

**ארגו פרופרטיז אן.וי. ("החברה")**

**דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2022**

- א. תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2022**
- ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה**
- ג. דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של החברה  
ליום 31 בדצמבר 2022**
- ד. דוח פרטים נוספים על החברה**
- ה. דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי  
והגילוי והצהרות מנהלים**

## פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

### חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של התאגיד

פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה	א - 3	1.1
תחומי הפעילות של הקבוצה	א - 25	1.2
השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות	א - 32	1.3
חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות	א - 34	1.4

### חלק שני – מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה	א - 38	1.5
סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה	א - 40	1.6

### חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

נדליין מניב בגרמניה - רמת המצרף	א - 63	1.7
מידע כללי על תחום הפעילות	א - 63	1.7.1
אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות	א - 71	1.7.2
פילוחים ברמת הפעילות בכללותה	א - 81	1.7.3
פרטים נוספים אודות		1.7.4
תחום הנדליין המניב לפיתוח	א - 91	
התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)	א - 95	1.7.5

### חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א - 96	1.8
הון אנושי	א - 96	1.9
מימון	א - 99	1.10
הון חוזר	א - 104	1.11
ביטוח	א - 104	1.12
מיסוי	א - 105	1.13
איכות הסביבה	א - 107	1.14
מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	א - 108	1.15
הליכים משפטיים	א - 108	1.16
יעדים ואסטרטגיה עסקית	א - 108	1.17
צפי להתפתחות בשנה הקרובה	א - 109	1.18
דיון בגורמי סיכון	א - 109	1.19

## חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקי התאגיד

### הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה:

ARGO Properties N.V. (ארגו פרופרטיז אן.וי.).	"החברה", "התאגיד" או "ARGO"
GRT B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה.	"חברת הבת" או "GRT"
GRT Finco B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות (בעקיפין) של החברה.	"GRT Finco"
GRT, ARGO, GRT Finco והחברות הבנות שלהן.	"קבוצת ARGO" או "הקבוצה"
ARGO Residential GmbH & Co. KG, שותפות פרטית גרמנית, בבעלות ובשליטה מלאה (בעקיפין) של GRT. חברת ניהול הנכסים המעסיקה את סמנכ"ל התפעול של החברה וכל העובדים הכפופים לו בתחום הנדל"ן המניב למגורים ובתחום הנדל"ן המניב לפיתוח והינה אחראית על ניהול הנכסים (Property management).	"חברת ניהול הנכסים"
גאמא א.ג.א.פ. יעוץ בע"מ, חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (באמצעות GRT Finco). גאמא מעסיקה ארבעה עובדים – 2 המנכ"לים המשותפים בחברה, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון, ומנהלת תחום רגולציה, ממשל תאגידי וציות. הוצאות העסקתם בגאמא (עלויות מעביד) מכוסות במלואן על ידי החברה.	"גאמא"

## 1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

### 1.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות והנפקה ראשונה לציבור

החברה נתאגדה ונרשמה ביום 25 בינואר 2018 על פי דיני מדינת הולנד כחברה ציבורית מוגבלת במניות (N.V.)<sup>1</sup>. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג Besloten BV (vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור. בחודש מאי 2021 השלימה החברה הנפיקה ראשונה לציבור בישראל של מניותיה על פי תשקיף<sup>2</sup>. ביום 18 במאי 2021 החלו מניות החברה להיסחר לראשונה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

### 1.1.2 הקמת החברה ופעילותה

החברה, שהחלה את פעילותה בשנת 2018, עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות כאמור.

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים, כאשר אסטרטגיית הרכישות של החברה היא התמקדות בעסקאות בהן להערכתה, לחברה יכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס. אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים נוח ביחס לפוטנציאל ההשבה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה.

להלן פירוט נוסף לגבי תחומי פעילותה של החברה:

מגורי איכות להשכרה (בלייפציג, דרזדן ומגדבורג) - רובם המכריע הינם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מלא מהיסוד בשני העשורים הקודמים ומבנים המתאפיינים בארכיטקטורה מודרנית שנבנו בעשרים השנים האחרונות, הממוקמים בשכונות מרכזיות בערי הפעילות ושלרובן המכריע (מעל 80%) הפוטנציאל להפוך לדירות קונדו (דירות שימכרו בשוק החופשי לדייר הסופי), עקב מיקומן המרכזי, האיכות והארכיטקטורה של הבניין והסטנדרט הטכני של הדירה (לאחר שיפוץ). החברה פועלת לאיתור מבנים במיקומים מרכזיים המגלמים פוטנציאל השבה מהותי באמצעות העלאת שכ"ד/מכירת דירות/ מימוש זכויות בניה לא מנוצלות.

נדל"ן מניב לפיתוח למשרדים בברלין – לחברה שני פרויקטים בתחום המשרדים בברלין: (1) "פרויקט Athena" - הסבת מבנים מסחריים לשטחי משרדים מודרניים בהיקף של כ-6.6 א' מ"ר ברוטו (כ-6.1 א' מ"ר נטו להשכרה); (2) "פרויקט Diana" - החברה מקדמת תוכנית להקמה של שני מבני משרדים בהיקף של עד 18.5 א' מ"ר ברוטו (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה).

### 1.1.3 פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 מחזיקה הקבוצה 321 בניינים מניבים בגרמניה, הכוללים 319 בניינים מניבים למגורים (Residential) בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג ו-2 נכסים מניבים לפיתוח בברלין.

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

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 והודעה משלימה לו מאותו מועד [מס' אסמכתאות 2021-01-081717 ו-202101-082515, בהתאמה] (להלן: "התשקיף").

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה –

תיק המגורים להשכרה (בבעלות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2022):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנת <sup>1</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש <sup>2</sup>	תשואת שכ"ד <sup>3</sup>	שווי בספרים למ"ר <sup>4</sup> (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק <sup>5</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק <sup>6</sup>	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה <sup>1</sup>	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	1,756	113,833	10,454	7.30	3.21%	2,860	15,514	11.23	4.8%	54%	94%	98%
דרזדן	1,131	76,302	7,451	7.82	3.10%	3,154	10,299	11.10	4.3%	42%	94%	98%
מגדבורג	434	30,038	2,825	7.51	4.79%	1,962	3,444	9.34	5.8%	24%	95%	95%
סה"כ	3,321	220,173	20,729	7.50	3.32%	2,839	29,257	10.93	4.7%	46%	94%	97%

לאחר תאריך הדוח השלימה החברה את רכישתן של 32 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 296 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 33 יח"ד, כמפורט בטבלה שלהלן:

<sup>1</sup> שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל בהנחת תפוסה מלאה (תחת ההנחה כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים) / שיעור תפוסה לפי העניין נכון ליום 15.2.2023.  
<sup>2</sup> ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.  
<sup>3</sup> שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.  
<sup>4</sup> שווי הנכסים בספרים נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 חלקי השטח להשכרה.  
<sup>5</sup> שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של 2022 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.  
<sup>6</sup> שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

**נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 15 בפברואר 2023)<sup>1</sup>**

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי <sup>2</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר <sup>3</sup> לחודש	תשואת שכ"ד <sup>4</sup>	שווי בספרים למ"ר <sup>5</sup>	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק <sup>6</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק <sup>7</sup>	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
<b>נכסים תחת בעלות</b>												
לייפציג	1,779	115,394	10,568	7.28	3.21%	2,855	15,711	11.22	4.8%	54%	94%	98%
דרזדן	1,140	76,956	7,502	7.80	3.10%	3,146	10,387	11.09	4.3%	42%	94%	98%
מגדבור	434	30,038	2,825	7.51	4.79%	1,962	3,444	9.34	5.8%	24%	95%	95%
<b>סה"כ</b>	<b>3,353</b>	<b>222,388</b>	<b>20,895</b>	<b>7.49</b>	<b>3.31%</b>	<b>2,835</b>	<b>29,542</b>	<b>10.93</b>	<b>4.7%</b>	<b>46%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>
<b>נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני</b>												
לייפציג	165	11,863	931	6.50	3.34%	2,352	1,610	11.37	5.8%	75%	96%	97%
דרזדן	20	1,502	134	7.36	4.07%	2,187	204	11.25	6.2%	53%	94%	98%
מגדבור	75	5,389	466	6.97	5.07%	1,705	630	9.40	6.9%	35%	86%	95%
הנובר	36	1,672	156	7.68	4.33%	2,150	231	11.50	6.4%	50%	98%	98%
<b>סה"כ</b>	<b>296</b>	<b>20,426</b>	<b>1,687</b>	<b>6.78</b>	<b>3.84%</b>	<b>2,153</b>	<b>2,675</b>	<b>10.85</b>	<b>6.1%</b>	<b>60%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>
<b>נכסים תחת הסכם בלעדיות</b>												
לייפציג	33	2,585	230	7.32	3.42%	2,607	341	11.00	5.1%	50%	97%	97%
דרזדן	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	98%
מגדבור	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95%
<b>סה"כ</b>	<b>33</b>	<b>2,585</b>	<b>230</b>	<b>7.32</b>	<b>3.42%</b>	<b>2,607</b>	<b>341</b>	<b>11.00</b>	<b>5.1%</b>	<b>50%</b>	<b>97%</b>	<b>97%</b>
<b>סה"כ נכסים ליום 15 בפברואר 2023</b>												
לייפציג	1,977	129,843	11,730	7.17	3.22%	2,804	17,663	11.29	4.9%	57%	95%	97%
דרזדן	1,160	78,458	7,636	7.86	3.11%	3,127	10,591	11.01	4.3%	40%	94%	98%
מגדבור	509	35,427	3,291	7.43	4.83%	1,923	4,074	9.35	6.0%	26%	94%	95%
הנובר	36	1,672	156	7.68	4.33%	2,150	231	11.50	6.4%	50%	98%	98%
<b>סה"כ</b>	<b>3,682</b>	<b>245,400</b>	<b>22,812</b>	<b>7.43</b>	<b>3.35%</b>	<b>2,776</b>	<b>32,558</b>	<b>10.92</b>	<b>4.8%</b>	<b>47%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>

הנכסים שרכישתם הושלמה בין מועד הדוח לבין יום 15 לפברואר 2023 מומנו באמצעות הון עצמי של החברה (תוך שימוש במקורותיה הנזילים) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של כ-50%). יתרת העסקאות הנמצאות תחת הסכמי רכישה והסכמי בלעדיות ימומנו אף הם תוך שימוש בהון עצמי של החברה (תוך שימוש במקורותיה הנזילים הקיימים למועד חתימת הדוח) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של כ-50%).

יודגש, כי חוזה רכישה נוטריוני מחייב את החברה והמוכר מבחינה משפטית. אי השלמת העסקה ע"י החברה או המוכר לאחר חתימת חוזה רכישה נוטריוני, שלא על פי תנאי ההסכם (דהיינו אי השלמת עסקה המהווה הפרה חוזית), מאפשרת לצד הניפגע לדרוש סעדים משפטיים, לרבות אכיפה ותשלום פיצויים. מנגד, הסכם בלעדיות אינו מחייב את הצדדים מבחינה משפטית להיכנס להסכם רכישה נוטריוני.

<sup>1</sup> כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.  
<sup>2</sup> שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2022).  
<sup>3</sup> ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.  
<sup>4</sup> שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.  
<sup>5</sup> שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.  
<sup>6</sup> שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.  
<sup>7</sup> שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

## נכסים מניבים לפיתוח

שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)	שיעור תשואה בפועל	שכ"ד שנתי צפוי לפי מחירי שוק בשימוש מיועד למשרדים (ERV) (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש - לפי מחירי שוק (אירו) <sup>2</sup>	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שיעור תפוסה	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו)	שטח עתידי <sup>1</sup> להשכרה במ"ר, נטו (בשימוש משרדים)	שטח להשכרה במ"ר	שטח חטיבת קרקע במ"ר	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס' סידורי
3.8%	2.1%	1,885	25.45	12.02	86%	441	6,076	3,561	4,000	ברלין	פרויקט Athena Eldenaerstr. 42-23	א'1
3.6%	ל.ר	5,552	30.37	ל.ר	ל.ר	ל.ר	15,300	-	7,775	ברלין	פרויקט Diana Eldenaerstr. 42-23	ב'1
6.6%	5.4%	317	11	8.98%	100%	258	-	2,400	7,485	ברנאו ליד ברלין	Bernauer Allee 18	2
3.8%	2.7%	7,724	27.16	10.68	92%	699	21,376	5,961	19,260		סה"כ/ממוצע (לפי העניין)	

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח<sup>5</sup> עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברנאו, פוטנציאל הפיתוח הנוסף בנכס האמור הינו בטווח הזמן הארוך (שנת 2032 ואילך) ועל כן לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון. בנוסף, כפועל יוצא מפוטנציאל הפיתוח בנכס ב Eldenaerstr., החליטה החברה שלא לפעול להשכרת שטחים פנויים בעת פקיעת חוזה שכירות של דיירים קיימים.

<sup>1</sup> השטח להשכרה בהנחה שהסבת שטחי המסחר הקיימים למשרדים תוך הוספת קומת ביניים בניינים הקיימים (פרויקט Athena) תתבצע; לפרטים ראה סעיף 2.1.2 בפרק ד' ("ידוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה. לעניין פרויקט Diana אין כל ודאות שהליכי שינוי הייעוד בקשר עם הפרויקט יתקיימו ו/או יושלמו, אם בכלל, שכן השלמתם כפופה להליכי התכנון והבנייה הנדרשים לפי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטתה של החברה.

<sup>2</sup> שכ"ד בפועל בשוק למשרדים להשכרה במיקומים ובנכסים דומים לנכס החברה, כמפורט בדו"ח השמאות לנכס; לפירוט נוסף ראה סעיף 2.1.2 בפרק ד' ("ידוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

<sup>3</sup> לפרטים נוספים ר' שם.

<sup>4</sup> לפרטים נוספים ר' שם.

<sup>5</sup> הסכם השכירות מסתיים בחודש יולי 2032 ולשוכר 3 אופציות להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים כ"א (ובסה"כ לתקופת הארכה של 15 שנים לאחר תום מועד השכירות המקורי).

## טבלת נכסי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2022

ביאורים למונחים בהם נעשה שימוש בטבלאות הנכסים המובאות להלן :

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד שהנכס הניב בפועל במהלך השנה (מכוח חוזים קיימים); מקום שהנכס נרכש במהלך שנת 2022 שכ"ד תוקנן ל-12 חודשי פעילות מלאים;

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) בתפוסה מלאה, במונחים שנתיים" - שכ"ד השנתי שהנכס צפוי שיניב בהנחה והנכס מושכר בתפוסה מלאה ולפי ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים הקיימים;

"שכ"ד שנתי ליום 15 לפברואר 2023 בהתבסס על השכרות חדשות (ERV) (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד השנתי שהנכס צפוי שיניב בהנחה והנכס מושכר בתפוסה מלאה ולפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך החודשים אוקטובר 2022 – פברואר 2023 וחלקם על סמך מידע שוק<sup>1</sup>;

"שיעור תשואת שכ"ד" - שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו), בתפוסה מלאה ובמונחים שנתיים (כהגדרתו לעיל) חלקי שווי הנכסים בספרים;

שווי ההגון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו), לא כולל שווי זכויות בנייה.

יצויין, כי עלויות התחזוקה ותפעול נכסי המגורים להשכרה שאינן ניתנות להשבה מהדיירים היוו בשנת 2020 20% מהכנסות השכירות בכל נכס, על כן שיעור ה-NOI בנכסי המגורים להשכרה הינו כ-80% מסך הכנסות השכירות באותו נכס.

---

<sup>1</sup> מידע גלוי וזמין באתרי אינטרנט.



שיעור תשואת שכ"ד	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שווי הנכס של היום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	מועד הרכישה	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח"ד	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
3.3%	2,853	2,250	1,273	31/07/18	7.79	73.4	100%	73.4	43.1	789	1	11	Leipzig	Bergstraße 14	1
3.7%	3,326	4,040	1,923		9.91	148.3	94%	137.9	74.3	1,215	-	24	Leipzig	Brandvorwerkstraße 57	2
3.3%	3,269	2,440	1,043		8.76	79.6	100%	79.6	40.3	746	-	16	Leipzig	Jordanstraße 3,5	3
3.7%	2,822	2,010	1,028		8.10	74.7	100%	70.5	39.7	712	-	9	Leipzig	Kieler Straße 28	4
3.5%	2,773	1,590	786		8.02	55.0	100%	55.0	30.4	573	-	8	Leipzig	Ploßstraße 52	5
3.3%	2,758	1,950	678		8.02	64.4	100%	64.4	26.2	707	-	10	Leipzig	Ploßstraße 56	6
3.2%	3,248	4,610	2,289		8.58	147.5	100%	147.5	88.4	1,419	-	24	Dresden	Altenberger 44,46	7
3.0%	3,139	1,710	942		6.60	50.9	100%	50.9	36.4	545	-	9	Dresden	Am Lerchenberg 21	8
2.8%	3,220	6,400	3,637		7.72	182.4	100%	182.4	140.5	1,987	-	30	Dresden	Donath str. 7,9,11,13,13b	9
3.1%	3,411	4,360	2,317		8.78	134.0	90%	116.6	89.5	1,278	-	19	Dresden	Hallesche 6 & 11	10
3.1%	3,256	5,410	2,462		8.33	168.9	100%	151.4	95.1	1,662	3	23	Dresden	Hechtstraße 15	11
3.0%	3,530	2,010	933		8.53	60.0	100%	59.4	36.1	569	-	8	Dresden	Heinz-Steyer 1	12
2.8%	3,468	2,020	1,059		8.00	56.7	100%	56.7	40.9	582	-	8	Dresden	Heinz-Steyer 5	13
2.9%	3,400	3,150	1,605		8.39	91.3	100%	91.3	62.0	927	3	12	Dresden	Rehefelder 58	14
3.1%	3,320	1,760	868		8.05	54.2	100%	51.2	33.6	530	-	9	Dresden	Wurzener 14	15
5.4%	1,738	2,850	2,789		7.26	152.7	97%	142.1	107.8	1,640	3	21	Magdeburg	Olvenstedter Straße 49a	16
4.7%	2,068	18,100	12,945		7.70	848.2	97%	805.5	500.2	8,752	-	141	Magdeburg	Porse-Privatweg 1-20	17
5.1%	2,077	6,980	6,361		8.22	354.8	100%	323.1	245.8	3,360	2	35	Magdeburg	Blecken Burg 11a	18
2.8%	2,711	808	410	26/04/2018	6.39	22.8	100%	22.8	17.9	298	-	7	Leipzig	Ludwigstrasse 49	19
3.4%	2,885	1,180	711	28/05/2018	7.99	40.4	100%	40.4	31.7	409	-	6	Leipzig	Am Flossgen 6	20
3.9%	2,417	1,260	740	31/05/2018	8.21	49.3	91%	43.6	25.0	521	-	11	Leipzig	Rathhaus str. 82	21
3.3%	3,027	1,250	560	09/08/2018	8.21	40.8	100%	40.8	19.9	413	-	9	Leipzig	Grassdorfer strasse 16	22

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח' מס' יח' מס' יח'	מס' יח' מס' יח'	מס' יח' מס' יח'	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית בעת הרכישה (באלפי אירו)	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2021 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022
23	Neudorf gasse 16	Leipzig	8	-	409	28.1	36.5	43.1	88%	10.08	19/09/2018	752	1,310	3,205	3.3%	
24	Gieser strasse 41	Leipzig	14	-	708	46.5	68.2	70.0	100%	8.03	01/11/2018	1,126	2,280	3,220	3.1%	
25	Breslauer strasse 12	Leipzig	17	1	1,000	56.8	92.8	92.8	100%	7.46	23/11/2018	1,659	2,930	2,929	3.2%	
26	Rudi Opitz 15	Leipzig	8	1	700	43.2	74.6	75.8	100%	8.79	27/12/2018	1,204	2,310	3,299	3.3%	
27	Eschen strasse 7	Dresden	10	1	638	42.6	36.0	43.9	86%	5.26	23/08/2018	1,013	1,230	1,928	3.6%	
28	Klopstok strasse 6	Dresden	4	1	313	21.8	26.1	31.5	100%	8.29	24/10/2018	555	828	2,645	3.8%	
29	Alexander herzen 19	Dresden	5	-	617	59.0	62.0	63.8	100%	8.50	28/09/2018	1,467	2,120	3,436	3.0%	
30	Schiller strasse 1	Dresden	5	3	484	24.5	26.4	33.1	78%	4.05	27/12/2018	777	798	1,649	4.2%	
31	Saar str 32	Dresden	6	-	568	33.8	47.1	47.1	100%	6.91	27/12/2018	1,092	1,860	3,273	2.5%	
32	Helmholt straÙe 10/ Weber straÙe 1	Magdeburg	21	-	1,567	108.1	141.6	150.7	95%	8.34	19/09/2018	2,202	2,790	1,781	5.4%	
33	Kohlen str. 18-20	Leipzig	29	-	2,178	186.4	239.6	260.8	96%	9.24	28/02/2019	5,169	7,700	3,536	3.4%	
34	Elisabeth-Shumacher 9	Leipzig	7	-	477	29.9	37.8	37.8	100%	7.05	28/03/2019	873	1,320	2,770	2.9%	
35	Paschky strasse 10	Dresden	6	-	358	19.3	24.4	30.7	86%	6.47	25/02/2019	607	1,100	3,077	2.8%	
36	Karlsruher str. 28	Dresden	6	-	324	28.2	40.4	44.0	100%	9.94	13/02/2019	697	1,090	3,368	4.0%	
37	Maxim-Gorki 40	Dresden	8	-	397	30.4	36.8	47.5	88%	8.79	28/02/2019	875	1,340	3,375	3.5%	
38	Brucken str. 14	Dresden	6	-	412	31.4	25.6	41.4	69%	8.34	18/03/2019	743	1,100	2,667	3.8%	
39	Diesel str. 36	Dresden	8	2	505	35.3	47.5	57.7	86%	8.60	13/02/2019	1,071	1,630	3,228	3.5%	
40	Burger str. 32	Dresden	8	-	360	26.6	38.6	38.6	100%	8.95	27/03/2019	764	1,180	3,279	3.3%	
41	Tauern str. 1a	Dresden	4	1	560	39.4	51.0	65.0	84%	9.32	28/03/2019	881	1,780	3,178	3.7%	
42	Merse burger str.19	Leipzig	10	-	597	37.9	54.2	63.4	90%	9.35	07/06/2019	1,114	1,920	3,214	3.3%	
43	Kippenbergstr. 19	Leipzig	10	-	640	29.5	53.8	62.6	90%	7.89	26/04/2019	1,283	2,020	3,158	3.1%	
44	Kurt-kresse str. 23	Leipzig	6	-	483	36.0	37.8	49.3	82%	8.58	26/04/2019	934	1,400	2,896	3.5%	
45	Lipsius 8	Leipzig	7	-	412	23.0	45.5	45.5	100%	9.21	27/06/2019	661	1,340	3,256	3.4%	

ש"ד תשואת שיעור	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שווי הנכס של היום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	מועד הרכישה	ש"ד ממוצע למ"ר (אירו)	ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	סה"כ ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ש"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח' ד'	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
3.5%	3,204	2,680	1,754	27/06/2019	9.64	95.0	92%	86.0	61.1	837	2	14	Leipzig	Merse Burger str. 47	46
3.3%	2,651	2,290	1,546	27/06/2019	7.51	76.2	100%	76.2	53.1	864	-	20	Leipzig	Biela 8-10	47
3.1%	3,214	11,000	6,879	03/06/2019	8.09	346.3	100%	345.6	232.7	3,423	-	66	Leipzig	Untere Eichstad tstr. 1-1g	48
2.8%	3,152	2,620	1,784	25/04/2019	7.25	72.3	100%	72.3	63.2	831	-	10	Dresden	Eilenburgerstr. 10	49
3.0%	3,499	3,600	2,563	25/04/2019	8.57	107.5	100%	107.5	88.8	1,029	-	15	Dresden	Bohmischestr. 13	50
3.0%	2,998	4,170	2,601	27/06/2019	7.77	123.3	100%	115.4	89.1	1,391	3	18	Dresden	Wormser Str. 32-34	51
3.3%	3,137	2,450	1,533	01/08/2019	9.14	80.5	100%	80.5	53.1	781	-	12	Leipzig	Wachsmuthstr. 12	52
3.1%	3,216	4,930	8,527	06/09/2019	8.06	154.4	98%	142.5	98.0	1,533	2	24	Leipzig	Bernhard-Göhring-Str 95	53
3.1%	3,221	7,460	-	06/09/2019	7.81	230.3	97%	218.8	182.5	2,316	3	37	Leipzig	Schnorr strasse 10, 14, 14c	54
3.2%	3,057	2,210	1,403	31/07/2019	7.63	69.9	100%	67.2	64.6	723	-	10	Leipzig	Dybwad 5	55
3.0%	3,098	2,120	1,381	01/08/2019	7.83	63.9	90%	54.7	40.2	684	-	10	Leipzig	Witten Berger str 18	56
3.2%	3,005	1,500	975	16/09/2019	7.86	48.1	90%	42.3	33.2	499	-	10	Leipzig	Ferdinand-Jost-Straße 7	57
3.1%	2,986	3,300	1,756	17/09/2019	7.43	100.9	100%	100.2	58.9	1,105	-	19	Leipzig	Bülow straße 8 / Gretschel straße 11	58
2.4%	3,169	2,070	1,296	27/09/2019	6.26	49.1	100%	49.1	43.6	653	1	7	Dresden	Gustav-Hartmann-Str 1	59
3.6%	2,748	2,270	1,353	28/08/2019	7.82	82.1	81%	69.7	44.8	826	2	8	Dresden	Kessels dorfer Straße 43	60
2.8%	3,270	2,190	1,516	16/06/2019	7.74	61.5	100%	61.5	49.2	670	-	9	Dresden	Leisniger 47	61
3.0%	3,374	2,380	1,722	24/09/2019	8.56	72.4	100%	72.4	58.8	705	-	9	Dresden	Frühling straße 12	62
5.4%	1,840	1,870	1,352	24/09/2019	8.39	100.5	95%	95.6	58.3	1,016	2	15	Magdeburg	Immerman straße 8	63
3.0%	3,168	1,980	1,228	02/10/2019	7.69	58.5	100%	52.8	43.9	625	1	11	Leipzig	Reichpietch straße 1	64

ש"ד תשואת שיעור	שווי הון למ"ר בדצמבר 2022 (באירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	מועד הרכישה	ש"ד ממוצע למ"ר (אירו)	ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	סה"כ ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ש"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח' י"ד	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
2.9%	3,182	2,780	1,867	23/10/2019	7.98	82.0	100%	82.0	54.9	874	-	11	Leipzig	Pfaffen dorfer Straße 56	65
3.2%	3,238	2,850	1,730	02/10/2019	8.82	91.4	93%	82.7	88.0	880	-	14	Leipzig	Fuchshainestr. 6	66
2.4%	3,107	5,350	3,501	31/12/2019	6.24	127.9	100%	127.9	103.7	1,722	-	16	Leipzig	Ehrenstein str. 41-43	67
2.8%	3,136	4,230	2,404	31/12/2019	7.75	120.0	100%	120.0	83.4	1,349	1	23	Leipzig	Möckernsh Straße 17	68
3.7%	2,806	1,140	781	31/12/2019	8.67	42.1	100%	42.1	32.7	406	-	7	Leipzig	Pestalozzi str. 38	69
3.1%	3,136	2,740	2,046	01/01/2020	6.61	83.7	87%	71.5	49.6	874	2	8	Leipzig	(*Karl-Liebkecht-Straße 73	70
3.0%	3,209	2,350	1,686	11/11/2019	7.87	69.3	100%	68.1	43.6	732	-	14	Dresden	Buchenstraße 18a	71
2.8%	3,360	1,100	669	11/10/2019	7.73	30.4	100%	30.4	30.4	327	-	6	Dresden	Konkordienstr. 21	72
2.5%	3,235	2,120	1,340	14/10/2019	6.10	53.8	100%	53.8	46.1	655	-	6	Dresden	Kieler Straße 21	73
3.1%	3,617	1,850	1,209	13/12/2019	9.54	56.9	100%	56.9	44.8	512	-	9	Dresden	Konigsbrücke str. 52a	74
3.2%	3,203	4,490	3,394	01/01/2020	8.10	145.1	100%	145.1	135.6	1,402	2	6	Dresden	Max-LiebermanStr 4	75
4.4%	1,852	2,050	1,352	29/11/2019	6.80	89.5	100%	89.5	55.4	1,107	-	21	Magdeburg	Klosterberger str. 17	76
2.7%	3,110	4,390	3,114	13/03/2020	6.69	116.9	97%	110.9	98.8	1,412	-	25	Leipzig	Karl-Jungbluth-Str. 39-45	77
3.2%	3,017	1,690	938	14/02/2020	7.54	54.6	90%	42.5	33.3	560	1	9	Dresden	Grossenhainer str. 71	78
3.6%	3,244	2,050	1,187	31/03/2020	9.44	73.7	100%	68.9	42.1	632	4	7	Dresden	Trachenberger str. 19	79
3.0%	3,306	2,400	1,773	31/01/2020	8.17	71.2	100%	71.2	63.8	726	-	13	Dresden	Sebnitzer Straße 6	80
3.0%	3,094	1,510	1,057	16/01/2020	7.22	45.4	89%	38.0	38.7	488	-	8	Dresden	Ludwig-Kugelmann 12	81
3.3%	3,444	2,020	1,395	31/03/2020	9.31	67.4	100%	67.4	49.0	587	-	8	Dresden	Hans-Sachs-Str. 29	82

ש"ס	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית בעת הרכישה (אירו)	סה"כ שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ממוצע שכ"ד לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות (באלפי אירו)	שווי ההגון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
83	Karl Ferlemann Str. 28	Leipzig	10	-	687	51.0	68.1	100%	8.19	03/04/2020	1,460	1,990	2,897	3.5%	
84	Kohlgartenstr. 65	Leipzig	20	1	1,323	88.7	110.0	94%	7.54	22/05/2020	2,808	4,080	3,084	2.9%	
85	Faradaystr. 21	Leipzig	10	-	609	35.2	64.1	100%	8.57	19/05/2020	1,134	1,780	2,921	3.6%	
86	Eschenstr. 4	Dresden	10	-	632	45.0	64.3	100%	8.56	22/04/2020	1,327	2,120	3,353	3.0%	
87	Rehefelderstr. 92	Dresden	10	-	792	60.5	73.0	100%	7.68	18/05/2020	1,819	2,460	3,105	3.0%	
88	Semmelweisstraße 2	Dresden	15	-	1,046	79.3	108.0	93%	9.59	19/05/2020	2,092	3,390	3,240	3.4%	
89	Bautzner Straße 65	Dresden	8	3	671	55.9	65.5	100%	7.80	29/04/2020	1,809	2,130	3,172	3.1%	
90	Rückertstrasse 16	Dresden	8	-	581	21.8	59.4	100%	8.51	03/04/2020	1,069	1,880	3,233	3.2%	
91	Pestitzer Straße 12	Dresden	9	-	831	50.1	81.9	100%	8.71	05/06/2020	1,982	2,780	3,345	2.9%	
92	Schachtstraße 16	Leipzig	10	-	688	51.2	67.0	100%	8.17	31/08/2020	1,554	2,110	3,069	3.2%	
93	Kötzschauser Straße 10	Leipzig	11	-	822	42.8	68.0	100%	6.95	30/07/2020	1,385	2,250	2,736	3.0%	
94	Grassdorferstr. 14	Leipzig	9	-	406	20.7	28.8	74%	8.08	30/07/2020	675	1,220	3,004	3.5%	
95	Hans Poeche Straße 12	Leipzig	9	-	485	4.0	70.7	100%	11.53	08/07/2020	996	1,760	3,625	4.0%	
96	Langestr. 27	Leipzig	20	2	1,640	116.4	142.1	96%	7.52	30/07/2020	3,819	5,670	3,457	2.6%	
97	Arthur-Hoffmann-Str. 58	Leipzig	7	6	1,529	77.0	101.0	100%	6.77	31/08/2020	2,397	2,890	1,890	4.5%	
98	Zöllmener Straße 47	Dresden	12	-	670	55.3	57.7	91%	7.91	30/09/2020	1,535	2,040	3,046	3.2%	
99	Sebnitzerstr. 25	Dresden	18	-	1,079	89.7	107.4	100%	8.25	31/08/2020	2,595	3,540	3,281	3.0%	
100	Oskar Mai 9	Dresden	15	-	774	59.1	69.8	83%	8.79	30/09/2020	1,578	2,480	3,204	3.6%	
101	Robert Koch Strasse 9	Dresden	11	1	1,676	120.0	145.3	100%	7.36	30/09/2020	3,712	4,530	2,702	3.2%	
102	Schellheimer Platz 1	Magdeburg	41	-	2,339	145.6	194.0	95%	7.40	31/08/2020	3,806	4,470	1,911	4.6%	
103	Möckernsche Straße 47	Leipzig	9	1	846	53.4	64.8	100%	6.19	09/11/2020	1,838	2,370	2,802	2.7%	

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יחיד	מס' יח' מסחר	מס' שטח במ"ר	שכ"ד שנתית בעת הרכישה (אירו)	סה"כ שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שיעור תפוסה שכ"ד
104	Adolph-Menzel-Str. 26-30	Leipzig	24	-	1,216	103.7	122.2	100%	122.2	8.73	30/10/2020	2,999	4,010	3,297	3.0%
105	Arndtstraße 62	Leipzig	16	-	908	66.6	93.4	88%	111.6	9.77	16/11/2020	2,102	3,010	3,314	3.7%
106	Bochumer 24	Leipzig	9	-	747	55.5	68.3	100%	68.3	7.78	19/11/2020	1,457	1,990	2,666	3.4%
107	Schirmerstr. 5	Leipzig	10	-	671	45.7	64.3	100%	64.3	7.73	24/11/2020	1,367	1,930	2,876	3.3%
108	Eilenburgerstr. 29	Leipzig	10	-	953	60.9	71.7	100%	71.7	6.27	18/11/2020	1,831	2,640	2,771	2.7%
109	Brockhausstraße 59	Leipzig	11	-	992	74.7	82.5	100%	82.5	7.04	24/11/2020	2,431	3,070	3,095	2.7%
110	Geraer Straße 23	Leipzig	8	-	502	29.8	43.3	89%	50.4	7.72	07/12/2020	1,016	1,410	2,806	3.6%
111	Lockwitzer Straße 5	Dresden	6	-	467	40.8	43.1	100%	43.1	7.85	16/11/2020	1,167	1,410	3,019	3.1%
112	Hebbelplatz 12	Dresden	11	-	676	51.6	57.7	100%	57.7	7.12	16/11/2020	1,514	2,040	3,018	2.8%
113	Baluschek 1	Dresden	16	-	1,163	100.1	99.6	91%	112.4	8.17	31/12/2020	2,901	3,580	3,080	3.1%
114	Grossenhainerstr. 131	Dresden	8	-	739	51.5	60.1	100%	60.1	8.26	03/12/2020	1,490	2,310	3,126	2.6%
115	Pohlandstraße 38	Dresden	5	-	376	24.8	40.2	100%	40.2	8.68	24/11/2020	885	1,270	3,381	3.2%
116	Conertplatz 7	Dresden	10	-	638	41.0	53.4	100%	53.4	6.98	09/12/2020	1,410	1,820	2,854	2.9%
117	Hechtstraße 29	Dresden	13	1	842	70.7	75.0	87%	89.7	8.82	30/11/2020	2,040	2,680	3,182	3.3%
118	Bunsenstraße 5	Dresden	10	-	571	48.2	51.5	100%	51.5	7.44	31/12/2020	1,439	1,850	3,241	2.8%
119	Franz-Flemming-Straße 86	Leipzig	10	-	558	33.2	21.4	61%	21.4	5.62	11/01/2021	1,023	1,280	2,292	3.9%
120	Meusdorfer Straße 57	Leipzig	12	1	815	38.8	81.1	100%	81.1	8.59	01/02/2021	1,685	2,620	3,216	3.1%
121	Volksgartenstraße 14	Leipzig	8	-	526	28.2	56.8	100%	56.8	9.17	15/01/2021	1,057	1,550	2,949	3.7%
122	Lindenthaler Straße 60	Leipzig	10	-	814	52.1	64.5	100%	64.5	6.61	15/03/2021	3,214	2,230	2,739	2.9%
123	Pfeilstraße 10	Leipzig	12	-	707	40.3	51.1	100%	51.1	6.09	11/03/2021	1,179	1,650	2,333	3.1%
124	Kielerstr. 4	Leipzig	15	3	1,013	65.8	70.6	95%	75.8	6.59	26/02/2021	1,942	2,330	2,299	3.3%
125	Rabet 34	Leipzig	11	-	381	29.6	40.1	100%	40.1	8.77	01/02/2021	838	986	2,585	4.1%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שיעור תשואת שכ"ד	
126	Im Lumbsch 1	Leipzig	5	-	337	25.2	25.2	24.1	100%	17/03/2021	792	803	2,384	3.1%	
127	Lazarusstraße 38	Leipzig	9	-	609	61.2	49.3	44.5	85%	26/02/2021	1,285	1,710	2,808	3.6%	
128	Conertplatz 4	Dresden	9	-	655	60.6	60.6	59.5	100%	19/01/2021	1,735	2,060	3,146	2.9%	
129	Tharandter Straße 56	Dresden	12	-	656	64.9	56.0	51.7	89%	31/03/2021	1,670	2,040	3,108	3.2%	
130	Institutsgasse 5	Dresden	22	-	1,005	111.8	98.1	86.9	91%	15/01/2021	2,119	3,310	3,293	3.4%	
131	Hühndorfer Straße 2	Dresden	17	-	834	87.4	72.7	67.8	88%	31/03/2021	4,608	2,770	3,323	3.2%	
132	Pfarrer-Schneider-Straße 2	Dresden	11	-	592	59.7	50.6	50.6	100%			1,840	3,110	3,110	3.2%
133	Waldheimer Straße 9	Dresden	14	-	497	53.1	47.9	43.5	92%			1,670	3,362	3,362	3.2%
134	Weidentalstraße 53	Dresden	6	-	599	53.3	53.3	47.5	100%	16/03/2021	1,534	1,800	3,003	3.0%	
135	Jordanstr. 19	Dresden	11	-	627	54.4	54.4	54.4	100%	12/03/2021	1,720	2,090	3,332	2.6%	
136	Reicker Straße 45-47	Dresden	14	-	856	77.6	77.6	68.3	100%	31/03/2021	2,159	2,790	3,260	2.8%	
137	Mittelstraße 48	Magdeburg	20	-	1,473	147.1	128.4	111.7	89%	03/03/2021	2,899	2,960	2,010	5.0%	
138	Angerstraße 27	Leipzig	8	-	452	45.6	38.6	35.5	89%	15/04/2021	1,058	1,370	3,028	3.3%	
139	Hahnemannstraße 9, 11	Leipzig	20	-	1,042	87.3	87.3	72.1	100%	30/04/2021	2,394	2,910	2,793	3.0%	
140	Knauthainer Straße 29	Leipzig	12	-	860	64.9	64.9	56.2	100%	30/04/2021	1,680	2,140	2,489	3.0%	
141	Lauchstädter Straße 24	Leipzig	13	-	716	62.2	62.2	40.0	100%	09/06/2021	1,643	2,270	3,169	2.7%	
142	Grenzstraße 10	Leipzig	7	-	457	48.4	48.1	31.1	100%	30/04/2021	837	1,420	3,109	3.4%	
143	Industriestraße 99	Leipzig	10	-	608	46.7	46.7	36.1	100%	30/06/2021	1,381	1,980	3,259	2.4%	
144	Obere Nordstraße 28	Leipzig	8	-	521	50.0	21.9	28.7	55%	11/06/2021	1,096	1,330	2,554	3.8%	
145	Volksgartenstraße 12	Leipzig	9	-	615	48.2	41.9	38.8	92%	31/05/2021	1,061	1,510	2,457	3.2%	
146	Dölitzter Str. 31, 31a, 33 & 35	Leipzig	32	4	2,694	184.4	174.7	163.7	97%	31/05/2021	6,017	6,170	2,290	3.0%	
147	Fritz Schulze 5-9	Dresden	36	-	2,638	219.9	205.2	205.4	96%	06/05/2021	6,044	7,790	2,953	2.8%	

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
148	Klopstockstraße 26	Dresden	8	-	503	40.8	45.1	100%	7.81	15/04/2021	1,259	1,590	3,158	2.8%	
149	Reicker Straße 10	Dresden	6	-	460	36.8	42.5	100%	7.54	30/06/2021	1,355	1,570	3,414	2.7%	
150	Burgkstr. 41	Dresden	13	-	807	69.1	73.8	100%	7.63	10/05/2021	2,005	2,500	3,098	3.0%	
151	Eisenbergerstr. 2	Dresden	8	-	395	28.1	29.7	89%	7.42	10/05/2021	900	1,270	3,218	2.8%	
152	Waldheimer Straße 27	Dresden	12	-	774	65.0	67.4	90%	8.17	03/06/2021	1,970	2,460	3,178	3.1%	
153	Papiermühlstraße 40	Leipzig	12	-	558	28.3	52.2	100%	8.07	15/09/2021	1,113	1,700	3,049	3.1%	
154	Engelsdorferstr. 365,367,369 & An der Grundschule 2,4	Leipzig	39	3	2,561	152.1	209.5	100%	6.88	30/07/2021	5,230	6,790	2,652	3.1%	
155	Friedrich-Bosse-Straße 77	Leipzig	11	-	447	25.2	30.9	91%	6.55	31/08/2021	876	1,230	2,750	3.0%	
156	Calvisiusstraße 17	Leipzig	8	-	626	36.3	45.0	100%	6.00	30/09/2021	1,241	1,670	2,668	2.8%	
157	Zur Lindenhöhe 24-26	Leipzig	15	-	948	67.7	79.0	94%	7.18	15/09/2021	2,089	2,620	2,763	3.4%	
158	Löbauer Straße 2	Dresden	8	-	616	59.2	62.5	100%	8.44	13/08/2021	1,911	2,250	3,652	2.8%	
159	Sebnitzerstr. 49	Dresden	23	-	1,442	103.2	113.6	97%	7.29	17/08/2021	4,134	5,070	3,517	2.4%	
160	Jordanstr. 24	Dresden	7	-	394	25.4	28.2	100%	6.07	30/07/2021	908	1,320	3,349	2.1%	
161	Bonhoeffer Platz 5	Dresden	9	-	724	59.6	53.4	88%	7.50	31/08/2021	1,911	2,330	3,216	2.7%	
162	Trachauer Straße 7	Dresden	6	-	443	33.4	34.9	100%	6.37	09/07/2021	1,110	1,420	3,207	2.5%	
163	Rehefelder 94	Dresden	10	-	658	50.3	54.1	90%	7.80	16/07/2021	1,626	2,200	3,345	2.9%	
164	Winterstr. 11	Dresden	10	-	572	43.9	44.3	100%	6.80	16/07/2021	1,420	1,770	3,095	2.5%	
165	Karlsruherstr. 104	Dresden	5	-	324	24.2	35.9	100%	9.24	16/07/2021	1,057	950	2,935	3.8%	
166	Karlsruherstr. 133	Dresden	6	-	442	33.3	41.1	100%	7.36	16/07/2021	1,067	1,250	2,827	3.4%	
167	Nätherstraße 4	Dresden	10	1	741	61.7	62.5	100%	7.20	02/08/2021	3,880	2,160	2,916	2.9%	
168	Trachenbergerstr. 61	Dresden	10	-	654	62.9	64.7	100%	8.60					3.0%	



מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2022 , באלפי אירו- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	סה"כ שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2022 , באלפי אירו- במונחים שנתיים	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההגון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי ההגון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
169	Karl-Schmidt-Str. 22	Magdeburg	14	1	951	57.8	78.7	89%	63.6	13/07/2021	1,390	1,770	1,860	4.4%
170	Schopenhauerstraße 24	Magdeburg	8	-	652	47.3	63.2	74%	44.6	20/07/2021	1,074	1,370	2,103	4.6%
171	Dölitzer Str. 39	Leipzig	7	-	543	37.8	44.9	100%	44.9	29/10/2021	1,392	1,500	2,763	3.0%
172	Weißer Straße 15	Leipzig	10	-	623	38.8	55.3	100%	54.8	15/11/2021	1,458	1,730	2,777	3.2%
173	Breite Straße 6	Leipzig	8	1	549	49.2	44.2	88%	35.3	30/11/2021	1,017	1,440	2,623	3.1%
174	Grassdorferstr. 12	Leipzig	9	-	469	36.0	36.8	100%	36.8	01/11/2021	1,162	1,220	2,599	3.0%
175	Schillerplatz 9	Leipzig	8	-	520	34.7	44.8	100%	44.8	30/11/2021	1,012	1,330	2,559	3.4%
176	Geißlerstraße 16	Leipzig	7	-	649	37.1	53.9	100%	53.9	30/12/2021	1,492	1,650	2,544	3.3%
177	Radiusstraße 9	Leipzig	9	-	643	46.6	57.9	100%	57.9	15/11/2021	1,514	1,730	2,689	3.3%
178	Papiermühlstraße 27	Leipzig	12	-	692	51.9	59.6	91%	50.4	31/12/2021	1,690	2,060	2,977	2.9%
179	Frankenbergstraße 24	Dresden	14	-	990	84.8	98.7	100%	98.7	19/10/2021	2,777	3,180	3,212	3.1%
180	Zwickauerstr. 117	Dresden	6	-	552	50.0	56.8	94%	52.0	04/10/2021	127	1,830	3,318	3.1%
181	Zwickauerstr. 148	Dresden	8	-	668	54.7	58.3	89%	48.8	04/10/2021	3,210	1,960	2,933	3.0%
182	Oehmestraße 12a	Dresden	5	1	348	29.8	37.0	81%	30.0	15/10/2021	978	1,190	3,419	3.1%
183	Lohrmannstraße 32, 34, 36, 38	Dresden	28	-	1,637	139.7	145.6	100%	142.2	30/12/2021	3,793	4,780	2,919	3.0%
184	Schönebecker Str. 3	Magdeburg	5	3	660	48.8	53.1	79%	40.2	28/10/2021	1,116	1,290	1,954	4.1%
185	Bleckenburgstraße 29 / Elbstraße 1	Magdeburg	17	3	1,820	113.1	130.0	100%	126.2	30/11/2021	3,284	3,510	1,928	3.7%
186	Rabet 8-10	Leipzig	16	-	957	67.3	73.6	100%	73.6	31/1/22	2,410	2,530	2,644	2.9%
187	Schlesierstr. 47	Leipzig	10	-	483	41.4	56.1	91%	49.9	14/1/22	1,232	1,500	3,106	3.7%
188	Queckstraße 13	Leipzig	10	-	570	40.1	51.1	100%	48.7	28/2/22	1,417	1,670	2,928	3.1%
189	Wielandstr. 12	Leipzig	16	-	932	64.7	67.7	94%	60.7	31/3/22	2,349	2,410	2,587	2.8%
190	Angerstraße 6	Leipzig	10	-	592	35.1	50.0	100%	50.0	31/3/22	1,488	1,640	2,770	3.0%
191	Voigtstraße 4+6	Leipzig	17	-	896	53.7	65.2	100%	65.2	28/2/22	1,969	2,280	2,546	2.9%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית ליום 31 בדצמבר 2022, (באלפי אירו)	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר 2022, (באלפי אירו) - במנחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במנחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי של ההון הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי להון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שיעור תשואת שכ"ד
192	Körnerstr. 46	Leipzig	9	-	683	44.2	49.0	100%	49.0	6.05	14/1/22	1,905	2,280	3,339	2.1%
193	Zwenkauer Straße 19	Leipzig	11	-	632	46.3	54.8	100%	54.8	7.34	25/3/22	1,733	1,660	2,628	3.3%
194	Coppistraße 49	Leipzig	10	-	945	76.1	99.6	100%	99.6	9.11	28/2/22	2,788	3,240	3,429	3.1%
195	Blumenstr. 13	Leipzig	9	-	821	64.1	66.4	100%	66.4	6.30	31/1/22	2,523	2,670	3,250	2.5%
196	Bornaischestr. 219	Leipzig	9	2	926	66.1	72.8	100%	72.8	6.52	15/3/22	2,139	2,070	2,235	3.5%
197	Mariannenstr. 20	Leipzig	4	-	446	16.0	31.4	100%	31.4	5.87	15/2/22	1,147	1,250	2,803	2.5%
198	Michael-Kazmierczak-Str. 12	Leipzig	20	-	1,390	117.0	129.0	100%	129.0	7.89	15/2/22	3,738	4,650	3,346	2.8%
199	Josephinenstraße 39	Leipzig	10	-	646	46.6	47.8	100%	47.8	6.16	31/3/22	1,660	1,660	2,570	2.9%
200	Berggartenstr. 4	Leipzig	10	-	1,257	95.6	102.7	100%	102.7	6.21	15/2/22	3,919	4,020	3,199	2.6%
201	Krokerstr. 5	Leipzig	15	-	1,456	101.8	104.1	87%	104.1	6.89	15/2/22	4,248	4,850	3,331	2.7%
202	Menckestr. 14	Leipzig	11	-	1,459	102.5	111.8	100%	111.8	6.44	15/2/22	4,122	4,550	3,118	2.5%
203	Breslauerstr. 15	Leipzig	10	-	624	47.5	52.1	100%	52.1	7.10	28/2/22	1,592	1,860	2,981	2.8%
204	Gretschelstraße 6	Leipzig	8	-	737	44.8	30.9	67%	30.9	5.46	31/3/22	1,538	1,760	2,389	3.5%
205	Mariannenstr. 83	Leipzig	10	-	668	49.2	46.8	91%	46.8	6.45	15/3/22	1,640	1,750	2,621	3.1%
206	Weidemannstr 2	Leipzig	10	-	753	42.9	42.9	100%	42.9	5.19	31/3/22	1,789	1,660	2,204	2.6%
207	Osterbergstr. 23	Dresden	8	-	491	36.7	37.8	100%	37.8	6.85	28/2/22	1,336	1,560	3,177	2.4%
208	Conertplatz 5	Dresden	11	-	720	52.8	53.3	100%	53.3	6.40	28/2/22	2,019	2,190	3,042	2.4%
209	Eisenbergerstr. 15	Dresden	19	-	1,348	92.2	111.9	83%	111.9	8.35	15/3/22	2,863	4,440	3,294	3.2%
210	Rehefelderstr. 3	Dresden	9	-	498	42.3	42.8	100%	42.8	7.31	15/3/22	1,532	1,670	3,354	2.6%
211	Gartenstr. 35	Magdeburg	22	1	1,956	139.3	149.3	100%	149.3	6.38	28/2/22	3,738	4,080	2,086	3.7%
212	Zwenkauer Straße 17	Leipzig	11	-	628	41.9	49.0	100%	49.0	6.71	15/4/22	1,726	1,550	2,470	3.2%
213	Hirzelstraße 31	Leipzig	11	-	601	33.5	42.0	100%	42.0	6.15	30/6/22	1,234	1,530	2,544	2.7%
214	Nonnenstraße 50a	Leipzig	19	-	911	95.6	98.3	100%	98.3	8.57	15/5/22	2,891	3,270	3,591	3.0%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מס' ר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית ליום 31 בדצמבר 2022, (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר 2022, (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד שנתית נכון ליום 31 בדצמבר 2022, (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ממוצע שכ"ד למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי של ההון הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שווי להון ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו)	שיעור תשואת שכ"ד
215	Arnoldstraße 25	Leipzig	7	-	494	33.4	100%	33.4	33.4	5.76	15/4/22	1,204	1,280	2,592	2.6%
216	Bautzmannstr. 14-16	Leipzig	18	1	1,071	67.4	100%	67.4	67.9	5.30	29/4/22	2,683	2,360	2,203	2.9%
217	Perthesstr. 16	Leipzig	10	-	821	45.1	92%	45.1	45.1	5.04	15/6/22	1,916	2,000	2,435	2.7%
218	Am Bauernteich 21, Döllingstr. 4-8, Am Röschenhof 14	Leipzig	31	-	1,910	153.2	100%	153.2	146.4	6.82	15/5/22	5,110	4,790	2,508	3.2%
219	Perthesstr. 8	Leipzig	11	-	844	65.4	100%	65.4	65.4	6.48	15/6/22	2,299	2,250	2,665	2.9%
220	Hubertusstraße 68	Dresden	8	-	548	52.5	100%	52.5	52.5	7.69	31/5/22	1,721	1,880	3,430	2.9%
221	Winterbergstr. 101	Dresden	8	-	675	67.9	85%	55.5	52.1	8.04	14/4/22	1,900	2,060	3,052	3.3%
222	Südstr. 12	Magdeburg	6	-	473	47.8	87%	39.7	23.2	8.81	31/5/22	1,007	950	2,008	5.0%
223	Niederkirchnerstraße 1C	Leipzig	18	-	1,059	91.8	100%	91.8	85.8	7.62	29/7/22	3,008	3,190	3,012	2.9%
224	Döllingstraße 28	Leipzig	16	-	770	60.1	95%	60.1	59.6	7.36	15/8/22	1,860	2,010	2,610	3.3%
225	Hebelstraße 18	Leipzig	12	-	699	55.5	100%	55.5	53.2	6.89	5/7/22	1,855	1,980	2,831	2.8%
226	Leostraße 5	Leipzig	8	-	437	23.3	73%	23.3	27.0	7.39	3/8/22	989	1,160	2,654	3.3%
227	Lilienstr. 16	Leipzig	11	-	930	35.1	66%	35.1	41.3	4.98	15/9/22	2,450	2,220	2,387	3.5%
228	Wörlitzer Straße 1	Leipzig	14	-	1,055	60.4	92%	60.4	65.2	5.31	15/9/22	2,569	2,960	2,805	2.4%
229	Pognerstr. 2	Leipzig	10	-	689	51.9	100%	51.9	52.0	6.29	30/9/22	3,215	1,600	2,324	3.2%
230	Pognerstr. 12	Leipzig	10	-	724	67.3	90%	54.8	56.6	6.92	30/9/22		1,830	2,526	3.7%
231	Herrnhuterstr. 3	Leipzig	16	-	666	63.4	100%	63.4	60.3	8.03	30/9/22	1,671	1,800	2,702	3.5%
232	Klopstockstr. 4	Leipzig	12	-	672	63.7	94%	57.6	60.6	7.86	30/9/22	1,723	1,750	2,606	3.6%
233	Kasselerstr. 36	Leipzig	17	1	1,179	85.7	100%	85.7	72.5	6.41	30/9/22	2,799	3,070	2,603	2.8%
234	Rolf-Axen-Str. 23	Leipzig	8	-	545	32.7	100%	32.7	32.7	5.12	30/9/22	1,103	1,240	2,277	2.6%
235	An der Flutrinne 19	Dresden	23	-	2,031	167.0	97%	167.0	172.5	6.88	29/7/22	4,887	6,430	3,166	2.7%
236	Hartigstraße 14	Dresden	11	-	796	64.8	95%	66.8	64.8	7.65	15/7/22	2,243	2,520	3,166	2.9%
237	Wahnsdorfer Straße 19	Dresden	7	-	712	53.1	89%	53.1	53.1	7.00	15/7/22	1,933	2,170	3,050	2.9%

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד (באלפי אירו) שנתית בעת הרכישה	שיעור תפוסה נכון ליום 31 דצמבר 2022	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 (באלפי אירו) - במנחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	מועד הרכישה	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי הנהוג של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שווי הנהוג למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (אירו)	שיעור תשואת שכ"ד
238	Wilhelm-Franz-Straße 6	Dresden	17	-	951	81.9	88%	80.5	8.21	31/8/22	2,660	2,790	2,933	3.4%
239	Malterstraße 23	Dresden	9	-	606	44.0	100%	44.1	6.04	31/8/22	1,513	1,650	2,722	2.7%
240	Sebnitzerstr. 18	Dresden	14	-	761	64.9	85%	61.3	8.38	29/7/22	2,232	2,450	3,218	3.1%
241	Thiemstraße 1	Magdeburg	15	2	1,142	77.7	96%	82.2	6.25	31/8/22	2,058	1,930	1,689	4.7%
242	Hospitalstraße 14	Magdeburg	15	-	1,131	82.1	83%	82.7	7.52	31/8/22	2,345	1,970	1,743	5.2%
243	Auerbachstraße 2a	Leipzig	6	-	346	25.6	100%	25.6	7.34	9/11/22	956	940	2,715	2.7%
244	Gutsparkstraße 24	Leipzig	9	-	524	34.7	100%	34.7	6.03	17/10/22	1,156	1,250	2,385	2.8%
245	Breslauer Straße 62a	Leipzig	9	-	646	34.6	78%	34.3	5.69	5/12/22	3,656	1,530	2,368	3.4%
246	Kommandant-Prendel-Allee 100	Leipzig	8	-	837	50.9	87%	50.9	5.82	5/12/22	3,656	2,010	2,402	3.2%
247	Taubestraße 35	Leipzig	6	-	616	46.0	100%	46.0	6.31	15/11/22	1,457	1,440	2,337	3.2%
248	Reichpietschstraße 65	Leipzig	10	-	626	39.4	100%	39.4	5.69	14/10/22	1,455	1,420	2,269	2.8%
249	Lützner Straße 16B	Leipzig	11	-	960	-	0%	-	-	31/12/22	2,299	2,299	2,394	5.5%
250	Untere Eichstadtstr. 13	Leipzig	10	-	616	34.8	81%	31.6	6.46	15/11/22	1,182	1,500	2,433	3.1%
251	Peilickestraße 2	Leipzig	9	-	614	57.7	100%	57.7	6.92	28/10/22	1,266	1,540	2,510	3.7%
252	Kesselsdorfer Straße 33	Dresden	13	1	1,076	81.7	100%	81.7	5.91	7/12/22	2,454	2,750	2,555	3.0%
	<b>סה"כ</b>		<b>3,229</b>	<b>92</b>	<b>220,173</b>	<b>15,309</b>	<b>96%</b>	<b>18,717</b>	<b>7.50</b>		<b>476,666</b>	<b>625,112</b>	<b>2,839</b>	<b>3.2%</b>

תיק המגורים להשכרה - נכסים שרכישתם הושלמה והבעלות בהם עברה בתקופה שמיום 1.1.2023 ליום 15 בפברואר 2023

ש"ד תשואת שיעור	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2022 (באירו)	שווי הנכס של היום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) <sup>1</sup>	עלות הרכישה (באלפי אירו)	מועד הרכישה	ש"ד ממוצע למ"ר (אירו)	ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 לדצמבר 2022	סה"כ ש"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ש"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח"ד	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
2.8%	2,221	1,456	1,453	15/2/23	5.24	41.2	100%	41.2	41.2	656	-	10	Leipzig	Papiermühlstr. 24b	1
3.2%	2,677	2,425	2,426	31/123	6.51	77.4	100%	77.4	77.4	906	2	11	Leipzig	Natonekstraße 21	2
3.5%	2,212	1,447	1,447	13/2/23	6.12	51.2	89%	45.5	45.5	654	-	9	Dresden	Grillparzerstr. 52	3
<b>3.1%</b>	<b>2,405</b>	<b>5,327</b>	<b>5,327</b>		<b>6.02</b>	<b>170</b>	<b>97%</b>	<b>164</b>	<b>164</b>	<b>2,215</b>	<b>2</b>	<b>30</b>		<b>סה"כ</b>	

<sup>1</sup> שווי הוגן, לפי כללי החשבונאות, נלקח לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק המגורים להשכרה - נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ליום 15 בפברואר 2023<sup>1</sup>

מס'	שם הנכס וכתובתו	עיר	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתית נכון ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתית נכון ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 16 לפברואר 2023	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההונג של הנכס ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו) <sup>2</sup>	שווי הונג למ"ר ליום 16 לפברואר 2023 (באירו)	שיעור שכ"ד תשואת שכ"ד
1	Kochstraße 110	Leipzig	16	-	1,078	71.8	71.8	94%	5.88	2,295	2,295	2,129	3.3%
2	Mendelssohn Str. 14	Leipzig	12	-	784	65.1	65.1	100%	6.92	2,008	2,008	2,562	3.2%
3	Ehrenstein Str. 47	Leipzig	10	-	987	75.3	75.3	100%	6.36	2,389	2,389	2,419	3.2%
4	Mariannenstraße 101	Leipzig	13	2	1,201	81.5	81.5	100%	5.44	2,281	2,281	1,900	3.6%
5	Kurt-Eisner-Straße 5, 5a	Leipzig	20	-	1,894	154.6	154.6	100%	7.20	4,541	4,541	2,397	3.6%
6	Bothestraße 7	Leipzig	17	4	1,541	90.9	90.9	93%	5.47	3,047	3,047	1,978	3.2%
7	Untere Eichstadtstr. 44	Leipzig	10	-	585	44.4	44.4	100%	6.32	1,500	1,500	2,564	3.0%
8	Dietzgenstr. 7	Leipzig	9	1	670	52.1	52.1	91%	6.51	1,324	1,324	1,978	3.9%
9	Cöthner Straße 7	Leipzig	10	-	652	59.2	59.2	100%	7.50	3,825	3,825	3,237	3.1%
10	Elsbethstraße 6	Leipzig	10	-	529	57.6	57.6	92%	8.99	3,825	3,825	3,237	3.1%
11	Haferkornstraße 40	Leipzig	8	-	543	33.9	33.9	100%	5.97	1,320	1,320	2,432	3.3%
12	Siemensstraße 38	Leipzig	10	-	675	62.1	62.1	100%	7.67	1,777	1,777	2,632	3.5%
13	Clara-Wieck-Str. 46	Leipzig	13	-	724	41.9	41.9	100%	5.46	1,599	1,599	2,209	3.3%
14	Bellingrathstraße 3 & 5, Wehlener Straße 64	Dresden	20	-	1,502	126.3	126.3	94%	7.36	3,285	3,285	2,187	4.1%
15	Hinter den Holzstrecken 2, 2a, 2b	Magdeburg	18	-	1,295	110.1	110.1	95%	7.08	2,487	2,487	1,921	4.6%
16	Gartenstraße 8	Magdeburg	15	-	1,103	55.6	55.6	71%	6.70	1,813	1,813	1,644	4.9%

<sup>1</sup> נכסים שחוזי הרכישה הנוטריוניים בגינם נחתמו בתקופת הדוח אולם התשלום בגין הנכס והעברת החזקה בו טרם הושלמו נכון ליום 15 בפברואר 2023.  
<sup>2</sup> השווי ההונג, לפי כללי החשבונאות, הינו לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

ש"ד תשואת שיעור	שווי הוגן למ"ר ליום 16 לפברואר 2023 (באירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו) <sup>1</sup>	עלות הרכישה (באלפי אירו)	ש"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	ש"ד שנתי נכון ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 16 לפברואר 2023	סה"כ ש"ד שנתי נכון ליום 16 לפברואר 2023 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	ש"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח במ"ר	מס' יח' מסחר	מס' יח"ד	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס'
5.1%	1,713	1,082	1,082	7.32	55.5	100%	55.5	55.5	632	-	8	Magdeburg	Winckelmannstraße 7	17
5.9%	1,603	1,941	1,941	7.08	114.7	97%	110.6	110.6	1,211	1	14	Magdeburg	Annastraße 29	18
4.9%	1,625	1,868	1,868	6.68	92.1	79%	72.9	72.9	1,149	-	19	Magdeburg	Immermannstraße 33	19
4.3%	2,150	3,595	3,595	7.68	155.7	100%	150.8	150.8	1,672	-	36	Hannover	Constantinstraße 20-28	20
<b>3.8%</b>	<b>2,153</b>	<b>43,978</b>	<b>43,978</b>	<b>6.78</b>	<b>1,687</b>	<b>94%</b>	<b>1,572</b>	<b>1,572</b>	<b>20,426</b>	<b>8</b>	<b>288</b>		<b>סה"כ</b>	

<sup>1</sup> השווי ההוגן, לפי כללי החשבונאות, הינו לפי מחיר הרכישה ללא עלויות נלוות.

תיק הנכסים המניבים לפיתוח

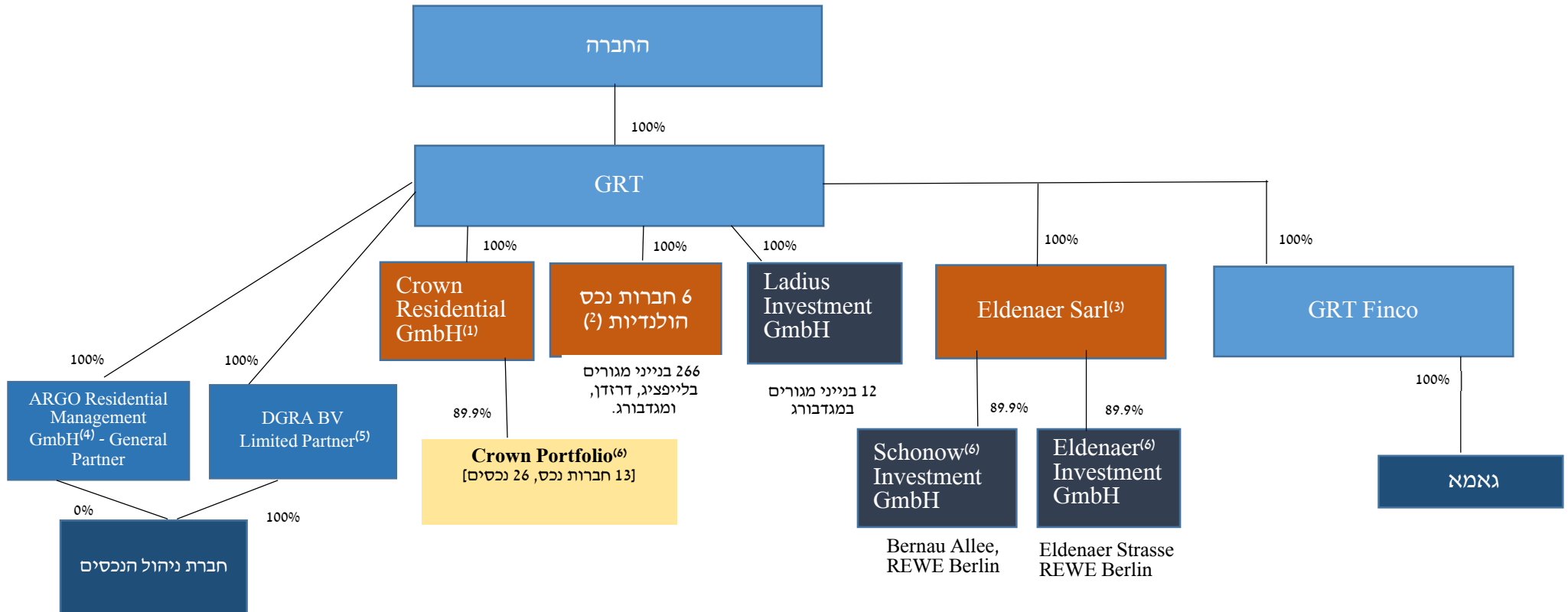
שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)	שיעור תשואה בפועל	שווי ההגון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי יורו)	עלות הרכישה (באלפי יורו)	מועד הרכישה	שכ"ד שנתי צפוי לפי שוק בשימוש מיועד למשרדים (ERV)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש לפי מחירי שוק (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2022 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים <sup>1</sup>	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	גובה שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	שטח להשכרה (במ"ר) (בשימוש משרדים)	שטח להשכרה במ"ר	שטח חטיבת קרקע	סוג הנכס (לפי שימוש עיקרי)	עיר	שם הנכס וכתובתו	מס' סידורי
3.8%	2.1%	20,780	13,797	31/12/2018	1,855	25.45	12.02	441	86%	441	457	6,076	3,561	4,000	מניב למסחר	ברלין	Eldenaerstr. 42-23	א1
3.6%	ל.ר	3,320		31/12/2018	5,552	30.37	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	15,300	0	7,775	מניב למסחר	ברלין	Eldenaerstr. 42-23	ב1
6.6%	5.4%	4,800		31/12/2018	317	11	8.98	259	100%	259	238	ל.ר	2,400	7,485	מניב למסחר	ברטאו ליד ברלין	Bernauer Allee 18	2
3.8%	2.7%	28,900	13,797		7,224	27.16	10.68	699	92%	699	695	21,376	5,961	19,260	מניב למסחר		סה"כ	

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח עם רשת הסופרמרקטים REWE בנכס המסחרי בברטאו<sup>2</sup>, פוטנציאל הפיתוח הנוסף בנכס האמור הינו בטווח הזמן הארוך (שנת 2032 ואילך) ועל כן לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון.

<sup>1</sup> כפועל יוצא מפוטנציאל הפיתוח בנכס ב Eldenaerstr., החליטה החברה שלא לפעול להשכרת שטחים פנוים בעת פקיעת חוזה שכירות של דיירים קיימים, ועל כן לא בוצעה התאמת שכר דירה לתפוסה מלאה בגין נכס זה.  
<sup>2</sup> הסכם השכירות מסתיים בחודש יולי 2032 ולשוכר 3 אופציות להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים כ"א (ובסה"כ לתקופת הארכה של 15 שנים ממועד תום מועד השכירות המקורי)



להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה<sup>1</sup> נכון ליום 31 בדצמבר 2022:



(1) חברה פרטית גרמנית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 13 חברות נכס בבעלותה המלאה) ב-44 בנייני מגורים במגדבורג, דרזדן ולייפציג;  
 (2) 6 חברות פרטיות הולנדיות. החברות מחזיקות (כל אחת בנפרד) 10 בניינים מגורים בלייפציג, 67 בנייני מגורים בלייפציג, 89 בנייני מגורי בלייפציג ובניין במגדבורג, 62 בנייני מגורים בדרזדן, 35 בנייני מגורים בדרזדן ו-2 בנייני מגורים בדרזדן;  
 (3) חברה פרטית לוקסמבורגית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 2 חברות נכס (89.9% בבעלותה) ב-2 נכסים מסחריים בברלין;  
 (4) חברה פרטית גרמנית אשר הינה השותף הכללי בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;  
 (5) חברה פרטית הולנדית אשר הינה השותף המוגבל בשותפות ARGO Residential שהינה חברת ניהול הנכסים של הקבוצה;  
 (6) השותף המחזיק ב-10.1% מהזכויות בחברות נכס האמורות קיבל מהחברה הלוואה לרכישת זכויות אלו המובטחת במניותיו בחברות הנכס; השותף המחזיק לחברה את זכויותיו לכל תשלום שיקבל מחברות הנכס עד לפרעון מלא של ההלוואה; בנוסף לחברה אופציה לרכוש את זכויות השותף בהתאם למנגנון המפורט בהסכם השותפות; בהתאם לכללי החשבונאות זכויות השותף מסווגות כיתרת "זכאים" (ולא זכויות שאינן מקנות שליטה); לפירוש נוסף ראה ביאורים 6 ו-10(ב) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2022 המצורפים לדוח תקופתי זה.

<sup>1</sup> לא כולל מס' חברות "מדף" אשר אינן פעילות נכון ליום 31 בדצמבר 2022.

## 1.2 תחומי הפעילות של הקבוצה

הקבוצה עסקה ועוסקת בתחום הנדל"ן המניב ממועד התחלת פעילותה העסקית בחודש יולי 2018 ועד למועד הדוח. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד חתימת הדוח פעילות הקבוצה הינה בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג, הנובר וברלין שבגרמניה.

תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential); ו-(ב) תחום הנדל"ן המניב לפיתוח.

תחום הנדל"ן המניב למגורים כולל בין היתר רכישה, ניהול, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בתחום המגורים (Residential). הקבוצה מחזיקה נכון ליום 15 לפברואר 2023<sup>1</sup>, 319 בנייני מגורים להשכרה הכוללים 3,682 דירות, בשטח כולל להשכרה של כ-245 אלפי מ"ר (במאוחד). כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידה באופן מלא ומרוכזים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר בגרמניה. שיעור התפוסה הממוצע של נכסים מניבים אלו, נכון לימים 31 בדצמבר 2022 ו-15 בפברואר 2023, הינו כ: 94%-96%.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי במהלך פרק זה להלן [אלא צוין אחרת באופן מפורש] המונח "החזקה של בניינים/יח"ד/דירות/נכסים" כולל חוזי מכר נוטריוניים חתומים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה וכן נכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 15 בפברואר 2023.

תחום הנדל"ן המניב לפיתוח כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, השבחה והשכרה של נכסים מניבים בעיקר בתחום המשרדים (Offices) והמסחר (Retail). בבעלות הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2022, 2 נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח בשטח כולל להשכרה של כ-6,008 מ"ר. הנכסים המניבים ממוקמים בעיר ברלין. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2022, הינו כ-92%. באחד משני הנכסים קיים פוטנציאל של הסבת כ-4,000 מ"ר ברוטו שטחי המסחר הקיימים לשטחי משרדים שהינם מבוקשים יותר באזור זה ומניבים שכ"ד גבוה משמעותית, תוך הוספת כ-2.6 א' מ"ר בשטחי הגג שכיום אינם מנוצלים ופיתוח של סה"כ כ-6,600 מ"ר ברוטו משרדים בבניינים הקיימים. בנוסף באותו נכס קיימת חטיבת קרקע לא מנוצלת בשטח קרקע של כ-7.8 א' מ"ר עם פוטנציאל פיתוח של כ-18.5 א' מ"ר ברוטו שטחי משרדים להשכרה.

מאפיינים של נכסי המגורים של החברה:

**מיקום** - שכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג (כולן ערי בירה פדראליות / העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות. כל נכסי החברה מיועדים למעמד הביניים-גבוה. לחברה אין נכסים במיקומים פריפריאליים / ערי לוויין / שכונות המתאפיינות במעמד סוציו אקונומי נמוך.

**מצב פיזי** - מרבית הנכסים הם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים). יתרת המבנים נבנו בארכיטקטורה מודרנית.

מצבם הפיזי האיכותי של הנכסים מקבל ביטוי בעיקר ב:

א. שיעורי הצמיחה האורגנית<sup>2</sup> הגבוהים בהשוואה למתחרים: צמיחה אורגנית של 7% - 9% בשכ"ד השנתי מנכסים זהים של החברה לאורך תקופת פעילות החברה (ראה להלן), בהשוואה לצמיחה אורגנית מנכסים זהים של כ-3% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות בגרמניה.

ב. השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance: השקעה שנתית של כ-22 אירו למ"ר המהווים כ-0.77% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, בהשוואה לכ-40 אירו למ"ר עד 70 אירו למ"ר בחברות

<sup>1</sup> כולל חוזים חתומים תחת חוזי רכישה נוטריוניים ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.  
<sup>2</sup> "צמיחה אורגנית" – ללא השפעת תוצאות הפעילות של נכסים (או חברות) שנירכשו (או מוזגו) במהלך השנה.

LEG ו-Vonovia בהתאמה המהווים כ-2% עד 3% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות.<sup>1</sup>

**פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד** - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק<sup>2</sup> ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיור בר השגה, מגבלות על גובה שכ"ד בחוזים חדשים או ה-rent freeze שהוחל בברלין).

**רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד בעת החלפת דיירים של כ-47%**, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד <sup>1</sup>	שכ"ד ממוצע <sup>2</sup> למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמ' 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2022	אפסייד נכון ליום 31 לדצמ' 2022	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 לדצמבר
ליפציג	1,977	€ 7.17	€ 10.40	€ 11.29	57%	27%
דרזדן	1,160	€ 7.86	€ 10.82	€ 11.01	40%	28%
מגדבורג	509	€ 7.43	€ 8.86	€ 9.35	26%	51%
הנובר	36	€ 7.68	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
סה"כ	3,682	€ 7.43	€ 10.35	€ 10.92	47%	31%

במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע<sup>3</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% מממוצע<sup>4</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021). במהלך שנת 2022 ביצעה החברה 447 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-15.5% מממוצע<sup>5</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2022). בינואר-פברואר 2023 ביצעה החברה עוד 92 השכרות חדשות.

**להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד מנכסים זהים במהלך 2022**

ינואר-פברואר 2003	Q4 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q1 2022	Q4 2021	Q3 2021	
92	120	116	116	95	86	104	מס' השכרות חדשות
€ 10.92	€ 10.92	€ 10.77	€ 10.59	€ 10.47	€ 10.35	€ 10.12	שכ"ד ממוצע <sup>2</sup> למ"ר בהשכרות חדשות
ל.ר.	8.9%	8.5%	8.2%	8.0%	8.2%	8.4%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים <sup>6</sup> (L-) (F-L) (במונחים שנתיים)

<sup>1</sup> כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות נכון ליום 31 בינואר 2023.

<sup>2</sup> משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

**פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L<sup>7</sup> גבוה** - שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2022 בכ- 8.9% במונחים שנתיים בהשוואה לכ-8.2% בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.4%.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 חל שיפור של כ-5.5% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2022 vs. Q4/2021).

להערכת החברה, בהנחה כי שיעור תחלופת הדיירים השנתי בנכסיה ישאר בטווח של 15%-16%, כי רמת שכ"ד שוק תישאר ללא שינוי, וכי החברה לא תרכוש נכסים נוספים, החברה תוכל להעלות את הכנסות שכ"ד בנכסיה לרמת "שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק" של כ-32.6 מ' אירו (כמפורט בסעיף 1.1.3 לעיל – [טבלת נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 15 בפברואר 2023), תוך כ-6 שנים (הן כתוצאה מהשכרות חדשות לדיירים חדשים שמבוצעות במחירי שוק הגבוהים בכ-46% משכ"ד בחוזים של דיירים קיימים והן מהעלאת שכ"ד לדיירים קיימים בהתאם למותר על פי כללי הרגולציה בגרמניה).

ככלל, תחלופת הדיירים בנכסי החברה נובעת הן מגורמים אקסוגניים הקשורים לשינוי במצב האישי של השוכר כגון מעבר מקום עבודה/לימודים, הרחבה/הקטנה של המשפחה (ילד חדש/גירושין/פטירה), שידרוג מגורים (מיקום/גודל/איכות) וכו', והן מגורמים ספציפיים לחברה כגון הבאת חוזי שכירות לסיום עקב אי תשלום דמי שכירות (בעיקר מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), העלאת דמי שכירות ב-15% לדייר קיים כתוצאה מהתאמת שכ"ד בחוזים קיימים לטבלאות ה-Mietspiegel (וכל עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה-Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-15% בחישוב תלת שנתי<sup>8</sup>, פעולה שהחברה מבצעת בדר"כ מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), או העלאת שכ"ד לדייר קיים כתוצאה מהשקעות CAPEX בשטחים הציבוריים בבניין בשיעור של 8% מסך ההשקעה<sup>9</sup>. שיעור תחלופת הדיירים המקובל בענף הינו 8%-10% בשנה בהשוואה לשיעור תחלופה של כ-16% במהלך שנת 2022 בנכסי החברה.

יובהר, כי הסכמי שכירות חדשים שבוצעו בעת תחלופת דיירים וברמת שכ"ד שוק (ERV) הגבוהה כאמור בכ-47% מרמת שכ"ד הממוצעת בחוזים הקיימים בנכסי החברה, הופכים עם חתימתם לכפופים לרגולציה הכללית בגרמניה ביחס להעלאת שכ"ד עתידית בהתאם לטבלאות שכ"ד (Mietspiegel) כמפורט לעיל.

### **פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) –**

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן היא פועלת ואשר בהן שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מאורבניזציה ומפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים

- תהליך זה כרוך בפרוצדורות תכנוניות, רישום בית משותף בטאבו, שיפוץ, שיווק ומכירה.

- לדיירים המתגוררים בנכס בזמן הרישום כבית משותף ניתנות זכויות כגון:

<sup>1</sup> כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות נכון ליום 31 בינואר 2023.

<sup>2</sup> משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

<sup>3</sup> בתום שנת 2019 היו בבעלות החברה 1,164 יח"ד ובתום שנת 2020 1,699 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2020.

<sup>4</sup> בתום שנת 2020 היו בבעלות החברה 1,699 יח"ד ובתום הרבעון הרביעי לשנת 2021 2,473 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2021.

<sup>5</sup> בתום שנת 2021 היו בבעלות החברה 2,473 יח"ד ובתום הרבעון הרביעי לשנת 2022 3,304 יח"ד כך שבבמוצע היו בבעלות החברה 2,889 יח"ד במהלך 2022.

<sup>6</sup> שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

<sup>7</sup> המונח L-F-L מתייחס לנכסים שתוצאותיהם אוחדו בדוחותיהם הכספיים של החברה לתקופה של 12 חודש לפחות. צמיחת שכ"ד בנכסים זהים נובעת הן מהגידול בהכנסות שכ"ד כתוצאה מהשכרות חדשות לדיירים חדשים שמבוצעות במחירי שוק והן מהעלאת שכ"ד לדיירים בחוזים קיימים. שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

<sup>8</sup> לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

<sup>9</sup> ולא יותר מ-3 אירו למ"ר בתקופה של 6 שנים, וככל ששכ"ד החודשי היה נמוך מ-7 אירו למ"ר (לפני העלאת דמי השכירות) – לא יותר מ-2 אירו למ"ר במצטבר לתקופה של 6 שנים; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

- א. הגנה מפינוי<sup>1</sup> - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש עצמי, הגנה מפינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירה וללא תלות במועד בו נמכרה הדירה (באיזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ Gentrification – התקופה מתארכת עד 10 שנים; למועד חתימת הדוח, אין לחברה יחידות דיוור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים). מנגד, במידה והדירה כבר היתה רשומה כיחידה נפרדת בבית משותף במרשם המקרקעין והשוכר בדירה נכנס אליה רק לאחר שזו נרשמה כיחידה נפרדת כאמור, רשאי הרוכש לסיים את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה תוך מתן הודעה של 3 חודשים ולפנותו.
- ב. כמו כן עומדת לשוכר זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

הליך רישום הדירה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) דורש את ביצוען של הפעולות שלהלן: (1) ביצוע תוכניות מדידה עדכניות של כ"א מהדירות בבניין יחד עם מדידה של השטחים הציבוריים והצמדה של חלק יחסי מהשטחים הציבוריים לכ"א מהדירות; (2) הגשה של תוכניות אדריכליות של הבניין, הדירות והשטחים המשותפים על בסיס המדידות כאמור למחלקת רישום בתים משותפים בעירייה יחד עם בקשה לרישום היחידות כדירות נפרדות בבית משותף; (3) עם קבלת אישור העירייה – הגשת בקשה ע"י נוטריון לרישום הדירות כיחידות נפרדות בבית משותף במרשם המקרקעין (טאבו). עם רישום היחידות בטאבו מושלם הליך הפרצלציה, שעלותו לחברה הינה כ-1,000 אירו ליחיד. יודגש, כי הליך זה אינו מצריך הסכמה של מי מהדיירים/שוכרים, אינו כרוך בתשלומי היטלי השבחה ונמשך כ-4 עד 8 חודשים (תלוי בעומס הקיים בעירייה וברשם המקרקעין) מתחילתו ועד השלמתו.

במהלך חודש נובמבר 2020 ממשלת גרמניה אישרה טיוטת הצעת חוק אשר אושרה כחוק על ידי הבונדסטאג בחודש יוני 2021 לפיה המדינות הפדרליות יוכלו להכריז על איזורים מסויימים (בדרי"כ רבעים ספציפיים בתוך ערים) בצו שתוקפו יפקע ב-31.12.2025 כ- tight housing markets (המאופיינים במלאי מצומצם של דירות להשכרה ובשכ"ד למגורים שעלה בחדות בשנים האחרונות). באותם איזורים (אשר ייקבעו על ידי המדינות הפדרליות השונות) ידרש אישור העירייה הרלבנטיות לביצוע פרצלציה של דירות בבית משותף, כשלעירייה הסמכות שלא לאשר בקשות כאמור או להגביל את כמות יחיד המאושרות לפרצלציה או להתנות את אישור הפרצלציה בתנאים, מתוך מטרה לשמור על היצע דירות להשכרה באותו איזור. יוער, כי במיקרה דומה של חקיקה פדרלית (Mietprelsbremse) משנת 2015 המאפשרת לרשויות המקומיות לאכוף תקנות המגבילות את גובה שכ"ד בחוזים חדשים ל-10% מעל טבלאות שכ"ד (לפרוט ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן), חקיקת ה- Mietprelsbremse אומצה במדינת סקסוניה (ערים לייפציג ודרזדן) בתחילת יולי 2022 וקיימת מזה מספר שנים במדינת סקסוניה התחתית (הנובר). במדינת סקסוניה-אנהלט (העיר מגדבורג) טרם אומצה חקיקת ה- Mietprelsbremse.

### 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 סיטיבנק<sup>2</sup> הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS כנכס מניב בלבד) מפעילות קונדו בשוק הגרמני נעה בין 40% ל-60%.** שיעור רווחיות זה נתמך גם בעובדה שהפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה Vonovia ו-Duetschce Wohnen בפועל מפעילות ה- Privatization שלהן עמדה על 41%<sup>4</sup> ו- 60%<sup>5</sup> בשנת 2019 בהתאמה ו- 39.6%<sup>6</sup> ו- 34%<sup>7</sup> בשנת 2020

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

<sup>2</sup> דוח מחקר סיטיבנק – "Shoes have started to drop" מ- 29.1.2020. דוח המחקר אינו מצורף לדוח זה והחברה לא ביקשה את הסכמת עורך המחקר לפרסום ציטוטים מתוכו.

<sup>3</sup> שיעור הרווח הגולמי הינו לאחר עלויות רישום בית משותף (פרצלציה), עלויות שיווק ומכירות.

<sup>4</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2019

<sup>5</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetschce Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2019

<sup>6</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2020.

<sup>7</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Duetschce Wohnen לרבעון הרביעי של שנת 2020

בהתאמה. שיעור הרווח בפועל מפעילות ה- Privatization של חברת Vonovia עמד על 138.6% בשנת 2021 כולה ועל 44%<sup>2</sup> בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022,<sup>3</sup> למרות איכותם הנמוכה משמעותית של נכסי הנדל"ן שבבעלות אותן חברות בהשוואה לנכסי החברה יצוין כי למיטב ידיעת החברה, חלק מהדירות הנמכרות<sup>4</sup> ע"י החברות האמורות עדיין כפופות להגנות העומדות לשוכרים בעת מכירת הדירה כמפורט לעיל, ועל כן הטווח של 40% עד 60% פרמיה במכירת דירה מעל השווי IFRS בספרים כולל גם דירות שנמכרות תחת הגנה מפינוי לשוכרים הקיימים בדירה בעת מכירתה. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, הדירות ש- Vonovia ו- Deutsche Wohnen מוכרות במסגרת פעילות ה- Privatization שלהן הינן באיכות נמוכה יותר מאיכות הדירות שבבעלות החברה (בהיבט מיקום המיקרו בעיר, איכות הבניין מבחינה אדריכלית וטכנית). כפועל יוצא, החברה סבורה כי שיעור פרמיה של 40%-60% מעל שווי השוק כנכס מניב של הדירות שבבעלותה הינו שיעור מייצג לריווחיות הפוטנציאלית מפעילות ה- Privatization העתידית שלה.

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

פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי – מתוך 3,600 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization-

- 495 יח"ד כבר היו רשומות סטטוטורית במרשם המקרקעין כדירות נפרדות בבית משותף (קונדו) בעת שנכנסו אליהן השוכרים הקיימים ולכן לשוכרים הקיימים לא עומדת כל הגנה מפני פינוי בעת מכירת הדירה כדירת קונדו.
- 440 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד מועד חתימת הדוח ועל כן לשוכרים הקיימים עומדת הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר וכנס דייר חדש לדירות האמורות, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה אינה חלה עוד.
- 1,304 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 וכנס דייר חדש לדירות האמורות לאחר השלמת הפרצלציה, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה לא תחול עוד.
- לגבי יתר 1,361 הדירות, החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-privatization שבבעלות החברה למועד הדוח הם באיזורים שאינם כפופים למגבלות פרצלציה ורישום בית משותף מטעם הרשות המקומית כך שמגבלת פינוי דיירים בעת המכירה לצד ג' עומדת עפ"י החוק על 3 שנים בלבד לדייר הגר בדירה בעת ביצוע הליך הפרצלציה כאמור (דייר שנכנס לדירה לאחר השלמת הפרצלציה אינו זכאי להגנה האמורה).

<sup>1</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2021

<sup>2</sup> על פי הנתונים שפורסמו במצגת חברה של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2022.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> החברות האמורות אינן מפרסמות בדוחותיהן הכספיים מידע מפורט ביחס למספר (או לשיעור) הדירות בפורטפוליו המיועד ל- Privatization שהינן ללא מגבלת הגנה מפינוי לדיירים בעת מכירת הדירה לצד ג' ו/או למספר (או לשיעור) הדירות הנמצאות בתהליך של רישום בית משותף או כבר רשומות כיחידה רישומית נפרדת בבית משותף, ועל כן החברה אינה יכולה לספק מידע השוואתי ביחס למידע שמובא בפרק זה ע"י החברה ביחס לנכסיה.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-Privatization (נכון למועד הדו"ח)					
סה"כ	הנובר	מגדבורג	דרזדן	לייפציג	
240,359	1,672	35,230	78,468	124,989	שטח להשכרה (מ"ר)
346	5	42	117	182	מס' בניינים
3,600	36	510	1,160	1,894	מס' יח"ד
10.4	7.2	12.1	9.9	10.4	מס יח"ד לבניין
98%	100%	100%	100%	96%	% מהתיק

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת זירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מצמיחה דמוגרפית וכלכלית ארוכת טווח הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (4) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו- (5) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020-2022 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 זירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של זירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

### תהליך הרכישה :

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי ולא פועלות בהכרח 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- 5-10 מ' אירו לחודש), כאשר אחד הפרמטרים שנבחנו בעסקאות אלו הינו היכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס.

אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים בנוח ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

- איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-43 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.
- בחינה ראשונית של כ-1,000 עד 1,500 נכסים (desktop) בשנה.
- ביקור בנכסים ובדיקת נאותות מקדמית לכ- 600 נכסים בשנה.
- מתוך נכסים אלו נרכשים בסיומו של התהליך בשנה אפיינית כ- 60 עד 80 נכסים.

- חיתום מדויק של שכ"ד הפוטנציאלי - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-1,500 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה מאז תחילת פעילותה, חלק מאותן השכרות בוצעו באותן שכונות ולעתים באותו רחוב בו נמצא הנכס העומד לרכישה.

יש לציין כי החברה רוכשת בניינים במצב פיזי טוב עד טוב מאד ובמרבית המקרים לא נדרשת השקעה הונית משמעותית בנכסים לאחר רכישתם לצורך ביצוע ההשכרות החדשות והשגת רמת שכ"ד ע"י החברה כמפורט בטבלה לעיל. כמו כן רמת ה-Maintenance וה-CAPEX של החברה נמוכה משמעותית בהשוואה למתחרים (לפירוט ראו "מצב פיזי" בעמוד א'-25) ובכך מגלמת פוטנציאל נוסף לגידול ב-ERV היה והחברה תחליט להגדיל את רמת ה-capex בעתיד.

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



### 1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

מאז הקמת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה ו/או עסקאות מהותיות אחרות על ידי בעלי עניין בחברה במניות החברה, למעט כמפורט להלן<sup>1</sup>:

1.3.1 ביום 9 ביולי 2018 התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם משקיעים (מוסדיים ופרטיים) להשקעת הון (להלן: "**סבב הגיוס הראשון**") בהיקף של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה ובמחיר של 10 אירו למניה. עפ"י תנאי הסכם ההשקעה, החברה "תקרא לכסף" במסגרת CAPITAL CALLS לבעלי מניותיה לכל או לחלק מסכומי ההשקעה שבעלי המניות התחייבו להשקיע בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה. עד לסוף חודש דצמבר 2018 בעלי המניות בחברה השקיעו סך של כ-53.2 מ' אירו בהון המניות של החברה. ביום 22 באפריל 2019 פנתה החברה לבעלי מניותיה בבקשה להשלים את יתרת התחייבותם, ובמהלך הרבעון השני של שנת 2019 התקבלה יתרת תמורת ההשקעה בסך של כ-29.1 מיליון אירו.

1.3.2 ביום 18 לאפריל 2019, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם בעלי מניותיה הקיימים ועם משקיעים פרטיים נוספים להשקעת הון נוספת (להלן: "**סבב הגיוס שני**") בהיקף של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה ובמחיר של 12.17 אירו למניה, בשני שלבים: בשלב הראשון - התחייבו בעלי המניות הקיימים בחברה יחד עם משקיעים פרטיים נוספים להשקיע הון בהיקף של כ-20 מיליון אירו, ובשלב השני - עם חתימת הסכם השקעה עם משקיע מוסדי נוסף על השקעת 18 מיליון אירו בהון בחברה, ישקיעו בעלי מניות קיימים בחברה ונוספים סכום נוסף של כ-8.7 מיליון אירו ובסך הכל 26.7 מיליון אירו בשלב השני. ביום 5 ביוני, 2019 נחתם הסכם ההשקעה עם המשקיע המוסדי הנוסף ובמהלך חודש יולי 2019 התקבלה מלוא תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים, ובכך הושלם הסיבוב השני של גיוס ההון לחברה בסך ברוטו של כ-46.7 מיליון אירו.

1.3.3 ביום ה-5 באוגוסט 2020, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השקעה**") עם חלק מבעלי מניותיה הקיימים ועם משקיע פרטי נוסף להשקעת הון נוספת (להלן: "**סבב הגיוס השלישי**") בהיקף של כ-42 מ' אירו במניות החברה, ובמחיר של 14.45 אירו למניה. תמורת ההשקעה מכלל המשקיעים התקבלה במהלך חודש אוגוסט 2020 ובכך הושלם סבב הגיוס השלישי של גיוס ההון לחברה בסך של כ-42 מיליון אירו.

לפרטים נוספים אודות סבב הגיוס הראשון, סבב הגיוס השני וסבב הגיוס השלישי בכלל ואודות הסכמי ההשקעה שצוינו דלעיל בפרט, ראו בסעיפים 3.2.3, 3.2.4 ו-3.2.5 בפרק 3 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.3.3 לפרטים אודות הקצאת 1,354,957 אופציות לא סחירות (ESOP1) בחודש פברואר 2020 לנושאי משרה בכירה בחברה (שאינם דירקטורים) ובכלל זה למנכ"לים המשותפים ראו בסעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

1.3.4 לפרטים אודות הקצאה פרטית של 50,000 מניות החברה לשני נושאי משרה בכירה בחברה בחודש פברואר 2020, ראו בסעיף 3.2.2 בפרק 3 לעיל לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.

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

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

- 1.3.6 בהתאם להסכם המייסדים של החברה, ביום 10 במאי, 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) הניתנות למימוש ל- 895,301 מניות החברה, לעובדי החברה וכן את הקצאתן של 2,069,785 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants) הניתנות למימוש ל-2,069,785 מניות החברה למייסדי החברה וליתר המשקיעים בסבב הגיוס הראשון בחברה. לפרטים נוספים אודות ההקצאות האמורות ראו סעיף 3.2.6 בפרק 3 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021.
- 1.3.7 ביום 19 בינואר 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאת אופציות, לפרטים נוספים ר' סעיף 5(ב) במסגרת דוח דירקטוריון המצ"ב בפרק ב' לדוח תקופתי זה.

## 1.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות

### 1.4.1 חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי<sup>1</sup> (DCC) קובע כי חברה ציבורית הולנדית (NV) רשאית לחלק דיבידנד מכל סוג שהוא לבעלי מניותיה, כפוף לכך שהונה העצמי עולה על הערך הנקוב הכולל של הון המניות המונפק והנפרע ביחד עם קרנות (רזרבות) סטטוטוריות (להרחבה בנוגע לקרנות סטטוטוריות הרלבנטיות לחברה ראה סעיף 7.4.2 להלן). חלוקה כאמור יכולה להיעשות אך ורק מתוך רווחי החברה (סולו) או מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה (כמוגדר להלן) אך לא מתוך הקרנות הסטטוטוריות. עיקרון "שימור ההון" נבחן בהולנד על פי נתוני הכספיים הנפרדים של החברה ולא נתונה הכספיים המאוחדים.

הקרנות הסטטוטוריות אשר יש לקיימן על פי חוק החברות ההולנדי ו/או התקנון מכונות "קרנות שאינן ניתנות לחלוקה" (non-distributable reserves). יוער כי תקנון החברה אינו כולל דרישה לקיים קרנות מסוימות מעבר לקרנות שנידרשת החברה להחזיק על פי חוק החברות ההולנדי. קרנות אחרות, שאינן קרנות סטטוטוריות על פי הדין או התקנון, מכונות "קרנות הניתנות לחלוקה" (Freely distributable reserves). קרן רווחים (profit reserve) וקרן פרמיה על מניות (share premium reserve), למשל, נחשבות "קרנות הניתנות לחלוקה".

יצוין כי, גם אם החברה מיישמת את תקני הדיווח הכספי הבינלאומי (IFRS) במקום תקני החשבונאות המקובלים ההולנדיים (GAAP), כפי שמותר לעשות באופן עקרוני על פי הדין ההולנדי, עדיין הוראות הדין ההולנדי בדבר קרנות סטטוטוריות תחולנה.

בהמשך לאמור לעיל, יצוין כי ליום 31 בדצמבר 2022 סך של 221,012 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה - ולפיכך החברה רשאית<sup>2</sup> לחלק את הסכום האמור כדיבידנד לבעלי מניותיה.

יוער, כי חלוקת דיבידנד (לרבות מתוך הקרנות הניתנות לחלוקה שאינן רווחים נצברים ובכלל זה פרמיה על מניות) חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים וההקלות הקבועים בדין<sup>3</sup>.

**החל מיום 1 לינואר 2018, בעל מניות שהינו משקיע מוסדי תושב ישראל המחזיק 5% או יותר בחברה יהא פטור מניכוי המס במקור בהולנד בשיעור של 15% כאמור.**

לעניין האפשרות להמיר הפרמיה להון מניות ולבצע בהמשך חלוקת הון לבעלי המניות בדרך של הפחתת הון ללא חובת ניכוי מס במקור, ראה סעיף 1.4.3 להלן.

### 1.4.2 המרת קרנות שיערוך להון, הפחתת הון וחלוקתו

הקוד האזרחי ההולנדי קובע כי לא ניתן לחלק דיבידנד, בין היתר, מתוך: (א) רווחי חברה הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ומשערוכים הנובעים מהתאמות שווי הוגן של התחייבות פיננסית או נכסים פיננסיים שלא מומשו; ו-(ב) רווחים הנובעים מהתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה של חברות בנות ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הוגן של התחייבות פיננסית של חברות בנות או נכסים פיננסיים של חברות בנות שלא מומשו ו/או רווחים אחרים של החברות בנות אשר לא חולקו לחברה כדיבידנד ואשר מהווים חלק מרווחי החברה כפועל יוצא מאיחוד הדוחות הכספיים של החברות הבנות עם דוחותיה הכספיים של החברה. חוק החברות ההולנדי קובע כי על חברה ציבורית הולנדית ליצור קרנות סטטוטוריות, בין היתר, בגין הרווחים שפורטו בס"ק (א) ו-(ב) לעיל (לעיל ולהלן): "קרנות שיערוך" (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השיערוך להון מניות, בין בדרך של הנפקת

<sup>1</sup> האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה המשפטיים בהולנד.

<sup>2</sup> כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.

<sup>3</sup> בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחולו כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן ודיני המס בהולנד. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות שהינו תאגיד המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

מניות נוספות כנגד קרן השערוד<sup>1</sup> ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השערוד<sup>2</sup>. בהמשך לכך, הון המניות (המוגדל) יכול להיות מופחת בדרך הקבועה בדין ובתקנון להפחתת הון המניות ותשלום החלק שמופחת לבעלי המניות בחברה פרו רטה לפי חלקם, כמפורט להלן. בטבלה שלהלן מפורטים השלבים העיקריים בתהליך המרת קרנות שערוד להון מניות, הפחתת הון המניות וחלוקתו לבעלי המניות.

מהות הפעולה	הגוף המאשר	הרוב הנדרש	הערות
תיקון תקנון החברה – הגדלת ערכן הנקוב של מניות החברה והגדלת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יותר ממחצית קולות המצביעים	התיקון בתקנון החברה מחייב קבלת הצהרת "היעדר התנגדות" של משרד המשפטים ההולנדי אשר תקבע כי למשרד המשפטים ההולנדי אין כל התנגדות לתיקון התקנון <sup>3</sup>
תיקון תקנון החברה – הפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה והקטנת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יידרש רוב של שני שלישים מקולות המצביעים אם פחות ממחצית מהון המניות המונפק מיוצג באסיפה	
החלטת בעלי המניות על הפחתת ההון תומצא על ידי החברה לרשם החברות ההולנדי (Dutch Trade Register) ובמקביל תפרסם החברה הודעה בעיתון הולנדי יומי בעל תפוצה ארצית בדבר המצאת ההחלטה לרשם החברות כאמור (להלן: "מועד הפרסום").			
נושי החברה רשאים להתנגד להפחתת ההון וזאת בתוך תקופה של 60 יום ממועד הפירסום (להלן: "התקופה להתנגדויות"). ככל שלא הוגשו התנגדויות כאמור לא יידרש אישור בית משפט להשלמת הליכי הפחתת ההון.			
במידה והוגשו התנגדויות על ידי נושי החברה, בית המשפט רשאי להורות לחברה להעמיד בטוחות נוספות לנושים המתנגדים, כתנאי לאישורו להפחתת ההון, אלא אם לנושים האמורים יש בטוחות מספקות והחברה יכולה לעמוד בפירעון התחייבויותיה (סולבנטיות);			
עם חלוף התקופה להתנגדויות, במידה ולא הוגשו התנגדויות כאמור על ידי נושי החברה, תיקון התקנון המאפשר את הקטנת ערכן הנקוב של מניות החברה נכנס לתוקפו והפחתת ההון מתבצעת בדרך של תשלום לבעלי המניות את ההפרש בין ערכן הנקוב הקודם של המניות לערכן הנקוב המוקטן של המניות.			

יוער, כי המרת קרנות סטוטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין<sup>4</sup>. כמו כן, בכל מקרה לפי הנחיות הבורסה כל המניות תהיינה כאלה שהונפקו ונפרעו במלואן.

#### 1.4.3

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

הפרמיה על מניות ניתנת להמרה להון מניות ובהמשך להפחתתו וחלוקתו לבעלי המניות בדרך המפורטת בסעיף 1.4.2 לעיל ביחס לקרנות הסטוטוריות. ואולם להבדיל מהמרת קרנות סטוטוריות להון מניות, המרת פרמיה על מניות (שאינה קרן סטוטורית) להון מניות והקטנת הון המניות כנגד פרעון בפועל לבעלי המניות (קרי הפחתת הון) אינה חייבת בניכוי מס במקור בהולנד.

#### 1.4.4

#### שינוי מבנה ההון של החברה

אם וככל שחלוקה/ות כאמור תאושרנה בעתיד על ידי מוסדות החברה, ככל וכפי הנדרש, החברה תפעל, בכפוף להוראות הדין, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור, קבלת אישורי מוסדות החברה ככל וכפי הנדרש,

<sup>1</sup> יוער כי יכול והנפקת מניות נוספות תדרוש תיקון תקנון החברה כדי לשמור על היחס הנדרש בין הון רשום למונפק בדין ההולנדי (שהינו יחס של לא יותר מפי 5).

<sup>2</sup> יוער כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

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

<sup>4</sup> בעל מניות שהינו תאגיד במדינת EU ומחזיק 5% ויותר פטור מניכוי המס במקור כאמור; בנוסף, יחולו כל הפטורים או ההקלות הקבועים באמנות מס שהולנד צד להן. יצוין כי החל מיום 1 בינואר, 2018 פטור זה הורחב, כך שבתנאים מסוימים גם בעל מניות שהינו תאגיד המחזיק מעל 5% ממניות החברה, שהינו תושב מס של מדינה לה אמנת מס עם הולנד בדבר דיבידנד, ואינו חבר באחת ממדינות ה-EU, יוכל להנות מפטור זה.

להמרת הפרמיה על המניות להון מניות מונפק ונפרע באופן שיאפשר לחברה חלוקה של הון לבעלי המניות של החברה ללא חובת ניכוי מס במקור בהולנד.

#### 1.4.5 להלן פירוט מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולת החברה לחלק דיבידנד בשנתיים האחרונות וכן מגבלות כאמור העשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד:

בשנתיים האחרונות לא היו מגבלות חיצוניות שהשפיעו על יכולתה של החברה לחלק דיבידנד וכן לא קיימות במועד הדוח מגבלות כאמור אשר עשויות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנד בעתיד, למעט כמפורט להלן:

##### א. חלוקת דיבידנד על ידי חברות נכדות של החברה

למען הסר ספק יצוין כי ישנן מגבלות חיצוניות על חברות נכדות של החברה מכוח הסכמים עם גורמים מממנים בקשר עם חלוקת דיבידנדים לחברת הבת (100% GRT) ו/או פירעון קרן הלוואות בעלים שהועמדו על ידי חברת הבת GRT לתאגידים האמורים, לפי העניין. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, יודגש כי כל עוד החברות המוחזקות כאמור עומדות בתנאי ההתניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון עם הגורמים המממנים (ככל שקיימות התניות כאמור) וכן לא קיימת הפרה מהותית אחרת של הסכמים אלה, על פי רוב לא קיימת מגבלה חיצונית לחלוקת דיבידנדים ו/או לפירעון ריבית וקרן הלוואות הבעלים שהועמדו לחברות המוחזקות על ידי חברת הבת GRT.

יצוין כי למועד הדוח -

- (i) מתוך סך של כ-251.4 מ' אירו הלוואות בנקאיות בחברות המוחזקות נכון ליום 31 דצמבר 2022 בהלוואות בסכום מצטבר של כ-87.5 מ' אירו (דהיינו כ-35% מסך ההלוואות הכולל) קיימות התניות פיננסיות שהפרתן עלולה למנוע חלוקת דיבידנד ו/או פרעון קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות המוחזקות לחברה. ליום 31 לדצמבר 2022 השווי ההוגן של נכסי החברה המשוועבד כנגד אותן הלוואות הינו 207.1 מ' אירו (מתוך 663.6 מ' אירו סך השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן של החברה) וה-NOI, במונחים שנתיים, מנכסים אילו הינו 5 מ' אירו (מתוך 13.4 מ' אירו NOI הכולל של החברה); לפירוט נוסף בדבר התניות פיננסיות – ראה סעיף 1.10.6 להלן.
- (ii) ביתרת הלוואות הבנקאיות בהן התקשרו החברות המוחזקות אין כל התניות פיננסיות, ועל כן כל עוד החברות הבנות עומדות בהסכמי הלוואה לרבות פרעון שוטף של ריבית וקרן בהתאם ללוחות הסילוקין ותנאי הלוואה האמורים, לא מתקיימת כל מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות הבנות לחברה.
- (iii) החברות המוחזקות עומדות בכל תנאי הסכמי הלוואה הבנקאיים להן הן צד ולרבות בכל התניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון שהן צד להלן (ככול שקיימות התניות כאמור) ועל כן לא מתקיימת כל מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או פרעון ריבית וקרן הלוואות הבעלים<sup>1</sup> על ידי החברות המוחזקות לחברת הבת GRT.

##### ב. חלוקת דיבידנד על ידי החברה

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו החברה התחייבה שלא תשלם דיבידנדים ו/או תפרע הלוואות בעלים לגוף בקבוצה הקשורה<sup>2</sup> ו/או תשלם תשלומים לצדדים קשורים מכל סוג שהוא ו/או תבצע חלוקה אחרת (כמשמעה בחוק החברות או כל פעולה דומה לפי כל חוק אחר החל על החברה) ו/או תבצע פעולות של הפחתת הון (להלן: "הפעולה") בסכום מצטבר שעולה על 1% מהרווח הנקי של החברה בהתאם לדוח הכספי המבוקר השנתי שמתייחס לשנה הקלנדרית בה בוצעו הפעולות. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.2(ד) בדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח תקופתי זה וכן דיווח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתאות 008494-01-2022], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

#### 1.4.6 מדיניות חלוקת דיבידנד

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

<sup>31</sup> במספר הסכמים נדרשת הסכמת הבנק המממן מראש ועל הבנק לאפשר חלוקות כאמור כל עוד לא פוגעות ביכולת שירות החוב.  
<sup>2</sup> בנוגע לחברה כלשהי, כל אחד מאלה – גוף קשור, בעל ענין, גוף קשור לבעל הענין, וכן קרוב של מי מהם. "גוף קשור" – בנוגע לכל אדם, כל אדם אחר: השולט בו, הנשלט על-ידי, או שנשלט על-ידי מי ששולט בו;

## חלק שני - מידע אחר

### 1.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

#### 1.5.1 תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)			
2022	2021	2020	
21,932	14,190	8,970	הכנסות תחום הפעילות
21,932	14,190	8,970	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(9,176)	(5,434)	(3,462)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
12,756	8,756	5,508	הכנסות שכירות וניהול, נטו
12,756	8,756	5,508	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2022	2021		
634,680	460,191		סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
(242,809)	(154,355)		סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר

הכנסות תחום הפעילות כוללות את ההכנסות המפורטות להלן: תשלומי שכ"ד ותשלומים בגין הוצאות אחזקה שחלות על הדייר. העלויות המיוחסות לתחום הפעילות כוללות את העלויות המפורטות להלן: עלויות חשמל, מים וגז, מיסי מקרקעין, פרמיות ביטוח, חובות מסופקים ואחרות. יצוין כי על העלות דמי השכירות בתחום המגורים קיימות מגבלות מכוח הדין הגרמני. לפרטים ראו בס"ק 1.7.1.8.1 להלן.

יצוין כי בהסכמי השכירות עם דיירים בתחום הנדל"ן המניב למגורים קובע הדין הגרמני אילו הוצאות אחזקה יחולו על הדייר (recoverable expenses), הכוללות בעיקר חשמל, מים, גז, מיסי מקרקעין וביטוח ואילו עלויות יחולו על המשכיר (non recoverable expenses) הכוללות בעיקר את עלויות האחזקה והתיקונים, והוצאות מסוג recoverable expenses בגין שטחים ריקים.

העלויות המוצגות בטבלה דלעיל מורכבות ברובן המכריע מעלויות משתנות. במסגרת העלויות של תחום הנדל"ן המניב למגורים ישנו רכיב לא מהותי של עלויות בגין מיסי קרקע (ארנונה) וביטוח בעלות אופי שניתן לראותו כקבוע אך בכל מקרה מרבית עלויות אלו ניתנות להשבה מהשוכרים במסגרת תשלומי service charge.

החברה משערכת את נכסיה לפי שווי הוגן, בהתאם לחו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

הגידול בהיקף הנכסים וההכנסות ומנגד בהיקף ההתחייבויות לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2022, בהשוואה לתום שנת 2021 נובע מרכישות של נכסי מגורים שביצעה החברה במהלך השנים 2021-2022, מימון בהסכמי הלוואה מבנקים בגרמניה וצמיחה.

1.5.2 תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)			
2022	2021	2020	
763	772	774	הכנסות תחום הפעילות
763	772	774	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(180)	(145)	(192)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
583	531	582	הכנסות שכירות וניהול, נטו
583	531	582	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2022	2021		
28,900	33,100		סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
(6,966)	(7,533)		סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר

הכנסות תחום הפעילות כוללות את ההכנסות המפורטות להלן: תשלומי שכירות, תשלומים בגין הוצאות אחזקה שחלות על השוכר עלויות המיוחסות לתחום הפעילות כוללות את העלויות המפורטות להלן: עלויות חשמל, מים וגז, מיסי מקרקעין, פרמיות ביטוח, חובות מסופקים ואחרות.

הדין הגרמני קובע באופן כללי, אילו הוצאות אחזקה יחולו על השוכר (recoverable expenses) – בעיקר חשמל, מים, גז, מיסי מקרקעין ופרמיות ביטוח ובאילו עלויות ישא המשכיר (non recoverable expenses) – בעיקר עלויות האחזקה והתיקונים, והוצאות מסוג recoverable expenses בגין שטחים ריקים. יחד עם זאת הדין הגרמני מאפשר בהסכמי שכירות מסחריים מו"מ בין המשכיר לשוכר בנושא זה.

העלויות המוצגות בטבלה דלעיל מורכבות ברובן המכריע מעלויות משתנות. במסגרת העלויות של תחום הנדל"ן המניב לפיתוח ישנו רכיב לא מהותי של עלויות בגין מסי קרקע (ארנונה) וביטוח בעלות אופי שניתן לראותו כקבוע אך בכל מקרה מרבית עלויות אלו ניתנות להשבה מהשוכרים במסגרת תשלומי service charge.

החברה משערכת את נכסיה לפי שווי הוגן, בהתאם לחו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

1.5.3 בטבלה שלהלן מובאים נתונים בגין עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו בחלוקה למגזרי הפעילות של החברה:

עליית ערך נדל"ן להשקעה נטו	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
25,686	(320)	25,366	לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2020 (באלפי אירו)
66,167	(2,423)	63,744	לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2021 (באלפי אירו)
31,489	(4,467)	27,022	לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2022 (באלפי אירו)

## 1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

### 1.6.1 כללי

פעילות הקבוצה במסגרת תחומי הפעילות מתמקדת נכון למועד הדוח בגרמניה. הקבוצה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות.

להלן פרטים עיקריים אודות הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה לרבות פירוט לגבי ערי הפעילות וכן ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או על התפתחויות הקבוצה.

### 1.6.2 הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

מקור		פרמטרים מאקרו כלכליים 2022
<a href="https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/_node.html">https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/_node.html</a>	3,867	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)
<a href="https://www.countryeconomy.com/Germany-GDP-Gross-Domestic-Product-2022">Germany GDP - Gross Domestic Product 2022   countryeconomy.com</a>	48,921	תוצר לנפש (דולר)
<a href="https://www.destatis.de/EN/Press/2023/01/PE23_037_811.html">https://www.destatis.de/EN/Press/2023/01/PE23_037_811.html</a>	1.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי
<a href="https://www.countryeconomy.com/Germany-GDP-Gross-Domestic-Product-2022">Germany GDP - Gross Domestic Product 2022   countryeconomy.com</a>	-4.5%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש
<a href="https://www.destatis.de/EN/Press/2023/01/PE23_022_611.html">https://www.destatis.de/EN/Press/2023/01/PE23_022_611.html</a>	7.9%	שיעור אינפלציה
<a href="https://tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield">https://tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield</a>	1.90%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך לסוף 2022
<a href="https://www.fitchratings.com/web/guest/germany-credit-ratings">Germany Credit Ratings :: Fitch Ratings</a>	'AAA' באופק יציב	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום 21/10/22
<a href="https://www.boi.org.il/boi/eng/press-releases/2022/01/20220120-germany-credit-rating">שערי חליפין יציגים   בנק ישראל - הבנק המרכזי של מדינת ישראל (boi.org.il)</a>	3.7530	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה

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 שלוותה בשינוי בהרגלי העבודה והצריכה.

היציאה ממשבר הקורונה במחצית השנייה 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 מהשבחה 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 המרכזיים במהלך השנים 2020-2021 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 השנייה 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 השנייה (משיעור של 0.25% במרץ 2022 לשיעור של 4.75% בפברואר 2023).

הפלישה הרוסית לאוקראינה האיצה את התהליך האינפלציוני, בעיקר בגוש האירו, עקב התלות הרבה של אירופה באספקת גז רוסי, 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-2.5% בדצמבר 2022. הבנק המרכזי האירופי העלה את הריבית בפברואר 2023 בעוד 0.5% לרמה של 3%. המשך ההציפות להעלאת ריבית הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית כשתשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-2.3% מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.33% נכון ל-15 למרץ 2023.

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). מאז חודש אוקטובר נרשמה התאוששות כאשר מדד ה-PMI בפברואר 2023 חצה את קו ה-50 ועומד על כ-52.3. הצמיחה בתוצר בגרמניה ברבעון הרביעי של שנת 2022 ירד ל-0.4% וזאת בהמשך לירידה בצמיחה בתוצר בגרמניה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022 שירדה 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 יצמח בשיעור מתון (0.5% במונחים שנתיים) במהלך שנת 2023.<sup>1</sup>

מנגד, בניגוד לציפיות מרבית החזאים, לא התפתח משבר אנרגיה באירופה בחורף 2022-2023 עקב עצירת משלוחי הגז מרוסיה לגוש האירו. מאגרי הגז באירופה שהיו מלאים כמעט לחלוטין בתחילת החורף (בשיעור של בין 90% ל-100%) עקב המעבר לרכישת גז נוזלי מארה"ב, צפון אפריקה ואיחוד האמירויות בשילוב עם החורף המתון הורידו את מחיר הגז למגהוואט/לשעה חשמל מרמת שיא של 300 אירו באוגוסט 2022 לרמה של 49.5 אירו בפברואר 2022 חזרה לרמת המחירים של אוגוסט 2021.

לעליה המהירה בשיעורי האינפלציה, לציפיה כי ה-ECB ימשיך במחזור העלאת ריבית הבנק המרכזי 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 וכן על אי עמידה של שוכרים בהסכמי השכירות ועליה בשיעורי האי-תפוסה - בין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים קיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים ובין אם ע"י פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

אולם, כפי שנראה בהרחבה להלן, בניגוד לנכסי מסחר ומשרדים החשופים להשפעת מחזור כלכלי שלילי על הקונים במרכזים המסחריים והחברות השוכרות נכסי משרדים, תחום המגורים להשכרה בגרמניה נחשב לאחד מהנכסים היותר עמידים למיתון כלכלי (ראה "השפעות מאקרו" להלן).

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי, מהטעם שדיוור בשכירות בגרמניה, בה כ-50% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות, היא מוצר צריכה בסיסי. עובדה זו עמדה למבחן בזמן המשבר הפיננסי 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 26%

<sup>1</sup> Morgan Stanley, The Weekly Worldview: Parsing Inflation, 13.02.2023

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 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"הה 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 של 3.20% 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 ומחזור העלאות ריבית הבנק המרכזי באירופה לטריטוריה חיובית מייקרת את הריבית על ההלוואות הבנקאיות שנוטלת החברה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים ותוביל לגידול מסויים בהוצאות המימון שלה.

בהמשך לאמור בסעיף 2.2 לעיל, למועד הדוח, הלוואות בנקאיות בסך של 201.3 מיליון הן בריבית קבועה (לא צמודה) בשיעור ממוצע של 1.32% לשנה ובמח"מ של כ-3.6 שנים, וכאלו הן "מגודרות" מפני השפעת עליית הריבית הבנקאית למשך כל תקופת חייהן, ולמעשה ערכן הנומינלי נשחק במונחים ריאליים. בנוסף, מתוך הלוואות בנקאיות בסך של 50.2 מ' אירו הנושאות ריבית משתנה, סך של 39.7 מ' אירו מגודרים כנגד עליית ריבית באמצעות הסכמים לקיבוע תקרת ריבית (CAP) לשיעור ריבית מקסימלית (ממוצע) של כ-2.3% לשנה, וכפועל יוצא 95% מסך ההלוואות הבנקאיות של החברה הינן מגודרות בפני עליית הריבית.

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-39.38% נכון למועד דוח זה), ו- (2) צמיחת הכנסות שכ"ד של החברה L-f בשיעור של 7%-9% לשנה שהשפעתה על רווחיות החברה והתשואה להון גבוהה 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 השפעה משמעותית 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 בשיפוץ 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 כ-80%-81%, 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 במידה ניכרת על הגידול בעלויות התפעול כתוצאה מהאינפלציה. תורם לכך גם השיעור הנמוך מאוד יחסית של הוצאות CAPEX בשיפוץ דירות המהווה רק כ-0.72% משווי הנכסים.

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

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

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

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



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

גם בתקופות משבר ומיתון קודמות, שוק המגורים בגרמניה לא חווה פגיעה בהכנסות משכ"ד או פגיעה בהמשך מגמת צמיחת שכ"ד ארוכת הטווח. ניתן לצפות כי מגמה ארוכת טווח זו תחזיק גם במחזור הכלכלי הנוכחי מהטעמים הבאים:

- (1) **שיעור אבטלה נמוך/איתנות פיננסית גבוהה – שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד**

ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות<sup>1</sup> יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

ואכן, היכולת של הכלכלה הגרמנית לרכז באופן משמעותי את הפגיעה הצפויה בכוח הקניה של משקי הבית הנובעת מהאינפלציה ומעליית מחירי האנרגיה באה לידי ביטוי כחלק מההסכם הקואליציוני של ממשלת השמאל-ירוקים שקמה בסוף 2021, כשממשלת גרמניה ניצלה את הגמישות הפיסקלית כדי לפצות את משקי הבית על עליית המחירים במשק באמצעות<sup>2</sup>:

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

<sup>1</sup> צרפת כ-112% מה-GDP, בריטניה -107% מה-GDP, ארה"ב -137% מה-GDP, ויפן -241%. מקור: לפי נתוני Statista לשנת 2021.  
<sup>2</sup> Federal Ministry of Finance. (Package of federal measures to deal with high energy costs as of March 24).  
<https://www.bundesfinanzminister>

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

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

(ד) הגדלת הסובדיות למימון שכר דירה לדיירים סוציאלים.

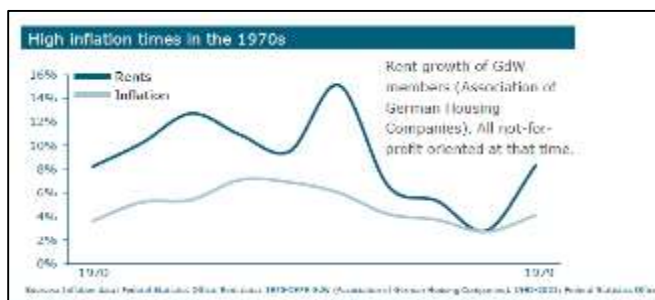
בנוסף, סקרי שכר שהתפרסמו בתחילת 2022 מראים כי השכר בגרמניה צפוי לעלות בכ-5% בממוצע בכל מגזרי התעשייה ובכ-6% בממוצע בענפי השירותים<sup>1</sup>.

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% מהיקף הצריכה שלהם בשנת 2021 (על מנת לעודד חיסכון באנרגיה), וזאת עד לחודש אפריל 2024.

(2) איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית - כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP העומד על 55.9% נכון ליולי 2022 (לשם ההשוואה - נתון זה עמד על 83.9% בבריטניה)<sup>2</sup>, לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 26% נכון לספט' 2022 בהשוואה לשיעור של 14% בצרפת ו-17% בבריטניה<sup>3</sup>.

(3) עומס שכ"ד נמוך - שכ"ד כשיעור מההכנסה הפנויה הינו 20%-26% בערי הפעילות של החברה בהשוואה ל- 30%-40% במרכזים אורבניים דומים ב-OECD.

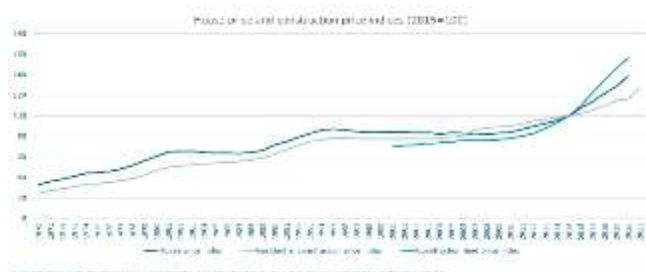
### • דירות קונדו בגרמניה בפרספקטיבה היסטורית – נכס ריאלי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה



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.

<sup>1</sup> 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>.

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

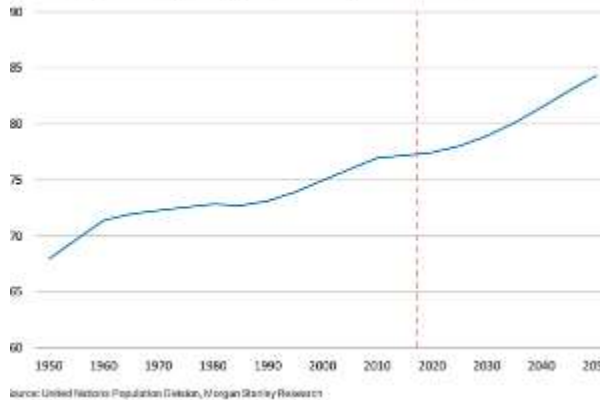
<sup>3</sup> <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

• 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:

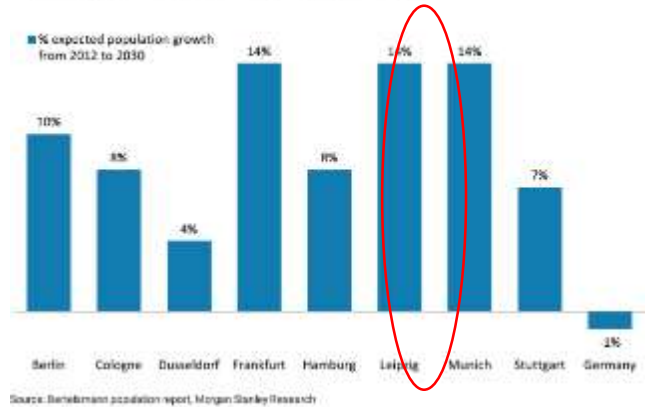
(1) הביקוש המיבני הקשיח והגדל לדירות קונדו בבניינים איכותיים במיקומים מרכזיים בערי הפעילות של החברה צפוי להתקיים בטווח הנראה לעין, כפועל יוצא מ-

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

Germany- percentage of population living in urban areas

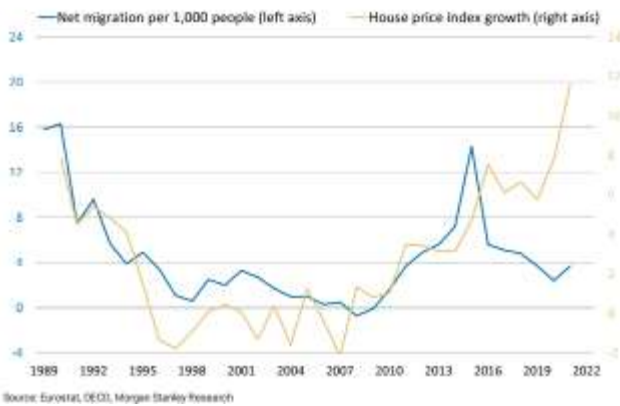


Population growth is stronger in key metropolitan regions



(ב) השקעות ביצירת מוקדי תעסוקה המושכים אוכלוסיה חזקה בעלת כושר השתכרות גבוה - השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בליפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג שהוכרוזו 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 2027 צפוי להגדיל את אוכלוסיית העיר בכ-40,000 תושבים חדשים (גידול של כ-17%).

Net migration vs. German house price growth



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

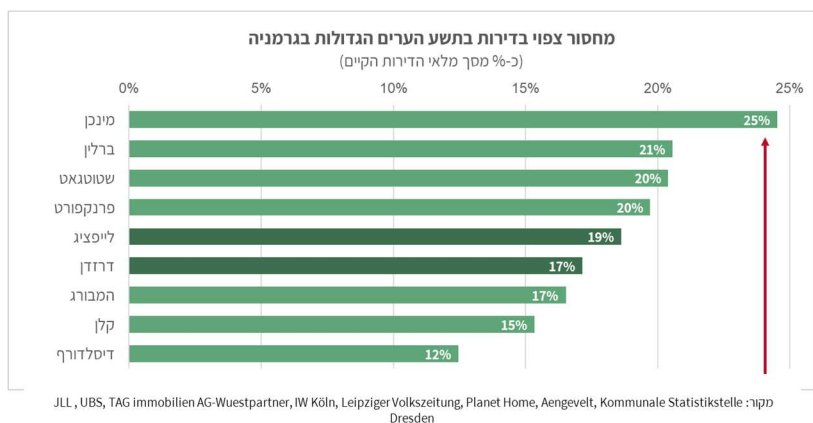
ראש משרד העבודה הפדרלי בגרמניה הצהיר לאחרונה, כי בכדי לשמור על רמת תפוקת התוצר הנוכחית, על גרמניה "לייבא" 400 אלף עובדים מקצועיים כל שנה במשך 10 השנים הבאות ועקב הזדקנות כוח העבודה הגרמני<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> <https://apnews.com/article/europe-business-germany-immigration-migration-066b67d8f256f64f781793d9ea659c59>

(ד) גל ההגירה מאוקראינה ורוסיה - מאות אלפי מהגרים בעלי מקצועות חופשיים/השכלה אקדמית שיתרכזו בערים הגדולות. בשנת 2022 ההגירה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במס' התושבים בגרמניה.

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

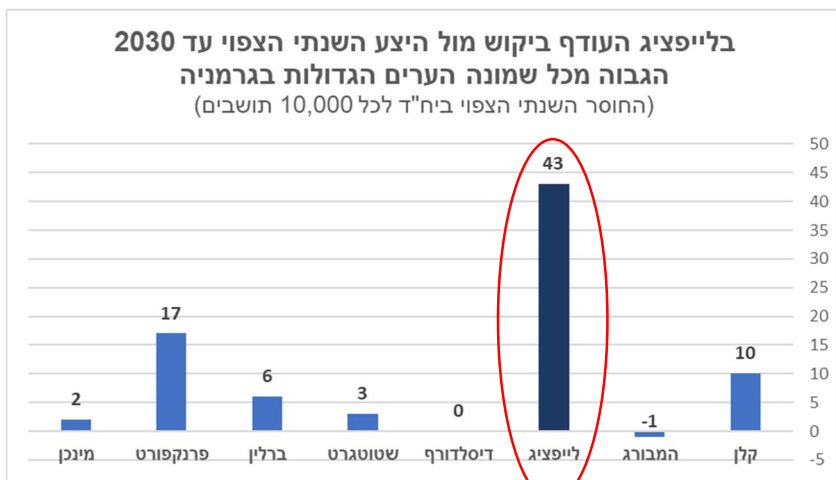
**2) במקביל, ההיצע אינו מדביק את הביקוש - אל מול ביקוש מיבני הולך וגדל מתקיים מחסור מיבני בבניית דירות חדשות במיקומים מרכזיים:**



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

רק ב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בליפציג מחסור מצטבר של 27 יחיד חדשות (עודף ביקוש על היצע שמצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)<sup>1</sup>.

כמו כן שיעור דירות ריקות נמוך > 3%, במרבית ערי הפעילות, נמוך משיעור האי תפוסה החיכוכי.



מדו"ח מחקר של JLL שפורסם בחודש אוגוסט 2022 עולה<sup>2</sup>, כי בלייפציג עודף הביקוש הצפוי למגורים עד לשנת 2030 על ההיצע הצפוי, הינו הגבוה ביותר בהשוואה ל-8 הערים הגדולות בגרמניה.

<sup>1</sup> BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany, March 2022

<sup>2</sup> 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...



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 בגרמניה<sup>1</sup>.

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 למשקי הבית בגרמניה הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו

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

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

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

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

(3) מרווח של 3.40% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

(4) בעקבות העלייה בשיעור האינפלציה, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה היא בשיעור של -0.06% , על אף עליה של כ-230 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 3.40%.

<sup>1</sup> CBRE, IFO Business Survey (September 2022), Destatis

(5) 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).

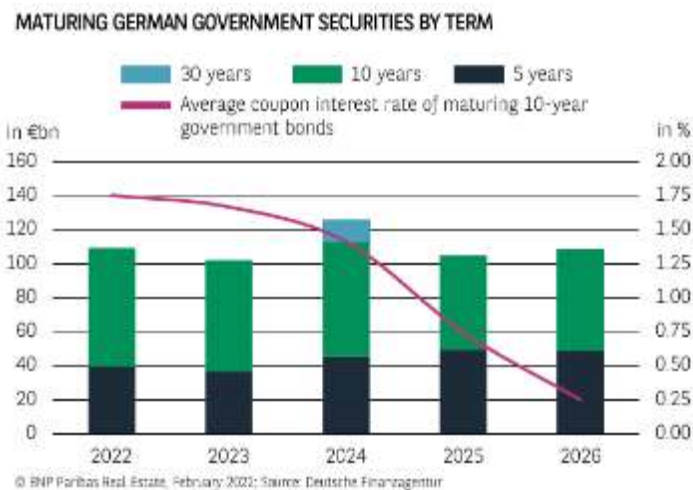
(6) הסטת כספים מהר הכסף להשקעות בנדל"ן למגורים –



40% מנכסי משקי הבית בגרמניה מוחזקים במזומן בפקדונות בנקאיים 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.

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).

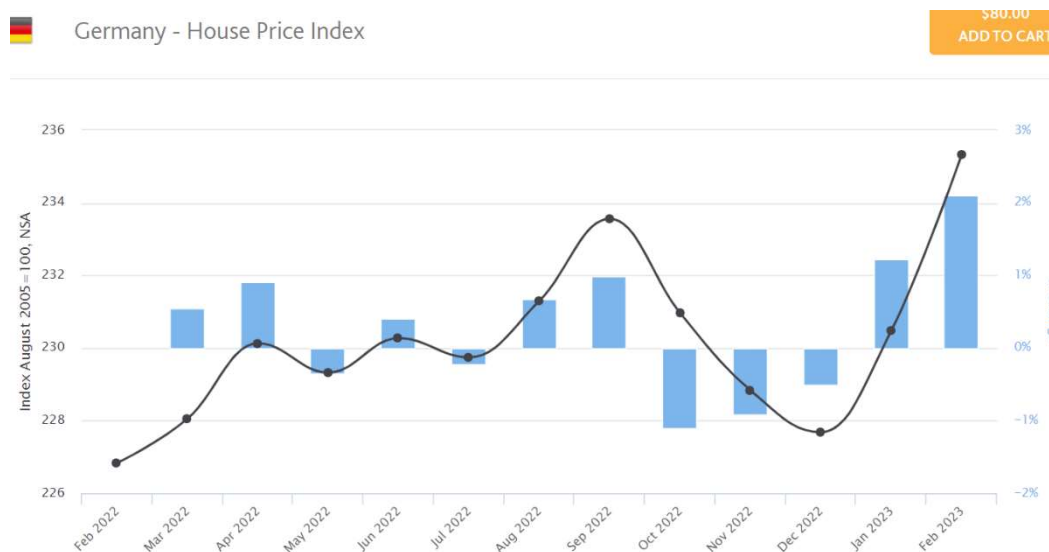
היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של 3.20% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל- Long Term Capital Appriciation היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני, תעודד מעבר מ"הר הכסף" שנשחק בתקופת אינפלציה להשקעה בנכסי מגורים המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.



*“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”*



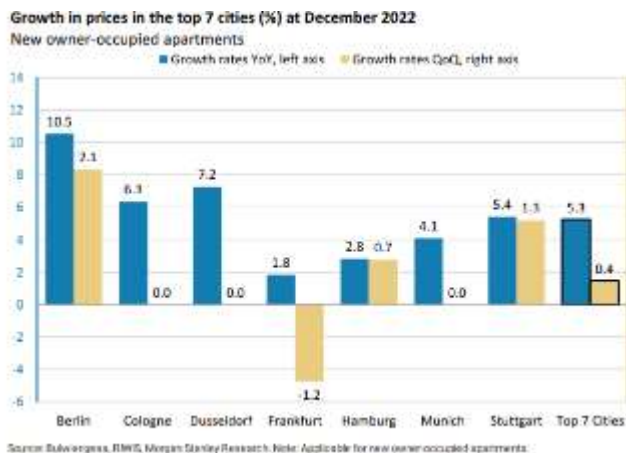
**תימוכין להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בשנת 2022 ניתן למצוא בגרפים שלהלן:**



Source : [Germany House Price Index | Moody's Analytics \(economy.com\)](https://www.moodyanalytics.com/insights/germany-house-price-index)

**שנת 2022 התאפיינה בתנודתיות במחירי הנדל"ן. רוב החודשים עד ספט' 2022 הציגו צמיחה חיובית במחירי הדיור כאשר תיקון חל ברבעון הרביעי של השנה. למרות התיקון ברבעון האחרון של 2022 צמחו מחירי הדיור בגרמניה בכ-2% במהלך 2022. בחודשים ינואר-פברואר 2023 נרשמה עליה של כ-3.4% במחירי הדיור בהשוואה לדצמבר 2022.**

**במקביל, מחירי דירות קונדו (סוג הנכסים שארגו מחזיקה ורוכשת) המשיכו לעלות ברבעון הרביעי של שנת 2022 וסיכמו עליה שנתית של 5.3% בממוצע ב-7 הערים הגדולות בגרמניה, וזאת למרות שמגמת ירידת התשואות בנכסי מגורים מסוג מולטי פמילי (סוג הנכסים שענקיות המגורים LEG ו-Vonovia מחזיקות) נעצרה ברבעון השני של שנת 2022 והחלה לטפס ברבעונים השלישי והרביעי (3 נק' בסיס ו-2 נק' בסיס בהתאמה). אך סה"כ ירדה בכ-5 נק' בסיס בשנת 2022. התשואה בדצמ' 2022 עומדת על קצת מעל ל-3%.**



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 במהלך 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, 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.

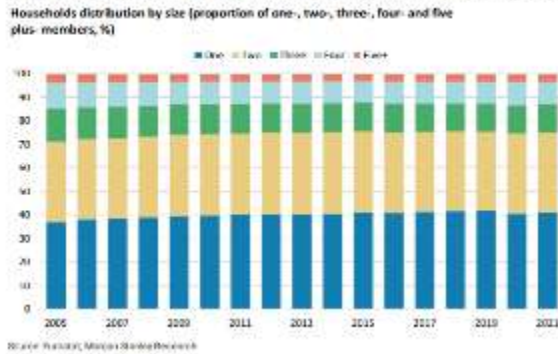
### 1.6.3 שוק הנדל"ן למגורים בגרמניה

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

1. גידול אוכלוסין בערים הגדולות – כתוצאה מהגירה אל גרמניה בעיקר של מהגרי עבודה מדרום (יוון/איטליה/ספרד) וממזרח אירופה ומגמת אורבניזציה (מעבר אל הערים והמרכזים העסקיים בעיקר של צעירים בעקבות מקומות תעסוקה).
2. גידול במס' המועסקים תוך ירידה בשיעורי האבטלה.
3. עליה במס' משקי הבית תוך קיטון בגודל משק הבית כתוצאה ממגמות סוציו-אקונומיות של גידול במס' המשפחות החד הוריות, יציאה מוקדמת של צעירים מבית הוריהם, וגידול בתעסוקה ובשכר העבודה

כתוצאה מהמגמות המתוארות לעיל, קיים ביקוש של כ- 350 א' יח"ד חדשות בשנה אל מול היצע בניה חדשה של רק כ- 250 א' יח"ד חדשות, כלומר פער ביקוש היצע של כ- 100 א' יח"ד בשנה.

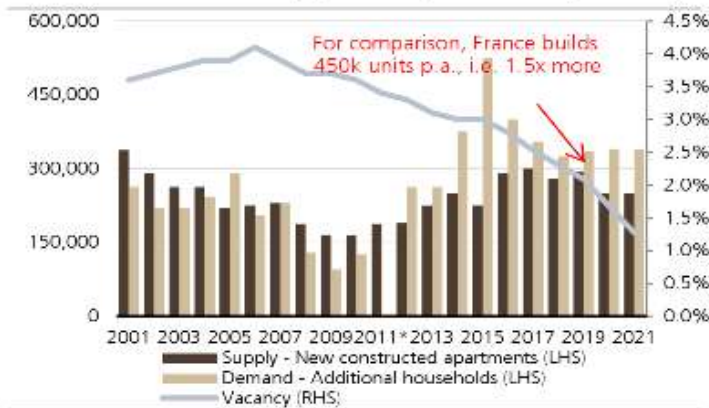
**Exhibit 54:** One-person households had been growing in recent years but have stabilised since 2019



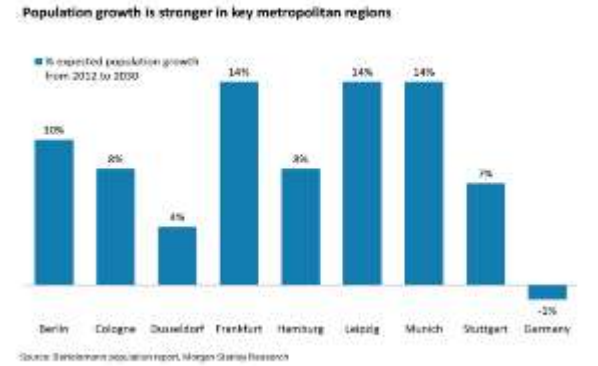
**Exhibit 36:** Completions have been increasing steadily from trough levels around 2009..



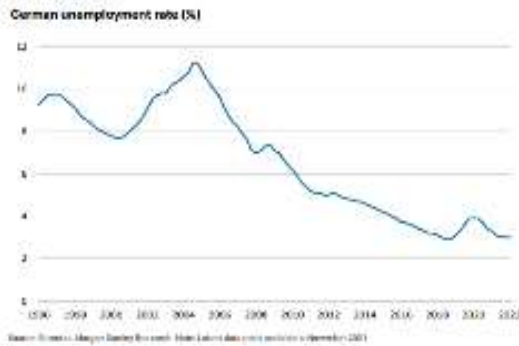
**Figure 5:** ...and solid fundamentals: supply-demand imbalance is here to stay (more migration an upside risk)



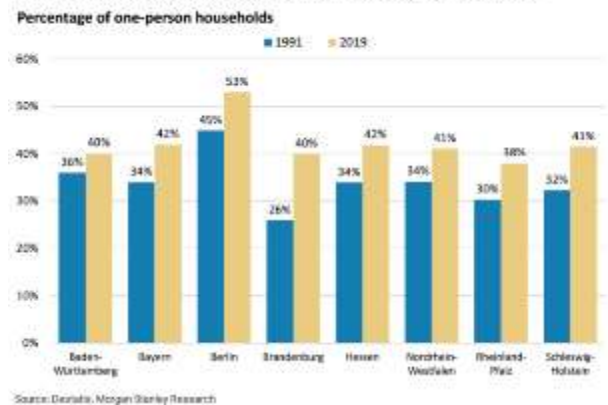
**Exhibit 12:** German urbanisation trends are expected to continue..



**Exhibit 57:** German unemployment rose in 2020, reflecting Covid-19 impact but has now recovered to pre-pandemic levels



**Exhibit 15:** All states have seen strong growth in one-person households



היקפי הבניה החדשה הנמוכים, בין השאר עקב חוסר כדאיות כלכלית בגלל רמת מחירים נמוכה (כתוצאה מהרגולציה הרחבה להגנת הדיירים הנהוגה בגרמניה והגידול בעלויות הבניה), החלו רק לאחרונה להתאושש אך עדיין נמוכים ברמה היסטורית ואל מול הביקושים, מכיוון שהגידול בעלויות הבניה (שלמעט בשנת 2020 עלו בקצב של 3%-5% בשנה בעשור האחרון אך קפצו בכ-10% בשנת 2021<sup>1</sup>, מגמת גידול שנמשכה גם בשנת 2022) ובמחירי הקרקעות לבניה מהווים "תיקרה" לגידול הפוטנציאלי בהיצע הבניה החדשה למגורים.

כך למשל, בשנת 2030 צפוי מחסור של כ-1.1 מיליון דירות חדשות ב-9 הערים הגדולות בגרמניה, כשבלייפציג ובדרזן – ערי הפעילות המרכזיות של החברה – צפוי מחסור בדירות חדשות המהווה 19% ו-17% בהתאמה ממלאי הדירות הקיים כיום. מציאות זו תמשיך לתמוך במגמה ארוכת הטווח של עליית מחירי הנדליין למגורים בגרמניה.

Exhibit 44: Land price growth is robust, but house prices are keeping pace



Exhibit 42: Construction costs are rising sharply...

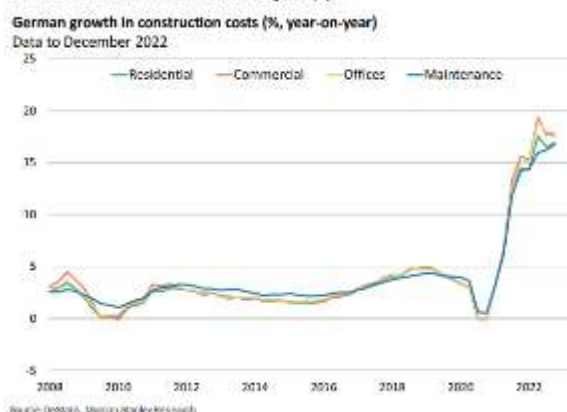
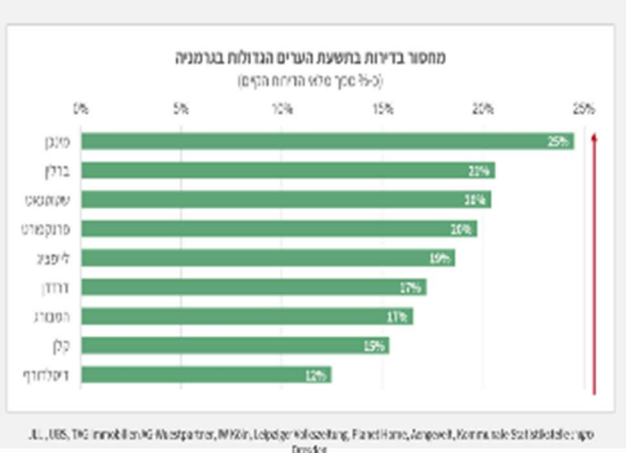
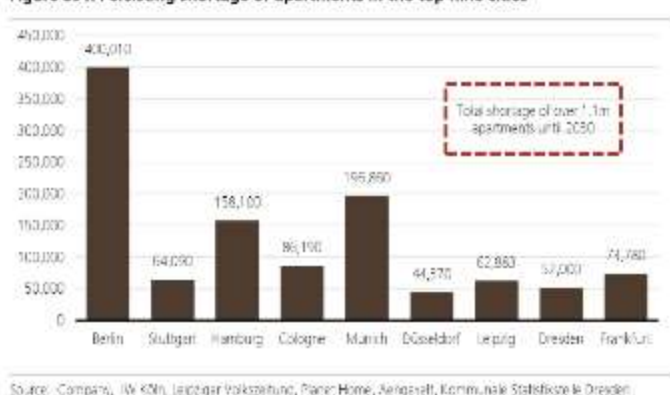


Figure 391: Persisting shortage of apartments in the top nine cities



<sup>1</sup> [Construction material prices rose sharply in 2021 - German Federal Statistical Office \(destatis.de\)](https://www.destatis.de/EN/Home/Navigation/Navigation.html)

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

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

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

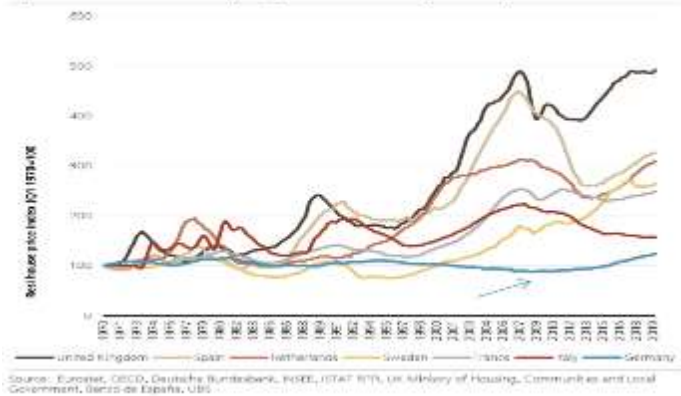


Exhibit 20: German house price growth is merely a catch-up with the rest of Europe on affordability



Exhibit 14: The housing market was sluggish for effectively two decades, but has been catching up in the last decade

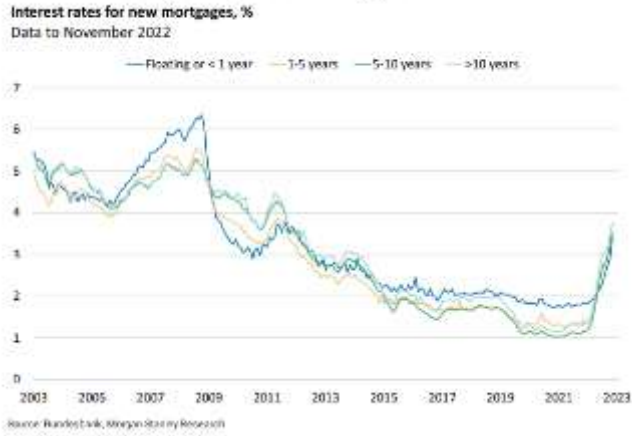


Exhibit 15: The picture is similar when analysing house price growth in real terms

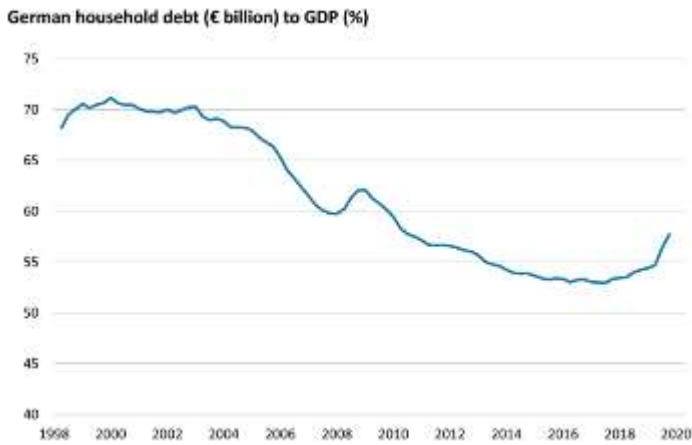


רוח גבית נוספת למגמת הביקושים והמשך עליית המחירים בעיקר בשוק הדירות למכירה (שוק הקונדו) היא רמות המינוף הנמוכות של משקי הבית בגרמניה, Affordability (מחיר רכישה ביחס להכנסה השנתית) מהגבוהות באירופה, ריבית משכנתאות ברמתה הנמוכה ביותר ב-20 השנה האחרונות, יחד עם שיעור בעלות נמוך בעיקר בערים הגדולות (לרוב מתחת ל-25%).

**Exhibit 25:** ... following the sharp increase in mortgage rates



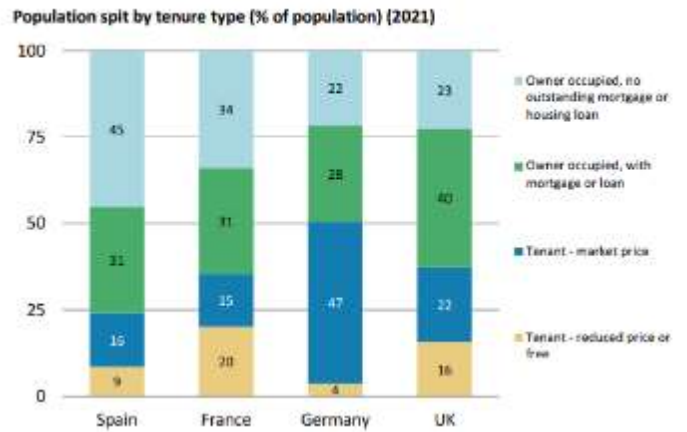
**Exhibit 19:** Household debt relative to GDP had been falling but has started to rise in recent years



**Exhibit 19:** Values relative to incomes vs European peers



**Exhibit 34:** Germany is a renters' rather than an owners' market



מקור: JLL, Engel & Volkers, Immobilienscout24.com

עיר	שיעור גידול האוכלוסייה (2021-2016)	שכ"ד למגורים - למ"ר לחודש - 2022 (ממוצע)	שיעור שינוי בשכ"ד למ"ר 2022/2021	שיעור אי-תפוסה (2022)	עומס שכ"ד <sup>1</sup> (2017)
Berlin	2.9%	13.58 אירו למ"ר	13.0%	0.8%	31.60%
Dresden	1.4%	8.59 אירו למ"ר	4.5%	1.60%	23.20%
Leipzig	5.2%	8.39 אירו למ"ר	8.4%	2.5%	22.90%
Magdeburg	-0.5%	6.71 אירו למ"ר	4.0%	5.2%	20.70%
Hannover	0.4%	10.06 אירו למ"ר	3.6%	1.7%	27.40%

1.6.4.1 לייפציג

העיר הגדולה ביותר במדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-610 א' תושבים נכון לשנת 2021 (כ-1.1 מ' תושבים בכל המטרופולין) והעשירית בגודלה בגרמניה. העיר חווה בשש השנים האחרונות עדנה דמוגרפית (Boomtown) - אוכלוסיית לייפציג גדלה בין השנים 2011 ל-2020 בכ-17% (הגידול המהיר בגרמניה) כתוצאה מהגירה פנים גרמנית אל העיר בעיקר של צעירים ומשפחות צעירות (הגיל הממוצע של תושבי העיר ירד מ-43.8 שנים ל-42.8 שנים בתקופה זו), עם האטה מסוימת בשיעור הגידול בשנת 2020. התחזיות צופות גידול של 20% באוכלוסיית העיר לכ-720,000 תושבים עד 2030. לייפציג נבחרה כ- Most livable city בגרמניה ע"י מכון GfK Marketing Research Institute ובמקום השני מבחינת העתיד שצפון לה בין כל הערים בגרמניה ע"י HWWI ו-Bank Berenberg.

כלכלת העיר מבוזרת ומסתמכת על תעשייה, מסחר, מו"פ ושרותים. ל-BMW ו-Porsche מפעלי רכב גדולים בצפון העיר. שדה התעופה של העיר הוא שדה התעופה הלוגיסטי השני בגודלו בגרמניה ומהווה את המרכז האירופאי של DHL, Amazon ו-Ebay גם להן מרכזים גדולים בעיר. כמו כן חברות הייטק, מחקר רפואי וביוטכנולוגיה מובילות התמקמו בעיר. מעבר להיותה מרכז תרבותי חשוב בגרמניה, לייפציג היא גם מרכז אוניברסיטאי חשוב עם כ-30 א' סטודנטים באחת האוניברסיטאות הוותיקות באירופה ובמכוני המחקר רבים.

שוק הנדל"ן למגורים בלייפציג



למרות הגידול המהיר באוכלוסייה, הושלמו רק כ-1,830 יח"ד ב-2021 (ירידה של 45% בהשוואה לשנת 2020) והעירייה אישרה בניית רק כ-3,179, נמוך מרמת הביקושים (ההגירה נטו אל העיר בשנת 2021 הסתכמה בכ-4,049 תושבים חדשים). בנוסף כ-51% ממשקי הבית בעיר הינם בגודל של אדם בודד. לאור זאת התחזית היא כי בשנת 2030 יחסרו כ-62 א' יח"ד חדשות בעיר, כמות המהווה 19% ממלאי הדירות הקיימות כיום בלייפציג.

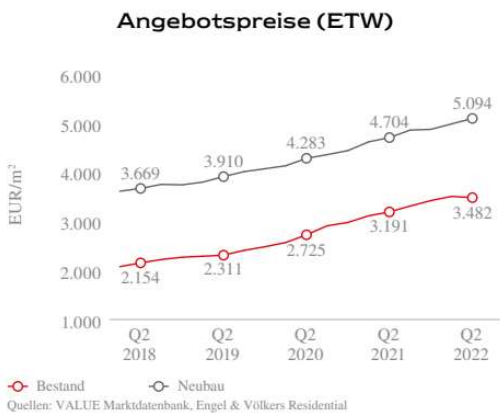
כתוצאה מכך שיעור האי תפוסה הנמוך בעיר הוא כ-2.5%, וצפוי להמשיך ולרדת לאור פער הביקוש-היצע. לאחר עליית שכ"ד ממוצעת של 5.4% לשנה בשנים 2016-2020, שכ"ד הממוצע בעיר המשיך לעלות בקצב של 6.6% בשנת 2021 ובקצב דומה במחצית ראשונה של 2022.

לפי JLL, לאור הירידה המהירה בשיעור האי תפוסה וגידול האוכלוסייה הדינמי, צפויה המשך מגמת העלייה החזקה בשכ"ד בכל האיזורים בעיר.

<sup>1</sup> עלות הדיור (שכ"ד יחד עם הוצאות נילוות) חלקי ההכנסה הפנויה.

בתחום הדירות למכירה (קונדו) נמשכה ב-2022 המגמה של עליית מחירים חדה במחירי המכירה של דירות כאשר המחיר הממוצע הגיע ל-3,482 אירו למ"ר, גידול של 9% במחצית הראשונה של שנת 2022 בהשוואה למחצית ראשונה של 2021.

רמת מחירים זו הינה עדיין מתחת לעלות הכינון, דבר המסביר את ההיקף הנמוך של הבניה החדשה, כאשר מרבית הבניה החדשה מיועדת לנתח הפריים (מחירי הדירות החדשות עלו בכ-8% בשנה לממוצע של כ-5,100 אירו למ"ר). שיעור הבעלות על דירות בעיר עומד על כ-11% ומגלם פוטנציאל משמעותי לגידול בהיקף הדירות בבעלות בעיקר לאור שילוב ההשפעות של עליה בהכנסות של משקי הבית ומנגד המשך עליית שכ"ד.



#### 1.6.4.2 דרוזן

בירת המדינה הפדרלית סקסוניה עם כ-561 א' תושבים נכון לשנת 2022 והשלישית בגודלה במזרח גרמניה אחרי ברלין ולייפציג. אוכלוסיית העיר שגדלה בכ-5% משנת 2013 ועד היום וצפויה לגדול בעוד כ-7.7% עד 2030. דרוזן ממוקמת במקום הרביעי מבחינת העתיד שצפון לה בין כל הערים בגרמניה ע"י HWWI ו-Berenberg Bank.

מעבר להיותה מרכז פוליטי, תרבותי וחינוכי חשוב (הטכניון של דרוזן הינו אחד מעשר האוניברסיטאות הגדולות בגרמניה), דרוזן הינה גם מרכז חשוב של מו"פ ושל הייטק שהעניקו לדרוזן את הכינוי "Silicon Saxony". בין החברות הבינלאומיות להן מפעלים בעיר ניתן למנות את AMD ו-Infinion Technologies בתחום השבבים, GlaxoSmithKline בתחום הפרמצבטיקה וכן פולקסוואגן וסימנס בתחום הרכב והמיכון. Bosch החלה לאחרונה בהקמתו של מפעל Wafer Fab לתעשיית הרכב בעלות של מיליארד אירו שצפוי להעסיק מעל ל-700 עובדים. דרוזן היא גם אחת הערים המתוירות בגרמניה עם מעל 4.3 מיליון לינות תיירים בשנה.

#### שוק הנדל"ן למגורים בדרוזן

הגידול באוכלוסייה כתוצאה מהגירה אל העיר בשנים האחרונות, בעיקר של צעירים, בעקבות מקומות התעסוקה ושל סטודנטים, בשילוב עם היצע מוגבל של יח"ד הביאו לעליית מחירים מתמשכת בעיר.

למרות מגפת הקורונה, שנים 2020 ו-2021 היו שנות שיא בשוק הנדל"ן בדרוזן. יחד עם ההתאוששות מהמשבר בעקבות המגפה, מחירי הרכישה והשכירות בשוק הנדל"ן למגורים צפויים להמשיך לעלות, הן ביחס לדיור קיים והן ביחס לדיור חדש. הגידול הצפוי במס' תושבי העיר לכ-600 א' איש עד 2030 דורש הקמה של כ-52 א' יח"ד חדשות בעיר עד 2030 (כ-5,000 יח"ד מדי שנה) המהוות כ-17% ממצאי הדירות הקיים בעיר.

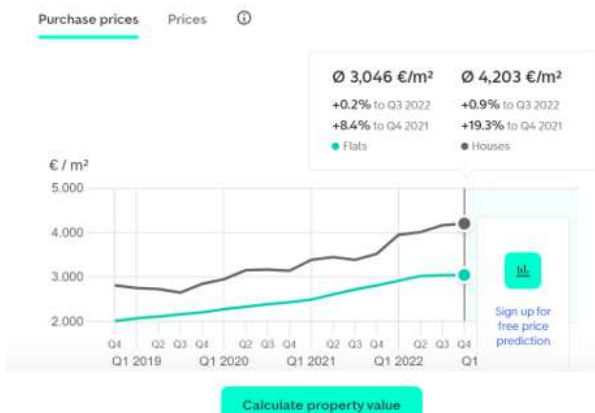
כיום יש לדרוזן מלאי של כ-6.2% (כ-18,700 דירות), אולם רק 5.4% מהן ניתנות לשיווק. לאחר גידול בהתחלות הבניה בשנים האחרונות, חלה ירידה חדה של כ-40% בהתחלות הבניה בשנת 2021.

אחד המכשולים הכלכליים בפני בנייה חדשה היא העובדה שמחיר המכירה הממוצע של יח"ד יד שניה בעיר עומד על כ-3,046 אירו למ"ר, מתחת לעלות כינון.

שכ"ד הממוצע בעיר המשיך לעלות במהלך 2022 ועומד בממוצע על כ-8.59 אירו למ"ר לחודש. גידול של 4.5% לעומת 2021.



Real estate price development in Dresden for apartments and houses



בהתחשב בעובדה ששיעור אי התפוסה בעיר עומד על 1.6% בלבד (שיעור אי-תפוסה חיכוכי) מומחי שוק צופים המשך מגמות של עליית שכ"ד בשוק לטווח הנראה לעין.

שילוב של שיעור בעלות נמוך על דירות (14%) יחד עם עליית בהכנסה הפנויה והמשך עליית שכ"ד להביא גם לגידול בבעלות על הדירות (קונדו) לשימוש עצמי בעיר.

מחירי הקונדו בעיר המשיכו לעלות בחדות גם בשנת 2022 (עליה של 8.4% בשנת 2022, בהמשך לעליה של כ-16% בשנת 2021).

### 1.6.4.3 מגדבורג

בירת המדינה הפדרלית סקסוניה-אנהלט עם כ-236 אי' תושבים נכון לדצמבר 2021<sup>1</sup> הינה השניה בגודלה במדינה הפדרלית (סה"כ כ-2.2 מ' תושבים במדינה הפדרלית). אוכלוסיית העיר גדלה בכ-3.4% משנת 2013 ועד היום לאור הגידול במקומות התעסוקה. גידול נוסף של כ-3.1% צפוי עד שנת 2030.

מעבר להיותה מרכז פוליטי, העיר הינה עיר אוניברסיטאית חשובה עם כ-19 אי' סטודנטים ומרכז מו"פ. בנוסף העיר מהווה צומת תחבורתי חשוב על הציר ברלין ומערב גרמניה (ומערב אירופה) ובין צפון גרמניה (המבורג) לדרומה (מינכן). מיקומה המרכזי היה אחד השיקולים של חברת אמזון להקים בעיר בסוף 2018 מרכז לוגיסטי אסטרטגי גדול בבעלותה (על קרקע של 450 דונם). בנוסף הודיעה חברת אינטל על כוונתה להקים מפעל ליצור שבבים בעיר בהשקעה של כ-17 מיליארד אירו שיתחיל ביצור בשנת 2027. המפעל צפוי להעסיק כ-3,000 עובדים.

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

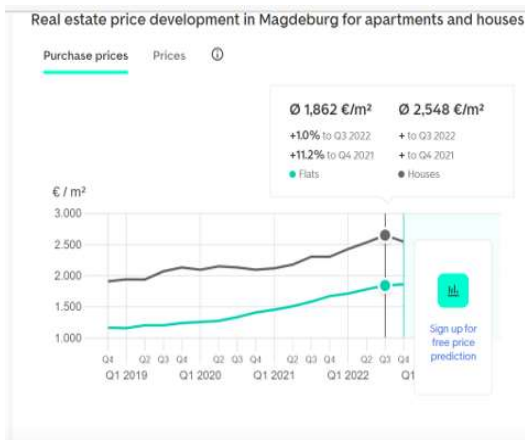
#### שוק הנדל"ן למגורים במגדבורג

שוק המגורים בעיר מתאפיין בביקושים יציבים עם מגמות חיוביות. מס' משקי הבית צפוי לגדול בכ-5,000 (גידול של כ-3.7%) עד 2030. שיעור האי תפוסה בעיר עומד על כ-5.2%. בשנת 2022 עלה שכ"ד הממוצע בעיר בכ-4.0% לכ-6.71 אירו למ"ר לחודש.

שילוב של עלות מחיה נמוכה (עלות הדיור מהווה רק כ-20% מהכנסה הפנויה בהשוואה למעל 30% בברלין) יחד עם תשתיות מודרניות מפותחות, כח אדם מקצועי ומיומן, ונגישות מצוינת (כבישים ותחבורה ציבורית) מושכים אל העיר מספר גדל של עסקים ובעקבותיהן צפוי המשך הגירה של צעירים אל העיר.

מגמות חיוביות אלו צפויות לתרום להמשך העלייה במחירי שכ"ד בעיר תוך המשך הירידה בשיעור אי התפוסה, זאת לאור חוסר כדאיות כלכלית לבניה חדשה להשכרה (מחירי המכירה למ"ר עומדים על בין 1,350 יורו ל-2,000 יורו במקומות הטובים ביותר בעיר – הרבה מתחת לעלות הכינון).

<sup>1</sup>[https://www.citypopulation.de/en/germany/sachsenanhalt/magdeburg/15003000\\_magdeburg/](https://www.citypopulation.de/en/germany/sachsenanhalt/magdeburg/15003000_magdeburg/)



מגמת עליית מחירים חדה נרשמה גם בתחום הקונדו ב- 2022, עם עליה של כ-11.2% בהשוואה למחירים בסוף 2021.

#### 1.6.4.4 הנובר

בירת המדינה הפדרלית סקסוניה התחתית עם כ-536 א' תושבים נכון לדצמבר 2021<sup>1</sup>, הינה העיר הגדולה במדינה הפדרלית (סה"כ כ-8 מ' תושבים במדינה הפדרלית). הנובר היא העיר ה-13 בגודלה בגרמניה והיא הרביעית בגודלה בצפון גרמניה. אוכלוסיית העיר גדלה בכ-0.5% מידי שנה בשנים 2011-2021 לאור הגידול במקומות התעסוקה. אוכלוסיית העיר צפויה להמשיך ולגדול לאור מגמת האורבניזציה.

הנובר היא מרכז תעשייתי ומסחרי חשוב בצפון גרמניה ומהווה גם מרכז פיננסי וביטוח ראשי בגרמניה כמו כן משמשת העיר כמרכז יצור חשוב לתעשיית האוטומוטיב עם מפעלים גדולים של וולקסוואגן וקונטיננטל. בנוסף העיר הינה מרכז אקדמי חשוב בצפון גרמניה עם 15 אוניברסיטאות שונות. מרכז הירידים של העיר (השני בגודלו בעולם) מארח הרבה קונגרסים וכנסים בינלאומיים. זוהי עיר תעשייתית ומסחרית משגשגת ועשירה, שאינה נחשבת כעיר תיירותית, ואין בה ריבוי אתרי תיירות. העיר הינה צומת תחבורתי חשוב בין מזרח למערב ובין צפון גרמניה לדרומה (רכבות וכבישים מהירים)

#### שוק הנדל"ן למגורים בהנובר

שוק המגורים בעיר מתאפיין בביקושים יציבים עם מגמות חיוביות. שיעור האי תפוסה בעיר עומד על כ-1.7%. בשנת 2022 עלה שכ"ד הממוצע בעיר בכ-3.6% לכ-10.06 אירו למ"ר לחודש.

מגמות חיוביות אלו יחד עם שיעור אי תפוסה נמוך מאד צפויות לתרום להמשך העלייה במחירי שכ"ד בעיר, זאת לאור חוסר כדאיות כלכלית לבניה חדשה להשכרה (מחירי המכירה למ"ר עומדים על בין 2,200 יורו ל-2,700 יורו במקומות הטובים ביותר בעיר –מתחת לעלות הכינון).

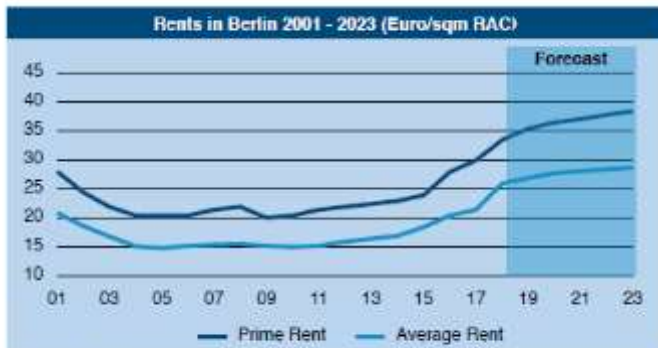


מגמת עליית מחירים נרשמה גם בתחום הקונדו ב- 2022, עם עליה של כ-3.4% בהשוואה לסוף 2021.

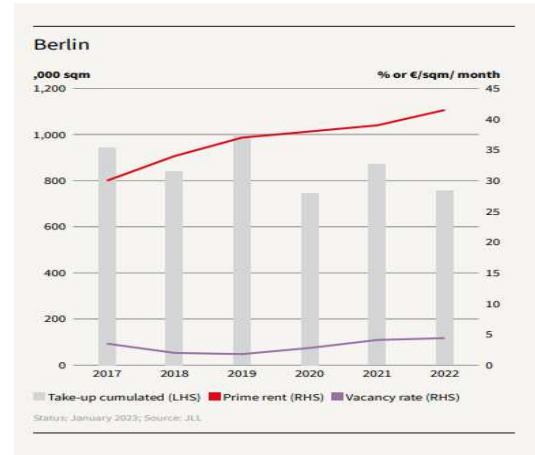
<sup>1</sup>Germany: States and Major Cities - Population Statistics, Maps, Charts, Weather and Web Information (citypopulation.de)

## 1.6.4.5 ברלין – מגמות דמוגרפיות ושוק המשרדים בעיר

ברלין הינה בירת גרמניה והעיר הגדולה במדינה עם כ-3.775 מ' תושבים. אוכלוסית העיר גדלה בשיעור משמעותי (גידול של כ-7%, תוספת של כ-238 א' תושבים, משנת 2013 ועד 2022) בעיקר כתוצאה של הגירה בינלאומית אל העיר לאור האופי הקוסמופוליטי שמציעה העיר יחד עם גידול במס' מקומות ואפשרויות התעסוקה. בשנת 2022 נוספו עוד כ-4,000 תושבים. אוכלוסית העיר נחשבת "צעירה"- הגיל הממוצע הוא 42 שנים, כאשר 54% מהתושבים מתחת לגיל 45.

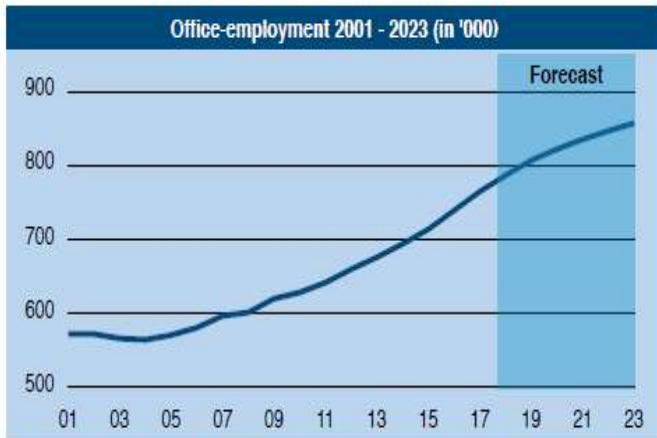


Source: bulwiengesa, from 2019 Forecast



במהלך העשור האחרון נוצרו כ-165 א' משרות חדשות ועוד כ-70 א' משרות חדשות צפויות עד 2030 לפי <sup>1</sup>Bulwiengesa. עיקר הגידול הני"ל נובע מגידול במס' חברות הדיגיטל וההיטק שהפכו את ברלין ל-"Metropolis of Start-Ups". ביקוש נוסף למשרדים מקורו מחב' שיתוף משרדים (כגון Wework וכו') המפעילות מעל 150 אתרים בעיר-מקום 3 באירופה לאחר לונדון ופריז.

היצע המשרדים מוגבל עקב מיעוט של קרקעות זמינות לבניה וצווארי בקבוק בירוקרטיים במחלקות התכנון בעיריית ברלין. אי לכך שיעור אי-התפוסה הנמוך (כ-2%) צפוי להישאר ברמתו הנמוכה במהלך חמש השנים הקרובות לפי <sup>1</sup>Bulwiengesa. לאור הביקוש הגובר וההישף הנמוך של היצע שטחי משרדים מודרניים פנויים צפוי שכה"ד להמשיך ולעלות.

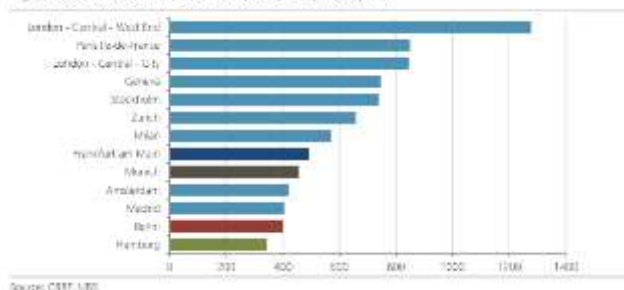


Source: bulwiengesa to Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtwirtschaft der Länder, from 2019 Forecast

<sup>1</sup>Bulwiengesa – מכון היעוץ העצמאי המוביל במערב אירופה בתחום הנדל"ן.

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

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



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

בשנת 2022 המשיך שכ"ד לעלות לכ-43.5 אירו למ"ר בנכסי פריים (עליה של 6.1% בהשוואה לסוף 2021). בשאר הפרמטרים חלה ירידה באכלוס משרדים ומנגד גם בהיקף השלמות הבניה. שיעור האי תפוסה גדל בכ-0.75% לכ-3.4%.

Key Performance Indicators Office	Q4 2022	Year-on-Year comparison	6-months-trend
Take-up	164.500 sq m	-46,1 %	→
Vacancy rate	3,4 %	+0,75 %-Pts.	↑
Prime rent	43,50 €/sq m	+6,1 %	↑
Completions	128.500 sq m	-31,1 %	↑
Prime yield	3,55 %	+1,05 %-Pts.	↑

Source: CBRE Research Q4 2022

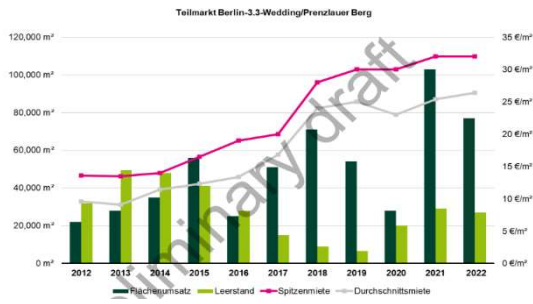
מקור : CBRE: BERLIN OFFICE MARKET Q4 2022

### שכונת Friedrichshain ושוק המשרדים בתת-אזור<sup>1</sup>

אחת השכונות הטרנדיות והמבוקשות במרכז ברלין, המושכת צעירים לאור האופי הבוהמיני שמאפיין אותה, Friedrichshain מהווה בית למס' רב של חברות עיצוב ומדיה, כולל המטה של MTV Central Europe. השכונה ידועה במגוון הרב של מקומות הבילוי (בתי קפה, פאבים ומועדונים). רוב הבניינים בשכונה הם לשימוש מעורב של מגורים עם מסחר/משרדים בקומות התחתונות ונבנו בין השנים 1870 ל-1920 (בניה קלאסית בסגנון ה-Belle Epoque).

<sup>1</sup> יצוין לעניין זה כי הנכס Eldenaerstr. 42-23, שהינו חלק מתיק הנכסים המניבים לפיתוח ואשר פרטים לגביו מובאים בסעיף 1.1.3 לעיל, ממוקם בשכונה זו.

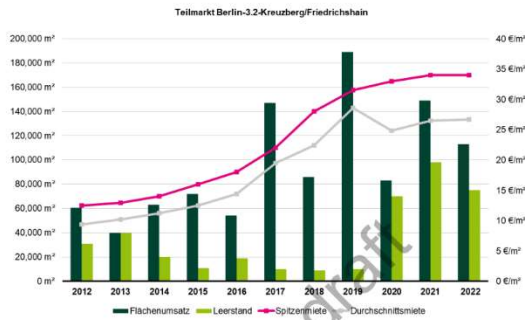
Submarket 3.3 Wedding / Prenzlauer Berg



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

רמת השכירויות באזור חווה יציבות ואף לחץ לעליית מחירים מתמשכת לאור הפער המבני בין הביקוש להיצע. שכר דירה למשרדי פריים עומד על כ-32 אירו למ"ר בדומה לשכ"ד בסוף 2021. מנגד שכ"ד הממוצע באזור המשיך לעלות בשנת 2022 לרמה של כ-26.4 אירו למ"ר בסוף 2022.

Submarket 3.2 Kreuzberg / Friedrichshain



## חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

### 1.7 נדל"ן מניב בגרמניה – רמת המצרף

#### 1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

##### 1.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כאמור לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד חתימת הדוח הקבוצה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה בלבד (להלן: "תחום הנדל"ן המניב"). תחום הנדל"ן המניב מחולק לשני תחומי משנה: (א) תחום הנדל"ן המניב למגורים ו-(ב) תחום הנדל"ן המניב לפיתוח.

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב מתרכזת למועד הדוח בגרמניה, מהמדינות הגדולות והחזקות באירופה. כלכלת גרמניה, הרביעית בגודלה בעולם מבחינת GDP, הינה כלכלה יצואנית ומבוזרת, ומתאפיינת בשיעורי אבטלה נמוכים. אג"ח ממשלת גרמניה מדורגים AAA ע"י חברות הדירוג הבינלאומיות. כלכלת גרמניה חווה בעשר השנים האחרונות צמיחה יציבה ומושכת אליה מהגרי עבודה מרחבי אירופה. כמו כן חווה גרמניה תהליך של אורבניזציה (מעבר אל המרכזים העירוניים והערים הגדולות). לפרטים נוספים ראו סעיף 7.6 לעיל.

תחום הנדל"ן המניב בו עוסקת הקבוצה, מושפע באופן ישיר מהמצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה. לפרטים אודות המצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה ראו בסעיף 1.7.6.2 לעיל.

##### 1.7.1.2 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

נכסי הנדל"ן של הקבוצה בתת תחום הפעילות של הנדל"ן המניב למגורים מרוכזים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ונכסי הנדל"ן של הקבוצה בתת תחום הפעילות של הנדל"ן המניב לפיתוח מרוכזים בעיר ברלין.

##### 1.7.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנה האחרונה גדל היקף פעילותה של החברה בתחום הנכסים המניבים בגרמניה, באופן שנכון לתום שנת 2022, החזיקה החברה בבעלות בכ-3,321 יח"ד לעומת בכ-2,515 יח"ד נכון לתום שנת 2021. נכון ליום 15 בפברואר 2023 מחזיקה החברה בבעלות בכ-3,353 יח"ד ובנוסף חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות לרכישת עוד כ-296 וכ-33 יח"ד בהתאמה שהבעלות בהם טרם עברה לידי החברה (סה"כ 3,682 יח"ד).

##### 1.7.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

א. מיקוד גיאוגרפי (גרמניה בלבד) ואזורי (נכסי המגורים מרוכזים ב-4 הערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ונכסי המסחר בעיר ברלין).

ב. התמקדות ברכישת נכסי פריים למגורים להשכרה במרכזי ערים גדולות המתאפיינות בצמיחה מהירה דמוגרפית וכלכלית ובעודפי ביקוש משמעותיים.

ג. מערך ניהול עצמאי ומלא [Facility, Property, Asset Management] המועסק ישירות על ידי החברה וחברות בנות.

ד. מסה קריטית של נכסים בתחום המגורים בערים ובשכונות ספציפיות היוצרת יתרון לגודל ועלות שולית פוחתת בניהול הנכסים.

ה. איתנות פיננסית גבוהה המאפשרת אורך רוח ומימוש התוכנית העסקית.

ו. נגישות גבוהה למקורות מימון מגוונים המאפשרים התאמת המימון לתנאי השוק/התוכנית העסקית הרלוונטית.

ז. יצירת Deal Flow מגוון ורחב מאד באמצעות עבודה עם כ-50 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.

ח. חיתום מדויק של נכסים חדשים – מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-1,500 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

ט. צבירת ידע מקיף ונרחב והיכרות מעמיקה עם הסביבה המשפטית (דיני חוזים, מקרקעין, בנקאות ומימון, כינוס נכסים, מיזוגים ורכישות, איכות סביבה), המיסויית (תכנוני מס ברכישה ומימוש מקרקעין, מיסוי חברות) והתכנונית (דיני תכנון ובניה, תוכניות בניין עיר, היתרי בניה), המאפשרים ביצוע עסקאות מורכבות, חלקן מתחת למחירי שוק, והשבחת נכסים תוך הצפת שווי הן בעת ביצוע העסקה והן לאורך חיי הנכס.

#### 1.7.1.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

##### חסמי כניסה

- א. הון עצמי בהיקפים גבוהים.
- ב. הקמת מערך ניהול שייתן מענה להיבטים כלכליים, משפטיים, הנדסיים, תכנוניים, מיסויים, מימוניים, תפעוליים (תחזוקת הנכסים, שיפוץ, שיווק והשכרה, גבייה) וכיו"ב.
- ג. מערכת קשרים ונגישות לעסקאות.

##### חסמי יציאה

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

#### 1.7.1.6 תחליפים לפעילות הקבוצה

באפשרות השוכרים (הנוכחיים והפוטנציאליים) בנכסי הקבוצה לעבור ממודל שכירות למודל בעלות. בתת תחום פעילות הנדל"ן המניב למגורים, למיטב הערכת הקבוצה, התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות הינו בעלות ישירה של הדיירים בדירות המגורים. עם זאת מאפייני השוק בגרמניה מלמדים כי כ-48% מדירות המגורים מושכרות (או מיועדות להשכרה) ואינן נמצאות בבעלות הדיירים בהן. בעניין זה יוסף כי בערים בהן פעילה החברה בתחום הנדל"ן למגורים שיעור הבעלות נמוך משמעותית מהממוצע בגרמניה ועומד על 10% עד 20% בלבד.

#### 1.7.1.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

למיטב ידיעת החברה, פועלים בתחום הנדל"ן המניב למגורים מספר רב של גורמים, הכוללים בין השאר חברות נדל"ן ציבוריות וקבוצות נדל"ן גדולות עתירות משאבים, משקיעים מוסדיים (קרנות פנסיה וחברות ביטוח גרמניות וזרות), וכן מספר רב של חברות נדל"ן פרטיות ומשקיעים פרטיים הפועלים לרוב לרכישת נכסים מניבים בודדים. יצוין כי נכון למועד הדוח היקף פעילות הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה אינו מהותי.

תחום הנדל"ן המניב לפיתוח מבוזר יחסית למדינות אירופאיות אחרות, על פני 7 מרכזים עירוניים עיקריים (ברלין, פרנקפורט, המבורג, מינכן, דיסלדורף, קלן וסטוטגרט) ועוד עשרות שוקי משנה. למיטב הערכת החברה, הענף בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד משקיעים מקומיים והן מצד משקיעים זרים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, הזדמנות עסקית טובה.

למיטב ידיעת החברה, פועלים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח מספר רב של גורמים, הכוללים בין השאר חברות נדל"ן ציבוריות וקבוצות נדל"ן גדולות עתירות משאבים, חלקן ממוקדות קטגוריה (מרכזים מסחריים, משרדים), אשר רוכשות פורטפוליו נכסים שלם, וכן מספר רב של חברות נדל"ן פרטיות ומשקיעים פרטיים הפועלים לרוב לרכישת נכסים מניבים בודדים.

יצוין כי נכון למועד הדוח היקף פעילות הקבוצה בשוק הנדל"ן המניב לפיתוח בגרמניה ביחס למתחרים בשוק אינו מהותי.

לפרטים נוספים אודות מבנה התחרות ראה סעיף 1.7.2.11 להלן.

<sup>1</sup> על פי משרד הסטטיסטיקה הפדרלי.

### 1.7.1.8 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

על תחום הנדליין המניב בגרמניה, חלות מערכות דינים שונות המסדירות את הפעילות בתחום, לרבות חקיקת דיני המקרקעין וחקיקה המסדירה את מערכת היחסים בין השוכר למשכיר. הקבוצה כפופה לפיקוח מצד הרשויות השונות עמן באות חברות הקבוצה במגע במסגרת פעילותה בתחום הפעילות.

לעניין זה יצוין כי קיים שוני בין מערכות הדינים השונות החלות על תחומי המשנה של תחום הפעילות, קרי תת תחום הנדליין המניב למגורים ותת תחום הנדליין המניב לפיתוח. לפיכך להלן יפורטו מערכות הדינים השונות החלות על תחום הפעילות בחלוקה לתחומי המשנה ובהתאמה להם.

בין היתר, חלים על הקבוצה החוקים והתקנות שלהלן המשפיעים על פעילות הקבוצה בגרמניה:

#### 1.7.1.8.1 דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדליין המניב למגורים

להלן יפורטו הוראות הדין הגרמני התקפות לעניין הסכמי שכירות למגורים, יתר הוראות הדין הגרמני בכל הקשור להסכמי שכירות (לרבות, מבלי לגרוע מכלליות האמור, דרישות צורניות ודרישת כתב וסיום מוקדם של הסכם שכירות בהסכמי שכירות הקצובים בזמן, אחריות בעל הנכס לאחר מכירת הנכס המושכר לאחר) המתוארים בס"ק 1.7.1.8.2 להלן חלים הן על הסכמי שכירות מסחריים והן על הסכמי שכירות למגורים.

**עלויות ותשלומים** - לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס "Nebenkosten". הצדדים עשויים להסכים ביניהם כי השוכר ישלם את התשלומים וההוצאות האמורות. על הסכמה כאמור להיות ברורה וחד משמעית. קיימות מגבלות בדין ביחס לשיעור ההשתתפות של השוכרים בהסכם שכירות למגורים בתשלום ההוצאות האמורות. ההוצאות אשר ניתן להשית על השוכר קבועות בדין והינן כוללות, בין היתר, מסי מקרקעין, פרמיות ביטוח מבנה וצד ג', עלויות פינוי אשפה, ביוב, מים, חשמל, חימום, תאורה, נקיון, גננות, "אב הבית" והוצאות הפעלת מעליות. יודגש כי לא ניתן להשית על השוכר את עלויות הניהול האדמניסטרטיבי של הנכס והוצאות החזקה/תיקון הנכס (למעט הוצאות של תחזוקה שוטפת של מתקנים טכניים מסוימים דוגמת מעליות). הצדדים עשויים להסכים על מנגנון לתשלום מקדמות באופן חודשי (או בחלק מהמקרים – רבעוני) בגין ההוצאות האמורות. בתום שנת שכירות ובתוך שנה מאותו מועד על בעל הבית להמציא לשוכר פירוט הוצאות מלא בגין אותה שנת שכירות, המפרט את אופן הקצאת ההוצאות האמורות בין הדיירים בנכס ועל פיו תיעשה התחשבות בין הצדדים ביחס לתשלום המקדמות שבוצע בפועל (בין ביתר ובין בחסר).

**תיקונים ותחזוקה** – בהתאם להוראות הדין הגרמני (Bürgerliches Gesetzbuch – BGB), תיקונים ותחזוקה הינם באחריות בעל הנכס. ניתן לקבוע בהסכם השכירות כי הדייר יהא אחראי לתיקונים ותחזוקה, אולם ישנן מגבלות ברורות בקשר להעברת אחריות כאמור (הדין הגרמני מבחין בין תיקונים קטנים, לגביהם ניתן להעביר אחריות לתשלום בלבד ולא לביצוע וכן הגבלה על סכום ההוצאה למקרה ולתקופה ביחס לשכ"ד<sup>1</sup> ובאופן כללי, לבין תיקונים דקורטיביים ושיפוץ בתחילת/בתום תקופת שכירות). בשל פסיקה עדכנית של בתי המשפט בגרמניה בהקשר של תיקונים דקורטיביים ושיפוץ בתחילת/בתום תקופת השכירות עלולות פסקאות כאמור בהסכמי שכירות להפוך לבלתי תקפות ובלתי מחייבות.

**עידכון דמי השכירות בחוזים קיימים** - הדין הגרמני מכיר בארבע אפשרויות בסיסיות להעלאת דמי השכירות למגורים בחוזים קיימים:

(א) העלאה מדורגת של דמי השכירות בהסכמה הדדית של הצדדים.

(ב) ניתן להסכים להתאים את דמי השכירות ולהצמידם למדד יוקר המחיה ומדד המחירים לצרכן.

(ג) בעל הנכס רשאי לבקש העלאה בדמי השכירות המשולמים לו למחיר שוק הוגן בהתאם למדד השכירות (market rent level report) ("Mietspiegel"), אבל העלאה כאמור תהא כמפורט להלן: לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד כל עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה-Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-15% בחישוב תלת שנתי.

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



## ”מדד השכירות (Mietspiegel) –“

מדד השכירות הוא אחת האפשרויות הקבועות בחוק בגרמניה לקביעת שכר דירה השוואתי מקומי בבנייה למגורים במימון פרטי. מדד זה משמש הצדקה להעלאת שכר הדירה והוא נערך על ידי העיריות בשיתוף קבוצות אינטרס רלוונטיות (כלומר עמותות דיירים ומשכירים). מדד השכירות מתייחס באופן מרחבי לעיר או לעירייה בהתאמה בחלוקה לרבעי המגורים השונים בה. רק לעיריות בהן האוכלוסיה עולה על 200,000 תושבים יש חובה חוקית לפרסם מדד שכירות ולכן אין סקירה כזו לכל עיר בגרמניה.

מדד השכירות מתבצע על סמך עבודת מחקר כלכלית שמזמינה העירייה תוך בחינת שכר הדירה הנוהג בשוק בהתבסס על ממוצע תצפיות (חוזים שנחתמו) במהלך 7 השנים האחרונות.

על פי סעיף 558 (2) לחוק האזרחי הגרמני, בעת קביעת מדד השכירות יש לקחת בחשבון את מאפייני הדירה כגון ”סוג, גודל, ציוד, איכות ומיקום”. בהתאם לתנאים המקומיים, מדד השכירות מכיל קטגוריות שונות בעלות מאפיינים שונים, המשמשים לתיאור דירות במסגרת מדד השכירות ואשר ניתן להשתמש בהם בעת אומדן דמי השכירות הרגילים. קטגוריות כאלה ומאפיינים אפשריים הם, למשל:

- שטח המגורים במ”ר ;
- הרובע בו נמצאת הדירה ;
- סוג הבניין מבחינת מספר הקומות וקיומה או העדרה של מעלית ;
- מיקום הבית ביחס לרעשי תנועה, מידת הנגישות לתחבורה ציבורית, קירבה לתשתיות ציבוריות, צפיפות המבנים, קיום צמחייה מסביב וכו’ ;
- שנת הבנייה של הבניין ;
- איכות ריהוט הדירה (האם קיימת הסקה מרכזית, שירותים פנימיים או חיצוניים, סוג חיפוי הריצפה – פרקט או למינט, חלונות אטומים לרעש, וכו’) ;
- דירוג הדירה מבחינת חיסכון בצריכת אנרגיה (זינוג להגנה תרמית, בידוד תרמי בחזיתות) ;

מדד השכירות מכיל הנחיות כיצד להעריך את הנכסים והתכונות השונות של כל דירה ובכך להשפיע על שכר הדירה של דירה דומה. עבור דירה המסווגת לפי הקטגוריות המיועדות, מדד השכירות מציג אז את שכר הדירה הממוצע ואת טווח השכירות שעליו מבוסס מדד השכירות לדירה המסווגת בדרך זו. על סמך הצעת דירה ספציפית, ניתן לקבוע אם דמי השכירות הנדרשים נהוגים ומתאימים למיקום או לא. המידע הכלול במדד השכירות חל גם במסגרת סכסוך משפטי כראיה בדרגת חוות דעת של צד, הכפופה להערכה של בית המשפט.

לטווחים המצוינים במדד השכירות מתווסף באופן קבוע סיוע לסיווג טווחים. זהו קטלוג קריטריונים לפיו דירה מוערכת כטובה או גרועה מהממוצע. הטווח הגבוה ביותר מתאים לדירה שרק המאפיינים החיוביים חלים עליה, ולהיפך.

בהתאם לסעיף 558 (4) לחוק האזרחי הגרמני מדד השכירות נערך/מתעדכן אחת לשנתיים על ידי העירייה או על ידי נציגי המשכירים והדיירים. כחריג, ניתן להתאים אותו לאחר שנתיים בעזרת מדד יוקר המחיה עבור גרמניה כולה, לפני שיש ליצור אותו מחדש לאחר ארבע שנים.

על מדד שכירות שנערך בהתאם לאמור לעיל, חלה ההנחה החוקית שטווחי מחירי השכירות המפורטים בו משקפים את שכר הדירה השוואתי המקומי אך ניתן להפריך את ההנחה הזו במהלך דיון משפטי באמצעות הבאת חוות דעת מומחים.

מקום שהעירייה המקומית אינה מפרסמת מדד שכירות לצורך העלאת שכר הדירה לדייר קיים יכול בעל הבית לחלופין לקבוע את שכר הדירה השוואתי המגביל אותו באמצעות מאגר שכירות עצמאי הכולל הסכמי שכירות בלפחות שלושה נכסים דומים (דומים מבחינת גודל/מיקום/סוג המיבנה/סוג הדירה, ציוד ואיכות) או בהתבסס על דוח מומחה חיצוני.

(ד) כמו כן ובנוסף להעלאה האמורה, בסעיף (ג) לעיל, בעל הנכס רשאי להעלות את דמי השכירות השנתיים לאחר שביצע השבחה או שיפוץ בנכס המושכר, גם זאת בהגבלה של עד 8% מסך כל ההשקעה במצטבר בהשבחה או בשיפוץ ולא יותר מ-3 אירו למ”ר בתקופה של 6 שנים, וככל ששכ”ד החודשי היה נמוך מ-7 אירו למ”ר (לפני העלאת דמי השכירות) – לא יותר מ-2 אירו למ”ר במצטבר לתקופה של 6 שנים. בקשר עם יחידות דיוור ששכר הדירה שלהן מסובסד על ידי הרשות המקומית – במקרה שהעלאת שכר

הדירה חורגת מטבלאות הסבסוד של הרשות המקומית, זו עלולה להורות לדייר לפנות את הדירה ולמצוא לעצמו דיור חלופי כדי לעמוד בתנאי תעריפי הסבסוד. יוער, כי ברוב המקרים של המקרים, שכ"ד השורר בשוק הינו דומה או גבוה משכ"ד המותר בסבסוד על פי טבלאות העיריה ועל כן, בעת פינוי הדירה כאמור תוכל החברה להשכיר את הדירה הפנויה, לאחר שיפוצה, במחיר שלא יפחת משכ"ד המותר בסבסוד. יצוין, כי בחישוב השווי ההוגן של הנכסים האמורים הובאו בחשבון המגבלות האמורות.

#### **קביעת דמי השכירות בחוזים חדשים -**

בחוזים חדשים, באיזורים שאינם כפופים לתקנות המגבילות את שכ"ד לדייר חדש, ניתן להשכיר את הדירה לפי שכר הדירה הקיים בשוק ללא תלות בטבלאות ה-Mietspiegel או בשכר הדירה ששילם השוכר הקודם בנכס.

**חוקת Mietpreisbremse** - באיזורים ספציפיים שיוכרוזו באמצעות צו של המדינה הפדרלית בהם מתקיימים תנאים המצדיקים פיקוח ממשלתי על שכ"ד, ולמשך חמש שנים בלבד ממועד אישור הצו, ניתן להשכיר דירה לדייר חדש בשכ"ד שהינו גבוה בלא יותר מ- 10% משכר הדירה כמפורט בטבלאות ה-Mietspiegel, אלא אם הדייר הקודם שילם שכ"ד הגבוה מ-10% משכר הדירה כמפורט בטבלאות ה-Mietspiegel שאז שכ"ד ששילם השוכר הקודם הוא הקובע. המגבלה האמורה אינה חלה על דירות בבניה חדשה (הושכרו לראשונה החל מה-1.10.2014) או במיבנים שעברו שיפוץ יסודי המעלה את סטנדרט הדירות לקרוב לזה של בניה חדשה.

בנוסף, עבור דירות שעברו שיפוץ בהיקף קטן יותר (עד לסך השקעה כולל של 10,000 אירו), יחול הליך פשוט יותר, באופן שבו בעל הנכס רשאי להעלות את שכ"ד מעל רמת ה-10% מעל שכ"ד הקבוע בטבלאות ה-Mietspiegel וזאת בסכום השווה ל-8% מ-75% מסך ההשקעה שביצע בדירה טרם השכרתה לדייר החדש.

חוקת Mietpreisbremse אושרה החל מתחילת 2015 ב-11 מ-16 המדינות הפדרליות בגרמניה. באזורי הפעילות בהם פועלת החברה נכנס הצו לתוקף במדינת סקסוניה (בה נמצאות ליפציג ודרזדן) החל מיולי 2023, הצו כאמור לא נכנס לתוקף במדינת סקסוניה אנהלט (בה נמצאת מגדבורג).

על אף החלת חוקת ה-Mietpreisbremse בערים ליפציג ודרזדן צמיחת שכ"ד בערים אלו, במונחים שנתיים, עלתה משיעורים של כ- 8.1% בחציון הראשון של שנת 2022, טרם החלת החוק, לשיעורים של כ- 8.8% בחציון השני של שנת 2022, לאחר החלת החוק. יודגש כי קצב גידול בהכנסות שכ"ד של כ-8.4% לשנה הינו עדיין גבוה בפי 2 עד 3 מקצב גידול שכ"ד השנתי של החברות הציבוריות הגדולות לנדל"ן למגורים להשכרה בגרמניה בהתאם לדוחות הכספיים של החברות האמורות לשנת 2022<sup>1</sup>.

לעניין השתקפות הסיכונים הרגולטוריים בהערכות השווי לנכסי החברה – הערכות השווי לנכסי המגורים של החברה מתבצעת בשיטת היוון תזרים המזומנים (DCF). ההנחות העיקריות שמעריך השווי מניח לעניין ביצוע תחזית תזרים המזומנים מתבססות על נתונים השוואתיים מעסקאות דומות ו/או נתוני שוק ו/או נתונים השוואתיים לתעשייה. לעניין סיכונים רגולטוריים וסיכונים אחרים, הרי שאלו משתקפים בשיעורי ההיוון שמעריך השווי מניח כל עוד סיכונים אלו ידועים לרוב משתמשי השוק. לדעת החברה ורואי החשבון שלה, הסיכון הרגולטורי תופס מקום מרכזי הן בשיח של השוק הריאלי והן בשיח של השוק הפיננסי (כפי שניתן לראות מהגילוי הנרחב בדוחות הכספיים של כל חברות המגורים להשכרה בגרמניה הנסחרות ב-DAX). משכך, ובהתאם להגדרת שווי הוגן על פי IFRS 13 בעסקאות בין קונה מרצון למוכר מרצון, נהוג כי הסיכון הרגולטורי נכנס בסל השיקולים והסיכונים הנלקחים בחשבון על ידי הצדדים לעסקה, בשיעור ההיוון של תזרים המזומנים מהנכס אשר הינו פרמטר מרכזי לקביעת שווי העסקה. בהתאם, שיעורי ההיוון המשמשים את מעריך השווי לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה, נגזרים מעסקאות דומות כאמור לעיל, ובכך ניתן ביטוי לסיכון הרגולטורי בהערכות השווי לנכסי המגורים של החברה.

**משך ותקופת השכירות -** בהתאם להוראות הדין הגרמני, ניתן לקצוב את תקופת השכירות בתנאי שנעשה הסכם כתוב. משך תקופת השכירות המקסימלית הינו 30 שנה. לאחר 30 שנה, כל צד רשאי לסיים את הסכם השכירות כפוף למתן הודעת סיום מראש בהתאם להוראות הדין. עם זאת יצוין, כי בתחום השכרת דירות למגורים, הרשות לקצוב מראש את הסכמי השכירות לפרק זמן מסוים ניתנת רק בנסיבות האמורות, בעיקר אם בכוונת בעל הנכס לאחר תום תקופת השכירות: (1) להשתמש בנכס עבורו או עבור בני משפחתו;

<sup>1</sup> בהתאם לדוחותיהן הכספיים ליום 31.12.2022.

(2) לשפץ, להשביח או לפתח את הנכס; או - (3) להשכיר את הנכס לעובד בעסקו; לפיכך על פי רוב הסכמי השכירות למגורים הינם לזמן בלתי מוגבל וניתן להביאם לכלל סיוס בהתאם להוראות הדין בדבר סיוס מוקדם כמתואר להלן.

**סיוס מוקדם של תקופת השכירות ופינוי דיירים בהסכמי שכירות שאינם מוגבלים בזמן** – הדין הגרמני קובע כי כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיוס בהתאם לתקופת ההודעה המוקדמת הקבועה בדין (3) חודשים מתום החודש בו ניתנה הודעת הסיוס). לגבי בעל הנכס התקופה האמורה מוארכת עם חלוף הזמן ממועד תחילת תקופת השכירות. כמו כן הודעה על סיוס הסכם מצד בעל הנכס מחייבת סיבה מוצדקת בסיוס כאמור. סיבה מוצדקת כאמור עשויה להתקיים אם השוכר מפר הפרה מהותית של הסכם השכירות, אם בעל הנכס זקוק לנכס לשימוש העצמי או לשימוש קרוב משפחתו, או אם הסכם השכירות מונע מבעל הנכס מלעשות שימוש ראוי בנכס וכפועל יוצא נגרמו לו נזקים משמעותיים. יודגש כי לא ניתן להביא הסכם לכלל סיוס בכדי להעלות את שכ"ד בנכס.

בנוסף כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיוס באופן מיידי מסיבה ראויה. בהתאם להוראות סעיף 543 לקוד האזרחי הגרמני סיבה ראויה כאמור נחשבת כמתקיימת אם – (i) לשוכר – אם לא ניתן לו או נמנע ממנו השימוש במושכר; (ii) לבעלים – אם השוכר מפר באופן מהותי את התחייבויותיו על פי הסכם השכירות באופן שבו הינו מסכן את המושכר על ידי הזנחת השמירה על המושכר או השכרת המושכר בשכירות משנה ללא הסכמת הבעלים; או – (iii) לבעלים – אם השוכר לא שילם שני תשלומים חודשיים רצופים של שכ"ד או בפרק זמן ארוך יותר לא שילם במצטבר את הסכום אמור; אם סיבה ראויה כאמור מתקיימת בגין הפרת התחייבות הסכמית, אזי יש להוציא הודעת התראה בכתב לפני שניתן יהא להביא את ההסכם לכלל סיוס, אלא אם חל אחד מהחריגים הקבוע בדין. במקרה של אי תשלום כאמור, השוכר רשאי לרפא את הפגם בדרך של תשלום הסכומים שבפיגור, עד חודשיים לאחר הגשת תביעה משפטית לפינוי (תרופה זו לא תחול אם השוכר כבר עשה שימוש בתרופה זו ביחס להפרת תשלום קודמת בשנתיים האחרונות).

הסכם שכירות מוגבל בזמן ניתן לסיים מוקדם רק בגין סיבה ראויה כאמור לעיל. אם בעל הנכס הביא את ההסכם לכלל סיוס בהתאם לאמור לעיל וכן קיבל צו סופי מבית המשפט המורה לשוכר לפנות את הנכס ולהחזירו לבעל הנכס אך השוכר אינו מפנה את הנכס, בעל הנכס רשאי לפתוח בהליכי פינוי.

**מכירת הנכס, שכירות משנה על ידי השוכר** – בהתאם להוראות הדין הגרמני השוכר אינו רשאי להעביר את הסכם השכירות, לשעבדו או להשכירו בשכירות משנה ללא הסכמת בעל הנכס. סירובו של בעל הנכס להעברה כאמור תהא על בסיס סיבות סבירות. אם יכול וההסכמה של בעל הנכס תינתן רק בתמורה להעלאת שכ"ד, בעל הנכס רשאי להסכים להעברה כאמור בכפוף להעלאת שכ"ד בנכס. במקרה שהשוכר נפטר, הסכם השכירות ישאר בתוקף עם בן/בת זוגה/ו או ילדיו/ה אשר חלקו את הנכס עם המנוח/ה.

#### 1.7.1.8.2 דיני השכירות בגרמניה בתת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

**דרישת הכתב בהסכמי שכירות** – לפי הדין הגרמני, אין דרישה צורנית להסכם שכירות. יחד עם זאת, כאשר עורכים הסכם שכירות לתקופת שכירות העולה על שנה, קיימת דרישת כתב. אם דרישת הכתב לא מולאה כראוי על כל תנאיה, יראו את ההסכם כבעל תוקף לפרק זמן בלתי מוגבל וניתן יהיה לסיימו רק בהודעה מראש לפי מועד הקבוע בחוק. כיום מקובל לכלול בהסכמי שכירות מסחריים פיסקת ריפוי פגמים בכל הקשור לדרישת הכתב (להלן: **"פיסקת הריפוי"**) בכדי לרפא כל הפרה שהיא של דרישת הכתב ולמנוע ממי מהצדדים מלהביא לכלל סיוס לפני תום תקופת השכירות שנקבעה. ניתן לרפא הפרות או פגמים בקשר למילוי דרישת הכתב בדרך של תיקון הסכם השכירות העומד בדרישות הכתב בהתאם לדין הגרמני. אולם, הצדדים יהיו מחויבים להתקשר בתיקון כאמור, רק אם פיסקת ריפוי כאמור לעיל נכללה בהסכם השכירות המקורי. אין בגרמניה מרשם שכירות או כל מרשם רשמי אחר הנותן תוקף לשכירות כלפי כולי עלמא.

**עידכון/העלאת דמי שכירות** – הוראות הדין הגרמני לגבי העלאת שכ"ד חלות רק לגבי הסכמי שכירות למגורים. לגבי הסכמי שכירות שאינם למגורים, על פי רוב, נקבע בהסכם שכירות מנגנון לעידכון שכ"ד בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן. עידכון שכ"ד חייב להיות דו כיווני (קרי הן באופן ששכ"ד יעלה והן באופן ששכ"ד יירד, לפי העניין). הסכמה על עידכון שכ"ד כאמור יכול ותבוצע רק אם תקופת השכירות על פי ההסכם עולה על 10 שנים, בין אם בשל התקופה הקצובה שנקבעה בהסכם ובין אם השילוב שבין התקופה הקצובה כאמור ביחד עם תקופות אופציה הסכמיות.

**תקופת השכירות** - לפי הדין הגרמני, תקופת השכירות המקסימאלית הקבועה מראש בהסכם שכירות בכתב הינה 30 שנה. לאחר 30 שנה כל צד יכול לסיים את החוזה בהודעה מוקדמת בת שלושה חודשים לפני מועד הסיום המבוקש, פרק זמן זה קבוע בחוק. לרוב, משך תקופת השכירות בהסכם שכירות מסחריים נע בין שלוש שנים לעשרים שנה. על פי נסיון החברה, על פי רוב הסכמי השכירות כוללים אופציות להארכת הסכמי השכירות בחמש שנים נוספות בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב מראש (בדר"כ 6 או 12 חודש מראש) ו/או אופציות אוטומטיות להארכה לתקופות נוספות של שנה או שנתיים בתום תקופת השכירות, אם וככל שאף לא אחד מהצדדים הביא את ההסכם לכלל סיום קודם לכן.

**סיום מוקדם של החוזה ופינוי שוכר** - לפי הדין הגרמני, הסכם שכירות יסתיים בתום תקופת השכירות, באירוע הפרה או על פי הסכמה הדדית של הצדדים. הדין הגרמני קובע כי לגבי הסכם שכירות שאינו מוגבל בזמן כל צד רשאי להביאו לכלל סיום בהתאם למועדי הסיום הקבועים בדין או בהסכם. צד להסכם שכירות לתקופה קצובה רשאי להביאו לכלל סיום באופן חד צדדי רק "מסיבה ראויה" - דוגמת אי תשלום שכ"ד על ידי השוכר מחד או שלילת זכותו של השוכר לעשות את השימוש ההסכמי בנכס, מאידך. לפרטים אודות אופן פינוי שוכרים מהמושכר ראו בס"ק 1.7.2.10 להלן.

**התחייבות בעל הנכס כלפי שוכרים בעת מכירה** - לפי הדין הגרמני, אם הודיע בעל הנכס על מכירתו, לשוכר יש זכות לסיים את הסכם השכירות. במידה ולא הודיע בעל הנכס על המכירה, הוא יהא ערב לקיום התחייבויותיו של הרוכש החדש, שנכנס בנעליו, כלפי השוכר. הסכם השכירות מועבר לרוכש החדש באופן אוטומטי ואין צורך בחתימתו מחדש על ידי הצדדים. במידה והשוכר הפקיד בטוחה ובתום תקופת הסכם השכירות רוכש הנכס לא משיב את הבטוחה האמורה, בעל הנכס הקודם יהא אחראי להשבתה לשוכר.

**עלויות תפעול** - לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס ("Nebenkosten"), כגון מיסים, פרמיות ביטוח, עלויות "אב בית", ניקיון, חימום וכיו"ב. הוראה זו ניתנת להתניה בהסכם השכירות. בפרקטיקה נהוג שהשוכר ישא גם הוא בחלק מהוצאות התפעול של הנכס, כאשר לרוב, החישוב נעשה בהתאם ליחס שבין השטח המושכר לשוכר בנכס לבין השטח הכולל של הנכס.

**תיקונים ותחזוקה** - בהתאם להוראות הדין הגרמני, תיקונים ותחזוקה הינם באחריותו של בעל הנכס. יחד עם זאת, על פי רוב הסכמת הצדדים בעניין זה שונה. מקובל כי בעל הנכס אחראי לתיקון ותחזוקת הגג ומבנה המושכר ("Dach und Fach") בעוד השוכר יהא אחראי לכל התיקונים והתחזוקה בתוך המושכר. על פי רוב מוסכם כי השוכר אחראי לתיקוני עיצוב פנימיים ("Schönheitsreparaturen"), בכלל זאת תיקוני טיח, צבע וכיו"ב במהלך תקופת השכירות. יוער כי בהתאם לפסיקה עדכנית בגרמניה חובתו של השוכר לבצע תיקונים עיצוביים פנימיים עלולה להיות בלתי תקפה בנסיבות מסוימות (דוגמת חובת שיפוץ המושכר בתום תקופת השכירות).

#### דיני מכר מקרקעין בגרמניה

1.7.1.9

על פי הדין הגרמני, עסקאות מקרקעין מתבצעות באמצעות נוטריון ציבורי, אשר לו תפקיד דומיננטי בהליך רכישת נכסים. הנוטריון מתפקד כגוף נייטרלי ומהווה מעין ערובה עד להשלמת העסקה. תפקידו להבטיח את זכויותיהם של הרוכש והמוכר, כאשר על פי רוב כל התמורה בגין הנכס הנרכש מועברת לידי הנוטריון בנאמנות ומובטחת על ידו עד להבטחת הרישום על שם הרוכש ללא זכות נוגדת כלשהי. לעצם השלמת עסקת מכר מקרקעין יודגש כי השלמת העסקה, כרוכה ברישום הזכויות והעברת הבעלות או זכויות החכירה (להלן: "זכויות הקניין") על שם הרוכש, במרשמי רשם המקרקעין. בהתאם לחוק הגרמני העברת זכויות הקניין מסתיימת עם רישומן במרשמי המקרקעין ובהתאם להסכם נוטריוני בעניין העברת זכויות הקניין. על פי נסיון החברה, מקובל כי תנאי להעברת התמורה למוכר הינו התקיימות התנאים הבאים: (1) הנוטריון בדק ומצא כי אין רישום הערת אזהרה נוגדת על הנכס. הנוטריון דואג לרישום הערת אזהרה על שם הרוכש להבטחת זכות הרוכש להעברת הבעלות על שמו בממכר; (2) הנוטריון בדק ומצא כי התקבלו כל האישורים המשפטיים והשלטוניים הנדרשים לביצוע העסקה, ובכלל זה שהעיריה ויתרה על זכות הסירוב הראשונה שלה ביחס לנכס; (3) הנוטריון בדק ומצא כי נתקבלו אישורים על שחרור שעבודים (למעט שעבודים אשר הרוכש הסכים כי יוותרו רשומים על הנכס) ומגבלות על העברת הזכויות בממכר. לפרטים נוספים אודות הליך רכישת נכסים ותיאור הסכמי המכר של הקבוצה ראה בסעיף 1.7.2.5 להלן.

בדין הגרמני קיימים מספר סוגים של זכויות ביחס למקרקעין, ובין השאר סוגי הזכויות הבאים: זכות הבעלות, זכות החכירה וזכות הבעלות בחלק מבית משותף.

זכות החכירה, הינה זכות קניינית הניתנת להורשה ולהסבה. הזכות האמורה נרשמת בחלק נפרד במרשמי המקרקעין. לפי הוראות הדין הגרמני זכות זו דומה במהותה לזכות הבעלות אך מוגבלת בזמן ובדרך כלל מוגבלת לשימוש ביעוד מסוים. החוכר רשאי לשעבד את זכותו (משכנתא וסוגי משכון אחרים), במצב זה תידרש, לרוב, הסכמת הבעלים של הקרקע. יוער כי נכון למועד הדוח אף לא אחד מנכסי הקבוצה כולל זכויות חכירה.

זכות הבעלות בבית משותף הינה זכות בעלות לגבי חלק מסויים במבנה וכן בעלות משותפת ולא מסויימת של כל בעלי החלקים המסויימים ברכוש המשותף המצוי בבניין. המקרקעין בגרמניה מחולקים לחלקות, אשר מוגדרות במרשם המקרקעין כגושים ו/או חלקות אשר מתועדים באופן נפרד במסגרת מרשם המקרקעין. במסגרת התייעוד כאמור, מצוי מידע לגבי המקרקעין, בעלי הזכויות במקרקעין וכן לגבי זכויות של צדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין.

המרשם כאמור מחולק לשלושה חלקים כדלקמן: חלק ראשון - מסדיר את זהות המחזיקים במקרקעין (בין אם בעלים ובין אם חוכרים); חלק שני - מסדיר את ההגבלות הקיימות על המקרקעין שאינן באות להבטיח ערובה לחיוב כספי של צדדי ג' (למשל זיקות הנאה, זכות סירוב של הרשות המקומית, זכות החכירה וכיוצא ב'); וחלק שלישי - רישום שעבודים ומשכונות להבטחת התחייבויות לטובת צד ג' דוגמת משכנתא לגורם מממן וכיו"ב.

#### 1.7.1.10 הגנת ושימור אתרים –

בהתאם להוראות הדין המקומי, פועלת בגרמניה רשות להגנת ושימור אתרים תרבותיים-היסטוריים (להלן: "רשות השימור"), האוכפת את נאותות השימוש במבנים בעלי רקע תרבותי-היסטורי, והמנהלת בין היתר מרשם של בתים המיועדים לשימור והגנה. בהתאם להוראות הדין הגרמני, מבנים בעלי רקע תרבותי-היסטורי כפופים בין היתר להוראות הגנה כדלקמן: (1) זכות סירוב - מכירת מקרקעין שעליה מצוי הנכס המסווג כתרבותי-היסטורי על פי הדין כפופה, בחלק מהמדינות, לזכות סירוב ראשונה הניתנת לרשות המקומית, במידה ובכוונת הרשות המקומית לשמר את הנכס. זכות סירוב זו ניתנת למימוש באופן כללי בתוך חודשיים ממועד מסירת הודעה לרשות המקומית על מכירת הנכס; (2) שינוי במאפייני השימוש בנכס - יש לידע את רשות השימור בדבר כל שינוי במאפייני השימוש בנכס; (3) חובות שימור ובניה מחדש - על הבעלים בנכס כאמור ועל העושים שימוש בו חלה חובת שימוש נאות בנכס, שימורו כנכס תרבותי-היסטורי בגבולות האפשר, להגן עליו מסכנה אפשרית. במידה וחלה פגיעה בנכס, רשאית רשות השימור להורות על השבת המצב לקדמותו; (4) אישורים הנדרשים לביצוע פעולות בנכס – כמעט כל פעולה שהיא בנכס המסווג כנכס תרבותי-היסטורי, לרבות בניה מחדש של נכס תרבותי-היסטורי, שינויים בו, צביעה וחיפוי עילי, שילוט ופרסום, פינוי והריסה מצריכים את אישור רשות השימור.

מרבית נכסי המגורים של החברה הינם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרים מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים) בשני העשורים הקודמים תחת אישורים של רשות השימור. גם הנכס המסחרי בברלין המיועד לפיתוח פרויקט למשרדים (ראה סעיף 1.7.6 להלן) הינו נכס לשימור.

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

#### 1.7.1.11 דיני תכנון ובניה –

בהתאם להוראות הדין הגרמני, סוגיות תכנון וקביעת תכניות בניין עיר נדונות על פי החקיקה הפדראלית של גרמניה, בעוד שסוגיות בנית פרויקטים, לרבות היתרי בניה, נדונים על פי חוקים מדינתיים הייחודיים לכל אזור (על פי חלוקת בתוך גרמניה, הנחלקת ל-16 מדינות). הוראות הדין בגרמניה, קובעות כי ככלל, תנאי לבניית פרויקט הוא קבלת היתר מהרשות הרלוונטית, הניתן לאחר הגשת בקשה מתאימה ועמידה בתנאים הנדרשים. בכפוף להוראות הדין המדינתי, מבנים קטנים יותר שהוגדרו באופן מפורש, יכולים להיבנות ללא הליך אישור פורמלי. יחד עם זאת גם מבנים כאלה מחויבים לקיים את הדרישות המהותיות של הדין הפדרלי והמדינתי. ההיתר עומד בתוקף לתקופה קצובה שנקבעה (בהתאם לדין המדינתי), והוא פוקע ככל שעבודות ההקמה העיקריות לא החלו במהלך התקופה האמורה. בהתאמה, תוצאה של בניה ללא היתר בניה, הפרה של תנאי ההיתר, אי עמידה בתנאי בטיחות בבניה וכיו"ב הינה שהרשות המוסמכת זכאית להוציא צווים מנהליים כדי ליצור תנאים חוקיים. בנוסף, אם לא ניתן להשיג היתר בניה במקרים

אלה ו/או ליצור תנאים שיעלו בקנה אחד עם דרישות הדין, הרשות המוסמכת עשויה להורות על איסור שימוש או אף על הריסת המבנה. יתר על כן, הפרה במכוון או ברשלנות עשויה להביא גם להטלת קנס מנהלי על יזם הפרויקט. ככלל שיפוץ מבנים אשר אינו משנה את חזות המבנה ואינו דורש את שינוי ייעוד המבנה אינו דורש קבלת היתר מהרשות המקומית. יצויין, כי נכון למועד הדוח, החברה עומדת בכל דרישות הדין הגרמני ביחס לדיני התיכנון והבניה, לרבות הוצאת היתרי בניה לפעולות שיפוץ במיבנים בהם היקף השיפוץ ו/או טיבו מחייב קבלת היתר בניה, ומבצעת כל פעילות לה ניתן היתר בניה בהתאם לתנאים הקבועים בהיתר האמור.

1.7.1.12 דיני איכות הסביבה - ראו סעיף 1.14 להלן.

1.7.1.13 השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות -

נכון למועד הדוח, מס הרכישה על מקרקעין בגרמניה הינו בשיעור שבין 3.5% ל- 6.5% מעלות הנכס כתלות בחקיקת המס הספציפית במדינה הפדרלית בה מצוי הנכס (לדוגמא, 6% בברלין, 3.5% בלייפציג ודרזדן ו- 5% במגדבורג; שיעור מס הרכישה בלייפציג ודרזדן עלה לשיעור של 5.5% החל מיום 1 בינואר 2023). רכישת נכס בעסקת מניות מאפשרת בתנאים מסוימים לחסוך תשלום מס רכישה.

1.7.2 אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות

1.7.2.1 פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתרכזת נכון למועד הדוח בחמש ערים במזרח גרמניה – לייפציג, דרזדן, מגדבורג, הנובר וברלין. הפעילות מנוהלת בעיקרה ממשרדי החברה בלייפציג. כמו כן לחברה משרדים גם בדרזדן ובמגדבורג (3 המשרדים בגרמניה יקראו להלן - "המשרדים התפעוליים").

ישיבות הדירקטוריון ואסיפות בעלי המניות של החברה מתקיימות באמסטרדם.

1.7.2.2 בתחום נדל"ן מניב מגורים, הקבוצה שואפת לאתר ולרכוש בנייני מגורים המניבים תזרים יציב ומגלמים פוטנציאל להשגת תשואה עודפת באמצעות ניהול אקטיבי, ע"י הצוות המקומי של הקבוצה. הקבוצה מתמקדת בנכסים:

(א) הממוקמים בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר (כולן ערי בירה פדראליות/העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות;

(ב) המיועדים למעמד הביניים-גבוה;

(ג) מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים) בשני העשורים הקודמים או מבנים שנבנו בארכיטקטורה מודרנית במהלך עשרים השנים האחרונות;

(ד) בעלי פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד<sup>1</sup> - מבנים שאינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת social housing/affordable rent), למעט המגבלות הכלליות הקבועות בחוק;

(ה) בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה ממכירת דירות (Privatization)<sup>2</sup> - להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-22%-28% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים.

1.7.2.3 הליך איתור ורכישת נכסים

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של רכישת נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים, שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא כל תמריץ למיקסום הכנסות שכר הדירה מהנכס. החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75 - 2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ-5-7 מ' אירו לחודש), כאשר אחד הפרמטרים שנבחנו בעסקאות אלו הייתה היכולת להעלות את שכ"ד באופן משמעותי (עשרות אחוזים) מעבר לרמת שכ"ד בהשכרות שביצע הבעלים הקודמים בתקופה שבסמוך למכירת הנכס.

<sup>1</sup> לעניין זה ראו בסעיפים 1.1.3 ו-1.2 לעיל.

<sup>2</sup> לעניין זה ראו בסעיף 1.2 לעיל.

אי לכך פיתחה החברה מומחיות רבה באיתור נכסים מסוג זה וכתוצאה מכך החברה מצליחה לרכוש נכסים המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

(i) איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-50 סוכנים מקומיים לצורך איתור נכסים חדשים.

(ii) בחינה ראשונית של כ-1,000 עד 1,500 נכסים (desktop) בשנה;

(iii) ביקור פיזי בנכסים ובדיקת נאותות מקדמית לכ-600 נכסים בשנה;

(iv) מתוך נכסים אלו נרכשים בסיומו של התהליך כ-60 עד 80 בניינים בשנה בעשרות עסקאות נפרדות;

(v) חיתום מדויק - מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-1,500 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה מאז תחילת פעילותה, חלק מאותן השכרות בוצעו באותן שכונות ולעתים באותו רחוב בו נמצא הנכס העומד לרכישה.

היתרונות הגלומים באופן בו פועלת החברה באיתור ורכישת הנכסים אשר משפיעים ישירות על פוטנציאל ההשבחה המהיר הגלום בנכסים אותם רוכשת החברה, הינם:

(1) התמקדות במספר קטן של ערים מאפשר לייצר היכרות פרטנית של מחירי הנכסים ברמת הרחוב והרובע;

(2) בחינת כ-1,000 עד 1,500 מבני מגורים בשנה המוצעים לה לרכישה מייצרת בסיס מידע נרחב ופרטני ביחס למחירי השוק הן ברמת המיקום (רחוב ספציפי), הן ביחס לסוג המיבנה ואיכותו האדריכלית והטכנית והן ביחס למגמות המחירים בשוק באופן רציף ושוטף;

(3) בחינת מספר רב כל כך של נכסים פוטנציאליים למכירה ברמת הבניין הבודד ורכישת 8%-10% בלבד מהנכסים בהם מבצעת החברה ביקור פיזי ובדיקת נאותות מקדמית בעסקאות קטנות של 0.75 עד 2 מ' אירו לעסקה בודדת, מאפשר לחברה –

(א) ליצור רשת רחבה של סוכנים מקומיים המציעים לחברה נכסים לרכישה (בעלי נכסים שכבר מכרו נכסים לחברה או שהחברה בדקה נכסים בבעלותם, חברות ניהול חיצוניות שנהלו נכסים אותם רכשה החברה או שאותם בדקה החברה לצורך רכישה, עורכי דין ורואי חשבון/יועצי מס של המוכרים, ברוקרים מקומיים שביצעו עסקאות עם החברה) וכפועל יוצא ליצור deal flow גדול מאוד של נכסים ברמת הבניין הבודד.

(ב) to cherry pick (לברור) נכסים שמתומחרים בחסר על ידי המוכרים (מהטעמים המפורטים להלן) או שמאפשרים השבחה מהירה של הנכס באמצעות השקעות בשיפוץ דירות והשכרות מחדש בשכ"ד שוק הגבוה בעשרות אחוזים משכ"ד בחוזים הקיימים בנכס.

(ג) לפעול "מתחת לרדאר" ולהימנע מתחרות ישירה עם החברות הגדולות Deutsche Wohnen ו-Vonovia הפועלות אף הן בלייפציג ודרזדן ומתמקדות בעיקר בעסקאות פורטפוליו של רכישת מאות יח"ד.

(4) המידע שנצבר בזרוע ניהול הנכסים העצמי של החברה ביחס לעלויות השיפוץ ומחירי שכ"ד בשוק ביחס לנכסים שבבעלות החברה מתורגם ליכולת החברה לבצע underwriting (חיתום) מהיר ומדויק ביחס לעלויות השיפוץ שידרשו בנכסים המוצעים לה לרכישה, האם הנכס מתאים (מבחינת מיקום/סוג בניין/גודל דירות ותוכנית דירה) לפעילות ה- privatization העתידית של החברה, כמו גם לרמת שכ"ד שוק שניתן להשיג באותן נכסים בהשוואה לשכ"ד הקיים בנכס.

(5) הזמינות על הקרקע של צוותי הניהול העצמי של החברה בערי הפעילות מאפשרת לחברה להשלים את בדיקת הנאותות הטכנית, הכלכלית והמשפטית של הבניינים אותם היא בוחנת לרכישה בטווח זמן של עד שבוע ממועד הביקור בנכס, באופן שמאפשר לחברה להוציא הצעה למוכר בלוחות זמנים קצרים דבר המקנה לחברה יתרון מול רוכשים אחרים המתחרים עימה על אותו נכס.

## שילוב היתרונות האמורים מאפשר לחברה :

(א) לאתר ולרכוש נכסים שמנוהלים ע"י חברות ניהול חיצוניות הנעדרות תמריץ למקסם את שכ"ד למ"ר בנכס עבור מוכרים שבחלקם הגדול הינם אנשים פרטיים שאינם גרים בערי הפעילות והנכס מהווה עבורם השקעה פיננסית, וכפועל יוצא המוכרים האמורים מתמחרים את נכסיהם על בסיס שכ"ד פוטנציאלי חזוי על ידם שהינו נמוך ואינו משקף כראוי ובאופן עדכני את רמת שכ"ד שניתן להשיג בשוק בפועל.

כאשר שכ"ד בשוק עולה בכ-8% עד 10% בשנה, בעלים של נכס בודד בו 8-12 דירות שמבצע השכרה אחת או שתיים בשנה, יתקשה לעקוב בצורה רציפה, עדכנית ומיטבית אחר שכ"ד שוק הפוטנציאלי שניתן להשיג בנכס שבבעלותו. מנגד, המספר הגדול של בניינים שבבעלות החברה המרוכזים במספר שכונות מצומצם ב-3 ערי פעילות בלבד יחד עם פעילות השכרה מחדש בחוזים במחירי שוק בהיקף של מאות השכרות בשנה (447 השכרות חדשות בשנת 2022 לבדה) מאפשר לחברה לחזות באופן מדוייק ופרטני ברמת הנכס הבודד והרחוב את שכ"ד שוק שניתן להשיג בנכס פוטנציאלי אותו היא בוחנת לצורך רכישה, ובפועל להשיג שכ"ד גבוה יותר בעשרות אחוזים משכ"ד שהשיג המוכר בהשכרות האחרונות שביצע בנכס ב-6 החודשים שטרם מכירתו.

(ב) בדומה, מכיוון שחברות הניהול החיצוניות גובות עמלות ניהול גבוהות על שיפוצי הדירות שהן מבצעים עבור המוכרים בעת השכרה מחדש, עלויות ה-CAPEX שרואה מוכר הנכס גבוהות משמעותית מעלויות השיפוץ בפועל עבור החברה. כפועל יוצא –

(1) אנשים פרטיים מוכרי נכסים שאין להם את המשאבים הכספיים להשקיע בשיפוץ הנכס טרם מכירתו, לא יבצעו שיפוץ face lift בדירות מתוך כוונה להעלות את שכ"ד טרם המכירה וכפועל יוצא, לא ימקסמו את מחיר המכירה;

(2) עקב הפער באינפורמציה בין המוכרים הפרטיים לחברה ביחס לעלויות ה-CAPEX הנדרשות לצורך השגת שכ"ד שוק בהשכרות חדשות כאמור לעיל, הנכס יתומחר על ידי המוכר בחסר ביחס לשוויו בשוק.

(ג) בשכונות מסויימות בערי הפעילות חלק מהשקעות ה-CAPEX בבניין ובדירות הינן מפוקחות רגולטורית על יד הרשות המקומית בכדי למנוע "שיפוץ יוקרה" המעלים את שכ"ד לדיריים קיימים "ודוחפים" אותם מחוץ לנכס (גינטרפיקציה). למוכרים פרטיים בעלי נכס בודד יש תמריץ נמוך יותר (בהשוואה לחברה המחזיקה במספר רב של דירות באותו רחוב/שכונה) להשקיע זמן ומשאבים להיכנס להליך האישור הרגולטורי של שיפוץ שעשוי להניב לו שכ"ד גבוה יותר בנכס. כפועל יוצא, היכולת של המוכר להעריך נכונה את רמת שכ"ד שוק שניתן להשיג בהיתן שיפוץ שניתן לאשרו מבחינה רגולטורית נמוכה יותר בהשוואה ליכולת שצברה החברה בתחום, דבר שיוצר פער בתמחור הנכס בין המוכר לחברה.

(ד) בנוסף, הליך העלאת שכ"ד בחוזים קיימים בהתאם לטבלאות מדד השכירות (Mietspiegel) גם הוא מגלם יתרון לגודל לחברה ביחס למוכר הפרטי. כמפורט בסעיף 1.7.1.8.1 לעיל, על מנת להעלות שכ"ד בחוזה קיים יש לבצע בחינה ברמת הדירה הבודדת אל מול שכ"ד המפורט במדד השכירות המתאים לה, לאור מספר רב מאוד של קריטריונים (גודל דירה/מספר חדרים/שנת הבניה/האיבזור הטכני של הדירה/סוג החימום/בידוד החלונות, החזיתות והמדד האנרגטי ועוד), כאשר תמיד קיים הפוטנציאל להשגות וערעורים מטעם הדיירים עד לכדי דיונים משפטיים. כפועל יוצא, לבעלים פרטיים של בניין בודד בן 8-12 דירות יש תמריץ נמוך לבצע העלאת שכ"ד לדיריים בחוזים קיימים בהשוואה לחברה המחזיקה פורטפוליו של מאות יחידות דיור בכל אחת מהערים/שכונות להן אותה טבלת שכירות רלבנטית, ועל כן גם בהיבט זה מתקיימת אסימטריה באינפורמציה בין המוכר לחברה המשפיע על תמחור הנכס.

השילוב בין יכולת החברה להשכיר דירות בנכסים אותם היא רוכשת במחירי שכ"ד הגבוהים משמעותית משכ"ד שצפה המוכר כי ניתן להשיג בנכס, יחד עם היכולת לבצע שיפוץ CAPEX בדירות העומדות להשכרה מחדש בעלויות נמוכות יותר ממה שצפה המוכר, יחד עם היכולת לבצע השקעות CAPEX מפוקחות רגולטורית המאפשרות להעלות שכ"ד גם בחוזים קיימים וגם להשיג שכ"ד שוק בהשכרות חדשות בחלק העליון של טווח מחירי השוק, ויחד עם היכולת לבצע העלאת שכ"ד לדיריים בחוזים קיימים



הוא העומד בבסיסה של יכולת החברה להשביח את נכסיה בתקופת זמן קצרה יחסית של 3-12 חודשים ממועד הרכישה.

#### 1.7.2.4 בדיקת נאותות לנכסים

שלב האיתור של נכס נדל"ן בעל פוטנציאל השקעה כולל תחילה חיתום ראשוני, המבוצע ע"י המנכ"ל המשותף וסמנכ"ל הפיתוח העיסקי, המתמקד בבחינת הפרמטרים הכלכליים והתפעוליים של הנכס. במסגרת החיתום הראשוני נבחנו: איכות מיקום הנכס, איכות הדיירים ויציבות התשלומים העתידיים, אפשרויות ההשכרה מחדש בתום החוזים הקיימים, מצבו הפיזי של הנכס, ושיעורי התשואה הצפויים לחברה מההשקעה אל מול יעדי ההשקעה שהציבה הנהלת הקבוצה.

לאחר סגירת התנאים המסחריים מול המוכר נחתם לרוב הסכם בלעדיות ולעיתים הסכם מכר נוטריוני המותנה בבדיקת נאותות מוצלחת. לאחר קבלת הבלעדיות, הקבוצה מבצעת הליך בדיקת נאותות לנכס באמצעות גורמים מקצועיים מקומיים הכוללת בדיקה הנדסית-תכנונית, בדיקה משפטית ובדיקה כלכלית-מימונית, ע"מ לאשר את הנחות החיתום הראשוני ולהפריך בעיקר סיכונים משפטיים והנדסיים. בדיקות אלו כוללות בין היתר בדיקה פרטנית של הנכס על מאפייניו השונים לרבות בדיקת הצורך בביצוע שיפוצים בנכס ועלויות תחזוקה עתידיות, בדיקת מוסר התשלומים של הדיירים, בחינה משפטית של הקנין (title), ניתוח תנאי חוזה השכירות תוך התמקדות בעמידה בדרישת כתב (ראה סעיף 1.7.1.8.2 לעיל), תביעות משפטיות פתוחות וניתוח הסכמי התפעול שהוסכם בין הצדדים שהרוכש יטול על עצמו. במסגרת בדיקת הנאותות האמורה עורכת הקבוצה גם בדיקות מקדמיות נדרשות בכל הקשור לאיכות הסביבה – הן במרשם הזיהומים (Altlasten) והן לאינדיקציות שונות וחשדות לזיהומים. לקבוצה מדיניות כי במקרה של חשד ממשי לזיהום, תיערך בדיקה על ידי מומחה לנושא טרם רכישת הנכס.

בכפוף לתוצאות בדיקת הנאותות נחתם הסכם מכר נוטריוני בין הקבוצה (ככלל באמצעות חברת SPV הולנדית או גרמנית שבבעלות GRT), לבין הבעלים.

#### 1.7.2.5 התקשרות בהסכם מכר

ההתקשרות לרכישת נכס נעשית בהסכם בכתב בפני נוטריון ציבורי (Public Notary) (כמפורט בסעיף זה להלן לנוטריון הציבורי תפקיד מרכזי בהליך רכישת הנכס) למכר מקרקעין או לחילופין למכירת מניות בחברה המחזיקה במקרקעין. ההסכם כולו נערך בשטר (deed) על ידי נוטריון ציבורי; הנוטריון הציבורי מקריא לצדדים לעסקה את השטר; הצדדים לעסקה מאשרים את השטר וחותמים עליו; והנוטריון הציבורי מאשר את השטר. הנוטריון הציבורי ממונה בדרך כלל מטעם הצדדים להשלים את ההתקשרות בכפוף לתשלום מלוא התמורה והתקיימות התנאים המתלים. ככל שישנו שעבוד ספציפי על הממכר, הנוטריון עשוי להתמנות גם כנאמן לכספי התמורה ביחס לממכר או חלק הימנו. שכר הנוטריון נקבע ע"י הרגולטור הגרמני והינו בסכום שאינו מהותי לקבוצה.

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

**מחיר הרכישה** – מחיר הרכישה נקבע בין הצדדים על סמך שכ"ד הקיים מהנכס וכן גודלו הפיזי של הנכס (השטח נטו להשכרה). במקרה שבדיקת הנאותות מאתרת חריגות מהפרמטרים על פי הם נקבע מחיר הרכישה, מתבצע עדכון למחיר הרכישה על סמך הפרמטרים שהוסכמו בהסכם הבלעדיות (מחיר למ"ר שטח להשכרה ו/או מכפיל שכ"ד שנת).

**תנאים מתלים להשלמת ההתקשרות** – על פי רוב התנאים המפורטים להלן הינם תנאים מוקדמים להשלמת עסקת המכר: (1) קיום בדיקת נאותות על ידי הרוכש (במידה ומדובר בחוזה מכר מותנה); (2) ויתור הרשויות או צדדי ג' על זכויות סירוב ראשונות שיש להם בנכס, ככל שיש זכויות כאמור; (3) רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש; (4) וידוא מחיקת השעבודים שהוסכם כי ימחקו טרם הרכישה ממרשם המקרקעין והמצאת אישור מהמממנים הנוכחיים של הנכס להסרת השעבוד הקיים תמורת פירעון ההלוואות, ע"י המוכר. על פי רוב מוקצב פרק זמן של חצי שנה ממועד החתימה על הסכם הרכישה לקיום התנאים האמורים לאור התלות בצדדי ג', בעיקר רשויות עירוניות ברישום הערות אזהרה וויתור על זכויות סירוב. לרוב פרק הזמן ממועד החתימה לקיום התנאים המתלים נע בין חודש לשלושה חודשים.

**השלמת העסקה** - לאחר התקיימות התנאים המתלים האמורים, ככל שהתקיימו, עומד לרוכש פרק זמן נוסף הנע בין מספר ימים עד מס' שבועות להעביר את הסכום שנקבע כמחיר הרכישה במלואו, אלא אם

סוכם על השהיית העברת חלק מסויים בתשלום בשל תלות בתנאים נוספים. אי העברת הסכום הינה עילה לביטול החוזה. על פי רוב, אין בחוזי הרכישה פריסה לתשלומים של סכום הרכישה אלא תשלום אחד עיקרי, והשלמות מאוחרות המותנות בהתקיים תנאים שנקבעו בחוזה. במידה והרוכש לא משלם את מחיר הרכישה בפרק הזמן הנקוב חלה על הסכום שבפיגור ריבית פיגורים מוסכמת. בהתאמה, לאחר התקיים התנאים המוקדמים כפי שאישרם הנוטריון, נדרש המוכר לפעול ללא שיהוי להעברת הנכס לרוכש.

**אופן התשלום וחלוקת הנתלים** - לרוב, המועד הקובע לעניין העברת החזקה בנכס (העברת כלל הסיכונים והזכויות הנובעים מהעברת הבעלות בנכס מהמוכר לרוכש) הוא מועד העברת התשלום למוכר בפועל או מועד שנקבע מראש אחרי העברת התשלום, ולא מועד השלמת רישום העברת הבעלות במרשם. המוכר נדרש להעביר במועד זה את כלל ההסכמים החלים בנכס אשר הוסכם בין הצדדים כי יחייבו את הרוכש. **מימון הרכישה** – על פי רוב מימון הרכישה נעשה על ידי נטילת הלוואה ע"י הרוכש, לצורך כך מתיר המוכר רישום הערת אזהרה לטובת הגורם המממן טרם השלמת העסקה, ושעבוד הקרקע לאחר השלמתה. לרוב אין הגבלה על סכום ההלוואה ותנאיה בחוזה. סכום הרכישה משולם ישירות לכלל בעלי השעבודים הקיימים על הקרקע, ובהתאמה נדרש הנוטריון לוודא כי הרישום בגין שעבודים אלו נמחק, ורק היתרה מסכום הרכישה לאחר התשלום לנושים האמורים משולמת ישירות למוכר, ככל שקיימת יתרה כאמור.

**איכות סביבה** - בחלק מהחוזים ישנה לרוכש זכות חזרה למוכר במידה והוטלה עליו אחריות בגין זיהום שנתגלה בקרקע כל עוד מדובר בפרק זמן מסויים לאחר העברת הנכס, בחלק אחר של החוזים נקבע כי אין לרוכש זכות לחזור אל המוכר כלל או שזכות החזרה כאמור הינה מוגבלת לעניינים מסויים.

**שכירויות** - לרוב, ההנאה מדמי השכירות עוברת לרוכש במועד העברת הנכס לחזקתו (העברת הבעלות הכלכלית). כך גם הבטוחות שניתנו על ידי הדיירים ושכר דירה ששולם עבור מועדים עתידיים. החוזים מטילים אחריות על אחד הצדדים לייצע את הדיירים על כניסת הרוכש בנעלי המוכר לענין הסכמי השכירות, ועל הזכויות והחובות הנובעות להם (לדיירים) מכניסתו.

#### 1.7.2.6 התקשרות עם גופים מממנים

הקבוצה מממנת את רכישת הנכסים לרוב באמצעות מימון חיצוני בתנאי Non-Recourse בו מהווים נכסי הנדל"ן והתזרים הנובע ושינבע מהם<sup>1</sup> לבדם את הבטוחות היחידות להחזר כספי הלוואה. המימון הינו בדרי"כ לתקופות של חמש שנים עד שבע שנים בשיעור שנע, נכון למועד הדוח, בין 50% ל-60% מעלות הרכישה הכוללת (לרבות דמי תיווך, מס רכישה ועלויות בדיקת הנאותות כמפורט לעיל ולהלן). יתרת עלות הרכישה מועמדת לחברת הנכס באמצעות שילוב של הלוואות בעלים ו/או הון עצמי מהקבוצה.

החברה ניצלה את רמת הריביות הנמוכה היסטורית וקיבעה את הריבית על הלוואות הבנקאיות באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה עד למחצית הראשונה של שנת 2022, הלוואות שנלקחו בעבר בריבית משתנה מקובעות אפקטיבית באמצעות הסכמי SWAP. כפועל יוצא למועד הדוח לחברה הלוואות בנקאיות הנושאות ריבית קבועה בשיעור משוקלל של 1.32% ובמח"מ של 3.7 שנים. הלוואות שניטלו החל מהחציון השני נטלו בריבית משתנה, למועד הדוח לחברה הלוואות בסך 50,172 אלפי אירו הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 או 6 חודשים בשיעור משוקלל של 3.39% ובמח"מ של 5.1 שנים, כשמסך זה לחברה הסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור (CAP) בשיעור ממוצע של 2.3% ביחס לקרנות בסך כולל של 39.8 מ' אירו.

הלווה בהסכם הלוואה הינה חברת הנכס (SPV). לפרטים ראו גם בסעיף 1.10 להלן.

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

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

### 1.7.2.7 התקשרות בהסכמי תיווך לרכישת נכסים

בעסקאות הנעשות ישירות מול המוכר אין הקבוצה נוהגת לשלם דמי תיווך. בעסקאות באמצעות מתווך, הקבוצה (באמצעות חברת הנכס הרלבנטית, להלן בסעיף זה בלבד: "התאגיד") נוהגת להתקשר עם חברות מקומיות (צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה, להלן: "המתווך" או "המתווכים" לפי העניין) בהסכמים לקבלת שירותי תיווך ברכישת נכסי מקרקעין בגרמניה (להלן: "הנכס" או "הנכסים" לפי העניין) - תמורת עמלות תיווך בטווח שבין 1% לבין 6%, ממחיר רכישת הנכסים, בתוספת מע"מ כדין (להלן: "דמי התיווך").

הזכאות של המתווך לדמי התיווך תתגבש באופן חלקי או מלא, במועד חתימה על הסכם מחייב בין התאגיד לבין מוכר הנכס בפני נוטריון, בדבר רכישת הנכס על ידי התאגיד (להלן: "הסכמי הרכישה"). ככלל, המתווכים מתחייבים לשפות את התאגיד בגין כל טענה או תביעה, קיימת או עתידית, מצד מתווכים אחרים בדבר זכאותם של מי מהמתווכים האחרים לדמי תיווך מהתאגיד בגין רכישת הנכס הרלוונטי. יצוין כי נכון למועד הדוח, חלק מהנכסים של הקבוצה בתחום הפעילות נרכשו באמצעות מתווכים. הקבוצה עובדת בגרמניה עם מספר רב של מתווכים ואין לקבוצה תלות במתווך אחד.

### 1.7.2.8 ניהול הנכסים ע"י חברת ניהול הנכסים

ניהול נכסי הקבוצה בתחום הפעילות מתבצע על ידי עובדי הקבוצה הפועלים ממשרדי החברה בלייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר<sup>1</sup>. הקבוצה מעסיקה בגרמניה 50 עובדים הכוללים, בין השאר, מנהלי חשבונות, מנהלי נכסים, אנשי שיווק, אנשי תחזוקה, סמנכ"ל תפעול, וסמנכ"ל הפיתוח העיסקי. על מנת לנצל יתרונות לגודל, חלק מהתפקידים הינם בעלי אחריות על מספר תחומי פעילות (לדוגמא סמנכ"ל תפעול). יתר בעלי התפקידים הינם בעלי אחריות המוגבלת בין אם ברמת תחום הפעילות (לדוגמא מנהלי השיווק) ובין אם ברמת הנכס הבודד או קבוצת נכסים (לדוגמא, מנהלי הנכסים, מנהלי חשבונות ואנשי התחזוקה).

תפקיד המשרדים התפעוליים הינו לפקח על ולתפעל את הנכסים באופן שוטף ולייעץ להנהלת החברה, אך לא לנקוט כל מדיניות בעלת השלכות ניהוליות או פרטיביות על הנכס ללא אישור ההנהלה. המשרדים התפעוליים אחראים לגביית דמי השכירות, ביצוע תשלומים לספקי שירותים וניהול כספי חברות הנכס, כמו גם לרכישת הכיסוי הביטוחי לנכסים לרבות ביטוח מקיף כנגד סיכונים צפויים ופגיעות גוף לצד ג'. כמו כן, המשרדים עוזרים להנהלת החברה בכל הקשור לניהול הפיננסי ועריכת הדוחות הכספיים, ומייעצים בנושאים כגון כיצד ניתן להפחית עלויות תפעול בנכסים, האם לעלות את דמי השכירות והאם נדרש שיפוץ בנכס כלשהו וכן משתתפים בגיבוש התוכנית העיסקית ובקביעת המטרות השנתיות והתקופתיות. בנוסף, המשרדים התפעוליים מבצעים, בהתאם להנחיות הנהלת החברה, מכרזים לביצוע עבודות שיפוץ במושכר, פיקוח על עבודות קבלני המשנה שנבחרו לביצוע התיקונים ו/או שיפוצים במושכר, ביצוע תיקונים ו/או שיפוצים בנכסים באמצעות עובדים המועסקים על ידי הקבוצה ובאמצעות חומרי גלם וחלקי חילוף הנרכשים על ידם, מבצעים את הנהלת החשבונות של חברות הנכס, מפקים דוחות תפעוליים לפי דרישת ההנהלה (דוחות גביה, נכסים פנויים, CAPEX, שיווק והשכרה, וכו') מבצעים שיווק של שטחים ריקים בהתאם לתוכנית העיסקית והנחיות ההנהלה, מבצעים חיתום פיננסי לדיירים פוטנציאלים טרם החתימה על החוזה ומנהלים מו"מ לחתימה על הסכמי שכירות בפיקוח ואישור התנאים המסחריים על ידי המטה הניהולי.

### 1.7.2.9 שיפוץ נכסי הקבוצה

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

<sup>1</sup> עובדי הקבוצה בגרמניה העוסקים בתפעול הנכסים של מגזרי המגורים והמסחר מועסקים באמצעות חברת ניהול הנכסים. חברה זו פועלת בהתאם להסכם ניהול שנחתם בין חברות הנכס לבניה. יודגש כי חברה זו אינה מהווה מרכז רווח עצמאי, אינה נותנת שירותים לצדדים שלישיים, והטעם באחזקתה הינו אדמיניסטרטיבי ומיסויי בלבד.

## 1.7.2.10 תמהיל שוכרים, השכרת השטחים המניבים ועיקרי תנאי הסכמי השכירות

תת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח – לקוחות הקבוצה השוכרים ממנה שטחים מסחריים הינם על פי רוב תאגידים עסקיים ורשתות שיווק. עיקר נכסי הקבוצה בתת תחום הפעילות נדל"ן מניב לפיתוח, מושכרים נכון למועד הדוח לשוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

הקבוצה מתקשרת<sup>1</sup> עם דיירים בהסכמי שכירות, אשר פרטיהם העיקריים מפורטים בסעיף זה להלן. הקבוצה גובה את דמי השכירות באמצעות עובדי הקבוצה במטות התפעוליים.

יוער כי חלק מהבניינים למגורים כוללים מס' קטן של שטחי מסחר בקומת הקרקע המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-3%.

בעת ביצוע השכרות חדשות, הקבוצה בוחנת את האיתנות הפיננסית של הדייר ועל פי רוב מקפידה לאשר דיירים חדשים המשלמים שכ"ד רק בהוראת קבע. לפי הדין הגרמני ניתן להתחיל בהליכי פינוי רק לאחר אי תשלום 2 תשלומי שכ"ד חודשיים רצופים. המבחן הוא הסכום המלא של שני תשלומים מלאים של שכר דירה. ההליך בו יש לנקוט לשם פינוי דייר וגביית שכר הדירה הוא הליך משפטי. קיימים שני סוגי תביעות – תביעה כספית ותביעת פינוי, בהן ניתן לפעול במקביל. התהליך אורך במוצע חצי שנה.

ככלל, הקבוצה לא נתקלת בדר"כ בפיגור בתשלומים של דיירים חדשים, זאת לאור בדיקת מוסר התשלומים של הדיירים טרם כניסתם למושכר ותשלום באמצעות הוראת קבע. עם זאת, כשמדובר בדיירים על פי הסכמי שכירות שעברו לקבוצה ב"ירושה" מהבעלים הקודמים של הנכס, לעיתים רחוקות נתקלת הקבוצה בקשיים לגבות את שכר הדירה. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 עומדת הגביה מושוכרים על מעל ל-98%.

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

להלן פרטים אודות הסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה עם השוכרים במסגרת תת תחום הנדל"ן המניב למגורים בגרמניה:

הקבוצה מתקשרת עם סוג יחיד של שוכרים בתחום הפעילות - שוכרי דירות בבנייני מגורים. בנוסף כוללים חלק מהקומפלקסים מס' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים. יש לציין כי חלקם של השוכרים המסחריים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-3%. נכון למועד הדוח אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות. נכון ליום 31 בדצמבר 2022 אין לחברה שוכר שהכנסות החברה ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים בתת תחום הנדל"ן למגורים.

הקבוצה משכירה את נכסיה המיועדים למגורים בגרמניה לשוכרים רבים. כאמור בסעיף 1.7.1.8.1 לעיל, הסכמי השכירות למגורים כפופים להוראותיהם הקפדניות של דיני השכירות בגרמניה, לפיכך חריגה מהוראות אלו במסגרת הסכמי השכירות אסורה.

הקבוצה משכירה את נכסיה המיועדים להשכרה למגורים בגרמניה במחירים שונים על פי הסכמי שכירות בינה לבין שוכרים אלו (להלן: "הסכמי השכירות").

הסכמי השכירות למגורים של הקבוצה בגרמניה דומים במהותם זה לזה וכוללים, על פי רוב, את התנאים שהמהותיים שבהם הינם כדלקמן:

**תקופת השכירות** - הסכמי השכירות אינם קצובים בזמן.

**סיום הסכמי השכירות** - סיום מוקדם של הסכם השכירות על ידי המשכיר אינו אפשרי אלא כקבוע בדין הגרמני, כמפורט להלן: המשכיר רשאי לסיים את הסכמי השכירות מהסיבות כדלקמן: המשכיר נדרש למושכר לשימוש האישי או לשימוש של בן משפחה קרוב; הסכם השכירות מנע מהמשכיר מלעשות שימוש הולם בנכס וכפועל יוצא מכך למשכיר נגרמו הפסדים משמעותיים; כמו כן, למשכיר שמורה הזכות

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

לסיים את הסכם השכירות באופן חריג מהסיבות כדלהלן: השוכר לא עומד בתשלומי שני חודשי שכירות מלאים<sup>1</sup>; המושכר הושכר לצד ג' כשכירות משנה ללא אישור המשכיר; השוכר התרשל בתפקידו לשמור על המושכר.

מאידך, השוכר רשאי לסיים את הסכמי השכירות באופן רגיל בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים לפני מועד הסיום המתוכנן. יחד עם זאת, החוק הגרמני מאפשר לשוכר לסיים את תקופת השכירות באופן מיידי, כאשר לא ניתן לשוכר לעשות שימוש במושכר בהתאם למה שנקבע בהסכם. לעניין זה יוסף כי הדין הגרמני מונה מקרים נוספים בהם לשוכר שמורה הזכות לסיים מיידי של תקופת השכירות.

**תשלום דמי השכירות** - במרבית הסכמי השכירות דמי השכירות משולמים מראש מדי חודש בחודשו.

**נשיאה בהוצאות** - על השוכר לשאת בהוצאות התפעוליות כדלקמן: מס מקרקעין (לא כולל מס עבור החניות), אספקת מים, חשמל, גז, עלויות חימום, תחזוקת הביוב, הפעלה ותחזוקה שוטפת של המעליות ככל שישנן, ניקיון שטחים משותפים (גרמי מדרגות), החצרים וגננות, תחזוקת הארובות, מאור בשטחים המשותפים, עלויות הדברה, ביטוח המבנה (לא כולל שטח החניות) ועלויות שוער ככל שישנו.

**העלות דמי השכירות** – ראה סעיף 17.1.8.1 לעיל.

**פיקדון דמי שכירות** – על פי ניסיון החברה, מקובל כי פיקדון דמי שכירות מוגבל לסכום השווה לעד שני חודשי שכירות עוקבים. ככל שקיים פיקדון כאמור, המשכיר חייב לשמור את דמי הפיקדון בנפרד משאר התקבולים המתקבלים עבורו ולהפקיד את דמי הפיקדון בחשבון בנק נפרד<sup>2</sup>.

להלן פרטים אודות הסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה עם השוכרים במסגרת תת תחום הנדל"ן המניב לפיתוח בגרמניה:

**דמי שכירות** - דמי השכירות נקבעים לרוב לפי מחיר למ"ר. רוב הסכמי השכירות ישנה תקופה ראשונה קבועה בת שנים אחדות בה דמי השכירות קבועים ולאחר מכן קיימים מנגנוני שינוי דמי שכירות. המנגנון הנפוץ קובע כי כשחל שינוי (בין עלייה ובין ירידה בשיעור מסוים במדד המחירים לצרכן, לרוב 10%), ביחס לתקופת המדידה הקודמת, אחוז השינוי בדמי השכירות יהיה חלק מאחוז השינוי במדד. כמו כן קיימים חוזים בודדים בהם קבועים מנגנונים מסוג שונה, לדוגמה הטלת חובה על הצדדים לדון בדמי השכירות מדי תקופה קבועה מראש, ורק אם לא יגיעו להסכמה יופעל מנגנון הצמדה למדד כמתואר לעיל. דמי השכירות משולמים לרוב בתחילת החודש עבור החודש הקרוב.

**תקופת השכירות** - לרוב, החברה מתקשרת בחוזים לתקופות שכירות בנות שנים בודדות עד עשרות שנים, כאשר לשוכר בין 2-3 אופציות להארכת תקופת השכירות בתקופות נוספות של 1-5 שנים כל אחת, שלשם מימושן עליו לתת הודעה מוקדמת בת 6-12 חודשים לפני תום תקופת השכירות. לרוב, בתום תקופת אלה החוזה מוארך אוטומטית בשנה-שנתיים נוספות אלא אם מי מהצדדים הודיע על סיומו. בתום ההתקשרות נדרש לרוב השוכר לשפץ את הנכס ולהשיב את מצב הנכס לקדמותו, אלא אם בעל הנכס ביקש להשאיר את הנכס על המחויבים והמותקנים בו כפי שהם.

**סיום מוקדם של החוזה** - ברוב החוזים סיום מוקדם על ידי מי מהצדדים יעשה רק בשל "סיבה ראויה" (למשל אי תשלום שכ"ד לתקופה ממושכת מחד ומניעת השימוש במושכר על ידי השוכר מאידך), ולא בשל סיבות אחרות. קיימים חוזים בהם התנגדות בעל הנכס לשינוי שימוש במושכר או לקבלת שוכר משנה יהוו עילה לסיים מוקדם מצידו של השוכר.

**שכירויות משנה** - ברוב חוזי השכירות ישנה לשוכר זכות להשכיר את המושכר בשכירות משנה בכפוף להסכמה מראש ובכתב של בעל הנכס (אלא אם מדובר בשוכר משנה מאותה קבוצת חברות של השוכר), וזכות לסיים את החוזה בשל התנגדותו של בעל הנכס. לעיתים נקבע כי בעל הנכס זכאי לסכום השווה ל-50% מההפרש בין שכר הדירה של השוכר הראשי לשכר הדירה של שוכר המשנה.

**בטוחות** - ברוב חוזי השכירות של הקבוצה בתחום הפעילות מועמדות בטוחות, על פי רוב בדרך של ערבות בנקאית או ערבות חברת האם של השוכר. בחלק מחוזי השכירות עם גורמים עסקיים גדולים, בנקים וגורמי ממשלה לא מעמידים השוכרים בטוחות למשכיר וההתקשרות נעשית מול החברה האם.

<sup>1</sup> לעניין סעיף זה, יודגש כי דרך כלל נקבעת תניה המסייגת את האמור לענין אי תשלום דמי השכירות, כאשר תשלום חלקי של דמי השכירות באותה תקופת זמן אינו נחשב בהכרח כאי תשלום לעניין עילת סיום מוקדם של ההסכם כסעד השמור למשכיר.

<sup>2</sup> מדובר בחשבון בנק נפרד. בהתאם להוראות הדין החברה מנועה מלעשות שימוש כלשהו בתקבולי החשבון למעט החזרת הפיקדון לשוכר ככל שהדבר מתבקש בהתאם להסכם השכירות.

**עלויות תפעול** - רוב עלויות התפעול של הנכס מוטלות על השוכר, ומשולמות על ידו לבעל הנכס<sup>1</sup> במקדמה חודשית ביחד עם תשלום דמי השכירות, כאשר הן מחושבות לפי גודל השטח המושכר. עלויות אלו כוללות לרוב מיסי מקרקעין, ביטוחים, ניקיון ותחזוקה, חימום, מים, ביוב, אוורור ועוד.

**תיקונים ואחזקה במושכר** - במרבית החוזים ישנה חלוקה בנטל התיקונים בין השוכר לבעל הנכס, כאשר תיקונים במבנה ובגג וכן בשטחים הציבוריים ובמערכות הטכניות שלו (מיזוג, איורור, מעליות, כיבוי אש וכו') הינם על חשבונו של בעל הנכס, ואילו תיקונים פנימיים במושכר ובמותקנים בו הינם על חשבונו של השוכר. בחוזים מסוימים ישנה הגבלה על הסכום אותו יידרש השוכר להשקיע בכל תיקון, וכן הגבלה על הסכום הכולל שישלם השוכר בשנה. ברוב החוזים האחריות לעיצוב ולדקורציה של הנכס מוטלת גם היא על השוכר, ולעיתים הוא אף נדרש על פי החוזה לבצע תיקונים ושיפורים בחזות הנכס מדי תקופה הנקבעת מראש. יצוין, כי ע"פ הפסיקה הגרמנית דרישה כזו עשויה להיות בטלה אם בתום תקופת השכירות ממילא נדרש השוכר לשפץ את הנכס.

#### 1.7.2.11 תחרות

למיטב הערכת הקבוצה, תחום הנדל"ן בגרמניה בכללותו מצוי בתחרות רבה, הן מצד יזמים מקומיים ובעיקר מצד יזמים לא מקומיים, הפועלים בהיקפי השקעה שונים, והרואים במצבה הכלכלי של גרמניה, הפוטנציאל הגלום בה, ומנגד - זמינותם של נכסי נדל"ן, עלותם הנמוכה יחסית והתשואה הגבוהה יחסית בגינם, כהזדמנות עסקית טובה.

התחרות בתחום הפעילות מבוססת על המיקום הגאוגרפי של הנכסים. ברוב האתרים בהם קיימים נכסים של הקבוצה מוצעים להשכרה שטחים גם על ידי חברות אחרות. במקרה של נכסים ברמה וייעוד דומים, התחרות הינה, בעיקרה, על גובה דמי השכירות, ביצוע התאמות לצורכי השוכר ועלויות נוספות (דמי ניהול, ארנונה וכיו"ב).

בין המתחרים ניתן למנות שחקני נדל"ן – יזמי נדל"ן, וחברות נדל"ן מתמחות קטגוריה (משרדים, מרכזים מסחריים) שפועלות להשבת הנכסים באמצעות ניהול אקטיבי של השכרות ופיתוח הנכס, במידה וקיימת אופציה זו, ומנגד "שחקנים פיננסיים" – המתמקדים בעיקר במרווח בין הריבית על ההלוואה לתשואת הנכס.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות באמצעות היותה "שחקן מקומי" כתוצאה ממיקוד פעילות הנהלת החברה בשוק הגרמני משנת 2004, הכרות וידע מעמיק של הנהלת החברה עם החוקים והתקנות המקומיים הנוגעים לשוק הנדל"ן, הקשרים העסקיים שפיתחה הנהלת החברה עם גורמים המעורבים בשוק הנדל"ן הגרמני (ראה גם בסעיף 1.7.2.3 לעיל) המאפשרים לחברה נגישות למגוון רב של עסקאות בטרם הגעתן לשוק, ומהירות התגובה של הקבוצה בסגירת עסקאות תודות למתודולוגיה יחודית, יכולות ניתוח וחיתום עסקאות בתוך הקבוצה ונגישות גבוהה לבנקים ומממנים מקומיים.

#### 1.7.2.12 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

לפרטים ראו בסעיף 1.18 להלן.

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

<sup>1</sup> יוער כי הקבוצה מתפעלת את נכסיה בעצמה באמצעות חברת ניהול הנכסים.

1.7.2.13 תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022 :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	
באלפי אירו			
9,745	14,924	22,695	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
25,366	63,745	27,022	רווחים/הפסדים מעליית ערך נדל"ן להשקעה(מאוחד), נטו
31,456	73,032	40,361	רווחי הפעילות (מאוחד)*
3,084	4,623	8,827	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
3,084	4,623	8,827	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) חלק התאגיד
6,089	9,287	13,339	סה"כ NOI (מאוחד)
6,089	9,287	13,339	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

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

1.7.2.14 אזורים גיאוגרפים

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

גרמניה		פרמטרים מאקרו כלכליים :
לשנה שנסתיימה ביום :		
31.12.2021	31.12.2022	
		תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)*
3,567	3,867	תוצר לנפש (אירו)*
50,788	48,398	שיעור צמיחה בתוצר המקומי*
2.8%	1.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש*
2.8%	-4.5%	שיעור אינפלציה*
3.1%	7.9%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך**
-0.18%	1.9%	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
AAA	AAA	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה***
3.5199	3.7530	

\* מתוך אתר האינטרנט של משרד הסטטיסטיקה הפדרלי הגרמני ([www.destatis.de](http://www.destatis.de))

[https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/Prices/Consumer-Price-Index/\\_node.html](https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/Prices/Consumer-Price-Index/_node.html)

<https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html>

\*\* מתוך אתר האינטרנט של Bloomberg

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

\*\*\* לפי סוכנות הדירוג S & P ([www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com))

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

1.7.3 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

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

1.7.3.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2022 :

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר	מגורים	שימושים	
במ"ר					אזורים
2.7%	6,008	6,008	-	במאוחד	ברלין
2.7%	6,008	6,008	-	חלק התאגיד	
33.7%	76,302	3,244	73,058	במאוחד	דרזדן
33.7%	76,302	3,244	73,058	חלק התאגיד	
50.3%	113,833	2,610	111,223	במאוחד	לייפציג
50.3%	113,833	2,610	111,223	חלק התאגיד	
13.3%	30,038	1,334	28,704	במאוחד	מגדבורג
13.3%	30,038	1,334	28,704	חלק התאגיד	
100%	226,181	13,196	212,985	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
100%	226,181	13,196	212,985	חלק התאגיד	

ליום 31 בדצמבר 2021 :

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מסחר	מגורים	שימושים	
במ"ר					אזורים
3.5%	6,008	6,008	-	במאוחד	ברלין
3.5%	6,008	6,008	-	חלק התאגיד	
38.4%	65,090	3,064	62,026	במאוחד	דרזדן
38.4%	65,090	3,064	62,026	חלק התאגיד	
43.2%	73,353	2,267	71,086	במאוחד	לייפציג
43.2%	73,353	2,267	71,086	חלק התאגיד	
14.9%	25,243	1,094	24,150	במאוחד	מגדבורג
14.9%	25,243	1,094	24,150	חלק התאגיד	
100%	100.0%	7.3%	92.7%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
100%	100.0%	7.3%	92.7%	חלק התאגיד	



1.7.3.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2022

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	אזורים
4.4%	28,900	28,900	-	במאחד	ברלין
4.4%	28,900	28,900	-	חלק התאגיד	
36.8%	240,884	-	240,844	במאחד	דרזדן
36.8%	240,884	-	240,884	חלק התאגיד	
49.8%	325,895	-	325,895	במאחד	לייפציג
49.8%	325,895	-	325,895	חלק התאגיד	
9%	59,003	-	59,003	במאחד	מגדבורג
9%	59,003	-	59,033	חלק התאגיד	
100%	654,682	28,900	625,742	במאחד	אחוז מסך שווי הנכסים
100%	654,682	28,900	625,742	חלק התאגיד	

ליום 31 לדצמבר 2021 :

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

1.7.3.3 פילוח NOI לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) :

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	
4.4%	583	583	-	במאחד	ברלין
4.4%	583	583	-	חלק התאגיד	
35.8%	4,779	-	4,779	במאחד	דרזדן
35.8%	4,779	-	4,779	חלק התאגיד	
46.1%	6,146	-	6,146	במאחד	לייפציג
46.1%	6,146	-	6,146	חלק התאגיד	
13.7%	1,831	-	1,831	במאחד	מגדבורג
13.7%	1,831	-	1,831	חלק התאגיד	
100%	13,339	583	12,756	במאחד	אחוז מסך ה-NOI
100%	13,339	583	12,756	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו):

אחוז מסך NOI של הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	
5.7%	531	531	-	במאוחד	ברלין
5.7%	531	531	-	חלק התאגיד	
39.0%	3,626	-	3,626	במאוחד	דרזדן
39.0%	6,626	-	3,626	חלק התאגיד	
40.3%	3,740	-	3,740	במאוחד	לייפציג
40.3%	3,740	-	3,740	חלק התאגיד	
15.0%	1,390	-	1,390	במאוחד	מגדבורג
15.0%	1,390	-	1,390	חלק התאגיד	
100%	100%	5.7%	94.3%	במאוחד	אחוז מסך ה-NOI
100%	100%	5.7%	94.3%	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו):

אחוז מסך NOI של הנכסים	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	
7.8%	582	582	-	במאוחד	ברלין
7.8%	582	582	-	חלק התאגיד	
36.3%	2,709	-	2,709	במאוחד	דרזדן
36.3%	2,709	-	2,709	חלק התאגיד	
40.4%	3,015	-	3,015	במאוחד	לייפציג
40.4%	3,015	-	3,015	חלק התאגיד	
15.5%	1,152	-	1,152	במאוחד	מגדבורג
15.5%	1,152	-	1,152	חלק התאגיד	
100%	100%	7.80%	92.20%	במאוחד	אחוז מסך ה-NOI
100%	100%	7.80%	92.20%	חלק התאגיד	

#### 1.7.3.4 פילות רווחי והפסדי שערך לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו):

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך	סה"כ (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	מגורים (אלפי אירו)	שימושים	אזורים
(16.5%)	(4,467)	(4,467)	-	במאוחד	ברלין
(16.5%)	(4,467)	(4,467)	-	חלק התאגיד	
39.8%	10,754	-	10,755	במאוחד	דרזדן
39.8%	10,754	-	10,755	חלק התאגיד	
74.0%	19,998	-	19,998	במאוחד	לייפציג
74.0%	19,998	-	19,998	חלק התאגיד	
2.7%	736	-	736	במאוחד	מגדבורג
2.7%	736	-	736	חלק התאגיד	
100%	27,022	(4,647)	31,489	במאוחד	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערך
100%	27,022	(4,647)	31,489	חלק התאגיד	

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו) :

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

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020 (באלפי אירו) :

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

1.7.3.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים :

מסחר באירו		מגורים באירו		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
105	98	89	94	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
133	133	132	169	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
45	45	41	32	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
101	82	83	88	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
162	142	175	188	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
42	42	30	31	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
123	101	84	90	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
157	129	132	127	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
48	72	26	38	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

מסחר		מגורים		שימושים
באירו		באירו		
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
108.1	117.4	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר
150	159	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר
86	96	ל.ר	ל.ר	שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר

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

#### 1.7.3.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים

מסחר		מגורים		שימושים		
באחוזים						
לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	לשנת 2021		לשנת 2022	ליום 31.12.2022
93%	88%	82%	97%	96%	96%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						לייפציג
לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	
85%	82%	83%	95%	95%	96%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						מגדבורג
לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	
94%	75%	63%	96%	96%	94%	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

מסחר			מגורים			שימושים
באחוזים						ברלין
לשנת 2021	לשנת 2022	ליום 31.12.2022	לשנת 2020	לשנת 2021	ליום 31.12.2022	
94%	92%	92%	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)

1.7.3.7 פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים:

מסחר		מגורים*		שימושים
לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום		זרזון
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
0	0	100	113	מספר נכסים מניבים

מסחר		מגורים*		שימושים
לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום		לייפציג
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
0	0	114	171	מספר נכסים מניבים

מסחר		מגורים*		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		מגדבורג
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
0	0	31	35	מספר נכסים מניבים

מסחר		מגורים*		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		ברלין
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
2	2	0	0	מספר נכסים מניבים

\*פורטפוליו המגורים של החברה מתפרש על פני 3 ערים – לייפציג, דרזדן ומגדבורג; יודגש כי בנוסף לשטחי יח"ד למגורים כוללים חלק מהקומפלקסים מסי' קטן של שטחי מסחר המושכרים לשוכרים מסחריים, המסווגים על ידי החברה כחלק מתחום המגורים להשכרה. יש לציין כי חלקם של השוכרים האמורים בסך השטח המושכר בנכס או בשכ"ד הכולל מן הנכס הינו כ-3%.

1.7.3.8 פילוח שיעורי תשואת NOI<sup>1</sup> ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים:

מסחר		מגורים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		דרזדן
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
ל.ר.	ל.ר.	2.90%	3.10%	שיעור תשואת NOI בפועל <sup>2</sup>

מסחר		מגורים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		לייפציג
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
ל.ר.	ל.ר.	3.05%	3.21%	שיעור תשואת NOI בפועל <sup>3</sup>

מסחר		מגורים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		מגדבורג
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
ל.ר.	ל.ר.	4.48%	4.79%	שיעור תשואת NOI בפועל <sup>4</sup>

מסחר		מגורים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום		ברלין
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	
2.23%	2.74%	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תשואת NOI בפועל <sup>5</sup>

<sup>1</sup> תשואה – היחס שבין NOI במהלך תקופה מסוימת לבין שווי בסוף אותה תקופה.  
<sup>2</sup> שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת, בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.  
<sup>3</sup> שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת, בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.  
<sup>4</sup> שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת, בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.  
<sup>5</sup> שיעור תשואה בפועל (על השווי בסוף השנה) – NOI מנכס או ממספר נכסים בתקופה המדווחת, בהנחה כי הנכס היה זמין כל התקופה, מחולק בשווי של הנכס או הנכסים לתום התקופה.

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

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים <sup>1</sup>			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים		
(מ"ר)		(באלפי אירו)	(מ"ר)		(באלפי אירו)		
-	-	175	-	-	175	רבעון 1	שנת 2023
-	-	175	-	-	175	רבעון 2	
-	-	175	-	-	175	רבעון 3	
235	1	175	235	1	175	רבעון 4	
130	1	658	130	1	658	שנת 2024	
202	1	643	235	3	643	שנת 2025	
33	2	630	2,428	2	623	שנת 2026	
4,828	3	8,311	2,400	1	1,570	שנת 2027 ואילך	
<b>5,428</b>	<b>8</b>	<b>10,942</b>	<b>5,428</b>	<b>8</b>	<b>4,194</b>	<b>סה"כ</b>	

1.7.3.10 שוכרים עיקריים : אין

1.7.3.11 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) :

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2021	31.12.2022			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	דרזדן
-	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
37	13	מספר נכסים שנרכשו בשנה		
58,246	29,251	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)	נכסים שנרכשו	
1,616	831	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
23,094	11,213	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

<sup>1</sup> לא כולל חוזים שאינם קצובים בזמן בהם כל אחד מהצדדים (המשכיר והשוכר) יכול להביא לסיום החוזה במתן הודעה מוקדמת מראש של 3 חודשים. יש לציין כי נכון לסוף 2022 קיים חוזה אחד כזה שאינו מהותי (על שטח של כ-235 מ"ר).



תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2021	31.12.2022			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	לייפציג
-	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
40	57	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
48,657	103,072	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
1,327	2,729	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
23,524	40,362	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2021	31.12.2022			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	מגדבורג
-	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
5	4	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
9,960	9,163	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
311	323	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
5,587	4,702	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2021	31.12.2022			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	ברלין
-	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
-	-	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

1.7.4 פרטים נוספים אודות תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

1.7.4.1 פירוט בדבר השבחות ושינויים מתוכננים בנכסי תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

"פרויקט Diana"	"פרויקט Athena"	פרטים:	
<p>התב"ע הקיימת החלה על הנכסים לשימור ועל המגרש הסמוך (כ-7.8 דונם קרקע) הינה ביעוד למסחר ומשרדים כאשר השימוש בשטח המגרש שאינו בנוי לחניה פתוחה. עתודות הקרקע הקיימות של הנכס שאינן דרושות לחניה עבור השימוש המתוכנן במבנים הקיימים כמשרדים (שטח הקרקע כולו הוא כ-11,775 מ"ר מתוכם כ-7,775 מ"ר (להלן: "הקרקע העודפת") הינם שטח עודף שאינו נדרש כחניון עבור שטחי המשרדים העתידיים המתוכננים במבנים הקיימים), יאפשרו, בכפוף לאישור תכנית חדשה למתחם אשר תיעד שימוש מסחרי לקרקע העודפת חלף שימוש החניה, פיתוח של שני מבני משרדים חדשים בהיקף משמעותי.</p>	<p>הסבת שטחי מסחר למשרדים (שימוש מותר לפי תב"ע הקיימת) והוספת שטחים באמצעות השמשת קומת Mezzanine קיימת בנכס.</p>	<p><b>מהות ההשבחה</b></p>	
<p>שני מבני משרדים בשטח כולל 18.5 א' מ"ר זכויות בניה (כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה).</p>	<p>2,476 מ"ר נטו, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה כאמור צפוי לגדול מכ-3,600 מ"ר לכ-6,076 מ"ר נטו להשכרה.</p>	<p><b>השטחים הנוספים שיתווספו (במ"ר)</b></p>	
<p>כפוף לעדכון תב"ע ותוספת זכויות בניה.</p>	<p>כפוף לאישור בקשה להיתר בניה (טרם הוגשה בקשה כאמור).</p>	<p><b>מצב סטטוטורי</b></p>	
<p>בין 69 ל-76 מ' אירו לפי 4,500 – 5,000 אירו למ"ר, נטו עלויות בניה (הערכת החברה)</p>	<p>כ-15.2 מ' אירו לפי 2,508 אירו למ"ר, נטו זכויות בניה, בהתאם להערכת השווי של BNP נכון ליום 31.12.2022 (להלן: "הערכת השווי").</p>	<p><b>כולל צפוי</b></p>	<p><b>תקציב הקמה (באלפי אירו)</b></p>
<p>בין 69 ל-76 מ' אירו.</p>	<p>כ-15.2 מ' אירו</p>	<p><b>מתוכננת יתרה שטרם הושקעה בפועל</b></p>	
<p>שכ"ד שנתי צפוי של בין 5.3 – 5.7 מ' אירו בשנה (לפי שכ"ד של 29 - 31 אירו למ"ר בחודש על פי הערכת השווי).</p>	<p>שכ"ד שנתי צפוי של כ-1.9 מ' אירו בשנה (לפי שכ"ד של 25.45 אירו למ"ר לחודש בהתאם להערכת השווי), המהווה תוספת של כ-1.5 מ' אירו על שכ"ד מהנכס כיום.</p>	<p><b>תוספת צפויה ל-שכ"ד (באלפי אירו)</b></p>	
<p>בין 133 ל-162 מ' אירו שווי למכירה (מהוון) לפי שיעור cap rate של בין 3.5% ל-4% כנהוג בנכסי Class A ב-locations B בברלין.</p>	<p>כ-49 מ' אירו שווי למכירה (מהוון), בהתאם להערכת השווי, לפי שיעור cap rate של 3.8%, כנהוג בנכסי Class A ב-locations B בברלין.</p>	<p><b>סך הכנסות צפויות</b></p>	
<p>בין 73 ל-81 מ' אירו.</p>	<p>כ-39.7 מ' אירו</p>	<p><b>סך עלות צפויה (כולל קרקע);</b></p>	
<p>בין 52 ל-89 מ' אירו - שווי הנכס למכירה פחות עלויות הבניה פחות שווי הקרקע כיום לפי הערכת השווי.</p>	<p>כ-12.7 מ' אירו - שווי הנכס למכירה פחות עלויות הבניה פחות שווי הקרקע כיום לפי הערכת השווי.</p>	<p><b>סך הרווח היזמי הצפוי לחברה;</b></p>	
<p>65% - 123%</p>	<p>35%</p>	<p><b>שיעור הרווחי היזמי הצפוי לחברה (כ-% מסך ההשקעה כולל קרקע)</b></p>	
<p>החל מחודש יולי 2019 החלה החברה לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה כאמור לעיל שמטרתה לאפשר פיתוח של שני מבני משרדים בשטח כולל של כ-18.5 א' מ"ר ברוטו להשכרה. החברה קיבלה את תמיכת מחלקת התכנון של הרובע ויו"ר ועדת התכנון במועצת הרובע בפרוייקט, אך תהליך אישור תוכנית הבינוי החדשה צפוי להיות ארוך (ארבע-חמש שנים, להערכת החברה) ומגלם אי וודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל. לפרטים נוספים, ראה סעיף 2.1.2 לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2022 המצורף לפרק זה.</p>	<p>החברה מעריכה כי תחילת הפרוייקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים. לפרטים נוספים, ראה סעיף 2.1.2 לדוח דירקטוריון החברה ליום 31.12.2022 המצורף לפרק זה.</p>	<p><b>סטטוס ביצוע</b></p>	

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

המידע המתואר בטבלה דלעיל בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה שיאושר, תקציב הקמה, הכנסות צפויות, רווח יזמי וכיו"ב) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שאינו בשליטתה המלאה של החברה וההתממשות בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאיזור הנכס בפרט; (2) מחירי שוק של שטחי משרדים בברלין בכלל ובסביבת הפרויקטים (לרבות בפרויקטים מתחרים ברי השוואה לפרויקטים של החברה); (3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה בתחום; (4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות ההקמה בפרויקטים; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה.

יצויין, 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 משאביים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד.

לעניין "פרויקט Diana" אין וודאות האם ההליך התכנוני הנדרש ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה.

כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרויקטים בעצמה והקמת הפרויקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – ירידה בביקוש למשרדים בברלין ו/או ירידה במחירי השוק בברלין של שטחי משרדים כאמור) או גידול בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרויקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת.

ההליך	הפרטים הנכללים בהליך	הסעיפים הרלבנטיים Federal Building Code - ב	אופן הפרסום/ההפצה לגורמים הרלבנטיים	התקופה הסטטוטורית לתגובות הגורם/ים הרלבנטי/ים
<b>החלטה ראשונית</b>				
החלטה הראשונית של מועצת העיר לפתח איזור מסוים	ההחלטה האמורה מתארת את האיזור הכלליות בתוכנית	Sec 2 Sub sec 1 (להלן: "Sec 2.1")	פרסום מקומי (local gazette)	---
		Sec 3 Sub sec 1 (להלן: "Sec 3.1")	הצגת המטרות הכלליות לציבור (לא נקבע אמצעי ספציפי לפרסום) – יוער כי לעיתים מתקיימת מצגת באסיפה/ישיבה פומבית	---
		Sec 4 Sub sec 1 (להלן: "Sec 4.1")	יידוע רשויות/סוכנויות ציבוריות אשר עשוי להיות להן עניין בתוכנית	---
<b>הליכי השתתפות/שימוע (גופים ציבוריים והציבור הרחב)</b>				
הכנת טיוטת תוכנית בינוי	נהוג שהיזום עצמו מטפל בהכנת הטיוטה הטכנית של תוכנית הבינוי. יחד עם זאת, העירייה הינה אחראית באופן חוקי וסופי להליכים ולתוכן התוכנית	Sec 4 Sub sec 2 (להלן: "Sec 4.2")	הפצת טיוטת תוכנית הבינוי, ההסברים הנלווים וכל הסקרים/מחקרים שבוצעו בעניינה לרשויות ציבוריות רלבנטיות בתוך העירייה ומחוצה לה.	חודשיים ממועד ההפצה
		Sec 3 Sub sec 2 (להלן: "Sec 3.2")	הצגת טיוטת תוכנית הבינוי, ההסברים הנלווים וכל הסקרים/מחקרים שבוצעו בעניינה לרשויות ציבוריות לעיון הציבור. יש לפרסם באמצעי התקשורת המקומית מידע על המקום והזמנים לעיון בחומרים.	חודש ממועד הפרסום (יובהר כי הפרסום הינו לאחר תום תקופת ההשתתפות/השימוע של הגופים הציבוריים)
תיקונים בטיטות תוכנית הבינוי	ההערות שמתקבלות (ככל שמתקבלות) מהרשויות הציבוריות והציבור עשויות להביא לתיקון של חלק מטיטות תוכנית הבינוי.		על העירייה לשקול בצורה רצינית ורשמית (due deliberation) את כל ההערות שהתקבלו במהלך הליכי ההשתתפות/השימוע. יודגש כי מתקיימת חזרה על הליכי ההשתתפות/השימוע המפורטים לעיל, אלא אם השינויים והתוספות הן בעלות משקל מינורי ואינן משפיעות על העקרונות הבסיסיים של התוכנית	
<b>אישור מועצת העיר</b>				
אישור תוכנית הבינוי על ידי מועצת העיר (בתנאים או שלא בתנאים)	מועצת העיר מאשרת באופן פורמלי את התוכנית. על המועצה לקחת החשבון את כל ההערות שניתנו במהלך הליכי השתתפות הציבור. אולם היא אינה מחויבת לקבל או לכלול את התיקונים המבוקשים בכל דרך שהיא, אלא רק לודא כי ההערות נלקחו בחשבון.		תוכנית הבינוי הופכת לאחר הפרסום המקומי (local gazette).	ניתן להגיש <sup>1</sup> התנגדות/ערעור לגבי תוכנית הבינוי בפני בית המשפט המינהלי הגבוה (להלן: "בית המשפט") בתוך שנה ממועד הפרסום

<sup>1</sup> יודגש כי זכות העמידה של תובע פוטנציאלי הינה מצומצמת על פי הדין הגרמני ועליו להוכיח כי תוכנה של תוכנית הבינוי משפיע באופן ממשי על קניינו או על זכות מוגנת אחרת שלו (למשל בריאותו) וכי העלה טענות בעניין השפעה זו במהלך הליכי השתתפות הציבור טרם אישור התוכנית על ידי מועצת העיר. על פי רוב השפעה על קניין נחשבת ככזו ביחס לזכויות קניין בתוך האיזור הכלול בתוכנית הבינוי.

התקופה הסטטוטורית לתגובות הגורם/ים הרלבנטי/ים	אופן הפרסום/ההפצה לגורמים הרלבנטיים	הסעיפים הרלבנטיים ב- Federal Building Code	הפרטים הנכללים בהליך	ההליך
		Sec. 47 parr. 1 no. 1 Code of Procedure for the Administrative Courts (VwGO - Verwaltungsgerichtso rdnung) and. Sec. 47 parr. 2 sentence 1 VwGO	הפיקת תוכנית הבינוי לחלוטה בחלוף 12 חודש מיום אישורה על ידי מועצת העיר ובלבד שבמהלך תקופה זו לא הוגשו התנגדויות לאישור התוכנית על ידי מי שהעלה טענה כאמור כבר בעת הליכי השתתפות הציבור טרם אישור התוכנית על ידי מועצת העיר (לא דרוש אישור המדינה המקומית לצורך מתן תוקף לאישור תוכנית הבינוי)	הפיקת תוכנית הבינוי לחלוטה
<b>הליכים משפטיים</b>				
מועצת העיר רשאית לשנות ו"לרפא" את הפגמים במהלך הליכי הדיון בבית המשפט ואף לאחריהם, בהינתן כי הפגמים ניתנים "לרפוי" (תחת Sec 214 parr 4 Federal Building Code). אם הפגמים אינם ניתנים "לרפוי" בית המשפט יכריז כי תוכנית הבינוי בטלה (void)!	---	---	קביעת בית המשפט כי נמצאו פגמים בתוכנית הבינוי ו/או בהליכי האישור	החלטת בית המשפט
	---	Sec 47 parr 5 sentence 2 VwGO	הכרזת בית המשפט כי תוכנית הבינוי בטלה (void)	

<sup>1</sup> יודגש כי עד להכרזה כאמור תוכנית הבינוי הינה תקפה וניתן לקבל על בסיסה היתרי בנייה. כל היתרי הבנייה שניתנו עד להכרזה כאמור ישארו תקפים. קיימת סבירות נמוכה כי היתרי הבנייה האמורים יבוטלו (על פי רוב בליווי פיצוי).

1.7.5 התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)

FFO			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2020	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	
באלפי אירו, מאוחד			
בלתי מבוקר			
22,662	58,832	27,275	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה <u>התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט- 1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף")</u> *
(25,366)	(63,744)	(27,022)	1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה
1,388	(2,335)	(3,215)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
4,246	10,460	5,146	8. מסים נדחים בשל התאמות
<b>2,930</b>	<b>3,213</b>	<b>2,184</b>	<b>Funds From Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*</b>
1,321	809	3	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח <sup>1</sup>
1,757	2,168	1,756	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חווי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח <sup>2</sup>
			התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
263	1,388	1,987	עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	240	רכיב הריבית בעסקאות הגנה
123	567	805	עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים
-	270	586	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
72	678	1,190	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
<b>6,466</b>	<b>9,093</b>	<b>8,751</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה</b>

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות ניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; והתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו דלעיל.

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

<sup>1</sup> תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקננו כך שהתוצאות מציגות תקופות פעילות מלאות.

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

## חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

### 1.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

#### 1.8.1 משרדי הקבוצה

משרדי החברה ממוקמים באמסטרדם, לייפציג, דרזדן, מגדבורג ובהנובר (להלן ביחד: "משרדי החברה"). ישיבות דירקטוריון ואסיפות בעלי המניות של החברה מתקיימות באמסטרדם, הולנד.

החברה שוכרת את משרדי החברה כשוכר ראשי, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך כולל שאינו מהותי לחברה.

#### 1.8.2 רכוש קבוע

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

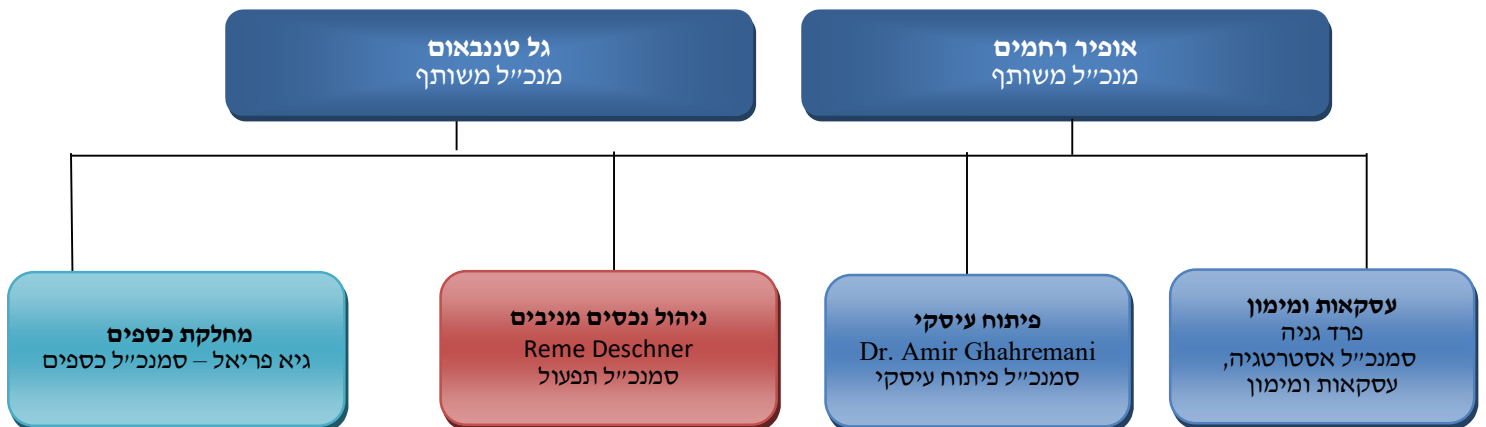
#### 1.8.3 נדל"ן להשקעה ראו בסעיף 1.7 לעיל.

### 1.9 הון אנושי

#### 1.9.1 המבנה הארגוני של הקבוצה

נכון למועד הדוח, מעסיקה החברה<sup>1</sup> 58 עובדים ונותני שירותים.

#### להלן תרשים מוטת הניהול של הקבוצה



<sup>1</sup> העובדים מועסקים באמצעות החברה, חברת ניהול הנכסים וגאמא.



1.9.2 מצבת העובדים של הקבוצה

מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2021 וליום 31 בדצמבר 2022, הינה כדלקמן:

מספר עובדים		תפקיד בחברה המעסיקה	חברה מעסיקה
ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 31 בדצמבר 2022		
1	1	סמנכ"ל פיתוח עסקי	החברה
1	3	מנה"ח ומנהלת משרד	
1	1	סמנכ"ל כספים	
2	2	מנכ"ל משותף	גאמא
1	1	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	
1	1	מנהלת תחום רגולציה	
1	1	סמנכ"ל תפעול	חברת ניהול הנכסים (property management)
4	6	הנהלת חשבונות	
-	1	ראש תחום פעילות הנובר	
30	41	ניהול נכסים/שיווק/טכני	
<b>42</b>	<b>58</b>		<b>סה"כ</b>

מרבית עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמים אישיים, שאינם מוגבלים בזמן, כאשר שני הצדדים יכולים להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת, אשר נעה בין שבועיים למספר חודשים (בהתאם למספר שנות העבודה). יצוין כי ביחס לעובדים הגרמנים של הקבוצה, הפסקת עבודתם כפופה לחוקי העבודה בגרמניה שאינם מאפשרים פיטורים אלא מסיבה מהותית ולאחר פרוצדורה שנקבעה בדין.

הסכמי ההעסקה מסדירים את תפקיד המועסק, היקף ההעסקה ושעות העבודה, היעדרויות בשל מחלה וימי חופשה, ואופן סיום יחסי ההעסקה. יצוין כי על פי הדין בגרמניה נושא הפיטורין הינו שונה מישראל וככלל חוקי העבודה הינם לטובת העובד. הדין בגרמניה אינו קובע פיצויי פיטורין, אך יחד עם זאת, יש קושי לפטר עובד ועל חברות המעסיקות מעל 20 עובדים<sup>1</sup>, חלים אף חוקי עבודה מחמירים יותר. חברה כאמור, המבקשת לפטר עובד נדרשת להוכיח סיבה סבירה לפיטורי עובד, וכל עוד לא מוכח אחרת העובד יכול לתבוע את החברה ולהמשיך להיות מועסק על ידה בכל אותה תקופה עד שמוכח שהיתה סיבה סבירה לפיטורין. באופן מעשי, בעת פיטורי עובד, לרב מוסכם על פיצוי בגובה משכורת לשנת עבודה. ביטוח סוציאלי משולם בחלקו ע"י המעביד.

נושאי המשרה הבכירה בחברה חתומים על הצהרת סודיות, לרבות אלה שעובדים כקבלן עצמאי, על פיהם מתחייבים העובדים לשמור בסודיות על כך העניינים הנוגעים לפעילות ולסודות העסקיים של חברות הקבוצה בתקופת ההעסקה ולאחריה, אשר הגיעו לידיעתם בתקופת העסקתם.

1.9.3 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה  
ההנהלה הבכירה של הקבוצה מורכבת מ-2 מנכ"לים משותפים, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון, סמנכ"ל פיתוח עסקי וסמנכ"ל תפעול.

לפרטים אודות נושאי המשרה הבכירה של החברה בהתאם להוראות תקנה 26א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות") ראו תקנה 26א' בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

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

#### 1.9.3.1 התקשרות עם המנכ"לים המשותפים

לפרטים אודות תנאי ההעסקה של ה"ה אופיר רחמים (להלן: "אופיר") וגל טננבאום (להלן: "גל"), המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה החל מיום 1 ביולי 2018<sup>1</sup>, ראו תקנה 21 בפרק ד' ("פרטים נוספים") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

#### 1.9.3.2 הלוואות לנושאי משרה בכירה - אין.

#### 1.9.3.3 חובות זהירות ואמונים של נושאי המשרה הבכירה

הסכמי ההעסקה כאמור כוללים בין היתר, התחייבות של נושאי המשרה הבכירה האמורים, אשר חלקם (כאמור להלן) מועסק על ידי חברות זרות (חברה הולנדית וחברה גרמנית), למלא את חובות הזהירות והאמונים הקבועות בסעיפים 252 ו-254 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

#### 1.9.3.4 תלות באיש מפתח

להערכת החברה, לחברות הקבוצה תלות במנכ"לים המשותפים ה"ה רחמים וטננבאום (להלן: "המנכ"לים"), שהינם כאמור ממייסדיה. לאור ניסיונם רב השנים, מומחיותם, המוניטין שיצרו וקשריהם העסקיים בתחום פעילותה של החברה בפרט ובתחום הנדל"ן בכלל.

להערכת החברה במקרה ובו רחמים וטננבאום ייחדלו מהיות נושאי משרה בכירה בחברה עלולה להיות השפעה מהותית לכך בטווח הקצר על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל להכשיר אנשים מתוך המנגנון הקיים של הפעילות כיום ו/או גורמים מחוץ למנגנון הקיים כדי למלא את מקומם.

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

<sup>1</sup> אושרו על ידי דירקטוריון החברה בפברואר 2021.

## 1.10 מימון

### הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים בסעיף זה:

Loan to Value Ratio – היחס בין סכום ההלוואה במועד הבדיקה לבין שוויו ההון של הנכס על פי הערכת השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה לאותו מועד.	“LTV”
Interest Coverage Ratio - יחס כיסוי ריבית, המחושב על ידי חלוקת הכנסה התפעולית נטו (NOI) <sup>1</sup> של הלווה לפני ריבית ולפני מס בתקופה הנמדדת בהוצאות הריבית של הלווה באותה תקופה.	“ICR”
Debt Service Coverage Ratio - יחס כיסוי החוב, המחושב על ידי חלוקת ההכנסה התפעולית נטו (NOI) <sup>1</sup> של הלווה בתקופה הנמדדת בהוצאות שירות החוב של הלווה בתקופה הנמדדת (קרי תשלומי הריבית והקרן בתקופה הנמדדת).	“DSCR”

### 1.10.1 כללי

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

### 1.10.2 השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות

1.10.2.1 לפרטים אודות סבב הגיוס הראשון שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים שונים סך כולל של כ-82.3 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.1 לעיל.

1.10.2.2 לפרטים אודות סבב הגיוס השני שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-46.7 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.

1.10.2.3 לפרטים אודות סבב הגיוס השלישי שבמסגרתו גייסה החברה מהמייסדים וממשקיעים קיימים וחדשים סך כולל של כ-42 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.

1.10.2.4 לפרטים אודות גיוס ההון הציבורי (IPO) שבמסגרתו גייסה החברה ממשקיעים מוסדיים על פי תשקיף סך כולל של כ-50 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.2 לעיל.

### 1.10.3 מימון מתאגידים בנקאיים ומגוף מוסדי

הקבוצה נוהגת ליטול מימון בנקאי לקבוצת נכסים ו/או לנכס ספציפי כאשר ההלוואה הינה נון ריקורס לחברה המובטחת בין השאר, בשעבוד הזכויות בנכס ו/או בקבוצת נכסים, לפי העניין. יתרת המימון הבנקאי (בהתאם לדוחות הכספיים) של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2022 עומד על סך כולל של כ-251,455 אלפי אירו. בהמשך לאמור לעיל, חברות הקבוצה נוהגות להתקשר במהלך העסקים הרגיל בהסכמי מימון לצורך רכישת נכסי הנדל"ן. הסכמי המימון נחתמים בדרך כלל, בין חברת הנכס לבין הגורם המממן. הסכמי המימון כאמור כוללים הוראות כאלה ואחרות ביחס להיקף המימון, תנאי העמדתו ואופן הפירעון. הסכמי המימון כאמור הינם ללא זכות חזרה (Non Recourse).

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

לצורך גיוון מקורות המימון של החברה ולאור המשך התרחבות עסקיה, ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה<sup>1</sup> בהסכם הלוואה מותנה<sup>2</sup> עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי (להלן: "המלווה") בהיקף כולל של 60 מיליון אירו<sup>3</sup> ולתקופה של כ-18 שנה (להלן ובהתאמה: "הסכם הלוואה" ו-"ההלוואה") והכל בהתאם לתנאים העיקריים של הסכם הלוואה שפורטו בנספח א' לדוח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-008494]. ההלוואה תשמש את החברה לצורך רכישת, פיתוח והשבת נכסים בתחום פעילותה.

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

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

ביום 25 בינואר 2022 (להלן: "מועד ההשלמה") הועמדה ההלוואה<sup>5</sup> בפועל לחברה. סכום קרן ההלוואה עומד על 214,998,000<sup>6</sup> ושיעור הריבית הבסיסית הינו 3.688%<sup>7</sup> לשנה.

**עם השלמת הסכם הלוואה, המימון מחדש נשוא הדוח המיידי מיום 11 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-005172] והמימונים מחדש המפורטים בדוח דירקטוריון החברה במסגרת סעיף 3.2 (ז) החברה הבטיחה את כלל המקורות הכספיים הנדרשים לה לצורך מימון תוכנית הרכישות והרחבת תיק נכסי המגורים שלה לכל שנת 2022 ומרבית שנת 2023.**

### 1.10.3.1 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

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

<sup>1</sup> לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה ביום 13 בינואר 2022.

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

<sup>3</sup> נקבע כי הסכום האמור יועמד לחברה בשקלים לפי שער החליפין אירו/שי"ח במועד ההשלמה.

<sup>4</sup> על פי שווי הנכסים ליום 30 בספטמבר 2021.

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

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

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

### 1.10.3.2 אמות מידה פיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון שחברות הקבוצה צד להם

בחלק מהסכמי המימון נדרשות חברות הנכס להתחייב בהתחייבויות פיננסיות שונות ובהתחייבויות נוספות, שאי עמידה בהן, מהווה, בחלק מהמקרים, עילה לפירעון מיידי על ידי המלווה, בתנאים המנויים בהסכמי המימון וכמקובל בהסכמים מסוג זה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 החברות הבנות עמדו בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון (בהיקף כולל של כ-87.4 מיליון אירו) שהחברות הבנות הינן צד להם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 לחברות הבנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-48.2 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, יחד עם הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-164 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37.2% (המחושב בהתאם לשווי ההוגן של הנכס על פי הערכות השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה למועד הדוח).

ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו. במסגרת התקשרות זו נקבע כי על החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות: (1) יחס חוב נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 75%; למועד חתימת הדוח יחס זה עומד על 42.4%. (2) שווי של נכס בודד מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווי נכסי החברה; למועד חתימת הדוח שווי המקסימלי של נכס בודד מהווה 3.6% מנכסי החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.10.3. לעיל.

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

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

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

### 1.10.3.4 שעבודים וערבויות

להבטחת הלוואות מתאגידי בנקאיים שניטלו בחברות בנות שהינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse), נרשמו שעבודים על נכסי נדל"ן, על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, המחאת זכויות בגין תקבולי השכירות, המחאת זכויות בגין פוליסות ביטוח הנכס ובחלק מההלוואות שעבודים על מניות חברות הנכס. יצוין כי בגין חלק מהנכסים וחברות הנכס קיימת ערבות צולבת להבטחת המימון שנקלח לצורך רכישת הנכסים ו/או לצורך מימון מחדש של הנכסים.

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

1.10.4 שיעורי ריבית ממוצעת ושיעורי ריבית אפקטיבית

להלן שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות מבנקים באירו שהינם בתוקף ליום 31 בדצמבר לכל אחת מהשנים 2021-2022 שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה :

שיעור ריבית ממוצעת להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
1.20%	1.70%

1.10.5 אשראי בריבית משתנה

כחלק ממדיניות החברה ובהתאם לדרישות מרבית הבנקים המממנים חברות הקבוצה נהוגות להתקשר בהסכמי גידור כחלק ממערך הסכמי המימון, באופן המקבע את שיעור הריבית המשתנה והופך הלכה למעשה את הלוואות להלוואות בריבית קבועה או קובעת תקרה לשער הריבית.

להלן פירוט הלוואות הנושאות ריבית משתנה ליום 31 בדצמבר 2022 :

מנגנון	תאריך נטילת הלוואה	טווח הריבית לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	סכום אשראי ברוטו ליום 31 בדצמבר 2022 באלפי אירו	שיעור הריבית סמוך למועד החתימה
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	31.12.2018	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית	7,249	1.82% ללא שקלול עסקה להחלפת ריבית, ו-1.99% בשקלול עסקה להחלפת ריבית
על בסיס שער האירובור ל-6 חודשים	27.7.2022	1.93%-3.1%	9,900	3.43%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 4.1%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.9.2022	1.52%-3.22%	2,984	3.42%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.9.2022	1.52%-3.22%	7,460	3.42%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	31.10.2022	2.9%	7,781	3.2%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.2%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	31.10.2022	2.9%	1,197	3.2%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.2%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.12.2022	2.69%	6,218	3.35%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.42%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.12.2022	2.59%	6,763	3.25%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.12%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.12.2022	2.94%	2,869	3.6%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.67%
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	30.12.2022	3.42%	5,000	3.42%, לחברה עסקת הגנה לתקרת ריבית בגובה 3.72%

1.10.6 טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

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

שוי נכס בודד	חוב נטו ל-CAP נטו	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021 <sup>6</sup>	חוב פיננסי נטו <sup>2</sup> ל-CAP נטו <sup>3</sup> לא יעלה בכל עת על 75%; שוי נכס בודד <sup>4</sup> מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה <sup>5</sup> ;	157,287	60,000	18/1/2022	1
3.6%	42%					
נכון למועד חתימת הדו"ח <sup>6</sup>	נכון למועד חתימת הדו"ח <sup>7</sup>					
3.6%	42.4%					
יחס תשואת חוב	יחס LTV	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2021	נכון ליום 31.12.2021	יחס LTV מקסימלי של 75%; יחס תשואת חוב <sup>9</sup> מעל 3.5%;	39,302 <sup>8</sup>	40,000	15/02/2022	2
5%	50.8%					
נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח					
5%	50.8%					

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות הבנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-48.2 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, בנוסף לחברות בנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-164 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37.2%.

<sup>1</sup> הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 1.10.3 לעיל.  
<sup>2</sup> "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבודים ומשכונות טובות אחר ובגין כתיבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים האמורים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמוגדרים כחוב פיננסי לפי כללי החשבונאות; והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" - הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול - כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה;  
<sup>3</sup> "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.  
<sup>4</sup> שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעלת זכויות בו (במשיירן או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.  
<sup>5</sup> כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במשיירן או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).  
<sup>6</sup> חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2022.  
<sup>7</sup> חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2022 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח, ונטילת הלוואות שהחברה התקשרה בהם עד מועד חתימת הדוח, כמתואר בדוח דירקטוריון החברה תחת סעיפים 3.2 (ט), 3.2 (יא) ו-3.2(ג).  
<sup>8</sup> הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' דוח דירקטוריון החברה סעיף 3.2(יא).  
<sup>9</sup> 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

## 1.11 הון חוזר

מאוחד	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי אירו)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים באלפי אירו)	סך הכל (באלפי אירו)
נכסים שוטפים	45,433	-	45,433
התחייבויות שוטפות	(19,192)	-	(19,192)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	26,241	-	26,251

## 1.12 ביטוח

### 1.12.1 ביטוח פעילות ורכוש הקבוצה

במסגרת הפעילות השוטפת בגרמניה הקבוצה מבטחת את פעילותה ורכושה בפוליסות ביטוח שונות, באמצעות חברות ביטוח מקומיות, כמפורט להלן:

א. ביטוח רכוש בגין הסיכונים המקובלים בגרמניה, בגין הנכסים השונים שבבעלותה כולל אובדן דמי שכירות לתקופת שיפוי של עד 24 חודשים, בהתאם למקרה.

ב. ביטוח אחריות כלפי צד שלישי בגבולות אחריות של 10 מ' אירו אירו למקרה ולתקופת ביטוח שנתית לכיסוי אחריות מבני הקבוצה בקשר עם אחזקה, תפעול וניהול המבנים בגרמניה. יצוין כי פרמיות הביטוח השנתיות מסתכמות בכ-0.6 מ' אירו.

להערכת הקבוצה:

א. היקף הכיסוי הביטוחי המקוים על ידי החברה הינו נאות לסוג פעילויות הקבוצה והיקף כיסוי ביטוחי זה אינו חורג מהמקובל בחברות דומות הפועלות בגרמניה;

ב. סכומי הביטוח שניקבו על ידי הקבוצה לביטוח הרכוש שבבעלות וניהול הקבוצה וכן סכומי הביטוח לאובדן דמי שכירות הינם ריאליים וביטוח נכסי הקבוצה אינו בתת ביטוח.

ג. כמו כן, גבולות האחריות הנרכשים בביטוח חבויות הינם גבולות אחריות סבירים ותואמים את המקובל בגרמניה לפעילות דומה.

### 1.12.2 ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה בחברה

לעניין זה ראו תקנה 29א' בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") במסגרת דוח תקופתי זה.



## 1.13 מיסוי

### 1.13.1 היבטי מס עיקריים בגרמניה

#### מס חברות ושיעור מס החברות

הכנסות החברות הבנות מנכסי נדל"ן בגרמניה (הן הכנסות מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה. שיעור מס החברות המוטל בגרמניה הוא 15.825% (כולל מס סולידריות<sup>1</sup>).

#### מס עסקים מקומי

בנוסף למס החברות מוטל בגרמניה מס עסקים מקומי (Trade Tax) בשיעור אפקטיבי שנע בין 14% ל-17%. בכפוף לתנאים מסויימים, מס העסקים המקומי אינו חל על נכסי נדל"ן למגורים להשכרה ועל הכנסות המופקות מהחזקה פאסיבית בנדל"ן. יוער, כי למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי יועצי המס שלה בגרמניה, מס העסקים המקומי אינו חל על הכנסות ורווחי החברה והחברות הבנות נכון למועד הדוח.

#### שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד

בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת אס-בת של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מדיבידנד בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי<sup>2</sup> בכפוף לשיעור החזקה ותקופת החזקה מינימליים.

#### שיעור ניכוי מס במקור מריבית

בהתאם לדין הפנימי בגרמניה, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט ריבית המשולמת על אגרות חוב מסויימות והלוואות משתתפות ברווחים - שיעור ניכוי המס במקור במקרים אילו הינו 26.375%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה גרמניה ולהוראות דירקטיבת הריבית והתמלוגים של האיחוד האירופי, לפיהן קיים פטור מניכוי מס במקור מריבית בין שתי חברות תושבות מדינות החברות באיחוד האירופי<sup>3</sup> בכפוף לשיעור החזקה מינימלי.

#### רווחי הון

ככלל, רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות (למעט רווח הון ממכירת מניות על ידי חברה הפטור ממש בתנאים מסויימים).

#### כללי ההכרה בהוצאות מימון

החל משנת 2008 חלים בגרמניה כללי "מגבלת ניכוי ריבית" (Interest Barrier rules) אשר החליפו את כללי המימון הדק. על פי כללים אלה, תוגבל תקרת ניכוי הוצאות הריבית נטו בחברה ל- 3 מליון אירו בשנה. במקרה בו הוצאות הריבית נטו בחברה עולות מעבר לתקרה של 3 מליון אירו, הרי שהוצאות הריבית המותרות בניכוי למס לא יעלו על 30% מה- EBITDA של החברה. החלק שאינו מותר בניכוי מועבר לשנים הבאות, ויצורף להוצאות הריבית הנתבעות, עד לתקרת 3 מליון אירו או 30% מה- EBITDA של החברה, הגבוה מביניהם.

#### אמנה למניעת כפל מס בין הולנד וגרמניה

#### מס חברות

תחת האמנה לכפל מס בין הולנד לגרמניה, הכנסות החברות הבנות מנדל"ן בגרמניה (הן מדמי שכירות והן ממכירת נכסים) חבות במס חברות בגרמניה ופטורות מתשלום מס חברות בהולנד.

#### רווחי הון

רווח הון ממכירת מניות של חברה הולנדית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסה בהולנד ויהיה פטור במלואו ממס בגרמניה על רווחים שצמחו עד ליום 31 בדצמבר, 2018, ופטור בשיעור של 95% ממס בגרמניה על רווחים שצמחו לאחר ה- 31 בדצמבר, 2018 ויתרת הרווח (5%)

<sup>1</sup> מס המשולם בגרמניה כדי לסייע בפיתוח חלקה המזרחי של גרמניה בסך של כ-5.5% בחישוב שנתי לתאגיד ואדם פרטי.

<sup>2</sup> יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

<sup>3</sup> יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%. רווחי ההון ממכירת מניות של חברה גרמנית (ע"י חברה הולנדית) שנכסיה כוללים בעיקרם מקרקעין בגרמניה ימוסו בגרמניה באופן הבא: 95% מרווח ההון יהיה פטור והיתרה חייבת במס חברות כולל בשיעור של 15.825%.

### **1.13.2 מיסוי בהולנד**

מס החברות בהולנד חל על הכנסתה הכלל עולמית (מכל מקור) של חברה תושבת הולנד, בשיעור של 15% על הכנסה שנתית של עד 245,000 אירו ו-395,000 אירו בשנת 2021 ו-2022 בהתאמה ובשיעור של 25.8% על הכנסה חייבת מעל סכום שנתי של 245,000 אירו ו-395,000 אירו בשנת 2021 ו-2022 בהתאמה, בכפוף לפטורים מסוימים הקבועים בדיני המס ההולנדים.

### **פטור השתתפות בהולנד**

אחד הפטורים הקבועים בדיני המס בהולנד הינו ה- Participation exemption ("פטור ההשתתפות") בהתאם לפטור ההשתתפות, חברה הולנדית ("חברה מחזיקה") העומדת בתנאים מסוימים עשויה להנות מפטור ממס על הכנסתה מדיבידנדים ורווחי הון, הנובעים ממניות אותן היא מחזיקה בחברה אחרת ("חברה מוחזקת"). הפטור יחול על כל החזקה בחברה מוחזקת (בשיעור של 5% ומעלה) במידה ואחד מהתנאים הבאים לגבי החברה המוחזקת מתקיימים: (א) האחזקה בחברה המוחזקת לא תחשב כמוחזקת לשם השקעה פסיבית גרידא ("מבחן הכוונה"); (ב) האחזקה בחברה המוחזקת לא תחשב כהשקעת פרוטפוליו בעלת מקורות הכנסה פסיבים ("מבחן הנכסים"); (ג) שיעור המס הריאלי שחל על החברה המוחזקת ("subject to tax test") נחשב ריאלי בהתאם לבסיס המס בהולנד.

חברות נדל"ן – נכסי נדל"ן אינם נחשבים כהשקעה פסיבית. לפיכך יחול פטור השתתפות לגבי חברות נדל"ן. יוער, כי למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי יועצי המס שלה בהולנד, פטור ההשתתפות בהולנד חל על החברה לכל הפחות, כתוצאה מעמידה במבחן ה- "Subject to Tax test".

### **שיעור ניכוי מס במקור מדיבידנד**

בהתאם לדין הפנימי בהולנד, שיעור ניכוי המס במקור מדיבידנד לתושב חוץ הוא 15%, בכפוף להוראות האמנות למניעת כפל מס עליהן חתומה הולנד, להוראות דירקטיבת אס-בת של האיחוד האירופי ולדיני המס בהולנד. לפרטים נוספים ראו בסעיף 1.4.1 לעיל.

### **שיעור ניכוי מס במקור מריבית**

בהתאם לדין הפנימי בהולנד, אין חובת ניכוי מס במקור מריבית לתושב חוץ, למעט במקרים המוגדרים בחוק כ- abuse או ריבית המשולמת על מכשירים בעלי אופי הוני כגון שטרי חוב או אגרות חוב הנושאים זכות להשתתפות ברווחים - במקרים אלו, יחולו אותן הוראות ניכוי מס במקור החלים על דיבידנד (כמתואר לעיל).

### **רווחי הון**

ככלל רווחי הון נכללים בחישוב ההכנסה החייבת כהכנסה רגילה החייבת במס חברות. רווח ממכירת מניות על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי (ראה לעיל לעניין תחולת פטור ההשתתפות ביחס לחברה).

### **כללי ההכרה בהוצאות מימון**

חוקי המס בהולנד קובעים, כי הוצאות ריבית, נטו (הוצאות ריבית בניכוי הכנסות ריבית) של חברה בסך העולה על 1 מליון אירו בשנה יוגבלו בניכוי עד לגובה של 30% מה-EBIDTA של החברה בשנה השוטפת. החלק שאינו מותר בניכוי מועבר לשנים הבאות.

### **1.13.3 מיסוי בישראל**

ARGO הינה חברה תושבת הולנד, ולפיכך, בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] התשכ"א 1961 ("הפקודה"), ולהוראות האמנה בין ישראל לבין הולנד בדבר מניעת מסי כפל ומניעת התחמקות ממס לגבי מסים על ההכנסה ("האמנה"), ARGו תהא חייבת במס בישראל רק בגין הכנסה שהופקה או נצמחה בישראל ובגין רווח הון ממימוש נכסי מקרקעין בישראל או זכויות באיגוד מקרקעין בישראל וכמו כן, על רווחי הון ממכירת מיטלטלין המשמשים חלק מנכסי מוסד קבע של ARGו בישראל.

**1.13.4 שומות המס**  
לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות ראו בביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2022 במסגרת דוח תקופתי זה.

**1.13.5 שיעור המס האפקטיבי**  
שיעור המס בהולנד הינו כאמור לעיל 25.8% מעל הכנסה של 245,000 אירו בשנת 2021 ומעל הכנסה של 395,000 אירו בשנת 2022, אולם רובן המכריע של הכנסות החברה מקורן בדיבידנד ורווחי הון מחברות בנות בחו"ל המחזיקות נכסי נדל"ן בגרמניה, הפטורים מכח סעיף פטור ההשתתפות.

**1.13.6 הפסדים לצורכי מס**  
ראו ביאור 9 בדוחות הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, במסגרת דוח תקופתי זה.

## **1.14 איכות סביבה**

בשנת 1999 חוקק בגרמניה חוק בשם Federal Soil Protection Law, שמטרתו להסדיר טיפול בקרקעות ושיקום של קרקעות מזוהמות בהטילו את האחריות לכך על רוכשי הקרקעות. החוק שואף להגן על הקרקעות לטווח ארוך באמצעות מניעת ההשפעות המזיקות לאיכות הקרקע, תיקון הנזקים הקיימים, וכן הוראות נגד יצירת ליקויים חדשים.

בנוסף, מנהלות הרשויות המקומיות מרשם (Altlasten) אשר במסגרתו נרשמות חלקות במידה והאזור בו הן ממוקמות מסווג כאזור המכיל חומרים מזהמים. בהתאמה, במקרה של רכישת מקרקעין, רוכש הנכס אחראי כלפי הרשויות להסרת המטרד הזיהומי (בין עם המקרקעין רשומים במרשם ובין אם לאו). במקרה של פיתוח קרקע או בניה על מקרקעין המסווגים במרשם כמסוכנים או במקרה של שינוי מאפייני השימוש בנכס, רשאיות הרשויות המתאימות לבצע בדיקה עצמאית לפוטנציאל הזיהום, ובמקרה של איתור זיהום מחויב בעל הנכס או הגורמים לזיהום לנטרול הזיהום.

להלן פירוט אודות סיכונים סביבתיים או היבטים סביבתיים עיקריים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על פעילות הקבוצה:

א. **זיהום קרקע** - בהתאם לחוק זיהום הקרקע הפדראלי, מי שאחראי לזיהום סביבתי הוא בעל הנכס, יורשו, בעליו הקודם של הנכס והאדם אשר לו שליטה בפועל בנכס. הרשות המקומית הינה הגורם המכריע, כל מקרה לגופו, בדבר זהות המזהם. לרוב, יהיה זה בעל הנכס, שברשותו הכלים לנקיטת פעולות נגד הזיהום. יתרה מכך, בהתאם לדין המקומי, הרשות המקומית לא צריכה להוכיח כוונה או רשלנות כדי לדרוש תיקון מהאחראי. החוק מעניק לרשות המקומית סמכות לביצוע בדיקות, חקירות וכיוצא באלו, על מנת לאפשר את אכיפת החוק.

ב. **זיהום מי תהום** - על פי חוק משאבי המים הפדראלי, הרשות המקומית רשאית להטיל סנקציות על צדדים האחראים לזיהום מים, בנסיבות מסוימות. בהתאם להוראות הדין המקומי, אם לזיהום יש השפעה חמורה על נכסי צד שלישי, המזהם יהיה אחראי לנזק ללא קשר להחלטת הרשות המקומית.

ג. **אסבסט** - החוק הגרמני מטיל חובה לתקן זיהום אסבסט (המצוי בדרך כלל בחומרי בנייה המספקים הגנה מפני אש, רעש, חום וכיוצא באלו) בעת קיומו של סיכון בריאותי. במקרה של זיהום אסבסט, השוכר יכול לתבוע את זכותו להפחתת דמי השכירות, וכן לתבוע פיצויים בגין נזק אישי. לחילופין, אם השוכר תיקן את הפגם בעצמו, על המשכיר חלה החובה להשיב לו את גובה השקעתו.

ד. **שימוש בחומרים רעילים** - החוק הגרמני אוסר שימוש בחומרים רעילים שעשויים להימצא בחומר לשימור עץ או כנגד עובש, אשר עשויה להיות בהם השפעה שלילית על בריאות בני אדם. הימצאות חומרים כאלה בנכס שבבעלות הקבוצה עשויה לזכות את השוכר בפיצויים או להוות עילה להפחתה בשכר הדירה. בהתאם להוראות הדין, על המשכיר לוודא את אי המצאות החומרים בנכס.

ה. **שימור אנרגיה** - במקרה של בניית בניין, שינוי חזית בניין או הרחבת חזית, יש צורך בהנפקת תעודת שימור אנרגיה, המהווה תיעוד המהווה אינדיקציה ליעילות האנרגיה בבניין ולצעדים אשר יש לנקוט בהם על מנת להביא לירידה בצריכת האנרגיה בבניין. הנפקת תעודה זו הינה חובה על מנת למכור או להשכיר את הנכס. אי עמידה בתנאי זה עלול לגרור קנס מנהלי.

ו. **זיהום במתקני מים** - בעלי נכסי נדל"ן נדרשים לבדוק את ריכוז החיידקי במים אחת לשלוש שנים. תוצאות לא תקינות מדווחות לרשות הבריאות המקומית והבעלים מחויב לנקוט אמצעי נגד.

במסגרת הליך רכישת נכסי הנדל"ן נדרשות חברות הקבוצה לקיים את הוראות התקינה הרלוונטיות ככל שאלו קיימות בנוגע לזיהום אוויר ולאיכות סביבה. במסגרת בדיקת הנאותות שעורכת הקבוצה עורכת הקבוצה בדיקות מקדמיות הנדרשות לנושא איכות הסביבה: הן למרשם הזיהומים והן לאינדיקציות שונות וחשדות לזיהומים. רק לאחר בדיקת הנושא מתקבלת החלטה בעניין הרכישה. לקבוצה מדיניות כי במקרה של חשד ממשי לזיהום, תיערך בדיקה על ידי מומחה לנושא טרם רכישת הנכס.

נכון למועד הדוח, הקבוצה לא רכשה נכס שהרישום לגביו או חששות לגביו היו מהותיים ואלה לא מנעו מהקבוצה מימון של אותם נכסים ולא הפריעו לבנקים המממנים בהערכות השווי אשר ביצעו לעצמם.

למיטב הערכת החברה, עלות הבדיקות הנערכות על ידי חברות הקבוצה, וכן עלות הטיפול בסוגיות הקשורות עם איכות הסביבה אינן מהותיות לקבוצה.

למיטב ידיעת החברה, אין בבעלותה שום נכס: (i) ששימושו הנוכחי עלול להיות אסור או מוגבל עקב בעיות זיהום קרקע. (ii) שנמצא בבדיקה על ידי הרשויות כאפשרי להיות מוגבל, או (iii) שנידרש תיקון/שיקום בגינו עקב בעיות זיהום קרקע או מי תהום.

#### **1.15 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד**

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

#### **1.16 הליכים משפטיים**

ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד חתימת הדוח אין הליכים משפטיים המתנהלים נגד החברה, למעט תביעת אחת בסך של כ-558 א' אירו.

#### **1.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית**

מטרת החברה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת, ביחס לרמת הסיכון – יעד תשואה של 15% בשנה על ההון - על ידי:

א. השקעה בשלושה סוגי נכסים עיקריים:

1. נכסי מגורים להשכרה דפנסיביים בעלי ביקוש גבוה ויציב (מבנים לשימור שעברו שיפוץ מלא מהיסוד או נכסים שנבנו בעשרים השנים האחרונות, בשכונות מרכזיות ומבוססות בערים גדולות וצומחות), עם פוטנציאל משמעותי להצפת ערך (פוטנציאל גבוה להעלאת שכ"ד בעת תחלופת שוכרים, Privatization).

2. נכסים מסחריים בעלי פוטנציאל השבחה מהותי (עתודות קרקע לפיתוח, שינויי יעוד וכו').

3. קרקעות בשכונות מרכזיות בערי הפעילות לפיתוח שכונות מגורים ו/או בניני משרדים.

ב. מיקוד גיאוגרפי:

פעילות בערים גדולות וצומחות דמוגרפית וכלכלית בגרמניה (לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר) ובברלין:

1. הנהנות מקצב צמיחת אוכלוסיה מהיר כתוצאה מאורבניזציה וגידול במקומות התעסוקה.
2. בהן יוקר מחיה נמוך בהשוואה ליתר הערים הגדולות בגרמניה.
3. מחירי נדל"ן בהן עדיין נמוכים מעלות הכינון ומחירי השכירויות ומחירי הדירות נמצאים במגמת עליה מתמשכת שצפויה להימשך בטווח הזמן הנראה לעין לאור עודף מבני של ביקוש על היצע והמשך הצמיחה הדמוגרפית.
- ג. מיצוי הפוטנציאל הגלום ברמת כל נכס ונכס באמצעות בניית תכנית עסקית פרטנית לכל נכס הכוללת- התאמת תכנית השקעות ושיווק פרטנית ואיתור וניצול הזדמנויות להוספת ערך (הוספת דירות בעלות גג לא מפותחות, ניצול תוספת זכויות בניה, הוספת מרפסות ודירות גן, חניות, פרצלציה וכו').
- ד. ניהול: שמירה על שדרה ניהולית מנוסה, יציבה ובעלת מחויבות ארוכת זמן. ניהול ברמת המיקרו של הנכסים כולל השכרות, מפרט שיפוצי דירות ושיפוצים חיצוניים מעלי ערך.
- ה. מימון: שמירה על רמות מינוף, נטו ברמת החברה הנמוכות מ-50% (LTV). גידור סיכונים הריבית למח"מ הלוואות (5 עד 10 שנים) באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה או שימוש במכשירים פיננסיים (SWAP או Cap) לקיבוע הריבית ו/או צמצום החשיפה ההונית במקרה של עליית ריבית.
- ו. מינוף הידע והניסיון שצברה החברה לביצוע עסקאות מורכבות בתנאי מחיר הטובים מתנאי השוק המאפשרות הצפת ערך הן בעת ביצוע העסקה והן לאורך חיי הנכס.

## 1.18 צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בתחום המגורים להשכרה: החברה מתכוונת להמשיך ולהגדיל את פורטפוליו המגורים להשכרה בעיקר בלייפציג ובדרזדן ולהמשיך ולהשביח את תיק המגורים להשכרה הקיים תוך הגדלת שכ"ד שתיק זה מניב באמצעות שיפור התפוסות והעלאת שכ"ד (הן מדיירים קיימים ובעיקר בהשכרות חדשות) המתבסס על הפער של כ- 47% בין שכ"ד בחוזים קיימים לשכ"ד בחוזים חדשים.

בפרויקט המשרדים בברלין - החברה תשאף לקבל אישור של מועצת הרובע Pankow שבברלין לצורך תחילת הליך שינוי התבי"ע ולהתקדם בתכנון ובאישור תכנית הפיתוח החדשה ל"פרוייקט Diana". למען הסר ספק יובהר ויודגש כי אין כל וודאות שאישור כאמור יתקבל.

## 1.19 דיון בגורמי סיכון

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

### 1.19.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

(א) מצב המשק בגרמניה - בין הגורמים המקרו כלכליים בגרמניה העלולים להשפיע על תוצאות הפעילות של החברה ניתן למנות את שיעור הצמיחה בתוצר ושינוי בשיעור המועסקים. לגורמים אלו השפעה ישירה בעיקר על הביקוש לשטחי משרדים ודירות מגורים חדשות. כמו כן שינוי בהיקף הצריכה הפרטית בגרמניה עלול להשפיע על הפדיון של החברות הקמעונאיות וכנגזרת על הביקוש לשטחי מסחר. ריסון פיסקלי שיבוא לידי ביטוי בצמצום תקציבי הרווחה עלול להשפיע לרעה על שוק המגורים להשכרה בגרמניה כמו כן גידול באבטלה בגרמניה, עשוי להביא לירידה בביקושים לדירות ולבלום את העלאת שכר הדירה הממוצע למ"ר. בשל אופי פעילות החברה בתחום הנדל"ן בגרמניה, למצב המשק הגרמני השפעה מסויימת על תוצאות פעילות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב המשק בגרמניה עשויים להשפיע על יכולת פיתוח עסקיה של החברה במדינה זו.

(ב) מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו, חדלות פירעון של מדינות באירופה וחשש מפירוק גוש האירו עקב עליית משטרים הדוגלים ביצאה מהאיחוד - עליית ממשלות בחלק מארצות

האיחוד הדוגלות ביציאה מגוש האירו בדומה ל-Brexit, עלולות להביא לחזרתו של המיתון בשוק האשראי וחשש מפני ירידה בדירוג האשראי של מדינות אירופאיות (כגון: יוון, ספרד, פורטוגל ואיטליה) כפי שחוזה ה-EU במחצית השניה של שנת 2011, תוך יצירת אפקט דומינו שישיע גם על מדינות נוספות באירופה ובכללן גרמניה. ההשלכות של תרחיש זה על החברה צפויות לבוא לידי ביטוי בקשיים בהשגת מימון בנקאי, בהחרפת תנאי המימון (יחס הון עצמי לחוב גבוה, עלויות ריבית גבוהות כתוצאה מעליה במרווחים שדורשים הבנקים וכו') וכתוצאה מכך בהאטה בשוק הנדל"ן כולו באירופה בכלל ובגרמניה בפרט, דבר שיגרום למיעוט בעסקאות ופגיעה בהתרחבות החברה. כמו כן, שפל בשוקי ההון בארץ ומחוצה לה עלול לפגוע ביכולתה העתידית של החברה לבצע הנפקות בארץ וכן הרעה כאמור בשוקי ההון בארץ ובעולם עלולה להקשות על גיוסי הון למימון פעילות החברה. ראוי לציין כי כתוצאה מההכרזה על תוכנית ה-QE של ה-ECB בינואר 2015 וחידושה במהלך שנת 2019 חלה התייצבות ניכרת בשווקי ההון והחוב באירופה, לרבות התייצבות בפעילות הכלכלית הריאלית באירופה בכלל וגרמניה בפרט, תוך ירידה משמעותית בעלויות המימון הבנקאי.

(ג) **סיכוני ריבית** - לגבי נכסי החברה, עלייה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת מצד משקיעים ובכך מורידה את שווי הנדל"ן. עליה בשיעור הריבית גם מעלה את הוצאות המימון של החברה בהלוואות חדשות שהיא נוטלת וכן, ככל שהחברה תבקש למכור נכסים, את עלויות המימון של הרכוש בגין הלוואותיו לרכישת הנכס. לגבי התחייבויות החברה, החברה מגדרת את רוב התחייבויותיה הפיננסיות על ידי לקיחת הלוואות בריבית קבועה או לחילופין התקשרות בהסכמי החלפת ריבית (SWAP) והסכמי CAP. על כן עיקר חשיפתה, לאורך חיי מרבית ההלוואות אינה תזרימית.

(ד) **סביבה עסקית** - חוסר הודאות שנוצרה לאחרונה בישראל אגב המצב הפוליטי, אינה משפיעה על פעילות החברה שפועלת אך ורק בגרמניה ובהולנד. מניות החברה רשומות למסחר בישראל ומלבד זאת לחברה אין פעילות אחרת בישראל. בדבר חשיפה לשינוי בשערי המטבעות בעקבות הלוואה מגוף מוסדי שהחברה נטלה בש"ח ר' סעיף 1.10.3 לעיל.

## 1.19.2 גורמי סיכון ענפיים

### נדל"ן מניב

(א) **ירידה בביקוש לשטחים להשכרה** - משבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה, עלול להביא לירידה בביקוש לשטחים להשכרה, לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות. שיעורי התפוסה הגבוהים של החברה עלולים להיפגע במידה ותחול ירידה בביקוש לשטחים ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים. הביקוש לשטחי משרדים ומסחר עלול לרדת כתוצאה מהגידול בהיצע של שטחים וכתוצאה מתחרות על שוכרים איכותיים (בעלי איתנות פיננסית).

(ב) **ירידה בשיעור התפוסה בדירות נכסי הקבוצה** - למועד הדוח מתאפיינת החברה בפעילות בשיעורי תפוסה גבוהים. שיעור התפוסה הינו ככלל פונקציה של איכות הנכסים, מיקומם הגיאוגרפי וכן במגוון נסיבות חיצוניות כגון תשתיות באזור הנכס וכן בנגישות לסביבת הנכסים. כחלק מתכנית העסקית, פועלת הקבוצה לשיפור שיעורי התפוסה ובכלל כך (כפוף למגבלות הדין), לפינוי דיירים בנכסים בעלי שיעור תפוסה נמוך במטרה לשפץ את הנכסים ולהביא לכניסת דיירים חדשים ולעליה בדמי השכירות. שיעור תפוסה נמוך בנכסי הקבוצה לאורך זמן, בצירוף עלויות ניהול קבועות לנכס, עשויים לפגוע בתוצאות פעילותה.

(ג) **ירידה בכושר התשלומים של שוכרים** - גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לאי חידוש ואף לסיום מוקדם של הסכמי השכירות. החברה מבצעת הליך פנימי של בדיקה טרם התקשרות עם שוכרים, על מנת לוודא את איתנות השוכר ומוסר התשלומים שלו.

(ד) **שווי נכסי החברה** - החברה חשופה לירידה בערך הנכסים בהם היא מחזיקה וכן לאי יכולת לממשם. ירידה בערכם של נכסי הקבוצה ו/או חוסר יכולת לממשם עלולה להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נעשית, בין היתר, בהתאם לגישת היוון ההכנסות. תחשיב היוון ההכנסות כרוך בקביעת הנחות, לרבות - הנחות לגבי שיעורי היוון, הנחות לגבי חידוש חוזים (בעיקר ההסתברות לחידוש ושכ"ד הצפוי בעת החידוש) ושיעורי התפוסה בנכסים השונים, אומדנים אשר מעצם טבעם קיימת בהם אי ודאות מסוימת.

### (ה) פעילות מכירת דירות קונדו (Privatization) –

- מכירה חלקית של דירות קונדו - מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו, מחייבת את החברה בהמשך פעולות תחזוקה בבניין עצמו ובדירות הלא מכורות כל זמן שבבניין מצויות דירות לא מכורות, באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתן ברווח לאורך זמן.
- יכולת מכירת דירות קונדו ברווחיות מקסימלית - יכולת הקבוצה למכור את דירות הקונדו ברווחיות מקסימלית תלויה במחירי המכירה הפוטנציאליים, התלויים במידה רבה ברמות ההיצע והביקוש. עליה בהיצע של דירות כאמור עשוי להביא ללחץ על מחירי המכירה. בנוסף, מגמות שוק חיצוניים לחברה, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי, עשויים להשפיע גם הם על הביקושים לדירות מגורים.

(ו) **סיכוני רכוש וחבוינות** - החברה מבטחת את הנדל"ן בפוליסות ביטוח רכוש, וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להם חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוחי לחברה עלולה להיות חשיפה כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוחי לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לנכס. יודגש כי להערכת הנחלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח.

### נדל"ן מניב לפיתוח משרדים בברלין

(ז) **ירידה בביקוש לשטחי משרדים בברלין** – ברלין מאופיינת בשנים האחרונות בגידול בביקושים להשכרת שטחי משרדים כפועל יוצא מהפריחה הכלכלית שחווה העיר ב-11 השנים האחרונות (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.6.4.4 לעיל). היפוך מגמה זו, כפועל יוצא מהאטה בפעילות הכלכלית של העיר עלולה להשפיע לרעה הן על רמת הביקושים לשטחי משרדים והן על מחירי המכירה של נכסים אלו, וכפועל יוצא להאריך את משך ביצועו ולפגוע ברווחיותו של פרויקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

(ח) **אי השגת אישורים סטטוטוריים שיאפשרו לממש את התכנית במלואה** - מימוש תכנית הפיתוח החדשה שמטרתה לאפשר פיתוח של שני מגדלי משרדים מודרניים כפוף לאישורי הועדה לתכנון ובנייה של רובע Pankow (הרובע האדמיניסטרטיבי בו נמצא הנכס), הסנאט של ברלין ומחלקת שימור מבנים במועצת העיר ברלין כיון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור.

(ט) **גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרויקטים בבניה למשרדים בברלין** – ברלין ושכונת פרידריכסהיינ בפרט מאופיינת בעודף ביקוש לשטחי משרדים בהשוואה להיצע הקיים (שיעורי תפוסה של 98%-99% בהתאמה) כפועל יוצא מהגידול הדמוגרפי מחד ונדידת עסקים אל העיר, ומאידך - מיעוט היצע של קרקעות זמינות לבניה למשרדים במיקומים אטרקטיביים בעיר. לשם כך הכריזה העיריה בשנת 2019 על תכנית ברלין 2030 שמטרתה, בין השאר, לעודד הקמת שטחי משרדים בסמוך לטבעת קו הרכבת הקלה (S-Bahn Ring). יש לציין כי מיקום הפרויקט של החברה הינו בסמוך לטבעת קו הרכבת הקלה וצוין במפות של תכנית ברלין 2030 שפרסמה העירייה כאיזור עם עדיפות לפיתוח משרדים. כמו כן בוחנת עיריית ברלין תכנית לעידוד בנייה לגובה של מגדלים בעיר. במידה ומגמה זו תביא לגידול משמעותי בטווח זמן קצר של היצע קרקעות במיקומים מרכזיים בעיר לבניית בנייני משרדים הדבר עלול להחריף משמעותית את התחרות, להשפיע לרעה הן על רמת הביקושים לשטחי משרדים בפרויקט החברה, להביא לירידת מחירי השכירות וכפועל יוצא בשווי המכירה של הפרויקט כגמור, להאריך את משך ביצועו ולפגוע ברווחיותו של פרויקט פיתוח המשרדים של החברה בעיר ברלין.

(י) **עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות** – עליה במחירי תשומות הבניה כפועל יוצא מהתאוששות הכלכלה העולמית (לדוג', גידול במחירי הברזל הגולמי עקב צמיחה בביקושים לברזל בהודו, ברזיל ובסין) ו/או גידול בעלויות הביצוע הקבלניות בבניה למשרדים בברלין כפועל יוצא מגידול אפשרי במספר הפרוייקטים המתחרים תביא לגידול בלתי צפוי בעלויות הביצוע של פרויקט החברה בעיר ולירידה בריווחיותו.

(יא) **עליה בשיערי הריבית בגוש האירו** – עליה בשיערי הריבית בגוש האירו עלולה להשפיע לרעה על פרויקט החברה בברלין בשני אופנים: א. עליית שיעורי הריבית לטווח הקצר תגדיל את הוצאות המימון של החברה בקשר לפרויקט פיתוח משרדים; ב. עליית שיעור הריבית לטווח הקצר, אם תביא גם לעליה

בשיעורי הריבית לטווח הארוך, עלולה להגדיל את שיעורי ההיוון וכפועל יוצא להוריד את שווי המכירה של הפרויקט כגמור ובכך לפגוע ברווחיותו של פרויקט המשרדים היזמי של החברה בעיר ברלין.

### סיכונים כלליים

(יב) **חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה** – פעילות הקבוצה כפופה לרגולציה הגרמנית בכלל ובערי הפעילות בפרט, באופן ששינוי בסביבה הרגולטורית (בין השאר שינויים בהוראות הדין המסדירים את פעילות השיפוץ בבניינים שבבעלות הקבוצה, הוראות בדבר דרישות ליעילות אנרגטית, חקיקה המשפיעה על דיני השכירות המקומיים והן חקיקה הנוגעת להסבת בניינים למבני קונדו), עשויים להשפיע על פעילות הקבוצה ותוצאות פעילותה. ראו גם סעיפים 1.7.1.8, 1.7.1.10 ו-1.7.1.11 לעיל. בנוסף, פעילות הקבוצה בגרמניה כפופה להוראות חקיקה בדיני הפרטיות המקומיים שאומצו במהלך שנת 2018 ומחייבת עמידה מחמירה בדרישות הנוגעות להחזקה ושימוש במידע אישי. אי עמידה בהוראות דין אלו עלולה להביא להשתתפות קנסות בהיקפים המחושבים מתזרים ההכנסות של הקבוצה. יצוין כי החברה התקשרה עם מומחית בתחום דיני הפרטיות במהלך שנת 2022 ויישמה נהלים בעקבות המלצותיה על מנת לעמוד בדרישות החוק.

(יג) **אחריות בגין נזקים סביבתיים** - הקבוצה עלולה להיות חשופה לחבויות מסוימות בתחום שימור הסביבה ולעלויות הכרוכות בעמידה בחבויות האלה, דבר העלול להיות בעל השפעה שלילית על תוצאות פעילותה של הקבוצה. להערכת החברה צפויה החמרה בתקני האנרגיה על בעלי הבתים בגרמניה, דבר שעשוי להביא לעלייה בעלויות ה-CAPEX בטווח הזמן הבינוני-ארוך.

(יד) **סיכוני סייבר** – תופעת תקיפות הסייבר בכלל, ותקיפות סייבר כנגד מאגרי מידע בפרט, הפכו בעת האחרונה לסיכון בתחומי פעילות החברה. במסגרת פעילותה עושה החברה שימוש במערכת מחשב ובמאגרי מידע ממוחשבים (לניהול שכירות, ספקים, גבייה, תשלומים, תקשרות וכו'). תקיפת סייבר שמטרתה לחדור או לפגוע במערכות מחשב, בשימוש תקין בהן או במידע השמור בהן, עלולה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים לחברה, לרבות הפרעה לפעילותה השוטפת, מתקפות כופרה, אובדן מידע או דליפתו, פגיעה במוניטין והוצאות לשיקום המערכת. החברה, חשופה כאמור למתקפות סייבר, שעלויות, כתלות בהצלחתן ובעוצמתן, לפגוע בפרטיות המידע השמור במאגרי המידע כאמור. לאור כך, החברה ערכה מיפוי וניטור של מערכות המידע שלה במהלך שנת 2022 באמצעות יועץ חיצוני לאבטחת מידע, ומתמודדת עם איומים אלו באמצעים שונים, לרבות הצפנת המידע בחוות השרתים בהן מאוחסן המידע של החברה; מערכי ניטור שונים לשכבות השונות של חוות השרתים והמערכות; מערכת SIEM (מערכת לניהול ולניטור התרעות על חריגות ברשת, בשרתים ובמערכות תשתיות) לגילוי אירועי אבטחה ותחקורם בהיתן שהתרחשו, בקרות לגישה למערכות הרגישות ולמסדי הנתונים. כמו כן, לחברה מנגנוני הגנה על הנכסים הדיגיטליים שלה במטרה לשמר הגנה מאירועי אבטחה כגון פריצות ופעולות זדוניות ורציפות תפעולית; לחברה נהלי עבודה ומנגנוני הגנה נוספים היקפיים ופנימיים לצמצום היכולת ולמנוע פעולות זדוניות ברשת במאגרי המידע שלה; בנוסף החברה מינתה CISO (חיצוני) לצורך ביקורת שוטפת על ישום נהלי אבטחת המידע ובדיקתם. עוד יוסף כי נושא מערכות המידע נבדק על ידי מבקר הפנים של החברה בשנת 2022 במסגרת תכנית ביקורת הפנים השנתית וממצאי הביקורת הוצגו לוועדת הביקורת של החברה במרץ 2023.

### 1.19.3 סיכונים יחודיים לקבוצה

(א) **האטה בשוקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר** – בהתאם לאסטרטגיה שלה, פועלת הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג. בהתאם, האטה בשוק הנדל"ן למגורים בערי הפעילות אשר תפגע בשיעורי התפוסה של נכסי הקבוצה, בהכנסות הקבוצה מדמי שכירות ומיכולתה לממש נכסים, עלולה לפגוע לרעה בתוצאותיה הכספיות של הקבוצה.

(ב) **מצב שוק הנדל"ן למשרדים בברלין** – ירידה משמעותית בשכר הדירה למשרדים בעיר ו/או גידול משמעותי בעלויות הבניה ו/או עליה משמעותית בתשואה המבוקשת על ידי משקיעים לנכסי משרדים בעיר, תביא לקיטון בשווייה ההוגן של הקרקע בברלין וברווחיות פרויקט הבניה למשרדים של החברה בעיר.



(ג) סיכוני שע"ח (יסוף השקל אל מול האירו) בהלוואה מהגוף המוסדי- בהמשך לאמור בסעיף 1.10.3 החברה נטלה הלוואה מגוף מוסדי בש"ח. כיוון שפעילותיה של החברה הינה באירו, לחברה חשיפה לשינויים בשערי החליפין. לפרטים נוספים בדבר מדיניות הגידור של החברה ראה דוח דירקטוריון החברה חלק ב'.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
<b>סיכוני מקרו</b>			
	+		מצב המשק בגרמניה
	+		מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו וחדלות פירעון של מדינות באירופה
	+		סיכוני ריבית
+			סביבה עסקית
<b>סיכונים ענפיים – נדל"ן מניב</b>			
		+	ירידה בביקוש לשטחים להשכרה
	+		ירידה בשיעורי התפוסה בדירות נכסי החברה
	+		ירידה בכושר התשלומים של שוכרים
		+	שווי נכסי החברה
+			פעילות מכירת דירות (קונדו)
+			סיכוני רכש וחבויות
	+		ירידה בביקוש לשטחי משרדים בברלין
+			גידול בהיצע קרקעות זמינות ו/או פרויקטים בבניה למשרדים בברלין
	+		עליה במחירי תשומות הבניה ו/או בעלויות הביצוע הקבלניות
	+		עליה בשערי הריבית בגוש האירו
		+	חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה
+			אחריות בגין נזקים סביבתיים
+			סיכוני סייבר
<b>סיכונים ייחודיים לקבוצה</b>			
	+		האטה בשוקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג
	+		מצב שוק הנדל"ן למשרדים בברלין
+			יסוף של השקל ביחס לאירו

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, מבוססת על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח וכן כוללת הערכות וכוונות של החברה. החברה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

## דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז א.ו.י. (להלן: "החברה") לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 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"). בדוח זה להלן: "מועד הדוח" או "תאריך הדוח" – 31 בדצמבר 2022. "מועד חתימת הדוח" – 16 במרץ 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, מגדבורג והנובר 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, מגדבורג והנובר) - רובם המכריע מבנים לשימור שעברו שיפוץ מהיסוד ויתרתם בניה מודרנית, במיקומים מרכזיים בערי הפעילות ולרובן המכריע של הדירות 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)<sup>1</sup> - 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 החברה<sup>2</sup> 354 נכסי מגורים להשכרה הכוללים 3,682 יח"ד בשטח להשכרה של כ-245.4 א' מ"ר המניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ-22.8 מ' אירו, ו-2 נכסים מסחריים בשטח להשכרה של כ-6.1 א' מ"ר המניבים שכ"ד שנתי בפועל של כ-0.7 מ' אירו לשנה, ובסה"כ 356 נכסים בשטח של כ-252 א' מ"ר המניבים שכ"ד של כ-23.5 מ' אירו לשנה בתפוסה מלאה.

#### 1.2 להלן עיקרי תוצאות החברה לשנת 2022

##### רווחיות

- רווח נקי המיוחס לבעלי המניות: הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם בכ-27.3 מ' אירו בהשוואה לכ-58.8 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 הכירה החברה בהפסד נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ-3.8 מ' אירו, הנובע בין היתר מקיטון בשווי ההוגן של פרויקט המשרדים בברלין בסך של כ-4.2 מ' אירו (בעיקר בשל עדכון אומדן עלויות הבניה עקב האינפלציה), כשמנגד שווי פעילות הליבה של החברה (השכרת דירות והשבחה כתוצאה מהוספת זכויות בניה) הפגין יציבות חרף הגדלת שיעורי ההיוון (ששימשו לעדכון שווי נכסי המגורים) בשיעור של כ-30 נקודות בסיס ואשר בא לידי ביטוי בשווים ההוגן של נכסים אלו. יש לציין כי החברה אינה מודדת את התחייבותיה בשווי הוגן ולכן לא הכירה ברווח בסך של כ-28 מ' אירו בתקופה זו בגין ירידת ערך התחייבויות.
- תזרים ו-FFO: תזרים המזומנים מפעילות שוטפת<sup>3</sup> הסתכם בכ-9.7 מ' אירו בהשוואה לכ-6.7 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד; תזרימי המזומנים ממימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים הסתכמו לסך של כ-20 מ' אירו - לפרטים נוספים ראה דוח תזרים המזומנים של החברה וסעיפים 3.2 (ג) ו-3.2 (ז) להלן. התזרים החופשי לאחר מימון, בהנבה מלאה (FCPF - free cash flow post financing) הסתכם בכ-42.6 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה ל-40.2 מ' אירו (במונחים שנתיים) בתקופה המקבילה אשתקד; ה-FFO המתואם הסתכם לכ-8.75 מ' אירו (במונחים שנתיים) בהשוואה לכ-9.1 מ' אירו (במונחים שנתיים) בתקופה המקבילה אשתקד - לפרטים נוספים ראה סעיף 4 להלן.
- שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה: במהלך שנת 2022, הכירה החברה ברווח (בניכוי מס) בסך של כ-22.7 מ' אירו כתוצאה משינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו. יודגש, כי השינוי בשווי ההוגן בתקופה זו נובע, מחד- מהשבחת הנכסים כתוצאה מהצמיחה האורגנית בהכנסות שכר הדירה (L-f-L 8.9%), שיפור ברמת ה-ERV וקידום זכויות בניה עודפות בנכסים, ומאידך - עלייה בשיעורי ההיוון

<sup>1</sup> 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 קונקרטיביות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס הנדון.

<sup>2</sup> כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריונים (מחייבים מבחינה משפטית) אשר העברת הבעלות בהם טרם הושלמה וכן נכסים תחת הסכמי בעלדיות (השלמת העסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית), למועד חתימת הדו"ח.

<sup>3</sup> לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות.

שהניחו השמאים בדוחות הערכת השווי הנכסי החברה. כפועל יוצא תשואת ה-ERV (תשואת שכ"ד על פי מחירי שוק) בנכסי החברה עלתה מ-4.55% ל-4.8%.

**מבנה המאזן ואיתנות פיננסית-**

- **הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-371 מ' אירו. השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-EPRA NRV הסתכם בכ-445.2 מ' אירו (כ-24.6 מ' אירו למניה). לפרטים בדבר המדד ואופן חישובו, ראו סעיף 4 בחלק א' להלן. יצויין, כי ההון העצמי החשבונאי והשווי הנכסי הנקי אינם כוללים שווי חיובי נוסף בהיקף של 28 מ' אירו הגלום בסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה שהינן נומינליות ונושאות ריבית קבועה הנמוכה משמעותית מריבית השוק כיום.
- **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח יחס ה-LTV<sup>4</sup> הינו כ-39.38% בלבד. אם ובמידה ויושלמו העסקאות לרכישת נכסים חדשים וההלוואות החדשות כמפורט בסעיפים 3.1 ו-5 (א) להלן, יחס ה-LTV יעמוד על כ-44.2%.

**נזילות-**

- נכון למועד הדוח יתרות מזומנים, פקדונות בנקאיים ויתרות נזילות בסולו הסתכמו בכ-36.4 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-46 מ' אירו (לפני השלמת העסקאות המפורטות בסעיף 5 (א) להלן).

**נתונים תפעוליים-**

- **פוטנציאל השבחה גלום -** למועד חתימת הדוח קיים פער גלום של 47% בין שכ"ד בהשכרות החדשות (ERV) של 10.92 אירו למ"ר לעומת שכ"ד ממוצע כיום בנכסים של 7.43 אירו למ"ר.
- **שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים -** הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2022 בכ-8.9% (במונחים שנתיים). שיעור הצמיחה הממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.4% (במונחים שנתיים).
- **שכ"ד בהשכרות חדשות -** בהמשך להתחזקות הביקושים, החברה העלתה את תעריף שכ"ד בהשכרות חדשות בכ-5.5% מ-10.35 אירו למ"ר ברבעון הרביעי של 2021 ל-10.92 אירו למ"ר ברבעון הרביעי של 2022.

**2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית**

**2.1 תחומי פעילות**

**2.1.1 נכסי מגורים להשכרה**

נכון ליום 31 בדצמבר 2022, בבעלות החברה 319 מבני מגורים הכוללים 3,321 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-220.2 מ' א' מ"ר ובתוספת של 649 חניות המניבים שכ"ד שנתי בהנחת תפוסה מלאה של כ-20.7 מ' אירו. שווי בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-625 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2022):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש <sup>6</sup>	תשואת שכ"ד <sup>7</sup>	שווי בספרים למ"ר <sup>8</sup> (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק <sup>9</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק <sup>10</sup>	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה <sup>6</sup>	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	1,756	113,833	10,454	7.30	3.21%	2,860	15,514	11.23	4.8%	54%	94%	98%
דרזדן	1,131	76,302	7,451	7.82	3.10%	3,154	10,299	11.10	4.3%	42%	94%	98%
מגדבורג	434	30,038	2,825	7.51	4.79%	1,962	3,444	9.34	5.8%	24%	95%	95%
<b>סה"כ</b>	<b>3,321</b>	<b>220,173</b>	<b>20,729</b>	<b>7.50</b>	<b>3.32%</b>	<b>2,839</b>	<b>29,257</b>	<b>10.93</b>	<b>4.7%</b>	<b>46%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>

<sup>4</sup> חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.  
<sup>5</sup> 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) / שיעור התפוסה לפי העניין, נכון ליום 15.2.2023.  
<sup>6</sup> ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.  
<sup>7</sup> שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.  
<sup>8</sup> שווי הנכסים בספרים נכון ליום 31 בדצמבר, 2022 חלקי השטח להשכרה.  
<sup>9</sup> שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.  
<sup>10</sup> שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

**נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 15 בפברואר 2023)<sup>11</sup>**

לאחר מועד הדוח השלימה החברה את רכישתן של 32 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים בגין 296 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום כל התנאים מול המוכר) לרכישת 33 יח"ד, כמפורט בטבלה שלהלן:

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי <sup>12</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש <sup>13</sup>	תשואת שכ"ד <sup>14</sup>	שווי בספרים למ"ר <sup>15</sup>	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק <sup>16</sup> (באלפי אירו)	שכ"ד לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק <sup>17</sup>	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
<b>נכסים תחת בעלות</b>												
לייפציג	1,779	115,394	10,568	7.28	3.21%	2,855	15,711	11.22	4.8%	54%	94%	98%
דרזדן	1,140	76,956	7,502	7.80	3.10%	3,146	10,387	11.09	4.3%	42%	94%	98%
מגדבורג	434	30,038	2,825	7.51	4.79%	1,962	3,444	9.34	5.8%	24%	95%	95%
<b>סה"כ</b>	<b>3,353</b>	<b>222,388</b>	<b>20,895</b>	<b>7.49</b>	<b>3.31%</b>	<b>2,835</b>	<b>29,542</b>	<b>10.93</b>	<b>4.7%</b>	<b>46%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>
<b>נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני</b>												
לייפציג	165	11,863	931	6.50	3.34%	2,352	1,610	11.37	5.8%	75%	96%	97%
דרזדן	20	1,502	134	7.36	4.07%	2,187	204	11.25	6.2%	53%	94%	98%
מגדבורג	75	5,389	466	6.97	5.07%	1,705	630	9.40	6.9%	35%	86%	95%
הנובר	36	1,672	156	7.68	4.33%	2,150	231	11.50	6.4%	50%	98%	98%
<b>סה"כ</b>	<b>296</b>	<b>20,426</b>	<b>1,687</b>	<b>6.78</b>	<b>3.84%</b>	<b>2,153</b>	<b>2,675</b>	<b>10.85</b>	<b>6.1%</b>	<b>60%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>
<b>נכסים תחת הסכם בלעדיות</b>												
לייפציג	33	2,585	230	7.32	3.42%	2,607	341	11.00	5.1%	50%	97%	97%
דרזדן	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	98%
מגדבורג	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95%
<b>סה"כ</b>	<b>33</b>	<b>2,585</b>	<b>230</b>	<b>7.32</b>	<b>3.42%</b>	<b>2,607</b>	<b>341</b>	<b>11.00</b>	<b>5.1%</b>	<b>50%</b>	<b>97%</b>	<b>97%</b>
<b>סה"כ נכסים ליום 15 בפברואר 2023</b>												
לייפציג	1,977	129,843	11,730	7.17	3.22%	2,804	17,663	11.29	4.9%	57%	95%	97%
דרזדן	1,160	78,458	7,636	7.86	3.11%	3,127	10,591	11.01	4.3%	40%	94%	98%
מגדבורג	509	35,427	3,291	7.43	4.83%	1,923	4,074	9.35	6.0%	26%	94%	95%
הנובר	36	1,672	156	7.68	4.33%	2,150	231	11.50	6.4%	50%	98%	98%
<b>סה"כ</b>	<b>3,682</b>	<b>245,400</b>	<b>22,812</b>	<b>7.43</b>	<b>3.35%</b>	<b>2,776</b>	<b>32,558</b>	<b>10.92</b>	<b>4.8%</b>	<b>47%</b>	<b>94%</b>	<b>97%</b>

**מאפייני הנכסים:**

**מיקום** - בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר (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-

<sup>11</sup> כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית).  
<sup>12</sup> 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 15.2.2023).

<sup>13</sup> ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.  
<sup>14</sup> שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכשתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.  
<sup>15</sup> שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכשתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

<sup>16</sup> שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

<sup>17</sup> שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכשתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

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 הציבוריות<sup>18</sup> בגרמניה.

ב. **השקעה ב-CAPEX ו-Maintenance**: השקעה שנתית של כ-22 אירו למ"ר המהווים כ-0.77% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים בחברה, ובהשוואה לכ-40.6 אירו ו-74 אירו למ"ר בחברות LEG ו-Vonovia בהתאמה, המהווים כ-2.3% ו-3.1% מהשווי ההוגן למ"ר של נכסי המגורים באותן חברות בהתאמה<sup>19</sup>.

**פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד** - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק<sup>20</sup> 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-47%**, על פי ההשערות החדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד <sup>21</sup>	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמבר 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2021	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2022	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 לדצמבר 2022	אפסייד נכון ליום 31 לדצמבר 2022
ליפציג	1,977	€ 7.17	€ 10.40	€ 11.29	27%	57%
דרזדן	1,160	€ 7.86	€ 10.82	€ 11.01	28%	40%
מגדבורג	509	€ 7.43	€ 8.86	€ 9.35	51%	26%
הנובר	36	€ 7.68	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
<b>סה"כ</b>	<b>3,682</b>	<b>€ 7.43</b>	<b>€ 10.35</b>	<b>€ 10.92</b>	<b>31%</b>	<b>47%</b>

במהלך שנת 2020 ביצעה החברה 227 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% ממוצע<sup>23</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2020). במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% ממוצע<sup>24</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2021).

במהלך שנת 2022 ביצעה החברה 447 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-15.5% ממוצע<sup>25</sup> מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2022). בחודשים ינואר-פברואר 2023 ביצעה החברה 92 השכרות חדשות.

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

ינואר-פברואר 2023	Q4 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q1 2022	Q4 2021	Q3 2021	מס' השכרות חדשות
92	120	116	116	95	86	104	מס' השכרות חדשות
€ 10.92	€ 10.92	€ 10.77	€ 10.59	€ 10.47	€ 10.35	€ 10.12	שכ"ד ממוצע <sup>18</sup> למ"ר בהשכרות חדשות
ל.ר.	8.9%	8.5%	8.2%	8.0%	8.2%	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 הרביעי של שנת 2022 בכ-8.9% במונחים שנתיים. שיעור הצמיחה הממוצע השנתי בארבעת הרבעונים האחרונים בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.4%.

<sup>18</sup> מתוך הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2022 בחברות LEG ו-Vonovia. Deutsche Wohnen אוחדה ע"י Vonovia במהלך 2021 ולא מפרסמת דוחות נפרדים יותר.

<sup>19</sup> מתוך הדוחות הכספיים לשנת 2022 בחברת LEG ו-2021 בחברת Vonovia.

<sup>20</sup> יש לציין, כי בחודש יולי 2022 ממשלת סקסוניה החילה 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.

<sup>21</sup> 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.

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

<sup>23</sup> 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.

<sup>24</sup> בתום שנת 2020 היו בבעלות החברה 1,699 יח"ד ובתום שנת 2021 2,473 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2021.

<sup>25</sup> בתום שנת 2021 היו בבעלות החברה 2,473 יח"ד ובתום שנת 2022 3,304 יח"ד כך שבמוצע היו בבעלות החברה 2,889 יח"ד במהלך שנת 2022.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2022 חל שיפור של כ-5.5% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2022 vs. Q4/2021).

להלן פירוט בדבר ההשכחה המצטברת שבוצעה בהכנסות שכ"ד בנכסי המגורים להשכרה המוחזקים על ידי החברה יותר משנתיים ויתרת פוטנציאל ההשכחה (נתוני שכר הדירה מוצגים באלפי אירו בערכים שנתיים):

שכ"ד בעת הרכישה	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2022	שיעור השינוי המצטבר *	שיעור השינוי השנתי *	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה	יתרת פוטנציאל ההשכחה
2,289	3,418	49.3%	9.90%	4,669	37.5%
2,553	3,397	33.10%	8.30%	5,128	51.0%
2,699	3,453	27.90%	9.30%	5,168	49.7%
<b>7,541</b>	<b>10,268</b>	<b>36.10%</b>	<b>9.00%</b>	<b>14,965</b>	<b>46.0%</b>
<b>בנכסים שנרכשו בשנים 2018-2020</b>					

\* מטעמי פשטות, שיעורי השינוי חושבו בהנחה שמרנית, כי הנכסים נרכשו בתחילת השנה הקלנדרית; לדוגמא, שיעור השינוי בהכנסות שכ"ד בנכסים שנרכשו בשנת 2018 חושבו באופן הבא: שיעור השינוי המצטבר חולק ב-5 שנים.

### 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-32.56 מ' אירו בשנה (כאמור בטבלאות לעיל), גוזר שווי פורטפוליו של בין 868 מ' אירו ומיליארד אירו לפי תשואת שכ"ד של 3.75% ו-3.25% בהתאמה. זאת לעומת שווי הוגן בספרים של תיק המגורים להשכרה נכון למועד חתימת הדוח<sup>27</sup> של כ-681 מ' אירו. פוטנציאל נוסף קיים מ: (1) המשך צמיחת שכ"ד בשוק; (2) והמשך רכישת נכסים נוספים בעלי פוטנציאל השכחה גבוה (תוך ניצול המינוף הנוכחי הנמוך מאד ופוטנציאל למימונים מחדש משמעותיים בשנים הקרובות).

### פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization)-

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהם שיעורי הבעלות נמוכים באופן קיצוני (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-20% עד 24% מההכנסה הפנויה בערי הפעילות של החברה) על הדיירים יחד עם המשך הצפוי במגמת ההגירה החיובית של 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 כבית משותף ניתנות זכויות כגון:

(א) הגנה מפניו<sup>28</sup> - 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.

**הפרמיה מעל שווי השוק (שווי IFRS כנכס מניב בלבד) מפעילות קונדו בשוק הגרמני נעה בין 40% ל-50%.** שיעור ריווחיות זה נתמך בעובדה שהפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים מפעילות ה-Privatization של חברת Vonovia עמד על 38.6% בשנת 2021 כולה ועל 44% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022<sup>29</sup>, למרות איכותם הנמוכה משמעותית של נכסי הנדל"ן שבבעלות Vonovia בהשוואה לנכסי החברה. יצוין כי למיטב ידיעת החברה, חלק מהדירות הנמכרות ע"י Vonovia 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.

<sup>26</sup> בדומה לשיעורי תשואת שכ"ד הנוכחית.

<sup>27</sup> כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העיסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

<sup>28</sup> 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.

<sup>29</sup> מצגת החברה של Vonovia לרבעון הרביעי של שנת 2021 ולרבעון השלישי של שנת 2022.

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 כחידות 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.

#### פעילות ה- Privatization - סטטוס משפטי:

מתוך 3,600 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-privatization -

- (1) 495 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) 440 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 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) 1,304 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 1,361 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)<sup>30</sup>.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-Privatization					
סה"כ	הנובר	מגדבורג	דרזדן	לייפציג	
240,359	1,672	35,230	78,468	124,989	שטח להשכרה (מ"ר)
346	5	42	117	182	מס' בניינים
3,600	36	510	1,160	1,894	מס' יח"ד
10.4	7.2	12.1	9.9	10.4	מס יח"ד לבניין
98%	100%	100%	100%	96%	% מהתיק

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 למוצא 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 2022 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") המצ"ב לדוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

<sup>30</sup> לפירוט נוסף לעניין התפתחויות ברגולציה בגרמניה על פעילות זו, ראה עמ' א' 27-27 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

## תהליך הרכישה:

עיקר נכסי החברה נרכשו בעסקאות של נכסים בודדים ממשקיעים פרטיים שנוהלו ברובם ע"י חברות ניהול חיצוניות באופן לא מיטבי וללא 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- 5-7 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 המתומחרים זול ביחס לפוטנציאל ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את הפוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה. מומחיות זו כוללת:

- איתור עסקאות - יצירת deal flow גדול מאד באמצעות עבודה עם כ-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-1,500 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה מאז הקמתה 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**



**Neudorf-gasse 16 Leipzig**



**Bergstraße 14 Leipzig**



**Merseburgerstr. 47 Leipzig**



**Bernhard-Göhring 95, Leipzig**



**Kippenbergstr. 19 Leipzig**



**Ferdinand-Jost-Str. 7 Leipzig**



**Rehefelder 58 Dresden**



**Trachenberger 19 Dresden**



**Am Lerchenberg 21 Dresden**



**Altenbergerstr. 44,46 Dresden**



**Kesselsdorferstr. 43 Dresden**



**Gustav Hartmann 1 Dresden**



**Kielerstr. 21 Dresden**



**Maxim Gorki Str. 40 Dresden**



**Immermannstr. 8 Magdeburg**



**Klosterbergerstr. 17 Magdeburg**



**Bleckenburgstraße 11a  
Magdeburg**



**Porse-Privatweg 1-20  
Magdeburg**

פרוייקט Athena

שלושה מבנים לשימור בשטח להשכרה של כ- 3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים. המתחם נמצא במיקום מרכזי ברובע 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 הפרוייקט מבוצע על ידי HPP – משרדי האדריכלים המובילים בגרמניה. החברה מעריכה כי תחילת הפרוייקט אינה צפויה בשלוש השנים הבאות בעיקר בשל הליך הוצאת היתרי הבנייה והליכי פינוי של הדיירים הקיימים<sup>32</sup>.

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ- 442 א' אירו ושוויים ההוגן הינו כ- 20.8 מ' אירו. עפ"י דוח השמאות<sup>33</sup>, השווי לאחר השלמת הפיתוח עומד על כ- 49 מ' אירו לפי שכ"ד צפוי של כ- 1.9 מ' אירו (שכ"ד של כ- 25 אירו למ"ר לחודש ומגלם תשואת שכ"ד של כ- 3.8%). עלויות ההסבה שהניח השמאי עומדות על כ- 15.2 מ' אירו (כ- 2,5088 אירו למ"ר, נטו). פוטנציאל הרווח היזמי הנגזר מסתכם בכ- 12.7 מ' אירו. בנייתו רגישות שביצעה החברה, גידול של 2 אירו למ"ר בשכ"ד וללא ירידה בתשואת שכ"ד (התשואה על בנייני משרדים חדשים במיקומים מרכזיים בברלין עומדת ברבעון הרביעי של 2022 על רמה של 3.55%)<sup>34</sup> יגדילו את הרווח היזמי בכ- 4 מ' אירו.

פרוייקט Diana

כ- 7.8 דונם הנמצאים בסמיכות למבנים לשימור כאמור לעיל. התב"ע הקיימת החלה על הנכסים לשימור ועל המגרש הינה ביעוד למסחר ומשרדים כאשר השימוש בשטח המגרש שאינו בנוי הינו לחניה פתוחה. עתודות הקרקע הקיימות של הנכס שאינן דרושות לחניה עבור השימוש המתוכנן במבנים הקיימים כמשרדים (שטח הקרקע כולו הוא כ- 11,775 מ"ר מתוכם כ- 7,775 מ"ר הינם שטח עודף שאינו נדרש כחניון עבור שטחי המשרדים העתידיים המתוכננים במבנים הקיימים), יאפשרו, בכפוף לאישור תכנית חדשה למתחם אשר תיעד שימוש מסחרי לקרקע העודפת חלף שימוש החניה, פיתוח של שני מבני משרדים חדשים בהיקף משמעותי.

במהלך שנת 2019 החלה החברה לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה כאמור לעיל שמטרתה לאפשר פיתוח של שני מגדלי משרדים מודרניים שיהיו "Landmark" בשטח נטו כולל של כ- 15.3 א' מ"ר נטו להשכרה שיהנו מ- Catchment מצוין של כ- 1.66 מ' תושבים. עיצוב ותכנון הפרוייקט מתבצע ע"י הארכיטקט הנודע וזוכה הפרסים, פרופ' Langhof, שתכנן מבני Landmark רבים בברלין וברחבי אירופה.

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

ע"פ דוח השמאות שנערך למועד הדוח, השווי ההוגן של הקרקע האמורה הינו כ- 3.3 מ' אירו בלבד וזאת לאור מורכבות הפרוייקט ורמת אי הוודאות הגבוהה. יודגש, כי מכיוון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור ולכן הינה כפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים ולאור מורכבות הפרוייקט, הנהלת החברה מעריכה כי ידרשו 4-5 שנים עד לאישור תכנית הבנייה החדשה, ולכן קיימת אי ודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל וכמו כן יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי.

**הערכת פוטנציאל השווי של פיתוח הפרוייקט:** התכנון המקדמי כולל, כאמור לעיל, הקמה של כ- 15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים. בהתחשב בשכ"ד המקובל בשוק של בין 29-31 אירו למ"ר לחודש (כולל חניות) ותשואת שכ"ד למשרדים מסוג זה בברלין של בין 3.5% ל- 4%, השווי הפוטנציאלי לפרוייקט לאחר פיתוח הינו בין 133 מ' אירו ל- 162 מ' אירו, עלויות הפיתוח צפויות לנוע בין 69 ל- 76 מ' אירו (4,500-5,000 אירו למ"ר נטו), לכן פוטנציאל הרווח היזמי עומד על בין 52 ל- 89 מ' אירו.

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

<sup>31</sup> 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 ודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו / או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. בנוסף, גם אם יתקבלו האישורים והחברה תפתח את הפרוייקטים, 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 לחן השפעה מהותית על ההכנסות הצפויות מהפרוייקטים), עלולים להשפיע מהותית על הפרוייקטים האמורים, לרבות הרווחיות הכוללת שלהם.

<sup>32</sup> לחלק מהדיירים הסכמי השכירות יגיעו לסיומם, לגבי האחרים ידרש מו"מ לפינויים.

<sup>33</sup> ליום 31 לדצמבר 2022; בוצעה ע"י חברת BNP Paribas Real Estate מהשמאים המובילים באירופה עם פעילות בכ- 23 מדינות ומעל 50 שנות פעילות.

<sup>34</sup> CBRE, Berlin Office Market Q4 2022

**2.2 מימון הנכסים**

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

- **הלוואות מבנקים גרמניים** – למועד הדוח לחברה הלוואות מבנקים בסך כולל של כ- 249,776 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-1.7%, ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-4.0 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 4.4 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') המצי"ב לדוח תקופתי זה.

**3. אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח**

**3.1 רכישת נכסי מגורים - מתחילת שנת 2022 ועד מועד הדוח התקשרה החברה בהסכמים לרכישת 1,100 יח"ד ב- 93 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג.**

החברה, באופן מתמשך, בוחנת ורוכשת בניינים בודדים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והמבורג. 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-1,100 יח"ד ב-93 בניינים שונים.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2022						
סך עלויות רכישה	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	שטח להשכרה (מ"ר)	מס' יח"ד	מס' נכסים	עיר	
€ 103,071,597	€ 3,406,224	40,362	587	57	לייפציג	עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.12.2022
€ 29,251,253	€ 1,037,010	11,213	158	13	דרזדן	
€ 9,162,723	€ 402,824	4,702	61	4	מגדבורג	
<b>€ 141,485,573</b>	<b>€ 4,846,057</b>	<b>56,277</b>	<b>806</b>	<b>74</b>	<b>סה"כ</b>	
€ 19,385,298	€ 656,029	8,739	114	9	לייפציג	עסקאות שנחתמו וטרם הושלמו ליום 31.12.2022
€ 3,285,301	€ 133,863	1,502	20	3	דרזדן	
€ 9,190,910	€ 466,392	5,389	75	7	מגדבורג	
<b>€ 31,861,509</b>	<b>€ 1,256,284</b>	<b>15,631</b>	<b>209</b>	<b>19</b>	<b>סה"כ</b>	
€ 10,262,309	€ 333,936	3,975	62	6	לייפציג	עסקאות תחת בלעדיות לרכישה נכון ל- 31.12.2022
€ 0	€ 0	0	0	0	דרזדן	
€ 0	€ 0	0	0	0	מגדבורג	
€ 3,595,201	€ 155,657	1,672	36	5	הנובר	
<b>€ 13,857,510</b>	<b>€ 489,593</b>	<b>5,647</b>	<b>98</b>	<b>11</b>	<b>סה"כ</b>	
<b>€ 187,204,592</b>	<b>€ 6,591,935</b>	<b>77,555</b>	<b>1,113</b>	<b>104</b>	<b>סה"כ</b>	

במהלך שנת 2022 השלימה החברה רכישת 806 יח"ד בהיקף כספי של 141.5 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה); לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2021). במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-30 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדו"ח, לרכישת 307 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-45.7 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-1.75 מיליון אירו.

בנוסף במהלך חודש ינואר 2023 ומחצית חודש פברואר 2023 נחתמו הסכמי בלעדיות לרכישת 2 נכסים הכוללים 22 יח"ד תמורת כ-5 מיליון אירו. נכסים אלו מניבים שכ"ד שנתי של כ-171 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 שנת 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות במספר הסכמי הלוואות עם מספר תאגידיים בנקאיים גרמנים שונים בהלוואות מסוג נון ריקורס לתקופות של בין 5 ל-6 שנים בהתאם לתנאים הבאים:

(1) הלוואות בסך כולל של 19.2 מ' אירו נושאות ריבית קבועה בשיעור משוקלל של 1.42%.

(2) הלוואות בסך כולל של 47.4 מ' אירו נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לתקופות של 3 או 6 חודשים בתוספת מרווח משוקלל של 1.26%, מתוכן בהלוואות בסך של 36.9 מ' אירו שער האירובור כפוף לתקרת ריבית (CAP) בשיעורים שבין 2%-2.8%, כשעלות הסכמי ה-CAP הסתכמה לסך של 1.7 מ' אירו. משיכת הלוואות בוצעה במהלך שנת 2022, למעט סך של 2 מ' אירו הצפוי להימשך במהלך שנת 2023.

(ג) בחודש ינואר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה בהסכם הלוואה וביום 15 בפברואר 2022 הושלם 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% בהיקף המימון) לתקופה של 5 שנים. הלוואות מסוג נון ריקורס ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. הלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדקלמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-50.8%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום הלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-4.86%).

(ד) ביום 18 בינואר 2022 התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בסכום כולל של 60 מ' אירו ולתקופה של עד כ-18 שנה. קרן הלוואה עומדת לפירעון בתשלום אחד בתום תקופת הלוואה ("Bullet") ביום 31 בדצמבר 2039 (להלן: "התחנה האחרונה"). לחברה אפשרות לפירעון מוקדם של הלוואה, 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 שבתום כל תקופת ריבית (שנה קלנדרית) הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול השנתי בהון העצמי החשבונאי של החברה (להלן: "הריבית נוספת"). שיעור הגידול בהון העצמי של החברה בשנת 2022, מותאם למשך התקופה בה הועמדה הלוואה בפועל, הסתכם ב-7.95%, ועל כן הריבית הבסיסית לתקופת הריבית של שנת 2023 תגדל בכ-4% ותעמוד על כ-3.83% לשנה.

(ג) תשלום נוסף - בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי החשבונאי של החברה במצטבר (באחוזים) במועד 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 הלוואה 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.

(ה) ביום 20 בינואר 2022 פרסמה חברת מעלות S&P דירוג ilA ותחזית דירוג חיובית לחברה, ודירוג ilA+ להלוואה מהגוף המוסדי המתוארת בסעיף 3.2 (ד) 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.

(ו) במהלך חודש דצמבר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בשני הסכמי 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 תתקשר בהסכם לקבוע תקרת ריבית, וצפויה למשוך את כספי הלוואות בסוף מרץ 2023.

(ז) במהלך חודש אוקטובר 2022 סיכמה החברה עם שני מוסדות פיננסיים גרמניים (להלן בס"ק זה בלבד: "הבנקים") על מימון מחדש בהיקף כולל של כ-79 מיליון אירו המגלם LTV של כ-47.2% על שווי הנכסים המשועבדים 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 (Top Up) ב-23 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 שווים המצרפי בספרי החברה עומד על 167.2 מיליון אירו (נכון למועד הדוח) (להלן ובהתאמה בס"ק זה בלבד: "חברות הנכס" ו-"הנכסים", לפי העניין).

המימון מחדש מתאפשר כתוצאה מהשבחה של כ-30% בהכנסות שכ"ד בנכסים אלו שנרכשו ומומנו לראשונה ע"י הבנקים האמורים במחצית השנייה של שנת 2019 ובמחצית הראשונה של שנת 2020 - משכ"ד שנתי של כ-3.9 מיליון אירו במועד נטילת הלוואות הקיימות לכ-5.1 מיליון אירו, נכון למועד חיתום ההלוואות החדשות. יובהר כי המימון מחדש נעשה בצורה של נטילת הלוואות חדשות שמתווספות להלוואות הקיימות ללא שינוי בתנאי הלוואות הקיימות (Top Up). כפועל יוצא:

- בחודש נובמבר 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות בשני הסכמי הלוואות נוספים עם תאגיד בנקאי גרמני להלוואות מסוג נון ריקורס בסך כולל של 12.7 מ' אירו לתקופה של 5 שנים. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 1.29% לשנה. החברה התקשרה בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 2.5% בעלות כוללת של 505 אלף אירו. משיכת 5 מ' אירו מסך הלוואות בוצעה בדצמבר 2022 ויתרת 7.7 מ' אירו מכספי הלוואות נמשכו בינואר 2023. בהתאם להסכמי הלוואות בין החברה לבין הבנק, החברה מעריכה כי במהלך שנת 2023 יתאפשר לה למשוך כ-4 מ' אירו נוספים בכפוף להמשך שיפור בפרמטרים התפעוליים בנכסים המשועבדים כנגד הלוואות.

- בחודש דצמבר 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות בשלושה הסכמי הלוואות נוספים עם תאגיד בנקאי גרמני להלוואות מסוג נון ריקורס בסך כולל של 6.55 מ' אירו לתקופה של 5 שנים. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח משוקלל של 1.51% לשנה. משיכת הלוואות נמשכה בחודש מרץ 2023. בעת משיכת הלוואות החברה התקשרה בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 3% שעלותם הסתתמה לסך של 216 אלפי אירו.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 25 באוקטובר 2022<sup>35</sup> אשר המידע הנכלל בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

**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 שלוותה בשינוי בהרגלי העבודה והצריכה.

היציאה ממשבר הקורונה במחצית השנייה 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 השנייה 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 השנייה (משיעור של 0.25% במרץ 2022 לשיעור של 4.75% בפברואר 2023).

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

הקפיצה החדה בשיעור 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 שיערי הריבית והעלאת ריבית הבנק המרכזי שהועלתה מ-0.5% לרמה של 3% בפברואר 2023. המשך הציפיות להעלאת ריבית הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית כשתשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-245 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.52% כיום.

הציפיות להמשך צמצום 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 מתחת ל-50 ולרמה של 47 בחודש אוקטובר 2022 (ירידה מתחת ל-50 הינה אינדיקציה למיתון כלכלי וירידה ב-GDP). מאז חודש אוקטובר נרשמה התאוששות בפעילות הכלכלית בגוש האירו כאשר מדד ה-PMI בפברואר 2023 חצה את קו ה-50 ועומד על כ-52.3.

האטה כלכלית נרשמה גם בשיעור צמיחת התוצר בגרמניה שברבעון הרביעי של שנת 2022 שירד ל-0.4% וזאת בהמשך לקיטון בצמיחה בתוצר בגרמניה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022 שירד 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, כשהחזאים הכלכליים צופים כעת, כי גוש האירו יצמח בשיעור מתון (0.5% במונחים שנתיים) במהלך שנת 2023, וזאת בהשוואה לתחזיות לצמיחה שלילית ומיתון כלכלי במהלך שנת 2023 שניתנו אך לפני מספר חודשים<sup>36</sup>.

מנגד, בניגוד לציפיות מרבית החזאים, לא התפתח משבר אנרגיה באירופה בחורף הקרוב עקב עצירת משלוחי הגז מרוסיה לגוש האירו. מאגרי הגז באירופה שהיו מלאים כמעט לחלוטין בתחילת החורף (בשיעור של בין 90%-ל-100%) עקב המעבר לרכישת גז נזלי מארה"ב, צפון אפריקה ואיחוד האמירויות, בשילוב עם החורף המתון באירופה, הורידו

את מחירי הגז למגהוואט/לשעה חשמל מרמת שיא של 300 אירו באוגוסט 2022 לרמה של 49.5 אירו בפברואר 2023 - חזרה לרמת המחירים של אוגוסט 2021.

לעליה המהירה בשיעורי האינפלציה, לציפיה כי ה-ECB ימשיך במחזור העלאת ריבית הבנק המרכזי 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 בפעילות 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 שבעלות 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 אף להביא לירידת מחירי דירות קונדו בשוקי 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"ייצור" 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"ההסף" הגרמני (פקדונות משקי הבית בגרמניה הגיעו לשיא של 2.6 טריליון אירו בתחילת 2022) שערכו נשחק בתקופות אינפלציה להשקעות בדירות מגורים הנהנות ממירווח של 3.40% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד, כמו גם נהנות מפטור ממס רווח הון בעת מכירתן לאחר 10 שנים - כולם תומכים, להערכת החברה, בתנודתיות נמוכה במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה במהלך השנה הקרובה 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 ומחזור העלאות ריבית הבנק המרכזי באירופה לטריטוריה חיובית מייקרת את הריבית על ההלוואות הבנקאיות שנוטלת החברה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים ותוביל לגידול מסויים בהוצאות המימון שלה.

בהמשך לאמור בסעיף 2.2 לעיל, למועד הדוח, הלוואות בנקאיות בסך של 201.3 מיליון הן בריבית קבועה (לא צמודה) בשיעור ממוצע של 1.32% לשנה ובמח"מ של כ-3.6 שנים, וכאלו הן "מגודרות" מפני השפעת עליית הריבית הבנקאית למשך כל תקופת חייהן, ולמעשה ערכן הנומינלי נשחק במונחים ריאליים. בנוסף, מתוך הלוואות

בנקאיות בסך של 50.2 מ' אירו הנושאות ריבית משתנה, סך של 39.7 מ' אירו מגודרים כנגד עליית ריבית באמצעות הסכמים לקיבוע תקרת ריבית (CAP) לשיעור ריבית מקסימלית (ממוצע) של כ- 2.3% לשנה, וכפועל יוצא 95% מסך ההלוואות הבנקאיות של החברה הינן מגודרות בפני עליית הריבית.

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-39.38% 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 בשיפוץ 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 בהוצאת התפעול.

למעשה, גידול של 1% בהכנסות שכר הדירה "סופג" התייקרות של 5% בעלויות התפעול, כך שצמיחה אורגנית בשיעור שנתי של 7% - 9% מפצה במספר סדרי גודל על הגידול בעלויות התפעול כתוצאה מהאינפלציה. תורם לכך גם השיעור הנמוך מאוד יחסית של הוצאות CAPEX בשיפוץ דירות המהווה רק כ-0.72% משווי הנכסים.

(ה) עליית מחירי הגז בגרמניה כתוצאה מהקטנת כמויות הגז שרוסיה מספקת לאירופה והגידול הניכר הצפוי בעלויות החימום למגורים בגרמניה 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") המצ"ב לדוח תקופתי זה. כפועל יוצא, לא אמורה להיות השפעה שלילית על הוצאות התפעול של החברה כתוצאה מעליית מחירי הגז לחימום בגרמניה.

שנית - בשנת 2021 התקשרה החברה בהסכם מסגרת רב שנתי לשנים 2022-2024 עם ספק גז מקומי, בו נקבעו מחירים קבועים לאספקת כ-30 מיליון KWHM גז, כמות שלהערכת החברה<sup>37</sup> 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 טבעי<sup>38</sup> ייהנו בשנתיים הקרובות מתעריפי חימום הנמוכים בממוצע בחצי ממחיר השוק<sup>39</sup>. כפועל יוצא, החברה אינה צופה השפעה שלילית על יכולת דייריה הקיימים לספוג העלאות שכ"ד בחוזים קיימים או פגיעה ביכולת דיירים חדשים לשלם שכ"ד שוק בחוזים חדשים.

<sup>37</sup> על בסיס תחזיות החברה בקשר להמשך התרחבות עסקיה בשנתיים וחצי הקרובות.

<sup>38</sup> כשני שליש מנכסי החברה כאמור.

<sup>39</sup> ככל שתעריפי החימום בשוק לא יהיו נמוכים מהתעריפים נכון למועד דוח מיידי זה.



**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**

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



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

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

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

(1) שיעור אבטלה נמוך/איתנות פיננסית גבוהה – שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך מאד ביחס לרוב מדינות ה-OECD תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית. חוב ממשלתי נמוך (70% מה-GDP) בהשוואה למרבית המדינות המפותחות<sup>40</sup> יאפשר לממשלת גרמניה להמשיך להעניק תמיכה סוציאלית למשקי הבית ותמיכה פיננסית וכלכלית למגזר העיסקי.

ואכן, היכולת של הכלכלה הגרמנית לרכז באופן משמעותי את הפגיעה הצפויה בכוח הקנייה 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 באמצעות<sup>41</sup>:

(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.

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% מהיקף הצריכה שלהם בשנת 2021 (על מנת לעודד חיסכון באנרגיה), וזאת עד לחודש אפריל 2024.

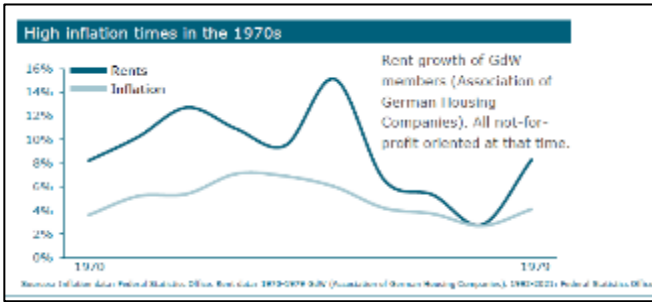
(2) איתנות פיננסית גבוהה של משקי הבית - כמתבטא בשיעור המינוף הנמוך ביחס ל-GDP העומד על 55.9% נכון ליולי 2022 (לשם ההשוואה - נתון זה עמד על 83.9% בבריטניה)<sup>42</sup>, לצד שיעור חיסכון גבוה של משקי הבית שעמד על 26% נכון לספט' 2022 בהשוואה לשיעור של 14% בצרפת ו-17% בבריטניה<sup>43</sup>.

(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.

<sup>40</sup> צרפת כ-112% מה-GDP, בריטניה -107% מה-GDP, ארה"ב -137% מה-GDP, ויפן -241%. מקור: לפי נתוני ה-Statista לשנת 2021.  
<sup>41</sup> Federal Ministry of Finance. (Package of federal measures to deal with high energy costs as of March 24). <https://www.bundesfinanzminister.de/en/press-releases/2022-08-24-package-of-federal-measures-to-deal-with-high-energy-costs>  
<sup>42</sup> <https://tradingeconomics.com/united-kingdom/households-debt-to-gdp>  
<sup>43</sup> <https://www.ceicdata.com/en/indicator/germany/gross-savings-rate>

**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.

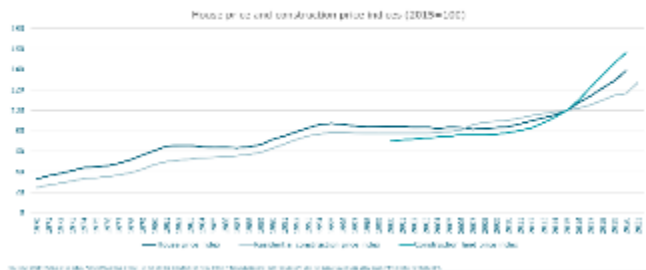


בגרמניה דירות קונדו שמרו על ערךן הריאלי בתקופות של אינפלציה גבוהה; כך, במהלך שנות ה-70 שכ"ד לדירות מגורים בגרמניה עלה בשיעור משמעותי מעל שיעור האינפלציה השנתית.

בדומה, דוח מחקר של דויטשה בנק מה-1 למרץ 2023 הראה כי בתקופות של אינפלציה גבוהה, מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בשיעור גבוה יותר משיעור עליית האינפלציה והעניקו גידור מפני האינפלציה למשקיעים.

כך, במהלך עשור האינפלציה הגבוהה שבין השנים 1970-1980 מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בכ-85% בעוד ששיעור האינפלציה בגרמניה עלה ב-64% בלבד. בדומה בתקופת האיחוד מחדש בשנים 1989-1994 כשנרשם שיעור אינפלציה גבוה של כ-20% במצטבר, מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בכ-30%, כשלאורך כל התקופה מ-1970 ועד 2022 מחירי דירות למגורים בגרמניה עלו ביותר מ-400% בעוד שהאינפלציה בתקופה האמורה הצטברה לפחות מ-300%. דויטשה בנק צופה, כי במידה ושיעור האינפלציה ימשיך להיות גבוה, מחירי דירות למגורים בגרמניה יעלו בשיעור גבוה יותר משיעור האינפלציה ויעניקו תשואה ריאלית חיובית וגידור מפני אינפלציה למשקיעים בהן גם בעתיד<sup>44</sup>.

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

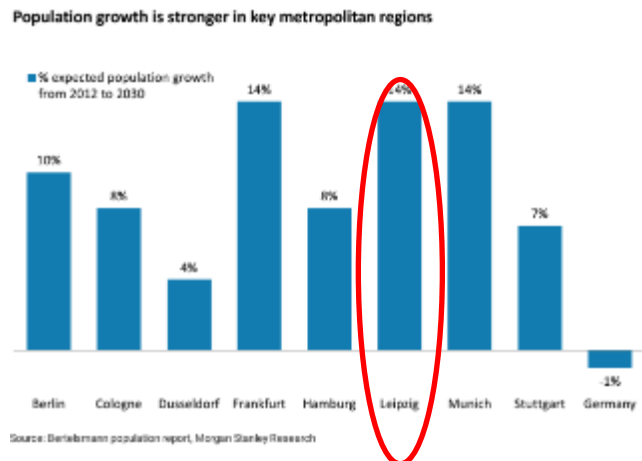
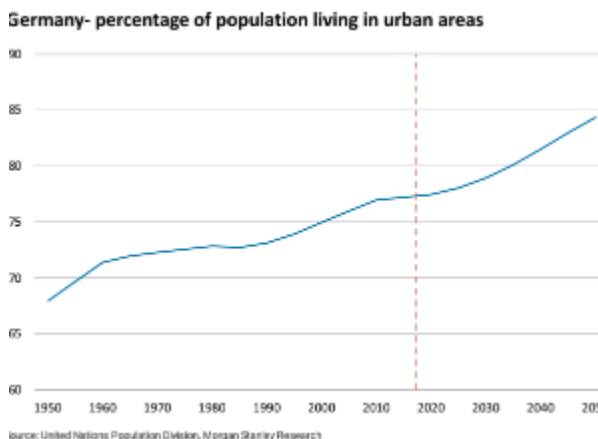


בדומה, במהלך 50 השנים האחרונות התקיימה בשוק הנדל"ן למגורים בגרמניה קורלציה גבוהה בין עליית מדד תשומות הבניה ועליית מחירי הדירות – מחירי הדירות למגורים בגרמניה עלו בהתאמה כמעט מלאה לעליית מדד תשומות הבניה.

**להערכת החברה, דירות קונדו במרכזי הערים ליפציג, דרזדן ומגדבורג יחוו תנודתיות מחירים נמוכה במהלך השנה הקרובה ויחזרו לתואי של עליית מחירים בטווח הבינוני והארוך, עקב עודף ביקוש מבני אל מול היצע מצומצם הנמצא בסטגנציה:**

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

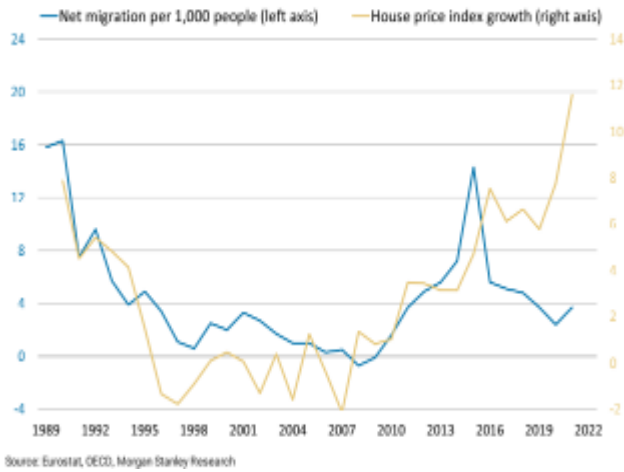
(א) מגמת האורבניזציה ארוכת הטווח בגרמניה הדוחפת אוכלוסיה חדשה למרכזי הערים ומייצרת ביקוש לדירות מגורים במיקומים מרכזיים – עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באזורים אורבניים. האוכלוסיה בליפציג וברזדן צפויות לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030.



[https://www.dbresearch.com/PROD/RPS\\_EN-44](https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-44)

(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 2027 צפוי להגדיל את אוכלוסיית העיר בכ-40,000 תושבים חדשים (גידול של כ-17%).

Net migration vs. German house price growth



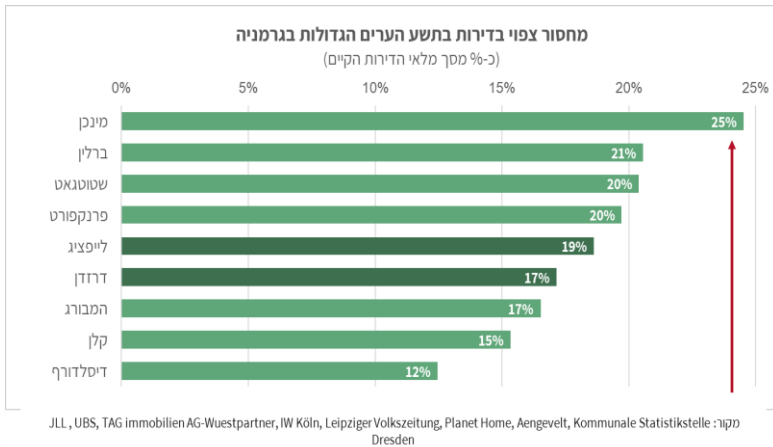
(ג) צורך בכ-400 אלף עובדים "זרים" שיהגרו לגרמניה כל שנה עקב הזדקנות כוח העבודה -

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 הגרמני<sup>45</sup>.

(ד) גל ההגירה מאוקראינה ורוסיה - מאות אלפי מהגרים בעלי מקצועות חופשיים/השכלה אקדמית שיתרכזו בערים הגדולות. בשנת 2022 ההגירה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במסי התושבים בגרמניה.

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

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

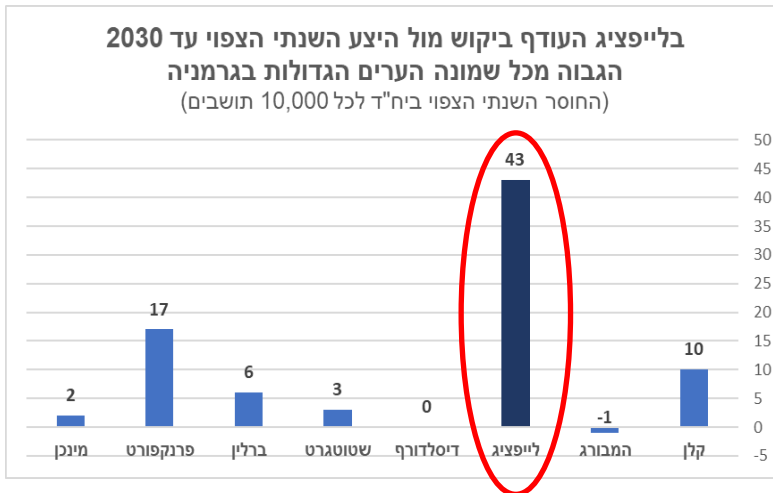


בליפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

רק ב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בליפציג מחסור מצטבר של 27 יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)<sup>46</sup>.

שיעור דירות ריקות נמוך > 3%, נמוך משיעור האי תפוסה החיכוכי, מעיד אף הוא על עודף הביקוש המיבני.

מדו"ח מחקר של JLL שפורסם בחודש אוגוסט 2022 עולה<sup>47</sup>, כי בלייפציג עודף הביקוש הצפוי למגורים עד לשנת 2030 על ההיצע הצפוי, הינו הגבוה ביותר בהשוואה ל-8 הערים הגדולות בגרמניה.

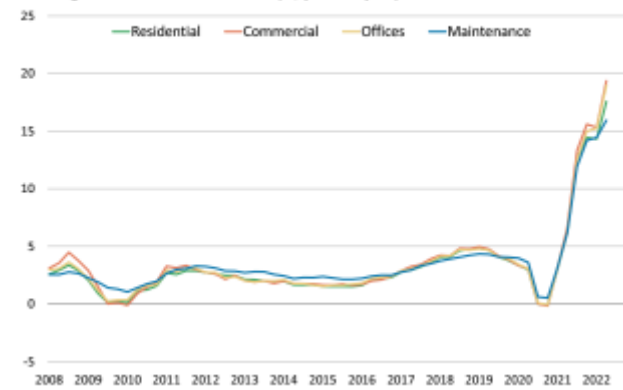


<sup>45</sup> <https://apnews.com/article/europe-business-germany-immigration-migration-066b67d8f256f4f781793d9ea659c59>  
<sup>46</sup> BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany, March 2022  
<sup>47</sup> JLL, Residential Market in Germany, August 2022

3) בנוסף, מתרחש כעת צמצום נוסף בהיצע עקב 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)



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 בגרמניה<sup>48</sup>.

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 השקעה הריאלי המרכזי למשקי הבית בגרמניה, הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו

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

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

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

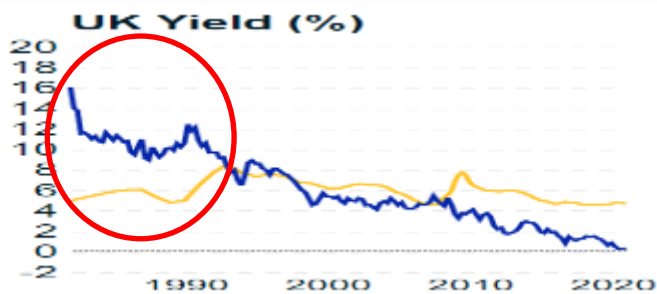
בגרמניה, השקעה בדירות מגורים מזכה בפטור מרווח הון במכירה לאחר 10 שנים בהשוואה ל-25% מס על רווחי הון אחרים. הטבת מס זו מעודדת חלק נכבד ממשקי הבית להסיט את חסכוניהם להשקעה בדירות מגורים.

(3) מרווח של 3.20% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

בעקבות העלייה בשיעור האינפלציה, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה היא אפסית בשיעור של -0.06%, על אף עלייה של כ-250 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 3.40%.

(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.



● 10-Year Nominal Bond Yield  
● Real Estate Net Operating Income Yield

Source: MSCI – "Real Estate Yields and Spreads".

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).

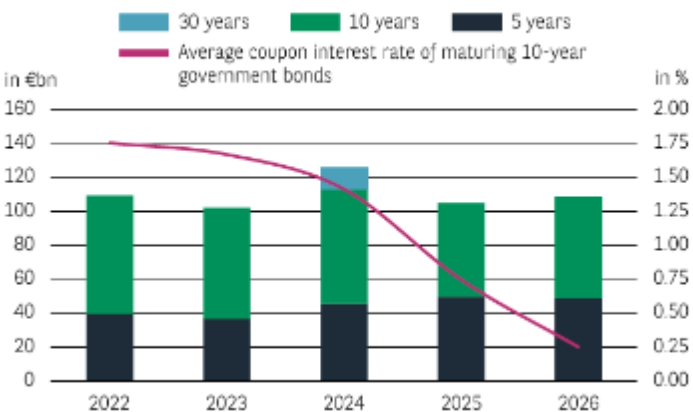
(5) הסטת כספים מהר הכסף להשקעות בנדל"ן למגורים –



40% מנכסי משקי הבית בגרמניה מוחזקים במזומן בפקדונות בנקאיים<sup>49</sup> 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.

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 3.40% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל-Long Term Capital Appreciation היות זירות 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"*

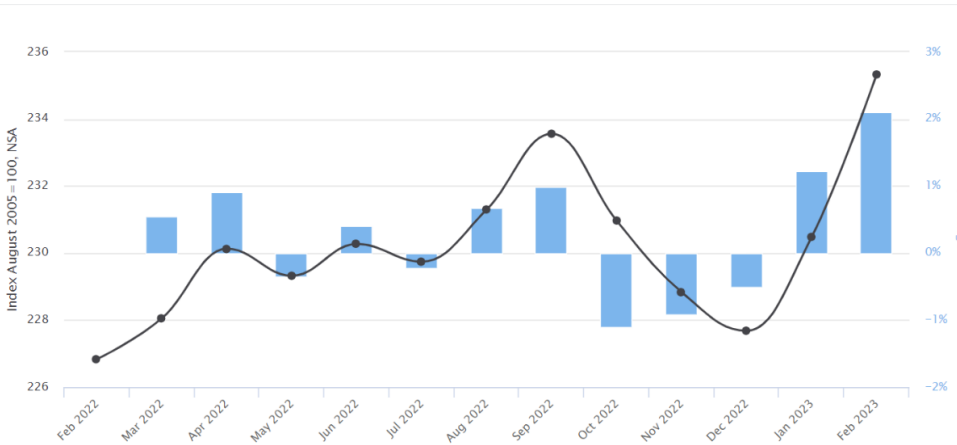
Source: BNP Paribas- Residential Report Germany 2022

<https://www.bundesbank.de/en/tasks/topics/rise-in-households-financial-assets-840814><sup>49</sup>

## תימוכין להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה ניתן למצוא בגרפים שלהלן:

Germany - House Price Index

\$80.00  
ADD TO CART



במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2022 חלה עליה של כ-5% במחירי הדיור בגרמניה. אמנם במהלך הרבעון הרביעי נרשמה ירידת מחירים של כ-2.5%, אולם המגמה השתנתה שוב כאשר בחודשים ינואר-פברואר 2023 שוב נרשמה עליה במדד מחירי הדיור בגרמניה בשיעור של כ-3.4% בהשוואה לדצמבר 2022.

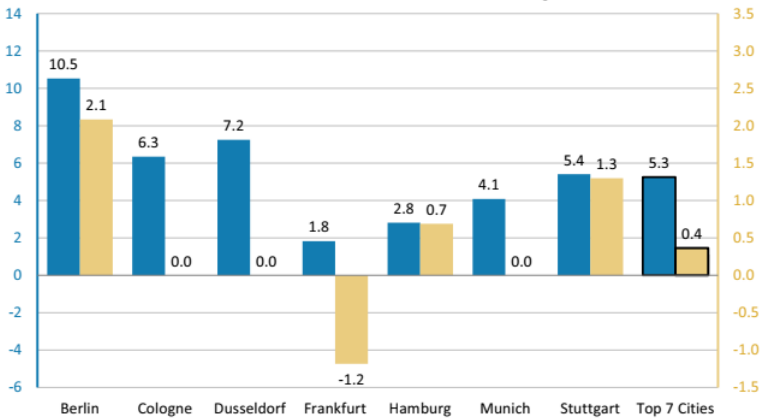
Source : [Germany House Price Index | Moody's Analytics \(economy.com\)](https://www.moodyanalytics.com/economy/germany-house-price-index)

במקביל, מחירי דירות קונדו (סוג הנכסים שארגו מחזיקה ורוכשת) המשיכו לעלות גם ברבעון הרביעי של שנת 2022 וסיכמו עליה שנתית של 5.3% 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, כשתשואת שכ"ד בנכסי המולטי פמילי עלתה ברבעון השלישי ב-3 נ' בסיס וברבעון הרביעי ב-2 נק' בסיס נוספות. תשואת שכ"ד בסוף שנת 2022 עומדת על קצת מעל ל-0.3%.

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

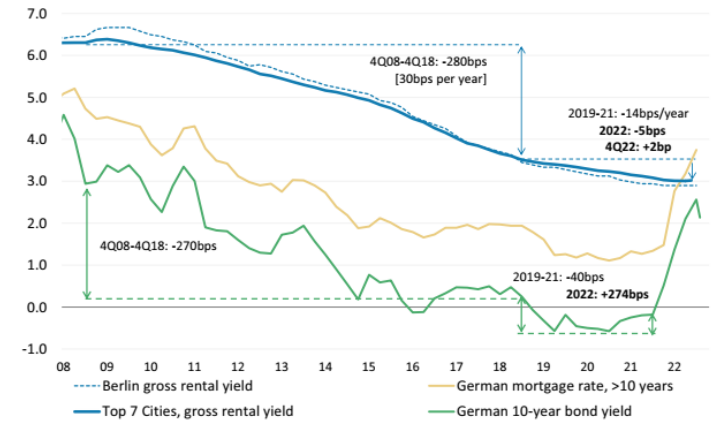
New owner-occupied apartments

■ Growth rates YoY, left axis ■ Growth rates QoQ, right axis



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 age, modernised/refurbished buildings

המידע המתואר לעיל בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד, יציבות בטווח הקצר ועלייה בטווח הבינוני-ארוך 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 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 בכלל ובגרמניה בפרט), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה בכלל ובגרמניה בפרט), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה ראו סעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

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

**1. המצב הכספי (דוחות מאוחדים)**

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 31 בדצמבר 2022	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			<b>נכסים שוטפים</b>
מזומנים ושווי מזומנים	35,076	27,352	
פקדון בנקאי	-	10,000	
נכסים פיננסיים	-	2,111	
חייבים ויתרות חובה אחרות	1,505	5,970	
	<b>36,581</b>	<b>45,433</b>	<b>סה"כ נכסים שוטפים</b>
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
נדליין להשקעה	489,100	654,683	
נדליין להשקעה – זכויות בנייה	4,191	8,897	
חייבים ויתרות חובה	5,538	2,518	
מסים נדחים	819	-	
	<b>499,648</b>	<b>666,098</b>	<b>סה"כ נכסים לא שוטפים</b>
	<b>536,229</b>	<b>711,531</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2021	ליום 31 בדצמבר 2022	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			<b>התחייבויות שוטפות</b>
חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים	4,142	12,398	
זכאים ויתרות זכות	9,911	6,794	
	<b>14,053</b>	<b>19,192</b>	<b>סה"כ התחייבויות שוטפות</b>
			<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים	157,746	294,344	
התחייבויות פיננסיות אחרות	24	-	
מסים נדחים	22,381	26,708	
	<b>180,151</b>	<b>321,052</b>	<b>סה"כ התחייבויות לא שוטפות</b>
			<b>הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
	<b>342,025</b>	<b>371,287</b>	
	<b>536,229</b>	<b>711,531</b>	<b>סה"כ התחייבויות והון עצמי</b>



**2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)**

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
הכנסות מהשכרת נכסים	7,258	11,328	16,600	
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	2,486	3,596	6,095	
הוצאות ניהול נכסים	(2,486)	(3,596)	(6,095)	
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(1,168)	(2,041)	(3,261)	
<b>רווח מהכנסות שכירות וניהול, נטו</b>	<b>6,090</b>	<b>9,287</b>	<b>13,339</b>	
הוצאות הנהלה וכלליות	(1,960)	(4,209)	(5,653)	
שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	25,366	63,744	27,022	
<b>רווח תפעולי</b>	<b>29,496</b>	<b>68,822</b>	<b>34,708</b>	
הוצאות מימון גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים.	(1,252)	(2,080)	(5,523)	
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו	(1,388)	2,335	3,215	
<b>רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה</b>	<b>26,856</b>	<b>69,077</b>	<b>32,400</b>	
מסים על ההכנסה	(4,194)	(10,245)	(5,125)	
<b>רווח נקי</b>	<b>22,662</b>	<b>58,832</b>	<b>27,275</b>	

**3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)**

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
תזרימי מפעילות שוטפת	4,993	7,447	8,842	מזומנים
תזרימי מפעילות השקעה	(86,831)	(121,688)	(155,469)	מזומנים
תזרימי מפעילות מימון (למעט מימון מחדש)	85,524	110,261	119,296	מזומנים
תזרימי מפעילות מימון מחדש	12,500	995	19,999	מזומנים

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.

לתקופה של שניים עשר חודשים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2022 לחברה בדוחות הסולו שלה (אך לא בדו"חות המאוחדים), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם ב-1.3 מיליון אירו. דירקטוריון החברה קבע, על סמך בחינה שביצע, כי מדובר בעניין טכני בלבד ואין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, מכיוון שנכון למועד חתימת הדוח, המזומנים, שווי המזומנים ויתרות נזילות בחברה (סולו) מסתכמים בכ-46 מיליון אירו, בהשוואה להתחייבויות

שוטפות בחברה (סולו) בסך של כ-1 מיליון אירו, כך שבחברה (סולו), נכון למועד חתימת הדוח, קיים עודף בהון החוזר בסך של כ-45 מיליון אירו, המורכב ממזומנים ויתרות נזילות. כפועל יוצא, לאור יתרות הנזילות הגבוהות שבידי החברה (סולו), החברה בחרה שלא לקבל דמי ניהול (זולת סכומים נמוכים לצרכי אדמיניסטרציה) או למשוך דיבידנד מחברות בנות שבבעלותה המלאה, באופן שהוביל לתזרימי המזומנים השליליים מפעילות שוטפת של החברה ברמת ה"סולו", בעוד שתזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה ברמת ה"מאוחדת" היה חיובי והסתכם בכ-9.7 מ' אירו בשנת 2022. לפרטים נוספים ראה דוח בדבר מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

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

מוסד ה-EPRA קבע את מדדי הביצוע הבאים<sup>50</sup>:

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

מטרת המדד לשקף את השווי הנכסי הנגזר מאחזקה ארוכת טווח בנדל"ן (Brick & Mortar Value)<sup>51</sup>. 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')<sup>52</sup>. 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-Privatization העתידית, ומכיוון שהחברה אינה מתכוונת למכור נכסי מגורים אלא במסגרת פעילות ה-Privatization (מכירת דירות), החברה סבורה כי מדד ה-EPRA NRV משקף באופן נכון יותר את השווי הנכסי הנקי של החברה. החברה מבהירה שנתוני מדד ה-EPRA NRV אינם מהווים הערכת שווי של החברה או תחליף לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים. כן מובהר, כי נתונים אלו אינם מבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב מדד ה-EPRA של החברה ליום 31 בדצמבר, 2022:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
371,287	371,287	371,287	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	28,822	28,822	בתוספת מסים 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 <sup>53</sup>
(3,800)	-	-	עלויות פירוק ופירעון מוקדם
<b>391,205</b>	<b>400,109</b>	<b>445,224</b>	<b>סה"כ</b>
<b>21.61</b>	<b>22.1</b>	<b>24.6</b>	<b>למניה (באירו)</b>

<sup>50</sup> פורסם במסגרת ה- Best Practices Recommendations (BPR) Guidelines, נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר, 2020, ויהיה הבסיס ל-BPR מעתה והלאה.  
<sup>51</sup> יש לציין כי לגבי פעילות ה-Privatization, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-Privatization.

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

<sup>53</sup> השווי מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החוזיים לפי הסכמי ההלוואות בריבית המשקפת ריבית שוק נכון למועד הדוח בניכוי מסים נדחים.

**אופן חישוב ה-FFO**

מדד ה- FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה מהפעילות המניבה בלבד, בהתאם להנחיות הרשות לני"ע ובהתאמות מסוימות בגין פריטים שאינם תפעוליים, אשר מושפעים משערך 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 ורוכשת נכסים בקצב מואץ בכל אחת משנות הפעילות שמאז הקמתה, תוצאות הפעילות של נכסים אלו באו לביטוי חלקי בלבד ברווח הנקי השנתי בכל תקופה (נרכשו במהלך השנה והניבו הנבה חלקית). לפיכך, במסגרת חישוב מדד ה-FFO בוצעה התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בתקופת הפעילות.

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

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
58,832	27,275	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)	(27,022)	1. שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(2,335)	(3,215)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,460	5,146	8. מסים נדחים בשל התאמות
<b>3,213</b>	<b>2,184</b>	<b>Funds From Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*</b>
809	3	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח <sup>54</sup>
2,168	1,756	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח <sup>55</sup>
		התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
1,388	1,987	עלות תשלום מבוסס מניות
-	240	רכיב הריבית בעסקאות הגנת מטבע
567	805	עלויות מימון נידחות
270	586	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
678	1,190	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
<b>9,093</b>	<b>8,751</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה, במונחים שנתיים</b>

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

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

<sup>55</sup> 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 נטריוניים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקננו לתקופת פעילות מלאה.

**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 השמאוויות ורווחי שיערוך, אך רווחים אלו אינם באים לביטוי מלא במסגרת מדד ה-FFO או בדוח תזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

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

- (1) מכירת נכסים לצד ג' לאחר השבחתם;
  - (2) הכנסת שותף לנכסי החברה (למשל מכירת 49% מהזכויות בנכסים) לפי שווים המושבח;
  - (3) מימון בנקאי מחדש של הנכסים המושבחים בשיעור מינוף שאינו עולה על 50% משווי הנכסים המושבחים.
- מבחינה כלכלית, למימון בנקאי מחדש בשיעור מינוף של 50% משווי הנכסים המושבחים חלק מהמאפיינים של הכנסת 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 החלופה 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 הלואה בנקאית בסך 77 מיליון אירו שתחליף הלואה 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-47% הפער הגלום בין שכ"ד שוק לשכ"ד קיים כאמור לעיל, לרבות הפוטנציאל למכירת הדירות כדירות קונדו בעתיד במחירים הגבוהים בעשרות אחוזים על שווים כיום בדוחות החברה כמפורט לעיל, היא אינה מעוניינת לממש את הנכסים לאחר מיצוי פוטנציאל העלאת הכנסות שכ"ד בכ-47% 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 הפוטנציאלי 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 תחל מלרכוש נכסים חדשים בעלי פוטנציאל השבחת שכ"ד ו- (ב) שכ"ד בשוק (ERV) יפסיק לצמוח, אזי פוטנציאל הריפיינס "ייתאפס" בתום 5 שנים.

להלן אופן חישוב ה-FCPF:

FCPF – לשנה, ליום 31.12.2022 וליום 31.12.2021, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV):

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (במונחים שנתיים)		לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)		
באלפי אירו, מאוחד (לא מבוקר)						
ראה טבלת חישוב FFO	9,093	ראה טבלת חישוב FFO	8,751	ראה טבלת חישוב FFO	8,751	
הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.35 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (6.95 אירו למ"ר) גוזר תוספת שכ"ד שנתית של כ-7.970 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר. החברה מניחה כי פער זה יסגר עפ"י 5 שנים ולכן תוספת שכ"ד: ב-12 החודשים העוקבים: 1,594 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 3,188 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 4,782 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 6,376 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 7,970 א' אירו	1,594	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.92 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.43 אירו למ"ר) גוזר תוספת הכנסות שכ"ד שנתית של כ-9.746 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: 1,949 א' אירו בין 12 חודשים ל-24 חודשים: 3,898 א' אירו בין 24 חודשים ל-36 חודשים: 5,848 א' אירו בין 36 חודשים ל-48 חודשים: 7,797 א' אירו בין 48 חודשים ל-60 חודשים: 9,746 א' אירו	1,949	הפער בין שכ"ד בהשכרות חדשות (10.92 אירו למ"ר) לשכ"ד הממוצע בחוזים קיימים (7.43 אירו למ"ר) גוזר תוספת הכנסות שכ"ד שנתית של כ-9.746 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר. התרומה השנתית הממוצעת של סעיף זה לאורך חמש השנים הבאות צפויה להיות כ-4.873 מ' אירו בהנחה שמגמת הצמיחה במחירי השכירות בשוק תיעצר.	9,746	FFO (1) במונחים שנתיים  (2) גידול צפוי בתזרים במהלך 12 החודשים העוקבים כתוצאה מהתאמת שכ"ד בחוזים קיימים למחירי שוק (ERV)
הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 51.42 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.10%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 25.710 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף.	25,710	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 58.2 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.35%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 29.1 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף.	29,093	הגידול בתזרים כתוצאה מהתאמת שכ"ד למחירי שוק (סעיף 2 לעיל) צפוי להתבטא בעליית ערך של 291 מ' אירו על סמך התשואות הנוכחיות בשוק (3.35%). השבחה זו תייצר תזרים מצטבר בהיקף של 145.5 מ' אירו באמצעות ריפיינס של הנכסים המושבחים ב-50% מינוף. החברה מעריכה כי תהליך השבחה יפרס על פני 5 שנים ולכן התרומה התזרימית השנתית הממוצעת שתיווצר מסתכמת בכ-29.1 מ' אירו לשנה (חמישית מסכום הריפיינס הכולל המצויין לעיל)	29,093	(3) תזרים ריפיינס במהלך 12 החודשים העוקבים מפעילות השבחה
כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,373)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,818)	כולל בגין נכסים בתהליך רכישה	(3,818)	Capex (4)

נכון ליום 31 בדצמבר 2021 (במונחים שנתיים)		נכון ליום 31 בדצמבר 2022 (במונחים שנתיים)		לשנה, תחת הנחת התאמה מלאה של הכנסות שכ"ד למחירי שוק (ERV)		
התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.10%). 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 הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה. ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת הנוכחית של הלוואות החברה - 1.20% לשנה.	1,015	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.35%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו: א. עלות אחזקת להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלות אחזקת להשכרה נכסים בפועל של הנכסים הקיימים של החברה בדוח רו"ה. ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 4.2% לשנה. ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 4.2% לשנה.	138	התזרימים מסעיפים 1-4 יושקעו ברכישת נכסים חדשים במינוף של 50% לפי התשואות שכ"ד הנוכחיות בשוק (3.35%). משכ"ד שהנכסים החדשים יניבו הוחסרו: א. עלות אחזקת להשכרה נכסים- בהיקף של 16% משכ"ד בהתאם לעלות אחזקת להשכרה נכסים בפועל של הנכסים הקיימים של החברה בדוח רו"ה. ב. עלות מימון של רכישת הנכסים החדשים - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 4.2% לשנה. ג. תוספת עלות מימון בגין הריפינס - לפי הריבית הממוצעת של הלוואות חדשות של החברה - 4.2% לשנה.	(597)	תוספת ל- FFO כתוצאה מהשקעת התזרימים בסעיפים 1-4 לעיל ברכישת במהלך 12 החודשים העוקבים
חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,766 אירו למ"ר).	(406)	חושב על סמך שטח הנכסים החדשים. שטח הנכסים החדשים חושב ע"י חלוקת עלות הרכישה בשווי למ"ר לפי השווי הנוכחי בספרי החברה (2,776 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 (2,776 אירו למ"ר).	(536)	Capex בגין הנכסים החדשים
	33,633		35,672		42,639	סה"כ

החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר לעיל בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing), הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, 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 פסקלית 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 בכלל ובגרמניה בפרט), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 לפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה, 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 22 יח"ד ב-2 עסקאות שונות בלייפציג

במהלך התקופה שמאז 1 בינואר 2023, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, בהסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 2 בניינים הכוללים 22 יח"ד בעיר לייפציג עם שטח כולל להשכרה של כ-1,734 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-171 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נוטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-5 מיליון אירו.

(ב) תכנית אופציות

ביום 19 בינואר 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית חדשה להקצאת אופציות לעובדים ונותני שירותים שאינם תושבי ישראל המועסקים על ידי קבוצת ארגו פרופרטיז אן וי (להלן: "**תוכנית 2023**") וכן תוכנית חדשה להקצאת אופציות לעובדים תושבי ישראל על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "**הפקודה**"), במסלול רווח הון (להלן: "**תוכנית 102/2023**"), תוכנית 2023 ותוכנית 102/2023 תיקראנה להלן ביחד – "**התוכניות החדשות**").

ביום 19 בינואר 2023 אישרו וועדת התגמול ודירקטוריון החברה במסגרת ובהתאם לתוכנית 102/2023 ובכפוף לאישורים הנדרשים (ובכלל זה – מבלי לגרוע מכלליות האמור – אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה) להקצות לכ"א מבין ה"ה אופיר רחמים (להלן: "**רחמים**") וגל טננבאום (להלן: "**טננבאום**"), המנכ"לים המשותפים של החברה, ללא תמורה, אופציות לא סחירות בשווי כולל של 7,675 אלפי ש"ח ו-7,849 אלפי ש"ח בהתאמה ובסה"כ בשווי כולל (לשניהם) של כ-15,525 אלפי ש"ח<sup>56</sup> (להלן: "**ההקצאה הפרטית למנכ"לים המשותפים**"). וזאת לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 ליולי 2023.

להלן התנאים העיקריים של התוכניות החדשות:  
שווי תוכנית האופציות לכלל נושאי המשרה בחברה ולמשך כל תקופת התוכנית – 24.3 מיליון ש"ח (להלן: "**שווי תוכנית האופציות**");

מחיר המימוש של כל כתב אופציה הינו 77.13 ש"ח (ללא הצמדה למדד או מטבע כלשהו) וכמות כתבי האופציה שיכול ותוקצה מכוח התוכנית תסתכם ב-2,048,904 כתבי אופציה.

"**תקופות ההבשלה**" ו- "**מועדי ההבשלה**" – לכתבי האופציה תהיה 3 תקופות הבשלה בנות שנה, שנתיים ושלוש שנים, בהתאמה וכדלקמן: תקופת ההבשלה הראשונה – החל מיום 1 ביולי, 2023 ועד ליום 30 ביוני 2024. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2024 (להלן: "**מועד ההבשלה הראשון**") בעל האופציות יהיה זכאי לממש 33% מהאופציות שלו; תקופת ההבשלה השנייה – החל מיום 1 ביולי 2024 ועד ליום 30 ביוני 2025. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2025 בעל האופציות יהיה זכאי לממש 33% נוספים מהאופציות שלו (להלן: "**מועד ההבשלה השני**"); תקופת ההבשלה השלישית – החל מיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2026 בעל האופציות יהיה זכאי לממש את 34% הנותרים מהאופציות שלו (להלן: "**מועד ההבשלה השלישי**"). יובהר כי החל מתום תקופת ההבשלה השלישית (קרי – החל ממועד ההבשלה השלישי) ולתקופה של 12 חודשים מאותו מועד ועד ליום 30 ליוני 2027 (להלן: "**תום תקופת המימוש**") בעל האופציות יהיה זכאי לממש את כל האופציות שלו, שטרם מומשו. מועד פקיעה – 30 ליוני 2027.

תשלום מחיר המימוש – במניות בלבד על פי מנגנון מימוש נטו כפי שמוגדר בתוכנית האופציות. הניצע לא יידרש לשלם לחברה את מחיר המימוש של כתבי האופציה, אלא את ערכן הנקוב של מניות החברה שתוקצנה לו בלבד.

השווי ההוגן של כל כתב אופציה שיוקצה למנכ"לים המשותפים, מחושב לפי נוסחת בלאק ושולס, הינו כ-5.63 ש"ח וסה"כ כ-7,371 אלפי ש"ח בגין כל כתבי האופציה. השווי ההוגן האמור חושב בהתבסס על מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה במועד האסיפה (54.03 ש"ח), מחיר מימוש של 77.13 ש"ח, 3 תקופות הבשלה בנות 12 חודש כל אחת המזכות כ"א ב-33.33% מסך כמות כתבי האופציה, תקופת מימוש של 4 שנים מיום הענקת האופציה, סטיית תקן שנתית של 28%, ושיעור ריבית חסרת סיכון ממוצעת של 3.5%.

ביום 9 במרץ 2023 (לעיל: "**מועד האסיפה**") אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מדיניות התגמול החדשה של החברה וכן את ההקצאה הפרטית למנכ"לים המשותפים.

יוער, כי השווי הכולל של חבילת התגמול ההוגי לתקופה בת 3 השנים שתחל ביום 1 ליולי 2023 למנכ"לים המשותפים ונושאי המשרה הבכירה בחברה (להלן: "**שווי חבילת התגמול ההוגי**")<sup>57</sup> על פי מודל בלאק ושולס הסתכם לסך של כ-11.5 מיליון ש"ח לבד חלף 24.3 מיליון ש"ח כפי שצוין בסעיף 9.2.2 למדיניות התגמול של החברה.

<sup>56</sup> שווי כתבי האופציה נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בהתאם לנוסחת בלאק ושולס. לפרטים אודות ההנחות העיקריות שעל בסיסן נקבע השווי כאמור ראו להלן.

<sup>57</sup> למען הסר ספק יובהר ויודגש כי הקצאה פרטית של כתבי אופציה - מכוח התוכנית החדשה - לנושאי המשרה הבכירה בחברה (למעט למנכ"לים המשותפים) **טרם אושרה** על ידי האורגנים המוסמכים של החברה.

הירידה המהותית בשווי חבילת התגמול ההוני נובעת מהפער הגבוה בין השער הממוצע של מניית החברה בבורסה בחודש פברואר 2023 שהסתכם לסך של כ-67 ש"ח למניה (שעל בסיסו נקבע מחיר מימוש בסך של 77 ש"ח לכל כתב אופציה, הגבוה ב-15% מהשער הממוצע) לעומת שער המניה במועד האסיפה שעמד על 54 ש"ח בלבד. כפועל יוצא, נוצר מצב בו שווי חבילת התגמול ההוני ירד ב-52% (!), כיוון שמחיר המימוש בגין כל כתב אופציה גבוה בכ-42% ממחיר המניה במועד האסיפה (קרי - "מחוך לכסף"), בהשוואה לשיעור של 15% כפי שנקבע במקור בתוכנית האופציות החדשה שאושרה כאמור על ידי דירקטוריון החברה בחודש ינואר 2023.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידים של החברה מיום 23 בינואר 2023, מיום 2 במרץ 2023 ומיום 12 במרץ 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-010443, 2023-01-023331, 2023-01-025626 ו-2023-01-025629, בהתאמה].

### חלק ב' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהול

#### סיכוני 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 (ד) לעיל, מסתכם לכ-4.1% מסך מאזן החברה. למועד חתימת הדוח, לחברה אין עסקאות הגנה פתוחות כנגד חשיפה זו.

#### השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה

נכון למועד הדוח מרבית המכשירים פיננסיים מוצגים על פי שוויים ההוגן. להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה בשל שינוי בריבית (באלפי אירו): ריבית הבסיס הינה 3 Months Euribor.

31 בדצמבר 2022:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,065)	(1,035)	(261,283)	1,041	2,087	הלוואה בריבית קבועה
(8)	(4)	126	4	8	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(2,073)	(1,039)	(261,157)	1,045	2,095	סה"כ

שינוי בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בגין חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (1,889 אלפי אירו).

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.

31 בדצמבר 2022:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(5,696)	(2,848)	(56,966)	2,848	5,969	הלוואה בריבית קבועה
72	36	721	(36)	72	מזומן המוחזק בש"ח
2,700	1,350	96	(1,350)	(2,700)	עסקת הגנת מטבע
(2,924)	(1,462)	(56,149)	1,462	3,341	סה"כ



שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטטית (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 לדיור 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 3.3 לעיל.

## חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

### (1) כללי

החברה הינה חברה הולנדית שהתאגדה בהולנד בחודש ינואר 2018 כחברה ציבורית מוגבלת במניות (NV<sup>58</sup>) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך" ו-"סעיף 39א"), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלים על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

הואיל ומניות של החברה הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה") בהתאם לדין הישראלי, חלים על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "חלק א' לתוספת הרביעית"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין בהולנד<sup>59</sup>. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.

בהתאם לאמור לעיל, בוצעו הפעולות שפורטו בסעיף 1 בחלק ג' לפרק ב' ("דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגידי") בדוח התקופתי של החברה לשנת 2021 (אשר פורסם ביום 23 בפברואר 2022)<sup>60</sup> ובכלל זה – מינוי דירקטורים חיצוניים ראשוניים, 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 עברית. הדירקטורים האמורים הודיעו לחברה כי אישרו דוח זה בהסתמך על תרגום לשפה האנגלית של הדוח ולא על נוסחו המקורי של הדוח בשפה העברית. הדירקטורים האמורים הצהירו כי הינם מודעים לכך כי הנוסח המחייב של דוח הדירקטוריון הינו נוסחו המקורי בשפה העברית.

### (3) תרומות

לא נקבעו מדיניות תרומות לחברה.

### (4) מבקר פנימי

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

שם המבקר:	רו"ח אמיר לביא
תאריך תחילת כהונה:	27.07.2021
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים,

<sup>58</sup> 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. <sup>59</sup> תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לסעיפים 256(א), 256(ד), 280(ב) ו-281 לחוק החברות (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי. <sup>60</sup> [מס' אסמכתא 2022-01-021733].

מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.	
המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.	<b>החזקה בניירות ערך של התאגיד:</b>
אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים יעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר הפנים של החברה. מבקר הפנים הינו שותף במשרד רואי חשבון PKF עמית, חלפון.	<b>קשרים עסקיים / מהותיים עם התאגיד:</b>
ביום 27 ביולי 2021, על פי הצעת ועדת הביקורת של החברה, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר אמיר לביא למבקר הפנים של החברה. אורגני החברה קבעו, לאחר בחינה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינת כישוריו של מר אמיר לביא בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה, כי מר אמיר לביא הינו המועמד המתאים ביותר לתפקיד מבקר הפנים של החברה.	<b>מינוי המבקר הפנימי</b>
הגורם הממונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.	<b>הממונה הארגוני על המבקר:</b>
בשנת 2022 תכנית הביקורת כללה ביקורת את ניהול מזומן, מערכות מידע ועמידה בתקנות ה-GDPR.	<b>תכנית הביקורת:</b>
היקף העסקה בשנת 2022 כ-350 שעות.	<b>היקף העסקה:</b>
מבקר הפנים, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA לרבות על הנחיות מקצועיות של IIA ישראל - איגוד מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקר הפנים וניסיונו הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכת בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.	<b>תקנים מקצועיים:</b>
למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך מילוי תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.	<b>גישה למידע:</b>
בימים 10 במאי 2022, 15 בספטמבר 2022, 14 בנובמבר 2022 ו-13 במרץ 2023 הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוחות ביקורת הפנים בהתאם לתכנית הביקורת המצוינת לעיל.	<b>דין וחשבון של מבקר הפנים:</b>
שכר הטרחה בגין שירותי הביקורת הפנים נקבע לסך של 87.5 אלף ש"ח בתוספת מע"מ. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון, תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים בעריכת הביקורת.	<b>תגמול:</b>

(5) פרטים בדבר המבקר החיצוני:

רואה החשבון המבקר הינו Deloitte, דלויט ברייטמן, אלמגור, זהר ושות'. היקף שכיט עבור שירותי ביקורת וסקירה הסתכם לסך של כ-360 אלף ש"ח לכ"א מהשנים 2021 ו-2020, בהתאמה.

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

1. פירוט בדבר אשראי בר דיווח

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

2. אירועים לאחר מועד הדוח

ראו סעיף 5 בחלק א' לעיל.

3. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 2 לדוחות הכספים המאוחדים המבוקרים המצורפים לדוח תקופתי זה.

גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ומעריכי שווי מהותיים מאוד

מעריכי שווי מהותיים מאוד של נכסי החברה הינם Jones Lang LaSalle SE ו-BNP Paribas. שיעור הנכסים שהוערכו על ידם מהווים כ-59%, וכ-40%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2022 מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.

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

Jones Lang LaSALLE

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;
בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 22 למרץ 2022 ; בקשר ל- 88 נכסי מגורים, 15 ביוני 2022 ; בקשר ל-59 נכסי מגורים, 10 באוקטובר 2022 ; בקשר ל-88 נכסים, 4 בינואר 2023.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;
Jones Lang LaSalle [22 למרץ 2022, 15 ביוני 2022, 10 באוקטובר 2022, 4 בינואר 2023]	שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;
ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette	פרטי נותני הערכות השווי;
למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן	פרטי השכלתם של מעריכי השווי;
אין	התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;
אין	הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;
לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים	פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;

BNP Paribas

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;
בקשר ל- 44 נכסי מגורים, 10 במרץ 2022 ; בקשר ל-45 נכסי מגורים, 12 ביוני 2022 ; בקשר ל-44 נכסי מגורים 28 לספטמבר 2022 ; בקשר ל-50 נכסים 16 בדצמבר 2022, בקשר ל-2 נכסי נדל"ן לפתוח 3 בינואר 2023.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;
BNP Paribas [10 במרץ 2022, 12 ביוני 2022, 28 בספטמבר 2022, 16 בדצמבר 2022 ו-3 בינואר 2023]	שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;
Manuel Westphal FRICS; ppa. Anne Tonscheidt MRICS	פרטי נותני הערכות השווי;
למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן	פרטי השכלתם של מעריכי השווי;
אין	התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;
אין	הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;
לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים	פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;

16 במרץ, 2023

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.

שוי נכס בודד	חוב נטו ל- CAP נטו	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	מס' סידורי
נכון ליום 31.12.2022	נכון ליום 31.12.2022 <sup>66</sup>	חוב פיננסי נטו <sup>62</sup> ל- CAP נטו <sup>63</sup> לא יעלה בכל עת על 75% ;  שווי נכס בודד <sup>64</sup> מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה <sup>65</sup> ;	57,287 <sup>61</sup>	60,000	18/1/2022	1
3.6%	42%					
נכון למועד חתימת הדו"ח <sup>66</sup>	נכון למועד חתימת הדו"ח <sup>67</sup>					
3.6%	42.4%					
יחס תשואת חוב	יחס LTV	התחייבויות פיננסיות	יתרת קרן ליום 31.12.2022 באלפי אירו	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	מועד העמדת ההלוואה	
נכון ליום 31.12.2022	נכון ליום 31.12.2022	יחס LTV מקסימלי של 75% ; יחס תשואת חוב <sup>69</sup> מעל 3.5% ;	39,302 <sup>68</sup>	40,000	15/02/2022	2
5%	50.8%					
נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח					
5%	50.8%					

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות של החברה הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-48.2 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37%, וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-164 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37.2%.

<sup>61</sup> הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, ההפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע מהפרישי שער; ר' ניתוחי רגישות במסגרת פרק ב' של דוח זה), לפרטים נוספים בדבר תנאי ההלוואה ר' סעיף 3.2 (ד) לעיל.

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

<sup>63</sup> "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.

<sup>64</sup> שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעלת זכויות בו (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.

<sup>65</sup> כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

<sup>66</sup> חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2022.

<sup>67</sup> חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 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.

<sup>68</sup> הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022, לפרטים נוספים ר' סעיף 3.2 (ג) לעיל.

<sup>69</sup> 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

פרק ג: דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד ליום 31

בדצמבר 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 רואה החשבון המבקר מיום 16 במרץ 2023 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.
2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 16 במרץ 2023 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי ג'י לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 במרץ, 2023.

**תל אביב - משרד ראשי**

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

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עאמר 9  
נצרת, 16100  
  
טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-3994455  
[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto: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](mailto: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](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

**משרד ירושלים**  
קרית המדע 3  
מנדל הר חוצבים  
ירושלים, 914510  
ת.ח. 45396  
  
טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

**ARGO Properties N.V.**

**דוחות כספיים מאוחדים  
ליום 31 בדצמבר 2022**



## ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים**  
**ליום 31 בדצמבר 2022**

**באלפי אירו**

**תוכן העניינים**

### עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים <b>הדוחות הכספיים:</b>
3	דוח מאוחד על המצב הכספי
4	דוח מאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
5	דוח מאוחד על השינויים בהון
6-7	דוח מאוחד על תזרימי המזומנים
8-93	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
40	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מאוחדות

## דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של ARGO Properties N.V.

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של **ARGO Properties N.V.** ("החברה") לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022. דוחות כספיים אלה, הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הנהלת החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון  
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 במרץ, 2023

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | [info@deloitte.co.il](mailto:info@deloitte.co.il)

**בית שמש**  
יגאל אלון 1  
בית שמש 9906201

**משרד נצרת**  
מרג' אבן עמר 9  
נצרת, 16100

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

**משרד חיפה**  
מעלה השחרור 5  
ת.ד. 5648  
חיפה, 3105502

**משרד ירושלים**  
קרית המדע 3  
מגדל הר חוצבים  
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-399445  
[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto:info-nazareth@deloitte.co.il)

טלפון: 08-6375676  
פקס: 08-6371628  
[info-eilat@deloitte.co.il](mailto:info-eilat@deloitte.co.il)

טלפון: 04-8607333  
פקס: 04-8672528  
[info-haifa@deloitte.co.il](mailto:info-haifa@deloitte.co.il)

טלפון: 02-5018888  
פקס: 02-5374173  
[info-jer@deloitte.co.il](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

## ARGO Properties N.V.

### דוח מאוחד על המצב הכספי

<b>ליום 31 בדצמבר</b>			
<b>2021</b>	<b>2022</b>		
<b>אלפי אירו</b>	<b>אלפי אירו</b>	<b>ביאור</b>	
35,076	27,352	3	<b>נכסים שוטפים</b>
-	10,000	4	מזומנים ושווי מזומנים
-	2,111	א12	פקדון בנקאי
(* )1,505	5,970	4	נכסים פיננסיים
36,581	45,433		חייבים ויתרות חובה
<hr/>			
(* )489,100	654,683	5	<b>נכסים לא שוטפים</b>
(* ) 4,191	8,897	5	נדל"ן להשקעה
(* ) 5,538	2,518		נדל"ן להשקעה - זכויות בנייה
819	-	9	חייבים ויתרות חובה
499,648	666,098		מסים נדחים
<hr/>			
536,229	711,531		
<hr/>			
4,142	12,398	7	<b>התחייבויות שוטפות</b>
9,911	6,794	6	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
14,053	19,192		זכאים ויתרות זכות
<hr/>			
157,746	294,344	7	<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
24	-	8	הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים
22,381	26,708	9	התחייבויות פיננסיות אחרות
180,151	321,052		מסים נדחים
<hr/>			
181	181	11	<b>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</b>
221,012	221,012		הון מניות
110,652	131,727	ה11	פרמיה על מניות
1,650	3,637	א11	קרן הון סטטוטורית
8,530	14,730		קרן הון תשלום מבוסס מניות
342,025	371,287		יתרת רווח
<hr/>			
536,229	711,531		<b>סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
<hr/>			

\*סווג מחדש - החברה פיצלה שווים ההוגן של זכויות בניה פוטנציאליות בנכסיה והציגה מקדמות בגין רכישות נדל"ן כנסים לא שוטפים.

**16 במרץ, 2023**

<b>רון טירה</b> יו"ר הדירקטוריון	<b>גיא פריאל</b> סמנכ"ל כספים	<b>אופיר רחמים</b> מנכ"ל משותף	<b>תאריך אישור הדוחות הכספיים</b>
-------------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

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

<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>				
<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>ביאור</b>	
<b>אלפי אירו</b>	<b>אלפי אירו</b>	<b>אלפי אירו</b>		
7,258	11,328	16,600		הכנסות מהשכרת נכסים
2,486	3,596	6,095		הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(2,486)	(3,596)	(6,095)		הוצאות ניהול נכסים
(1,168)	(2,041)	(3,261)		עלות אחזקת נכסים להשכרה
6,090	9,287	13,339		<b>רווח מהשכרת נכסים</b>
(1,960)	(4,209)	(5,653)	13 א	הוצאות הנהלה וכלליות
4,130	5,078	7,686		<b>רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו</b>
25,366	63,744	27,022	5	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
29,496	68,822	34,708		<b>רווח תפעולי</b>
(1,252)	(2,080)	(5,523)	13 ב	הוצאות מימון
(1,388)	2,335	3,215	8	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
26,856	69,077	32,400		<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
(4,194)	(10,245)	(5,125)	9	מסים על ההכנסה
22,662	58,832	27,275		<b>סה"כ רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
1.70	3.46	1.51	17	רווח בסיסי למניה
1.69	3.15	1.47		רווח מדולל למניה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## ARGO Properties N.V

דוח מאוחד על השינויים בהון

### לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

#### הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות		קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
	יתרת רווח	אלפי אירו			
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181
27,275	27,275	-	-	-	-
-	(21,075)	-	21,075	-	-
1,987	-	1,987	-	-	-
<u>371,287</u>	<u>14,730</u>	<u>3,637</u>	<u>131,727</u>	<u>221,012</u>	<u>181</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2022  
רווח נקי וכולל  
מיון לפי הוראות החוק בהולנד  
עלות תשלום מבוסס מניות

**יתרה ליום 31 בדצמבר 2022**

### לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021

#### הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות		קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
	יתרת רווח	אלפי אירו			
231,840	4,748	263	55,602	171,076	151
49,966	-	-	-	49,936	30
58,832	58,832	-	-	-	-
-	(55,050)	-	55,050	-	-
1,387	-	1,387	-	-	-
<u>342,025</u>	<u>8,530</u>	<u>1,650</u>	<u>110,652</u>	<u>221,012</u>	<u>181</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2021  
הנפקת הון מניות, נטו  
רווח נקי וכולל  
מיון לפי הוראות החוק בהולנד  
עלות תשלום מבוסס מניות

**יתרה ליום 31 בדצמבר 2021**

### לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020

#### הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	קרן הון תשלום מבוסס מניות		קרן הון סטטוטורית (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
	יתרת רווח	אלפי אירו			
166,424	1,880	-	35,808	116,672	12,064
-	-	-	-	11,992	(11,992)
42,491	-	-	-	42,412	79
22,662	22,662	-	-	-	-
-	(19,794)	-	19,794	-	-
263	-	263	-	-	-
<u>231,840</u>	<u>4,748</u>	<u>263</u>	<u>55,602</u>	<u>171,076</u>	<u>151</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2020  
המרת הון לפרמיה  
הנפקת מניות, נטו  
רווח נקי וכולל  
מיון לפי הוראות החוק בהולנד  
עלות תשלום מבוסס מניות

**יתרה ליום 31 בדצמבר 2020**

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## ARGO Properties N.V.

### דוח מאוחד על תזרימי המזומנים

#### לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

22,662	58,832	27,275
--------	--------	--------

#### תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח נקי

#### התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

##### התאמות לסעיפי רווח והפסד:

2,712	(265)	2,308
(25,366)	(63,744)	(27,022)
263	1,387	1,987
4,246	10,460	5,146

הוצאות מימון, נטו  
שינויים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו  
עלות תשלום מבוסס מניות  
מסים נדחים, נטו

4,517	6,670	9,694
-------	-------	-------

#### תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות

##### שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

327	910	(1,098)
149	(133)	246

יתרות חובה אחרות  
עלייה בזכאים ויתרות זכות

4,993	7,447	8,842
-------	-------	-------

#### מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

#### תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

(80,752)	(117,591)	(143,371)
(1,971)	(2,991)	(3,714)
(350)	366	-
-	1,640	1,850
(3,758)	(3,112)	(10,234)

רכישת נדל"ן להשקעה  
תוספות בגין נדל"ן להשקעה  
הלוואות לעובדים  
(רכישת) מימוש נכסים פיננסיים  
הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו

(86,831)	(121,688)	(155,469)
----------	-----------	-----------

#### מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

#### תזרימי מזומנים מפעילות מימון

(1,210)	(1,762)	(4,762)
43,410	64,675	130,657
(2,167)	(3,523)	(4,871)
12,500	2,700	45,000
-	(1,705)	(25,001)
-	-	(1,728)
42,491	50,871	-

ריבית ששולמה  
קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו  
פרעון הלוואות לזמן ארוך  
קבלת הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש  
פרעון הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש  
רכישת עסקאות לקיבוע תקרת ריבית (CAP)  
הנפקת מניות, נטו

95,024	111,256	139,295
--------	---------	---------

#### מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

13,186	(2,985)	(7,332)
--------	---------	---------

#### שינוי במזומנים ושווי מזומנים

-	1,770	(392)
---	-------	-------

#### השפעת השינויים בשערי החליפין

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

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

36,291	35,076	27,352
--------	--------	--------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## **ARGO Properties N.V.**

### **דוח מאוחד על תזרימי המזומנים**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
<u>אלפי אירו</u>	<u>אלפי אירו</u>	<u>אלפי אירו</u>
-	1,690	362
<u>358</u>	<u>4,369</u>	<u>(3,902)</u>

א. פעולות שלא במזומן:

רכישת נדל"ן (\*)

זכאים בגין פעילות השקעה

(\*) ראה ביאור 6.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 1 - כללי**

**א. תאור כללי של החברה ופעילותה:**

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

בדבר מגזרי פעילות של החברה, ראה ביאור 17.

**ב. הגדרות:**

דוחות כספיים אלה:

**החברה** - ARGO Properties N.V. או חברות מאוחדות שלה.

**הקבוצה** - החברה והחברות המאוחדות שלה.

**חברות מאוחדות** - חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.

**צדדים קשורים** - כהגדרתם ב-IAS 24 (מתוקן).

**בעלי עניין** - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים:**

**(1) בסיס המדידה:**

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס עלות, למעט נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים נגזרים הנמדדים בהתאם לשווי ההוגן דרך רווח והפסד.

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

**(2) הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ומתכונת העריכה של הדוחות הכספיים:**

דוחות כספיים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS).

תקנים אלו כוללים:

**(א)** תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

**(ב)** תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS).

**(ג)** הבהרות לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRIC) ולתקני חשבונאות בינלאומיים (SIC).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.



**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים:**

**אומדנים והנחות:**

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח העוקבת:

**נדל"ן להשקעה:**

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

במידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. בקביעת השווי ההוגן של קרקעות נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, גם משך הקמת הפרויקט ועלויות שיידרשו להקמתו. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

בדבר מבחני רגישות ראה ביאור 5ד.

**ג. דוחות כספיים מאוחדים:**

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

**ד. (1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:**

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו אירו.

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, מהו מטבע הפעילות של כל חברה. הרוב המוחלט של חברות הקבוצה פועלות בסביבה כלכלית של מטבע אירו.

**(2) עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ:**

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. שווי מזומנים:

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ו. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי הינו שנה.

ז. מכשירים פיננסיים:

**(1) נכסים פיננסיים:**

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר החברה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר.

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה על פי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויין ההוגן. עלויות עסקה בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות כהוצאה מיידית לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים יימדדו בעלות מופחתת או בשווי הוגן בהתאם לסיווגם.

**(2) סיווג נכסים פיננסיים:**

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- המודל העסקי של החברה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן
- התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

כל יתר הנכסים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

**(3) נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ושיטת הריבית האפקטיבית:**

עלות מופחתת של נכס פיננסי הינה הסכום שבו נמדד הנכס הפיננסי בעת הכרה לראשונה בניכוי תשלומי קרן, בתוספת או בניכוי ההפחתה המצטברת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, של הפרש כלשהו בין הסכום הראשוני לבין סכום הפירעון, מותאם בגין הפרשה להפסד כלשהי.

שיטת הריבית האפקטיבית הינה שיטה המשמשת לחישוב העלות המופחתת של מכשיר חוב ולהקצאה ולהכרה בהכנסת הריבית ברווח או הפסד על פני התקופה הרלוונטית.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מכשירים פיננסיים: (המשך)

**(4) ירידת ערך נכסים פיננסיים:**

לגבי לקוחות ויתרות חייבים, הפסדי האשראי הצפויים בגין נכסים פיננסיים אלה נאמדים בהתבסס על נסיון העבר של החברה לגבי הפסדי אשראי ומותאמת לגורמים שהם ספציפיים ללווה, תנאים כלכליים כלליים והערכה הן של המגמה השוטפת של התנאים והן של המגמה החזויה של התנאים במועד הדיווח לרבות ערך הזמן של הכסף לפי הצורך.

לגבי כל יתר המכשירים הפיננסיים, החברה מכירה בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לאורך כל חיי המכשיר כאשר חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי ממועד ההכרה בהם לראשונה. אם לעומת זאת, סיכון האשראי של המכשיר הפיננסי לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה בו לראשונה, החברה מודדת את ההפרשה לירידת ערך לפי הסתברות לחדלות פירעון ב-12 החודשים הקרובים. הבחינה האם להכיר בהפרשה לירידת ערך לפי הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר מבוססת על הסיכון לכשל ממועד ההכרה לראשונה ולא רק כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך במועד הדיווח או כשהכשל התרחש בפועל.

הפסדי האשראי החזויים לכל אורך חיי המכשיר הינם הפסדי האשראי החזויים הנובעים מכל אירועי הכשל האפשריים במהלך אורך החיים החזוי של מכשיר פיננסי. לעומת זאת, הפסדי אשראי חזויים בתקופת 12 חודש הינם החלק מהפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר אשר מייצג את הפסדי האשראי החזויים הנובעים מאירועי כשל במכשיר פיננסי שהם אפשריים בתוך 12 חודש לאחר מועד הדיווח.

**מדידה והכרה בהפסדי אשראי חזויים:**

המדידה של הפסדי אשראי צפויים הינה פונקציה של ההסתברות להתרחשות כשל, גובה ההפסד במקרה של התרחשות כשל והחשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל. אומדן ההסתברות להתרחשות כשל וגובה ההפסד מבוסס על נתונים היסטוריים המתואמים על ידי מידע צופה פני עתיד כמתואר לעיל.

לגבי נכסים פיננסיים, החשיפה המקסימלית להפסד באירוע כשל הינה הערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי במועד הדיווח.

לגבי נכסים פיננסיים, הפסדי אשראי חזויים הינם ההפרש בין כל תזרימי המזומנים החזויים שהחברה זכאית להם בהתאם לחוזה לבין כל תזרימי המזומנים שהחברה צופה לקבל, מהוונים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי. לגבי חייבים בגין חכירה, תזרימי המזומנים המשמשים לקביעת הפסדי האשראי החזויים הינם עקביים עם תזרימי המזומנים המשמשים במדידת החייב בגין חכירה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 16 חכירות.

**(5) גריעת נכסים פיננסיים:**

החברה גורעת נכס פיננסי רק כאשר פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר הקבוצה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהבעלות על הנכס הפיננסי.

בעת גריעת נכס פיננסי הנמדד בעלות מופחתת, ההפרש בין הערך בספרים של הנכס ובין התמורה שהתקבלה או שאמורה להתקבל מוכר ברווח או הפסד.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. מכשירים פיננסיים: (המשך)

(6) התחייבויות פיננסיות:

(א) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני:

התחייבויות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה מסווגים כהתחייבויות פיננסיות או כמכשיר הוני בהתאם למהות ההסדרים החוזיים ולהגדרת התחייבות פיננסית ומכשיר הוני.

(ב) מכשירים הוניים:

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי החברה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו.

(ג) התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בהתאם לסיווג הבא:

- התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

- התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת.

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

יתר ההתחייבויות הפיננסיות שאינן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

(ד) גריעת התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

ח. רכישות נכסים שאינם צירופי עסקים:

בעת רכישת חברת נכס, הקבוצה מפעילה שיקול דעת בבחינה האם מדובר ברכישת עסק או נכס, לצורך קביעת הטיפול החשבונאי בעסקה. בבחינה האם חברת נכס מהווה עסק, הקבוצה בוחנת, בין היתר, את מהות התהליכים הקיימים בחברת הנכס שנרכשו, לרבות היקף ומהות שירותי ניהול, אבטחה, ניקיון ותחזוקה הניתנים לשוכרים. בעסקאות בהן החברה הנרכשת הינה עסק, העסקה מטופלת כצירוף עסקים. לעומת זאת, בעסקאות בהן החברה הנרכשת אינה עסק, עלות הרכישה, הכוללת עלויות עסקה, מוקצית באופן יחסי לנכסים וההתחייבויות המזוהים שנרכשו, בהתבסס על שוויים ההוגן היחסי במועד הרכישה. במקרה זה, לא מוכר מוניטין וכן לא מוכרים מסים נדחים בגין ההפרש הזמני הקיים במועד הרכישה. החברה יכולה לבחור להפעיל את מבחן הריכוזיות על מנת לקבוע האם הרכישה מהווה צירוף עסקים או לא. על פי מבחן זה, אם עיקר (substantially all) השווי ההוגן של הנכסים ברוטו שנרכשו מיוחס לנכס מזוהה יחיד או לקבוצה של נכסים מזוהים דומים הרי שהרכישה לא תטופל כצירוף עסקים. אם המבחן לא מתקיים (או שהחברה בחרה שלא ליישם אותו) - תיערך הבחינה הרגילה האם מדובר בעסק כמפורט לעיל.

בעניין יצירת מיסים נדחים, ראה ביאור 2.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**ט. נדל"ן להשקעה:**

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או אספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות לרכישת הנכס, לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא חזויות הטבות כלכליות עתידיות ממימוש. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

**י. מסים על ההכנסה:**

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

**(1) מסים שוטפים:**

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

**(2) מסים נדחים:**

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס).

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר מסים אלה ייזקפו לרווח או הפסד, לרווח כולל אחר או להון, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מאוחדות. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מאוחדות כדיבידנדים, מאחר שמימוש ההשקעות בחברות המוחזקות וחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת.

מסים נדחים מקוזזים בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות חוקית בת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטף והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**יא. הכרה בהכנסה:**

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה לגבי סוגי ההכנסות הבאים:

**הכנסות ממתן שירותים (לרבות דמי ניהול נכסים):**

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח. במקרה שתוצאת החוזה אינה ניתנת למדידה באופן מהימן, ההכנסה מוכרת עד לגובה ההוצאות שהתהוו הניתנות להשבה.

**הכנסות מדמי שכירות:**

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

**יב. דיווח הכנסות על בסיס ברוטו או על בסיס נטו:**

במקרים בהם הקבוצה פועלת כסוכנת או כמתווכת מבלי לשלוט ולשאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, הכנסותיה מוצגות על בסיס נטו. לעומת זאת, במקרים בהם הקבוצה פועלת כספק עיקרי והיא שולטת ונושאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה הכנסותיה מוצגות על בסיס ברוטו.

בהתאם לפעילות הקבוצה היא נושאת בסיכונים הנובעים מהכנסות הנגזרות מניהול נכסים, ולכן החברה מכירה בהכנסותיה על בסיס ברוטו.

**יג. הכנסות והוצאות מימון:**

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו. שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שהתקבלו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד.

רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו.

**יד. מגזרי פעילות:**

מגזר פעילות הינו רכיב של הקבוצה העונה על שלושת התנאים הבאים:

(1) עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להניב הכנסות ובגין עשויות להתהוות לו הוצאות, לרבות הכנסות והוצאות המתייחסות לעסקאות בין חברות הקבוצה;

(2) תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, על מנת לקבל החלטות לגבי משאבים שיוקצו לו ועל מנת להעריך את ביצועיו; וכן

(3) קיים לגביו מידע כספי נפרד זמין.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**טו. הפרשות:**

הפרשה בהתאם ל- IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. במידה שההשפעה מהותית, הפרשות נמדדות תוך היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, תוך שימוש בשיעור ריבית לפני מס המשקף את הערכות השוק בנוגע לערך הזמן של הכסף ובמקרים מסויימים, אף את הסיכונים הספציפיים הקשורים להתחייבות.

**טז. מדידת שווי הוגן:**

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

השווי הוגן של נכס נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. השימוש המיטבי מתקיים כאשר הוא אפשרי מבחינה פיסית, מותר מבחינה משפטית ובר ביצוע מבחינה פיננסית.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי הוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי הוגן בכללותה:

**רמה 1:** מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

**רמה 2:** נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

**רמה 3:** נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

**יז. רווח למניה:**

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדללות.

**יח. סיווג ריבית ודיבידנדים ששולמו / שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:**

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:

• **מקבץ שיפורים שנתיים לתקני IFRS 2018-2020**

▪ **תיקון IFRS 9 "מכשירים פיננסיים"**

התיקון מבהיר אלו עמלות נכללות במבחן 10% לצורך גריעת התחייבות פיננסית. יש לכלול רק עמלות ששולמו או התקבלו בין הלווה (הישות) למלווה, כולל עמלות ששולמו או שהתקבלו על ידי אחד מהם בשם השני.

התיקון מיושם להתחייבויות פיננסיות אשר תוקנו או הוחלפו ביום 1 בינואר 2022 או לאחריו.

לא היתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

כ. תקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

• **תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות):**

בשנת 2020 פורסם תיקון ל-1 IAS בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: תיקון 2020). התיקון הבהיר כי סיווג ההתחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות מבוסס על הזכויות שקיימות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכות זו.

התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות בלתי מותנית והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים הוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל-32 IAS "מכשירים פיננסיים: הצגה".

התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבהיר כי רק אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפניו, משפיעות על זכותה של הישות לדחות סילוק התחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בהן נבחנת בפועל לאחר תקופת הדיווח.

תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדחות את סילוק ההתחייבות כפופה לכך שהישות תעמוד באמות מידה פיננסיות בתוך 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, הישות נדרשת לתת גילוי אשר יאפשר למשתמשי הדוחות הכספיים להבין את הסיכון הגלום בכך.

יתר התיקונים שפורסמו במסגרת תיקון 2020 נותרו על כנם. מועד התחילה של תיקון 2020 ותיקון 2022 נקבע לתקופות דיווח שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2024 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי ובתנאי שיבוצע לשני התיקונים בו זמנית.



**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

כ. תקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

• **תיקון 1 IAS "הצגת דוחות כספיים" (בדבר גילוי לגבי מדיניות חשבונאית)**

• **תיקון 1 IAS "הצגת דוחות כספיים" (בדבר גילוי לגבי מדיניות חשבונאית)**

התיקון מחליף את המונח "מדיניות חשבונאית משמעותית" ב"מידע מהותי לגבי מדיניות חשבונאית". מידע לגבי מדיניות חשבונאית הוא מהותי אם, כאשר הוא נחשב יחד עם מידע אחר הכלול בדוחות הכספיים של ישות, ניתן לצפות כי ישפיע באופן סביר על ההחלטות שהמשתמשים העיקריים בדוחות כספיים למטרות כלליות מקבלים על בסיס אותם דוחות כספיים.

בנוסף, התיקון מבהיר שמידע לגבי מדיניות חשבונאית המתייחס לעסקאות, אירועים או תנאים אחרים שאינם מהותיים, אינו מהותי ואין צורך לתת לגביו גילוי. מידע לגבי מדיניות חשבונאית עשוי להיות מהותי בגלל אופי העסקאות, האירועים או התנאים האחרים הקשורים אליו, גם אם הסכומים אינם מהותיים. עם זאת, לא כל מידע לגבי המדיניות החשבונאית הנוגע לעסקאות מהותיות, אירועים או תנאים אחרים הוא כשלעצמו מהותי.

התיקון ייושם באופן של מכאן ולהבא לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

• **תיקון 8 IAS "מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות" (בדבר הגדרת אומדנים חשבונאיים)**

הגדרת "שינוי באומדן חשבונאי" הוחלפה בהגדרת "אומדנים חשבונאיים". אומדנים חשבונאיים לפי ההגדרה החדשה הם "סכומים כספיים בדוחות הכספיים הכפופים לאי ודאות במדידה".

התיקון מבהיר כי שינוי באומדן חשבונאי הנובע ממידע חדש או התפתחויות חדשות אינו תיקון של טעות. בנוסף, ההשפעות של שינוי בנתון או בטכניקת מדידה המשמשת לפיתוח אומדן חשבונאי מהוות שינוי באומדנים חשבונאיים אם אותם שינויים אינם נובעים מתיקון טעויות בתקופה קודמת.

התיקון ייושם באופן של מכאן ולהבא לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2023 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

**ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים**

**הרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו
18,371	14,765
16,705	12,587
<u>35,076</u>	<u>27,352</u>

פקדונות למשיכה מיידיית  
פקדונות לזמן קצר (1)

(1) ליום 31 בדצמבר 2022, כולל פקדונות בסך של כ-12,000 אלפי אירו הנושאים ריבית שנתית משוקללת בשיעור של 2.76% לשנה, ופקדון בסך 581 אלפי אירו הנקוב בש"ח הנושא ריבית שנתית בשיעור של פריים מינוס 3.75%.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 4 - חייבים ויתרות חובה**

**הרכב חייבים ויתרות חובה שוטפים:**

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	
1,770	5,058	חשבונות בנק מוגבלים (*)
(523)	306	שוכרים, נטו
157	342	הוצאות מראש
101	264	חייבים ויתרות חובה אחרים
<u>1,505</u>	<u>5,970</u>	

(\*) מסך זה יתרה בסך 1,150 אלפי אירו נושאת ריבית בגובה שער ה-ESTR (נכון למועד הדוח 1.9% לשנה). בנוסף ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה פקדון בתאגיד בנקאי בסך 10 מ' אירו שהופקד לתקופה של שנה הנקוב באירו שמועד פרעונו נקבע ליום 6 ביולי 2023 הנושא ריבית שנתית בשיעור של 1.5%.

**ביאור 5 - נדל"ן להשקעה**

**א. ההרכב והתנועה:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	
267,576	460,191	<b>נדל"ן מניב למגורים - רמה 3:</b>
125,594	142,912	יתרה לתחילת השנה
67,254	39,412	רכישות ותוספות במשך השנה (**)
(233)	(7,835)	עליה בשווי הוגן
460,191	634,680	ירידה בשווי הוגן
		<b>יתרה לסוף השנה (*)</b>
34,500	33,100	<b>נדל"ן מניב למסחר - רמה 3:</b>
1,023	267	יתרה לתחילת השנה
700	-	רכישות ותוספות במשך השנה
(3,123)	(4,467)	עליה בשווי הוגן
33,100	28,900	ירידה בשווי הוגן
<u>493,291</u>	<u>663,580</u>	<b>יתרה לסוף השנה</b>

(\*) ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה 8,564 מ"ר של זכויות בניה ששווים משקף שווי ממוצע של 1,038 אירו למטר.

(\*\*) ליום 31 בדצמבר 2022 סך של 2,299 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקאות בוצעה ביום 1 בינואר 2023. ליום 31 בדצמבר 2021 סך של 5,285 אלפי אירו מייצג מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה שהשלמת העסקאות בוצעה ביום 1 בינואר 2022.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

**ב. הצגה בדוח על המצב הכספי:**

נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן, כפי שנקבע בהערכות שווי המבוצעות על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם, וכן מגבלות על גובה דמי השכירות כאשר הם מהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.

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

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
		<b>נדל"ן מניב למגורים:</b>
3.85%	4.14%	שיעור היוון (Discount Rate) (%) (*)
1.55%	1.79%	שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
0.8%	1.06%	שיעור צמיחה לטווח ארוך (*)
2.4%	1.63%	שיעור אי תפוסה (Vacancy Rate) לזמן ארוך (%)
9.81	10.2	דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)
		<b>נדל"ן מניב לפיתוח: (**)</b>
24.5	25.45	דמי שכירות למ"ר למשרדים בחודש (אירו) למ"ר בהשלמת הפרויקט
2,128	2,508	עלות הקמה למ"ר (אירו)
6.38%	6.29%	שיעור העלויות שאינן ניתנות להשבה
3.6%	3.8%	שיעור תשואה על ההכנסות
35%	35%	שיעור הרווח היזמי, עליות עסקה ואחרות

(\*) יצוין כי בהתאם למתודולוגיה המיושמת בהערכות השווי, אומדן תזרימי המזומנים לתקופה של 10 השנים הראשונות מהוון על בסיס Discount Rate, והחל משנה ה-11 והלאה, אומדן תזרימי המזומנים מהווים בשיעור ה-Cap Rate (המחסיר את שיעור הצמיחה לטווח הארוך מה-Discount Rate).

(\*\*) הפרמטרים המרכזיים מתייחסים לאומדן שווי פרויקט לפיתוח בו צפויה הסבה של שטחי מסחר למשרדים (השימוש המיטבי של הנכס המשקף דמי שכירות גבוהים יותר למ"ר) ששווי לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 הסתכם לסך של כ-20,780 אלפי אירו, וכ-24,109 אלפי אירו, בהתאמה.

**ד. הטבלה הבאה מציגה את הרגישות של הערכת השווי לשינויים בהנחות המהותיות ביותר בבסיס הערכת השווי של נדל"ן להשקעה:**

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	
(31,202)	(38,917)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים/בשיעור ה-CAP RATE ביחס לנדל"ן מניב לפיתוח
35,617	44,001	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים/בשיעור ה-CAP RATE ביחס לנדל"ן מניב לפיתוח
25,217	33,753	עלייה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר
(25,217)	(33,753)	ירידה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. באשר לשעבודים: ראה ביאור 10.

ו. הכנסות מדמי שכירות מינימאליים עתידיים:

לחברה נדל"ן מניב למגורים, אשר כל חוזי השכירות בו הינם קצרים משנה. ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה הסכמי שכירות למגורים המשקפים בתפוסה הנוכחית הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 18.7 מ' אירו.

בנוסף לחברה נדל"ן מניב למסחר המורכב מנכסים המושכרים לצדדים שלישיים המניבים הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 0.7 מ' אירו.

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

<u>אלפי אירו</u>	<u>ליום 31 בדצמבר 2022:</u>
700	שנה ראשונה
658	שנה שנייה
634	שנה שלישית
623	שנה רביעית
392	שנה חמישית
1,221	שנה שישית ואילך
<u>4,228</u>	

ז. רכישות נדל"ן להשקעה והתקשרויות בהסכמי מימון במהלך השנים 2021-2022:

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

ב. במהלך שנת 2021 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות במספר הסכמי הלוואות עם תאגידים בנקאים גרמנים שונים (מלבד הלוואה המתוארת בסעיף ג' להלן) בהלוואות מסוג נון ריקורס בסך כולל של כ- 43.4 מ' אירו לתקופה של בין 5 ל-7 שנים. הלוואות נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור משוקלל של 1.14%. הלוואות נמשכו בשנים 2021 ו-2022.

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

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

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

**ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך התקופה: (המשך)**

(2) א. במהלך שנת 2022 השלימה החברה באמצעות חברות נכדות את רכישתן של 806 יח"ד ב- 74 נכסים, ובתמורה כוללת של כ- 141,486 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 307 יח"ד בתמורה כוללת של כ-45,718 אלפי אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 32 יח"ד בתמורה כוללת של כ-5,327 אלפי אירו.

ב. במהלך שנת 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות במספר הסכמי הלוואות עם מספר תאגידיים בנקאים גרמנים שונים (מלבד האמור בסעיפים ג'-ו' להלן) בהלוואות מסוג נון ריקורס לתקופות של בין 5 ל-6 שנים בהתאם לתנאים הבאים:

- הלוואות בסך כולל של 19.2 מ' אירו נושאות ריבית קבועה בשיעור שנתי משוקלל של 1.42%.
- הלוואות בסך כולל של 47.4 מ' אירו נושא ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לתקופה של 3 או 6 חודשים בתוספת מרווח משוקלל של 1.26%, כשביחס לסך של 36.9 מ' אירו שער האירובור כפוף לתקרת ריבית (CAP) בשיעורים שבין 2%-2.8%, עלות הסכמי ה-CAP הסתכמה לסך של 1.7 מ' אירו. משיכת ההלוואות, מלבד סך של 2 מ' אירו הצפויה במהלך שנת 2023, בוצעה במהלך שנת 2022.

ג. בחודש ינואר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה בהסכם הלוואה, וביום 15 בפברואר 2022 הושלם מהלך של מימון מחדש להלוואות בריבית קבועה שניטלו במסגרת רכישת תיק נכסי מגורים הכולל 404 יח"ד ב-39 בניינים בלייפציג, דרזדן ומגדבורג שנרכשו בעסקאות שונות במהלך השנים 2018 ו-2019. במסגרת המימון מחדש החליפה החברה הלוואות בסך של כ-23.9 מ' אירו בהלוואה חדשה בסך של כ-40 מ' אירו (גידול של 42%) לתקופה של 5 שנים. הלוואות מסוג נון ריקורס ונושאת ריבית שנתי קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. הלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-50.8%), ויחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום הלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-5%).

ד. ביום 18 בינואר 2022, התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בהיקף כולל של 60 מ' אירו ולתקופה של 18 שנה. קרן הלוואה עומדת לפירעון בתשלום אחד בתום תקופת הלוואה ("בולט"). לחברה אפשרות לפירעון מוקדם של הלוואה, ללא עלויות נוספות, בימים 31 בדצמבר 2028, 2031, 2034 ו-2037.

ההלוואה נושאת:

(1) ריבית שנתי 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 מ' אירו, במועד הפירעון הסופי.

ההלוואה כפופה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס החוב נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מושגים אלו בהסכם הלוואה) נמוך מ-75% (42.4% למועד הדוח), ושווי נכס בודד נמוך מ-15% משוויים של נכסי הנדל"ן של החברה במאוחד (3.6% למועד 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.

ה. במהלך חודש דצמבר 2022 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בשני הסכמי 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 תתקשר בהסכם לקבוע תקרת ריבית, וצפויה למשוך את כספי הלוואות במהלך הרבעון הראשון של שנת 2023.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך התקופה: (המשך)

(2) (המשך)

ו. במהלך חודש אוקטובר 2022 סיכמה החברה עם שני מוסדות פיננסיים גרמניים (להלן: "הבנקים") על מימון מחדש בהיקף כולל של כ-79 מ' אירו המגלם LTV של כ-47.2% (על שווי הנכסים המשועבדים בספרי החברה). באופן שבו יתרת חמש הלוואות קיימות בסך כולל של כ-56 מ' אירו (להלן: "ההלוואות הקיימות"), אשר חברות מאוחדות של החברה נטלו בין השנים 2019 ו-2020 מאותם בנקים, תוגדל ב-23 מ' 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 167.2 מ' אירו (נכון למועד הדוח) (להלן ובהתאמה: "חברות הנכס" ו-"הנכסים", לפי העניין).

המימון מחדש מתאפשר כתוצאה מהשבחה בשכ"ד בנכסים אלו במועד המימון הראשוני ע"י הבנקים האמורים בסמוך למועד רכישתם על ידי החברה במחצית השנייה של שנת 2019 ובמחצית ראשונה של שנת 2020 - נכון למועד חיתום ההלוואות. יובהר כי המימון מחדש נעשה בצורה של נטילת הלוואות חדשות שמתווספות להלוואות הקיימות ללא שינוי בתנאיהם ("TOP UP").

כפועל יוצא:

- בחודש נובמבר 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות בשני הסכמי הלוואות נוספים עם תאגדי בנקאי גרמני להלוואות מסוג נון ריקורס בסך כולל של 12.7 מ' אירו לתקופה של 5 שנים. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח של 1.29% לשנה. החברה התקשרה בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 2.5% בתמורה כוללת של 505 אלף אירו. משיכת 5 מ' אירו מסך ההלוואות בוצעה בדצמבר 2022, יתרת 7.7 מ' אירו מכספי ההלוואות נמשכו בינואר 2023. בהתאם הסכם ההלוואה בין החברה לבין הבנק, החברה מעריכה כי במהלך שנת 2023 יתאפשר לה למשוך כ-4 מ' אירו בכפוף להמשך שיפור בפרמטרים התפעוליים.
- בחודש דצמבר 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות בשלושה הסכמי הלוואות נוספים עם תאגדי בנקאי גרמני להלוואות מסוג נון ריקורס בסך כולל של 6.55 מ' אירו לתקופה של 5 שנים. ההלוואות נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים בתוספת מרווח משוקלל של 1.51% לשנה. משיכת ההלוואות בוצעה חודש מרץ 2023, בעת משיכת ההלוואות החברה התקשר בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 3% שתמורתם נקבעה לסך של 216 אלפי אירו.

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	
1,690	-	(*) מוכר נכס ועלויות עסקה נלוות
5,039	1,950	הוצאות לשלם
248	326	(**) התקשרות עם שותף
29	289	ריבית לשלם
571	836	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,581	2,506	פקדונות משוכרים
753	887	הפרשה לחופשה ומחלה
<u>9,911</u>	<u>6,794</u>	

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

(\*\*) ראה ביאור 10 ב'1).

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 7 - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל
2021	2022	ליום 31 בדצמבר 2022
אלפי אירו	אלפי אירו	%
-	50,172	3.39%
163,108	201,238	1.32%
-	57,287	3.69%
(1,220)	(2,000)	
161,888	306,742	
(4,142)	(12,398)	
157,746	294,344	

**הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ואחרים:**

בריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 או 6 חודשים (\*)

בריבית קבועה

בריבית קבועה מגוף מוסדי הנקובה בש"ח(\*\*)

עלויות מימון נדחות

**סה"כ הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, בניכוי**

**עלויות מימון נדחות**

בניכוי - חלויות שוטפות

**מועדי פרעון (ללא ניכוי עלויות מימון נדחות):**

שנה ראשונה (\*)

שנה שניה

שנה שלישית

שנה רביעית

שנה חמישית ואילך

4,142	12,398
8,527	5,360
19,099	34,472
32,536	80,110
98,804	176,402
163,108	308,742

(\*) לא כולל הלוואה שהיתרה ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של 6,966 אלפי אירו שנקבעה באמצעות הסכם להחלפת ריביות (SWAP) ולצרכי הצגה, מוצגת בשקלול הסכם החלפת הריביות, במסגרת הלוואות הנושאות ריבית קבועה שמועד פירעונה נקבע ליום 31 בדצמבר 2023.

(\*\*) לפרטים נוספים ר' ביאור 5(ז)2(ד).

**ב. מידע נוסף בדבר הלוואות מתאגידים בנקאיים:**

(1) במסגרת הסכם הלוואה שיתרתה 31 בדצמבר 2022 הינה 39,302 אלפי אירו, התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כאמור בביאור 5(ז)2(ג), בנוסף לחברה הלוואות נוספות מתאגידים בנקאיים שיתרתם ליום 31 בדצמבר 2022 הסתמו לבסך של 48,124 אלפי אירו בהם התחייבה החברה לעמוד ביחס כיסוי חוב של 1.2. כל הלוואות הבנקאיות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse). יתרת הלוואות הבנקאיות אינן כוללות התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. בדבר התניות שנקבעו במסגרת הלוואה מגוף מוסדי ראה ביאור 5(ז)2(ד). ליום 31 בדצמבר 2022 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

(2) למידע בנוגע לשיעבודים, ראה ביאור 10.

(3) לפרטים נוספים על הלוואות שנלקחו במהלך תקופת הדיווח, ראה ביאור 25.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 8 - התחייבויות פיננסיות אחרות**

התחייבויות פיננסיות בגין עסקאות החלפת ריבית ליום 31 בדצמבר 2022 ו-2021 הינן בסך של 0 אלפי אירו וכ- 24 אלפי אירו, בהתאמה (רמה 2). ליום 31 בדצמבר 2022 ו-2021 שיעור הריבית הקבועה (ללא מרווח) נקבעו על 0.17%. (ראה גם ביאור 12).

חברות מאוחדות בגרמניה שבבעלותן נדל"ן להשקעה נטלו הלוואות וחתמו על הסכמים להחלפת שיעורי ריבית. בהסכמים אלה החברה המאוחדת מגדרת את החשיפה שלה לשינויים בשיעור הריבית המשתנה העתידי על תזרימי מזומנים, על ידי החלפתו בשיעור ריבית קבוע, יתרת ההלוואה היום 31 בדצמבר 2022 הסתמה לסך של כ- 6,966 אלפי אירו. החברה לא טיפלה בעסקאות אלו כגידור חשבונאי. השינוי בשווי ההוגן של המכשיר, הוכר בדוח רווח או הפסד.

**ביאור 9 - מיסים על ההכנסה**

**א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה:**

(1) לחברה הכנסות מהשקעות בנדל"ן בגרמניה. בהתאם לאמנת המס בין גרמניה להולנד ובין גרמניה ללוקסמבורג, הכנסות מנדל"ן ממוסות במקום בו נמצא הנדל"ן.

(2) להלן שיעורי המס החלים על החברה ועל החברות המאוחדות העיקריות שלה:

מדינה	%
הולנד	25.8
גרמניה	15.825
לוקסמבורג	29.22

(3) רווח הנובע ממכירת מניות בחברה הולנדית, בחברה גרמנית ובחברה לוקסמבורגית על ידי חברה הולנדית פטור ממס בהולנד בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבועים בדין ההולנדי; במידה והחברה הנמכרת מחזיקה בנדל"ן בגרמניה, 5% מהרווח שצמח החל מיום 31 בדצמבר 2018 חייב בגרמניה בשיעור מס של 15.825%.

רווח הנובע ממכירת מניות בחברה גרמנית על ידי חברה לוקסמבורגית פטור ממס בלוקסמבורג בכפוף לעמידה בתנאי פטור ההשתתפות הקבוע בדין הלוקסמבורגי אשר עיקריו: החזקה מינימלית של 10% או השקעה של 6 מ' אירו לפחות, לתקופה של 12 חודשים ברציפות ושתי החברות (המוכרת והנמכרת) כפופות למס בלוקסמבורג (ועל פי התנאים המנויים בחוק), במידה והחברה הנמכרת מחזיקה בנדל"ן בגרמניה, 5% מהרווח שצמח החל מיום 31 בדצמבר 2018 חייב בגרמניה בשיעור מס של 15.825%.

חלק מהחברות הבנות של החברה הינן חברות גרמניות שבאופן כללי כפופות גם למס עסקים מקומי שנע בשיעורים שבין 14% ל-17%, בדיני המס נקבעו חריגים ופטורים שרלוונטיים לפעילות החברה בחברות אלו.

**ב. שומות מס:**

**שומות מס סופיות:**

החברה, והחברות הבנות ההולנדיות שלה התאגדו בשנת 2018 ושומות המס בגין שנים קודמות אינן סופיות. ביחס לחברות גרמניות וחברות לוקסמבורגיות שנרכשו על ידי חברה במסגרת עסקאות לרכישת מניות, החברה קיבלה שיפוי ממוכרי החברות ביחס לשומות מס שטרם תקופת הרכישה, לחלק מהחברות הגרמניות שומות מס סופיות עד שנת 2018, ולחלקן טרם הוצאו/התגבשו שומות מס מיום היווסדן.



**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 9 - מיסים על ההכנסה (המשך)

**ג. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים:**

לקבוצה הפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2022 לסך של כ- 14,611 אלפי אירו. בגין הפסדים אלה הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 2,114 אלפי אירו. בנוסף לקבוצה הפסדים עסקיים, שהצטברו בחברות נכס שהחברה רכשה במהלך התקופה, טרם רכישת החברות, לצרכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2020 לסך של כ- 304 אלפי אירו, שבגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים.

בנוסף, לקבוצה הפרשים זמניים, שנוצרו במועד רכישתן של חברות נכס במסגרת עסקאות שאינן צירוף עסקים ושבמועד העסקה לא השפיעו על הרווח החשבונאי או ההכנסה החייבת, בין בסיס המס של הנדל"ן לצרכי מס לבין עלות רכישתו שהסתכמו לימים 31 בדצמבר 2022 ו- 2021 לסך של כ-21,413 אלפי אירו, ובגינם לא הוכרו התחייבויות מיסים נדחים.

**ד. מיסים נדחים:**

**(1) ההרכב:**

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו
(24,129)	(28,822)
2,567	2,114
(21,562)	(26,708)
819	-
(22,381)	(26,708)
(21,562)	(26,708)

**התחייבויות מיסים נדחים:**  
נדל"ן להשקעה

**נכסי מיסים נדחים:**  
הפסדים מועברים לצורכי מס

**התחייבויות מיסים נדחים, נטו**

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

**(2) התנועה ברווח והפסד:**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו
(11,102)	(21,562)
(11,149)	(4,693)
(37)	-
726	(453)
(21,562)	(26,708)

יתרה לתחילת השנה  
נדל"ן להשקעה  
שערוך נגזרים פיננסיים  
יצירה (ניצול) הפסדים מועברים לצורכי מס  
**יתרה לסוף השנה**

(\*) המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 15.825% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש הנכס בחברות נכדות של החברה, המסים הנדחים בגין הפסדים מועברים בהולנד מחושבים לפי שיעור המס שהחברה צופה כי הפסדים אלו ינוצלו.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 9 - מיסים על ההכנסה (המשך)**

ה. מיסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(4,246)	(10,460)	(5,146)
52	215	21
<u>(4,194)</u>	<u>(10,245)</u>	<u>(5,125)</u>

מיסים נדחים  
מיסים שוטפים ושנים קודמות  
**הוצאות מס**

ו. **מס תיאורטי:**

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי בהולנד, לבין סכום מיסים על ההכנסה שנזקף בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
26,856	69,077	32,400
25%	25%	25%
<u>(6,714)</u>	<u>(17,269)</u>	<u>(8,100)</u>
2,520	7,024	2,975
<u>(4,194)</u>	<u>(10,245)</u>	<u>(5,125)</u>

רווח לפני מיסים על הכנסה

שיעור המס הסטטוטורי בהולנד

מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי

מיסים נדחים שנוצרו בשיעור מס אחר (ראה סעיף ד' לעיל)

מיסים על ההכנסה

**ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים**

א. **שעבודים:**

(1) להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים שהינן ללא זכות חזרה ללווה (Non recourse), נרשמו שעבודים על נדל"ן להשקעה וכן על חשבונות הבנק בהם מתקבלים דמי השכירות, זכויות בגין פוליסות הביטוח, שעבוד על מניות החברה בעלת הנכס וכו'. כל נכס נמצא בבעלות חברה מאוחדת (SPV). בגין חלק מהנכסים קיימת ערבות צולבת להבטחת מסגרות אשראי שנלקחו למימון רכישת הנכסים.

בחלק מהסכמי הלוואות נקבעו הוראות "שעבוד שלילי" לפיהן נאסר על הלווים ליצור שעבודים נוספים על הנכסים וההכנסות המשועבדים, וזאת ללא קבלת אישור מפורש מהמלווה.

(2) **יתרת ההתחייבויות המובטחות הינה כדלקמן:**

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו
161,912	306,742

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

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים (המשך)**

**ב. התקשרויות:**

(1) החברה התקשרה בהסכם עם שותף שמחזיק 10.1% במספר חברות מאוחדות, לפיו החברה העניקה לשותף הלוואות בסך של כ- 3,035 אלפי אירו. הלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (נון-ריקורס) המובטחות במניות החברות המאוחדות, נושאות ריבית בשיעור של 10% ועומדות לפרעון בשנת 2029. השותף המחזיק החברה זכויות לכל תשלום שישולם לו על ידי החברות המאוחדות עד לפרעון המלא של הלוואה.

בנוסף, לחברה קיימת אופציה לרכוש את זכויות השותף בחברות המאוחדות בחלוף 10 שנים ממועד ההתקשרות בתמורה לסכום השווה לחלקו של השותף בערך הנכסים נטו של החברות המאוחדות בניכוי הפחתות מסוימות בהתאם למנגנון שהוגדר בהסכם.

על פי הסכם הלוואה האמור, סכום שנתי בגין האופציה הנ"ל שהשותף זכאי לו בהתאם להסכם האופציה וכן סכומים נוספים להם זכאי השותף בגין דיבידנד מהחברות המאוחדות, יקוזזו מהסכומים כנגד הריבית השנתית בגין הלוואות שניתנו לשותף כאמור לעיל. לפרטים נוספים ראה ביאור 6.

(2) בדבר התקשרויות לרכישת נדל"ן - ראה ביאור 5 לעיל.

**ביאור 11 - הון**

ביום 9 ביולי 2018, התקשרה החברה בהסכם השקעה (להלן - "הסכם השקעה") עם משקיעים (מוסדיים ופרטיים) להשקעה בהיקף של כ- 82.3 מ' אירו במניות החברה במחיר של 10 אירו למניה. עפ"י תנאי הסכם ההשקעה, החברה "תקרא לכסף" במסגרת Capital Calls לבעלי מניותיה לכל או לחלק מסכומי ההשקעה שבעלי המניות התחייבו להשקיע בהתאם לצרכי ההשקעה של החברה ובכפוף להחלטת דירקטוריון החברה; החל ממועד החתימה על הסכם ההשקעה ועד לסוף הרבעון השני של שנת 2019 ביצעה החברה Capital Calls כאמור לעיל, וסך ההשקעה בהיקף של כ- 82.3 מ' אירו התקבלו במלואו. במהלך השנים 2019-2020 התקשרה החברה בגיוסי הון נוספים בטווח מחירים שבין 12.17 אירו למניה ל-14.45 ובסך כולל של כ- 88.7 מ' אירו.

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

**א. הרכב הון המניות:**

ליום 31 בדצמבר 2021		ליום 31 בדצמבר 2022	
מונפק ונפרע	ר ש ם	מונפק ונפרע	ר ש ם
18,101,534	30,000,000	18,101,534	30,000,000

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

**ב. ניהול ההון בחברה:**

החברה פועלת על מנת להבטיח שמירה על מבנה הון אשר יאפשר לחברה לתמוך באפיקיה ובמטרה למקסם ערך לבעלי המניות שלה. החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת בו שינויים בהתאם לשינויים בסביבה בה החברה פועלת.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 11 - הון (המשך)

**ג. אופציות לעובדים:**

1. בהתאם להסכם המייסדים של החברה, לא יאוחר משנתיים ממועד החתימה על הסכם המייסדים (יולי 2018) או הנפקת מניות החברה לציבור, המוקדם מבניהם, הנהלת החברה תציג לדיירקטוריון והדיירקטוריון מוסמך לאשר תוכנית אופציות לא סחירות למנהלי החברה, עד ל- 10% ממניות החברה (בדילול מלא), במחיר מימוש הגבוה ב- 50% מההון למניה שהושקע על ידי בעלי המניות בחברה, ולתקופת הבשלה בת 5 שנים מיום חתימת הסכם המייסדים.

כפועל יוצא ביום 14 בינואר 2020 אישור דירקטוריון החברה העניקה של 1,345,957 לעובדי החברה, המייצגים 10% מההון של החברה בדילול מלא בהתאם לתנאים הבאים:

- מועד העניקה: 30 בינואר 2020.

- מועד ההבשלה: כל האופציות יבשילו במועד אחד ביום 20 ביוני 2023.

- מועד פקיעה: 30 בספטמבר, 2023.

- מחיר מימוש: 15 אירו למניה.

האופציות לעובדי החברה שהינם תושבי ישראל הוענקו במסגרת סעיף 102 לפקודת מס הכנסה.

שוויים ההוגן של האופציות הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני והסתכם לסך של 913 אלפי אירו לכלל משך תקופת ההבשלה בת שלוש וחצי שנים, והתבסס על הנחות הבאות:

- שווי החברה בהתאם להנפקת ההון האחרונות שנעשו בסמוך ליום הענקת האופציות.

- סטיית תקן של 17.5%, ריבית חסרת סיכון של 0.52% (שליית) ותשואת דיבידנד של 0%. החברה צופה להכיר במהלך השנים הבאות בהוצאות שכר כנגד קרן הון בגין התקשרות זו.

יצוין כי במועד האישור, אישר דירקטוריון החברה בנוסף, כי בסמוך לפני רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה, דירקטוריון החברה יאשר הקצאה נוספת של אופציות לא סחירות (ESOP1) לנושאי משרה בחברה (שאינם דירקטורים), ובכלל זה למנכ"לים המשותפים, באותם תנאים כמו תנאי ההקצאה הראשונה. יוער כי כמות האופציות הלא סחירות הנוספות שתוקצו כאמור תחושב כך שכמות המניות הכוללת הנובעת ממימוש האופציות הלא סחירות (ESOP1) תסתכם ב-10% מסך הון המניות המונפק של החברה לאחר רישומן למסחר של מניות החברה בבורסה (מכוח תשקיף זה) בדילול מלא. בהתאם לאמור לעיל, ביום 10 במאי, 2021 אישר דירקטוריון החברה את הקצאתן של 895,301 אופציות לא סחירות (ESOP1) נוספות הניתנות למימוש ל-895,301 מניות החברה, לעובדי החברה שוויים ההוגן של האופציות הוערך על ידי מעריך שווי חיצוני והסתכם לסך של 3,702 אלפי אירו לכלל משך תקופת ההבשלה, והתבסס על הנחות הבאות: שווי החברה בהתאם להנפקת ההון האחרונה שנעשתה בסמוך ליום הענקת האופציות, סטיית תקן של 25%, ריבית חסרת סיכון של 0.21%, ותשואת דיבידנד של 0%. החברה צופה להכיר במהלך השנים הבאות בהוצאות שכר כנגד קרן הון בגין התקשרות זו.

ביום 19 בינואר 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית חדשה להקצאת אופציות לעובדים ונותני שירותים שאינם תושבי ישראל המועסקים על ידי קבוצת ארגו פרופרטיז אן וי (להלן: "תוכנית 2023") וכן תוכנית חדשה להקצאת אופציות לעובדים תושבי ישראל על פי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה"), במסלול רווח הון (להלן: "תוכנית 102/2023", תוכנית 2023 ותוכנית 102/2023 תיקראנה להלן ביחד - "התוכניות החדשות").

ביום 19 בינואר 2023 אישרו וועדת התגמול ודירקטוריון החברה במסגרת ובהתאם לתוכנית 102/2023 ובכפוף לאישורים הנדרשים (ובכלל זה - מבלי לגרוע מכלליות האמור - אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה) להקצות לכ"א מבין ה"ה אופיר רחמים (להלן: "רחמים") וגל טננבאום (להלן: "טננבאום"), המנכ"לים המשותפים של החברה, ללא תמורה, אופציות לא סחירות בשווי כולל של 7,675 אלפי ש"ח ו-7,849 אלפי ש"ח בהתאמה ובסה"כ בשווי כולל (לשניהם) של כ-15,525 אלפי ש"ח (להלן: "ההקצאה הפרטית למנכ"לים המשותפים"), וזאת לתקופה של 3 שנים החל מיום 1 ליולי 2023.

<sup>1</sup> שווי כתבי האופציה נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי בהתאם לנוסחת בלאק ושוולס. לפרטים אודות ההנחות העיקריות שעל בסיסן נקבע השווי כאמור ראו להלן.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 11 - הון (המשך)

**ג. אופציות לעובדים: (המשך)**

להלן התנאים העיקרים של תכונות האופציות החדשות:

שווי תכונות האופציות לכלל נושאי המשרה בחברה ולמשך כל תקופת התכונות - 24.3 מ' ש"ח (להלן: "שווי תכונות האופציות");

מחיר המימוש של כל כתב אופציה הינו 77.13 ש"ח (ללא הצמדה למדד או מטבע כלשהו) וכמות כתבי האופציה שיכול ותוקצה מכוח התכונות תסתכם ב-2,048,904 כתבי אופציה.

"תקופות ההבשלה" ו-"מועדי ההבשלה" - לכתבי האופציה תהיה 3 תקופות הבשלה בנות שנה, שנתיים ושלוש שנים, בהתאמה וכדלקמן: תקופת ההבשלה הראשונה - החל מיום 1 ביולי, 2023 ועד ליום 30 ביוני 2024. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2024 (להלן: "מועד ההבשלה הראשון") בעל האופציות יהיה זכאי לממש 33% מהאופציות שלו; תקופת ההבשלה השנייה - החל מיום 1 ביולי 2024 ועד ליום 30 ביוני 2025. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2025 בעל האופציות יהיה זכאי לממש 33% נוספים מהאופציות שלו (להלן: "מועד ההבשלה השני"); תקופת ההבשלה השלישית - החל מיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026. לפיכך, החל מיום 1 ביולי, 2026 בעל האופציות יהיה זכאי לממש את 34% הנותרים מהאופציות שלו (להלן: "מועד ההבשלה השלישית"). יובהר כי החל מתום תקופת ההבשלה השלישית (קרי - החל ממועד ההבשלה השלישית) ולתקופה של 12 חודשים מאותו מועד ועד ליום 30 ביוני 2027 (להלן: "תום תקופת המימוש") בעל האופציות יהיה זכאי לממש את כל האופציות שלו, שטרם מומשו.

מועד פקיעה - 30 ביוני 2027.

תשלום מחיר המימוש - במניות בלבד על פי מנגנון מימוש נטו כפי שמוגדר בתכונות האופציות. הניצע לא יידרש לשלם לחברה את מחיר המימוש של כתבי האופציה, אלא את ערכן הנקוב של מניות החברה שתוקצינה לו בלבד.

השווי ההוגן של כל כתב אופציה שיוקצה למנכ"לים המשותפים, מחושב לפי נוסחת בלאק ושולס, הינו כ-5.63 ש"ח וסה"כ כ-7,371 אלפי ש"ח בגין כל כתבי האופציה. השווי ההוגן האמור חושב בהתבסס על מחיר הסגירה של מניות החברה בבורסה במועד האסיפה (54.03 ש"ח), מחיר מימוש של 77.13 ש"ח, 3 תקופות הבשלה בנות 12 חודש כל אחת המזכות כ"א ב-33.33% מסך כמות כתבי האופציה, תקופת מימוש של 4 שנים מיום הענקת האופציה, סטיית תקן שנתית של 28%, ושיעור ריבית חסרת סיכון ממוצעת של 3.5%.

ביום 9 במרץ 2023 (לעיל: "מועד האסיפה") אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מדיניות התגמול החדשה של החברה וכן את ההקצאה הפרטית למנכ"לים המשותפים.

יוער, כי השווי הכולל של חבילת התגמול ההוני לתקופה בת 3 השנים שתחל ביום 1 ליולי 2023 למנכ"לים המשותפים ונושאי המשרה הבכירה בחברה (להלן: "שווי חבילת התגמול ההוני") על פי מודל בלאק ושולס הסתכם לסך של כ-11.5 מ' ש"ח לבד חלף 24.3 מ' ש"ח כפי שצוין בסעיף 9.2.2 למדיניות התגמול של החברה.

**ד. אופציות למשקיעים**

בהתאם להסכם המייסדים של החברה, במידה ומניות החברה יונפקו בבורסה, יהיו זכאים המשקיעים שנכללו תחת הסכם המייסדים מיולי 2018 לאופציות ל-20% מניות נוספות מכמות המניות שהייתה להם במועד חתימת הסכם המייסדים (בדילול מלא) במחיר שיהיה גבוה ב-25% מהמחיר למניה שבו יונפקו מניות החברה בבורסה (ככל שיונפקו), וזאת תחת תנאי הבשלה של 4 שנים ממועד ההנפקה בבורסה.

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

<sup>2</sup> למען הסר ספק יובהר וידוגש כי הקצאה פרטית של כתבי אופציה - מכוח התכונות החדשה - לנושאי המשרה הבכירה בחברה (למעט למנכ"לים המשותפים) טרם אושרה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 11 - הון (המשך)

**ה. סיווגים בהתאם לדרישת החוק ההולנדי - קרן הון סטטוטורית:**

בהתאם להוראות החוק בהולנד החלות על החברה רווחים מהתאמות לשווי הוגן שלא מומשו לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד.

בנוסף, רווחי חברות מאוחדות לא ניתנים לחלוקה כדיבידנד, אלא אם חולקו על ידי החברות הבנות עצמן.

יחד עם זאת, על פי הדין ההולנדי, רווחים אלו ניתנים לחלוקה רק לאחר המרתם בהון מניות והקטנת ההון כפועל יוצא מחלוקת הדיבידנד.

בשנת הדוח ביצעה החברה סיווג הרווחים הניתנים לחלוקה מתוך קרן ההון הסטטוטורית. בהתאם לכך, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2022 הינה כ- 14,730 אלפי אירו.

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים

**א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות:**

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו
35,076	27,352
-	2,111
1,770	15,058
<u>36,846</u>	<u>44,521</u>
24	-
161,888	306,742
7,577	3,401
<u>169,465</u>	<u>310,143</u>

**מזומנים, הלוואות וחייבים בעלות מופחתת:**

מזומנים ושווה מזומנים  
 נכסים פיננסיים  
 חייבים ויתרות חובה

**מכשירים פיננסיים נגזרים (שווי הוגן):**

התחייבויות פיננסיות

**התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת:**

אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים  
 זכאים ויתרות זכות (1)

(1) למעט פקדונות משוכרים והפרשות לחופשה ומחלה.

**ב. סיכונים שוק:**

**סיכון שיעור ריבית:**

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בתזרים המזומנים של הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים בשל שינויים בשיעורי הריבית.

החברה מגדרת את מרבית התחייבויותיה הפיננסיות על ידי לקיחת הלוואות בריבית קבועה או התקשרות בהסכמי החלפת ריבית (SWAP) או הסכמי קיבוע תקרת ריבית (CAP). תנאי חוזי החלפת הריבית מתאימים להלוואות הבסיס. למועד הדוח, כ-97% מסך הלוואות נושאות ריבית קבועה או מגודרות, ראה ביאור 7 לעניין פירוט בדבר הלוואות החברה בריבית קבועה ומשתנה.

**סיכון שער חליפין:**

הקבוצה שמטבע הפעילות שלה הינו האירו, חשופה לסיכון בגין שינוי בשערי חליפין בגין הלוואה מגוף מוסדי שניטלה בש"ח שיתרה ליום 31 בדצמבר 2022 הסתתמה לסך של 57,287 אלפי אירו, לפרטים נוספים בדבר התקשרות זו ראה ביאור 5(ז)2(ד).

החברה בוחנת את גודר חשיפתה לשערי החליפין, באמצעות עסקאות עתידיות להחלפת מטבעות Forward וגידור טבעי (באמצעות החזקת מזומן בש"ח), לאור תנאי השוק, גמישות פיננסית ושיקולי נזילות. ליום 31 בדצמבר 2022 48% מהחשיפה לשינויים בשערי החליפין מגודרת.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

**ג. סיכון אשראי:**

סיכון אשראי עשוי להיווצר ממזומנים ושווי מזומנים, נגזרים ופקדונות בתאגידים בנקאיים ומוסדות כספיים כמו גם מחייבים ויתרות חובה לרבות יתרות חובה משוכרים.

להנהלה מדיניות אשראי והחשיפה לסיכון אשראי נבחנת באופן שוטף. בעקרון החברה אינה מעמידה אשראי לשוכרים. במקרים בהם השוכרים מבקשים אשראי, החברה מבצעת הערכת אשראי בגין אותם לקוחות. הקבוצה מחזיקה בכל או בחלק מפקדונות משוכרים הניתנים להחזרה עד שהשוכרים יסדירו את תשלומיהם או במקרים אחרים של הפרת חוזה.

החברה בוחנת את הצורך בהפרשה לחובות מסופקים בהתאם להערכת ההנהלה את טיב היתרה על-פי הניסיון המצטבר של ההנהלה בניהול הנכס.

סיכון אשראי עלול גם להיווצר בהתקשרות של מספר מכשירים פיננסיים עם גוף אחד. החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ומכשירים פיננסיים במוסדות פיננסיים שונים בעלי דירוג אשראי גבוה. מדיניות החברה הינה ביזור השקעותיה בין המוסדות השונים.

לתאריך הדיווח לא היו ריכוזים משמעותיים של סיכונים אשראי. להערכת ההנהלה היתרה בדוחות הכספיים של כל אחד מהנכסים הפיננסיים מייצגת את החשיפה המקסימלית לסיכון אשראי.

**ד. סיכון נדילות:**

סיכון נדילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לקיים את מחויבותיה הקשורות בהתחייבויות פיננסיות. המחויבויות הפיננסיות כלפי תאגידים בנקאיים ביחס לתשלומי הריבית מובטחות באמצעות תשלומי השכירות המופקדים באופן שוטף בחשבונות ייעודיים/חשבונות גבייה.

מטרת הקבוצה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש בהלוואות מהבנק.

ליום 31 בדצמבר 2022 4% מהחוב מתאגידים בנקאיים ואחרים של הקבוצה עומד לפירעון בתוך פחות משנה (ראה גם ביאור 7).

הטבלה להלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהווים (כולל תשלומים בגין ריבית):

**ליום 31 בדצמבר 2022**

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
3,401	-	-	-	-	3,401
18,928	11,764	40,710	85,760	185,158	342,320
22,329	11,746	40,710	85,760	185,158	345,721

זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)

**ליום 31 בדצמבר 2021**

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

זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)

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

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שווי הוגן:

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, משיכות יתר, הלוואות מבנקים הנושאות ריבית משתנה והתחייבויות שוטפות אחרות המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווי הוגן. שוויים של הלוואות מבנקים ליום 31 בדצמבר 2022 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ-28.2 מ' אירו מיתרתם בדוחות הכספיים.

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

- השווי ההוגן של חוזי החלפת ריביות (SWAP) או חוזה לקיבוע תקרת ריביות (CAP) או חוזה עתידי להחלפת מטבעות (FORWARD) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים. תוך שימוש בעקומי תשואה הניתנים לצפייה.

להלן תיאור נתונים משמעותיים שאינם נצפים המשמשים להערכה:

רגישות השווי ההוגן לשינוי בנתונים	טווח (ממוצע משוקלל)	נתונים משמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	עסקאות החלפת ריבית (SWAP)
2% גידול/ירידה בעקום האירובור יביא לגידול/קיטון בשווי ההוגן עד 0.1 מ' אירו.	עקום האירובור לתקופת העסקה	עקום התשלום	DCF	
2% שינוי בשער החליפין יביא לגידול/קיטון בשווי ההוגן עד 0.54 מ' אירו.	שערי החליפין אירו/שקל	שערי החליפין	היוון השינוי במחיר שערי החליפין	עסקאות להחלפת מטבעות (FORWARD)

ירידה בשוויים ההוגן של חוזי קיבוע תקרת ריביות (CAP) מוגבל לשווי החיובי של הנכסים (1,889 אלפי אירו למועד הדוח).

ו. נגזרים וגידור:

ליום 31 בדצמבר 2022 לקבוצה הסכמי החלפה של שיעורי ריבית (Swap) בסך של 6,966 אלפי אירו לפיו הקבוצה משלמת ריבית קבועה של 0.17% ומקבלת ריבית משתנה בשיעור השווה לריבית האירובור לתקופה של 3 חודשים.

ליום 31 בדצמבר 2022 לקבוצה הסכמים לקבוע תקרת ריביות (CAP) על שער האירובור ל-3 ו-6 חודשים על קרנות בסך כולל של 39,728 אלפי אירו לקבוע תקרות שערי האירובור בטווחים שבין 2% ל-2.8%.

ליום 31 בדצמבר 2022 לחברה הסכמים לעסקאות עתידיות להחלפת מטבעות (FORWARD) בסך כולל של 27 מ' אירו להחלפה עתידית של 27 מ' אירו כנגד 98.3 מ' ש"ח. למועד חתימת הדוח החברה סגרה את כלל עסקאותיה העתידיות להחלפת מטבעות (FORWARD).



**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

ליום 31 בדצמבר	
2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו

**מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית**  
**השפעה על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר: (\*)**  
**בגין הלוואות**

(145)	(5,234)	עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
-	5,234	ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

290	139	<b>בגין עסקאות החלפה (SWAP):</b> עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
-	(126)	ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

ל"ר	4,137	בגין עסקאות קיבוע תקרת ריבית (CAP): עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
ל"ר	(1,889)	ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

ל"ר	(540)	בגין עסקאות עתידיות להחלפת מטבעות (FORWARD): עלייה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל
ל"ר	540	ירידה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל

(\*) ניתוח הרגישות מוצג על פי התזרים הצפוי מהחוזים בהתאם לתנאיהם בערכים נומינלים.

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם לפרקטיקה המקובלת, בגין עסקאות החלפה (SWAP) תוצאות השינוי מוצגות רק בהשפעה צפויה על השווי הפנימי של האופציה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או הפסד ו/או הרווח הכולל, עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

בהלוואות לא שוטפות בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה תזרימית לשינויים ברווח או הפסד בגין סיכון ריבית. בהלוואות לא שוטפות בריבית משתנה מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

ביאור 13 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח או הפסד ורווח כולל אחר

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

(1,107)	(1,300)	(1,518)	<b>א. הוצאות הנהלה וכלליות:</b>
(225)	(817)	(1,253)	הוצאות ניהול נכסים, שכר ואחרות
(263)	(1,387)	(1,987)	משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים
(365)	(706)	(895)	עלות תשלום מבוסס מניות
(1,960)	(4,209)	(5,653)	הוצאות נסיעה, שכר דירה, אחזקת משרד ואחרות

(1,047)	(1,640)	(4,833)	<b>ב. הוצאות מימון:</b>
(205)	(440)	(690)	<b>ריבית, חיובים בנקאיים ואחרות:</b> הוצאות ריבית בגין הלוואות
(1,252)	(2,080)	(5,523)	הפחתת עלויות מימון, חיובים בנקאיים, ואחרות

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 14 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

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

סכום	מס' אנשים	אלפי אירו
2,065	6	2,065
1,987	6	1,987
1,208	6	1,208
1,387	6	1,387

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022:**  
 הטבות לעובדים לטווח קצר (\*)  
 עלות תשלום מבוסס מניות

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021:**  
 הטבות לעובדים לטווח קצר (\*)  
 עלות תשלום מבוסס מניות

\* סכום ההטבות לעובדים לטווח קצר לתקופה זו אינו כולל סך של 111 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.

ב. תגמול והטבות שניתנו לבעלי עניין ולצדדים קשורים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2020	2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
454	1,300	2,164	שכר ונלוות לבעלי עניין המועסקים בחברה (מנכ"לים משותפים)
2	2	2	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
27	137	267	גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה
2	5	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

עלות העסקה חודשית של המנכ"לים המשותפים עד ליום 31 במאי 2021 הייתה 12 אלפי אירו בחודש, ממועד זה עודכנה ל-90,000 ש"ח לחודש והחל מחודש דצמבר 2022 עודכנה ל-110,000 ש"ח לחודש. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. תקופת העסקתם, אינה קצובה בזמן וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש. כמו כן, זכאים המנכ"לים המשותפים למענק פרישה עם סיום עבודתם בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסקו ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים, בהתאמה. בקשר תגמול מבוסס מניות ראה סעיף (3) להלן וכן ביאור 11ג לעיל. סך השכר והנלוות בגין המנכ"לים המשותפים לשנת 2022 אינו כולל סך של 37 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ביאור 15 - שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילויות מימון**

הטבלה להלן מפרטת את השינויים בהתחייבויות של הקבוצה הנובעות מפעילויות מימון, כולל הן שינויים הנובעים מתזרימי מזומנים והן שינויים שאינם במזומנים. התחייבויות הנובעות מפעילויות מימון הינן התחייבויות שלגביהן תזרימי מזומנים סווגו, או תזרימי מזומנים עתידיים יסווגו, בדוח על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מפעילויות מימון.

יתרה ליום 31 בדצמבר 2022	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (ב)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
306,742	(931)	-	145,785	161,888

הלוואות מתאגידים בנקאיים

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

הלוואות מתאגידים בנקאיים

(א) תזרימי מזומנים מפעילויות מימון כוללים את תזרימי המזומנים נטו המוצגים בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים הנובעים מפעילויות מימון.

(ב) הפחתת עלויות מימון נדחות והפרשי שער.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 16 - מגזרי פעילות

א. כללי:

דירקטוריון החברה מתפקד כמקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה.

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות תפעוליות של היחידות העסקיות ולה שני מגזרי פעילות כדלקמן:

**נדל"ן מניב למגורים** - השכרת נדל"ן למגורים.

**נדל"ן מניב לפיתוח** - פיתוח נדל"ן למשרדים ונכס לשימוש מסחרי.

נתוני מגזרי הפעילות הינם על בסיס המדיניות החשבונאית של החברה.

הכנסות המגזר כוללות הכנסות משכירות והכנסות מניהול נכסים.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר. פריטים שלא הוקצו כוללים בעיקר עלויות הנהלה וכלליות, הוצאות מימון, הכנסות מימון, התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ומסים על ההכנסה, המנוהלים על בסיס קבוצתי.

בכל אחד מתחומי הפעילות סוקר מנכ"ל החברה את הנתונים עבור כל פרויקט בפני עצמו וכל פרויקט מוגדר כמגזר פעילות. עבור כל אחד מתחומי הפעילות לעיל, קיבצה החברה לצורך הדיווח הכספי את כלל הפרויקטים למגזר פעילות בר דיווח אחד, כך שלחברה ישנם שני מגזרי פעילות ברי דיווח בדוחות הכספיים בהתאם לתחומי פעילותה.

להלן שיקולי הדעת שיישמה ההנהלה בעת קיבוץ מגזרי פעילות:

הנהלת החברה בחנה בכל אחד ממגזריה המדווחים כי כלל המגזרים שקובצו הינם בסביבה כלכלית דומה, שכן כלל המגזרים מצויים בגרמניה ומטבע הפעילות של כולם הוא אירו, וכי הביצועים הכלכליים לזמן ארוך דומים בכל אחד ממגזרי הפעילות. כמו כן, כל המגזרים בכל תחום פעילות דומים בכל המאפיינים הבאים:

- מהות ההשקעות - כלל ההשקעות במסגרת המגזר דומים.
  - מהות הלקוחות - כלל הלקוחות במסגרת המגזר הינם בעלי מאפיינים דומים.
  - מהות הסביבה המפקחת - כלל הנכסים במסגרת המגזר הינם בעלי סביבה פיקוח דומה.
- בהתבסס על השיקולים שפורטו לעיל, הנהלת הקבוצה סבורה כי הקיבוץ למגזרים הינו בהתאם ל-IFRS8.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 16 - מגזרי פעילות (המשך)

**ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022**

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
16,600	681	15,919
6,095	82	6,013
(6,095)	(82)	(6,013)
(3,261)	(98)	(3,163)
13,339	583	12,756
(5,653)		
27,022	(4,467)	31,489
(2,308)		
<u>32,400</u>		

הכנסות מהשכרת נכסים  
הכנסות ניהול נכסים ואחרות  
הוצאות ניהול נכסים  
עלות אחזקת נכסים להשכרה  
**רווח מהשכרת נכסים**  
הוצאות הנהלה וכלליות  
שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו  
הוצאות מימון, נטו

**רווח לפני מסים על ההכנסה**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021**

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
11,328	656	10,672
3,596	78	3,518
(3,596)	(78)	(3,518)
(2,041)	(125)	(1,916)
9,287	531	8,756
(4,209)		
63,744	(2,423)	66,167
255		
<u>69,077</u>		

הכנסות מהשכרת נכסים  
הכנסות ניהול נכסים ואחרות  
הוצאות ניהול נכסים  
עלות אחזקת נכסים להשכרה  
**רווח מהשכרת נכסים**  
הוצאות הנהלה וכלליות  
שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו  
הוצאות מימון, נטו

**רווח לפני מסים על ההכנסה**

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2020**

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
7,258	694	6,564
2,486	80	2,406
(2,486)	(80)	(2,406)
(1,168)	(112)	(1,056)
6,090	582	5,508
(1,960)		
25,366	(320)	25,686
(2,640)		
<u>26,856</u>		

הכנסות מהשכרת נכסים  
הכנסות ניהול נכסים ואחרות  
הוצאות ניהול נכסים  
עלות אחזקת נכסים להשכרה  
**רווח מהשכרת נכסים**  
הוצאות הנהלה וכלליות  
שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו  
הוצאות מימון, נטו

**רווח לפני מסים על ההכנסה**

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 16 - מגזרי פעילות (המשך)

ג. נכסי והתחייבויות מגזרי פעילות:

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022**

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
142,919	267	143,186

השקעות הוניות ורכישות

**ליום 31 בדצמבר 2022**

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
634,680	28,900	663,580
		47,951
(242,809)	(6,966)	(249,775)
		(90,469)

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו

התחייבויות המגזר

התחייבויות שלא הוקצו

**לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021**

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
125,594	1,023	126,617

השקעות הוניות ורכישות

**ליום 31 בדצמבר 2021**

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
460,191	33,100	493,291
		42,938
(154,355)	(7,533)	(161,888)
		(32,316)

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו

התחייבויות המגזר

התחייבויות שלא הוקצו

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

ביאור 17 - רווח למניה

א. רווח בסיסי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
22,662	58,832	27,275
22,622	58,832	27,275
13,324,412	16,986,948	18,101,534

רווח לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם

רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

ב. רווח מדולל למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
22,662	58,832	27,275
22,662	58,832	27,275

רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

הרווח ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
13,324,412	16,986,948	18,101,534
-	-	-
43,418	1,707,702	500,960
13,367,830	18,694,650	18,602,494

הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

**התאמות:**

כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים (\*)

כתבי אופציה לעובדים ומשקיעים שהונפקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

\* כתבי האופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים לא נכללו בחישוב הרווח המדולל למניה, כיוון שהשפעתם אנטי מדללת.

ביאור 18 - אירועים אחרים במהלך תקופת הדוח ולאחריה

בדבר אירועים לאחר מועד הדוח ראה ביאור 5(ז)(2)(ה-ו) וביאור 11(ג)2.

**ARGO Properties N.V.**  
**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים**

**ARGO Properties N.V.**  
**נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מאוחדות**

ביאור 19 - השקעות בתאגידים מוחזקים

ליום 31 בדצמבר 2022 % בהון	מדינת התאגדות	שם הישות:
100%	הולנד	ARGO Properties N.V.
100%	הולנד	GRT B.V.
100%	הולנד	GRT Finco B.V.
100%	גרמניה	ARGO Residential GmbH & Co. KG
100%	הולנד	Dresden Zinshaus B.V.
100%	הולנד	Leipzig Zinshaus B.V.
100%	הולנד	Dresden Zinshaus II B.V.
100%	הולנד	Leipzig Zinshaus II B.V.
100%	הולנד	Dresden Zinshaus III B.V.
100%	הולנד	Leipzig Zinshaus III B.V.
100%	הולנד	Hannover Zinshaus B.V.
100%	גרמניה	ART Leipzig GmbH
100%	הולנד	DGRA B.V.
100%	גרמניה	ARGO Residential Management GmbH
100%	ישראל	GAMMA A.G.A.F Consulting Ltd.
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Residential GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Black Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Blue Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Capitalinvest Dresden I GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Donathstr. 7-13 GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Green Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Magenta Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Orange Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Pink Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Purple Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Red Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Silver Estate GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Crown Grey Estate GmbH
(*) 89.9%	לוקסמבורג	Crown Capitalinvest Dresden II GmbH
100%		Eldenaer Sarl
(*) 89.9%	גרמניה	Eldenaer Investment GmbH
(*) 89.9%	גרמניה	Schönow Investment GmbH
100%	גרמניה	Ladius Investment GmbH

(\*) זכויות של החברה ושל השותף לחלוקת רווחים של החברות המאוחדות הן בהתאם למנגנון שהוגדר בהסכמי המייסדים של החברות המאוחדות, ראה ביאור 10 ב(1).



**ARGO Properties N.V.**

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים  
המיוחסים לחברה עצמה**

**ליום 31 בדצמבר 2022**

(באלפי אירו)

## ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים  
המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2022

### תוכן העניינים

#### עמוד

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

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

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של **ARGO Properties N.V.** (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2022 ו-2021 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

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

תל אביב 16 במרץ, 2023

**תל אביב - משרד ראשי**

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

**משרד נצרת**  
מרכז אבן עאמר 9  
נצרת, 16100  
  
טלפון: 073-3994455  
פקס: 073-3994455  
[info-nazareth@deloitte.co.il](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:info-jer@deloitte.co.il)

## ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		
2021	2022	
אלפי אירו	אלפי אירו	
18,917	14,993	<b>נכסים שוטפים</b>
15,159	11,359	מזומנים ושווי מזומנים
-	10,000	מזומנים בנאמנות
94	1,160	פקדון בנקאי
-	96	חייבים ויתרות חובה אחרים
34,170	37,608	נכסים פיננסיים
308,985	392,217	<b>נכסים לא שוטפים</b>
73	-	השקעה בחברות מוחזקות
309,058	392,217	מסים נדחים
343,228	429,825	<b>סה"כ נכסים</b>
1,203	1,034	<b>התחייבויות שוטפות</b>
-	56,966	זכאים ויתרות זכות
-	538	<b>התחייבויות לא שוטפות</b>
-	57,504	הלוואת ממוסדות פיננסיים
181	181	מסים נדחים
221,012	221,012	<b>הון</b>
1,650	3,637	הון מניות
110,652	131,727	פרמיה על מניות
8,530	14,730	קרן הון תשלום מבוסס מניות
342,025	371,287	קרן הון סטאטוטורית
343,228	429,825	יתרת רווח
		<b>סה"כ הון עצמי והתחייבויות</b>

16 במרץ, 2023

רון טירה  
יו"ר הדירקטוריון

גיא פריאל  
סמנכ"ל כספים

אופיר רחמים  
מנכ"ל משותף

תאריך אישור הדוחות הכספיים

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

## **ARGO Properties N.V.**

**סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה**

<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>			
<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	
<b>אלפי אירו</b>	<b>אלפי אירו</b>	<b>אלפי אירו</b>	
(1,027)	(1,206)	(1,253)	הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי חיובים בין חברתיים
(1,464)	2,350	2,301	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
192	(517)	(611)	מסים
24,961	58,205	26,838	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
<u>22,662</u>	<u>58,832</u>	<u>27,275</u>	<b>רווח נקי</b>

## ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2020	2021	2022
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

22,662	58,832	27,275
--------	--------	--------

**תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה**  
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה

**התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:**

1,316	(2,557)	(4,263)
263	1,387	1,987
(192)	517	611
(24,961)	(58,205)	(26,838)

**התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:**

הוצאות מימון  
עלות תשלום מבוסס מניות  
מסים נדחים  
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות

253	(131)	138
(193)	244	(228)

**שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:**

עלייה בחייבים ויתרות חובה  
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

(852)	87	(1,318)
-------	----	---------

**מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה**

-	-	(11,150)
(13,655)	(52,486)	(56,394)
-	1,640	1,850
(13,655)	(50,846)	(65,694)

**תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה**

השקעה בפקדונות בנקאיים  
השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש  
(רכישת) מימוש נגזרים פיננסים

**מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה**

42,491	50,871	59,680
42,491	50,871	59,680

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה**

קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו  
הנפקת מניות, נטו

**מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה**

27,984	112	(7,332)
-	1,770	(392)
4,210	32,194	34,076
32,194	34,076	26,352

**שינוי במזומנים ושווי מזומנים**

**השפעת השינויים בשערי חליפין**

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

**יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה**

## **ARGO Properties N.V.**

### **נתונים לדוחות הכספיים**

- 1. כללי:**
  - א.** ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מאוחדות ברכישה וניהול של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב למסחר ונדל"ן מניב למגורים.
- 2. מדיניות חשבונאית:**

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- 3. מזומנים ושווי מזומנים:**

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 חתמה החברה על הסכם נאמנות עם חברות בנות המוחזקות על ידי החברה בשרשור (להלן בביאור זה: "חברות הבנות"). על פי ההסכם כאמור, יתרות מזומנים ושווי מזומנים בחברות הבנות העולים על 50 אלף אירו יוחזקו במטרה יחידנית של החזקה וניהול יתרות מזומנים בנאמנות עבור החברה. לחברה יכולת בלעדית ובלתי מוגבלת להשתמש ביתרות המזומנים ושווי המזומנים המוחזקים בחשבונות על שם החברות הבנות בנאמנות עבורה על פי שיקול דעתה ורואה ביתרות אלו כיתרות מזומנים המשמשות ועומדות לזכותה של החברה בכל עת.
- 4. מסים על הכנסה:**

למידע בדבר סביבת המיסוי של החברה ראה ביאור 9א לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- 5. אירועים מהותיים בתקופת הדוחות הכספיים ולאחריה:**

בדבר אירועים מהותיים הקשורים להלוואות והון החברה ראה ביאורים 5(ז) ו-11 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

## פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד

ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה")

70252750

31 בדצמבר 2022 (להלן: "תאריך הדוח")

16 במרץ 2023 (להלן: "תאריך חתימת הדוח")

**שם החברה:**

**מספר חברה:**

**תאריך הדוח על המצב הכספי:**

**תאריך חתימת הדוח:**

**תמצית דוחות רווח הכולל רבעוניים:**

**תקנה 10א'**

להלן תמצית דוח על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2022

(באלפי אירו):

<u>רבעון 1</u>	<u>רבעון 2</u>	<u>רבעון 3</u>	<u>רבעון 4</u>	<u>לשנה</u> <u>שהסתיימה</u> <u>ביום ה-31</u> <u>בדצמבר 2022</u>	
3,626	4,000	4,337	4,637	16,600	הכנסות מהשכרת נכסים
1,893	1,120	1,416	1,666	6,095	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(1,893)	(1,120)	(1,416)	(1,666)	(6,095)	הוצאות ניהול נכסים
(686)	(913)	(852)	(810)	(3,261)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
2,940	3,087	3,485	3,827	13,339	<b>רווח מהשכרת נכסים</b>
(1,314)	(1,420)	(1,436)	(1,483)	(5,653)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,626	1,667	2,049	2,344	7,686	רווח תפעולי לפני רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
17,566	12,006	4,760	(7,310)	27,022	רווח (הפסד) מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
<b>19,192</b>	<b>13,673</b>	<b>6,809</b>	<b>(4,966)</b>	<b>34,708</b>	<b>רווח תפעולי</b>
(1,118)	(1,351)	(1,460)	(1,594)	(5,523)	הוצאות מימון
12	325	851	2,027	3,215	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
<b>18,086</b>	<b>12,647</b>	<b>6,200</b>	<b>(4,533)</b>	<b>32,400</b>	<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
(3,000)	(2,201)	(893)	969	(5,125)	מסים על ההכנסה
<b>15,086</b>	<b>10,446</b>	<b>5,307</b>	<b>(3,564)</b>	<b>27,275</b>	<b>רווח נקי</b>
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
<b>15,086</b>	<b>10,446</b>	<b>5,307</b>	<b>(3,564)</b>	<b>27,275</b>	<b>סה"כ רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
0.83	0.58	0.29	(0.19)	1.51	רווח למניה בסיסי
0.77	0.57	0.32	(0.25)	1.41	רווח למניה מדולל



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

בסעיף 6.2 לתשקיף נקבע כי תמורת ההנפקה אשר תתקבל בפועל על פי התשקיף, מיועדת למימון פעילות החברה על פי החלטותיה, מעת לעת, בהתאם למתווה פעילותה הנוכחי. לעניין זה הודגש שם כי החברה רוכשת מידי חודש נכסים בודדים (hand picked) במספר רב של עסקאות קטנות (מחיר רכישה של 0.75 - 2 מ' אירו לעסקה, ובהיקף כולל של כ- 8-15 מ' אירו לחודש). כן נקבע שם כי החברה עשויה לעשות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה לצורך מימון ההון העצמי (50% מעלות הרכישה) הנדרש בעסקאות לרכישת נכסים (המצויים תחת חוזי רכישה נוטריוניים ו/או הסכמי בלעדיות נכון למועד התשקיף)<sup>1</sup>, אשר עלות רכישתם הכוללת מסתכמת בכ-49.8 מיליון אירו, אם וככל שיושלמו.

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

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

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

שם החברה	מס' המניות או ניירות הערך הממירים לסוגיהם ושויים הנקוב	סך היקף ההשקעה בחברה המוחזקת נכון ליום 31.12.2022 (באלפי אירו)	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	יתרת איגרות החוב וההלוואות בדוח על המצב הכספי, עיקר תנאיהן ובכלל זה - שנות הפדיון, תנאי ההצמדה של קרן או ריבית ובסיס ההצמדה, פרטי זכויות להחלפת איגרות החוב או ההלוואות במניות או בניירות ערך אחרים
GRT B.V.	100	152,431	100%	-

**תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות**

במהלך שנת 2022 השקיעה החברה סך כולל של כ-5.56 מיליון אירו בחברה הבת שלה (100%) - GRT B.V. - לצורך מימון פעילות הקבוצה והרחבת פעילותה.

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

לשנת 2022 (באלפי אירו)				שם החברה
הרווח (ההפסד) הכולל	דיבידנד ודמי ניהול שקיבלה החברה/הבת/החברה הכלולה	שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלו או שהינה זכאית לקבל	הדיבידנד ודמי הניהול שקיבלה החברה התאגיד או שהינה זכאית לקבל	
26,838	-	-	-	GRT B.V.

**תקנה 20 מסחר בבורסה – ני"ע שנרשמו למסחר:**

במהלך תקופת הדוח לא נרשמו למסחר ניירות ערך של החברה.

להלן פרוט התגמולים ששילמה החברה וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה, בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 לכל אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה שניהנו בחברה ו/או בחברות בנות של החברה באותה עת ובעלי העניין בה :

שם	תפקיד	היקף משרה	תגמולים בעבור שירותים			
			שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2022	שכר/דמי ניהול (באלפי אירו) <sup>2</sup>	מענק (באלפי אירו)	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו)
גל טנבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	4.78% <sup>3</sup>	311	*153	622
אופיר רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	4.65% <sup>4</sup>	311	*153	612
Amir Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	50.78%	227	*76	231
פרד גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	1.05% <sup>6</sup>	255	*85	285
גיא פריאל [5]	סמנכ"ל כספים	מלאה	70.17%	227	*19	132

\*סכומי המענקים המצוינים בטבלה שלעיל הינם בגין שנת 2021 ושולמו במהלך שנת 2022.

<sup>2</sup> לא כולל הפרשות לחופשה וימי מחלה.  
<sup>3</sup> כמו כן מחזיק נאמן עבור מר טנבאום 706,984 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר טנבאום 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור החזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>4</sup> כמו כן מחזיק נאמן עבור מר רחמים 694,991 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר רחמים 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור החזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>5</sup> כמו כן מחזיקה Red Coast, חברה זרה בבעלות ובשליטת Ghahremani 261,497 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיקה Red Coast 33,750 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור החזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>6</sup> כמו כן מחזיק נאמן עבור מר גניה 307,503 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר גניה 42,500 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור החזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.  
<sup>7</sup> כמו כן מחזיק מר פריאל 169,678 אופציות לא סחירות (ESOP1) וכן מחזיק מר פריאל 6,250 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור החזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מידי של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036], המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

- [1] מר טננבאום משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר טננבאום הינם כמפורט להלן:
- (א) עלות העסקה - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות העסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר הוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של טננבאום יעודכנו כמפורט להלן: עלות העסקה של 90 אלף ש"ח לחודש (כ-22.9 א' אירו לחודש) למשך 18 חודשים, ומיום 1 לדצמבר 2022 סך של 110,000 ש"ח לחודש (כ-28 א' אירו לחודש).
- (ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש.
- (ג) ימי חופשה וימי מחלה - מר טננבאום זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.
- (ד) בונוס שנתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר טננבאום יהיה זכאי לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות<sup>8</sup> בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסוימת התשואה להון לא עלתה על 8% או הייתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תיערך הבדיקה הבאה: (1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השנייה ועוד התשואה להון בשנה השלישית); (2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); (3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר טננבאום מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה למר טננבאום במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותעריך התחשבות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית<sup>9</sup> (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתקנון שנתי ומגיע בונוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2022 מר טננבאום אינו זכאי לבונוס בגין שנה זו.
- (ה) מענק פרישה – מר טננבאום זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים, בהתאמה.
- (ו) תשלום בניירות ערך – ראו בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

<sup>8</sup> רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח וההפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

<sup>9</sup> לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

[2] מר רחמים משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר רחמים הינם כמפורט להלן:

(א) עלות העסקה - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר הוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של רחמים יעודכנו כמפורט להלן: עלות העסקה של 90 אלף ש"ח לחודש כ-22.9 א' אירו לחודש) למשך 18 חודשים ומיום 1.12.2022 סך של 110,000 ש"ח לחודש כ-28 א' אירו לחודש).

(ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש.

(ג) ימי חופשה וימי מחלה - מר רחמים זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) בונוס שנתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר רחמים יהיה זכאי לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות<sup>10</sup> בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסויימת התשואה להון לא עלתה על 8% או היתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תערך הבדיקה הבאה: (1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השנייה ועוד התשואה להון בשנה השלישית); (2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); (3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר רחמים מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה למר רחמים במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותערך התחשבות חדשה ל-3 השנים הבאות.

במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית<sup>11</sup> (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתיקנון שנתי ומגיע בונוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2022, מר רחמים אינו זכאי לבונוס בגין שנה זו.

(ה) מענק פרישה – מר רחמים זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) תשלום בניירות ערך – ראו בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

[3] מר Ghahremani משמש כמנכ"ל פיתוח עסקי החברה החל מחודש יולי 2018, ושימש כמנכ"ל החברה החל מיום 1 בפברואר 2018 עד ליום 30 ביוני 2018. תנאי התגמול של מר Ghahremani הינם כמפורט להלן:

(א) עלות העסקה - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר הוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר Ghahremani יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 19 אלפי אירו לחודש.

(ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.

(ג) ימי חופשה וימי מחלה - מר Ghahremani זכאי ל-25 ימי חופשה בשנה קלנדרית וימי מחלה בהתאם לחוק בגרמניה, וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) בונוס שנתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר Ghahremani יחזיק זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 17 בינואר 2023 ומיום 19 בינואר 2023, בהתאמה תשלום בונוס שנתי בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר Ghahremani, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2023 המבוססים על יצירת Deal Flow וסגירת עסקאות.

(ה) מענק פרישה – מר Ghahremani זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.

(ו) תשלום בניירות ערך – ראו בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

[4] מר גניה משמש כמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר גניה הינם כמפורט להלן:

(א) עלות העסקה - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות ההעסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר הוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום

<sup>10</sup> רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח והפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

<sup>11</sup> לדוגמה, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

- 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר גניה יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 75 אלפי ש"ח לחודש (כ-19 א' אירו).
- (ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.
- (ג) ימי חופשה וימי מחלה – מר גניה זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.
- (ד) בונוס שנתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר גניה יהא זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 17 בינואר 2023 ומיום 19 בינואר 2023, בהתאמה, תשלום בונוס בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר גניה, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2023 המבוססים על טיפול במימונים חדשים ומימונים מחדש, טיפול בביצוע עסקאות ובדיקת נאותות, וכן טיפול בדירוג החברה.
- (ה) מענק פרישה – מר גניה זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.
- (ו) תשלום בניירות ערך – ראו בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.
- [5] מר פריאל משמש כסמנכ"ל הכספים במשרה מלאה החל מחודש מרץ 2020. תנאי התגמול של מר פריאל הינם כמפורט להלן:
- (א) עלות העסקה - עד ליום 31 במאי 2021 עלות העסקה חודשית של 12 אלפי אירו. עלות העסקה כוללת את שכרו, וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וביתר הוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של מר פריאל יעודכנו ויעמדו על עלות העסקה של 19 אלפי אירו לחודש, והחל משנת 2023 על סך של 75,000 ₪.
- (ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.
- (ג) ימי חופשה וימי מחלה – מר פריאל זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.
- (ד) בונוס שנתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי מר פריאל יהא זכאי לבונוס שנתי של עד 4 משכורות חודשיות (עלות מעביד) וזאת כנגד עמידה ביעדי ביצוע שיקבע לו הדירקטוריון בתחילת כל שנה קלנדרית בהתאם להמלצת המנכ"לים המשותפים. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 17 בינואר 2023 ומיום 19 בינואר 2023, בהתאמה על תשלום בונוס בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר פריאל, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2023 המבוססים על טיפול בדוחות החברה, ניהול תזרים, בקרות תפעוליות שונות, ועוד.
- (ה) מענק פרישה – מר פריאל זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים בהתאמה.
- (ו) תשלום בניירות ערך – ראו בסעיפים 9.1.5 (בפרק 9) לתשקיף ו-3.2.6 (בפרק 3) לתשקיף.

### גמול דירקטורים

החל ממועד השלמת ההנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה, הגמול השנתי וגמול ההשתתפות של חברי הדירקטוריון, נקבע על פי הסכום המרבי כפי שנקבע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות של דירקטורים חיצוניים), התשי"ס – 2000 (להלן: "תקנות הגמול") - דירקטור שאינו דירקטור חיצוני יהא זכאי לסכום המירבי הקבוע בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול עבור דירקטור חיצוני שאינו מומחה. הגמול לו יהא זכאי הדירקטור האקזקוטיבי (סיווג בהתאם לחוק החברות ההולנדי) יהא זהה לגמול המשולם לדירקטור חיצוני מומחה<sup>12</sup> – הסכום המירבי הקבוע בתוספת הרביעית לתקנות הגמול. כמו כן החברה מכסה ותכסה גם את כל ההוצאות הכרוכות במישרין בהשתתפות הדירקטורים בישיבות דירקטוריון (או וועדותיו) המתקיימות מחוץ לארץ המגורים של הדירקטורים.

יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח מר ניר אילני, אשר מונה ביום 31 בינואר 2022 לכהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה ומר רון טירה, אשר מונה ביום 31 בינואר 2022 לכהן כדירקטור (שאינו אקזקוטיבי) בדירקטוריון החברה ואשר מכהן כיו"ר הדירקטוריון, זכאים לגמול דירקטורים בגובה הסכומים המרביים, המפורטים בתוספת הרביעית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול. יובהר כי הגמול האמור זהה לגמול המשולם לשני הדירקטורים החיצוניים המכהנים בדירקטוריון החברה ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk ו-Lambertus Van den Heuvel אשר הינם דירקטורים חיצוניים מומחים (כהגדרת המונח "דירקטור חיצוני מומחה" בתקנה 1 לתקנות הגמול). עוד יצוין כי מר Peter Bodis, המכהן כדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה, זכאי לגמול דירקטורים בגובה הסכומים המרביים, המפורטים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול.

<sup>12</sup> כהגדרת המונח בתקנה 1 לתקנות הגמול.

תקנה 21א:

**השליטה בתאגיד**

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד חתימת הדוח אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך אין בעל שליטה בחברה.

תקנה 22:

**עסקאות עם בעל שליטה**

נכון ליום 31 בדצמבר 2022 ולמועד חתימת הדוח אין בעל מניות בחברה המחזיק מחצית (50%) או יותר מזכויות ההצבעה בחברה או מהזכות למנות דירקטורים לדירקטוריון החברה או מהזכות למנות את מנהלה הכללי של החברה ולפיכך אין בעל שליטה בחברה ואין עסקאות המתאימות לסעיף זה לעיל.

תקנה 24:

**החזקות בעלי עניין ונושאי משרה במועד פרסום הדוח**

לפרטים אודות החזקות בעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה במניות החברה ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 5 בינואר 2023 [מספר אסמכתא: 2023-01-003036] ומיום 31 בינואר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-013056], המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א:

**הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים**

הון רשום: 30,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א  
הון מונפק ונפרע: 18,101,534 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א

תקנה 24ב:

**מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד הדוח**

שם בעל המניות הרשום	סוג מספר זיהוי	מספר זיהוי	מספר נייר ערך בבורסה	סוג המניות וערכן הנקוב	כמות המניות	האם מחזיק את המניות כנאמן
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	מספר ברשם החברות בישראל	515736817	1175371	מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א	18,101,534	לא

תקנה 25א:

**המען הרשום של התאגיד**

שם חברה: ARGO Properties N.V.  
כתובת: Pietersbergweg 283, Building 'De Poort', 1105 BM, Amsterdam  
טלפון: 03-6111000  
פקס: 03-6133355  
דואר אלקטרוני: [f.ganea@argo-nv.com](mailto:f.ganea@argo-nv.com)

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד במועד פרסום הדוח**

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
<b>תפקיד:</b>	יו"ר הדירקטוריון (דירקטור לא אקזקוטיבי)	דירקטור אקזקוטיבי	דירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי)	דירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית)	דירקטור לא אקזקוטיבי
<b>מספר זיהוי:</b>	022486153	038683538	<sup>13</sup> NTJ54DHR7	<sup>7</sup> NYC6K2627	BE 2580135 <sup>14</sup>
<b>תאריך לידה:</b>	27.07.1966	21.06.1976	23.07.1947	16.12.1969	25.10.1973
<b>מען להמצאת כתבי בי-דין:</b>	מדינת היהודים 85, הרצליה	Turfschip 267 Amstelveen NL 1186XK הולנד	Julianaborch 3, 3722 GC Bilthoven הולנד	P.O.Box 129 3720 AC Bilthoven, הולנד	ul. Kruczkowskiego 6B/52, 00-412 ורשה, פולין
<b>נתינות:</b>	ישראלית	ישראלית	הולנדית	הולנדית	הונגריה
<b>תחילת כהונה:</b>	31.01.2022	31.01.2022	30.11.2020	<sup>15</sup> 12.04.2021	12.04.2021
<b>חברות בוועדת דירקטוריון:</b>	כן, ועדת תכנית עסקית	כן, ועדת תכנית עסקית	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול, ועדת איתור ומינויים וועדת תכנית עסקית.
<b>האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:</b>	לא, יוער כי מר טירה עומד בתנאי העצמאות (אי תלות) הקבועים בקוד הממשל התאגידי ההולנדי.	לא	כן <sup>16</sup>	כן <sup>17</sup>	לא

<sup>13</sup> מס' דרכון הולנדי.

<sup>14</sup> מס' דרכון הונגרי.

<sup>15</sup> יובהר כי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 12 באפריל 2021 כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

<sup>16</sup> מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה ביום 30 בנובמבר 2020 כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויו כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.

<sup>17</sup> יובהר כי הגב' Monique van Dijken Eeuwijk מונתה ע"י האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה ביום 12 באפריל 2021 כדי לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021.



שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
הדירקטור הנו עובד של החברה, חברה בת של החברה, חברה קשורה או של בעל עניין בו:	לא	לא	לא	לא	סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT שהינה בעלת עניין בחברה;
השכלה:	בוגר משפטים London School of Economics and Political Science	בוגר כלכלה ומנהל עסקים (אוניברסיטת בן גוריון)	בוגר the Netherlands Institute of Registered Accountants (NIVRA) רואה חשבון מוסמך (משנת 1979)	בוגרת לימודי אירופה (European Studies) ומשפט הולנדי (Dutch Law), אוניברסיטת אמסטרדם, הולנד; חברה בלשכת עורכי הדין בהולנד;	בוגר מנהל עסקים (התמחות במוסדות פיננסיים), College of Finance and Accountancy, Budapest, Hungary; מוסמך במנהל עסקים (התמחות במימון), Budapest University of Economic Science, Hungary
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	ממייסדי חברת WM Integrated Wealth Management Ltd.* וחבר דירקטוריון (משנת 2006 ואילך); ממייסדי חברת BlueOcean Enterprises Ltd.* (משנת 2017 ואילך) וחבר דירקטוריון; דירקטור (משנת 2013) חבר וועדת תגמול וועדת תרומות בחברת דליה חברות אנרגיה בע"מ*; * - כולל חברות קשורות	Prodalim Group - נשיא צפון ומרכז אמריקה [מחודש נובמבר 2021] ומנכ"ל Capsoil food tech [מחודש נובמבר 2021]; INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES (IFF) Inc מנהל כללי/נשיא Global Savory & Ice Cream Solutions BU [2018-2021]; פרוטרום תעשיות בע"מ - מנהל Developing & Emerging Markets [2016-2018];	שותף לשעבר ב-KPMG (יצא לגמלאות בשנת 2006) Brack - דח"צ ב - Capital Properties N.V עד יוני 2018	עורכת דין במשרד עורכי הדין NautaDutilh (משנת 2001 ועד לשנת 2018); שותפה מייסדת משרד עורכי הדין MGM Regulatory & Governance (משנת 2019 ואילך); חברה/יו"ר במס' וועדות/אגודות ציבוריות בהולנד בתחומי המשפט התאגידי והרגולציה;	סמנכ"ל הכספים וחבר הדירקטוריון המנהל, Cordia International ZRT (משנת 2020 ואילך); סגן נשיא של הדירקטוריון המנהל ומנהל השקעות ראשי, Pioneer Pekao Fund Management Company (משנת 2011 ועד לשנת 2018);

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
תאגידים בהם משמש דירקטור:	WM Integrated Wealth Management *Ltd *Blue Ocean Enterprises Ltd דליה חברות אנרגיה בע"מ* * - כולל חברות קשורות.	אין	משמש כדירקטור במספר אגודות ללא מטרת רווח.	דירקטורית בדירקטוריון המפקח (Supervisory Board) בחברת Core Laboratories N.V., אשר מניותיה רשומות למסחר ב-NYSE; דירקטורית ב-Advice European Leadership Platform.	חבר הדירקטוריון המנהל של Cordia International ZRT, דירקטור בחברת Polnord Spółka Akcyjna דירקטור בחברת Polnord SA וכן דירקטור מנהל במסי חברות בקבוצת Cordia <sup>18</sup> וסגן נשיא במסי חברות בקבוצת Cordia <sup>19</sup> ; חבר בדירקטוריון המפקח (supervisory board) של חברת Synerise SA
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בעניין המספר המזערי:	לא	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא

<sup>18</sup> Cordia Románia Holding A Kft., European Residential Investments Kft., Cordia Iberia Holding S.L.U., Cordia Fuengirola Development Company S.L.U., Cordia Development Company S.L., Cordia Holdco Fuengirola S.L.U., Cordia Project Company, S.L.U., Cordia Marbella Project Company S.L.U.

<sup>19</sup> Cordia Románia Holding A Kft., European Residential Investments Kft., Cordia Iberia Holding S.L.U., Cordia Fuengirola Development Company S.L.U., Cordia Development Company S.L., Cordia Holdco Fuengirola S.L.U., Cordia Project Company, S.L.U., Cordia Marbella Project Company S.L.U.

**תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד**

להלן יובאו פרטים בדבר נושאי המשרה הבכירה בתאגיד

שם:	גל טננבאום	אופיר רחמים	פרד גניה	גיא פריאל	Dr. Amir Ghahremani	Rene Deschner	ענת ארז	אמיר לביא
מס' זיהוי:	025218496	24308983	037582061	049030042	L8RY6H1YC <sup>20</sup>	<sup>22</sup> LCGR44W6P	068986132	038702874
תאריך לידה:	30.05.1973	05.02.1970	09.08.1975	18.01.1982	17.02.1965	29.01.1974	22.12.1963	15.3.22
תחילת כהונה:	יולי 2018	יולי 2018	יולי 2018	מרץ 2020	יולי 2018	יוני 2018	אוקטובר 2021	יולי 2021
תפקיד בחברה, בחברה בת שלה, בחברה קשורה או בבעל עניין בו:	מנכ"ל משותף	מנכ"ל משותף	ראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון	סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"ל תפעול	אחראית תחום רגולציה וממשל תאגידי בחברה	מבקר פנים
האם הינו בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה:	כן, הינו בעל עניין בחברה בשל היותו מנכ"ל משותף	כן, הינו בעל עניין בחברה בשל היותו מנכ"ל משותף	לא	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה:	BA בכלכלה; MBA במימון וחשבונאות; תל אביב	בוגר במשפטים; LLB; BA (כלכלה); אוניברסיטת חיפה	BA (כלכלה) וניהול; בוגר במנהל עסקים MBA; אוניברסיטת תל אביב	רואה חשבון; תואר ראשון (בהצטיינות) במנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות (המכללה למנהל בישראל); תואר שני במימון (CEU);	אדריכל (האוניברסיטה הטכנית של קרלסרואה); ד"ר בהנדסה אזרחית (האוניברסיטה הטכנית של וינה)	מנהל עסקים והנדסה אזרחית (אוניברסיטת לייפציג למדעים יישומיים)	בוגרת במשפטים LLB (אוניברסיטת תל אביב)	רואה חשבון; BA בכלכלה וחשבונאות (אוניברסיטת בר אילן)

<sup>20</sup> מס' דרכון גרמני.

שם:	גל טננבאום	אופיר רחמים	פרדז גניה	גיא פריאל	Dr. Amir Ghahremani	Rene Deschner	ענת ארז	אמיר לביא
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	מנכ"ל משותף, ARGO Properties .N.V מנכ"ל משותף, Brack Capital Properties .N.V	מנכ"ל משותף, ARGO Properties .N.V מנכ"ל משותף, Brack Capital Properties .N.V	ראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון, ARGO Properties .N.V ראש המחלקה הכלכלית, Brack Capital Properties .N.V	סנכ"ל כספים, ARGO Properties N.V יועץ פיננסי; סנכ"ל כספים, Brack Capital Properties N.V	סנכ"ל פיתוח עסקי, ARGO Properties N.V ספק שירותים עבור Brack Capital Properties N.V	סנכ"ל תפעול, ARGO Properties .N.V דירקטור מנהל של RT Facility Management GmbH & Co. KG (חברה קשורה ל- Brack Capital Properties N.V)	אחראית על הרגולציה ומילוי חובות במידרוג בע"מ	שותף במשרד רואי חשבון PKF עמית, חלפון
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 26ב:

מורשי חתימה עצמאיים בתאגיד

נכון למועד חתימת הדוח לא קיימים בחברה מורשי חתימה עצמאיים כהגדרת המונח בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

תקנה 27:

רואי החשבון של התאגיד

Deloitte - בריטמן אלמגור זר ושות'.  
דרך מנחם בגין 132, מגדלי עזריאלי, תל אביב.  
לפי מיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 28:

שינוי בתקנון של התאגיד

---

תקנה 29(ג):

החלטות אסיפה כללית מיוחדת

ביום 9 במרץ 2023 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות כדלקמן – לאשר את מדיניות התגמול החדשה של החברה, אשר צורפה כנספח א' לדיווח מיידי של החברה מיום 23 בינואר 2023 (כפי שתוקן ביום 2 במרץ 2023) [מס' אסמכתאות 2023-01-010443 ו-2023-01-023331 בהתאמה] (להלן: "דוח הזימון"); לאשר את ההקצאה הפרטית המהותית למנכ"לים המשותפים כמפורט בסעיף 2 לדוח הזימון; לפרטים נוספים ראו דוח תוצאות אסיפה מיום 12 במרץ 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-025626].

תקנה 29א:

החלטות החברה

(1) ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

ביום 17 במרץ 2021 אישר דירקטוריון החברה וביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את הכללת ה"ה רון סנאטור (יו"ר הדירקטוריון באותה עת), גל טננבאום ואופיר רחמים (המנכ"לים המשותפים), גניה (סמנכ"ל אסטרטגיה, מימון ורכישות), גיא פריאל (סמנכ"ל הכספים), Rene Deschner (סמנכ"ל תפעול), Amir Ghahremani (סמנכ"ל פיתוח עסקי), Bert van den Heuvel (דירקטור), Robert Israel (דירקטור אקזקוטיבי באותה עת), Monique van Dijken Eeuwijk (דירקטורית, כתוארה אז) ו-Peter Bodis (דירקטור, כתוארו אז) (להלן ביחד: "נושאי המשרה המכהנים") בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה (להלן: "פוליסת הביטוח הקודמת") וזאת בגין כהונתם כנושאי משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן לאשר את הכללתם של נושאי המשרה המכהנים בפוליסה לביטוח הנפקה וזאת בקשר עם ההנפקה לציבור שהחברה התכוונה להשלים במחצית הראשונה של שנת 2021 על פי התשקיף (להלן: "פוליסת ה-POSI").

להלן מפורטים תנאי פוליסת הביטוח הקודמת ופוליסת ה-POSI של החברה – פוליסת הביטוח הקודמת, כיסתה על בסיס מועד הגשת תביעה, בגבולות אחריות של עד 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח את כל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות שלה, וכן נושאי משרה המכהנים בחברות קשורות מטעמה של החברה ו/או מטעם החברות הבנות. פוליסת הביטוח נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 25 במרץ 2022. פרמיית הביטוח עד תום תקופת הפוליסה הסתכמה בכ-105 אלף דולר ארה"ב (לא כולל מס).

פוליסת ה-POSI הינה פוליסה לביטוח אחריות בגין הנפקה לציבור של ניירות ערך על פי התשקיף, שהינה על בסיס הגשת תביעה (Claims-made), בגבולות אחריות של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח לכל המבוטחים הבאים בגין תביעה או הליך הנובעים מ, או בקשר לתשקיף: נושאי המשרה בחברה, בחברות בנות שלה ובחברות קשורות עבור נושאי משרה המכהנים בהן מטעם החברה ו/או מטעם החברות הבנות; החברה בגין אחריותה בקשר לתשקיף וכן אחריותה לשיפוי צדדיים שלישיים מסוימים בקשר עם התשקיף וזאת בכפוף לתנאי הפוליסה וחריגיה. פוליסת ה-POSI כוללת סדרי תשלום לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת תגמולי ביטוח קודמת לזכותה של החברה. הפוליסה אינה ניתנת לביטול על ידי מי מהצדדים (למעט במקרה של אי תשלום הפרמיה על ידי המבוטח). פוליסת ה-POSI מכסה את המבוטחים כנגד הליך שעניינו ההנפקה, שתוגש על ידי צד שלישי, לרבות הוצאות משפט בגין חקירה פלילית או מנהלית של רשות מוסמכת. יצוין כי פוליסת ה-POSI כוללת כיסוי הוצאות הגנה משפטית של

נושאי משרה בהליכים מנהליים, הניתנים לשיפוי על פי החוק וכיסויי תשלום לנפגע ההפרה כאמור בסעיף 52(א)(1) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 וזאת בכפוף לתנאי הפוליסה וחריגיה. פרמיית הביטוח בגין התקשרות החברה בפוליסת ה-POSI לתקופת ביטוח של 7 שנים הינה בסך כ-305 אלפי דולר ארה"ב. ההשתתפות העצמית לחברה הינה בסך של 150 אלפי דולר לתביעה. פוליסת הביטוח אינה מכסה תביעות כנגד דירקטורים או נושאי משרה בה המכוסות במסגרת פוליסת הביטוח כאמור לעיל, תביעות שעניינן מתן ו/או כשל במתן שירותים מקצועיים ע"י חתמים ותביעות המוגשות בארה"ב/קנדה;

ביום 23 בדצמבר 2021 אישרה וועדת התגמול של החברה, בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות הקלות"), ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר ניר אילני (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור אקזוקטיבי כאמור<sup>21</sup>) בפוליסת הביטוח וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר ניר אילני בפוליסת ה-POSI וזאת בקשר עם ההנפקה לציבור שהחברה השלימה במחצית הראשונה של שנת 2021 על פי התשקיף. פוליסת הביטוח הקודמת נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 25 במרץ 2022 ופוליסת ה-POSI הינה לתקופת ביטוח של 7 שנים. כן אישרה וועדת התגמול של החברה באותו מועד, בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר רון טירה (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור כאמור<sup>22</sup>) בפוליסת הביטוח וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר רון טירה בפוליסת ה-POSI.

ביום 16 במרץ 2023 אישרה וועדת התגמול של החברה בהתאם להוראות סעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את התקשרותה של החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה (להלן: "פוליסת הביטוח הנוכחית"). פוליסת הביטוח הנוכחית, תכסה על בסיס מועד הגשת תביעה, בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח את כל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות שלה, וכן נושאי משרה המכהנים בחברות קשורות מטעמה של החברה ו/או מטעם החברות הבנות. פוליסת הביטוח נערכה לתקופת של 12 חודשים. פרמיית הביטוח עד תום תקופת הפוליסה היא כ-90 אלף אירו (כולל מס). ההשתתפות העצמית הינה כדלקמן – 50 אלף דולר ארה"ב לתביעה שתוגש בכל העולם (למעט בארה"ב ובקנדה), 100 אלפי דולר ארה"ב לתביעה המוגשת בארה"ב/קנדה וסך של 250 אלפי דולר ארה"ב לכל תביעה שעניינה הפרת חוקי ניירות ערך של החברה הנסחרת בבורסה בתל אביב המוגשת בכל העולם, למעט בארה"ב/קנדה. יוער כי פוליסת הביטוח לא תכסה, בין היתר, תביעות הנובעות מהתשקיף או מכל הנפקת עתידיית שהיא; תביעות ניירות ערך המוגשות בארה"ב/קנדה; תביעות בקשר עם הפרת חוק ניירות ערך האמריקאית. פוליסת הביטוח הורחבה לכסות תביעות אזרחיות שתוגשנה כנגד החברה שעניינן הפרת דיני ניירות ערך בקשר עם ניירות הערך של החברה הנסחרים בבורסה בת"א (Entity Cover for Securities Claims). להרחבה זו נקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת תגמולי ביטוח מהמבטח קודמת לזכותה של החברה. פוליסת הביטוח הנוכחית נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 25 במרץ 2024.

## (2) שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 17 במרץ 2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי בכוונתו להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה) הכוללים את התחייבות החברה לשפותם בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל על מי מהם עקב אחת או יותר מאלה: (א) בתוקף היותו דירקטור ו/או נושא משרה אחר ו/או מועסק בחברה ו/או בחברות בנות של החברה; (ב) בתוקף היותו, על פי בקשת החברה, דירקטור, נושא משרה, עובד או שלוח של החברה בתאגיד אחר כלשהו. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי הקובע<sup>23</sup> של החברה. בשל היות חברי דירקטוריון החברה מוטבים בכתבי השיפוי כאמור, באישור ההתקשרות יש משום ניגוד עניינים בין מילוי תפקידם של הדירקטורים בחברה לבין ענייניהם האישיים, ולפיכך בהתאם להוראות הדין ההולנדי החל על החברה, הוצאת כתבי השיפוי

<sup>21</sup> יצוין כי מר ניר אילני מונה כדירקטור אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022.

<sup>22</sup> יצוין כי מר רון טירה מונה כדירקטור שאינו אקזוקטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022.

<sup>23</sup> "ההון העצמי הקובע של החברה" פירושו סכום ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דו"חותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה סקורים או מבוקרים, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי.

על ידי הדירקטוריון כאמור כפופה לאישור האסיפה המסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לדירקטורים (וליתר נושאי המשרה בחברה). ביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה).

ביום 23 בדצמבר 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות) להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה, בכפוף לאישור מינוים כדירקטור אקזקוטיבי וכדירקטור שאינו אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 9.3.9 במדיניות התגמול של החברה וזאת בנוסח הזהה לכתב השיפוי שהוצא ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים בחברה.

ביום 31 בינואר 2022 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה.

### (3) פטור לחברי הדירקטוריון

ביום 10 בינואר 2023 אישרה אסיפה כללית שנתית של בעלי מניות החברה לפטור את חברי הדירקטוריון מאחריותם לביצוע פעולותיהם, בשנת הכספים 2021, ככל שביצוע פעולות אלה משתקף בדו"ח הכספי הסטטוטורי של החברה לשנת 2021. מובהר כי החלטה זו שהובאה לאישור הינה החלטה סטנדרטית באסיפות כלליות שנתיות של בעלי מניות בהולנד. כחלק מהליך אימוץ הדו"ח הכספי, נהוג בהולנד לפטור את חברי הדירקטוריון מחבות קיימת או פוטנציאלית, בין היתר כלפי החברה לביצוע תפקידיהם וזאת אך ורק ככל שביצוע תפקידים אלה משתקף, בדו"ח השנתי של החברה או ככל שהובאו לידיעת האסיפה הכללית, קודם לאישור הדו"ח הכספי של החברה לשנת 2021. היקף הפטור יהיה כפוף למגבלות הדין הכללי ההולנדי, כגון חובת זהירות ועקרונות סבירות והגינות, אף כי אין הוראה ספציפית בחוק בעניין זה. כמו כן, עקרונות הסבירות וההגינות כאמור עשויים, בנסיבות מסוימות, למנוע מתן פטור לחברי הדירקטוריון מאחריות. הפטור כאמור אינו מחייב כלפי צד ג' ואין בו כדי להתנות על הוראות דיני ניירות ערך בישראל, החלים על החברה, לרבות הזכויות המוקנות מכוחם לבעלי מניותיה.

תאריך חתימת הדוח: 16 במרץ 2023.

ARGO Properties N.V.

חתימה	תפקיד	שם החותם
_____	יו"ר הדירקטוריון	רון טירה
_____	מנכ"ל משותף	אופיר רחמים



**חלק ה' – דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי  
והגילוי והצהרות מנהלים**

## **דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי:**

### **להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

גל טננבאום, מנכ"ל משותף;

אופיר רחמים, מנכ"ל משותף;

גיא פריאל, סמנכ"ל הכספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנכ"לים המשותפים ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין, נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות המנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

1) מיפוי וזיהוי החשבונות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקרות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקרות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליכי נדל"ן להשקעה והכנסות).

2) מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכוני הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצות.

3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקרות המפתח.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2022 היא אפקטיבית.

**הצהרת מנהלים**  
**הצהרת מנהל כללי**

אני, גל טננבאום, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לשנת 2022 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות. אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

**הצהרת מנהלים**  
**הצהרת מנהל כללי**

אני, אופיר רחמים, מצהיר כי:

6. בחנתי את הדוח התקופתי של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לשנת 2022 ("הדוחות");
7. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
8. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
9. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

  - ג. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ד. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

10. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

  - ד. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ה. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ו. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

אני, גיא פריאל, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן: "התאגיד") לשנת 2022 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.  
אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.