



ARGO
Properties N.V.

מצגת חברה

אוגוסט 2023

Pure Play Urbanization



הבהרה משפטית

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

המידע המתואר בשקפים מס' 4, 6, 9, 17, 19 ו-26 להלן בקשר עם פוטנציאל רווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; (4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו- (6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 ו-2021 מפעילות ה-Privatization שלהן; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. גם לכשתחליט החברה להתחיל בפעילות זו, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעור הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021 (להלן: "התשקיף"), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

המידע המתואר המידע המתואר בשקפים מס' 4, 6, 8, 17 ו-26 להלן בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות 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) הערכות החברה בדבר הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוריות ו/או בדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף LEG, Vonovia ו-Deutsche Wohnen, להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופת הקורונה; ו- (8) עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה וההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה בשנת 2021 לעומת שנה קודמת; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעור הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

המידע המתואר בשקפים מס' 21 ו-23 בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה שאושר, תקציב הקמה, הכנסות צפויות, רווח יזמי וכיו"ב) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) ביקוש לשטחי משרדים בברלין בכלל ובאזור הנכס בפרט; (2) מחירי שוק של שטחי משרדים בברלין בכלל ובסביבת הפרויקטים (לרבות בפרויקטים מתחרים ברי השוואה לפרויקטים של החברה); (3) ידע וניסיון מצטבר של הנהלת החברה בתחום; (4) תחזיות ואומדנים של החברה באשר לעלויות ההקמה בפרויקטים; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. יצוין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע ו/או יעוד השימוש. ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאבים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. לעניין פרויקט "Diana" אין וודאות האם ההליך התכנוני הנדרש ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה. כמו כן, גם אם יתקבלו האישורים הנדרשים כאמור, החברה תחליט להקים את הפרויקטים בעצמה והקמת הפרויקטים תצא אל הפועל, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – ירידה בביקוש למשרדים בברלין ו/או ירידה במחירי השוק בברלין של שטחי משרדים כאמור) או גידול בעלויות ההקמה (ועלויות אחרות) ו/או היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי ההכנסות מהפרויקטים ובכלל זה על רווחיותם הכוללת.

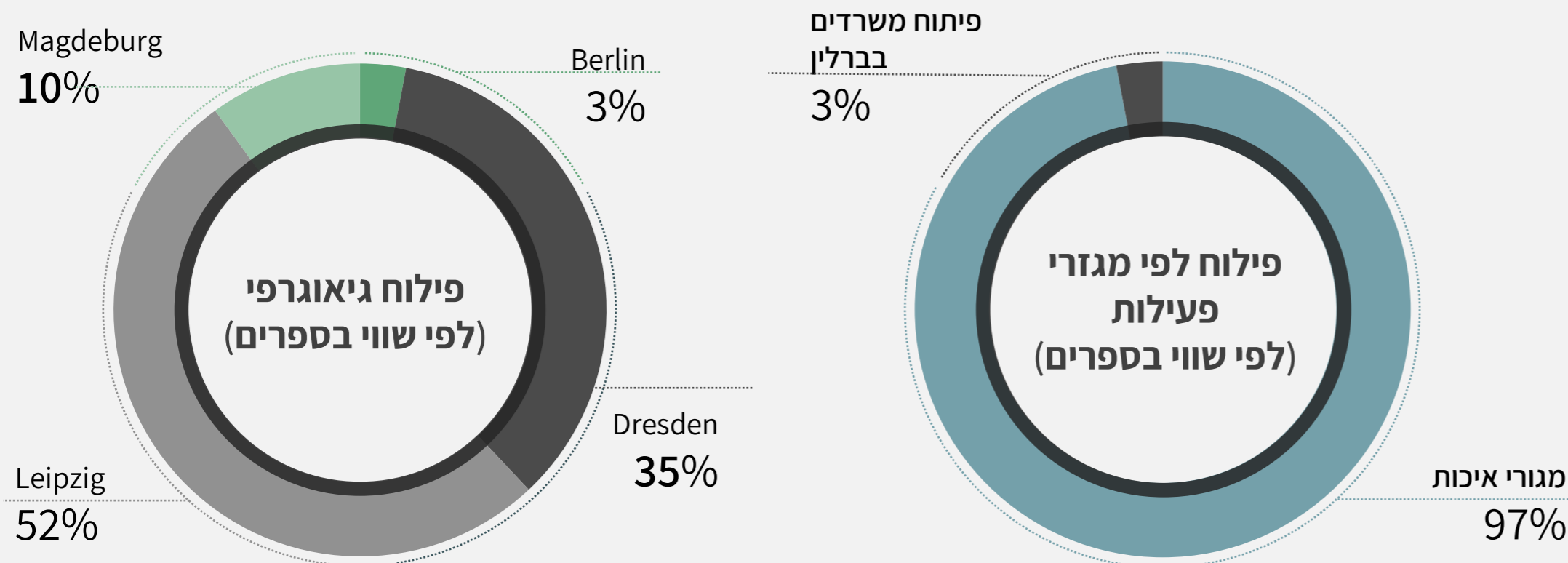
לעניין תזרים חופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF) (שקפים מס' 8 ו-13) - החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר בשקפים מס' 6 ו-12 כאמור בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות 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 בשיעור הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 לפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף החברה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה לגבי התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) כאמור.





תמצית מנהלים

ARGO Properties NV | תעודת זהות



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

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

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

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

- רכישת נכסים בודדים, מבעלים פרטיים, של בניינים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה רב
- השבחה שוטפת גבוהה- צמיחת שכ"ד אורגנית בטווח של 8%-10% לשנה
- צבר רווחים גבוה- פער ממוצע של 45% בין דייר נכנס ודייר יוצא
- פוטנציאל רווח ממכירת דירות קונדו

ליום 1 לאוגוסט 2023

מס' יח"ד (פרפורמה*)	3,776
שווי נדל"ן (פרפורמה*)	698 מ' אירו
NAV למניה על פי תחשיב EPRA NRV	24.5 אירו

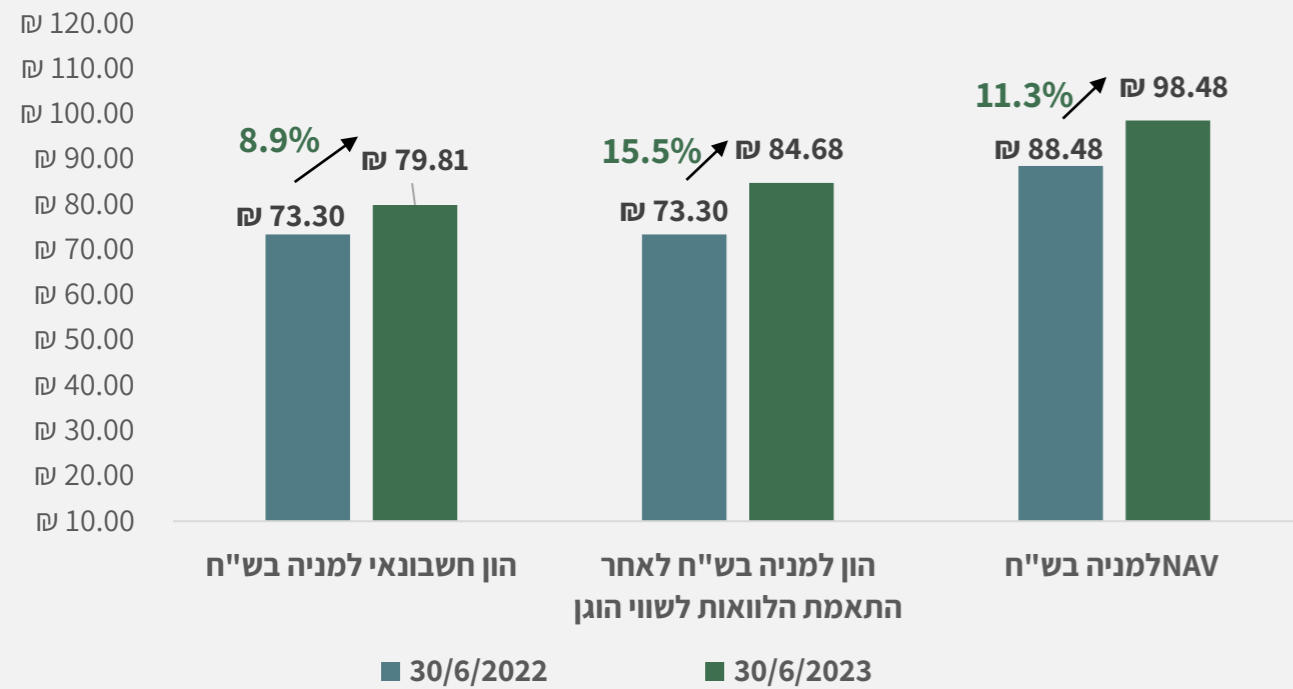
* כולל נכסים תחת הסכמי רכישה והסכמי בלעדיות.

מתחילת פעילותה הניבה החברה צמיחה שנתית ממוצעת של 20% ב-NAV (על פי EPRA NRV).

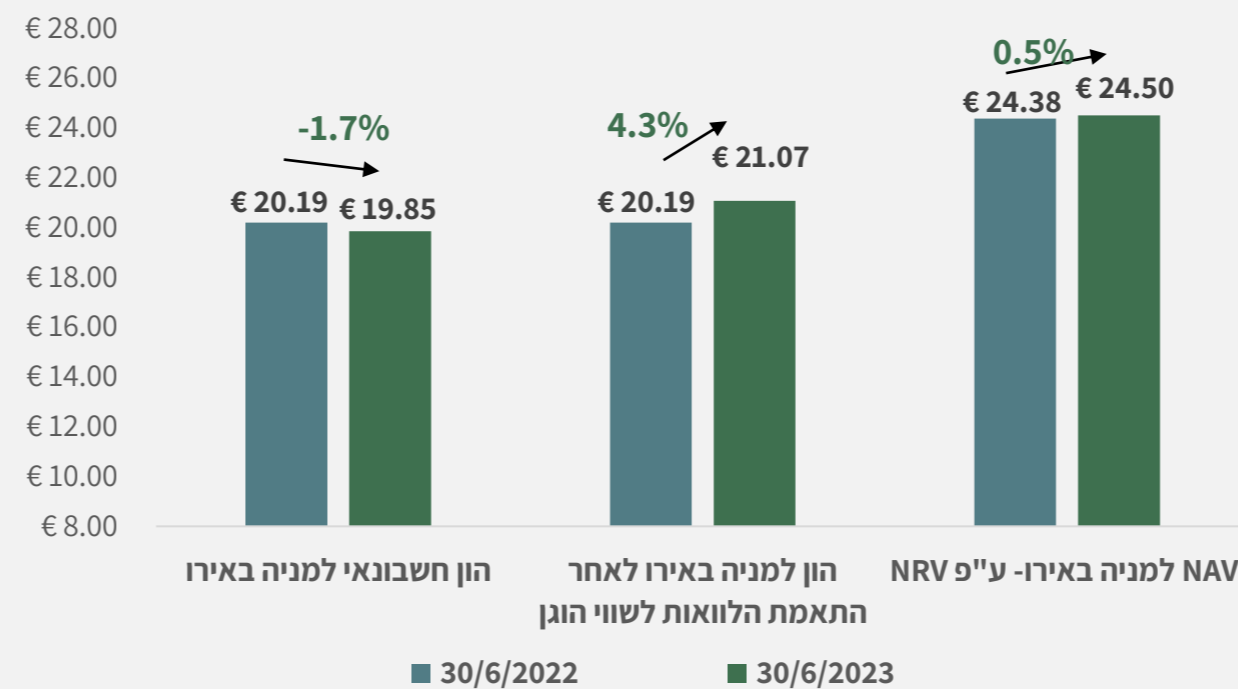
מערך ניהול עצמי וורטיקלי (58 עובדים) המתמחה באיתור ורכישת נכסים בעלי פרופיל השבחה גבוה וניהול מוטה הצפת ערך

ARGO Properties NV | יציבות במדדי ההון חרף עלייה בשיעורי ההיוון

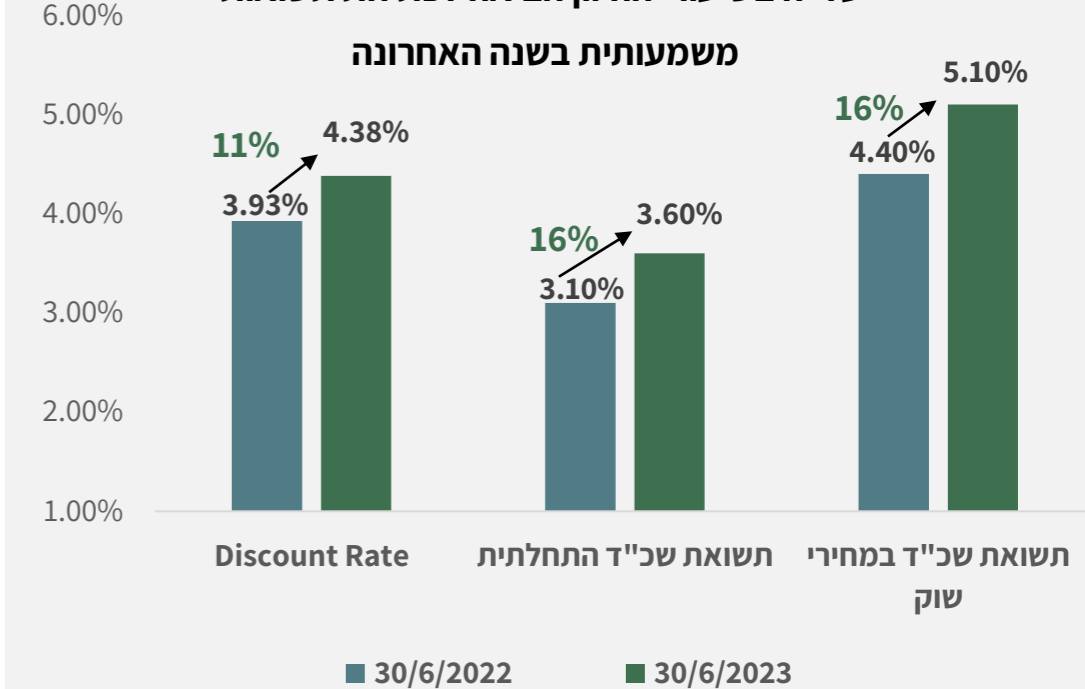
גידול של כ-11% ב-NAV למניה (עפ"י מדד ה-NRV) במונחים שקליים



יציבות במדדי ההון העצמי (אירו) הודות להאצת פעילות ההשבה

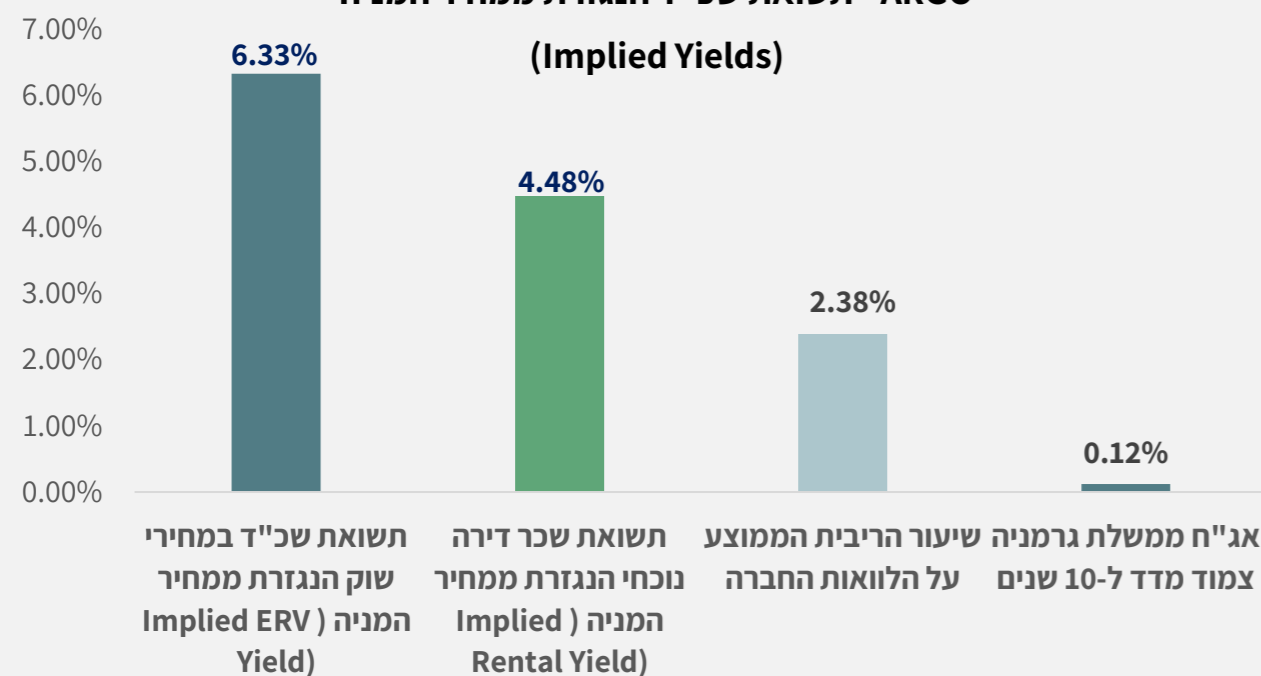


עלייה בשיעורי ההיוון הביאה לפתיחת תשואות



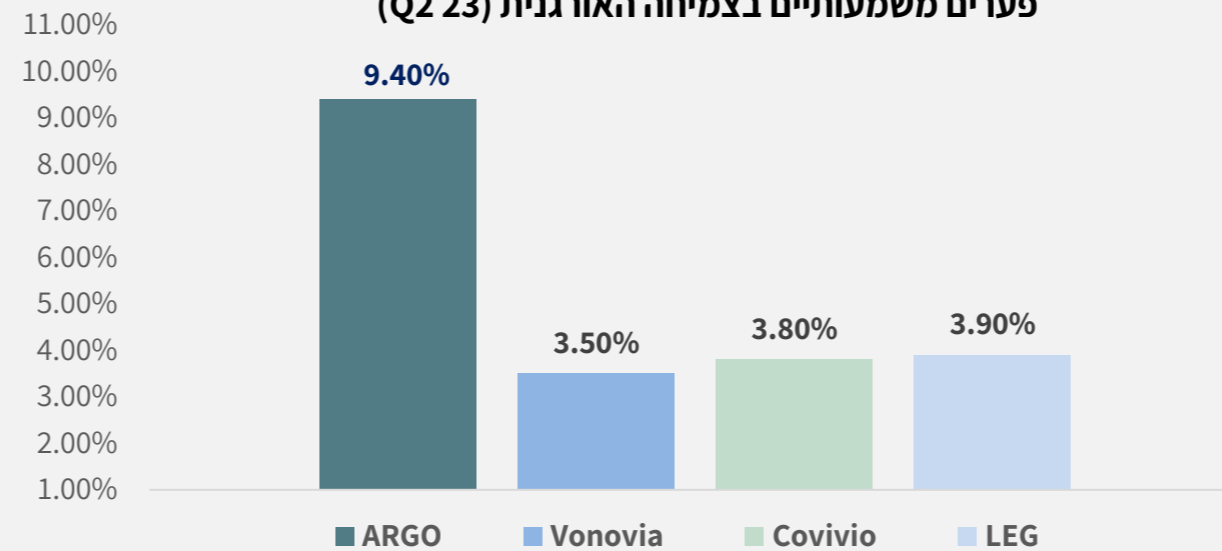
ARGO - תשואת שכ"ד הנגזרת ממחיר המניה

(Implied Yields)



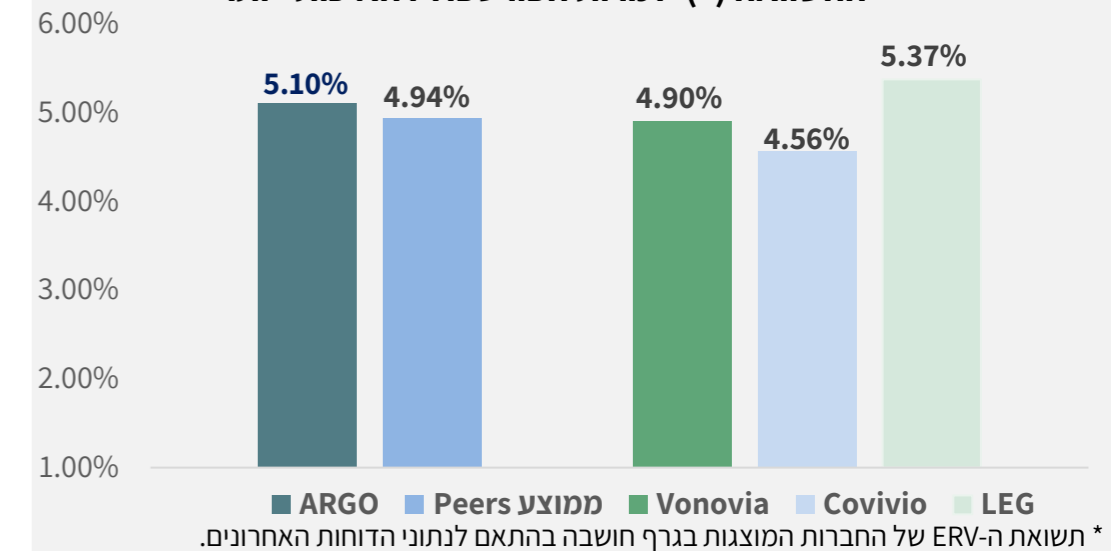
מחיר המניה מגלם מרווחים של בין 2%-4% בין תשואות שכ"ד והריבית הממוצעת בהלוואות החברה ו-4% -6% בהשוואה לריבית הריאלית חסרת סיכון

פערים משמעותיים בצמיחה האורגנית (Q2 23)



תשואת שכ"ד במחירי שוק של ARGO גבוהה מזו של קבוצת

ההשוואה (*) למרות הפורטפוליו האיכותי יותר



* תשואת ה-ERV של החברות המוצגות בגרף חושבה בהתאם לנתוני הדוחות האחרונים.

על אף הבדלים משמעותיים בסוג, איכות ומיקום הנכסים וכפועל יוצא בשיעורי הצמיחה האורגנית בפועל (9.4% ב-ARGO בהשוואה ל 3%-4% בקבוצת ההשוואה)

➤ תחום פעילות דפנסיבי, יציב וצומח

- רכישת נכסי פריים למגורים להשכרה במרכזי ערים גדולות בגרמניה – הריבית הריאלית בגרמניה (כיום 0.12%) צפויה להיות הנמוכה ביותר בעולם המערבי, בשל רמות החוב של איטליה/יוון/ספרד (Debt Trap).
- התמקדות בערים המתאפיינות בצמיחה מהירה דמוגרפית וכלכלית (לייפציג- מקום 1 בגרמניה בקצב גידול התושבים; דרזדן- מקום 1 בגרמניה בשיעור צמיחת הפריון לעובד) ובעודפי ביקוש משמעותיים (בלייפציג המחסור ביח"ד לנפש הגבוה בגרמניה) בערים בהן שיעור התפוסה כבר גבוה ממילא (< 98%).

➤ מודל רווחיות מוטה השבחה

- תשואה גבוהה ויציבה – צמיחה אורגנית שנתית של 8%-10% המתווספת לתשואת שכ"ד התחלתית של 3.6% ==> מייצרת תשואה גבוהה על ההון של בין 15%-20% במינוף של 40%-45% בנוסף, פוטנציאל משמעותי לרווחיות ממכירת דירות קונדו.
- רמת סיכון נמוכה – נכסים באיכות גבוהה (דירוג אנרגטי גבוה) הרשומים בספרים מתחת לעלות הכינון כפועל יוצא של נסיבות היסטוריות ורגולציה/ 45% פוטנציאל העלאת שכ"ד לרמת שכ"ד בשוק.
- נגישות גבוהה למערכת הבנקאית בגרמניה - 7 בנקים/ מרווחי מימון של 110-120 נק' בסיס/ track record של חילוצי הון עצמי בהיקפים משמעותיים במסגרת מימונים מחדש בעקבות השבחה.

ארגו הינה ה-*Pure Play* היחיד על האורבניזציה

ARGO Properties NV | התפתחויות עיקריות

תפעולי



- שכ"ד מנכסים זהים צמח ברבעון השני ב- 9.4% (לעומת Q2.2022) בהשוואה לצמיחה של 9.5% ברבעון הקודם ושל 8.2% ברבעון המקביל אשתקד.
- ה- ERV (שכ"ד בשוק בהשכרות חדשות) עלה ב- 5.4% (לעומת Q2.2022).
- **תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק (על סמך השכרות אחרונות, המדד העיקרי להתפתחות וקביעת שווי הנכסים בשוק) עלתה ל 5.1% ברבעון השני ומגלמת מרווח של כ-5.0% על אג"ח ממשלתי צמוד מדד**
- **פעילות Privatization** – הקדמת תחילת ביצוע השלב השני בתכנית העסקית (מכירת קונדו) והקמת צוות ייעודי. תחילת ביצוע פרויקטים במהלך 12 החודשים הקרובים.
- **בחינת הקמת זרוע פעילות בתחום קרנות ההשקעה/JV עם משקיעים מוסדיים** – בערים נוספות בגרמניה המתאפיינות בשיעורי צמיחה מתונה יותר/תשואה שכ"ד גבוהות יותר בהשוואה ללייפציג ודרזדן. פעילות זו תרחיב את פוטנציאל הצמיחה של החברה תוך שמירה על שיעורי תשואה גבוהים על ההון (בהתבסס על דמי ניהול והצלחה המקובלים בפעילות זו).

רווחיות / שווי נכסי נקי



- הערכות שווי- גידול של 15 נקודות בסיס בשיעורי ההיוון לכ-4.38% (עליה מצטברת של 45 נקודות בסיס בשיעורי ההיוון מאז יוני 2022). הנחות השמאים לגבי ה-ERV נמוכות בכ-8% מרמת שכ"ד בהשכרות חדשות שהחברה מבצעת בפועל. כמו כן, השמאים הותירו את הנחות שיעורי צמיחת ה-ERV לטווח הקצר ולטווח הארוך על 1.8% ו-1.1% לשנה בהתאמה, למרות השיפור בתנאי השוק ובהשוואה לשיעור צמיחת ה-ERV של 5.4% לשנה בנכסי החברה. הפסדי השערור הסתכמו לסך של כ-2.25 מ' אירו.
- הפסד נקי- במהלך הרבעון השני של שנת 2023 הכירה החברה בהפסד נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ-0.25 מ' אירו, תודות לצמיחה האורגנית הגבוהה בהכנסות והרווחיות השוטפת שקיזזו את השפעת העלאת שיעורי ההיוון והפסדי השערור.
- ה-NAV לפי מדד ה-EPRA NRV הסתכם ברבעון השני של 2023 בכ-443.4 מ' אירו (24.5 אירו למניה). ה-NAV אינו כולל שווי חיובי נוסף בהיקף של 24.5 מ' אירו הגלום בסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה שהינן נומינליות ונושאות ריבית קבועה הנמוכה מריבית השוק כיום.

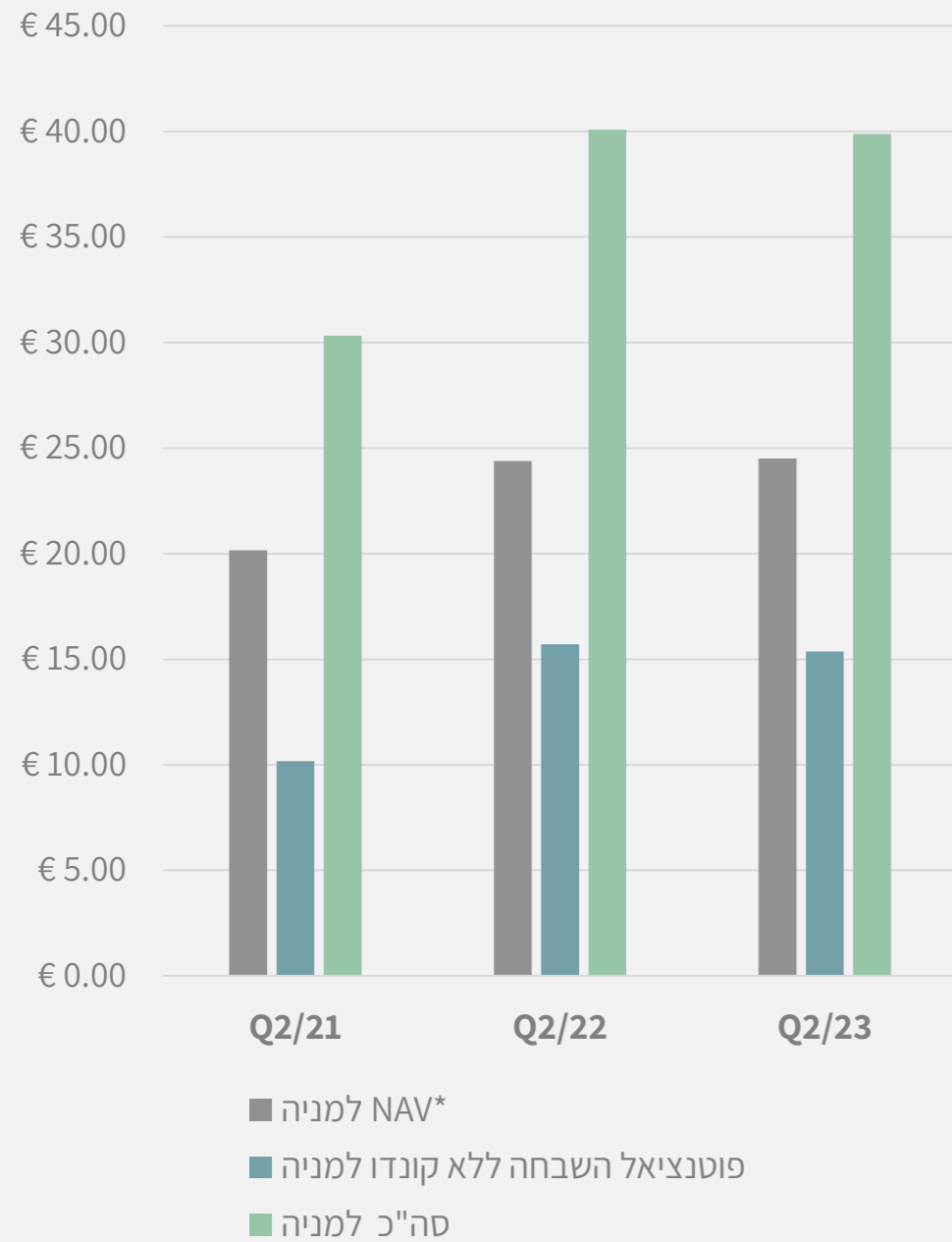
עסקאות, איתנות פיננסית ונזילות



- תזרים מ-Refinancing - תזרים המזומנים ממימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים הסתכם בכ-16.75 מ' אירו מתחילת 2023. החברה מקדמת מימונים מחדש של כ: 14-19 מ' אירו.
- עסקאות חדשות- במהלך המחצית הראשונה של 2023 חתמה החברה על עסקאות (הסכמי בלעדיות) בהיקף של 11.4 מ' אירו והשלימה עסקאות בהיקף של 46.1 מ' אירו.
- איתנות פיננסית גבוהה- שיעור מינוף נמוך (44.3%), מח"מ 3.9, ריבית ממוצעת לא צמודה של 2.38%, יתרות נזילות – יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים בהיקף של כ – 42.2 מ' אירו.

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

התפתחות פוטנציאל השווי משלב I (ללא פעילות הקונדו)



* לפי מדד ה EPRA NRV

IV שיפור פוטנציאל ההשבחה



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

החברה שיפרה את פוטנציאל ההשבחה ב-2023:

ERV-צמיחה של כ- 5.4% ב-12 החודשים האחרונים

רכישת נכסים - רכשה נכסים במחצית ראשונה של 2023 בהיקף של 11.4 מ' אירו עם שכ"ד ממוצע של 6.96 אירו למ"ר

III הרחבת תיק הנכסים



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

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

דגש על פוטנציאל השבחת שכ"ד והתאמה לפעילות הקונדו בעתיד

II תזרימי מזומנים מריפיינגסים



פוטנציאל השבחת הנכסים מגלם פוטנציאל תזרימי בהיקף של 139 מ' אירו, בהסתמך על הנחת ריפיינגס של 50% LTV

מקורות אלו יושקעו ברכישת נכסים חדשים

I השבחת שכ"ד

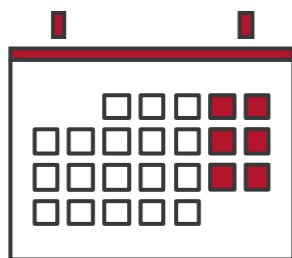


פער של 45% בין שכר הדירה מדיירים חדשים (11.17 אירו למ"ר) ושכר הדירה הממוצע בנכסים (7.68 אירו למ"ר)

מגלם פוטנציאל השבחה של 10.01 מ' אירו בתזרים השנתי

מיצוי הפוטנציאל עשוי להביא להשבחה של 278 מ' אירו בערך הנכסים בסביבת התשואות הנוכחית (3.6%)

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



מימוש הפוטנציאל

תחילת מימוש עוד **שנה-שנתיים** עם הגעה למסה קריטית של מבנים ללא זכויות הגנה לדיירים

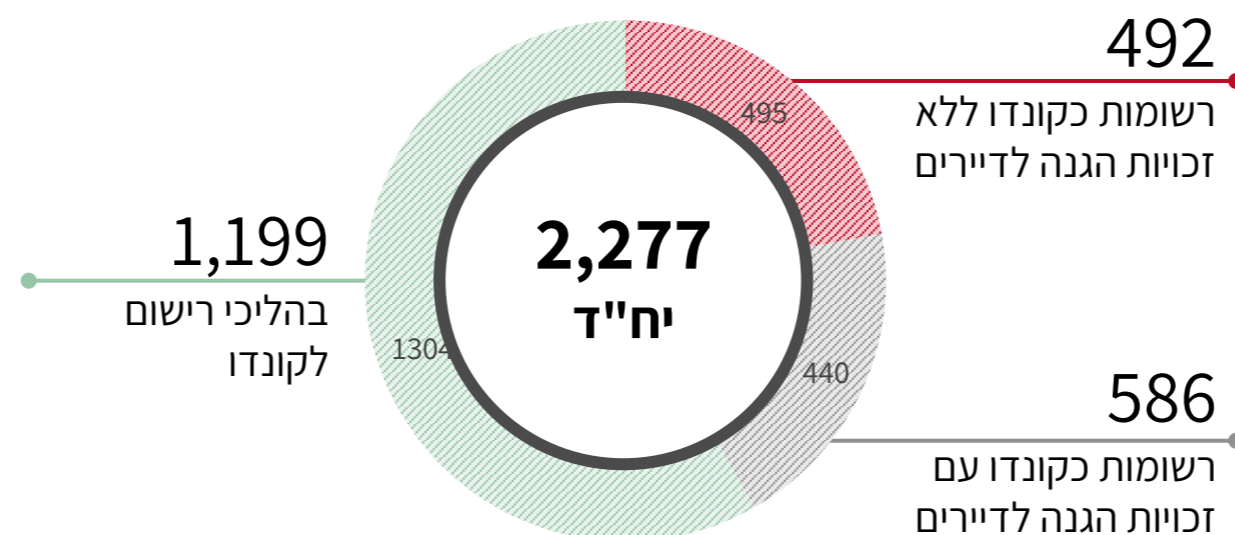


יעדים: מימוש כ-10% בשנה והשקעת התקבולים ברכישת נכסים חדשים שיעברו תהליך השבחה דומה

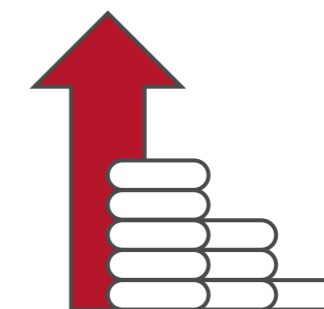


פרצלציה ורישום

החברה מבצעת **פרצלציה ורישום למאות יחידות בשנה** במקביל לשלב ו.



ברבעונים הקרובים יתרת יח"ד יכנסו לתהליך פרצלציה

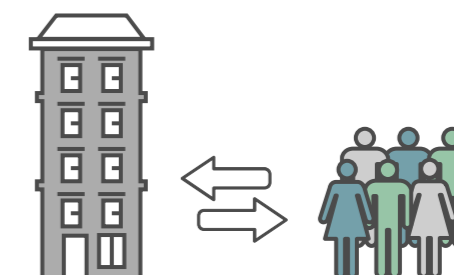


הפוטנציאל

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



תחלופת דיירים לאחר הפרצלציה מבטלת את המגבלות האמורות



התפתחויות אחרונות בסביבת הפעילות

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

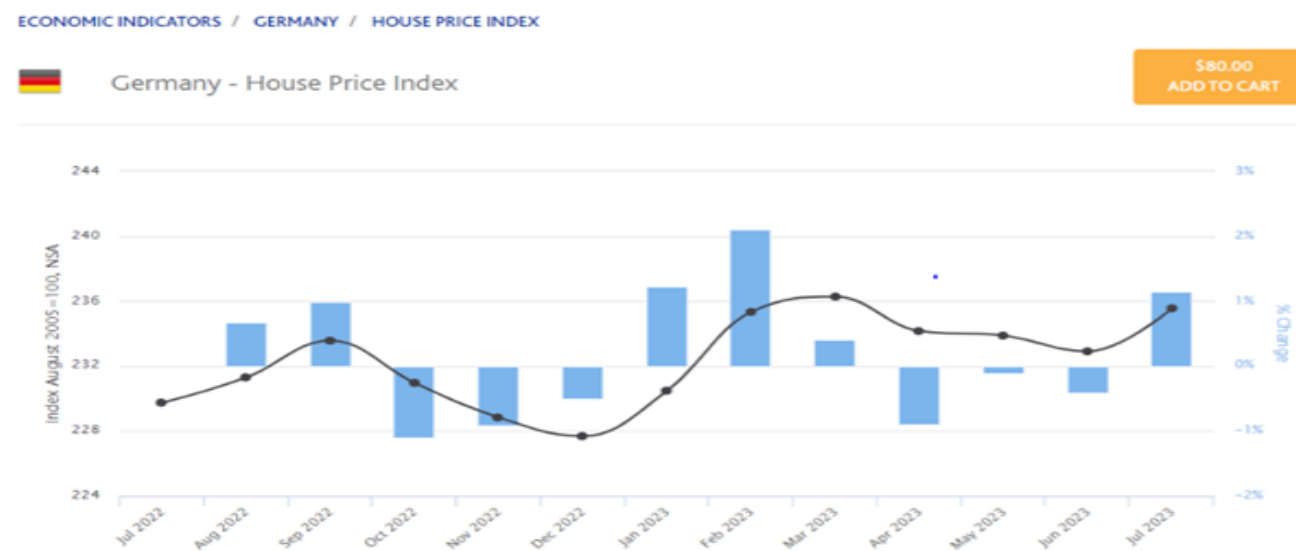
Deutsche Bank Research, 1.3.2023

היצע

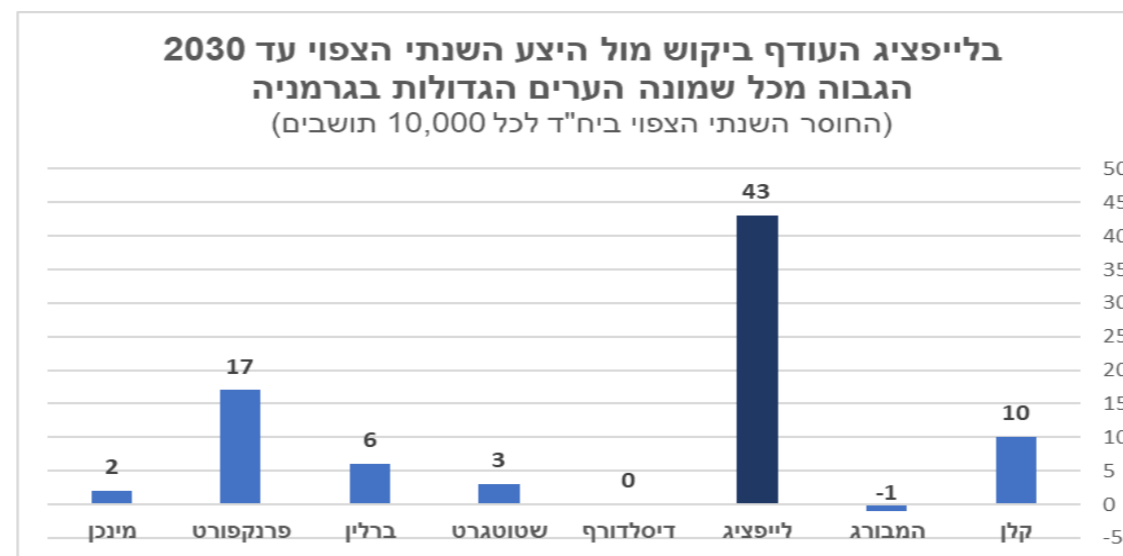
- ירידה ניכרת בהתחלות הבנייה כתוצאה מהעלייה החדה במדד תשומות הבנייה (20% ב-2022). במהלך 2023 חלה התמתנות בקצב עליית עלויות הבניה בגרמניה לרמה דו ספרתית נמוכה.
- השפעה זו מתווספת לירידה בהיקפי הביצוע כתוצאה ממשבר הקורונה ולמחסור המבני בדירות בערים הגדולות: בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים).

ביקוש

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

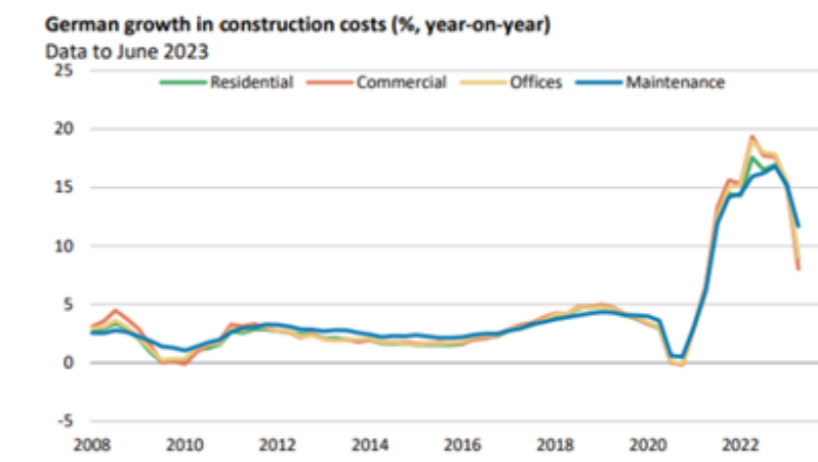


Source: Moody's Analytics, Economic Indicators, July 2023



Source: JLL, Residential Market In Germany, August 2022

Exhibit 47: Construction costs have risen sharply, although the increase has started to moderate...

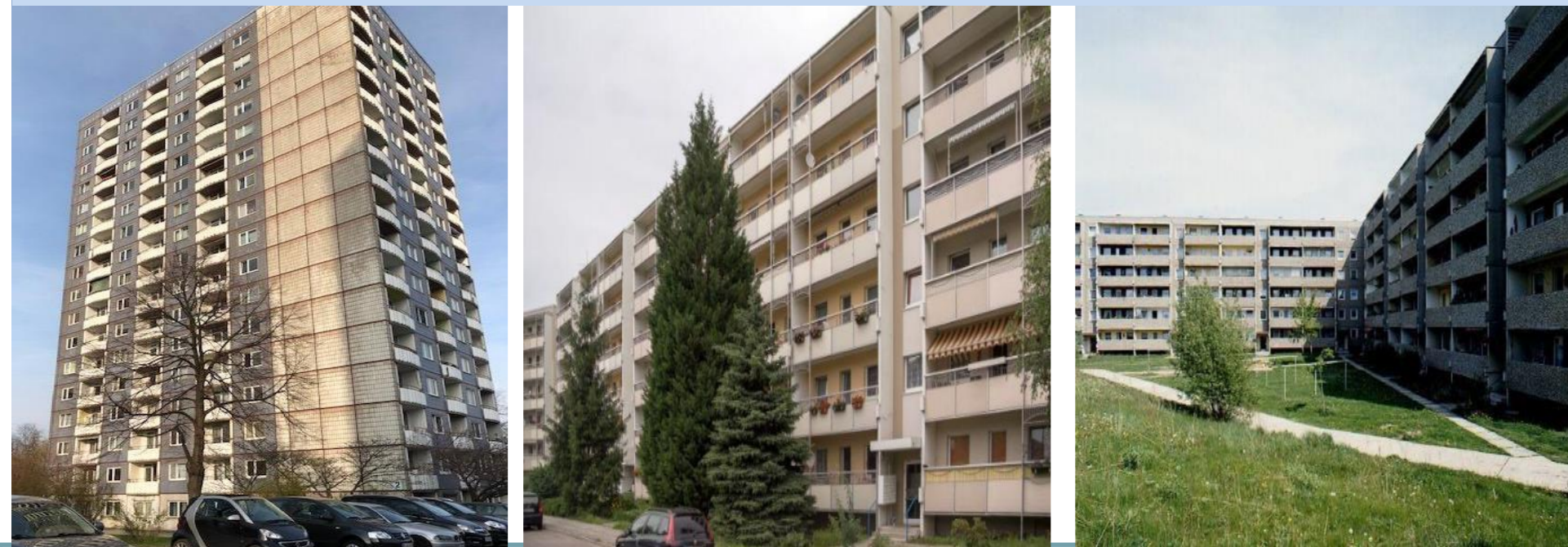


Source: DeStat, Morgan Stanley Research

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

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

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



$$\text{תשואה נטו } 6.4\% = \text{Capex } 1.7\% - \text{צמיחה אורגנית } 3.9\% + \text{תשואת שכ"ד } 4.2\%$$

תשואה מייצגת

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 8.2%

$$\text{תשואה נטו } 12.15\% = \text{Capex } 0.85\% - \text{צמיחה אורגנית } 9.4\% + \text{תשואת שכ"ד } 3.6\%$$

תשואה מייצגת* על ההון העצמי = 18.7%

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

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

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

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

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

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

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

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

ARGO Properties NV | מאפיינים עיקריים



מדיניות פיננסית שמרנית

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



ניהול

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



פוטנציאל

- ✓ פוטנציאל השבחה של כ-45% בשכ"ד
- ✓ ממוצב לגידול חד לביקושים לקונדו
- ✓ פוטנציאל גידול משמעותי בהיקפי הפעילות
- ✓ פוטנציאל אפסייד גבוה בפרוייקט המשרדים בברלין



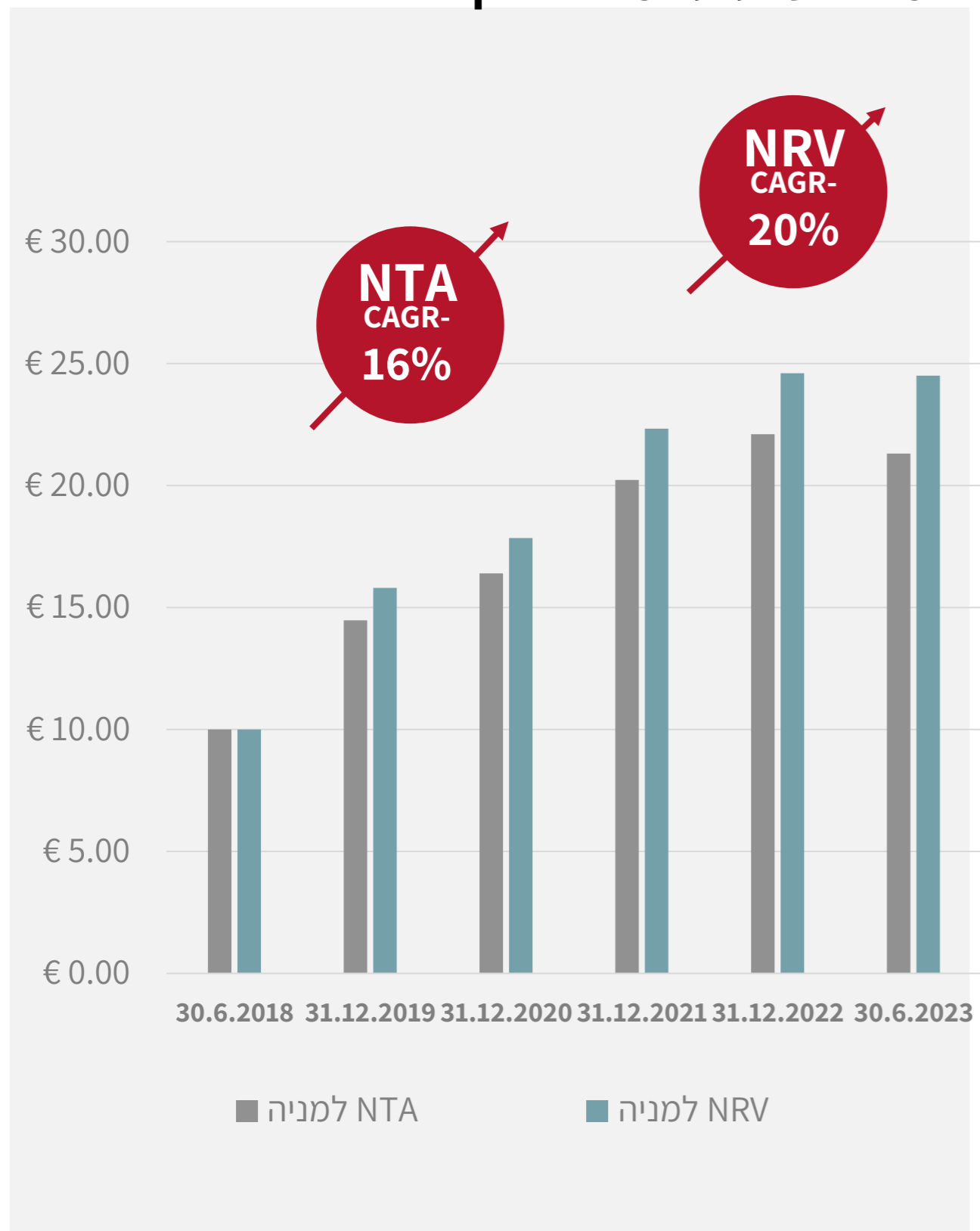
דפנסיביות

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



תוצאות הפעילות

צמיחה שנתית במדדי ההון



מאזן יוני 2023 (א' אירו) - דוחות מאוחדים

התחייבויות	נכסים
336,078 הלוואות מבנקים	23,822 מזומן
7,150 התחייבויות אחרות	690,567 נדל"ן להשקעה
23,977 מיסים נדחים	12,212 אחר
359,396 הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	
726,601 סה"כ התחייבויות והון עצמי	726,601 סה"כ נכסים

רווח והפסד (א' אירו) - דוחות מאוחדים

2022	Q2.2022	Q2.2023	
16,600	7,626	10,112	הכנסות מהשכרת נכסים
6,095	3,013	4,416	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
22,695	10,639	14,528	סה"כ הכנסות
(6,095)	(3,013)	(4,416)	הוצאות ניהול נכסים עלות אחזקת נכסים להשכרה
(3,261)	(1,599)	(1,944)	הוצאות הנה"כ והקמת פעילות
(5,653)	(2,734)	(3,255)	רווח תפעולי
7,686	3,293	4,913	עליית שווי נדל"ן להשקעה ירידת שווי עקב הפרשה חד פעמית בגין גידול במס רכישת נדל"ן
27,022	29,572	(9,269)	הוצאות מימון שינויי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים מיסים נדחים
			רווח נקי לבעלי המניות
27,275	25,532	-13,200	

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

	נכון ליוני 2023	
FFO (+) הגידול ב FFO כתוצאה ממימוש פוטנציאל השבחת שכ"ד	41,387	FCPF
תזרים הריפוייננסים מהשבחת שכ"ד (+)	9.33%	FCPF / EPRA NRV
CAPEX שאינו נכלל במדד ה FFO (-)		

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

EPRA NAV (א' אירו)

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
359,396	359,396	359,396	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
	26,366	26,366	בתוספת מיסים נדחים בגין התאמות EPRA
		57,669	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
20,594			שווי הוגן של התחייבות נומינליות הנושאות ריבית קבועה, נטו
-3,725			עלויות פירוק ופירעון מוקדם
376,265	385,762	443,431	סה"כ למניה
20.79	21.31	24.50	

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

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

NDV - שווי למימוש מהיר / פירוק.



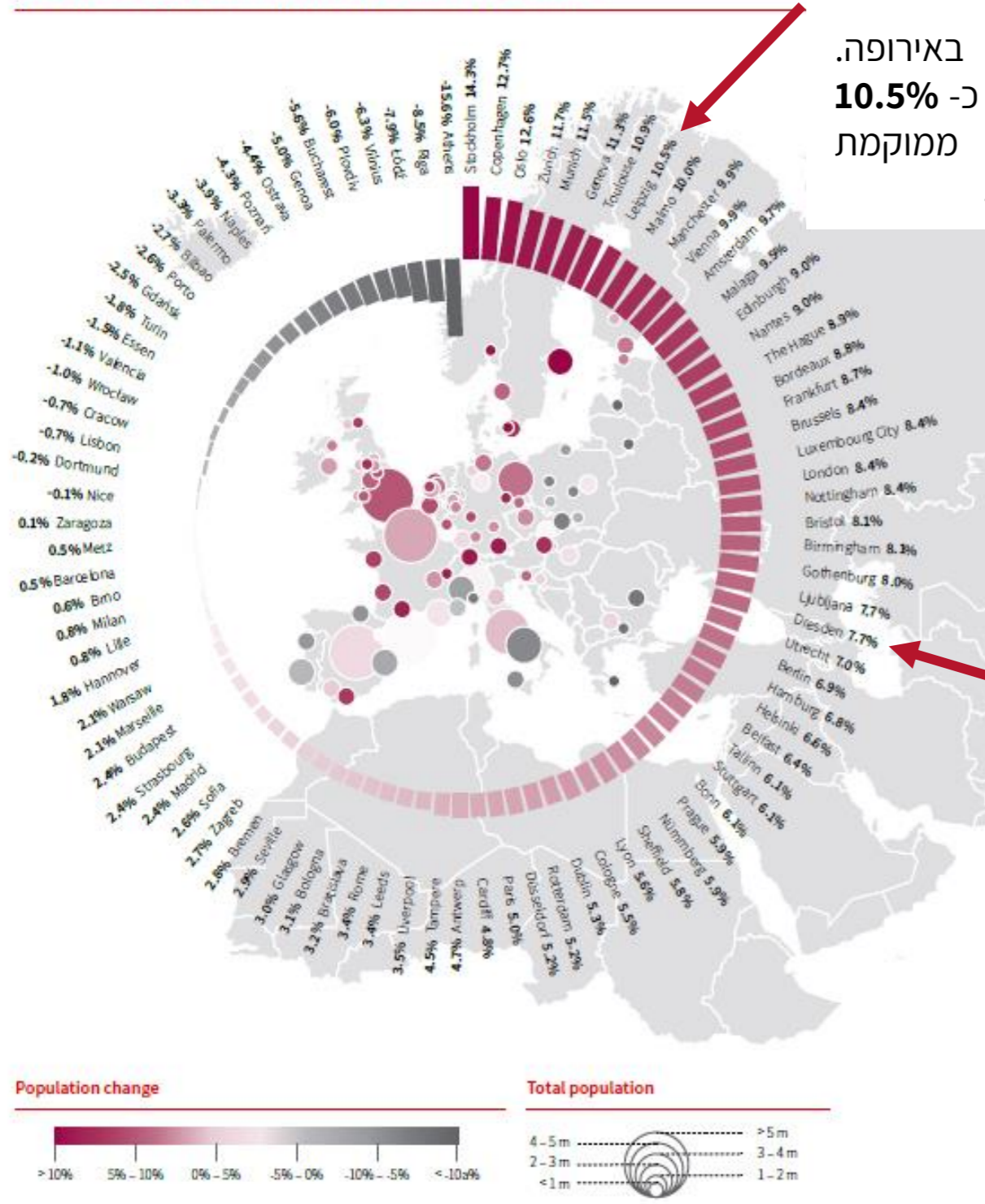
תחום המגורים



שווקי הנדל"ן בערי הפעילות - ממוצבים לצמיחה ארוכת טווח

שיעור גידול האוכלוסיה - במטרופולינים אירופאים

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

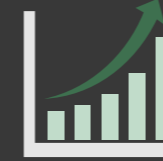


לייפציג

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

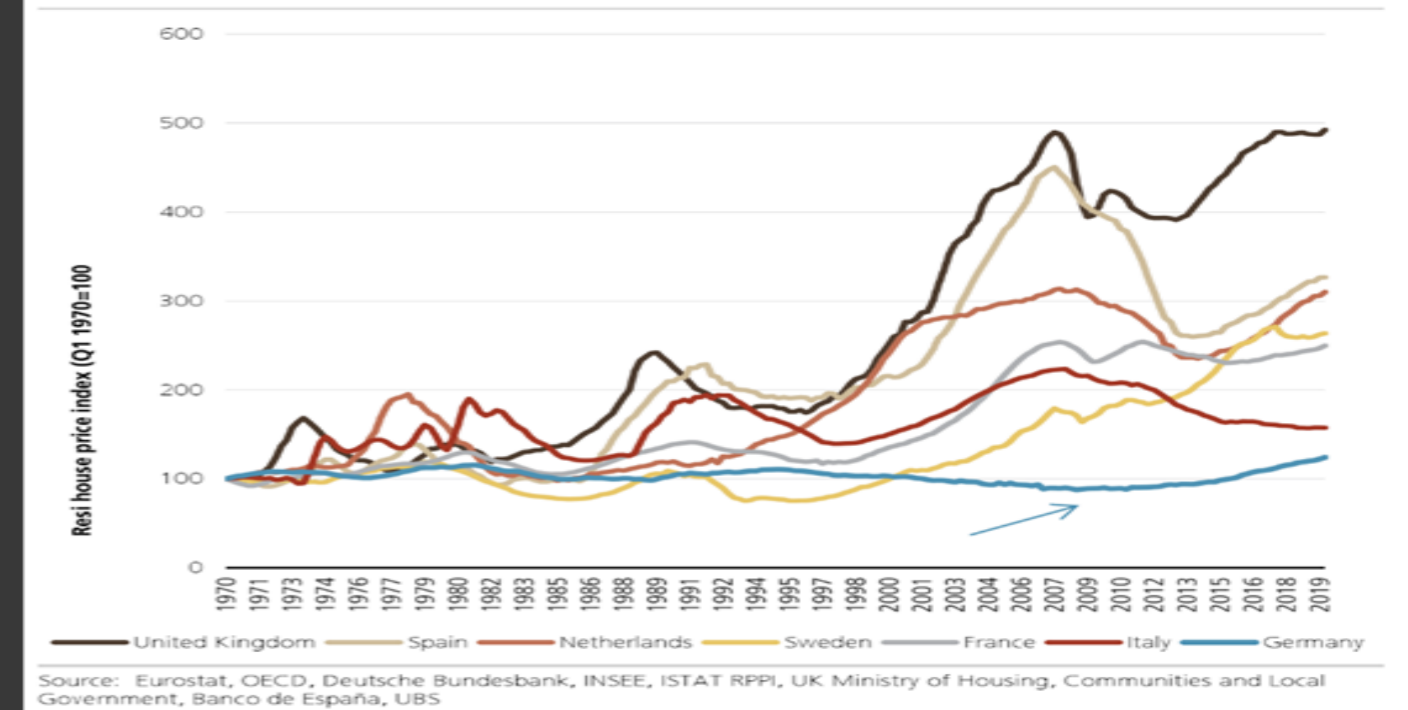
דרזדן

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

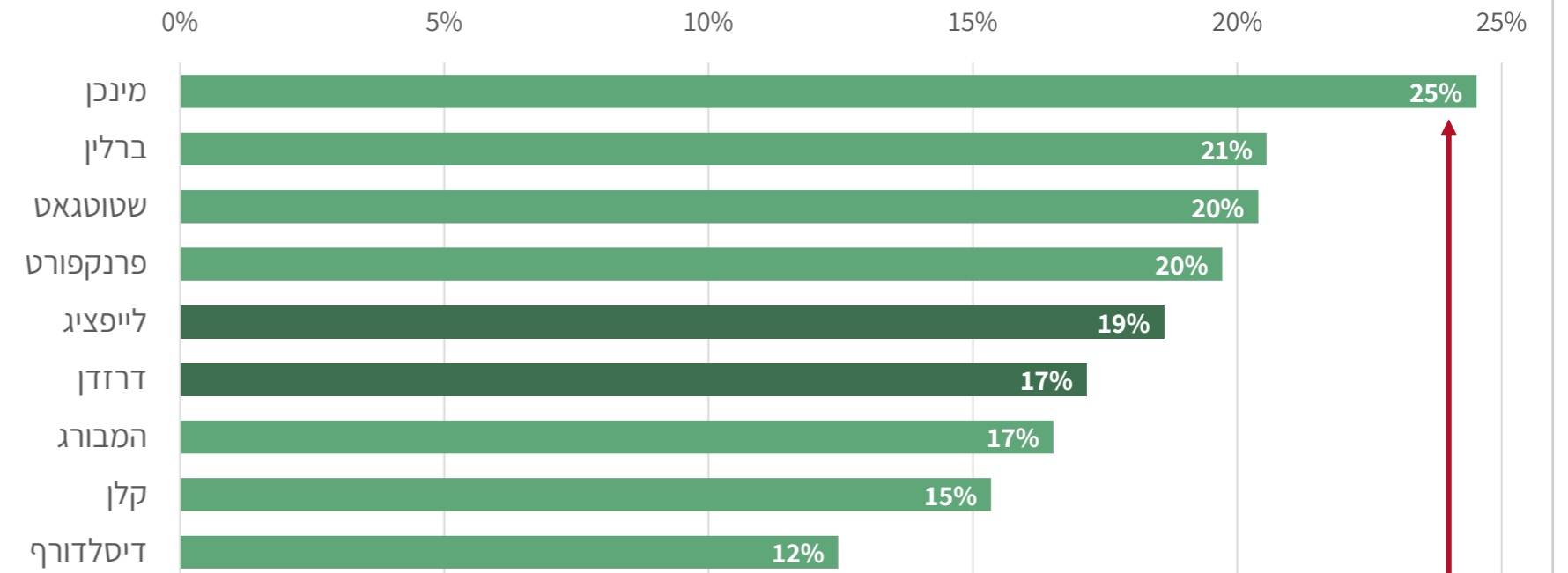


גרמניה -
עליה ריאלית של 24% בלבד במחירי הדירות, עפ"ן 40 שנים.

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



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



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

- דוח Deutsche Bank (4.2023): ההיצע בלייפציג ודרזדן אינו צפוי להדביק את הביקושים עד שנת 2030.
- בניגוד לשאר הערים המרכזיות בגרמניה, בדרזדן ולייפציג שכ"ד מהווה פחות מ-25% מההכנסה הפנויה ומחירי הנכסים מתחת לעלות הכינון.

ערי הפעילות - סגירת פערים / ביצועי יתר

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

The top 5 German cities (trend index)

צמיחת אוכלוסין, פריון ותעסוקה

HWWI/Berenberg City Ranking - 2019



פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

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

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

גורמים מרכזיים



האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)




לייפציג-גיל האוכלוסיה הממוצע הנמוך בגרמניה




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


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



Leipzig



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






Dresden




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





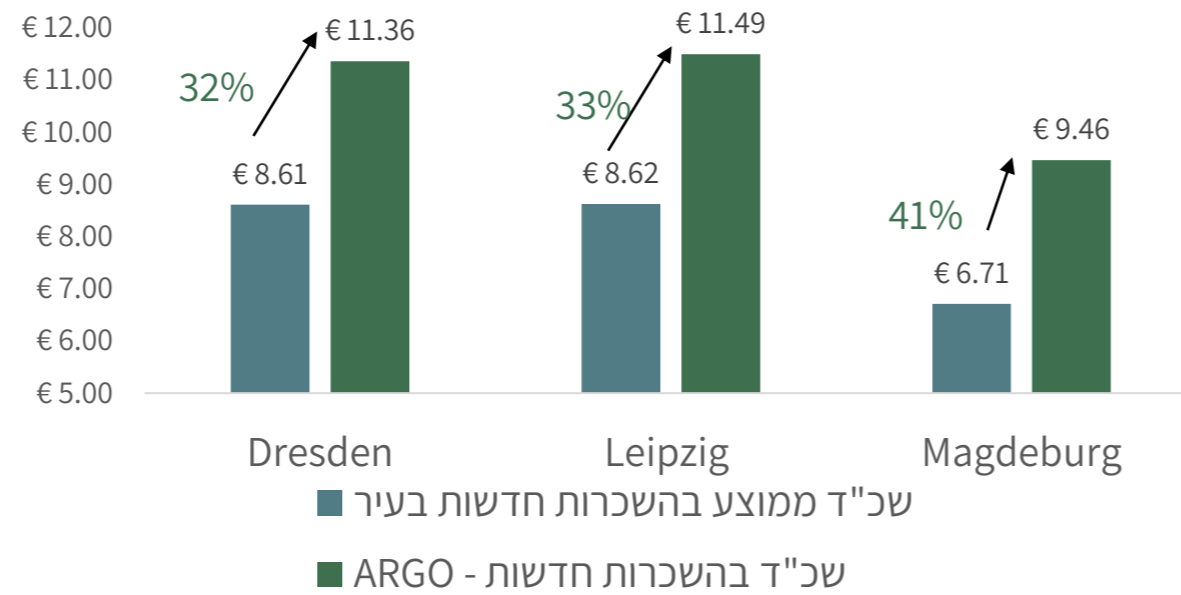
Magdeburg



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

תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהמוצע בעיר



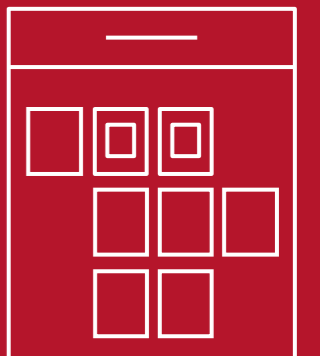
מקור: E&V Research, נתוני החברה

שטח להשכרה	252 א' מ"ר
נתוני השכרות ותשואה נוכחיים (טרומ השבחה)	95%
תפוסה	95%
שכר דירה שנתי*	24.18 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר	7.68
תשואת שכ"ד*	3.6%
פוטנציאל שכ"ד ותשואה לפי מחירי שוק	34.2 מ' אירו
פוטנציאל שכ"ד לפי מחירי שוק	11.17
שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות	11.17
תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק	5.1%
צמיחת שנתית של שכ"ד בשוק	5.4%

* בתפוסה מלאה

נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר תאריך המאזן ונכסים תחת חוזה בלעדיות



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



פוטנציאל ייחודי בהיקפו למכירת דירות קונדו.



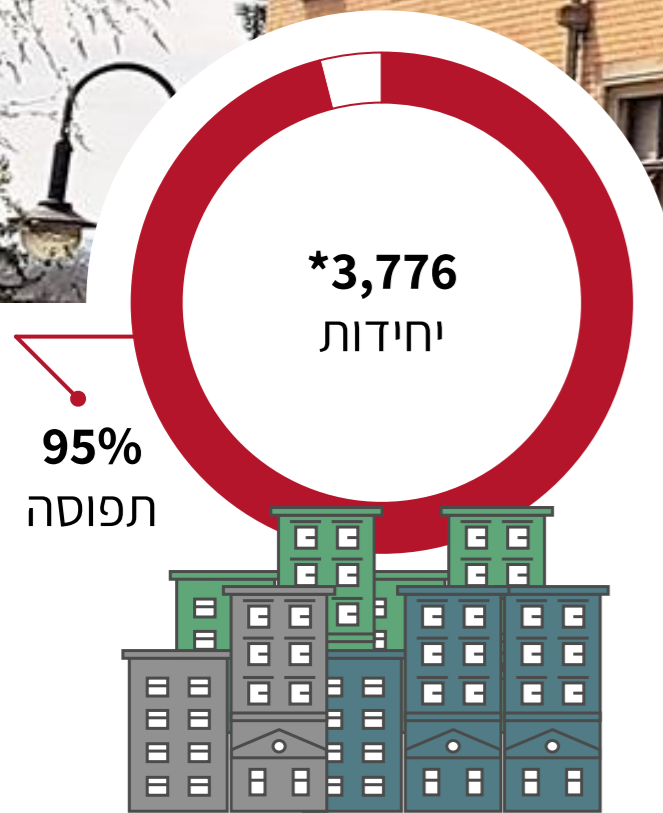
פוטנציאל העלאת שכ"ד 45%



צמיחה שכ"ד מנכסים זהים הגבוהה בענף 9.4% במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע למ"ר.



נכסים באיכות גבוהה 3,776 דירות במבנים לשימור ונכסים משנות התשעים והאלפיים.



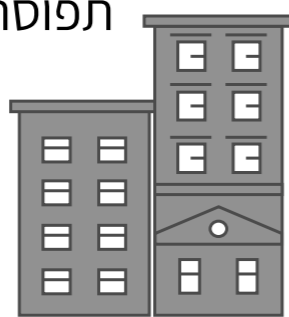
סה"כ

2,655 €

7.68 €

11.17 €

45%



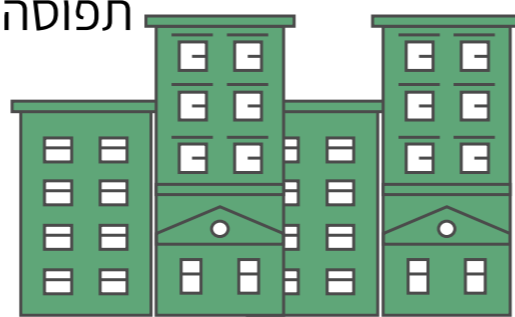
מגדבורג

1,888 €

7.59 €

9.46 €

25%



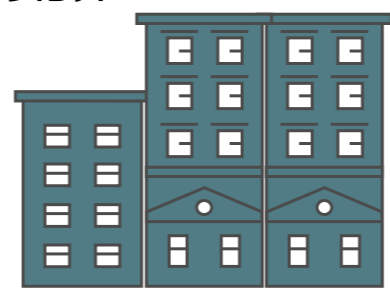
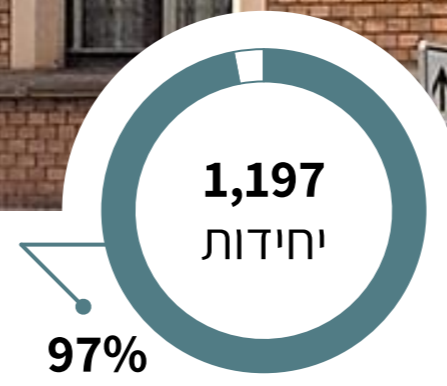
לייפציג

2,694 €

7.46 €

11.49 €

54%



דרזדן

2,940 €

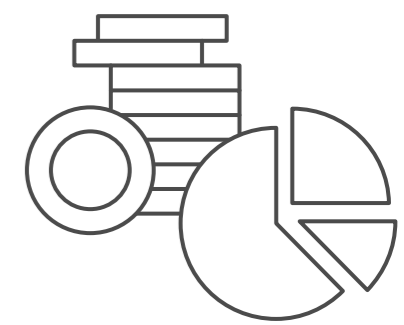
8.07 €

11.36 €

41%

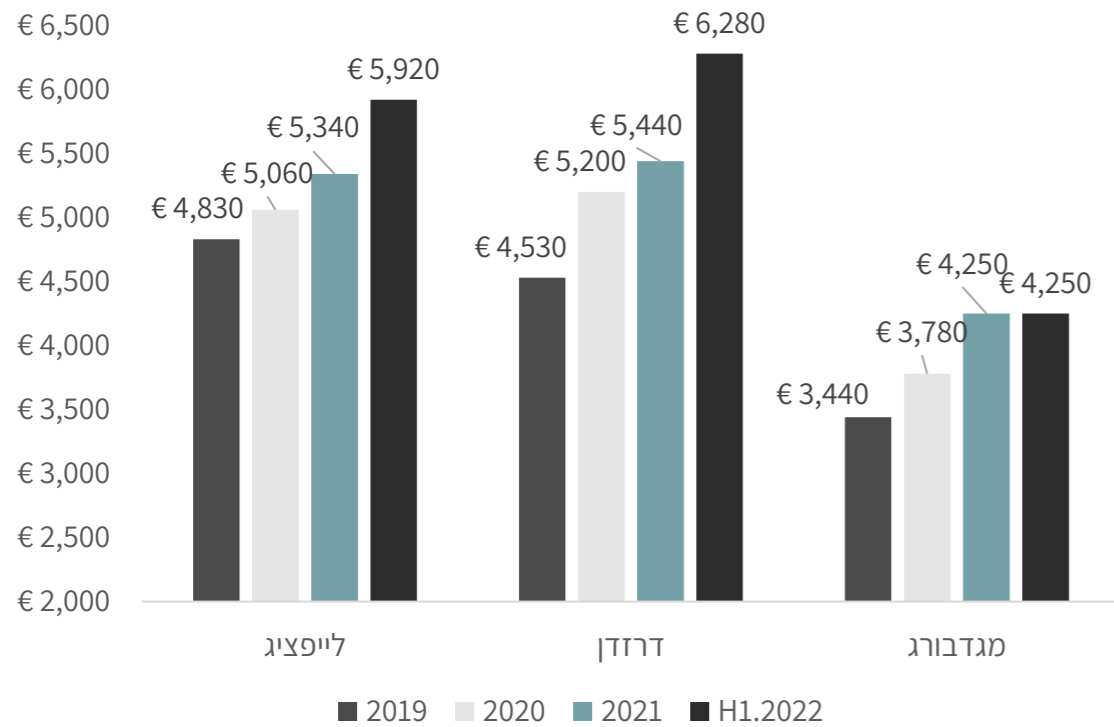
**תיק המגורים -
מיקום, איכות, פוטנציאל**

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

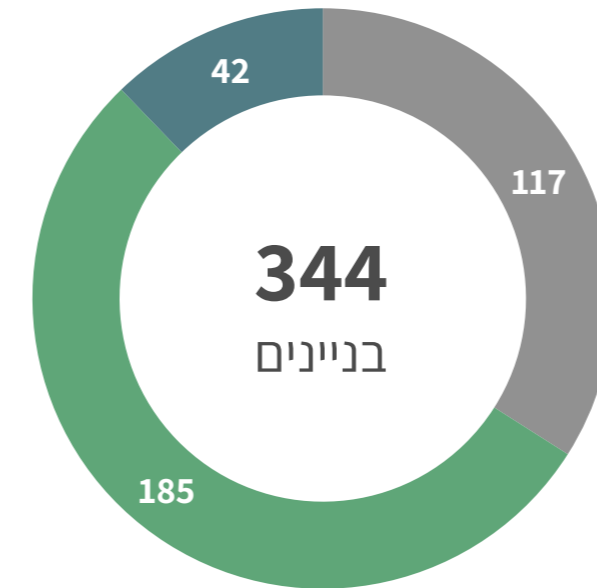
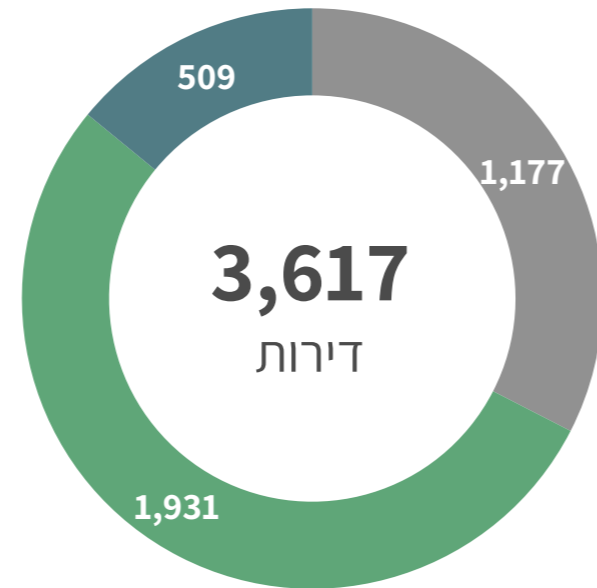


פוטנציאל קונדו ייחודי - רוח גבית מהאורבניזציה

התפתחות מחירי מ"ר קונדו בבנייה חדשה*



Prime location •
מקור: BNP Paribas Research, September 2022



**פוטנציאל
מכירת
דירות
קונדו**

מגדבורג לייפציג דרדן



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

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

פוטנציאל מכירת דירות קונדו
ARGO: 96%
 Peer: 0% - 25%

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

סטטוס רישומי

492 יח"ד - רשומות כקונדו, ללא זכויות הגנה מפינוי לדיירים.
 586 יח"ד - רשומות כקונדו עם זכויות הגנה ל-3 שנים לדיירים.
 1,199 יח"ד - בתהליכי רישום קונדו.
 1,340 יח"ד - החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה באופן שוטף*.

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

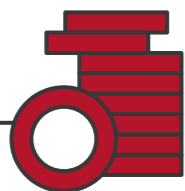


תחום המשרדים בברלין



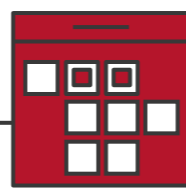
Project Athena

שווי בספרים



נכון ליום 30.6.2023
הנכס רשום בשווי של
21.1 מ' אירו.

סטטוס

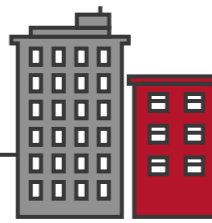


אין צורך בשינוי תב"ע - התוכניות
הקיימות מאפשרות שימוש של
משרדים ומסחר במבנים הקיימים.

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

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

תיאור הפרוייקט



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



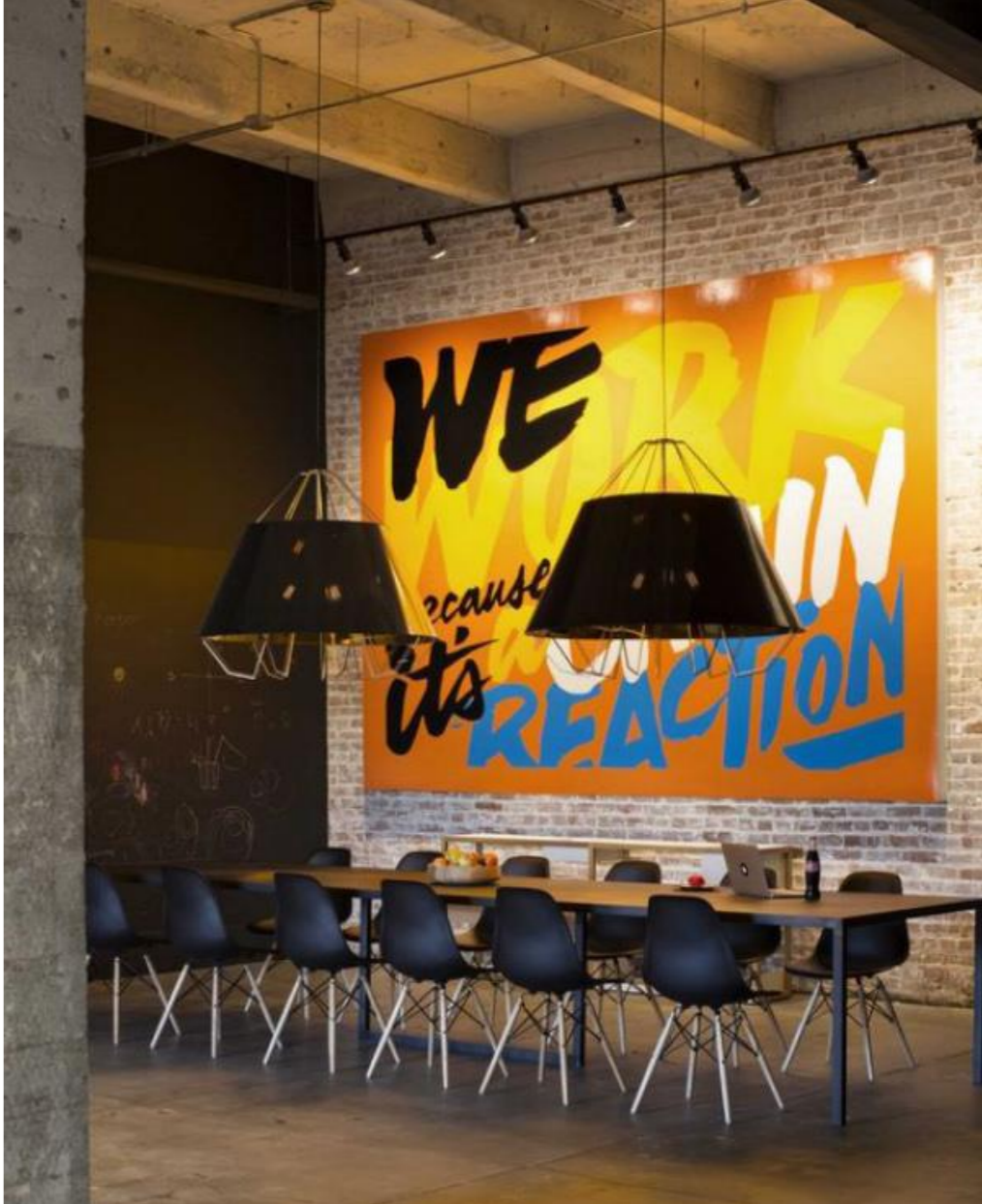
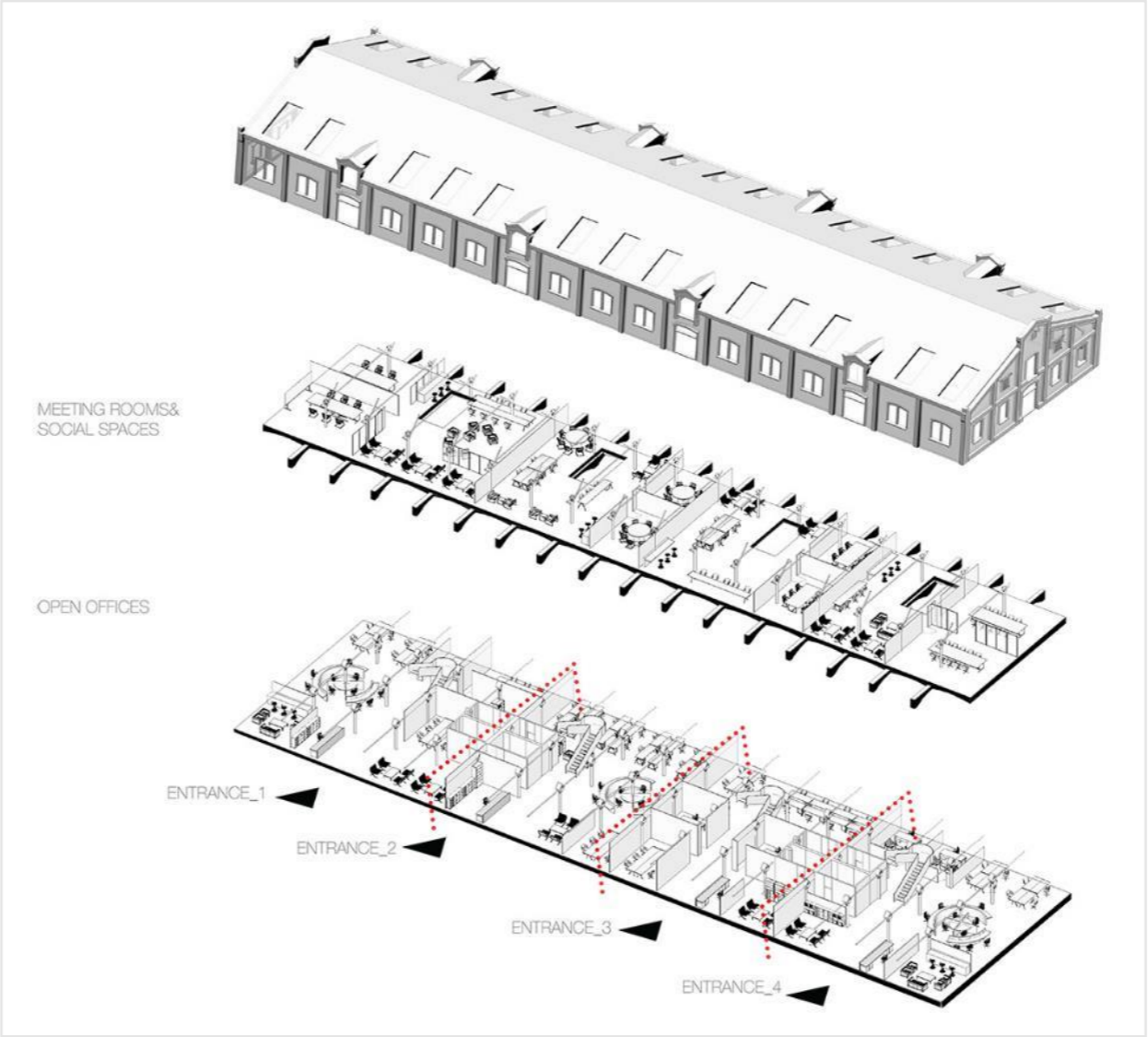
Project Athena

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

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

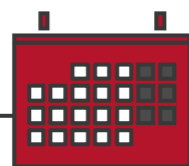
LOFT OFFICE B		BGF	NF
1st FLOOR	Offices, Meeting	1008m ²	966m ²
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m ²	1362m ²
TOTAL		2412m²	2328m²

GRAND TOTAL		BGF	NF
		6633m ²	6076m ²



Project Diana

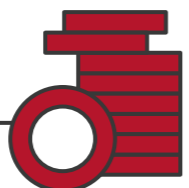
לוחות זמנים



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

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

שווי בספרים



השווי בספרים של פרויקט דיאנה, נכון 30.6.2023, הינו 3.3 מ' אירו בלבד **לאור מורכבותו**.

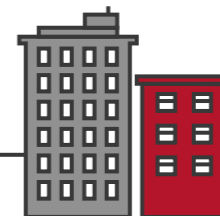
יתרונות/ אתגרים



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

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

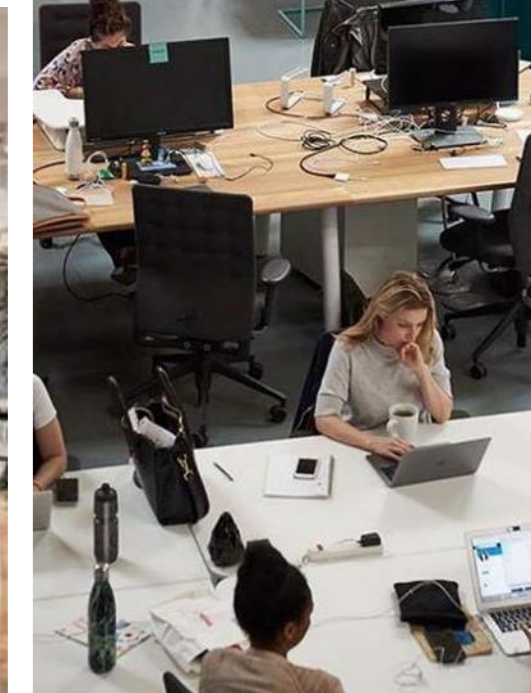
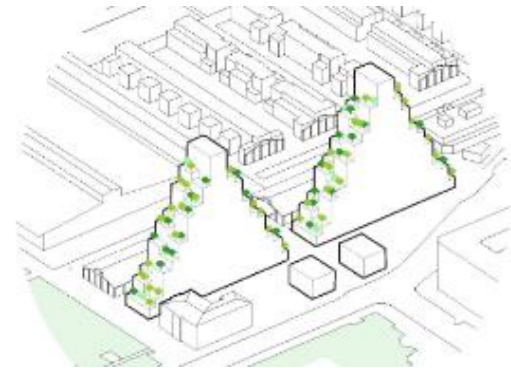
תיאור הפרויקט



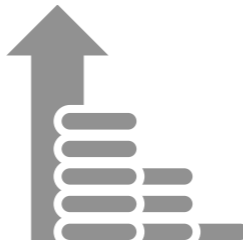
תכנון מקדמי לפיתוח של כ-15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים מודרניים ב-2 מגדלי Landmark, עם Catchment מצוין של כ-1.66 מיליון תושבים.



פיתוח משרדים בברלין - הדמיות



מודל עסקי - רווחיות גבוהה בסיכון נמוך



דפנסיבי - מתחת לעלות כינון, מושכר מתחת למחירי השכירויות בשוק, מינוף נמוך, ריבית נמוכה מקובעת ליותר מ-4 שנים.

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

מקרו -

מחזור צמיחה ארוך טווח



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

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

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

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



סיכום – Super Cycle / Three Self Help Vectors

"כיסוי שווי"



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

שיעור היוון גבוה – כ-4.38% (גבוה בכ- 426 נקודות בסיס מעל תשואת אג"ח ממשלתית צמודה ל-10 שנים).

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

פלטפורמה ניהולית חזקה



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

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

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