

ARGO

Properties N.V.

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022

תוכן עניינים:

פרק א: דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני 2022

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה") לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022 (להלן: "התקופה המדווחת"). 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"). הסקירה הסקירה הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני התאגיד בתקופה המדווחת. הדוח נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי דוח הדירקטוריון על ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2021 אשר צורף לדוח התקופתי של החברה לשנת 2021¹ ואשר מובא בדוח זה בדרך של הפנייה (להלן: "דוח תקופתי 2021").

בדוח זה להלן:

"מועד הדוח" או "תאריך הדוח" – 30 ביוני 2022.

"מועד חתימת הדוח" – 11 באוגוסט 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 מבנים לשימור שעברו שיפוץ מהיסוד ויתרתם בניה מודרנית, במיקומים מרכזיים בערי הפעילות ולרובן המכריע הפוטנציאל להפוך לדירות קונדו (דירות שימכרו בשוק החופשי לדייר הסופי) עקב מיקומן המרכזי, איכות 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)**² – 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 החברה³ 325 נכסי מגורים להשכרה הכוללים 3,392 יח"ד בשטח להשכרה של כ-224.6 א' מ"ר ומניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ-20.0 מ' אירו, ו-2 נכסים מסחריים בשטח להשכרה של כ-6.1 א' מ"ר המניבים שכ"ד שנתי בפועל של כ-0.65 מ' אירו לשנה, ובסה"כ 327 נכסים בשטח של כ-231 א' מ"ר המניבים שכ"ד של כ-20.65 מ' אירו לשנה בתפוסה מלאה.

1.2 להלן עיקרי תוצאות החברה לרבעון 2/2022

רווחיות

○ **רווח נקי המיוחס לבעלי המניות:** הגידול ברווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה ובשווי הנכסי הנקי של החברה לפי תחשיב ה-EPRA NRV⁴, הסתכמו בכ- 10.4 מ' אירו ובכ-16.4 מ' אירו בהתאמה, בהשוואה לכ-27 מ' אירו וכ-39 מ' אירו בהתאמה בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בשווי הנכסי הנקי מגלם תשואה על ההון⁵ של 15.4% ב-NAV של החברה.

○ **FFO ו-FCPF:** למועד חתימת הדוח הסתכם ה-FFO המתואם של החברה בכ-8.5 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה לכ-7.8 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד. יודגש, כי ה-FFO במונחים שנתיים לתקופה המדווחת כולל הכרה מלאה בהוצאות הריבית על הלוואות שניטלו במהלך הרבעון ושכספי ההלוואות טרם הושקעו במלואם ברכישת נכסים חדשים; כפועל יוצא, לאחר השקעת כספי ההלוואות ברכישת נכסים חדשים, צפוי גידול ב-FFO ברבעונים הבאים. התזרים החופשי לאחר מימון, בהנבה מלאה (FCPF-free cash flow post financing) מסתכם בכ-42.5 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה ל-41.4 מ' אירו ברבעון הקודם (במונחים שנתיים); לפרטים נוספים ראה סעיף 4 להלן.

○ **שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה:** בתקופה זו, הכירה החברה ברווח (בניכוי מס) בסך של כ-10.1 מ' אירו כתוצאה משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה. יודגש, כי השינוי בשווי ההוגן נובע כולו מהשבחת

¹ אשר פורסם ביום 23 בפברואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-021733].

² 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.

³ כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריונים (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית), למועד חתימת הדוח.

⁴ EPRA NRV - לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.

⁵ מחושב על סמך צמיחת ה-NAV למניה עפ"י תחשיב ה-EPRA NRV. לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.

הנכסים כתוצאה מהצמיחה האורגנית בהכנסות שכר הדירה (גידול בהכנסות שכ"ד בנכסים זהים). יש לציין כי השמאים העלו בצורה חדה את הנחות ה-capex בשמאיות הרבעון למרות שלא חל שינוי ולא צפוי לחול גידול בהוצאות השיפוץ בפועל של החברה.

▪ **מבנה המאזן ואיתנות פיננסית-**

- **הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-368.5 מ' אירו. השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-EPRA NRV הסתכם בכ-441.2 מ' אירו (כ-24.4 אירו למניה). לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו, ראו סעיף 3 בחלק א' להלן.
- **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח יחס ה-LTV⁶ הינו כ-33.7% בלבד. אם ובמידה ויושלמו העסקאות לרכישת נכסים חדשים וההלוואות החדשות כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2 (ב), 3.2 (ז), 3.2 (ח), 5 (א), ו-5 (ב) להלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-40.2%.

▪ **נזילות –**

נכון למועד הדוח יתרות מזומנים ויתרות נזילות בסולו הסתכמו בכ-51.8 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 בסעיף 3.2 (ב) להלן, מסתכמות לכ-48.5 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 5 (א) ו-5 (ב) להלן). בנוסף, למועד חתימת הדוח החברה התקשרה בהסכמי הלוואה שסכומי הלוואה בגינם טרם נמשכו ונמצאת במו"מ מתקדם לחתימת הסכמי הלוואה נוספים בסך כולל של 39.5 מ' אירו, כאמור בסעיפים 3.2 (ז) ו-3.2 (ח).

▪ **נתונים תפעוליים:**

- למועד חתימת הדוח קיים פער גלום של 49% בין שכ"ד בהשכרות החדשות לבין שכ"ד הקיים (שכ"ד בהשכרות חדשות של 10.59 אירו למ"ר לעומת שכ"ד ממוצע כיום בנכסים של 7.11 אירו למ"ר).
- שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון השני של 2022 בכ-8.2% (במונחים שנתיים). שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.2%.
- שכ"ד בהשכרות חדשות- בהמשך להתחזקות הביקושים החברה העלתה את תעריף שכ"ד בהשכרות חדשות בכ-6.0% מ-9.99 אירו למ"ר ברבעון השני של 2021 ל-10.59 ברבעון השני של 2022.

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 תחומי פעילות

2.1.1 נכסי מגורים להשכרה

נכון ליום 30 ביוני 2022, בבעלות החברה 288 מבני מגורים הכוללים 2,963 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-195.3 א' מ"ר ובתוספת של 570 חניות המניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ-17.7 מ' אירו. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-574.5 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 30 ביוני, 2022)

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחדש ⁸	תשואת שכ"ד ⁹	שווי בספרים למ"ר ¹⁰ (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹¹ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחדש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹²	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי בעיר החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	1,525	98,390	8,616	7.03	3.0%	2,953	12,816	10.73	4.4%	53%	95%	97%
דרזדן	1,036	69,378	6,545	7.53	2.9%	3,284	9,357	11.12	4.1%	48%	94%	98%
מגדבורג	402	27,568	2,521	7.22	4.5%	2,034	3,104	9.18	5.5%	27%	92%	95%
סה"כ	2,963	195,337	17,682	7.23	3.1%	2,941	25,276	10.65	4.4%	47%	94%	97%

⁶ חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.
⁷ 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 30.6.2022).
⁸ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
⁹ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.
¹⁰ שווי הנכסים בספרים נכון ליום 30 ביוני, 2022 חלקי השטח להשכרה.
¹¹ 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 השני של 2022 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.
¹² שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

לאחר מועד הדוח השלימה החברה את רכישתן של 85 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים בגין 206 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 138 יח"ד, כמפורט בטבלה שלהלן:

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 ביולי 2022)¹⁹

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹³ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁴	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 שוק ¹⁸	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	1,555	100,153	8,755	7.02	3.0%	2,950	13,059	10.75	4.4%	53%	96%	97%
דרזדן	1,091	73,679	6,918	7.49	2.9%	3,248	9,943	11.13	4.2%	49%	94%	98%
מגדבורג	402	27,568	2,521	7.22	4.5%	2,034	3,104	9.18	5.5%	27%	92%	95%
סה"כ	3,048	201,400	18,194	7.22	3.1%	2,934	26,105	10.67	4.4%	48%	95%	97%
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני												
לייפציג	148	9,211	671	5.94	3.0%	2,401	1,124	10.18	5.1%	71%	96%	97%
דרזדן	26	1,557	133	6.99	3.0%	2,809	200	10.69	4.6%	53%	96%	98%
מגדבורג	32	2,273	192	6.72	4.3%	1,963	241	8.62	5.4%	28%	91%	95%
סה"כ	206	13,041	996	6.19	3.2%	2,373	1,565	9.98	5.1%	61%	95%	97%
נכסים תחת הסכם בלעדיות												
לייפציג	96	7,158	573	6.16	3.0%	2,628	789	9.49	4.2%	54%	80%	97%
דרזדן	22	1,438	117	6.27	3.0%	2,683	189	10.67	4.9%	70%	100%	98%
מגדבורג	20	1,538	112	5.59	3.6%	2,006	161	9.00	5.2%	61%	94%	95%
סה"כ	138	10,134	801	6.10	3.1%	2,541	1,138	9.61	4.4%	58%	85%	97%
סה"כ נכסים ליום 31 ביולי 2022												
לייפציג	1,799	116,523	9,999	6.89	3.0%	2,887	14,971	10.63	4.5%	54%	95%	97%
דרזדן	1,139	76,674	7,168	7.46	2.9%	3,229	10,332	11.11	4.2%	49%	94%	98%
מגדבורג	454	31,379	2,825	7.12	4.4%	2,027	3,506	9.13	5.5%	28%	92%	95%
סה"כ	3,392	224,576	19,992	7.11	3.1%	2,884	28,809	10.59	4.4%	49%	94%	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 כ-3% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות²⁰ בגרמניה.

¹³ 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 30.6.2022).

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.

¹⁶ 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 השני של שנת 2022 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.

¹⁹ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחייבת מבחינה משפטית).

²⁰ מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2021 בחברות Vonovia-LEG ו-Deutsche Wohnen. Vonovia אוחדה ע"י Vonovia במהלך 2021 ולא מפרסמת דוחות נפרדים יותר.

ב. השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance: השקעה שנתית של כ-23 אירו למ"ר המהווים כ-0.78% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לדוגמא לכ-42.5 אירו ו-74 אירו למ"ר בחברות LEG ו-Vonovia בהתאמה, המהווים כ-2.5% ו-3.1% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות בהתאמה²¹.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק²² ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיור 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 ההשכרות החדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד ²³	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 30 ליוני 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השני של שנת 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות נכון ליום 30 ליוני 2022	אפסייד נכון ליום 30 ליוני 2022	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 30 ליוני 2022
ליפציג	1,799	€ 6.89	€ 9.84	€ 10.63	54%	34%
דרזדן	1,139	€ 7.46	€ 10.77	€ 11.11	49%	31%
מגדבורג	454	€ 7.12	€ 8.42	€ 9.13	28%	54%
סה"כ	3,392	€ 7.11	€ 9.99	€ 10.59	49%	37%

במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע²⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע²⁶ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021).

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022 ביצעה החברה 211 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע²⁷ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במחצית הראשונה של 2022).

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

Q2 2022	Q1 2022	Q4 2021	Q3 2021	Q2 2021	Q1 2021	
116	95	86	104	73	67	מס' השכרות חדשות
€ 10.59	€ 10.47	€ 10.35	€ 10.12	€ 9.99	€ 9.91	שכ"ד ממוצע ¹⁸ למ"ר בהשכרות חדשות
8.2%	8.0%	8.2%	8.4%	8.4%	9.4%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L גבוה- שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון השני של שנת 2022 בכ-8.2% במונחים שנתיים. שיעור הצמיחה הממוצע השנתי בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.2%.

במקביל, במהלך הרבעון השני של שנת 2022 חל שיפור של כ-6.0% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (בה Q2/2022 vs. Q2/2021), בהשוואה לשיעור שנתי של 5.7% ברבעון הראשון של שנת 2022.

²¹ מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2021 בחברות LEG ו-Vonovia.
²² יש לציין, כי בחודש יולי 2022 ממשלת סקסוניה החליה את חקיקת ה-Mietpriesbremese (המגבילה את שכ"ד בחוזים חדשים ל-10% מעל שכ"ד המפורט בטבלאות ה-Mietspiegel). 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 הדוח התקופתי של החברה לשנת 2021.
²³ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.
²⁴ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).
²⁵ 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.
²⁶ 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.
²⁷ בתום שנת 2021 היו בבעלות החברה 2,473 יח"ד ובתום המחצית הראשונה לשנת 2022 2,941 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 2,707 יח"ד במהלך H1/2022.

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-28.8 מ' אירו בשנה (כאמור בטבלאות לעיל), גוזר שווי פורטפוליו של בין 886 מ' אירו ו-960 מ' אירו לפי תשואת שכ"ד של 28.25% ו-3% בהתאמה. זאת לעומת שווי הוגן בספרים של תיק המגורים להשכרה נכון למועד חתימת הדוח²⁹ של כ-648 מ' אירו. פוטנציאל נוסף קיים מ: (1) המשך צמיחת שכ"ד בשוק; (2) 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-20% עד 24% מההכנסה הפנויה בערי הפעילות של החברה) על הדיירים יחד עם המשך הצפוי במגמת ההגירה החיובית של אוכלוסייה חזקה מבחינה כלכלית אל מרכזי ערי הפעילות של החברה.

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

(א) הגנה מפניו³⁰ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפניו בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באיזורים 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 דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים);

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

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

עפ"י דוח מחקר של סיטיבנק³¹ 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%³² ו-61%³³ בשנת 2019 בהתאמה ו-39.6%³⁴ ו-34%³⁵ בשנת 2020 בהתאמה. שיעור הרווח בפועל מפעילות ה-Privatization של חברת Vonovia עמד על 38.6% בשנת 2021 כולה ועל 44% במחצית הראשונה של שנת 2022³⁶, למרות איכותם הנמוכה יחסית של נכסי הנדל"ן שבבעלות אותן חברות בהשוואה לנכסי החברה. יצוין 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 מפניו 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.

²⁸ בדומה לשיעורי תשואת שכ"ד הנוכחית.

²⁹ כולל נכסים תחת חוזי רכישת נדל"ן (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העיסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

³⁰ 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.

³¹ דוח מחקר סיטיבנק – "Shoes have started to drop" מ-29.1.2020.

³² מצגת החברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2019.

³³ מצגת החברה של Deutsche Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2019.

³⁴ על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2020.

³⁵ על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetschce Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2020.

³⁶ מצגת החברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2021 ולרבעון השני של שנת 2022. Deutsche Wohnen אוחדה ע"י Vonovia במהלך 2021 ולא מפרסמת דוחות נפרדים יותר.

פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי:

מתוך 3,286 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- (1) 464 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) 349 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 30 ביוני 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) 753 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 1,720 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)³⁷.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-Privatization				
סה"כ	מגדבורג	דרזדן	לייפציג	
218,722	31,379	76,674	110,669	שטח להשכרה (מ"ר)
315	36	114	165	מס' בניינים
3,286	454	1,139	1,693	מס' יח"ד
10.4	12.6	10.0	10.3	מס יח"ד לבניין
97%	100%	100%	94%	% מהתיק

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת זירות (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) השיעור הנמוך של ריבית המשכנתאות 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 2021 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 א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח תקופתי 2021, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

³⁷ לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' א'-25 בפרק תיאור עסקי התאגיד במסגרת דוח תקופתי 2021.

תהליך הרכישה:

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא תמריץ משמעותי 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-1,000 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעיתים 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



Neudorfsgasse 16 Leipzig



Bergstraße 14 Leipzig



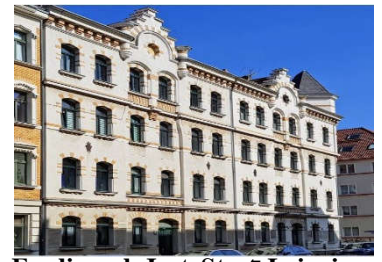
Merseburgerstr. 47 Leipzig



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**

פרוייקט Athena

שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים. המתחם נמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהייין/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 הפרוייקט מבוצע על ידי HPP – משרדי האדריכלים המובילים בגרמניה. החברה מעריכה כי תחילת הפרוייקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים³⁹.

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ- 442 א' אירו ושוויים ההוגן הינו כ- 24.1 מ' אירו. עפ"י דוח השמאות⁴⁰, 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 תשואת שכ"ד של כ- 3.6%). עלויות ההסבה שהניח השמאי עומדות על כ- 12.9 מ' אירו (כ- 2,128 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 בתשואת שכ"ד ל- 3.25% (התשואה על בנייני משרדים חדשים במיקומים מרכזיים בברלין עומדת ברבעון השני של 2022 על רמה של 2.65%)⁴¹ יגדילו את הרווח היזמי בכ- 10 מ' אירו.

פרוייקט Diana

כ- 7.8 דונם הנמצאים בסמיכות למבנים לשימור כאמור לעיל. התב"ע הקיימת החלה על הנכסים לשימור ועל המגרש הינה ביעוד למסחר ומשרדים כאשר השימוש בשטח המגרש שאינו בנוי 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 שיהנו מ- Catchment מצוין של כ- 1.66 מ' תושבים. עיצוב ותכנון הפרוייקט מתבצע ע"י הארכיטקט הנודע וזוכה הפרסים, פרופ' Langhof, שתכנן מבני Landmark רבים בברלין וברחבי אירופה.

החברה קיימה מספר רב של פגישות עבודה עם אדריכל העיר של רובע Pankow (הרובע האדמיניסטרטיבי בברלין בו נמצא הנכס) ועם יו"ר הועדה לתכנון ובינוי במועצת הרובע וקיבלה את תמיכתם בקידום הפרוייקט. בנוסף, 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 לפרוייקט למשתתפי הסדנה (על בסיס הקונספט התכנוני שהוכן ע"י פרופ' Langhof עבור החברה). הערותיהם המקצועיות של המשתתפים שולבו בתכנון האדריכלי של הפרוייקט והחברה ממשיכה לקדם את הפרוייקט לקראת החלטה במועצת הרובע לצורך תחילת הליך תכנון התב"ע החדשה.

עפ"י דוח השמאות³⁷, השווי ההוגן של הקרקע האמורה הינו כ- 4.2 מ' אירו בלבד וזאת לאור מורכבות הפרוייקט ורמת אי הוודאות הגבוהה. יודגש, כי מכיוון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור ולכן הינה כפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים ולאור מורכבות הפרוייקט, 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.

הערכת פוטנציאל השווי של פיתוח הפרוייקט: התכנון המקדמי כולל, כאמור לעיל, הקמה של כ- 15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים. בהתחשב בשכ"ד המקובל בשוק של בין 28-30 אירו למ"ר לחודש (כולל חניות) ותשואת שכ"ד למשרדים מסוג זה בברלין של בין 3.25% ל- 3.5%, השווי הפוטנציאלי לפרוייקט לאחר פיתוח הינו בין 147 מ' אירו ל- 169 מ' אירו. עלויות הפיתוח צפויות לנוע בין 54-64 מ' אירו (4,200-3,500 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.

³⁸ 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 שישורו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנידרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו / או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. בנוסף, גם אם יתקבלו האישורים והחברה תפתח את הפרוייקטים, שינויים בנסיבות (לרבות מבלי לגרוע ממכלוליות 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 לחך השפעה מהותית על ההכנסות הצפויות מהפרוייקטים), עלולים להשפיע מהותית על הפרוייקטים האמורים, לרבות הרווחיות הכוללת שלהם.

³⁹ לחלק מהדיירים הסכמי השכירות יגיעו לסיומם, לגבי האחרים ידרש מו"מ לפינויים.

⁴⁰ ליום 31 לדצמבר 2021; בוצעה ע"י חברת BNP Paribas Real Estate מהשמאים המובילים באירופה עם פעילות בכ- 23 מדינות ומעל 50 שנות פעילות.

⁴¹ CBRE, Berlin Office Market Q2 2022

2.2 מימון הנכסים

החברה פועלת בעקביות למיקסום פרופיל התשואה-סיכון לבעלי מניותיה באמצעות, בין היתר, אופטימיזציה של מבנה ההון/חוב, הן ברמת הנכסים והן ברמת התאגיד.

- הלוואות מבנקים גרמניים - לחברה הלוואות מבנקים בסך כולל של כ- 203,674 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו נכון למועד הדוח הינו כ-1.33%, ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-4.23 שנים.
- הלוואה מגוף מוסדי ישראלי – לפרטים בדבר הלוואה שנטלה החברה מגוף מוסדי במהלך תקופת הדוח - ראה סעיף 3.2(ה) להלן.

2.3 סביבת הפעילות

אנא ראה סעיף 1.6 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח תקופתי 2021.

3. אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

3.1 רכישת נכסי מגורים - מתחילת שנת 2022 ועד מועד הדוח התקשרה החברה בהסכמים לרכישת 804 יח"ד ב- 73 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-750 בניינים שנבחנו ע"י הנהלת החברה, רכשה החברה מתחילת שנת 2022 (באמצעות חברות בנות ונכדות) וכמו כן קיבלה בלעדיות לרכוש כ-804 יח"ד ב-73 בניינים שונים.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2022 ועד ה-30 ביוני 2021						
סך עלויות רכישה	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	שטח להשכרה (מ"ר)	מס' יח"ד	מס' נכסים	עיר	
€ 66,443,285	€ 1,988,818	25,026	356	35	לייפציג	עסקאות שהושלמו נכון ליום 30.6.2022
€ 11,326,179	€ 395,311	4,280	63	6	דרזדן	
€ 4,761,960	€ 194,134	2,429	29	2	מגדבורג	
€ 82,531,423	€ 2,578,262	31,734	448	43	סה"כ	
€ 26,996,124	€ 810,314	10,974	178	15	לייפציג	עסקאות שנחתמו וטרם הושלמו ליום 30.6.2022
€ 15,903,109	€ 506,821	5,858	81	6	דרזדן	
€ 4,460,890	€ 191,711	2,273	32	2	מגדבורג	
€ 47,360,122	€ 1,508,846	19,104	291	23	סה"כ	
€ 10,958,718	€ 334,101	4,070	51	6	לייפציג	עסקאות תחת בלעדיות לרכישה נכון ל-30.6.2022
€ 2,648,315	€ 81,676	973	14	1	דרזדן	
€ 0	€ 0	0	0	0	מגדבורג	
€ 13,607,033	€ 415,777	5,043	65	7	סה"כ	
€ 143,498,579	€ 4,502,886	55,882	804	73	סה"כ	

במהלך מחצית ראשונה של 2022 השלימה החברה רכישת 448 יח"ד בהיקף כספי של 82.5 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2021). במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-41 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח, לרכישת 438 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-76.7 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.4 מיליון אירו.

במהלך חודש יולי 2022 נחתמו הסכמי בלעדיות לרכישת 6 נכסים הכוללים 53 יח"ד תמורת כ-9.1 מיליון אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-274 א' אירו.

3.2 הסכמי מימון בנקאיים לרכישת נכסים חדשים:

(א) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרו חברות נכדות עם בנק גרמני בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 7.5 מ' אירו, הנושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.97%. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש פברואר, 2022.

(ב) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרו חברות נכדות עם תאגיד בנקאי גרמני (להלן: "התאגיד הבנקאי") בהסכם מסגרת למשיכת הלוואות בהיקף כולל של עד 30 מיליון אירו (להלן: "המסגרת") שתועמד לזכות החברות הנכדות של החברה (להלן: "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, לפרטים נוספים ר' באור 5(ז)2 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. מתוך המסגרת, למועד חתימת הדוח התקשרו חברות הנכס ב-3 הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס באופן הבא:

(1) התקשרות ב-2 הלוואות בהיקפים של 4 מ' אירו, ו-4.7 מ' אירו, הנושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.55%, ו-1.6% לשנה בהתאמה, ומועד פירעון הסופי נקבע ל-3/2027. ההלוואות נמשכו במלואן ביום 29 באפריל, 2022.

(2) הסכם הלוואה בהיקף של 10 מיליון אירו, הנושאת ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-6 חודשים פלוס 1.3% לשנה, כפופה לתקרת ריבית בגובה 2.8% לשנה, ושער האירובור כפוף לרצפה בשיעור של 0%. ההלוואה נמשכה בסוף יולי 2022.

(3) שני הסכמי הלוואה בהיקף כולל של 10.5 מיליון אירו, הנושאים ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים פלוס 1.29%, שער האירובור כפוף לרצפה בשיעור של 0%. ההלוואה צפויה להימשך במהלך חודש אוגוסט 2022.

(ג) במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות, שבעקבותיו נחתם במהלך ינואר 2022 הסכם הלוואה, וביום 15 בפברואר 2022 השלימו החברות הנכדות 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 החליפו החברות הנכדות הלוואות בסך של כ-23.9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מ' אירו (גידול של 42%) לתקופה של 5 שנים. ההלוואה 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%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד משיכת הלוואה יחס זה עמד על כ-4.6%).

(ד) במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה עם בנק גרמני בשני הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 10.5 מ' אירו, ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.29% לשנה. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש אפריל, 2022.

(ה) 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 ההלוואה 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 008494-01-2022 ו-010674-01-2022], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

(ו) ביום 20 בינואר 2022 פרסמה חברת מעלות S&P דירוג ilA ותחזית דירוג חיובית לחברה, ודירוג ilA+ להלוואה מהגוף המוסדי המתוארת בסעיף 3.2 (ה) לעיל. לפרטים נוספים בעניין זה ראו דוח הדירוג אשר צורף לדיווח מיידי מיום 20 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 009066-01-2022], אשר המידע הכלול בה מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

(ז) במהלך חודש יוני 2022 החלה החברה במו"מ עם בנק גרמני בדבר התקשרות בשני הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 9 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח בשיעור של 1.2% לשנה. במסגרת נטילת ההלוואות החברה צפויה להתקשר בהסכם מסוג CAP לקיבוע תקרת ריבית מקסימלית בשיעור של 2.5% לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. הסכמי הלוואה צפויים להיחתם במהלך חודש אוגוסט 2022, ומשיכת הלוואות בפועל צפויה להתבצע בחודש ספטמבר 2022.

(ח) במהלך חודש יוני 2022 החלה החברה במו"מ עם בנק גרמני בדבר התקשרות בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 19.5 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 0.99% לשנה ביחס ל-16.5 מ' אירו מהיקף ההלוואה, ומרווח של 1.25% לשנה ביחס ל-3 מ' אירו מהיקף ההלוואה. במסגרת נטילת ההלוואות החברה צפויה להתקשר בהסכם מסוג CAP לקיבוע תקרת ריבית מקסימלית בשיעור של 1.8% לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. הסכמי הלוואה צפויים להחתם במהלך חודש אוגוסט 2022, ומשיכת הלוואות בפועל צפויה להתבצע בחודש ספטמבר 2022.

3.3 משבר התפשטות מגפת הקורונה והשפעתה האפשרית על עסקי החברה – ראה סעיף 3.5 לפרק ב' ("דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") בדוח התקופתי 2021.

3.4 אינפלציה, המלחמה באוקראינה ועליית שערי הריבית הנומינלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

השפעות מאקרו כלכליות:

ההתמודדות הגלובלית עם מגיפת הקורונה גרמה להאצה ושינוי במחזור הכלכלי העולמי הטיפוסי – במהלכה של שנה בודדת עבר העולם ממצב של עצירה חדשה בפעילות הכלכלית להתאוששות מטאורית שלוותה בשינוי בהרגלי העבודה והצריכה.

היציאה ממשבר הקורונה במחצית השניה של שנת 2021 הובילה להתאוששות חדה בפעילות הכלכלית העולמית ולגידול בביקושים של משקי הבית ושל חברות למוצרי צריכה והשקעה. במקביל, הקטנת השקעות ביצור וקיצון במלאי חומרי גלם בתחילת המגפה ולאורך שנת 2020 יחד עם צווארי הבקבוק שנוצרו במהלך המגפה בשרשראות האספקה העולמיות כתוצאה מהשבתה חלקית של התעופה והתובלה הימית, גרמו למחסור בצד ההיצע של הכלכלה העולמית – החל ממחסור בחומרי גלם ורכיבים למוצרים מוגמרים, דרך מחסור בנפט וגז וכלה במוצרים מוגמרים ושירותים. חזרה חלקית של עובדים למקומות העבודה תרמה גם היא לחוסר יכולת להתאים את היצור והשירותים לגידול החד בביקושים.

ההתאוששות החדה בפעילות העסקית והגידול בביקושים, יחד עם מגבלות היצור והאספקה המתמשכות ובשילוב עם כמויות הכסף חסרות התקדים שהזרימו הבנקים העולמיים במהלך שנת 2020 על מנת לתמוך בפעילות הכלכלית בתחילת המגפה, בשילוב עם הגעה לתעסוקה מלאה והתפתחות לחצים לעליית שכר, הובילו לקפיצה חדה באינפלציה בארה"ב ובאירופה (כמו גם בשווקים המתעוררים) החל מהמחצית השניה של שנת 2021. הזינוק הגורף בנתוני האינפלציה אילץ את הבנק המרכזי האמריקאי לשנות כיוון באופן חד ממדיניות מרחיבה בליווי תמיכת נזילות בשווקים למדיניות הידוק מוניטרי מואצת שמכוונת לריסון האינפלציה גם במחיר של האטה כלכלית.

הפלישה הרוסית לאוקראינה האיצה את התהליך האינפלציוני, בעיקר בגוש האירו, עקב התלות הרבה של אירופה באספקת גז רוסית, כשהחשש משיבושים באספקת הגז עקב הסנקציות שהטילו האירופים והאמריקאים על הרוסים העלו בחדות את מחירי הגז ואיתם את מחירי האנרגיה ליצור ולמשקי הבית באירופה, זאת לצד עליה במחירי מוצרי מזון שרוסיה ואוקראינה הן יצואניות שלהם לאירופה (דגנים ותבואה, שמן חמניות, מוצרי עוף ובשר ועוד).

הקפיצה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו הביאה גם את הבנק המרכזי האירופי לשנות את כיוון המדיניות שלו לצימצום מוניטרי כשהבנק סיים את תוכנית רכישות האג"ח (QE) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022 והתחיל בנורמליזציה של שערי הריבית והעלאת ריבית הבנק המרכזי שהועלתה מ-0.5% ל-0% ביולי 2022 (התחזיות צופות עליה נוספת של הריבית לרמה של בין 0.5% ל-1% בסוף 2022). הציפיות להעלאת ריבית הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית כשתשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-100 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-1% כיום.

הציפיות להמשך הצימצום מוניטרי בגוש האירו בשילוב עם העליה החדה בעלויות היצור עקב העליה במחירי האנרגיה, הצימצום בכמויות הגז שרוסיה מוכרת לאירופה והפגיעה בפעילות הכלכלית עקב הסנקציות שהוטלו על הסחר עם רוסיה, הביאו לירידה בפעילות העיסוקית בגוש האירו כאשר מדד ה-PMI המשולב (יצור ושירותים) לגוש האירו ירד בחודש יולי מתחת ל-50 (ירידה מתחת ל-50 הינה אינדיקציה למיתון כלכלי וירידה ב-GDP), הצמיחה בתוצר בגרמניה במהלך הרבעון השני של שנת 2022 התאפסה, וחלק מהחזאים הכלכליים צופים כי גוש האירו יעבור לצמיחה שלילית בשיעור מתון (מינוס 0.1% עד מינוס 0.2%) במחצית השנייה של שנת 2022⁴². בתרחיש בו רוסיה תעצור לחלוטין את אספקת הגז לאירופה, הצפי הוא למיתון חד בכלכלה האירופית בשיעור צפוי של בין מינוס 1.2% למינוס 2.7% מהתוצר השנתי, כאשר הכלכלות של גרמניה ואיטליה צפויות להיפגע בשיעור גבוה יותר של בין מינוס 3% ל-4% מהתוצר השנתי עקב הסתמכותן הגבוהה יותר על יבוא גז מרוסיה לצורך משק האנרגיה שלהן⁴³.

ההתפתחויות הכלכליות השליליות בגוש האירו הביאו לירידה חדה בתשואות אג"ח ממשלת גרמניה ל-10 שנים מרמה של 1.92% במהלך חודש יוני לרמה של 1% למועד חתימת הדוח (כשהתשואה על אג"ח ממשלת גרמניה לשנתיים ירדה אף היא מרמה של 1.3% ל-0.5% בלבד בתקופה המקבילה); למעשה שוק האג"ח שינה נארטיב ומתימחור אינפלציה גבוהה ועלייה חדה בריביות ובתשואות עבר לתמחר מיתון בפעילות הכלכלית ואף צפי כי ה-ECB יאלץ להפסיק את מחזור העלאת הריבית בו אך החל, ויתכן שאף יאלץ לחזור ולהוריד את הריבית כבר במהלך המחצית הראשונה של שנת 2023 על מנת לתמוך בפעילות הכלכלית בגוש האירו.

לעליה המהירה בשיעורי האינפלציה, לציפיה כי ה-ECB ימשיך במחזור העלאת ריבית הבנק המרכזי לטריטוריה חיובית לראשונה מאז שנת 2014 ולעליה בעקום התשואות, כמו גם להאטה הצפויה בפעילות הכלכלית בגרמניה, עלולות להיות ההשלכות הבאות על פעילות של החברה:

(א) שחיקה בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מהאינפלציה יחד עם החשש מהתכווצות הפעילות הכלכלית וההשפעה השלילית על ביטחון הצרכנים (גידול באבטלה/ירידת שכר) עלולה להשפיע לרעה על שיעור צמיחת הכנסות שכר הדירה של החברה - בין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים קיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים ובין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

אולם, כפי שנראה בהרחבה להלן, 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" להלן).

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי, מהטעם שדיוור בשכירות בגרמניה, בה כ-50% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות, היא מוצר צריכה בסיסי. 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 תוך משבר הקורונה שכ"ד היה גבוה ב-49% משכ"ד הממוצע של דיירים ותיקים, והחברה השיגה צמיחת שכ"ד L-f-L ממוצעת של 8.2% לשנה.

זאת ועוד, כפי שמפורט להלן, כחלק מההסכם הקואליציוני של ממשלת השמאל-ירוקים שקמה בסוף 2021, ובין היתר גם כמענה לעליה במחירי הגז לחימום ביתי, ממשלת גרמניה ניצלה את הגמישות הפיסקלית שלה (שיעור חוב ל-GDP בשיעור של 70% הינו מהנמוכים באירופה) כדי לפצות את משקי הבית על עליית מחירי האנרגיה כמו גם העלתה את שכר המינימום ב-22% ואת תשלומי הפנסיות ב-6% (שיעור העלאה החד ביותר מזה עשורים).

(ב) הציפיות להעלאת ריבית הבנק המרכזי והעליה בעקום התשואות עלולה לגרום לעליית תשואות בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה (עליית שיעורי ההיוון) ולירידה בשווי נכסי הנדל"ן שבעלות החברה - במקביל, עליית ריבית המשכנתאות כתוצאה מעליית עקום הריבית הממשלתית עלולה להקטין את הביקוש של משקי הבית בגרמניה לרכישת דירות קונדו, וכפועל יוצא להאיט את קצב עליות מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה ואולי (בתרחיש קיצוני) אף להביא לירידת מחירי דירות קונדו בשווקי הפעילות של החברה.

אולם, כפי שנראה בהרחבה בפרק המאקרו שלהלן, מספר רב של גורמים, לרבות: (1) מגמת אורבניזציה חזקה הדוחפת אוכלוסיות חזקות בעלות כושר השתכרות גבוה אל מרכזי ערי הפעילות של החברה; (2) מחסור חריף בדירות קונדו במיקומים מרכזיים בערי הפעילות, הגורם לפער המיבני בין ביקוש להיצע ל"ייצר" נכס השקעה המצוי במחסור כרוני, וככזה בעל פוטנציאל גבוה ל-Long term capital appreciation מעבר לשיעור האינפלציה; (3) סטגנציה בהיצע כתוצאה מעליה חדה בעלויות הבניה של דירות חדשות; (4) הסטת כספים מ"ההכסף" הגרמני (פקדונות משקי הבית בגרמניה הגיע לשיא של 2.6 טריליון אירו בתחילת 2022) שערכו נשחק בתקופות אינפלציה

⁴² Goldman Sachs, "European Views, Recession is Coming", 28.7.2022

⁴³ שם.

להשקעות בדירות מגורים הנהנות ממירווח של של 4.4% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד, כמו גם נהנות מפטור ממס רווח הון בעת מכירתן לאחר 10 שנים - תומכים להערכת החברה בהמשך מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה, גם אם שיעורי עליית המחירים עשויה להתמתן בהשוואה לשנתיים האחרונות.

(ג) השינוי במדיניות המוניטרית ותחילת מחזור העלאות ריבית הבנק המרכזי באירופה לטריטוריה חיובית תיקר את הריבית על ההלוואות הבנקאיות שנוטלת החברה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים ותוביל לגידול מסוים בהוצאות המימון שלה.

כמפורט בסעיף 2.2 לעיל, כל ההלוואות הבנקאיות של החברה בסך של 203.7 מיליון אירו הן בריבית קבועה בשיעור ממוצע של 1.33% לשנה ובמח"מ של כ- 4.23 שנים, וככאלו הן "מגודרות" מפני השפעת עליית הריבית הבנקאית למשך כל תקופת חייהן, ולמעשה ערכן הנומינלי נשחק במונחים ריאליים.

אמנם, הגידול בריבית הבנקאית ייקר את הריבית השולית בהלוואות החדשות שתיקח החברה לצורך מימון תוכנית ההתרחבות שלה לרכישת נכסים חדשים, אולם השילוב של: (1) שמירה על מינוף נמוך של לא יותר מ-50% (כ-33.7% נכון למועד דוח זה), ו- (2) צמיחת הכנסות שכ"ד של החברה L-f-L בשיעור של 7%-9% לשנה שהשפעתה על ריווחיות החברה גבוהה במספר סדרי גודל מהעליה השולית בעלויות המימון - יאפשרו לחברה "לספוג" את העליה המסויימת בעלויות המימון ויקטינו במידה ניכרת את השפעתה על ריווחיות החברה.

יודגש, כי לעלייה בשיעורי האינפלציה ובשערי הריבית לא צפויה להיות כל השפעה על אמות המידה הפיננסיות בהסכמי ההלוואה שהחברה צד להם. לפירוט נוסף, ראה נספח א' - אשראי בר דיווח.

(ד) לאינפלציה גם השפעה שלילית מסויימת על הוצאות התפעול של החברה (בעיקר שכר עבודה ועלויות CAPEX בשיפוץ דירות) - וככול ששיעור הגידול בהכנסות שכ"ד של החברה אינו מדביק את הגידול בהוצאות התפעול, הדבר עלול לפגוע בשיעורי הריווחיות (NOI) של החברה.

אולם, כאשר הוצאות התפעול מהוות פחות מ-20% מהכנסות שכר הדירה של החברה ומרווחי הריווחיות התפעולית (NOI) הינם 81%-82%, המשמעות היא שהאינפלציה "פועלת" על בסיס הוצאות קטן מאוד באופן יחסי לסך ההכנסות, והצמיחה האורגנית בהכנסות שכ"ד L-f-L של החברה בשיעור של 7%-9% בשנה מהווה גידור משמעותי מפני עלייה בהוצאות התפעול.

למעשה, גידול של 1% בהכנסות שכר הדירה "סופג" התייקרות של 5% בעלויות התפעול, כך שצמיחה אורגנית בשיעור שנתי של 7% - 9% מפצה במספר סדרי גודל על הגידול בעלויות התפעול כתוצאה מהאינפלציה. תורם לכך גם השיעור הנמוך מאוד יחסית של הוצאות CAPEX בשיפוץ דירות המהווה רק כ-0.78% משווי הנכסים.

(ה) עליית מחירי הגז בגרמניה כתוצאה מהקטנת כמויות הגז שרוסיה מספקת לאירופה והגידול הניכר הצפוי בעלויות החימום למגורים בגרמניה בחורף הקרוב עלולים להשפיע באופן שלילי על עלויות התפעול של החברה ו/או להשפיע לרעה על שיעור צמיחת הכנסות שכר הדירה של החברה - בין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים קיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים ובין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

לעניין זה יצוין כי מערכות החימום בכשני שליש מנכסי החברה מבוססות על גז טבעי, כשביתרת הנכסים החימום מבוסס על מקורות אנרגטיים אחרים, זולים יותר.

ראשית - יודגש, כי בהתאם להוראות הדין הגרמני, עלויות החימום בנכסי החברה מושתות באופן מלא על שוכרי הנכסים, כמו יתר עלויות אחזקת הנכסים (מים, חשמל, ארנונה, ביטוח וכד'). לפירוט נוסף בעניין זה, ראו סעיפים 1.5.1 ו-1.7.2.10 לפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח התקופתי של החברה לשנת 2021 (אשר פורסם ביום 28 בפברואר 2022)⁴⁴. כפועל יוצא, לא אמורה להיות השפעה שלילית על הוצאות התפעול של החברה כתוצאה מעליית מחירי הגז לחימום בגרמניה.

שנית - בשנת 2021 התקשרה החברה בהסכם מסגרת רב שנתי לשנים 2022-2024 עם ספק גז מקומי, בו נקבעו מחירים קבועים לאספקת כ-30 מיליון KWHM גז, כמות שלהערכת החברה⁴⁵ צפויה לספק כ-70% מתצרוכת הגז הנדרשת לחימום נכסי החברה בשנים אלו. המחיר לצרכן שהחברה סגרה (כולל סעיפים קבועים אחרים בהתקשרות האמורה) נמוך בכ-64% ממחיר הגז לצרכן בתנאי השוק הנוכחיים.

כפועל יוצא מהאמור לעיל, הדיירים בנכסי החברה שחימום דירתם נעשה באמצעות גז טבעי⁴⁶ ייהנו בשנתיים הקרובות מתעריפי חימום הנמוכים בממוצע בחצי ממחיר השוק⁴⁷. כפועל יוצא, החברה אינה צופה השפעה שלילית על יכולת דייריה הקיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים או פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

⁴⁴ [מס' אסמכתא 021733-01-2022].

⁴⁵ על בסיס תחזיות החברה בקשר להמשך התרחבות עסקיה בשנתיים וחצי הקרובות.

⁴⁶ כשני שליש מנכסי החברה כאמור.

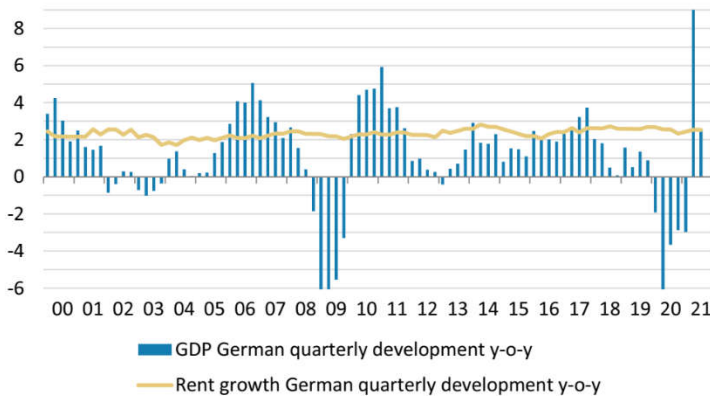
⁴⁷ ככל שתעריפי החימום בשוק לא יהיו נמוכים מהתעריפים נכון למועד דוח מיידי זה.

שוק המגורים בגרמניה - השפעות האינפלציה, עליית שיעורי הריבית הנומינלית והמלחמה באוקראינה, על צד ההכנסות:

בטווח הבינוני-ארוך, להתפתחויות הכלכליות המפורטות לעיל עשויות להיות ההשפעות הבאות על שוק המגורים להשכרה בגרמניה:

• **שיעור צמיחת שכ"ד למגורים בגרמניה מאוד לא רגיש למחזור כלכלי שלילי**

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

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

ניתן לצפות כי מגמה ארוכת טווח זו תחזיק גם במחזור הכלכלי הנוכחי מהטעמים הבאים:

(1) שיעור אבטלה נמוך/איתנות פיננסית גבוהה – שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות⁴⁸ יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגור העיסקי.

ואכן, היכולת של הכלכלה הגרמנית לרכז באופן משמעותי את הפגיעה הצפויה בכוח הקניה של משקי הבית הנובעת מהאינפלציה ומעליית מחירי האנרגיה באה לידי ביטוי כחלק מההסכם הקואליציוני של ממשלת השמאל-ירוקים שקמה בסוף 2021, כשממשלת גרמניה ניצלה את הגמישות הפיסקלית כדי לפצות את משקי הבית על עליית המחירים במשק באמצעות⁴⁹:

(א) הגדלת שכר המינימום ב-22%! החל מחודש נובמבר 2022;

(ב) הגדלת תשלומי הפנסיות בכ-6% (העליה השנתית החדה ביותר מזה עשורים);

(ג) מתן מענקים חד פעמיים בסך 300 אירו לעובד כפיצוי על עליית מחירי החימום הביתי, 100 אירו לכל ילד כחלק מקצבת הילדים ומענק חד פעמי של 200 אירו למקבלי קצבאות סוציאליות;

(ד) הגדלת הסובדיות למימון שכר דירה לדיירים סוציאלים.

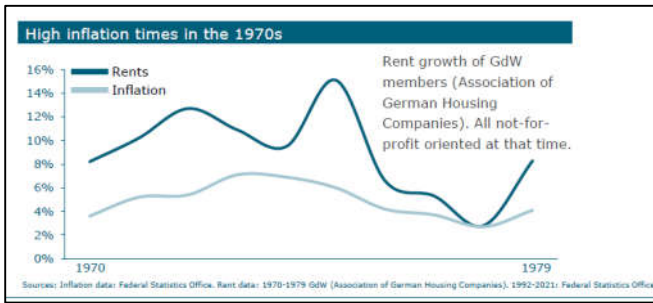
בנוסף, סקרי שכר שהתפרסמו בתחילת 2022 מראים כי השכר בגרמניה צפוי לעלות בכ-5% בממוצע בכל מגזרי התעשייה ובכ-6% בממוצע בענפי השירותים⁵⁰.

(2) איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית - כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP העומד על 57.3% נכון לינואר 2022 (לשם ההשוואה - נתון זה עמד על 86.4% בבריטניה)⁵¹, לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 27.2% נכון למרץ 2022⁵².

(3) 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.

⁴⁸ צרפת כ-112% מה-GDP, בריטניה -107% מה-GDP, ארה"ב -137% מה-GDP, ויפן -260%. מקור: לפי נתוני Statista לשנת 2021.
⁴⁹ Federal Ministry of Finance. (Package of federal measures to deal with high energy costs as of March 24). <https://www.bundesfinanzminister>
⁵⁰ Randstad ifo Personnel Manager Survey (as of January 4, 2022). <https://www.bmi.bund.de/DE/bauen-wohnen/stadt-wohnen/wohnraumfoerderung/wohngeld/wohngeld-node.html>
⁵¹ (<https://tradingeconomics.com/united-kingdom/households-debt-to-gdp>)
⁵² <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

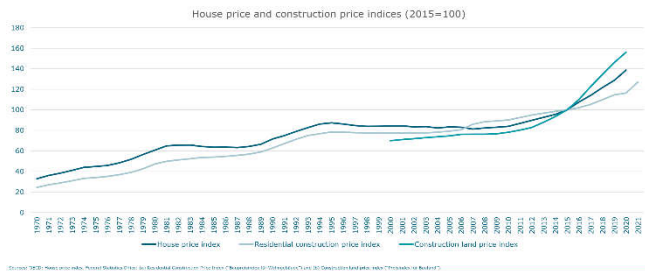
דירות קונדו בגרמניה בפרספקטיבה היסטורית – נכס ריאלי בעל Pricing Power משמעותי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה



נכס ריאלי הוא בעל Pricing Power - נכס המסוגל להגדיל את ההכנסה בשיעור העולה על שיעור האינפלציה.

בגרמניה דירות קונדו שמרו על ערכן הריאלי בתקופות של אינפלציה גבוהה; כך, במהלך שנות ה-70 שכ"ד לדירות מגורים בגרמניה עלה בשיעור משמעותי מעל שיעור האינפלציה השנתית.

Resi Prices Have Been Moving Alongside Construction Prices for 50 Years
Strong Correlation between House Prices and Construction Costs



בדומה, במהלך 50 השנים האחרונות התקיימה בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה קורלציה גבוהה בין עליית מדד תשומות הבניה ועליית מחירי הדירות – מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בהתאמה כמעט מלאה לעליית מדד תשומות הבניה.

דירות קונדו במרכזי הערים ליפציג, דרזדן ומגדבורג נהנות מ-Pricing Power משמעותי עקב עודף ביקוש מבני אל מול היצע מצומצם הנמצא בסטגנציה:

(1) הביקוש המיבני הקשיח והגדל לדירות קונדו בבניינים איכותיים במיקומים מרכזיים בערי הפעילות של החברה צפוי להתקיים בטווח הנראה לעין, כפועל יוצא מ-

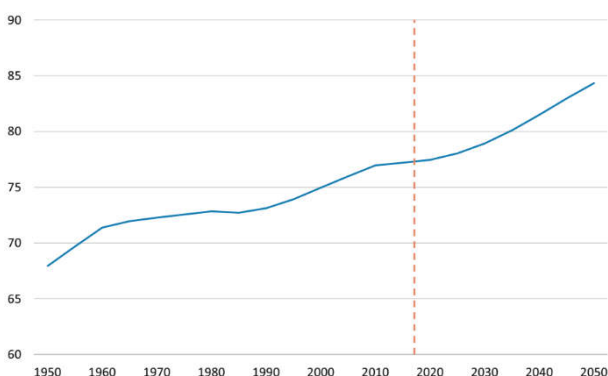
(א) מגמת האורבניזציה ארוכת הטווח בגרמניה הדוחפת אוכלוסיה חדשה למרכזי הערים ומייצרת ביקוש לדירות מגורים במיקומים מרכזיים –

עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באיזורים אורבניים.

האוכלוסיה בליפציג וברזדן צפויות לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030.

Exhibit 21: ...leading to more people living in cities

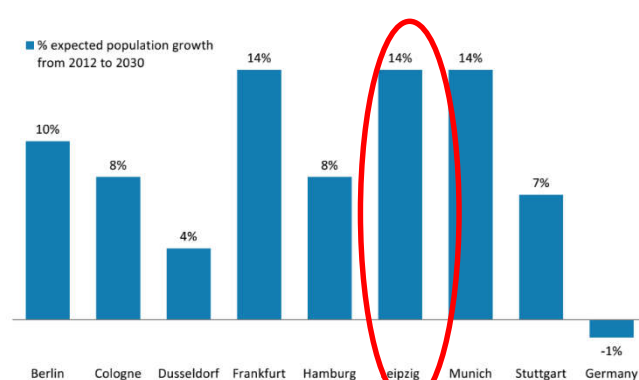
Germany- percentage of population living in urban areas



Source: United Nations Population Division, Morgan Stanley Research

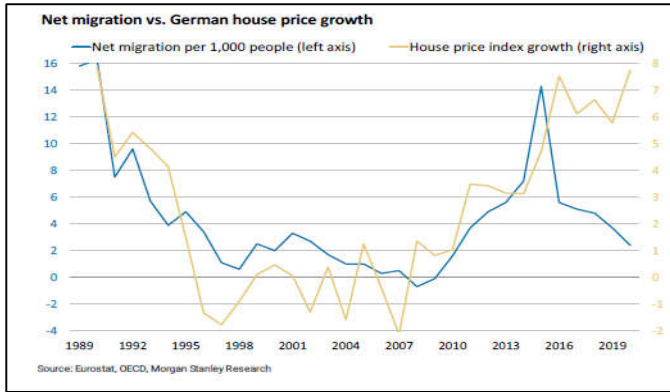
Exhibit 20: German urbanisation trends are expected to continue...

Population growth is stronger in key metropolitan regions



Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research

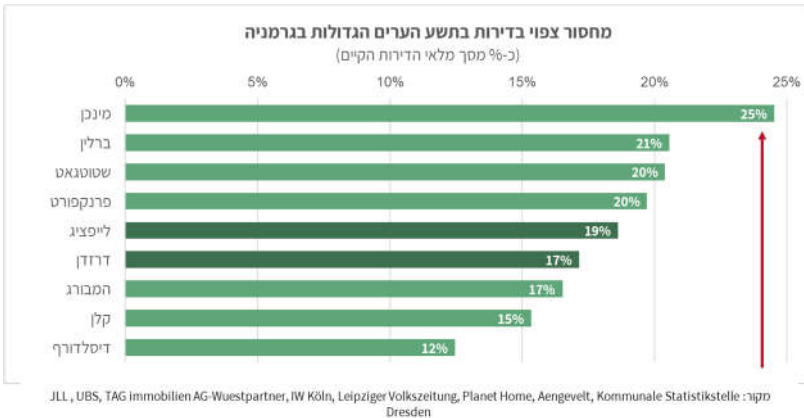
(ב) השקעות ביצירת מוקדי תעסוקה המושכים אוכלוסיה חזקה בעלת כושר השתכרות גבוה - השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בליפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג שהוכרזו בשנתיים האחרונות צפויות להביא לגידול בהגירה של אוכלוסיה חזקה אל מרכזי ערי הפעילות. כך למשל, השקעה של 17 מיליארד אירו במפעל השבבים החדש של אינטל במגדבורג שצפוי להיות מושלם בשנת 2026 צפוי להגדיל את אוכלוסיית העיר בכ-40,000 תושבים חדשים (גידול של כ-17%).



(ג) גל ההגירה מאוקראינה ורוסיה - מאות אלפי מהגרים בעלי מקצועות חופשיים/השכלה אקדמית שיתרכזו בערים הגדולות (עד כה נכנסו לגרמניה מעל 900 אלף מהגרים מאוקראינה).

גל הגירה הקודם ממדינות דרום אירופה לגרמניה שהחל בשנת 2010 (עקב משבר החוב ביוון/איטליה/ספרד) הביא לגל מתמשך של עליית מחירים חזקה במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה.

(2) במקביל, ההיצע אינו מדביק את הביקוש - אל מול ביקוש מיבני הולך וגדל מתקיים מחסור מיבני בבניית דירות חדשות במיקומים מרכזיים:

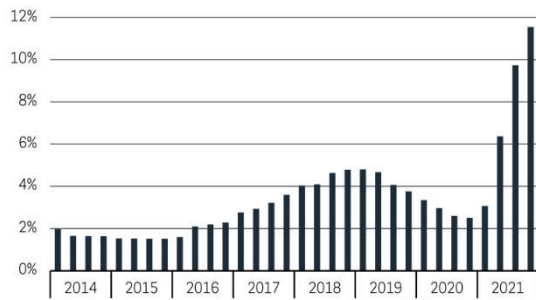


בליפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ- 60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

רק ב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בליפציג מחסור מצטבר של 27 א' יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)⁵³.

שיעור דירות ריקות נמוך > 3%, נמוך משיעור האי תפוסה החיכוכי.

CHANGE IN THE CONSTRUCTION PRICE INDEX FOR RESIDENTIAL BUILDINGS VS. THE RESPECTIVE QUARTER OF THE PREVIOUS YEAR



© BNP Paribas Real Estate, February 2022. Source: Statistisches Bundesamt

(3) בנוסף, מתרחש כעת צמצום נוסף בהיצע - חוסר כדאיות של התחלת פרויקטי בניה ברמת מחירי הבניה הנוכחית:

הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעליה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך שנת 2021 ובשיעור של כ-12% ברבעון הרביעי של 2021 (במונחים שנתיים). מגמה זו צפויה להמשיך גם בשנת 2022.

הגידול המשמעותי בעלויות הבניה צפוי לדחות התחלת פרויקטים לבניית דירות חדשות ברמת מחירי הבניה הנוכחיים ולהביא לסטגנציה בהיצע הקיים לדירות מגורים בערי הפעילות של החברה עד אשר מחירי המכירה יתאימו את עצמם לגידול בעלויות הבניה.

"in Order to be able to continue building and cover costs, it is already foreseeable that purchase prices for new construction projects will have to increase once again"

Source: BNP Paribas- Residential Report Germany 2022

(4) עומס שכ"ד נמוך בערי הפעילות בשילוב כושר השתכרות ומיקוח גבוה של הדיירים - מתרגם ליכולת להעלות את שכ"ד מעבר לשיעור האינפלציה:

דיירי ארגו - עובדי צווארון לבן בעשירונים העליונים - גם הם הינם "מוצר במחסור" בשוק העבודה הנוכחי וככאלה נהנים גם הם מ - Pricing Power ויכולת להעלות את שכרם בתקופות אינפלציה, גם אם חווי העבודה אינם צמודים לאינפלציה במגוון התאמה אוטומטיים כפי שהיה נהוג תקופת האינפלציה הגבוהה של שנות ה-

70 במאה הקודמת. בנוסף, עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות (20%-24% מההכנסה הפנויה) יחד עם הגידול בהכנסה אצל דיירי ארגו כאמור לעיל, יאפשר לחברה להגדיל את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה מבלי להעלות את עומס שכ"ד על הדיירים.

סיכום ביניים

ארגו נהנית מ- Pricing Power משמעותי – המחסור הכרוני ההולך וגדל בדירות קונדו במיבני איכות ובמיקומים מרכזיים בערי הפעילות (עודף ביקוש מיבני vs. היצע בסטגנציה) מאפשר לארגו להעלות את שכ"ד לדיירים חדשים בהשכרות חדשות (המהוות כ- 80% מהצמיחה האורגנית L-f-L השנתית של החברה) מעל לשיעור האינפלציה.

כפועל יוצא, החברה צופה המשך צמיחה אורגנית חזקה - הצפויה להישאר ברמות גבוהות של 7%-9% לשנה בטווח הנראה לעין.

השפעת האינפלציה, עליית הריבית הנומינלית והמלחמה באוקראינה על שיעורי ההיוון ושווי הנכסים

- **דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווה את אפיק ההשקעה הריאלי המרכזי למשקי הבית בגרמניה הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו**

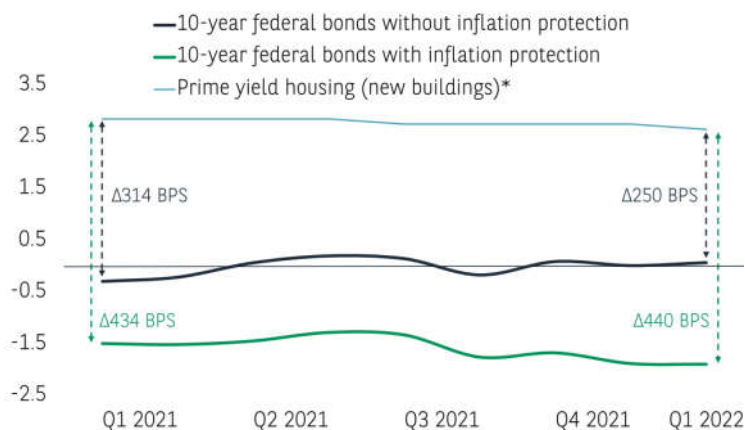
(1) דירות קונדו כמוצר השקעה ריאלי השומר על שוויו בתקופות אינפלציה-

עודף הביקוש המיבני בהשוואה להיצע בסטגנציה לדירות קונדו למגורים לעשירונים העליונים בבניינים איכותיים ובמיקומים מרכזיים, "מייצר" נכס השקעה המצוי במחסור כרוני, וככזה בעל פוטנציאל גבוה ל- Long term capital appreciation מעבר לשיעור האינפלציה.

(2) הטבות מס מעודדות הסטת כספים להשקעה בדירות מגורים-

בגרמניה, השקעה בדירות מגורים מזכה בפטור מרווח הון במכירה לאחר 10 שנים בהשוואה ל-25% מס על רווחי הון אחרים. הטבת מס זו מעודדת חלק נכבד ממשקי הבית להסיט את חסכוניהם להשקעה בדירות מגורים.

SPREAD PRIME YIELD HOUSING TO 10-YEAR FEDERAL BOND



*Average of the A and B cities considered in this report

© BNP Paribas Real Estate, February 2022; Sources: BNP Paribas Real Estate; Bloomberg

(3) מירווח של 4.4% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה-

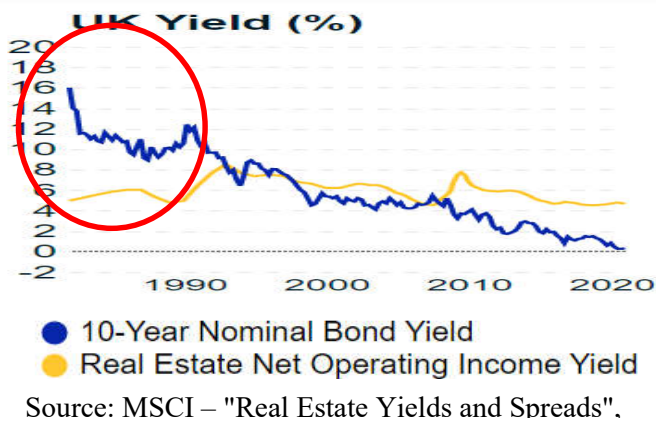
בעקבות העלייה בשיעור האינפלציה, הריבית הריאלית ירדה בצורה משמעותית, על אף עליה ל כ-100 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022.

כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על 4.4%.

שיעורי ההיוון בנכסי ארגו (כ- 4%) גבוהים בכ- 5.4% מהריבית הריאלית למרות הצמיחה האורגנית החריגה (8%).

(4) הריבית הריאלית (ולא הנומינלית) היא הגורם המרכזי בתמחור נכסים כאשר מדובר בנכס ריאלי.

בתקופות של אינפלציה גבוהה, תשואת הנדל"ן, בהיותו נכס ריאלי, הינה קורלטיבית במידה גבוהה יותר לשיעור הריבית הריאלית, ובמידה פחותה לשיעור הריבית הנומינלית.



כך לדוגמא, בבריטניה בתקופת האינפלציה הגבוהה של שנות ה-70 ובתקופת הריבית הנומינלית הגבוהה עד סוף שנות ה-80 של המאה הקודמת, תשואת נכסי הנדל"ן היתה נמוכה משמעותית מתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי.

הריבית הריאלית בגרמניה צפויה להישאר נמוכה (ואף שלילית) עקב יכולתו המוגבלת של הבנק המרכזי האירופאי להעלות ריבית בהתחשב ביכולת שירות החוב של איטליה וספרד (151%-ו-119% חוב ל-GDP בהתאמה לעומת 70% בגרמניה).

(5) הסטת כספים מהר הכסף להשקעות בנדל"ן למגורים

40% מנכסי משקי הבית בגרמניה מוחזקים במזומן בפקדונות בנקאיים⁵⁴ הנושאים ריבית פקדונות שלילית (לפחות עד סוף השנה הנוכחית) ונשחקים ריאלית עקב שיעורי האינפלציה הגבוהים.

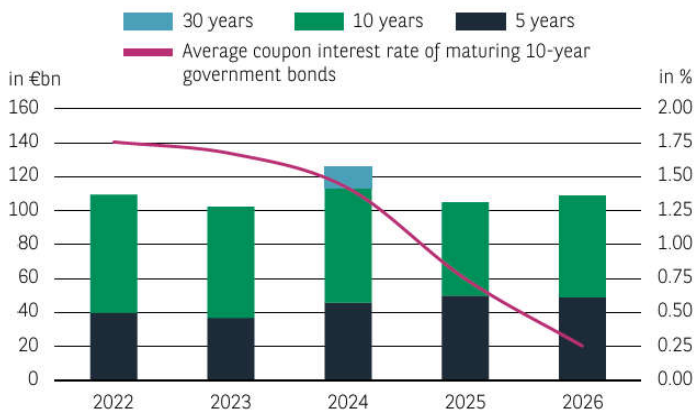
הר הפיקדונות הגיע לשיא של 2.64 טריליון אירו בתחילת שנת 2022 ובשיעור אינפלציה של 7% שוויו נשחק ב-185 מיליארד אירו לשנה.

במקביל, פרעונות אג"ח ממשלתי גרמני בסכום של 110 מיליארד אירו בשנה עד שנת 2026 יצטרפו להר הכסף ויחפשו אלטרנטיבות השקעה ריאליות (השומרות על ערך הכסף בתקופת אינפלציה).

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של 4.4% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל-Long Term Capital Appreciation היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני, תעודד מעבר מ"הר הכסף" שנשחק בתקופת אינפלציה להשקעה בנכסי מגורים המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.



MATURING GERMAN GOVERNMENT SECURITIES BY TERM



© BNP Paribas Real Estate, February 2022; Source: Deutsche Finanzagentur

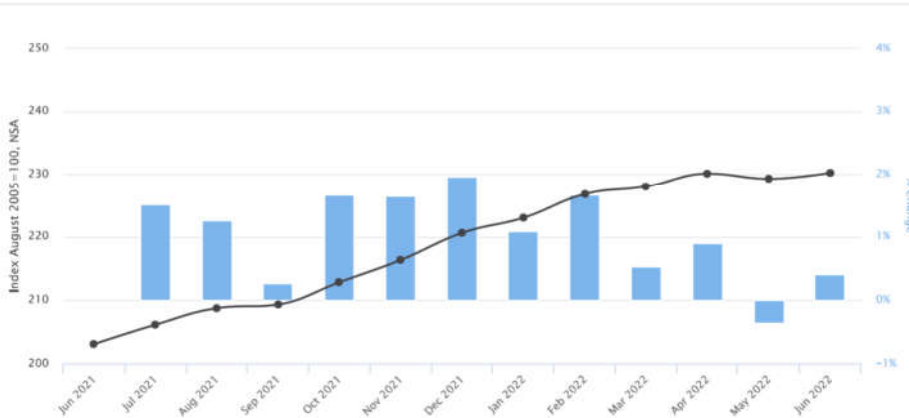
"Even if a small share of this huge sum flows into residential investments, the market is likely to be characterised by excess demand for years to come...it doesn't seem unlikely that the share of residential investment as an attractive re-investment opportunity will continue to rise"

Source: BNP Paribas- Residential Report Germany 2022

<https://www.bundesbank.de/en/tasks/topics/rise-in-households-financial-assets-840814>⁵⁴

תימוכין להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם ברבעון השני של שנת 2022 ניתן למצוא בגרפים שלהלן:

Germany - House Price Index



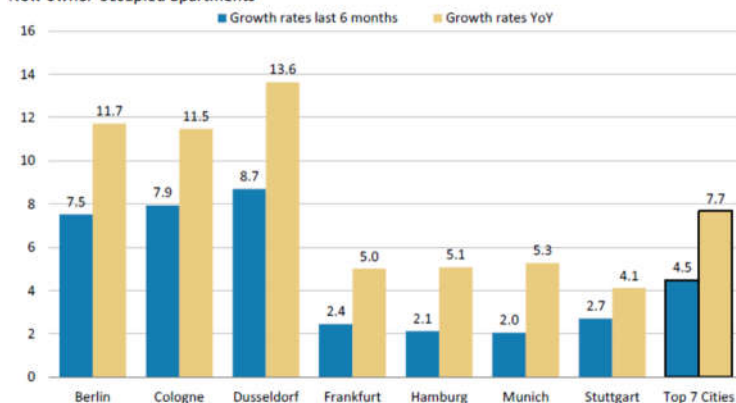
מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה עלו בכ-4.3% במחצית הראשונה של 2022, עליה המגלמת קצב שנתי של כ-0.9%.

במקביל, מחירי דירות קונדו (סוג הנכסים שארגו מחזיקה ורוכשת) המשיכו לעלות ברבעון השני של שנת 2022 בקצב שנתי של 7.7% בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה, וזאת למרות שמגמת ירידת התשואות בנכסי מגורים מסוג מולטי פמילי (סוג הנכסים שענקיות המגורים Vonovia ו-LEG מחזיקות) נעצרה ברבעון השני של שנת 2022, לאחר ירידה של 5 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה ברבעון הראשון של שנת 2022 (כשתשואת שכ"ד ב-7 הערים הגדולות בגרמניה נושקת כעת ל-3%).

Exhibit 4: Individual apartments price growth was still robust in 2Q 2022...

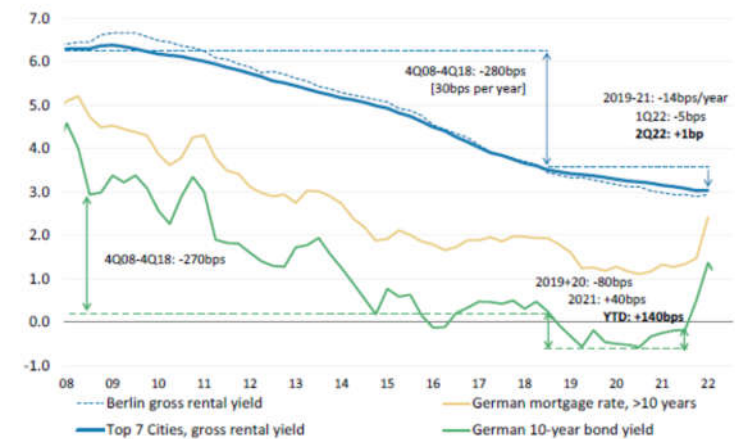
Growth in prices in the top 7 cities (%) at June 2022

New owner-occupied apartments



Source: Bulwiegasa, RIWIS, Morgan Stanley Research. Note: Applicable for new owner-occupied apartments.

Gross rental yields vs. interest rates



Source: Bulwiegasa, RIWIS, Morgan Stanley Research. Note: Applicable for residential building with at least 6 dwellings, and 20 years modernised/refurbished buildings

תימוכין נוספים להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה ברבעון השני של שנת 2022 התקבלו משני השחקניות הגדולות בענף:

א. Vonovia – במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30 ליוני 2022, Vonovia דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ- 6.1% במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022⁵⁵. שווי תיק המגורים של Vonovia בלייפציג ובדרזדן עלה במהלך ששת החודשים הראשונים של שנת 2022 בכ-8.7% ובכ-2.2% בהתאמה.

ב. LEG - במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30 ליוני 2022, LEG דיווחה על עליית ערך תיק המגורים לנדל"ן להשכרה שלה בגרמניה בכ-6.1% במהלך המחצית הראשונה של שנת 2022⁵⁶. כ-65% מעליה זו הוא כתוצאה מירידת תשואות.

⁵⁵ מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2022.
⁵⁶ מקור: מצגת חברה דוחות Q2/2022.

השפעת האינפלציה, עליית הריבית הנומינלית והמלחמה באוקראינה על פעילות החברה - סיכום:

צד ההכנסות –

● **החברה נהנית מ- Pricing Power משמעותי** – המחסור הכרוני ההולך וגדל בדירות קונדו בבניינים איכותיים ובמיקומים מרכזיים בערי הפעילות (נדרש גידול בהיצע הדירות למגורים של כ-20% בערי הפעילות על מנת לעמוד בתחזית הביקוש עד לשנת 2030), ומנגד סטגנציה בהיצע (התחלות בניה נמוכות עקב עליה ניכרת במדד תשומות הבניה), מאפשרים לחברה להעלות את שכ"ד לדיררים חדשים בהשכרות חדשות (המהוות כ-80% מהצמיחה האורגנית L-f-L השנתית של החברה) מעל לשיעור האינפלציה.

● **המשך צמיחה אורגנית חזקה בשכ"ד L-f-L** - כפועל יוצא מה-Pricing Power המשמעותי מימנו נהנית החברה, החברה צופה המשך צמיחה אורגנית חזקה בשכ"ד L-f-L הצפויה להישאר ברמות גבוהות של 7%-9% לשנה בטווח הנראה לעין.

● **פוטנציאל צמיחה גבוה שצפוי להתרחב** – הגידול הנוסף בביקושים לדירות קונדו בבניינים איכותיים במיקומים מרכזיים בערי הפעילות כתוצאה מביצוע השקעות נרחבות ביצירת מקומות עבודה חדשים שימשכו לערי הפעילות עובדים בשכר גבוה, יחד עם הגירת אוכלוסייה מאוקראינה ורוסיה, יביאו לצמיחה בגובה שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV). כפועל יוצא, הפער של 49% בין שכ"ד בהשכרות חדשות במחירי שוק (ERV) לשכ"ד הממוצע בנכסים (המגלם פוטנציאל העלאת שכ"ד שנתי של כ-8.9 מ' אירו) צפוי להתרחב עקב העמקת הפער בין הביקוש להיצע.

שיעורי היוון ושווי הנכסים –

החברה סבורה כי קיימת הסתברות לא נמוכה להמשך העלייה בשווי דירות קונדו בבניינים איכותיים ובמיקומים מרכזיים בגרמניה בכלל, ובערי הפעילות של החברה בפרט, כפועל יוצא מ-

● **הסתת השקעות מ"הר הכסף" לדירות מגורים כמוצר השקעה ריאלי הנמצא במחסור כרוני** – כפועל יוצא מ-

(א) היכולת להעלות את שכ"ד מעל לשיעור האינפלציה;

(ב) הטבות מס (פטור ממס על רווח הון במכירת דירת מגורים לאחר 10 שנים);

(ג) מירווח של 4.4% מעל אג"ח ממשלתית צמודת מדד;

(ד) והציפיה ל- Long Term Capital Appreciation עקב היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני,

יתחולל מעבר מ"הר הכסף" (סך המזומן שמחזיקים בפקדונות משקי הבית בגרמניה הגיע לשיא של 2.64 טריליון אירו בתחילת 2022) שנשחק בתקופת אינפלציה להשקעה בנכסי מגורים המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

● **השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון ושווי הנכסים –**

(א) הריבית הריאלית בגרמניה צפויה להישאר נמוכה (ואף שלילית) עקב יכולתו המוגבלת של הבנק המרכזי האירופאי להעלות ריבית בהתחשב ביכולת שירות החוב של איטליה וספרד (151% ו-119% חוב ל-GDP בהתאמה לעומת 70% בגרמניה).

(ב) בעולם של ריבית ריאלית שלילית על נכסים חסרי סיכון, הביקוש לנכסים ריאליים יגדל, מה שעשוי להגדיל את הביקוש לדירות מגורים בגרמניה כנכס השקעה באופן שיתמוך באופן חיובי בשווי נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה.

● **עליה משמעותית בעלויות הבניה תדחוף למעלה את מחירי הדירות -**

הגידול המשמעותי בעלויות הבניה (המהוות בסיס התחלתי לנכ' שיווי משקל בשוק המאופיין במחסור בהיצע) צפוי לדחות התחלת פרויקטים לבניית דירות חדשות ברמת מחירי הבניה הנוכחיים ולהביא לסטגנציה בהיצע הקיים של דירות למגורים בערי הפעילות של החברה עד אשר מחירי המכירה יתאימו את עצמם לגידול בעלויות הבניה.



Postbank (יוני 2022) – בנק המשכנתות המוביל בגרמניה צופה כי מחירי הדירות בלייפציג ובדרזדן, כמו במרכזים אורבניים חזקים אחרים בגרמניה, ימשיכו לעלות במונחים ריאליים (מעל האינפלציה) בשיעור משמעותי למשך העשור וחצי הבאים (עד 2035 לפחות).

Trendregionen mit dem höchsten jährlichen Preiswachstum bis 2035*

2,20%	Potsdam, Stadt
2,19%	München, Landeshauptstadt
2,18%	Miesbach, Landkreis
2,17%	Heilbronn, kreisfreie Stadt
2,10%	Leipzig, Stadt
2,06%	Landshut, kreisfreie Stadt
1,99%	Herzogtum Lauenburg, Landkreis

*inflationbereinigt.

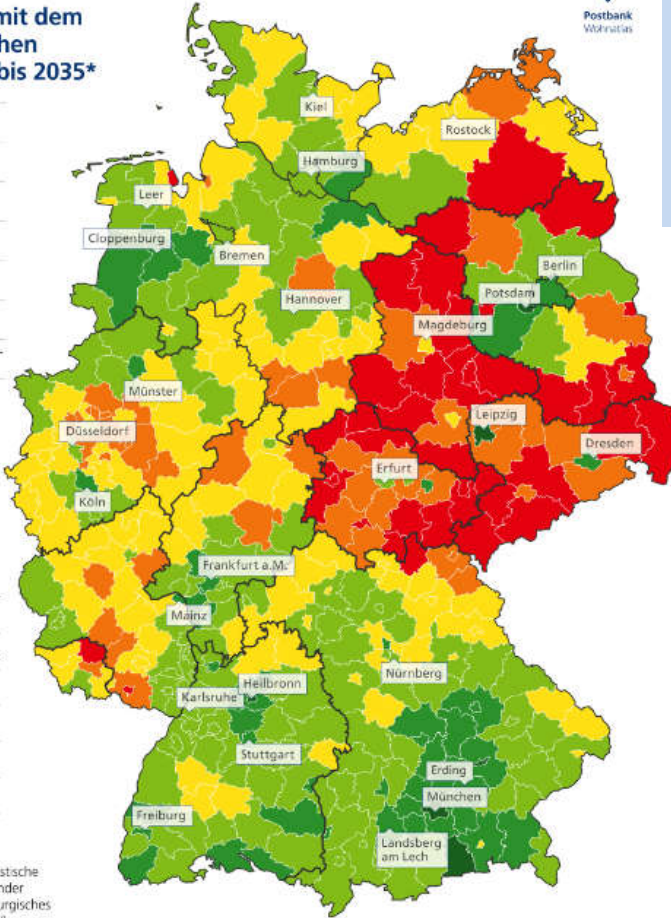
Legende

Prognostiziertes inflationbereinigtes Preiswachstum 2021 bis 2035 pro Jahr in Prozent

kleiner als -2%
-2% bis kleiner als -1%
-1% bis kleiner als 0%
0% bis kleiner als 1%
1% bis kleiner als 2%
größer gleich 2%

Datenbasis: BBSR (2021); Statistische Ämter des Bundes und der Länder (2022); Berechnungen: Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut (HWWI)

Quelle: Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG



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) שיעור האבטלה הנמוך 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 מזומן לנכסים ריאליים ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) מידע שוק המעיד על המשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם ברבעון הראשון של שנת 2022; 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 א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח תקופתי 2021, 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 א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח תקופתי 2021.

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

1. המצב הכספי (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 30 ביוני 2021	ליום 30 ביוני 2022	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				נכסים שוטפים
ראה דוח תזרימי מזומנים.	35,076	73,058	52,825	מזומנים ושווי מזומנים
	-	1,706	-	נכסים פיננסיים
בעיקר חשבונות מוגבלים ומקדמות לרכישת נכסים.	7,043	4,059	7,070	חייבים ויתרות חובה אחרות
	42,119	78,823	59,895	סה"כ נכסים שוטפים
				נכסים לא שוטפים
הגידול נובע בעיקרו מרכישת נכסים חדשים.	493,291	400,478	607,807	נדליין להשקעה
	819	1,346	665	מסים נדחים
	494,110	401,824	608,472	סה"כ נכסים לא שוטפים
	536,229	480,647	668,367	סה"כ נכסים
הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 30 ביוני 2021	ליום 30 ביוני 2022	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				התחייבויות שוטפות
	4,142	3,728	4,852	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	9,911	7,455	10,961	זכאים ויתרות זכות
	14,053	11,183	15,813	סה"כ התחייבויות שוטפות
				התחייבויות לא שוטפות
הגידול נובע מהלוואות חדשות לרכישת נכסים.	157,746	137,064	256,034	הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים
בעיקר עסקאות הגנת מטבע.	24	34	471	התחייבויות פיננסיות אחרות
	22,381	17,790	27,507	מסים נדחים
	180,151	154,888	284,012	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	342,025	314,576	368,542	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	536,229	480,647	668,367	סה"כ התחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2021	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
	11,328	2,681	4,000	5,046	7,626	הכנסות מהשכרת נכסים
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	3,596	938	1,120	1,830	3,013	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(3,596)	(938)	(1,120)	(1,830)	(3,013)	הוצאות ניהול נכסים
	(2,041)	(445)	(913)	(826)	(1,599)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	9,287	2,236	3,087	4,220	6,027	הכנסות שכירות וניהול, נטו
	(4,209)	(887)	(1,420)	(1,327)	(2,734)	הוצאות הנהלה וכלליות
	63,744	28,815	12,006	33,202	29,572	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	68,822	30,164	13,673	36,095	32,865	רווח תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים.	(2,080)	(510)	(1,351)	(897)	(2,469)	הוצאות מימון
	2,335	1,587	325	2,508	337	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
	69,077	31,241	12,647	37,706	30,733	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(10,245)	(4,240)	(2,201)	(5,322)	(5,201)	מסים על ההכנסה
	58,832	27,001	10,446	32,384	25,532	רווח נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2021	לתקופה של שישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	7,447	1,453	1,953	2,948	3,431	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	(121,688)	(29,974)	(26,532)	(59,257)	(82,211)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	111,256	81,283	17,220	91,371	97,176	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 הבאים⁵⁷:

(א) **מדד ה- EPRA Net Tangible Assets (NTA):**

מטרת המדד לשקף את השווי הנכסי הנגזר מאחזקה ארוכת טווח בנדל"ן (Brick & Mortar Value)⁵⁸. ביישום המדד בחרה החברה בגישה השמרנית מבין האלטרנטיבות שהמדד מציע לטיפול בעלויות עסקה והפחיתה את כולן משווי הנכסים. הטיפול במיסים הנדחים (החזרה מלאה לשווי הנכסי הנקי) משקף את התכנית העסקית של החברה לאחזקת ארוכת טווח בהתאם להנחיות המדד.

(ב) **מדד ה- EPRA Net Reinstatement Value (NRV):**

מטרת המדד לשקף את עלות הקמת החברה כולל העלויות הכרוכות בכך (עלויות עסקה וכו')⁵⁹. המדד נועד לשקף את שווי החברה להבדיל מה- Brick & Mortar Value ועל כן ההתאמות העיקריות הנדרשות הן הוספת המיסים הנדחים ועלויות העסקה כפי שהן משתקפות בדוחות השמאות.

(ג) **מדד ה- EPRA Net Disposal Value (NDV):**

מייצג את השווי לבעלי המניות תחת תרחיש של מימוש מיידי של כל הנכסים. בהתאם לכך, כל המסים הנדחים, ההתחייבויות הפיננסיות והתאמות אחרות משתקפות בערך מלא, בניכוי השפעת המס, בתחשיב.

מכיוון ששוויים ההוגן של נכסי המגורים של החברה (שווי IFRS כנכס מניב) אינו משקף את השווי הרב הגלום בפעילות ה- Pr Privatization העתידית, ומכיוון שהחברה אינה מתכוונת למכור נכסי מגורים אלא במסגרת פעילות ה- Pr Privatization (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 30 ביוני, 2022:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
368,542	368,542	368,542	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	29,405	29,405	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA
-	-	43,285	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
(4,146)	-	-	עלויות פירוק ופירעון מוקדם ⁶⁰
364,396	397,947	441,232	סה"כ
20.13	21.98	24.38	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, התאמת הוצאות בגין ניהול ותכנון פרויקט המשרדים של החברה בברלין, שינוי בשווי הוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורוכשת 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 נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בתקופת הפעילות.

⁵⁷ פורסם במסגרת ה- Best Practices Recommendations (BPR) Guidelines, נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר, 2020, ויהיה הבסיס ל-BPR מעתה והלאה.

⁵⁸ יש לציין כי לגבי פעילות ה-Pr Privatization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-Pr Privatization.

⁵⁹ יש לציין כי לגבי פעילות ה-Pr Privatization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-Pr Privatization.

⁶⁰ מדד ה- EPRA NDV מנכה את הערך של הפרש בין הריבית הנוכחית על הלוואות החברה לריבית בשוק בהתאם למח"מ ההלוואות.

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 המבוקרים של החברה.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2021	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2022	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר (בלתי מבוקר)			
58,832	27,001	10,446	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף")*
(63,744)	(28,815)	(12,006)	1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה
(2,335)	(1,587)	(325)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,460	4,254	2,295	8. מסים נדחים בשל התאמות
3,213	853	410	FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*
809	69	47	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ⁶¹
2,168	385	492	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ⁶²
			התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
1,388	321	495	עלות תשלום מבוסס מניות
567	149	182	עלויות מימון נידחות
270	24	182	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
678	149	321	פחות, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
9,093	1,950	2,129	FFO לפי גישת ההנהלה
9,093	7,800	8,516	FFO לפי גישת ההנהלה, במונחים שנתיים

יודגש, כי ה- FFO במונחים שנתיים לתקופה המדווחת כולל הכרה מלאה בהוצאות הריבית על ההלוואה המוסדית בסך 60 מ' אירו שנטלה החברה בינואר 2022, בעוד כשכספי ההלוואה האמורה טרם הושקעו במלואם ברכישת נכסים חדשים, דבר המסביר את הירידה ב- FFO בהשוואה לסוף שנת 2021. השקעת כספי ההלוואות ברכישת נכסים חדשים במהלך שנת 2022 תתבטא בגידול ב- FFO ברבעונים הבאים.

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

⁶¹ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כד שהתוצאות מיצגות תקופות פעילות מלאות.

⁶² 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.

בדוח הרווח וההפסד דרך עדכון השמאוויות 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.
- 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 החלואה החדשה.

דוגמא מייצגת ליכולת זו היא המימון מחדש המפורט בסעיף 3.2 (ג) לעיל, בו פורטפוליו נכסים שנרכש במהלך המחצית השנייה של 2018 והרבעון הראשון של שנת 2019, ששווי למועד המימון מחדש היה כ-73 מיליון אירו ושהחברה השביחה את הכנסות שכ"ד אותן הוא מניב בכ-35% מאז רכישתו, מומן מחדש (בחודש פברואר 2022) באמצעות החלואה בנקאית בסך 40 מיליון אירו שהחליפה החלואה 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 כדירות 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 בשוקי 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 וההפסד 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 תזרים 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 30.6.2022 וליום 31.12.2021, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV):

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 30 ביוני 2022 (במונחים שנתיים)		לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)	
באלפי אירו, מאוחד (לא מבוקר)					
ראה טבלת חישוב FFO	9,093	ראה טבלת חישוב FFO	8,516	ראה טבלת חישוב FFO	8,516
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 (10.59 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.11 אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-8.817 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: 1,763 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 3,527 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 5,290 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 7,054 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 8,817 א' אירו	1,763	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.59 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.11 אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-8.817 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השוק ובהנחה שמגמת הצמיחה השנתית הממוצעת של סעיף זה לאורך חמש השנים הבאות צפויה להיות כ-4.409 מ' אירו, בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר.	8,817
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.	25,710	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 56.9 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.10%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 28.4 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף.	28,442	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 284.4 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.10%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 142.2 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-28.4 מ' אירו לשנה (חמישית מסכום הריפיינס הכולל המצוין לעיל).	28,442
כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,373)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,818)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,818)
					Capex (4)

<p>התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי תשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.10%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו:</p> <p>א. עלויות אחזקה להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלויות אחזקה להשכרת נכסים בפועל של נכסי החברה בדוח רוו"ה.</p> <p>ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 1.60% לשנה.</p> <p>ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.</p>	1,015	<p>התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי תשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.10%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו:</p> <p>א. עלויות אחזקה להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלויות אחזקה להשכרת נכסים בפועל של נכסי החברה בדוח רוו"ה.</p> <p>ב. עלויות מימון רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 1.60% לשנה.</p> <p>ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 1.60% לשנה.</p>	804	<p>התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי תשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.10%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו:</p> <p>א. עלויות אחזקה להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלויות אחזקה להשכרת נכסים בפועל של נכסי החברה בדוח רוו"ה.</p> <p>ב. עלויות מימון רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 1.60% לשנה.</p> <p>ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 1.60% לשנה.</p>	1,059	<p>5) תוספת ל- FFO כתוצאה מהשקעת התזרימים בסעיפים 1-4 לעיל ברכישת נכסים חדשים במהלך 12 החודשים העוקבים</p>
<p>חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,766 אירו למ"ר).</p>	(406)	<p>חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,884 אירו למ"ר).</p>	(412)	<p>חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,884 אירו למ"ר).</p>	(495)	<p>6) Capex בגין הנכסים החדשים</p>
	33,633		35,296		42,521	סה"כ

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 1.19 לפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") בדוח תקופתי 2021, 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) הסכמי בלעדיות לרכישת 53 יח"ד ב-5 עסקאות שונות בלייפציג ומגדבורג

במהלך התקופה שמאז 1 ביולי 2022, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-5 הסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 6 בניינים הכוללים 45 יח"ד בעיר לייפציג ו-8 יח"ד בעיר דרוזן עם שטח כולל להשכרה של כ- 3,553 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ- 274 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-9.1 מיליון אירו.

חלק ב' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהול

סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, שיעור החשיפה המטבעית של החברה הנובע נטילת ההלוואה המוסדית הנקובה בש"ח כמפורט בסעיף 3.2 (ה) לעיל, מסתכם לכ-0.2% מסך מאזן החברה, וכי למועד חתימת הדוח, החברה גידרה חשיפה זו במלואה.

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

30 ביוני 2022 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,254)	(1,130)	(256,567)	1,136	2,280	הלוואה בריבית קבועה
(0)	(0)	(21)	0	0	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(2,254)	(1,130)	(256,588)	1,136	2,280	סה"כ

30 ביוני 2021 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(727)	(364)	(134,613)	366	733	הלוואה בריבית קבועה
(6)	(3)	(33)	3	6	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
-	-	1,706	-	-	עסקאות SWAPOTION ⁶³
(733)	(367)	(132,940)	369	739	סה"כ

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

63 מטעמי פשוטות והעדר מהותיות, ניתוח הרגישות הוצגו ביחס לשווי הפנימי של האופציה של בלבד; בכל מקרה חשיפת החברה מוגבלת עד לשווי המכשיר.

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

שינוי בשער החליפין של האירו מול הש"ח

30 ביוני 2022 :

-10%	-5%	שווי הוגן	5%	10%	
(5,912)	(2,956)	(59,124)	2,956	5,912	הלוואה בריבית קבועה
1,539	770	15,393	(770)	(1,539)	מזומן המוחזק בש"ח
4,500	2,250	(450)	(2,250)	(4,500)	עסקת הגנת מטבע
127	64	(44,181)	(64)	(127)	סה"כ

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עלייה/ירידה הנצפית על ידי השוק ככזו שאינה זמנית אלא מאפיינת מגמה לטווח הזמן הבינוני/ארוך) בשיעור ריביות השוק תוביל לשינוי בתשואות המבוקשות על נכסי נדל"ן (אם כי אין מתאם מלא בין השינוי ברמת ריביות השוק לשינוי בתשואות על נכסים) ולירידה/עליה 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. במקביל, ציפיות לעליית הריבית ארוכת הטווח הם תוצאה, בדר"כ, של עליה בשיעורי הצמיחה, עליה שמובילה לגידול בביקוש לדיוור בערים הגדולות של גרמניה ומשכך משפיעה לחיוב על שיעור צמיחת שכ"ד בנכסי החברה וכנגזרת מכך לעליה בשוי ההוגן של נכסיה. לפירוט נוסף – ראה סעיף 3.4 לעיל.

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

(1) כללי

החברה הינה חברה הולנדית שהתאגדה בהולנד בחודש ינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV⁶⁴) 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 בהולנד⁶⁵. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.

בהתאם לאמור לעיל, בוצעו הפעולות שפורטו בסעיף 1 בחלק ג' לפרק ב' ("דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") בדוח תקופת 2021 ובכל זה – מינוי דירקטורים חיצוניים ראשונים, הקמת וועדת ביקורת, וועדה לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול וכן מינוי מבקר פנימי.

⁶⁴ 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.

⁶⁵ תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לסעיפים 256(ג), 256(ד), 280(ב) ו-281 לחוק החברות (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.

(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 Bert van den Heuvel ו-Monique van Dijken Eeuwijk, Peter Bodis) 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.

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.

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 התקופתי של החברה לשנת 2021.

מעריכי שווי מהותיים מאוד של נכסי החברה הינם Jones Lang LaSalle SE ו-BNP Paribas. שיעור הנכסים שהוערכו על ידם מהווים כ-59%, וכ-40% בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 30 ביוני 2022. מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.

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

Jones Lang LaSALLE

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;
בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 22 למרץ 2022; בקשר ל- 88 נכסי מגורים, 15 ביוני 2022.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;
Jones Lang LaSalle [22 למרץ 2022, 15 ביוני 2022]	שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;
ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette	פרטי נותני הערכות השווי;
למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן	פרטי השכלתם של מעריכי השווי;
אין	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;
לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ- 10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים	פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי ;
בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 10 במרץ 2022 ; בקשר ל- 45 נכסי מגורים, 12 ביוני 2022.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;
BNP Paribas [10 במרץ 2022, 12 ביוני 2022]	שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות ;
Manuel Westphal FRICS; ppa. Anne Tonscheidt MRICS	פרטי נותני הערכות השווי ;
למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי - תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן	פרטי השכלתם של מעריכי השווי ;
אין	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 ;
לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ- 10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים	פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה ;

11 באוגוסט, 2022

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
ניר אילני	דירקטור אקזקוטיבי ⁶⁶	
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	

⁶⁶ מר ניר אילני, המכהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה הוסמך על ידי דירקטוריון החברה (בישיבתו מיום 11 באוגוסט 2022) לחתום על דוח הדירקטוריון בשם החברה במקומו של מר רון טירה, יו"ר הדירקטוריון, אשר נבצר ממנו לחתום על הדוח.

נספח א' - אשראי בר דיווח

טבלת עמידה בהתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות נכדות 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 30.6.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	מס' סידורי
נכון ליום 30.6.2022	נכון ליום 30.6.2022 ⁷²	חוב פיננסי נטו ⁶⁸ ל- CAP נטו ⁶⁹ לא יעלה בכל עת על 75% ; שווי נכס בודד ⁷⁰ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוויים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁷¹ ;	6759,124	60,000	18/1/2022	1
4.7%	36.1%					
נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶⁶	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁷³					
4.5%	37.5%					
יחס תשואת חוב	יחס LTV	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 30.6.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 30.6.2022	נכון ליום 30.6.2022	יחס LTV מקסימלי של 75% ; יחס תשואת חוב ⁷⁵ מעל 3.5% ;	39,702 ⁷⁴	40,000	15/02/2022	2
4.9%	50%					
נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח					
4.9%	50%					

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-32.6 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-38%, וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-131.4 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-34%.

⁶⁷ הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, והפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע מהפרשי שער (שהחברה גידרה את כל החשיפה להפרשי השער הנובעים מימנה; ר' ניתוחי רגישות במסגרת פרק ב' של דוח זה), לפרטים נוספים בדבר תנאי ההלוואה ר' סעיף 3.2(ה) לעיל.

⁶⁸ "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 ושויי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכס" – כמות או חלק מ"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.

⁷⁰ 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.

⁷¹ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁷² חושב בהתאם ליתרות ליום 30 ביוני 2022.

⁷³ חושב בהתאם ליתרות ליום 30 ביוני 2022 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 (ב), ו-3.2(ד) לעיל.

⁷⁴ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 3.2(ג) לעיל.

⁷⁵ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 ביוני

2022



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 סקירה מיום 11 באוגוסט 2022 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 ביוני, 2022 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

ברייטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

11 באוגוסט, 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.

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 ביוני 2022

(בלתי מבוקרים)

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 ביוני 2022

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות
	הדוחות הכספיים:
3	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
4	תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים
5-7	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
8-9	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
10-14	ביאורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של **ARGO PROPERTIES N.V.**

מבוא:

סקרנו את המידע הכספי המצורף של **ARGO PROPERTIES N.V.** וחברות מאוחדות (להלן - "הקבוצה"), הכולל את הדו"ח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2022 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השוויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של שישה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה:

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה:

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 11 באוגוסט, 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
מרכז אבן עזר 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
מנדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 ביוני		
2021	2021	2022	
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
35,076	73,058	52,825	נכסים שוטפים
-	1,706	-	מזומנים ושווי מזומנים
7,043	4,059	7,070	נכסים פיננסיים
<u>42,119</u>	<u>78,823</u>	<u>59,895</u>	חייבים ויתרות חובה
493,291	400,478	607,807	נכסים לא שוטפים
819	1,346	665	דל"ן להשקעה
<u>494,110</u>	<u>401,824</u>	<u>608,472</u>	מסים נדחים
536,229	480,647	668,367	
4,142	3,728	4,852	התחייבויות שוטפות
9,911	7,455	10,961	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
<u>14,053</u>	<u>11,183</u>	<u>15,813</u>	זכאים ויתרות זכות
157,746	137,064	256,034	התחייבויות לא שוטפות
24	34	471	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
22,381	17,790	27,507	התחייבויות פיננסיות אחרות
<u>180,151</u>	<u>154,888</u>	<u>284,012</u>	מסים נדחים
181	181	181	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
221,012	221,012	221,012	הון מניות
110,652	649	135,544	פרמיה על מניות
1,650	83,604	2,635	קרן הון סטטוטורית
8,530	9,130	9,170	קרן הון תשלום מבוסס מניות
<u>342,025</u>	<u>314,576</u>	<u>368,542</u>	יתרת רווח
342,025	314,576	368,542	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
<u>536,229</u>	<u>480,647</u>	<u>668,367</u>	סה"כ הון

11 באוגוסט, 2022

ניר אילני -
דירקטור אקזקוטיבי*

גיא פריאל -
סמנכ"ל כספים

אופיר רחמים -
מנכ"ל משותף

תאריך אישור הדוחות הכספיים

* מר ניר אילני, המכהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה הוסמך על ידי דירקטוריון החברה (בישיבתו מיום 11 באוגוסט 2022) לחתום על הדוח הכספי בשם החברה במקומו של מר רון טירה, יו"ר הדירקטוריון, אשר נבצר ממנו לחתום על הדוח. הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		
	2021	2022	2021	2022	
	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
11,328	2,681	4,000	5,046	7,626	הכנסות מהשכרת נכסים הכנסות ניהול נכסים ואחרות הוצאות ניהול נכסים עלות אחזקת נכסים להשכרה
3,596	938	1,120	1,830	3,013	
(3,596)	(938)	(1,120)	(1,830)	(3,013)	
(2,041)	(445)	(913)	(826)	(1,599)	
9,287	2,236	3,087	4,220	6,027	הכנסות שכירות וניהול, נטו
(4,209)	(887)	(1,420)	(1,327)	(2,734)	הוצאות הנהלה וכלליות
5,078	1,349	1,667	2,893	3,293	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
63,744	28,815	12,006	33,202	29,572	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
68,822	30,164	13,673	36,095	32,865	רווח תפעולי
(2,080)	(510)	(1,351)	(897)	(2,469)	הוצאות מימון
2,335	1,587	325	2,508	337	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
(255)	1,077	(1,026)	1,611	(2,132)	
69,077	31,241	12,647	37,706	30,733	רווח לפני מסים על ההכנסה
(10,245)	(4,240)	(2,201)	(5,322)	(5,201)	מסים על ההכנסה
58,832	27,001	10,446	32,384	25,532	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה
3.46	1.68	0.58	2.04	1.41	רווח למניה בסיסי
3.15	1.61	0.57	1.96	1.34	רווח למניה מדולל

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
					אלפי אירו
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181
25,532	25,532	-	-	-	-
-	(24,892)	-	24,892	-	-
985	-	985	-	-	-
368,542	9,170	2,635	135,544	221,012	181

יתרה ליום 1 בינואר 2022

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי וכולל
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 ביוני 2022

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2021 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
					אלפי אירו
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
231,840	4,748	263	55,602	171,076	151
49,966	-	-	-	49,936	30
32,384	32,384	-	-	-	-
-	(28,002)	-	28,002	-	-
386	-	386	-	-	-
314,576	9,130	649	83,604	221,012	181

יתרה ליום 1 בינואר 2021

התנועה בתקופת הדוח:

הנפקת הון מניות
סה"כ רווח נקי וכולל לתקופה
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 ביוני 2021

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון

(המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	קרת רווח		קרת הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו
	יתרת רווח אלפי אירו	מבוסס מניות אלפי אירו			
357,601	8,830	2,140	125,438	221,012	181
10,446	10,446	-	-	-	-
-	(10,106)	-	10,106	-	-
495	-	495	-	-	-
<u>368,542</u>	<u>9,170</u>	<u>2,635</u>	<u>135,544</u>	<u>221,012</u>	<u>181</u>

יתרה ליום 1 באפריל 2022

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי וכולל
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 ביוני 2022

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2021 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	קרת רווח		קרת הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו
	יתרת רווח אלפי אירו	מבוסס מניות אלפי אירו			
237,288	6,438	328	59,295	171,076	151
49,966	-	-	-	49,936	30
27,001	27,001	-	-	-	-
-	(24,309)	-	24,309	-	-
321	-	321	-	-	-
<u>314,576</u>	<u>9,130</u>	<u>649</u>	<u>83,604</u>	<u>221,012</u>	<u>181</u>

יתרה ליום 1 באפריל 2021

התנועה בתקופת הדוח:

הנפקת הון מניות
סה"כ רווח נקי וכולל לתקופה
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 ביוני 2021

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון

(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (מבוקר)

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
49,966	-	-	-	49,936	30
58,832	58,832	-	-	-	-
-	(55,050)	-	55,050	-	-
1,387	-	1,387	-	-	-
<u>342,025</u>	<u>8,530</u>	<u>1,650</u>	<u>110,652</u>	<u>221,012</u>	<u>181</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2021

התנועה בשנת הדוח:

הנפקת הון מניות, נטו

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2021

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמצייטים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

ל ש נ ה הסתיו ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	
	2021	2022	2021	2022
	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
58,832	27,001	10,446	32,384	25,532
(265)	(1,077)	1,026	(1,611)	2,108
(63,744)	(28,815)	(12,006)	(33,202)	(29,572)
1,387	321	495	386	985
10,460	4,254	2,295	5,342	5,280
6,670	1,684	2,256	3,299	4,333
910	102	37	385	(542)
(133)	(333)	(340)	(700)	(360)
7,447	1,453	1,953	2,984	3,431
(117,591)	(29,671)	(22,755)	(59,273)	(82,939)
(2,991)	(674)	(827)	(1,224)	(1,751)
366	366	-	366	-
1,640	-	-	-	1,850
(3,112)	5	(2,950)	874	629
(121,688)	(29,974)	(26,532)	(59,257)	(82,211)
(1,762)	(418)	(682)	(750)	(1,316)
67,375	31,687	19,136	42,857	125,851
(5,228)	(857)	(1,234)	(1,607)	(27,359)
-	905	-	905	-
50,871	49,966	-	49,966	-
111,256	81,283	17,220	91,371	97,176
(2,985)	52,762	(7,359)	35,098	18,396
1,770	1,669	(504)	1,669	(647)
36,291	18,627	60,688	36,291	35,076
35,076	73,058	52,825	73,058	52,825

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
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:
יתרות חובה אחרות

עלייה בזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

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

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילות מימון

ריבית ששולמה
קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו
פרעון הלוואות לזמן ארוך ועלויות נלוות
עליה בזכאים ויתרות זכות
הנפקת מניות, נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

שינוי במזומנים ושווי מזומנים
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות
מזומנים המוחזקות במטבע חוץ
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

(המשך)

נספח א' - פעולות שלא במזומן:

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני		לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני	
	2021	2022	2021	2022
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
(1,690)	2,516	802	3,387	446
4,369	-	1,534	-	101

רכישת נדל"ן

זכאים בגין פעילות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים התמציייתים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

ARGO PROPERTIES N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מוחזקות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב לפיתוח ונדל"ן מניב למגורים.

בחודש מאי 2021 הנפיקה החברה מניות במסגרת הנפקה לראשונה לציבור בבורסה בישראל.

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני, 2022 ולתקופה של שישה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2021 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולביאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ב. המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים, למעט האמור בסעיף ג' להלן.

ביאור 3 - מכשירים פיננסיים

א. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן:

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, משיכות יתר והתחייבויות שוטפות אחרות וכן הלוואות מבנקים המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווי הוגן.

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן – רמה 3:

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה המוצגים לפי שווי הוגן:

שווי הוגן ליום		
31 בדצמבר	30 ביוני	
2021	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
-	1,706	0
24	(34)	(471)
24	1,672	(471)

השווי הוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים בשוק פעיל נקבע באמצעות טכניקות הערכה. טכניקות הערכה ספציפיות למכשירים פיננסיים כוללות:

- השווי הוגן של חוזי החלפת ריביות (SWAP) ועסקאות הגנת מטבע (FORWARD) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקום תשואה של האירובור הניתן לצפייה.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 4 - מגזרי פעילות

א. כללי:

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 לדצמבר 2021.

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
7,626	337	7,289
3,013	41	2,972
(3,013)	(41)	(2,972)
(1,599)	(63)	(1,536)
6,027	274	5,753
(2,734)		
29,572	(94)	29,666
(2,132)		
30,733		

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גולמי

הוצאות הנהלה וכלליות

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

לתקופה של שישה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2021 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
5,046	334	4,712
1,830	40	1,790
(1,830)	(40)	(1,790)
(826)	(66)	(760)
4,220	268	3,952
(1,327)		
33,202	(660)	33,862
1,611		
37,706		

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גלמי

הוצאות הנהלה וכלליות
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 4 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות: (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2022 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
4,000	176	3,824
1,120	21	1,099
(1,120)	(21)	(1,099)
(913)	(33)	(880)
<u>3,087</u>	<u>143</u>	<u>2,944</u>
(1,420)		
12,006	(48)	12,054
<u>(1,026)</u>		
<u>12,647</u>		

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גולמי

הוצאות הנהלה וכלליות

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2021 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
2,681	161	2,520
938	20	918
(938)	(20)	(918)
(445)	(32)	(413)
<u>2,236</u>	<u>129</u>	<u>2,107</u>
(887)		
28,815	(583)	29,398
<u>1,077</u>		
<u>31,241</u>		

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גלמי

הוצאות הנהלה וכלליות
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 4 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה			
ביום 31 בדצמבר 2021 (מבוקר)			
סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
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
69,077			רווח לפני מסים על ההכנסה

ביאור 5 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. במהלך התקופה השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 448 יח"ד ב- 43 נכסים, ובתמורה כוללת של כ- 82,531 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 356 יח"ד בתמורה כוללת של כ-60,967 אלפי אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 93 יח"ד בתמורה כוללת של כ-17,3801 אלפי אירו.

ב. 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 מיליון אירו, ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.97% לשנה. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש פברואר, 2022.

ג. 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 (להלן - "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, לפרטים נוספים ראה ביאור 5(ז)2 לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. מתוך המסגרת, למועד חתימת הדוח התקשרה החברה ב-5 הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס: 1. 2 הסכמי הלוואה בהיקפים של כ-4 מיליון אירו, ו-4.7 מיליון אירו, נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.55%, ו-1.6% לשנה בהתאמה, ומועד פירעון הסופי נקבע ל- 3/2027, ההלוואות נמשכו במלואן ביום 29 באפריל, 2022.2. הסכם הלוואה בהיקף של 10 מיליון אירו, הנושאת ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-6 חודשים פלוס 1.3% לשנה הכפופה לתקרת ריבית בגובה 2.8% לשנה, ושער האירובור כפוף לרצפה בשיעור של 0%. ההלוואה נמשכה במהלך חודש אוגוסט 2022.3. 2 הסכמי הלוואה בהיקף כולל של 10.5 מיליון אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים פלוס 1.29% לשנה הכפופה לרצפה בשיעור של 0%. ההלוואה צפויה להמשך במהלך חודש אוגוסט 2022.

ד. 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 ריבית 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 מיליון אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מיליון אירו (גידול של 42%) לתקופה של 5 שנים. ההלוואות מסוג נון ריקורס

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ונושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. ההלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד משיכת ההלוואה יחס זה עמד על כ-56%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד משיכת ההלוואה יחס זה עומד על כ-4.6%).

ה. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022 התקשרה החברה עם בנק גרמני בשני הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 10.5 מיליון אירו, ההלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.29% לשנה. ההלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש אפריל, 2022.

י. ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בהיקף כולל של 60 מיליון 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:

(1) 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.

(2) ריבית נוספת כך שבכל תום תקופת ריבית הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול בהון העצמי של החברה ("ריבית נוספת").

(3) 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-3.6 מיליון אירו, במועד הפירעון הסופי.

ההלוואה כפופה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס החוב נטו ל-CPA נטו (כהגדרת מושגים אלו בהסכם ההלוואה) נמוך מ-75% (34% למועד הדוח), ושווי נכס בודד נמוך מ-15% משוויים של נכסי הנדל"ן של החברה במאוחד (5% למועד חתימת הדוח). מובטחת בשעבוד שלילי על נכסיה (מלבד נדל"ן), , תניית שינוי שליטה, מרות ומבנה שונים. בנוסף נקבעו מנגנוני התאמת ריבית ועילות לפירעון מוקדם כמקובל בהלוואות מסוג זה. ההלוואה נמשכה ביום 20 בינואר 2022.

ז. במהלך חודש יוני 2022 החלה החברה במו"מ עם בנק גרמני בדבר התקשרות בשני הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 9 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח בשיעור של 1.2% לשנה. במסגרת נטילת ההלוואה החברה צפויה להתקשר בהסכם מסוג CAP לקבוע תקרת ריבית מקסימלית בשיעור של 2.5% לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. הסכמי הלוואה צפויים להחתם במהלך חודש אוגוסט 2022, ומשיכת הלוואות צפויה בחודש ספטמבר 2022.

ח. במהלך חודש יוני 2022 החלה החברה במו"מ עם בנק גרמני בדבר התקשרות בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 19.5 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 0.99% לשנה ביחס ל-16.5 מ' אירו מהיקף ההלוואה, ומרווח של 1.25% לשנה ביחס ל-3 מ' אירו מהיקף ההלוואה. במסגרת נטילת ההלוואות החברה צפויה להתקשר בהסכם מסוג CAP לקבוע תקרת ריבית מקסימלית בשיעור של 1.8%- לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. הסכמי הלוואה צפויים להחתם במהלך חודש אוגוסט 2022, ומשיכת הלוואות צפויה בחודש ספטמבר 2022.