



**ARGO**  
Properties N.V.

מצגת חברה

נובמבר 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 נוסאת סיכון. יש לקחת בחשבון כי נתוני עבר אינם מצביעים בהכרח על ביצועים בעתיד. רכישת ניירות ערך של החברה דורשת עיון מעמיק במידע המפורסם על ידי החברה וניתוח משפטי, חשבונאי, 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' 6, 4, 11, 18, 20 ו-27 להלן בקשר עם פוטנציאל הרווחיות ממכירת דירות (privatization) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך באופן קיצוני בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) שיעור ריבית המשכנתאות הנמצאת בשפל היסטורי בגרמניה; (4) הערכות של החברה באשר לגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; ו- (6) הפרמיה מעל השווי בדוחות הכספיים שהשיגו החברות הציבוריות הגדולות בגרמניה בפועל בשנת 2020 ו-2021 מפעילות ה Privatization- שלהן; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. גם לכשתחליט החברה להתחיל בפעילות זו, שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי), מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף החברה שפורסם ביום 10 במאי 2021 נושא תאריך 11 במאי 2021 (להלן: "התשקיף"), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

המידע המתואר המידע המתואר בשקפים מס' 4, 6, 10, 18 ו-27 להלן בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד וגידול בשווי נכסי מגורים להשכרה בגרמניה הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית; (5) היעדר פגיעה בהכנסות משכ"ד למגורים או בהמשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של שכ"ד למגורים בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה; (6) הערכות החברה בדבר הסטת השקעות בין אלטרנטיבות גיאוגרפיות וסקטוריות ובדבר השפעת ריבית ריאלית שלילית לאורך זמן על שיעורי ההיוון; (7) תימוכין שהתקבלו משלוש השחקניות הגדולות בענף LEG, Vonovia - ו- Deutsche Wohnen, להמשך המגמה החיובית במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה גם בתקופת הקורונה; ו- (8) עליית מחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה וההיקף הכספי של עסקאות לרכישת מבני מגורים להשכרה בגרמניה בשנת 2021 לעומת שנה קודמת; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 בפרק 7 לתשקיף, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

המידע המתואר בשקפים מס' 22 ו-24 בקשר עם פרויקט Athena ופרויקט Diana (לרבות לוח הזמנים המוערך לקבלת האישורים הנדרשים, היקף זכויות הבניה 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.

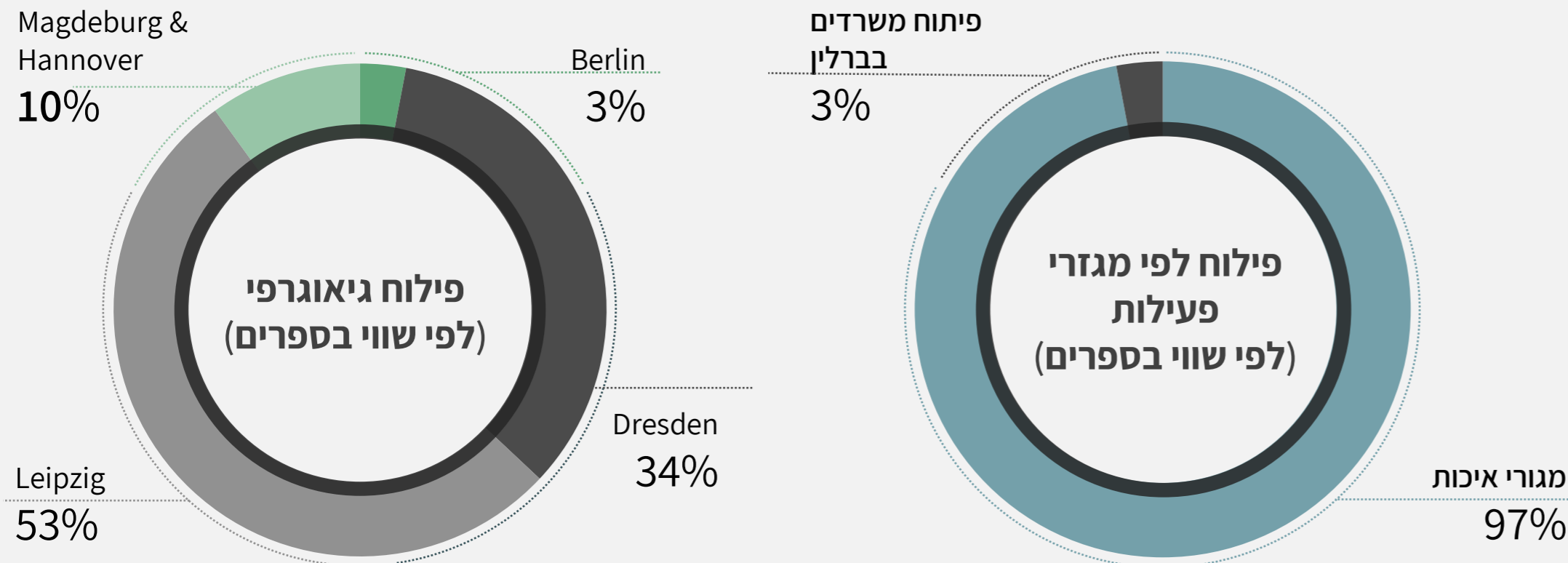
לעניין תזרים חופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF) (שקפים מס' 10 ו-14) - החברה מבהירה שמדד ה-FCPF אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפוסד) המדווח. כן מובהר, כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה. המידע המתואר בשקפים מס' 6 ו-12 כאמור בקשר עם התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) הגידול הצפוי בעקומת הביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) הגידול המתון הצפוי בשיעור האבטלה בגרמניה תודות לגמישות פיסקלית גבוהה של הממשלה הגרמנית; (5) היעדר פגיעה בהכנסות משכ"ד למגורים או בהמשך מגמת הצמיחה ארוכת הטווח של שכ"ד למגורים בתקופות משבר ומיתון קודמות בגרמניה; (6) יציבות המערכת הבנקאית בגרמניה ונגישות החברה למימון בנקאי לנכסי מגורים להשכרה; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה ובגרמניה), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 7.19 לפרק 7 ("תיאור עסקי התאגיד") בתשקיף החברה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה לגבי התזרים החופשי לאחר מימון בהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) כאמור.





# תמצית מנהלים

# ARGO Properties NV | תעודת זהות



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

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

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

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

- רכישת נכסים בודדים, מבעלים פרטיים, של בניינים איכותיים בעלי פוטנציאל השבחה רב
- השבחה שוטפת גבוהה- צמיחת שכ"ד אורגנית בטווח של 8%-10% לשנה
- צבר רווחים גבוה- פער ממוצע של 47% בין דייר נכנס ודייר יוצא
- פוטנציאל רווח ממכירת דירות קונדו

## ליום 31 לאוקטובר 2023

מס' יח"ד (פרפורמה*)	3,832
שווי נדל"ן (פרפורמה*)	667 מ' אירו
NAV למניה על פי תחשיב EPRA NRV	24.1 אירו

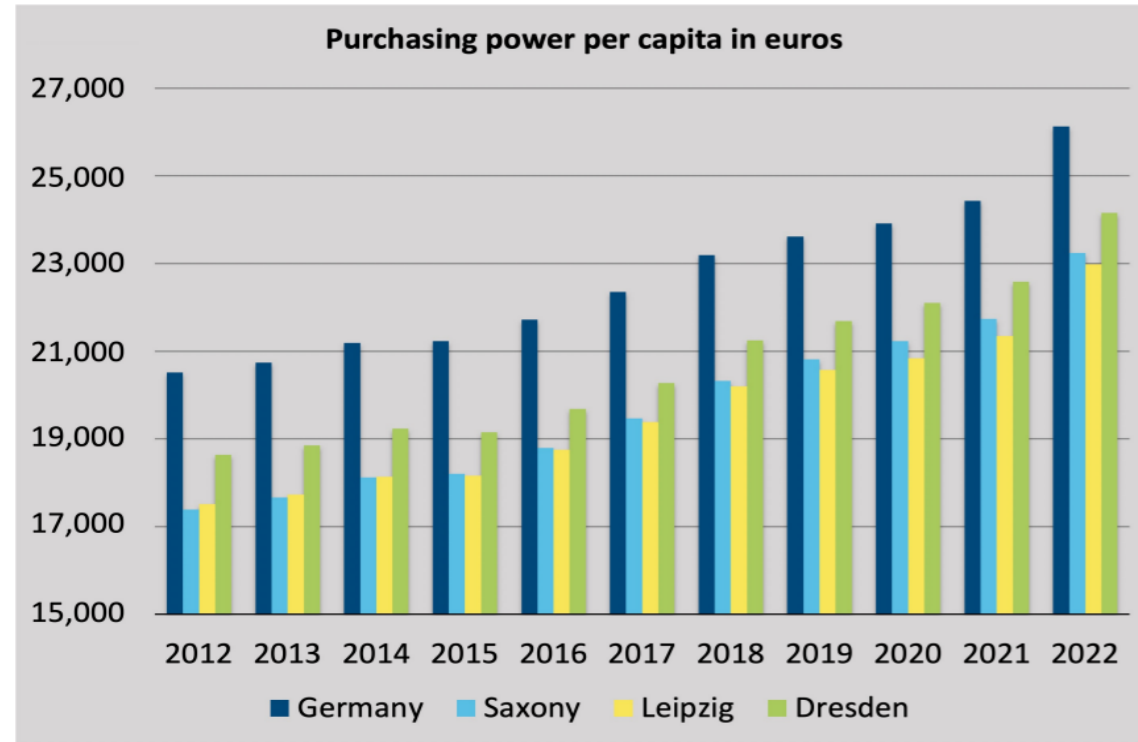
\* כולל נכסים תחת הסכמי רכישה והסכמי בלעדיות.

מתחילת פעילותה הניבה החברה צמיחה שנתית ממוצעת של 18% ב-NAV (על פי EPRA NRV)

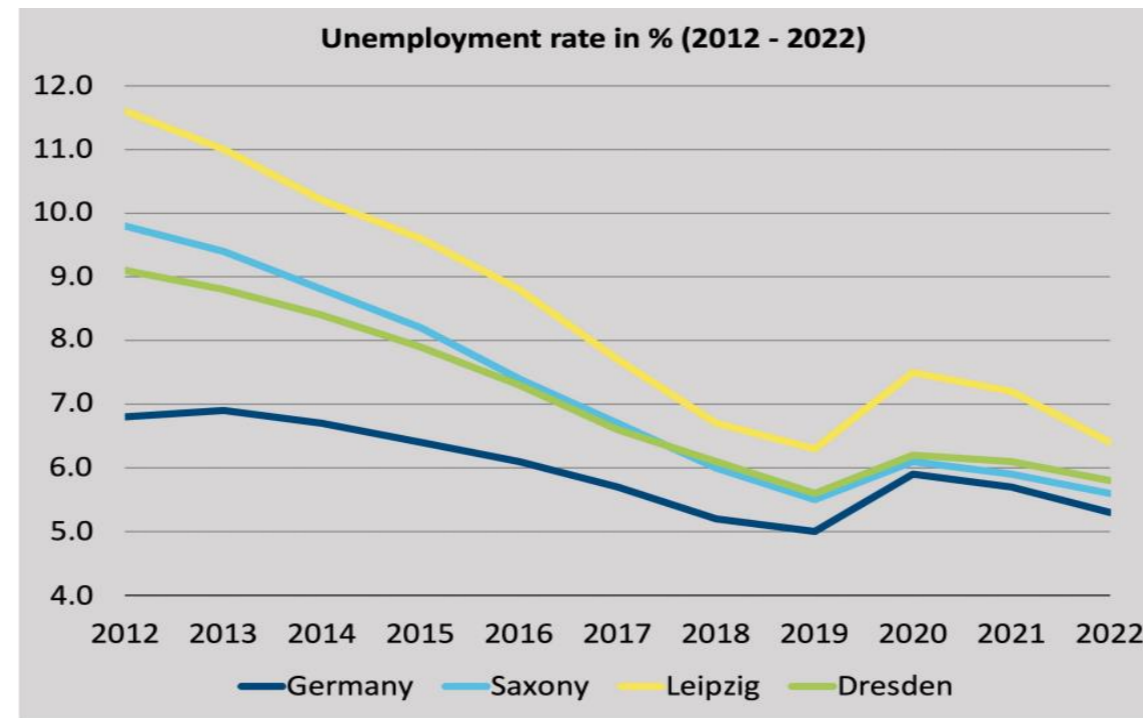
מערך ניהול עצמי וורטיקלי (58 עובדים) המתמחה באיתור ורכישת נכסים בעלי פרופיל השבחה גבוה וניהול מוטה הצפת ערך

# לייפציג ודרזדן - סגירת פערים דמוגרפיים וכלכליים מול הערים הגדולות במערב גרמניה

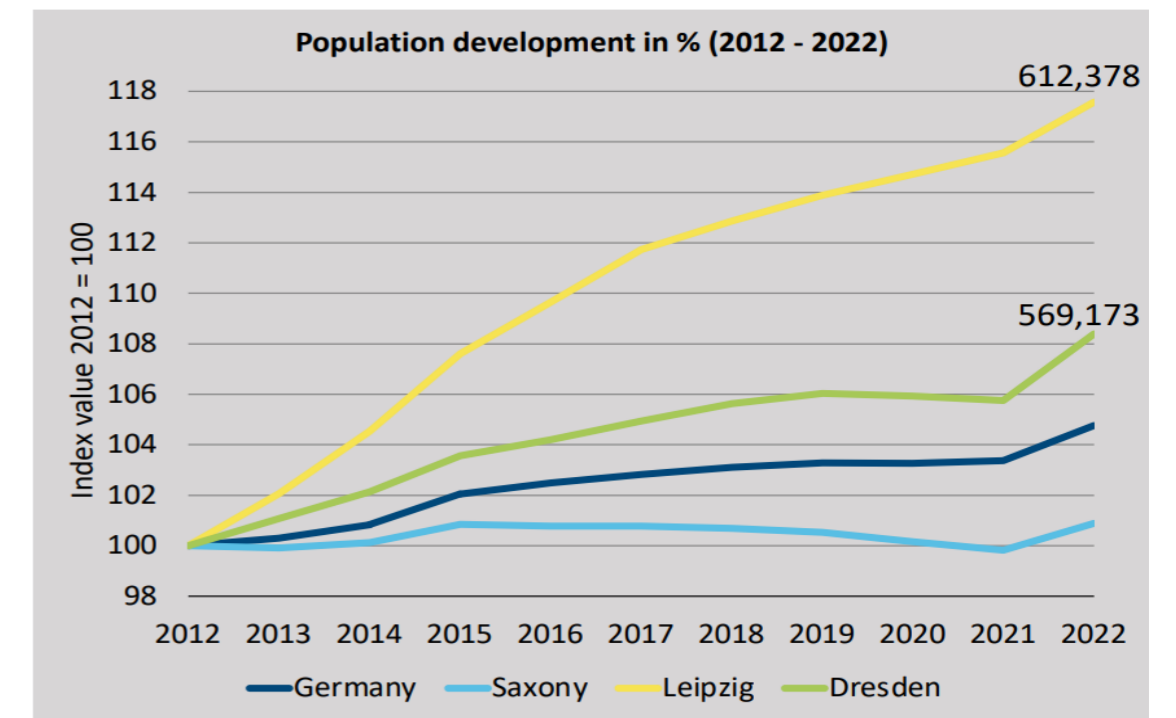
אורבניזציה / כלכלות מבוססות שבבים והייטק בדרזדן ורכב חשמלי ולוגיסטיקה בלייפציג / זמינות של כ"א איכותי (40 א' סטודנטים בכל עיר)



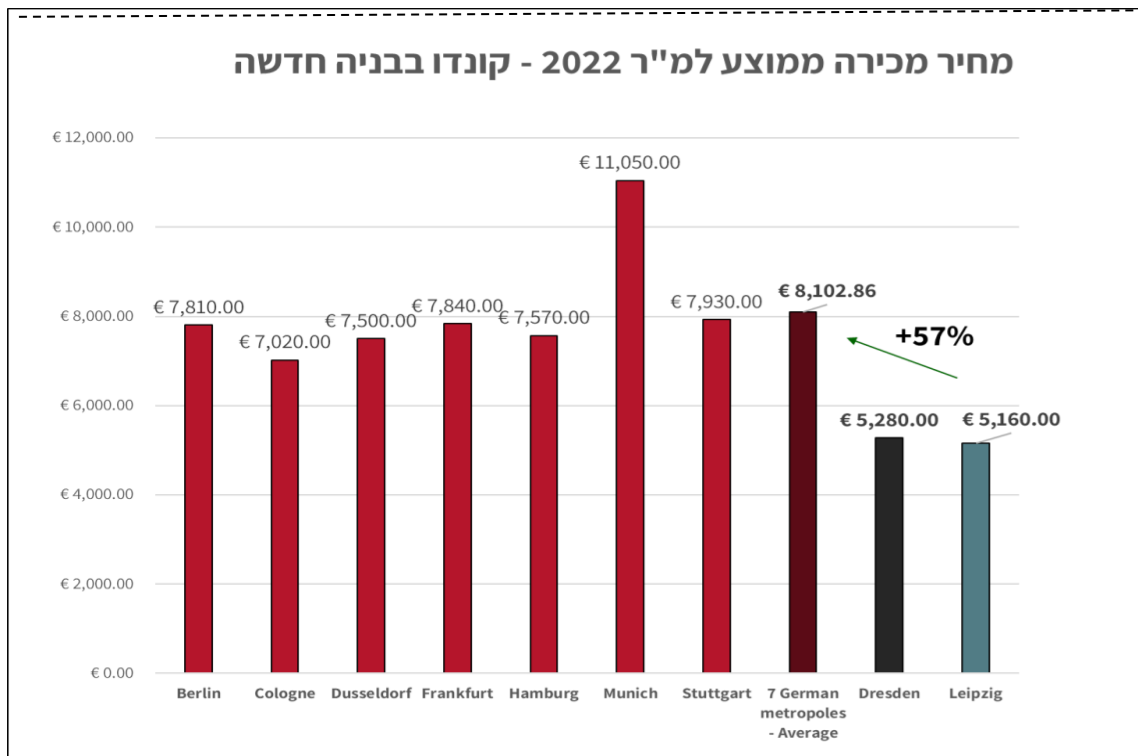
Source: RIWIS/bulwiengesa/Statistisches Bundesamt/Stadt Dresden/Stadt Leipzig



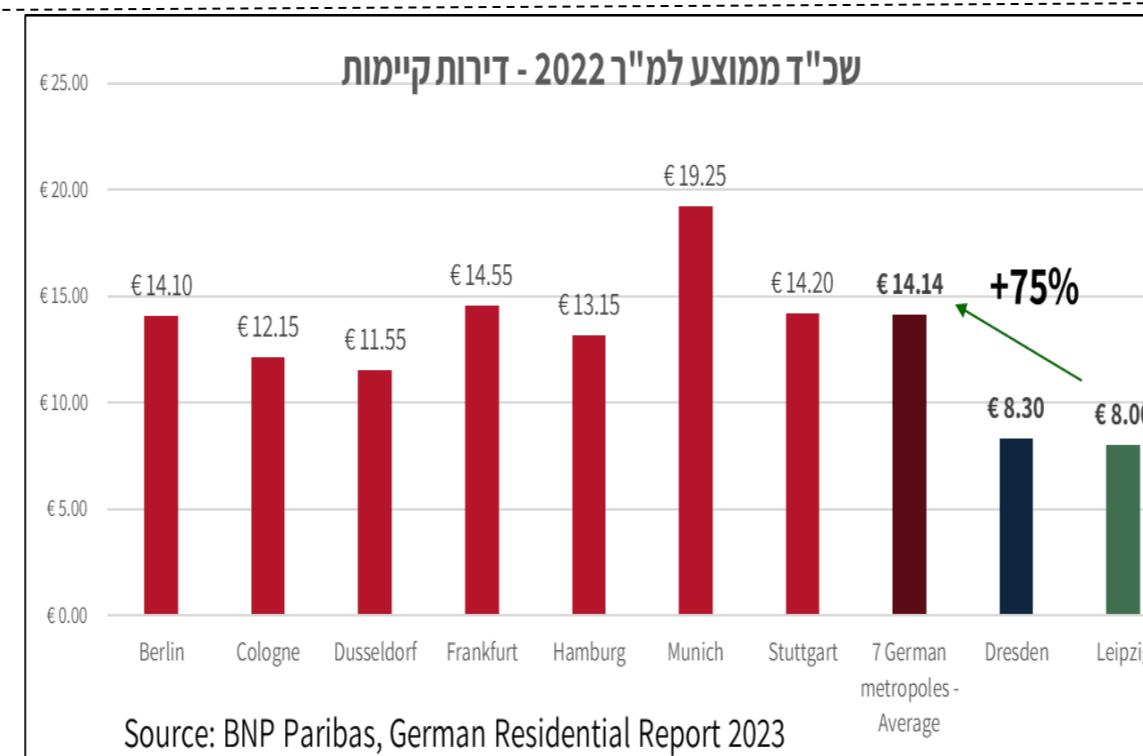
Source: RIWIS/bulwiengesa alle zivilen Erwerbspersonen/Stadt Leipzig



Source: RIWIS/bulwiengesa/Statistisches Landesamt Sachsen



Source: BNP Paribas, German Residential Report 2023



Source: BNP Paribas, German Residential Report 2023

פוטנציאל משמעותי  
לסגירת פערים  
במחירי השכירות  
ובמחירי הנדל"ן

## ➤ תחום פעילות דפנסיבי, יציב וצומח

- רכישת נכסי פריים למגורים להשכרה במרכזי ערים גדולות בגרמניה – הריבית הריאלית בגרמניה (כיום 0.39%) צפויה להוות 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%).

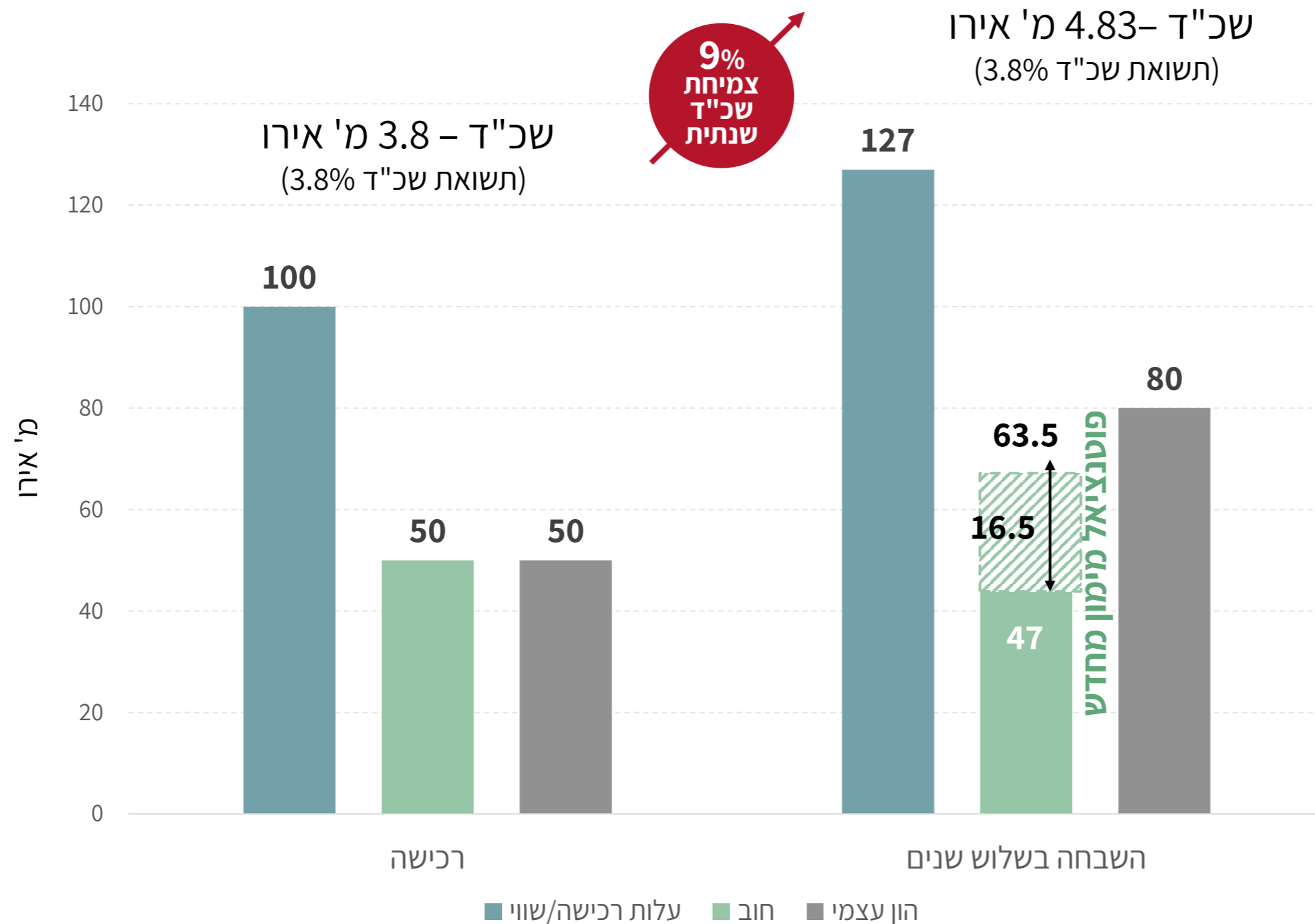
## ➤ מודל רווחיות מוטה השבחה

- תשואה גבוהה ויציבה – צמיחה אורגנית שנתית של 8%-10% המתווספת לתשואת שכ"ד התחלתית של 3.8% ==> מייצרת תשואה גבוהה על ההון של בין 15%-20% במינוף של 40%-45% בנוסף, פוטנציאל משמעותי לרווחיות ממכירת דירות קונדו.
- רמת סיכון נמוכה – נכסים באיכות גבוהה (דירוג אנרגטי גבוה) הרשומים בספרים מתחת לעלות הכינון כפועל יוצא של נסיבות היסטוריות ורגולציה/ 47% פוטנציאל העלאת שכ"ד לרמת שכ"ד בשוק.
- נגישות גבוהה למערכת הבנקאית בגרמניה - 7 בנקים/ מרווחי מימון של 110-120 נק' בסיס/ track record של חילוצי הון עצמי בהיקפים משמעותיים במסגרת מימונים מחדש בעקבות השבחה.

**ארגו הינה ה-*Pure Play* היחיד על האורבניזציה**

השבחה+מימון מחדש = Cash on Cash < 10% בשנה

## דוגמא מייצגת – מימון מחדש לאחר 3 שנים



### דוגמא מייצגת -

### השבחה ומימון מחדש\*

רווח מפעילות השבחה 27 מ' אירו

תזרים נטו ממימון חדש 16.5 מ' אירו

17% ROE

11% Cash on Cash

• התחשיב לא לוקח בחשבון תשואה שוטפת מהנכסים המניבים

בנוסף תיק הנכסים מניב תשואת FFO של כ-2.5%

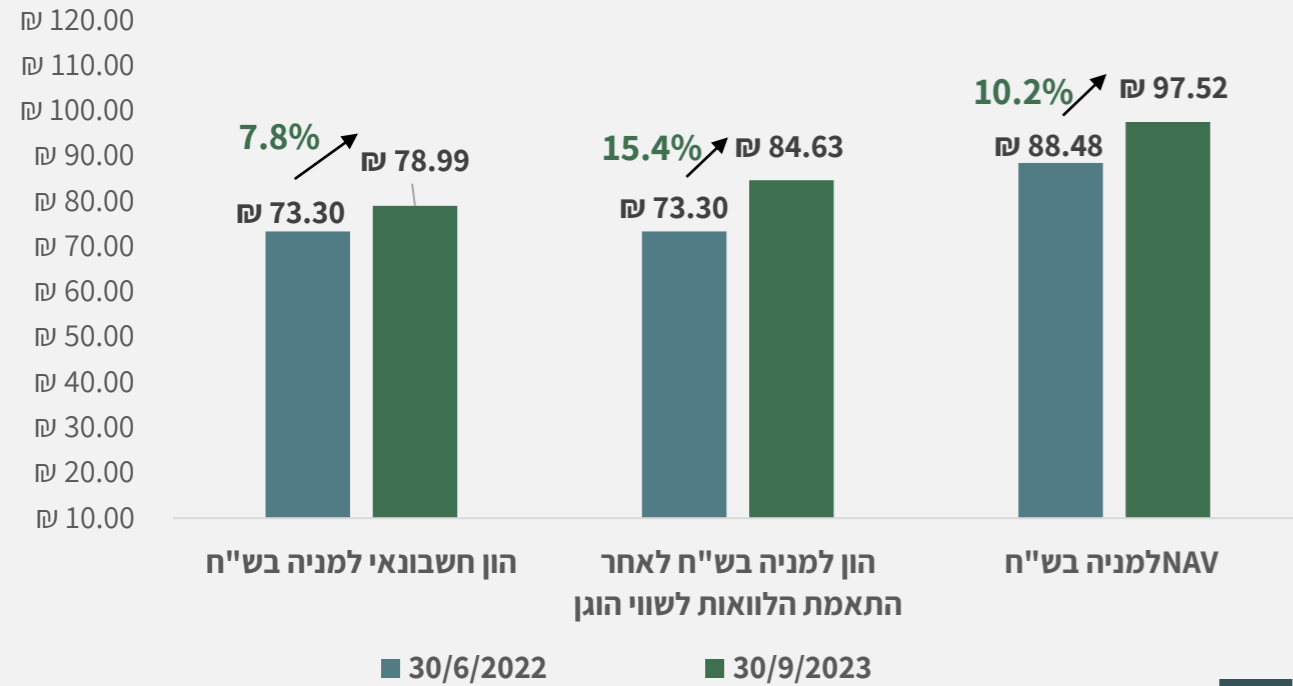
### נתונים בפועל

השבחה בשכ"ד לפי ותק התיק (שנתיים +)

ינתר פוטנציאל השבחה	שיעור השינוי השנתי	שיעור עלית שכ"ד מאז רכישה	
41%	9.30%	53%	בנכסים שנרכשו בשנת 2018
45%	9.15%	43%	בנכסים שנרכשו בשנת 2019
49%	9.83%	37%	בנכסים שנרכשו בשנת 2020
54%	9.78%	27%	בנכסים שנרכשו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2021

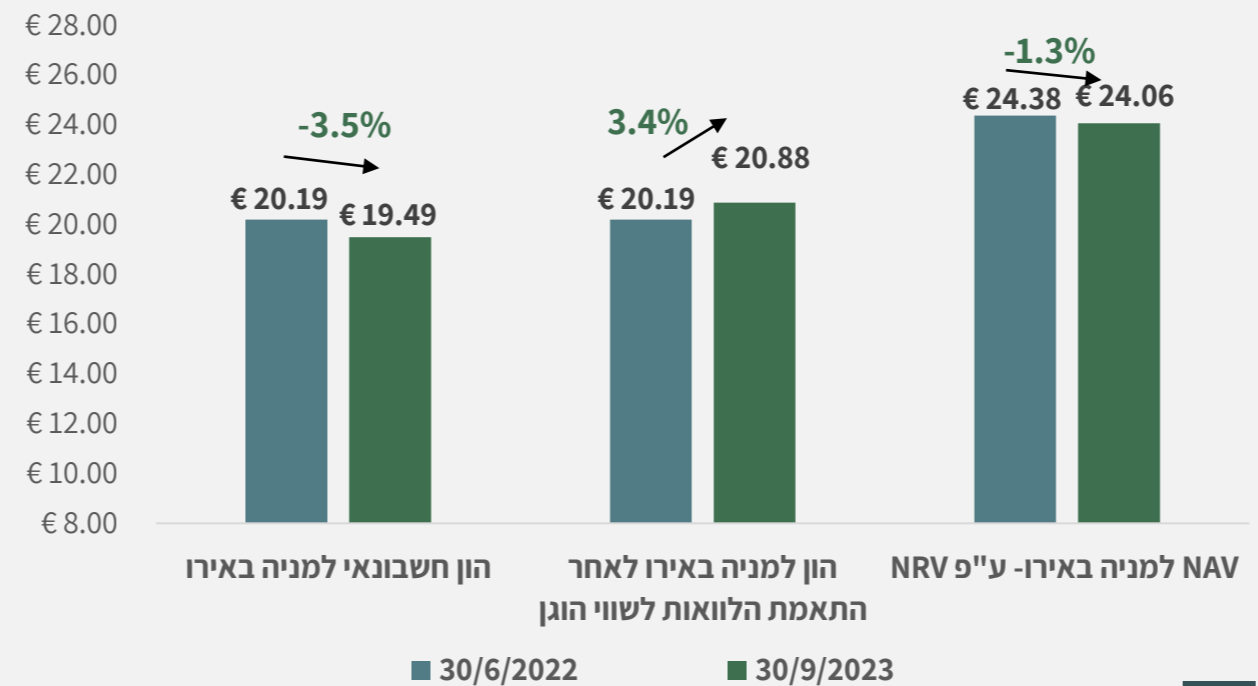
# ARGO Properties NV | עליית תשואות משמעותית

גידול של כ-10% ב-NAV למניה (עפ"י מדד ה-NRV) במונחים שקליים



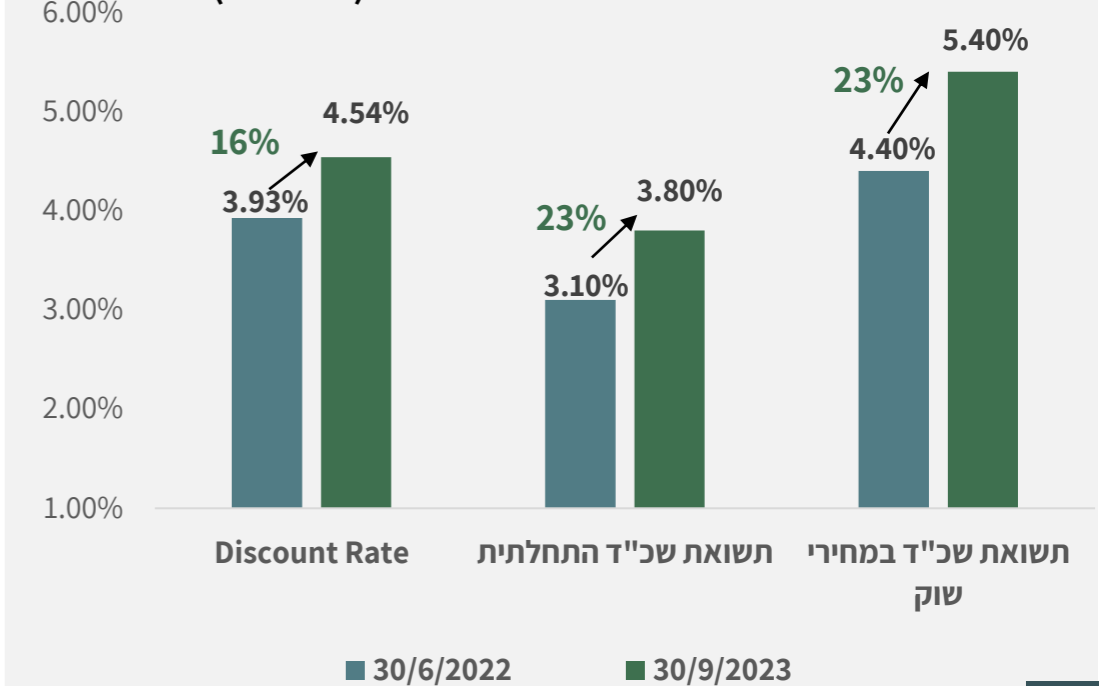
3

האצת פעילות ההשבחה קיזזה את מרבית ההשפעה של פתיחת התשואות



2

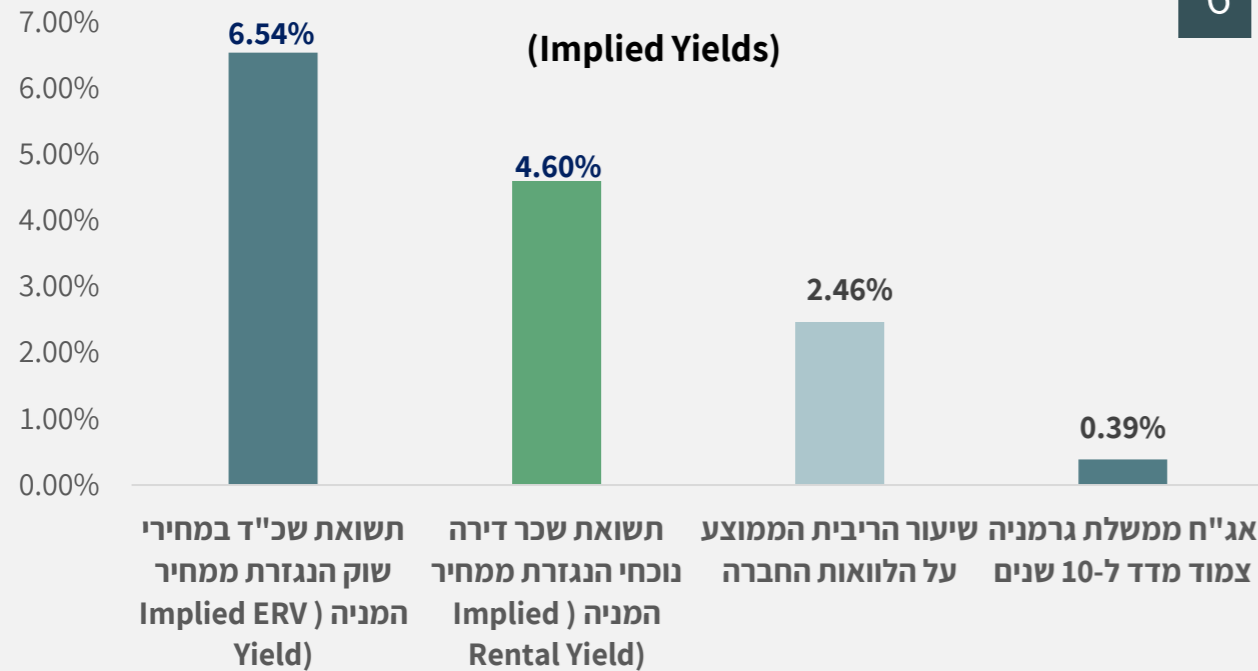
פתיחת תשואות של כ-23% מהשפל (יוני 2022)



1

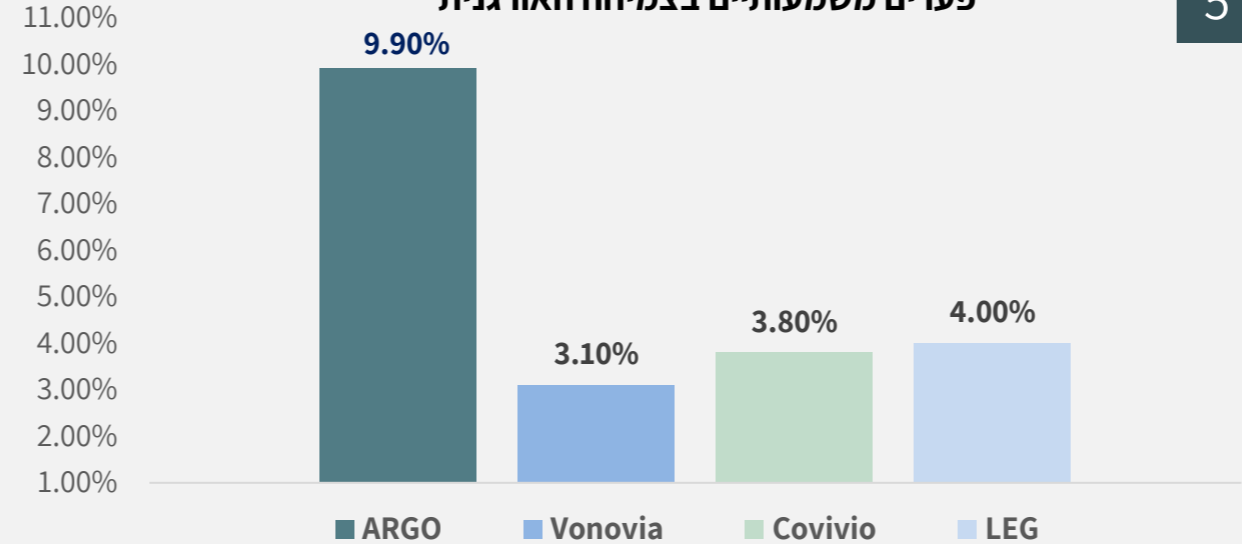
ARGO - תשואת שכ"ד הנגזרת ממחיר המניה \*

(Implied Yields)



6

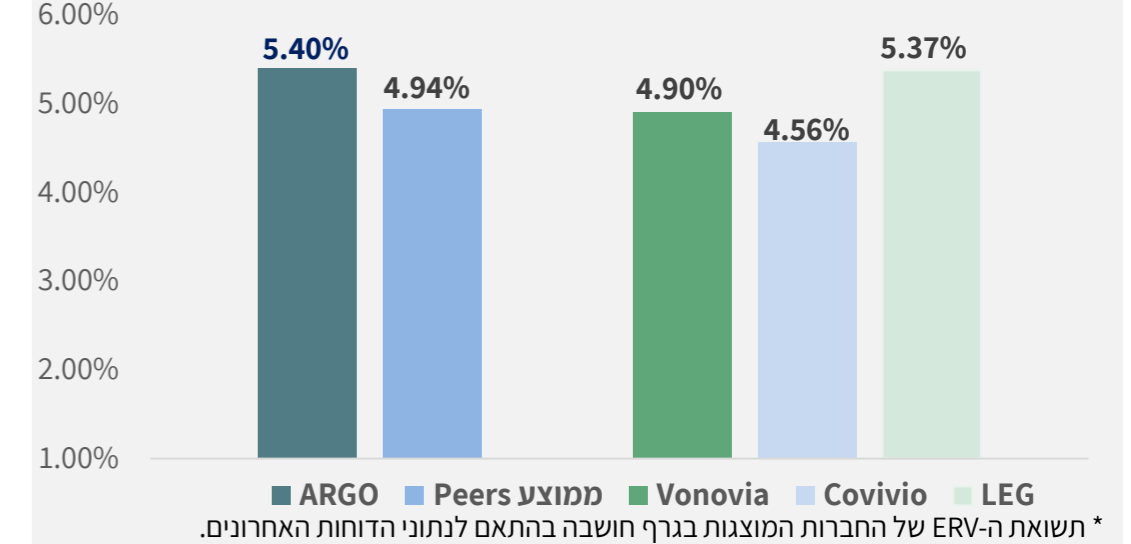
פערים משמעותיים בצמיחה האורגנית



5

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

ההשוואה (\*) למרות הפורטפוליו האיכותי יותר



4

על אף הבדלים משמעותיים בסוג, איכות ומיקום הנכסים וכפועל יוצא בשיעורי הצמיחה האורגנית בפועל (9.9% ב-ARGO בהשוואה ל 3%-4% בקבוצת ההשוואה)

\* על סמך ה-discount בין שווי שוק ל-EPRA NTA



# ARGO Properties NV | התפתחויות עיקריות

## תפעולי



- שכ"ד מנכסים זהים צמח ברבעון השלישי ב- 9.9% (לעומת Q3.2022) בהשוואה לצמיחה של 8.5% ברבעון המקביל אשתקד. הצמיחה האורגנית צפויה להיוותר גבוהה בהמשך.
- ה-ERV (שכ"ד בשוק בהשכרות חדשות) עלה ב- 7.1% (לעומת Q3.2022).
- **תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק (על סמך השכרות אחרונות) עלתה ל 5.4% ברבעון השלישי 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.

## רווחיות / שווי נכסי נקי



- הערכות שווי- גידול של 16 נקודות בסיס בשיעורי ההיוון לכ-4.54% (עליה מצטברת של 61 נקודות בסיס בשיעורי ההיוון מאז יוני 2022) וכפועל יוצא, פתיחה של 20 נק' בסיס ו-30 נק' בסיס בתשואת שכ"ד ההתחלתית ותשואת שכ"ד במחירי שוק ל-3.8% ו-5.4% בהתאמה. הנחות השמאים לגבי ה-ERV נמוכות בכ-9.6% מרמת שכ"ד בהשכרות חדשות שהחברה מבצעת בפועל. כמו כן, השמאים הותירו את הנחות שיעורי צמיחת ה-ERV לטווח הקצר ולטווח הארוך על 1.9% ו-1.1% לשנה בהתאמה, למרות השיפור בתנאי השוק ובהשוואה לשיעור צמיחת ERV של 7.1% לשנה בנכסי החברה. הפסדי השערוך הסתכמו לסך של כ-10 מ' אירו.
- הפסד נקי- במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 הכירה החברה בהפסד נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ-7 מ' אירו, תודות לצמיחה האורגנית הגבוהה בהכנסות ושיפור של 63% ברווחיות השוטפת שקיזזו חלקית את השפעת העלאת שיעורי ההיוון והפסדי השערוך.
- ה-NAV לפי מדד ה-EPRA NRV הסתכם ברבעון השלישי של 2023 בכ-435.5 מ' אירו (24.1 אירו למניה). ה-NAV אינו כולל שווי חיובי נוסף בהיקף של 26.7 מ' אירו הגלום בסך ההתחייבויות הפיננסיות של החברה שהינן נומינליות ונושאות ריבית קבועה הנמוכה מריבית השוק כיום.

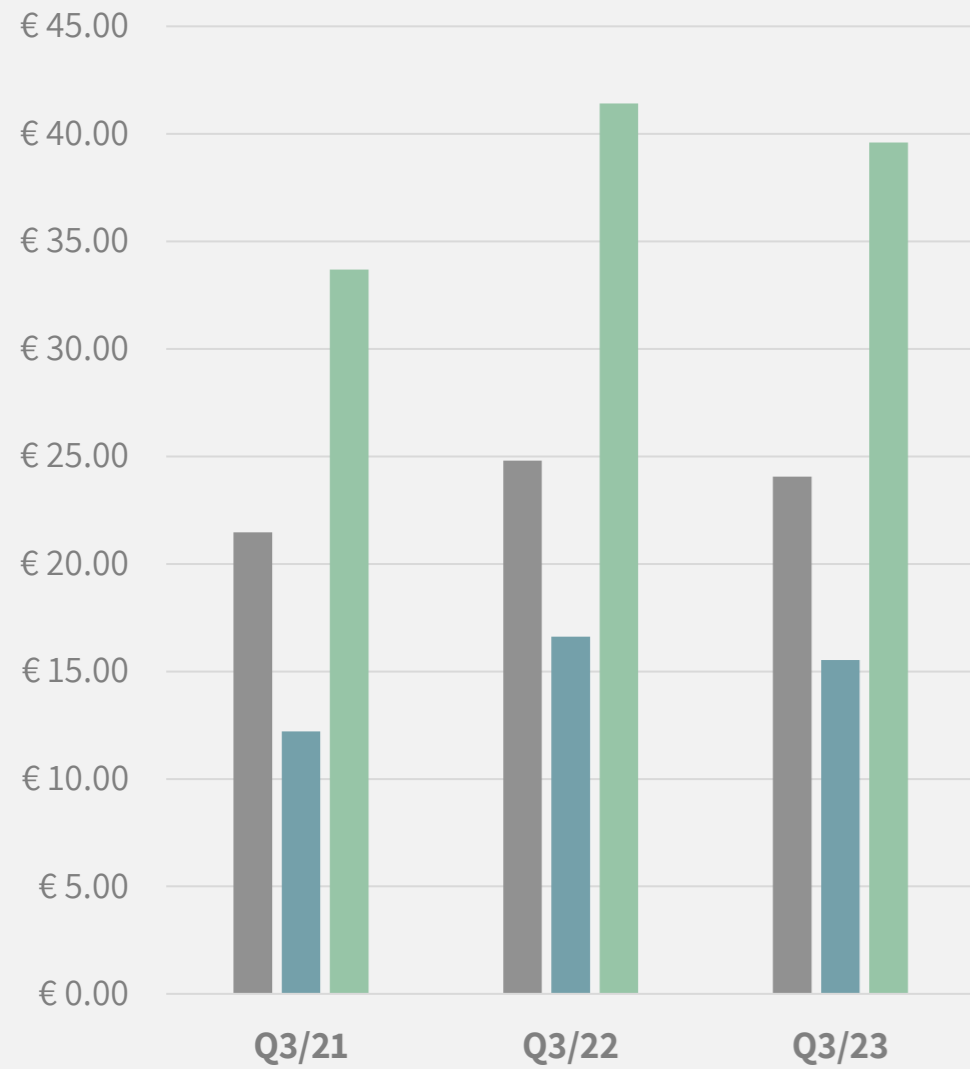
## עסקאות, איתנות פיננסית ונזילות



- תזרים מ-Refinancing - תזרים המזומנים ממימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים הסתכם בכ-16.75 מ' אירו מתחילת 2023. החברה מקדמת מימונים מחדש של כ-26.5 מ' אירו.
- עסקאות חדשות- במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2023 חתמה החברה על עסקאות (הסכמי בלעדיות) בהיקף של 29.1 מ' אירו והשלימה עסקאות בהיקף של 51.7 מ' אירו.
- איתנות פיננסית גבוהה- שיעור מינוף נמוך (45.2%), מח"מ 3.65 שנים, ריבית ממוצעת לא צמודה של 2.46%, יתרות נזילות – יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים בהיקף של כ- 37.4 מ' אירו.

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

## התפתחות פוטנציאל השווי משלב I (ללא פעילות הקונדו)



■ NAV\* למניה  
 ■ פוטנציאל השבחה ללא קונדו למניה  
 ■ סה"כ למניה

\* 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-7.1% ב-12 החודשים האחרונים

רכישת נכסים - רכשה נכסים בתשעת החודשים הראשונים של 2023 בהיקף של 29.1 מ' אירו עם שכ"ד ממוצע של 7.03 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 141 מ' אירו, בהסתמך על הנחת ריפיינגס של 50% LTV



מקורות אלו יושקעו ברכישת נכסים חדשים



## I השבחת שכ"ד



פער של 47% בין שכר הדירה מדיירים חדשים (11.54 אירו למ"ר) ושכר הדירה הממוצע בנכסים (7.87 אירו למ"ר)

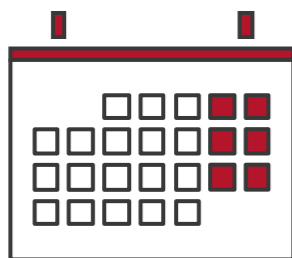


מגלם פוטנציאל השבחה של 10.68 מ' אירו בתזרים השנתי



מיצוי הפוטנציאל עשוי להביא להשבחה של 281 מ' אירו בערך הנכסים בסביבת התשואות הנוכחית (3.8%)

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



## מימוש הפוטנציאל

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

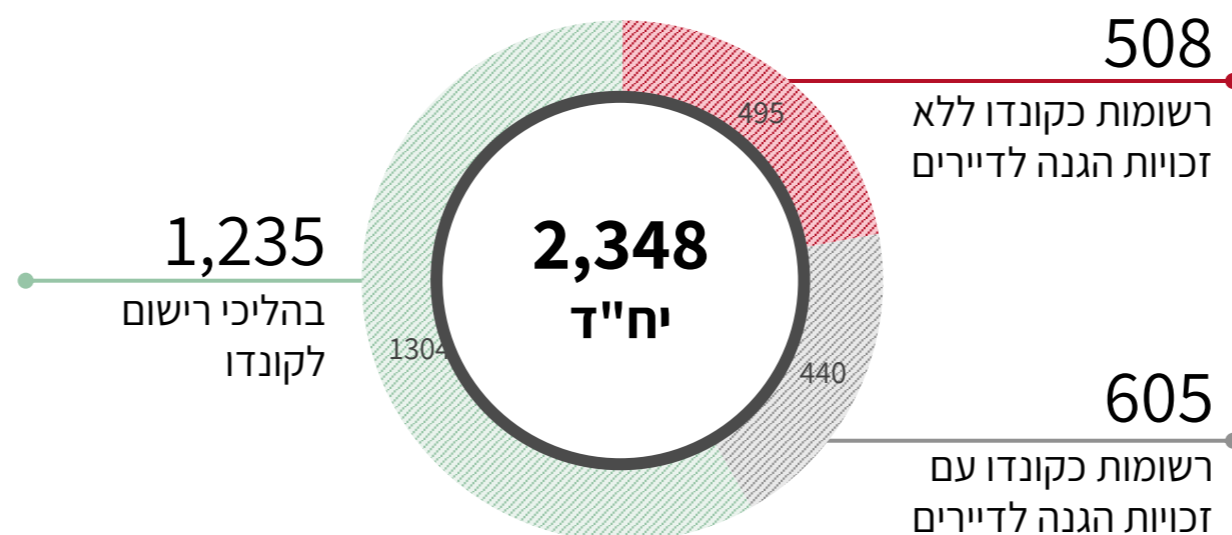


יעדים: מימוש כ-10% בשנה והשקעת התקבולים ברכישת נכסים חדשים שיעברו תהליך השבחה דומה

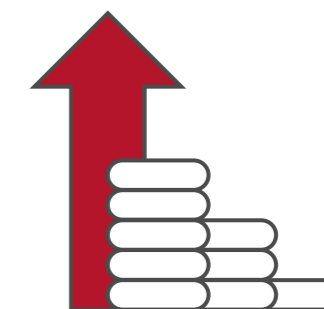


## פרצליה ורישום

החברה מבצעת פרצליה ורישום למאות יחידות בשנה במקביל לשלב ו



ברבעונים הקרובים יתרת יח"ד יכנסו לתהליך פרצליה

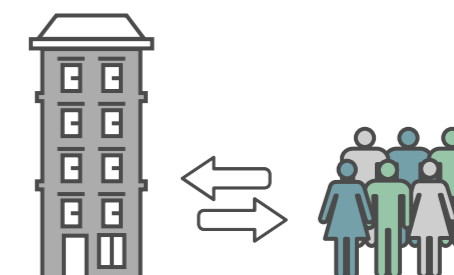


## הפוטנציאל

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



תחלופת דיירים לאחר הפרצליה מבטלת את המגבלות האמורות



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

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

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



$$\text{תשואה נטו } 5.7\% = \text{Capex } 2.0\% - \text{צמיחה אורגנית } 3.5\% + \text{תשואת שכ"ד } 4.2\%$$

**תשואה מייצגת**

**תשואה מייצגת\* על ההון העצמי = 6.8%**

$$\text{תשואה נטו } 12.20\% = \text{Capex } 1.0\% - \text{צמיחה אורגנית } 9.9\% + \text{תשואת שכ"ד } 3.8\%$$

**תשואה מייצגת\* על ההון העצמי = 18.6%**

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

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

✓ דירור סוציאלי בשולי הערים מאוכלס 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 הדירור 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

\* הנחות גנריות לתחשיב תשואה על ההון העצמי - 45% מינוף, 4.4% עלויות מימון, לפני עלויות ניהול ומס.

# ARGO Properties NV | מאפיינים עיקריים



## מדיניות פיננסית שמרנית

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



## ניהול

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



## פוטנציאל

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



## דפנסיביות

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



# תוצאות הפעילות

## רווח והפסד (א' אירו) - דוחות מאוחדים

2022	9M/2022	9M/2023	
16,600	11,963	15,622	הכנסות מהשכרת נכסים
6,095	4,429	6,387	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
<b>22,695</b>	<b>16,392</b>	<b>22,009</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
(6,095)	(4,429)	(6,387)	הוצאות ניהול נכסים עלות אחזקת נכסים להשכרה
(3,261)	(2,451)	(2,784)	הוצאות הנה"כ והקמת פעילות
(5,653)	(4,170)	(4,580)	רווח תפעולי
<b>7,686</b>	<b>5,342</b>	<b>8,258</b>	עליית שווי נדל"ן להשקעה ירידת שווי עקב הפרשה חד פעמית בגין גידול במס רכישת נדל"ן
27,022	34,332	(19,363)	הוצאות מימון שינויי בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים מיסים נדחים
<b>27,275</b>	<b>30,839</b>	<b>(20,170)</b>	<b>רווח נקי לבעלי המניות</b>

## EPRA NAV (א' אירו)

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
352,757	352,757	352,757	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
	25,148	25,148	בתוספת מסים נדחים בגין התאמות EPRA
		57,593	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
22,463			שווי הוגן של התחייבות נומינליות הנושאות ריבית קבועה, נטו
-3,700			עלויות פירוק ופירעון מוקדם
<b>371,520</b>	<b>377,905</b>	<b>435,498</b>	<b>סה"כ למניה</b>
<b>20.79</b>	<b>20.88</b>	<b>24.06</b>	

## מאזן ספט' 2023 (א' אירו) - דוחות מאוחדים

התחייבויות	נכסים
348,572	26,255
7,818	11,126
22,860	688,477
352,757	6,149
<b>732,007</b>	<b>732,007</b>

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

	נכון לספט' 2023	
FFO (+)	43,034	FCPF
הגידול ב FFO כתוצאה ממימוש פוטנציאל השבחת שכ"ד (+)	9.88%	FCPF / EPRA NRV
תזרים הריפוייננסיים מהשבחת שכ"ד (-)		
CAPEX שאינו נכלל במדד ה FFO (-)		

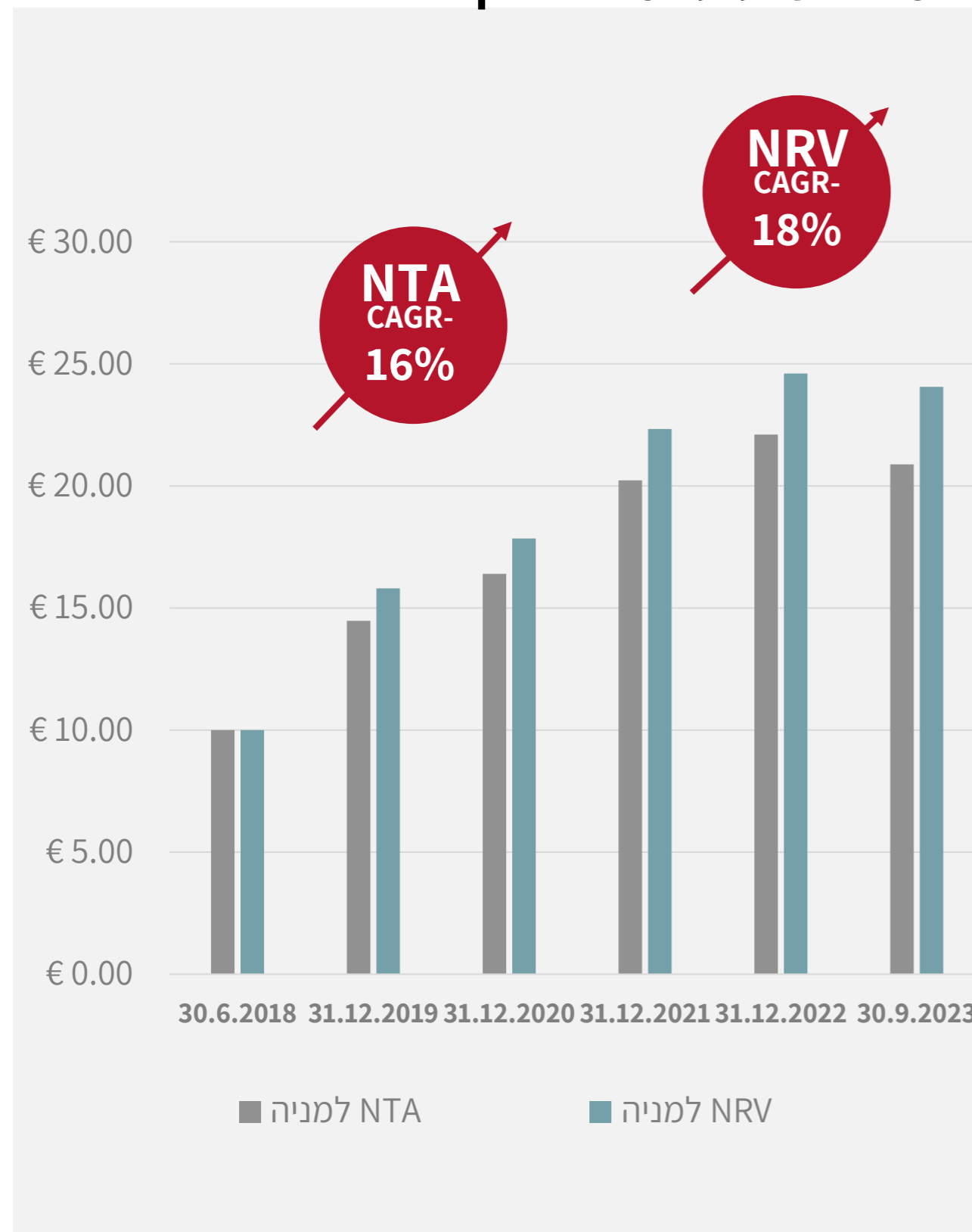
\* התחשיב הינו שנתי לתקופה של 5 שנים. בהנחה כי: (א) החברה תחדל מלרכוש נכסים חדשים בעלי פוטנציאל השבחת שכ"ד ו- (ב) שכ"ד בשוק (ERV) יפסיק לצמוח, אזי פוטנציאל התזרים המימוני "יתאפס" בתום 5 שנים. פרוט נוסף בדוח הדירקטוריון של החברה

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

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

**NDV** - שווי למימוש מהיר / פירוק

## צמיחה שנתית במדדי ההון





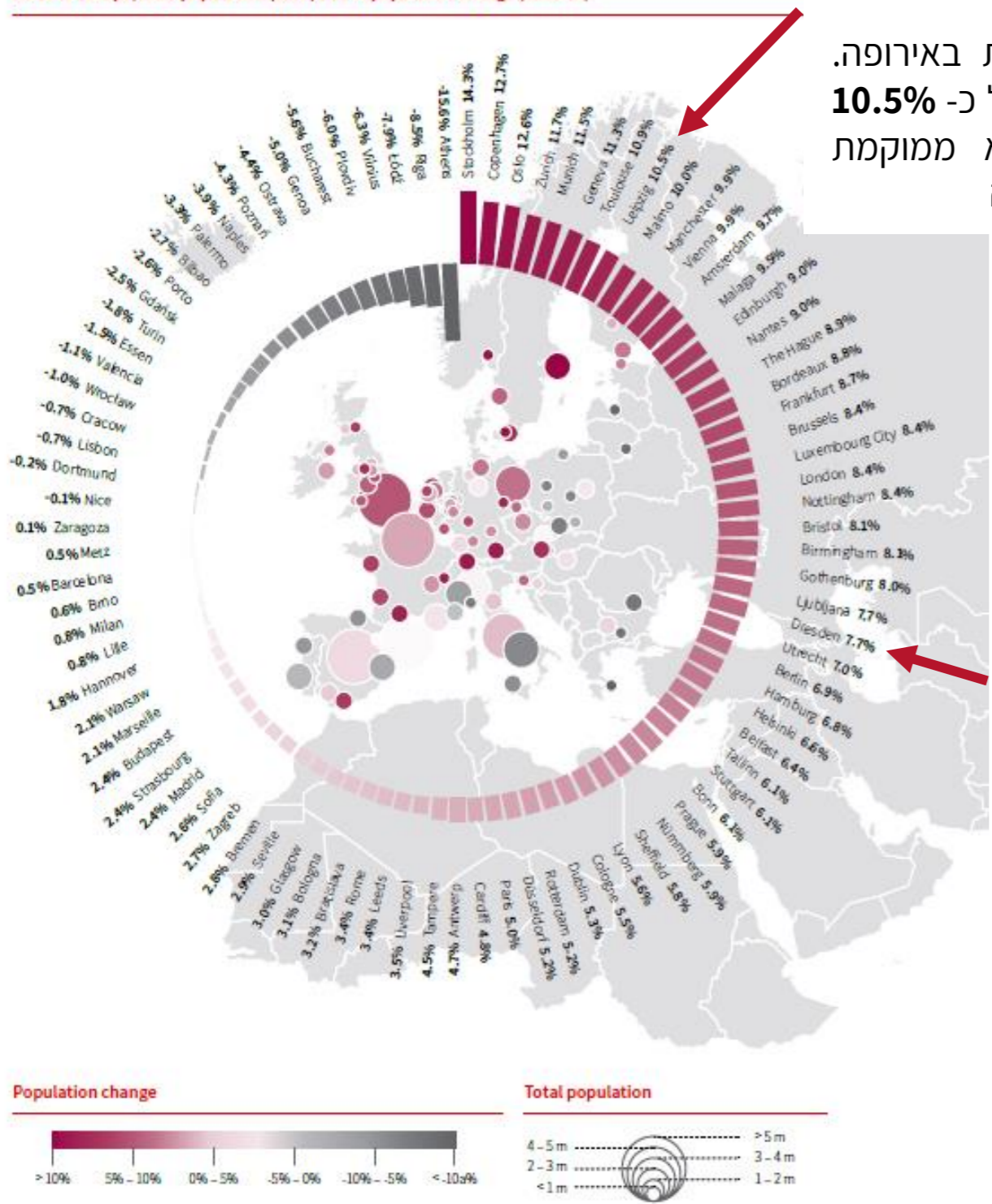
# תחום המגורים



# 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)

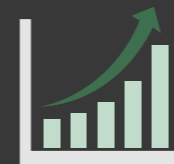


### לייפציג

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

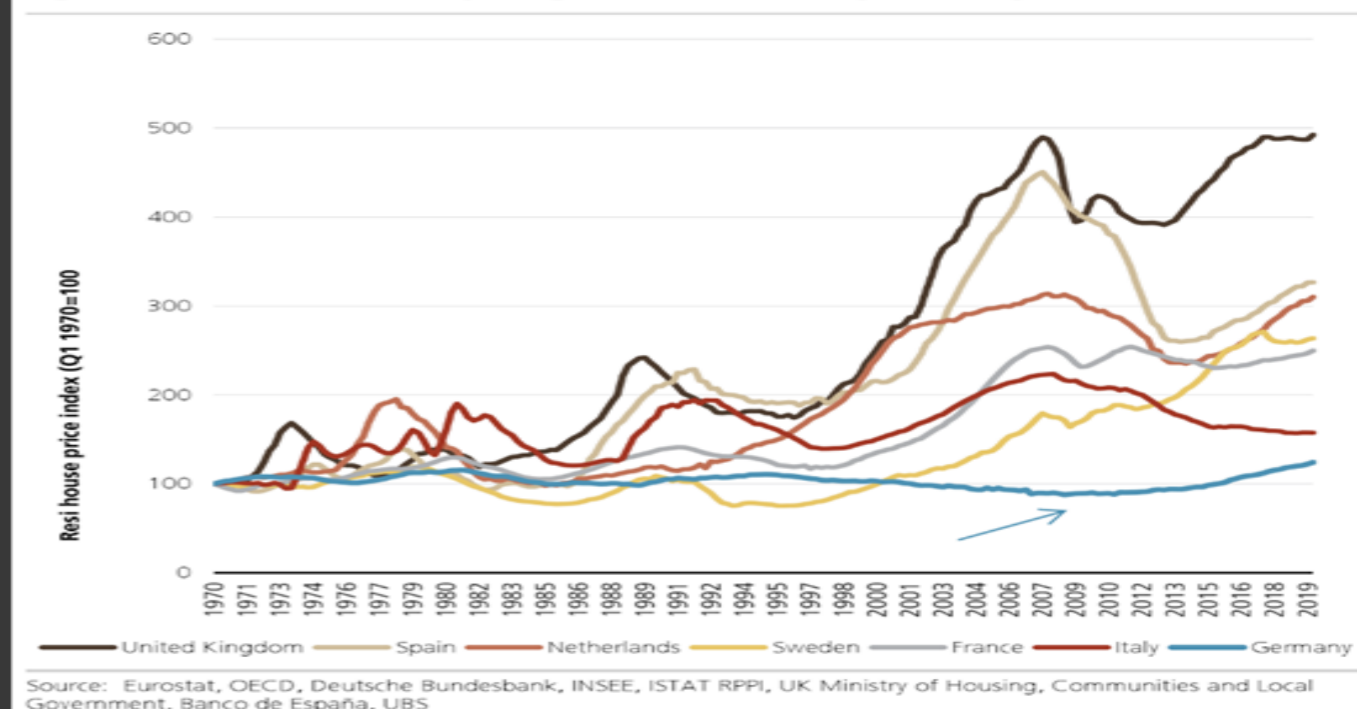
### דרזדן

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



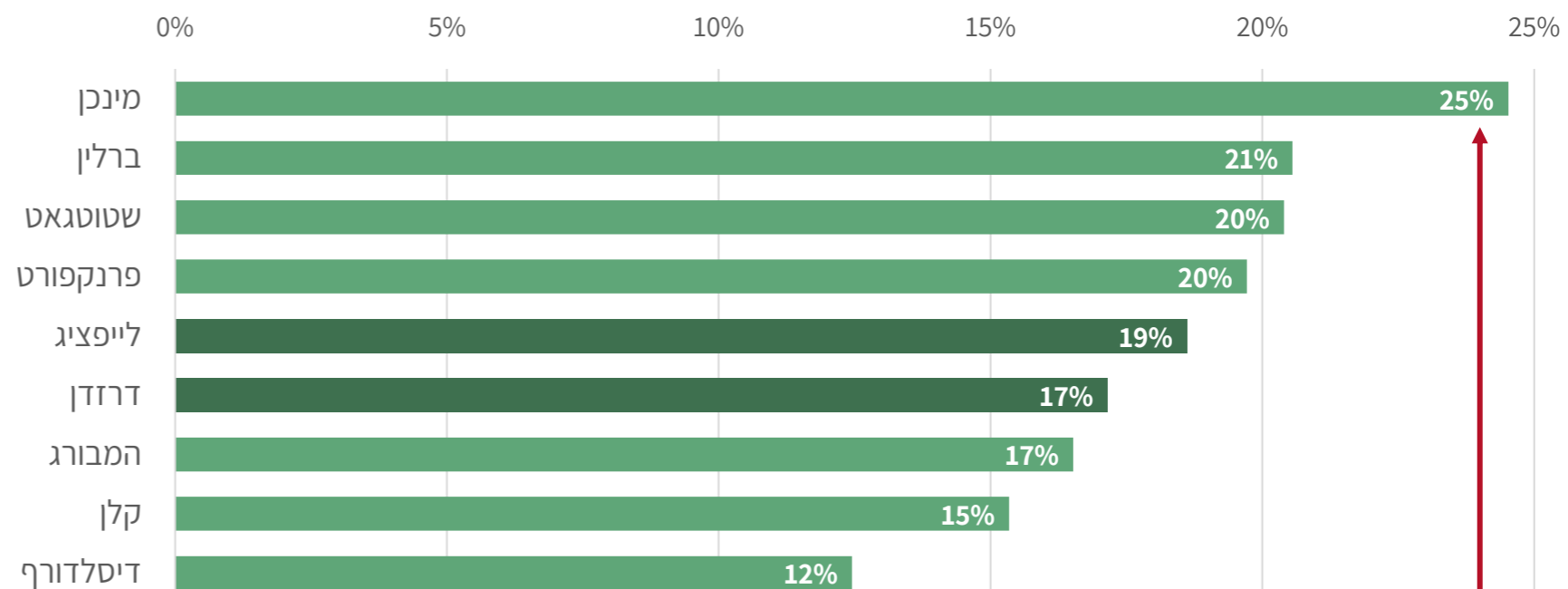
**גרמניה - עליה ריאלית של 24% בלבד במחירי הדירות, עפ"ן 40 שנים**

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

### גורמים מרכזיים



האורבניזציה דומיננטית יותר (מיעוט ערים גדולות באזור)



לייפציג-גיל האוכלוסיה הממוצע הנמוך בגרמניה



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



### Leipzig



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



### Dresden



עיר הבירה (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

### The top 5 German cities (trend index)

#### צמיחת אוכלוסין, פריון ותעסוקה

HWWI/Berenberg City Ranking - 2019



### פוטנציאל קונדו גבוה בלייפציג ובדרזדן

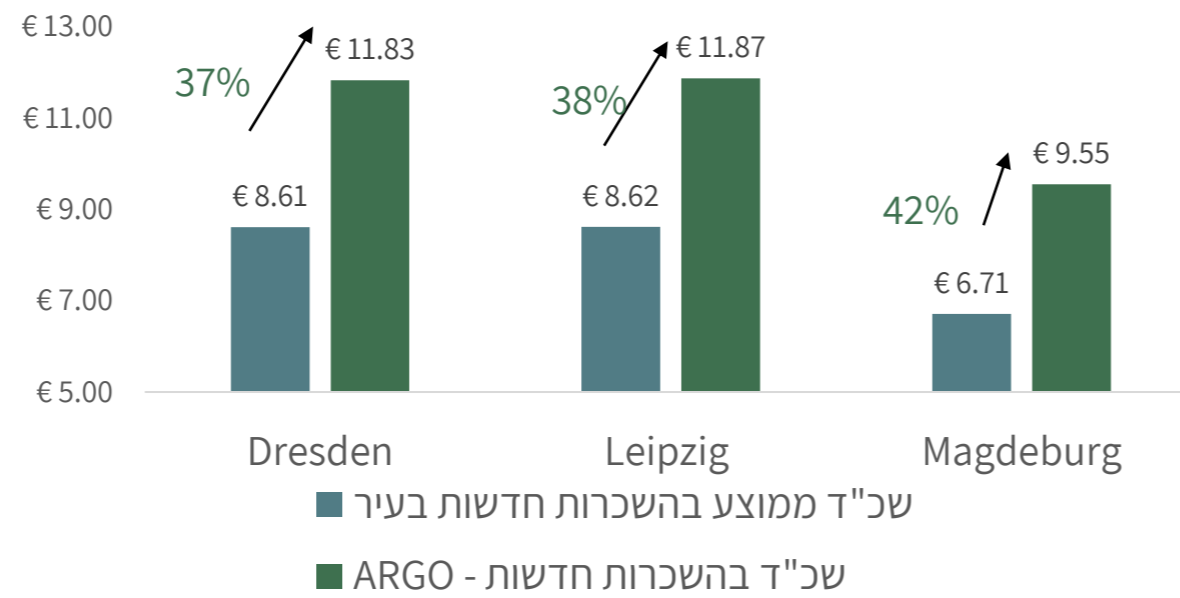
Top 12		Bottom 12	
CITY	Home ownership rate	CITY	Home ownership rate
Łódź	90%	Geneva	6%
Katowice	90%	Zurich	9%
Bucharest	90%	Leipzig	11%
Zagreb	89%	Basel	13%
Wrocław	87%	Dresden	14%
Gdańsk	87%	Berlin	14%
Tirana	87%	Gothenburg	19%
Kraków	86%	Frankfurt	19%
Budapest	86%	Vienna	20%
Warsaw	85%	Copenhagen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

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

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%

# תיק המגורים - מיקום, איכות, פוטנציאל

## נכסי החברה באיכות גבוהה משמעותית מהממוצע בעיר



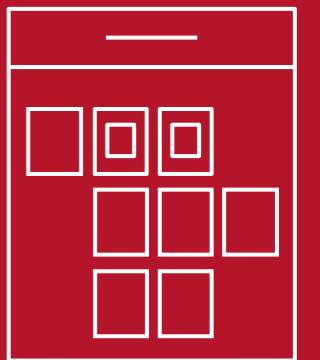
מקור: E&V Research, נתוני החברה

שטח להשכרה	256 א' מ"ר
נתוני השכרות ותשואה נוכחיים (טרום השבחה)	95%
תפוסה	95%
שכר דירה שנתי*	25.2 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר	7.87
תשואת שכ"ד*	3.8%
פוטנציאל שכ"ד ותשואה לפי מחירי שוק	
פוטנציאל שכ"ד לפי מחירי שוק	35.9 מ' אירו
שכ"ד חודשי למ"ר בהשכרות חדשות	11.54
תשואת שכ"ד לפי מחירי שוק	5.4%
צמיחת שנתית של שכ"ד בשוק	7.1%

\* בתפוסה מלאה

## נתונים עיקריים

כולל נכסים שנרכשו לאחר תאריך המאזן ונכסים תחת חוזה בלעדיות



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



פוטנציאל ייחודי בהיקפו למכירת דירות קונדו



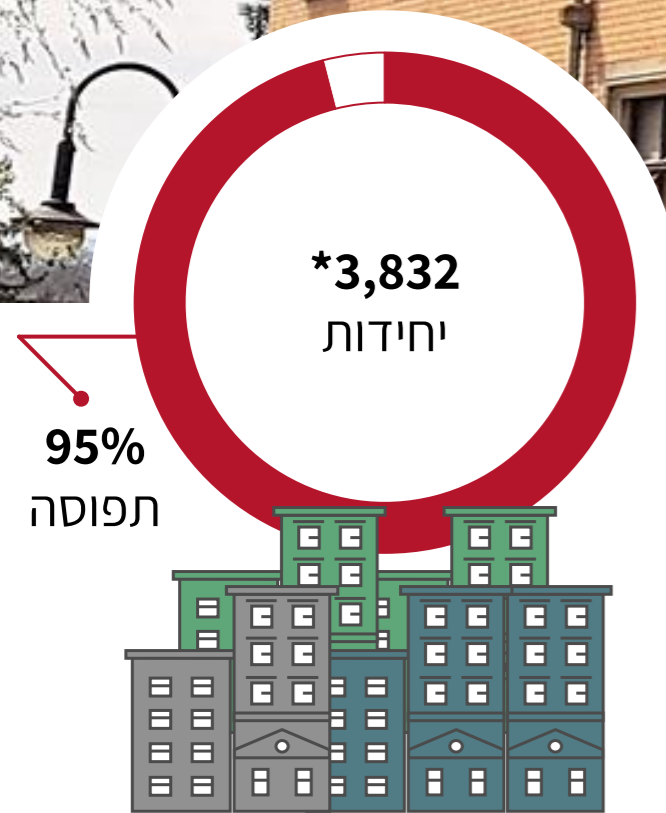
פוטנציאל העלאת שכ"ד 47%



צמיחה שכ"ד מנכסים זהים הגבוהה בענף 9.9% במונחים שנתיים, בשכ"ד ממוצע למ"ר

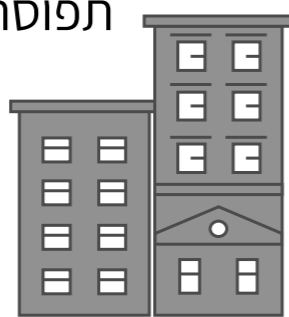


נכסים באיכות גבוהה 3,832 דירות במבנים לשימור ונכסים משנות התשעים והאלפיים



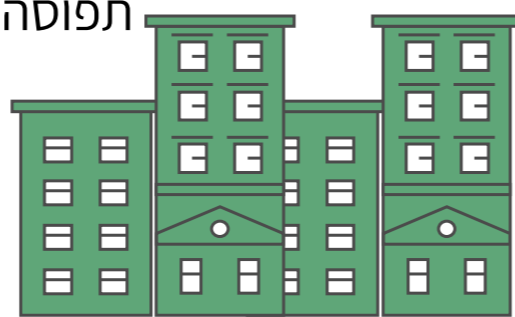
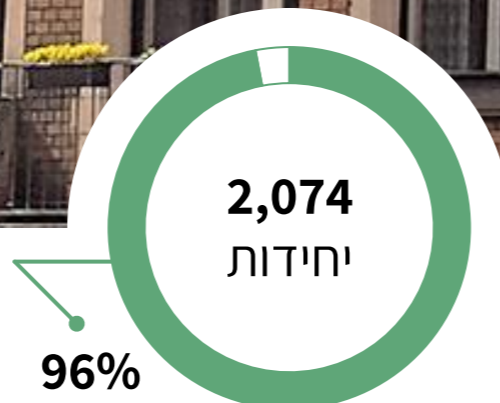
**סה"כ**

2,607 €  
7.87 €  
11.54 €  
47%



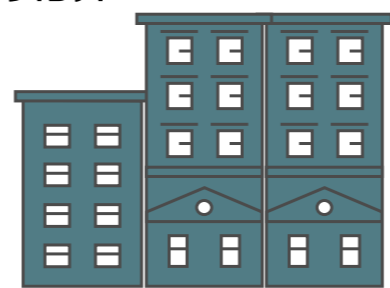
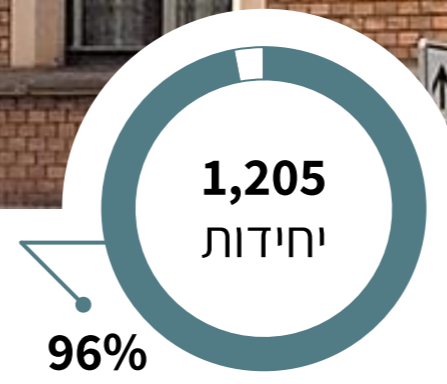
**מגדבורג**

1,837 €  
7.74 €  
9.55 €  
23%



**לייפציג**

2,644 €  
7.69 €  
11.87 €  
54%

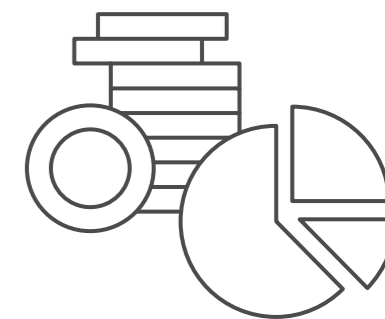


**דרזדן**

2,893 €  
8.24 €  
11.83 €  
44%

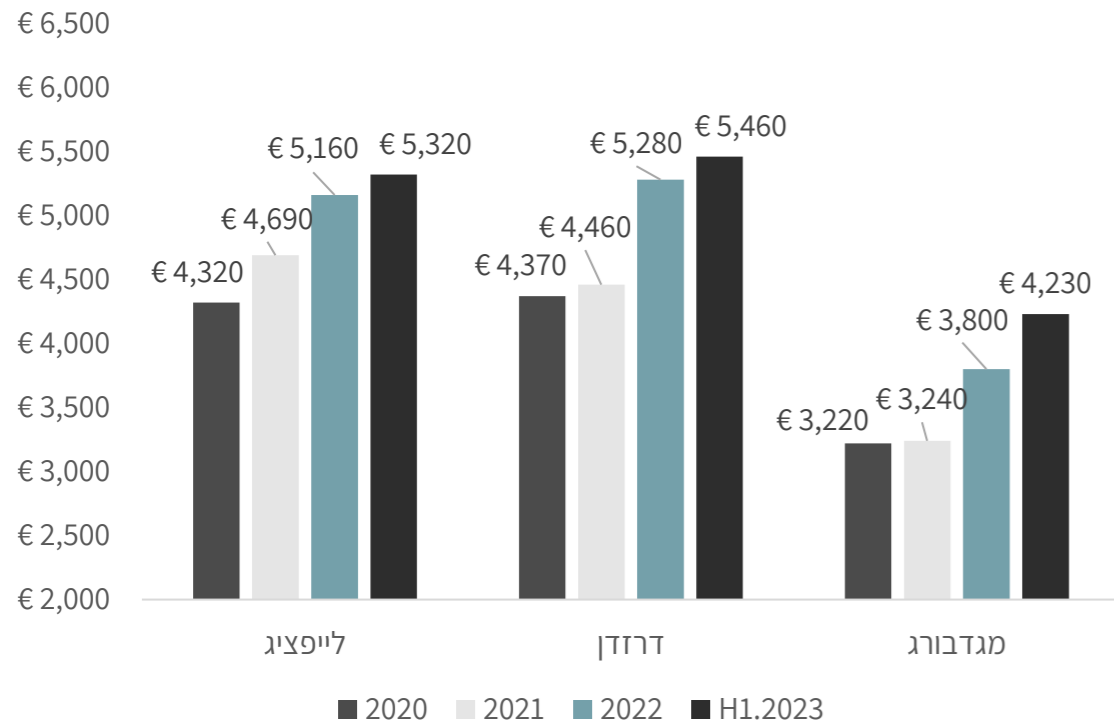
**תיק המגורים -  
מיקום, איכות, פוטנציאל**

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

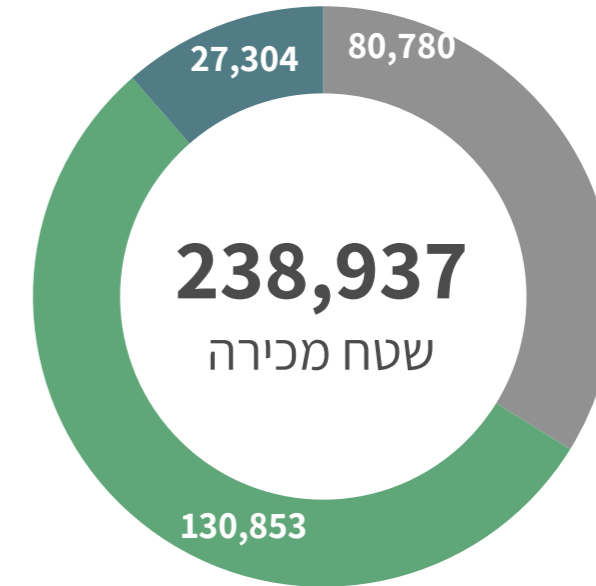
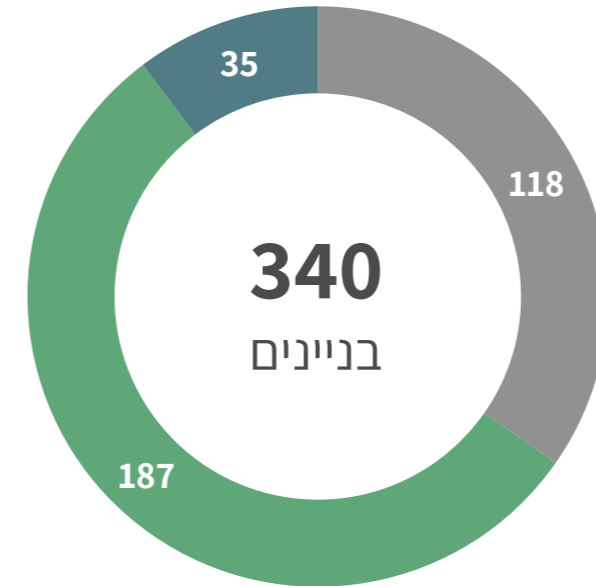
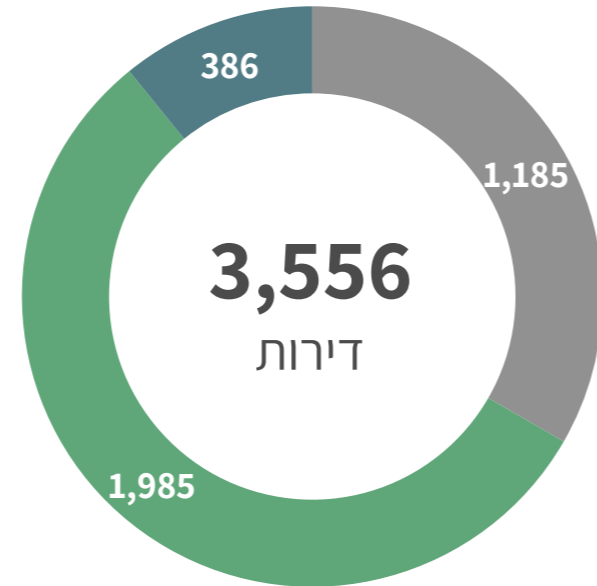


# פוטנציאל קונדו ייחודי - רוח גבית מהאורבניזציה

התפתחות מחירי מ"ר קונדו בבנייה חדשה\*



Prime location •  
מקור: BNP Paribas Research, September 2023



**פוטנציאל  
מכירת  
דירות  
קונדו**

מגדבורג    לייפציג    דרזדן



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

**פוטנציאל מכירת  
דירות קונדו**  
**ARGO: 93%**  
Peer: 0% - 25%

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

**סטטוס רישומי**

508 יח"ד - רשומות כקונדו, ללא זכויות הגנה מפינוי לדיירים  
605 יח"ד - רשומות כקונדו עם זכויות הגנה ל-3 שנים לדיירים  
1,235 יח"ד - בתהליכי רישום קונדו  
1,208 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.

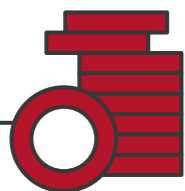


# תחום המשרדים בברלין



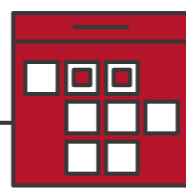
# Project Athena

## שווי בספרים



נכון ליום 30.9.2023  
הנכס רשום בשווי של  
21.1 מ' אירו

## סטטוס

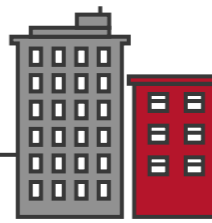


אין צורך בשינוי תב"ע - התוכניות  
הקיימות מאפשרות שימוש של  
משרדים ומסחר במבנים הקיימים

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 <sup>2</sup>	243m <sup>2</sup>
1st FLOOR	Ateliers, meeting Spaces	508m <sup>2</sup>	391m <sup>2</sup>
GROUND FLOOR	Entrance, exhibition and EVENT hall, studios	508m <sup>2</sup>	389m <sup>2</sup>
1. BASEMENT	Small gestronomy, storage space, HVACR	508m <sup>2</sup>	397m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>		<b>1809m<sup>2</sup></b>	<b>1420m<sup>2</sup></b>

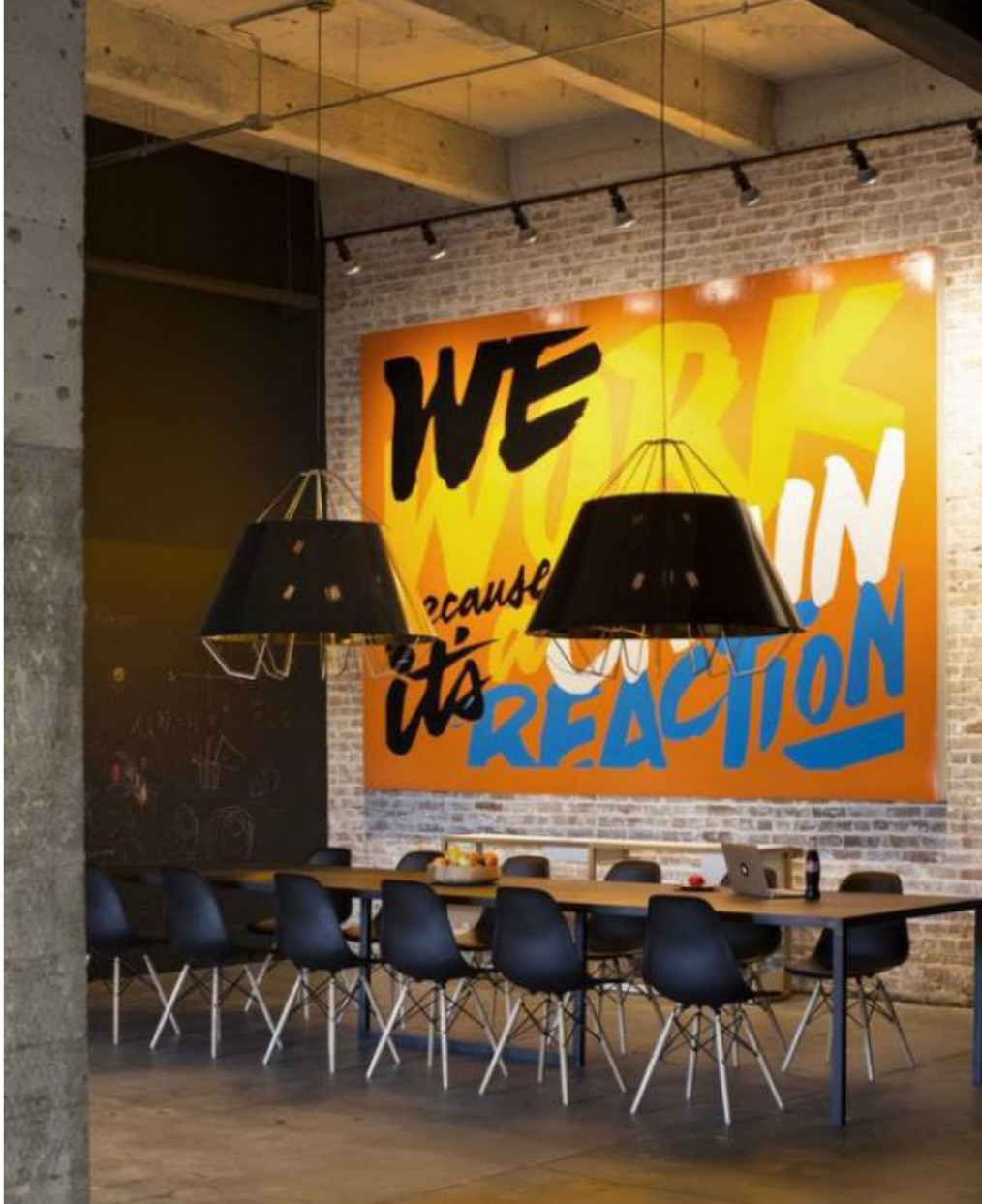
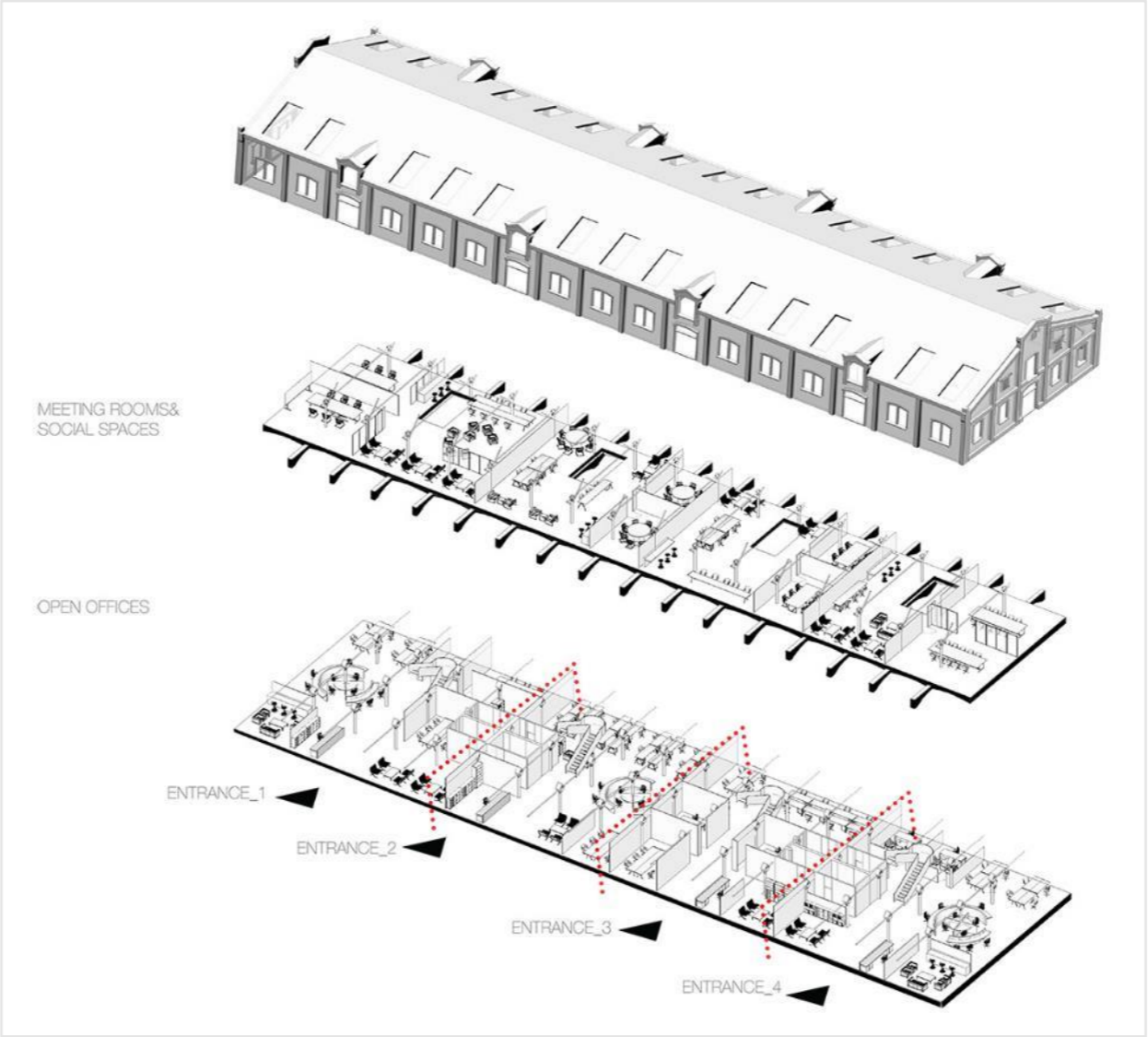
LOFT OFFICE A		BGF	NF
1st FLOOR	Offices	1008m <sup>2</sup>	966m <sup>2</sup>
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m <sup>2</sup>	1362m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>		<b>2412m<sup>2</sup></b>	<b>2328m<sup>2</sup></b>

LOFT OFFICE B		BGF	NF
1st FLOOR	Offices, Meeting	1008m <sup>2</sup>	966m <sup>2</sup>
GROUND FLOOR	Entrances, Offices	1404m <sup>2</sup>	1362m <sup>2</sup>
<b>TOTAL</b>		<b>2412m<sup>2</sup></b>	<b>2328m<sup>2</sup></b>

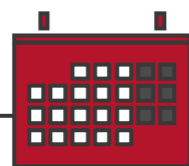
  

GRAND TOTAL		BGF	NF
		6633m <sup>2</sup>	6076m <sup>2</sup>



# Project Diana

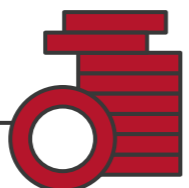
## לוחות זמנים



**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 30.9.2023, הינו 3.3 מ' אירו בלבד **לאור מורכבותו**

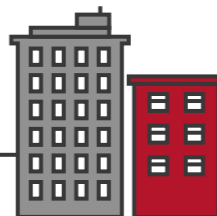
## יתרונות/ אתגרים



**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

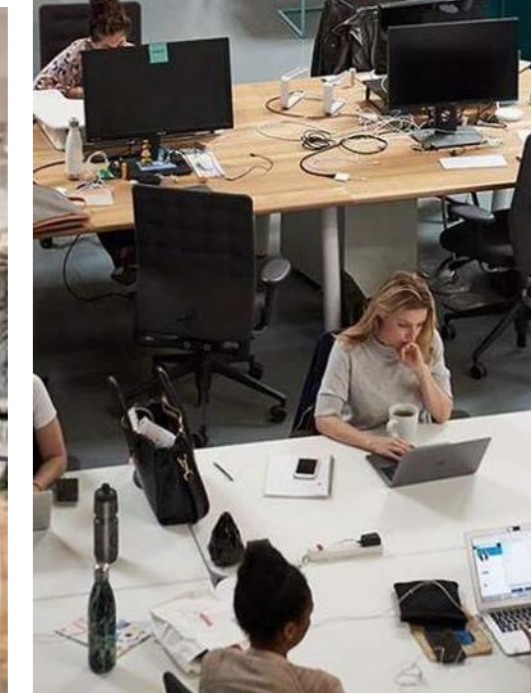
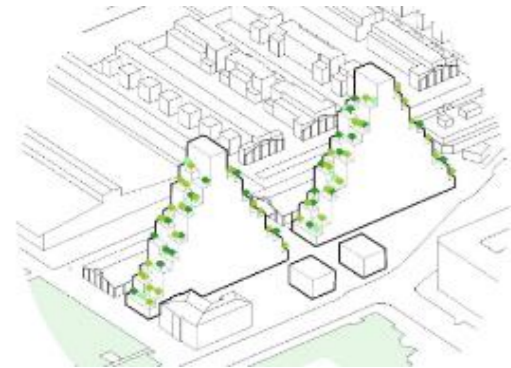


**תכנון מקדמי לפיתוח** של כ-15.3 א' מ"ר נטו של שטחי משרדים מודרניים ב-2 מגדלי Landmark, עם Catchment מצוין של כ-1.66 מיליון תושבים

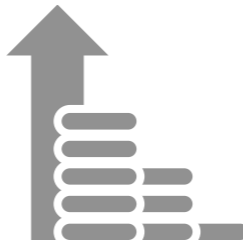




# פיתוח משרדים בברלין - הדמיות



## מודל עסקי - רווחיות גבוהה בסיכון נמוך



**דפנסיבי** - מתחת לעלות כינון, מושכר מתחת למחירי השכירויות בשוק, מינוף נמוך, ריבית נמוכה מקובעת ליותר מ-3.5 שנים

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

## מקרו -

## מחזור צמיחה ארוך טווח



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

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

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

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



# סיכום – Super Cycle / Three Self Help Vectors

## "כיסוי שווי"



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

שיעור היוון גבוה – כ-4.54% (גבוה בכ- 415 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