

ARGO

Properties N.V.

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר **2022**

תוכן עניינים:

פרק א: דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

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

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז א.נ.וי. (להלן: "החברה") לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 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 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 בספטמבר 2022.

"מועד חתימת הדוח" – 17 בנובמבר 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/ פיתוח 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 341 נכסי מגורים להשכרה הכוללים 3,565 יח"ד בשטח להשכרה של כ- 238.1 א' מ"ר המניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ- 21.5 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 343 נכסים בשטח של כ- 244 א' מ"ר המניבים שכ"ד של כ- 22.2 מ' אירו לשנה בתפוסה מלאה.

1.2 להלן עיקרי תוצאות החברה לרבעון השלישי 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- 5.3 מ' אירו ובכ- 7.8 מ' אירו בהתאמה, בהשוואה לכ- 15.6 מ' אירו וכ- 23.7 מ' אירו בהתאמה בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בשווי הנכסי הנקי ברבעון זה מגלם תשואה על ההון של 7% במונחים שנתיים. הגידול בשווי הנכסי הנקי מתחילת שנת 2022 מגלם תשואה על ההון של 14.8% במונחים שנתיים.

- FFO ו-FCPF: למועד חתימת הדוח הסתכם ה-FFO המתואם של החברה בכ- 9 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה לכ- 8.8 מ' אירו (במונחים שנתיים) בתקופה המקבילה אשתקד. התזרים החופשי לאחר מימון, בהנבה מלאה (FCPF- free cash flow post financing) מסתכם בכ- 44.6 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה ל- 35.1 מ' אירו (במונחים שנתיים) בתקופה המקבילה אשתקד; לפרטים נוספים ראה סעיף 4 להלן.

- שינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה: בתקופה זו, הכירה החברה ברווח (בניכוי מס) בסך של כ- 4 מ' אירו כתוצאה משינויים בשווי ההון של נדל"ן להשקעה, נטו. יודגש, כי השינוי בשווי ההון בתקופה זו נובע, מחד- מהשבחת הנכסים כתוצאה מהצמיחה האורגנית בהכנסות שכר הדירה (גידול בהכנסות שכ"ד בנכסים זהים),

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

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.

ושיפור ברמת ה-ERV, ומאידך - עלייה בהנחות השמאים לגבי שיעורי ההיוון. כפועל יוצא תשואת ה-ERV (תשואת שכ"ד על פי מחירי שוק) בנכסי החברה עלתה מ-4.4% ל-4.6%.

מבנה המאזן ואיתנות פיננסית-

- הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי: למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-374.35 מ' אירו. השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-EPRA NRV הסתכם בכ-449 מ' אירו (כ-24.8 אירו למניה), ואינו כולל התאמה בגין שווי השוק של התחייבויות נומינליות הנושאות ריבית קבועה בסך של כ-23.5 מ' אירו, נטו ממס. לפרטים בדבר הממדד ואופן חישובו, ראו סעיף 4 בחלק א' להלן.
- איתנות פיננסית ויחסי חוב: למועד הדוח יחס ה-LTV⁶ הינו כ-37.92% בלבד. אם ובמידה ויושלמו העסקאות לרכישת נכסים חדשים וההלוואות החדשות כמפורט בסעיפים 3.1, 3.2, 5 (א), 5 (ב) ו-5 (ג) להלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-42.7%.

נזילות-

נכון למועד הדוח יתרות מזומנים ויתרות נזילות בסולו הסתכמו בכ-28.5 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 (ז) להלן, מסתכמות לכ-34.5 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיף 5 (א) להלן); לאחר השלמת רכישות של נכסים שלהם הסכמי רכישה מחייבים (כאמור בסעיף 3.1), משיכת הלוואות שלהם הסכמי הלוואות מחייבים (כאמור בסעיפים 3.2 (ז) ו-3.2 (ח)), והשלמת המימונים כאמור בסעיף 5 (ג) להלן, יסתכמו יתרות הנזילות בסולו לסך של 56.6 מ' אירו.

נתונים תפעוליים:

- למועד חתימת הדוח קיים פער גלום של 49% בין שכ"ד בהשכרות החדשות בין שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) של 10.77 אירו למ"ר לעומת שכ"ד ממוצע כיום בנכסים של 7.23 אירו למ"ר.
- שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2022 בכ-8.5% (במונחים שנתיים). שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.2% (במונחים שנתיים).
- שכ"ד בהשכרות חדשות - בהמשך להתחזקות הביקושים החברה העלתה את תעריף שכ"ד בהשכרות חדשות בכ-6.4% מ-10.12 אירו למ"ר ברבעון השלישי של 2021 ל-10.77 אירו למ"ר ברבעון השלישי של 2022.

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 תחומי פעילות

2.1.1 נכסי מגורים להשכרה

נכון ליום 30 בספטמבר 2022, בבעלות החברה 308 מבני מגורים הכוללים 3,229 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-213.4 א' מ"ר ובתוספת של 613 חניות המניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ-19.5 מ' אירו. שווי בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-620 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

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

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ⁷ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע ⁸ למ"ר לחודש	תשואת שכ"ד ⁹	שווי בספרים ¹⁰ למ"ר (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹¹ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד ¹² שוק	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	1,678	108,117	9,613	7.12	3.0%	2,921	14,467	11.03	4.6%	55%	95%	97%
דרזדן	1,117	75,244	7,151	7.62	2.9%	3,250	10,082	11.04	4.1%	45%	94%	98%
מגדבורג	434	30,038	2,766	7.28	4.7%	1,980	3,457	9.37	5.8%	29%	93%	95%
סה"כ	3,229	213,399	19,529	7.32	3.2%	2,905	28,006	10.80	4.5%	48%	95%	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 30.9.2022).

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 בספטמבר, 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 השלישי של שנת 2022 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

¹² שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 באוקטובר 2022)¹³

לאחר מועד הדוח השלימה החברה את רכישתן של 28 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 88 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 220 יח"ד, כמפורט בטבלה שלהלן:

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹⁴ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁵	תשואת שכ"ד ¹⁶	שווי בספרים למ"ר ¹⁷	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁸ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁹	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	1,706	109,881	9,744	7.10	3.0%	2,911	14,695	11.02	4.6%	55%	96%	97%
דרזדן	1,117	75,244	7,151	7.62	2.9%	3,250	10,082	11.04	4.1%	45%	94%	98%
מגדבורג	434	30,038	2,766	7.28	4.7%	1,980	3,457	9.37	5.8%	29%	93%	95%
סה"כ	3,257	215,163	19,661	7.30	3.2%	2,900	28,234	10.80	4.5%	48%	95%	97%
נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני												
לייפציג	74	5,629	453	5.85	3.2%	2,513	688	10.23	4.9%	75%	77%	97%
דרזדן	14	973	82	6.26	3.1%	2,695	133	10.50	5.1%	68%	100%	98%
מגדבורג	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95%
סה"כ	88	6,602	535	5.93	3.2%	2,540	821	10.27	4.9%	73%	80%	97%
נכסים תחת הסכם בלעדיות												
לייפציג	115	9,165	707	6.44	3.2%	2,391	1,249	11.34	5.7%	76%	97%	97%
דרזדן	31	1,865	167	7.37	3.2%	2,757	242	10.83	4.7%	47%	96%	98%
מגדבורג	74	5,350	461	6.88	4.7%	1,818	603	9.40	6.2%	37%	88%	95%
סה"כ	220	16,380	1,335	6.68	3.6%	2,246	2,095	10.65	5.7%	59%	94%	97%
סה"כ נכסים ליום 31 באוקטובר 2022												
לייפציג	1,895	124,674	10,905	7.00	3.1%	2,855	16,632	11.01	4.7%	57%	95%	97%
דרזדן	1,162	78,082	7,399	7.60	2.9%	3,232	10,457	11.03	4.1%	45%	94%	98%
מגדבורג	508	35,388	3,227	7.22	4.7%	1,956	4,060	9.37	5.9%	30%	92%	95%
סה"כ	3,565	238,144	21,530	7.23	3.2%	2,845	31,150	10.77	4.6%	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. החברה שוקלת להרחיב את פעילותה להנובר, עיר הבירה של המדינה הפדרלית סקסוניה תחתית.

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 צמיחה האורגנית גבוהים: 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 כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחייבת מבחינה משפטית).
¹⁴ שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזה שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 30.9.2022).

¹⁵ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
¹⁶ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.
¹⁷ שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹⁸ 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 השלישי של שנת 2022 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

¹⁹ 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.

²⁰ מתוך הדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2022 בחברות LEG ו-Vonovia. Vonovia Deutsche Wohnen ואוחדה ע"י Vonovia במהלך 2021 ולא מפרסמת דוחות נפרדים יותר.

ב. השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance: השקעה שנתית של כ- 21 אירו למ"ר המהווים כ- 0.72% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, ומייצגת ירידה של 9% ביחס לרבעון הקודם, ובהשוואה 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 בהתאמה.²¹

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 לספטמבר 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2022	אפסייד נכון ליום 30 לספטמבר 2022	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 30 לספטמבר 2022
ליפציג	1,895	€ 7.00	€ 10.05	€ 11.01	57%	36%
דרזדן	1,162	€ 7.60	€ 10.79	€ 11.03	45%	34%
מגדבורג	508	€ 7.22	€ 8.74	€ 9.37	30%	59%
סה"כ	3,565	€ 7.23	€ 10.12	€ 10.77	49%	39%

במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ- 16% ממוצע²⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ- 16% ממוצע²⁶ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021).

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 ביצעה החברה 327 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ- 16% ממוצע²⁷ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022).

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

אוקטובר 2022	Q3 2023	Q2 2022	Q1 2022	Q4 2021	Q3 2021	Q2 2021	
32	116	116	95	86	104	73	מס' השכרות חדשות
€ 10.77	€ 10.77	€ 10.59	€ 10.47	€ 10.35	€ 10.12	€ 9.99	שכ"ד ממוצע ¹⁸ למ"ר בהשכרות חדשות
NR	8.5%	8.2%	8.0%	8.2%	8.4%	8.4%	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 השלישי של שנת 2022 בכ- 8.5% במונחים שנתיים. שיעור הצמיחה הממוצע השנתי בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ- 8.2%.

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 בשיעור מסד 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 שבמוצע 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 שבמוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2021.
²⁷ בתום שנת 2021 היו בבעלות החברה 2,473 יח"ד ובתום חודש ספטמבר 2022 3,229 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 2,851 יח"ד במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2022.

במקביל, במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022 חל שיפור של כ-6.4% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q3/2022 vs. Q3/2021), בהשוואה לשיעור שנתי של 6% ברבעון השני של שנת 2022 ו-5.7% ברבעון הראשון של שנת 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-31.15 מ' אירו בשנה (כאמור בטבלאות לעיל), גוזר שווי פורטפוליו של בין 890 מ' אירו ו-958 מ' אירו לפי תשואת שכ"ד של 3.5% ו-3.25% בהתאמה. זאת לעומת שווי הון בספרים של תיק המגורים להשכרה נכון למועד חתימת הדוח²⁸ של כ-677 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 ההמשך הצפוי במגמת ההגירה החיובית של אוכלוסיה 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 בבית 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 דיוור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים);

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

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

עפ"י דוח מחקר של סיטיבנק³¹ הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS נכס 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 32.41% ו-36.1% 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% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022³⁶, למרות איכותם הנמוכה משמעותית של נכסי הנדל"ן שבעלות 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 העסקה אינה מחייבת 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 השלישי של שנת 2022. Deutsche Wohnen אוחדה ע"י Vonovia במהלך 2021 ולא מפרסמת דוחות נפרדים יותר.

פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי:

מתוך 3,485 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- (1) 478 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) 402 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 30 בספטמבר 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) 1,131 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 1,474 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				
שטח להשכרה (מ"ר)	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
121,261	78,082	35,388	234,731	
מס' בניינים	175	116	42	333
מס' יח"ד	1,815	1,162	508	3,485
מס יח"ד לבניין	10.4	10.0	12.1	10.5
% מהתיק	94%	100%	100%	97%

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "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) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו-(4) 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-1,300 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

יש לציין כי החברה רוכשת בניינים במצב פיזי טוב עד טוב מאד ובמרבית המקרים לא נדרשת השקעה הונית מיוחדת בנכסים לאחר רכישתם לצורך ביצוע ההשכרות החדשות והשגת רמת שכ"ד ע"י החברה כמפורט בטבלאות שבסעיף 2.1.1 לעיל. כמו כן רמת ה-CAPEX וה-Maintenance של החברה נמוכה משמעותית בהשוואה למתחרים (לפירוט אנא ראה "מצב פיזי" בעמוד 4 לדוח זה) ובכך מגלמת פוטנציאל נוסף לגידול ב-ERV היה ותחליט החברה להגדיל את רמת ה-capex בעתיד.

תמונות של נכסי מגורים להשכרה - ארגו



Ploßstraße 56 Leipzig



Kohlenstr. 18-20 Leipzig



Neudorfgrasse 16 Leipzig



Bergstraße 14 Leipzig



Merseburgerstr. 47 Leipzig



Bernhard-Göhring 95, Leipzig



Kippenbergstr. 19 Leipzig



Ferdinand-Jost-Str. 7 Leipzig



Rehefelder 58 Dresden



Trachenberger 19 Dresden



Am Lerchenberg 21 Dresden



Altenbergerstr. 44,46 Dresden



Kesselsdorferstr. 43 Dresden



Gustav Hartmann 1 Dresden



Kielerstr. 21 Dresden



Maxim Gorki Str. 40 Dresden



Immermannstr. 8 Magdeburg



Klosterbergerstr. 17 Magdeburg



**Bleckenburgstraße 11a
Magdeburg**



**Porse-Privatweg 1-20
Magdeburg**

פרויקט Athena

שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים. המתחם נמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהייך/פרנצלאוברג בעיר ברלין באזור של שימושים מעורבים למסחר ומגורים ונהנה מנגישות תחבורתית מעולה ומסמיכות לאזורי מסחר ופארקים. החברה נמצאת בהליכי תכנון להסבת מבנים אלה למבני משרדים (שימוש מותר על פי התב"ע הקיימת) והוספת שטחים באמצעות השמשת קומת mezzanine קיימת שאינה בשימוש כיום, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה צפוי לגדול לכ- 6 א' מ"ר נטו להשכרה. תכנון הפרויקט מבוצע על ידי HPP – משרדי האדריכלים המובילים בגרמניה. החברה מעריכה כי תחילת הפרויקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים³⁹.

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ- 442 א' אירו ושוויים ההון 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 תשואות שכ"ד של כ- 3.6%). עלויות ההסבה שהניח השמאי עומדות על כ- 12.9 מ' אירו (כ- 2,128 אירו למ"ר, נטו). פוטנציאל הרווח היזמי הנגזר מסתכם בכ- 12.9 מ' אירו. בניתוח רגישות שביצעה החברה, גידול של 2 אירו למ"ר בשכ"ד וירידה בתשואות שכ"ד ל- 3.25% (התשואה על בנייני משרדים חדשים במיקומים מרכזיים בברלין עומדת ברבעון השלישי של 2022 על רמה של 2.9%)⁴¹ יגדילו את הרווח היזמי בכ- 10 מ' אירו.

פרויקט Diana

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

החברה קיימה מספר רב של פגישות עבודה עם אדריכל העיר של רובע Pankow (הרובע האדמיניסטרטיבי בברלין בו נמצא הנכס) ועם יו"ר הועדה לתכנון ובינוי במועצת הרובע וקיבלה את תמיכתם בקידום הפרויקט. בנוסף, ביום 7.5.2021 קיימה החברה סדנת תכנון בהשתתפות אנשי מקצוע ממחלקת התכנון של הרובע, יו"ר הועדה לתכנון ובינוי של הרובע, נציג הועדה לתכנון ובינוי ונציג הועדה לשימור אתרים של מועצת העיר ברלין, יחד עם אנשי מקצוע נוספים, בה הוצג הקונספט התכנוני והאדריכלי לפרויקט למשתתפי הסדנה (על בסיס הקונספט התכנוני שהוכן ע"י פרופ' Langhof עבור החברה). הערותיהם המקצועיות של המשתתפים שולבו בתכנון האדריכלי של הפרויקט והחברה ממשיכה לקדם את הפרויקט לקראת החלטת המועצת הרובע לצורך תחילת הליך תכנון התב"ע החדשה.

ע"פ דוח השמאות³⁷, השווי ההון של הקרקע האמורה הינו כ- 4.2 מ' אירו בלבד וזאת לאור מורכבות הפרויקט ורמת אי הוודאות הגבוהה. יודגש, כי מכיוון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור ולכן הינה כפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים ולאור מורכבות הפרויקט, הנהלת החברה מעריכה כי ידרשו 4-5 שנים עד לאישור תכנית הבינוי החדשה, ולכן קיימת אי ודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל וכמו כן יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי.

הערכת פוטנציאל השווי של פיתוח הפרויקט: התכנון המקדמי כולל, כאמור לעיל, הקמה של כ- 15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים. בהתחשב בשכ"ד המקובל בשוק של בין 28-30 אירו למ"ר לחודש (כולל חניות) ותשואות שכ"ד למשרדים מסוג זה בברלין של בין 3.25% ל- 3.5%, השווי הפוטנציאלי לפרויקט לאחר פיתוח הינו בין 147 מ' אירו ל- 169 מ' אירו. עלויות הפיתוח צפויות לנוע בין 54-64 מ' אירו (3,500-4,200 אירו למ"ר נטו). לכן פוטנציאל הרווח היזמי עומד על בין 78-110 מ' אירו.

להנהלת 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 שישירו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו / או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. בנוסף, גם אם יתקבלו האישורים והחברה תפתח את הפרויקטים, שינויים בנסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל) - ירידה בביקושים לשטחים ביעודים האמורים בערי הפעילות, או עלייה בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו / או היווצרות תנאים מיוחדים העלולים לשנות באופן מהותי את הערכות החברה אשר יש להן השפעה מהותית על ההכנסות הצפויות מהפרויקטים, עלולים להשפיע מהותית על הפרויקטים האמורים, לרבות הרווחיות הכוללת שלהם.

³⁹ לחלק מהדיירים הסכמי השכירות יגיעו לסיומם, לגבי האחרים ידרש מ"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 Q3 2022

2.2 מימון הנכסים

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

- הלוואות מבנקים גרמניים – למועד הדוח לחברה הלוואות מבנקים בסך כולל של כ- 222,910 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-1.46%, ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-4.06 שנים. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על כלל הלוואות החברה, לרבות הלוואה מגוף מוסדי ישראלי, הינו כ-1.91%, ומח"מ כלל ההלוואות עומד על 4.5 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 896 יח"ד ב- 82 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-896 יח"ד ב-82 בניינים שונים.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2022 ועד ליום 30 בספטמבר 2022						
עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	סך עלויות רכישה	
לייפציג	47	509	34,614	€ 2,789,659	€ 89,692,145	עסקאות שהושלמו נכון ליום 30.9.2022
דרזדן	12	144	10,137	€ 923,228	€ 26,787,791	
מגדבורג	4	61	4,702	€ 391,659	€ 9,162,723	
סה"כ	63	714	49,453	€ 4,104,546	€ 125,642,658	
לייפציג	12	102	7,392	€ 584,745	€ 18,226,339	עסקאות שנחתמו וטרם הושלמו ליום 30.9.2022
דרזדן	1	14	973	€ 81,676	€ 2,621,838	
מגדבורג	0	0	0	€ 0	€ 0	
סה"כ	13	116	8,365	€ 666,421	€ 20,848,176	
לייפציג	7	81	6,291	€ 508,453	€ 15,424,187	עסקאות תחת בלעדיות לרכישה נכון ל- 30.9.2022
דרזדן	4	42	2,519	€ 218,473	€ 5,140,889	
מגדבורג	1	20	1,538	€ 111,592	€ 2,916,650	
סה"כ	12	143	10,348	€ 838,518	€ 23,481,726	
סה"כ	88	973	68,166	€ 5,609,484	€ 169,972,560	

במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2022 השלימה החברה רכישת 714 יח"ד בהיקף כספי של 125.6 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגין נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2021). במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-22 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח, לרכישת 259 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-44.3 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-1.5 מיליון אירו.

בנוסף במהלך חודש אוקטובר 2022 נחתמו הסכמי בלעדיות לרכישת 9 נכסים הכוללים 86 יח"ד תמורת כ-13.6 מיליון אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-496 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 לחודש מרץ שנת 2027. ההלוואות נמשכו במלואן ביום 29 באפריל, 2022.

(2) הסכם הלוואה לתקופה של 5 שנים, 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 0.0%. ההלוואה נמשכה בסוף יולי 2022.

(3) שני הסכמי הלוואה לתקופה של 5 שנים, בהיקף כולל של 10.5 מיליון אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים פלוס 1.29%, שער האירובור כפוף לרצפה בשיעור של 0.0%. ההלוואות נמשכו ביום 1 בספטמבר, 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 הדוח יחס זה עומד על כ-50%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-5.1%).

(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 החשבוני 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 החשבוני 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 ספטמבר 2022 התקשרו חברות נכדות עם תאגיד בנקאי גרמני בשני הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 9 מ' אירו. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח בשיעור של 1.2% לשנה. במסגרת נטילת ההלוואות התקשרו החברות הנכדות בהסכם מסוג CAP לקבוע תקרה מקסימלית לשער האירובור בשיעור של 2% לשנה, בתמורה ל-565 אלפי אירו, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. הלוואות נמשכו ביום 31 באוקטובר, 2022.

(ח) במהלך חודש ספטמבר 2022 התקשרו חברות נכדות עם תאגיד בנקאי גרמני בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 17.9 מ' אירו. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח משוקלל (ל-3 ההלוואות) של 1.25% לשנה. במסגרת נטילת ההלוואות החברות הנכדות צפויות להתקשר בהסכמים מסוג CAP לקבוע תקרה מקסימלית לשער האירובור בטווח שבין 2% ל-2.2% לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. משיכת ההלוואות צפויה להתבצע בחודש נובמבר 2022.

3.3 אינפלציה, המלחמה באוקראינה, מיתון כלכלי 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 חדה בפעילות הכלכלית להתאוששות מטאורית שלווה 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 וקיטון 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, תוך העלאת ריבית הבנק המרכזי בקצב הגבוה ביותר בהיסטוריה מאז מלחמת העולם השניה (משיעור של 0% במרץ 2022 לשיעור צפוי של 4.5%-4.75% בדצמבר 2022).

הפלישה הרוסית לאוקראינה האיצה את התהליך האינפלציוני, בעיקר בגוש האירו, עקב התלות הרבה של אירופה באספקת גז רוס, 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-1.5% באוקטובר 2022 (התחזיות צופות עליה נוספת של הריבית לרמה של בין 2% ל-2.5% ברבעון הראשון של שנת 2023). הציפיות להעלאת ריבית הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית כשתשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-190 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-1.98% כיום.

הציפיות להמשך הצמצום מוניטרי בגוש האירו בשילוב עם העלייה החדה בעלויות היצור עקב העלייה במחירי האנרגיה, הצמצום החד בכמויות הגז שרוסיה מוכרת לאירופה והפגיעה בפעילות הכלכלית עקב הסנקציות שהוטלו על הסחר עם רוסיה, הביאו לירידה בפעילות העסקית בגוש האירו כאשר מדד ה-PMI המשולב (יצור ושירותים) לגוש האירו ירד החל מחודש יולי 2022 ל-50 ולרמה של 47 בחודש אוקטובר 2022 (ירידה מתחת ל-50 הינה אינדיקציה למיתון כלכלי וירידה ב-GDP), הצמיחה בתוצר בגרמניה במהלך הרבעון השלישי שנת 2022 ירדה לרמה של 1.2% במונחים שנתיים וזאת מרמה של 1.7% ברבעון השני של שנת 2022 ומרמה של 3.6% ברבעון הראשון של שנת 2022, והחזאים הכלכליים צופים כי גוש האירו יעבור לצמיחה שלילית בשיעור מתון (מינוס 0.5% במונחים שנתיים) במהלך שנת 2023⁴².

מנגד, בניגוד לציפיות מרבית החזאים, לא צפוי להתפתח משבר אנרגיה באירופה בחורף הקרוב עקב עצירת משלוחי הגז מרוסיה לגוש האירו. מאגרי הגז באירופה מלאים כמעט לחלוטין (בשיעור של בין 90% ל-100%) עקב המעבר לרכישת גז נוזלי מארה"ב, צפון אפריקה ואיחוד האמירויות, ומחיר הגז למגהוואט/לשעה חשמל ירד מרמת שיא של 300 אירו באוגוסט 2022 לרמה של 100 אירו בסוף חודש אוקטובר 2022. רמה זו עדיין גבוהה בכפי 2 ממחירי הגז בסתיו 2021, אולם צעדים שונים שננקטו ע"י הממשלות באירופה, החל בסבסוד מחירי הגז והחשמל למשקי הבית והיצרנים, דרך הטלת מחיר מקסימום לגז שנרכש ע"י מדינות אירופה וכלה בהטלת "מס עודף" על הכנסות יצרני חשמל ממקורות שאינם גז טבעי (אנרגיה ירוקה/פחם/אטומי), ימתנו את השפעת עליית מחירי האנרגיה על משקי הבית והסקטור העסקי באירופה ככלל ובגרמניה בפרט.

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 שדיור בשכירות בגרמניה, בה כ-50% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות, היא מוצר צריכה בסיסי. עובדה זו עמדה למבחן בזמן המשבר הפיננסי בשנים 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), ההשפעה השלילית על שיעורי התפוסה בנכסי המגורים להשכרה שבעלותה או על הכנסות שכר הדירה שלה מתחום זה תהיה זניחה. 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 8.5% 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 שבבעלות החברה - בנוסף, 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 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 שהובילה לירידה חדה בביצוע פרויקטים חדשים לבניה למגורים; (4) הסטת כספים מ"הר הכסף" הגרמני (פקדונות משקי הבית בגרמניה הגיע לשיא של

2.6 טריליון אירו (בתחילת 2022) שערכו נשחק בתקופות אינפלציה להשקעות בדירות מגורים הנהנות ממירווח של 3.25% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד, כמו גם נהנות מפטור ממס רווח הון בעת מכירתן לאחר 10 שנים – כולם תומכים, להערכת החברה, ביציבות מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה במהלך המיתון הקרוב ולהמשך מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה בטווח הבינוני והארוך, גם אם שיעורי עליית המחירים עשוייה להתמתן בהשוואה לשנתיים האחרונות.

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

בהמשך לאמור בסעיף 2.2 לעיל, למועד הדוח הלוואות הבנקאיות בסך של 202.5 מיליון אירו (כ-91% מסך ההלוואות הבנקאיות) הן בריבית קבועה (לא צמודה) בשיעור ממוצע של 1.32% לשנה ובמח"מ של כ-3.9 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-37.92% נכון למועד דוח זה), ו- (2) צמיחת הכנסות שכ"ד של החברה L-f-L בשיעור של 7%-9% לשנה שהשפעתה על רווחיות החברה והתשואה להון גבוהה במספר סדרי גודל מהעלייה השולית בעלויות המימון - יאפשרו לחברה "לספוג" את הגידול בעלויות המימון ויקטינו במידה ניכרת את השפעתו על רווחיות 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' לדוח זה – "אשראי בר דיווח".

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

אולם, כאשר הוצאות התפעול מהוות פחות מ-20% מהכנסות שכר הדירה של החברה ומרווחי הרווחיות 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 בשיפוף דירות המהווה רק כ-0.72% משווי הנכסים.

(ה) עליית מחירי הגז בגרמניה כתוצאה מהקטנת כמויות הגז שרוסיה מספקת לאירופה והגידול הניכר הצפוי בעלויות החימום למגורים בגרמניה בחורף הקרוב עלולים להשפיעה 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)⁴³. 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 KWH גז, כמות שלהערכת החברה⁴⁴ צפויה לספק כ-70% מתצרוכת הגז הנדרשת לחימום נכסי החברה בשנים אלו. המחיר לצרכן שהחברה סגרה (כולל סעיפים קבועים אחרים בהתקשרות האמורה) נמוך בעשרות אחוזים ממחיר הגז לצרכן בתנאי השוק הנוכחיים.

כפועל יוצא מהאמור לעיל, הדיירים בנכסי החברה שחימום דירתם נעשה באמצעות גז טבעי⁴⁵ ייהנו בשנתיים הקרובות מתעריפי חימום הנמוכים בממוצע בחצי ממחיר השוק⁴⁶. כפועל יוצא, החברה אינה צופה השפעה

⁴³ [מס' אסמכתא 021733-01-2022].

⁴⁴ על בסיס תחזיות החברה בקשר להמשך התרחבות עסקיה בשנתיים וחצי הקרובות.

⁴⁵ כשני שליש מנכסי החברה כאמור.

⁴⁶ ככל שתעריפי החימום בשוק לא יהיו נמוכים מהתעריפים נכון למועד דוח מיידי זה.

שלילית על יכולת דייריה הקיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים או פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

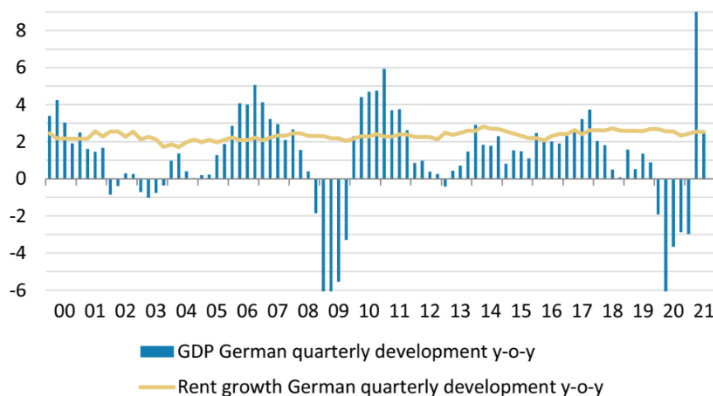
השפעות האינפלציה, עליית שיעורי הריבית הנומינלית, המלחמה באוקראינה והמיתון הצפוי על שוק המגורים בגרמניה:

להתפתחויות הכלכליות המפורטות לעיל עשויות להיות ההשפעות הבאות על שוק המגורים בגרמניה:

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

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

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

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 פסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות⁴⁷ יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

ואכן, היכולת של הכלכלה הגרמנית לרכך 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 באמצעות⁴⁸:

(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 הסובסידיות 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 השירותים⁴⁹.

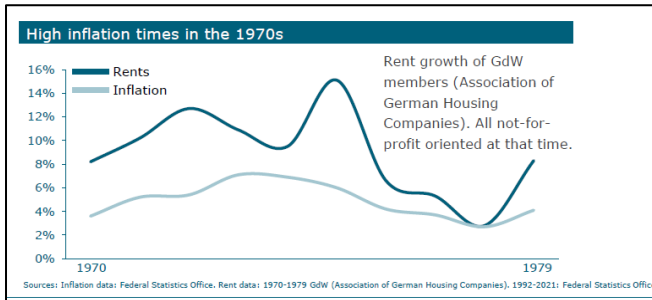
זאת ועוד, במהלך חודש אוקטובר 2022 הכריזה ממשלת גרמניה על תוכנית בהיקף של 200 מיליארד אירו להתמודדות עם העלייה החדה במחירי האנרגיה, כשמחצית מסכום זה ישמש לסבסוד מחירי האנרגיה למשקי הבית ועסקים קטנים באופן שהם ישלמו רק כ-50% ממחיר השוק בגין 80% מההיקף הצריכה שלהם בשנת 2021 (על מנת לעודד חיסכון באנרגיה), וזאת עד לחודש אפריל 2024.

⁴⁷ צרפת כ-112% מה-GDP, בריטניה 107% מה-GDP, ארה"ב 137% מה-GDP, ויפן 260%. מקור: לפי נתוני Statista לשנת 2021.
⁴⁸ Federal Ministry of Finance. (Package of federal measures to deal with high energy costs as of March 24). <https://www.bundesfinanzminister.de>
⁴⁹ 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>

(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)⁵⁰, לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 26% נכון ליוני 2022 בהשוואה לשיעור של 14% בצרפת ו-17% בבריטניה⁵¹.

(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.

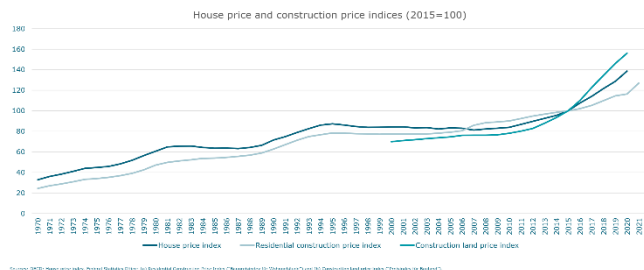
• דירות קונדו בגרמניה בפרספקטיבה היסטורית – נכס ריאלי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה



נכס ריאלי הוא 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



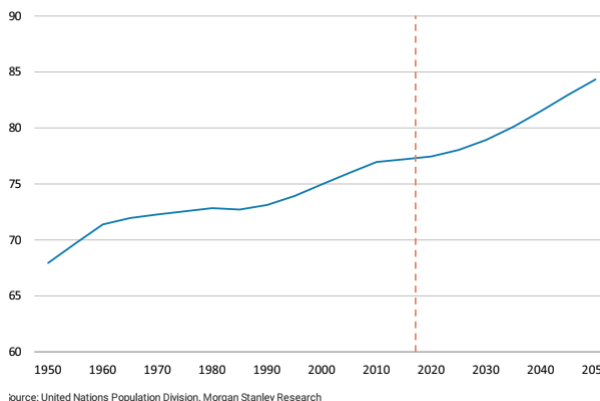
בדומה, במהלך 50 השנים האחרונות התקיימה בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה קורלציה גבוהה בין עליית מדד תשומות הבניה ועליית מחירי הדירות – מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בהתאמה כמעט מלאה לעליית מדד תשומות הבניה.

• להערכת החברה, דירות קונדו במרכזי הערים ליפציג, דרזדן ומגדבורג יחוו יציבות מחירים במהלך המיתון הקרוב וחזרה לעליית מחירים בטווח הבינוני והארוך, עקב עודף ביקוש מבני אל מול היצע מצומצם הנמצא בסטגנציה:

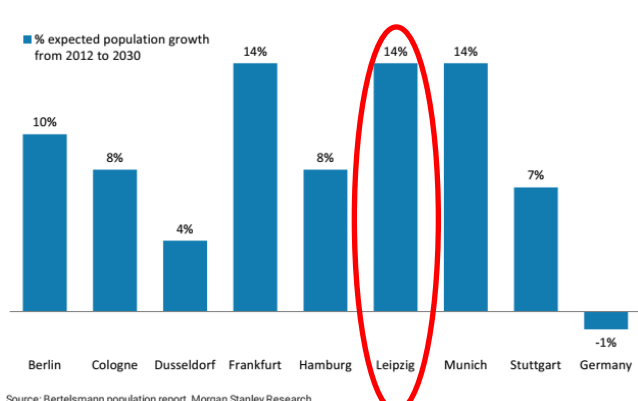
(1) הביקוש המיבני הקשית והגדל לדירות קונדו בבניינים איכותיים במיקומים מרכזיים בערי הפעילות של החברה צפוי להתקיים בטווח הנראה לעין, כפועל יוצא מ-

(א) מגמת האורבניזציה ארוכת הטווח בגרמניה הדוחפת אוכלוסיה חדשה למרכזי הערים ומיצרת ביקוש לדירות מגורים במיקומים מרכזיים – עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באזורים אורבניים. האוכלוסיה בליפציג ובדרזדן צפויות לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030.

Germany- percentage of population living in urban areas



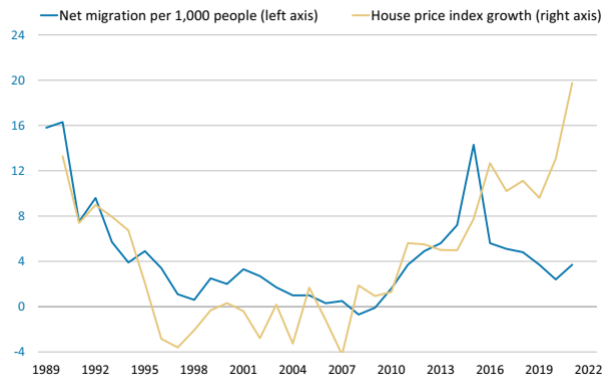
Population growth is stronger in key metropolitan regions



⁵⁰ <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/households-debt-to-gdp>
⁵¹ <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

(ב) השקעות ביצירת מוקדי תעסוקה המושכים אוכלוסיה חזקה בעלת כושר השתכרות גבוה - השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בלייפציג 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%).

Net migration vs. German house price growth



Source: Eurostat, OECD, Morgan Stanley Research

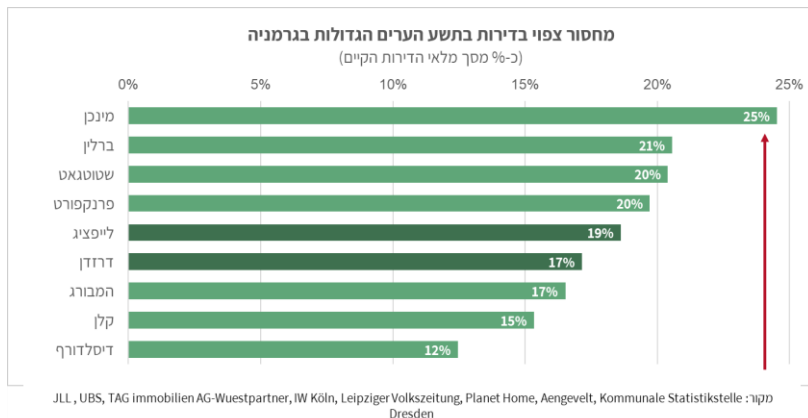
(ג) צורך בכ-400 אלף עובדים "זרים" שיהגרו לגרמניה כל שנה עקב הזדקנות כוח העבודה -

ראש משרד העבודה הפדרלי בגרמניה הצהיר לאחרונה, כי **בכדי לשמור על רמת תפוקת התוצר הנוכחית, על גרמניה "לייבא" 400 אלף עובדים מקצועיים כל שנה במשך 10 השנים הבאות** ועקב הזדקנות כוח העבודה הגרמני⁵².

(ד) 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:



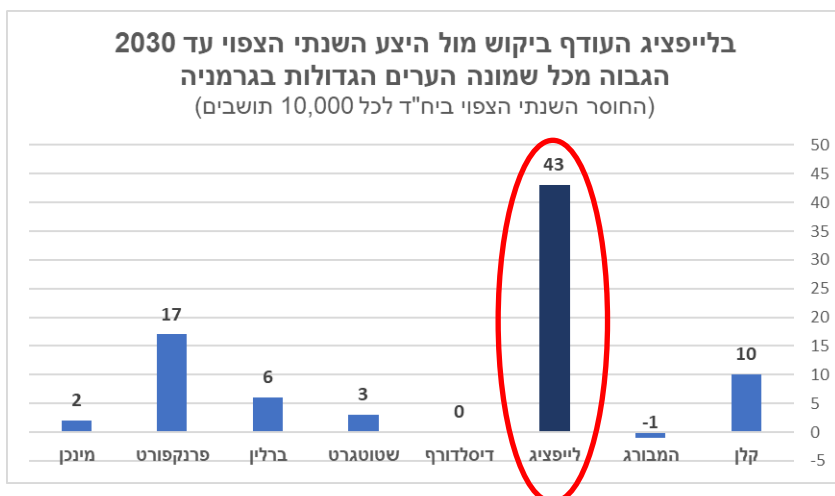
מקור: JLL, UBS, TAG Immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle: JLL, UBS, TAG Immobilien AG-Wuestpartner, IW Köln, Leipziger Volkszeitung, Planet Home, Aengevelt, Kommunale Statistikstelle: Dresden

בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 יחיד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

רק ב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בלייפציג מחסור מצטבר של 27 יחיד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)⁵³.

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

מדו"ח מחקר של JLL שפורסם בחודש אוגוסט 2022 עולה⁵⁴, כי **בלייפציג עודף הביקוש הצפוי למגורים עד לשנת 2030 על ההיצע הצפוי, הינו הגבוה ביותר בהשוואה ל-8 הערים הגדולות בגרמניה.**



⁵² <https://apnews.com/article/europe-business-germany-immigration-migration-066b67d8f256f64f781793d9ea659c59>

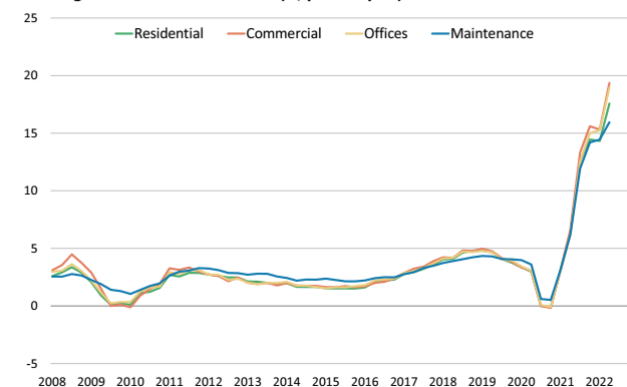
⁵³ BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany, March 2022

⁵⁴ JLL, Residential Market in Germany, August 2022

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

Exhibit 42: Construction costs are rising sharply...

German growth in construction costs (% , year-on-year)



Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעליה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך שנת 2021 ו-2022 בשיעור של כ-20% במצטבר.

הגידול המשמעותי בעלויות הבניה צפוי לדחות התחלת פרויקטים לבניית דירות חדשות ברמת מחירי הבניה הנוכחיים. כך למשל, בחודש ספטמבר 2022 דווח על ביטול התחלות בניה ב-17% מפרויקטי הבניה למגורים בגרמניה⁵⁵.

מגמה זו תביא 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

• דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווה את אפיק ההשקעה הריאלי המרכזי למשק 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.

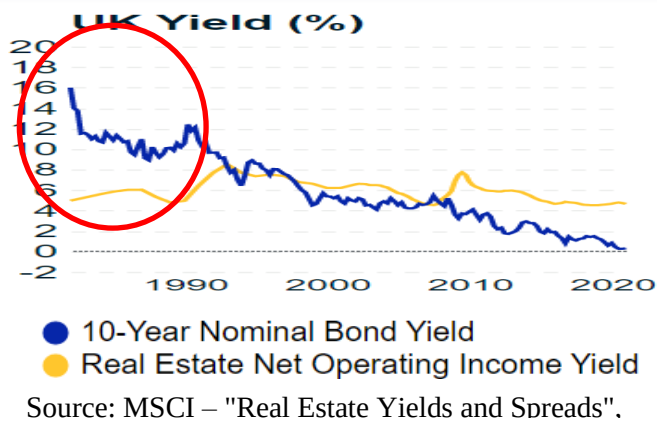
(3) מרווח של 3.25% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה -

בעקבות העלייה בשיעור האינפלציה, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה עדיין שלילית בשיעור של מינוס 0.36%, על אף עליה של כ-190 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 3.25%.

(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).

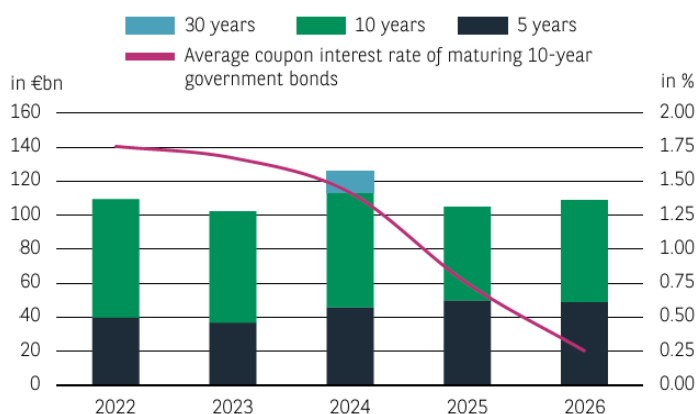


(5) הסטת כספים מהר הכסף להשקעות בנדל"ן למגורים –

40% מנכסי משקי הבית בגרמניה מוחזקים במזומן בפקדונות בנקאיים⁵⁶ ונשחקים ריאלית עקב שיעורי האינפלציה הגבוהים.

הר הפיקדונות הגיע לשיא של 2.64 טריליון אירו בתחילת שנת 2022 ובשיעור אינפלציה של 10% שוויו נשחק ב-264 מיליארד אירו לשנה.

MATURING GERMAN GOVERNMENT SECURITIES BY TERM



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

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).

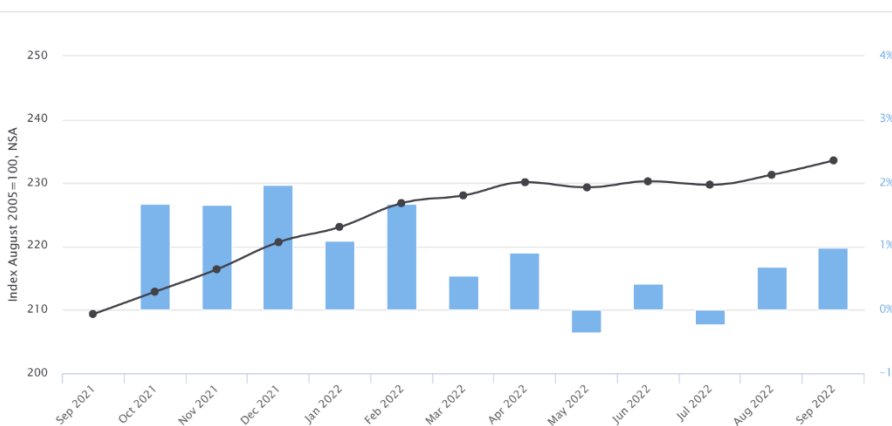
היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של 3.25% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל-Long Term Capital Appreciation היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני, תעודד מעבר מ"הר הכסף" שנשחק בתקופת אינפלציה להשקעה בנכסי מגורים המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

"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

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

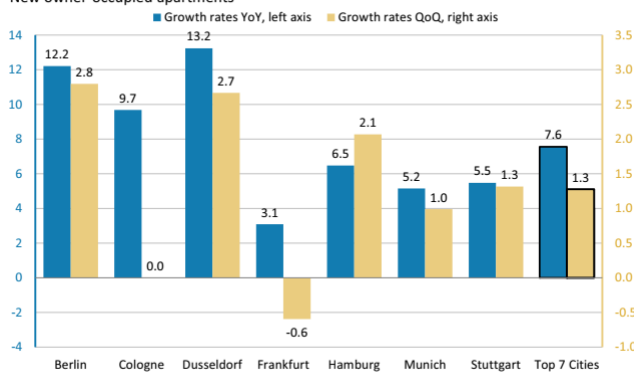
Germany - House Price Index



לאחר יציבות במחירי הדירות למגורים במהלך החודשים מאי-יולי 2022, מחירי הדירות בגרמניה חזרו לעלות במהלך החודשים אוגוסט - ספטמבר ורשמו עליה מצטברת של כ-7.2% בתשעת החודשים הראשונים של 2022, עליה המגלמת קצב שנתי של כ-9.6%

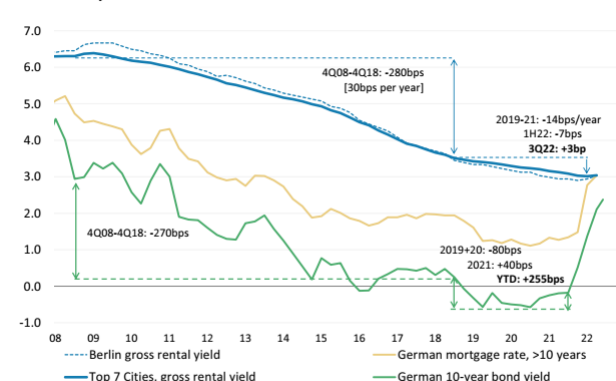
במקביל, מחירי דירות קונדו (סוג הנכסים שארגו מחזיקה ורוכשת) המשיכו לעלות ברבעון השלישי של שנת 2022 בקצב שנתי של 7.5% בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה, וזאת למרות שמגמת ירידת התשואות בנכסי מגורים מסוג מולטי פמילי (סוג הנכסים שענקיות המגורים Vonovia ו-LEG מחזיקות) נעצרה ברבעון השני של שנת 2022 (לאחר ירידה של 7 נקודות בסיס בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה בחציון הראשון של שנת 2022 תשואת שכ"ד עלתה ב-3 נקודות בסיס ברבעון השלישי ונושקת כעת ל-3%).

Growth in prices in the top 7 cities (%) at September 2022
New owner-occupied apartments



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

Gross rental yields vs. interest rates



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

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, 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 (7) מידע שוק המעיד על המשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם ברבעון השלישי 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 בספטמבר 2021	ליום 30 בספטמבר 2022	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	35,076	48,837	29,465	
נכסים פיננסיים	-	1,546	2,458	
חייבים ויתרות חובה אחרות	7,043	4,665	7,226	
	42,119	55,048	39,149	סה"כ נכסים שוטפים
				נכסים לא שוטפים
הגידול נובע בעיקרו מרכישת נכסים חדשים.	489,100	447,839	649,143	נדליין להשקעה
	4,191	4,191	5,671	נדליין להשקעה – זכויות בנייה
	819	1,373	359	מסים נדחים
	494,110	453,403	655,173	סה"כ נכסים לא שוטפים
	536,229	508,451	694,332	סה"כ נכסים
הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 30 בספטמבר 2021	ליום 30 בספטמבר 2022	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				התחייבויות שוטפות
	4,142	3,862	5,204	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	9,911	8,520	9,337	זכאים ויתרות זכות
	14,053	12,382	14,541	סה"כ התחייבויות שוטפות
				התחייבויות לא שוטפות
הגידול נובע מהלוואות חדשות לרכישת נכסים.	157,746	144,370	277,349	הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים
בעיקר עסקאות הגנת מטבע.	24	33	21	התחייבויות פיננסיות אחרות
	22,381	21,036	28,061	מסים נדחים
	180,151	165,439	305,431	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	342,025	330,630	374,350	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	536,229	508,451	694,332	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 בספטמבר 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2021	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	11,328	2,981	4,337	8,027	11,963	הכנסות מהשכרת נכסים
	3,596	973	1,416	2,803	4,429	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(3,596)	(973)	(1,416)	(2,803)	(4,429)	הוצאות ניהול נכסים
	(2,041)	(486)	(852)	(1,312)	(2,451)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	9,287	2,495	3,485	6,715	9,512	רווח מהכנסות שכירות וניהול, נטו
	(4,209)	(1,347)	(1,436)	(2,674)	(4,170)	הוצאות הנהלה וכלליות
	63,744	18,142	4,760	51,344	34,332	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	68,822	19,290	6,809	55,385	39,674	רווח תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים.	(2,080)	(526)	(1,460)	(1,423)	(3,929)	הוצאות מימון
	2,335	(178)	851	2,330	1,188	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
	69,077	18,586	6,200	56,292	36,933	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(10,245)	(3,033)	(893)	(8,355)	(6,094)	מסים על ההכנסה
	58,832	15,553	5,307	47,937	30,839	רווח נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2021	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2021	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	7,447	2,118	2,531	5,102	5,962	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	(121,688)	(33,314)	(44,580)	(92,571)	(126,791)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.	111,256	6,814	18,242	98,185	115,418	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- Privitization העתידית, ומכיוון שהחברה אינה מתכוונת למכור נכסי מגורים אלא במסגרת פעילות ה- Privitization (מכירת דירות), החברה סבורה כי מדד ה- EPRA NRV משקף באופן נכון יותר את השווי הנכסי הנקי של החברה. החברה מבהירה שנתוני מדד ה- EPRA NRV אינם מהווים הערכת שווי של החברה או תחליף לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים. כן מובהר, כי נתונים אלו אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב מדד ה- EPRA של החברה ליום 30 בספטמבר, 2022:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
374,350	374,350	374,350	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	30,180	30,180	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA
-	-	44,518	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
23,484	-	-	שווי הוגן של התחייבות נומינליות הנושאות ריבית קבועה, נטו ⁶⁰
(3,826)	-	-	עלויות פירוק ופירעון מוקדם
394,008	404,530	449,048	סה"כ
21.77	22.35	24.8	למניה (באירו)

אופן חישוב ה-FFO

מדד ה- FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה מהפעילות המניבה בלבד, בהתאם להנחיות הרשות לגביי"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 פרויקט המשרדים של החברה בברלין, שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורכשת נכסים בקצב מואץ בכל אחת משנות הפעילות שמאז הקמתה, תוצאות הפעילות של נכסים אלו באו לביטוי חלקי בלבד ברווח הנקי השנתי בכל תקופה (נרכשו במהלך השנה והניבו הנבה חלקית). לפיכך, במסגרת חישוב מדד ה- FFO בוצעה התאמה להנבה שנתי מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתי מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נטריוניים 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- Privitization, שווי ה- IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ- Rental, והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב- Privitization.
⁵⁹ יש לציין כי לגבי פעילות ה- Privitization, שווי ה- IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ- Rental, והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב- Privitization.
⁶⁰ השווי מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החוזיים לפי הסכמי ההלוואות בריבית המשקפת ריבית שוק נכון למועד הדוח בניכוי מסים נדחים.

החברה מבהירה שמדד ה- FFO אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדדים אלו אינם נתונים המבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

(Funds from Operations) FFO			
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2021	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2022	
באלפי אירו, מאוחד (מבוקר)	באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
58,832	15,553	5,307	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
			התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטוט התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):
(63,744)	(18,142)	(4,760)	1. שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(2,335)	178	(851)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,460	3,219	860	8. מסים נדחים בשל התאמות
3,213	808	556	(Funds From Operations) FFO נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*
809	80	86	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ⁶¹
2,168	489	306	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ⁶²
			התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
1,388	501	501	עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	66	רכיב הריבית בעסקאות הגנת מטבע
567	165	219	עלויות מימון נידחות
270	114	182	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
678	51	339	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
9,093	2,208	2,255	FFO לפי גישת ההנהלה
9,093	8,832	9,020	FFO לפי גישת ההנהלה, במונחים שנתיים

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

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

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

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

⁶¹ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך 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.

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 5(ג) להלן, בו פורטפוליו נכסים שנרכש במהלך המחצית השנייה של 2019 ובמחצית הראשונה של שנת 2020, ששווי למועד המימון מחדש היה כ-169 מיליון אירו ושהחברה השביחה את הכנסות שכ"ד אותן הוא מניב בכ-30% מאז רכישתו, ממומן בימים אלו מחדש באמצעות החלואה בנקאית בסך 77 מיליון אירו שתחליף החלואה בנקאית קיימת בסך של 56 מיליון אירו ותייצר תזרים מזומנים חופשי של כ-21 מיליון אירו לשימוש החברה לכל מטרה שהיא. לדוגמא נוספת למימון מחדש שבוצע בחודש פברואר 2022 וייצר לחברה תזרים מזומנים חופשי של כ-14 מ' אירו - ראה סעיף 3.2(ג) לעיל.

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

הסבר מפורט לאופן חישוב מדד ה-FCPF

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

- FFO מהנבה שוטפת, מצב קיים (לרבות בגין נכסים בתהליך רכישה, במונחים שנתיים);
- הגידול ב-FFO כפועל יוצא ממימוש פוטנציאל ההשבחה והגידול בשכ"ד השנתי (49%) - בהתבסס על רמות שכ"ד שוק כיום, ללא הנחות לגבי המשך צמיחת שכ"ד 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 נזקף כהוצאה לדוחות הרווח והפסד ולכן אינו נלקח בחשבון במדד ה-FFO.

לדעת החברה, כיוון שמדד ה-FFO אינו מביא לידי ביטוי את יכולת החברה לייצר תזרימי מזומנים באמצעות "מימוש" השבחה שבוצעה בנכסיה על דרך מימון מחדש (בשיעור מינוף של עד 50%), מדד ה-FCPF מאפשר לנתח ולהבין כיצד המודל העסקי של החברה מייצר תזרימי מזומנים באופן חוזר (recurring) מכל מקור שהוא (תפעולי ומימוני), ולהעריך את סך 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 30.9.2022 וליום 31.12.2021, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV):

לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)		נכון ליום 30 בספטמבר 2022 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)		
באלפי אירו, מאוחד (לא מבוקר)						
FFO (1) במונחים שנתיים	9,020	ראה טבלת חישוב FFO	9,020	ראה טבלת חישוב FFO	9,093	
(2) גידול צפוי בתזרים במהלך 12 החודשים העוקבים כתוצאה מהתאמת שכ"ד בחוזים קיימים למחירי שוק (ERV)	9,619	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.77 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.23 אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-9.619 מ' אירו בהנחת השוק ובהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר. התרומה השנתית הממוצעת של סעיף זה לאורך חמש השנים הבאות צפויה להיות כ-4.810 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר.	1,924	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.77 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.23 אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-9.619 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: 1,924 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 3,848 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 5,722 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 7,696 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 9,619 א' אירו	1,594	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
(3) תזרים ריפיינס במהלך 12 החודשים העוקבים מפעילות השבחה	30,060	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 300.6 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.20%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 150.3 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-30.1 מ' אירו לשנה (חמישית מסכום הריפיינס הכולל המצוין לעיל).	30,060	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 60.12 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.20%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 30.06 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 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.
Capex (4)	(3,818)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,818)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,373)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה

לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)		נכון ליום 30 בספטמבר 2022 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)	
תוספת ל- FFO כתוצאה מהשקעת התזרימים בסעיפים 1-4 לעיל ברכישת נכסים חדשים במהלך 12 החודשים העוקבים	233	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.20%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו: א. עלות אחזקת להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד המייצגת את רמת העלויות ארוכת הטווח. ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות של החברה - 2.9% לשנה. ג. תוספת עלות מימון בגין הריפיינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 2.9% לשנה.	42	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.20%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו: א. עלות אחזקת להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד המייצגת את רמת העלויות ארוכת הטווח. ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 2.9% לשנה. ג. תוספת עלות מימון בגין הריפיינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 2.9% לשנה.	1,015
Capex בגין הנכסים החדשים	(533)	חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,845 אירו למ"ר).	(441)	חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,845 אירו למ"ר).	(406)
סה"כ	44,581		36,787		33,633

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, 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 בביקוש להשכרה למגורים בערי הפעילות של החברה; (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 86 יח"ד ב-2 עסקאות שונות בלייפציג ומגדבורג

במהלך התקופה שמאז 1 באוקטובר 2022, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, בהסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 9 בניינים הכוללים 32 יח"ד בעיר לייפציג ו-54 יח"ד בעיר מגדבורג עם שטח כולל להשכרה של כ-6,657 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-496 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-13.6 מיליון אירו.

(ב) מזכרי הלוואות למימון בהיקף של 20 מ' אירו

במהלך חודש אוקטובר 2022 התקשרו חברות נכדות עם תאגיד בנקאי גרמני בשני מזכרי הבנות בדבר הלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 20 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 1.19%. החברות הנכדות בוחנות התקשרות בהסכם לקבוע תקרת ריבית, וצפויות לחתום על מסמכי הלוואות, ולמשוך את כספי הלוואות במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022, והראשון של שנת 2023, בהתאמה.

(ג) מימון מחדש "Top up" בהיקף של כ-21 מ' אירו

במהלך חודש אוקטובר 2022 סיכמה החברה עם שני מוסדות פיננסיים גרמניים (להלן בס"ק זה בלבד: "הבנקים") על מימון מחדש בהיקף כולל של כ-77 מיליון אירו המגלם LTV של כ-46% (על שווי הנכסים המשוועדים בספרי החברה), באופן שבו יתרת חמש הלוואות קיימות בסך כולל של כ-56 מיליון אירו (להלן בס"ק זה בלבד: "ההלוואות הקיימות"), אשר חברות מאוחדות של החברה נטלו בין השנים 2019 ו-2020 מאותם בנקים, תוגדל ב-21 מיליון אירו (להלן בס"ק זה בלבד: "ההלוואות החדשות").

ההלוואות הקיימות נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור (משוקלל) של כ-0.99%, עומדות לפירעון בשנים 2025-2027, והינן מובטחות בשעבודים מדרגה ראשונה על מלוא זכויותיהן של החברות המאוחדות ב-81 בניינים הכוללים 878 יח"ד (בשטח כולל של 56,462 מ"ר) בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג שבגרמניה, אשר שוויים המצרפי בספרי החברה עומד על 169 מיליון אירו (נכון למועד הדוח) (להלן ובהתאמה בס"ק זה בלבד: "חברות הנכס" ו-"הנכסים", לפי העניין).

יצוין, כי ההלוואות החדשות תועמדנה לחברות הנכס בכפוף להתקיימות מס' תנאים ובכלל זה - אישור ועדות האשראי של הבנקים והכנת מסמכי הלוואה לשביעות רצונם של הבנקים, וכי תנאי ההלוואות הקיימות יוותרו ללא שינוי עד למועד פרעון.

ההלוואות החדשות בהיקף כולל של כ-21 מיליון אירו תועמדנה (אם וככל שייחתמו הסכמי הלוואה מחייבים כאמור) לתקופה של 5 שנים, תישאנה ריבית שנתית משתנה על בסיס שער האירובור בתוספת מרווח של כ-1.2% עד 1.3% מעל ריבית הבסיס שתיקבע, עם פירעון קרן שנתי בשיעור של כ-2% עד כ-2.2% מסכום ההלוואות החדשות. במועד הפירעון הסופי תשולם יתרת הקרן שטרם נפרעה. ההלוואות החדשות תובטחנה, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים. יצוין כי למועד הדוח, התקשרה החברה במזכר הבנות ביחס להלוואות החדשות בסכום כולל של 17 מ' אירו שאושרו על ידי ועדת האשראי של הבנק.

המימון מחדש מתאפשר כתוצאה מהשבחה של כ-30% בשכ"ד בנכסים אלו שנרכשו ומומנו לראשונה ע"י הבנקים האמורים במחצית השנייה של שנת 2019 ובמחצית ראשונה של שנת 2020 - משכ"ד שנתי של כ-3.9 מיליון אירו במועד נטילת ההלוואות הקיימות לכ-5.1 מיליון אירו למועד הדוח.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 25 באוקטובר 2022⁶³ אשר המידע הנכלל בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

⁶³ [מס' אסמכתא 129388-01-2022].

חלק ב' – חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהול

סיכונים השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, שיעור החשיפה המטבעית של החברה הנובע מנטילת ההלוואה המוסדית הנקובה בש"ח כמפורט בסעיף 3.2 (ה) לעיל, מסתכם לכ-0.2% מסך מאזן החברה, וכי למועד הדוח ולמועד 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 בספטמבר 2022 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,223)	(1,115)	(255,432)	1,121	2,248	הלוואה בריבית קבועה
(8)	(4)	(21)	4	8	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(2,231)	(1,119)	(255,453)	1,125	2,256	סה"כ

30 בספטמבר 2021 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(796)	(397)	(134,613)	396	791	הלוואה בריבית קבועה
(6)	(3)	(34)	3	6	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
-	-	1,546	-	-	עסקאות SWAPOTION ⁶⁴
(802)	(400)	(133,101)	399	797	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

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 בספטמבר 2022 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(6,167)	(3,083)	(61,678)	3,083	6167	הלוואה בריבית קבועה
310	155	3,105	(155)	(310)	מזומן המוחזק בש"ח
5,700	2,850	2,458	(2,850)	(5,700)	עסקת הגנת מטבע
(157)	(78)	(56,115)	78	157	סה"כ

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

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עליה/ירידה הנצפית על ידי השוק ככזו שאינה זמנית אלא מאפיינת מגמה לטווח הזמן הבינוני/ארוך) בשיעור ריביות השוק תוביל לשינוי בתשואות המבוקשות על נכסי נדל"ן (אם כי אין מתאם מלא בין השינוי ברמת ריביות השוק לשינוי בתשואות על נכסים) ולירידה/עליה בשוויים ההוגן בהתאמה. אולם, מכיוון שרק שינוי ברמת ריביות השוק הנצפה כפרמנטטי יוביל לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה, התמסורת בין שינוי הריבית בשוק לשינוי בשוויים ההוגן של נכסי החברה הינה "איטית" ומתרחשת על פני זמן. במקביל, ציפיות לעליית הריבית ארוכת הטווח הם תוצאה, בדר"כ, של עליה בשיעורי הצמיחה, עליה שמובילה לגידול בביקוש לדירות בערים הגדולות של גרמניה ומשך 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 (NV⁶⁵) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**" ו-"סעיף 39א" בהתאמה), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, 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 בהולנד⁶⁶. 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 תקופתי 2021 ובכל זה – מינוי דירקטורים חיצוניים ראשונים, הקמת וועדת ביקורת, וועדה לבחינת דוחות כספיים וועדת תגמול, וכן מינוי מבקר פנימי.

(2) תרגום הדוח לשפה האנגלית

מבלי לגרוע מאחריותו על פי דין של כל אחד מחברי הדירקטוריון לאמור בדוח זה לעיל ולהלן, יובהר כי שלושה (ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk, Peter Bodis ו-Bert van den Heuvel) מבין חמשת חברי הדירקטוריון, אינם דוברי עברית. הדירקטורים האמורים הודיעו לחברה כי אישרו דוח זה בהסתמך על תרגום לשפה האנגלית של הדוח ולא על נוסחו המקורי של הדוח בשפה העברית. הדירקטורים האמורים הצהירו כי הינם מודעים לכך כי הנוסח המחייב של דוח הדירקטוריון הינו נוסחו המקורי בשפה העברית.

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.

⁶⁵ 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.

⁶⁶ תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לסעיפים 256א(ג), 256ד(ג), 280ב(ג) 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.

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-60%, וכ-38%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 30 בספטמבר 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

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;	Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון
מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;	בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 22 למרץ 2022; בקשר ל- 88 נכסי מגורים, 15 ביוני 2022; בקשר ל- 59 נכסי מגורים, 10 באוקטובר 2022.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle [22 למרץ 2022, 15 ביוני 2022, 10 באוקטובר 2022]
פרטי נותני הערכות השווי;	ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

BNP Paribas

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;	Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון
מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;	בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 10 במרץ 2022; בקשר ל- 45 נכסי מגורים, 12 ביוני 2022; בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 28 בספטמבר 2022.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	BNP Paribas [10 במרץ 2022, 12 ביוני 2022, 28 בספטמבר 2022]
פרטי נותני הערכות השווי;	Manuel Westphal FRICS; ppa. Anne Tonscheidt MRICS
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

17 בנובמבר, 2022

שמות החותמים	תפקידם	חתימה
רון טירה	יו"ר הדירקטוריון	
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	

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.

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 30.9.2022 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	חוב נטו ל- CAP נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	61,678 ⁶⁷	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 ;	נכון ליום 30.9.2022	נכון ליום 30.9.2022
					40.3%	4.3%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁷³	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶⁶
					40.6%	4.3%
2	15/02/2022	40,000	39,702 ⁷⁴	יחס LTV מקסימלי של 75% ; יחס תשואת חוב ⁷⁵ מעל 3.5% ;	יחס LTV	יחס תשואת חוב
					נכון ליום 30.9.2022	נכון ליום 30.9.2022
					50%	5.1%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					50%	5.1%

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-32.4 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-38%, וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-151 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-35%.

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' ניתוח 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 ושווי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול - כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכס בודד" –

⁶⁹ "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 שוויו 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 בספטמבר 2022 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח, ונטילת הלוואות שהחברה התקשרה בהם עד מועד חתימת הדוח, כמתואר בסעיף 3.2 (ז) לעיל.

⁷³ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 3.2 (ג) לעיל.

⁷⁴ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30

בספטמבר 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 17 בנובמבר 2022 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר, 2022 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

17 בנובמבר, 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
מרגי 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 בספטמבר 2022**

(בלתי מבוקרים)

ARGO PROPERTIES N.V.

**תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 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
11-16	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 בספטמבר 2022 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה 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 לתקופות 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 מבידור, 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 מזוהים 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.

בריסטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 17 בנובמבר, 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
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 על המצב הכספי ביניים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2021	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	

35,076	48,837	29,465
-	1,546	2,458
7,043	4,665	7,226
42,119	55,048	39,149

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
 נכסים פיננסיים
 חייבים ויתרות חובה

נכסים לא שוטפים

נדל"ן להשקעה (*)
 נדל"ן להשקעה – זכויות בנייה (*)
 מסים נדחים

489,100	447,839	649,143
4,191	4,191	5,671
819	1,373	359
494,110	453,403	655,173
536,229	508,451	694,322

התחייבויות שוטפות

חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
 זכאים ויתרות זכות

4,142	3,862	5,204
9,911	8,520	9,337
14,053	12,382	14,541

התחייבויות לא שוטפות

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
 התחייבויות פיננסיות אחרות
 מסים נדחים

157,746	144,370	277,349
24	33	21
22,381	21,036	28,061
180,151	165,439	305,431

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

הון מניות
 פרמיה על מניות
 קרן הון סטטוטורית
 קרן הון תשלום מבוסס מניות
 יתרת רווח

181	181	181
221,012	221,012	221,012
110,652	98,821	139,551
1,650	1,150	3,136
8,530	9,466	10,470
342,025	330,630	374,350

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

342,025	330,630	374,350
---------	---------	---------

סה"כ הון

536,229	508,451	694,322
---------	---------	---------

*סווג מחדש - החברה פיצלה שוויים ההוגן של זכויות בניה פוטנציאליות בנכסיה.

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

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 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2021	2021	2022	2021	2022	
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
11,328	2,981	4,337	8,027	11,963	הכנסות מהשכרת נכסים
3,596	973	1,416	2,803	4,429	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(3,596)	(973)	(1,416)	(2,803)	(4,429)	הוצאות ניהול נכסים
(2,041)	(486)	(852)	(1,312)	(2,451)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
9,287	2,495	3,485	6,715	9,512	רווח מהכנסות שכירות וניהול, נטו
(4,209)	(1,347)	(1,436)	(2,674)	(4,170)	הוצאות הנהלה וכלליות
5,078	1,148	2,049	4,041	5,342	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
63,744	18,142	4,760	51,344	34,332	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
68,822	19,290	6,809	55,385	39,674	רווח תפעולי
(2,080)	(526)	(1,460)	(1,423)	(3,929)	הוצאות מימון
2,335	(178)	851	2,330	1,188	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
(255)	(704)	(609)	907	(2,741)	
69,077	18,586	6,200	56,292	36,933	רווח לפני מסים על ההכנסה
(10,245)	(3,033)	(893)	(8,355)	(6,094)	מסים על ההכנסה
58,832	15,553	5,307	47,937	30,839	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה
3.46	0.85	0.29	2.89	1.7	רווח למניה בסיסי
3.15	0.76	0.32	2.72	1.66	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 תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2022 (בלתי 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
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181
30,839	30,839	-	-	-	-
-	(28,899)	-	28,899	-	-
1,486	-	1,486	-	-	-
374,350	10,470	3,136	139,551	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 בספטמבר 2022

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2021 (בלתי 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
47,937	47,937	-	-	-	-
-	(43,219)	-	43,219	-	-
887	-	887	-	-	-
330,630	9,466	1,150	98,821	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 בספטמבר 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 בספטמבר 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
368,542	9,170	2,635	135,544	221,012	181
5,307	5,307	-	-	-	-
-	(4,007)	-	4,007	-	-
501	-	501	-	-	-
374,350	10,470	3,136	139,551	221,012	181

יתרה ליום 1 ביולי 2022

התנועה בתקופת הדוח:

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

יתרה ליום 30 בספטמבר 2022

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 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
314,576	9,130	649	83,604	221,012	181
15,553	15,553	-	-	-	-
-	(15,217)	-	15,217	-	-
501	-	501	-	-	-
330,630	9,466	1,150	98,821	221,012	181

יתרה ליום 1 ביולי 2021

התנועה בתקופת הדוח:

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

יתרה ליום 30 בספטמבר 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	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
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	-	-	-
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181

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 התמציתיים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
2021	2021	2022	2021	2022
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
58,832	15,553	5,307	47,937	30,839

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים
מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

הוצאות מימון, נטו

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

עלות תשלום מבוסס מניות

מסים נדחים, נטו

(265)	704	609	(907)	2,717
(63,744)	(18,142)	(4,760)	(51,344)	(34,332)
1,387	501	501	887	1,486
10,460	3,219	860	8,561	6,140

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים
בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים

6,670	1,835	2,517	5,134	6,850
-------	-------	-------	-------	-------

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:

יתרות בפקדונות מוגבלים ויתרות חובה אחרות

עלייה בזכאים ויתרות זכות

910	5	(232)	390	(774)
(133)	278	246	(422)	(114)

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

7,447	2,118	2,531	5,102	5,962
-------	-------	-------	-------	-------

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים (המשך)

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
2021	2021	2022	2021	2022
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
(117,591)	(32,057)	(43,859)	(91,330)	(126,798)
(2,991)	(647)	(797)	(1,871)	(2,548)
366	-	-	366	-
1,640	-	-	-	1,850
(3,112)	(610)	76	264	705
(121,688)	(33,314)	(44,580)	(92,571)	(126,791)
(1,762)	(536)	(705)	(1,286)	(2,021)
67,375	9,940	20,211	52,797	146,062
(5,228)	(2,590)	(1,264)	(4,197)	(28,623)
-	-	-	-	-
50,871	-	-	50,871	-
111,256	6,814	18,242	98,185	115,418
(2,985)	(24,382)	(23,807)	10,716	(5,411)
1,770	161	447	1,830	(200)
36,291	73,058	52,825	36,291	35,076
35,076	48,837	29,465	48,837	29,465

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 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
2021	2021	2022	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
(1,690)	-	-	-	-
4,369	579	(2,258)	5,246	(2,157)

רכישת נדל"ן (ללא עלויות עסקה)
זכאים בגין פעילות השקעה

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

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

ARGO PROPERTIES N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בחודש ינואר 2018 והחלה את פעילותה בחודש יולי 2018.

החברה הינה 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 בספטמבר, 2022 ולתקופה של תשעה ושלושה 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 ומידיים), 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, הלואות מבנקים הנושאות ריבית משתנה והתחייבויות שוטפות אחרות המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווי הוגן. שווים של הלואות מבנקים ליום 30 בספטמבר 2022 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ-27.9 מ' אירו מיתרתם בדוחות הכספיים.

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			ערך ספרים ליום			נגזרים פיננסיים התחייבויות פיננסיות
31 בדצמבר	30 בספטמבר		31 בדצמבר	30 בספטמבר		
2021	2021	2022	2021	2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
-	1,546	2,458	-	1,546	2,458	
24	(34)	(21)	-	(34)	(21)	
24	1,512	2,437	-	1,512	2,437	

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

- השווי ההוגן של חוזה 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. השווי ההוגן

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

של הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החוזיים לפי הסכמי ההלוואות בריבית המשקפת ריבית שוק נכון למועד הדוח.

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 תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2022 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
11,963	520	11,443
4,229	61	4,168
(4,229)	(61)	(4,168)
(2,451)	(76)	(2,375)
9,512	444	9,068
(4,170)		
34,332	(193)	34,525
(2,741)		
36,933		

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 תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2021 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב למסחר וקרקעות	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
8,027	490	7,537
2,803	59	2,744
(2,803)	(59)	(2,744)
(1,312)	(96)	(1,216)
6,715	394	6,321
(2,674)		
51,344	(804)	52,148
907		
56,292		

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
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 בספטמבר 2022 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
4,337	183	4,154
1,416	20	1,196
(1,416)	(20)	(1,196)
(852)	(13)	(839)
3,485	170	3,315
(1,436)		
4,760	(99)	4,859
(609)		
6,200		

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 בספטמבר 2021 (בלתי מבוקר)

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח (*)	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
2,981	156	2,825
973	19	954
(973)	(19)	(954)
(486)	(30)	(456)
2,495	126	2,369
(1,347)		
18,142	(144)	18,286
(704)		
18,586		

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
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)			
נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
10,672	656	11,328	הכנסות מהשכרת נכסים
3,518	78	3,596	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(3,518)	(78)	(3,596)	הוצאות ניהול נכסים
(1,916)	(125)	(2,041)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
8,756	531	9,287	רווח מהשכרת נכסים
		(4,209)	הוצאות הנהלה וכלליות
66,167	(2,423)	63,744	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 נכדות את רכישתן של 714 יח"ד ב- 63 נכסים, ובתמורה כוללת של כ- 125,643 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 345 יח"ד בתמורה כוללת של כ- 57,930 אלפי אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 28 יח"ד בתמורה כוללת של כ- 4,079 אלפי אירו.

ב. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרו 3 חברות נכדות עם תאגיד בנקאי 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(2) לדוחות הכספיים השנתיים של החברה. מתוך המסגרת, למועד חתימת הדוח התקשרה החברה באמצעות חברות בנות ב-5 הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס:

א. 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.

ב. הסכם הלוואה לתקופה של 5 שנים 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 0.0% ההלוואה נמשכה בסוף חודש יולי 2022.

ג. 2 הסכמי הלוואה לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 10.5 מיליון אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים פלוס 1.29% לשנה הכפופה לרצפה בשיעור של 0.0% ההלוואה נמשכה ביום 1 בספטמבר, 2022.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

ד. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2021 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות, שבעקבותיו נחתם במהלך ינואר 2022 הסכם הלוואה, וביום 15 בפברואר 2022 השלימה החברה מהלך של מימון מחדש להלוואות בריבית קבועה שניטלו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים הכולל 404 יח"ד ב-39 בניינים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג שנרכשו בעסקאות שונות במהלך השנים 2018 ו-2019. במסגרת המימון מחדש החליפה החברה הלוואות בסך של כ-23.9 מיליון אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מיליון אירו (גידול של 42%) לתקופה של 5 שנים. הלוואות מסוג נון ריקורס ונושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. ההלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-50%), יחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-5.1%).

ה. 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 מיליון אירו, הלוואות נושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.29% לשנה. הלוואות נמשכו במלואן במהלך חודש אפריל, 2022.

ו. 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 ספטמבר התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני 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 התקשרה החברה בהסכמים מסוג CAP לקבוע תקרת ריבית מקסימלית לשער האירובור בשיעור של 2% לשנה בתמורה ל-565 אלפי אירו, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. ההלוואות נמשכו ביום 31 באוקטובר, 2022.

ח. במהלך חודש ספטמבר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בשלושה הסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 17.9 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח משקולל (ל-3 הלוואות) של 1.25% לשנה. במסגרת נטילת ההלוואות החברה צפויה להתקשר בהסכמים מסוג CAP לקבוע תקרת ריבית מקסימלית לשער האירובור בטווח שבין 2% ל-2.2% לשנה, ונקבע כי שער האירובור כפוף לרצפת ריבית בשיעור של 0%. משיכת ההלוואות צפויה בחודש נובמבר 2022.

ט. במהלך חודש אוקטובר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בשני מזכרי הבנות בדבר הלוואות מסוג נון ריקורס, לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 20 מ' אירו, הנושאות ריבית משתנה על בסיס האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 1.19%. החברה בוחנת התקשרות בהסכם לקבוע תקרת ריבית, וצפויה

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

לחתום על מסמכי ההלוואות ולמשוך את כספי ההלוואות במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022, והראשון של שנת 2023, בהתאמה.

י. במהלך חודש אוקטובר 2022 סיכמה החברה עם שני מוסדות פיננסיים גרמניים (להלן: "הבנקים") על מימון מחדש בהיקף כולל של כ-77 מיליון אירו המגלם LTV של כ-46% (על שווי הנכסים המשועבדים בספרי החברה), באופן שבו יתרת חמש הלוואות קיימות בסך כולל של כ-56 מיליון אירו (להלן: "ההלוואות הקיימות"), אשר חברות מאוחדות של החברה נטלו בין השנים 2019 ו-2020 מאותם בנקים, תוגדל ב-21 מיליון אירו (להלן: "ההלוואות החדשות").

ההלוואות הקיימות נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור (משוקלל) של כ-0.99%, עומדות לפירעון בשנים 2025-2027, והינן מובטחות בשעבודים מדרגה ראשונה על מלוא זכויותיהן של החברות המאוחדות ב-81 בניינים הכוללים 878 יח"ד (בשטח כולל של 56,462 מ"ר) בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג שבגרמניה, אשר שווים המצרפי בספרי החברה עומד על 169 מיליון אירו (נכון למועד הדוח) (להלן ובהתאמה: "חברות הנכס" ו-"הנכסים", לפי העניין).

יצוין כי ההלוואות החדשות תועמדנה לחברות הנכס בכפוף להתקיימות מס' תנאים ובכלל זה - אישור ועדות האשראי של הבנקים והכנת מסמכי הלוואה לשביעות רצונם של הבנקים, וכי תנאי ההלוואות הקיימות יוותרו ללא שינוי עד למועד פרעון.

ההלוואות החדשות בהיקף כולל של כ-21 מיליון אירו תועמדנה (אם וככל שייחתמו הסכמי הלוואה מחייבים כאמור) לתקופה של 5 שנים, תישאנה ריבית שנתית משתנה על בסיס שער האירובור בתוספת מרווח של כ-1.2% עד 1.3% מעל ריבית הבסיס שתיקבע, עם פירעון קרן שנתי בשיעור של כ-2% עד כ-2.2% מסכום ההלוואות החדשות. במועד הפירעון הסופי תשולם יתרת הקרן שטרם נפרעה.

ההלוואות החדשות תובטחנה, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים. יצוין כי למועד הדוח, התקשרה החברה במזכר הבנות ביחס להלוואות חדשות בסכום כולל של 17 מ' אירו שאושרו על ידי ועדת האשראי של הבנק.

המימון מחדש מתאפשר כתוצאה מהשבחה של כ-30% בשכ"ד בנכסים אלו שנרכשו ומומנו לראשונה ע"י הבנקים האמורים במחצית השנייה של שנת 2019 ובמחצית ראשונה של שנת 2020 - משכ"ד שנתי של כ-3.9 מיליון אירו במועד נטילת ההלוואות הקיימות לכ-5.1 מיליון אירו למועד הדוח.