



ARGO
Properties N.V.

מצגת חברה

אוגוסט 2022

איכות, צמיחה, השבחה



הבהרה משפטית

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

המידע המתואר בשקפים מס' 4, 5, 6, 7, 17, 19 ו-27 להלן בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; (4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התממשות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו- (6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 ו-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 בשיעור הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021 (להלן: "התשקיף"), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

המידע המתואר המידע המתואר בשקפים מס' 4, 5, 6, 7, 17, 19 ו-27 להלן בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פסיקלית גבוהה של המשלה הגרמנית; (5) היעדר פגיעה בהכנסות משכ"ד למגורים או בהמשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של שכ"ד למגורים בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה; (6) הערכות החברה בדבר הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוריות ודבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעור ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השקניות הגדולות בענף LEG - Vonovia - Deutsche Wohnen, להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופות הקורונה; ו- (8) עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה וההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה בשנת 2021 לעומת שנה קודמת; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור - שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעור הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

המידע המתואר בשקפים מס' 22 ו-24 בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה שאושר, תקציב הקמה, הכנסות צפויות, רווח יזמי וכיו"ב) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאזור הנכס בפרט; (2) מחירי שוק של שטחי משרדים בברלין בכלל ובסביבת הפרויקטים (לרבות בפרויקטים מתחרים ברי השוואה לפרויקטים של החברה); (3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה בתחום; (4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות ההקמה בפרויקטים; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. יציין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע ו/או עודד השימוש. ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישירו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. לעניין פרויקט "Diana" אין ודאות האם הליך התכנון הנדרש ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרויקטים בעצמה והקמת הפרויקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור - ירידה בביקוש למשרדים בברלין ו/או ירידה במחירי השוק בברלין של שטחי משרדים מתחרים) או גידול בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרויקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת.

לעניין תזרים חופשי לאחר מימון בהנבחה מלאה (FCPF) (שקפים מס' 6 ו-12) - החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר בשקפים מס' 6 ו-12 כאמור בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבחה מלאה (FCPF - free cash flow post financing) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פסיקלית גבוהה של המשלה 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 בשיעור הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 לפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף החברה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה לגבי התזרים החופשי לאחר מימון בהנבחה מלאה (FCPF - free cash flow post financing) כאמור.

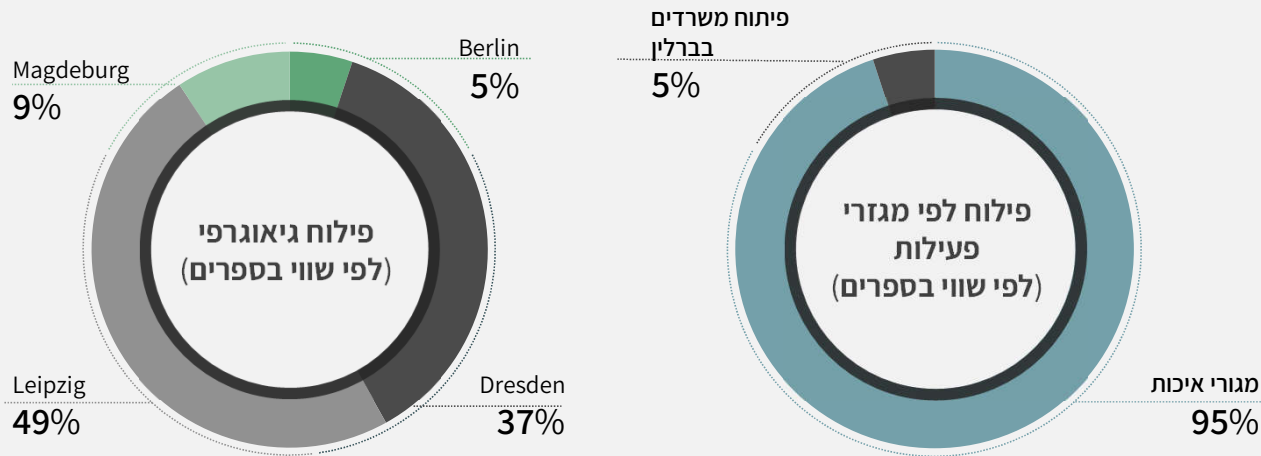




תמצית מנהלים



ARGO Properties NV | תעודת זהות



ארגו עוסקת ברכישה, ניהול והשבחה של מבני מגורים איכותיים (חתך סוציו אקונומי גבוה) בגרמניה, במרכזי הערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג

המטרופוליטנים של לייפציג ודרזדן נהנים מצמיחה דמוגרפית וכלכלית גבוהה לצד מחסור חמור של דירות

למרות עודפי הביקוש, מחירי הנדל"ן בערים אלה נמוכים משמעותית מעלות הכינון בשל עיוות שנגרם משילוב של רגולציה ונסיבות היסטוריות

לחברה מודל עסקי המייצר תשואה גבוהה ועקבית על ההון, הנשען על:

- רכישת נכסים בודדים, מבעלים פרטיים, של בניינים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה רב
- השבחה שוטפת גבוהה- צמיחת שכ"ד אורגנית בטווח של 7%-9% לשנה
- צבר רווחים גבוה- פער ממוצע של 49% בין דייר נכנס ודייר יוצא
- פוטנציאל רווח ממכירת דירות קונדו (אינו מקבל ביטוי בדוחות החברה)

מתחילת פעילותה הניבה החברה צמיחה שנתית ממוצעת של 25% ב-NAV (על פי EPRA NRV).

ליום 31 ליולי 2022

מס' יח"ד (פרופורמה*)	3,392
תשואת שכ"ד בתפוסה מלאה	3.1%
תשואת פוטנציאלית (לפי השכרות אחרונות)	4.4%
צמיחה שכ"ד בנכסים זהים**	8.2%
שווי נדל"ן (פרופורמה*)	681 מ' אירו
NAV למניה על פי תחשיב EPRA NRV	24.4 אירו

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

ARGO Properties NV | התפתחויות עיקריות

מאקרו



- ריביות – ירידה חדה בריביות במהלך החודשיים האחרונים. הריבית הנומינלית הממשלתית לעשר שנים 1% / הריבית על אג"ח ממשלתי צמוד מדד לשבע שנים -1.65%.
- היצע- ירידה של עשרות אחוזים בהתחלות הבניה עקב עלייה במחירי תשומות הבנייה ומחסור בכח עבודה וחומרי גלם.
- ביקוש- גידול ניכר בעקבות גל ההגירה מאוקראינה (900 אלף איש עד כה).
- מחירי אנרגיה- התייקרות ניכרת / ממשלת גרמניה שוקלת סבסוד משקי הבית (שעל פי חוק משלמים באופן מלא את עלויות התחזוקה, מים, חשמל וחימום).
- מחירי הדירות-מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה עלו בכ-4.3% במחצית הראשונה של 2022. קצב הגידול גבוה יותר במרכזים האורבניים.

תפעולי



- עלייה במספר ההשכרות ברבעון השני ל-116 בהשוואה ל-95 ברבעון הקודם. מגלם קצב תחלופה שנתי של 16%.
- שכ"ד מנכסים זהים עלה ב-8.2% (במונחים שנתיים) וה-ERV (שכ"ד בהשכרות חדשות) עלה ב-6% (במונחים שנתיים) לצד יציבות בעלויות תחזוקה ושיפוץ (23 אירו למ"ר סה"כ).
- צבר רווחים- פער של 49% בשכ"ד בין דייר חדש ודייר יוצא.
- החברה רכשה מתחילת 2022 (כולל עסקאות בבלעדיות) 491 יח"ד תמורת כ-86 מ' אירו.
- החברה הגדילה את מלאי הדירות הרשומות כקונדו מכ-560 יח"ד ביוני 2021 לכ-813 ביוני 2022.

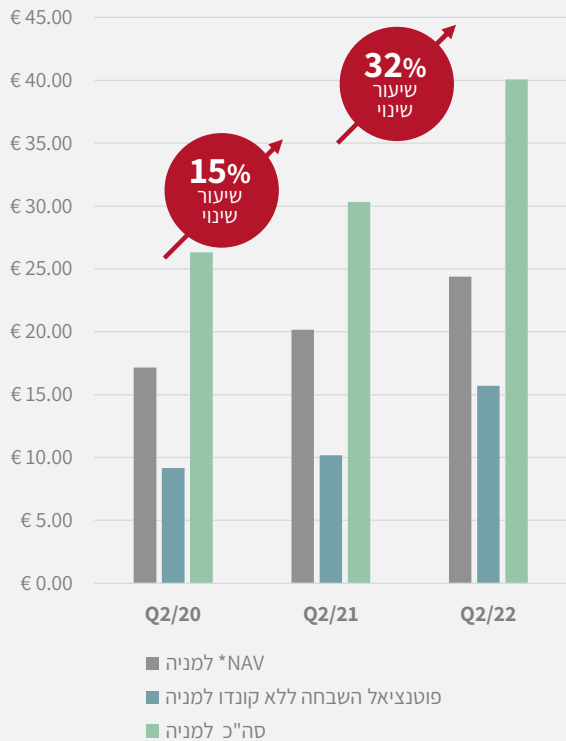
רווחיות / שווי נכסי נקי



- הרווח הנקי הסתכם ברבעון השני בכ-10.4 מ' אירו (ללא שינוי בשיעורי ההיוון וגידול חד בהנחות ה-capex של השמאי למרות שלא חל או צפוי שינוי בפועל בשיעור הוצאות השיפוץ של החברה) בהשוואה ל-27 מ' אירו ברבעון השני אשתקד (אשר הושפע מירידה בשיעורי ההיוון).
- ה-EPRA NRV גדל ברבעון השני בכ-16.4 מ' אירו ל-441.2 מ' אירו (24.4 אירו למניה). מגלם תשואה על ההון של 15.4% במונחים שנתיים.
- איתנות פיננסית- שיעור מינוף נמוך (34%), יתרות מזומן גבוהות (52 מ' אירו).

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

התפתחות פוטנציאל השווי משלב I (ללא פעילות הקונדו)



* לפי מדד ה EPRA NRV

IV שיפור פוטנציאל ההשבחה



באמצעות:

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

החברה שיפרה את פוטנציאל ההשבחה ב-2022:

ERV - צמיחה של כ- 6.0% ב- 12 החודשים האחרונים

רכישת נכסים - רכשה נכסים בשנת 2022 בהיקף של 86 מ' אירו עם שכ"ד ממוצע של 6.29 אירו למ"ר

III הרחבת תיק הנכסים



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

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

דגש על פוטנציאל השבחת שכ"ד והתאמה לפעילות הקונדו בעתיד

II תזרימי מזומנים מריפיינגסים



פוטנציאל השבחת הנכסים מגלם פוטנציאל תזרימי בהיקף של 142.2 מ' אירו, בהסתמך על הנחת ריפיינגס של 50% LTV

מקורות אלו יושקעו ברכישת נכסים חדשים

I השבחת שכ"ד

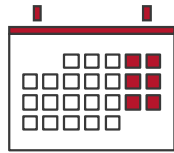


פער של 49% בין שכר הדירה מדיירים חדשים (10.59 אירו למ"ר) ושכר הדירה הממוצע בנכסים (7.11 אירו למ"ר)

מגלם פוטנציאל השבחה של 8.8 מ' אירו בתזרים השנתי

מיצוי הפוטנציאל עשוי להביא להשבחה של 284.4 מ' אירו בערך הנכסים בסביבת התשואות הנוכחית (3.10%)

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



מימוש הפוטנציאל

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

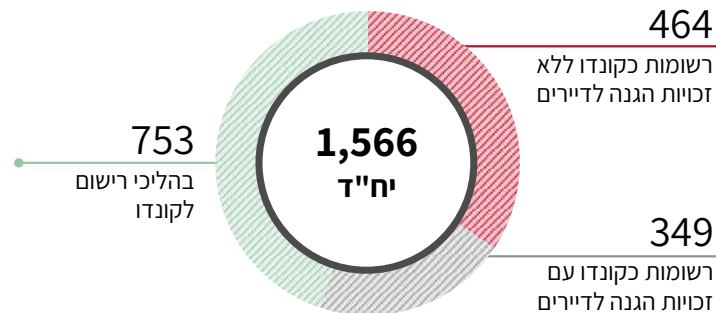


יעדים: מימוש כ-10% בשנה והשקעת התקבולים ברכישת נכסים חדשים שיעברו תהליך השבחה דומה

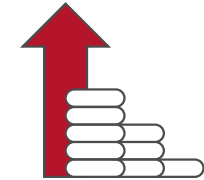


פרצלציה ורישום

החברה מבצעת פרצלציה ורישום למאות יחידות בשנה במקביל לשלב I.



ברבעונים הקרובים יתרת יח"ד יכנסו לתהליך פרצלציה



הפוטנציאל

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



תחלופת דיירים לאחר הפרצלציה מבטלת את המגבלות האמורות



התפתחויות אחרונות בסביבת הפעילות

“The massive housing shortage, negative real interest rates and the net immigration from Ukraine, Russia and labor migrants (>2.2 million people in 2022-2023) are likely to keep pushing prices upwards”

Deutsche Bank Research,
3.8.2022

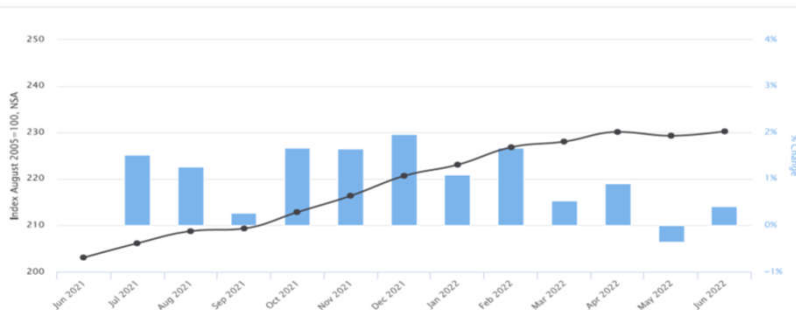
היצע

- ירידה ניכרת בהתחלות הבנייה כתוצאה מהעלייה החדה במדד תשומות הבנייה (14.3% בשנה האחרונה).
- השפעה זו מתווספת לירידה בהיקפי הביצוע כתוצאה ממשבר הקורונה ולמחסור המבני בדירות בערים הגדולות: בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

ביקוש

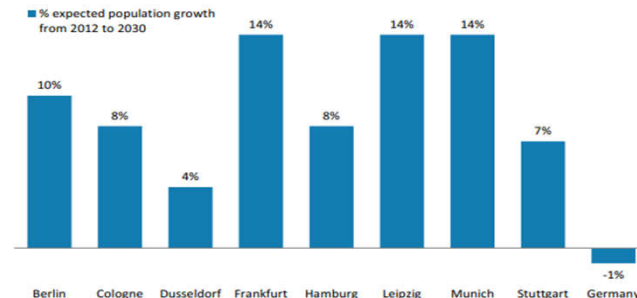
- עודפי ביקוש מבניים כתוצאה מהשפעת האורבניזציה (צפוי גידול של 14% ו-10% באוכלוסיה של לייפציג ודרזדן עד שנת 2030).
- השקעות ניכרות בתחום הלוגיסטיקה והרכב החשמלי בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג יעצימו את השפעת האורבניזציה.
- לגל ההגירה מאוקראינה ורוסיה (כ-900 א' איש עד כה) צפויה השפעה דרמטית על שוק הדיור המקומי.
- המחסור החמור בעובדים בגרמניה צפוי לייצר הגירה מתמשכת של כ"א מיומן וכפועל יוצא ביקושים לדירות בערים הגדולות.

Germany - House Price Index



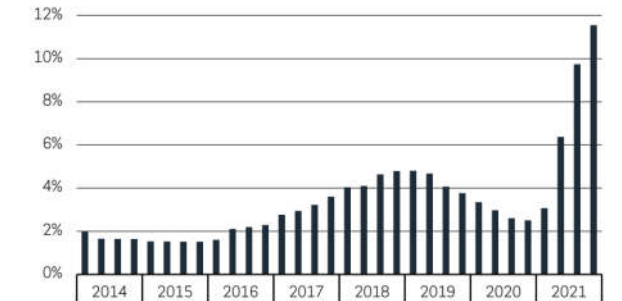
Source: Moody's Analytics, Economic Indicators, July 2022

Population growth is stronger in key metropolitan regions



Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research

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

התפתחויות אחרונות בסביבת הפעילות (המשך)

תמיכה ממשלתית בשוק הדיור

- התייקרות מחירי האנרגיה- בחינת אפשרות לסבסוד משקי הבית (שעל פי חוק משלמים באופן מלא את עלויות התחזוקה, מים, חשמל וחימום).
- התייקרות מחירי קונדו- נבחנים מספר כלים שיאפשרו הקטנת ההון העצמי הנדרש לצורך רכישת דירה.

Home > News Releases > BMW Group E-drive production expands in Leipzig: Second battery module line goes on stream

BMW Group: E-drive production expands in Leipzig: Second battery module line goes on stream

E-component production expands

August 1, 2022



Today sees the launch of BMW Group Plant Leipzig's second battery module production line. Further expanding e-component production in the German state of Saxony, the new system manufactures modules for the fully electric BMW i4*, made in Munich. Plant Leipzig's first such production line went on stream in May 2021 and supplies the battery modules for the BMW iX*.

Home > News Releases > Electric Mobility/News Releases > 'Invented for life' with semiconductors: Bosch invests further billions in chip business

"Invented for life" with semiconductors: Bosch invests further billions in chip business

From cars and e-bikes to household appliances and wearables - semiconductors are an integral part of all electronic systems.

July 13, 2022



Stuttgart and Dresden, Germany - From cars and e-bikes to household appliances and wearables - semiconductors are an integral part of all electronic systems. They are the motor that drives the modern world of technology. Bosch recognized their growing significance early on and has now announced investment of further billions of euros in

Intel Bets 17 Billion Euros on a Tech Revival in Eastern Germany

The company is building a new semiconductor factory in the city of Magdeburg, but skeptics abound.

By Jillian Deutsch

July 6, 2022 at 7:00 AM GMT-3



This article is the fourth in an occasional series about the New Geography of Technology. You can read the first installment on Milan here, the second on the new U.S. tech economy here, and the third on Tel Aviv here.

PROPERTY

Germany's Social Democrats plan to help people buy their own homes

The party of German Chancellor Olaf Scholz wants to help buyers who don't have enough for the initial deposit to enter the property market.

Published: 25 July 2022 10:28 CEST

Updated: 25 July 2022 11:32 CEST

German states face housing shortage for refugees

By **INFO** MIGRANTS Natasha Mellersh | Published on : 2022/08/01

German states are finding it increasingly difficult to provide accommodation for refugees, with some municipalities stressing that they hardly have any housing left.

Municipalities in the central German state of Thuringia – with a population of just over 2 million – say they hardly have any housing left to accommodate refugees from Ukraine. The Christian Democratic Party (CDU) has criticized the state government, which in turn has blamed the federal government for not doing more to address the issue.

New housing construction in Germany collapsed massively. More than forty percent of the residential units planned from 2023 are subject to cancellation due to the current framework conditions, are being postponed or cannot be realized as planned.

This is the result of a current survey by the Federal Association of Independent Real Estate and Housing Companies (BFW), the results of which are exclusively available to the Tagesspiegel. "This is not a dent in the new building, this is the full braking of an entire industry," said BFW President Dirk Salewski in Berlin. The companies surveyed state that they are planning a total of 19,665 residential units from 2023.

השוואת מודל עסקי: ארגו (דירות קונדו) מול חברות DAX (דירור סוציאלי)

חברות מגורים ב DAX - רבי קומות באיכות נמוכה וצפיפות גבוהה. מיקומים פריפריאליים, באיזורים "סוציאליים" עם איכות נמוכה של תשתיות תחבורה ציבורית ומוסדות חינוך.

ARGO - דירות קונדו בבניינים איכותיים במרכזי ערים / שכונות מרכזיות, חתך סוציו אקונומי גבוה



$$\text{תשואה נטו } 5.1\% = \text{Capex } 2.5\% - \text{צמיחה אורגנית } 3.4\% + \text{תשואת שכ"ד } 4.2\%$$

תשואה מייצגת

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 8.1%

$$\text{תשואה נטו } 10.52\% = \text{Capex } 0.78\% - \text{צמיחה אורגנית } 8.2\% + \text{תשואת שכ"ד } 3.10\%$$

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 17.9%

דירור סוציאלי במבנים באיכות נמוכה ובמיקומים פריפריאליים מתאפיין ביכולת מוגבלת להעלות שכ"ד

דירות קונדו במרכזי הערים נהנות מעודף ביקוש מבני אל מול היצע מצומצם

- ✓ דירור סוציאלי בשולי הערים מאוכלס בדוירים מהעשירוניים הנמוכים ומהגרים ממדינות עולם שלישי ואינו נהנה מעלויות השכר בעשירוניים הגבוהים.
- ✓ שוכרי הדירור הסוציאלי משתכרים שכר מינימום / שכר הדירה משולם ע"י סובסידיות סוציאליות קשיחות.
- ✓ אפיק השקעה עבור חברות ציבוריות ועירוניות בעיקר שתוכניתן העסקית מבוססת מרווחים פיננסיים.

- ✓ ארגו נהנית מ- Pricing Power משמעותי- המחסור הכרוני בדירות קונדו במיבני איכות ובמיקומים מרכזיים מאפשר לארגו להעלות את שכ"ד מעל לשיעור האינפלציה.
- ✓ החתך הסוציו אקונומי הגבוה באזורים אלה מתאפיין בצמיחה דמוגרפית וכלכלית הגבוהות משמעותית מהממוצע
- ✓ אפיק השקעה ראלי מרכזי עבור משקי הבית- האינפלציה מגבירה הסטת מקורות מ"הר הכסף" לדירות קונדו, נכס המתאפיין בצמיחה ראליית חיובית והטבות מס משמעותיות.

*הנחות גנריות לתחשיב תשואה על ההון העצמי - 45% מינוף, 1.5% עלויות מימון, לפני עלויות ניהול ומס.

ARGO Properties NV | מאפיינים עיקריים



מדיניות פיננסית שמרנית

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



ניהול

- ✓ ורטיקלי מלא הנשען על כ-50 עובדים בשלושה משרדים
- ✓ להנהלה הבכירה ניסיון של 19 שנים
- ✓ בנדל"ן בגרמניה עם השקעות מוצלחות בהיקף של מיליארדי אירו
- ✓ ממשל תאגידי מתקדם



פוטנציאל

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



דפנסיביות

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



תוצאות הפעילות

רווח והפסד (א' אירו) – דוחות מאוחדים

	H1/2021	H1/2022
הכנסות מהשכרת נכסים	5,046	7,626
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	1,830	3,013
סה"כ הכנסות	6,876	10,639
הוצאות ניהול נכסים	(1,830)	(3,013)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(826)	(1,599)
הוצאות הנה"כ והקמת פעילות	(1,327)	(2,734)
רווח תפעולי	2,893	3,293
עליית שווי נדל"ן להשקעה	33,202	29,572
הוצאות מימון	(897)	(2,469)
שינוי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים	2,508	337
מיסים נדחים	(5,322)	(5,201)
רווח נקי לבעלי המניות	32,384	25,532

EPRA NAV (א' אירו)

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
368,542	368,542	368,542	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
	29,405	29,405	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA (בניכוי חלק המיעוט)
0	0	43,285	בתוספת עלויות עסקה לרכישת נדל"ן
(4,146)	0	0	עלויות פירוק ופירעון מוקדם
364,396	397,947	441,232	סה"כ
20.13	21.98	24.38	למניה

מאזן יוני 2022 (א' אירו) – דוחות מאוחדים

התחייבויות	נכסים
260,886	52,825
הלוואות מבנקים	מזומן
11,432	607,807
התחייבויות אחרות	נדל"ן להשקעה
27,507	7,735
מיסים נדחים	אחר
368,542	
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	
668,367	668,367
סה"כ התחייבויות והון עצמי	סה"כ נכסים

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

	נכון ליוני 2022
FFO	42,521
(+) הגידול ב FFO כתוצאה ממימוש פוטנציאל השבחת שכ"ד	9.63%
(+) תזרים הריפויינסיים מהשבחת שכ"ד	FCPF
(-) CAPEX שאינו נכלל במדד FFO	FCPF / EPRA NRV
	9.63%

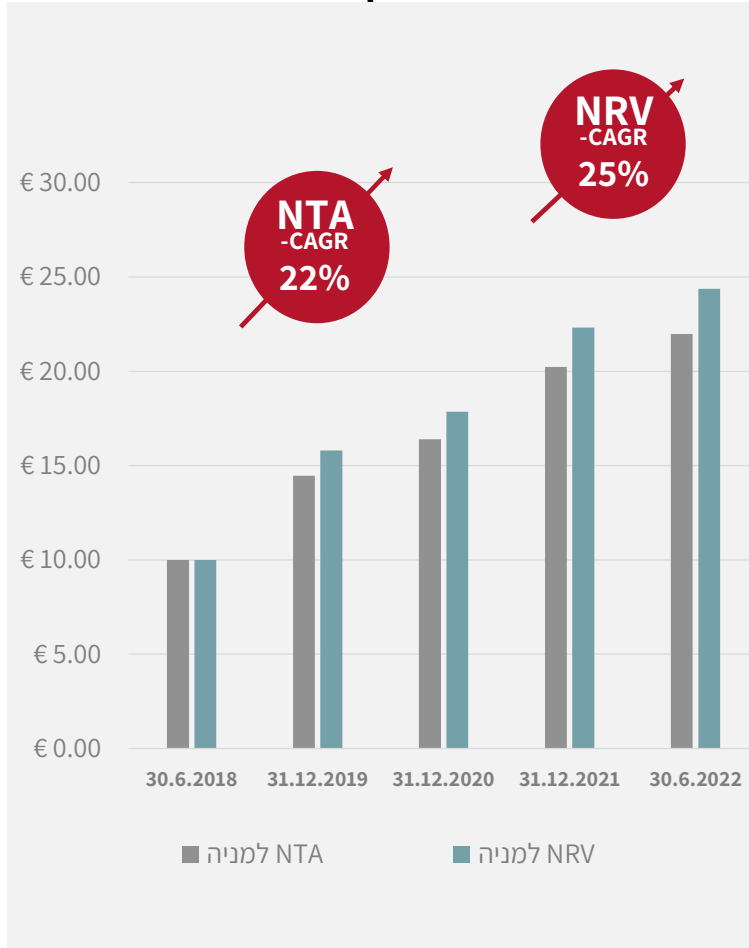
* התחשיב הינו שנתי לתקופה של 5 שנים. בהנחה כי: (א) החברה תחדל מלרכוש נכסים חדשים בעלי פוטנציאל השבחת שכ"ד ו- (ב) שכ"ד בשוק (ERV) יפסיק לצמוח, אזי פוטנציאל התזרים המימוני "ייתאפס" בתום 5 שנים. פרוט נוסף בדוח הדירקטוריון של החברה.

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

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

-NDV שווי למימוש מהיר / פירוק.

צמיחה שנתית במדדי ההון



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

בעלי מניות איכותיים עם מחויבות ארוכת טווח לצמיחת החברה

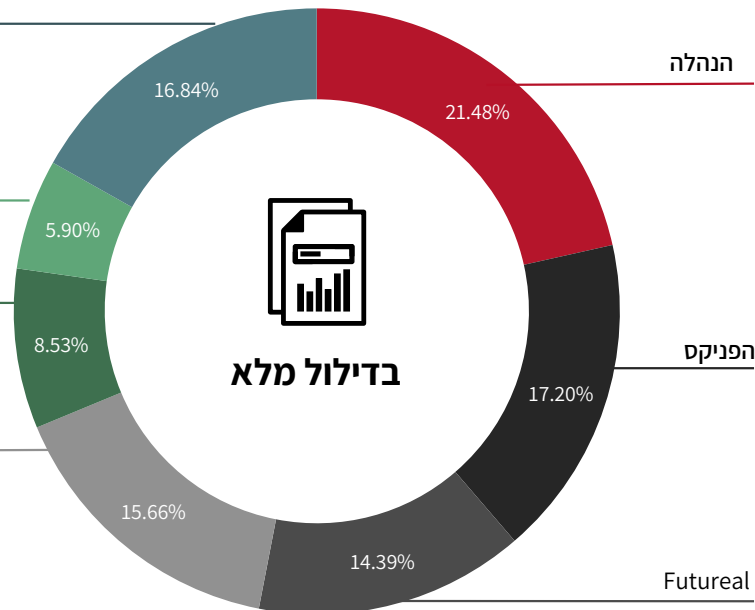


משקיעים מוסדיים וציבור

ארקין

ספרה

כלל ביטוח



הנהלה מנוסה עם מחויבות ארוכת טווח



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

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

מחויבות ארוכת טווח לחברה - במסגרת הסכם המייסדים:

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

ממשל תאגידי - מקדים את דרישות הרגולטור



רוב חברי הדירקטוריון הינם בלתי תלויים.

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



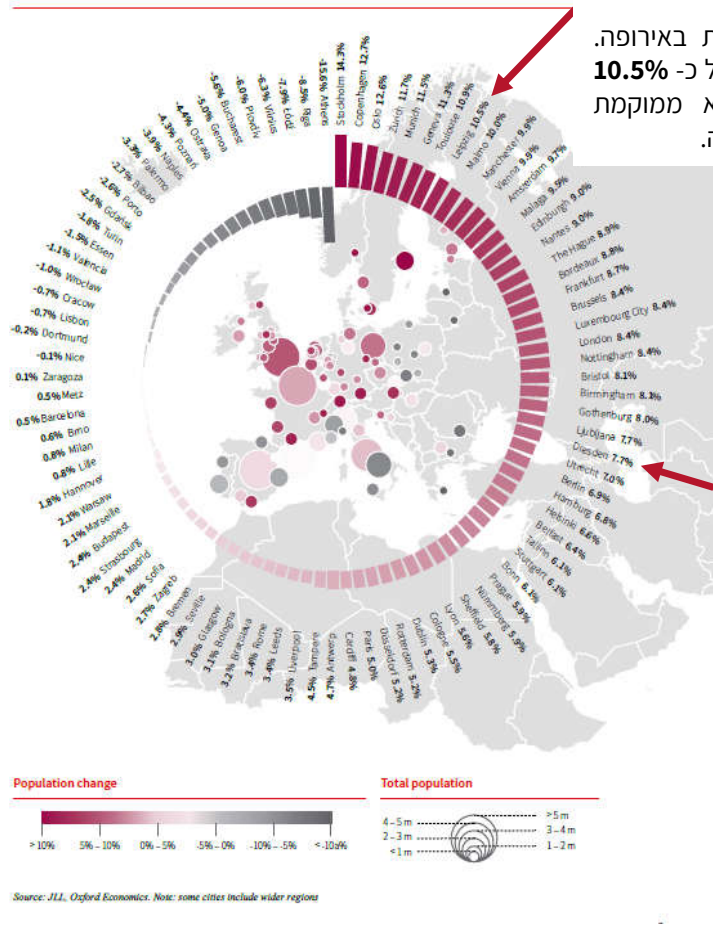
תחום המגורים



שווקי הנדל"ן בערי הפעילות - ממוצבים לצמיחה ארוכת טווח

שיעור גידול האוכלוסיה - במטרופולינים אירופאים

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



לייפציג

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

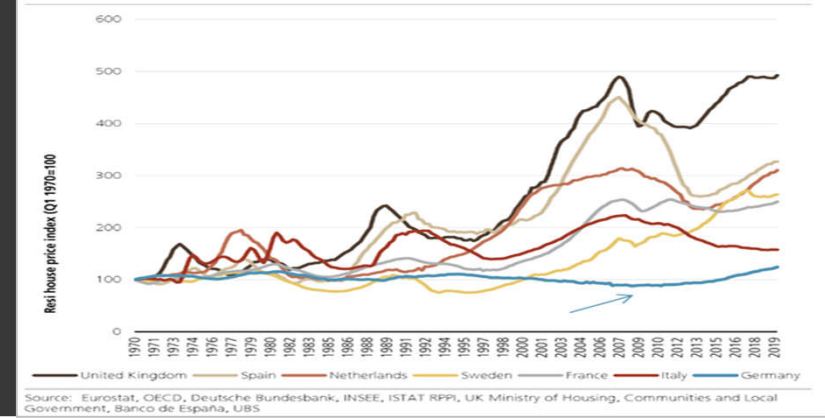
דרזדן

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

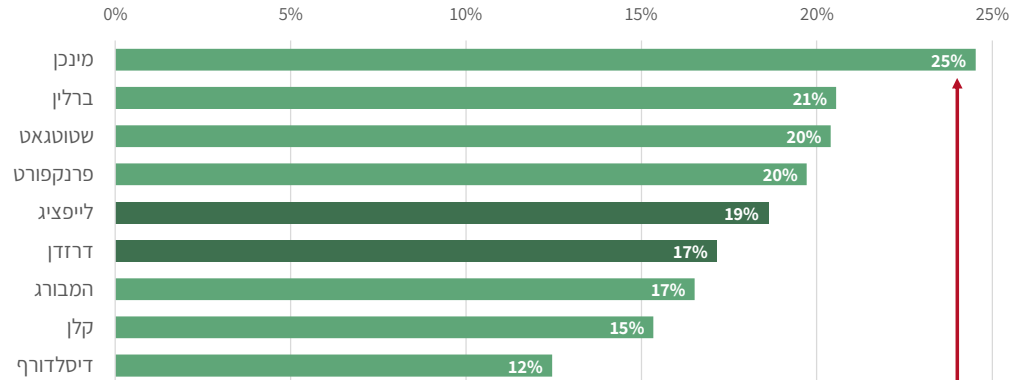


גרמניה - עליה ריאלית של 24% בלנד במחירי הדירות, עפ"ן 40 שנים.

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



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



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

- דוח Deutsche Bank (2022.5): ההיצע בלייפציג ודרזדן אינו צפוי להדביק את הביקושים עד שנת 2030.
- בניגוד לשאר הערים המרכזיות בגרמניה, בדרזדן ולייפציג ש"ד מהווה פחות מ-25% מההכנסה הפנויה ומחירי הנכסים מתחת לעלות הכינון.

ערי הפעילות - סגירת פערים / ביצועי יתר

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

The top 5 German cities (trend index)

צמיחת אוכלוסין, פריון ותעסוקה

HWWI/Berenberg City Ranking - 2019



פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

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

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

גורמים מרכזיים



האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)



לייפציג-גיל האוכלוסיה הממוצע הנמוך בגרמניה




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

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



Leipzig




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




Dresden



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



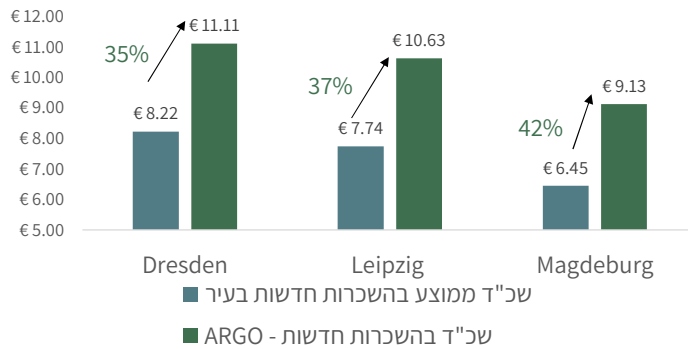
Magdeburg



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

תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהמוצע בעיר



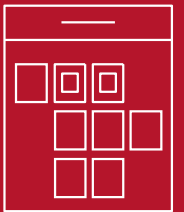
מקור: E&V Research, נתוני החברה

שטח להשכרה	225 א' מ"ר
תפוסה	94%
שכר דירה שנתי*	19.99 מ' אירו
ERV	28.81 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר	7.11
שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות	10.59
תשואת שכ"ד*	3.1%
תשואה פוטנציאלית	4.4%

* בתפוסה מלאה

נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר תאריך המאזן ונכסים תחת חוזה בלעדיות



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



פוטנציאל ייחודי בהיקפו למכירת דירות קונדו.



פוטנציאל העלאת שכ"ד 49%



צמיחה שכ"ד מנכסים זהים הגבוהה בענף

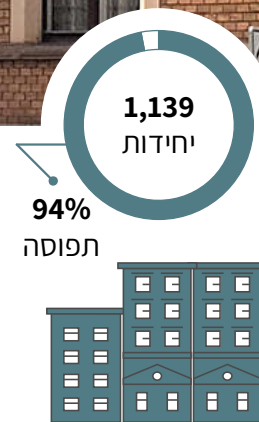
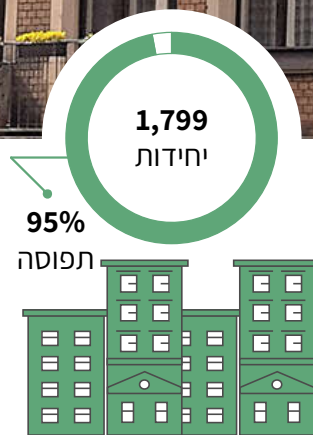
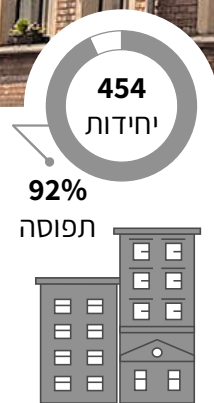
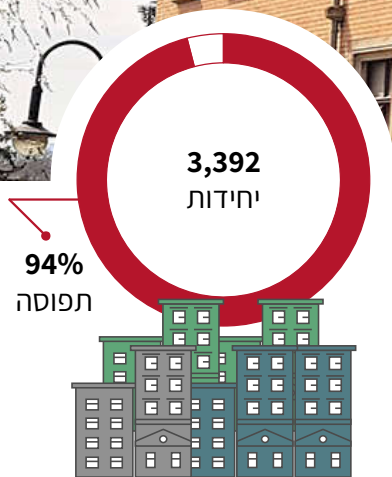
8.2%

במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע למ"ר, ממוצע 4 רבעונים אחרונים



נכסים באיכות גבוהה

3,392 דירות במבנים לשימור ונכסים משנות התשעים והאלפיים.



תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

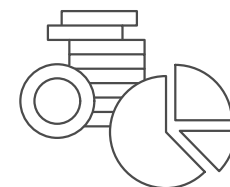
סה"כ
2,884 €
7.11 €
10.59 €
49%

מגדבורג
2,027 €
7.12 €
9.13 €
28%

לייפציג
2,887 €
6.89 €
10.63 €
54%

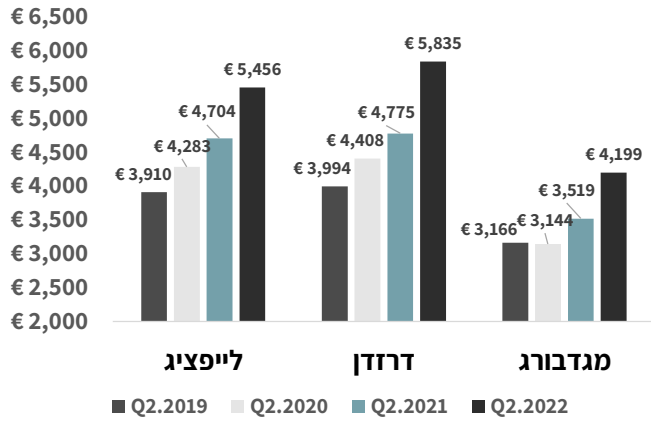
דרזדן
3,229 €
7.46 €
11.11 €
49%

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

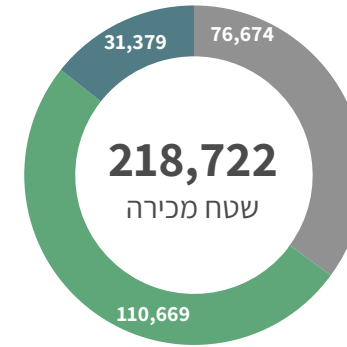
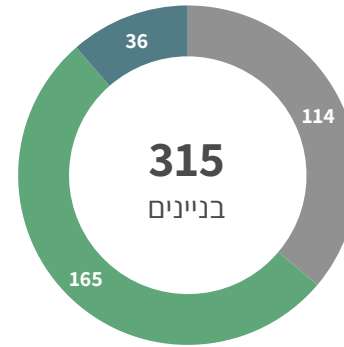
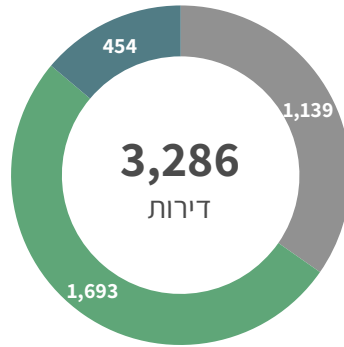


פוטנציאל קונדו ייחודי – רוח גבית מהאורבניזציה

התפתחות מחירי מ"ר קונדו בבנייה חדשה



מקור: Engel & Volkers research 2021, ImmobilienScout24, 2021 למחירי Q2.2022



פוטנציאל מכירת דירות קונדו

מגדבורג

לייפציג

דרזן



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

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

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

פוטנציאל מכירת דירות קונדו
ARGO: 97%
Peer: 0% - 25%

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

חשיפה לדיור ציבורי/ סוציאלי
ARGO: 0%
Peer: 30% - 65%

סטטוס רישומי

464 יח"ד - רשומות כקונדו, ללא זכויות הגנה מפינוי לדיירים.
349 יח"ד - רשומות כקונדו עם זכויות הגנה ל-3 שנים לדיירים.
753 יח"ד - בתהליכי רישום קונדו.
1,720 יח"ד - החברה תפעל לישום תהליך הפרצליציה באופן שוטף*.

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



תחום המשרדים בברלין



משרדים בברלין - מאקרו



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

השוק מתאפיין בביקושים גבוהים מאוד מצד חברות הזנק מקומיות.

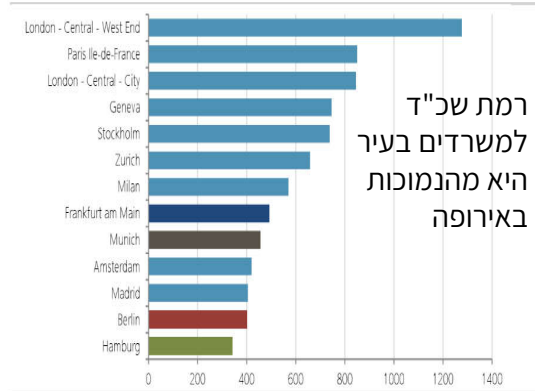


מגמות ב-2022 H1

"שכ"ד בבניה חדשה במיקומים מרכזיים עלה ב-8% במונחים שנתיים עקב היצע מוגבל... ברלין בולטת לחיוב בהשוואה לערים הראשיות האחרות בגרמניה ושיעורי ההיוון נותרו יציבים... הפרמטרים העיקרים מצביעים על המשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח עם עליה בשכ"ד ובהיקף השטח המושכר במחצית השניה של 2022 ואילך"

BNP Paribas Real Estate, July 2022

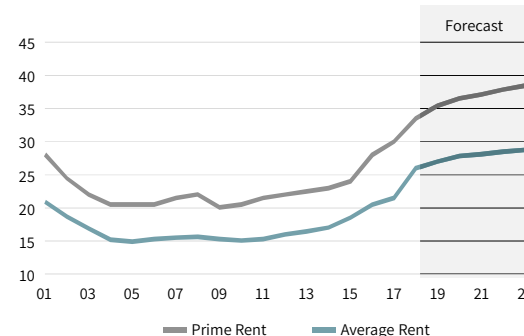
Figure 400: Prime office rents – Europe (€ per sq m per year)



Source: CBRE, UBS

רמת שכ"ד למשרדים בעיר היא מהנמוכות באירופה

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



Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast

היצע

מוגבל כתוצאה ממחסור בקרקעות וצווארי בקבוק במחלקות התכנון של העיר. התפוסה בעיר ברמה של כ-97% וצפויה להישאר ברמתה הנוכחית.

שכ"ד

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

Project Athena

שווי בספרים



נכון ליום 30.6.2022
הנכס רשום בשווי של
24.3 מ' אירו.

סטטוס



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

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

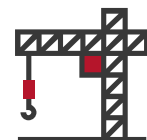
תכנון - מבוצע על ידי HPP, שותפות
בינלאומית עם כ 450 ארכיטקטים
ומתכנני פנים.

תיאור הפרוייקט



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

לאחר ההסבה (הערכת שמאי)



12.8
מ' אירו

פוטנציאל רווח יזמי

12.9
מ' אירו

עלויות הסבה
2,128 אירו למ"ר

50
מ' אירו

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

1.79
מ' אירו

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



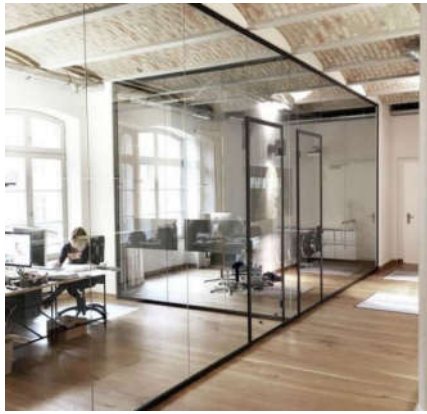
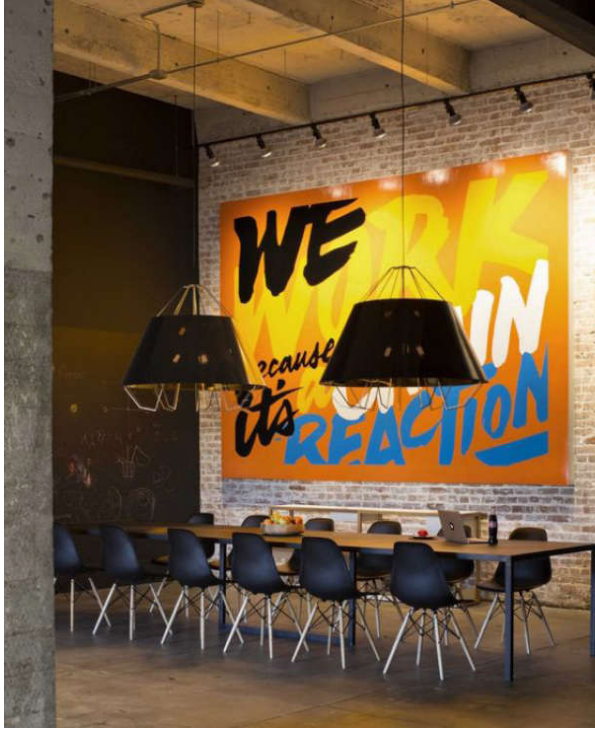
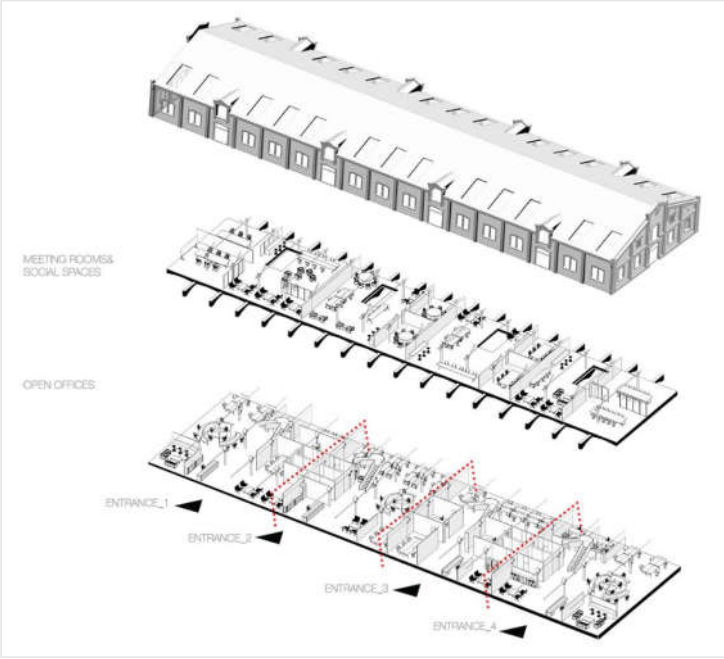
Project Athena

VILLA		BGF	NF
2nd Floor	Admin, offices	285m ²	243m ²
1st FLOOR	Ateliers, meeting Spaces	508m ²	391m ²
GROUND FLOOR	Entrance, exhibition and EVENT hall, studios	508m ²	389m ²
1. BASEMENT	Small gestronomy, storage space, HVACR	508m ²	397m ²
TOTAL		1809m²	1420m²

LOFT OFFICE A		BGF	NF
1st FLOOR	Offices	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m²	2328m²

LOFT OFFICE B		BGF	NF
1st FLOOR	Offices, Meeting	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m²	2328m²

GRAND TOTAL		BGF	NF
		6633m ²	6076m ²



Project Diana

לוחות זמנים



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

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

שווי בספרים



השווי בספרים של פרויקט דיאנה, נכון ליוני 2022, הינו 4.5 מ' אירו בלבד לאור מורכבותו.

יתרונות/ אתגרים



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

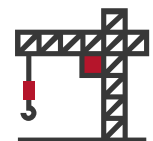
אתגרים - הקרקע הינה חלק מאתר לשימור וכפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים.

תיאור הפרויקט



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

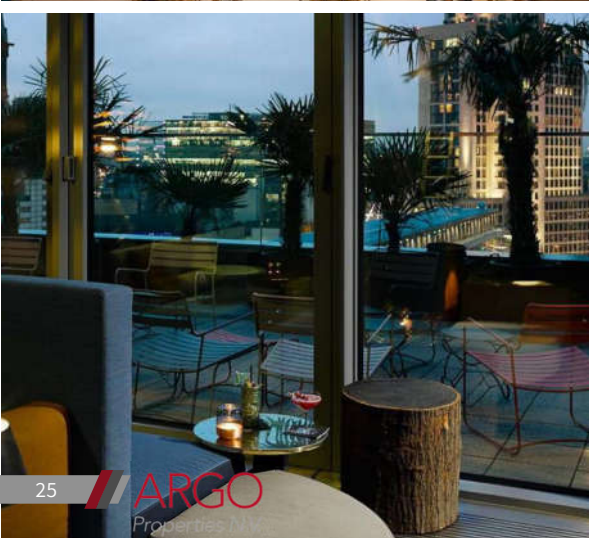
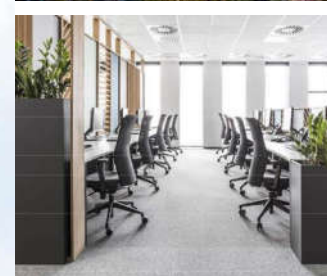
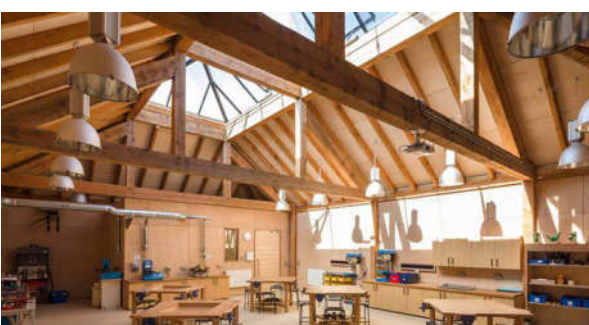
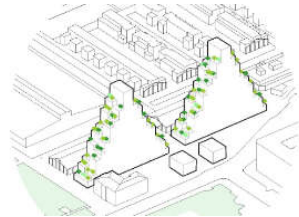
הערכת הפוטנציאל



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



פיתוח משרדים בברלין - הדמיות



מודל עסקי - רווחיות גבוהה בסיכון נמוך

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

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



מקרו -

מחזור צמיחה ארוך טווח



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

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

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

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





סיכום - Super Cycle / Three Self Help Vectors

"כיסוי שוויו"



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

שיעור היוון גבוה - כ-3.9% (גבוה בכ-550 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח ממשלתית צמודה ל-8 שנים).

פוטנציאל לקונדו לא מגולם ב-NAV.

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

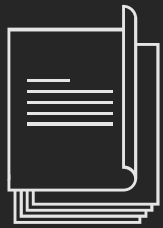
פלטפורמה ניהולית חזקה



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

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

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



נספחים



Ferd-Jost Str. 7 Leipzig



Wittenberger Str. 18 Straßenansicht Leipzig



Am Lerchenberg 21 Dresden



Altenberger Str. 44-46 Dresden



Bleckenburgstraße 11a Magdurg



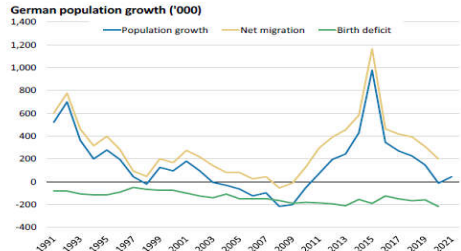
Helmholtzstraße 10 / Weberstraße 1 Magdurg



Untere Eichstadtstr. 1-1g, Leipzig

שוק המגורים בגרמניה - צמיחה ארוכת טווח

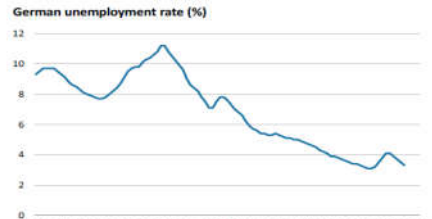
Exhibit 18: German population growth has been driven mainly by immigration



Source: Eurostat, Morgan Stanley Research

Germany: Labour market

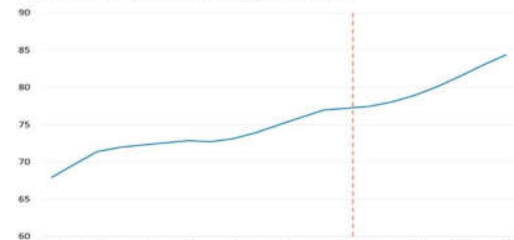
Exhibit 26: German unemployment rose in 2020, reflecting Covid-19 impact but has now recovered to pre-pandemic levels



Source: Eurostat, Morgan Stanley Research. Note: Latest data point available is November 2021

Exhibit 9: ... with more people living in cities

Germany - percentage of population living in urban areas

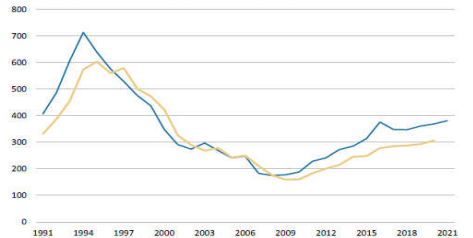


Source: United Nations Population Division, Morgan Stanley Research

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

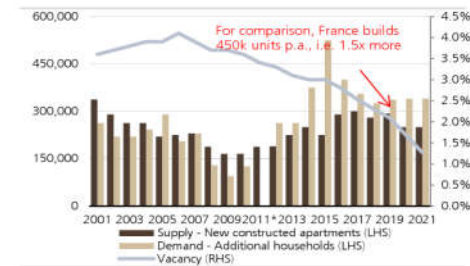


Exhibit 50: Residential permits and completions continue to recover from 2008 trough levels



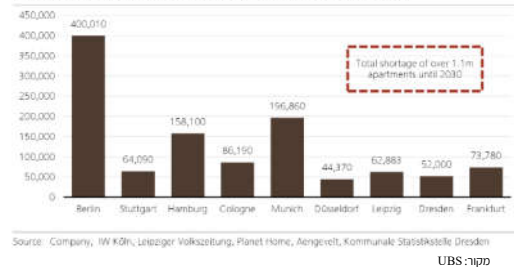
Source: Deloitte, Morgan Stanley Research

Figure 5: ...and solid fundamentals: supply-demand imbalance is here to stay (more migration an upside risk)



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

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



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

היצע אינו מדביק
את הביקושים בעיקר
באזורי הצמיחה

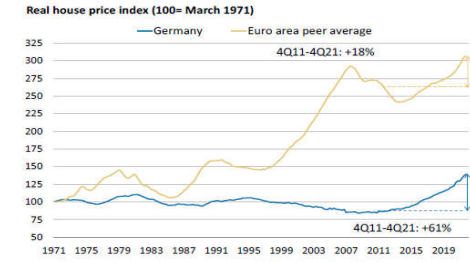


Exhibit 39: Values relative to incomes are low in a European context



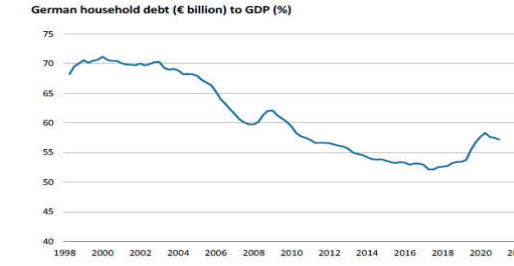
Source: Deloitte Property Index 2021, Morgan Stanley Research

Exhibit 34: The picture is similar when analysing house price growth in real terms



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

Exhibit 27: Household debt relative to GDP also increased in 2020, but has started to reduce

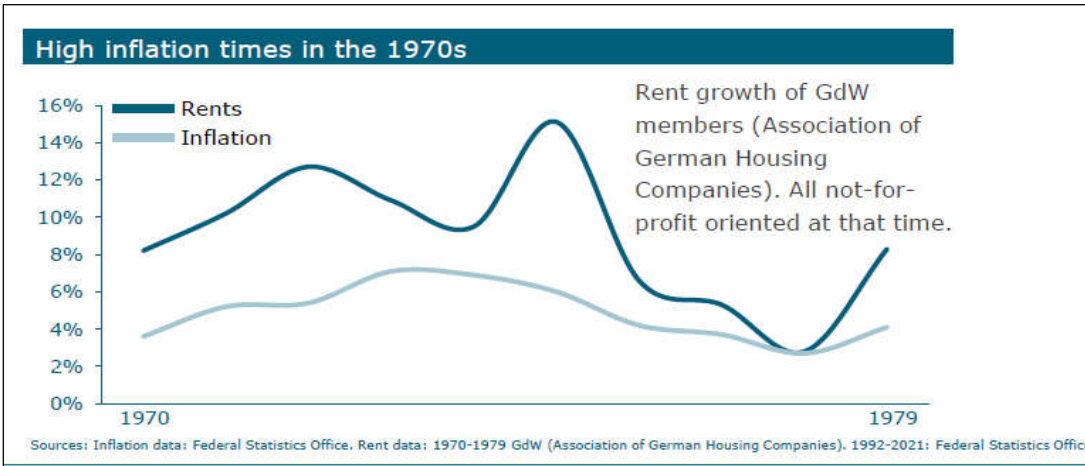


Source: Datastream, Morgan Stanley Research. Note: Latest data point available is September 2021

שוק זול, צומח,
לא ממונף

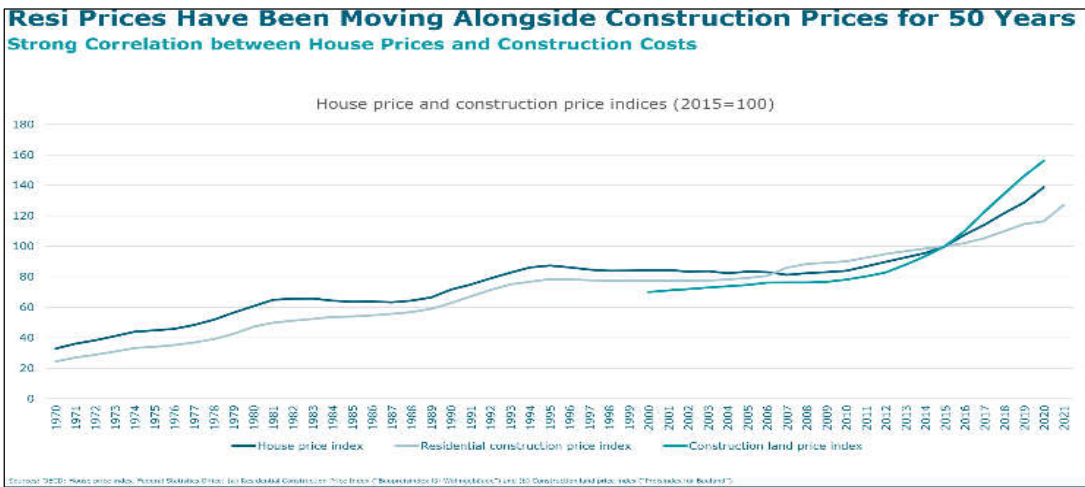


דירות קונדו בגרמניה – נכס ריאלי בעל Pricing Power משמעותי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה



במהלך שנות ה-70 שכ"ד לדירות מגורים בגרמניה עלה בשיעור משמעותי מעל שיעור האינפלציה השנתית.

התפתחות שכ"ד בתקופות אינפלציה קודמות בגרמניה



במהלך 50 השנים האחרונות מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בהתאמה כמעט מלאה לעליית מדד תשומות הבניה.

מחירי הדירות אל מול עלות הבניה