



ארגו פרופרטיז אן.וי. ("החברה")

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2021

א. תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2021

ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

ג. דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של החברה

ליום 31 בדצמבר 2021

ד. דוח פרטים נוספים על החברה

פרק א' - תיאור עסקי התאגיד
חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

1.1	פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה..... א - 3
1.2	תחומי הפעילות של הקבוצה..... א - 22
1.3	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות..... א - 29
1.4	חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות..... א - 31

חלק שני – מידע אחר

1.5	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה..... א - 35
1.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה..... א - 37

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7	נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף..... א - 58
1.7.1	מידע כללי על תחום הפעילות..... א - 58
1.7.2	אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות..... א - 66
1.7.3	פילוחים ברמת הפעילות בכללותה..... א - 76
1.7.4	רשימת מבנים מניבים מהותיים של החברה..... א - 88
1.7.5	בתחום פעילות הנדל"ן המניב..... א - 96
	התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)..... א - 96

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

1.8	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים..... א - 97
1.9	הון אנושי..... א - 97
1.10	מימון..... א - 100
1.11	הון חוזר..... א - 105
1.12	ביטוח..... א - 105
1.13	מיסוי..... א - 106
1.14	איכות הסביבה..... א - 108
1.15	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד..... א - 109
1.16	הליכים משפטיים..... א - 109
1.17	יעדים ואסטרטגיה עסקית..... א - 109
1.18	צפי להתפתחות בשנה הקרובה..... א - 110
1.19	דיון בגורמי סיכון..... א - 110

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

ARGO Properties N.V. (ארגו פרופרטיז אן.וי.).	"החברה", "התאגיד" או "ARGO"
GRT B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה.	"חברת הבת" או "GRT"
GRT Finco B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות (בעקיפין) של החברה.	"GRT Finco"
GRT, ARGO, GRT Finco והחברות הבנות שלהן.	"קבוצת ARGO" או "הקבוצה"
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).	"חברת ניהול הנכסים"
גאמא א.ג.א.פ. יעוץ בע"מ, חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (באמצעות GRT Finco). גאמא מעסיקה ארבעה עובדים – 2 המנכ"לים המשותפים בחברה, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון, ומנהלת תחום רגולציה, ממשל תאגידי וציות. הוצאות העסקתם בגאמא (עלויות מעביד) מכוסות במלואן על ידי החברה.	"גאמא"

1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות והנפקה ראשונה לציבור

החברה נתאגדה ונרשמה ביום 25 בינואר 2018 על פי דיני מדינת הולנד כחברה ציבורית מוגבלת במניות (N.V.). על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג Besloten BV (vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור. בחודש מאי 2021 השלימה החברה הנפיקה ראשונה לציבור בישראל של מניותיה על פי תשקיף². ביום 18 במאי 2021 החלו מניות החברה להיסחר לראשונה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

1.1.2 הקמת החברה ופעילותה

החברה, שהחלה את פעילותה בשנת 2018, עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשכחה 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 ההשכחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשכחה 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 השכחה 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).

1.1.3 פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 מחזיקה הקבוצה 291 בניינים מניבים בגרמניה, הכוללים 289 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 בדצמבר 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.

² תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 והודעה משלימה לו מאותו מועד [מס' אסמכתאות 01-082515-2021 ו-2021-01-081717]. (להלן: "התשקיף").

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה –

תיק המגורים להשכרה (בבעלות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2021):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנת 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	1,169	73,353	6,289	6.92	3.04%	2,032	2,821	9,309	10.43	4.50%	51%	96%	97%
דרזדן	973	65,090	5,907	7.40	2.90%	2,237	3,127	8,641	10.94	4.25%	48%	98%	98%
מגדבורג	373	25,243	2,188	7.01	4.46%	1,607	1,944	2,756	8.88	5.62%	27%	97%	95%
סה"כ	2,515	163,686	14,384	7.13	3.13%	2,048	2,808	20,707	10.39	4.51%	46%	97%	97%

לאחר תאריך הדוח השלימה החברה את רכישתן של 68 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 305 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 122 יח"ד, כמפורט 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 31.12.2021).

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, 2021 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 2021 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

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

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 בינואר 2022)¹

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ² (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר ³ לחודש	תשואת שכ"ד ⁴	שווי בספרים למ"ר ⁵	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ⁶ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ⁷	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	1,237	78,141	6,653	6.88	3.02%	2,815	9,902	10.42	4.50%	51%	96%	97%
דרזדן	973	65,090	5,907	7.40	2.90%	3,127	8,641	10.94	4.25%	48%	98%	98%
מגדבורג	373	25,243	2,188	7.01	4.46%	1,944	2,756	8.88	5.62%	27%	97%	95%
סה"כ	2,583	168,474	14,748	7.10	3.12%	2,805	21,299	10.39	4.51%	46%	97%	97%
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני												
לייפציג	235	16,595	1,227	6.08	2.78%	2,658	2,082	10.45	4.72%	72%	98%	97%
דרזדן	47	3,043	256	6.82	3.33%	2,530	391	10.72	5.08%	57%	95%	98%
מגדבורג	23	1,956	139	5.93	3.72%	1,913	199	8.50	5.33%	43%	100%	95%
סה"כ	305	21,593	1,622	6.17	2.92%	2,572	2,673	10.31	4.81%	67%	98%	97%
נכסים תחת הסכם בלעדיות												
לייפציג	65	4,384	283	5.23	2.61%	2,471	525	9.85	4.84%	88%	100%	97%
דרזדן	18	1,286	112	7.11	2.63%	3,311	166	10.50	3.90%	48%	100%	98%
מגדבורג	39	2,703	227	6.25	4.02%	2,093	299	8.90	5.28%	42%	89%	95%
סה"כ	122	8,373	623	5.86	3.00%	2,478	990	9.66	4.77%	65%	97%	97%
סה"כ נכסים ליום 31 בינואר 2022												
לייפציג	1,537	99,120	8,162	6.67	2.97%	2,773	12,509	10.40	4.55%	56%	96%	97%
דרזדן	1,038	69,418	6,275	7.37	2.91%	3,104	9,199	10.92	4.27%	48%	98%	98%
מגדבורג	435	29,902	2,555	6.88	4.37%	1,955	3,254	8.86	5.57%	29%	97%	95%
סה"כ	3,010	198,440	16,992	6.95	3.10%	2,766	24,962	10.35	4.55%	49%	97%	97%

הנכסים שרכישתם הושלמה בין מועד הדוח לבין יום 31 לינואר 2022 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 למועד חתימת הדוח) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של כ-50%).

יודגש, כי חוזה רכישה נוטריוני מחייב את החברה והמוכר מבחינה משפטית. אי השלמת העסקה ע"י החברה או המוכר לאחר חתימת חוזה רכישה נוטריוני, שלא על פי תנאי ההסכם (דהיינו אי השלמת עסקה 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 נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.
² 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 31.12.2021).
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 השווי בספרים.
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 השכירות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 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 השווי בספרים.

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 שטח שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש - לפי מחירי שוק ² (אירו)	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. 342-23	ברלין	4,000	3,561	6,076	407	86%	10.94	24.51	1,787	1.7%	3.6%
1ב'	פרויקט Diana Eldenaerstr. 442-23	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	10	288	5%	6.0%
	סה"כ/ממוצע (לפי העניין)		19,260	5,961	21,376	644.7	92%	9.77	25.39	7,224	2.2%	3.5%

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח⁵ 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. בנוסף, כפועל יוצא מפוטנציאל הפיתוח בנכס ב Eldenaerstr., החליטה החברה שלא לפעול להשכרת שטחים פנויים בעת פקיעת חוזה שכירות של דיירים קיימים.

¹ השטח להשכרה בגמר הסבת שטחי המסחר הקיימים למשרדים תוך הוספת קומת ביניים בבניינים הקיימים (פרויקט Athena); לפרטים ראה סעיף 1.7.4.2 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 1.7.4.2 להלן.

³ לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.4.2 להלן.

⁴ לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.4.2 להלן.

⁵ 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 2021

ביאורים למונחים בהם נעשה שימוש בטבלאות הנכסים המובאות להלן :

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד שהנכס הניב בפועל במהלך השנה (מכוח חוזים קיימים) ; מקום שהנכס נרכש במהלך שנת 2021 שכ"ד תוקנן ל-12 חודשי פעילות מלאים ;

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2021 (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 לינואר 2022 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 2021 – ינואר 2022 וחלקם על סמך מידע שוק¹ ;

"שיעור תשואת שכ"ד" - שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו), בתפוסה מלאה ובמונחים שנתיים (כהגדרתו לעיל) חלקי שווי הנכסים בספרים ;

יצוין, 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 שנתית הכנסה בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021
1	Bergstraße 14	Leipzig	11	1	789	43.1	69.5	100%	69.5	7.42	31/07/18	1,273	2,310	2,929	3.0%
2	Brandvorwerkstraße 57	Leipzig	24	-	1,215	74.3	131.1	96%	137.4	9.35		1,923	3,980	3,276	3.5%
3	Jordanstraße 3,5	Leipzig	16	-	746	40.3	68.4	94%	74.4	8.13		1,043	2,330	3,122	3.2%
4	Kieler Straße 28	Leipzig	9	-	712	39.7	64.6	100%	64.6	7.28		1,028	2,050	2,878	3.2%
5	Ploßstraße 52	Leipzig	8	-	573	30.4	50.2	100%	50.2	7.29		786	1,650	2,877	3.0%
6	Ploßstraße 56	Leipzig	10	-	707	26.2	54.9	90%	62.4	7.16		678	2,040	2,885	3.1%
7	Altenberger 44,46	Dresden	24	-	1,419	88.4	135.7	96%	142.7	8.28		2,289	4,620	3,255	3.1%
8	Am Lerchenberg 21	Dresden	9	-	545	36.4	50.0	100%	50.0	6.60		942	1,710	3,139	2.9%
9	Donathstr.7,9,11,13,13b	Dresden	30	-	1,987	140.5	177.9	100%	177.9	7.46		3,637	6,370	3,205	2.8%
10	Hallesche 6 & 11	Dresden	19	-	1,278	89.5	123.9	100%	123.9	8.08		2,317	4,330	3,388	2.9%
11	Hechtstraße 15	Dresden	22	4	1,660	95.1	135.3	94%	162.6	8.10		2,462	5,480	3,301	3.0%
12	Heinz-Steyer 1	Dresden	8	-	569	36.1	57.3	100%	57.3	8.30		933	1,800	3,161	3.2%
13	Heinz-Steyer 5	Dresden	8	-	582	40.9	47.9	89%	56.6	7.54		1,059	1,810	3,108	3.1%
14	Rehefelder 58	Dresden	12	3	927	62.0	80.4	94%	86.0	7.57		1,605	2,970	3,205	2.9%
15	Wurzener 14	Dresden	9	-	564	33.6	50.7	100%	50.7	7.48		868	1,850	3,277	2.7%
16	Olvenstedter Straße 49a	Magdeburg	21	3	1,640	107.8	138.4	100%	138.4	6.89		2,789	2,790	1,702	5.0%
17	Porse-Privatweg 1-20	Magdeburg	141	-	8,470	500.2	784.3	99%	795.9	7.47		12,945	17,500	2,066	4.5%
18	Blecken Burg 11a	Magdeburg	35	2	3,360	245.8	330.6	100%	330.6	7.92		6,361	6,970	2,074	4.7%
19	Ludwigstrasse 49	Leipzig	7	-	298	17.9	22.8	100%	22.8	6.39	26/04/2018	410	850	2,852	2.7%
20	Am Flossgen 6	Leipzig	6	-	409	31.7	37.0	100%	37.0	7.29	28/05/2018	711	1,190	2,910	3.1%
21	Rathhaus str. 82	Leipzig	11	-	521	25.0	37.7	90%	43.5	6.68	31/05/2018	740	1,110	2,130	3.9%
22	Grassdorfer strasse 16	Leipzig	9	-	413	19.9	30.7	84%	38.6	7.35	09/08/2018	560	1,220	2,954	3.2%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח' מס'	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - בממוצע שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחדש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021
23	Neudorf gasse 16	Leipzig	8	-	409	28.1	36.0	36.0	7.34	19/09/2018	752	1,310	3,205	2.7%
24	Gieser strasse 41	Leipzig	14	-	708	46.5	63.4	63.4	7.46	01/11/2018	1,126	2,300	3,249	2.8%
25	Breslauer strasse 12	Leipzig	17	1	1,002	56.8	80.6	85.1	6.56	23/11/2018	1,659	2,770	2,764	3.1%
26	Rudi Opitz 15	Leipzig	8	1	700	43.2	73.0	73.0	8.58	27/12/2018	1,204	2,280	3,256	3.2%
27	Eschen strasse 7	Dresden	10	1	638	42.6	43.6	43.6	5.60	23/08/2018	1,013	1,320	2,069	3.3%
28	Klopstok strasse 6	Dresden	4	1	313	21.8	29.4	29.4	7.63	24/10/2018	555	861	2,751	3.4%
29	Alexander herzen 19	Dresden	5	-	617	59.0	62.0	62.0	8.21	28/09/2018	1,467	2,180	3,533	2.8%
30	Schiller strasse 1	Dresden	5	3	484	24.5	29.7	29.7	4.03	27/12/2018	777	797	1,647	3.7%
31	Saar str 32	Dresden	6	-	568	33.8	47.1	47.1	6.91	27/12/2018	1,092	1,830	3,221	2.6%
32	Helmholt straÙe 10/ Weber straÙe 1	Magdeburg	21	-	1,652	108.1	125.5	125.5	6.95	19/09/2018	2,202	2,860	1,731	4.9%
33	Kohlen str. 18-20	Leipzig	29	-	2,178	186.4	221.7	221.7	8.53	28/02/2019	5,169	7,560	3,471	3.1%
34	Elisabeth-Shumacher 9	Leipzig	7	-	477	29.9	33.8	33.8	5.91	28/03/2019	873	1,270	2,664	2.7%
35	Paschky strasse 10	Dresden	6	-	358	19.3	30.5	30.5	7.01	25/02/2019	607	1,120	3,133	2.7%
36	Karlsruher str. 28	Dresden	6	-	324	28.2	37.6	37.6	9.49	13/02/2019	697	1,090	3,368	3.5%
37	Maxim-Gorki 40	Dresden	8	-	397	30.4	36.9	36.9	7.12	28/02/2019	875	1,370	3,451	2.7%
38	Brucken str. 14	Dresden	6	-	412	31.4	30.8	30.8	7.23	18/03/2019	743	1,130	2,740	3.4%
39	Diesel str. 36	Dresden	8	2	532	35.3	53.7	53.7	9.10	13/02/2019	1,071	1,630	3,067	3.6%
40	Burger str. 32	Dresden	8	-	360	26.6	36.2	36.2	8.38	27/03/2019	764	1,240	3,445	2.9%
41	Tauern str. 1a	Dresden	4	1	560	39.4	56.6	56.6	8.53	28/03/2019	881	1,830	3,267	3.1%
42	Merse burger str.19	Leipzig	10	-	567	37.9	46.1	46.1	6.78	07/06/2019	1,114	1,770	3,122	2.6%
43	Kippenbergstr. 19	Leipzig	10	-	640	29.5	59.2	59.2	7.72	26/04/2019	1,283	2,050	3,205	2.9%
44	Kurt-kresse str. 23	Leipzig	6	-	483	36.0	44.9	44.9	7.74	26/04/2019	934	1,410	2,917	3.2%
45	Lipsius 8	Leipzig	7	-	412	23.0	24.9	24.9	6.88	27/06/2019	661	1,210	2,940	3.1%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021
46	Merse Burger str. 47	Leipzig	14	2	860	61.1	86.1	100%	86.1	8.70	27/06/2019	1,754	2,750	3,199	3.1%
47	Biela 8-10	Leipzig	20	-	864	53.1	61.6	91%	61.6	6.46	27/06/2019	1,546	2,130	2,466	3.3%
48	Untere Eichstad tstr. 1-1g	Leipzig	66	-	3,423	232.7	301.6	100%	301.6	7.04	03/06/2019	6,879	10,400	3,038	2.9%
49	Eilenburgerstr. 10	Dresden	10	-	819	63.2	70.2	100%	70.2	7.15	25/04/2019	1,784	2,690	3,284	2.6%
50	Bohmischestr. 13	Dresden	15	-	1,029	88.8	101.8	100%	101.8	8.24	25/04/2019	2,563	3,560	3,460	2.9%
51	Wormser Str. 32-34	Dresden	18	3	1,391	89.1	108.9	100%	108.9	7.15	27/06/2019	2,601	4,350	3,128	2.7%
52	Wachsmuthstr. 12	Leipzig	12	-	781	53.1	79.6	100%	79.6	8.49	01/08/2019	1,533	2,480	3,175	3.2%
53	Bernhard-Göhring-Str 95	Leipzig	24	2	1,533	98.0	144.2	100%	144.2	7.82	06/09/2019	8,527	4,890	3,190	2.9%
54	Schnorr strasse 10, 14, 14c	Leipzig	37	3	2,316	182.5	221.0	100%	221.0	7.30	06/09/2019		7,770	3,354	2.8%
55	Dybwad 5	Leipzig	10	-	723	64.6	66.3	100%	66.3	7.36	31/07/2019	1,403	2,180	3,016	3.0%
56	Witten Berger str 18	Leipzig	10	-	712	40.2	49.7	91%	49.7	6.42	01/08/2019	1,381	1,980	2,781	2.9%
57	Ferdinand-Jost-Straße 7	Leipzig	10	-	499	33.2	41.3	90%	41.3	7.65	16/09/2019	975	1,450	2,905	3.3%
58	Bülow straße 8 / Gretschel straße 11	Leipzig	19	-	1,105	58.9	81.9	95%	81.9	6.41	17/09/2019	1,756	2,920	2,642	3.0%
59	Gustav-Hartmann-Str 1	Dresden	7	1	653	43.6	49.1	100%	49.1	6.26	27/09/2019	1,296	2,060	3,154	2.4%
60	Kessels dorfer Straße 43	Dresden	8	2	826	44.8	66.4	81%	66.4	7.15	28/08/2019	1,353	2,310	2,797	3.4%
61	Leisniger 47	Dresden	9	-	670	49.2	56.4	100%	56.4	7.02	16/06/2019	1,516	2,180	3,256	2.6%
62	Frühling straße 12	Dresden	9	-	705	58.8	63.9	100%	63.9	7.55	24/09/2019	1,722	2,460	3,488	2.6%
63	Immerman straße 8	Magdeburg	15	2	1,016	58.3	75.0	86%	75.0	6.89	24/09/2019	1,352	1,660	1,634	5.3%
64	Reichpietch straße 1	Leipzig	11	1	625	43.9	36.9	80%	36.9	6.62	02/10/2019	1,228	1,890	3,024	3.1%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח' מס'	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021
65	Pfaffen dorfer Straße 56	Leipzig	11	-	874	54.9	81.0	100%	81.0	7.73	23/10/2019	1,867	2,850	3,263	2.8%
66	Fuchshainestr. 6	Leipzig	14	-	880	79.0	79.0	93%	79.0	8.07	02/10/2019	1,730	2,630	2,988	3.3%
67	Ehrenstein str. 41-43	Leipzig	16	-	1,722	103.7	127.9	100%	127.9	6.19	31/12/2019	3,501	5,140	2,985	2.5%
68	Möckernsh Straße 17	Leipzig	23	1	1,314	83.4	103.9	92%	103.9	7.24	31/12/2019	2,404	3,810	2,900	3.0%
69	Pestalozzi str. 38	Leipzig	7	-	406	32.7	31.9	87%	31.9	7.52	31/12/2019	781	1,010	2,486	3.7%
70	(*)Karl-Liebknecht-Straße 73	Leipzig	8	2	874	49.6	71.5	87%	71.5	6.61	01/01/2020	2,046	2,780	3,182	3.0%
71	Buchen straße 18a	Dresden	14	-	732	43.6	64.2	100%	64.2	6.32	11/11/2019	1,686	2,440	3,332	2.6%
72	Konkordienstr. 21	Dresden	6	-	327	29.0	29.0	100%	29.0	7.38	11/10/2019	669	1,080	3,299	2.7%
73	Kieler Straße 21	Dresden	6	-	620	46.1	53.8	100%	53.8	7.24	14/10/2019	1,340	2,090	3,372	2.6%
74	Konigs brucke str. 52a	Dresden	9	-	512	44.8	54.5	100%	54.5	8.89	13/12/2019	1,209	1,780	3,480	3.1%
75	Max-LiebermanStr 4	Dresden	6	2	1,402	135.6	140.0	100%	140.0	7.35	01/01/2020	3,394	4,480	3,196	3.1%
76	Kloster berger str. 17	Magdeburg	21	-	1,107	55.4	84.3	100%	84.3	6.35	29/11/2019	1,352	2,090	1,888	4.0%
77	Karl-Jungbluth-Str. 39-45	Leipzig	25	-	1,412	98.8	114.0	100%	114.0	6.62	13/03/2020	3,114	4,040	2,862	2.8%
78	Grossenhainer str. 71	Dresden	9	1	560	33.3	45.9	93%	45.9	7.24	14/02/2020	938	1,710	3,053	3.0%
79	Trachenberger str. 19	Dresden	7	4	632	42.1	65.8	100%	65.8	8.51	31/03/2020	1,187	1,990	3,149	3.3%
80	Sebnitzer Straße 6	Dresden	13	-	726	63.8	68.5	100%	68.5	7.87	31/01/2020	1,773	2,280	3,141	3.0%
81	Ludwig-Kugelmann 12	Dresden	8	-	488	38.7	45.2	100%	45.2	7.49	16/01/2020	1,057	1,520	3,115	3.0%
82	Hans-Sachs-Str. 29	Dresden	8	-	587	49.0	62.7	100%	62.7	8.66	31/03/2020	1,395	2,050	3,495	3.1%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2021	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
83	Karl Ferlemann Str. 28	Leipzig	10	-	687	51.0	53.9	89%	62.6	7.22	03/04/2020	1,460	1,880	2,737	3.3%
84	Kohlgartenstr. 65	Leipzig	20	1	1,323	88.7	118.7	100%	118.7	7.25	22/05/2020	2,808	4,150	3,137	2.9%
85	Faradaystr. 21	Leipzig	10	-	609	35.2	55.5	92%	61.9	7.95	19/05/2020	1,134	1,720	2,823	3.6%
86	Eschenstr. 4	Dresden	10	-	632	45.0	64.5	100%	64.5	8.50	22/04/2020	1,327	2,150	3,400	3.0%
87	Rehefelderstr. 92	Dresden	10	-	793	60.5	72.0	100%	72.0	7.57	18/05/2020	1,819	2,490	3,141	2.9%
88	Semmelweisstraße 2	Dresden	15	-	1,046	79.3	88.2	80%	115.2	8.77	19/05/2020	2,092	3,230	3,087	3.6%
89	Bautzner Straße 65	Dresden	8	3	664	55.9	64.7	100%	64.7	7.69	29/04/2020	1,809	2,210	3,328	2.9%
90	Rückertstrasse 16	Dresden	8	-	581	21.8	49.7	100%	49.7	7.12	03/04/2020	1,069	1,890	3,251	2.6%
91	Pestitzer Straße 12	Dresden	9	-	831	50.1	82.0	100%	82.0	8.22	05/06/2020	1,982	2,770	3,333	3.0%
92	Schachtstraße 16	Leipzig	10	-	687	51.2	64.8	100%	64.8	7.86	31/08/2020	1,554	2,010	2,924	3.2%
93	Kötzschauer Straße 10	Leipzig	11	-	829	42.8	58.3	92%	58.3	6.38	30/07/2020	1,385	2,110	2,545	3.1%
94	Grassdorferstr. 14	Leipzig	9	-	396	20.7	32.9	100%	32.9	6.92	30/07/2020	675	1,120	2,826	2.9%
95	Hans Poeche Straße 12	Leipzig	9	-	493	4.0	54.0	75%	71.2	11.27	08/07/2020	996	1,690	3,428	4.2%
96	Langestr. 27	Leipzig	20	2	1,644	116.4	138.4	100%	138.4	7.27	30/07/2020	3,819	5,100	3,102	2.7%
97	Arthur-Hoffmann-Str. 58	Leipzig	7	6	1,529	77.0	82.8	100%	120.1	6.82	31/08/2020	2,397	2,690	1,759	4.5%
98	Zöllmener Straße 47	Dresden	12	-	670	55.3	62.8	100%	62.8	7.81	30/09/2020	1,535	1,870	2,792	3.4%
99	Sebnitzerstr. 25	Dresden	18	-	1,079	89.7	93.0	100%	93.0	7.19	31/08/2020	2,595	3,370	3,123	2.8%
100	Oskar Mai 9	Dresden	15	-	774	59.1	58.7	78%	79.8	7.86	30/09/2020	1,578	2,350	3,036	3.4%
101	Robert Koch Strasse 9	Dresden	11	1	1,676	120.0	127.3	100%	127.3	6.22	30/09/2020	3,712	4,650	2,774	2.7%
102	Schellheimer Platz 1	Magdeburg	41	-	2,412	145.6	188.9	100%	188.9	6.53	31/08/2020	3,806	4,290	1,778	4.4%
103	Möckernsche Straße 47	Leipzig	9	1	843	53.4	51.6	91%	60.6	5.47	09/11/2020	1,838	2,220	2,633	2.7%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יחיד	מס' יח' מסחר	מס' שטח במ"ר	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2021	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הוון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)
104	Adolph-Menzel-Str. 26-30	Leipzig	24	-	1,216	103.7	115.2	100%	115.2	7.89	30/10/2020	2,999	3,800	3,125	3.0%
105	Arndtstraße 62	Leipzig	16	-	908	66.6	84.3	88%	84.3	8.79	16/11/2020	2,102	2,880	3,171	3.6%
106	Bochumer 24	Leipzig	9	-	747	55.5	62.9	100%	62.9	7.03	19/11/2020	1,457	2,000	2,679	3.1%
107	Schirmerstr. 5	Leipzig	10	-	671	45.7	54.9	91%	54.9	7.31	24/11/2020	1,367	1,820	2,712	3.5%
108	Eilenburgerstr. 29	Leipzig	10	-	870	60.9	64.1	100%	64.1	6.14	18/11/2020	1,831	2,350	2,701	2.7%
109	Brockhausstraße 59	Leipzig	11	-	992	74.7	81.5	100%	81.5	6.84	24/11/2020	2,431	3,100	3,125	2.6%
110	Geraer Straße 23	Leipzig	8	-	502	29.8	41.9	100%	41.9	6.95	07/12/2020	1,016	1,330	2,647	3.2%
111	Lockwitzer Straße 5	Dresden	6	-	472	40.8	41.5	100%	41.5	7.33	16/11/2020	1,167	1,410	2,989	2.9%
112	Hebbelplatz 12	Dresden	11	-	676	51.6	57.1	100%	57.1	7.04	16/11/2020	1,514	1,870	2,766	3.1%
113	Baluschek 1	Dresden	16	-	1,163	100.1	100.1	95%	100.1	7.52	31/12/2020	2,901	3,430	2,950	3.1%
114	Grossenhainerstr. 131	Dresden	8	-	739	51.5	64.7	100%	64.7	7.29	03/12/2020	1,490	2,330	3,153	2.8%
115	Pohlandstraße 38	Dresden	5	-	376	24.8	40.0	100%	40.0	8.69	24/11/2020	885	1,240	3,301	3.2%
116	Conertplatz 7	Dresden	10	-	638	41.0	54.0	100%	54.0	7.06	09/12/2020	1,410	1,880	2,949	2.9%
117	Hechtstraße 29	Dresden	13	1	842	70.7	75.5	100%	75.5	7.43	30/11/2020	2,040	2,650	3,146	2.8%
118	Bunsenstraße 5	Dresden	10	-	571	48.2	51.5	100%	51.5	7.51	31/12/2020	1,439	1,690	2,961	3.0%
119	Franz-Flemming-Straße 86	Leipzig	10	-	558	33.2	25.0	72%	25.0	5.17	11/01/2021	1,023	1,260	2,256	3.3%
120	Meusdorfer Straße 57	Leipzig	12	1	815	38.8	74.0	100%	74.0	7.76	01/02/2021	1,685	2,420	2,971	3.1%
121	Volksgartenstraße 14	Leipzig	8	-	526	28.2	40.7	86%	40.7	7.49	15/01/2021	1,057	1,390	2,645	3.5%
122	Lindenthaler Straße 60	Leipzig	10	-	814	52.1	58.6	100%	58.6	6.00	15/03/2021	3,214	2,060	2,531	2.8%
123	Pfeilstraße 10	Leipzig	12	-	707	40.3	46.9	100%	46.9	5.52	11/03/2021	1,179	1,580	2,234	3.0%
124	Kielerstr. 4	Leipzig	15	3	1,013	65.8	72.4	100%	72.4	6.08	26/02/2021	1,942	2,150	2,122	3.4%
125	Rabet 34	Leipzig	11	-	381	29.6	34.1	100%	34.1	7.46	01/02/2021	838	937	2,456	3.6%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2021	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
126	Im Lumbsch 1	Leipzig	5	-	337	24.1	25.2	100%	25.2	6.24	17/03/2021	792	785	2,330	3.2%
127	Lazarusstraße 38	Leipzig	9	-	609	44.5	51.9	100%	51.9	7.10	26/02/2021	1,285	1,620	2,660	3.2%
128	Conertplatz 4	Dresden	9	-	655	59.5	59.9	100%	59.9	7.62	19/01/2021	1,735	1,960	2,993	3.1%
129	Tharandter Straße 56	Dresden	12	-	656	51.7	59.0	100%	59.0	7.49	31/03/2021	1,670	2,070	3,154	2.9%
130	Institutsgasse 5	Dresden	22	-	1,005	86.9	93.1	96%	93.1	8.00	15/01/2021	2,119	3,180	3,164	3.1%
131	Hühndorfer Straße 2	Dresden	17	-	834	67.8	70.0	93%	70.0	7.51	31/03/2021	4,608	2,730	3,275	2.9%
132	Pfarrer-Schneider-Straße 2	Dresden	11	-	592	50.6	53.6	100%	53.6	7.37			1,890	3,195	2.8%
133	Waldheimer Straße 9	Dresden	14	-	497	43.5	53.0	100%	53.0	8.90			1,720	3,463	3.1%
134	Weidentalstraße 53	Dresden	6	-	599	47.5	50.5	100%	50.5	7.03	16/03/2021	1,534	1,720	2,869	2.9%
135	Jordanstr. 19	Dresden	11	-	627	54.4	54.4	100%	54.4	7.23	12/03/2021	1,720	1,980	3,157	2.7%
136	Reicker Straße 45-47	Dresden	14	-	856	68.3	72.4	100%	72.4	7.05	31/03/2021	2,159	2,860	3,342	2.5%
137	Mittelstraße 48	Magdeburg	20	-	1,519	111.7	128.7	97%	128.7	7.30	03/03/2021	2,899	2,830	1,863	4.7%
138	Angerstraße 27	Leipzig	8	-	452	35.5	39.7	100%	39.7	7.31	15/04/2021	1,058	1,340	2,962	3.0%
139	Hahnemannstraße 9, 11	Leipzig	20	-	1,042	72.1	78.4	95%	78.4	6.64	30/04/2021	2,394	2,930	2,812	2.9%
140	Knauthainer Straße 29	Leipzig	12	-	860	56.2	59.7	100%	59.7	5.43	30/04/2021	1,680	2,100	2,443	2.8%
141	Lauchstädter Straße 24	Leipzig	13	-	716	40.0	56.9	100%	56.9	6.63	09/06/2021	1,643	2,230	3,113	2.6%
142	Grenzstraße 10	Leipzig	7	-	457	31.1	34.9	86%	34.9	7.15	30/04/2021	837	1,400	3,066	3.1%
143	Industriestraße 99	Leipzig	10	-	608	36.1	38.0	100%	38.0	5.21	30/06/2021	1,381	1,800	2,963	2.1%
144	Obere Nordstraße 28	Leipzig	8	-	513	28.7	20.4	60%	20.4	5.56	11/06/2021	1,096	1,300	2,535	3.5%
145	Volksgartenstraße 12	Leipzig	9	-	615	38.8	31.0	78%	31.0	5.38	31/05/2021	1,061	1,490	2,424	3.1%
146	Dölitzer Str. 31, 31a, 33 & 35	Leipzig	32	4	2,694	163.7	175.4	100%	175.4	5.38	31/05/2021	6,017	6,640	2,465	2.6%
147	Fritz Schulze 5-9	Dresden	36	-	2,638	205.4	207.1	98%	207.1	6.67	06/05/2021	6,044	8,010	3,036	2.7%

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, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2021	שכ"ד נכון שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
148	Klopstockstraße 26	Dresden	8	-	503	40.8	42.1	100%	42.1	6.98	15/04/2021	1,259	1,630	3,238	2.6%
149	Reicker Straße 10	Dresden	6	-	460	36.8	42.5	100%	42.5	7.54	30/06/2021	1,355	1,500	3,262	2.8%
150	Burgkstr. 41	Dresden	13	-	807	69.1	73.8	100%	73.8	7.63	10/05/2021	2,005	2,570	3,185	2.9%
151	Eisenbergerstr. 2	Dresden	8	-	395	28.1	34.6	100%	34.6	7.32	10/05/2021	900	1,380	3,497	2.5%
152	Waldheimer Straße 27	Dresden	12	-	774	65.0	65.9	93%	73.1	7.62	03/06/2021	1,970	2,550	3,294	2.9%
153	Papiermühlstraße 40	Leipzig	12	-	547	28.3	32.5	91%	39.1	5.45	15/09/2021	1,113	1,400	2,562	2.8%
154	Engelsdorferstr. 365,367,369 & An der Grundschule 2,4	Leipzig	39	3	2,561	152.1	181.1	95%	196.6	6.20	30/07/2021	5,230	6,100	2,382	3.2%
155	Friedrich-Bosse-Straße 77	Leipzig	11	-	447	25.2	25.5	90%	31.5	5.29	31/08/2021	876	1,100	2,460	2.9%
156	Calvisiusstraße 17	Leipzig	8	-	626	36.3	36.3	100%	36.3	4.83	30/09/2021	1,241	1,241	1,983	2.9%
157	Zur Lindenhöhe 24-26	Leipzig	15	-	948	67.7	73.7	96%	79.0	6.26	15/09/2021	2,089	2,300	2,426	3.4%
158	Löbauer Straße 2	Dresden	8	-	616	59.2	59.2	100%	59.2	7.98	13/08/2021	1,911	2,200	3,571	2.7%
159	Sebnitzerstr. 49	Dresden	23	-	1,442	103.2	118.4	100%	118.4	6.84	17/08/2021	4,134	4,900	3,399	2.4%
160	Jordanstr. 24	Dresden	7	-	394	25.4	28.2	100%	28.2	5.97	30/07/2021	908	1,200	3,045	2.4%
161	Bonhoeffer Platz 5	Dresden	9	-	723	59.6	59.6	100%	59.6	6.88	31/08/2021	1,911	2,200	3,045	2.7%
162	Trachauer Straße 7	Dresden	6	-	443	33.4	33.7	100%	33.7	6.14	09/07/2021	1,110	1,400	3,162	2.4%
163	Rehefelder 94	Dresden	10	-	658	50.3	53.9	100%	53.9	6.83	16/07/2021	1,626	2,100	3,193	2.6%
164	Winterstr. 11	Dresden	10	-	572	43.9	43.9	100%	43.9	6.40	16/07/2021	1,420	1,700	2,972	2.6%
165	Karlsruherstr. 104	Dresden	5	-	324	24.2	16.0	68%	29.3	6.04	16/07/2021	1,057	900	2,780	3.3%
166	Karlsruherstr. 133	Dresden	6	-	442	33.3	33.2	85%	41.2	6.86	16/07/2021	1,067	1,200	2,714	3.4%
167	Nätherstraße 4	Dresden	10	1	741	61.7	61.7	100%	61.7	7.06	02/08/2021	4,003	2,100	2,835	2.9%
168	Trachenbergerstr. 61	Dresden	10	-	654	62.9	64.7	100%	64.7	8.24			2,100	3,212	3.1%

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, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההגון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
169	Karl-Schmidt-Str. 22	Magdeburg	14	1	951	57.8	56.3	89%	6.22	13/07/2021	1,390	1,700	1,787	4.2%
170	Schopenhauerstraße 24	Magdeburg	8	-	652	47.3	43.7	88%	6.32	20/07/2021	1,074	1,400	2,149	3.6%
171	Dölitzer Str. 39	Leipzig	7	-	543	37.8	42.4	100%	6.50	29/10/2021	1,392	1,470	2,708	2.9%
172	Weißer Straße 15	Leipzig	10	-	623	38.8	38.6	91%	5.58	15/11/2021	1,458	1,660	2,664	2.7%
173	Breite Straße 6	Leipzig	8	1	549	49.2	23.1	73%	4.69	30/11/2021	1,017	1,310	2,387	3.1%
174	Grassdorferstr. 12	Leipzig	9	-	469	36.0	35.4	100%	6.29	01/11/2021	1,162	1,220	2,599	2.9%
175	Schillerplatz 9	Leipzig	8	-	520	34.7	34.7	100%	5.56	30/11/2021	1,012	1,240	2,386	2.8%
176	Geißlerstraße 16	Leipzig	7	-	648	37.1	37.1	74%	6.44	30/12/2021	1,492	1,492	2,302	3.7%
177	Radiusstraße 9	Leipzig	9	-	643	46.6	41.9	89%	6.06	15/11/2021	1,514	1,580	2,456	3.1%
178	Papiermühlstraße 27	Leipzig	12	-	684	52.2	52.2	100%	6.36	31/12/2021	1,690	1,690	2,470	3.1%
179	Frankenbergstraße 24	Dresden	14	-	990	84.8	90.5	100%	7.39	19/10/2021	2,777	3,110	3,141	2.9%
180	Zwickauerstr. 117	Dresden	6	-	552	50.0	51.5	100%	7.23	04/10/2021	127	1,850	3,354	2.8%
181	Zwickauerstr. 148	Dresden	8	-	668	54.7	54.7	100%	6.82	04/10/2021	3,210	2,020	3,023	2.7%
182	Oehmestraße 12a	Dresden	5	1	348	29.8	29.8	100%	6.48	15/10/2021	978	1,180	3,390	2.5%
183	Lohrmannstraße 32, 34, 36, 38	Dresden	28	-	1,631	139.7	139.7	100%	6.91	30/12/2021	3,793	3,793	2,326	3.7%
184	Schönebecker Str. 3	Magdeburg	5	3	645	48.8	37.1	79%	5.93	28/10/2021	1,116	1,340	2,079	3.7%
185	Bleckenburgstraße 29 / Elbstraße 1	Magdeburg	16	4	1,820	113.1	113.1	100%	5.06	30/11/2021	3,284	3,630	1,994	3.2%
	סה"כ		2,429	86	163,686	11,302	13,688	97%	7.13		335,274	459,575	2,808	3.13%

תיק המגורים להשכרה - נכסים שרכישתם הושלמה והבעלות בהם עברה בתקופה שמיום 1.1.2022 ליום 31 ינואר 2022

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לדצמבר 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו) ¹	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2021 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
1	Rabet 8-10	Leipzig	16	-	958	67.3	67.3	100%	5.86	31/01/2022	2,405	2,405	2,512	2.8%
2	Schlesierstr. 47	Leipzig	10	-	491	41.4	41.4	100%	6.93	14/01/2022	1,233	1,233	2,513	3.4%
3	Körnerstr. 46	Leipzig	9	-	683	44.2	44.2	100%	5.40	14/01/2022	1,903	1,903	2,787	2.3%
4	Blumenstr. 13	Leipzig	9	-	821	64.1	64.1	100%	6.50	31/01/2022	2,518	2,518	3,065	2.5%
5	Mariannenstr. 20	Leipzig	4	-	446	16.0	16.0	71%	4.21	15/02/2022	1,317	1,317	2,954	2.2%
6	Michael-Kazmierczak-Str. 12	Leipzig	20	-	1,390	117.0	117.0	100%	7.02	15/02/2022	3,612	3,612	2,599	3.2%
	סה"כ		68	-	4,788	350	350	97%	6.19		12,988	12,988	2,713	2.7%

¹ שווי הון, לפי כללי החשבונאות, נלקח לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק המגורים להשכרה - נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ליום 31 לינואר 2022¹

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לינואר 2022	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו) ²	שווי הון למ"ר ליום 31 לינואר 2022 (באירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לינואר 2022
1	Queckstraße 13	Leipzig	10	-	570	40.1	40.1	100%	40.1	5.87	1,410	1,410	2,472	2.8%
2	Wielandstr. 12	Leipzig	16	-	932	64.7	64.7	100%	64.7	5.79	2,349	2,349	2,522	2.8%
3	Angerstraße 6	Leipzig	10	-	592	35.1	35.1	90%	35.1	5.52	1,479	1,479	2,497	2.9%
4	Voigtstraße 4+6	Leipzig	17	-	896	53.7	53.7	94%	53.7	5.20	1,972	1,972	2,201	3.0%
5	Papiermühlstr. 24b	Leipzig	10	-	656	41.2	41.2	100%	41.2	5.24	1,456	1,456	2,221	2.8%
6	Zwenkauer Straße 19	Leipzig	11	-	632	46.3	46.3	100%	46.3	6.11	1,735	1,735	2,748	2.7%
7	Coppistraße 49	Leipzig	10	-	949	76.1	76.1	100%	76.1	6.68	2,790	2,790	2,940	2.7%
8	Bornaischestr. 219	Leipzig	9	2	926	66.1	66.1	100%	66.1	5.81	2,143	2,143	2,313	3.1%
9	Josephinenstraße 39	Leipzig	10	-	646	46.6	46.6	100%	46.6	6.01	1,662	1,662	2,573	2.8%
10	Breslauerstr. 15	Leipzig	10	-	624	47.5	47.5	100%	47.5	6.34	1,583	1,583	2,537	3.0%
11	Gretschelstraße 6	Leipzig	8	-	737	44.8	44.8	100%	44.8	5.06	1,519	1,519	2,061	2.9%
12	Zwenkauer Straße 17	Leipzig	11	-	628	41.9	41.9	92%	41.9	6.05	1,734	1,734	2,764	2.8%
13	Hirzelstraße 31	Leipzig	11	-	550	33.5	33.5	100%	33.5	5.07	1,241	1,241	2,255	2.7%
14	Mariannenstr. 83	Leipzig	10	-	668	48.9	48.9	100%	48.9	6.10	1,641	1,641	2,457	3.0%
15	Niederkirchnerstraße 1C	Leipzig	18	-	1,059	85.8	85.8	100%	85.8	6.76	3,011	3,011	2,843	2.9%
16	Nonnenstraße 50a	Leipzig	19	-	903	88.8	88.8	100%	88.8	8.19	2,892	2,892	3,203	3.1%
17	Arnoldstraße 25	Leipzig	7	-	494	33.4	33.4	100%	33.4	5.64	1,205	1,205	2,440	2.8%

¹ נכסים שחוזי הרכישה הנוטריוניים בגינם נחתמו בתקופת הדוח אולם התשלום בגין הנכס והעברת החזקה בו טרם הושלמו נכון ליום 31 בינואר 2022.

² השווי ההון, לפי כללי החשבונאות, הינו לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו) במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לינואר 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 לינואר 2022 (באלפי אירו) ¹	שווי הוגן למ"ר ליום 31 לינואר 2022 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
18	Berggartenstr. 4	Leipzig	10	-	1,265	95.6	95.6	100%	6.26	3,909	3,909	3,089	2.4%
19	Krokerstr. 5	Leipzig	15	-	1,456	101.8	101.8	94%	6.22	4,244	4,244	2,915	2.7%
20	Menckestr. 14	Leipzig	11	-	1,414	102.5	102.5	100%	6.04	4,132	4,132	2,923	2.5%
21	Osterbergstr. 23	Dresden	8	-	491	36.7	36.7	100%	6.22	1,289	1,289	2,624	2.8%
22	Conertplatz 5	Dresden	11	-	720	52.8	52.8	100%	6.11	2,011	2,011	2,794	2.6%
23	Eisenbergerstr. 15	Dresden	19	-	1,348	104.1	104.1	88%	7.30	2,879	2,879	2,136	4.3%
24	Rehefelderstr. 3	Dresden	9	-	484	42.3	42.3	100%	7.29	1,518	1,518	3,139	2.8%
25	Gartenstr. 35	Magdeburg	23	-	1,956	139.3	139.3	100%	5.93	3,741	3,741	1,913	3.7%
	סה"כ		303	2	21,593	1,570	1,570	98%	6.17	55,543	55,543	55,543	2.92%

¹ השווי ההוגן, לפי כללי החשבונאות, הינו לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק הנכסים המניבים לפיתוח

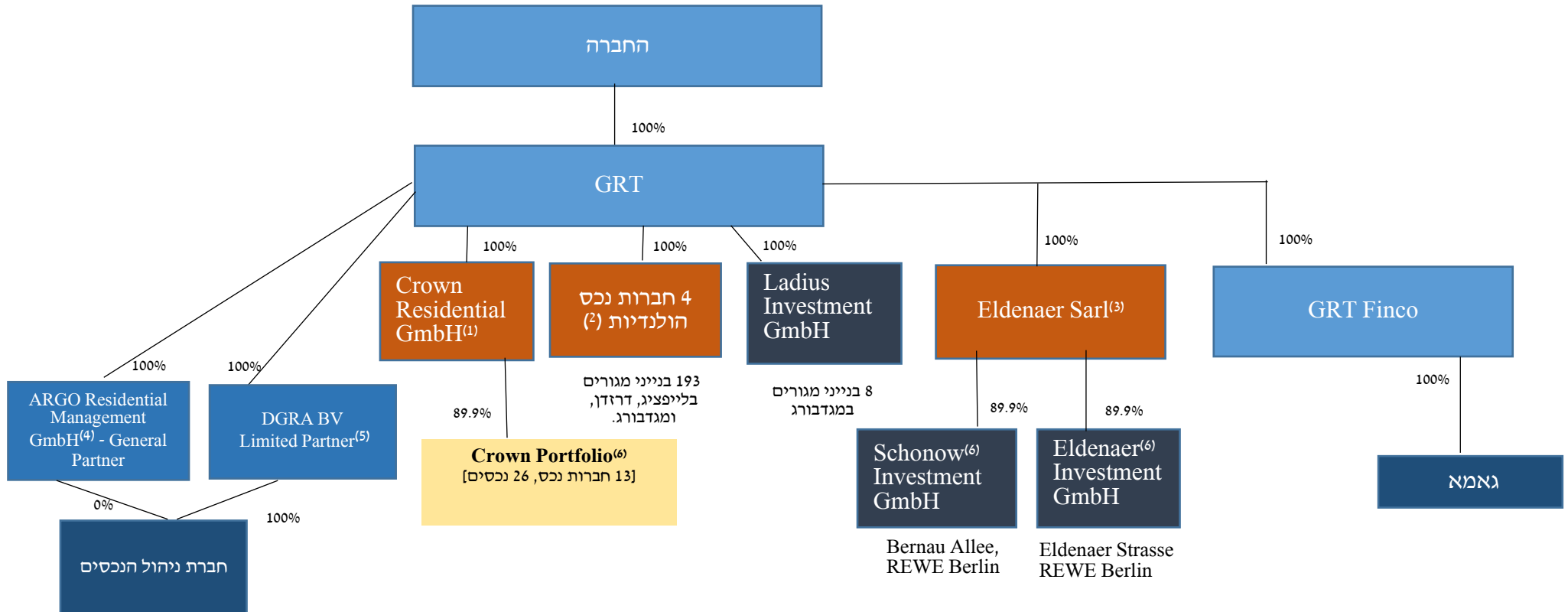
מס' סידורי	שם הנכס וכתובתו	עיר	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	שטח חטיבת קרקע	שטח להשכרה במ"ר	שטח להשכרה במ"ר (משרדים)	גובה שטח שני בעת הרכישה (אירו)	סה"כ שני נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)- שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 (באלפי אירו)- שנתיים ¹	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש שוק מיועד (אירו)	שכ"ד שני צפוי לפי שוק מיועד (ERV)	מועד הרכישה	עלות (באלפי יורו)	שווי ההון של הנכס בדצמבר 2020 (באלפי יורו)	שיעור תפוסה בפועל	שיעור תפוסה (בהתבסס על מחירי שוק)
א1	Eldenaerstr. 42-23	ברלין	מניב למסחר	4,000	3,561	6,076	457	407	86%	407	10.94	24.51	1,787	31/12/2018	13,797	24,109	1.7%	3.6%
א1	Eldenaerstr. 42-23	ברלין	מניב למסחר	7,775	0	15,300	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	28.16	5,149	31/12/2018		4,191	ל.ר	3.4%
2	Bernauer Allee 18	ברלין	מניב למסחר	7,485	2,400		238	238	100%	238	8.25	10.00	288	31/12/2018		4,800	5.0%	6.0%
	סה"כ		מניב למסחר	19,260	5,961	21,376	695	645	92%	645	9.77	25.39	7,224		13,797	33,100	2.2%	3.5%

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברנאו², 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 כפועל יוצא מפטנטציאל הפיתוח בכנס ב. Eldenaerstr., החליטה החברה שלא לפעול להשכרת שטחים פנוים בעת פקיעת חוזה שכירות של דיירים קיימים, ועל כן לא בוצעה התאמת שוכר דירה לתפוסה מלאה בגין נכס זה.

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 ממועד תום מועד השכירות המקורי)

להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה¹ נכון ליום 31 בדצמבר 2021:



(1) חברה פרטית גרמנית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 13 חברות נכס בבעלותה המלאה) ב-44 בנייני מגורים במגדבורג, דרזדן ולייפציג;
 (2) 4 חברות פרטיות הולנדיות. החברות מחזיקות (כל אחת בנפרד) 18 בניינים מגורים בליפציג, 90 בנייני מגורים בלייפציג ובניין במגדבורג, 62 בנייני מגורים בדרזדן, ו-23 בנייני מגורים בדרזדן;
 (3) חברה פרטית לוקסמבורגית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 2 חברות נכס (89.9%) בבעלותה) ב-2 נכסים מסחריים בברלין;
 (4) חברה פרטית גרמנית אשר הינה השותף הכללי בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;
 (5) חברה פרטית הולנדית אשר הינה השותף המוגבל בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;
 (6) השותף המחזיק ב-10.1% מהזכויות בחברות נכס האמורות קיבל מהחברה הלוואה לרכישת זכויות אלו המובטחת במניותיו בחברות הנכס; השותף המחזיק 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 שאינן מקנות שליטה); לפירוט נוסף ראה ביאורים 6 ו-10 (ב) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2021 המצורפים לדוח תקופתי זה.

¹ לא כולל מס' חברות "מדף" אשר אינן פעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2021.

1.2 תחומי הפעילות של הקבוצה

הקבוצה עסקה ועוסקת בתחום הנדל"ן המניב ממועד התחלת פעילותה העסקית בחודש יולי 2018 ועד למועד הדוח. נכון ליום 31 בדצמבר 2021 ולמועד חתימת הדוח 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 לינואר 2022¹, 289 בנייני מגורים להשכרה הכוללים 3,010 דירות, בשטח כולל להשכרה של כ-198 אלפי מ"ר (במאוחד). כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידי באופן מלא ומרוכזים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג במזרח גרמניה. שיעור התפוסה הממוצע של נכסים מניבים אלו, נכון לימים 31 בדצמבר 2021 ו-31 בינואר 2022, הינו כ-97%.

למען הסר ספק יובהר וידגש כי במהלך פרק זה להלן [אלא צוין אחרת באופן מפורש] המונח "החזקה של בניינים/יח"ד/דירות/נכסים" כולל חוזי מכר נוטריוניים חתומים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה **טרם הושלמה** וכן נכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 31 בינואר 2022.

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 2021, 2 נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח בשטח כולל להשכרה של כ-6,008 מ"ר. הנכסים המניבים ממוקמים בעיר ברלין. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2021, הינו כ-92%.

באחד משני הנכסים קיים פוטנציאל של הסבת כ-4,000 מ"ר ברוטו שטחי המסחר הקיימים לשטחי משרדים שהינם מבוקשים יותר באזור זה ומניבים שכ"ד גבוה משמעותית, תוך הוספת כ-2.6 א' מ"ר בשטחי הגג שכיום אינם מנוצלים ופיתוח של 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.

מאפיינים של נכסי המגורים של החברה:

מיקום - שכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדרליות / העיר הגדולה במדינה הפדרלית) 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 האורגנית² 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 1.2%-3.6% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות בגרמניה.

ב. השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance: השקעה שנתית של כ-22 אירו למ"ר המהווים כ-0.8% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לכ-40 אירו למ"ר עד 70 אירו למ"ר בחברות LEG,

¹ כולל חוזים חתומים תחת חוזה רכישה נוטריוניים ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.
² "צמיחה אורגנית" – ללא השפעת תוצאות הפעילות של נכסים (או חברות) שנרכשו (או מוזגו) במהלך השנה.

Deutsche Wohnen ו-Vonovia בהתאמה המהווים כ-2% עד 3% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות.¹

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק² ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור 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-49%, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד ³	שכ"ד ממוצע ⁴ למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמ' 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2020	טווח שכ"ד למ"ר לפי טבלאות שכ"ד (Mietspiegel) ⁵	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2021	אפסייד נכון ליום 31 לדצמ' 2021	אחוז השטח שהושכר בחוזים חדשים (מתוך סה"כ יח"ד) החל מיום 1 בינואר 2020 ועד ליום 31 לינו' 2022
ליפציג	1,537	€ 6.67	€ 9.63	€7.9 – €9.5	€ 10.40	56%	32%
דרזדן	1,038	€ 7.37	€ 10.54	€8.3 – €10	€ 10.92	48%	25%
מגדבורג	435	€ 6.88	€ 8.39	ל.ר. ⁶	€ 8.86	29%	46%
סה"כ	3,010	€ 6.95	€ 9.78		€ 10.35	49%	32%

במהלך שנת 2019 ביצעה החברה 110 השכרות חדשות (כ-13% ממוצע⁷ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2019). במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% ממוצע⁸ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% ממוצע⁹ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021). החל מיום 1 לינואר ועד ליום 31 לינואר 2022 ביצעה החברה עוד 29 השכרות חדשות.

¹ מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2020 בחברות LEG ו-Vonovia והדוחות הכספיים לשנת 2019 עבור Deutsche Wohnen. לעניין זה יצוין כי בשנת 2020 עקב החלת ה-rent freeze בברלין Deutsche 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.

² לפירוט והרחבה לעניין הרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד למגורים החלה מכוח הדין בגרמניה – ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.
³ כולל נכסים תחת חווי רכישת נטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשאו החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות נכון ליום 31 בינואר 2022.

⁴ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).
⁵ לפרטים נוספים לעניין טבלאות שכ"ד (Mietspiegel) – ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

⁶ עיריית מגדבורג אינה מפרסמת טבלאות שכ"ד; לפרטים נוספים בדבר אופן העלאת שכ"ד בעיר מגדבורג – ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.
⁷ בתום שנת 2018 היו בבעלות החברה 563 יח"ד ובתום שנת 2019 1,164 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 863 יח"ד במהלך שנת 2019.

⁸ בתום שנת 2019 היו בבעלות החברה 1,164 יח"ד ובתום שנת 2020 1,699 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2020.

⁹ בתום שנת 2020 היו בבעלות החברה 1,699 יח"ד ובתום הרבעון הרביעי לשנת 2021 2,473 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2021.

להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד מנכסים זהים במהלך שנת 2021

במהלך חודש ינואר 2022	Q4 2021	Q3 2021	Q2 2021	Q1 2021	Q4 2020	Q3 2020	
29	86	104	73	67	73	57	מס' השכרות חדשות
€ 10.35	€ 10.35	€ 10.12	€ 9.99	€ 9.91	€ 9.78	€ 9.61	שכ"ד ממוצע ² למ"ר בהשכרות חדשות
NR	8.2%	8.4%	8.4%	9.4%	9.3%	8.7%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים ¹ (L- (F-L) (במונחים שנתיים)

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L² גבוה - שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר מנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2021 בכ- 8.2% במונחים שנתיים בהשוואה לכ-9.4% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר מנכסים זהים הסתכם בכ-8.6%.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 חל שיפור של כ-5.8% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2021 vs. Q4/2020).

יצויין, כי מתוך הגידול של 8.2% בהכנסות שכ"ד למ"ר מנכסים זהים שהושג במהלך 2021, כ-7.4% נובע מהחלפת דיירים והשכרת הדירות הפנויות בשכ"ד שוק ו-0.8% 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%, כי רמת שכ"ד שוק תישאר ללא שינוי, וכי החברה לא תרכוש נכסים נוספים, החברה תוכל להעלות את הכנסות שכ"ד בנכסיה לרמת "שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק" של כ-20.7 מ' אירו (כמפורט בסעיף 1.3.1 לעיל - "טבלת נכסי מגורים להשכרה נכון ליום 31 בדצמבר 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, הרחבה/הקטנה של המשפחה (ילד חדש/גירושין/פטירה), שידרוג מגורים (מיקום/גודל/איכות) וכו', והן מגורמים ספציפיים לחברה כגון הבאת חוזי שכירות לסיום עקב אי תשלום דמי שכירות (בעיקר מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), העלאת דמי שכירות ב-11% 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-11% בחישוב תלת שנתי³, פעולה שהחברה מבצעת בד"כ מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), או העלאת שכ"ד לדייר קיים כתוצאה מהשקעות CAPEX בשטחים הציבוריים בבניין בשיעור של 8% מסך ההשקעה⁴. שיעור תחלופת הדיירים המקובל בתעשייה הינו 8%-10% בשנה בהשוואה לשיעור תחלופה של כ-16% במהלך שנת 2021 בנכסי החברה.

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 (Mietspiegel) כמפורט לעיל.

¹ שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.
² המונח L-F-L מתייחס לנכסים שתוצאותיהם אוחדו בדוחותיהם הכספיים של החברה לתקופה של 12 חודש לפחות. צמיחת שכ"ד מנכסים 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.
³ לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.
⁴ 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; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

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 מפניו¹ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש עצמי, הגנה מפניו למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירה וללא תלות במועד בו נמכרה הדירה (באיזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ Gentrification – התקופה מתארכת עד 10 שנים; למועד חתימת הדוח, 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 עומדת לשוכר זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

הליך רישום הדירה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) דורש את ביצוען של הפעולות שלהלן: (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 העירייה – 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 ליחיד. 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 אשר אושרה כחוק על ידי הבונדסטאג בחודש יוני 2021 לפיה המדינות הפדרליות יוכלו להכריז על איזורים מסויימים (בדרי"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 יחיד המאושרות לפרצלציה או להתנות את אישור הפרצלציה בתנאים, מתוך מטרה לשמור על היצע דירות להשכרה באותו איזור. 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 1.7.1.8.1 להלן), חקיקת ה- Mietpreisbremse טרם אומצה במדינות סקסוניה וסקסוניה-אנהלט (המדינות בהן שוכנות ערי הפעילות של החברה); הליכי חקיקה החלו במדינת סקסוניה (אך לא בסקסוניה-אנהלט), ולהערכת החברה יושלמו ויכנסו לתוקף במהלך שנת 2022.

¹ בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימוש העצמי, כאשר הדירה רשומה כיחידה נפרדת במרשם המקרקעין והשוכר בדירה נכנס אליה לאחר שזו נרשמה כיחידה נפרדת כאמור, רשאי להביא את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה לכלל סיום תוך מתן הודעה מוקדמת של 3 חודשים ולפנותו.

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 סטיבנק¹ הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS כנכס מניב בלבד) מפעילות קונדו בשוק הגרמני נעה בין 40% ל-60%. שיעור רווחיות זה נתמך גם בעובדה שהפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה Vonovia ו-Duetschce Wohnen בפועל מפעילות ה-Privatization שלהן עמדה על 41%³ ו-60%⁴ בשנת 2019 בהתאמה ו-39.6%⁵ ו-34%⁶ בשנת 2020 בהתאמה. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, חלק מהדירות הנמכרות⁷ 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 מאיכות הדירות שבבעלות החברה (בהיבט מיקום המיקרו בעיר, איכות הבניין מבחינה אדריכלית וטכנית). כפועל יוצא, החברה סבורה כי שיעור פרמיה של 40%-60% מעל שווי השוק כנכס מניב של הדירות שבבעלותה הינו שיעור מייצג לרווחיות הפוטנציאלית מפעילות ה-Privatization העתידית שלה.

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.

להנהלת החברה אין כוונה להתחיל בפעילות זו (למעט הליכי פרצלציה ורישום בית משותף – ראה להלן) במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי המשך המגמה של עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.

פעילות ה-Privatization - סטטוס משפטי – מתוך 2,927 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- 45 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.
- 263 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד מועד חתימת הדוח 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.
- 548 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.

¹ דוח מחקר סטיבנק – "Shoes have started to drop" מ-29.1.2020. דוח המחקר אינו מצורף לדוח 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 Duetschce Wohnen 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 Duetschce Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2020.

⁷ 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 לשיעור) הדירות הנמצאות בתהליך של רישום בית משותף או כבר רשומות כיחידה רישומית נפרדת בבית משותף, ועל כן החברה אינה יכולה לספק מידע השוואתי ביחס למידע שמובא בפרק זה ע"י החברה ביחס לנכסיה.

- לגבי יתר 1,665 הדירות, החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-privatization שבבעלות החברה 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).

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-Privatization (נכון למועד הדו"ח)				
שטח להשכרה (מ"ר)	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
95,345	70,092	28,250	193,687	
מס' בניינים	140	108	34	282
מס' יח"ד	1,467	1,046	414	2,927
מס יח"ד לבניין	10.5	9.7	12.2	10.4
% מהתיק	95%	100%	95%	97%

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 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 1.19 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-770 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.
- 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 ראו "מצב פיזי" בעמוד א'-22) ובכך מגלמת פוטנציאל נוסף לגידול ב-ERV היה והחברה תחליט להגדיל את רמת ה- capex בעתיד.

לפרטים נוספים אודות תחומי הפעילות של החברה ראו בסעיף 1.7 להלן.

1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

מאז הקמת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה ו/או עסקאות מהותיות אחרות על ידי בעלי עניין בחברה במניות החברה, למעט כמפורט להלן¹:

1.3.1 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, ובמהלך הרבעון השני של שנת 2019 התקבלה יתרת תמורת ההשקעה בסך של כ-29.1 מיליון אירו.

1.3.2 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 השני**") 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.

1.3.3 ביום ה-5 באוגוסט 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 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.3.3 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 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.3.4 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 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.3.5 ביום 10 במאי 2021 פירסמה החברה תשקיף על פיו הוצעו, למשקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "**תקנות ההצעה**"), בדרך של הצעה לא אחידה, בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה 3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו ע"נ כ"א של החברה, במחיר אחיד לכל מניה בסך של 70.09 ש"ח, כשהן מחולקות ל-30,820 יחידות בנות 100 מניות כל אחת (מחירה של כל יחידה 7,009 ש"ח) (להלן: "**ההצעה**"). במסגרת ההצעה, הוגשו לחברה הזמנות לרכישת 83,077 יחידות, בסך כספי כולל של כ-582,287 אלפי ש"ח, בדרך של ניהול הליך קבלת הזמנות (Book Building). מתוך ההזמנות שהוגשו, החברה נענתה להזמנות ממשקיעים מוסדיים לרכישת 30,820 יחידות, הכוללות 3,082,000 מניות בתמורה כוללת של כ-216,017 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 11 במאי 2021 [מס' אסמכתא 2021-01-082989].

¹ הפירוט שלהלן אינו כולל עסקאות מכירת מניות שאינן מהותיות בין בעלי מניות בחברה ו/או אינו כולל עסקאות מכירת מניות בין בעלי עניין בחברה לבין חברות קשורות לאותם בעלי העניין.

1.3.6

בהתאם להסכם המייסדים של החברה, ביום 10 במאי, 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל- 895,301 מניות החברה, לעובדי החברה וכן את הקצאתן של 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) הניתנות למימוש ל- 2,069,785 מניות החברה למייסדי החברה וליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון בחברה. לפרטים נוספים אודות ההקצאות האמורות ראו סעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות

1.4.1 חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי¹ (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 (זרבות) 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. עיקרון "שימור ההון" נבחן בהולנד על פי נתונים הכספיים הנפרדים של החברה ולא נתונים הכספיים המאוחדים.

הקרנות הסטטוטוריות 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 סטטוטוריות 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 2021 סך של 221,012 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה - ולפיכך החברה רשאית² 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 בדין³.

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 1.4.3 להלן.

1.4.2 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 מהתאמות 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 מהתאמות 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 סטטוטוריות, בין היתר, בגין הרווחים שפורטו בס"ק (א) ו-(ב) לעיל (לעיל ולהלן: "קרנות שערך" (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השערך להון מניות, בין בדרך של הנפקת

¹ האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בהולנד.

² כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.

³ 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.

מניות נוספות כנגד קרן השערוך¹ ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השערוך². 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 והגדלת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יותר ממחצית קולות המצביעים	התיקון בתקנון החברה מחייב קבלת הצהרת "היעדר התנגדות" של משרד המשפטים ההולנדי אשר תקבע כי למשרד המשפטים ההולנדי אין כל התנגדות לתיקון התקנון ³
תיקון תקנון החברה – הפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה והקטנת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יידרש רוב של שני שלישים מקולות המצביעים אם פחות ממחצית מהון המניות המונפק מיוצג באסיפה	
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").			
נושי החברה רשאים להתנגד להפחתת ההון וזאת בתוך תקופה של 60 יום ממועד הפרסום (להלן: "התקופה להתנגדויות"). ככל שלא הוגשו התנגדויות כאמור לא יידרש אישור בית משפט להשלמת הליכי הפחתת ההון.			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 (סולבנטיות);
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.			

יוער, כי המרת קרנות סטטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין⁴. כמו כן, בכל מקרה לפי הנחיות הבורסה כל המניות תהיינה כאלה שהונפקו ונפרעו במלואן.

1.4.3 המרת פרמיה להון, הפחתת הון וחלוקתו ללא ניכוי מס במקור

הפרמיה על מניות ניתנת להמרה להון מניות ובהמשך להפחתתו וחלוקתו לבעלי המניות בדרך המפורטת בסעיף 1.4.2 לעיל ביחס לקרנות הסטטוריות. ואולם להבדיל מהמרת קרנות סטטוריות להון מניות,

¹ 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).

² יוער כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

³ על פי רוב, ההצהרה האמורה מתקבלת בתוך כשבועיים ממועד הגשת הבקשה למשרד המשפטים ההולנדי.

⁴ 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 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.

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.

1.4.4

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.

1.4.5

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 הדוח מגבלות כאמור אשר עשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד, למעט כמפורט להלן:

א. 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. יצוין כי למועד הדוח -

- (i) מתוך סך של כ-161.9 מ' אירו הלוואות בנקאיות בחברות המוחזקות נכון ליום 31 דצמבר 2021 רק בהלוואות בסכום מצטבר של כ-28.7 מ' אירו (דהיינו כ-18% מסך ההלוואות הכולל) קיימות התניות פיננסיות שהפרתן עלולה למנוע חלוקת דיבידנד ו/או פרעון קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות המוחזקות לחברה. ליום 31 לדצמבר 2021 השווי ההוגן של נכסי החברה המשוועד כנגד אותן הלוואות הינו 77.2 מ' אירו (מתוך 493.3 מ' אירו סך השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן של החברה) וה-NOI, במונחים שנתיים, מנכסים אילו הינו 1.9 מ' אירו (מתוך 13.7 מ' אירו NOI הכולל של החברה); לפיכך נוסף בדבר התניות פיננסיות – ראה סעיף 1.10.6 להלן.
- (ii) 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.
- (iii) 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.

ב. חלוקת דיבידנד על ידי החברה

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו החברה התחייבה שלא תשלם דיבידנדים ו/או תפרע הלוואות בעלים לגוף בקבוצה הקשורה¹ ו/או תשלם תשלומים לצדדים קשורים מכל סוג שהוא ו/או תבצע חלוקה אחרת (כמשמעה בחוק החברות או כל פעולה דומה לפי כל חוק אחר החל על החברה) ו/או תבצע פעולות של הפחתת הון (להלן: "הפעולה") בסכום מצטבר שעולה על 1% מהרווח הנקי של החברה בהתאם לדוח הכספי המבוקר השנתי שמתייחס לשנה הקלנדרית בה בוצעו הפעולות. לפרטים נוספים ראו סעיף 5(ג) בדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח תקופתי זה וכן דיווח מיידי מיום 19

¹ בנוגע לחברה כלשהי, כל אחד מאלה – גוף קשור, בעל ענין, גוף קשור לבעל הענין, וכן קרוב של מי מהם. "גוף קשור" – בנוגע לכל אדם, כל אדם אחר: השולט בו, הנשלט על-ידי, או שנשלט על-ידי מי ששולט בו;

בינואר 2022 [מס' אסמכתאות 2022-01-008494], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

1.4.6 מדיניות חלוקת דיבידנד
נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

חלק שני - מידע אחר

1.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

1.5.1 תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)			
2021	2020	2019	
14,190	8,970	5,074	הכנסות תחום הפעילות
14,190	8,970	5,074	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(5,434)	(3,462)	(2,024)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
8,756	5,508	3,050	הכנסות שכירות וניהול, נטו
8,756	5,508	3,050	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2021	2020	2019	
461,646	272,382	163,691	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
(159,666)	(92,516)	(43,024)	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר

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 העלות 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 לחו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

הגידול בהיקף הנכסים וההכנסות ומנגד בהיקף ההתחייבויות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 בהשוואה לתום שנת 2020 נובע מרכישות של נכסי מגורים שביצעה החברה במהלך שנת 2021 (רכישת של כ-67 נכסי מגורים להשכרה) ומימון בהסכמי הלוואה מבנקים בגרמניה.

1.5.2 תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי יורו)			
2019	2020	2021	
772	774	734	הכנסות תחום הפעילות
772	774	734	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(145)	(192)	(203)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
627	582	531	הכנסות שכירות וניהול, נטו
627	582	531	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2019	2020	2021	
34,825	34,500	33,100	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2021
(8,138)	(7,893)	(8,341)	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2021

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.

1.5.3 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
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2021 (באלפי אירו)	66,167	(2,423)	63,744

1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

1.6.1 כללי

פעילות הקבוצה במסגרת תחומי הפעילות מתמקדת נכון למועד הדוח בגרמניה. הקבוצה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשכחה 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.

1.6.2 הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

מקור		פרמטרים מאקרו כלכליים 2021
https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/_node.html	3,567	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)
https://www.statista.com/statistics/295465/germany-gross-domestic-product-per-capita-in-current-prices/	50,788	תוצר לנפש (דולר)
https://www.destatis.de/EN/Press/2022/01/PE22_03_9_811.html	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי
https://www.statista.com/statistics/295465/germany-gross-domestic-product-per-capita-in-current-prices/	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש
https://www.destatis.de/EN/Press/2022/01/PE22_02_5_611.html	3.1%	שיעור אינפלציה
https://tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield	-0.18%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך לסוף 2021
https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-germany-at-aaa-outlook-stable-29-10-2021	'AAA' באופן יציב	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום 29/10/21
https://www.boi.org.il/he/markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx	3.5199	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה

בשנת 2019 המשיכה כלכלת גרמניה זו השנה העשירית ברציפות לשמור על מגמת הצמיחה בה היא מצויה. עם זאת, 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 היותה של 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).

ברבעון הראשון והשני של שנת 2020 החל מיתון עולמי בעקבות ההתפשטות הגלובלית של נגיף הקורונה. במהלך הרבעון השלישי של השנה החלה התאוששות בתוצר העולמי בד בבד עם הצלחתן של חלק מהמדינות

להשתלט על התפשטות הנגיף באופן שאיפשר להחזיר פעילות כלכלית חלקית. ואז, התגברות התפשטות הנגיף במהלך הסתיו של שנת 2020 והטלה של סגרים חלקיים בחלק מהמדינות בעולם, לרבות באירופה וגרמניה הביאו כצפוי להישנות הירידה בתוצר העולמי ברבעון הרביעי של שנת 2020 ובתחילת שנת 2021. כפועל יוצא מכל האירועים בשנת 2020 הצמיחה בגרמניה היתה שלילית והסתכמה בכ-5%. מנגד, מתן אישור לשימוש נרחב בחיסונים שפותחו החל מחודש דצמבר 2020 ואל תוך המחצית הראשונה של שנת 2021 הביאו לחזרה של הפעילות הכלכלית ברוב ענפי המשק ולצמיחה בתוצר העולמי.

על פי הלשכה הפדרלית לסטטיסטיקה (Destatis), התוצר המקומי הגולמי (מתואם) המחירים היה גבוה ב-2.8% ב-2021 לעומת 2020 (מתואם)¹, ותחזית הצמיחה לכלכלה בגרמניה לשנת 2022 עומדת על כ-4.1%. בדצמבר 2021 היתה ירידה של 355 אלף (21.9%) לעומת דצמבר 2020 במספר המובטלים. שיעור האבטלה בשנת 2021 עמד על 2.9% לעומת 3.7% בדצמבר 2020² ולעומת שיעורים חד ספרתיים גבוהים במרבית המדינות המפותחות; כך למשל עמד שיעור האבטלה באיטליה ב-11/2021 על 9.8%³. תחזיות הצמיחה השנתית לשנת 2022 נעות בגרמניה בין 4.1% (עפ"י OECD 4) עד ל-4.6% צמיחה בתוצר (לפי European Commission⁵). תחזית הצמיחה בגוש היורו בשנת 2022 עומדת על 4.3%.

מאז תחילת משבר הקורונה ממשלות ובנקים מרכזיים ברחבי העולם ביצעו 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 מפיתורי 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 לכלכלה 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 לפריילנסרים 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.

צעדים אלה תמכו בחידוש הצמיחה מחד וירידת שיעור האבטלה מאידך, בנתונים טובים מהתחזיות לגוש היורו בכללותו, כפי שמוצגים לעיל.

1.6.3. שוק הנדל"ן למגורים בגרמניה

שוק הנדל"ן למגורים בגרמניה, בעיקר בערים הגדולות, נהנה מביקושים ערים ארוכי טווח תודות ל:

¹ https://www.destatis.de/EN/Press/2022/01/PE22_020_811.html

² https://www.destatis.de/EN/Press/2022/02/PE22_044_132.html;jsessionid=B568618BF1925B6DA5D34FC411DC53DB.live711

³ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/italy/economic-forecast-italy_en

December 2021 - OECD ECONOMIC OUTLOOK⁴

⁵ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/germany/economic-forecast-germany_en

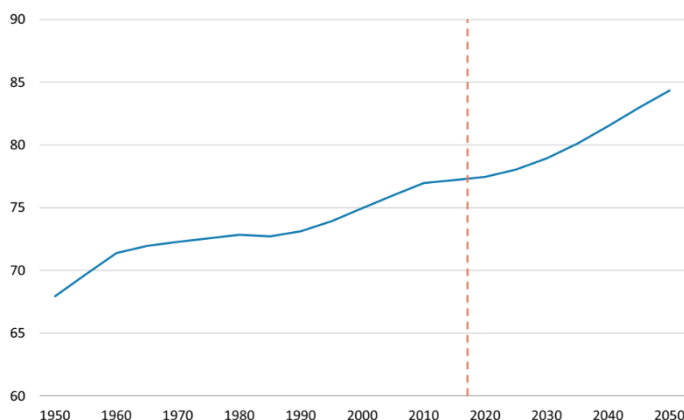
1. גידול אוכלוסין בערים הגדולות - כתוצאה מהגירה אל גרמניה בעיקר של מהגרי עבודה מדרום (יוון/איטליה/ספרד) וממזרח אירופה ומגמת אורבניזציה (מעבר אל הערים והמרכזים העסקיים בעיקר של צעירים בעקבות מקומות תעסוקה).

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

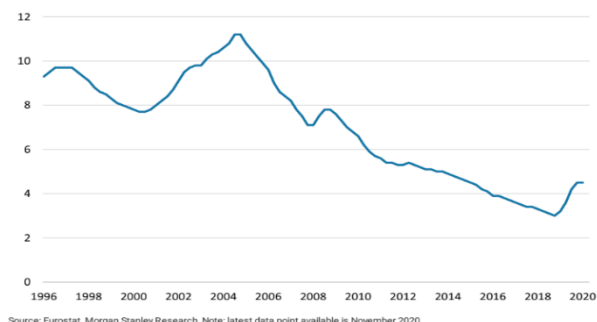
Germany - percentage of population living in urban areas



Source: United Nations Population Division, Morgan Stanley Research

Exhibit 18: German unemployment has started to rise reflecting Covid-19 impact

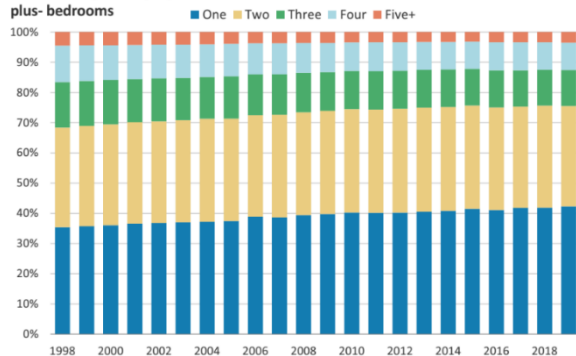
German unemployment rate (%)



Source: Eurostat, Morgan Stanley Research. Note: latest data point available is November 2020

Exhibit 14: One-bedroom households continue to grow

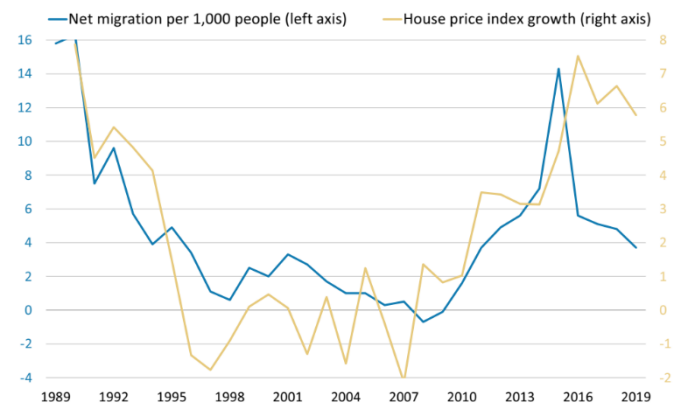
Total housing stock: proportion of one-, two-, three-, four- and five plus- bedrooms



Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

Exhibit 11: Demographics vs house price growth

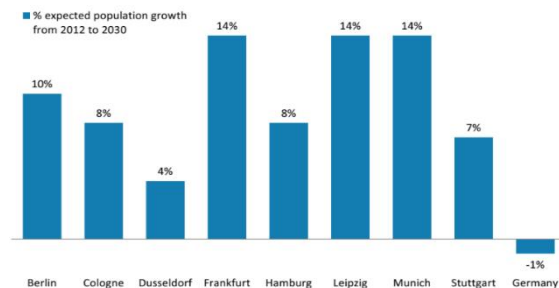
Net migration vs. German house price growth



Source: Eurostat, OECD, Morgan Stanley Research

Exhibit 12: German urbanisation trends are expected to continue...

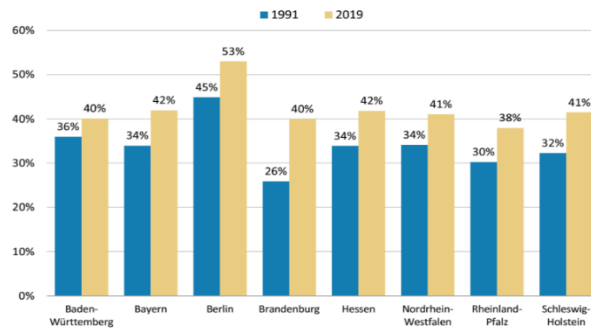
Population growth is stronger in key metropolitan regions



Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research

Exhibit 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- 350 א' יח"ד חדשות בשנה אל מול היצע בניה חדשה של רק כ- 250 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)

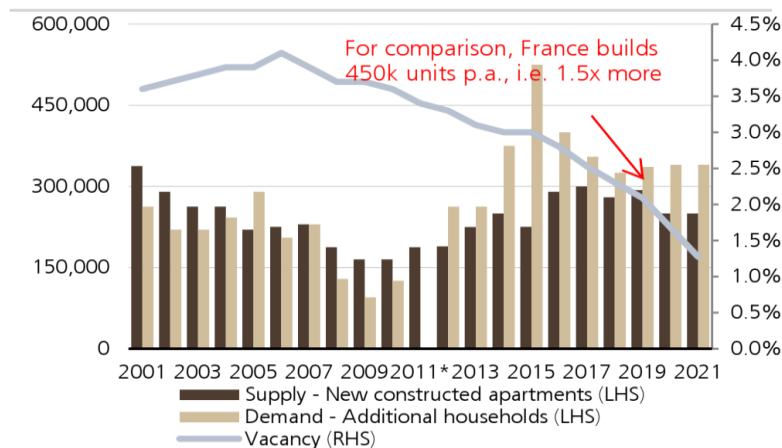
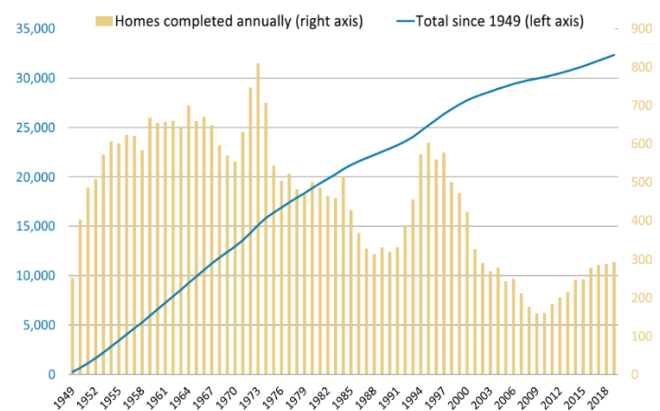


Exhibit 16: Completions have been increasing steadily from trough levels around 2009 ...

Homes completed per annum vs. total completions since 1949 ('000)



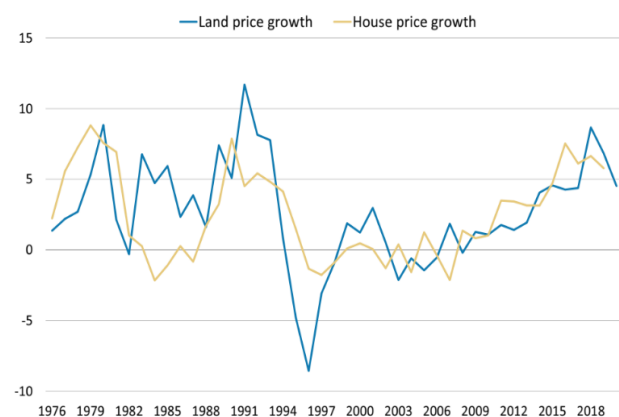
Source: DeStatist, Morgan Stanley Research

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 אך קפצו בכ-10% בשנת 2021¹) 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 תמשך לתמוך במגמה ארוכת הטווח של עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה.

Exhibit 46: Land price growth is robust, but house prices are keeping pace

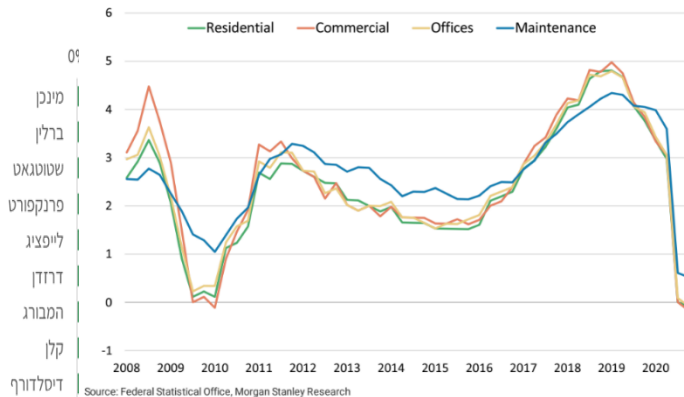
German land price vs. house price growth (%)



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)

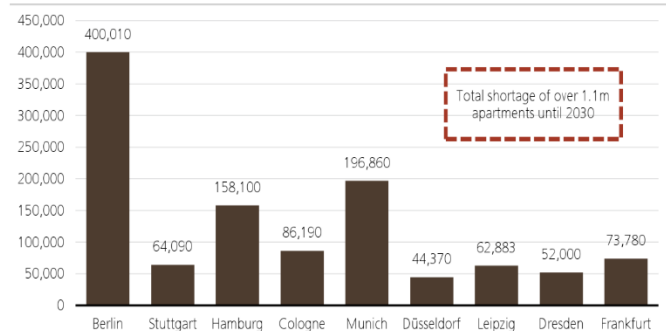


Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

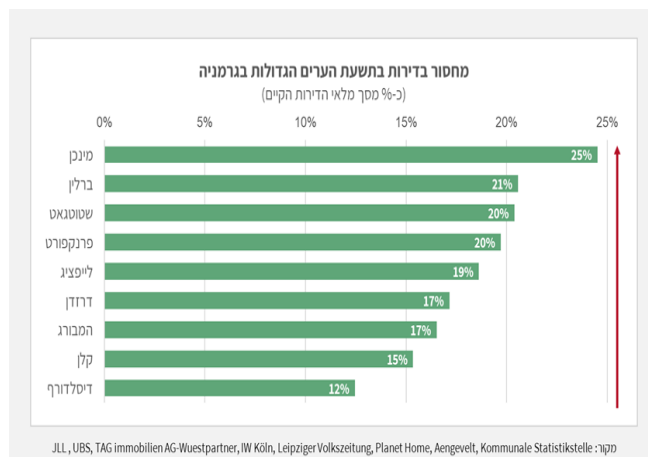
JLL, UBS, TAG Immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle: מקור: Dresden

¹ [Construction material prices rose sharply in 2021 - German Federal Statistical Office \(destatis.de\)](https://www.destatis.de/Construction-material-prices-rose-sharply-in-2021)

Figure 391: Persisting shortage of apartments in the top nine cities



Source: Company, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle Dresden

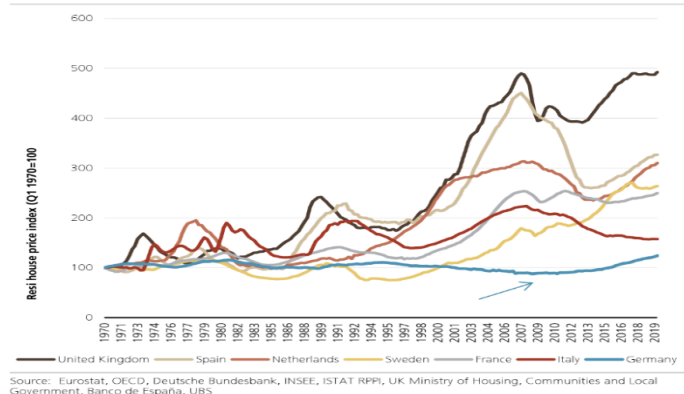


JLL, UBS, TAG Immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle: מקור: Dresden

פערים מבניים אלו בין ביקוש גדל לדירות למגורים (הגירה חיובית, אורבניזציה, קיטון בגודל משקי הבית, גידול בכוח הקניה) להיצע מוגבל יוצרים מגמה של עליית מחירים שצפויה להימשך בטווח הנראה לעין.

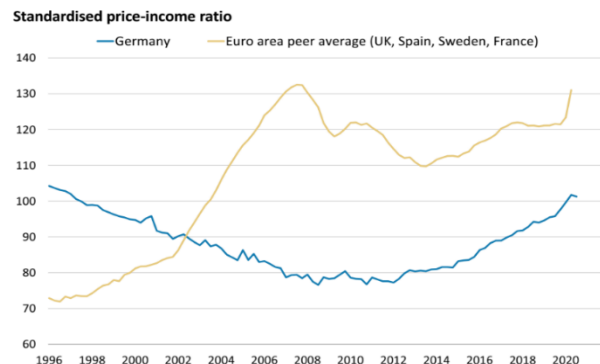
למרות עליות המחירים בשנים האחרונות, מחירי הנדל"ן בגרמניה עדיין זולים בהשוואה למדינות אירופאיות אחרות ובעצם עלויות אלו מהוות להערכת מומחי השוק רק התחלה של catch-up וסגירת פערים.

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



Source: Eurostat, OECD, Deutsche Bundesbank, INSEE, ISTAT RPI, UK Ministry of Housing, Communities and Local Government, Banco de España, UBS

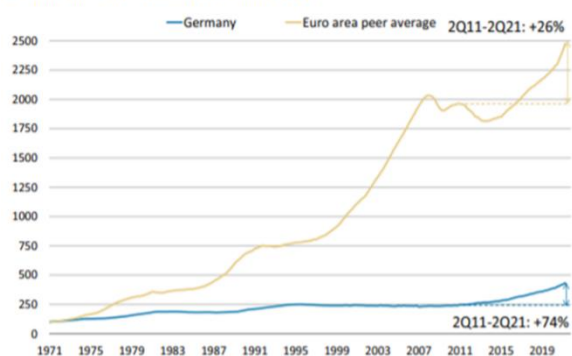
Exhibit 32: German house price growth is merely a catch-up with the rest of Europe on affordability



Source: OECD (please refer to OECD website for definition), Morgan Stanley Research

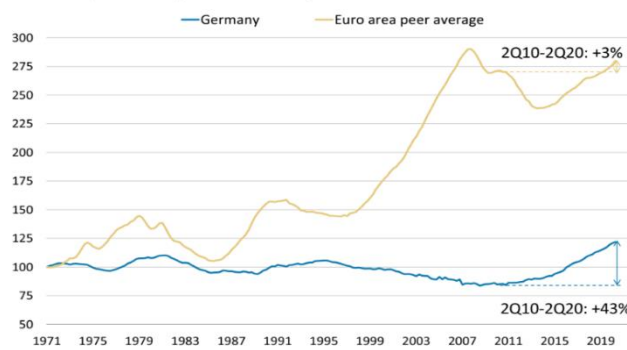
Exhibit 32: The housing market was sluggish for effectively two decades, but has been catching up in the last decade

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)

Real house price index (100= March 1971)

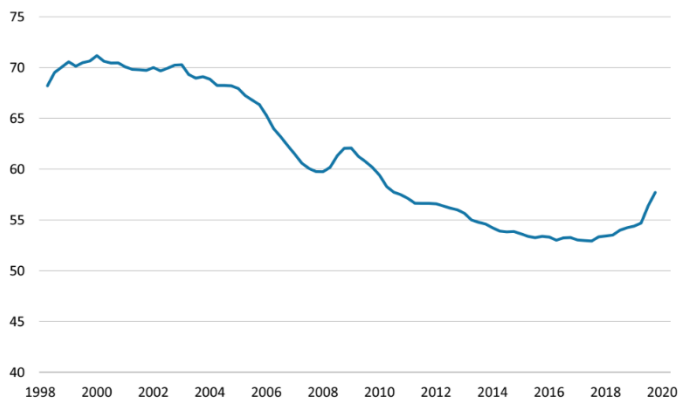


Source: OECD, Morgan Stanley Research. Note: peer group is average for Belgium, France, Italy, Netherlands, Spain, Sweden and UK)

רוח גבית נוספת למגמת הביקושים והמשך עליית 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 ל-25%).

Exhibit 19: Household debt relative to GDP had been falling but has started to rise in recent years

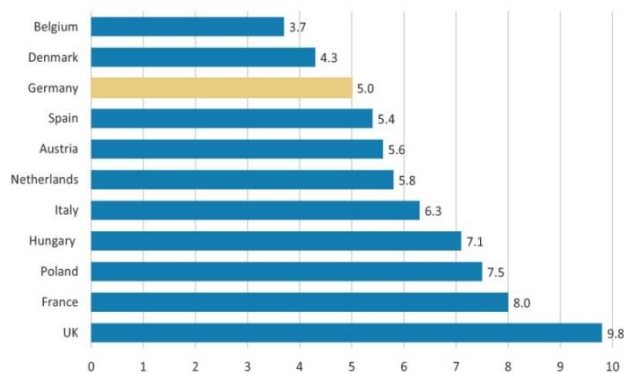
German household debt (€ billion) to GDP (%)



Source: Oxford Economics, Morgan Stanley Research

Exhibit 21: Values relative to incomes are low in a European context

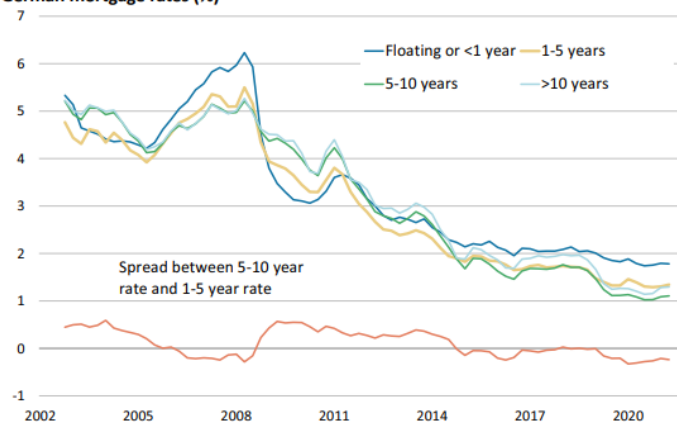
New unit (70 sq m) price as a multiple of gross annual salary



Source: Deloitte Property Index 2018, Morgan Stanley Research

Exhibit 38: The fall in interest rates has also helped drive pricing

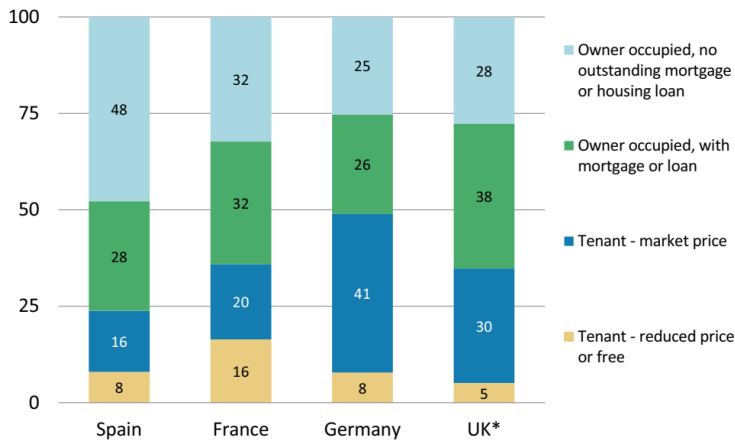
German mortgage rates (%)



Source: Bundesbank, Morgan Stanley Research

Exhibit 50: Germany is a renters' rather than an owners' market

Population split 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)

מקור: JLL, Engel & Volkers, HWWI/ Berenberg

עיר	שיעור גידול האוכלוסיה (2021-2013)	שיעור גידול בתעסוקה (2011-2016)	שכ"ד למגורים למ"ר לחודש - 2021 (ממוצע)	שיעור שינוי 2021/2020	שיעור אי-תפוסה (2021)	עומס שכ"ד ¹ (2017)
Berlin	6.6%	14.7%	12.02 אירו למ"ר	10.1%	0.9%	31.60%
Dresden	5%	9.8%	8.22 אירו למ"ר	3.1%	1.60%	23.20%
Leipzig	9.5%	18.4%	7.74 אירו למ"ר	6.6%	2.7%	22.90%
Magdeburg	3.4%	2.6%	6.45 אירו למ"ר	2.4%	5.30%	20.70%

1.6.4.1 לייפציג

העיר הגדולה ביותר במדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-610 א' תושבים נכון לשנת 2021 (כ-1.1 מ' תושבים בכל המטרופולין) והעשירית בגודלה בגרמניה. העיר חווה בשש השנים האחרונות עדנה דמוגרפית (Boomtown)- אוכלוסיית לייפציג גדלה בין השנים 2011 ל-2020 בכ-17% (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), עם האטה מסוימת בשיעור הגידול בשנת 2020. 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 תעשייה, 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

Development of rental prices

25 - Asking rent in €/sqm/month

20 -

15 -

10 -

5 -

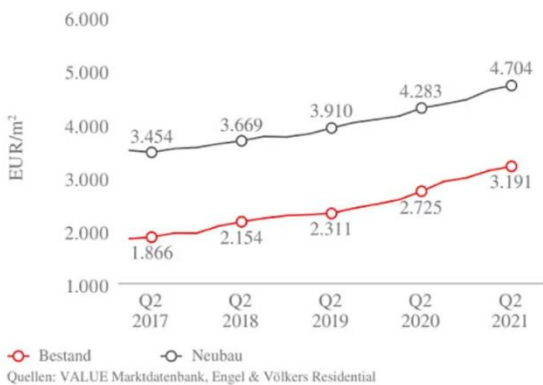
— Median rent
— Prime rent (90% percentile of all rental listings)
— Median rent (existing properties)

Source: JLL, VALUE Marktdaten, IDN immodaten (Status: July 2021)

למרות הגידול המהיר באוכלוסיה, התחלות הבניה החדשות עלו בשנת 2019 לרמה של כ-4,300 יח"ד, עדיין נמוך מרמת הביקושים. 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 6.6% בשנת 2021. 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-3,120 אירו למ"ר, גידול של 17% במחצית הראשונה של שנת 2021 בהשוואה למחצית ראשונה של 2020 (ובהשוואה לקצב גידול של 11.2% בממוצע בחמש השנים הקודמות).

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-13.3% בשנה לממוצע של כ-4,950 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 אטרקטיביים.

1.6.4.2 דרזדן

בירת המדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-562 א' תושבים נכון לשנת 2021 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 HWI ו-Berenberg Bank.

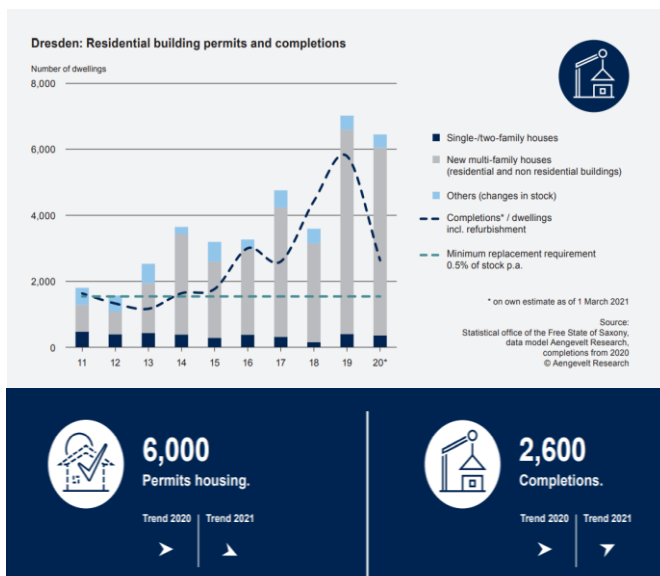
מעבר להיותה מרכז פוליטי, תרבותי וחינוכי חשוב (הטכניון של דרזדן הינו אחד מעשר האוניברסיטאות הגדולות בגרמניה), דרזדן הינה גם מרכז חשוב של מו"פ ושל הייטק שהעניקו לדרזדן את הכינוי "Silicon Saxony". בין החברות הבינלאומיות להן מפעלים בעיר ניתן למנות את AMD ו-Infinion Technologies בתחום השבבים, GlaxoSmithKline 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.

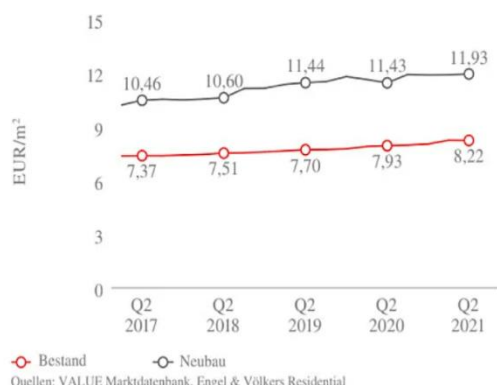
שוק הנדל"ן למגורים בדרזדן

הגידול באוכלוסייה 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.

למרות מגפת הקורונה, שנים 2020 ו-2021 היו שנות שיא בשוק הנדל"ן בדרזדן.

יחד עם ההתאוששות מהמשבר בעקבות המגפה, מחירי הרכישה והשכירות בשוק הנדל"ן למגורים צפויים להמשיך לעלות, הן ביחס לדירור קיים והן ביחס לדירור חדש. הגידול הצפוי במס' תושבי העיר לכ-600 א' איש עד 2030 דורש 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.

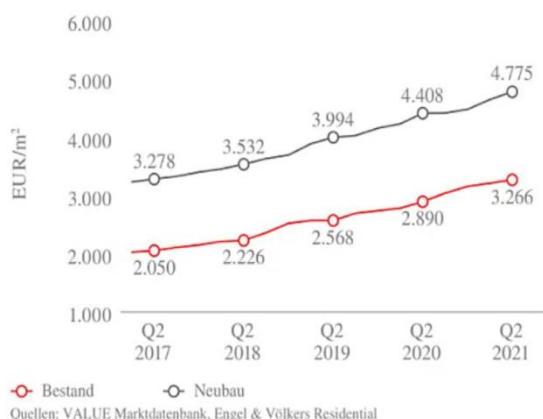




כיום יש לדרזדן מלאי של כ-6.2% (כ-18,700 דירות), אולם רק 5.4% מהן ניתנות לשיווק. לאחר גידול בהתחלות הבניה בשנים האחרונות, חלה ירידה בשנת 2021.

אחד המכשולים הכלכליים בפני בנייה חדשה היא העובדה שמחיר המכירה הממוצע של יחיד יד שניה בעיר עומד על כ-2,484 אירו למ"ר, מתחת לעלות כינון.

שכ"ד הממוצע בעיר המשיך לעלות במהלך ועומד בממוצע על כ-8.22 אירו למ"ר לחודש. שכר הדירה בנכסים חדשים מראה מגמה דומה ועומד בממוצע על כ-11.93 אירו למ"ר לחודש.



בהתחשב בעובדה ששיעור אי התפוסה 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.

מחירי הקונדו בעיר זינקו במחצית ראשונה של 2021 ב-13% בהשוואה למחצית ראשונה של 2020 והשלימו עליה של כ-60% ב-4 שנים.

1.6.4.3 מגדבורג

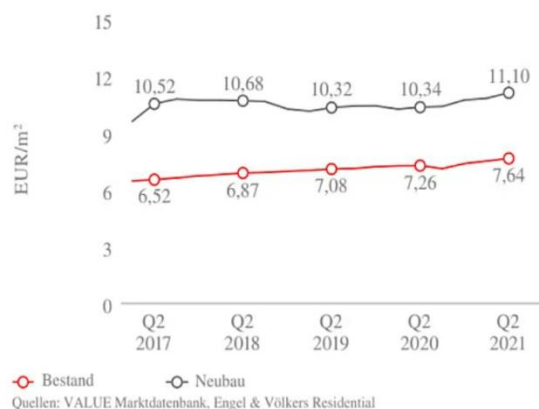
בירת המדינה הפדרלית סקסוניה-אנהלט עם כ-235 א' תושבים נכון לדצמבר 2020¹ הינה השניה בגודלה במדינה הפדרלית (סה"כ כ-2.2 מ' תושבים במדינה הפדרלית). אוכלוסיית העיר גדלה בכ-3.4% משנת 2013 ועד היום לאור הגידול במקומות התעסוקה. גידול נוסף של כ-3.1% צפוי עד שנת 2030.

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 חברת אמזון להקים בעיר בסוף 2018 מרכז לוגיסטי אסטרטגי גדול בבעלותה (על קרקע של 450 דונם).

כלכלת העיר מגוונת ומתאפיינת בעסקים מקומיים ובינלאומיים בתחום תעשיית המכניקה, בלוגיסטיקה, בתחומי הבריאות וההייטק. כמו כן העיר הינה מרכז היצור של טורבינות רוח בגרמניה.

¹ https://www.citypopulation.de/en/germany/sachsenanhalt/magdeburg/15003000_magdeburg/

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-5.3%. בשנת 2020 עלה שכ"ד הממוצע בעיר בכ-2.4% לכ-6.45 אירו למ"ר לחודש.

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 ובעקבותיהן צפוי המשך הגירה של צעירים אל העיר.

מגמות חיוביות אלו צפויות לתרום להמשך העלייה במחירי שכ"ד בעיר תוך המשך הירידה בשיעור אי התפוסה, 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).

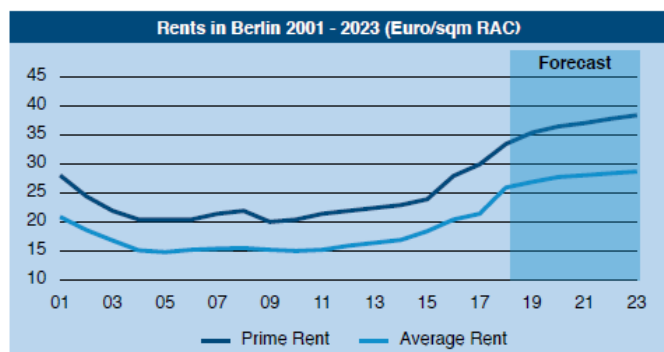
מגמת עליית מחירים נרשמה גם בתחום הקונדו ב-2021 עם גידול של בין 5% ל-23% במחירי המכירה. שכונות הקרובות לנהר האלבה שעובר בעיר הן הפופולריות ביותר. נכסים בעיר העתיקה (altstadt), Buckau ו-Werder (מיקום נכסי החברה) רשמו את העליה החדה ביותר.

How much do condominiums cost in different residential areas
(€/m²)

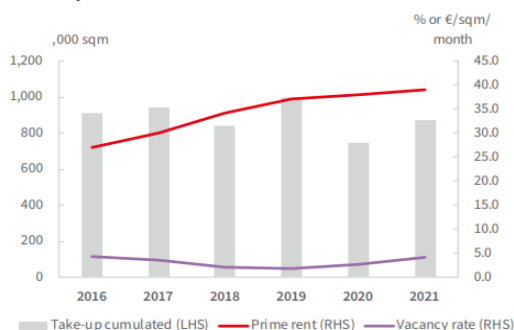
	2020	2021	Prognose
■	1.800 – 3.500	1.900 – 4.300	↗
■	1.050 – 2.100	1.200 – 2.300	↗
■	825 – 1.175	1.000 – 1.350	→
■	640 – 840	800 – 1.100	→

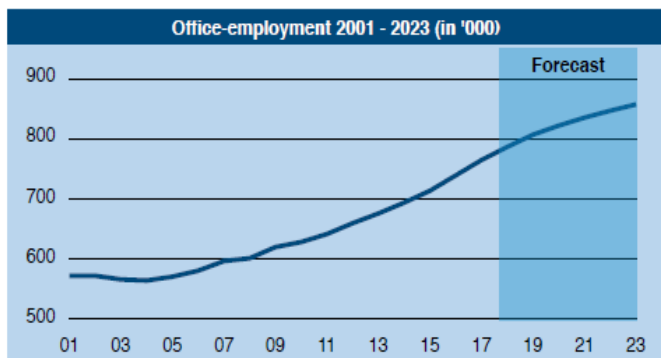
1.6.4.4 ברלין – מגמות דמוגרפיות ושוק המשרדים בעיר

ברלין הינה בירת גרמניה והעיר הגדולה במדינה עם כ-3.77 מ' תושבים. אוכלוסית העיר גדלה בשיעור משמעותי (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.



Development of Main Indicators





Source: bulwiengesa to Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, from 2019 Forecast

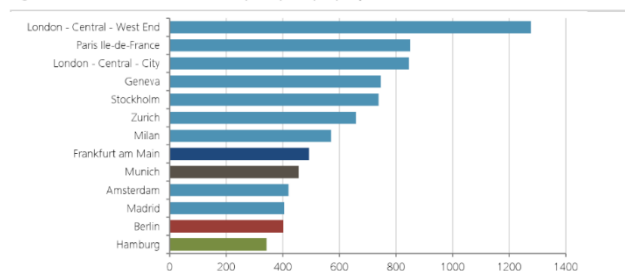
מקור: Bulwiengesa

במהלך העשור האחרון נוצרו כ-165 א' משרות חדשות ועוד כ-70 א' משרות חדשות צפויות עד 2030 לפי ¹Bulwiengesa. 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.

היצע המשרדים מוגבל עקב מיעוט של קרקעות זמינות לבניה וצווארי בקבוק בירוקרטיים במחלקות התכנון בעיריית ברלין. אי לכך שיעור אי-התפוסה הנמוך (כ-2%) צפוי להישאר ברמתו הנמוכה במהלך חמש השנים הקרובות לפי Bulwiengesa. לאור הביקוש הגובר וההישף הנמוך של היצע שטחי משרדים מודרניים פנויים צפוי שכה"ד להמשיך ולעלות.

באפריל 2019 פרסמה העירייה תכנית בשם "ברלין 2030" שאחת ממטרותיה הינה לעודד פיתוח של שטחי משרדים מחוץ למרכז העיר ההיסטורי (Miete) תוך התמקדות בשטחים הגובלים במסלול הטבעת של הרכבת הקלה (S-Bahn ring). כמו כן בכוונת העירייה לאמץ תכנית לעודד בניית מגדלי משרדים בעיר בצמידות למרכזי תחבורה עיקריים בעיר.

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



Source: CBRE, UBS

למרות העליה בשכ"ד לשטחי משרדים בברלין בשנים האחרונות, עדיין רמת שכ"ד למשרדים בעיר היא מהנמוכות באירופה בהשוואה לערים מרכזיות אחרות ביבשת.

בשנת 2021 המשיכה המגמה החיובית בשוק המשרדים בברלין עם גידול של 29% באכלוס משרדים חדשים, עליה של 6% בשכ"ד הממוצע בנכסי פריים לרמה של 41 אירו למ"ר וירידה בתשואות ל-2.5%.

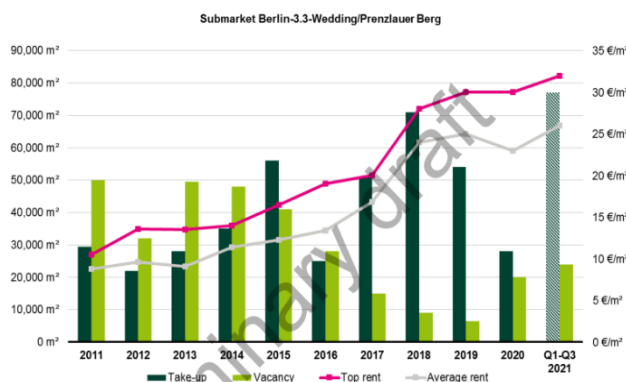
¹Bulwiengesa – מכון היעוץ העצמאי המוביל במערב אירופה בתחום הנדל"ן.

Key Performance Indicators Office			
	Q4 2021	Year-on-Year comparison	6-months-trend
Take-up	305,000 sq m	+29%	↑
Vacancy rate	2.7%	+0.5%-pts	↑
Prime rent	€41.00 /sq m	+6%	↑
Completions	186,400 sq m	+94%	↑
Prime yield	2.50%	-0.15%-pts	↔

מקור: CBRE: BERLIN OFFICE MARKET Q4 2021

שכונת Friedrichshain ושוק המשרדים בתת-אזור¹

אחת השכונות הטרנדיות והמבוקשות במרכז ברלין, המושכת צעירים לאור האופי הבוהמיני 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).

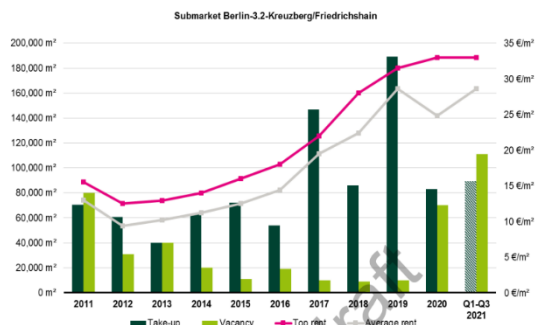


לאור האוכלוסיה הצעירה והאופי הטרנדי והיצירתי בשכונה, שוק המשרדים חווה ביקוש גבוה ומתמשך מצד חברות סטארט אפ וחברות שיתוף משרדים. אי לכך שיעור אי-התפוסה באזור הינו כ-1.5%, הרבה מתחת לממוצע בברלין, וצפוי להישאר ברמה נמוכה זו לשנים רבות.

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.

רמת השכירויות באיזור חווה לחץ לעליית מחירים מתמשכת לאור הפער המבני בין הביקוש להיצע. שכר דירה למשרדי פריים הגיע ל-32 אירו למ"ר לחודש ברבעון השלישי של שנת 2021 וצפוי, עפ"י BNP, להמשיך לעלות.

Submarket 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain



ברבעון האחרון לשנת 2021 שוק המשרדים בברלין המשיך את הצמיחה מחודשי הקיץ, עם 314,000 מ"ר. התפוסה הסתכמה ב-834,000 מ"ר, עלייה של כ-17.5% לעומת השנה הקודמת, שהושפעה מאוד ממגיפת הקורונה. בנוסף, הממוצע לטווח ארוך עלה על 10%, זו השנה השלישית ברציפות. ברלין ביססה בכך את מעמדה כשוק המשרדים החזק ביותר בגרמניה, לפני מינכן, שרשמה תוצאה נמוכה משמעותית של 661,000 מ"ר. מעמדה של העיר נובע בחלקו ממספר שיא של חוזי שכירות מעל 10,000 מ"ר: מעולם לא היה מספר גדול יותר של חוזי שכירות בפלח זה¹.

התחזית הינה כי שוק המשרדים בברלין ישמור על מעמדו, כנראה שני רק לפאריז, בשיעורי אי-תפוסה. זו צפויה לעמוד על עד 3.8% בשנת 2025, ביחס ל 7.7% בממוצע באיחוד האירופי.²

Trends in important market indicators

	2020	2021	Trend 2022
Take-up	710,000 m²	834,000 m²	➔
Vacant space	479,000 m²	691,000 m²	➔
Space under construction (total)	1,341,000 m²	1,283,000 m²	➔
Space under construction (available)	759,000 m²	671,000 m²	➡
Top rent	40.00 €/m²	43.00 €/m²	↗

© BNP Paribas Real Estate GmbH (December 31, 2021)

המחסור בשטחים מודרניים ואיכותיים במיקומים הנחשקים ביותר ניכר בשכר הדירה ברמות הגבוהות, ואשר עלה ב 3 יורו/מ"ר לרמה של 43 יורו/מ"ר במהלך השנה האחרונה. העליה במחירי השכירות בכללותם משתקפת גם בשכר הדירה הממוצע, אשר עלה ל 28.2 אירו/מ"ר.

התחזית הינה כי שוק המשרדים בברלין נמצא בדרכו חזרה למעמדו החזק כפי שהיה, לאחר הירידה שחווה בשנה שעברה. ההתפתחויות החלות בשוק זה ממשיכות כמעט ללא הפרעה את המגמה מעידן פרה-הקורונה, ותומכות בעמידותו של השוק למשבר. כאשר ברקע ממשיך להתקיים שיעור נמוך של אי-תפוסה, העלויות החזויות בדמי השכירות הינן מציאות שלא ניתן לשלול אותה.

¹<https://www.realestate.bnpparibas.de/en/market-reports/office-market/berlin-at-a-glance>
²BNP - EUROPEAN PROPERTY MARKET OUTLOOK H1 2021 SHIFTING GEAR

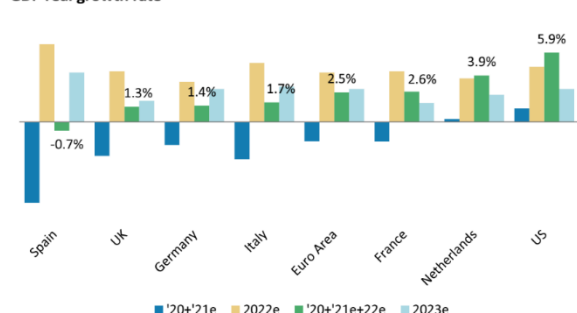
1.6.5 ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחויות החברה

1.6.5.1 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 כניראה גם במהלך שנת 2022.

עם התפשטות המגפה במהלך שנת 2020 ממשלת גרמניה נקטה בשורת צעדים שהצליחו לצמצם את היקפי הגידול בשיעור האבטלה, וביניהם נקיטת מדיניות של השתתפות בשכר העובדים כך שעסקים לא נאלצו לפטר או להוציא עובדים לחל"ת. בדצמבר 2021 היתה ירידה של 355 אלף (21.9%) לעומת דצמבר 2020 במספר המובטלים. שיעור האבטלה עמד על 2.9% לעומת 3.7% בדצמבר 2021¹ ולעומת שיעורים חד ספרתיים גבוהים במרבית המדינות המפותחות; כך למשל עמד שיעור האבטלה באיטליה ב 11/2021 על 9.8%².

GDP real growth rate



Source: National statistics offices, Morgan Stanley Research estimates (e)

על פי הלשכה הפדרלית לסטטיסטיקה (Destatis), התוצר המקומי הגולמי (מתואם) המחירים היה גבוה ב-2.8% ב-2021 לעומת 2020 (מתואם)³, ותחזית הצמיחה לכלכלה בגרמניה לשנת 2022 עומדת על כ-4.1%.

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/ספרד) ועם מע' בריאות חלשה אל מדינות עם שיעור אבטלה נמוך יחסית/מערכת רפואית מתקדמת ותמיכה סוציאלית גבוהה, עשויה להביא לגידול באוכלוסייה בגרמניה ובפרט בערים הגדולות, בדומה לתהליך שחוותה המדינה בשנים 2011-2014 כתוצאה ממשבב החוב בגוש האירו.

(3) עבודה מהבית והשפעתה על שטח המגורים לנפש והגדלת הביקוש לדירות גדולות יותר.

¹ https://www.destatis.de/EN/Press/2022/02/PE22_044_132.html;jsessionid=B568618BF1925B6DA5D34FC411DC53DB.live711

² https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/italy/economic-forecast-italy_en

³ https://www.destatis.de/EN/Press/2022/01/PE22_020_811.html

⁴ שיעור האבטלה באיטליה הוא 9.2% בדצמבר 2021, פי 3 משיעור האבטלה בגרמניה. מקור: National Institute of Statistics (ISTAT)

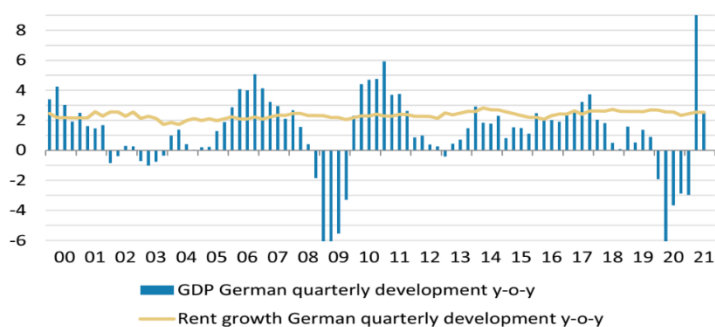
• גידול מתון באבטלה/איתנות פיננסית גבוהה –

(1) שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (68% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות¹ יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP העומד על 57.8% נכון ליולי 2021 (לשם ההשוואה - נתון זה עמד על 86.9% בבריטניה)², לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 27.2% נכון לספטמבר 2021.³

(2) עומס שכ"ד נמוך: שכ"ד כשיעור מההכנסה הפנויה הינו 20%-24% בערי הפעילות של החברה בהשוואה ל- 30%-40% במרכזים אורבניים דומים ב-OECD.

Exhibit 71: Historically, rent growth has been particularly insensitive to GDP growth 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

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.

• 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 וסקטוראליות:

- גיאוגרפיות - הסטת השקעות ממדינות עם חוב ממשלתי גבוה, מע' בריאות פגיעה ונתונים כלכליים חלשים למדינות עם חוב ממשלתי נמוך, מע' בריאות חזקה ונתונים כלכליים איתנים.

- סקטוראליות - 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%). 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:

¹ צרפת כ-123% מה-GDP, בריטניה -144% מה-GDP, ארה"ב -160% מה-GDP, ויפן -234%. מקור: לפי נתוני ה-OECD לשנת 2020.

² (<https://tradingeconomics.com/united-kingdom/households-debt-to-gdp>)

³ <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

א. Vonovia – במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2021 דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-9.2% בשמאות יוני 2021 בהשוואה לדצמבר 2020¹. שווי תיק המגורים של Vonovia בדרזדן וליפציג עלה במהלך מחצית שנת 2021 בכ-10.3% ובכ-10.5% בהתאמה.

ב. LEG - במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2021² LEG דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-7.5% בהשוואה לדצמבר 2020.

ג. דוח אנליזת שוק של חברת הברוקרים הגרמנית Engel & Volker לרבעון השני של שנת 2021 הראה כי מחירי דירות למגורים בליפציג ודרזדן עלו במחצית הראשונה של שנת 2021 ב-17% ו-13% בהתאמה³.

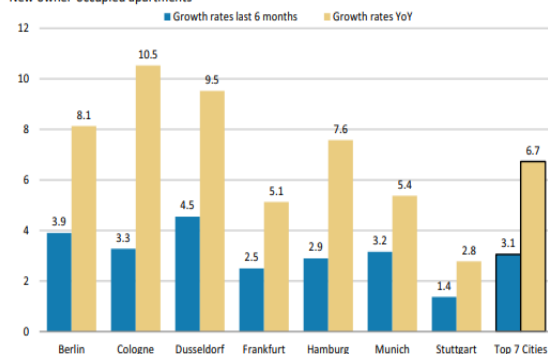
תמונה דומה משתקפת גם בגרפים שלהלן:

מחירי הנדל"ן למגורים ב-7 הערים הגדולות גרמניה המשיכו לעלות בקצב שנתי של כ-6.7% במהלך שנת 2021, בהמשך לעליה של 8.1% בשנת 2020.

בדומה, ההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה גדל בכ-15% בשנת 2020 בהשוואה לשנת 2019, וההיקף הכספי של העסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה במהלך שנת 2021 עלה ב-12.2% בהשוואה לשנת 2020 (בהתעלם מעסקת המיזוג של Vonovia ו-Deutsche Wohnen) וגבוה מהממוצע הרב שנתי מאז 2009.

Exhibit 2: Robust price growth in all cities in 4Q 2021...

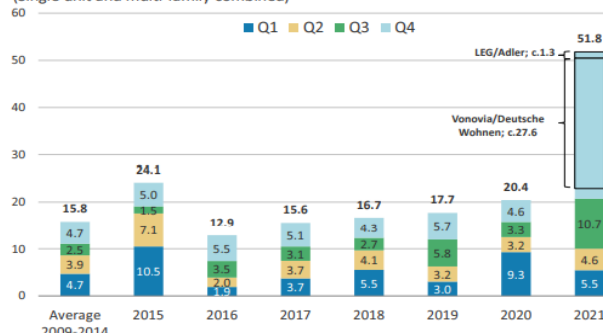
Growth in prices in the top 7 cities (%) at December 2021
New owner-occupied apartments



Source: BuhwienGesa, 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

Exhibit 10: Volumes in YTD above historical average

German residential transaction volumes (€ bn)
(Single unit and multi-family combined)



Source: Savills, Morgan Stanley Research

במקביל תשואת שכ"ד במגורים להשכרה בגרמניה המשיכה לרדת במהלך 2020 בכ-14 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה (בדומה לירידה של 14 נקודות בסיס בשנת 2019) והמשיכה לרדת בעוד 15 נקודות בסיס בשנת 2021, כשתשואת שכ"ד ב-7 הערים הגדולות בגרמניה נוסקת כעת ל-3%.

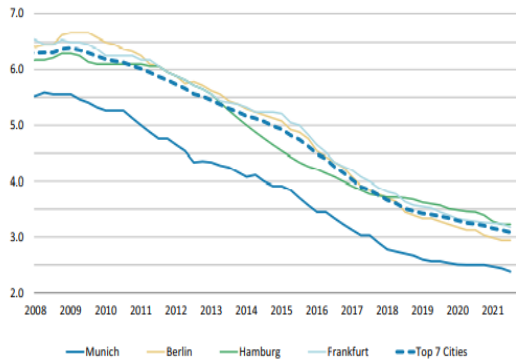
¹ מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2021 מיום 6.8.2021.

² מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2021 מיום 10.8.2021.

³ מקור: דוח שוק של Engel & Volker : Chemnitz · Halle (Saale) · Leipzig · Marktreport 2021/2022 Dresden · Wohn- & Geschäftshäuser · Zwickau

Exhibit 4: Further compression in rental yields in 4Q21...

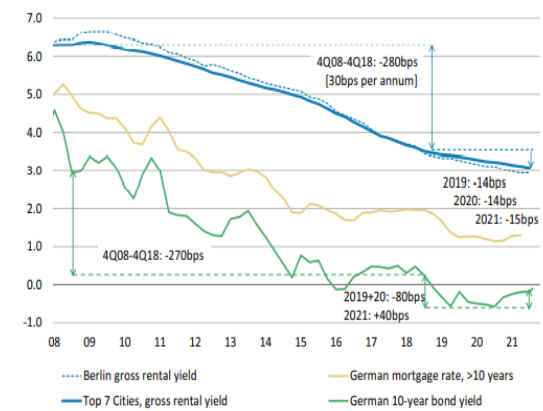
Gross rental yield of multi-family apartments



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

Exhibit 5: ... with total yield compression in 2021 in line with 2020 and 2019 despite rising bond yields

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

1.6.5.2 השפעה על פעילות החברה:

רובן המוחלט של הכנסות החברה מקורן בדמי שכירות לדירות מגורים להשכרה שבעלותה 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 שדירור בשכירות בגרמניה, בה כ-50% 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-20% עד 24% בלבד, שיעור נמוך באופן משמעותי מהמקובל בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה בכלל ובגרמניה בפרט (בברלין לדוגמה 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 שבעלותה או על הכנסות שכר הדירה שלה מתחום זה תהיה בלתי משמעותית. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שבהסכמי שכירות חדשים שנחתמו במהלך שנת 2020 ושנת 2021 ותוך משבר הקורונה שכ"ד גבוה ב-49% 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-49% 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-49% 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 8%-4% בשנה למשך 5-7 השנים הבאות, וזאת לאור הפער הגבוה של 49% בין שכ"ד הקיים לשכ"ד בהשכרות חדשות. גם לעניין זה יוער, כי סיכון זה לא התממש ולא השפיע על פעילות החברה, כמפורט להלן.

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 יפנו 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 בדצמבר 2021 על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- השפעה זניחה על שיעורי התפוסה: שיעור התפוסה הכולל של 97% נכון לסוף ינואר 2022 נשאר ללא שינוי ביחס לחודש פברואר 2020 ולמעשה למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה.

- השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים: שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2021 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 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 2020 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 והרבעון הראשון, השני, השלישי והרביעי של שנת 2021 שבהם הושכרו 57, 73, 67, 104 ו-86 יחיד בהשכרות חדשות בהתאמה (שיעור של כ-16%, 19%, 15%, 14%, 19% ו-14% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים בהתאמה).

- אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד למועד חתימת הדוח ביצעה החברה 648 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה בממוצע בכ-46% - 49% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו, בפער גבוה מפער של 44% בממוצע במהלך שנת 2019.

בנוסף שכ"ד שוק (ERV) שהשיגה החברה בחוזים חדשים עלה בשיעור של 7.2% במהלך שנת 2020 וב-5.8% נוספים במהלך שנת 2021.

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 הבנקאית 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 הבנקאית 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 ו-5(ג) לעיל ולהלן לעניין פרטי הסכמי ההלוואות החדשות שסיכמה החברה החל מחודש מרץ 2020 ועד למועד חתימת הדוח).

איתנות פיננסית ויחסי חוב: 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-25.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים והמימונים הבנקאיים כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2, 5(א)-(ג) לעיל ולהלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-35.8%.

נזילות: נכון ליום 31 בדצמבר 2021 לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-34.1 מליון אירו; יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום חתימת הדוח לאחר תשלום התמורה בגין העסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום חתימת הדוח, ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בדוח דירקטוריון החברה (המצ"ב בפרק ב' לדוח תקופתי זה) בסעיפים 3.2(ט)-(יא), וכן בסעיף 5(ג), מסתכמות לכ-97 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בדוח הדירקטוריון בסעיפים 5(א) ו-5(ב)). בנוסף, למועד חתימת הדוח לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-34.3 מ' אירו, ונגישות למקורות מימון כאמור בדוח הדירקטוריון בסעיף 3.2(יב').

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 וסקטוריות 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 2021 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 1.19 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 1.19 להלן.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7 נדל"ן מניב בגרמניה – רמת המצרף

1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2021 ולמועד חתימת הדוח 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 הדוח בגרמניה, מהמדינות הגדולות והחזקות באירופה. כלכלת גרמניה, הרביעית בגודלה בעולם מבחינת GDP, הינה כלכלה יצואנית ומבוססת, 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 העירוניים 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 1.7.6.2 לעיל.

1.7.1.2 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.

1.7.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנה האחרונה גדל היקף פעילותה של החברה בתחום הנכסים המניבים בגרמניה, באופן שנוון לתום שנת 2021, החזיקה החברה בבעלות בכ-2,515 יח"ד לעומת 1,699 יח"ד נכון לתום שנת 2020. נכון ליום 31 בינואר 2022 מחזיקה החברה בבעלות בכ-2,583 יח"ד ובנוסף חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות לרכישת עוד כ-305 וכ-122 יח"ד בהתאמה שהבעלות בהם טרם עברה לידי החברה (סה"כ 3,010 יח"ד).

1.7.1.4 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-50 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.

ז. חיתום מדויק של נכסים חדשים – מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-770 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

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 העסקה והן לאורך חיי הנכס.

1.7.1.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה

- 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.

חסמי יציאה

- א. מימוש הנכסים כפוף לתנאי היצע וביקוש.
- ב. מימוש הנכסים כפוף לאפשרויות המימון הקיימות בשוק עבור הרוכשים הפוטנציאליים.

1.7.1.6 תחליפים לפעילות הקבוצה

באפשרות השוכרים (הנוכחיים והפוטנציאליים) 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 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.

1.7.1.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

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 הדוח 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.

יצוין כי נכון למועד הדוח היקף פעילות הקבוצה בשוק הנדל"ן המניב לפיתוח בגרמניה ביחס למתחרים בשוק אינו מהותי. לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות ראה סעיף 1.7.2.11 להלן.

¹ על פי משרד הסטטיסטיקה הפדרלי.

1.7.1.8 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 :

1.7.1.8.1 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 1.7.1.8.2 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 ביניהם 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 האדמיניסטרטיבי 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 התחשבות בין הצדדים ביחס לתשלום המקדמות שבוצע בפועל (בין ביתר ובין בחסר).

תיקונים ותחזוקה – בהתאם להוראות הדין הגרמני (Bürgerliches 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"ד¹ 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 : 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-11% בחישוב תלת שנתי.

¹ עד 100 אירו לתיקון או 250 אירו לסך תיקונים בשנה נתונה (או 8% משכר הדירה השנתי, לפי הנמוך).

– "מדד השכירות (Mietspiegel)" –

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. רק לעיריות בהן האוכלוסיה עולה על 200,000 תושבים יש חובה חוקית לפרסם מדד שכירות ולכן אין סקירה כזו לכל עיר בגרמניה.

מדד השכירות מתבצע על סמך עבודת מחקר כלכלית שמזמינה העירייה תוך בחינת שכר הדירה הנוהג בשוק בהתבסס על ממוצע תצפיות (חוזים שנחתמו) במהלך 7 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 חיסכון 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 על פי "עקרונות מדעיים"¹ 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 אותו מחדש לאחר ארבע שנים.

על 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 שהעירייה המקומית אינה מפרסמת מדד שכירות 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.

¹ השאלה מהם "העקרונות המדעיים המוכרים" הנדרשים בסעיף 558 (4) לחוק האזרחי הגרמני (BGB) לצורך הקמת מדד 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.

(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 המקרים 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.

חוקת Mietpreisbremse - באיזורים ספציפיים שיוכרוזו 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 מ-1.10.2014) או במיבנים שעברו שיפוץ יסודי המעלה את סטנדרט הדירות לקרוב לזה של בניה חדשה.

בנוסף, עבור דירות 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.

חוקת Mietpreisbremse אושרה החל מתחילת 2015 ב-11 מ-16 המדינות הפדרליות בגרמניה. עד כה טרם הוכרו צו כאמור באיזורי הפעילות של החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים (המדינות סקסוניה וסקסוניה-אנהלט); הליכי חקיקה החלו במדינת סקסוניה (אך לא בסקסוניה-אנהלט), ולהערכת החברה יושלמו ויכנסו לתוקף במהלך שנת 2022.

להערכת החברה, החלת חוקת Mietpreisbremse בערים ליפציג ודרזדן לא תפגע באופן מהותי בפעילות החברה ותסתכם בהקטנת צמיחת הכנסות שכ"ד של החברה בכ- 0.75% ל-1%, מקצב שנתי ממוצע של כ-8.6% צמיחת שכ"ד בנכסים זהים בשנת 2021 לכ- 7.85% -7.6%. יודגש כי קצב גידול בהכנסות שכ"ד של כ-7.7% 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

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

¹ בהתאם לדוחותיהן הכספיים ליום 31.12.2020.

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 הינו 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 לשימוש 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 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 עם בן/בת זוגה/ו או ילדיו/ה אשר חלקו את הנכס עם המנוח/ה.

1.7.1.8.2 דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

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 פסקת ריפוי פגמים בכל הקשור לדרישת הכתב (להלן: **"פסקת 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 פסקת 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 בהסכם 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 (בדרי"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 1.7.2.10. 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).

1.7.1.9 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 נסיון 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 1.7.2.5 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 ביעוד מסוים. החוכר רשאי לשעבד את זכותו (משכנתא וסוגי משכון אחרים), במצב זה תידרש, לרוב, הסכמת הבעלים של המקרקע. יוער כי נכון למועד הדוח 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 התייעוד 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 וכיוצא ב'); וחלק שלישי - רישום שעבודים ומשכונות להבטחת התחייבויות לטובת צד ג' דוגמת משכנתא לגורם מממן וכיו"ב.

1.7.1.10 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-היסטורי, 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-היסטורי על פי הדין כפופה, בחלק מהמדינות, לזכות סירוב ראשונה הניתנת לרשות המקומית, במידה ובכוונת הרשות המקומית לשמר את הנכס. זכות סירוב זו ניתנת לשימוש 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 1.7.6 להלן) הינו נכס לשימור.

מבנים אלו כפופים לרשות שימור המבנים המקומית שמאשרת את ומפקחת על שיפוצים/שינויים משמעותיים בנכסים.

1.7.1.11 דיני תכנון ובניה –

בהתאם להוראות הדין הגרמני, סוגיות תכנון וקביעת תכניות בניין עיר נדונות על פי החקיקה הפדראלית של גרמניה, בעוד שסוגיות בניה 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 שיפוף מבנים אשר אינו משנה את חזות המבנה ואינו דורש את שינוי ייעוד המבנה אינו דורש קבלת היתר מהרשות המקומית. יצוין, כי נכון למועד הדוח, החברה עומדת בכל דרישות הדין הגרמני ביחס לדיני התיכנון והבניה, לרבות הוצאת היתרי בניה לפעולות שיפוף במיבנים בהם היקף השיפוף ו/או טיבו מחייב קבלת היתר בניה, ומבצעת כל פעילות לה ניתן היתר בניה בהתאם לתנאים הקבועים בהיתר האמור.

1.7.1.12 דיני איכות הסביבה - ראו סעיף 1.14 להלן.

1.7.1.13 השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות -

נכון למועד הדוח, 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.

1.7.2 אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות

1.7.2.1 פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתרכזת נכון למועד הדוח 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.

1.7.2.2 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 פדרליות/העיר הגדולה במדינה הפדרלית) 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"ד¹ - 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;

¹ לעניין זה ראו בסעיפים 1.1.3 ו-1.2 לעיל.

² לעניין זה ראו בסעיף 1.2 לעיל.

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) איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-50 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) חיתום מדויק - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-770 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.

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;

(3) בחינת מספר רב כל כך של נכסים פוטנציאליים 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 שמאפשרים השבחה מהירה של הנכס באמצעות השקעות בשיפוץ 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 השיפוף ומחירי שכ"ד בשוק ביחס לנכסים שבבעלות החברה מתורגם ליכולת החברה לבצע underwriting (חיתום) מהיר ומדויק ביחס לעלויות השיפוף 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.

שילוב היתרונות האמורים מאפשר לחברה:

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 (330 השכרות חדשות בשנת 2020 לבדה) מאפשר לחברה לחזות באופן מדויק 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 השיפוף בפועל עבור החברה. כפועל יוצא –

1) אנשים פרטיים מוכרי נכסים שאין להם את המשאבים הכספיים להשקיע בשיפוף 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 לשווי בשוק.

ג) בשכונות מסויימות בערי הפעילות חלק מהשקעות ה- CAPEX בבניין ובדירות הינן מפוקחות רגולטורית על ידי הרשות המקומית בכדי למנוע "שיפוצי יוקרה" המעלים את שכ"ד לדיירים קיימים "ודוחפים" אותם מחוץ לנכס (גיטרפיקציה). 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 שיפוף שעשוי להניב לו שכ"ד גבוה יותר בנכס. כפועל יוצא, היכולת של המוכר להעריך נכונה את רמת שכ"ד שוק שניתן להשיג בהינתן שיפוף שניתן לאשר מבחינה רגולטורית נמוכה יותר בהשוואה ליכולת שצברה החברה בתחום, דבר שיוצר פער בתמחור הנכס 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 1.7.1.8.1 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 האנרגטי ועוד), כאשר תמיד קיים פוטנציאל להשגות וערעורים מטעם הדיירים עד לכדי דיונים משפטיים. כפועל יוצא, לבעלים פרטיים של בניין בודד בן 8-12 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 משמעותית 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 רגולטורית 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 בבסיסה של יכולת החברה להשביח את נכסיה בתקופת זמן קצרה יחסית של 3-12 חודשים ממועד הרכישה.

1.7.2.4 בדיקת נאותות לנכסים

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 חוזה השכירות תוך התמקדות בעמידה בדרישת כתב (ראה סעיף 1.7.1.8.2 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.

1.7.2.5 התקשרות בהסכם מכר

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 מעונה 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.

התנאים המקובלים המהותיים בהסכמי המכר בהם, על פי רוב, מתקשרת הקבוצה, הינם כדלהלן:

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 בחוזה 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 מהחוזה 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 החוזה נקבע כי אין לרוכש זכות לחזור אל המוכר כלל או שזכות החזרה כאמור הינה מוגבלת לעניינים מסויים.

שכירויות - לרוב, ההנאה מדמי השכירות עוברת לרוכש במועד העברת הנכס לחזקתו (העברת הבעלות הכלכלית). כך גם הבטחות 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.

1.7.2.6 התקשרות עם גופים מממנים

הקבוצה מממנת את רכישת הנכסים לרוב באמצעות מימון חיצוני בתנאי Non-Recourse בו מהווים נכסי הנדל"ן והתזרים הנובע ושינבע מהם¹ לבדם את הבטחות היחידות להחזר כספי ההלוואה. המימון הינו בדרי"כ לתקופות של חמש שנים עד שבע שנים בשיעור שנע, נכון למועד הדוח, 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.

¹ הקיים (תזרים המזומנים משכ"ד בנכסים) והעתידי (לרבות תגמולי ביטוח בגין הנכסים).

החברה מנצלת את רמת הריביות הנמוכה היסטורית ומקבעת את הריבית על ההלוואות הבנקאיות באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה, הלוואות שנלקחו בעבר בריבית משתנה מקובעות אפקטיבית באמצעות הסכמי SWAP. הלוואה בהסכם ההלוואה הינה חברת הנכס (SPV). לפרטים ראו גם בסעיף 1.10 להלן.

לעיתים, במועד מאוחר יותר, מבצעת הקבוצה מימון מחדש ביחס לפורטפוליו של מספר נכסי נדל"ן במסגרתו היא מאפשרת לגוף המממן לקבל ערבות צולבת (Cross Collateral) בין הנכסים על מנת לשפר את תנאי המימון לקבוצה באופן מהותי.

בהמשך לאמור בסעיף 1.6.5.1 לעיל לגבי סביבת הריבית ובדבר חששות אינפלציוניים, ולאור רמת הריביות הנמוכה היסטורית ולאור תרחיש אפשרי של עלייה חדה בריביות בשוק במהלך 5-7 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) שנפרעו במהלך נובמבר 2021. במהלך פברואר 2022 התקשרה החברה ב-2 עסקאות דומות.

1.7.2.7 התקשרות בהסכמי תיווך לרכישת נכסים

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 הדוח, חלק מהנכסים של הקבוצה בתחום הפעילות נרכשו באמצעות מתווכים. הקבוצה עובדת בגרמניה עם מספר רב של מתווכים ואין לקבוצה תלות במתווך אחד.

1.7.2.8 ניהול הנכסים ע"י חברת ניהול הנכסים

ניהול נכסי הקבוצה בתחום הפעילות מתבצע על ידי עובדי הקבוצה הפועלים ממשרדי החברה בלייפציג, דרזדן ומגדבורג¹. הקבוצה מעסיקה בגרמניה 36 עובדים הכוללים, בין השאר, מנהלי חשבונות, מנהלי נכסים, אנשי שיווק, אנשי תחזוקה, סמנכ"ל תפעול, וסמנכ"ל הפיתוח העסקי. 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 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 שיפוף בנכס כלשהו וכן משתתפים בגיבוש התוכנית העסקית ובקביעת המטרות השנתיות והתקופתיות.

¹ 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.

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, מפקים דוחות תפעוליים לפי דרישת ההנהלה (דוחות גביה, נכסים פנויים, CAPEX, שיווק והשכרה, וכו') מבצעים שיווק של שטחים ריקים בהתאם לתוכנית העיסוקית והנחיות ההנהלה, מבצעים חיתום פיננסי לדיירים פוטנציאליים טרם החתימה על החוזה ומנהלים מו"מ לחתימה על הסכמי שכירות בפיקוח ואישור התנאים המסחריים על ידי המטה הניהולי.

1.7.2.9 שיפוף נכסי הקבוצה

שיפוף מבני הקבוצה הינו לרוב הליך שאינו מצריך היתרי בניה, כאשר השימושים המוגדרים לכל בניין נשמרים ולא מבוצע שינוי ייעוד. ככלל, לא מדובר בשיפוף מאסיבי אלא בשיפוף משמר שמטרתו שמירה על מצבו התקין של הנכס. במידה והנכס רשום "כאתר לשימור" (Monument Protection) על השיפוף לשמר את מראה חזית הבנין. למען הסר ספק יובהר כי ככל שהשיפוף מחייב הוצאת היתרי בניה, הקבוצה פועלת להוצאת היתרים כאמור. היקף השיפוף הנדרש הינו אחד הגורמים המשפיעים על כדאיות הרכישה מבחינת הקבוצה.

1.7.2.10 תמהיל שוכרים, השכרת השטחים המניבים ועיקרי תנאי הסכמי השכירות

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 הדוח לשוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

הקבוצה מתקשרת¹ 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 במוצע חצי שנה.

ככלל, הקבוצה לא נתקלת בדיר"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 2021 עומדת הגביה משוכרים על מעל ל-98%.

יצוין כי ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק.

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

¹ יובהר כי בעת רכישת נכס, נכנסת הקבוצה לנעלי המוכר בכל הקשור להסכמי השכירות הקיימים בנכס.

השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-5%. נכון למועד הדוח אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות. נכון ליום 31 בדצמבר 2021 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 1.7.1.8.1 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 לשימוש האיש או לשימוש 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 מלאים¹; 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.

העלות דמי השכירות – ראה סעיף 17.1.8.1 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 נפרד².

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, לדוגמה הטלת חובה על הצדדים לדון בדמי השכירות מדי תקופה קבועה 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

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.

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 הנכס¹ במקדמה חודשית ביחד עם תשלום דמי השכירות, כאשר הן מחושבות לפי גודל השטח המושכר. עלויות אלו כוללות לרוב 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, איורור, 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.

1.7.2.11 תחרות

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 1.7.2.3 לעיל) המאפשרים לחברה נגישות למגוון רב של עסקאות בטרם הגעתן לשוק, ומהירות התגובה של הקבוצה בסגירת עסקאות תודות למתודולוגיה יחודית, יכולות ניתוח וחיתום עסקאות בתוך הקבוצה ונגישות גבוהה לבנקים ומממנים מקומיים.

¹ יוער כי הקבוצה מתפעלת את נכסיה בעצמה באמצעות חברת ניהול הנכסים.

1.7.2.12 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

לפרטים ראו בסעיף 1.18 להלן.

לפרטים בדבר מכירת דירות במסגרת פעילות privatization ראה סעיף 1.2 לעיל.

1.7.2.13 תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2021 :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	
באלפי אירו			
5,846	9,745	14,924	
22,708	25,366	63,745	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד) רווחים/הפסדים מעליית ערך נדל"ן להשקעה(מאוחד), נטו
26,684	31,456	73,032	רווחי הפעילות (מאוחד)*
ל.ר	3,084	4,623	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
ל.ר	3,084	4,623	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) חלק התאגיד
3,676	6,089	9,287	סה"כ NOI (מאוחד)
3,676	6,089	9,287	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

*תוצאות הרווח מפעילות, מחושבות כסכום ה-NOI, ועליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו.

1.7.2.14 אזורים גיאוגרפיים

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (גרמניה) :

גרמניה		
לשנה שנסתיימה ביום:		
31.12.2020	31.12.2021	
		<u>פרמטרים מאקרו כלכליים:</u>
3,329	3,567	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)*
40,033	50,788	תוצר לנפש (אירו)*
-5.0%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי*
-3.6%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש*
0.50%	3.1%	שיעור אינפלציה*
-0.56%	-0.18%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך**
AAA	AAA	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
3.93	3.5199	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה***

* מתוך אתר האינטרנט של משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני (www.destatis.de)
https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/Prices/Consumer-Price-Index/_node.html
<https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html>

** מתוך אתר האינטרנט של Bloomberg

<https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/germany>

*** לפי סוכנות הדירוג S & P (www.standardandpoors.com)

*** מתוך אתר האינטרנט של בנק ישראל (<https://www.boi.org.il/he/markets/ExchangeRates/Pages/Default.aspx>)

1.7.3 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה לפי שימושים.

1.7.3.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2021 :

שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
אזורים	במ"ר			
ברלין	במאוחד	6,008	6,008	3.5%
	חלק התאגיד	6,008	6,008	3.5%
דרזדן	במאוחד	3,064	65,090	38.4%
	חלק התאגיד	3,064	65,090	38.4%
לייפציג	במאוחד	2,267	73,353	43.2%
	חלק התאגיד	2,267	73,353	43.2%
מגדבורג	במאוחד	1,094	25,243	14.9%
	חלק התאגיד	1,094	25,243	14.9%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	7.3%	92.7%	100.0%
	חלק התאגיד	7.3%	92.7%	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	2,963	41,719	35.6%
	חלק התאגיד	2,963	41,719	35.6%
לייפציג	במאוחד	1,791	49,929	42.6%
	חלק התאגיד	1,791	49,929	42.6%
מגדבורג	במאוחד	737	19,643	16.7%
	חלק התאגיד	737	19,643	16.7%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	9.8%	90.2%	100.0%
	חלק התאגיד	9.8%	90.2%	100.0%

1.7.3.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים

ליום 31 לדצמבר 2021 :

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	אזורים
6.7%	33,100	33,100		במאוחד	ברלין
6.7%	33,100	33,100		חלק התאגיד	
41.3%	203,551		203,551	במאוחד	דרזדן
41.3%	203,531		203,531	חלק התאגיד	
42.0%	207,380		206,965	במאוחד	לייפציג
42.0%	207,380		206,965	חלק התאגיד	
10.0%	49,260		49,060	במאוחד	מגדבורג
10.0%	49,260		49,060	חלק התאגיד	
	100.0%	6.7%	93.3%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100.0%	6.7%	93.3%	חלק התאגיד	

ליום 31 בדצמבר 2020 :

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	אזורים
11.4%	34,500	34,500		במאוחד	ברלין
11.4%	34,500	34,500		חלק התאגיד	
36.7%	110,851		110,851	במאוחד	דרזדן
36.7%	110,851		110,851	חלק התאגיד	
40.4%	122,106		122,106	במאוחד	לייפציג
40.4%	122,106		122,106	חלק התאגיד	
11.5%	34,620		34,620	במאוחד	מגדבורג
11.5%	34,620		34,620	חלק התאגיד	
	100.0%	11.4%	88.6%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100.0%	11.4%	88.6%	חלק התאגיד	

1.7.3.3 פילוח NOI לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו) :

שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך NOI של הנכסים
ברלין	במאוחד	531	531	5.7%
	חלק התאגיד	531	531	5.7%
דרזדן	במאוחד		3,626	39.0%
	חלק התאגיד		3,626	39.0%
לייפציג	במאוחד		3,740	40.3%
	חלק התאגיד		3,740	40.3%
מגדבורג	במאוחד		1,390	15.0%
	חלק התאגיד		1,390	15.0%
אחוז מסך של NOI	במאוחד	5.7%	94.3%	100%
	חלק התאגיד	5.7%	94.3%	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	36.3%
	חלק התאגיד		2,709	36.3%
לייפציג	במאוחד		3,015	40.4%
	חלק התאגיד		3,015	40.4%
מגדבורג	במאוחד		1,152	15.5%
	חלק התאגיד		1,152	15.5%
אחוז מסך של NOI	במאוחד	7.80%	92.20%	100%
	חלק התאגיד	7.80%	92.20%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 (באלפי אירו) :

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%	100.0%
	חלק התאגיד	82.5%	17.5%	100.0%	100.0%

1.7.3.4 פילוח רווחי והפסדי שערך לפי שימושים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו) :

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך
ברלין	במאחד		(2,423)	(2,423)	(3.8%)
	חלק התאגיד		(2,423)	(2,423)	(3.8%)
דרזדן	במאחד	29,143		29,143	45.7%
	חלק התאגיד	29,143		29,143	45.7%
לייפציג	במאחד	31,886		31,886	50.0%
	חלק התאגיד	31,886		31,886	50.0%
מגדבורג	במאחד	5,138		5,138	8.1%
	חלק התאגיד	5,138		5,138	8.1%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערך	במאחד	104%	(4%)	100%	
	חלק התאגיד	104%	(4%)	100%	

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו) :

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך
ברלין	במאחד		(320)	(320)	(1.3%)
	חלק התאגיד		(320)	(320)	(1.3%)
דרזדן	במאחד	12,414		12,414	48.9%
	חלק התאגיד	12,414		12,414	48.9%
לייפציג	במאחד	10,421		10,421	41.1%
	חלק התאגיד	10,421		10,421	41.1%
מגדבורג	במאחד	2,851		2,851	11.2%
	חלק התאגיד	2,851		2,851	11.2%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערך	במאחד	101%	(1%)	100%	
	חלק התאגיד	101%	(1%)	100%	

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2019 (באלפי אירו) :

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך
ברלין	במאחד	ל.ר.	8,903	8,903	39.2%
	חלק התאגיד	ל.ר.	8,903	8,903	39.2%
דרזדן	במאחד	7,022	ל.ר.	7,022	30.7%
	חלק התאגיד	7,022	ל.ר.	7,022	30.7%
לייפציג	במאחד	5,155	ל.ר.	5,155	22.6%
	חלק התאגיד	5,155	ל.ר.	5,155	22.6%
מגדבורג	במאחד	1,776	ל.ר.	1,776	7.8%
	חלק התאגיד	1,776	ל.ר.	1,776	7.8%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערך	במאחד	61%	39%	100%	
	חלק התאגיד	61%	39%	100%	

1.7.3.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים :

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		דו"ד
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	
96	105	86	89	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
133	133	158	132	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
45	45	40	41	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		לייפציג
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	
78	101	80	83	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
161	162	154	175	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
42	42	42	30	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		מגדבורג
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	
81	123	80	84	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
157	157	129	132	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
48	48	40	26	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		ברלין
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	
115.6	108.1	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
150	150	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
86	86	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

הנתונים דלעיל משקפים תמונת מצב של דמי השכירות נכון לסוף השנה.

1.7.3.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						דריזן
לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	
90%	93%	94%	98%	97%	98%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						לייפציג
לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	
95%	85%	81%	95%	95%	96%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						מגדבורג
לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	
92%	94%	87%	94%	96%	97%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						ברלין
לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2021	
100%	94%	92%	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תפוסה (ממוצע (ב- %)

1.7.3.7 פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים:

שימושים		מגורים*		מסחר	
דרזדן	לשנה שנתיימה ביום	לשנה שנתיימה ביום	31.12.2020	31.12.2021	לשנה שנתיימה ביום
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	100	63	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
לייפציג	לשנה שנתיימה ביום	לשנה שנתיימה ביום	31.12.2020	31.12.2021	לשנה שנתיימה ביום
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	114	74	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנתיימה ביום	לשנה שנתיימה ביום	31.12.2020	31.12.2021	לשנה שנתיימה ביום
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	31	26	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
ברלין	לשנה שנתיימה ביום	לשנה שנתיימה ביום	31.12.2020	31.12.2021	לשנה שנתיימה ביום
	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
מספר נכסים מניבים	0	0	2	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%.

1.7.3.8 פילוח שיעורי תשואת NOI¹ ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים :

שימושים		מגורים		מסחר	
דירזון	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021
שיעור תשואת NOI בפועל ²	2.90%	2.8%	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021
שיעור תשואת NOI בפועל ³	3.05%	2.9%	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021
שיעור תשואת NOI בפועל ⁴	4.48%	3.9%	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021
שיעור תשואת NOI בפועל ⁵	ל.ר.	ל.ר.	2.23%	2%	ל.ר.

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.

1.7.3.9 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (מסחר בלבד) :

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים ¹			בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים		
		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 2022	רבעון 1	156	0	0	156	0	0
	רבעון 2	156	0	0	156	0	0
	רבעון 3	154	1	202	156	0	0
	רבעון 4	150	0	0	156	0	0
שנת 2023		599	0	0	622	0	0
שנת 2024		596	2	163	622	0	0
שנת 2025		574	0	0	614	1	202
שנת 2026 ואילך		2,064	4	4,827	8,962	6	4,990
סה"כ		4,447	7	5,192	11,407	7	5,192

1.7.3.10 שוכרים עיקריים : אין

1.7.3.11 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) :

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור
31.12.2020	31.12.2021		
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו
-	-	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)	
23	37	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו
38,625	58,246	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	
1,119	1,616	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)	
17,075	23,094	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	

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 2021 קיים חוזה אחד כזה שאינו מהותי (על שטח של כ-235 מ"ר).

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2020	31.12.2021			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	לייפציג
-	-	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)		
23	40	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
34,086	48,657	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
1,021	1,327	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
16,439	23,524	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2020	31.12.2021			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	מגדבורג
-	-	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)		
1	5	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
3,788	9,960	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
140	311	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
2,412	5,587	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2020	31.12.2021			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	ברלין
-	-	תמורה, נטו מממוש 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)		
-	-	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

1.7.4 רשימת מבנים מניבים מהותיים של החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב

1.7.4.1 מבנה מניב מהותי - 20 בניינים בכתובת 1-20 Porse-Privatweg, במגדבורג, לפרטים נוספים ראה טבלה בסעיף 1.1.3 תחת מס' סידורי 17.

שם הנכס ומאפייניו		שנה	פריט מידע														נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			
			ערך בספרים בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בשוף שנה (באלפי אירו)	הכנסות שכירות בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור תשואת שכ"ד (%)	שיעור תשואת שכ"ד מותאם (%)	שיעור תשואת NOI (%)	שיעור תשואת NOI מתואם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV)	רווחי שערך (מאוחד) (באלפי אירו)	שיעור תפוסה לשוף 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 – rate-Discount [היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למטרים רבועים של נכסי השוואה]	
20 בניינים ברחובת 1-20, Porse-Privatweg, במדבורג	אזור	גרמניה	17,500	17,500	962	789	4.55%	4.55%	4.55%	3.73%	4.97%	50.81%	38.6%	1,600	99%	7.47 אירו	€ 8.82 28%/ מהשטח	JLL	DCF	דמי שכירות מייצגים 8.75 אירו למטר, שיעור היוון של 4.3%
	שימוש עיקרי	מגורים	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%	
	עלות מקורית / עלות הקמה מקורית (באלפי אירו)	11,604																		
	חלק התאגיד	100%																		

1.7.4.2 מבנה מניב לפיתוח מהותי - 42-44 Eldenaer Strasse, Berlin

פריט מידע																	שנה	שם הנכס ומאפייניו			
נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה – Discount [rate שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למטרים של רבועים של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי השווי (שם וניסיון)	דמי השכירות למ"ר לחודש בחוזים חדשים ושיעור (ב-1%) המ"ר שהושכרו בחוזים חדשים במהלך השנה	ממוצע דמי שכירות באירו למ"ר לחודש	שיעור תפוסה לסוף שנה (%)	רווחי שערך (מאוחד) (באלפי אירו)	יחס חוב לשווי הוגן של הנכס (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואת NOI מתואם* ** (%)	שיעור תשואת NOI (%)	שיעור תשואת שכ"ד מותאם* (%)	שיעור תשואת שכ"ד (%)	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	הכנסות שכירות בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי אירו)					ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי אירו)
	מחיר השכרה של 24.5 אירו למ' בגמר הפרויקט, עלות הקמה של 2,128 אירו למ"ר שיעור רווח יזמי של 35%	חילוץ	BNP PARIBAS	ל.ר.	9.52	*86%	(3,123)	22%	4.06%	5.91%	1.37%	6.31%	1.69%	392	*407	28,300	28,300	שנת 2021	אזור	גרמניה	42-44 Eldenaer Strasse, Berlin
	מחיר השכרה של 24.5 אירו למ' בגמר הפרויקט, עלות הקמה של 1,964 אירו למ"ר שיעור רווח יזמי של 30%	חילוץ	BNP PARIBAS	ל.ר.	10.55	100%	(300)	22%	3.9%	5.5%	1.28%	5.87%	1.5%	389	457	30,400	30,400	שנת 2020	אלפי אירו	ציון המטבע	
																			מסחר	שימוש עיקרי	
																			10,030	עלות מקורית / עלות הקמה (באלפי אירו)	
																		100%	חלק התאגיד		

* 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 בעמוד א-92.
 *** NOI מותאם – 1,673 א' אירו לשנה בהתאם להערכת השווי ליום 31.12.2020 ולאחר הסבת המיבנים לשימוש למשרדים; לפרטים ראה טבלה ג' להלן בעמוד א-92.

פרטים נוספים ביחס לנכס מניב לפיתוח מהותי - 42-44 Eldenaer Strasse, Berlin

טבלה א' - הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2021	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס – 89.9%)
Eldenaer Strasse	שם הנכס
42, 42A, 43, 44 Eldenaer Strasse, Berlin	מיקום הנכס
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.	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכו')
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.	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
הנכס רשום במרשם הקרקעות המזוהמות עקב חשש לזיהום קרקע משימוש בעבר. יש לציין כי אין כל מניעה לשימוש הנוכחי (מסחר ומשרדים) עקב כך.	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכו')

טבלה ב' – הערכת שווי (באלפי אירו)

31.12.2020	31.12.2021	
30,400	28,300	השווי שנקבע
BNP PARIBAS	BNP PARIBAS	זהות מעריך השווי
כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31 בדצמבר, 2020	31 בדצמבר, 2021	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
חילוץ	חילוץ ¹	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
		הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי ² -
6,076	6,076	שטח בר-השכרה (Net Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במטרים רבועים)
24.5	24.5	מחיר השכרה למטר רבוע בר-השכרה שנלקח בחישוב (אירו לחודש)
1,964	2,128	עלות הקמה למ"ר (באירו)
6.38%	6.38%	שיעור עלויות שאינן ניתנות להשבה
3.35%	3.35%	Cap Rate
10%	10%	שיעור הרווח היזמי שהניח מעריך השווי בפרוייקט Athena
15%	15%	שיעור הרווח היזמי שהניח מעריך השווי בפרוייקט Dianna
מערך השווי קבע, כי הסיכונים הכרוכים בפינוי השוכרים הקיימים (לרבות תשלום פיצוי כספי במידה וידרש) הינם מכוסים בצורה הולמת הן במסגרת רכיב הרווח היזמי והן במסגרת תקציב עלויות הבניה*	מערך השווי קבע, כי הסיכונים הכרוכים בפינוי השוכרים הקיימים (לרבות תשלום פיצוי כספי במידה וידרש) הינם מכוסים בצורה הולמת הן במסגרת רכיב הרווח היזמי והן במסגרת תקציב עלויות הבניה*	הסיכון שבפינוי השוכרים במבנים הקיימים (פרוייקט Athena)
26,550	24,109	שווי הוגן של הנכס (פרוייקט Athena – לפרטים ראה טבלה ג' להלן)
3,850	4,191	שווי הוגן של יתרת הקרקע (פרוייקט Dianna – לפרטים ראה טבלה ג' להלן)

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 במבנים הקיימים לאחר הסבתם/שיפוצם ו/או בקומת המסחר של מגדלי המשרדים החדשים, או להיכנס למו"מ מסחרי ל"פדיון" זכויות השוכרים בהסכמי שכירות כנגד הבאתם לסיום מוקדם בתשלום מוערך של כ- 400 א' אירו, ועל כן סבורה כי אין בהסכמי שכירות אלו משום סיכון לשימוש הפרוייקט או ללוחות הזמנים לביצועו.

¹ יצוין כי לצורך אמידת שווי הנכס סך של כ-1.65 מליון אירו יוחס לשווי הפעילות הנוכחית (בהנחה שפעילות ההשכרה תופסק בתוך כארבע שנים ממועד ההערכה), ולצורך אמידת שווי פעילות זו בלבד נעשה שימוש במודל היוון תזרים מזומנים.

² ההנחות המרכזיות מתייחסות לאופן אמידת שווי הנכס הקיים והסבתו למשרדים כמתואר תחת פרויקט Athena, ראה בסעיף ח' לעיל, שוויו ליום 31 בדצמבר, 2021 הסתכם לסך של כ- 26.5 מליון אירו.

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 תיעד 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)	כ-12.9 מ' אירו לפי 2,128 אירו למ"ר, נטו זכויות בניה, בהתאם להערכת השווי של BNP נכון ליום 31.12.2021 (להלן: "הערכת השווי").	בין 53.6 ל-64.2 מ' אירו לפי 3,500 – 4,200 אירו למ"ר, נטו עלויות בניה (הערכת החברה)
	כ-12.9 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 28 - 30 אירו למ"ר בחודש על פי הערכת השווי)	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-locations בברלין.	בין 147 ל-169.5 מ' אירו שווי למכירה (מהוון) לפי שיעור cap rate של 3.25% ל-3.5% כנהוג בנכסי Class A ב-locations בברלין.
סך עלות צפויה (כולל קרקע);	כ-39.5 מ' אירו	בין 58 ל-68.7 מ' אירו.
סך הרווח היזמי הצפוי לחברה;	כ-12.9 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) סטאטוס ביצוע	35%	114% - 192%
	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 31.12.2021 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 בפרויקט, אך תהליך אישור תוכנית הבינוי החדשה צפוי להיות ארוך (ארבע-חמש שנים, להערכת החברה) ומגלים אי וודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל. לפרטים נוספים, ראה סעיף 2.1.2 לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2021 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.

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 שישורו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאביים 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.

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 שהיזום 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 התקשורת המקומית מידע על המקום והזמנים לעיון בחומרים.	חודש ממועד הפרסום (יובהר כי הפרסום הינו לאחר תום תקופת ההשתתפות/השימוע של הגופים הציבוריים)
תיקונים בטיטות תוכנית הבינוי	ההערות שמתקבלות (ככל שמתקבלות) מהרשויות הציבוריות והציבור עשויות להביא לתיקון של חלק מטיטות 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 ההשתתפות 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 מצוצמצת על פי הדין הגרמני 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 ההשתתפות 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 הבנייה 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 הבנייה)		Sec. 47 parr. 1 no. 1 Code of Procedure for the Administrative Courts (VwGO - Verwaltungsgerichtso rdnung) and. Sec. 47 parr. 2 sentence 1 VwGO		
הליכים משפטיים				
החלטת בית המשפט	קביעת בית המשפט כי נמצאו פגמים בתוכנית הבנייה 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 הבנייה בטלה (void).
	הכרזת בית המשפט כי תוכנית הבנייה בטלה (void)	Sec 47 parr 5 sentence 2 VwGO	---	

¹ יודגש כי עד להכרזה כאמור תוכנית הבנייה 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).

1.7.5 התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)

FFO		
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	
באלפי אירו, מאוחד		
בלתי מבוקר		
22,662	58,832	רווח נקי לשנה המשוך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
		התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):
(25,366)	(63,744)	1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה
1,388	(2,335)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
4,246	10,460	8. מסים נדחים בשל התאמות
2,930	3,213	הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף* (Funds From Operations) נומינאלי לפי
1,321	809	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ¹
1,757	2,168	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ²
		התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
263	1,388	עלות תשלום מבוסס מניות
123	567	עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים
	270	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
72	678	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
6,466	9,091	FFO לפי גישת ההנהלה

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 דלעיל.

לדעת הנהלת החברה, בשלב זה של "חיי החברה" מדד ה-FFO אינו מהווה אינדיקטור ראוי לבחינת ביצועי החברה, מהטעם שאינו משקף כראוי את המודל העיסקי מוטה השבחת הנכסים של החברה. לפרטים נוספים ראו חלק א(4) לדוח דירקטוריון החברה (המצ"ב בפרק ב' לדוח תקופתי זה).

¹ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך שהתוצאות מיצגות תקופות פעילות מלאות.

² נכסים שהבעלות בהם עברה לידי החברה לאחר התקופה המדווחת בטבלה וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה והתחייבויות שהחברה נטלה או צפויה ליטול כאמור בסעיפים 3.2(ט-יא) בדוח הדירקטוריון (המצ"ב בפרק ב' לדוח תקופתי זה), ונכסים, שלמועד חתימת הדוחות של כל תקופה המוצגת בטבלה, הינם תחת הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקנו לתקופת פעילות מלאה.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

1.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

1.8.1 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.

1.8.2 רכוש קבוע

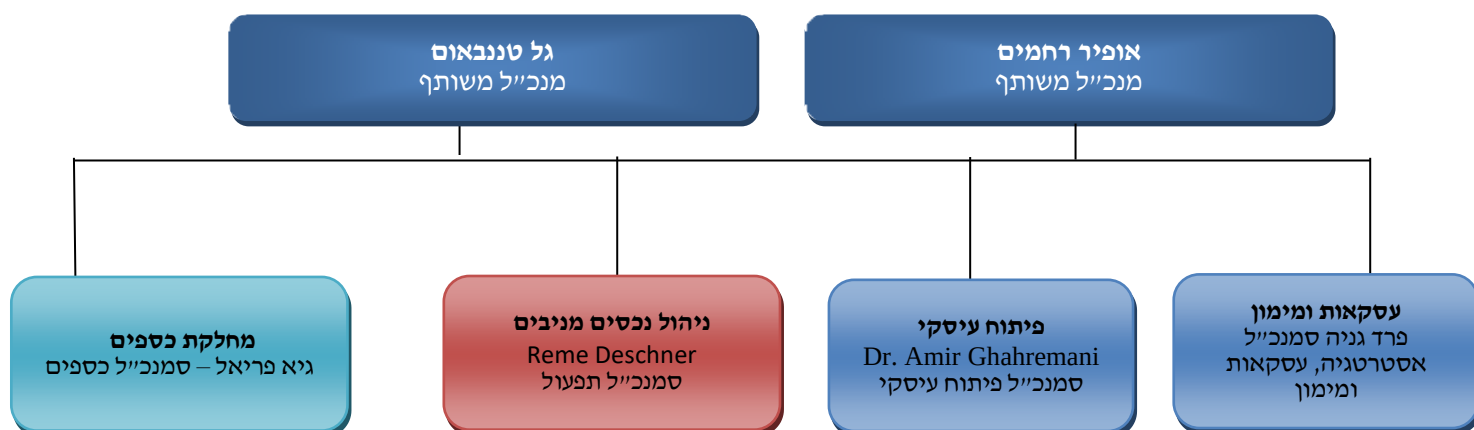
לקבוצה אין רכוש קבוע בהיקף מהותי. הרכוש הקבוע המשמש את פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כולל רכבים, ריהוט, מיחשוב וציוד אחר.

1.8.3 נדל"ן להשקעה ראו בסעיף 1.7 לעיל.

1.9 הון אנושי

1.9.1 המבנה הארגוני של הקבוצה נכון למועד הדוח, מעסיקה החברה¹ 42 עובדים ונותני שירותים.

להלן תרשים מוטת הניהול של הקבוצה



¹ העובדים מועסקים באמצעות החברה, חברת ניהול הנכסים וגאמא.

1.9.2 מצבת העובדים של הקבוצה

מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2020 וליום 31 בדצמבר 2021, הינה כדלקמן:

חברה מעסיקה	תפקיד בחברה המעסיקה	מספר עובדים	
		ליום 31 בדצמבר 2020	ליום 31 בדצמבר 2021
החברה	סמנכ"ל פיתוח עסקי	1	1
	מנה"ח ומנהלת משרד	1	1
	סמנכ"ל כספים	1	1
גאמא	מנכ"ל משותף	2	2
	סמנכ"ל תפעול	1	1
	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	1	1
	מנהלת תחום רגולציה	-	1
חברת ניהול הנכסים (property management)	הנהלת חשבונות	2	4
	ניהול נכסים/שיווק/טכני	17	30
סה"כ		26	42

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 בד"ן.

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 עובדים¹, 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. באופן מעשי, בעת פיטורי עובד, לרב מוסכם על פיצוי בגובה משכורת לשנת עבודה. ביטוח סוציאלי משולם בחלקו ע"י המעביד.

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.

1.9.3

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 עסקי 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 תקנה 26א' בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

לפרטים אודות תנאי הכהונה של חמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה בהתאם להוראות תקנה 21 לתקנות הדוחות ראו תקנה 21 בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.9.3.1 התקשרות עם המנכ"לים המשותפים

לפרטים אודות תנאי ההעסקה של ה"ה אופיר רחמים (להלן: **"אופיר"**) וגל טננבאום (להלן: **"גל"**), המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה החל מיום 1 ביולי 2018¹, ראו תקנה 21 בפרק ד' ("פרטים נוספים") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.9.3.2 הלוואות לנושאי משרה בכירה - אין.

1.9.3.3 חובות זהירות ואמונים של נושאי המשרה הבכירה

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"**).

1.9.3.4 תלות באיש מפתח

להערכת החברה, לחברות הקבוצה תלות במנכ"לים המשותפים ה"ה רחמים וטננבאום (להלן: **"המנכ"לים"**), 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.

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נקבע כי ניתן למלווה הזכות להעמיד את הלוואה לפירעון מיידי בהתקיים איזה מהמקרים הבאים (במידה ולא התקבלה הסכמת המלווה לכך מראש): (1) אם מי המנכ"לים יחדול לשמש בתפקידו לפני תום 5 שנים ממועד משיכת הלוואה למעט חו"ח בנסיבות של פטירה או בגין סיבות בריאותיות. (2) כל עוד המנכ"לים מכהנים בתפקידם ומי מהם מכר יותר מ-50% ממניות המניות (לרבות מניות שינבעו ממימושי אופציות) שבידם נכון למועד משיכת הלוואה.

¹ אושרו על ידי דירקטוריון החברה בפברואר 2021.

1.10 מימון

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים בסעיף זה:

Loan to Value Ratio – היחס בין סכום ההלוואה במועד הבדיקה לבין שווי ההון של הנכס על פי הערכת השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה לאותו מועד.	"LTV"
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.	"ICR"
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).	"DSCR"

1.10.1 כללי

נכון למועד חתימת הדוח, הקבוצה מממנת את פעילותה כדלקמן: (א) בעלי מניות ומשקיעים – בדרך של השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות בחברה (גיוסים פרטיים וגיוס ציבורי); (ב) תאגידים בנקאיים – מימון בנקאי; ו-(ג) הלווה לז"א מגוף מוסדי;

1.10.2 השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות

- 1.10.2.1 לפרטים אודות סבב הגיוס הראשון שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים שונים סך כולל של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.1 לעיל.
- 1.10.2.2 לפרטים אודות סבב הגיוס השני שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.
- 1.10.2.3 לפרטים אודות סבב הגיוס השלישי שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-42 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.
- 1.10.2.4 לפרטים אודות גיוס ההון הציבורי (IPO) שבמסגרתו גייסה החברה ממשקיעים מוסדיים על פי תשקיף סך כולל של כ-50 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.

1.10.3 מימון מתאגידים בנקאיים ומגוף מוסדי

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 2021 עומד על סך כולל של כ-161,888 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 המממן. הסכמי המימון כאמור כוללים הוראות כאלה ואחרות ביחס להיקף המימון, תנאי העמדתו ואופן הפירעון. הסכמי המימון כאמור הינם ללא זכות חזרה (Non Recourse).

¹ לעניין זה יצוין כי ה- NOI מוגדר בדרכים שונות על ידי בנקים שונים והכול כפי שנקבע בהסכם ההלוואה לפי העניין.

לצורך גיוון מקורות המימון של החברה ולאור המשך התרחבות עסקיה, ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה¹ בהסכם הלוואה מותנה² עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי (להלן: "המלווה") בהיקף כולל של 60 מיליון אירו³ ולתקופה של כ-18 שנה (להלן ובהתאמה: "הסכם ההלוואה" ו-"ההלוואה") והכל בהתאם לתנאים העיקריים של הסכם ההלוואה שפורטו בנספח א' לדוח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-008494]. ההלוואה תשמש את החברה לצורך רכישת, פיתוח והשבחת נכסים בתחום פעילותה.

יצוין כי דירקטוריון החברה סבור, שההלוואה תאפשר לחברה להעלות את רמות המינוף מרמת LTV של כ-30%⁴ לרמת LTV של כ-50%, וזאת לצד שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה לאור: (א) המח"מ הארוך של ההלוואה (18 שנה); (ב) העדר פירעונות קרן שוטפים; (ג) מספרם הרב של מועדי הפירעון הנתונים לבחירת החברה (באופן המאפשר לה לבחור את מועד הפירעון האופטימלי מבחינתה). כפועל יוצא, דירקטוריון החברה סבור גם, כי ההיקף ומבנה ההלוואה כאמור לעיל, יתמכו בשיפור התשואה על ההון תוך שמירה על פרופיל פיננסי איתן.

עד ליום 20 בינואר 2022 התקיימו כל התנאים המתלים להעמדת ההלוואה ובכלל זה – התקבל דוח דירוג עדכני, חתום על ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ (להלן ובהתאמה: "מעלות" ו-"דוח הדירוג"), אשר לפיו דירוג ההלוואה הינו A+ (איי פלוס). לפרטים נוספים בעניין זה ראו דוח הדירוג אשר צורף לדיווח המיידי של החברה מיום 20 בינואר 2022 [מס' אסמכתא: 2022-01-009066] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

ביום 25 בינואר 2022 (להלן: "מועד ההשלמה") הועמדה ההלוואה⁵ בפועל לחברה. סכום קרן ההלוואה עומד על 214,998,000⁶ ושיעור הריבית הבסיסית הינו 3.688%⁷ לשנה.

עם השלמת הסכם ההלוואה והמימון מחדש נשוא הדוח המיידי מיום 11 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-005172] החברה הבטיחה את כלל המקורות הכספיים הנדרשים לה לצורך מימון תוכנית הרכישות והרחבת תיק נכסי המגורים שלה לכל שנת 2022.

1.10.3.1 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נקבע כי החברה לא תטול מימון, הלוואה, חוב או אשראי מכל סוג כלשהוא מאת צד שלישי כלשהוא, בין שיובטח בשעבודים/בטוחות ובין שלא יובטח בשעבודים/בטוחות, בין בדרך של גיוס פרטי ובין בדרך של גיוס חוב מהציבור, וזאת למעט ואך ורק נטילת מימון אשר מתקיימים בו כל התנאים הבאים במצטבר (לעיל ולהלן: "המימון המותר"): (i) המימון המותר אינו בדרגה עדיפה על ההלוואה מושא הסכם ההלוואה ובכלל זאת אינו מובטח בשעבודים/בטוחות כלשהן ו/או מעניק אינטרס בטוחתי עדיף בכל צורה שהיא על ההלוואה מושא הסכם זה; (ii) במועד העמדת המימון המותר: (א) היקף החוב הכולל ברמת הסולו (לא כולל החוב הבנקאי בחברות הנכדות) של החברה (כולל המימון המותר וכולל ההלוואה מושא הסכם ההלוואה) אינו עולה על מאה ועשרים מליון אירו; או, לחלופין (ב) החוב נטו ל-CAP (כהגדרתם בסעיף 1.10.3.2 להלן) כפי שיחושב במועד העמדת המימון המותר (כולל המימון המותר) אינו עולה על 50%. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.3 לעיל.

¹ לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה ביום 13 בינואר 2022.

² ההלוואה תועמד לחברה במועד ההשלמה בכפוף להתקיימות של מס' תנאים מתלים ובכלל זה – קבלת חוות דעת מעורך דין הולנדי של החברה בקשר עם סמכותה של הלווה להתקשר בהסכם ההלוואה ולקיים את מלוא חיוביה על פיו ובדבר תוקפו המחייב של הסכם ההלוואה ויכולת אכיפתו בישראל וכן קבלת דוח דירוג עדכני, חתום על ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ (להלן: "מעלות"), אשר לפיו דירוג ההלוואה אינו נמוך מדירוג של A+ (איי פלוס).

³ הסכום האמור יועמד לחברה בשקלים לפי שער החליפין אירו/ש"ח במועד ההשלמה.

⁴ על פי שווי הנכסים ליום 30 בספטמבר 2021.

⁵ בקיזוז עמלת הקמה חד פעמית בסכום השווה ל-0.3% מסכום קרן ההלוואה.

⁶ סך (קרן) שקלי השווה ל-60,000,000 אירו לפי שער החליפין היציג של אירו/ש"ח כפי שפורסם על ידי בנק ישראל בתום יום העסקים שקדם למועד ההשלמה (קרי ביום 24 בינואר 2022).

⁷ ריבית קבועה בשיעור השווה לשיעור התשואה לפדיון (ברוטו) ביום המסחר במועד ההשלמה של אגרת חוב ממשלתית של ממשלת ישראל אשר נושאת ריבית קבועה (לא צמודה) עם מח"מ של 7 שנים (1.188%), בתוספת מרווח של 2.5%.

1.10.3.2 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 2021 החברות הבנות עמדו בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון (בהיקף כולל של כ-28.7 מיליון אירו) שהחברות הבנות הינן צד להם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 לחברות הבנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-28.7 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, יחד עם הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-141.5 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-31% (המחושב בהתאם לשווי ההון של הנכס על פי הערכות השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה למועד הדוח).

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נקבע כי על החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות: (1) יחס חוב נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 75%; למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על 30.9%. (2) שווי של נכס בודד מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווי נכסי החברה; למועד חתימת הדוח שווי המקסימלי של נכס בודד מהווה 5.5% מנכסי החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.3. לעיל.

1.10.3.3 תניות שינוי שליטה שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם

כאמור לעיל, בחלק מהסכמי המימון עם תאגידים בנקאיים נדרשות חברות הנכס להתחייב לאי שינוי שליטה ברמת חברת הנכס עד לרמת החברה (ARGO).

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נקבע כי ללווה זכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי במידה ואחד מהאירועים הבאים יתקיימו: (א) אם חל שינוי בשליטה בחברה, ביחס למועד חתימת הסכם הלוואה; (ב) אם אדם (אחד או יותר) יחזיק ב-25% או יותר מאיזה מאמצעי השליטה בחברה; (ג) אם החברה תחדל להחזיק בלפחות מ-51% מהון המניות ומאמצעי השליטה ב-GRT; וכן מקרים נוספים הקשורים לירידה בהחזקה העקיפה אל מתחת ל-51% מהון המניות ואמצעי השליטה בחברות נכדות המחזיקות בנכסים; בכפוף לחריגים שהוסכמו (בין היתר ביחס לעסקאות מושתפות עם אחרים); (ד) שינוי מבנה בחברה; (ה) שינוי בתחום הפעילות של החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.3. לעיל.

1.10.3.4 שעבודים וערבויות

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.

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נטלה החברה על עצמה שעבוד שלילי, כך שהחברה לא תיצור, לא תסכים ולא תאפשר קיומו של שעבוד מכל סוג שהוא (שוטף או קבוע) ומכל דרגה שהיא על נכס מנכסיה, בין שהוא קיים כיום ובין שיהיה קיים בכל מועד בעתיד, וזאת בכל צורה ודרך שהיא וכל מטרה ולכל סיבה שהן (לרבות בדרך של המחאה על דרך השעבוד), לטובתו של צד ג' כלשהו וכן לא תתחייב בכל דרך שהיא לתת ו/או ליצור שעבוד כאמור. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור שעבודים קבועים על נכסי הנדל"ן של החברות הנכדות של החברה ומניות החברות הנכדות לטובת בנקים בגרמניה וזאת להבטחת מימון שיקבל אותו תאגיד מוחזק מהבנק בקשר לנכסי הנדל"ן שבבעלותו.

1.10.4 שיעורי ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית

להלן שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות מבנקים שהינם בתוקף ליום 31 בדצמבר לכל אחת מהשנים 2020-2021 שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה:

שיעור ריבית ממוצעת להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי ליום 31 בדצמבר	
2020	2021
1.24%	1.20%

1.10.5 אשראי בריבית משתנה

כחלק ממדיניות החברה ובהתאם לדרישות מרבית הבנקים המממנים חברות הקבוצה נהוגות 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 2021 לחברה הלוואה אחת בריבית משתנה.

מנגנון	תאריך נטילת הלוואה	טווח הריבית לשנה שנסיימה ביום 31 בדצמבר 2021	סכום אשראי ברוטו ליום 31 בדצמבר 2021 באלפי אירו	שיעור הריבית סמוך למועד החתימה
על בסיס האירובור	31.12.2018	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית	7,249	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית

1.10.6 טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואותיהן. חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים.

שוי נכס בודד	חוב נטו ל-CAP נטו	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2021 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021 ⁶	חוב פיננסי נטו ² ל-CAP נטו ³ לא יעלה בכל עת על 75%;	---	60,000	18/1/2022	1
5.7%	27.2%					
נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶⁶	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁷	שוי נכס בודד ⁴ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוויים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁵ ;				
5.5%	30.9%					
יחס תשואת חוב	יחס LTV	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2021 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021	יחס LTV מקסימלי של 75%;	---	40,000	15/02/2022	2
4.6%	56%					
נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח	יחס תשואת חוב ⁹ מעל 3.5%;				
4.6%	56%					

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות הבנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-28.7 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, יחד עם הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-141.5 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-31%.

¹ הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 1.10.3 לעיל.

² "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבודים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתיבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמוגדרים כחוב פיננסי לפי כללי החשבונאות; והכול – כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול – כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול – כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

³ "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבודים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתיבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמוגדרים כחוב פיננסי לפי כללי החשבונאות; והכול – כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול – כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

⁴ שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה/נה/תהא בעלת זכויות בו (במשרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.

⁵ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה/נה/תהא בעל זכויות בהם (במשרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁶ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2021.

⁷ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2021 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח, ונטילת הלוואות שהחברה התקשרה בהם עד מועד חתימת הדוח, כמותאיר בדוח דירקטוריון החברה תחת סעיפים 3.2 (ט), 3.2 (יא') ו-3.2 (ג).

⁸ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' דוח דירקטוריון החברה סעיף 3.2 (יא').

⁹ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

1.11 הון חוזר

מאוחד	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי אירו)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים באלפי אירו)	סך הכל (באלפי אירו)
נכסים שוטפים	42,119	-	42,119
התחייבויות שוטפות	14,053	-	14,053
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	28,006	-	28,006

1.12 ביטוח

1.12.1 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 10 מ' אירו אירו למקרה ולתקופת ביטוח שנתית לכיסוי אחריות מבני הקבוצה בקשר עם אחזקה, תפעול וניהול המבנים בגרמניה. יצוין כי פרמיות הביטוח השנתיות מסתכמות בכ-0.4 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 שניקבו 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.

1.12.2 ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה בחברה

לעניין זה ראו תקנה 29א' בפרק פרטים נוספים במסגרת דוח תקופתי זה.

1.13 מיסוי

1.13.1 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 סולידריות¹).

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 והחברות הבנות נכון למועד הדוח.

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 אס-בת של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מדיבידנד בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי² בכפוף לשיעור החזקה ותקופת החזקה מינימליים.

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 האירופי³ 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

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.

³ יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסו בגרמניה באופן הבא : 95% מרווח ההון יהיה פטור והיתרה חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%.

1.13.2 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 ושיעור 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".

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 אס-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.

1.13.3 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.

1.13.4 **שומות המס**
לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות ראו בביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2021 במסגרת דוח תקופתי זה.

1.13.5 **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.

1.13.6 **הפסדים לצורכי מס**
ראו ביאור 9 בדוחות הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2021, במסגרת דוח תקופתי זה..

1.14 **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, רשאויות 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 לגרום 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 הדוח, הקבוצה לא רכשה נכס שהרישום לגביו או חששות לגביו היו מהותיים ואלה לא מנעו מהקבוצה מימון של אותם נכסים ולא הפריעו לבנקים המממנים 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) שנדרש תיקון/שיקום בגינו עקב בעיות זיהום קרקע או מי תהום.

1.15 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו בסעיפים 1.7.1.8, 1.7.1.10, 1.7.1.11 ו-1.7.1.12 לעיל.

1.16 הליכים משפטיים

ליום 31 בדצמבר 2021 ולמועד חתימת הדוח אין הליכים משפטיים המתנהלים נגד החברה, למעט 2 תביעות בסך כולל של כ-110 א' אירו.

1.17 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 עיקריים:

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 אוכלוסייה 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 חיצוניים מעלי ערך.

ה. מימון: שמירה על רמות מינוף, נטו ברמת החברה הנמוכות מ-50% (LTV). גידור סיכונים הריבית למח"מ הלוואות (5 עד 10 שנים) באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה או שימוש במכשירים פיננסיים (Cap או SWAP) לקיבוע הריבית ו/או צמצום החשיפה ההונית במקרה של עליית ריבית.

ו. מינוף הידע והניסיון שצברה החברה לביצוע עסקאות מורכבות בתנאי מחיר הטובים מתנאי השוק המאפשרות הצפת ערך הן בעת ביצוע העסקה והן לאורך חיי הנכס.

1.18 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-49% 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"פרויקט Diana". למען הסר ספק יובהר ויודגש כי אין כל וודאות שאישור כאמור יתקבל.

1.19 דין בגורמי סיכון

להערכת הנהלת החברה, פעילות הקבוצה בתחומי פעילותה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

1.19.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

(א) 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.

(ב) מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו, חדלות פירעון של מדינות באירופה וחשש מפירוק גוש האירו עקב עליית משטרים דוגלים 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 שחוזה ה-EU במחצית השנייה 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 ובגרמניה בפרט, תוך ירידה משמעותית בעלויות המימון הבנקאי.

(ג) **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.

1.19.2 גורמי סיכון ענפיים

נדל"ן מניב

(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 הדוח 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 מתכנית 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 מכירתן 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 רכוש וחביונות** - 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.

נדל"ן מניב לפיתוח משרדים בברלין

(ז) **ירידה בביקוש לשטחי משרדים בברלין** – ברלין מאופיינת בשנים האחרונות בגידול בביקושים להשכרת שטחי משרדים כפועל יוצא מהפריחה הכלכלית שחוזה העיר ב-11 השנים האחרונות (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.6.4.4 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 ברווחיותו של פרויקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

(ח) **גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרויקטים בבניה למשרדים בברלין** – ברלין ושכונת פרידריכסהיים בפרט מאופיינת בעודף ביקוש לשטחי משרדים בהשוואה להיצע הקיים (שיעורי תפוסה של 98%-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 העירייה כאיזור עם עדיפות לפיתוח משרדים. כמו כן בוחנת עיריית ברלין תכנית לעידוד בנייה 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 פרויקט 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 במספר הפרויקטים המתחרים תביא לגידול בלתי צפוי בעלויות הביצוע של פרויקט החברה בעיר ולירידה ברווחיותו.

(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 הקצר 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 פרויקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

סיכונים כללים

(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 המשפיעה על דיני השכירות המקומיים והן חקיקה הנוגעת להסבת בניינים למבני קונדו), עשויים להשפיע על פעילות הקבוצה ותוצאות פעילותה. ראו גם סעיפים 1.7.1.8, 1.7.1.10 ו-1.7.1.11 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 לחביונות מסוימות בתחום שימור הסביבה ולעלויות הכרוכות בעמידה בחביונות 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 התרעות על חריגות ברשת, בשרתים ובמערכות תשתיות) לגילוי אירועי אבטחה ותחקורם בהינתן שהתרחשו; בקורות 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. **למועד חתימת הדוח החברה האריכה את פוליסת הביטוח לתקופה של חודש, ונמצאת במו"מ בדבר הארכה נוספת של תקופת הביטוח.**

1.19.3 סיכונים יחודיים לקבוצה

(א) **האטה בשוקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג** – בהתאם לאסטרטגיה שלה, פועלת הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בלייפציג, 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 בשווייה ההוגן של הקרקע בברלין וברווחיות פרויקט הבניה למשרדים של החברה בעיר.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
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 פרויקטים בבניה למשרדים בברלין
	+		עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות
	+		עליה בשערי הריבית בגוש האירו
		+	חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה
+			אחריות בגין נזקים סביבתיים

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
	+		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 הדוח 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.

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 2021. הדוחות הכספיים, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS. כל הנתונים בדוח זה מתייחסים לדוחות הכספיים המאוחדים, אלא אם יצוין אחרת. דוח הדירקטוריון ערוך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות").

בדוח זה להלן:

"מועד הדוח" או "תאריך הדוח" - 31 בדצמבר 2021.

"מועד חתימת הדוח" - 23 בפברואר, 2022.

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 מתאפיינים בארכיטקטורה מודרנית, הממוקמים בשכונות מרכזיות בערי הפעילות ושלרובן המכריע (מעל 90%) פוטנציאל 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 פרויקטים 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 מועד חתימת הדוח רכשה החברה² 289 נכסי מגורים להשכרה הכוללים 3,010 יח"ד בשטח להשכרה של כ-198.4 א' מ"ר ומניבים שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה של כ-17.0 מ' אירו, 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 291 נכסים בשטח של כ-204 א' מ"ר המניבים שכ"ד של כ-17.65 מ' אירו לשנה בתפוסה מלאה.

1.2 להלן עיקרי תוצאות החברה לשנת 2021

- רווחיות
 - רווח נקי המיוחס לבעלי המניות: בשנת 2021 הכירה החברה ברווח המיוחס לבעלי מניות החברה של כ-58.8 מ' אירו, בהשוואה לכ-22.7 מ' אירו בשנת 2020.
 - FFO ו-FCPF: למועד חתימת הדוח הסתכם ה-FFO המתואם של החברה בכ-9.1 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה לכ-6.5 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד. התזרים החופשי לאחר מימון, בהנבה מלאה (FCPF - free cash flow post financing) מסתכם בכ-40.2 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה ל-33.6 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד; לפרטים נוספים ר' סעיף 4 להלן.
 - שינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה: בתקופה זו, הכירה החברה ברווח (בניכוי מס) בסך של 53.6 מ' אירו כתוצאה משינויים בשווי ההון של נדל"ן להשקעה. בנוסף יודגש, כי השינוי בשווי ההון נובע ברובו מהשבחת הנכסים כתוצאה מהצמיחה האורגנית בהכנסות שכר הדירה (גידול בהכנסות שכ"ד בנכסים זהים) ובמידה מסויימת מירידת שיעורי היוון.
 - שווי נכסי נקי: בתקופה זו צמח השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-EPRA NRV³, בכ-136 מ' אירו והסתכם בכ-404.2 מ' אירו (כ-22.33 אירו למניה). הגידול האמור נובע מתוצאות הפעילות השוטפת (כ-86 מ' אירו) ומגיוס הון (כ-50 מ' אירו).

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 חוזה רכישה נוטריונים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות, למועד חתימת הדוח.

³ EPRA NRV - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.

מבנה המאזן ואיתנות פיננסית-

○ **הון עצמי חשבונאי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 342 מ' אירו.

○ **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח⁴ יחס ה-LTV הינו כ-25.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים וההלוואות החדשות כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2 (ט)-(יא), 5(א), 5(ב) ו-5(ג) להלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-35.8%.

▪ **נזילות:** נכון למועד הדוח יתרות מזומנים ויתרות נזילות בסולו הסתכמו בכ- 34.1 מ' אירו. יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום חתימת הדוח לאחר תשלום התמורה בגין העסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום חתימת הדוח, ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיפים 3.2(ט) - (יא) וכן בסעיף 5(ג) להלן, מסתכמות לכ- 97 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 5(א) ו-5(ב) להלן). בנוסף, למועד חתימת הדוח לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-34.3 מ' אירו, ונגישות למקורות מימון כאמור בסעיף 3.2 (יב').

נתונים תפעוליים:

○ שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2021 בכ-8.2% (במונחים שנתיים) בהשוואה לכ-9.3% ברבעון המקביל אשתקד. בתקופה זו חל גידול של כ-5.8% ב-ERV (במונחים שנתיים, בהתבסס על השכרות חדשות בנכסי החברה).

○ שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.6%.

○ למועד חתימת הדוח⁴ קיים פער גלום של 49% בשכ"ד בהשכרות החדשות ביחס לשכ"ד הקיים.

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 תחומי פעילות

2.1.1 נכסי מגורים להשכרה

נכון ליום 31 לינואר 2022, בבעלות החברה (כולל נכסים בתהליך רכישה)⁵ 289 מבני מגורים הכוללים 3,010 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-198.4 א' מ"ר ובתוספת של 579 חניות המניבים שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה של כ-17.0 מ' אירו. שווי בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-548.9 מ' אירו.

להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2021)

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ⁶ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ⁷	שכ"ד ⁸ תשואת	שווי בספרים למ"ר ⁹ (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁰ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹¹	פוטנציאל העלאה שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	1,169	73,353	6,289	6.92	3.04%	2,821	9,309	10.43	4.50%	51%	96%	97%
דרזדן	973	65,090	5,907	7.40	2.90%	3,127	8,641	10.94	4.25%	48%	98%	98%
מגדבורג	373	25,243	2,188	7.01	4.46%	1,944	2,756	8.88	5.62%	27%	97%	95%
סה"כ	2,515	163,686	14,384	7.13	3.13%	2,808	20,707	10.39	4.51%	46%	97%	97%

⁴ חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.

⁵ כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני (מחייב משפטית להשלים את העסקה) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (אין מחויבות משפטית להשלמת העסקה).

⁶ שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזה שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2021).

⁷ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

⁸ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

⁹ שווי הנכסים בספרים נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 חלקי השטח להשכרה.

¹⁰ 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 2021 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

¹¹ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

לאחר תאריך הדוח השלימה החברה את רכישתן של 68 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 305 יח"ד וחתימה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 122 יח"ד, כמפורט בטבלה שלהלן:

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 בינואר 2022)¹²

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹³ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר ¹⁴ לחודש	תשואת שכ"ד ¹⁵	שווי בספרים למ"ר ¹⁶	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁷ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד ¹⁸ שוק	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	1,237	78,141	6,653	6.88	3.02%	2,815	9,902	10.42	4.50%	51%	96%	97%
דרזדן	973	65,090	5,907	7.40	2.90%	3,127	8,641	10.94	4.25%	48%	98%	98%
מגדבורג	373	25,243	2,188	7.01	4.46%	1,944	2,756	8.88	5.62%	27%	97%	95%
סה"כ	2,583	168,474	14,748	7.10	3.12%	2,805	21,299	10.39	4.51%	46%	97%	97%
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני												
לייפציג	235	16,595	1,227	6.08	2.78%	2,658	2,082	10.45	4.72%	72%	98%	97%
דרזדן	47	3,043	256	6.82	3.33%	2,530	391	10.72	5.08%	57%	95%	98%
מגדבורג	23	1,956	139	5.93	3.72%	1,913	199	8.50	5.33%	43%	100%	95%
סה"כ	305	21,593	1,622	6.17	2.92%	2,572	2,673	10.31	4.81%	67%	98%	97%
נכסים תחת הסכם בלעדיות												
לייפציג	65	4,384	283	5.23	2.61%	2,471	525	9.85	4.84%	88%	100%	97%
דרזדן	18	1,286	112	7.11	2.63%	3,311	166	10.50	3.90%	48%	100%	98%
מגדבורג	39	2,703	227	6.25	4.02%	2,093	299	8.90	5.28%	42%	89%	95%
סה"כ	122	8,373	623	5.86	3.00%	2,478	990	9.66	4.77%	65%	97%	97%
סה"כ נכסים ליום 31 בינואר 2022												
לייפציג	1,537	99,120	8,162	6.67	2.97%	2,773	12,509	10.40	4.55%	56%	96%	97%
דרזדן	1,038	69,418	6,275	7.37	2.91%	3,104	9,199	10.92	4.27%	48%	98%	98%
מגדבורג	435	29,902	2,555	6.88	4.37%	1,955	3,254	8.86	5.57%	29%	97%	95%
סה"כ	3,010	198,440	16,992	6.95	3.10%	2,766	24,962	10.35	4.55%	49%	97%	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 1.2%-3.6% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות בגרמניה.

¹² כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.

¹³ שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזה שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2021).

¹⁴ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

¹⁵ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים. שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹⁷ 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 הרבעון הרביעי של שנת 2021 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

¹⁸ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

ב. השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance: השקעה שנתית של כ- 22 אירו למ"ר המהווים כ- 0.8% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לכ- 40 אירו למ"ר עד 70 אירו למ"ר בחברות LEG, Deutsche Wohnen ו-Vonovia המהווים כ- 2% עד 3% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות¹⁹.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק²⁰ ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור בר השגה, או ה- rent freeze שהוחל בברלין ובוטל בחודש אפריל 2021 בהחלטת בית המשפט החוקתי בגרמניה). **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ- 49%**, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

להלן שכ"ד בהשכרות חדשות אל מול שכ"ד בנכסי החברה בערי הפעילות של החברה למועד הדוח:

עיר	מס' יח"ד ²¹	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמבר 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2020	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות נכון ליום 31 לדצמבר 2021	אפסייד נכון ליום 31 לדצמבר 2021	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 לינואר 2022
ליפציג	1,537	€ 6.67	€ 9.63	€ 10.40	56%	32%
דרזדן	1,038	€ 7.37	€ 10.54	€ 10.92	48%	25%
מגדבורג	435	€ 6.88	€ 8.39	€ 8.86	29%	46%
סה"כ	3,010	€ 6.95	€ 9.78	€ 10.35	49%	32%

במהלך שנת 2019 ביצעה החברה 110 השכרות חדשות (כ- 13% מממוצע²³ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2019). במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ- 16% מממוצע²⁴ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ- 16% מממוצע²⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021). החל מיום 1 לינואר ועד ליום 31 לינואר 2022 ביצעה החברה עוד 29 השכרות חדשות.

להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד בנכסים זהים לאורך הרבעונים:

מס' השכרות חדשות	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	במהלך חודש ינואר 2022
שכ"ד ממוצע ¹⁸ למ"ר בהשכרות חדשות	€ 9.61	€ 9.78	€ 9.91	€ 9.99	€ 10.12	€ 10.35
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)	8.7%	9.3%	9.4%	8.4%	8.4%	8.2%

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L גבוה - שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2021 בכ- 8.2% במונחים שנתיים בהשוואה לכ- 9.4% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ- 8.6%.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 חל שיפור של כ- 5.8% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2021 vs. Q4/2020).

¹⁹ מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2020 בחברות LEG ו-Vonovia והדוחות הכספיים לשנת 2019 עבור Deutsche Wohnen (בשנת 2020 עקב החלת ה- rent freeze בברלין Deutsche 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).

²⁰ יש לציין, כי לאחרונה הכריזה ממשלת סקסוניה על כוונתה להחיל את חקיקת ה- Mietpriesbremese (המגבילה את שכ"ד בחוזים חדשים ל- 10% מעל שכ"ד המפורט בטבלאות ה- Mietspiegel) במהלך שנת 2022. לפירוט והרחבה בעניין זה כמו גם לעניין הרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד למגורים החלה מכוח הדין בגרמניה – ראה סעיף 1.7.1.8.1 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה.

²¹ כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד חתימת הדו"ח.

²² משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

²³ בתום שנת 2018 היו בבעלות החברה 563 יח"ד ובתום שנת 2019 1,164 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 863 יח"ד במהלך שנת 2019.

²⁴ בתום שנת 2019 היו בבעלות החברה 1,164 יח"ד ובתום שנת 2020 1,699 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2020.

²⁵ בתום שנת 2020 היו בבעלות החברה 1,699 יח"ד ובתום הרבעון הרביעי לשנת 2021 2,473 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2021.

פוטנציאל השווי הגלום בהתאמת שכ"ד בתיק במגורים של החברה לשכ"ד שוק –

להערכת ההנהלה, מיצוי הפוטנציאל הגלום בהעלאת שכר הדירה בנכסים לרמת שכ"ד שוק של כ-25 מ' אירו בשנה (כאמור בטבלאות לעיל), גוזר שווי פורטפוליו של בין 768 מ' אירו ו-832 מ' אירו לפי תשואת שכ"ד של 3.25%²⁶ ו-3% בהתאמה. זאת לעומת שווי הון בספרים של תיק המגורים להשכרה נכון למועד חתימת הדוח²⁷ של כ-549 מ' אירו. פוטנציאל נוסף קיים מ: (1) המשך צמיחת שכ"ד בשוק; (2) ירידת תשואות; (3) והמשך רכישת נכסים נוספים בעלי פוטנציאל השבחה גבוה (תוך ניצול המינוף הנוכחי הנמוך מאד ופוטנציאל למימונים מחדש משמעותיים בשנים הקרובות).

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-24% 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 מפינוי²⁸ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפינוי בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ-Gentrification – התקופה יכול ותוארך לעד 10 שנים; יודגש, כי למועד הדו"ח, אין לחברה יחידות דיוור 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 סיטיבנק²⁹ 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-Duetschce Wohnen בפועל מפעילות ה-Privatization שלהן עמדה על 41%³⁰ ו-61%³¹ בשנת 2019 בהתאמה ו-39.6%³² ו-34%³³ 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 באסטרטגיית 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 למכור דירות במהלך השנתיים הקרובות לאור תחזיותיה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו.

²⁶ בדומה לשיעורי תשואת שכ"ד הנוכחית.

²⁷ כולל נכסים תחת חוזה רכישת נדל"ן שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות למועד חתימת הדו"ח.

²⁸ בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימוש 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.

²⁹ דוח מחקר סיטיבנק – "Shoes have started to drop" מ-29.1.2020.

³⁰ מצגת החברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2019.

³¹ מצגת החברה של Deutsche Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2019.

³² על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2020.

³³ על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetschce Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2020.

פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי:

מתוך 2,927 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- (1) 451 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) 263 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 לינואר 2022 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.
- (3) 548 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 1,665 הדירות, החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

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)³⁴.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-Privatization				
שטח להשכרה (מ"ר)	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
95,345	70,092	28,250	193,687	
מס' בניינים	140	108	34	282
מס' יח"ד	1,467	1,046	414	2,927
מס יח"ד לבניין	10.5	9.7	12.2	10.4
% מהתיק	95%	100%	95%	97%

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 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 1.19 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

³⁴ לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' א'-25 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי 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 (בעשרות 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 המתמחרים 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-50 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-770 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

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 בטבלאות שבסעיף 2.1.1 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.

תמונות של נכסי מגורים להשכרה - ארגו



Ploßstraße 56 Leipzig



Kohlenstr. 18-20 Leipzig



Neudorfgrasse 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**

פרויקט Athena

שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים. המתחם נמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהייך/פרנצלאוברג בעיר ברלין 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 בשימוש כיום, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה צפוי לגדול לכ- 6 א' מ"ר נטו להשכרה. תכנון הפרויקט מבוצע על ידי HPP – משרדי האדריכלים המובילים בגרמניה. החברה מעריכה כי תחילת הפרויקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים³⁶.

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ- 406 א' אירו ושוויים ההון הינו כ- 24.1 מ' אירו. עפ"י דוח השמאות³⁷, השווי לאחר השלמת 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 תשואות שכ"ד של כ- 3.6%). עלויות ההסבה שהניח השמאי עומדות על כ- 12.9 מ' אירו (כ- 2,128 אירו למ"ר, נטו). פוטנציאל הרווח היזמי הנגזר מסתכם בכ- 12.9 מ' אירו. בניתוח רגישות שביצעה החברה, גידול של 2 אירו למ"ר בשכ"ד וירידה בתשואות שכ"ד ל- 3.25% יגדילו את הרווח היזמי בכ- 10 מ' אירו.

פרויקט 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 תיעד 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 שיהיו "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 הנועד 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 הפרויקט. בנוסף, ביום 7.5.2021 קיימה החברה 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, בה הוצג הקונספט התכנוני והאדריכלי לפרויקט למשתתפי הסדנה (על בסיס הקונספט התכנוני שהוכן ע"י פרופ' Langhof עבור החברה). הערותיהם המקצועיות של המשתתפים שולבו בתכנון האדריכלי של הפרויקט והחברה ממשיכה לקדם את הפרויקט לקראת החלטה במועצת הרובע לצורך תחילת הליך תכנון התב"ע החדשה.

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 עד לאישור תכנית הבינוי החדשה, ולכן קיימת אי ודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל וכמו כן יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי.

ע"פ דוח השמאות³⁷, השווי ההון של הקרקע האמורה הינו כ- 4.2 מ' אירו בלבד וזאת לאור מורכבות הפרויקט ורמת אי הוודאות הגבוהה.

הערכת פוטנציאל השווי של פיתוח הפרויקט: 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) ותשואות 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.

לנהלת החברה ידע וניסיון רב בקידום שינויי תב"עות ובפיתוח מוצלח של פרויקטים מסוג זה בגרמניה.

³⁵ 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 פרויקט, זמינות משאבים הוויניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין ודאות 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.

³⁶ לחלק מהדיירים הסכמי השכירות יגיעו לסיומם, לגבי האחרים ידרש מו"מ לפינויים.

³⁷ ליום 31 לדצמבר 2021; 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 למיקסוס 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- 161,888 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו נכון למועד הדוח הינו כ-1.2%, ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-4.31 שנים.
- **אג"ת** - למועד הדוח"ח לחברה אין סדרות אג"ת או כל חוב אחר ברמת החברה. בדבר הלוואה שנטלה החברה מגוף מוסדי לאחר מועד הדוח - ראה סעיף 5(ג) להלן.

2.3 סביבת הפעילות

אנא ראה סעיף 1.6 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה.

3. אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

3.1 רכישת נכסי מגורים - מתחילת שנת 2021 ועד מועד הדוח התקשרה החברה בהסכמים לרכישת 1,223 יח"ד ב-98 עסקאות שונות לרכישת 118 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-1,200 בניינים שנבחנו ע"י הנהלת החברה, רכשה החברה מתחילת שנת 2021 (באמצעות חברות בנות ונכדות) וכמו כן קיבלה בלעדיות לרכוש כ-1,223 יח"ד ב-118 בניינים שונים.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר ועד ה-31 בדצמבר 2021						
עיר	מס' בניינים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי	סך עלויות רכישה	
לייפציג	40	378	23,524	€ 1,617,654	€ 48,656,769	עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.12.2021
	37	366	23,094	€ 1,970,791	€ 58,245,852	
	5	71	5,587	€ 378,958	€ 9,960,235	
	82	815	52,205	€ 3,967,404	€ 116,862,856	
לייפציג	25	277	19,986	€ 1,422,171	€ 52,996,849	עסקאות שנחתמו וטרם הושלמו ליום 31.12.2021
	3	38	2,559	€ 193,582	€ 6,178,917	
	1	23	1,956	€ 139,272	€ 3,740,760	
	29	338	24,500	€ 1,755,024	€ 62,916,526	
לייפציג	5	55	3,208	€ 232,926	€ 8,573,624	עסקאות תחת בלעדיות לרכישה נכון ליום 31.12.2021
	1	9	484	€ 42,338	€ 1,518,251	
	1	6	473	€ 22,890	€ 1,021,200	
	7	70	4,165	€ 298,154	€ 11,113,075	
סה"כ	118	1,223	80,870	€ 6,020,582	€ 190,892,457	

במהלך שנת 2021 השלימה החברה רכישת 815 יח"ד בהיקף כספי של 116.9 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2020). במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-33 עסקאות נפרדות (לרבות בהסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח"ח, לרכישת 408 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-74 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.06 מיליון אירו.

במהלך חודש ינואר 2022 נחתמו הסכמי בלעדיות לרכישת 8 נכסים הכוללים 80 יח"ד תמורת כ-14.2 מ' אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-425 א' אירו.

3.2 הסכמי מימון בנקאיים לרכישת נכסים חדשים:

- (א) בחודש נובמבר 2020 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.25 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בנובמבר 2025. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.79% לשנה. במהלך שנת 2020 משכה החברה סך של כ-7.3 מ' אירו מההלוואות האמורות, ויתרת ההלוואות נמשכו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021.
- (ב) בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-8.3 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בדצמבר 2025. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.19% לשנה. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021 משכה החברה את כל יתרת ההלוואות.
- (ג) בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-9.7 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בפברואר 2026. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.29% לשנה. ההלוואות נמשכו במלואן ביום 1 באפריל, 2021.
- (ד) במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני בהסכם הלוואה נוסף, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.3 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי של באפריל 2028. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.99% לשנה. במהלך חודש מאי 2021 משכה החברה סך של 7.4 מ' אירו מההלוואה האמורה, ויתרת ההלוואה נמשכה במהלך הרבעון השני של שנת 2021.
- (ה) במהלך הרבעון השני של שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני בשני הסכמי הלוואה נוספים, להלוואות מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-11.6 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי שלהם במאי 2026. ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.19% לשנה. ההלוואה נמשכה במהלך הרבעון השני של 2021.
- (ו) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021, התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני ב-3 הסכמי הלוואה נוספים, להלוואות מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.1 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי שלהם בספטמבר 2026. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.9% לשנה. ההלוואות נמשכו במהלך הרבעון השלישי של 2021.
- במסגרת התקשרות זו, החברה באמצעות חברות בנות מימנה מחדש הלוואה קיימת בסך של כ-1,705 אלפי אירו הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.25% לשנה, שהחברה נטלה על עצמה במסגרת רכישת מניות של חברה נכדה בשנת 2018, בהלוואה חדשה בסך של 2,700 אלפי אירו, הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 0.9% לשנה.
- (ז) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 11.5 מ' אירו, ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.29%. ההלוואה נמשכה בתחילת חודש נובמבר 2021.
- (ח) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 2.5 מ' אירו, ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.26%. ההלוואה נמשכה בתחילת חודש נובמבר 2021.
- (ט) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 7.5 מ' אירו, ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.97%. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש פברואר, 2022.
- (י) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021, התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני במזכר הבנות (TERM SHEET) להלוואות מסוג נון ריקורס לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-10.5 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית קבועה אינדיקטיבית של כ-1.29% לשנה, גובה הריבית יקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (SWAP) באותו מועד. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022.
- (יא) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021, התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם בנק גרמני במזכר הבנות (TERM SHEET), שבעקבותיו נחתם במהלך חודש ינואר 2022 הסכם ההלוואה, וביום 15 בפברואר, 2022 השלימה החברה באמצעות חברות בנות מהלך של מימון מחדש להלוואות בריבית קבועה שניטלו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים שנרכש בעסקאות שונות במהלך השנים 2018 ו-2019. תיק נכסים זה כולל 404 יח"ד ב-39 בניינים במגדבורג, דרזדן ולייפציג בגרמניה. שכ"ד בנכסים אלו עלה בכ-35% ממועד רכישתם (מ-1.7 מ' אירו בשנה במועד נטילת ההלוואות המקוריות בעת רכישת התיק לכ-2.3 מ' אירו בשנה כיום). במסגרת המימון מחדש החליפה החברה, באמצעות חברות בנות, הלוואה בסך של כ-23.9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מ' אירו (גידול של 40%) לתקופה של 5 שנים. ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 2.09%. ההלוואות הינן מסוג נון ריקורס וכפופות לעמידה באמות מידה פיננסיות כדקלמן: יחס LTV מקסימלי של

75% (נכון למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על כ-56%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על כ-4.6%).

(יב) בחודש אוקטובר 2021, התקשרה החברה באמצעות חברות בנות עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכם מסגרת למשיכת הלוואות בהיקף כולל של עד 30 מיליון אירו שתועמד לזכות חברות נכדות של החברה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים בלייפציג ובדרזדן שבגרמניה. הלוואות שתימשכנה מהמסגרת (אם וככל שיחתמו הסכמי הלוואה מחייבים) לא תהינה כפופות לאישור נוסף של ועדת האשראי של התאגיד הבנקאי. ההלוואות האמורות תהינה כפופות לבדיקת נאותות והכנת מסמכי הלוואה לשביעות רצונו של התאגיד הבנקאי.

בהתאם לתנאי המסגרת, חברות הנכס תוכלנה למשוך הלוואות כנגד רכישת נכסים חדשים, וזאת עד לגובה של 70% משווי הרכישה או עד לסכום שמשקף יחס כסוי חוב (DSCR) של 1.25, הנמוך מביניהם. ההלוואות החדשות תועמדה לתקופה של עד 10 שנים ותישאנה ריבית קבועה. החברה מעריכה³⁹, כי שיעור הריבית השנתית על הלוואות שתימשכנה יהיה בטווח שבין 1% ל-1.2%, וזאת בהתאם למועדי המשיכות ולמח"מ ההלוואות. ההלוואות החדשות תובטחנה, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים.

החברה מעריכה כי מרבית המסגרת תנוצל במהלך שנת 2022 לצורך מימון רכישת נכסים חדשים.

3.3 הנפקת מניות לציבור

ביום 10 במאי 2021 פירסמה החברה תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 וביום 11 במאי 2021 פירסמה החברה הודעה משלימה לו [מס' אסמכתאות 2021-01-081717 ו-2021-01-082515, בהתאמה] (לעיל ולהלן ביחד – "התשקיף"). ניירות הערך נושא התשקיף הוצעו בדרך של הנפקה על ידי החברה, למשקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "תקנות ההצעה"), בדרך של הצעה לא אחידה, בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. בהתאם לתשקיף, הוצעו למשקיעים מוסדיים, בדרך של הצעה לא אחידה, 3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו ע"כ כ"א של החברה, במחיר אחיד לכל מניה בסך של 70.09 ש"ח, כשהן מחולקות ל-30,820 יחידות בנות 100 מניות כל אחת (מחירה של כל יחידה 7,009 ש"ח) (להלן: "ההצעה"). במסגרת ההצעה, הוגשו לחברה הזמנות לרכישת 83,077 יחידות, בסך כספי כולל של כ-582,287 אלפי ש"ח, בדרך של ניהול הליך קבלת הזמנות (Book Building). מתוך ההזמנות שהוגשו כאמור, החברה נענתה להזמנות ממשקיעים מוסדיים לרכישת 30,820 יחידות, הכוללות 3,082,000 מניות בתמורה כוללת של כ-216,017 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 11 במאי 2021 [מס' אסמכתא 2021-01-082989]. ביום 18 במאי 2021 החלו מניות החברה להיסחר לראשונה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

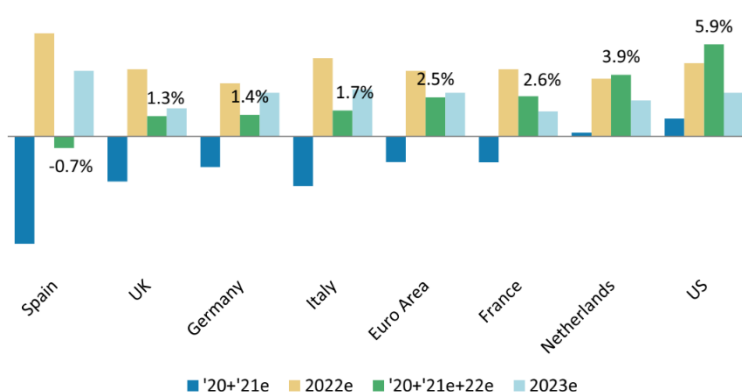
3.4 הנפקת אופציות לעובדים (ESOP 1)

בהתאם להסכם המייסדים של החברה, ביום 10 במאי 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל-895,301 מניות החברה, לעובדי החברה וכן את הקצאתן של 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) הניתנות למימוש ל-2,069,785 מניות החברה למייסדי החברה וליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון בחברה. לפרטים נוספים אודות ההקצאות האמורות ראו סעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף.

3.5 משבר התפשטות מגפת הקורונה והשפעתה האפשרית על עסקי החברה:

השפעות מאקרו כלכליות ועל שוק המגורים להשכרה בגרמניה:

GDP real growth rate



Source: National statistics offices, Morgan Stanley Research estimates (e)

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 האבטלה 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 כניראה גם במהלך שנת 2022.

³⁸ על פי שווי הנכסים ליום 31 בדצמבר 2021.
³⁹ בהתאם להתקשרויות קודמות מול התאגיד הבנקאי ובהתאם לשינוי בשיעור הריבית ארוכת הטווח בהסכמים קודמים לעומת שיעור הריבית ארוכת הטווח נכון למועד הדוח.

עם התפשטות המגפה במהלך שנת 2020 ממשלת גרמניה נקטה בשורת צעדים שהצליחו לצמצם את היקפי הגידול בשיעור האבטלה, וביניהם נקיטת מדיניות של השתתפות בשכר העובדים כך שעסקים לא נאלצו לפטר או להוציא עובדים לחל"ת. בדצמבר 2021 היתה ירידה של 355 אלף (21.9%) לעומת דצמבר 2020 במספר המובטלים. שיעור האבטלה עמד על 2.9% לעומת 3.7% בדצמבר 2020⁴⁰ ולעומת שיעורים חד ספרתיים גבוהים במרבית המדינות המפותחות; כך למשל עמד שיעור האבטלה באיטליה ב 11/2021 על 9.8%⁴¹.

על פי הלשכה הפדרלית לסטטיסטיקה (Destatis), התוצר המקומי הגולמי (מתואם) המחירים היה גבוה ב-2.8% ב-2021 לעומת 2020 (מתואם)⁴², ותחזית הצמיחה לכלכלה בגרמניה לשנת 2022 עומדת על כ-4.1%.

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 (איטליה⁴³/ספרד) ועם מעי 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.

• גידול מתון באבטלה/איתנות פיננסית גבוהה –

(1) שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (68% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות⁴⁴ יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העסקי.

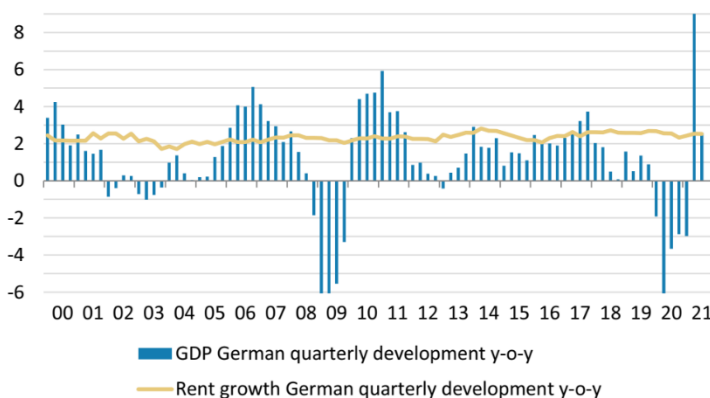
איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP העומד על 57.8% נכון ליולי 2021 (לשם ההשוואה - נתון זה

עמד על 86.9% בבריטניה)⁴⁵, לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 27.2% נכון לספטמבר 2021⁴⁶.

(2) עומס שכ"ד נמוך: שכ"ד כשיעור מההכנסה הפנויה הינו 20%-24% בערי הפעילות של החברה 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.

Exhibit 71: Historically, rent growth has been particularly insensitive to GDP growth 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

⁴⁰ https://www.destatis.de/EN/Press/2022/02/PE22_044_132.html; https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/italy/economic-forecast-italy_en

⁴¹ https://www.destatis.de/EN/Press/2022/01/PE22_020_811.html

⁴² שיעור האבטלה באיטליה הוא 9.2% בדצמבר 2021, פי 3 משיעור האבטלה בגרמניה. מקור: National Institute of Statistics (ISTAT)

⁴³ צרפת כ-123% מה-GDP, בריטניה -144% מה-GDP, ארה"ב -160% מה-GDP, ויפן -234%. מקור: לפי נתוני ה-OECD לשנת 2020.

⁴⁴ <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/households-debt-to-gdp>

⁴⁵ <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

ולראיה, גם בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה לא היתה פגיעה בהכנסות משכ"ד או פגיעה בהמשך מגמת צמיחת שכ"ד ארוכת הטווח.

• 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 וסקטוראליות:

- גיאוגרפיות - הסטת השקעות ממדינות עם חוב ממשלתי גבוה, מע' בריאות פגיעה ונתונים כלכליים חלשים למדינות עם חוב ממשלתי נמוך, מע' בריאות חזקה ונתונים כלכליים איתנים.

- סקטוראליות - 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%). 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 30 ביוני 2021 דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-9.2% בשמאות יוני 2021 בהשוואה לדצמבר 2020⁴⁷. שווי תיק המגורים של Vonovia בדרזדן ולייפציג עלה במהלך מחצית שנת 2021 בכ-10.3% ובכ-10.5% בהתאמה.

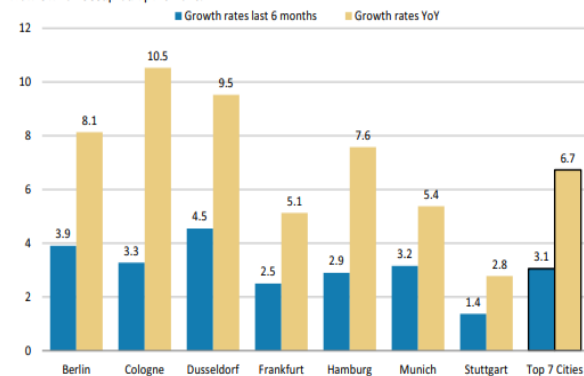
ב. LEG – במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2021⁴⁸ LEG דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-7.5% בהשוואה לדצמבר 2020.

ג. דוח אנליזת שוק של חברת הברוקרים הגרמנית Engel & Volker לרבעון השני של שנת 2021 הראה כי מחירי דירות למגורים בלייפציג ודרזדן עלו במחצית הראשונה של שנת 2021 ב-17% ו-13% בהתאמה⁴⁹.

תמונה דומה משתקפת גם בגרפים שלהלן:

Exhibit 2: Robust price growth in all cities in 4Q 2021...

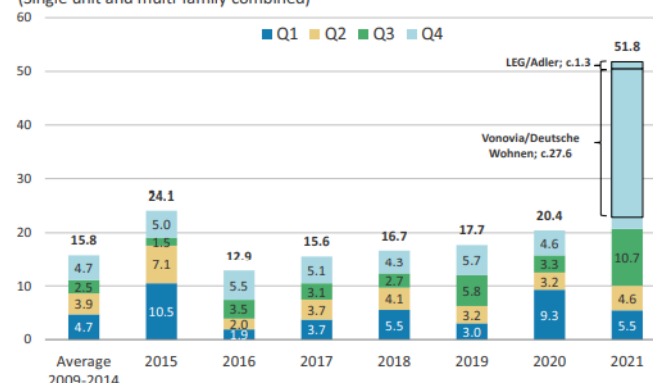
Growth in prices in the top 7 cities (%) at December 2021
New owner-occupied apartments



Source: BulwienGesa, RIMIS, Morgan Stanley Research. Note: applicable for residential building with at least 6 dwellings, and 20 years of age, and excludes totally modernized/refurbished buildings

Exhibit 10: Volumes in YTD above historical average

German residential transaction volumes (€ bn)
(Single unit and multi-family combined)



Source: Savills, Morgan Stanley Research

מחירי הנדל"ן למגורים ב-7 הערים הגדולות גרמניה המשיכו לעלות בקצב שנתי של כ-6.7% במהלך שנת 2021, בהמשך לעליה של 8.1% בשנת 2020.

בדומה, ההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה גדל בכ-15% בשנת 2020 בהשוואה לשנת 2019, וההיקף הכספי של העסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה במהלך שנת 2021 עלה ב-

⁴⁷ מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2021 מיום 6.8.2021.

⁴⁸ מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2021 מיום 10.8.2021.

⁴⁹ מקור: דוח שוק של Engel & Volker מחודש ספטמבר 2021.

12.2% בהשוואה לשנת 2020 (בהתעלם מעסקת המיזוג של Vonovia ו-Deutsche Wohnen) וגבוה מהממוצע הרב שנתי מאז 2009.

במקביל תשואת שכ"ד במגורים להשכרה בגרמניה המשיכה לרדת במהלך 2020 בכ-14 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה (בדומה לירידה של 14 נקודות בסיס בשנת 2019) והמשיכה לרדת בעוד 15 נקודות בסיס בשנת 2021, כשתשואת שכ"ד ב-7 הערים הגדולות בגרמניה נושקת כעת ל-3%.

Exhibit 4: Further compression in rental yields in 4Q21...

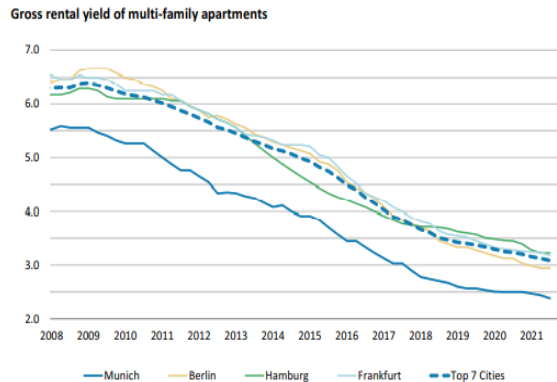
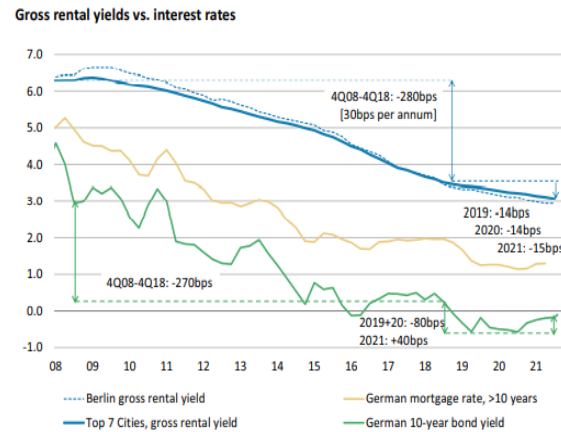


Exhibit 5: ... with total yield compression in 2021 in line with 2020 and 2019 despite rising bond yields



השפעה על פעילות החברה:

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 שדיוור בשכירות בגרמניה, בה כ-50% 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-20% עד 24% בלבד, שיעור נמוך באופן משמעותי מהמקובל בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה בכלל ובגרמניה בפרט (בברלין לדוגמה 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 תהיה בלתי משמעותית. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שבהסכמי שכירות חדשים שנחתמו במהלך שנת 2020 ושנת 2021 ותוך משבר הקורונה שכ"ד גבוה ב-49% 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-49% 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-49% 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 49% בין שכ"ד הקיים לשכ"ד בהשכרות חדשות. **גם לעניין זה יוער, כי סיכון זה לא התממש ולא השפיע על פעילות החברה, כמפורט להלן.**

ממשלת גרמניה החליטה להקפיא באופן זמני (מה-2020.1.4 עד ה-2020.6.30 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 יפוננו מדירתם, וכי דמי השכירות שלא שולמו יחשבו כחוב שעל הדייר לשלם לבעל הנכס בפריסה בין יולי 2020 ליוני 2022 (בתוספת ריבית פיגורים של 4%). **יועז 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 בדצמבר 2021 על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- **השפעה זניחה על שיעורי התפוסה:** שיעור התפוסה הכולל של 97% נכון לסוף ינואר 2022 נשאר ללא שינוי ביחס לחודש פברואר 2020 ולמעשה למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה.
- **השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים:** שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2021 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 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 2020 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 והרבעון הראשון, השני, השלישי והרביעי של שנת 2021 שבהם הושכרו 57, 73, 67, 73, 104 ו-86 יחיד בהשכרות חדשות בהתאמה (שיעור של כ-16%, 19%, 15%, 14%, 19% ו-14% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים בהתאמה).
- **אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות** – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד למועד חתימת הדוח ביצעה החברה 648 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה בממוצע בכ-46% - 49% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו, בפער גבוה מפער של 44% בממוצע במהלך שנת 2019.
- בנוסף שכ"ד שוק (ERV) שהשיגה החברה בחוזים חדשים עלה בשיעור של 7.2% במהלך שנת 2020 וב-5.8% נוספים במהלך שנת 2021.

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 הבנקאית 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 הבנקאית 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 ו-5(ג) לעיל ולהלן לעניין פרטי הסכמי ההלוואות החדשות שסיכמה החברה החל מחודש מרץ 2020 ועד למועד חתימת הדוח).

איתנות פיננסית ויחסי חוב: 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-25.3% בלבד. עם השלמת העסקאות לרכישת נכסים חדשים והמימונים הבנקאיים כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2, 5(א)-(ג) לעיל ולהלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-35.8%.

נזילות: נכון ליום 31 בדצמבר 2021 לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-34.1 מליון אירו; יתרות הנזילות של החברה בסולו ליום חתימת הדוח לאחר תשלום התמורה בגין העסקאות שהושלמו ממועד הדוח ועד ליום חתימת הדוח, ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בסעיפים 3.2(ט)-(יא) לעיל, וכן בסעיף 5(ג) להלן, מסתכמות לכ-97 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 5(א) ו-5(ב) להלן). בנוסף, למועד חתימת הדוח לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-34.3 מ' אירו, ונגישות למקורות מימון כאמור בסעיף 3.2(יב') לעיל.

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 וסקטוריות 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 2021 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 1.19 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 1.19 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה.

חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

1. המצב הכספי (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2020	ליום 31 בדצמבר 2021	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	36,291	35,076	
נכסים פיננסים	853	-	
חייבים ויתרות חובה אחרות	5,685	7,043	
	42,829	42,119	סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים
הגידול נובע בעיקרו מרכישת נכסים חדשים.	302,076	493,291	נדלין להשקעה
	889	819	מסים נדחים
	302,965	494,110	סה"כ נכסים לא שוטפים
	345,794	536,229	סה"כ נכסים
הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2020	ליום 31 בדצמבר 2021	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			התחייבויות שוטפות
	2,777	4,142	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	2,522	9,911	זכאים ויתרות זכות
	5,299	14,053	סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות
הגידול נובע מהלוואות חדשות לרכישת נכסים.	96,618	157,746	הלוואות מתאגידים בנקאים ואחרים
בגין עסקת SWAP.	46	24	התחייבויות פיננסיות אחרות
	11,991	22,381	מסים נדחים
	108,655	180,151	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	231,840	342,025	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	345,794	536,229	סה"כ התחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
הכנסות מהשכרת נכסים	4,338	7,258	11,328	
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	1,508	2,486	3,596	
הוצאות ניהול נכסים	(1,508)	(2,486)	(3,596)	
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(661)	(1,168)	(2,041)	
	3,677	6,090	9,287	הכנסות שכירות וניהול, נטו
	(1,779)	(1,960)	(4,209)	הוצאות הנהלה וכלליות
	22,857	25,366	63,744	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	24,755	29,496	68,822	רווח תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים.	(958)	(1,252)	(2,080)	הוצאות מימון
	(600)	(1,388)	2,335	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
	23,197	26,856	69,077	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(3,522)	(4,194)	(10,245)	מסים על ההכנסה
	19,675	22,662	58,832	רווח נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	1,654	4,993	7,447	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	(78,657)	(86,831)	(121,688)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	83,291	95,024	111,256	תזרימי מזומנים מפעילות מימון

נגישות למקורות מימון - החברה מעריכה את נגישותה למקורות מימון כגבוהה מאד לאור חוסנה הפיננסי, יציבות פעילות הליבה והקשרים הענפים שיצרה עם בנקים המממנים פרויקטים של נדל"ן בגרמניה.

4. מדדי EPRA - שווי נכסי נקי ו-FFO (Funds from Operations)

מוסד ה- EPRA קבע את מדדי הביצוע הבאים⁵⁰:

(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.

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 השווי הגבוה יותר הטמון ב-Privatization.

(ב) מדד ה- EPRA Net Reinstatement 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 וההתאמות אחרות משתקפות בערך מלא, בניכוי השפעת המס, בתחשיב.

מכיוון ששוויים 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 בדצמבר, 2021:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
342,025	342,025	342,025	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	24,129	24,129	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA
-	-	38,023	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
(4,932)	-	-	עלויות פירוק ופירעון מוקדם ⁵³
337,093	366,154	404,177	סה"כ
18.62	20.23	22.33	למניה (באירו)

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, התאמות הוצאות בגין ניהול ותכנון פרויקט המשרדים של החברה בברלין, שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורכשת נכסים בקצב מואץ בכל אחת משנות הפעילות שמאז הקמתה, תוצאות הפעילות של נכסים אלו באו לביטוי חלקי בלבד ברווח הנקי השנתי בכל תקופה (נרכשו במהלך השנה והניבו הנבה חלקית). לפיכך, במסגרת חישוב מדד ה-FFO בוצעה התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בתקופת 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.

⁵² יש לציין כי לגבי פעילות ה-Privitization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-Privitization.

⁵³ מדד ה- EPRA NDV מנכה את הערך של ההפרש בין הריבית הנוכחית על הלוואות החברה לריבית בשוק בהתאם למח"מ ההלוואות.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר (בלתי מבוקר)		
22,662	58,832	רווח נקי לשנה המשוך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
		התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):
(25,366)	(63,744)	1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה
1,388	(2,335)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
4,246	10,460	8. מסים נדחים בשל התאמות
2,930	3,213	FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*
1,321	809	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ⁵⁴
1,757	2,168	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ⁵⁵
		התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים :
263	1,388	עלות תשלום מבוסס מניות
123	567	עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים
72	270	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
-	678	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
6,466	9,091	FFO לפי גישת ההנהלה

לדעת הנהלת החברה, בשלב זה של "חיי החברה" מדד ה- FFO אינו מהווה אינדיקטור ראוי לבחינת ביצועי החברה, מהטעם שאינו משקף כראוי את המודל העיסקי מוטה השבחת הנכסים של החברה.

תזרים חופשי לאחר מימון ובהנבה מלאה (FCPF - free cash flow post financing)

להערכת הנהלת החברה, התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF) משקף טוב יותר, בהשוואה למדד ה- FFO, את כושר ההנבה של פעילותה, בהתחשב במודל העסקי לפיו היא פועלת.

המודל העסקי של החברה מתבסס על רכישת נכסי מגורים להשכרה המיועדים לעשירונים הגבוהים במרכזי ערים צומחות בגרמניה שהינם בעלי פוטנציאל השבחה גבוה במיוחד (פער של 49% בין שכר הדירה המשולם ע"י דייר חדש ובין שכ"ד ששולם ע"י הדייר יוצא). כפועל יוצא, הצמיחה האורגנית בפועל בהכנסות שכ"ד בנכסי החברה הינה עקבית בטווח של 8% עד 9% בנכסים זהים במונחים שנתיים. מדובר בפרמטר מהותי מאוד לרווחיות החברה המקבל ביטוי בדוח הרווח וההפסד דרך עדכון השמאותיות ורווחי שיערוך, אך רווחים אלו אינם באים לביטוי מלא במסגרת מדד ה- FFO או בדוח תזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

מודל עסקי זה מאפשר לחברה לייצר תזרים מזומנים מפעילות השבחת הנכסים במספר אופנים :

- (1) מכירת נכסים לצד ג' לאחר השבחתם ;
- (2) הכנסת שותף לנכסי החברה (למשל מכירת 49% מהזכויות בנכסים) לפי שווים המושבח ;
- (3) מימון בנקאי מחדש של הנכסים המושבחים בשיעור מינוף שאינו עולה על 50% משווי הנכסים המושבחים.

⁵⁴ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך שהתוצאות מיצגות תקופות פעילות מלאות.

⁵⁵ נכסים שהבעלות בהם עברה לידי החברה לאחר התקופה המדווחת בטבלה וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה, ונכסים, שלמועד חתימת הדוחות של כל תקופה המוצגת בטבלה, הינם תחת הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקנו לתקופת פעילות מלאה.

מבחינה כלכלית, מימון בנקאי מחדש בשיעור מינוף של 50% משווי הנכסים המושבחים כמוהו "כהכנסת שותף" לפורטפוליו תוך מכירת 50% מהזכויות בפורטפוליו לשותף (חלופה מס' 2 לעיל), רק שבחלופה מס' 3 החברה שומרת לעצמה את הגמישות "להוציא את השותף" (דהיינו הבנק) באמצעות פירעון עתידי של ההלוואה החדשה.

דוגמא מייצגת ליכולת זו היא המימון מחדש המפורט בסעיף 3.2 (יא) לעיל, בו פורטפוליו נכסים שנרכש במהלך המחצית השנייה של 2018 והרבעון הראשון של שנת 2019, ששווי הנוכחי כ-73 מיליון אירו ושהחברה השביחה את הכנסות שכ"ד אותן הוא מניב בכ-35% מאז רכישתו, מומן מחדש (בחודש פברואר 2022) באמצעות הלוואה בנקאית בסך 40 מיליון אירו שהחליפה הלוואה בנקאית קיימת בסך של 23.9 מיליון אירו וייצרה תזרים מזומנים חופשי של כ-14.5 מיליון אירו לשימוש החברה לכל מטרה שהיא.

מכיוון שלהערכת הנהלת החברה, בנכסיה קיים פוטנציאל השבחה מהותי נוסף מעבר ל-49% הפער הגלום בין שכ"ד שוק לשכ"ד קיים כאמור לעיל, לרבות הפוטנציאל למכירת הדירות קונדו בעתיד במחירים הגבוהים בעשרות אחוזים על שווים כיום בדוחות החברה כמפורט לעיל, היא אינה מעוניינת לממש את הנכסים לאחר מיצוי פוטנציאל העלאת הכנסות שכ"ד בכ-49% לשכ"ד שוק באמצעות מכירת הנכסים המושבחים לצד ג' או הכנסת שותף ב-49% (פעולה שהייתה מניבה תזרים מזומנים גבוה מאוד), אלא לממש את ההשבחה האמורה לתזרים מזומנים באמצעות מימון מחדש ביחס של כ-50% בלבד על שווים הצפוי לאחר ההשבחה.

הסבר מפורט לאופן חישוב מדד ה-FCPF

מדד ה-FCPF מביא בחשבון את כל הפרמטרים הנדרשים להבנת המודל התזרימי של החברה ולוקח בחשבון את כל "המקורות" לתזרים המזומנים שהמודל העסקי של החברה מייצר בשנה כמפורט להלן:

- FFO מהנבה שוטפת, מצב קיים (לרבות בגין נכסים בתהליך רכישה, במונחים שנתיים);
- הגידול ב-FFO כפועל יוצא ממימוש פוטנציאל ההשבחה והגידול בשכ"ד השנתי (49%) - בהתבסס על רמות שכ"ד שוק כיום, ללא הנחות לגבי המשך צמיחת שכ"ד בשווקי הפעילות;
- התזרים המימוני החוזר (recurring) הצפוי מהשבחת הנכסים;
- Capex שאינו נכלל בתחשיב ה-FFO. מדובר בהשקעות CAPEX בנכסי החברה (החישוב לוקח בחשבון גם את הנכסים בתהליך הרכישה) שאינו נזקק כהוצאה לדוחות הרווח והפסד ולכן אינו נלקח בחשבון במדד ה-FFO.

לדעת החברה, כיוון שמדד ה-FFO אינו מביא לידי ביטוי את יכולת החברה לייצר תזרימי מזומנים באמצעות "מימוש" השבחה שבוצעה בנכסיה על דרך מימון מחדש (בשיעור מינוף של עד 50%), מדד ה-FCPF מאפשר לנתח ולהבין כיצד המודל העסקי של החברה מייצר תזרימי מזומנים באופן חוזר (recurring) מכל מקור שהוא (תפעולי ומימוני), ולהעריך את סך תזרימי המזומנים השנתי (מכל מקור שהוא) שהחברה תייצר באופן חוזר.

יודגש, כי התרומה הצפויה מפעילות ה-Privatization והפרוייקטים לפיתוח משרדים בברלין לא הובאו בחשבון לצורך חישוב ה-FCPF.

עוד יודגש, כי תחשיב ה-FCPF המפורט להלן הינו לתקופה של 5 שנים. בהנחה כי: (א) החברה תחדל מלרכוש נכסים חדשים בעלי פוטנציאל השבחת שכ"ד ו- (ב) שכ"ד בשוק (ERV) יפסיק לצמוח, אזי פוטנציאל הריפינס "יתאפס" בתום 5 שנים.

להלן אופן חישוב ה-FCPF:

FCPF – לשנה, ליום 31.12.2021 וליום 31.12.2020, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV):

לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)		נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 31 בדצמבר 2020 (במונחים שנתיים)	
באלפי אירו, מאוחד (לא מבוקר)					
FFO (1) במונחים שנתיים	9,091	ראה טבלת חישוב FFO	9,091	ראה טבלת חישוב FFO	6,466
(2) גידול צפוי בתזרים במהלך 12 החודשים העוקבים כתוצאה מהתאמת שכ"ד בחוזים קיימים למחירי שוק (ERV)	7,970	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.35) אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (6.95) אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-7.970 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר. החברה מניחה כי פער זה יסגר עפ"י 5 שנים ולכן תוספת שכ"ד: ב-12 החודשים העוקבים: 1,594 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 3,188 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 4,782 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 6,376 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 7,970 א' אירו	1,594	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (9.78) אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (6.73) אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-5.275 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר. החברה מניחה כי פער זה יסגר עפ"י 5 שנים ולכן תוספת שכ"ד: ב-12 החודשים העוקבים: 1,055 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 2,111 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 3,165 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 4,220 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 5,275 א' אירו	1,055
(3) תזרים ריפיינס במהלך 12 החודשים העוקבים מפעילות השבחה	25,710	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 257.1 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.10%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 128.6 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף. החברה מעריכה כי תהליך ההשבחה ייפרס על פני 5 שנים ולכן התרומה התזרימית השנתית הממוצעת שתיווצר מסתכמת בכ-25.7 מ' אירו לשנה (חמישית מסכום הריפיינס הכולל המצוין לעיל)	25,710	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 51.42 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.10%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 25.710 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף.	15,071
Capex (4)	(3,373)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,373)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(2,450)

התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד בשוק (3.10%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הופחתו:	1,271	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.10%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הופחתו:	1,015	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד בשוק (3.5%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו:	748
א. עלות אחזקת להשכרה נכסים - בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלות אחזקת להשכרה נכסים בפועל של הנכסים הקיימים של החברה בדוח רוו"ה.		א. עלות אחזקת להשכרה נכסים - בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלות אחזקת להשכרה נכסים בפועל של הנכסים הקיימים של החברה בדוח רוו"ה.		א. עלות אחזקת להשכרה נכסים - בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלות אחזקת להשכרה נכסים בפועל של הנכסים הקיימים של החברה בדוח רוו"ה.	
ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.		ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.		ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.24% לשנה.	
ג. תוספת עלות מימון בגין הריפיינס - לפי הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.		ג. תוספת עלות מימון בגין הריפיינס - לפי הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.		ג. תוספת עלות מימון בגין הריפיינס - לפי הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.24% לשנה.	
חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי בספרי החברה (2,766 אירו למ"ר).	(484)	חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי בספרי החברה (2,766 אירו למ"ר).	(406)	חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי בספרי החברה (2,404 אירו למ"ר).	(285)
סה"כ	40,183		33,630	20,605	

החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

המידע המתואר לעיל בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing), 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) יציבות המערכת הבנקאית בגרמניה ונגישות החברה למימון בנקאי לנכסי מגורים להשכרה; 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 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף, 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.

5. אירועים לאחר מועד הדוח המשפיעים על המצב הכספי של החברה ואירועים נוספים שהתרחשו לאחר מועד הדוח**(א) הסכמים נוטריונים לרכישת 35 יח"ד ב-3 עסקאות שונות בלייפציג ודרזדן**

במהלך חודש ינואר 2022, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-3 הסכמי רכישה נוטריוניים עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 3 בניינים הכוללים: 26 יח"ד בעיר לייפציג ו-9 יח"ד בעיר דרזדן בשטח כולל להשכרה של כ-1,881 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-165 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף להשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-5.6 מיליון אירו.

(ב) הסכמי בלעדיות לרכישת 80 יח"ד ב-7 עסקאות שונות בלייפציג, דרזדן ומגדבורג

במהלך חודש ינואר 2022, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-7 הסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 8 בניינים הכוללים 29 יח"ד בעיר לייפציג, 18 יח"ד בעיר דרזדן ו-33 יח"ד בעיר מגדבורג עם שטח כולל להשכרה של כ-5,627 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-425 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-14.2 מיליון אירו.

(ג) הסכם הלוואה לרכישת נכסים חדשים

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו ולתקופה של עד כ-18 שנה. קרן הלוואה עומדת לפירעון בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה ("בולט") ביום 31 בדצמבר 2039 (להלן: "התחנה האחרונה"). לחברה אפשרות לפירעון מוקדם של ההלוואה, ללא עלויות נוספות, בתום 7 שנים (31 בדצמבר 2028), 10 שנים (31 בדצמבר 2031), 13 שנים (31 בדצמבר 2034) ו-16 שנים (31 בדצמבר 2037) ממועד ההתקשרות בהתאמה (להלן ביחד עם התחנה האחרונה: "תחנות יציאה").

ההלוואה נושאת:

(א) ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.688% לשנה (להלן: "הריבית הבסיסית"); לריבית הבסיסית יתווסף 1% לשנה במידה וההלוואה לא תפרע ביום 31 בדצמבר 2028, ו-0.5% לשנה בכל תחנת יציאה נוספת במידה וההלוואה לא תפרע במלואה עד אותו מועד.

(ב) ריבית נוספת כך שבכל תום תקופת ריבית (שנה קלנדרית) הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול השנתי בהון העצמי החשבונאי של החברה (להלן: "הריבית נוספת"). כך לדוגמא, במידה ושיעור הגידול בהון העצמי של החברה בשנת 2022 יעמוד על 10%, הריבית הבסיסית לתקופת הריבית של שנת 2023 תגדל ב-5% ותעמוד על 3.8745% לשנה.

(ג) תשלום נוסף - בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי החשבונאי של החברה במצטבר (באחוזים) במעד הפירעון הסופי יהיה 100% או יותר (בהשוואה למועד ההתקשרות בהלוואה), ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך השווה ל-3.6 מיליון אירו, במועד הפירעון הסופי.

ההלוואה מובטחת בשעבוד שלילי על נכסי החברה, וכפופה לאמות מידה פיננסיות, תניית שינוי שליטה, שינוי מבנה ותנאים שונים נוספים. בנוסף נקבעו מנגנוני התאמת ריבית לשינוי בדירוג ההלוואה ועילות לפירעון מוקדם כמקובל בהלוואות מסוג זה. ההלוואה נמשכה ביום 25 בינואר 2022. לפירוט נוסף, ראה דיווחים מיידיים של החברה מיום ה-19, וה-26 בינואר 2022 [מס' אסמכתאות 2022-01-008494 ו-2022-01-010674], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

(ד) דירוג

ביום 20 בינואר 2022 פרסמה חברת מעלות S&P דירוג ilA ותחזית דירוג חיובית לחברה, ודירוג ilA+ להלוואה מהגוף המוסדי המתוארת בסעיף ג' לעיל. לפרטים נוספים בעניין זה ראו דוח הדירוג אשר צורף לדיווח מיידי מיום 20 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-009066], אשר המידע הכלול בה מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

חלק ב' – חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהול

סיכונים השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, לחברה אין חשיפה מטבעית, כיוון שכל פעילותה, נכסיה והתחייבויותיה נקובים באירו. יצוין, כי לאחר מועד דוח לחברה נוצרה חשיפה מטבעית בעקבות נטילת ההלוואה כאמור בסעיף 5(ג) לעיל, וכי למועד חתימת הדוח, החברה גידרה 50% מהתחייבות זו. שיעור החשיפה המטבעית של החברה למועד חתימת הדוח מסתכם לכ- 2.4% מסך מאזן החברה. החברה מתכוונת לגדר את יתרת ההתחייבות במהלך החודשים הקרובים ובהתאם לתנאי השוק.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה

נכון למועד הדוח מרבית המכשירים פיננסיים מוצגים על פי שוויים ההוגן.

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה בשל שינוי בריבית (באלפי אירו):

ריבית הבסיס הינה 3 Months Euribor

31 בדצמבר 2021:

<u>10%</u>	<u>5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>-5%</u>	<u>-10%</u>	
815	408	(156,639)	(408)	(815)	הלוואה בריבית קבועה
4	2	(24)	(2)	(4)	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
819	(410)	(156,663)	(410)	(819)	סה"כ

31 בדצמבר 2020:

<u>10%</u>	<u>5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>-5%</u>	<u>-10%</u>	
586	293	(92,827)	(295)	(591)	הלוואה בריבית קבועה
5	3	(46)	(3)	(5)	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
-	-	853	-	-	עסקאות SWAPOTION ⁵⁴
591	296	(92,020)	(298)	(596)	סה"כ

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עליה/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 בשוויים ההוגן בהתאמה. אולם, מכיוון שרק שינוי ברמת ריביות השוק הנצפה כפרמנטטי 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, בד"כ, של עליה בשיעורי הצמיחה, עליה שמובילה לגידול בביקוש לדירות בערים הגדולות של גרמניה ומשכך משפיעה לחיוב על שיעור צמיחת שכ"ד בנכסי החברה וכנגזרת מכך לעליה בשווי ההוגן של נכסיה.

החברה הינה חברה הולנדית שהתאגדה בהולנד בחודש ינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV⁵⁶) 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"), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלים על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והציעה 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 הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, חלים 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 בהולנד⁵⁷. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.

בהתאם לאמור לעיל, בוצעו הפעולות שלהלן –

(א) ביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את מינויים של ה"ה Lambertus Van den Heuvel ו-Monique van Dijken Eeuwijk כדירקטורים חיצוניים ראשוניים בדירקטוריון החברה⁵⁸;

(ב) ביום 27 ביולי 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקמתן של וועדת הביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה וועדת התגמול וקבע כי חברי וועדת אלה יהיו ה"ה Lambertus Van den Heuvel, Monique van Dijken Eeuwijk ו-Robert Israel וכן קבע הדירקטוריון באותו מועד כי מר Lambertus Van den Heuvel ימשש כיו"ר וועדת הביקורת וכיו"ר הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה וכי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk תמשש כיושבת ראש וועדת התגמול;

(ג) ביום 27 ביולי 2021 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של רו"ח אמיר לביא כמבקר פנימי של החברה וזאת לפי הצעתה של וועדת הביקורת של החברה;

(ד) ביום 5 באוגוסט 2021 קבע דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון, שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה לפי סעיף 240 לחוק החברות, יהא 3 (כולל דירקטורים חיצוניים) וזאת בהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה; יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח כל ארבעת חברי דירקטוריון החברה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים אודות השכלתם וניסיונם העסקי של חברי הדירקטוריון ראו בסעיף 8.1 בפרק 8 לתשקיף;

(ה) ביום 30 בספטמבר 2021 חדל מר Robert Israel לשמש כדירקטור אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה. יצוין כי ביום 11 באוקטובר 2021 החליט דירקטוריון החברה למנות את מר Peter Bodis כחבר וועדת הביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה וועדת התגמול של החברה – בתוקף מידי - וזאת במקומו של מר Robert Israel;

(ו) ביום 1 באוקטובר 2021 מונתה גב' ענת ארז לשמש כאחראית תחום רגולציה וממשל תאגידי בחברה;

(ז) ביום 31 בינואר 2022 אישרה האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה, בין היתר, את מינויו של מר ניר אילני כדירקטור אקזוקטיבי בדירקטוריון, את מינויו של מר רון טירה כדירקטור שאינו דירקטור אקזוקטיבי

⁵⁶ 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.

⁵⁷ 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 256א(ג), 256ד(ד), 280ב(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.

⁵⁸ יוער כי מר Van den Heuvel 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, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות")) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויו כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזוקטיבי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. כמו כן יובהר כי הגב' 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) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזוקטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

(שאינו דירקטור חיצוני) וכן את מינויו מחדש של מר Peter Bodis כדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה; באותו מועד נכנס לתוקף⁵⁹ מינויו של מר טירה כיו"ר הדירקטוריון במקומו של מר רון סנטור אשר סיים באותו מועד את כהונתו בדירקטוריון החברה.

(2) תרגום הדוח לשפה האנגלית

מבלי לגרוע מאחריותו על פי דין של כל אחד מחברי הדירקטוריון לאמור בדוח זה לעיל ולהלן, יובהר כי שלושה (ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk, Peter Bodis ו-Bert van den Heuvel) מבין חמשת חברי הדירקטוריון, 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

להלן יובאו פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד (תקנה 10(ב)(11) והתוספת הרביעית לתקנות הדוחות):

שם המבקר:	רו"ח אמיר לביא
תאריך תחילת כהונה:	27.07.2021
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים יעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעלת עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר הפנים של החברה. מבקר הפנים הינו שותף במשרד רואי חשבון PKF עמית, חלפון.
מינוי המבקר הפנימי	ביום 27 ביולי 2021, על פי הצעת ועדת הביקורת של החברה, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר אמיר לביא למבקר הפנים של החברה. אורגני החברה קבעו, לאחר בחינה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינת כישוריו של מר אמיר לביא בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה, כי מר אמיר לביא הינו המועמד המתאים ביותר לתפקיד מבקר הפנים של החברה.
הממונה הארגוני על המבקר:	הגורם הממונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.
תכנית הביקורת:	בשנת 2021 תכנית הביקורת כללה סקר סיכונים.
היקף העסקה:	היקף העסקה בשנת 2021 כ-200 שעות, בהיקף שנתי של כ-50 אלפי ש"ח.
תקנים מקצועיים:	מבקר הפנים, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA לרבות על הנחיות מקצועיות של IIA ישראל - איגוד מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקר הפנים וניסיונו הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.
גישה למידע:	למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך מילוי תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.
דין וחשבון של מבקר הפנים:	ביום 21 לפברואר 2022 הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוח ביקורת הפנים בנושא סקר סיכונים (בהתאם לתכנית ביקורת הפנים לשנת 2021).

⁵⁹ בעניין זה יצוין כי ביום 23 בדצמבר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי, בהתאם להוראות סעיף 12.13 לתקנון החברה ובכפוף לאישור מינויו של מר טירה כדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני), מר טירה ימונה ליו"ר דירקטוריון החברה בתוקף ממועד אישור מינויו כדירקטור על ידי האסיפה כאמור.

תגמול:	שכר הטרחה בגין שירותי הביקורת הפנים נקבע לסך של 250 ש"ח בתוספת מע"מ לשעת עבודה. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון, תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים בעריכת הביקורת.
---------------	--

(5) פרטים בדבר המבקר החיצוני:

רואה החשבון המבקר הינו Deloitte, דלויט ברייטמן, אלמגור, זהר ושות'. היקף שכ"ט עבור שירותי ביקורת וליווי תשקיף הסתכם לסך של כ-120 אלפי אירו, ו-72 אלפי אירו לשנים 2021, ו-2020, בהתאמה.

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

1. פירוט בדבר אשראי בר דיווח

לפרטים בדבר אשראי בר דיווח, נא ראו נספח א' המצורף לדוח זה.

2. אירועים לאחר מועד הדוח
ראו סעיף 5 בחלק א' לעיל.

3. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 2 לדוחות הכספים המאוחדים המבוקרים לשנת 2021 במסגרת דוח תקופתי זה.

4. גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים מאוד

בדבר הערכות שווי מהותיות ראו סעיף 1.7.4 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי זה.

מעריכי שווי מהותיים מאוד של נכסי החברה הינם Jones Lang LaSalle SE ו-BNP Paribas, שיעור הנכסים שהוערכו על ידם מהווים כ-70%, וכ-30%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2021. מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.

לפרטים אודות פרטי ההתקשרות עם מעריכי השווי, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות הדוחות ראו להלן:

Jones Lang LaSALLE

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- 64 נכסי מגורים, 29 ספט', 2021; בקשר ל- 88 נכסי מגורים, 16 בדצמבר, 2021;
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle [16 בדצמבר, 2021; 29 לספטמבר 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

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- 20 נכסי מגורים, 9 ספט', 2021 ; בקשר ל- 29 נכסי מגורים ו-2 נכסים מניבים לפיתוח, 6 בדצמבר, 2021 ;
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות ;	BNP Paribas [6 בדצמבר, 2021 ; 9 לספטמבר 2021]
פרטי נותני הערכות השווי ;	Manuel Westphal FRICS; ppa. Anne Tonscheidt MRICS
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

22 בפברואר, 2022

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
רון טירה	יושב ראש הדירקטוריון	
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	

נספח א' - אשראי בר דיווח

טבלת עמידה בהתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואות מהותיות. חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים.

שוי נכס בודד	חוב נטו ל- CAP נטו	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2021 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021 ⁶⁵	חוב פיננסי נטו ⁶¹ ל-CAP נטו ⁶² לא יעלה בכל עת על 75% ;	---	60,000	18/1/2022	1
5.7%	27.2%	שוי נכס בודד ⁶³ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁶⁴ ;	---			
נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶⁶	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶⁶					
5.5%	30.9%					
יחס תשואת חוב	יחס LTV	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2021 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021	יחס LTV מקסימלי של 75% ;	---	40,000	15/02/2022	2
4.6%	56%	יחס תשואת חוב ⁶⁸ מעל 3.5% ;	---			
נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח					
4.6%	56%					

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות בנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-28.7 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-141.5 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-31%.

⁶⁰ הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 5(ג) לעיל.

⁶¹ "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבודים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים האמורים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמוגדרים כחוב פיננסי לפי כללי החשבונאות; והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול - כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; ⁶² "CAP נטו" – הון עצמי בתוספת חוב פיננסי נטו; "הון עצמי" – הון החברה, כמשמעותו לפי כללי החשבונאות, ואם לפי כללים אלה כולל הון החברה גם את החלק המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה – בניכוי זכויות אלו ("החלק המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה" – כמשמעותו בתקנים ופרשנויות שאומצו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים); והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

⁶³ שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעלת זכויות בו (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.

⁶⁴ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁶⁵ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2021 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח, ונטילת הלוואות שהחברה התקשרה בהם עד מועד חתימת הדוח, כמתואר בסעיפים 3.2 (ט), 3.2 (יא) ו-5(ג) לעיל.

⁶⁷ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 3.2(יא) לעיל.

⁶⁸ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

פרק ג: דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד ליום 31

בדצמבר 2021



לכבוד
הדירקטוריון של Argo Properties N.V.

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף מחודש מאי 2021 של Argo Properties N.V. (להלן: "החברה")

הרינו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2021:

1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 22 בפברואר 2022 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2021 ו-2020 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021.
2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 22 בפברואר 2022 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2021 ו-2020 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

22 בפברואר, 2022.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@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 ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2021**

ARGO Properties N.V.

דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר, 2021

באלפי אירו

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
3	דוח רואי החשבון המבקרים
4	דוח מאוחד על המצב הכספי
5	דוח מאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
6-7	דוח מאוחד על השינויים בהון
8-9	דוח מאוחד על תזרימי המזומנים
10-45	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 2021 ו-2020 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021. דוחות כספיים אלה, הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה 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 שישמשו 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 המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2021 ו-2020 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 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, 22 בפברואר, 2022

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרני אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@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 ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

דוח מאוחד על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2020	2021		
אלפי אירו	אלפי אירו	ביאור	
36,291	35,076	3	נכסים שוטפים מזומנים ושווי מזומנים נכסים פיננסיים חייבים ויתרות חובה
853	-	12	
5,685	7,043	4	
42,829	42,119		
302,076	493,291	5	נכסים לא שוטפים נדל"ן להשקעה מסים נדחים
889	819	9	
302,965	494,110		
345,794	536,229		
2,777	4,142	7	התחייבויות שוטפות חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים זכאים ויתרות זכות
2,522	9,911	6	
5,299	14,053		
96,618	157,746	7	התחייבויות לא שוטפות הלוואות מתאגידים בנקאיים התחייבויות פיננסיות אחרות מסים נדחים
46	24	8	
11,991	22,381	9	
108,655	180,151		
151	181	11	הון המיוחס לבעלי מניות החברה הון מניות פרמיה על מניות קרן הון סטטוטורית קרן הון תשלום מבוסס מניות יתרת רווח
171,076	221,012	11	
55,602	110,652		
263	1,650		
4,748	8,530		סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה סה"כ הון
231,840	342,025		
231,840	342,025		
345,794	536,229		

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

22 בפברואר, 2022

תאריך אישור הדוחות הכספיים

אופיר רחמים - מנכ"ל משותף

גיא פריאל - סמנכ"ל כספים

רון טירה - יו"ר
הדירקטוריון

ARGO Properties N.V.
דוח מאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ביאור	
2019	2020	2021		
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו		
4,338	7,258	11,328		הכנסות מהשכרת נכסים
1,508	2,486	3,596		הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(1,508)	(2,486)	(3,596)		הוצאות ניהול נכסים
(661)	(1,168)	(2,041)		עלות אחזקת נכסים להשכרה
3,677	6,090	9,287		רווח מהשכרת נכסים
(1,779)	(1,960)	(4,209)	13א	הוצאות הנהלה וכלליות
1,898	4,130	5,078		רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
22,857	25,366	63,744	5	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
24,755	29,496	68,822		רווח תפעולי
(958)	(1,252)	(2,080)	13ב	הוצאות מימון
(600)	(1,388)	2,335	8	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
23,197	26,856	69,077		רווח לפני מסים על ההכנסה
(3,522)	(4,194)	(10,245)	9	מסים על ההכנסה
19,675	22,662	58,832		רווח נקי
-	-	-		רווח כולל אחר
19,675	22,662	58,832		סה"כ רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
2.28	1.70	3.46	17	רווח בסיסי למניה
2.26	1.69	3.15		רווח מדולל למניה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V

דוח מאוחד על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	יתרת רווח אלפי אירו	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי אירו	קרן הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו	
231,840	4,748	263	55,602	171,076	151	יתרה ליום 1 בינואר 2021
49,966	-	-	-	49,936	30	הנפקת הון מניות, נטו
58,832	58,832	-	-	-	-	רווח נקי וכולל
-	(55,050)	-	55,050	-	-	מיון לפי הוראות החוק בהולנד
1,387	-	1,387	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181	יתרה ליום 31 בדצמבר 2021

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	יתרת רווח אלפי אירו	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי אירו	קרן הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו	
166,424	1,880	-	35,808	116,672	12,064	יתרה ליום 1 בינואר 2020
-	-	-	-	11,992	(11,992)	המרת הון לפרמיה
42,491	-	-	-	42,412	79	הנפקת מניות, נטו
22,662	22,662	-	-	-	-	רווח נקי וכולל
-	(19,794)	-	19,794	-	-	מיון לפי הוראות החוק בהולנד
263	-	263	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
231,840	4,748	263	55,602	171,076	151	יתרה ליום 31 בדצמבר 2020

ARGO Properties N.Vדוח מאוחד על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
71,045	1,614	16,399	47,716	5,316
75,704	-	-	68,956	6,748
19,675	19,675	-	-	-
-	(19,409)	19,409	-	-
166,424	1,880	35,808	116,672	12,064

יתרה ליום 1 בינואר 2019

הנפקת מניות, נטו

סה"כ רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

יתרה ליום 31 בדצמבר 2019

(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	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2019	2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

הוצאות מימון, נטו

שינויים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו

עלות תשלום מבוסס מניות

מסים נדחים, נטו

19,675	22,662	58,832
1,558	2,712	(265)
(22,857)	(25,366)	(63,744)
-	263	1,387
3,445	4,246	10,460

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

יתרות חובה אחרות

עלייה בזכאים ויתרות זכות

(798)	327	910
631	149	(133)

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

1,654	4,993	7,447
-------	-------	-------

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

רכישת נדל"ן להשקעה

תוספות בגין נדל"ן להשקעה

הלוואות לעובדים

(רכישת) מימוש נכסים פיננסיים

הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו

(74,830)	(80,752)	(117,591)
(658)	(1,971)	(2,991)
-	(350)	366
(2,373)	-	1,640
(768)	(3,758)	(3,112)

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

(78,657)	(86,831)	(121,688)
----------	----------	-----------

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

ריבית ששולמה

קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו

פרעון הלוואות לזמן ארוך

פרעון עסקה להחלפת ריבית

הנפקת מניות, נטו

(844)	(1,210)	(1,762)
19,516	55,910	67,375
(10,271)	(2,167)	(5,228)
(814)	-	-
75,704	42,491	50,871

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

83,291	95,024	111,256
--------	--------	---------

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

השפעת השינויים בשערי החליפין

6,288	13,186	(2,985)
-	-	1,770

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

16,817	23,105	36,291
--------	--------	--------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

23,105	36,291	35,076
--------	--------	--------

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	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2019	2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

א. מידע נוסף:

במהלך התקופה סך של כ- 50 אלפי אירו שולמו בגין מקדמות עבור מסים.

ב. פעולות שלא במזומן:

3,000	-	1,690
1,153	358	4,369

רכישת נדל"ן (*)
זכאים בגין פעילות השקעה

(*) ראה ביאור 6.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

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. או חברות מאוחדות שלה.
- 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 לשוויים ההוגן דרך רווח והפסד.

החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

(2) הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ומתכונת 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור הוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מערכי 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 עליה 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 ראייה 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 החזויים 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 פיננסיים:

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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 שווים 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 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 מנהליות, 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 ולא אותה רשות מס.

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 ובגין עשויות להתהוות לו הוצאות, לרבות הכנסות והוצאות המתייחסות לעסקאות בין חברות הקבוצה;
- (2) תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל החלטות 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. הפרשות:

הפרשה בהתאם ל-37 IAS 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 ומיעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן 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 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.

לא היתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

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 ייושם להתחייבויות פיננסיות אשר תוקנו או הוחלפו בתחילת תקופת הדיווח השנתית שבה התיקון מיושם לראשונה או לאחריו. התיקון ייושם 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 עייתי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

התיקון ייושם למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

• **תקן 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 ייושם 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.

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו
36,029	18,371
262	16,705
36,291	35,076

פקדונות למשיכה מיידית
פקדונות לזמן קצר (1)

(1) ליום 31 בדצמבר 2021, כולל פקדון בסך של כ-1,705 אלפי אירו, הנקוב בש"ח הנושא ריבית שנתית של 0.15% לשנה.

ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו
1,662	1,770
324	(523)
3,282	5,695
24	2
393	99
5,685	7,043

חשבונות בנק מוגבלים
שוכרים, נטו
פקדון בנאמנות והוצאות מראש
מוסדות
חייבים ויתרות חובה אחרים

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	
163,373	267,576	נדל"ן מניב למגורים - רמה 3:
		יתרה לתחילת התקופה / השנה
79,226	125,594	רכישות ותוספות במשך השנה (*)
25,316	67,254	עליה בשווי הוגן (**)
(339)	(233)	ירידה בשווי הוגן
<u>267,576</u>	<u>460,191</u>	יתרה לסוף השנה
		נדל"ן מניב למסחר - רמה 3:
34,560	34,500	יתרה לתחילת התקופה / השנה
260	1,023	רכישות ותוספות במשך השנה
240	700	עליה בשווי הוגן
(560)	(3,123)	ירידה בשווי הוגן
<u>34,500</u>	<u>33,100</u>	יתרה לסוף השנה
<u>302,076</u>	<u>493,291</u>	

(*) ליום 31 בדצמבר, 2020 סך של 4,231 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקה בוצעה ביום 1 בינואר, 2021; ליום 31 בדצמבר, 2021 סך של 5,285 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקאות בוצעה ביום 1 בינואר, 2022.

(**) יצוין כי ירידה בשווי הוגן, נטו בסך של 854 אלפי אירו, ועלייה בשווי הוגן, נטו בסך של 679 אלפי אירו הוכרה במהלך השנים 2021, ו-2020, בהתאמה כנגד סעיפי חייבים וזכאים.

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 מהווים 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. להלן הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי:

ליום 31 בדצמבר		
2020	2021	
		נדל"ן מניב למגורים:
4.7%	3.85%	שיעור היוון (DISCOUNT RATE) (%) (*)
2.5%	1.55%	שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
1.4%	0.8%	שיעור צמיחה לטווח ארוך (*)
1.9%	2.4%	שיעור אי תפוסה (VACANCY RATE) לזמן ארוך (%)
8.89	9.81	דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)
		נדל"ן מניב לפיתוח: (**)
24.5	24.5	דמי שכירות למ"ר למשרדים בחודש (אירו) למ"ר בהשלמת הפרויקט
1,964	2,128	עלות הקמה למ"ר (אירו)
6.38%	6.38%	שיעור העלויות שאינן ניתנות להשבה
3.6%	3.6%	שיעור תשואה על ההכנסות
30%	35%	שיעור הרווח היזמי, עליות עסקה ואחרות
(*) 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 (המחסיר את שיעור הצמיחה לטווח מה-DISCOUNT RATE).		
(**) הפרמטרים המרכזיים מתייחסים לאומדן שווי פרויקט לפיתוח בו צפויה הסבה של שטחי מסחר למשרדים (השימוש המיטבי של הנכס המשקף דמי שכירות גבוהים יותר למ"ר) ששווי לימים 31 בדצמבר, 2020 ו-2021 הסתכם לסך של כ-26,541 אלפי אירו, וכ-24,109 אלפי אירו, בהתאמה; ההנחות המופיעות תחת סעיף זה לא כוללות התייחסות לחישוב שווי נכסים שהסתכמו ליום 31 בדצמבר, 2021 לסך של 4,800 אלפי אירו (4,100 אלפי אירו ליום 31 בדצמבר, 2020) בגין נכס מניב ו-4,191 אלפי אירו (3,849 אלפי אירו ליום 31 בדצמבר, 2020) 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	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	
(17,085)	(31,202)	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
19,201	35,617	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
15,797	25,217	עלייה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר
(15,797)	(25,217)	ירידה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר

ה. באשר לשעבודים: ראה ביאור 10.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

י. הכנסות מדמי שכירות מינימאליים עתידיים:

לחברה נדל"ן מניב למגורים, אשר כל חוזי השכירות בו הינם קצרים משנה. ליום 31 בדצמבר 2021 לחברה הסכמי שכירות למגורים המשקפים הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 13.1 מיליון אירו. בנוסף לחברה נדל"ן מניב למסחר המורכב מנכסים המושכרים לצדדים שלישיים המניבים הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ-0.6 מיליון אירו.

תשלומי השכירות המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים קיימים בנדל"ן המניב למסחר הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2021:	אלפי אירו
שנה ראשונה	614
שנה שנייה עד שנה חמישית	2,342
שנה שישית ואילך	1,491
	<u>4,447</u>

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך התקופה:

(1) 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 מיליון 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 מיליון 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 פרעון 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.

(2) 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 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם במרץ 2027. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 0.85% לשנה. משיכת ההלוואות בוצעה ברבעון השני של שנת 2020.

ARGO Properties N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

בחודש אפריל 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-13 מיליון 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, ויתרות המשיכות נעשו במהלך שנת 2021.

בחודש נובמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.25 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בנובמבר 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 0.79% לשנה. יתרות ההלוואות נמשכו במלואן במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021.

בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני נוסף, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-8.3 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בדצמבר 2025. ההלוואות נושאות שיעור ריבית קבועה של 1.19% לשנה. יתרות ההלוואות נמשכו במלואן במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021.

בחודש דצמבר 2020 התקשרה החברה עם בנק גרמני, בשני הסכמי הלוואה נוספים, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-9.7 מיליון אירו אשר מועדי הפירעון הסופי שלהם בפברואר 2026. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.29% לשנה. ההלוואות נמשכו במלואן ביום 1 באפריל, 2021.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם הלוואה נוסף, מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.3 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי של באפריל 2028. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.99% לשנה. במהלך חודש מאי 2021 משכה החברה סך של 7.4 מ' אירו מההלוואה האמורה, ויתרת ההלוואה נמשכה במהלך הרבעון השני של שנת 2021.

במהלך הרבעון השני של שנת 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בשני הסכמי הלוואה נוספים, להלוואות מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-11.6 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי שלהם במאי 2026. ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.19% לשנה. ההלוואה נמשכה במהלך הרבעון השני של 2021.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021, התקשרה החברה עם בנק גרמני ב-3 הסכמי הלוואה נוספים, להלוואות מסוג נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-10.1 מ' אירו אשר מועד הפירעון הסופי שלהם בספטמבר 2026. ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.9% לשנה. ההלוואות נמשכו במהלך הרבעון השלישי של 2021.

במסגרת התקשרות זו, החברה ממנה מחדש הלוואה קיימת בסך של כ-1,705 אלפי אירו הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.25% לשנה, שהחברה נטלה על עצמה במסגרת רכישת מניות של חברה נכדה בשנת 2018, בהלוואה חדשה בסך של 2,700 אלפי אירו, הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 0.9% לשנה.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 11.5 מ' אירו, ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.29%. ההלוואה נמשכה בתחילת חודש נובמבר 2021.

במהלך הרבעון השלישי של שנת 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 2.5 מ' אירו, ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 1.26%. ההלוואה נמשכה בתחילת חודש נובמבר 2021.

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרה החברה עם בנק גרמני בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 7.5 מ' אירו, ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.97%. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש פברואר, 2022.

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי גרמני ("להלן: "התאגיד הבנקאי") בהסכם מסגרת למשיכת הלוואות בהיקף כולל של עד 30 מיליון אירו ("להלן: "המסגרת") שתועמד לזכות חברות נכדות של החברה ("חברות הנכס") לצורך מימון רכישת נכסים חדשים בלייפציג ובדרזדן שבגרמניה. ההלוואות שתימשכנה מהמסגרת (ככל שימשכו) לא יהיו כפופות לאישור ועדת האשראי של הבנק. ההלוואות האמורות תהינה כפופות לבדיקת נאותות והכנת מסמכי הלוואה לשביעות רצונו של התאגיד הבנקאי.

בהתאם לתנאי המסגרת חברות הנכס תוכלנה למשוך הלוואות כנגד רכישת נכסים חדשים, וזאת עד לגובה של 70% משווי הרכישה או עד לסכום שמשקף יחס כסוי חוב (DSCR) של 1.25, הנמוך מביניהם. ההלוואות החדשות תועמדנה לתקופה של עד 10 שנים ותישאנה ריבית קבועה. החברה מעריכה כי שיעור הריבית השנתית על הלוואות שתימשכנה יהיה בטווח שבין 1% ל-1.2%, וזאת בהתאם למועדי המשיכות ולמח"מ ההלוואות. ההלוואות החדשות תובטחנה, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים. משיכות מהמסגרת צפויות במהלך שנת 2022 לצורך מימון רכישת נכסים חדשים.

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021, התקשרה החברה עם בנק גרמני במזכר הבנות (TERM SHEET) להלוואות מסוג נון ריקורס לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של כ-10.5 מ' אירו. ההלוואה נושאת ריבית

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

קבועה אינדיקטיבית של כ- 1.29% לשנה, גובה הריבית נקבע סופית ביום חתימת הסכם ההלוואה ומושפעת בעיקר מגובה ריבית השוק (SWAP) באותו מועד. השלמת המימון צפויה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022.

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרה החברה במזכר הבנות, שבעקבותיו נחתם במהלך ינואר 2022 הסכם הלוואה, וביום 15 בפברואר 2022 השלימה החברה מהלך של מימון מחדש להלוואות בריבית קבועה שניטלו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים הכולל 404 יח"ד ב-39 בניינים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג שנרכשו בעסקאות שונות במהלך השנים 2018 ו-2019. במסגרת המימון מחדש החליפה החברה הלוואות בסך של כ-23.9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מ' אירו (גידול של 42%) לתקופה של 5 שנים. ההלוואות מסוג נון ריקורס ונושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. ההלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדקלמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על כ-56%), יחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על כ-4.6%).

(3)

במהלך שנת 2021, השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 815 יח"ד ב-82 בניינים, ב-67 עסקאות שונות, ובתמורה כוללת של כ-116,863 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 495 יח"ד בתמורה כוללת של כ-89.3 מ' אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 68 יח"ד בתמורה כוללת של כ-13 מ' אירו.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	
-	1,690	מוכר נכס ועלויות עסקה נלוות (*)
571	5,036	הוצאות לשלם (**)
134	248	התקשרות עם שותף (***)
29	29	ריבית לשלם
698	571	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,013	1,581	פקדונות משוכרים
-	753	הפרשה לחופשה ומחלה
77	3	מוסדות, נטו
2,522	9,911	

(*) בהתאם להסכמה בין החברה (באמצעות חברה נכדה) ומוכר הנכס, החזקה בנכס הועברה לחברה ביום 31 בדצמבר, 2021, טרם השלמת התשלום בפועל.

(**) 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:

ליום 31 בדצמבר		שיעור הריבית	
2020	2021	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	%	
7,533	7,249	1.82%	הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ואחרים:
91,862	154,639	0.79%-2.39%	בריבית משתנה (*)
99,395	161,888		בריבית קבועה (**) סה"כ הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, בניכוי עלויות מימון נדחות
(2,777)	(4,142)		בניכוי - חלויות שוטפות
96,618	157,746		
2,813	4,131		מועדי פרעון (ללא ניכוי עלויות מימון נדחות):
2,813	8,527		שנה ראשונה
13,977	19,099		שנה שניה
11,144	32,536		שנה שלישית
69,613	98,815		שנה רביעית
100,360	163,108		שנה חמישית ואילך

(*) לעניין עסקאות החלפת ריבית בהן התקשרה החברה, ראה באור 8. שיעור הריבית על הלוואות הנושאות ריבית משתנה, כולל שקלול הריבית בגין עסקאות SWAP הינו 1.99%.

(**) שיעור הריבית המשוקלל להלוואות בריבית קבועה הינו 1.7%, ולכלל הלוואות החברה שיעור הריבית המשוקלל הינו 1.2%.

ב. מידע נוסף בדבר הלוואות מתאגידים בנקאיים:

(1) בהסכמים למסגרות אשראי מול תאגידים בנקאיים שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2021 הינה 28,711 אלפי אירו, התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות, לרבות יחס הלוואה לשווי נכסים (LTV) הנמוך מהטווח שבין 70% ל- 73% יחס כיסוי חוב (DSCR) הגבוה מהטווח שבין 120% ל- 140%. כל

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ההלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse). יתרת ההלוואות אינן כוללות התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. ליום 31 בדצמבר, 2021 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

- (2) למידע בנוגע לשיעבודים, ראה ביאור 10.
- (3) לפרטים נוספים על הלוואות שנלקחו במהלך תקופת הדיווח, ראה ביאור 25.
- (4) ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בהיקף כולל של 60 מ' אירו ולתקופה של 18 שנה. קרן ההלוואה עומדת לפירעון בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה ("בולט"). לחברה אפשרות לפירעון מוקדם של ההלוואה, ללא עלויות נוספות, בימים 31 בדצמבר 2028, 2031, 2034 ו-2037. ההלוואה נושאת:
- א. ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.69% לשנה ("הריבית הבסיסית"), לריבית הבסיסית יתווסף 1% לשנה במידה וההלוואה לא תפרע ביום 31 בדצמבר 2028, ו-0.5% לשנה בכל תחנת יציאה נוספת במידה וההלוואה לא תפרע במלואה עד אותו מועד.
- ב. ריבית נוספת כך שבכל תום תקופת ריבית הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול בהון העצמי של החברה ("ריבית נוספת").
- ג. תשלום נוסף, בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) במעד הפירעון הסופי יהיה 100% או יותר, ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך השווה ל-6 מיליון אירו, במועד הפירעון הסופי.
- ההלוואה מובטחת בשעבוד שלילי על נכסיה (מלבד נדל"ן), וכפופה לאמות מידה פיננסיות, תניית שינוי שליטה, מרות ומבנה שונים. בנוסף נקבעו מנגנוני התאמת ריבית ועילות לפירעון מוקדם כמקובל בהלוואות מסוג זה. ההלוואה נמשכה ביום 20 בינואר 2022.

ביאור 8 - התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות בגין עסקאות החלפת ריבית ליום 31 בדצמבר, 2021 ו-31 בדצמבר, 2020 הינן בסך של כ-24 אלפי אירו וכ-46 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 ההון של המכשיר, הוכר בדוח רווח או הפסד.

ליום 31 בדצמבר, 2021 ו-31 בדצמבר, 2020 שיעור הריבית הקבועה (ללא מרווח) נקבעו על 0.17%. (ראה גם ביאור 12).

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 ללוקסמבורג, 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%.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

רווח הנובע ממכירת מניות בחברה גרמנית על ידי חברה לוקסמבורגית פטור ממס בלוקסמבורג בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבוע בדין הבלוקסמבורגי 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 שרלוונטיים 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 2018, 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, 2021 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, 2021 ו- 2020 לסך של כ- 21,413 אלפי אירו, ובגינם לא הוכרו התחייבויות מיסים נדחים.

ד. מיסים נדחים:

(1) ההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2020	ליום 31 בדצמבר 2021
אלפי אירו	אלפי אירו
(12,980)	(24,129)
1,841	2,567
37	-
1,878	2,567
(11,102)	(21,562)
889	819
(11,991)	(22,381)
(11,102)	(21,562)

התחייבויות מיסים נדחים:
נדל"ן להשקעה

נכסי מסים נדחים:
הפסדים מועברים לצורכי מס
שערוך נגזרים פיננסיים

התחייבויות מיסים נדחים, נטו

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:
נכסים לא שוטפים
התחייבויות לא שוטפות

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(2) התנועה:

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	
(6,856)	(11,102)	יתרה לתחילת התקופה / השנה
(5,076)	(11,149)	נדל"ן להשקעה
(5)	(37)	שערך נגזרים פיננסיים
835	726	הפסדים מועברים לצורכי מס
<u>(11,102)</u>	<u>(21,562)</u>	יתרה לסוף התקופה / השנה

(*) 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 9 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה. מיסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
(3,445)	(4,246)	(10,460)	מיסים נדחים
(77)	52	215	מיסים שוטפים ושנים קודמות
<u>(3,522)</u>	<u>(4,194)</u>	<u>(10,245)</u>	הוצאות מס

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 מיסים על ההכנסה שנזקק בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
<u>23,197</u>	<u>26,856</u>	<u>69,077</u>	רווח לפני מיסים על הכנסה
<u>25%</u>	<u>25%</u>	<u>25%</u>	שיעור המס הסטטוטורי בהולנד
<u>(5,799)</u>	<u>(6,714)</u>	<u>(17,269)</u>	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
<u>2,277</u>	<u>2,520</u>	<u>7,024</u>	מיסים נדחים שנוצרו בשיעור מס אחר (ראה סעיף ד' לעיל)
<u>(3,522)</u>	<u>(4,194)</u>	<u>(10,245)</u>	מיסים על ההכנסה

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים

א. שעבודים:

(1) להבטחת הלואות 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	2021
אלפי אירו	אלפי אירו
99,441	161,912

התחייבויות לא שוטפות (כולל חלויות שוטפות), ראה ביאור 7

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 המחזיק 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 5 לעיל.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 לספק" 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.

ביום 10 במאי 2021 פירסמה החברה תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 וביום 11 במאי 2021 פירסמה החברה הודעה משלימה לו [לעיל ולהלן ביחד – "התשקיף"]. ניירות הערך נשאו התשקיף הוצעו בדרך של הנפקה על ידי החברה, למשקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "תקנות ההצעה"), בדרך של הצעה לא אחידה, בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. בהתאם לתשקיף, הוצעו למשקיעים מוסדיים, בדרך של הצעה לא אחידה, 3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו ע"נ כ"א של החברה, במחיר אחיד לכל מניה בסך של 70.09 ש"ח, כשהן מחולקות ל-30,820 יחידות בנות 100 מניות כל אחת (מחירה של כל יחידה 7,009 ש"ח) (להלן: "ההצעה"). במסגרת ההצעה, הוגשו לחברה הזמנות לרכישת 83,077 יחידות, בסך כספי כולל של כ-582,287 אלפי ש"ח, בדרך של ניהול הליך קבלת הזמנות (BOOK BUILDING). מתוך ההזמנות שהוגשו כאמור, החברה נענתה להזמנות ממשקיעים מוסדיים לרכישת 30,820 יחידות, הכוללות 3,082,000 מניות בתמורה כוללת של כ-216,017 אלפי ש"ח. ביום 18 במאי 2021 החלו מניות החברה להיסחר לראשונה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

א. הרכב הון המניות:

ליום 31 בדצמבר 2021	
מונפק ונפרע	ר ש ו ם

18,101,534	30,000,000
------------	------------

מניות רגילות בנות 1 אירו-סנט ע.נ. כ"א (1)

ליום 31 בדצמבר 2020	
מונפק ונפרע	ר ש ו ם

15,019,534	19,064,165
------------	------------

מניות רגילות בנות 1 אירו ע.נ. כ"א

(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.

ARGO Properties N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 לדיקטוריון 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 העניקה של 1,345,957 לעובדי החברה, המייצגים 10% מההון של החברה בדילול מלא בהתאם לתנאים הבאים:

מועד הענקת: 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.

בהתאם לאמור לעיל, ביום 10 במאי, 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל- 895,301 מניות החברה, לעובדי החברה שווים ההוגן של האופציות הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני והסתכם לסך של 3,702 אלפי אירו לכלל משך תקופת ההבשלה, והתבסס על הנחות הבאות: שווי החברה בהתאם להנפקת ההון האחרונה שנעשתה בסמוך ליום הענקת האופציות, סטיית תקן של 25%, ריבית חסרת סיכון של 0.21%, ותשואת דיבידנד של 0%. החברה צופה להכיר במהלך השנים הבאות בהוצאות שכר כנגד קרן הון בגין התקשרות זו.

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.

בהתאם לאמור לעיל, ביום 10 במאי, 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 2,069,785 אופציות לא סחירות (INITIAL INVESTORS' OPTION WARRANTS) הניתנות למימוש ל-2,069,785 מניות החברה למייסדי החברה וליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון בחברה בהתאם לתנאים המנויים בהסכם המייסדים של החברה למועד הקמת החברה כאמור בביאור. החברה מטפלת בהענקת האופציות כאמור כתשלום מבוסס מניות בגין שירותים של מייסדי החברה.

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 הון הסטטוטורית. בהתאם לכך, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2021 הינה כ- 8,530 אלפי אירו.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים

0. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות:

ליום 31 בדצמבר	
2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו
36,291	35,076
853	-
1,662	1,770
<u>38,806</u>	<u>36,846</u>
46	24
<u>99,395</u>	<u>161,888</u>
1,509	7,577
<u>100,904</u>	<u>169,465</u>

מזומנים, הלוואות וחייבים בעלות מופחתת:

מזומנים ושווה מזומנים
 נגזרים פיננסיים
 חייבים ויתרות חובה

מכשירים פיננסיים נגזרים (שווי הוגן):

התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת:

אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
 זכאים ויתרות זכות (1)

(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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 2021 2.5% 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 מהווים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2021

סה"כ אלפי אירו	שנה ראשונה אלפי אירו	שנה שניה אלפי אירו	שנה שלישית אלפי אירו	שנה רביעית אלפי אירו	שנה חמישית ואילך אלפי אירו
7,577	-	-	-	-	-
171,070	99,881	33,969	20,680	10,456	6,084
178,647	90,881	33,969	20,680	10,456	13,661

זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)

ליום 31 בדצמבר, 2020

סה"כ אלפי אירו	שנה ראשונה אלפי אירו	שנה שניה אלפי אירו	שנה שלישית אלפי אירו	שנה רביעית אלפי אירו	שנה חמישית ואילך אלפי אירו
1,509	-	-	-	-	-
106,268	70,993	12,025	15,153	4,036	4,061
107,777	70,993	12,025	15,153	4,036	5,570

זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)

(1) יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כוללת תשלומי ריבית והתחייבויות פיננסיות אחרות.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 האירובור לתקופת העסקה	2% גידול/ירידה בעקום האירובור יביא לגידול/קטון בשווי ההוגן 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 7,250 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 כלכלי לשיעור הריבית באמצעות אופציות להחלפת ריבית האירובור, להלן התנאים העיקריים 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).
- ביום 13 באוקטובר, 2021 מימשה החברה את ההתקשרות בתמורה לסך של 1,640 אלפי אירו.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

ליום 31 בדצמבר	
2020	2021
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
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

בגין עסקאות החלפה (SWAP):

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

(107)	(145)
-	-
321	290
-	-

(*) ניתוח הרגישות לסעיף זה מתייחס להשפעה על הרווחיות החברה במהלך השנה. השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם לפרקטיקה המקובלת, בגין עסקאות החלפה (SWAP) ותוצאות 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		
2019	2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

א. הוצאות הנהלה וכלליות:

הוצאות ניהול נכסים, שכר ואחרות
משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים
עלות תשלום מבוסס מניות
הוצאות נסיעה, שכר דירה, אחזקת משרד ואחרות

(888)	(1,107)	(1,300)
(429)	(225)	(817)
-	(263)	(1,387)
(461)	(365)	(706)
<u>(1,779)</u>	<u>(1,960)</u>	<u>(4,209)</u>

ב. הוצאות מימון:

ריבית, חיובים בנקאיים ואחרות:

הוצאות ריבית בגין הלוואות
הפחתת עלויות מימון, חיוביים בנקאיים, ואחרות

(783)	(1,047)	(1,640)
(175)	(205)	(440)
<u>(958)</u>	<u>(1,252)</u>	<u>(2,080)</u>

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים):

סכום אלפי אירו	מס' אנשים	
		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021:
1,208	6	הטבות לעובדים לטווח קצר (*)
1,387	6	עלות תשלום מבוסס מניות
		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:
288	2	הטבות לעובדים לטווח קצר (מנכל"ים משותפים)
166	2	עלות תשלום מבוסס מניות
		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019:
288	2	הטבות לעובדים לטווח קצר (מנכל"ים משותפים)

* סכום ההטבות לעובדים לטווח קצר לתקופה זו אינו כולל סך של 117 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. תגמול והטבות שניתנו לבעלי עניין ולצדדים קשורים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
288	454	1,300	שכר ונלוות לבעלי עניין המועסקים בחברה
2	2	2	(מנכ"לים משותפים)
			מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
38	27	137	גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה
2	2	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

עלות העסקה חודשית של המנכ"לים המשותפים עד ליום 31 במאי, 2021 הייתה 12 אלפי אירו בחודש, ממועד זה עודכנה לכ-23 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. 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 11 ג לעיל. סך השכר והנלוות בגין המנכ"לים המשותפים לשנת 2021 אינו כולל סך של 45 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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 31 בדצמבר 2021	שינויים אחרים	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה (ב)	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
161,888	346	-	62,147	99,395	הלוואות מתאגידים בנקאיים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2020	שינויים אחרים	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה (ב)	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2020	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
99,395	219	-	53,743	45,433	הלוואות מתאגידים בנקאיים

(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 כל הפרויקטים למגזר פעילות בר דיווח אחד, כך שלחברה ישנם שני מגזרי פעילות בר דיווח בדוחות הכספיים בהתאם לתחומי פעילותה.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

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:

סה"כ אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
-------------------	-----------------------------------	------------------------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021:

11,328	656	10,672	הכנסות מהשכרת נכסים
3,596	78	3,518	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(3,596)	(78)	(3,518)	הוצאות ניהול נכסים
(2,041)	(125)	(1,916)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
9,287	531	8,756	רווח מהשכרת נכסים
(4,209)			הוצאות הנהלה וכלליות
63,744	(2,423)	66,167	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
255			הוצאות מימון, נטו
<u>69,077</u>			רווח לפני מסים על ההכנסה

סה"כ אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
-------------------	-----------------------------------	------------------------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:

7,258	694	6,564	הכנסות מהשכרת נכסים
2,486	80	2,406	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(2,486)	(80)	(2,406)	הוצאות ניהול נכסים
(1,168)	(112)	(1,056)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
6,090	582	5,508	רווח מהשכרת נכסים
(1,960)			הוצאות הנהלה וכלליות
25,366	(320)	25,686	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(2,640)			הוצאות מימון, נטו
<u>26,856</u>			רווח לפני מסים על ההכנסה

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 16 - מגזרי פעילות (המשך)

נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	סה"כ אלפי אירו
------------------------------------	-----------------------------------	-------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2019:

3,644	694	4,338	הכנסות מהשכרת נכסים
1,430	78	1,508	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(1,430)	(78)	(1,508)	הוצאות ניהול נכסים
(594)	(67)	(661)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
3,050	627	3,677	רווח מהשכרת נכסים
		(1,779)	הוצאות הנהלה וכלליות
13,954	8,903	22,857	רווח מממוש נדל"ן להשקעה
		(1,558)	הוצאות מימון, נטו
		<u>23,197</u>	רווח לפני מסים על ההכנסה

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 2021:

125,598	1,023	126,621	השקעות הוניות ורכישות
461,646	33,100	494,746	ליום 31 בדצמבר, 2021:
		41.483	נכסי המגזר
(159,666)	(8,341)	(168,007)	נכסים שלא הוקצו
(26,197)		(26,197)	התחייבויות המגזר
			התחייבויות שלא הוקצו

נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	סה"כ אלפי אירו
------------------------------------	-----------------------------------	-------------------

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020:

79,226	260	79,486	השקעות הוניות ורכישות
272,382	34,500	306,882	ליום 31 בדצמבר, 2020:
		38,912	נכסי המגזר
(92,516)	(7,893)	(101,879)	נכסים שלא הוקצו
(12,075)		(12,075)	התחייבויות המגזר
			התחייבויות שלא הוקצו

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 17 - רווח למניה

א. רווח בסיסי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
19,675	22,662	58,832	רווח לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם
<u>19,675</u>	<u>22,622</u>	<u>58,832</u>	רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
8,640,539	13,324,412	16,986,948	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

ב. רווח מדולל למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
19,675	22,662	58,832	רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
<u>19,675</u>	<u>22,662</u>	<u>58,832</u>	הרווח ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
8,640,539	13,324,412	16,986,948	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
50,000	-	-	התאמות
-	43,418	1,707,702	כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים
<u>8,690,539</u>	<u>13,367,830</u>	<u>18,694,650</u>	כתבי אופציה לעובדים ומשקיעים שהונפקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות
			הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

ביאור 18 – אירועים אחרים במהלך תקופת הדוח ולאחריה

בדבר הלואה שניתלה לאחר תקופת הדוח ראה ביאור 7(ב')4.

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.

ביאור 18 – אירועים אחרים במהלך תקופת הדוח (המשך)

החברה בחנה את השפעת המשבר הקורונה בחודשים מרץ 2021 ועד למועד התשיעי על תוצאותיה התפעוליות כמפורט כדלקמן:

- השפעה זניחה על שיעורי התפוסה: שיעור התפוסה הכולל של 97% נכון לסוף ינואר 2022 נשאר ללא שינוי ביחס לחודש פברואר 2020 ולמעשה למשבר הקורונה כשלעצמו לא היתה השפעה על שיעורי התפוסה בנכסי החברה
- השפעה זניחה על שיעורי הגביה מדיירים: שיעור הגביה במהלך שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2021 עמד על מעל ל-98% בהשוואה ל-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 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 2020 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 והרבעון הראשון, השני, השלישי והרביעי של שנת 2021 שבהם הושכרו 67, 73, 104, 73 ו-86 יח"ד בהשכרות חדשות בהתאמה (שיעור של כ-16%, 19%, 15%, 14%, 19% ו-14% מסך הדירות שבבעלות החברה במונחים שנתיים בהתאמה).
- אין פגיעה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות – במהלך תקופת משבר הקורונה החל מיום 1.3.2020 ועד למועד חתימת הדוח ביצעה החברה 648 השכרות חדשות בשכ"ד הגבוה במוצע בכ-46% - 49% משכ"ד של הדייר הקודם באותן דירות שהושכרו, בפער גבוה מפרק של 44% במוצע 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 הבנקאית האירופאית נכנסת למשבר זה לאחר עשור של הפחתת מינוף משמעותית, הקטנת חשיפה לנכסים בעייתיים וגידול של פי 3 (במוצע) ביחס ההון הבנקאי לנכסי סיכון (Core Tier 1), הבנקים המרכזיים בעולם ממשיכים לדאוג לנזילות מספקת למערכת הבנקאית 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 5 לעיל).
- איתנות פיננסית ויחסי חוב: 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-25.3% בלבד.
- נזילות: נכון למועד חתימת הדוח לחברה יתרות מזומנים בסולו שהסתכמו בכ-102.2 מיליון אירו; עוד יצוין, כי לחברה נכסים לא משועבדים ששווים למועד חתימת הדוח הסתכם בכ-34.3 מ' אירו. כפועל יוצא, יתרות הנזילות של החברה בסולו למועד חתימת הדו"ח, ולאחר השלמת הסכמי המימון בהם התקשרה החברה כאמור בביאור 5(2) לעיל מסתכמות לכ-136.5 מ' אירו.

ביחס לרכישות של נכסים חדשים ובחינת שווים ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2021, ראה ביאור 5 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

ליום 31 בדצמבר		
2021		
מדינת התאגדות	% בהון	
שם הישות:		
הולנד	100%	ARGO Properties N.V.
הולנד	100%	GRT B.V.
הולנד	100%	GRT Finco B.V.
גרמניה	100%	ARGO Residential GmbH & Co. KG
הולנד	100%	Dresden Zinshaus B.V.
הולנד	100%	Leipzig Zinshaus B.V.
הולנד	100%	Dresden Zinshaus II B.V.
הולנד	100%	Leipzig Zinshaus II B.V.
הולנד	100%	Leipzig Zinshaus II B.V.
גרמניה	100%	ART Leipzig GmbH
הולנד	100%	DGRA B.V.
גרמניה	100%	ARGO Residential Management GmbH
ישראל	100%	GAMMA A.G.A.F Consulting Ltd.
גרמניה	89.9% (*)	Crown Residential GmbH
גרמניה	89.9% (*)	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
לוקסמבורג	100%	Eldenaer Sarl
גרמניה	89.9% (*)	Eldenaer Investment GmbH
גרמניה	89.9% (*)	Schönow Investment GmbH
גרמניה	100%	Ladius Investment GmbH

(*) 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 2021

(באלפי אירו)

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2021

(מבוקר)

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח רואי החשבון המבקרים
4	סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
5	סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
6-7	סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
8	באורים לדוחות הכספיים

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2021 ו-2020 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021. 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 ולבצע 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 שישמשו 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 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זר ושות'
רואי חשבון
A Firm In The Deloitte Global Network

תל אביב, 22 בפברואר 2022

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@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 ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר		
2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	
32,194	18,917	נכסים שוטפים מזומנים ושווי מזומנים מזומנים בנאמנות חייבים ויתרות חובה אחרים נכסים פיננסיים
373	15,159	
853	94	
	-	
33,420	34,170	
197,882	308,985	נכסים לא שוטפים השקעה בחברות מוחזקות מסים נדחים
590	73	
198,472	309,058	
231,892	343,228	סה"כ נכסים
52	1,203	התחייבויות שוטפות זכאים ויתרות זכות
151	181	הון הון מניות פרמיה על מניות קרן הון תשלום מבוסס מניות קרן הון סטאטוטורית יתרת רווח
171,076	221,012	
263	1,650	
55,602	110,652	
4,748	8,530	
231,840	342,025	
231,892	343,228	סה"כ הון עצמי והתחייבויות

22 בפברואר, 2022	גיא פריאל – סמנכ"ל	אופיר רחמים – מנכ"ל	תאריך אישור הדוחות הכספיים
רון טירה – יו"ר הדירקטוריון	כספים	משותף	

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	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2019	2020	2021	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
(1,057)	(1,027)	(1,206)	הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי חייבים בין חברתיים
(217)	(1,464)	2,350	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
235	192	(517)	מסים
20,714	24,961	58,205	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
19,675	22,662	58,832	רווח נקי

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	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
2019	2020	2021
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה

19,675	22,662	58,832	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
204	1,316	(2,557)	הוצאות מימון
-	263	1,387	עלות תשלום מבוסס מניות
(285)	(192)	517	מסים נדחים
(20,714)	(24,961)	(58,205)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
8	253	(131)	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
214	(193)	244	עלייה בחייבים ויתרות חובה
			עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(898)	(852)	87	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה

(82,941)	(13,655)	(52,486)	השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש
(2,373)	-	1,640	(רכישת) מימוש נגזרים פיננסיים
(85,314)	(13,655)	(50,846)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה

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 2019 אלפי אירו	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 אלפי אירו	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 אלפי אירו	
75,704	42,491	50,871	<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
75,704	42,491	50,871	הנפקת מניות, נטו
(10,508)	27,984	112	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה
		1,770	<u>שינוי במזומנים ושווי מזומנים</u>
14,718	4,210	32,194	<u>השפעת השינויים בשערי חליפין</u>
4,210	32,194	34,076	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
			<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

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.ג. כ"א. הון המניות המונפק והנפרע מורכב מכ- 15,020 אלפי מניות בעלות 1 אירו-סנט ע.ג. 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 ומידיים), 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, 2021, ו-2020 לחברה (הנמצאת באיחוד פיסקלי לצרכי מס) הפסדים מועברים לצרכי מס בסך של 292 אלפי אירו, ו-2,214 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, בדבר אירועים מהותיים הקשורים בהתקשרות בהלוואות לאחר תקופת הדוחות הכספיים ראה ביאור 7(ב)4.

פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:
מספר חברה:
תאריך הדוח על המצב הכספי:

ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה")
70252750
31 בדצמבר 2021 (להלן: "תאריך הדוח")

תאריך חתימת הדוח:

22 בפברואר 2022 (להלן: "תאריך חתימת הדוח")

תקנה 10א'

תמצית דוחות רווח הכולל רבעוניים:
להלן תמצית דוח על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2021
(באלפי אירו):

<u>רבעון 1</u>	<u>רבעון 2</u>	<u>רבעון 3</u>	<u>רבעון 4</u>	<u>לשנה</u> <u>שהסתיימה</u> <u>ביום ה-31</u> <u>בדצמבר 2021</u>	
2,365	2,681	2,981	3,301	11,328	הכנסות מהשכרת נכסים
892	938	973	793	3,596	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(892)	(938)	(973)	(793)	(3,596)	הוצאות ניהול נכסים
(381)	(445)	(486)	(729)	(2,041)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
1,984	2,236	2,495	2,572	9,287	רווח מהשכרת נכסים
(440)	(887)	(1,347)	(1,535)	(4,209)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,544	1,349	1,148	1,037	5,078	רווח תפעולי לפני רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
4,387	28,815	18,142	12,400	63,744	רווח (הפסד) מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
5,931	30,164	19,290	13,437	68,822	רווח תפעולי
(387)	(510)	(526)	(657)	(2,080)	הוצאות מימון
921	1,587	(178)	5	2,335	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
6,465	31,241	18,586	12,785	69,077	רווח לפני מסים על ההכנסה
(1,082)	(4,240)	(3,033)	(1,890)	(10,245)	מסים על ההכנסה
5,383	27,001	15,553	10,895	58,832	רווח נקי
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
5,383	27,001	15,553	10,895	58,832	סה"כ רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
0.36	1.68	0.85	0.57	3.46	רווח למניה בסיסי
0.35	1.61	0.76	0.43	3.15	רווח למניה מדולל

ביום 10 במאי 2021 פירסמה החברה תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 וביום 11 במאי 2021 פירסמה החברה הודעה משלימה לו [מס' אסמכתאות 2021-01-081717 ו-2021-01-082515, בהתאמה] (לעיל ולהלן ביחד – "התשקיף"). ניירות הערך נשוא התשקיף הוצעו בדרך של הנפקה על ידי החברה, למשקיעים מוסדיים, כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (להלן: "תקנות ההצעה"), בדרך של הצעה לא אחידה, בהתאם לתקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה. בהתאם לתשקיף, הוצעו למשקיעים מוסדיים, בדרך של הצעה לא אחידה, 3,082,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 אירו ע"נ כ"א של החברה, במחיר אחיד לכל מניה בסך של 70.09 ש"ח, כשהן מחולקות ל-30,820 יחידות בנות 100 מניות כל אחת (מחירה של כל יחידה 7,009 ש"ח) (להלן: "ההצעה"). במסגרת ההצעה, הוגשו לחברה הזמנות לרכישת 83,077 יחידות, בסך כספי כולל של כ-582,287 אלפי ש"ח, בדרך של ניהול הליך קבלת הזמנות (Book Building). מתוך ההזמנות שהוגשו כאמור, החברה נענתה להזמנות ממוסדיים לרכישת 30,820 יחידות, הכוללות 3,082,000 מניות בתמורה כוללת של כ-216,017 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 11 במאי 2021 [מס' אסמכתא 2021-01-082989]. ביום 18 במאי 2021 החלו מניות החברה להיסחר לראשונה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

בסעיף 6.2 לתשקיף נקבע כי תמורת ההנפקה אשר תתקבל בפועל על פי התשקיף, מיועדת למימון פעילות החברה על פי החלטותיה, מעת לעת, בהתאם למתווה פעילותה הנוכחי. לעניין זה הודגש שם 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- 8-15 מ' אירו לחודש). כן נקבע שם כי החברה עשויה לעשות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה לצורך מימון ההון העצמי (50% מעלות הרכישה) הנדרש בעסקאות לרכישת נכסים (המצויים תחת חוזי רכישה נוטריוניים ו/או הסכמי בלעדיות נכון למועד התשקיף)¹, אשר עלות רכישתם הכוללת מסתכמת בכ-49.8 מיליון אירו, אם וככל שיושלמו.

לעניין זה יצוין כי החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה למימון רכישות חדשות ופעילותה השוטפת. לפרטים אודות נכסים שנרכשו על ידי החברה החל מיום 11 במאי 2021 ואילך ראו בסעיף 1.1.3 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

¹ כפי שפורט בסעיפים 5(א) ו-5(ב) לדוח דירקטוריון החברה שנכלל בפרק 7 לתשקיף.

תקנה 11 – רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי

שם החברה	מס' המניות או ניירות הערך ההמירים לסוגיהם ושויים הנקוב	סך היקף ההשקעה בחברה המוחזקת נכון ליום 31.12.2021 (באלפי אירו)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת איגרות החוב וההלוואות בדוח על המצב הכספי, עיקר תנאיהן ובכלל זה - שנות הפדיון, תנאי ההצמדה של קרן או ריבית ובסיס ההצמדה, פרטי זכויות להחלפת איגרות החוב או ההלוואות במניות או בניירות ערך אחרים
GRT B.V.	100	186,453	100%	-

תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

במהלך שנת 2021 השקיעה החברה סך כולל של כ-52.5 מיליון אירו בחברה הבת שלה (100%) – GRT B.V. - לצורך מימון פעילות הקבוצה והרחבת פעילותה.

תקנה 13 הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות (באלפי אירו)

לשנת 2021 (באלפי אירו)				שם החברה
הרווח (ההפסד) הכולל	דיבידנד ודמי ניהול שקיבלה החברה מחברת הבת/החברה הכלולה	שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלו או שהינה זכאית לקבל	הדיבידנד ודמי הניהול שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלו או שהינה זכאית לקבל	
(160)	500	83	-	GRT B.V.

תקנה 20 מסחר בבורסה – ני"ע שנרשמו למסחר:

כאמור לעיל ביום 18 במאי 2021 הונפקו לציבור ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה") 3,082,000 מניות רגילות של החברה, על פי התשקיף, וכן נרשמו למסחר 15,019,534 מניות קיימות של החברה.

תקנה 21 תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פרוט התגמולים ששילמה החברה וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה, בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 לכל אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה שכהנו בחברה ו/או בחברות בנות של החברה באותה עת ובעלי העניין בה:

שם	תפקיד	היקף משרה	פרטי מקבל התגמול				תגמולים בעבור שירותים		
			שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2021	שכר/דמי ניהול (באלפי אירו) ²	מענק (באלפי אירו) ³	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו) ⁴	אחר		
גל טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	54.75%	219	-	434	-	653	
אופיר רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	4.65%	219	-	427	-	646	
Amir Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	7.78%	193	-	161	-	354	
פרד גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	1.05% ⁸	193	-	199	-	392	
גיא פריאל [5]	סמנכ"ל כספים	מלאה	0.17% ⁹	193	-	92	-	285	

עלויות ההעסקה המפורטות לעיל ולהלן אשר נקובות בהסכמי ההעסקה של מי מנושאי המשרה בש"ח, תורגמו לאירו לפי שער חליפין אירו/ש"ח של 3.96 ש"ח לאירו נכון למועד ההנפקת מניות החברה לציבור בישראל (10 במאי 2021), עת עודכנו הסכמי ההעסקה.

- ² לא כולל הפרשות לחופשה וימי מחלה.
- ³ יצוין כי בגין שנת 2020, טרם הפיכת החברה לציבורית, גל טננבאום ואופיר רחמים ביקשו שלא לקבל מענק, ויתר נושאי המשרה המצוינים לעיל קיבלו מענקים של בסך 24 אלפי אירו כ"א, שהוכרו במסגרת הדוחות הכספיים של שנת 2020. מענקים בגין שנת 2021 יוכרו במסגרת הדוחות הכספיים של שנת 2022.
- ⁴ ביחס לאופן רישום עלויות בגין תגמול מבוסס מניות, יצוין כי בהתאם לכללי IFRS חלוקת העלויות אינה לינארית ושווה, אלא מוטה לכיוון השנים האחרונות של התוכניות, דהיינו חלק גדול מסך ההוצאה לחברה בגין כל נושא משרה נזקף בדוחותיה הכספיים בשנים האחרונות לתוכנית. החברה סבורה כי לצורך הצגת העלות השנתית המייצגת של סך מרכיבי התגמול, חלוקה ליניארית ושווה של מרכיב התגמול מבוסס המניות על פני תקופת התוכנית הינה נכונה יותר בהיבט ההצגתי באופן שמאפשר השוואה נכונה בין השנים. יצוין כי בהתאם לחלוקה לינארית ושווה על פני 3.5 שנים (משך התכנית) סך העלויות לחברה בגין התגמול מבוסס המניות, כפי שקבע מעריך השווי החיצוני הבלתי תלוי, בגין גל טננבאום, אופיר רחמים, פרד גניה, Amir Ghahremani, וגיא פריאל בשנת 2021 הסתכמו לכ-413,406,189 ו-153 אלפי אירו לכ"א, בהתאמה. לפיכך, סך התשלומים לנושאי המשרה בשנת 2021, בהינתן עלות מרכיב התגמול מבוסס המניות בהתאם לחלוקה לינארית ושווה על פני 3.5 שנים (תקופת התוכנית), בגין גל טננבאום, אופיר רחמים, פרד גניה, Amir Ghahremani, וגיא פריאל הסתכמו לכ-632,382,625 ו-280 אלפי אירו בהתאמה.
- ⁵ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר טננבאום 706,984 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר טננבאום 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.
- ⁶ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר רחמים 694,991 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר רחמים 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.
- ⁷ כמו כן מחזיקה Red Coast, חברה זרה בבעלות ובשליטת Amir Ghahremani 261,497 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיקה Red Coast 33,750 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.
- ⁸ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר גניה 307,503 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר גניה 42,500 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.
- ⁹ כמו כן מחזיק מר פריאל 169,678 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר פריאל 6,250 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

- [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, מלוונות, הוצאות משור) 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 המניות¹⁰ 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 ותעריך התחשבות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית¹¹ (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. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2021, לאחר פרסום הדוחות בגין שנת 2021 – זכאי מר טננבאום לבונוס בגובה 6 משכורות (עלות מעביד).
- (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 בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

¹⁰ 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).

¹¹ 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-3.333.

[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 משדר) 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 לבעלי המניות¹² 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 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 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 התחשבות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית¹³ (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. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2021, לאחר פרסום הדוחות בגין שנת 2021 – זכאי מר רחמים לבונוס בגובה 6 משכורות (עלות מעביד).

(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 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

[3] מר Ghahremani משמש כמנכ"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 משדר) 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 בברמניה, 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 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. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 13 בינואר 2022 ומיום 22 בפברואר 2022, בהתאמה וכן (לעניין וועדת התגמול) בדיוניהם לאחר מכן, תשלום בונוס שנתי בגובה 4 משכורות (עלות מעביד) למר Ghahremani, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2022 המבוססים על יצירת Deal Flow וסגירת עסקאות.

(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 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

[4] מר גניה משמש כמנכ"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

¹² רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח והפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

¹³ לדוגמה, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

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. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 13 בינואר 2022 ומיום 22 בפברואר 2022, בהתאמה, וכן (לעניין וועדת התגמול) בדיוניהם לאחר מכן, תשלום בונוס בגובה 4 משכורות (עלות מעביד) למר גניה, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2022 המבוססים על טיפול במימונים חדשים ומימונים מחדש, טיפול בביצוע עסקאות ובדיקת נאותות, וכן טיפול בדירוג החברה.
- (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 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

[5] מר פריאל משמש כסמנכ"ל הכספים במשרה מלאה החל מחודש מרץ 2020. תנאי התגמול של מר פריאל 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 פריאל 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 פריאל 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 פריאל 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. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 13 בינואר 2022 ומיום 22 בפברואר 2022, בהתאמה, וכן (לעניין וועדת התגמול) בדיוניהם לאחר כן, על תשלום בונוס בגובה משכורת אחת (עלות מעביד) למר פריאל, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2022 המבוססים על טיפול בדוחות החברה, ניהול תזרים, בקורות תפעוליות שונות, ועוד.
- (ה) מענק פרישה – מר פריאל 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 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

גמול דירקטורים

עד למועד התשקיף מר Robert Israel ששימש כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה החל מיום 28 ביולי 2019, מר Bert van den Heuvel שכיהן כדירקטור לא אקזקוטיבי החל מיום 30.11.2020 והגב' Monique van Dijken Eeuwijk היו זכאים לגמול שנתי בלבד בסך 25 אלפי אירו.

החל ממועד השלמת ההנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה, הגמול השנתי וגמול ההשתתפות של חברי הדירקטוריון, נקבע 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 המרבי הקבוע בתוספות השנייה והשלישית לתקנות הגמול עבור דירקטור חיצוני שאינו מומחה. הגמול לו יהא זכאי הדירקטור האקזקוטיבי (סיווג בהתאם לחוק החברות ההולנדי) יהא זהה לגמול המשולם לדירקטור חיצוני מומחה¹⁴ – הסכום המרבי 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.

יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח מר ניר אילני, אשר מונה ביום 31 בינואר 2022 לכהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה (במקומו של מר Robert Israel אשר התפטר מתפקידו בסוף ספטמבר 2021) ומר רון טירה, אשר מונה ביום 31 בינואר לכהן כדירקטור (שאינו אקזקוטיבי) בדירקטוריון החברה ואשר מכהן כיו"ר הדירקטוריון, זכאים לגמול דירקטורים בגובה הסכומים המרביים, המפורטים בתוספת הרביעית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. יובהר כי הגמול האמור זהה לגמול המשולם לשני הדירקטורים החיצוניים המכהנים בדירקטוריון החברה ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk ו-Lambertus Van den Heuvel אשר הינם דירקטורים חיצוניים מומחים (כהגדרת המונח "דירקטור חיצוני מומחה" בתקנה 1 לתקנות הגמול).

¹⁴ כהגדרת המונח בתקנה 1 לתקנות הגמול.

תקנה 21א:**השליטה בתאגיד**

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 ולמועד חתימת הדוח 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.

תקנה 22:**עסקאות עם בעל שליטה**

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 ולמועד חתימת הדוח 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.

תקנה 24:**החזקות בעלי עניין ונושאי משרה במועד פרסום הדוח**

לפרטים אודות החזקות בעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה במניות החברה ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2022 [מספר אסמכתא: 2022-01-002827], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א:**הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המימים**

הון רשום: 30,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א
הון מונפק ונפרע: 18,101,534 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א

תקנה 24ב:**מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד הדוח**

שם בעל המניות הרשום	סוג מספר זיהוי	מספר זיהוי	מספר נייר ערך בבורסה	סוג המניות וערכן הנקוב	כמות המניות	האם מחזיק את המניות כנאמן
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	מספר ברשם החברות בישראל	515736817	1175371	מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א	18,101,534	לא

תקנה 25א:**המען הרשום של התאגיד**

שם חברה: ARGO Properties N.V.
כתובת: Pietersbergweg 283, Building 'De Poort', 1105 BM, Amsterdam
טלפון: 03-6111000
פקס: 03-6133355
דואר אלקטרוני: f.ganea@argo-nv.com

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד במועד פרסום הדוח

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
תפקיד:	יו"ר הדירקטוריון (דירקטור לא אקזקוטיבי)	דירקטור אקזקוטיבי	דירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי)	דירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית)	דירקטור לא אקזקוטיבי
מספר זיהוי:	022486153	038683538	¹⁵ NTJ54DHR7	⁷ NYC6K2627	BE 2580135 ¹⁶
תאריך לידה:	27.07.1966	21.06.1976	23.07.1947	16.12.1969	25.10.1973
מען להמצאת כתבי בי-דין:	מדינת היהודים 85, הרצליה	Kostverlorenkade 8 , Amstelveen, 1183TL, הולנד	Julianaborch 3, 3722 GC Bilthoven הולנד	P.O.Box 129 3720 AC Bilthoven, הולנד	ul. Kruczkowskiego 6B/52, 00-412 וורשה, פולין
נתינות:	ישראלית	ישראלית	הולנדית	הולנדית	הונגריה
תחילת כהונה:	31.01.2022	31.01.2022	30.11.2020	¹⁷ 12.04.2021	12.04.2021
חברות בוועדת דירקטוריון:	כן, ועדת תכנית עסקית	כן, ועדת תכנית עסקית	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.
האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא, יוער כי מר טירה עומד בתנאי העצמאות (אי תלות) הקבועים בקוד הממשל התאגידי ההולנדי.	לא	כן ¹⁸	כן ¹⁹	לא

¹⁵ מס' דרכון הולנדי.

¹⁶ מס' דרכון הונגרי.

¹⁷ 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) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

¹⁸ 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) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויו כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

¹⁹ 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) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
הדירקטור הנו עובד של החברה, חברה בת של החברה, חברה קשורה או של בעל עניין בו:	לא	לא	לא	לא	סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT שהינה בעלת עניין בחברה;
השכלה:	בוגר משפטים London School of Economics and Political Science	בוגר כלכלה ומנהל עסקים (אוניברסיטת בן גוריון)	בוגר the Netherlands Institute of Registered Accountants (NIVRA) רואה חשבון מוסמך (משנת 1979)	בוגרת לימודי אירופה (European Studies) ומשפט הולנדי (Law ,Dutch) אוניברסיטת אמסטרדם, הולנד; חברה בלשכת עורכי הדין בהולנד;	בוגר מנהל עסקים (התמחות במוסדות פיננסיים), College of Finance and Accountancy, Budapest, Hungary מוסמך במנהל עסקים (התמחות במימון), Budapest University of Economic Science, Hungary
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	ממייסדי חברת WM Integrated Wealth Management Ltd.* וחבר דירקטוריון (משנת 2006 ואילך); ממייסדי חברת BlueOcean Enterprises Ltd.* (משנת 2017 ואילך) וחבר דירקטוריון; ממייסדי חברת Milestones Upgrading and Industries Company Ltd.* וחבר דירקטוריון (משנת 2005 ועד שנת 2017); דירקטור (משנת 2013) וכן חבר וועדת מאזן ויו"ר וועדת תגמול (משנת 2020) בחברת דליה חברות אנרגיה בע"מ*; דירקטור בארד בע"מ (משנת 2007 ועד לשנת 2017); * - כולל חברות קשורות	Prodalim Group - נשיא צפון ומרכז אמריקה [מחודש נובמבר 2021] ומנכ"ל Capsoil food tech [מחודש נובמבר 2021]; INTERNATIONAL FLAVORS & - FRAGRANCES (IFF) Inc מנהל כללי/נשיא Global Savory & Ice Cream Solutions BU [2018-2021]; פרוטרום תעשיות בע"מ - מנהל Developing & Emerging Markets [2016-2018];	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;	סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל, Cordia International ZRT (משנת 2020 ואילך); סגן נשיא של הדירקטוריון המנהל ומנהל השקעות ראשי, Pioneer Pekao Fund Management Company (משנת 2011 ועד לשנת 2018);

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
תאגידים בהם משמש דירקטור:	*WM Integrated Wealth Management Ltd *Blue Ocean Enterprises Ltd דליה חברות אנרגיה בע"מ* * - כולל חברות קשורות.	אין	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 דירקטורית ב-Advice European Leadership Platform.	חבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT, דירקטור בחברת Polnord Spółka Akcyjna, Polnord SA דירקטור בחברת וכן דירקטור מנהל במס' חברות בקבוצת Cordia ²⁰ וסגן נשיא במס' חברות בקבוצת Cordia ²¹ ; חבר בדירקטוריון המפקח (supervisory board) של חברת Synerise SA;
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בעניין המספר המזערי:	לא	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

²⁰ Cordia România Holding A Kft., European Residential Investments Kft., Cordia Iberia Holding S.L.U., Cordia Fuengirola Development Company S.L.U., Cordia Development Company S.L., Cordia Holdco Fuengirola S.L.U., Cordia Project Company, S.L.U., Cordia Marbella Project Company S.L.U.

²¹ Cordia România Holding A Kft., European Residential Investments Kft., Cordia Iberia Holding S.L.U., Cordia Fuengirola Development Company S.L.U., Cordia Development Company S.L., Cordia Holdco Fuengirola S.L.U., Cordia Project Company, S.L.U., Cordia Marbella Project Company S.L.U.

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד

להלן יובאו פרטים בדבר נושאי המשרה הבכירה בתאגיד

שם:	גל טננבאום	אופיר רחמים	פרד גניה	גיא פריאל	Dr. Amir Ghahremani	Rene Deschner	ענת ארז	שירלי ואן דר ולדט-מיימון
מס' זיהוי:	025218496	24308983	037582061	049030042	L8RY6H1YC ²²	²² LCGR44W6P	068986132	²³ NVBH29BD5
תאריך לידה:	30.05.1973	05.02.1970	09.08.1975	18.01.1982	17.02.1965	29.01.1974	22.12.1963	07.01.1976
תחילת כהונה:	יולי 2018	יולי 2018	יולי 2018	מרץ 2020	יולי 2018	יוני 2018	אוקטובר 2021	ינואר 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	אחראית תחום רגולציה וממשל תאגידי בחברה	דירקטורית בחברות בנות של החברה
האם הינו בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה:	כן, הינו בעל עניין בחברה בשל היותו מנכ"ל משותף	כן, הינו בעל עניין בחברה בשל היותו מנכ"ל משותף	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה:	BA בכלכלה ; MBA במימון וחשבונאות ; 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 קרלסרוואה) ; ד"ר בהנדסה אזרחית (האוניברסיטה הטכנית של וינה)	מנהל עסקים והנדסה אזרחית (אוניברסיטת לייפציג למדעים יישומיים)	בוגרת במשפטים LLB (אוניברסיטת תל אביב)	שיווק ועיצוב מולטימדיה

²² מס' דרכון גרמני.

²³ מס' דרכון הולנדי.

שם:	גל טננבאום	אופיר רחמים	פרד גניה	גיא פריאל	Dr. Amir Ghahremani	Rene Deschner	ענת ארז	שירלי ואן דר ולדט-מיימון
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.)	אחראית על ומילוי חובות במידרוג בע"מ	בעלת עסק בתחום החינוך
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	כן ²⁴

²⁴ הינה מורשית חתימה עצמאית בחברות בנות הולנדיות של החברה. יצוין כי בהתאם לנהלי החברה, אין באפשרותה לחייב את החברה ללא הנחייה מהנהלת החברה.

נכון למועד חתימת הדוח 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. יצוין כי בהתאם לנהלי החברה, אין באפשרותה לחייב את החברה ללא הנחייה מהנהלת החברה.

רואי החשבון של התאגיד

Deloitte - בריטמן אלמגור זר ושות'.
דרך מנחם בגין 132, מגדלי עזריאלי, תל אביב.
לפי מיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

שינוי בתקנון של התאגיד

ביום 12 באפריל 2021 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את תיקון תקנון החברה הקיים באופן שבו יכלול 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 מרשות ניירות ערך לפטור אותה מהחלתם (להלן: **"תיקון התקנון"**).
ביום 21 באפריל 2021 תיקון התקנון נכנס לתוקף עם חתימת שטר התיקון הנוטריוני (Notarial Deed of Amendment).
הנוסח העדכני של תקנון החברה – לאחר תיקון התקנון – מצ"ב לדיווח מיידי מיום 10 במאי 2021 [מס' אסמכתא 2021-01-081873].

החלטות אסיפה כללית מיוחדת

ביום 12 באפריל 2021 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות כדלקמן – תיקון תקנון החברה; מינויה של הגב' Monique van Dijken Eeuwijk כדירקטורית שאינה אקזקוטיבית; אישור גמול דירקטורים לגב' Monique van Dijken Eeuwijk עד להנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה; מינויו של מר Peter Bodis כדירקטור שאינו אקזקוטיבי; אישור תנאי פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה שוטפת ואת הכללת כל חברי הדירקטוריון ונושאי המשרה בחברה בפוליסה האמורה; אישור תנאי פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה מסוג POSI ואת הכללת כל חברי הדירקטוריון ונושאי המשרה בחברה בפוליסה האמורה; אישור מתן כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון ונושאי המשרה בחברה; אישור תנאי הכהונה של הדירקטורים לאחר ההנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה;

ביום 19 ביולי 2021 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות כדלקמן – מינויו של מר Lambertus Van den Heuvel כדירקטור חיצוני; מינויה של גב' Monique van Dijken Eeuwijk כדירקטורית חיצונית;

(1) ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

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 הדירקטוריון באותה עת), גל טננבאום ואופיר רחמים (המנכ"לים המשותפים), גניה (סמנכ"ל אסטרטגיה, מימון ורכישות), גיא פריאל (סמנכ"ל הכספים), Rene Deschner (סמנכ"ל תפעול), Amir Ghahremani (סמנכ"ל פיתוח עסקי), Bert van den Heuvel (דירקטור), Robert Israel (דירקטור אקזקוטיבי באותה עת), Monique van Dijken Eeuwijk (דירקטורית, כתוארה אז) ו-Peter Bodis (דירקטור, כתוארו אז) (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 התכוונה להשלים במחצית הראשונה של שנת 2021 על פי התשקיף (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/בקנדה 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/בקנדה. יוער כי פוליסת הביטוח לא תכסה, בין היתר, תביעות הנובעות מהתשקיף או מכל הנפקת עתידית שהיא; תביעות ניירות ערך המוגשות בארה"ב/בקנדה; 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 שלישיים 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 ה-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 52נ(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 אינה מכסה תביעות כנגד דירקטורים או נושאי משרה בה המכוסות במסגרת פוליסת הביטוח כאמור לעיל, תביעות שעניינן מתן ו/או כשל במתן שירותים מקצועיים ע"י חתמים ותביעות המוגשות בארה"ב/בקנדה; פוליסת הביטוח נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 25 במרץ 2022 ופוליסת ה-POSI הינה לתקופת ביטוח של 7 שנים.

ביום 23 בדצמבר 2021 אישרה וועדת התגמול של החברה, בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות"), ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר ניר אילני (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור אקזקוטיבי כאמור) בפוליסת הביטוח וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר ניר אילני בפוליסה ה-POSI וזאת בקשר עם ההנפקה לציבור שהחברה השלימה במחצית הראשונה של שנת 2021 על פי התשקיף. פוליסת הביטוח

נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 25 במרץ 2022 ופוליסת ה-POSI הינה לתקופת ביטוח של 7 שנים. כן אישרה וועדת התגמול של החברה באותו מועד, בהתאם להוראות תקנה 11 לתקנות ההקלות ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר רון טירה (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור כאמור) בפוליסת הביטוח וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר רון טירה בפוליסת ה-POSI.

(2) שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

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 לשפוטם 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 הקובע²⁵ 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 המסמך 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 להסמך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה).

ביום 23 בדצמבר 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות) להסמך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה, בכפוף לאישור מינוים כדירקטור אקזקוטיווי וכדירקטור שאינו אקזקוטיווי בדירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 9.3.9 במדיניות התגמול של החברה וזאת בנוסח הזהה לכתב השיפוי שהוצא ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים בחברה.

ביום 31 בינואר 2022 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה להסמך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה.

(3) פטור לחברי הדירקטוריון

ביום 31 בינואר 2022 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה לפטור את חברי הדירקטוריון מאחריותם לביצוע פעולותיהם, בשנת הכספים 2020, ככל שביצוע פעולות אלה משתקף בדו"ח הכספי הסטטוטורי של החברה לשנת 2020. מובהר כי החלטה זו המובאת לאישור 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 לשנת 2020. היקף הפטור יהיה 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.

²⁵ "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.

תאריך חתימת הדוח: 22 בפברואר 2022.

ARGO Properties N.V.

חתימה	תפקיד	שם החותם
_____	יו"ר הדירקטוריון	רון טירה
_____	מנכ"ל משותף	אופיר רחמים