



ARGO
Properties N.V.

מצגת חברה

מרץ 2023

Pure Play Urbanization



הבהרה משפטית

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

המידע המתואר בשקפים מס' 4, 5, 8, 17, 19 ו-27 להלן בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; (4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו- (6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 ו-2021 מפעילות ה Privatization- שלהן; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. גם לכשתחליט החברה להתחיל בפעילות זו, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021 (להלן: "התשקיף"), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

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

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

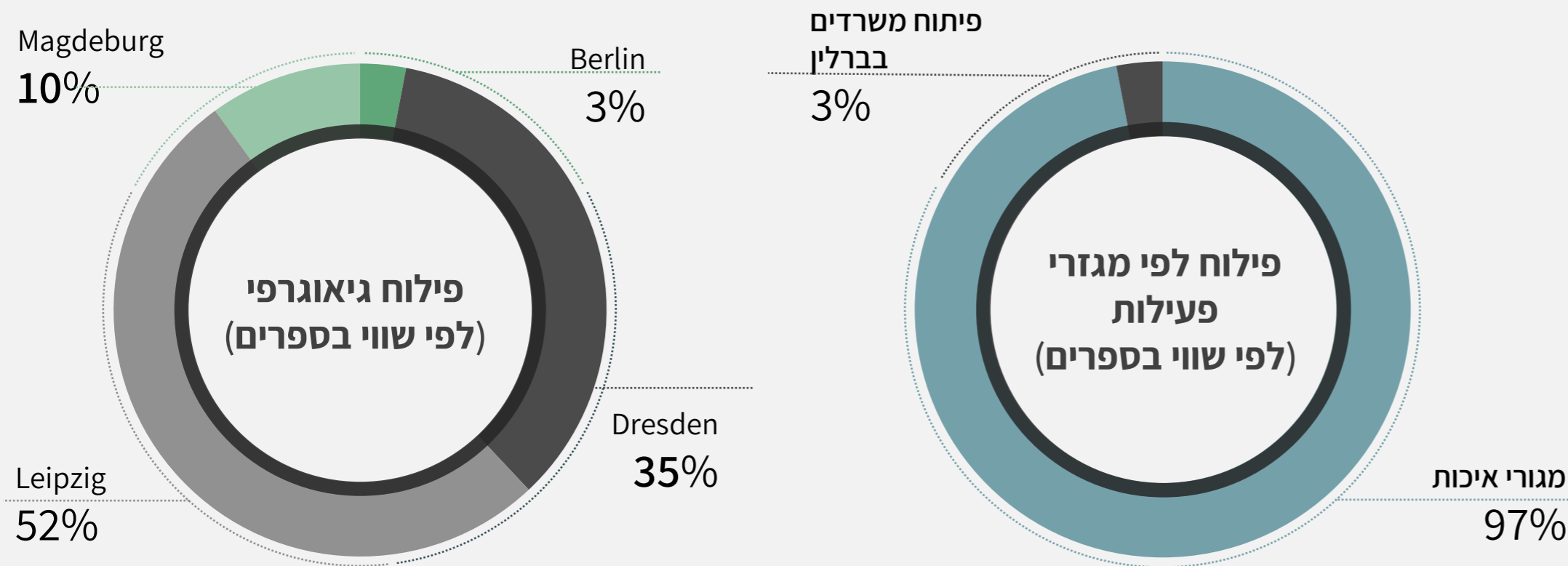
לעניין תזרים חופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF) (שקפים מס' 7 ו-12) - החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר בשקפים מס' 6 ו-12 כאמור בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית; (5) היעדר פגיעה בהכנסות משכ"ד למגורים או בהמשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של שכ"ד למגורים בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה; (6) יציבות המערכת הבנקאית בגרמניה ונגישות החברה למימון בנקאי לנכסי מגורים להשכרה; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 לפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף החברה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה לגבי התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) כאמור.





תמצית מנהלים

ARGO Properties NV | תעודת זהות



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

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

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

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

- רכישת נכסים בודדים, מבעלים פרטיים, של בניינים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה רב
- השבחה שוטפת גבוהה- צמיחת שכ"ד אורגנית בטווח של 8%-9% לשנה
- צבר רווחים גבוה- פער ממוצע של 47% בין דייר נכנס ודייר יוצא
- פוטנציאל רווח ממכירת דירות קונדו (אינו מקבל ביטוי בדוחות החברה)

מתחילת פעילותה הניבה החברה צמיחה שנתית ממוצעת של 22% ב-NAV (על פי EPRA NRV).

ליום 15 לפברואר 2023

מס' יח"ד (פרופורמה*)	3,682
שווי נדל"ן (פרופורמה*)	714 מ' אירו
NAV למניה על פי תחשיב EPRA NRV	24.6 אירו

* כולל נכסים תחת הסכמי רכישה ו הסכמי בלעדיות.

מערך ניהול עצמי וורטיקלי (58 עובדים) המתמחה באיתור ורכישת נכסים בעלי פרופיל השבחה גבוה וניהול מוטה הצפת ערך

➤ תחום פעילות דפנסיבי, יציב וצומח

- רכישת נכסי פריים למגורים להשכרה במרכזי ערים גדולות בגרמניה – הריבית הריאלית בגרמניה (כיום -0.06%) צפויה להיות הנמוכה ביותר בעולם המערבי וכנראה אף שלילית, בשל רמות החוב של איטליה/יוון/ספרד (Debt Trap).
- התמקדות בערים המתאפיינות בצמיחה מהירה דמוגרפית וכלכלית (לייפציג- מקום 1 בגרמניה בקצב גידול התושבים; דרזדן- מקום 1 בגרמניה בשיעור צמיחת הפריון לעובד) ובעודפי ביקוש משמעותיים (בלייפציג המחסור ביח"ד לנפש הגבוה בגרמניה) בערים בהן שיעור התפוסה כבר גבוה ממילא ($< 98\%$).

➤ מודל רווחיות מוטה השבחה

- תשואה גבוהה ויציבה – צמיחה אורגנית שנתית של $8\%-9\%$ המתווספת לתשואת שכ"ד התחלתית של $3.35\% \leq$ מייצרת תשואה גבוהה על ההון של בין $15\%-20\%$ במינוף של $40\%-45\%$ בנוסף, פוטנציאל משמעותי לרווחיות ממכירת דירות קונדו.
- רמת סיכון נמוכה – נכסים באיכות גבוהה (דירוג אנרגטי גבוה) הרשומים בספרים מתחת לעלות הכינון כפועל יוצא של נסיבות היסטוריות ורגולציה/ 47% פוטנציאל העלאת שכ"ד לרמת שכ"ד בשוק.
- נגישות גבוהה למערכת הבנקאית בגרמניה – 7 בנקים/ מרווחי מימון של 110-120 נק' בסיס/ track record של חילוצי הון עצמי בהיקפים משמעותיים במסגרת מימונים מחדש בעקבות השבחה.

ארגו הינה ה-*Pure Play* היחיד על האורבניזציה

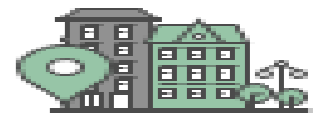
ARGO Properties NV | התפתחויות עיקריות

מאקרו



- סביבת הריביות- ריבית אג"ח צמוד מדד של ממשלת גרמניה התייצבה על כ-0.06%.
- ביקוש / היצע- מגמת הגידול בביקושים נמשכת (אורבניזציה/ צורך בכ- 400 אלף מהגרי עבודה בשנה) לצד ירידה דרמטית בהתחלות הבניה (עלייה בעלויות המימון ומחירי תשומות הבניה). **דוח מחקר עדכני של JLL (אוגוסט 2022) מעריך כי עודפי הביקוש לנפש בלייפציג עד 2030 הינם הגבוהים ביותר מבין הערים הגדולות בגרמניה.**
- מחירי הדירות-מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה עלו בכ- 2% במהלך 2022. בחודשים ינואר-פברואר 2023 עלו מחירי הנדל"ן בגרמניה בכ-3.4%.

תפעולי



- שכ"ד מנכסים זהים צמח ברבעון הרביעי ב- 8.9% (במונחים שנתיים) בהשוואה לצמיחה של 8.5% ברבעון הקודם ושל 8.2% ברבעון המקביל אשתקד.
- ה-ERV (שכ"ד בשוק בהשכרות חדשות) עלה ב- 5.5% (במונחים שנתיים).
- **תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק (על סמך השכרות אחרונות, המדד העיקרי להתפתחות וקביעת שווי הנכסים בשוק) עלתה ל 4.8% ברבעון הרביעי ומגלמת מרווח של כ-4.9% על אג"ח ממשלתי צמוד מדד.**
- עלויות Capex נמוכות של כ-0.77% מהשווי בספרים (בהשוואה לכ-3% בקרב חברות הנדל"ן למגורים ב-DAX) תודת לנכסים באיכות גבוהה ודירוג אנרגטי גבוה.
- החברה הגדילה את מלאי הדירות הרשומות כקונדו מכ-714 יח"ד בדצמבר 2021 לכ-935 בדצמבר 2022.

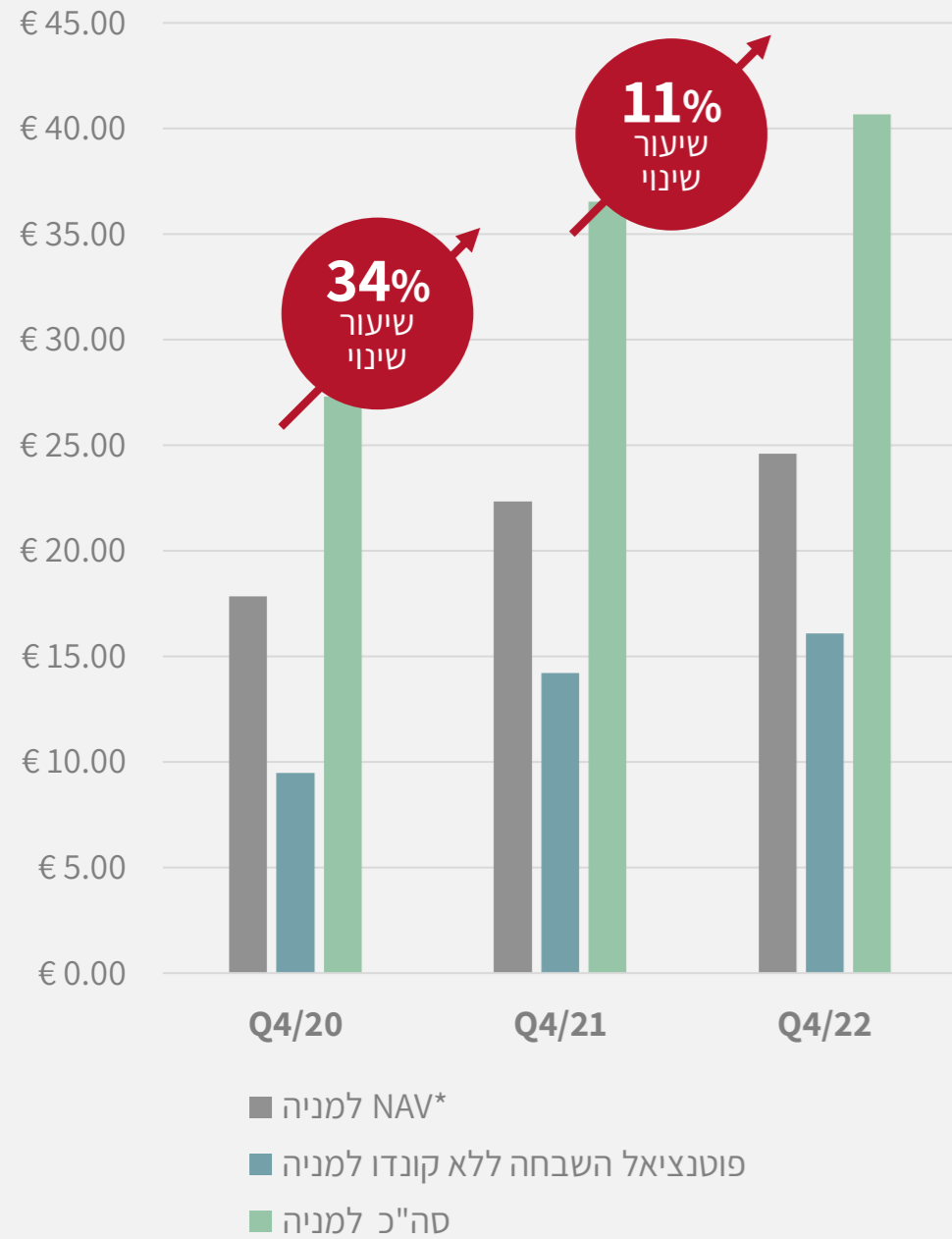
רווחיות / שווי נכסי נקי



- הפסד נקי של כ-3.8 מ' אירו ברבעון הרביעי 2022, הנובע מירידה בשווי ההוגן של פרויקט המשרדים בברלין בסך של כ-4.2 מ' אירו (בעיקר בשל עדכון אומדן עלויות הבניה), כשמנגד שווי פעילות הליבה של החברה (השכרת דירות והשבחה כתוצאה מהוספת זכויות בניה) הפגין יציבות חרף העלאת שיעורי ההיוון (ששימשו לעדכון שווי נכסי המגורים) בשיעור של כ-30 נקודות בסיס. הרווח הנקי בשנת 2022 הסתכם בכ-27.3 מ' אירו ומגלם תשואה של 8% על ההון.
- ה-NAV לפי מדד EPRA NRV גדל בשנת 2022 בכ-41 מ' אירו ל-445 מ' אירו (24.6 אירו למניה). ה-NAV אינו כולל שווי חיובי נוסף בהיקף של 28 מ' אירו הגלום בסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה שהינן נומינליות ונושאות ריבית קבועה הנמוכה מריבית השוק כיום.
- איתנות פיננסית גבוהה- שיעור מינוף נמוך (39%), מח"מ 4.4, ריבית ממוצעת לא צמודה של 1.91%, יתרות נזילות (מזומן + הלוואת מאושרות בניכוי עסקאות לשלם)- כ 46 מ' אירו.

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

התפתחות פוטנציאל השווי משלב I (ללא פעילות הקונדו)



* לפי מדד ה EPRA NRV

IV שיפור פוטנציאל ההשבחה



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

החברה שיפרה את פוטנציאל ההשבחה ב-2022:

ERV-צמיחה של כ- 5.5% ב-12 החודשים האחרונים

רכישת נכסים - רכשה נכסים בשנת 2022 בהיקף של 141 מ' אירו עם שכ"ד ממוצע של 6.41 אירו למ"ר

III הרחבת תיק הנכסים



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

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

דגש על פוטנציאל השבחת שכ"ד והתאמה לפעילות הקונדו בעתיד

II תזרימי מזומנים מריפיינגסים



פוטנציאל השבחת הנכסים מגלם פוטנציאל תזרימי בהיקף של 145.5 מ' אירו, בהסתמך על הנחת ריפיינגס של 50% LTV

מקורות אלו יושקעו ברכישת נכסים חדשים

I השבחת שכ"ד

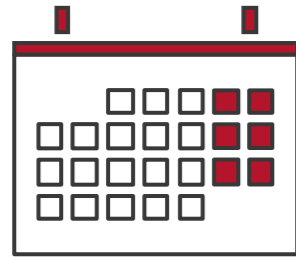


פער של 47% בין שכר הדירה מדיירים חדשים (10.92 אירו למ"ר) ושכר הדירה הממוצע בנכסים (7.43 אירו למ"ר)

מגלם פוטנציאל השבחה של 9.75 מ' אירו בתזרים השנתי

מיצוי הפוטנציאל עשוי להביא להשבחה של 291 מ' אירו בערך הנכסים בסביבת התשואות הנוכחית (3.35%)

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



מימוש הפוטנציאל

תחילת מימוש עוד 2/3 שנים עם הגעה למסה קריטית של מבנים ללא זכויות הגנה לדיירים

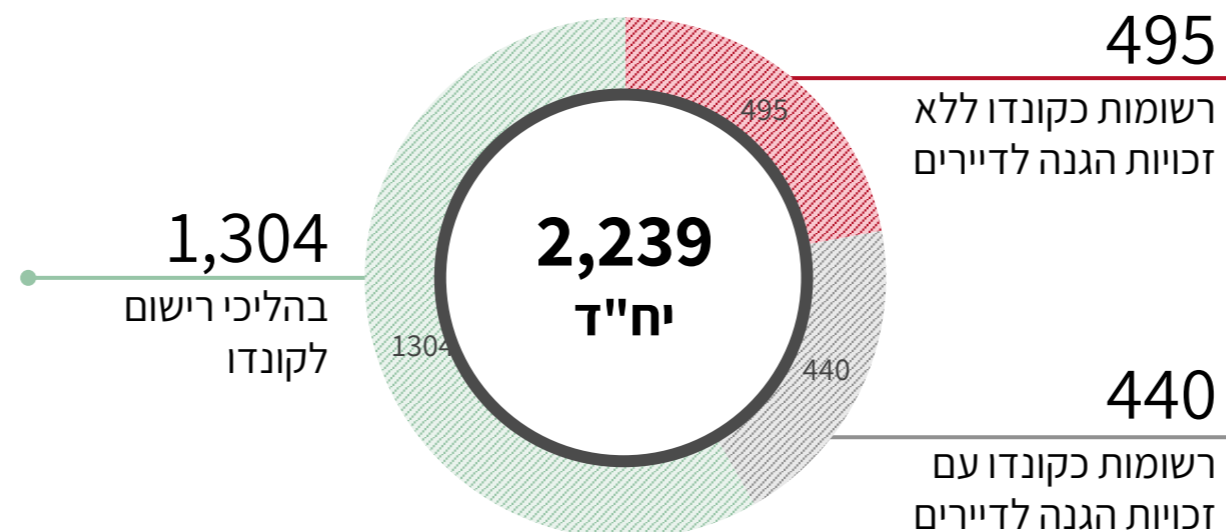


יעדים: מימוש כ-10% בשנה והשקעת התקבולים ברכישת נכסים חדשים שיעברו תהליך השבחה דומה

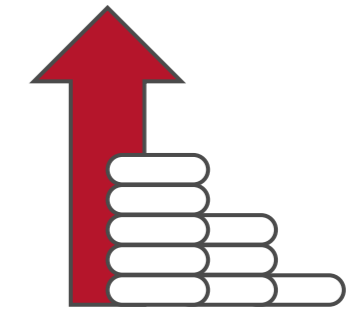


פרצלציה ורישום

החברה מבצעת פרצלציה ורישום למאות יחידות בשנה במקביל לשלב ו.



ברבעונים הקרובים יתרת יח"ד יכנסו לתהליך פרצלציה

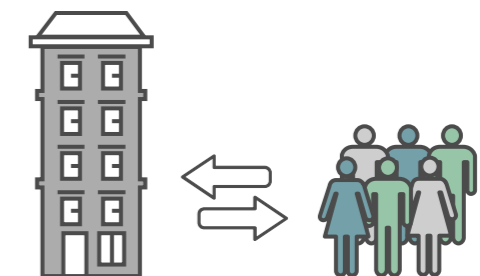


הפוטנציאל

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



תחלופת דיירים לאחר הפרצלציה מבטלת את המגבלות האמורות



התפתחויות אחרונות בסביבת הפעילות

היצע

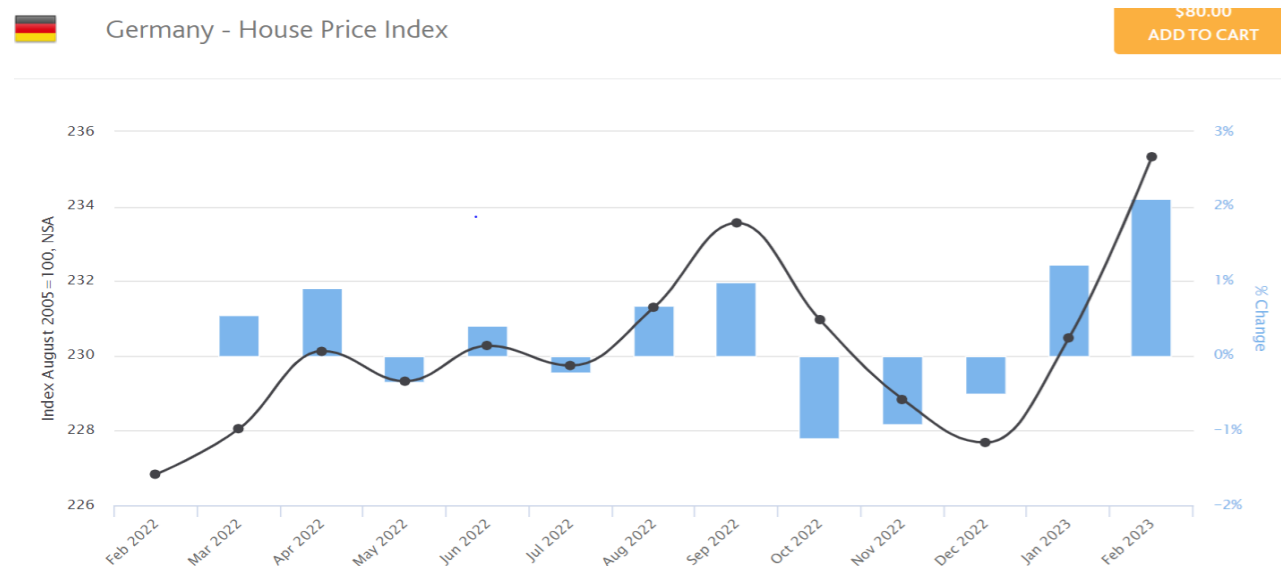
- ירידה ניכרת בהתחלות הבנייה כתוצאה מהעלייה החדה במדד תשומות הבנייה (20% בשנה האחרונה).
- השפעה זו מתווספת לירידה בהיקפי הביצוע כתוצאה ממשבר הקורונה ולמחסור המבני בדירות בערים הגדולות: בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

ביקוש

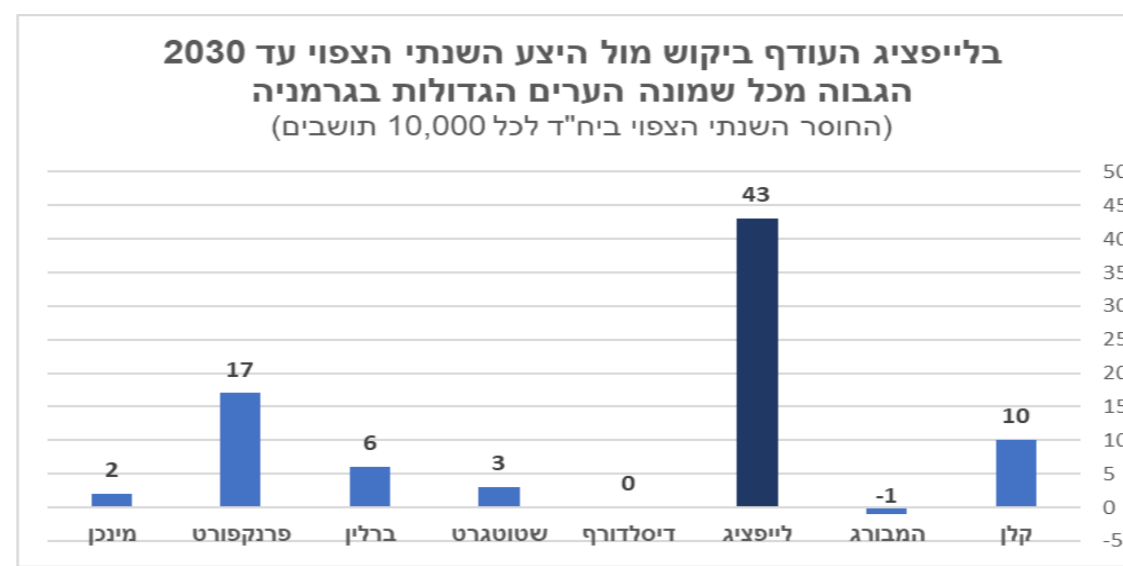
- עודפי ביקוש מבניים כתוצאה מהשפעת האורבניזציה (צפוי גידול של 14% ו-10% באוכלוסיה של לייפציג ודרזדן עד שנת 2030).
- השקעות ניכרות בתחום הלוגיסטיקה והרכב החשמלי בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג יעצימו את השפעת האורבניזציה.
- לגל ההגירה מאוקראינה ורוסיה (כ-900 א' איש עד כה) צפויה השפעה דרמטית על שוק הדיור המקומי.
- המחסור החמור בעובדים בגרמניה (עפ"י ראש משרד העבודה הפדרלי בכדי לשמור על רמת תפוקת התוצר הנוכחית נדרש "יבוא" של 400 א' עובדים מקצועיים כל שנה במשך 10 השנים הבאות) צפוי לייצר הגירה מתמשכת של כ"א מיומן וכפועל יוצא ביקושים לדירות בערים הגדולות.
- עפ"י דוח של JLL, בלייפציג עודף הביקוש הצפוי למגורים עד לשנת 2030 מול ההיצע הצפוי, הינו הגבוה ביותר בהשוואה ל-8 הערים הגדולות בגרמניה.

"The German housing market offered an inflation hedge in the past. This is in particular true for periods of high inflation as in these periods house prices even exceeded inflation."

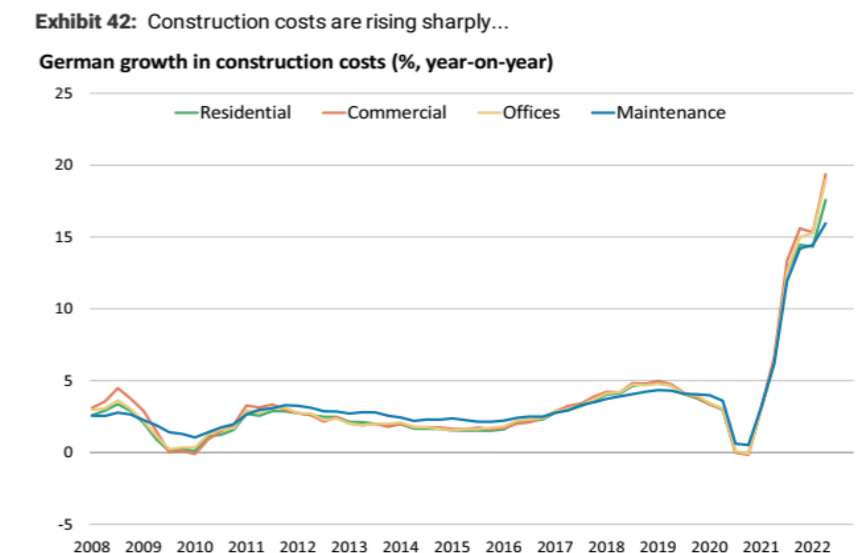
Deutsche Bank Research,
1.3.2023



Source: Moody's Analytics, Economic Indicators, March 2023



Source: JLL, Residential Market In Germany, August 2022



Source: Federal Statistical Office, Morgan Stanley Research

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

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

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



$$\text{תשואה נטו } 4.7\% = \text{Capex } 2.3\% - \text{צמיחה אורגנית } 3.3\% + \text{תשואת שכ"ד } 3.7\%$$

תשואה מייצגת

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 4.9%

$$\text{תשואה נטו } 10.98\% = \text{Capex } 0.77\% - \text{צמיחה אורגנית } 8.4\% + \text{תשואת שכ"ד } 3.35\%$$

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 16.3%

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

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

✓ דוור סוציאלי בשולי הערים מאוכלס בדיירים מהעשירונים הנמוכים ומהגרים ממדינות עולם שלישי ואינו נהנה מעלויות השכר בעשירונים הגבוהים.

✓ ארגו נהנית מ- Pricing Power משמעותי- המחסור הכרוני בדירות קונדו במיבני איכות ובמיקומים מרכזיים מאפשר לארגו להעלות את שכ"ד מעל לשיעור האינפלציה.

✓ שוכרי הדוור הסוציאלי משתכרים שכר מינימום / שכר הדירה משולם ע"י סובסידיות סוציאליות קשיחות.

✓ החתך הסוציו אקונומי הגבוה באזורים אלה מתאפיין בצמיחה דמוגרפית וכלכלית הגבוהות משמעותית מהממוצע

✓ אפיק השקעה עבור חברות ציבוריות ועירוניות בעיקר שתוכניתן העסקית מבוססת מרווחים פיננסיים.

✓ אפיק השקעה ראלי מרכזי עבור משקי הבית- האינפלציה מגבירה הסטת מקורות מ"הר הכסף" לדירות קונדו, נכס המתאפיין בצמיחה ראלית חיובית והטבות מס משמעותיות.

ARGO Properties NV | מאפיינים עיקריים



מדיניות פיננסית שמרנית

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



ניהול

- ✓ ורטיקלי מלא הנשען על כ-58 עובדים בשלושה משרדים
- ✓ להנהלה הבכירה ניסיון של 19 שנים
- בנדל"ן בגרמניה עם השקעות מוצלחות בהיקף של מיליארדי אירו
- ✓ ממשל תאגידי מתקדם



פוטנציאל

- ✓ פוטנציאל השבחה של כ-47% בשכ"ד
- ✓ ממוצב לגידול חד לביקושים לקונדו
- ✓ פוטנציאל גידול משמעותי בהיקפי הפעילות
- ✓ פוטנציאל אפסייד גבוה בפרוייקט המשרדים בברלין



דפנסיביות

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



תוצאות הפעילות

רווח והפסד (א' אירו) - דוחות מאוחדים

2021	2022	
11,328	16,600	הכנסות מהשכרת נכסים
3,596	6,095	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
14,924	22,695	סה"כ הכנסות
(3,596)	(6,095)	הוצאות ניהול נכסים
(2,041)	(3,261)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
(4,209)	(5,653)	הוצאות הנה"כ והקמת פעילות
5,078	7,686	רווח תפעולי
63,744	27,022	עליית שווי נדל"ן להשקעה
(2,080)	(5,523)	הוצאות מימון
2,335	3,215	שינויי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים
(10,245)	(5,125)	מיסים נדחים
58,832	27,275	רווח נקי לבעלי המניות

EPRA NAV (א' אירו)

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
371,287	371,287	371,287	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
	28,822	28,822	בתוספת מיסים נדחים בגין התאמות EPRA
		45,115	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
23,718			שווי הוגן של התחייבות נומינליות הנושאות ריבית קבועה, נטו
-3,800			עלויות פירוק ופירעון מוקדם
391,205	400,109	445,224	סה"כ
21.61	22.10	24.60	למניה

מאזן דצמ' 2022 (א' אירו) - דוחות מאוחדים

התחייבויות	נכסים
306,742	37,352
הלוואות מבנקים	מזומן
6,794	663,580
התחייבויות אחרות	נדל"ן להשקעה
26,708	10,599
מיסים נדחים	אחר
371,287	
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	
711,531	711,531
סה"כ התחייבויות והון עצמי	סה"כ נכסים

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

	נכון לדצמ' 2022	
FFO (+)	42,639	FCPF
הגידול ב FFO כתוצאה ממימוש פוטנציאל השבחת שכ"ד (+)	9.57%	FCPF / EPRA NRV
תזרים הריפוייננסיים מהשבחת שכ"ד (-)		
CAPEX שאינו נכלל במדד ה FFO (-)		

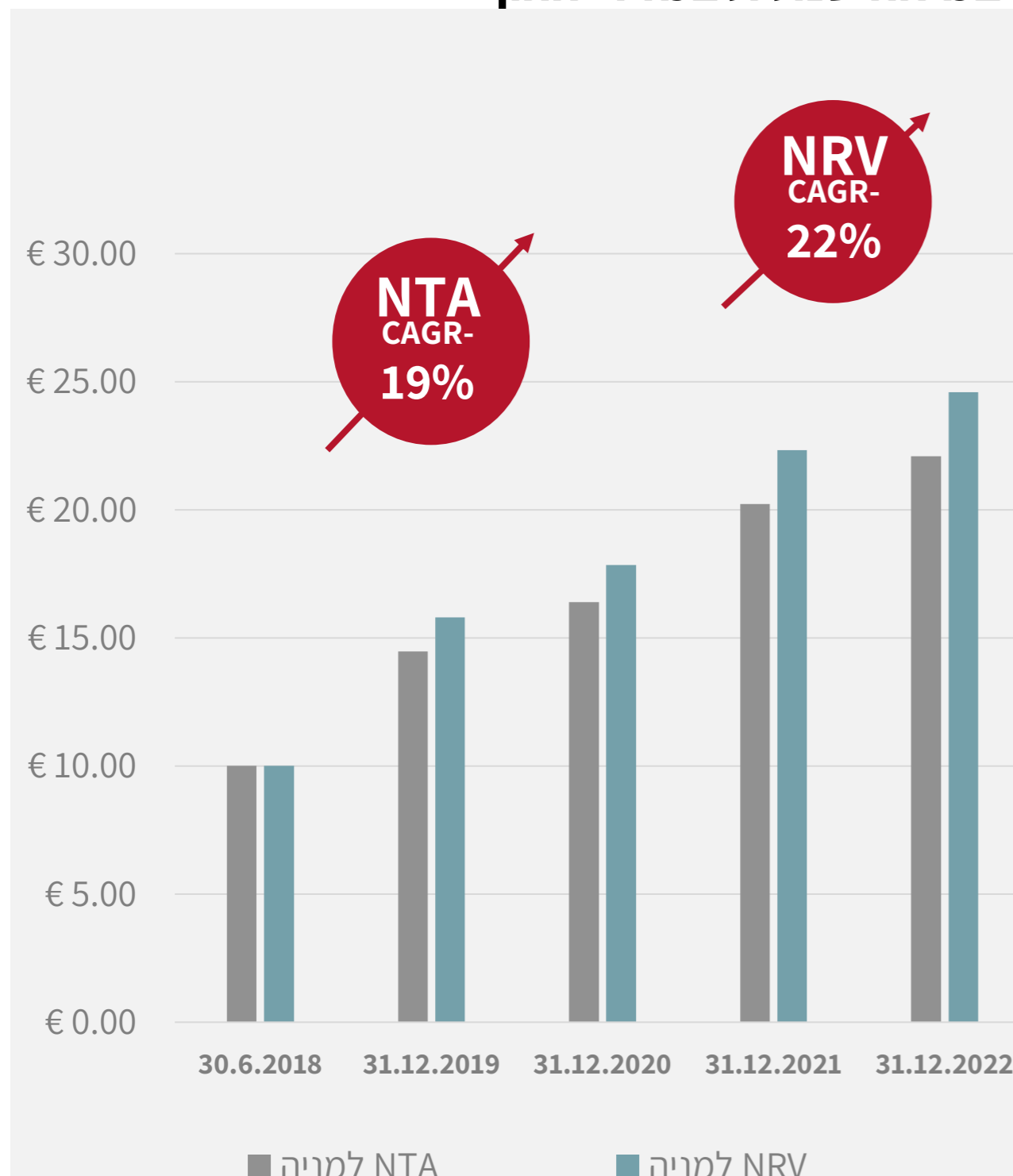
* התחשיב הינו שנתי לתקופה של 5 שנים. בהנחה כי: (א) החברה תחדל מלרכוש נכסים חדשים בעלי פוטנציאל השבחת שכ"ד ו- (ב) שכ"ד בשוק (ERV) יפסיק לצמוח, אזי פוטנציאל התזרים המימוני "יתאפס" בתום 5 שנים. פרוט נוסף בדוח הדירקטוריון של החברה.

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

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

NDV - שווי למימוש מהיר / פירוק.

צמיחה שנתית במדדי ההון

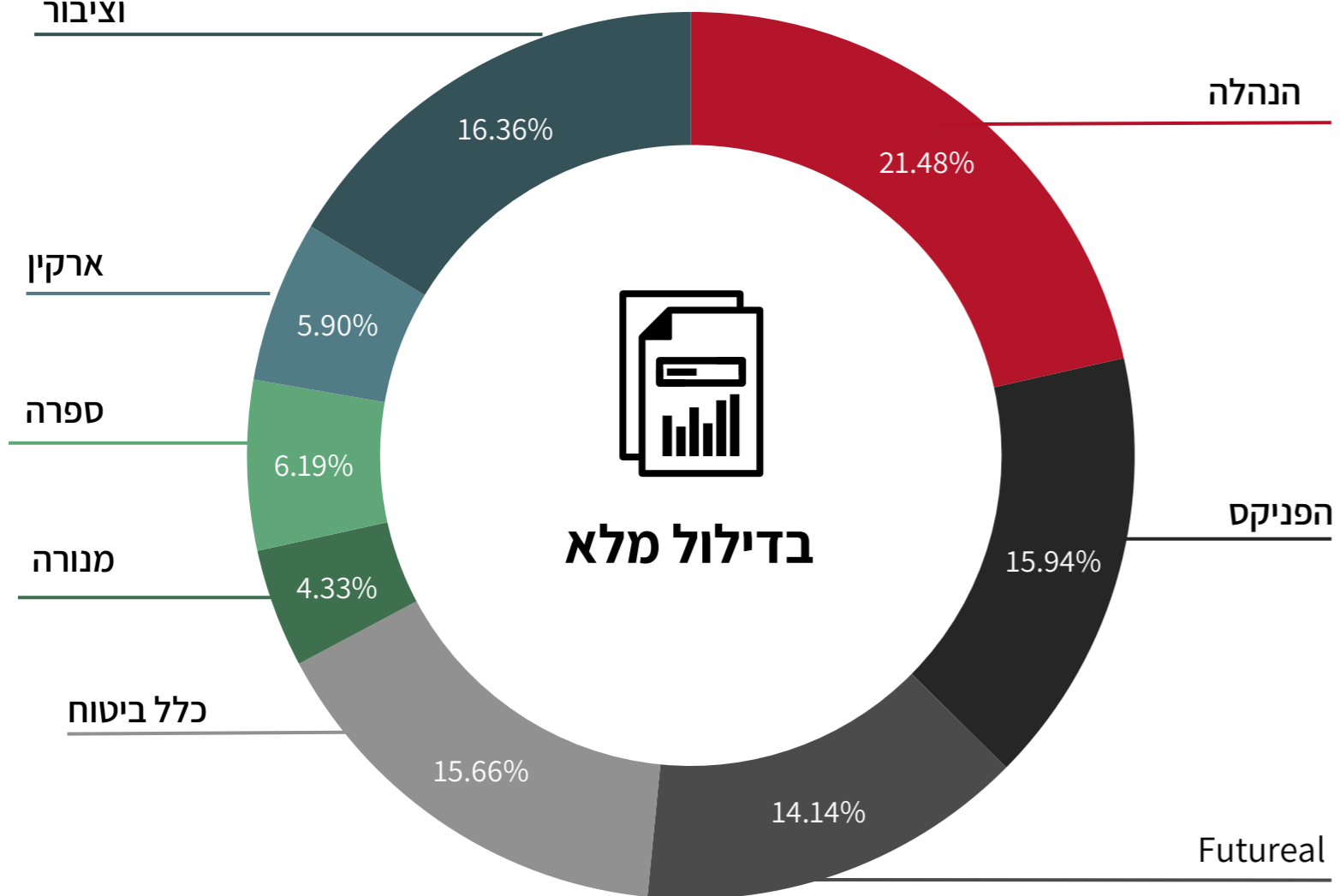


ARGO Properties NV | מעטפת חזקה של בעלי מניות, הנהלה וממשל תאגידי

בעלי מניות איכותיים עם מחויבות ארוכת טווח לצמיחת החברה



משקיעים מוסדיים
וציבור



הנהלה מנוסה עם מחויבות ארוכת טווח



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

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

מחויבות ארוכת טווח לחברה - במסגרת הסכם המייסדים:

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

ממשל תאגידי - מקדים את דרישות הרגולטור



רוב חברי הדירקטוריון הינם בלתי תלויים.

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



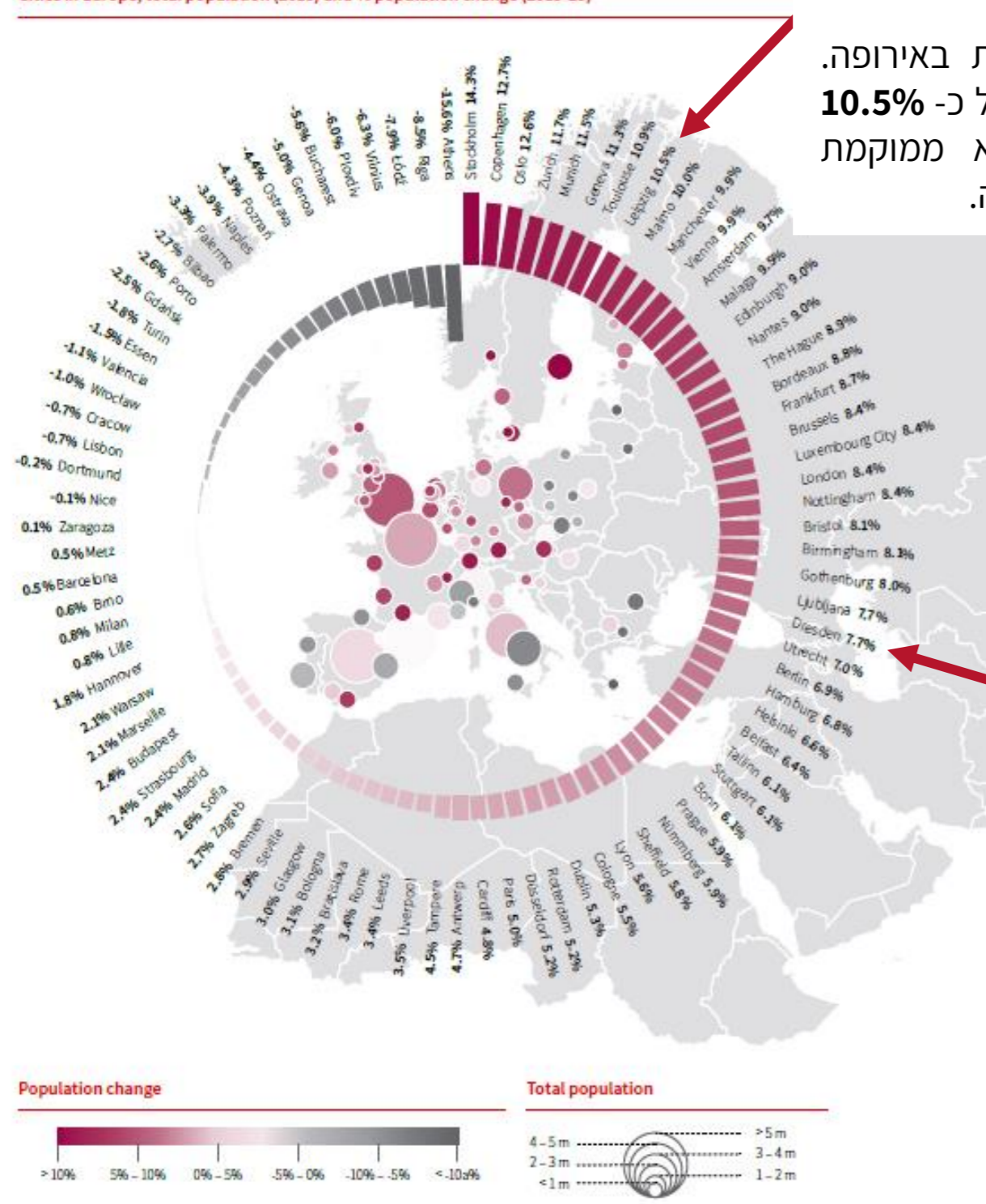
תחום המגורים



שווקי הנדל"ן בערי הפעילות - ממוצבים לצמיחה ארוכת טווח

שיעור גידול האוכלוסיה - במטרופולינים אירופאים

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

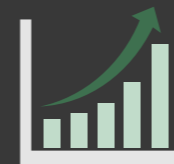


לייפציג

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

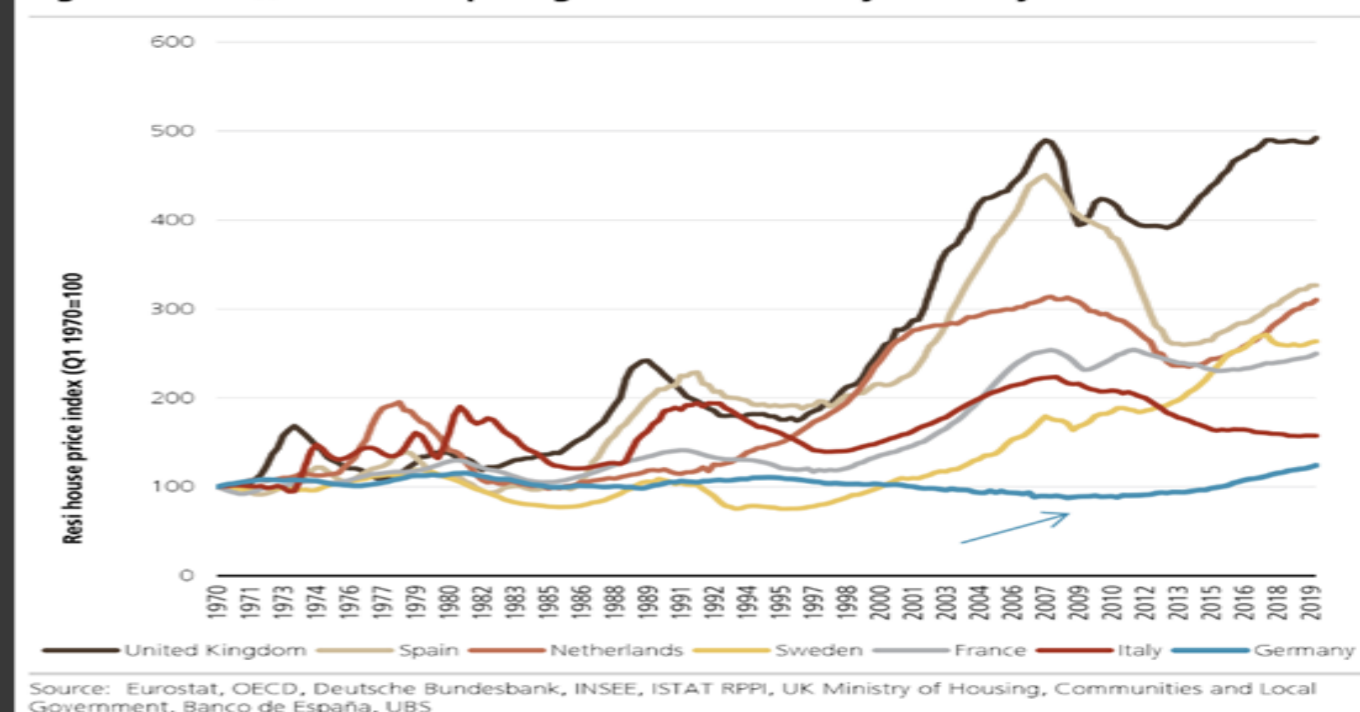
דרזדן

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



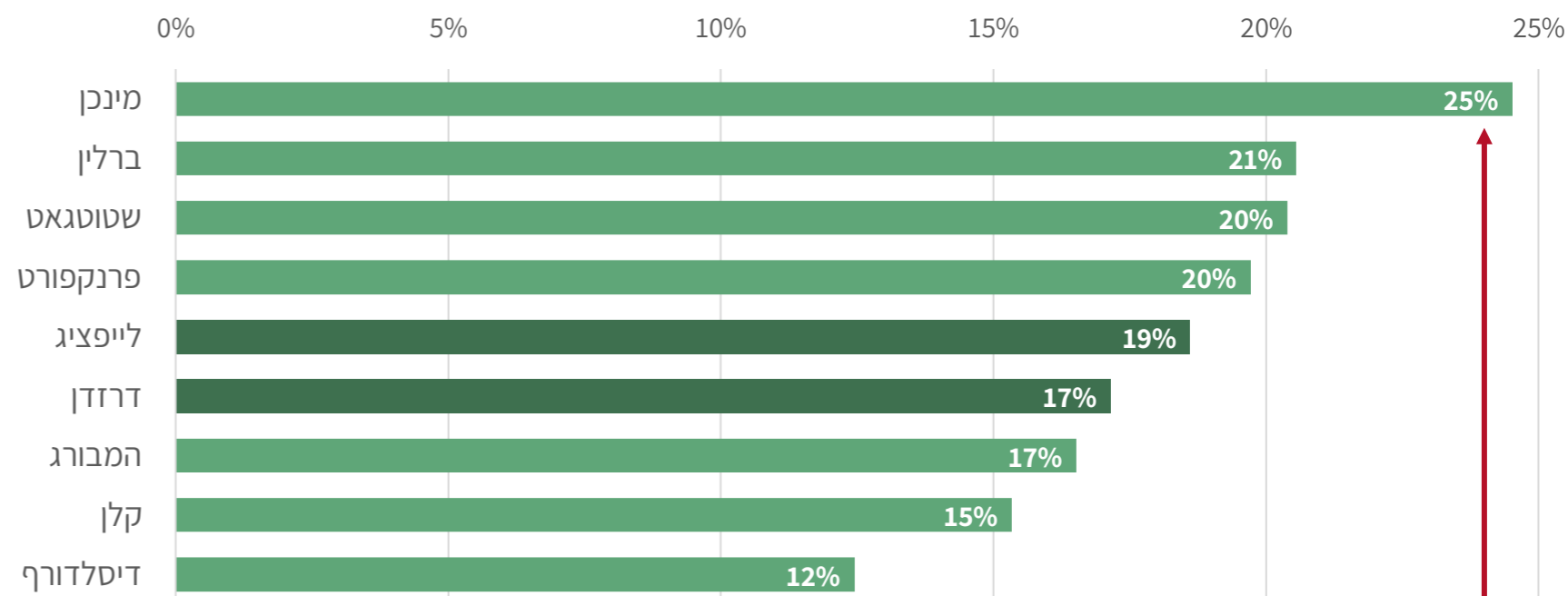
גרמניה - עליה ריאלית של 24% בלבד במחירי הדירות, עפ"ן 40 שנים.

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



מחסור צפוי בדירות בתשע הערים הגדולות בגרמניה

(כ- % מסך מלאי הדירות הקיים)



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

- דוח Deutsche Bank (5.2022): ההיצע בלייפציג ודרזדן אינו צפוי להדביק את הביקושים עד שנת 2030.
- בניגוד לשאר הערים המרכזיות בגרמניה, בדרזדן ולייפציג שכ"ד מהווה פחות מ-25% מההכנסה הפנויה ומחירי הנכסים מתחת לעלות הכינון.

ערי הפעילות - סגירת פערים / ביצועי יתר

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

The top 5 German cities (trend index)

צמיחת אוכלוסין, פריון ותעסוקה

HWWI/Berenberg City Ranking - 2019



פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

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

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

גורמים מרכזיים



האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)



לייפציג-גיל האוכלוסיה הממוצע הנמוך בגרמניה



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

City	Vacancy rate (2022)	Cost burden
Berlin	0.8%	31.6%
Dresden	1.6%	23.2%
Leipzig	2.5%	22.9%
Magdeburg	5.2%	20.7%



Leipzig



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






Dresden




Source: JLL. Note Selected major cities and national capitals only
עיר הבירה (561 א') של סקסוניה (4.1 מ').
צמיחת אוכלוסין- 7% בעשור האחרון
נחשבת לעמק הסיליקון הגרמני.
מדורגת ראשונה במדד צמיחת הפריון לעובד בגרמניה ע"י HWWI/Berenberg





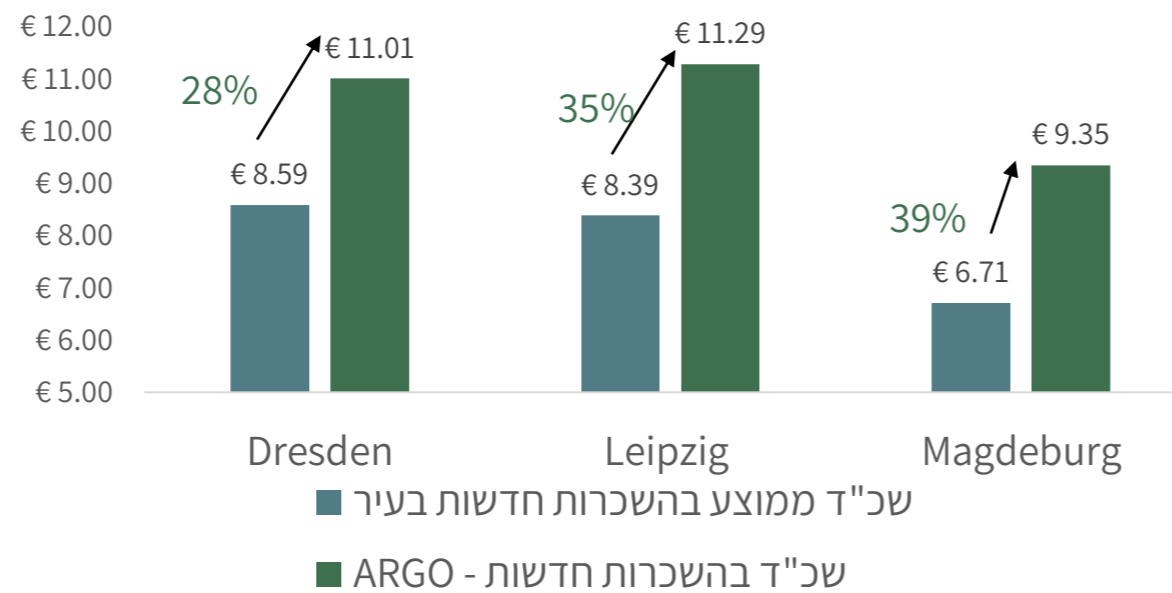
Magdeburg



עיר הבירה (236 א') של סקסוניה אנהלט (2.5 מ').
צומת מסחר ותחבורה מרכזי בין מרכז ומערב אירופה.
אוניברסיטאות מובילות.
בתי חולים ומכוני מחקר.

תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהמוצע בעיר



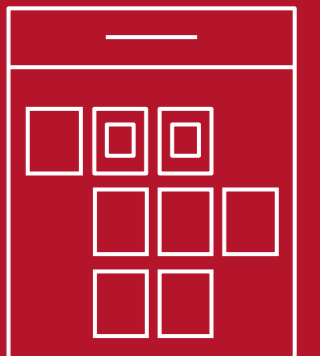
מקור: E&V Research, נתוני החברה

שטח להשכרה	245 מ"ר
נתוני השכרות ותשואה נוכחיים (טרום השבחה)	94%
תפוסה	94%
שכר דירה שנתי*	22.81 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר	7.43
תשואת שכ"ד*	3.35%
פוטנציאל שכ"ד ותשואה לפי מחירי שוק	
פוטנציאל שכ"ד לפי מחירי שוק	32.56 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות	10.92
תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק	4.8%
צמיחת שנתית של שכ"ד בשוק	5.5%

* בתפוסה מלאה

נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר תאריך המאזן ונכסים תחת חוזה בלעדיות



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



פוטנציאל ייחודי בהיקפו למכירת דירות קונדו.



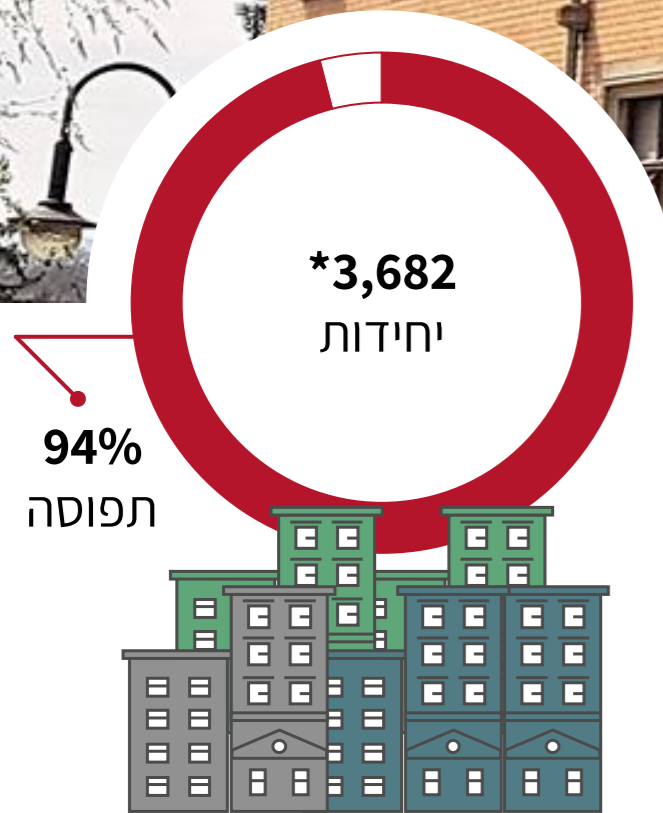
פוטנציאל העלאת שכ"ד 47%



צמיחה שכ"ד מנכסים זהים הגבוהה בענף 8.9% במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע למ"ר.



נכסים באיכות גבוהה 3,682 דירות במבנים לשימור ונכסים משנות התשעים והאלפיים.



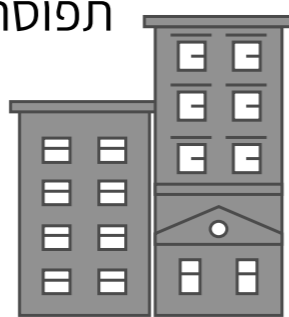
סה"כ

2,776 €

7.43 €

10.92 €

47%



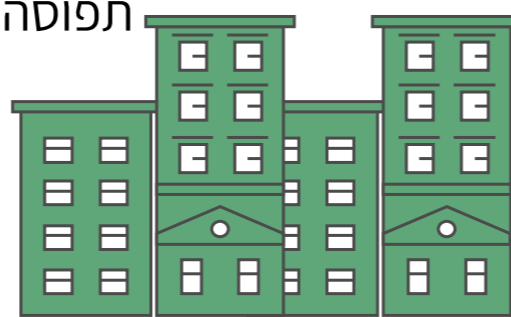
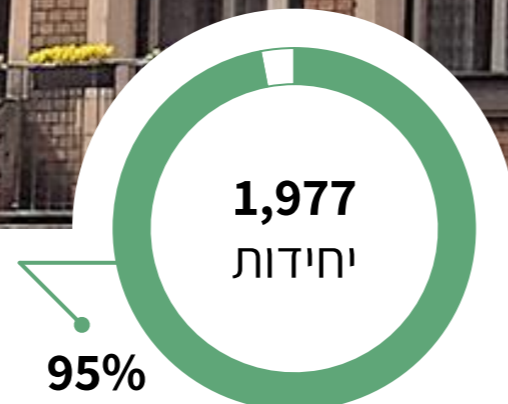
מגדבורג

1,923 €

7.43 €

9.35 €

26%



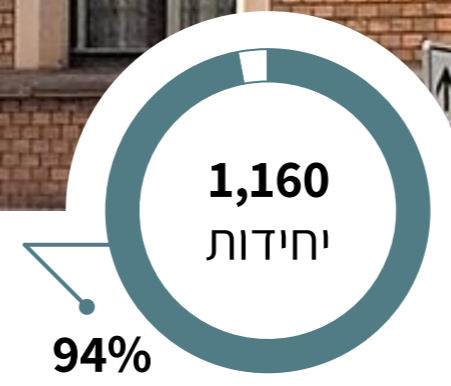
לייפציג

2,804 €

7.17 €

11.29 €

57%



דרזדן

3,127 €

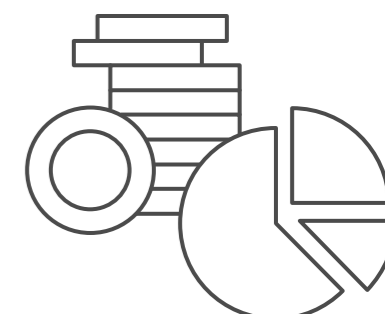
7.86 €

11.01 €

40%

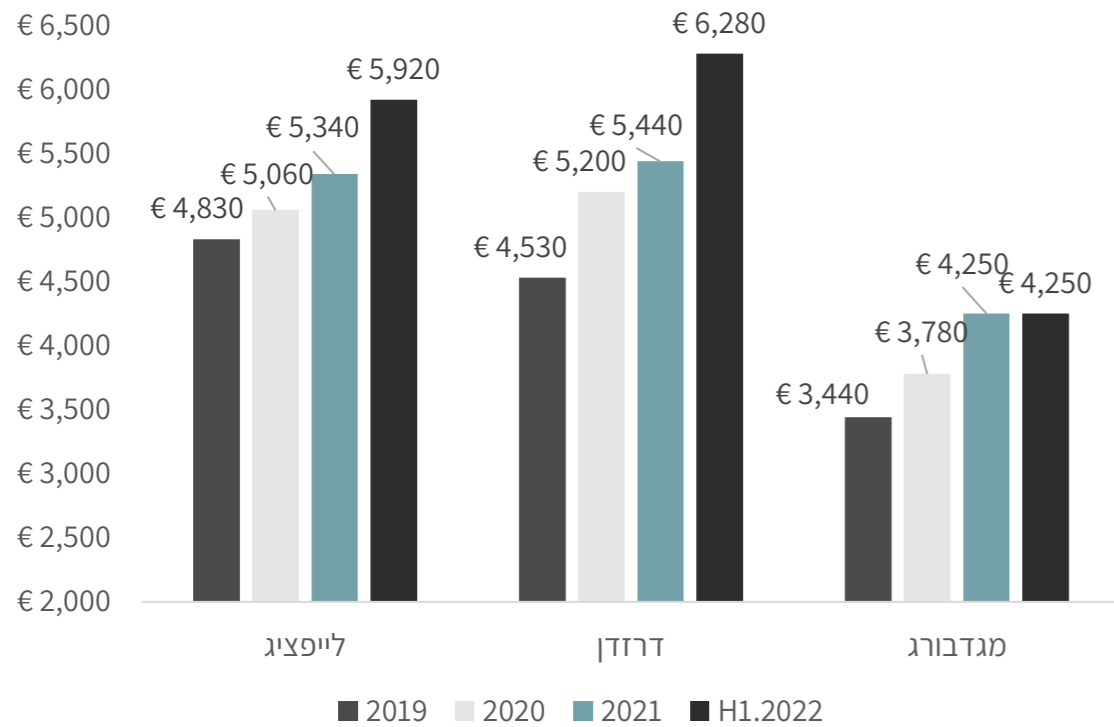
**תיק המגורים -
מיקום, איכות, פוטנציאל**

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

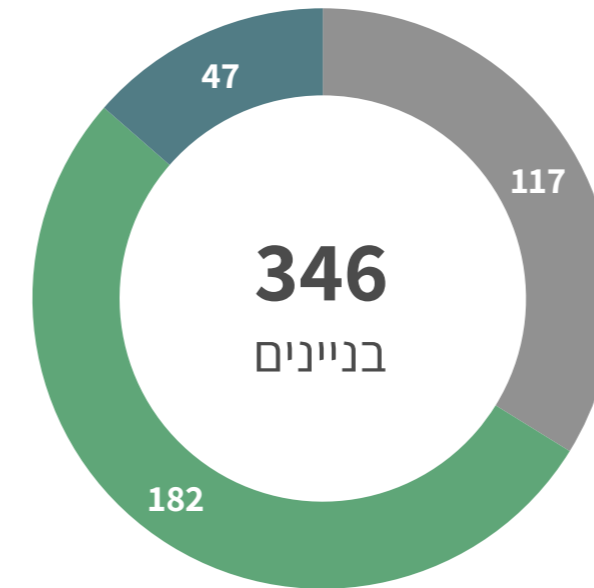
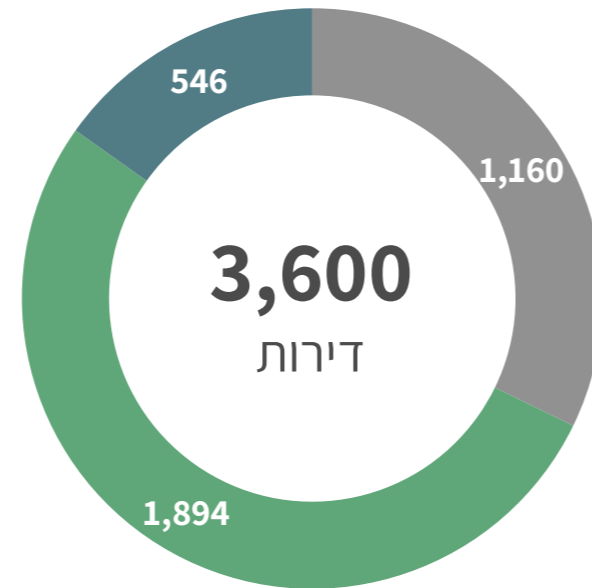


פוטנציאל קונדו ייחודי - רוח גבית מהאורבניזציה

התפתחות מחירי מ"ר קונדו בבנייה חדשה*

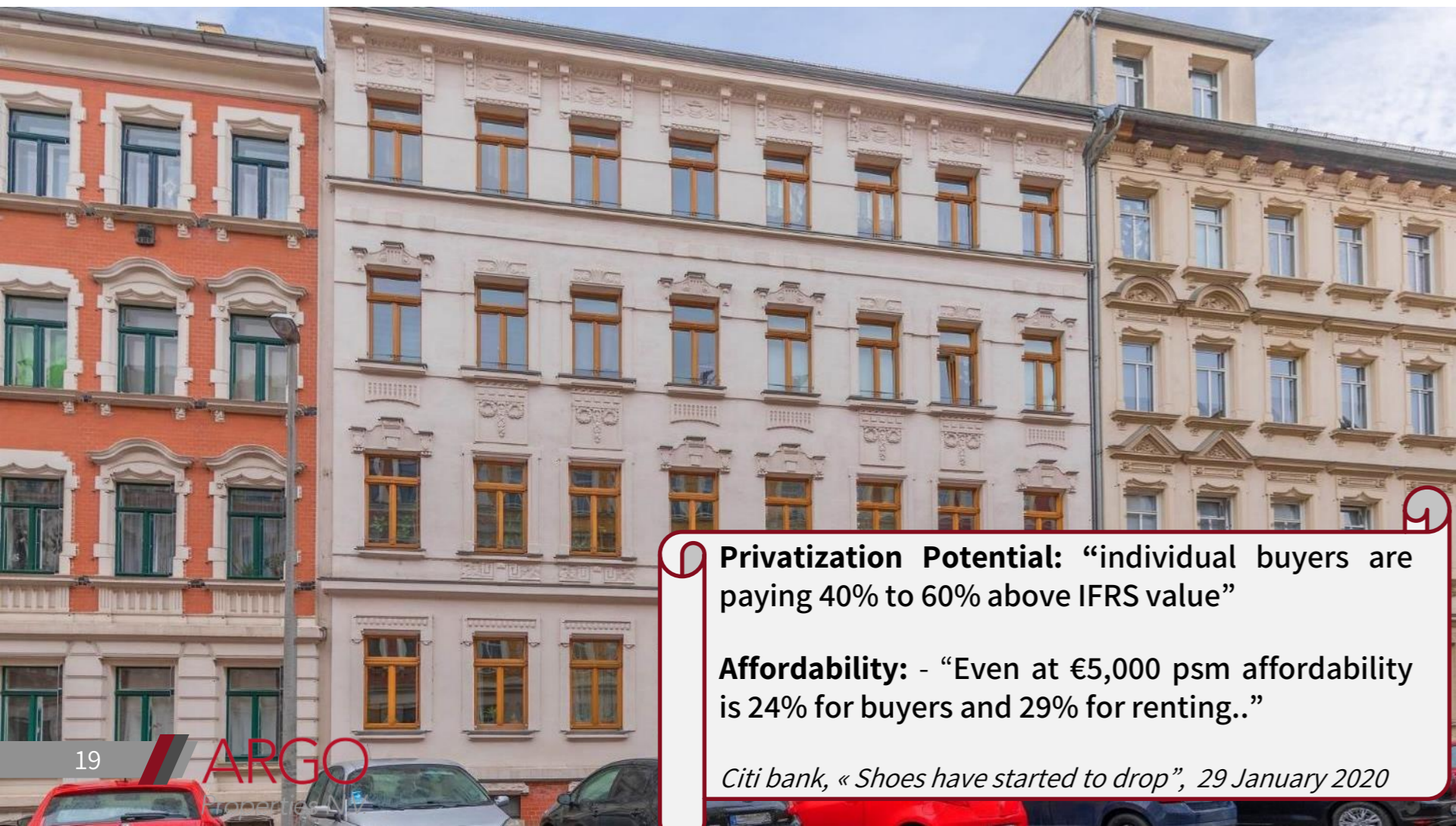


Prime location •
מקור: BNP Paribas Research, September 2022



**פוטנציאל
מכירת
דירות
קונדו**

מגדבורג לייפציג דרדן



Privatization Potential: "individual buyers are paying 40% to 60% above IFRS value"
Affordability: - "Even at €5,000 psm affordability is 24% for buyers and 29% for renting.."
Citi bank, « Shoes have started to drop », 29 January 2020

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

סטטוס רישומי

495 יח"ד - רשומות כקונדו, ללא זכויות הגנה מפינוי לדיירים.
 440 יח"ד - רשומות כקונדו עם זכויות הגנה ל-3 שנים לדיירים.
 1,304 יח"ד - בתהליכי רישום קונדו.
 1,361 יח"ד - החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה באופן שוטף*.

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

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

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



תחום המשרדים בברלין



משרדים בברלין - מאקרו



ביקושים גבוהים כתוצאה מעלייה מתמשכת במספר המועסקים (165 א' בעשור האחרון-צפי ל-70 א' נוספים עד שנת 2030), בעיקר כתוצאה מגידול בתחום ההייטק.



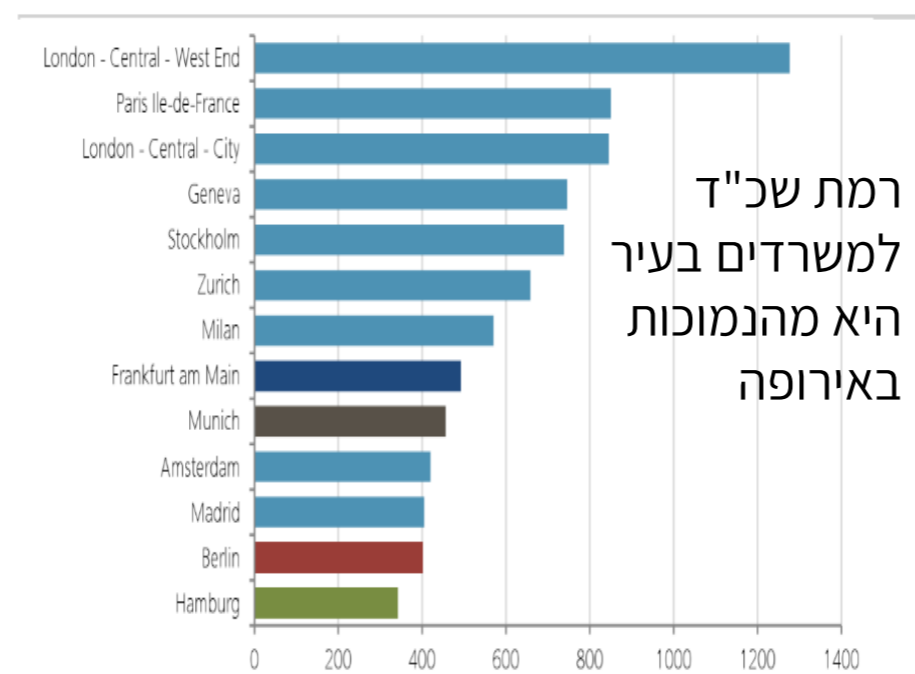
השוק מתאפיין בביקושים גבוהים מאוד מצד חברות הזנק מקומיות.

מגמות ב-2022

"שכ"ד בבניה חדשה במיקומים מרכזיים עלה ב-3% בשנת 2022 עקב היצע מוגבל... ברלין בולטת לחיוב בהשוואה לערים הראשיות האחרות בגרמניה... הפרמטרים העיקריים מצביעים על המשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח עם עליה בשכ"ד ובהיקף השטח המושכר במחצית השנייה של 2023 ואילך"

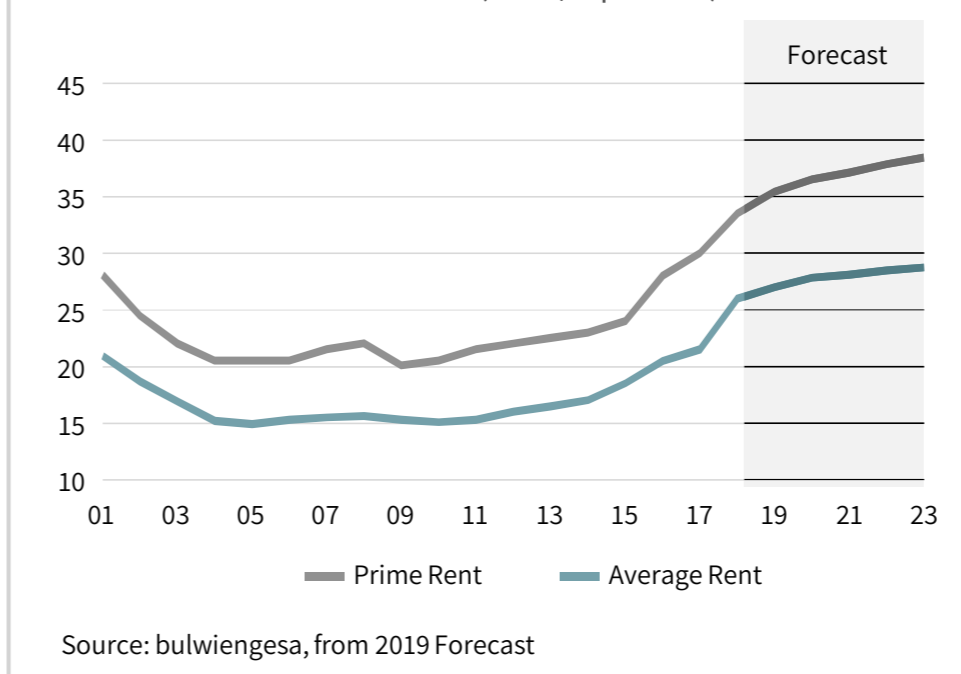
BNP Paribas Real Estate, Berlin office market Q4/2022

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



Source: CBRE, UBS

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



Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast

היצע

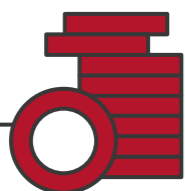
מוגבל כתוצאה ממחסור בקרקעות וצווארי בקבוק במחלקות התכנון של העיר. התפוסה בעיר ברמה של כ-97% וצפויה להישאר ברמתה הנוכחית.

שכ"ד

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

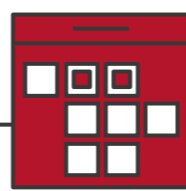
Project Athena

שווי בספרים



נכון ליום 31.12.2022
הנכס רשום בשווי של
21.1 מ' אירו.

סטטוס

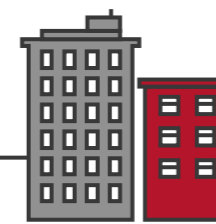


אין צורך בשינוי תב"ע - התוכניות
הקיימות מאפשרות שימוש של
משרדים ומסחר במבנים הקיימים.

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

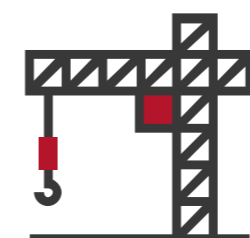
תכנון - מבוצע על ידי HPP, שותפות
בינלאומית עם כ 450 ארכיטקטים
ומתכנני פנים.

תיאור הפרוייקט



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

לאחר ההסבה (הערכת שמאי)



12.6

מ' אירו

פוטנציאל רווח יזמי

15.3

מ' אירו

עלויות הסבה
2,508 אירו למ"ר

49

מ' אירו

פוטנציאל שווי
לאחר פיתוח
משקף תשואת שכ"ד של
כ - 3.55%

1.86

מ' אירו

שכ"ד במונחים שנתיים
השמאות מניחה שכ"ד למ"ר
של כ- 26 אירו. גידול בשכ"ד לא
נלקח בחשבון בשמאות



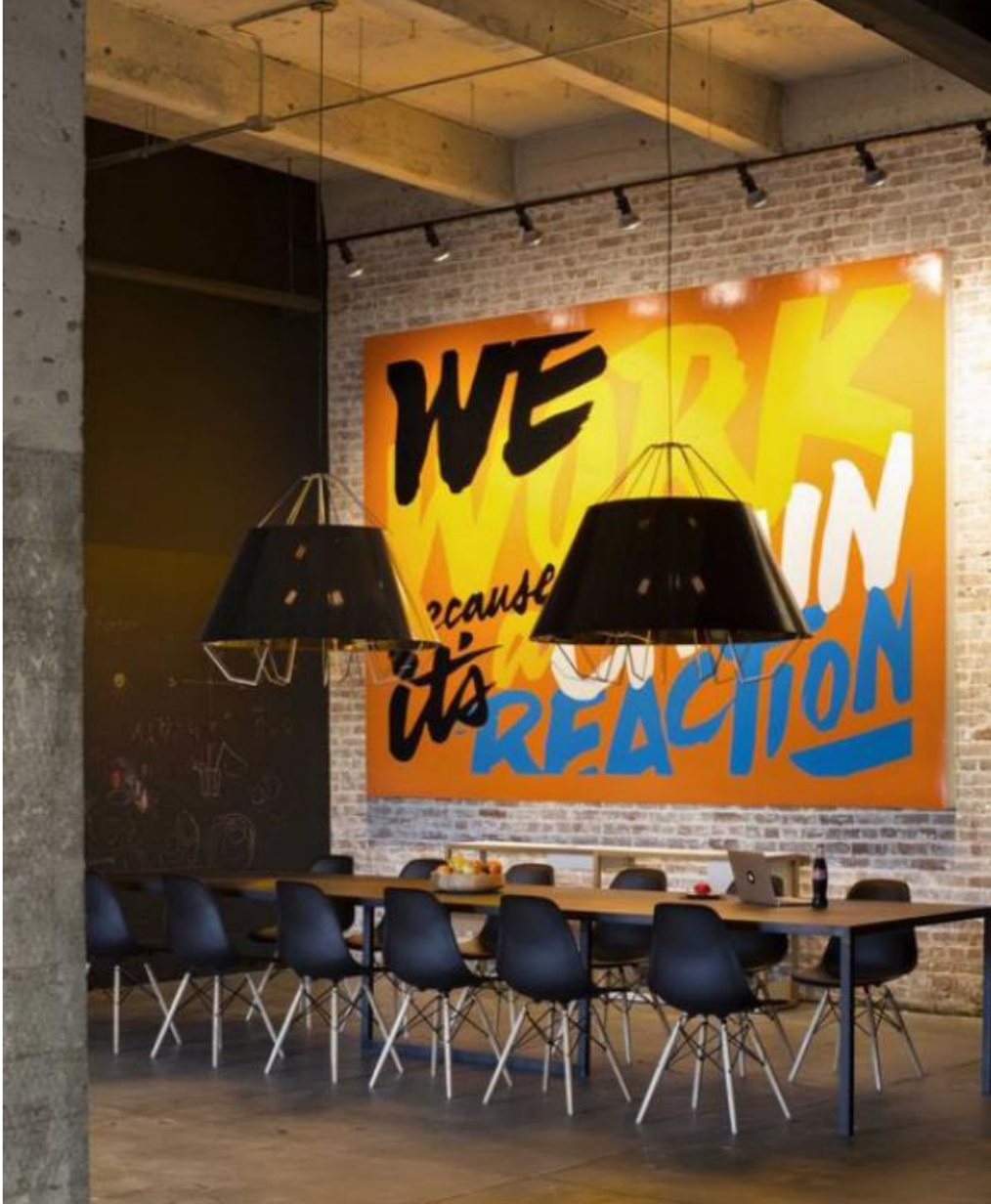
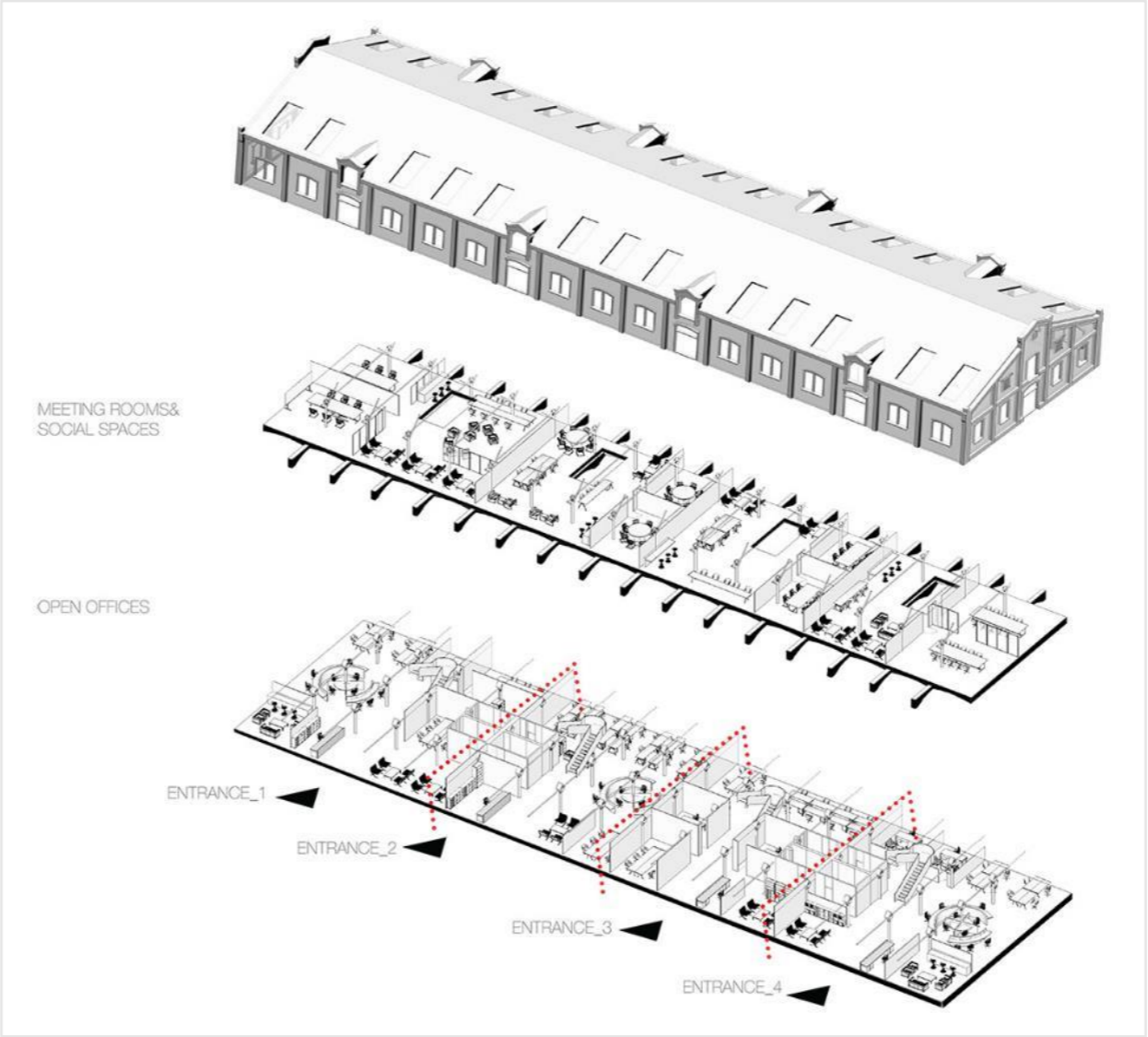
Project Athena

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

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

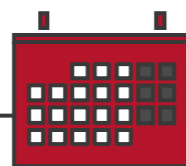
LOFT OFFICE B		BGF	NF
1st FLOOR	Offices, Meeting	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m²	2328m²

GRAND TOTAL		BGF	NF
		6633m ²	6076m ²



Project Diana

לוחות זמנים



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

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

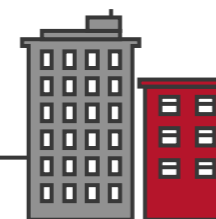
יתרונות/ אתגרים



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

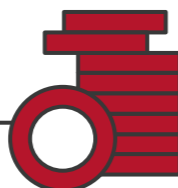
אתגרים - הקרקע הינה חלק מאתר לשימור וכפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים.

תיאור הפרויקט



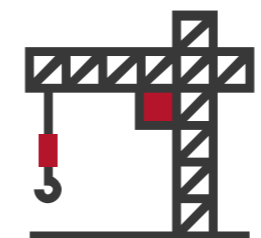
תכנון מקדמי לפיתוח של כ-15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים מודרניים ב-2 מגדלי Landmark, עם Catchment מצוין של כ-1.66 מיליון תושבים.

שווי בספרים



השווי בספרים של פרויקט דיאנה, נכון לספט' 2022, הינו 3.3 מ' אירו בלבד **לאור מורכבותו.**

הערכת הפוטנציאל



66-101	69-84	153-173	30-32	15,300	עם מימוש הקונספט התכנוני
מ' אירו	מ' אירו	מ' אירו	אירו למ"ר	מ"ר	
פוטנציאל רווח יזמי	עלויות פיתוח	שווי פוטנציאלי כמפותח	גובה שכ"ד	שטח נטו להשכרה	

5,500-4,500 אירו למ"ר נטו

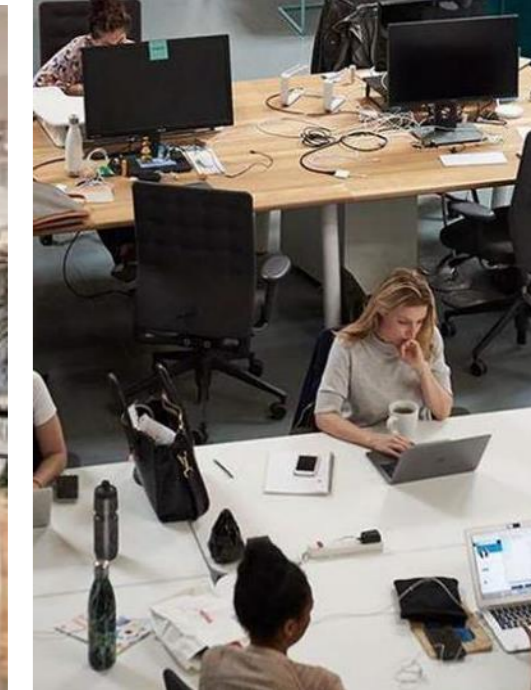
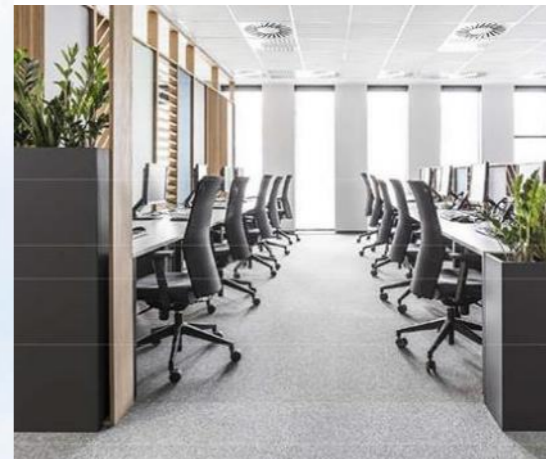
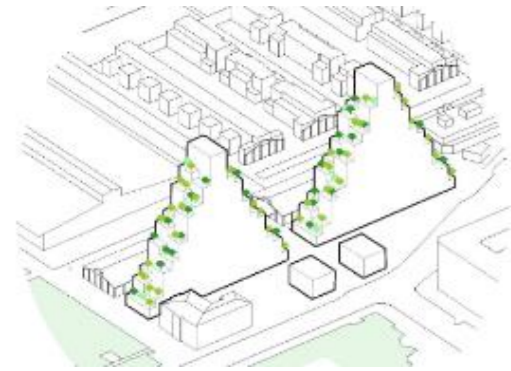
תשואת שכ"ד: 3.4% - 3.6%

כולל העמסת חניות

מבוסס על ניסיון מוכח של פרופ' לנגהוף + תכנית ברלין 2030+ כוונת העירייה לעודד בניה לגובה של משרדים בעיר



פיתוח משרדים בברלין - הדמיות



מודל עסקי - רווחיות גבוהה בסיכון נמוך



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

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

מקרו -

מחזור צמיחה ארוך טווח



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

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

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

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



סיכום – Super Cycle / Three Self Help Vectors

"כיסוי שווי"



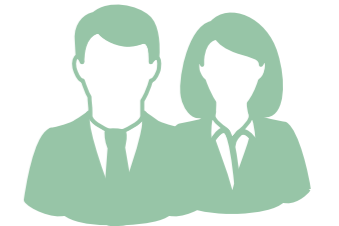
פוטנציאל העלאת שכ"ד ושיעור צמיחה בפועל < הנחות השמאויות של JLL ו-BNP.

שיעור היוון גבוה – כ-4.25% (גבוה בכ-430 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח ממשלתית צמודה ל-8 שנים).

פוטנציאל לקונדו לא מגולם ב-NAV.

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

פלטפורמה ניהולית חזקה



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

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

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