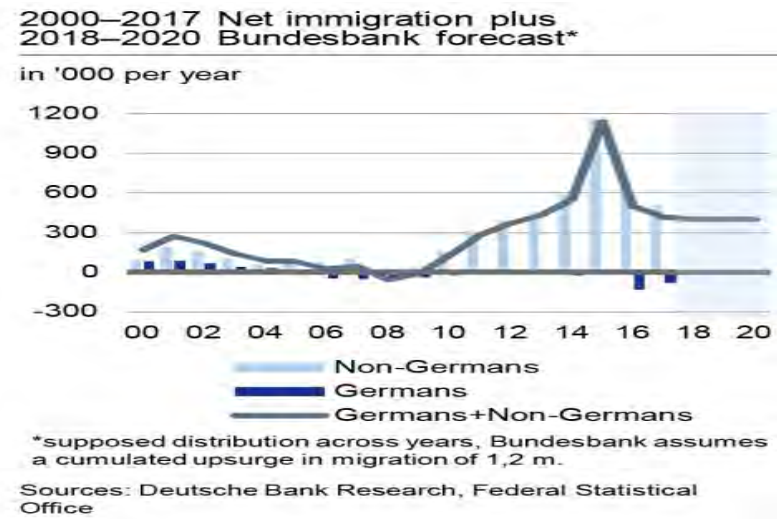
מודל עסקי - תשואה גבוהה על ההון לאורך זמן

חשיפה ייחודית למגזר מגורי האיכות

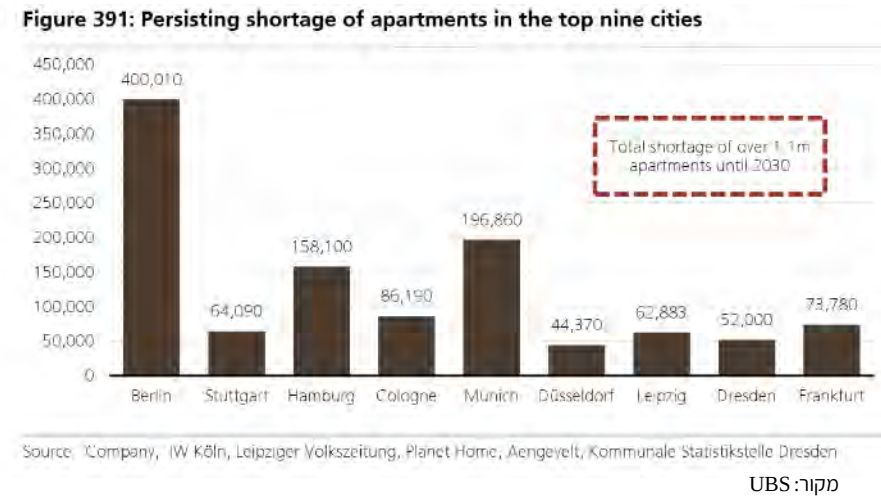
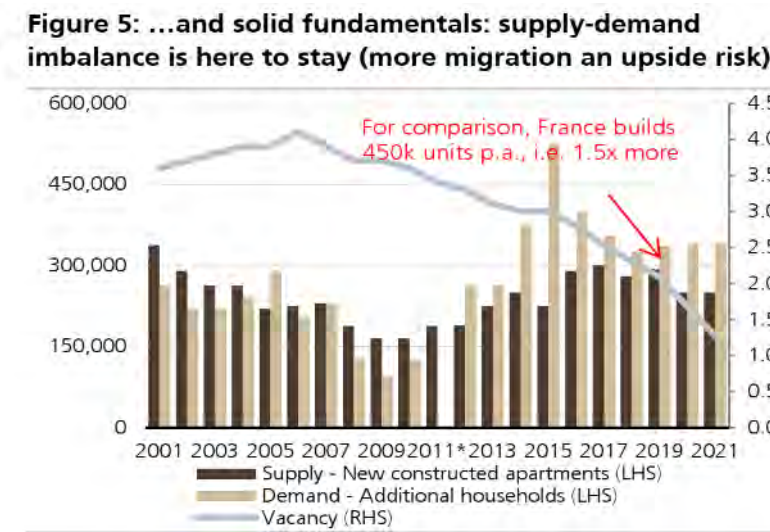
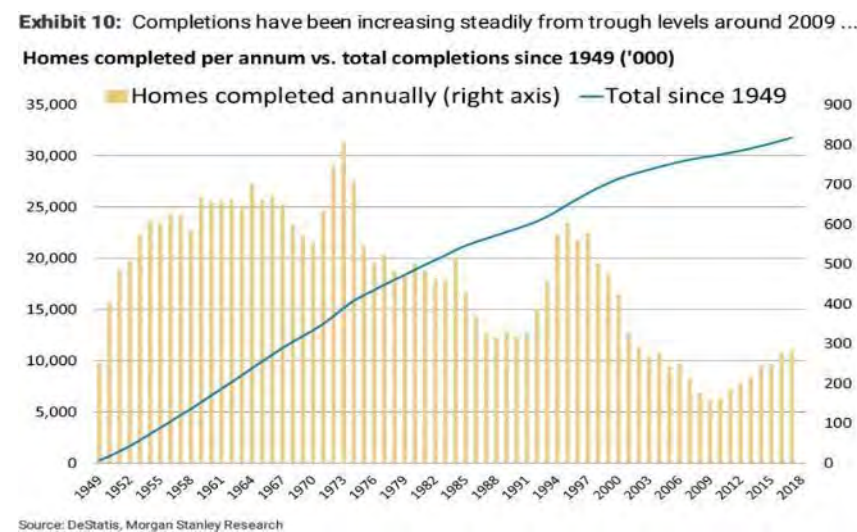
חברות מגורים ב-DAX	ARGO	מבנה התיק
30% - 65%	0%	דיור סוציאלי - % מהתיק
30% - 70%	0%	מיקומים פריפריאליים - % מהתיק
0% - 25%	97% <= ההשכרות של ARGO בעשירונים העליונים בערי הפעילות	פוטנציאל קונדו - % מהתיק
15%-25%	49%	נתונים תפעוליים
1.5%-3.6%	7%-9%	פוטנציאל העלאת שכ"ד
2%-3% מהשווי בספרים	0.8% מהשווי בספרים	צמיחת שכ"ד מנכסים זהים L-F-L
7% - 9%	13% - 16%	Capex & Maintenance
		שיעור תחלופת דיירים

פוטנציאל רווחיות - הגבוה במגזר

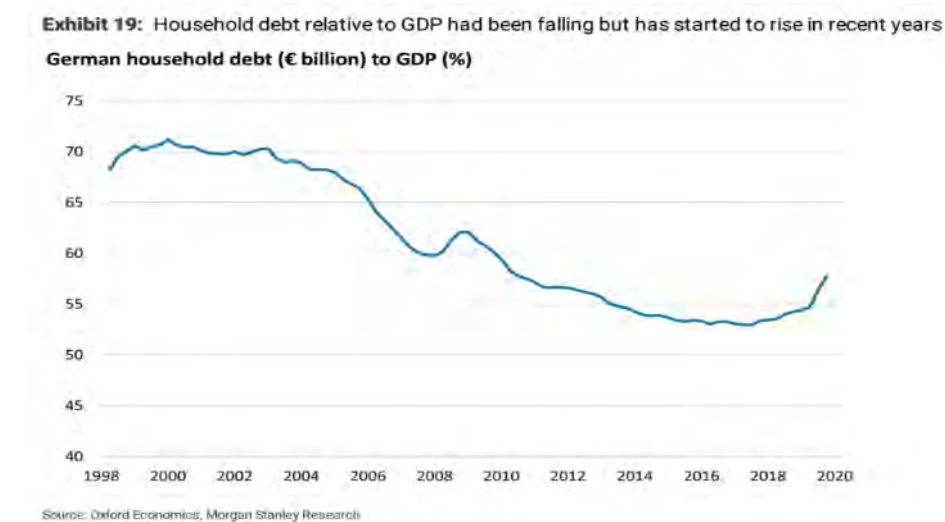
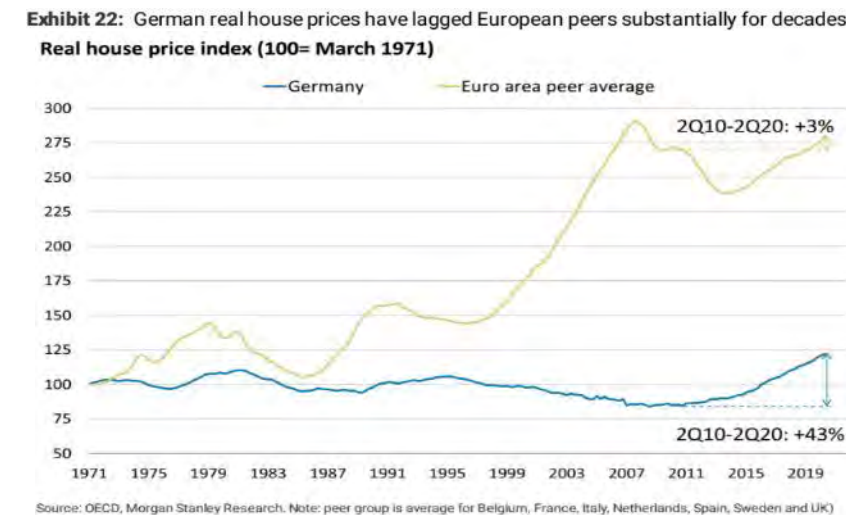
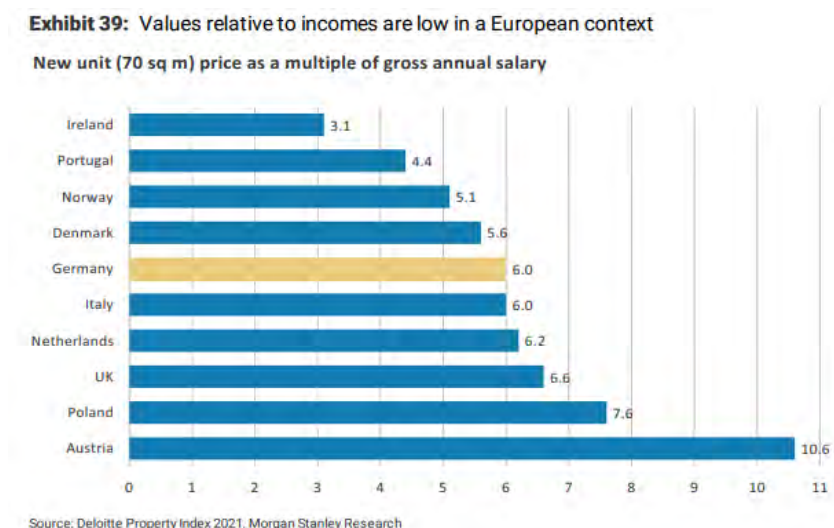
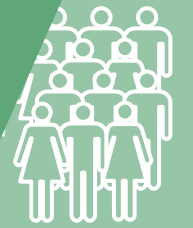
שוק המגורים בגרמניה - צמיחה ארוכת טווח



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



ההיצע אינו מדביק
את הביקושים בעיקר
באזורי הצמיחה



שוק זול, צומח,
לא ממונף

