

ארגו פרופרטיז אן.וי. ("החברה")

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2023

א. תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2023

ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

ג. דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של החברה

ליום 31 בדצמבר 2023

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

1.1	פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה	א - 3
1.2	תחומי הפעילות של הקבוצה	א - 11
1.3	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשנתיים האחרונות	א - 15
1.4	חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות	א - 17

חלק שני – מידע אחר

1.5	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה	א - 20
1.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה	א - 22

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7	נדל"ן מניב בגרמניה - רמת המצרף	א - 26
1.7.1	מידע כללי על תחום הפעילות	א - 26
1.7.2	אופן פעילות הקבוצה במסגרת תחום הפעילות	א - 34
1.7.3	פילוחים ברמת הפעילות בכללותה	א - 40
1.7.4	התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)	א - 51

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

1.8	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א - 52
1.9	הון אנושי	א - 52
1.10	מימון	א - 55
1.11	הון חוזר	א - 60
1.12	ביטוח	א - 60
1.13	מיסוי	א - 61
1.14	איכות הסביבה	א - 63
1.15	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	א - 64
1.16	הליכים משפטיים	א - 64
1.17	יעדים ואסטרטגיה עסקית	א - 65
1.18	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	א - 65
1.19	דיון בגורמי סיכון	א - 66

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה :

"החברה", "התאגיד" או "ARGO"	ARGO Properties N.V. (ארגו פרופרטיז אן.וי.).
"חברת הבת" או "GRT"	GRT B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות של החברה.
"GRT Finco"	GRT Finco B.V., חברת בת פרטית הולנדית בבעלות ובשליטה מלאות (בעקיפין) של החברה.
"קבוצת ARGO" או "הקבוצה"	ARGO, GRT, GRT Finco והחברות הבנות שלהן.
"חברת ניהול הנכסים"	ARGO Residential GmbH & Co. KG, שותפות פרטית גרמנית, בבעלות ובשליטה מלאה (בעקיפין) של GRT. חברת ניהול הנכסים מעסיקה 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).
"גאמא"	גאמא א.ג.א.פ. יעוץ בע"מ, חברה פרטית ישראלית בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה (באמצעות GRT Finco). גאמא מעסיקה את 2 המנכ"לים המשותפים בחברה וכן את סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון. הוצאות העסקתם בגאמא (עלויות מעביד) מכוסות במלואן על ידי החברה.

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.)¹. 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. בחודש מאי 2021 השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור בישראל של מניותיה על פי תשקיף². 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, באמצעות צוות מקומי של 60 איש, ברכישה (לרוב ממוכרים פרטיים) והשבחה של מבני מגורים (התחדשות מגורי איכות בגרמניה) בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר שבגרמניה ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעלייה בביקושים. בכוונת החברה להכפיל את כמות יחידות הדירור שבבעלותה עד לשנת 2030.

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 ההשבחה הגלום בהם ולהתחיל ולממש את פוטנציאל ההשבחה בפרק זמן קצר יחסית ממועד הרכישה.

להלן פירוט נוסף לגבי תחומי פעילותה של החברה:

מגורי איכות להשכרה (בלייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר) - 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 השבחה מהותי באמצעות העלאת שכ"ד/מכירת דירות/ מימוש זכויות בניה לא מנוצלות. עד כה איתרה וקידמה החברה זכויות בניה בהיקף של כ-12 אי מ"ר.

נדל"ן מניב לפיתוח למשרדים בברלין – לחברה מתחם קרקע לפיתוח בברלין עם פוטנציאל פיתוח של כ-21 אלף מ"ר נטו.

1.1.3 פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 מחזיקה הקבוצה 363 בניינים מניבים בגרמניה, הכוללים 361 בניינים מניבים למגורים (Residential) בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ו-2 נכסים מניבים לפיתוח בברלין.

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** ונכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 31 בדצמבר 2023 וליום 14 בפברואר 2024, בהתאמה ולפי העניין.

¹ 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.

² תשקיף מדף ותשקיף להשלמה נושא תאריך 11 במאי 2021 והודעה משלימה לו מאותו מועד [מס' אסמכתאות 2021-01-081717 ו-2021-01-082515, בהתאמה] (להלן: "התשקיף"). יצוין כי ביום 11 במאי 2023 רשות ניירות ערך החליטה מתוקף סמכותה לפי סעיף 23א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, להאריך את התקופה להצעת ניירות ערך על פי תשקיף המדף עד ליום 10 במאי 2024, לעניין זה ראו דיווח מיידי מיום 11 במאי 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-043387].

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה :
תיק המגורים להשכרה (בבעלות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2023) :

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתית (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ²	תשואת שכ"ד ³	שווי בספרי שווי (באירו)	שכ"ד שנתית לפי מחירי שוק ⁴ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ⁵	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	2,031	133,426	13,103	7.87	3.78%	2,597	19,468	12.07	5.62%	53%	96%	97%
דרזדן	1,197	81,604	8,639	8.40	3.76%	2,816	12,098	12.18	5.27%	45%	95%	98%
מגדבורג	509	35,562	3,531	7.87	5.40%	1,837	4,208	9.58	6.44%	22%	94%	95%
הנובר	36	1,672	167	8.34	5.19%	1,929	276	13.75	8.55%	65%	100%	98%
סה"כ	3,773	252,264	25,440	8.04	3.95%	2,556	36,050	11.77	5.59%	46%	95%	97%

לאחר תאריך הדוח השלימה החברה את רכישתן של 19 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריונים בגין 26 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום עיקרי התנאים מול המוכר) לרכישת 96 יח"ד, כפי שנכלל בטבלה שלהלן :

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 14 בפברואר 2024)⁶

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתית (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ⁸	תשואת שכ"ד ⁹	שווי בספרים למ"ר ¹⁰	שכ"ד שנתית לפי מחירי שוק ¹¹ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹²	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	2,042	134,126	13,170	7.86	3.79%	2,592	19,569	12.07	5.63%	54%	96%	97%
דרזדן	1,197	81,604	8,639	8.40	3.76%	2,816	12,098	12.18	5.27%	45%	95%	98%
מגדבורג	509	35,562	3,531	7.87	5.40%	1,837	4,208	9.58	6.44%	22%	94%	95%
הנובר	44	2,159	208	8.04	5.02%	1,921	343	13.24	8.27%	65%	100%	98%
סה"כ	3,792	253,451	25,548	8.04	3.95%	2,552	36,218	11.77	5.60%	46%	95%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	108	7,025	573	6.74	3.80%	2,144	1,035	12.25	6.87%	82%	100%	97%
דרזדן	24	1,896	188	8.05	4.18%	2,377	285	12.28	6.33%	52%	100%	98%
מגדבורג	8	701	56	6.50	4.17%	1,925	83	9.50	6.12%	46%	100%	95%
סה"כ	140	9,622	817	6.98	3.91%	2,174	1,403	12.06	6.71%	73%	100%	97%
סה"כ נכסים ליום 14 בפברואר 2024												
לייפציג	2,150	141,151	13,742	7.80	3.79%	2,569	20,604	12.08	5.68%	55%	96%	97%
דרזדן	1,221	83,500	8,827	8.39	3.77%	2,806	12,384	12.18	5.29%	45%	96%	98%
מגדבורג	517	36,263	3,587	7.85	5.38%	1,839	4,290	9.57	6.43%	22%	94%	95%
הנובר	44	2,159	208	8.04	5.02%	1,921	343	13.24	8.27%	65%	100%	98%
סה"כ	3,932	263,073	26,365	8.00	3.95%	2,538	37,621	11.78	5.63%	47%	96%	97%

¹ שכ"ד שנתית 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 31.12.2023

² ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

³ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

⁴ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

⁵ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

⁶ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.

⁷ שכ"ד שנתית 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 31.12.2023).

⁸ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

⁹ שכ"ד השנתי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹⁰ שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹¹ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

¹² שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

הנכסים שרכישתם הושלמה בין מועד הדוח לבין יום 15 לפברואר 2024 מומנו באמצעות הון עצמי של החברה (תוך שימוש במקורותיה הנזילים) וחוב בנקאי בכיר (ביחס מינוף של כ-50%). בהתאם לאסטרטגייה של החברה, 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.

נכסים מניבים לפיתוח

שם הנכס וכתובתו	עיר	שטח חטיבת קרקע במ"ר	שטח להשכרה במ"ר	שטח עתידי ¹ להשכרה במ"ר, נטו (בשימוש משרדים)	סה"כ שטח שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש - לפי מחירי שוק (אירו) ²	שכ"ד שנתי צפוי לפי מחירי שוק למושרדים (ERV) (באלפי אירו)	שיעור תשואה בפועל	שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)
Eldenaerstr. 42-23	ברלין	11,775	3,608	21,376	445	86%	12.25	25.45-30.37	7,407	2.6%	4.5%
Bernauer Allee 18	ברנאו ליד ברלין	7,485	2,400	2,400	259	100%	8.98	11	317	5.4%	6.6%
סה"כ/ממוצע (לפי העניין)		19,260	6,008	23,776	704	90%	10.80	27.16	7,724	3.2%	4.6%

יוער, כי עקב חוזה השכירות ארוך הטווח³ 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.

שווים ההוגן של הנכסים ליום 31 בדצמבר 2023 הסתכם לסך של 21,700 אלפי אירו, הנכסים נרכשו בעסקה אחת בשנת 2018 בתמורה כוללת של 13,797 אלפי אירו.

¹ השטח להשכרה תחת ההנחה שהסבת שטחי המסחר הקיימים למשרדים תוך הוספת קומת ביניים בבניינים הקיימים תתבצע.
² שכ"ד בפועל בשוק למשרדים להשכרה במיקומים ובנכסים דומים לנכס החברה, כמפורט בדו"ח השמאות לנכס;
³ 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 2023

ביאורים למונחים בהם נעשה שימוש בטבלאות הנכסים המובאות להלן :

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד שהנכס הניב בפועל במהלך השנה (מכוח חוזים קיימים); מקום שהנכס נרכש במהלך שנת 2023 שכ"ד תוקנן ל-12 חודשי פעילות מלאים;

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2023 (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;

"שיעור תשואת שכ"ד" - שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו), בתפוסה מלאה ובמונחים שנתיים (כהגדרתו לעיל) חלקי השווי ההגן של הנכסים הרלוונטים;

שווי ההגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו), לא כולל שווי זכויות בנייה.

יצוין, כי עלויות התחזוקה ותפעול נכסי המגורים להשכרה שאינן ניתנות להשבה מהדיירים היוו בשנת 2023 18% מהכנסות השכירות בכל נכס, על כן שיעור ה-NOI בנכסי המגורים להשכרה הינו כ-82% מסך הכנסות השכירות באותו נכס.

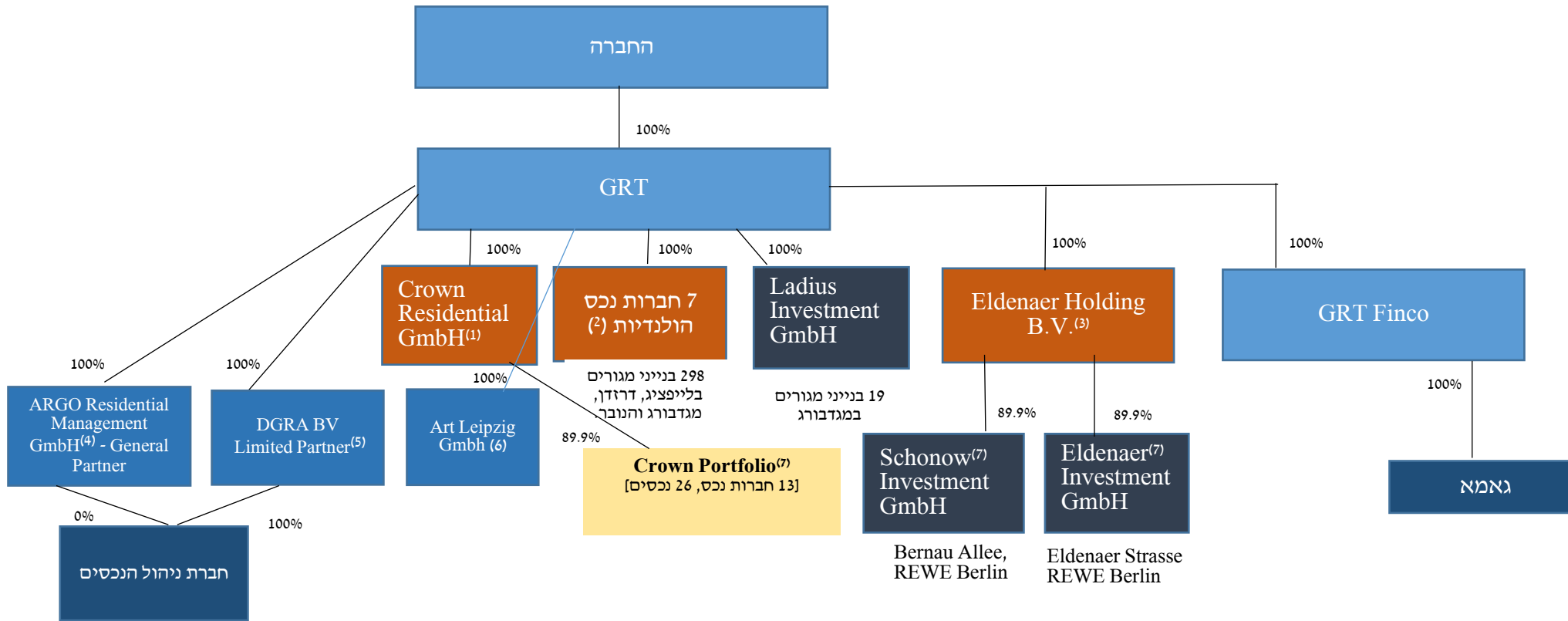
יצוין כי החל מדוח תקופתי זה ריכזה החברה את נכסי החברה בחלוקה לרובעים, חלף הצגה של כ"א מהנכסים בנפרד כפי שנעשה בתקופות דיווח קודמות, שכן לדעת הנהלת החברה ריכוז הנתונים באופן זה נותן ערך רב יותר למשקיעים בהבנת עסקי החברה מאשר הצגה של נכס בודד.

מס'	עיר	רובע	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2023	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2023 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
1	Dresden	Blasewitz	10	1	724	55	83	100%	83	9.56	1,863	2,020	2,791	4.11%
2	Dresden	Briesnitz	6	0	412	31	56	56%	29	10.34	743	1,080	2,619	5.23%
3	Dresden	Coschütz	23	0	1,652	119	175	100%	170	8.60	3,913	4,488	2,717	3.90%
4	Dresden	Cotta	98	1	6,306	489	667	98%	642	8.67	14,499	17,968	2,849	3.71%
5	Dresden	Friedrichstadt	37	0	2,072	166	248	100%	246	9.90	4,211	6,400	3,089	3.88%
6	Dresden	Großzscharwitz	8	0	488	39	59	100%	59	10.16	1,057	1,460	2,992	4.07%
7	Dresden	Klotzsche	11	0	1,273	105	128	87%	105	7.90	2,806	3,820	3,002	3.36%
8	Dresden	Laubegast	49	2	3,837	287	409	96%	382	8.65	7,510	11,180	2,914	3.66%
9	Dresden	Leipziger Vorstadt	44	5	3,071	194	339	94%	282	8.10	5,403	8,340	2,715	4.06%
10	Dresden	Leuben	8	2	505	35	61	100%	52	8.60	1,071	1,550	3,070	3.91%
11	Dresden	Lobtau	193	1	12,798	1,014	1,292	99%	1,270	8.34	31,151	35,511	2,775	3.64%
12	Dresden	Loschwitz	6	2	484	24	47	81%	19	4.01	777	798	1,647	5.93%
13	Dresden	Mickten	49	0	3,616	298	351	98%	336	7.88	8,849	10,470	2,895	3.35%
14	Dresden	Naußlitz	22	2	1,545	104	174	87%	143	8.90	2,931	4,340	2,810	4.02%
15	Dresden	Neustadt	192	6	12,188	960	1,310	94%	1,179	8.53	29,708	34,720	2,849	3.77%
16	Dresden	Niedersedlitz	11	0	592	51	72	100%	63	8.90	1,418	1,660	2,806	4.33%
17	Dresden	Pieschen	186	8	12,831	952	1,413	93%	1,274	8.89	30,725	37,691	2,938	3.75%
18	Dresden	Plauen	29	1	3,420	290	394	93%	366	9.56	8,714	9,770	2,857	4.03%
19	Dresden	Reick	28	0	1,633	140	169	100%	156	7.96	3,793	4,380	2,682	3.86%
20	Dresden	Seidnitz	18	1	1,416	114	137	95%	128	7.92	2,022	3,640	2,571	3.76%
21	Dresden	Strehlen	37	1	3,443	266	332	95%	290	7.37	8,392	9,160	2,661	3.62%
22	Dresden	Striesen	69	3	5,085	363	510	96%	481	8.22	9,923	13,240	2,604	3.85%

מס'	עיר	רובע	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2023	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2023 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
23	Dresden	Tolkewitz	20	0	1,502	126	132	94%	144	7.76	3,422	4,210	2,802	3.43%
24	Dresden	Trachau	7	0	712	53	44	74%	69	7.01	1,930	1,870	2,628	3.67%
25	Hannover	List	36	0	1,672	151	167	100%	167	8.34	3,405	3,225	1,929	5.19%
26	Leipzig	Abtaundorf	36	0	2,385	159	203	97%	213	7.30	5,107	5,710	2,394	3.72%
27	Leipzig	Altlingenau	122	2	7,698	455	574	85%	772	7.29	17,058	17,670	2,295	4.37%
28	Leipzig	Anger-Crottendorf	35	0	1,950	164	191	97%	199	8.40	4,293	5,230	2,682	3.81%
29	Leipzig	Böhlitz-Ehrenberg	27	0	1,252	86	124	93%	136	8.83	2,327	3,280	2,621	4.15%
30	Leipzig	Burghausen-Rückmarsdorf	6	0	421	32	41	100%	42	8.04	711	1,090	2,590	3.84%
31	Leipzig	Connewitz	113	5	7,718	502	665	98%	686	7.29	17,423	18,695	2,422	3.67%
32	Leipzig	Engelsdorf	39	3	2,562	152	221	95%	243	7.58	5,230	5,850	2,284	4.16%
33	Leipzig	Eutritzs	32	0	2,283	139	169	90%	201	6.89	5,085	5,760	2,523	3.48%
34	Leipzig	Gohlis Mitte	115	2	8,403	635	779	97%	825	7.99	21,706	22,620	2,692	3.65%
35	Leipzig	Gohlis-Süd	128	9	10,329	744	859	95%	942	7.29	24,348	27,010	2,615	3.49%
36	Leipzig	Großzschocher	12	0	712	40	54	100%	54	6.37	1,179	1,650	2,319	3.29%
37	Leipzig	Holzhausen	15	0	983	60	95	93%	103	8.59	1,932	2,590	2,636	3.99%
38	Leipzig	Kleinzschocher	48	0	3,312	201	273	96%	291	7.14	6,337	7,960	2,404	3.65%
39	Leipzig	Leutzsch	10	0	559	33	58	100%	58	8.62	1,023	1,550	2,771	3.73%
40	Leipzig	Lindenau	62	2	3,508	251	393	100%	394	9.34	7,093	9,850	2,808	4.00%
41	Leipzig	Lindenthal	15	0	939	68	95	100%	99	8.44	2,089	2,470	2,631	3.99%
42	Leipzig	Lossnig	34	2	2,344	165	190	94%	217	7.13	5,258	6,130	2,615	3.54%
43	Leipzig	Markkleeberg	16	0	858	49	84	100%	84	8.18	1,532	1,891	2,204	4.46%
44	Leipzig	Mockau	18	0	1,459	95	155	100%	158	8.85	2,485	3,960	2,715	4.00%
45	Leipzig	Mockau-Nord	15	3	1,009	66	73	83%	100	7.32	1,942	2,330	2,310	4.30%
46	Leipzig	Mockern	29	0	1,576	95	158	100%	158	8.34	3,022	3,950	2,506	3.99%

מס'	עיר	רובע	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת הרכישה (באלפי אירו)	סה"כ שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו)- במנוחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2023	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2023 (באלפי אירו)- במנוחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2023 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
47	Leipzig	Neulindenau	26	0	1,538	100	154	100%	154	8.36	3,484	3,930	2,555	3.93%
48	Leipzig	Neustadt-Neuschönefeld	96	1	6,318	382	578	98%	602	7.81	12,545	14,988	2,372	4.02%
49	Leipzig	Paunsdorf	63	0	3,677	271	332	97%	350	7.77	8,992	8,910	2,423	3.93%
50	Leipzig	Plagwitz	78	0	4,399	333	450	98%	465	8.67	10,138	12,980	2,951	3.58%
51	Leipzig	Reudnitz	20	1	1,323	89	131	94%	142	8.74	2,808	3,810	2,880	3.71%
52	Leipzig	Reudnitz-Thonberg	109	1	7,667	500	666	96%	709	7.53	17,183	19,680	2,567	3.60%
53	Leipzig	Schleussig	58	3	4,235	334	408	97%	432	8.26	9,362	11,420	2,697	3.79%
54	Leipzig	Schönefeld	13	2	1,201	81	81	100%	81	5.66	1,711	2,590	2,157	3.15%
55	Leipzig	Schönefeld-Ost	17	0	1,140	67	63	59%	128	7.73	2,118	2,720	2,386	4.70%
56	Leipzig	Sellerhausen	10	0	723	65	78	100%	82	8.95	1,403	2,090	2,891	3.93%
57	Leipzig	Stotteritz	224	4	13,421	916	1,265	97%	1,322	8.08	28,568	36,060	2,687	3.67%
58	Leipzig	Sudvorstadt	127	11	10,122	706	1,024	96%	1,185	8.80	20,547	28,310	2,797	4.18%
59	Leipzig	Volkmarsdorf	89	1	5,473	335	485	95%	524	7.75	11,506	13,390	2,446	3.92%
60	Leipzig	Zentrum	22	0	1,771	140	157	100%	157	7.39	4,885	4,790	2,704	3.28%
61	Leipzig	Zentrum Nord	42	0	4,297	310	389	98%	404	7.70	10,346	12,250	2,851	3.29%
62	Leipzig	Zentrum Sud	26	1	1,736	130	152	100%	152	7.31	4,913	4,800	2,765	3.17%
63	Leipzig	Zentrum-Ost	29	2	2,126	120	237	100%	237	9.28	4,815	6,480	3,049	3.65%
64	Magdeburg	Buckau	254	11	18,324	1,122	1,613	93%	1,829	7.89	29,514	34,420	1,878	5.31%
65	Magdeburg	Leipziger strasse	21	0	1,567	108	152	95%	160	8.49	2,202	2,640	1,685	6.06%
66	Magdeburg	Neue Neustadt	15	0	1,131	82	110	100%	110	8.10	2,342	1,840	1,628	5.97%
67	Magdeburg	Stadtfeld Ost	125	7	8,710	598	799	96%	866	7.93	12,969	15,440	1,773	5.61%
68	Magdeburg	Werder	75	1	5,831	417	508	91%	566	7.99	10,147	11,000	1,886	5.15%
		סה"כ	3,663	110	252,264	17,824	23,383	95%	25,440	8.04	539,916	644,775	2,556	3.95%

להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה (מלבד מס' חברות מדף שאינן פעילות) נכון ליום 31 בדצמבר 2023:



(1) חברה פרטית גרמנית המחזיקה בעקיפין (באמצעות 13 חברות נכס בבעלותה המלאה) ב-44 בנייני מגורים במגדבורג, דרזדן ולייפציג;

(2) 7 חברות פרטיות הולנדיות. החברות מחזיקות (כל אחת בנפרד) ב-298 בניינים סה"כ.

(3) חברה פרטית הולנדית (החברה היתה רשומה בלוקסמבורג ובמהלך שנת 2023 העתיקה את מושבה להולנד) 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) חברה פרטית גרמנית המשמשת להעסקת העובדים בפעילות היוזם של החברה החל משנת 2024.

(7) השותף המחזיק ב-10.1% מהזכויות בחברות הנכס 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

כזכויות שאינן מקנות שליטה); לפירוש נוסף ראה ביאורים 6 ו-10 (ב) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2023 המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

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 2023 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 (בעיקר ממוכרים פרטיים) והשכחה של נכסים מניבים בתחום המגורים (Residential). הקבוצה מחזיקה נכון ליום 15 לפברואר 2024¹, 378 בנייני מגורים להשכרה הכוללים 3,932 דירות, בשטח כולל להשכרה של כ-263 אלפי מ"ר (בממוצע). כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידי באופן מלא ומרוכזים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר בגרמניה. שיעור התפוסה הממוצע של נכסים מניבים אלו, נכון לימים 31 בדצמבר 2023 ו-14 בפברואר 2024, הינו כ: 95%-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 31 בדצמבר 2023 וליום 14 בדצמבר 2024, בהתאמה ולפי העניין.

תחום הנדל"ן המניב לפיתוח כולל בין היתר, רכישה, פיתוח, השכחה והשכרה של נכסים מניבים בעיקר בתחום המשרדים (Offices) והמסחר (Retail). בבעלות הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, 2 נכסים מניבים בתחום הנדל"ן המניב לפיתוח בשטח כולל להשכרה של כ-6,000 מ"ר. הנכסים המניבים ממוקמים בעיר ברלין. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2023, הינו כ-90%. 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 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.

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 האורגנית² הגבוהים בהשוואה למתחרים: צמיחה אורגנית של 8% - 10% בשכ"ד השנתי מנכסים זהים של החברה לאורך תקופת פעילות החברה (ראה להלן), בהשוואה לצמיחה אורגנית מנכסים זהים של כ-4% - 3% בחברות הנדל"ן למגורים הציבוריות בגרמניה.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק³ ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד

¹ כולל חוזים חתומים תחת חוזי רכישה נוטריוניים ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.

² "צמיחה אורגנית" – ללא השפעת תוצאות הפעילות של נכסים (או חברות) שנרכשו (או מוזגו) במהלך השנה.

³ לפירוט והרחבה לעניין הרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד למגורים החלה מכוח הדין בגרמניה – ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

בדיוור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור 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 :

במהלך שנת 2021 ביצעה החברה 330 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-16% ממוצע³ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה במהלך שנת 2021). במהלך שנת 2022 ביצעה החברה 447 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-15.5% ממוצע⁴ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2022).

במהלך שנת 2023 ביצעה החברה 515 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-15% ממוצע⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2023).

עיר	מס' יח"ד ¹	שכ"ד ממוצע ² למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמ' 2023	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2023	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 31 לדצמ' 2023	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות החל מיום 1.1.2021 ועד ליום 31 לדצמבר 2023)
ליפציג	2,150	€ 7.80	€ 11.29	€ 12.08	55%	36%
דרזדן	1,221	€ 8.39	€ 11.01	€ 12.18	45%	40%
מגדבורג	517	€ 7.85	€ 9.35	€ 9.57	22%	60%
הנובר	44	€ 8.04	ל.ר.	€ 13.24	65%	11%
סה"כ	3,932	€ 8.00	€ 10.92	€ 11.78	47%	41%

¹ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות נכון ליום 14.2024.

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

³ בתום שנת 2020 היו בבעלות החברה 1,699 יח"ד ובתום שנת 2021 2,473 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 1,432 יח"ד במהלך שנת 2021.

⁴ בתום שנת 2021 היו בבעלות החברה 2,473 יח"ד ובתום הרבעון הרביעי לשנת 2022 3,304 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 2,086 יח"ד במהלך 2022.

⁵ בתום שנת 2022 היו בבעלות החברה 3,304 יח"ד ובתום שנת 2023 3,718 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 3,580 יח"ד במהלך שנת 2023.

להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד מנכסים זהים במהלך 2023

Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	
2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022	
125	155	111	124	120	116	116	95	מס' השכרות חדשות
€ 11.78	€ 11.54	€ 11.17	€ 11.04	€ 10.92	€ 10.77	€ 10.59	€ 10.47	שכ"ד ממוצע ¹ למ"ר בהשכרות חדשות
9.0%	9.9%	9.4%	9.5%	8.9%	8.5%	8.2%	8.0%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים ² (L-F-L) (במונחים שנתיים)

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L³ גבוה - שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר מנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2023 בכ- 9.0% במונחים שנתיים.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 חל שיפור של כ-7.9% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2023 vs. Q4/2022).

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 שנתי⁴, פעולה שהחברה מבצעת בד"כ מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), או העלאת שכ"ד לדייר קיים כתוצאה מהשקעות CAPEX בשטחים הציבוריים בבניין בשיעור של 8% מסך ההשקעה⁵. שיעור תחלופת הדיירים המקובל בענף הינו 8%-10% בשנה בהשוואה לשיעור תחלופה של כ-15% במהלך שנת 2023 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 (R2C – Rental to Condo)

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן היא פועלת ואשר בהן שיעורי הבעלות נמוכים (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-20% 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:

¹ משוקלל בשיעור מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

² שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

³ המונח L-F-L מתייחס לנכסים שתוצאותיהם אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה לתקופה של 12 חודש לפחות. צמיחת שכ"ד מנכסים 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.

⁴ לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

⁵ 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 מפינוי¹ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפינוי בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באזורים 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 דיור 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-R2C: נכסי החברה משוערכים כנכס מניב ולכן פוטנציאל השווי ממכירת הדירות כקונדו אינו בא לידי ביטוי בדוחות הערכות השווי של נכסי החברה ובדוחותיה הכספיים למעט בשווי זכויות הבנייה שלמועד הדוח הסתכמו לסך ל-13.1 מ' אירו ונכללים במסגרת הסי' נדל"ן להשקעה- זכויות בנייה.

פעילות ה-R2C - סטטוס משפטי – מתוך 3,673 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C-

- 514 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.

- 624 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד 31 בדצמבר 2023 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.

- 1,248 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.

- לגבי יתר 1,287 הדירות, החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-R2C שבבעלות החברה למועד הדוח הם באזורים 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).

¹ 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.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-R2C				
לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ	
שטח להשכרה (מ"ר)	136,188	81,997	29,158	247,343
מס' בניינים	197	120	37	354
מס' יח"ד	2,061	1,201	411	3,673
מס יח"ד לבניין	10.5	10.0	11.1	10.4
% מסך יחידות הדיור	96%	98%	79%	93%

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם תהליך ה-R2C 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 בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו 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 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו בשלש השנים האחרונות

1.3.1 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"י 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], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

1.3.2 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, אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

1.3.3

במהלך שנת 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכניות להקצאת אופציות לעובדים ונושאי משרה בחברה וועדת התגמול, הדירקטוריון ואסיפת בעלי המניות של החברה (בהתאמה ולפי העניין) אישרו הקצאת אופציות מכוחן למנכ"לים המשותפים וכן לנושאי משרה בכירה נוספים. להלן יבואו עיקרי התנאים של האופציות האמורות:

מועד אישור ההקצאות (שם האורגן המאשר)	ESOP 2	ESOP1A ביחס למנכ"לים המשותפים	ESOP1A ביחס לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים
לגבי המנכ"לים המשותפים – 19 בינואר 2023 (וועדת תגמול ודירקטוריון החברה) ו-9 במרץ 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה); לגבי נושאי משרה בכירה אחרים – 23 באוגוסט 2023 (וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה);	31 באוגוסט 2023 (וועדת התגמול); 7 בספטמבר 2023 (דירקטוריון החברה); 16 באוקטובר 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה);	1,331,277	839,283
כמות האופציות שהוקצו	2,048,904	1,331,277	839,283
מועד הקצאה בפועל	1,309,169 אופציות הוקצו ביום 2 ביולי 2023 למנכ"לים המשותפים; 739,735 אופציות הוקצו לנושאי משרה בכירה אחרים ביום 5 באוקטובר 2023.	16 באוקטובר 2023	
מחיר המימוש (בש"ח)	77.13	65	59.33
אופן המימוש	Cash less בלבד בהתאם לממוצע שער הסגירה של מניות החברה בבורסה ב-30 יום שקדמו להודעת המימוש (*)		
תקופות ומועדי הבשלה	3 תקופות הבשלה בנות שנה, שנתיים ושלוש החל מיום 1 ביולי 2023	מועד הבשלה אחד ביום 31 בדצמבר 2024	
מועד אחרון למימוש	30 ביוני 2027	30 ביוני 2026	
שווי הוגן לכלל האופציות שהוענקו כפי שנקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי	12,492 אלפי ש"ח	4,960 אלפי ש"ח	4,580 אלפי ש"ח
פרמטרים מרכזיים ששימשו להערכת שווי האופציות			
מודל הערכת השווי	בלאק שולס	בלאק שולס ומונטה קרלו	בלאק שולס
מחיר סגירה של המניה (בש"ח) בעת מדידת השווי	54.03 ו-50.95, בהתאם למועדי הענקת בהתאמה: 9 במרץ 2023 ביחס ל-1,309,169 אופציות ו-23 באוגוסט 2023 ביחס ל-737,735 אופציות.	47.51, בהתאם למועד הענקת ביום 16 באוקטובר 2023	
סטיית תקן שנתית	29%-31%	31%	
מח"מ (בהתאם לשיטת ה-simplified method)	בין 3.2 ל-2.9 שנים, בהתאם למועד הענקת.	שנתיים, בהתאם למועד הענקת.	
ריבית חסרת סיכון	3.96%-4.26%	3.89%	
מקדם דילול	עד 6%	עד 7%	
פרטים נוספים	ראו דיווחים מיידיים מיום 2 במרץ 2023 ומיום 21 בספטמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-023331 ו-2023-01-089068], בהתאמה אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה	ראו דיווח מיידי מיום 8 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-113706] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה	

* ביחס ל-636,286 אופציות שהוענקו למר גל טננבאום (מנכ"ל משותף), נקבע לעניין מנגנון המימוש נטו, כי חלף חישוב על פי ממוצע שערי הסגירה, החישוב יתבצע על פי הנמוך מבין: (i) ממוצע שערי הסגירה; ו-(ii) ערך ה-EPRA NTA למניה' כפי שמפורט בדוח הדירקטוריון של החברה שפורסם על ידי החברה לפני מועד המימוש (להלן: "תקרת המימוש").

¹ במונחים שקליים על פי שער החליפין ביום מימוש האופציות. לפרטים אודות אופן חישוב המדד האמור ראו בסעיף 4 בחלק א' לדוח זה.

1.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות

1.4.1 חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי¹ (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 (זרבות) סטטוטוריות (להרחבה בנוגע לקרנות סטטוטוריות הרלבנטיות לחברה ראה סעיף 1.4.2 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 2023 סך של 225,628 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה – ולפיכך החברה רשאית² 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 בד"ן³.

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 מהתאמות 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 שערך" (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השערך להון מניות, בין בדרך של הנפקת

¹ האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה בהולנד.

² כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.

³ 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 השערוך¹ ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השערוך². 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 שערוך 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 ³
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 הפרסום (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 (סולבנטית);	
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 סטטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין⁴. 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 הסטטוריות. ואולם להבדיל מהמרת קרנות סטטוריות להון מניות, המרת פרמיה על מניות (שאינה קרן סטטורית) 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,

¹ 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).

² יוער כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

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

⁴ 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 -

- (1) מתוך סך של כ-297.2 מ' אירו הלוואות בנקאיות בחברות המוחזקות נכון ליום 31 דצמבר 2023 בכל ההלוואות (מלבד הלוואות בסכום מצטבר של כ-93.2 מ' אירו) קיימות התניות פיננסיות שהפרתן עלולה למנוע חלוקת דיבידנד ו/או פרעון קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות המוחזקות לחברה. לפירוט נוסף בדבר התניות פיננסיות – ראה סעיף 1.10.6 להלן.
- (ii) ביתרת ההלוואות הבנקאיות בהן התקשרו החברות המוחזקות אין כל התניות פיננסיות, ועל כן כל עוד החברות הבנות עומדות בהסכמי ההלוואה לרבות פרעון שוטף של ריבית וקרן בהתאם ללוחות הסילוקין ותנאי ההלוואה האמורים, אין מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות הבנות לחברה.
- (iii) נכון למועד הדוח, החברות המוחזקות עומדות בכל תנאי הסכמי ההלוואה הבנקאיים להן הן צד ולרבות בכל התניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון שהן צד להלן (ככול שקיימות התניות כאמור) ועל כן לא מתקיימת, נכון למועד הדוח, כל מניעה לחלוקת דיבידנד ו/או פרעון ריבית וקרן הלוואות הבעלים¹ 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 הקשורה² 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 באור 5(ז)(ב)(ג) בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה וכן דיווח מידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתאות 2022-01-008494], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

1.4.6 מדיניות חלוקת דיבידנד

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

³¹ במספר הסכמים נדרשת הסכמת הבנק המממן מראש ועל הבנק לאפשר חלוקות כאמור כל עוד לא פוגעות ביכולת שירות החוב.
² בנוגע לחברה כלשהי, כל אחד מאלה – גוף קשור, בעל עניין, גוף קשור לבעל העניין, 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)			
2023	2022	2021	
28,609	21,932	14,190	הכנסות תחום הפעילות
28,609	21,932	14,190	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(11,599)	(9,176)	(5,434)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
17,010	12,756	8,756	הכנסות שכירות וניהול, נטו
17,010	12,756	8,756	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2023	2022		
657,826	634,680		
(289,722)	(242,809)		סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
			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 וההתיקונים, 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 לחוו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

הגידול בהיקף הנכסים וההכנסות ומנגד בהיקף ההתחייבויות לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2023 בהשוואה לתום שנת 2022 נובע מרכישות של נכסי מגורים שביצעה החברה במהלך השנים 2022-2023 (בניכוי ירידת ערך נדל"ן להשקעה), עלייה בהכנסות שכירות וכן מימון בהסכמי הלוואה מבנקים בגרמניה.

1.5.2 תחום הנדל"ן המניב לפיתוח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)			
2023	2022	2021	
775	763	772	הכנסות תחום הפעילות
775	763	772	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(192)	(180)	(145)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
583	583	531	הכנסות שכירות וניהול, נטו
583	583	531	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
-	-	-	חלקם של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2023	2022		
21,700	28,900		סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
(7,500)	(6,966)		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 לחוו"ד מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים.

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

עליית/ירידת ערך נדל"ן להשקעה נטו	נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2021 (באלפי אירו)	66,167	(2,423)	63,744
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2022 (באלפי אירו)	31,489	(4,467)	27,022
לשנה שנסתיימה ביום 31 לדצמבר 2023 (באלפי אירו)	(49,274)	(7,549)	(56,823)

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 והשכחה 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.

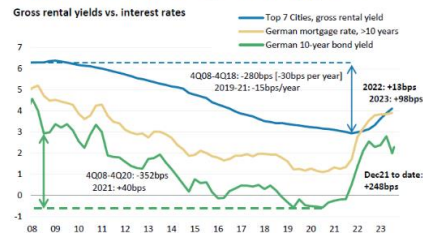
1.6.2 הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

פרמטרים מאקרו כלכליים	לשנת 2023	לשנת 2022	מקור ¹
תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)	4,121	3,867	https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html
תוצר לנפש (דולר)	52,824	48,921	Germany GDP - Gross Domestic Product 2023 countryeconomy.com
שיעור צמיחה ריאלי בתוצר המקומי	-0.3%	1.8%	https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (בדולר)	8.3%	4.5%-	Germany GDP - Gross Domestic Product 2023 countryeconomy.com
שיעור אינפלציה	2.9%	7.9%	https://www.destatis.de/EN/Press/2024/02/PE24_051_611.html
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך לסוף 2023	1.96%	1.90%	https://tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום 26/9/2023	'AAA' באופן יציב	'AAA' באופן יציב	Germany Credit Ratings :: Fitch Ratings
שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה	4.0116	3.7530	שערי חליפין יציגים בנק ישראל - הבנק המרכזי של מדינת ישראל (boi.org.il)

¹ יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

אינפלציה, מיתון כלכלי ועליית שיערי הריבית הנומינלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

Exhibit 4: ... driven by higher bond yields and mortgage rates



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

העלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 הביאה להידוק מוניטרי של הבנק המרכזי האירופאי במהלכו הועלתה הריבית לרמה של 4.0% בספט' 2023, התייחסות למלחמת אוקראינה-רוסיה, מחירי הגז והקורונה ר' במסגרת הדוחות התקופתיים לשנים 2021-2022. רוב בתי ההשקעות מצפים שהבנק המרכזי האירופי יתחיל בתהליך הורדת הריבית החל מהמחצית הראשונה של 2024 לאור התמתנות קצב האינפלציה בגוש האירו.

העלאות הריבית של הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית הנומינלית כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-250 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.37% כיום.

הריבית הריאלית עלתה באופן מתון יותר בתקופה זו- תשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-10 שנים עומדת על כ-0.3% כיום.

כפועל יוצא חלה ירידה בהיקפי העסקאות בנדל"ן, במחירי הנכסים (שהתבטאה גם בעליית שיעורי ההיוון המשמשים לאמידת שווי נכסי החברה) ובהתחלות הבנייה לצד עלייה משמעותית בעלויות הבנייה.

להערכת החברה שינוי מגמה צפוי בעת התייצבות בשיעורי הריבית, ככל הנראה במחצית הראשונה של 2024. בנוסף, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים וההיצע המוגבל של דיור איכותי במרכזי הערים, יתמכו בהמשך מגמת צמיחת שכר הדירה ובמחירי נדל"ן גבוהים יותר בטווח הזמן הבינוני / ארוך.

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה (בה כ-50% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות), בהיותו מוצר צריכה בסיסי, קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי. 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 עולה על 30%).

להערכת החברה, הביקוש לדירות בערי הפעילות של החברה צפוי לגדול כפועל יוצא של הגורמים הבאים:

(1) מגמת אורבניזציה חזקה - הדוחפת אוכלוסיות חזקות בעלות כושר השתכרות גבוה אל מרכזי ערי הפעילות של החברה. עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באזורים אורבניים לפי United Nations Population Division¹. האוכלוסייה בלייפציג ובדרזדן צפויות לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030². בנוסף צפויות השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג שהוכרוזו בשנתיים האחרונות אשר צפויות להביא לגידול בהגירה של אוכלוסייה 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%) והשקעה של כ-3.5 מיליארד אירו במפעל שבבים של TSMC בדרזדן (בהתאם לפרסומי החברות);

(2) הגירת עבודה - 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** עקב הזדקנות כוח העבודה הגרמני³. לשם כך מקדם המשרד רפורמה בחוקי ההגירה לגרמניה שיקלו על כניסת מהגרי עבודה מיומנים. מאות אלפי מהגרים בעלי מקצועות חופשיים/השכלה אקדמית שיתרכזו בערים הגדולות. בשנת 2022 ההגירה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במס' התושבים בגרמניה⁴. גל הגירה הקודם ממדינות דרום אירופה

¹ [World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations](#)

² Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research, German residential chartbook January 24, 2023

³ [Sanierungen: In zwei Städten müssen Eigentümer bis 2030 am meisten machen - FOCUS online](#)

⁴ בהתאם למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024

לגרמניה שהחל בשנת 2010 (עקב משבר החוב ביוון/איטליה/ספרד) הביא לגל מתמשך של עליית מחירים חזקה במחירי הנדל"ן למגורים בגרמניה.¹

(3) דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווה את אחד מאפיקי ההשקעה הריאליים המרכזיים למשקי הבית בגרמניה, הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו

(א) דירות קונדו כמוצר השקעה ריאלי השומר על שוויו בתקופות אינפלציה–

עודף הביקוש המיבני בהשוואה להיצע בהאטה 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.

(ב) 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.

(ג) מרווח של 3.50% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-250 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה עדיין נמוכה מאוד בשיעור של 0.3%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן למגורים (שבבעלות החברה) לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על כ- 3.50%.

(ד) בפרספקטיבה היסטורית (עפ"י פרסומי ה-OECD) דירות קונדו בגרמניה הוכיחו עצמם כנכס ריאלי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה.

במהלך שנות ה-70 שכ"ד לדירות מגורים בגרמניה עלה בשיעור משמעותי מעל שיעור האינפלציה השנתית. בדומה, דוח מחקר של דויטשה בנק 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%.²

מנגד, להערכת החברה, כשלים מבניים מעכבים את כוחות השוק מלהדביק את הביקוש גורמים לפער מיבני (שהולך ומתרחב) בין ביקוש להיצע:

(1) חוסר מצטבר "היסטורי" בהיצע דירות למגורים במרכזי הערים - היקפים נמוכים של בניה למגורים במרכזי הערים הגדולות בגרמניה ב-15 השנים האחרונות כתוצאה מהתמשכות הליכי התכנון, מחסור חריף בקרקעות ביעוד למגורים במיקומים אטרקטיביים ומגבלות על בניה לגובה, הובילו ליצירת "גירעון" בהיצע דירות למגורים אל מול הביקוש. מחקר שהתפרסם לאחרונה ע"י ה-German Property Federation מראה, כי נכון לסוף שנת 2023 הגרעון האמור נאמד בחוסר של כ-400 א' יח"ד חדשות בכל גרמניה והוא צפוי להגיע לחוסר של 700 א' יח"ד חדשות בתום שנת 2025. במקביל, בליפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-120,000 א' יח"ד חדשות שתי הערים יחדיו עד שנת 2030 (כ-19% בהתאמה מסך מלאי

¹ Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023

² [https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/PROD000000000526925/German_housing_market%3A_History_suggests_it_is_an_i.xhtml?rwnode=RPS_EN-PROD\\$IMMO](https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-PROD/PROD000000000526925/German_housing_market%3A_History_suggests_it_is_an_i.xhtml?rwnode=RPS_EN-PROD$IMMO)

³ מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2023.

הדירות הקיים) כשב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בליפציג מחסור מצטבר של 23 א' יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)¹.

(2) האטה בהיצע כתוצאה מעליה חדה בעלויות הבניה של דירות חדשות שהובילה לירידה חדה בביצוע פרויקטים חדשים לבניה למגורים - הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעליה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך השנים 2021 ו-2022 בשיעור של כ-20% במצטבר, כשבמהלך 2023 חלה התמתנות בקצב עליית עלויות הבניה בגרמניה. הגידול המשמעותי בעלויות הבניה הביא לדחיית התחלת פרויקטים לבניית דירות חדשות ברמת מחירי הבניה הנוכחיים. כך למשל, ב-2022 נרשמה ירידה בהשלמות הבניה אל מתחת ל-300,000 יח"ד, כשהצפי לשנת 2023 ו-2024 הוא ל-220,000 ו-180,000 יח"ד בהתאמה בלבד, אל מול יעד ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה². כמו כן החל מספט' 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2023 קטנו ב-30% ביחס לדצמבר 2022³.

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של 3.65% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל- Long Term Capital Appreciation עקב היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני, תמשיך לתמוך להערכת החברה במחירי דירות קונדו למגורים בגרמניה בטווח הזמן הבינוני-ארוך כנכס המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

לפיכך ולהערכת החברה, השפעת העלייה בשיעורי ההיוון הינה בעלת מאפיינים קצרי טווח המושפעת ממחזוריות בשווקים וצפויה להשפיע לשלילה על מחירי הנכסים בטווח הזמן הקצר. במקרה של עלייה נוספת בשיעורי הריביות ושיעורי ההיוון צפויה השפעה שלילית על שווי הנכסים כאמור.

מאידך, פערי ההיצע והביקוש המבניים הינם בעלי משמעות ארוכת טווח ותומכים בעלייה מתמשכת ומשמעותית בשכר הדירה למגורים במרכזי הערים בהם פועלת החברה וכפועל יוצא - בעליית שווי הנכסים בטווח הזמן הבינוני/ ארוך.

יצוין כי למצב הביטחוני/מדיני בישראל אין השפעה על פעילות החברה מלבד השפעה על חשיפת שע"ח בגין ההלוואה מגוף מוסדי שנטלה החברה הנקובה בש"ח, לפרטים נוספים בגין הלוואה זו ר' בסעיף 1.10.3 להלן.

המידע המתואר לעיל בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד, תנודתיות נמוכה 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 בביקוש 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) התפתחויות עתידיות בשיעורי האינפלציה, תשואות ומרווחי התשואה בין תשואת נכס חסר סיכון ונכסים ריאליים והתחייבויות הקשורות לנכסים אלו (8) 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, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

¹ BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany, March 2023

² destatis/ 1 GDW (2023) and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)

³ destatis

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 2023 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 1.6 לעיל. לדיון בגורמי סיכון ראו סעיף 1.19 להלן.

תחום הנדל"ן המניב בו עוסקת הקבוצה, מושפע באופן ישיר מהמצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה. לפרטים אודות המצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה ראו בסעיף 1.6.2 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 שנוון לתום שנת 2023, החזיקה החברה בבעלות בכ-3,773 יח"ד לעומת בכ-3,321 יח"ד נכון לתום שנת 2022. נכון ליום 14 בפברואר 2024 מחזיקה החברה בבעלות בכ-3,792 יח"ד ובנוסף חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות לרכישת עוד כ-140 יח"ד שהבעלות בהם טרם עברה לידי החברה (סה"כ 3,932 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-2,000 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 שווקי 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.

¹ על פי משרד הסטטיסטיקה הפדרלי.

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

על תחום הנדל"ן 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 הנדל"ן המניב למגורים ותת תחום הנדל"ן 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 הנדל"ן 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 בסי' 1.7.1.8 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 האדמיניסטרטיבי 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"ד¹ 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.

¹ 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 (זיגוג 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 ההשוואתי 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 דיור 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 2022, הצו האמור 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, ולאחר החלת החוק לשיעורים של כ- 8.8% בחציון השני של שנת 2022 וכ- 9.5% במהלך שנת 2023. יודגש כי קצב גידול בהכנסות שכ"ד של כ- 9.5% לשנה הינו עדיין גבוה בפי 2 עד 3 מקצב גידול שכ"ד השנתי של החברות הציבוריות הגדולות לנדל"ן למגורים להשכרה בגרמניה בהתאם לדיווחי החברות¹.

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,

¹ בהתאם לפרסומי החברות בשנת 2023.

בעיקר אם בכוונת בעל הנכס לאחר תום תקופת השכירות: (1) להשתמש בנכס עבורו או עבור בני משפחתו; (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 סיום בהתאם להוראות הדין בדבר סיום מוקדם כמתואר להלן.

סיום מוקדם של תקופת השכירות ופינוי דיירים בהסכמי שכירות שאינם מוגבלים בזמן – הדין הגרמני קובע כי כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום בהתאם לתקופת ההודעה המוקדמת הקבועה בדין (3) חודשים מתום החודש בו ניתנה הודעת הסיום). לגבי בעל הנכס התקופה האמורה מוארכת עם חלוף הזמן ממועד תחילת תקופת השכירות. כמו כן הודעה על סיום הסכם מצד בעל הנכס מחייבת סיבה מוצדקת בסיום 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 סיום בכדי להעלות את שכ"ד בנכס.

בנוסף כל צד רשאי להביא את ההסכם לכלל סיום 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 סיום, 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 לפינויו (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 סיום 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 למחויבים להתקשר בתיקון 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 מגבלות על 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 (בד"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 התחייבותיו 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 התיעוד 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, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים) בשני העשורים הקודמים תחת אישורים של רשות השימור. גם הנכס המסחרי בברלין המיועד לפיתוח פרויקט למשרדים 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. יצוין, 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 בערי הפעילות של החברה בגרמניה הינו 5.5% בלייפציג ודרזדן, 5% במגדבורג ובהנובר ו-6% בברלין. 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 פדרליות/העיר הגדולה במדינה הפדרלית) 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"ד¹ - מבנים שאינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת social housing/affordable rent), למעט המגבלות הכלליות הקבועות בחוק;

(ה) בעלי פוטנציאל רווחיות גבוה ממכירת דירות (R2C- Rental to Condo)² - להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם עשויים לגלם פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהן שיעורי הבעלות נמוכים (10%-20%) מהמוצע בגרמניה (כ-50%), וצפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-20% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים.

1.7.2.3 התקשרות בהסכם רכש

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,

¹ לעניין זה ראו בסעיפים 1.1.3 ו-1.2 לעיל.

² לעניין זה ראו בסעיף 1.2 לעיל.

הנוטריון עשוי להתמנות גם כנאמן לכספי התמורה ביחס לממכר או חלק הימנו. שכן הנוטריון נקבע ע"י הרגולטור הגרמני והינו בסכום שאינו מהותי לקבוצה.

התנאים המקובלים המהותיים בהסכמי 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 הס נקבע מחיר הרכישה, מתבצע עדכון למחיר הרכישה על סמך הפרמטרים שהוסכמו בהסכם הבלעדיות (מחיר למ"ר שטח להשכרה ו/או מכפיל שכ"ד שנתי).

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 הנטלים - 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 הבטחות שניתנו על ידי הדיירים ושכר דירה ששולם עבור מועדים עתידיים. החוזים מטילים אחריות על אחד הצדדים ליידע את הדיירים על כניסת הרוכש בנעלי המוכר לענין הסכמי השכירות, ועל הזכויות והחובות הנובעות להם (לדיירים) מכניסתו.

1.7.2.4 התקשרות עם גופים מממנים

הקבוצה מממנת את רכישת הנכסים לרוב באמצעות מימון חיצוני שנוטלות חברות נכדות בתנאי Non-Recourse בו מהווים נכסי הנדל"ן והתזרים הנובע ושינבע מהם¹ לבדם את הבטחות היחידות להחזר כספי ההלוואה. 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

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

ולחלף). יתרת עלות הרכישה מועמדת לחברת הנכס באמצעות שילוב של הלוואות בעלים ו/או הון עצמי מהקבוצה.

למועד הדוח לחברות מאוחדות הלוואות בנקאיות הנושאות ריבית קבועה בשיעור משוקלל של 1.82% ובמח"מ של 3 שנים. בנוסף לחברות מאוחדות הלוואות בריבית משתנה, למועד הדוח לחברה הלוואות בסך 63,251 אלפי אירו הנושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 או 6 חודשים בשיעור משוקלל של 3.94% ובמח"מ של 5 שנים, כשמסך זה לחברה הסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור (CAP) בשיעור ממוצע של 2.4% ביחס לקרנות בסך כולל של כ-53 מ' אירו. 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.

1.7.2.5 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.

1.7.2.6 ניהול הנכסים ע"י חברת ניהול הנכסים

ניהול נכסי הקבוצה בתחום הפעילות מתבצע על ידי עובדי הקבוצה הפועלים ממשרדי החברה בלייפציג, דרזדן, ומגדבורג¹. הקבוצה מעסיקה בגרמניה כ-60 עובדים הכוללים, בין השאר, מנהלי חשבונות, מנהלי נכסים, אנשי שיווק, אנשי תחזוקה, סמנכ"ל תפעול, וסמנכ"ל הפיתוח העסקי. על מנת לנצל יתרונות לגודל, חלק מהתפקידים הינם בעלי אחריות על מספר תחומי פעילות (לדוגמה סמנכ"ל תפעול). יתר בעלי התפקידים הינם בעלי אחריות המוגבלת בין אם ברמת תחום הפעילות (לדוגמה מנהלי השיווק) ובין אם ברמת הנכס הבודד או קבוצת נכסים (לדוגמה, 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 אופרטיביות 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 שיפוך בנכס כלשהו וכן משתתפים בגיבוש התוכנית העסקית 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

¹ 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 לבינה. יודגש כי חברה זו אינה מהווה מרכז רווח עצמאי, אינה נותנת שירותים לצדדים שלישיים, והטעם באחזקתה הינו אדמיניסטרטיבי ומיסויי בלבד.

בהתאם לתוכנית העיסוקית והנחיות ההנהלה, מבצעים חיתום פיננסי לדיירים פוטנציאליים טרם החתימה על החוזה ומנהלים מו"מ לחתימה על הסכמי שכירות בפיקוח ואישור התנאים המסחריים על ידי המטה הניהולי.

1.7.2.7 שיפוף נכסי הקבוצה

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

1.7.2.8 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 מתקשרת¹ 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 בדרי"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 2023 עומדת הגביה משוכרים 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 2023 אין לחברה שוכר שהכנסות החברה ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים בתת תחום הנדל"ן למגורים.

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

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 לסיים את הסכם השכירות באופן חריג מהסיבות כדלהלן: השוכר לא עומד בתשלומי שני חודשי שכירות מלאים¹; 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 לסיום 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.

העלאת דמי השכירות – ראה סעיף 1.7.1.8.1 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 נפרד².

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 תקופות 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 המחוברים 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

¹ 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.

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

סיבות אחרות. קיימים חוזים בהם התנגדות בעל הנכס לשינוי שימוש במושכר או לקבלת שוכר משנה יהוו עילה לסיום מוקדם מצידו של השוכר.

שכירות 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.

עלויות תפעול - רוב עלויות התפעול של הנכס מוטלות על השוכר, ומשולמות על ידו לבעל הנכס¹ 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 ובמוקנים 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.

1.7.2.9 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 וכו"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.

1.7.2.10 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

לפרטים ראו בסעיף 1.18 להלן.

¹ יוער כי הקבוצה מתפעלת את נכסיה בעצמה באמצעות חברת ניהול הנכסים.

1.7.2.11 תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023 :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	
באלפי אירו			
14,924	22,695	29,384	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
63,745	27,022	(56,823)	רווחים/הפסדים מעליית ערך נדל"ן להשקעה(מאוחד), נטו
73,032	40,361	(39,230)	רווח הפעילות (מאוחד)*
4,623	8,827	13,591	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI)**
9,287	13,339	17,593	סה"כ NOI (מאוחד)
9,287	13,339	17,593	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

*תוצאות הרווח מפעילות, מחושבות כסכום ה-NOI, ועליית/ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו.
 ** (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד וחלק התאגיד)

1.7.2.12 אזורים גיאוגרפים

לפרטים אודות פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (גרמניה) ראו בסעיף 1.6.2 לעיל.

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 2023 :

שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
אזורים	במ"ר			
ברלין	במאוחד	6,008	6,008	2.3%
	חלק התאגיד	6,008	6,008	2.3%
דרזדן	במאוחד	81,603	3,497	85,100
	חלק התאגיד	81,603	3,497	85,100
לייפציג	במאוחד	133,290	3,479	136,768
	חלק התאגיד	133,290	3,479	136,768
מגדבורג	במאוחד	35,562	1,509	37,072
	חלק התאגיד	35,562	1,509	37,072
הנובר	במאוחד	1,672	-	1,672
	חלק התאגיד	1,672	-	1,672
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	252,127	14,493	266,620
	חלק התאגיד	252,127	14,493	266,620

ליום 31 בדצמבר 2022 :

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

1.7.3.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2023

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך שווי הנכסים
ברלין	במאוחד	-	21,700	21,700	3.2%
	חלק התאגיד	-	21,700	21,700	3.2%
דרזדן	במאוחד	243,696	-	243,696	35.9%
	חלק התאגיד	243,696	-	243,696	35.9%
לייפציג	במאוחד	345,255	-	345,255	50.8%
	חלק התאגיד	345,255	-	345,255	50.8%
מגדבורג	במאוחד	65,635	-	65,635	9.7%
	חלק התאגיד	65,635	-	65,635	9.7%
הנובר	במאוחד	3,240	-	3,240	0.5%
	חלק התאגיד	3,240	-	3,240	0.5%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	657,826	21,700	679,526	100%
	חלק התאגיד	657,826	21,700	679,526	100%

ליום 31 בדצמבר 2022

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

1.7.3.3 פילוח NOI לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו):

שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך של NOI הנכסים
ברלין	-	583	583	3.3%
	-	583	583	3.3%
דרזדן	5,843	-	5,843	33.2%
	5,843	-	5,843	33.2%
לייפציג	8,657	-	8,657	49.2%
	8,657	-	8,657	49.2%
מגדבורג	2,415	-	2,415	13.7%
	2,415	-	2,415	13.7%
הנובר	96	-	96	0.5%
	96	-	96	0.5%
אחוז מסך ה-NOI	17,010	583	17,593	100%
	17,010	583	17,593	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו):

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

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו):

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

1.7.3.4 פילוח רווחי והפסדי שערך לפי שימושים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו):

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך
ברלין	במאחד	-	(7,549)	(7,549)	13.3%
	חלק התאגיד	-	(7,549)	(7,549)	13.3%
דרזדן	במאחד	(25,505)	-	(25,505)	44.9%
	חלק התאגיד	(25,505)	-	(25,505)	44.9%
לייפציג	במאחד	(22,033)	-	(22,033)	38.8%
	חלק התאגיד	(22,033)	-	(22,033)	38.8%
מגדבורג	במאחד	(1,157)	-	(1,157)	2.0%
	חלק התאגיד	(1,157)	-	(1,157)	2.0%
הנובר	במאחד	(579)	-	(579)	1.0%
	חלק התאגיד	(579)	-	(579)	1.0%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערך	במאחד	(49,274)	(7,549)	(56,823)	100%
	חלק התאגיד	(49,274)	(7,549)	(56,823)	100%

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו):

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

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2021 (באלפי אירו):

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

1.7.3.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים :

שימושים		מגורים		מסחר	
דו"ד		באירו		באירו	
		לשנה שנסיימה ביום		לשנה שנסיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		94	101	98	118
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		169	192	133	214
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		32	35	45	54

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג		באירו		באירו	
		לשנה שנסיימה ביום		לשנה שנסיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		88	94	82	94
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		188	209	142	162
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		31	42	42	42

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג		באירו		באירו	
		לשנה שנסיימה ביום		לשנה שנסיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		90	95	101	105
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		127	138	129	157
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		38	43	72	74

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר		באירו		באירו	
		לשנה שנסיימה ביום		לשנה שנסיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		100	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		171	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		66	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין		באירו		באירו	
		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		ל.ר	ל.ר	117.4	130.6
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		ל.ר	ל.ר	159	294
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		ל.ר	ל.ר	96	96

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

1.7.3.6 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים

שימושים		מגורים		מסחר	
דרזדן		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		96%	96%	96%	88%

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		97%	96%	95%	82%

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		94%	95%	96%	75%

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		100%	98%	ל.ר	ל.ר

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2023	לשנת 2022	לשנת 2023	לשנת 2022
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		ל.ר	ל.ר	ל.ר	90%

1.7.3.7 פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים:

שימושים		מגורים*		מסחר	
דרזדן	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום	
				31.12.2022	31.12.2023
מספר נכסים מניבים		120	113	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
לייפציג	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום	
				31.12.2022	31.12.2023
מספר נכסים מניבים		194	171	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום	
				31.12.2022	31.12.2023
מספר נכסים מניבים		42	35	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
הנובר	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום	
				31.12.2022	31.12.2023
מספר נכסים מניבים		5	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
ברלין	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2022	31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום	
				31.12.2022	31.12.2023
מספר נכסים מניבים		0	0	2	2

*פורטפוליו המגורים של החברה מתפרש על פני 4 ערים – לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר; יודגש כי בנוסף לשטחי יח"ד למגורים כוללים חלק מהקומפלקסים מס' 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 שכ"ד¹ ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים :

שימושים		מגורים		מסחר	
דירזון		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שיעור תשואת NOI בפועל ²		3.10%	3.76%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שיעור תשואת NOI בפועל ³		3.21%	3.78%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שיעור תשואת NOI בפועל ⁴		4.79%	5.40%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שיעור תשואת NOI בפועל ⁵		ל.ר.	5.41%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023
שיעור תשואת NOI בפועל ⁶		ל.ר.	ל.ר.	2.74%	3.2%

¹ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

² 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.

³ 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.

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ 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) :

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים ¹			בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים		
		הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים
		(באלפי אירו)		(מ"ר)	(באלפי אירו)		(מ"ר)
שנת 2024	רבעון 1	176	0	0	176	0	0
	רבעון 2	176	0	0	176	0	0
	רבעון 3	176	0	0	176	0	0
	רבעון 4	176	2	269	176	1	235
שנת 2025		663	2	331	677	1	130
שנת 2026		624	2	341	655	2	341
שנת 2027		396	1	2,086	621	0	0
שנת 2028 ואילך		2,479	0	2,400	7,771	3	4,721
סה"כ		4,866	7	5,427	10,428	7	5,427

1.7.3.10 שוכרים עיקריים : אין

1.7.3.11 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי) :

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2022	31.12.2023			
-	-	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)		
13	7	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
29,251	12,203	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
831	392	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
11,213	5,305	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

¹ לא כולל חוזים שאינם קבועים 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	
31.12.2022	31.12.2023			
-	-	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)		
57	24	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
103,072	40,548	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
2,729	1,319	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
40,362	19,730	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2022	31.12.2023			
-	-	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)		
4	7	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
9,163	7,459	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
323	385	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
4,702	5,356	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2022	31.12.2023			
ל.ר	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	הנובר
ל.ר	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
ל.ר	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
ל.ר	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
ל.ר	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
ל.ר	5	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
ל.ר	922	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
ל.ר	129	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
ל.ר	487	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

1.7.4 התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)

FFO			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2021	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	
באלפי אירו, מאוחד			
בלתי מבוקר			
58,832	27,275	(43,495)	רווח (הפסד) 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)	56,823	1. שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה
(2,335)	(3,215)	(2,400)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,460	5,146	(7,408)	8. מסים נדחים בשל התאמות
3,213	2,184	3,520	Funds From Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*
809	3	381	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ¹
2,168	1,756	635	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ²
			התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים :
1,388	1,987	2,451	עלות תשלום מבוסס מניות
-	240	784	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
567	805	612	עלויות מימון נידחות, הפרשי שער ומידוד שאינם תזרימיים
270	586	821	התאמת הוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
678	1,190	373	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
9,093	8,751	9,576	FFO לפי גישת ההנהלה

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבוניות מקובלים ואינו מבוקר על ידי רואי החשבון של החברה; 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; ההתאמות 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. יצוין כי החברה מפסיקה – החל מדוח תקופתי זה – לפרסם את התזרים החופשי לאחר מימון ובהנבה מלאה (FCPF – free cash flow post financing) אשר פורסם על ידה החל מנובמבר 2021, שכן להערכת החברה מורכבת מודל ה-FCPF וייחודיותו אינה תורמת להבנת המשקיעים את עסקי החברה.

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

² נכסים שהבעלות בהם עברה לידי החברה לאחר התקופה המדווחת בטבלה וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה והתחייבויות שהחברה נטלה או צפויה ליטול כאמור בסעיפים 3.2 (א'-ב') 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 תוקנו 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 ומגדבורג (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

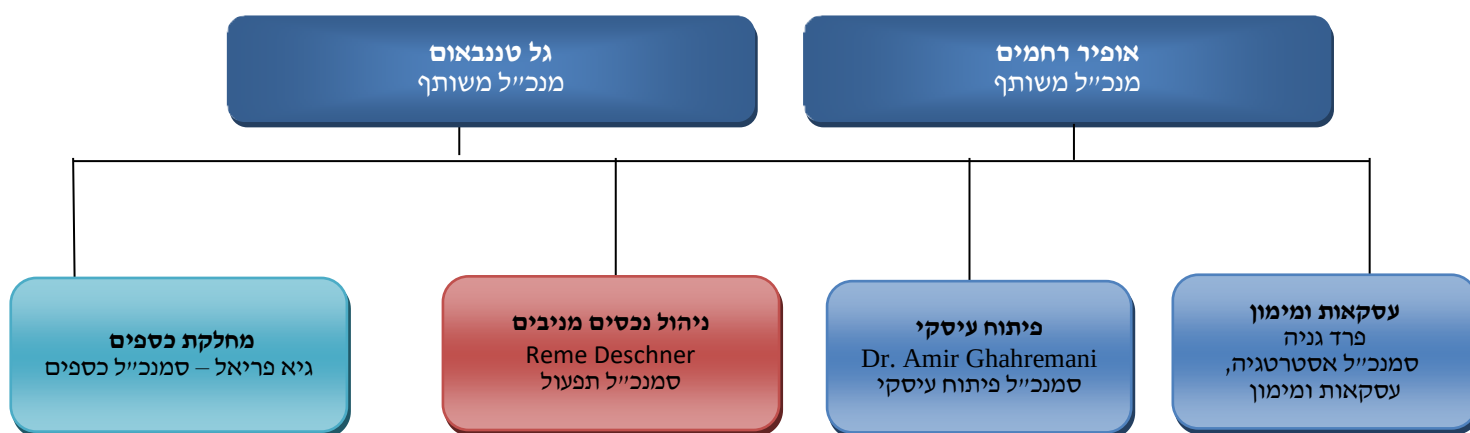
לקבוצה אין רכוש קבוע בהיקף מהותי. הרכוש הקבוע המשמש את פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כולל רכבים, ריהוט, מיחשוב וציוד אחר.

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 החברה¹ 56 עובדים ונותני שירותים.

להלן תרשים מוטת הניהול של הקבוצה



¹ העובדים מועסקים באמצעות החברה, חברת ניהול הנכסים וגאמא.

מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2022 וליום 31 בדצמבר 2023, הינה כדלקמן:

חברה מעסיקה	תפקיד בחברה המעסיקה	מספר עובדים	
		ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 31 בדצמבר 2023
החברה	סמנכ"ל פיתוח עסקי	1	1
	מנה"ח ומנהלת משרד	2	2
	סמנכ"ל כספים	1	1
גאמא	מנכ"ל משותף	2	2
	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	1	1
	מנהלת תחום רגולציה	1	-
חברת ניהול הנכסים (property management)	סמנכ"ל תפעול	1	1
	הנהלת חשבונות	6	6
	ראש תחום פעילות הנובר	1	1
	ניהול נכסים/שיווק/טכני	41	41
	סה"כ	57	56

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 בדיון.

הסכמי ההעסקה מסדירים את תפקיד המועסק, היקף ההעסקה ושעות העבודה, היעדרויות בשל מחלה וימי חופשה, ואופן סיום יחסי ההעסקה. יצוין כי על פי הדיון בגרמניה נושא הפיטורין הינו שונה מישראל וככלל חוקי העבודה הינם לטובת העובד. הדיון בגרמניה אינו קובע פיצויי פיטורין, אך יחד עם זאת, יש קושי לפטר עובד ועל חברות המעסיקות מעל 20 עובדים, 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 ומידיים), 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 וגל טננבאום, המכהנים כמנכ"לים משותפים בחברה החל מיום 1 ביולי 2018¹, 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 להיות 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 מיידי 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.

¹ 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) ¹ 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) ¹ 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) הלוואה לז"א מגוף מוסדי;

1.10.2 השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות

1.10.2.1 טרם גיוס ההון הציבורי (IPO) שהתבצע בשנת 2021, גייסה החברה בסבבי השקעה שונים החל מיולי 2018 סך כולל של כ-171 מ' אירו.

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 2023 עומד על סך כולל של כ-297,222 אלפי אירו. בהמשך לאמור לעיל, חברות הקבוצה נוהגות להתקשר במהלך העסקים הרגיל בהסכמי מימון לצורך רכישת נכסי הנדל"ן ולצורך מימון מחדש כתוצאה מהשבחת הנכסים. 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) לחברה.

¹ 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 החברה¹ בהסכם הלוואה מותנה² עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי (להלן: "המלווה") בהיקף כולל של 60 מיליון אירו³ ולתקופה של כ-18 שנה (להלן ובהתאמה: "הסכם ההלוואה" ו-"ההלוואה") והכל בהתאם לתנאים העיקריים של הסכם ההלוואה שפורטו בנספח א' לדוח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-008494]. ההלוואה תשמש את החברה לצורך רכישת, פיתוח והשבחת נכסים בתחום פעילותה. עד ליום 20 בינואר 2022 התקיימו כל התנאים המתלים להעמדת ההלוואה ובכלל זה – התקבל דוח דירוג עדכני, חתום על ידי מעלות (להלן: "דוח הדירוג"), אשר לפיו דירוג ההלוואה 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 ההלוואה⁴ בפועל לחברה. סכום קרן ההלוואה עומד על 214,998,000⁵ ושיעור הריבית הבסיסית הינו 3.688%⁶ לשנה. עם השלמת הסכם ההלוואה האמור ומימונים מחודש שבוצעו בשנת 2022 החברה הבטיחה את כלל המקורות הכספיים שנדרשו לה לצורך מימון תוכנית הרכישות והרחבת תיק נכסי המגורים שלה לכל שנת 2022 וחלק משנת 2023, יתרת הרכישות בשנת 2023 מומנה בעיקר כתוצאה ממימון מחדש שהתאפשר כתוצאה מהשבחת נכסים.

1.10.3.1 מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת מימון

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 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 ההלוואה 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 ההלוואה) אינו עולה על מאה ועשרים מיליון 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 אודות הלוואה זו ראו סעיף 1.10.3 לעיל.

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 2023 החברות הבנות עמדו בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו במסגרת הסכמי המימון (בהיקף כולל של כ-107.1 מיליון אירו) שהחברות הבנות הינן צד להם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 לחברות הבנות הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-68.6 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-42%, יחד עם הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-190.1 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-39% (המחושב בהתאם לשווי ההון של הנכס על פי הערכות השווי כמשתקף בדוחותיה הכספיים של החברה למועד הדוח).

¹ לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה ביום 13 בינואר 2022.

² 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 הלווה להתקשר בהסכם ההלוואה ולקיים את מלוא חיוביה על פיו ובדבר תוקפו המחייב של הסכם ההלוואה 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).

³ נקבע כי הסכום האמור יועמד לחברה בשקלים לפי שער החליפין אירו/ש"ח במועד ההשלמה.

⁴ בקיזוז עמלת הקמה חד פעמית בסכום השווה ל-0.3% מסכום קרן ההלוואה.

⁵ סך (קרן) שקלי השווה ל-60,000,000 אירו לפי שער החליפין היציג של אירו/ש"ח כפי שפורסם על ידי בנק ישראל בתום יום העסקים שקדם למועד ההשלמה (קרי ביום 24 בינואר 2022).

⁶ 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%.

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 50.9%. (2) שוויו של נכס בודד מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווי נכסי החברה; למועד חתימת הדוח שווי המקסימלי של נכס בודד מהווה 2.5% מנכסי החברה. לפרטים נוספים אודות הלוואה זו 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 תאגידים 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 ההלוואה 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 משותפות עם אחרים); (ד) שינוי מבנה בחברה; (ה) שינוי בתחום הפעילות של החברה. לפרטים נוספים אודות הלוואה זו ראו סעיף 1.10.3. לעיל.

1.10.3.4 שעבודים וערבויות

להבטחת הלוואות מתאגידים 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 שנלקח לצורך רכישת אותם הנכסים ו/או לצורך מימון מחדש של אותם 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 (יצוין כי ההבדל בין שיעור הריבית האפקטיבית לשיעור הריבית הממוצע הינו זניח) על הלוואות מבנקים שהועמדו באירו וממשקיע מוסדי שהועמדה בש"ח, שהינם בתוקף ליום 31 בדצמבר לכל אחת מהשנים 2022-2023:

שיעור ריבית ממוצעת ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
1.70%	2.27%	הלוואות מבנקים שהועמדו באירו
3.69%	3.84%	הלוואה ממשקיע מוסדי שהועמדה בש"ח

1.10.5 אשראי בריבית משתנה

כחלק ממדיניות החברה ובהתאם לדרישות מרבית הבנקים המממנים חברות הקבוצה נוהגות להתקשר בהסכמי גידור כחלק ממערך הסכמי המימון, באופן המקבע את שיעור הריבית המשתנה והופך הלכה למעשה את ההלוואות האמורות להלוואות בריבית קבועה או מקבעת תקרה לשיעור הריבית.

להלן פירוט ההלוואות הנושאות ריבית משתנה ליום 31 בדצמבר 2023 :

מנגנון	תאריך נטילת ההלוואה	טווח הריבית לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	סכום אשראי ברוטו ליום 31 בדצמבר 2023 באלפי אירו	שיעור הריבית סמוך למועד החתימה על הדוח
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	31.12.2023	4.65%	7,500	ההלוואה גודרה בעסקת swap כך שאפקטיבית שער האירובור קובע על שיעור של 2.72% פלוס מרווח של 1.92%
על בסיס שער האירובור ל-6 חודשים	27.7.2022	4.1%-3.43%	9,700	4.1% בהתחשב בעסקת הגנה לקיבוע תקרת שיעור הריבית
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	במועדים שונים בין אוקטובר 2022 למרץ 2023	4.61%-3.12%	43,331	3.61% (משוקלל) בהתחשב בעסקאות הגנה לקיבוע תקרת שיעור הריבית
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	1.9.2022	5.2%-3.42%	10,220	5.2%, ההלוואות אינן מגודרות

1.10.6 טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואות מהותיות¹.
חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים.

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.12.2023 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	חוב נטו ל-CAP נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	53,594 ²	חוב פיננסי נטו ³ ל-CAP נטו ⁴ לא יעלה בכל עת על 75%; שווי נכס בודד ⁵ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוויים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁶ ;	נכון ליום 31.12.2023 ⁷	נכון ליום 31.12.2023
					50.5%	2.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁸	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶²
					50.9%	2.5%
2	15/02/2022	40,000	38,499 ⁹	יחס LTV מקסימלי של 75%; יחס תשואת חוב ¹⁰ מעל 3.5%;	יחס LTV	דמי שכירות מינימליים
					נכון ליום 31.12.202	נכון ליום 31.12.2023
					54.7%	5.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
3	19/2/2024	39,000	-	יחס ¹¹ LTV מקסימלי של 66.5%; גובה דמי שכירות מינימליים של הנכסים המשועבדים כנגד ההלוואה 2.12 מ' אירו;	יחס LTV	דמי שכירות מינימליים
					נכון ליום 31.12.202	נכון ליום 31.12.2023
					ל.ר.	ל.ר.
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					59%	2.21 מ' אירו

¹ כהגדרת המונח בעמדת אשראי בר דיווח של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011 כפי שעודכנה ביום 19 במרץ 2017, ביום 2 בפברואר 2023 וביום 14 בינואר 2024.

² הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, ההפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע מהפרשי שער; ר' ניתוחי רגישות במסגרת דוח הדירקטוריון המצ"ב בפרק ב' לדוח זה.

³ "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבדים 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), חשבוניות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבוניות, 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;

⁴ "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.

⁵ שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעלת זכויות בו (במשרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.

⁶ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במשרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁷ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2023.

⁸ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2023 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח.

⁹ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022.

¹⁰ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

¹¹ על פי שווי הנכסים בשמאות שביצע הבנק.

לפרטים נוספים אודות הלוואות מס' 1, 2 ו-3 נשוא הטבלה דלעיל ראו – דיווח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-008494], דיווח מיידי מיום 11 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-005172] ודיווח מיידי מיום 6 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-013665], בהתאמה – אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

יצוין כי בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות של החברה הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-68.6 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-42% הכפופות לאמות מידה פיננסיות הכוללות עמידה בתנאי יחס כיסוי חוב להכנסה פנויה ברמה של 1.2 וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-190.1 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-39% אשר אינן כוללות התניות פיננסיות כלל.

1.10.7 דירוג

מועד הדירוג	שם החברה המדרגת	הדירוג	סוג הדירוג	פרטים נוספים
20.01.2022	מעלות S&P	ilA (חיובי)	דירוג ראשוני של החברה	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-009066] הכולל את הודעת חברת הדירוג
20.01.2022	מעלות S&P	ilA+	דירוג ראשוני של חוב בכיר בלתי מובטח - הלוואה מגוף מוסדי	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-009066] הכולל את הודעת חברת הדירוג
30.11.2022	מעלות S&P	ilA (יציב)	עדכון תחזית הדירוג ליציבה מחיובית ואשרור דירוג	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 בנובמבר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-145003] הכולל את הודעת חברת הדירוג
30.11.2022	מעלות S&P	ilA+	אשרור דירוג חוב בכיר בלתי מובטח - הלוואה מגוף מוסדי	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 30 בנובמבר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-145003] הכולל את הודעת חברת הדירוג
04.12.2023	מעלות S&P	ilA (יציב)	אשרור דירוג של החברה	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בדצמבר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-110455] הכולל את הודעת חברת הדירוג
04.12.2023	מעלות S&P	ilA+	אשרור דירוג חוב בכיר בלתי מובטח - הלוואה מגוף מוסדי	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בדצמבר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-110455] הכולל את הודעת חברת הדירוג

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	26,858	-	26,858
התחייבויות שוטפות	(15,474)	-	(15,474)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	11,384	-	11,384

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 למקרה ולתקופת ביטוח שנתית לכיסוי אחריות מבני הקבוצה בקשר עם אחזקה, תפעול וניהול המבנים בגרמניה. יצוין כי פרמיות הביטוח השנתיות מסתכמות בכ-0.8 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 סולידריות¹).

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 האירופי² 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 האירופי³ בכפוף לשיעור החזקה מינימלי.

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

² יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

³ יוער כי הולנד וגרמניה הינן מדינות החברות באיחוד האירופי.

רווחי הון

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

מיסוי בהולנד 1.13.2

מס החברות בהולנד חל על הכנסתה הכלל עולמית (מכל מקור) של חברה תושבת הולנד בשיעור של 19% עד הכנסה חייבת של 200 אלף אירו בשנה ושיעור של 25.8% על הכנסה חייבת הגבוהה מ-200 אלף אירו בשנה, 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"), ARGO 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 ARGO בישראל.

1.13.4 שומות המס

לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות ראו בביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 במסגרת דוח תקופתי זה.

1.13.5 שיעור המס האפקטיבי

שיעור המס בהולנד הינו כאמור לעיל 25.8% מעל הכנסה של 200,000 אירו בשנה 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 2023, המצ"ב בפרק ג' לדוח 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 מזוהמים. בהתאמה, במקרה של רכישת מקרקעין, רוכש הנכס אחראי כלפי הרשויות להסרת המטרד הזיהומי (בין אם 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 להפחתת 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 החיידקים 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 2023 ולמועד חתימת הדוח אין הליכים משפטיים המתנהלים נגד החברה, למעט תביעת אחת בסך של כ-558 א' אירו כנגד החברה ע"י נותן שירותים משפטיים בקשר לשירות שניתן במהלך שנת 2018 במסגרת רכישת 3 נכסים מסחריים על ידי החברה.

1.17 יעדים ואסטרטגיה עסקית

מטרת החברה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת ביחס לרמת הסיכון – יעד תשואה של 15% בשנה על ההון תוך הכפלת כמות יחידות הדיור שבבעלותה עד לשנת 2030 - 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, R2C).

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

3. קרקעות בשכונות מרכזיות בערי הפעילות לפיתוח שכונות מגורים ו/או בנייני 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 בעליות 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 סיכוני הריבית למח"מ הלוואות (5 עד 10 שנים) באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה או שימוש במכשירים פיננסיים (Cap או SWAP) 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.

פוטנציאל השבחה מהסבת דירות להשכרה לדירות קונדו- כ-1,138 דירות נרשמו במרשם המקרקעין כדירות קונדו. בנוסף, כ-1,248 דירות נוספות נמצאות בתהליכי רישום הצפויים להסתיים בחודשים הקרובים. ככוונת החברה להתחיל בשנת 2024 בפילוט למכירת דירות שתהליך הסבתן הסתיים.

בפרויקט המשרדים בברלין - החברה תשאף לקבל אישור של מועצת הרובע Pankow שבברלין לצורך תחילת הליך שינוי התב"ע ולהתקדם בתכנון ובאישור תכנית הפיתוח החדשה למתחם שבבעלותה. 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 וכגזרת 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) **סיכוני ריבית** - לגבי נכסי החברה, עליה 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 הרוכש 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. העלאות הריבית שביצע הבנק המרכזי האירופי, ועליית התשואה באג"ח ממשלת גרמניה, משפיעות לרעה על השווי ההוגן של נכסי החברה, כפי שאכן קרה בתקופת הדוח. סביבה של אי ודאות, לרבות השפעות גאופוליטיות עשויות להביא לסביבת ריבית גבוהה. במקרה של עליה נוספת בשיעורי הריבית ושיעורי ההיוון צפויה השפעה שלילית על שווי נכסי החברה.

(ג) **סביבה גיאופוליטית** – שינויים קיצוניים בסביבה הגיאופוליטית עשויים להשפיע לרעה על פעילות או שווי נכסי החברה, כפי שקרה בעקבות עליית שיעורי האינפלציה והגדלת רכיב אי הודאות כתוצאה ממלחמת אוקראינה-רוסיה, חשש לאספקת מקורות אנרגיה, עליית מחירי האנרגיה וכו'.

(ד) **סביבה עסקית** מניות החברה רשומות למסחר בישראל ומלבד זאת לחברה אין פעילות אחרת בישראל ואין חשיפה עסקית לנעשה 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 כד (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 תוצאות 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 ההיוון, הנחות לגבי חידוש חוזים (בעיקר ההסתברות לחידוש ושכ"ד הצפוי בעת החידוש) ושיעורי התפוסה בנכסים השונים, ואומדנים אשר מעצם טבעם קיימת בהם אי ודאות מסוימת.

(ה) **פעילות מכירת דירות קונדו (R2C)** –

- 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 וחבוי** - 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 הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח.

סיכונים כלליים

(ז) **חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה** – פעילות הקבוצה כפופה לרגולציה הגרמנית בכלל ובערי הפעילות בפרט, באופן ששינוי בסביבה הרגולטורית (בין השאר שינויים בהוראות הדין המסדירות את פעילות השיפוף 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 להשתת 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.

(ח) **אחריות בגין נזקים סביבתיים** - הקבוצה עלולה להיות חשופה לחבויים מסוימות בתחום שימור הסביבה ולעלויות הכרוכות בעמידה בחבויים 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.

(ט) **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, שעלולות, 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 בהינתן שהתרחשו, בקורות 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 בליפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר** – בהתאם לאסטרטגיה שלה, פועלת הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בליפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר. 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 לעיל החברה נטלה הלוואה מגוף מוסדי בש"ח. כיוון שפעילותה של החברה הינה באירו, לחברה חשיפה לשינויים בשערי החליפין. לפרטים נוספים בדבר מדיניות הגידור של החברה ראה דוח הדירקטוריון של החברה בחלק ב' לדוח תקופתי זה.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
סיכוני מקרו			
	+		מצב המשק בגרמניה
	+		מיתון בשוק האשראי, שפל בשוקי ההון בארץ ובעולם כולו וחדלות פירעון של מדינות באירופה
	+		סיכוני ריבית
+			סביבה עסקית
סיכונים ענפיים – נדל"ן מניב			
		+	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

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות			
מועטה	בינונית	גדולה	
	+		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
סיכונים ייחודיים לקבוצה			
	+		האטה בשווקי 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 אן.וי. (להלן: "החברה") לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (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 2023. "מועד חתימת הדוח" – 7 במרץ 2024.

1. מבוא

1.1 תמצית פעילות החברה

החברה עוסקת, באמצעות צוות מקומי של 60 איש, ברכישה (בעיקר ממוכרים פרטיים) והשבחה של מבני מגורים איכותיים (התחדשות מגורי איכות בגרמניה) במרכזי הערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר (לחברה כ- 3,932 יח"ד, בעיקר בלייפציג ודרזדן, בשטח של 263 א' מ"ר). ההשבחה המהירה מאפשרת לחברה לייצר תזרימי מזומנים גבוהים ומחזור ההון העצמי באמצעות מימון מחדש של הנכסים המושבחים בשיעורי מינוף של 50%. בנוסף, לחברה פרויקט להסבה ופיתוח של שטחי משרדים בברלין בשטח של כ- 21 א' מ"ר. להנהלת החברה ניסיון של 20 שנים בתחום. בכוונת החברה להכפיל את כמות יחידות הדיור שבבעלותה עד לשנת 2030.

1.2 להלן עיקרי תוצאות החברה לשנת 2023

- **השבחה ומחזורי הון:** החברה פועלת להשבחה מהירה של הנכסים וחילוץ ההון העצמי באמצעות Refinancing (מימון מחדש) של הנכסים המושבחים. עד כה, מאז תחילת פעילותה, חילצה החברה (בעיקר בשנתיים האחרונות) כרבע מההון הראשוני שהשקיעה ברכישת נכסיה (לא כולל תזרימי מזומנים שוטפים), תוך השקעתו מחדש בהמשך הרחבת פעילותה ורכישת נכסים חדשים.
- **השבחת שכ"ד:** צמיחה של 27% בהכנסות מהשכרת נכסים ברבעון הרביעי של 2023 (ביחס לרבעון המקביל אשתקד), לכ- 5.8 מ' אירו; שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ- 9.0% בהשוואה לשיעור של 8.9% ברבעון המקביל אשתקד.
- **פוטנציאל השבחה מתחלופת דיירים:** שכ"ד בהשכרות לדיירים חדשים עלה ב- 7.9% בשנה האחרונה ל- 11.78 אירו למ"ר ומשקף פוטנציאל השבחה של 47% אל מול שכ"ד הנוכחי בנכסי החברה (8 אירו למ"ר).
- **תזרים חופשי (תזרים מהשבחה + FFO - Capex):** התזרים החופשי של החברה מסתכם בכ- 22.2 מ' אירו כלהלן: (1) תזרים הנובע מפעילות ההשבחה (ממומש באמצעות Refinancing (מימון מחדש)) בהיקף של כ- 17.6 מ' אירו בשנת 2023, בתוספת (2) FFO בהיקף של כ- 9.6 מ' אירו (רבעון רביעי 2023 במונחים שנתיים), בניכוי (3) Capex שנתי בהיקף של כ- 5 מ' אירו.
- **רווחיות:** למרות שיפור משמעותי בכל הפרמטרים התפעוליים כמפורט לעיל, הכירה החברה ברבעון הרביעי של שנת 2023 בהפסדי שערך בהיקף של כ- 26 מ' אירו כתוצאה מהחלטת השמאי הבלתי תלוי להעלות את שיעורי ההיוון לנכסי המגורים ל- 4.78% ולהפחית כ- 7.5 מ' אירו בגין הפרויקט בברלין (עליית שיעורי ההיוון וגידול בעלויות הבניה). כתוצאה מכך הסתכם ההפסד הנקי של החברה ברבעון הרביעי של שנת 2023 בכ- 23.3 מ' אירו.
- **פוטנציאל השבחה מהסבת דירות להשכרה לדירות קונדו מתהליכי ה-R2C (Rental to Condo):** כ- 1,138 דירות מתוך סך יח"ד של החברה נרשמו במרשם המקרקעין כדירות קונדו. בנוסף, כ- 1,248 דירות נוספות נמצאות בהליכי רישום הצפויים להסתיים בחודשים הקרובים. בכוונת החברה להתחיל בשנת 2024 בפילוט למכירת דירות שתהליך הסבתן לדירות קונדו הושלם.
- **שווי בספרים אל מול עלות ההקמה:** העלאת שיעורי ההיוון כאמור לעיל הפחיתה את שווי הנדל"ן למגורים לכ- 2,540 אירו למ"ר בעוד התייקרות עלויות הבנייה העלתה את עלות ההקמה לכ- 5,000 אירו למ"ר¹ (בהנחה שמרכיב הקרקע הינו 25% מעלויות הפיתוח). הפער הגבוה בין עלות ההקמה ושווי הנדל"ן בספרים בשילוב עודפי הביקוש למגורים בלייפציג ודרזדן יעניקו, להערכת הנהלת החברה, רוח גבית לעליית מחירים בטווח הזמן הבינוני-ארוך.
- **Refinancing (מימון מחדש) כתוצאה מהשבחת שכ"ד בנכסים:** השבחת הנכסים המהירה אפשרה לחברה להמשיך ולייצר בשנת 2023 תזרים מזומנים חיובי משמעותי ממימון מחדש בהיקף של כ- 17.6 מ' אירו. יש לציין כי כל המימונים מתבצעים מול בנקים מקומיים בשיעורי מינוף של כ- 50% וכי המימון מחדש מתאפשר לאחר השבחה משמעותית של שכר הדירה בנכסים ובהתאם להערכת השמאים של הבנק הרלוונטי (השמאויות שמבוצעות לנכסי החברה על ידי השמאי הבלתי תלוי - שתוארו דלעיל - הן לצורך הדוחות הכספיים בלבד ואין להן השפעה על פעילות המימון מחדש של החברה).

¹ להערכת החברה.

- **עסקאות חדשות:** במהלך שנת 2023 חתמה החברה על עסקאות (כולל הסכמי בלעדיות) בהיקף של 33.1 מ' אירו והשלימה עסקאות בהיקף של 63.4 מ' אירו.
- **הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 330.2 מ' אירו (כ-18.24 למוניה). השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-EPRA NTA הסתכם בכ-353.6 מ' אירו (כ-19.53 למוניה).
- **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח יחס ה- LTV^2 הינו כ-47.8%. ביום 4 בדצמבר 2023 אשררה חברת מעלות S&P דירוג ilA לחברה ודירוג ilA+ להלוואה מגוף מוסדי³.
- **נזילות:** נכון למועד חתימת הדוח יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים הסתכמו בכ-23.2 מ' אירו ובנוסף לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-24.9 מ' אירו. יצוין כי למועד חתימת הדוח משכה החברה סך של כ-6.4 מ' אירו ממסגרת מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים, כשיתרה נוספת בסך של כ-5 מ' אירו צפויה להמשך עד סוף השנה; לפרטים ראה סעיף 3.2(א)(3) להלן.
- **יעילות אנרגטית:** כ-99% משטחי נכסי המגורים של החברה עומדים בתקנות הדירוג האנרגטי שצפויות לחול בשנת 2030. על פי מחקר של האיחוד האירופי, כ-30% ממבני המגורים בגרמניה אינם עומדים בתקנות אלו.

נכסי החברה



² חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.
³ ראה ביאור 5(ז)(ג) לדוחות הכספיים המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

2. תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 תחומי פעילות

2.1.1 נכסי מגורים

נכון ליום 31 בדצמבר 2023, בבעלות החברה 361 מבני מגורים הכוללים 3,773 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-252.3 א' מ"ר (בתוספת של 737 חניות) המניבים שכ"ד שנתי (בהנחת תפוסה מלאה) של כ-25.4 מ' אירו. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-645 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2023):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ⁵	תשואת שכ"ד ⁶	שווי בספרים למ"ר (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ⁷ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ⁸	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	2,031	133,426	13,103	7.87	3.78%	2,597	19,468	12.07	5.62%	53%	96%	97%
דרזדן	1,197	81,604	8,639	8.40	3.76%	2,816	12,098	12.18	5.27%	45%	95%	98%
מגדבורג	509	35,562	3,531	7.87	5.40%	1,837	4,208	9.58	6.44%	22%	94%	95%
הנובר	36	1,672	167	8.34	5.19%	1,929	276	13.75	8.55%	65%	100%	98%
סה"כ	3,773	252,264	25,440	8.04	3.95%	2,556	36,050	11.77	5.59%	46%	95%	97%

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 14 בפברואר 2024)⁹

לאחר מועד הדוח חתמה החברה על הסכמי רכישה נוטריונים לרכישת 26 יח"ד ועל הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום עיקרי התנאים מול המוכר) לרכישת 96 יח"ד נוספות, כפי שנכלל בטבלה שלהלן:

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹¹	תשואת שכ"ד ¹²	שווי בספרים למ"ר ¹³	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁴ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁵	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	2,042	134,126	13,170	7.86	3.79%	2,592	19,569	12.07	5.63%	54%	96%	97%
דרזדן	1,197	81,604	8,639	8.40	3.76%	2,816	12,098	12.18	5.27%	45%	95%	98%
מגדבורג	509	35,562	3,531	7.87	5.40%	1,837	4,208	9.58	6.44%	22%	94%	95%
הנובר	44	2,159	208	8.04	5.02%	1,921	343	13.24	8.27%	65%	100%	98%
סה"כ	3,792	253,451	25,548	8.04	3.95%	2,552	36,218	11.77	5.60%	46%	95%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	108	7,025	573	6.74	3.80%	2,144	1,035	12.25	6.87%	82%	100%	97%
דרזדן	24	1,896	188	8.05	4.18%	2,377	285	12.28	6.33%	52%	100%	98%
מגדבורג	8	701	56	6.50	4.17%	1,925	83	9.50	6.12%	46%	100%	95%

⁴ 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 31.12.2023.

⁵ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

⁶ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

⁷ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

⁸ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

⁹ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחויבת מבחינה משפטית).

¹⁰ 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 31.12.2023.

¹¹ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

¹² שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹³ שווי הנכסים בספרים נכון למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹⁴ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

¹⁵ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנת (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹¹	תשואת שכ"ד ¹²	שווי בספרים למ"ר ¹³	שכ"ד שני לפי מחירי שוק (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁵	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
סה"כ	140	9,622	817	6.98	3.91%	2,174	1,403	12.06	6.71%	73%	100%	97%
סה"כ נכסים ליום 14 בפברואר 2024												
לייפציג	2,150	141,151	13,742	7.80	3.79%	2,569	20,604	12.08	5.68%	55%	96%	97%
דרזדן	1,221	83,500	8,827	8.39	3.77%	2,806	12,384	12.18	5.29%	45%	96%	98%
מגדבורג	517	36,263	3,587	7.85	5.38%	1,839	4,290	9.57	6.43%	22%	94%	95%
הנובר	44	2,159	208	8.04	5.02%	1,921	343	13.24	8.27%	65%	100%	98%
סה"כ	3,932	263,073	26,365	8.00	3.95%	2,538	37,621	11.78	5.63%	47%	96%	97%

מאפייני הנכסים:

מיקום - בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר (כולן ערי בירה פדרליות / העיר הגדולה במדינה הפדרלית) 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.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק¹⁶ ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות. **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ-47%**, על פי ההשכרות החדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד ¹⁷	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמבר 2023	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2022	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2023	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 31 לדצמבר 2023	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 לדצמבר 2023
לייפציג	2,150	€ 7.80	€ 11.29	€ 12.08	55%	36%
דרזדן	1,221	€ 8.39	€ 11.01	€ 12.18	45%	40%
מגדבורג	517	€ 7.85	€ 9.35	€ 9.57	22%	60%
הנובר	44	€ 8.04	ל.ר.	€ 13.24	65%	11%
סה"כ	3,932	€ 8.00	€ 10.92	€ 11.78	47%	41%

במהלך שנת 2023 ביצעה החברה 515 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-15% ממוצע¹⁹ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2023).

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

Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023	Q4 2022	Q3 2022	Q2 2022	Q1 2022	מס' השכרות חדשות
125	155	111	124	120	116	116	95	שכ"ד ממוצע ¹⁷ למ"ר בהשכרות חדשות
€ 11.78	€ 11.54	€ 11.17	€ 11.04	€ 10.92	€ 10.77	€ 10.59	€ 10.47	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)
9.0%	9.9%	9.4%	9.5%	8.9%	8.5%	8.2%	8.0%	

¹⁶ יש לציין, כי בחודש יולי 2022 ממשלת סקסוניה (שבירתה דרזדן והעיר הגדולה ביותר בה היא לייפציג) 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 במסגרת דוח תקופתי זה.

¹⁷ כולל נכסים תחת חוזי רכישת נדלונות (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה, ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחויבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

¹⁸ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

¹⁹ בתום שנת 2022 היו בבעלות החברה 3,304 יח"ד ובתום שנת 2023 3,718 יח"ד כך שבממוצע היו בבעלות החברה 3,580 יח"ד במהלך שנת 2023.

צמיחת שכ"ד L-F-L: שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2023 בכ-9.0% במונחים שנתיים.

צמיחת שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV): במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023 חל שיפור של כ-7.9% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2023 vs. Q4/2022).

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

פוטנציאל שיפור כולל אל מול הרכישה	יתרת פוטנציאל ההשכחה	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה (באלפי אירו)	שיעור השינוי השנתי *	שיעור השינוי המצטבר *	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו)	שכ"ד בעת הרכישה (באלפי אירו)	
122%	44%	5,073	9.1%	54%	3,533	2,289	בנכסים שנרכשו בשנת 2018
111%	47%	5,775	8.7%	44%	3,931	2,736	בנכסים שנרכשו בשנת 2019
108%	50%	5,220	9.5%	38%	3,472	2,514	בנכסים שנרכשו בשנת 2020
97%	55%	7,414	8.9%	27%	4,778	3,771	בנכסים שנרכשו בשנת 2021
108%	49%	23,482	9.1%	39%	15,714	11,310	סה"כ

* מטעמי פשטות, שיעורי השינוי חושבו בהנחה שמרנית, כי הנכסים נרכשו בתחילת השנה הקלנדרית; להמחשה שיעור השינוי בהכנסות שכ"ד בנכסים שנרכשו בשנת 2018 חושבו באופן הבא: שיעור השינוי המצטבר חולק ב-6 שנים.

פוטנציאל רווחיות מהסבת דירות להשכרה לדירות למכירה (R2C):

להערכת הנהלת החברה סוגי המבנים ומיקומם מגלמים פוטנציאל רווח עתידי משמעותי ממכירת הדירות למשתמשי קצה בערים בהם שיעורי הבעלות נמוכים (10%-20%) מהממוצע בגרמניה (כ-50%), ולהערכת החברה צפויים לעלות, בין היתר כתוצאה מהמשך מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה (כ-20% מההכנסה הפנויה בערי הפעילות של החברה) על הדיירים יחד עם ההמשך הצפוי במגמת ההגירה החיובית של אוכלוסייה 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 מפניו²⁰ - 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 (באזורים 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 דיור 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-R2C: נכסי החברה משוערכים כנכס מניב ולכן פוטנציאל השווי ממכירת הדירות כקונדו אינו בא לידי ביטוי בדוחות הערכות השווי של נכסי החברה ובדוחותיה הכספיים (למעט במסגרת שווי זכויות בנייה שלמועד הדוח הסתכמו לסך ל-13.1 מ' אירו ונכללים במסגרת הסעיף נדל"ן להשקעה- זכויות בנייה).

פעילות ה-R2C - סטטוס משפטי:

מתוך 3,673 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C,

- (1) 514 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) 624 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2023 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.

²⁰ 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.

(3) 1,248 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 1,287 הדירות, החברה תפעל ליישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-R2C למועד הדוח הם באזורים 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).

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-R2C				
שטח להשכרה (מ"ר)	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
136,188	81,997	29,158	247,343	
197	120	37	354	
2,061	1,201	411	3,673	
10.5	10.0	11.1	10.4	
96%	98%	79%	93%	
% מסך יחידות הדיוור				

המידע המתואר בסעיף זה זלעיל בקשר עם פוטנציאל מ-R2C 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 בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; 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") במסגרת הדוח התקופתי, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

2.1.2 נדל"ן מניב לפיתוח (משרדים)²¹

לחברה מתחם קרקע בשטח של כ-11.8 דונם הנמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהיינ/פרנצלאוברג בעיר ברלין באזור של שימושים מעורבים למסחר ומגורים ונהנה מנגישות תחבורתית מעולה ומסמיכות לאזורי מסחר ופארקים. במתחם שלושה מבנים בשטח להשכרה של כ-3,600 מ"ר המושכרים כיום ברובם לדיירים מסחריים וקרקע בשטח של כ-7.8 דונם המשמשת לחניה פתוחה.

החברה נמצאת בהליכי תכנון להסבת המבנים הקיימים 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, ופועלת לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה שמטרתה לאפשר פיתוח (חלק שימוש החניה) של שני מגדלי משרדים מודרניים שיהיו "Landmark" בשטח נטו כולל של כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה. יודגש, כי מכיוון שהקרקע הינה חלק מאתר לשימור ולכן הינה כפופה לפיקוח ואישורים של מחלקת שימור מבנים ולאור מורכבות הפרויקט, קיימת אי ודאות גבוהה לגבי היקף זכויות הבנייה שיאושרו בפועל וכמו כן יתכנו שינויים מהותיים לקונספט הנוכחי.

המבנים מניבים כיום שכ"ד שנתי של כ-442 א' אירו, וליום 31 בדצמבר 2023 שווי המתחם בכללותו הינו כ-16.9 מ' אירו, מתוכם 15.6 מ' אירו משויכים לשווי המבנים הקיימים (וזכויות הבניה בקומת mezzanine) בהתבסס בין היתר על שיעור היוון של 4.4% ודמי שכירות מייצגים של 25.5 אירו למ"ר. השווי המיוחס לקרקע המשמשת כחניה הינו כ-1.3 מ' אירו.

בנוסף, לחברה נכס נוסף בתחום פעילות זה ששווי ליום 31 בדצמבר 2023 הסתכם לסך של כ-4.8 מ'. הנכס מושכר בחוזה שכירות ארוך טווח ולאור זאת לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס.

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 – לקבוצה הלוואות נון ריקורס מבנקים שנלקחו על ידי חברות נכדות שיתרתן למועד הדוח מסתכמות בכ-297,223 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-2.27% ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-3.23 שנים. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על כלל הלוואות החברה, לרבות הלוואה מגוף מוסדי ישראלי, הינו כ-2.53%, ומח"מ כלל ההלוואות עומד על 3.5 שנים.
- הלוואה מגוף מוסדי ישראלי – לפרטים בדבר הלוואה שנטלה החברה מגוף מוסדי במהלך שנת 2022, ראה וביאור 5/א (ג) לדוחות הכספיים המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

2.3 סביבת הפעילות

ראו סעיף 1.6 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה.

²¹ המידע המתואר בקשר עם פרויקטי ההשבה של החברה 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 שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרויקט, זמינות משאביי הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבה ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה.

3. אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

3.1 רכישת נכסי מגורים - מתחילת שנת 2023 ועד מועד הדוח התקשרה החברה בהסכמים לרכישת 205 יח"ד ב- 16 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג, דרזדן והנובר

החברה, באופן מתמשך, בוחנת ורוכשת בניינים בודדים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר. 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.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2023 ועד ליום 31 בדצמבר 2023						
עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	סך עלויות רכישה	
לייפציג	24	275	19,730	€ 1,604,361	€ 40,547,854	עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.12.2023
דרזדן	7	71	5,305	€ 476,660	€ 12,203,499	
מגדבורג	7	75	5,356	€ 467,960	€ 7,458,750	
הנובר	5	36	1,672	€ 156,354	€ 3,239,056	
סה"כ	43	457	32,063	€ 2,705,336	€ 63,449,159	עסקאות בתהליך רכישה ליום 31.12.2023
לייפציג	3	31	2,231	€ 196,230	€ 4,623,363	
דרזדן	2	16	1,332	€ 133,593	€ 3,132,771	
מגדבורג	0	0	0	€ 0	€ 0	
הנובר	1	8	487	€ 40,836	€ 922,384	
סה"כ	6	55	4,050	€ 370,659	€ 8,678,518	
סה"כ	49	512	36,114	€ 3,075,995	€ 72,127,677	

במהלך שנת 2023 השלימה החברה רכישת 457 יח"ד בהיקף כספי של 63.4 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2022), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.7 מיליון אירו. במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-6 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח, לרכישת 55 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-8.7 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-371 א' אירו.

3.2 הסכמי מימון בנקאיים:

(א) מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים-

(1) 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 שוויים בספרי החברה של הנכסים המשועבדים, 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-19 מיליון אירו (להלן בס"ק זה בלבד: "ההלוואות החדשות").

ההלוואות הקיימות נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור (משוקלל) של כ-0.99%, עומדות לפירעון בשנים 2025-2027, והינן מובטחות בשעבודים מדרגה ראשונה על מלוא זכויותיהן של החברות המאוחדות ב-81 בניינים הכוללים 878 יח"ד (בשטח כולל של 56,462 מ"ר) בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג שבגרמניה, אשר שוויים המצרפי בספרי החברה עומד על 167.2 מיליון אירו (נכון למועד חיתום ההלוואות, ספטמבר 2022) (להלן ובהתאמה בס"ק זה בלבד: "חברות הנכס" ו-"הנכסים", לפי העניין).

המימון מחדש התאפשר 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 ההלוואות הקיימות לכ-5.1 מיליון אירו, נכון למועד חיתום ההלוואות החדשות, ספטמבר 2022. יובהר כי המימון מחדש נעשה בצורה של נטילת הלוואות חדשות שמתווספות להלוואות הקיימות (Top Up) ללא שינוי בתנאי ההלוואות הקיימות. כפועל יוצא:

i. לצורך לקיחת ההלוואות החדשות, 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. החברות הנכדות התקשרו בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 2.5% בעלות כוללת של 505 אלף אירו. משיכת 5 מ' אירו מסך ההלוואות החדשות בוצעה בדצמבר 2022 ויתרת 7.7 מ' אירו מכספי ההלוואות החדשות נמשכו בינואר 2023.

ii. לצורך לקיחת ההלוואות החדשות, 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 ההלוואות החדשות בוצעה בחודש מרץ 2023. בעת משיכת ההלוואות החברות הנכדות התקשרו בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 3% שעלותם הסתכמה לסך של 216 אלפי אירו²².

(2) במהלך חודש אפריל 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמניה בהסכם הלוואה נוסף המגדיל את יתרת ההלוואות הקיימות שחברות אלו נטלו בעבר מסך של כ-19.1 מ' אירו לסך של כ-21.6 מ' אירו (Top Up). הגידול בהיקף ההלוואות יעמוד לפירעון ביום 30 באפריל 2026 ונושא ריבית קבועה בשיעור של 4.61%. מועדי הפרעון הסופי ושיעורי הריבית של יתרת ההלוואות המקוריות נותרו ללא שינוי. משיכת ההלוואה הנוספת (ה-Top Up) בוצעה במהלך הרבעון השני של שנת 2023.

(3) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני במזכר הבנות וביום 5 בפברואר 2024 חתמה החברה (באמצעות חברות נכדות) על הסכם הלוואה עם מוסד פיננסי גרמני (להלן: "**הבנק**") למימון מחדש בהיקף כולל של כ-39 מיליון אירו (להלן: "**ההלוואה החדשה**"). מתוך סכום ההלוואה החדשה, סך של כ-34 מיליון אירו נמשך מיידית במהלך חודש פברואר 2024 והיתרה בסך 5 מיליון אירו תמשך כאשר תבצע החברה גידור שערי הריבית להלוואה, שצפוי להתבצע בהמשך השנה. ההלוואה החדשה מחליפה 3 הלוואות שיתרתן מסתכמת בכ-26.6 מ' אירו ושהחברה נטלה (באמצעות חברות נכדות) בשנת 2022 במסגרת מימון מחדש קודם כתוצאה מהשבחה של נכסים (367 יח"ד בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג בשטח כולל להשכרה של כ-22.2 מ"ר), שנרכשו בשנים 2018 ו-2019 באמצעות מימון בנקאי בהיקף כולל של כ-18.8 מיליון אירו. בעקבות המימונים מחדש (בשנת 2022 והמימון מחדש במסגרת ההסכם נשוא סעיף זה), החברה תחלף כ-102% מההון העצמי שהושקע ברכישת הנכסים האמורים (לא כולל תזרימים שוטפים במהלך התקופה) וזאת בעקבות השבחה של כ-59% בשכר הדירה בנכסים אלה בארבע השנים האחרונות.

ההלוואה החדשה: הינה לתקופה של 5 שנים (עד ליום 31.1.2029) ותישא ריבית בסיס שנתית משתנה בתוספת מרווח של 1.3% מעל ריבית הבסיס. במועד הפירעון הסופי ישולם סך הקרן (בולט) בתשלום אחד. לחברה ניתנה הזכות לגדר ולקבע את ריבית הבסיס במועד שנוח לה. ההלוואה החדשה תובטח, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים האמורים. לפרטים נוספים אודות ההלוואה החדשה ותנאיה העיקריים ראו בנספח א' לדוח מיידי מיום 6 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא -01-2024-013665].

התזרים הפנוי שינבע לחברה מהמימון מחדש נשוא ההלוואה החדשה יסתכם (לאחר הוצאות) בכ-11.9 מיליון אירו וישמש את החברה למימון רכישות חדשות ולפעילותה השוטפת.

ההלוואות הקיימות: סך של 6.5 מ' אירו מההלוואות הקיימות שהינו בריבית משתנה נפרע בעת ביצוע המימון מחדש. יתרת ההלוואות הקיימות בסך של כ-20.3 מ' אירו נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור שבין 0.94% ל-1.1% ועומדות לפירעון בחודשים יולי ודצמבר 2026. החברה הגיעה לסיכום מסחרי עם הבנק שהעניק את ההלוואות הקיימות, כי (בכפוף לאישור ועדת אשראי וחתימה על מסמכים משפטיים) יתרת ההלוואות הקיימות הנושאות ריבית קבועה ותנאיהם ישמרו וישמשו לצורך:

א. העמדת מימון בהיקף של כ-8.5 מ' אירו לרכישת נכסים חדשים שחברות נכדות של החברה כבר התקשרו בהסכמי מכר נוטריונים בגינם.

ב. העמדת מימון מחדש בדרך של TOP UP בהיקף של כ-4.8 מ' אירו כתוספת להלוואות קיימות אחרות שנתן הבנק לחברות נכדות של החברה.

ג. יתרת סכום ההלוואות הקיימות בסך של כ-7 מ' אירו הנושאות ריבית קבועה תופקד בפקדון נושא ריבית בהתאם לתנאי השוק הנוכחיים ותיועד למימון רכישה עתידית של נכסים חדשים על ידי החברה

²² לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 25 באוקטובר 2022 [מס' אסמכתא 129388-01-2022]. אשר המידע הנכלל בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

(בכפוף לאישור ועדת האשראי של הבנק וכן התקשרות בהסכמי הלוואה ספציפיים כנגד הנכסים החדשים).

להערכת החברה, ההתקשרות עם הבנק בגין ההלוואות הקיימות כמפורט לעיל צפויה להיחתם במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024.

(4) במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר מימון מחדש של הלוואה קיימת, שמועד פירעונה המקורי נקבע ליום 31 בדצמבר 2023, לצורך מימון נכסי החברה במסגרת מגזר פעילות נדל"ן מניב לפיתוח ל-5 שנים נוספות. יתרת ההלוואות הקיימות למועד המימון מחדש היו בהיקף של 6.8 מיליון אירו, והמימון מחדש הגדיל את יתרת ההלוואות לסך של 7.5 מיליון אירו. ההלוואות החדשות תישאנה ריבית קבועה בשיעור של 4.65%. משיכת ההלוואות בוצעה ביום 31 בדצמבר 2023.

(ב) מימון רכישת נכסים חדשים

(1) 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 קבועה בשיעור של 3.95%. משיכת ההלוואה בוצעה בסוף מרץ 2023.

(2) במהלך חודש אפריל 2023 התקשרה חברה נכדה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס לתקופה של 3 שנים בהיקף כולל של 1.8 מ' אירו, הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.15%. משיכת ההלוואה בוצעה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023.

(3) במהלך הרבעון השני של שנת 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכמי הלוואות מסוג נון ריקורס לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 13 מ' אירו, נושאות ריבית קבועה בשיעור של 4.18%, משיכת ההלוואה בוצעה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023.

במהלך שנת 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאת אופציות לעובדים ונושאי משרה בחברה וועדת התגמול, הדירקטוריון ואסיפת בעלי המניות של החברה (בהתאמה ולפי העניין) אישרו הקצאת אופציות מכוחן למנכ"לים המשותפים וכן לנושאי משרה בכירה נוספים. להלן יבואו עיקרי התנאים של האופציות האמורות:

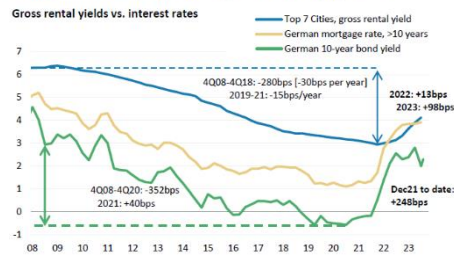
מועד אישור ההקצאות (שם האורגן המאשר)	ESOP 2	ESOP1A למנכ"לים המשותפים	ESOP1A לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים
מועד אישור ההקצאות (שם האורגן המאשר)	לגבי המנכ"לים המשותפים – 19 בינואר 2023 (וועדת תגמול ודירקטוריון החברה) ו-9 במרץ 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה); לגבי נושאי משרה בכירה אחרים – 23 באוגוסט 2023 (וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה);	31 באוגוסט 2023 (וועדת התגמול); 7 בספטמבר 2023 (דירקטוריון החברה); 16 באוקטובר 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה);	
כמות האופציות שהוקצו	2,048,904	1,331,277	839,283
מועד הקצאה בפועל	1,309,169 אופציות הוקצו ביום 2 ביולי 2023 למנכ"לים המשותפים; 739,735 אופציות הוקצו לנושאי משרה בכירה אחרים ביום 5 באוקטובר 2023.	16 באוקטובר 2023	
מחיר המימוש (בש"ח)	77.13	65	59.33
אופן המימוש	Cash less בלבד בהתאם למוצע שער הסגירה של מניות החברה בבורסה ב-30 יום שקדמו להודעת המימוש(*)		
תקופות ומועדי הבשלה	3 תקופות הבשלה בנות שנה, שנתיים ושלוש החל מיום 1 ביולי 2023	מועד הבשלה אחד ביום 31 בדצמבר 2024	
מועד אחרון למימוש	30 ביוני 2027	30 ביוני 2026	
שווי הוגן לכלל האופציות שהוענקו כפי שנקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי	12,492 אלפי ש"ח	4,960 אלפי ש"ח	4,580 אלפי ש"ח
פרמטרים מרכזיים ששימשו להערכת שווי האופציות			
מודל הערכת השווי	בלאק שולס	בלאק שולס ומונטה קרלו	בלאק שולס
מחיר סגירה של המניה (בש"ח) בעת מדידת השווי	54.03 ו-50.95, בהתאם למועדי הענקת בהתאמה: 9 במרץ 2023 ביחס ל-1,309,169 אופציות ו-23 באוגוסט 2023 ביחס ל-737,735 אופציות.	47.51, בהתאם למועד הענקת ביום 16 באוקטובר 2023	
סטיית תקן שנתית	29%-31%	31%	
מח"מ (בהתאם לשיטת ה-simplified method)	בין 3.2 ל-2.9 שנים, בהתאם למועד הענקת.	שנתיים, בהתאם למועד הענקת.	
ריבית חסרת סיכון	3.96%-4.26%	3.89%	
מקדם זילול	עד 6%	עד 7%	
פרטים נוספים	ראו דיווחים מיידיים מיום 2 במרץ 2023 ומיום 21 בספטמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-023331 ו-2023-01-089068, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה	ראו דיווח מיידי מיום 8 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-113706] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה	

* ביחס ל-636,286 אופציות שהוענקו למר גל טננבאום (מנכ"ל משותף), נקבע לעניין מנגנון המימוש נטו, כי חלק חישוב על פי ממוצע שערי הסגירה, החישוב יתבצע על פי הנמוך מבין: (i) ממוצע שערי הסגירה; ו-(ii) ערך ה-EPRA NTA למניה²³ כפי שמפורט בדוח הדירקטוריון של החברה שפורסם על ידי החברה לפני מועד המימוש (להלן: "תקרת המימוש").

²³ במונחים שקליים על פי שער החליפין ביום מימוש האופציות. לפרטים אודות אופן חישוב המדד האמור ראו בסעיף 4 בחלק א' לדוח זה.

3.4 אינפלציה, מיתון כלכלי ועליית שיערי הריבית הנומינלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

Exhibit 4: ... driven by higher bond yields and mortgage rates



Source: Buhwengess, RWIS, Morgan Stanley Research. Note: Applicable for residential building with at least 6 dwellings, and 20 years of age, and excludes totally modernised/refurbished buildings

העלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 הביאה להידוק מוניטרי של הבנק המרכזי האירופאי במהלכו הועלתה הריבית לרמה של 4.0% בספט' 2023. התייחסות למלחמת אוקראינה-רוסיה, מחירי הגז וקורונה ר' במסגרת הדוחות התקופתיים לשנים 2021-2022. רוב בתי ההשקעות מצפים שהבנק המרכזי האירופי יתחיל בתהליך הורדת הריבית החל מהמחצית הראשונה של 2024 לאור התמתנות קצב האינפלציה בגוש האירו.

העלאות הריבית של הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית הנומינלית כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-250 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.37% כיום.

הריבית הריאלית עלתה באופן מתון יותר בתקופה זו- תשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-10 שנים עומדת על כ-0.3% כיום.

כפועל יוצא חלה ירידה בהיקפי העסקאות בנדל"ן, במחירי הנכסים (שהתבטאה גם בעליית שיעורי ההיוון המשמשים לאמידת שווי נכסי החברה) ובהתחלות הבנייה לצד עלייה משמעותית בעלויות הבנייה.

להערכת החברה שינוי מגמה צפוי בעת התייצבויות בשיעורי הריבית, ככל הנראה במחצית הראשונה של 2024. בנוסף, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים וההיצע המוגבל של דיור איכותי במרכזי הערים, יתמכו בהמשך מגמת צמיחת שכר הדירה ובמחירי נדל"ן גבוהים יותר בטווח הזמן הבינוני / ארוך.

הביקוש למגורים להשכרה בגרמניה (בה כ-50% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות), בהיותו מוצר צריכה בסיסי, קשיח יחסית למחזור כלכלי שלילי. עובדה זו עמדה למבחן בזמן המשבר הפיננסי בשנים 2008-2009 ובתקופת הקורונה כשבממוצע, שיעורי התפוסה בתחום המגורים להשכרה בגרמניה לא השתנו כלל לאורך אותם משברים כלכליים. 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 עולה על 30%).

להערכת החברה, הביקוש לדירות בערי הפעילות של החברה צפוי לגדול כפועל יוצא של הגורמים הבאים:

(1) מגמת אורבניזציה חזקה - הדוחפת אוכלוסיות חזקות בעלות כושר השתכרות גבוה אל מרכזי ערי הפעילות של החברה. עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באזורים אורבניים לפי United Nations Population Division²⁴. האוכלוסיה בלייפציג ובדרזדן צפויות לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030²⁵. בנוסף צפויות השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן ומגדבורג שהוכרוזו בשנתיים האחרונות אשר 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%) והשקעה של כ-3.5 מיליארד אירו במפעל שבבים של TSMC בדרזדן (בהתאם לפרסומי החברות);

(2) הגירת עבודה - 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** עקב הזדקנות כוח העבודה הגרמני²⁶. לשם כך מקדם המשרד רפורמה בחוקי ההגירה לגרמניה שיקלו על כניסת מהגרי עבודה מיומנים. מאות אלפי מהגרים בעלי מקצועות חופשיים/השכלה אקדמית שיתרכזו בערים הגדולות. בשנת 2022 ההגירה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במס' התושבים בגרמניה²⁷. גל ההגירה 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 בגרמניה²⁸.

²⁴ World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations

²⁵ Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research, German residential chartbook January 24, 2023

²⁶ Sanierungen: In zwei Städten müssen Eigentümer bis 2030 am meisten machen - FOCUS online

²⁷ בהתאם למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024

²⁸ Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023

(3) דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווה את אחד מאפיקי ההשקעה הריאליים המרכזיים למשקי הבית בגרמניה, הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו

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

עודף הביקוש המיבני בהשוואה להיצע בהאטה 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.

(ב) 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.

(ג) מרווח של 3.65% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-250 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה עדיין נמוכה מאוד בשיעור של 0.3%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן (שבבעלות החברה) למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על 3.65%.

(ד) בפרספקטיבה היסטורית (עפ"י פרסומי ה-OECD) דירות קונדו בגרמניה הוכיחו עצמם כנכס ריאלי השומר על ערכו בתקופות אינפלציה.

במהלך שנות ה-70 שכ"ד לדירות מגורים בגרמניה עלה בשיעור משמעותי מעל שיעור האינפלציה השנתית. בדומה, דוח מחקר של דויטשה בנק 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%²⁹.

מנגד, להערכת החברה, כשלים מבנים מעכבים את כוחות השוק מלהדביק את הביקוש גורמים לפער מבני (שהולך ומתרחב) בין ביקוש להיצע:

(1) חסור מצטבר "היסטורי" בהיצע דירות למגורים במרכזי הערים - היקפים נמוכים של בניה למגורים במרכזי הערים הגדולות בגרמניה ב-15 השנים האחרונות כתוצאה מהתמשכות הליכי התכנון, מחסור חריף בקרקעות ביעוד למגורים במיקומים אטרקטיביים ומגבלות על בניה לגובה, הובילו ליצירת "גירעון" בהיצע דירות למגורים אל מול הביקוש. מחקר שהתפרסם לאחרונה ע"י ה-German Property Federation³⁰ מראה, כי נכון לסוף שנת 2023 הגרעון האמור נאמד בחוסר של כ-400 א' יח"ד חדשות בכל גרמניה והוא צפוי להגיע לחוסר של 700 א' יח"ד חדשות בתום שנת 2025. במקביל, בליפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים) כשב-7 השנים האחרונות בלבד נוצר בליפציג מחסור מצטבר של 23 א' יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)³¹.

(2) האטה בהיצע כתוצאה מעליה חדה בעלויות הבניה של דירות חדשות שהובילה לירידה חדה בביצוע פרויקטים חדשים לבניה למגורים - הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעליה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך שנת 2021 ו-2022 בשיעור של כ-20% במצטבר, כשבמהלך 2023 חלה התמתנות בקצב עליית עלויות הבניה בגרמניה. הגידול המשמעותי בעלויות הבניה הביא לדחיית התחלת פרויקטים לבניית דירות חדשות ברמת מחירי הבניה הנוכחיים. כך למשל, ב-2022 נרשמה ירידה בהשלמות הבניה אל מתחת ל-300,000 יח"ד, כשהצפי לשנת 2023 ו-2024 הוא ל-220,000 ו-180,000 יח"ד בהתאמה בלבד, אל מול יעד ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה³².

²⁹ https://www.dbresearch.com/PROD/RPS_EN-

[PROD/PROD000000000526925/German_housing_market%3A_History_suggests_it_is_an_i.xhtml?rwnode=RPS_EN-PROD\\$IMMO](PROD/PROD000000000526925/German_housing_market%3A_History_suggests_it_is_an_i.xhtml?rwnode=RPS_EN-PROD$IMMO)

³⁰ מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2023.

³¹ BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany, March 2023

³² destatis/ 1 GDW (2023) and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)

כמו כן החל מספט' 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2023 קטנו ב-30% ביחס לדצמבר 2022.³³

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של 3.65% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל- Long Term Capital Appreciation עקב היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור כרוני, תמשיך לתמוך להערכת החברה במחירי דירות קונדו למגורים בגרמניה בטווח הזמן הבינוני-ארוך כנכס המייצרים תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

לפיכך ולהערכת החברה, השפעת העלייה בשיעור ההיוון הינה בעלת מאפיינים קצרי טווח המושפעת ממחזוריות בשווקים וצפויה להשפיע לשלילה על מחירי הנכסים בטווח הזמן הקצר. במקרה של עלייה נוספת בשיעורי הריביות ושיעורי ההיוון צפויה השפעה שלילית על שווי הנכסים כאמור.

מאידך, פערי ההיצע והביקוש המבניים הינם בעלי משמעות ארוכת טווח ותומכים בעלייה מתמשכת ומשמעותית בשכר הדירה למגורים במרכזי הערים בהם פועלת החברה וכפועל יוצא - בעליית שווי הנכסים בטווח הזמן הבינוני/ארוך.

יצוין כי למצב הביטחוני/מדיני בישראל אין השפעה על פעילות החברה מלבד השפעה על חשיפת שע"ח בגין ההלוואה מגוף מוסדי שנטלה החברה הנקובה בש"ח; לפרטים נוספים בגין הלוואה זו ראה נספח א'.

המידע המתואר לעיל בקשר עם המשך מגמת הצמיחה בשכ"ד, תנודתיות נמוכה 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 בביקוש להשכרה; (2) האיתנות הגבוהה של משקי הבית בגרמניה; (3) עומס שכ"ד הנמוך בערי הפעילות של החברה; (4) שיעור האבטלה הנמוך 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 מזומן לנכסים ריאליים (7) התפתחויות עתידיות בשיעורי האינפלציה, תשואות ומרווחי התשואה בין תשואות נכס חסר סיכון ונכסי ריאליים והתחייבויות הקשורות לנכסים אלו (8) 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") במסגרת הדוח התקופתי, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

חלק א' – הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

1. המצב הכספי (דוחות מאוחדים)

נכסים	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	11,562	27,352	ראה דוח תזרים מזומנים.
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	11,622	15,508 (*)	(*) סווג מחדש
נכסים פיננסיים	1,219	2,111	
חייבים ויתרות חובה אחרות	2,455	912 (*)	(*) סווג מחדש
סה"כ נכסים שוטפים	26,858	45,433	
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	666,410	654,683	גידול כתוצאה מרכישת נכסים חדשים וקיטון עקב שינויים בשווי.
נדל"ן להשקעה – זכויות בנייה	13,116	8,897	
חייבים ויתרות חובה	403	2,518	
מסים נדחים	513	-	
סה"כ נכסים לא שוטפים	680,442	666,098	
סה"כ נכסים	707,300	711,531	

התחייבויות	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2022	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים	6,618	12,398	*
זכאים ויתרות זכות	8,856	6,794	
סה"כ התחייבויות שוטפות	15,474	19,192	
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים	341,909	294,344	הגידול נובע מהלוואות חדשות לרכישת נכסים ומימון מחדש.
מסים נדחים	19,674	26,708	
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	361,583	321,052	
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	330,243	371,287	
סה"כ התחייבויות והון עצמי	707,300	711,531	

* הקיטון נובע מ-Refinancing (מימון מחדש) של הלוואה שנעשה בשנת 2023 להלוואה שסווגה כחלות שוטפת בשנת 2022 בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואה.

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	11,328	16,600	21,386	הכנסות מהשכרת נכסים
	3,596	6,095	7,998	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(3,596)	(6,095)	(7,998)	הוצאות ניהול נכסים
	(2,041)	(3,261)	(3,793)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	9,287	13,339	17,593	רווח גולמי
	(4,209)	(5,653)	(6,437)	הוצאות הנהלה וכלליות
	5,078	7,686	11,156	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	63,744	27,022	(45,352)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	-	-	(11,471)	שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה עקב עדכון חד פעמי של שיעור מס רכישה
	68,822	34,708	(45,667)	רווח (הפסד) תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים ומימון מחדש.	(2,080)	(5,523)	(7,636)	הוצאות מימון, נטו
	2,335	3,215	2,400	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
	69,077	32,400	(50,903)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(10,245)	(5,125)	7,408	מסים על ההכנסה
	58,832	27,275	(43,495)	רווח (הפסד) נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2021	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת	7,447	8,842	12,900	
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	(121,688)	(155,469)	(65,936)	
תזרימי מזומנים מ/לפעילות מימון (למעט מימון מחדש)	110,261	119,296	19,648	
תזרימי מזומנים מפעילות מימון מחדש	995	19,999	17,568	

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 2023 לחברה בדוחות הסולו שלה (אך לא בדו"חות המאוחדים), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם ב-0.5 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-17 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-16 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 שבהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה תזרים המזומנים מפעילות שוטפת היה חיובי והסתכם בכ-12.9 מ' אירו בשנת 2023. לפרטים נוספים ראה דוח בדבר מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 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 הבאים³⁴:

(א) **מדד ה-EPRA Net Tangible Assets (NTA):** מטרת המדד לשקף את השווי הנכסי הנגזר מאחזקה ארוכת טווח בנדל"ן (Brick & Mortar Value)³⁵. 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 התוכנית 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')³⁶. 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 המיסים הנדחים, ההתחייבויות הפיננסיות וההתאמות אחרות משתקפות בערך מלא, בניכוי השפעת המס, בתחשיב.

מכיוון ששוויים ההגון של נכסי המגורים של החברה (שווי IFRS כנכס מניב) אינו משקף את השווי הרב הגלום בפעילות ה-R2C העתידית, ומכיוון שהחברה אינה מתכוונת למכור נכסי מגורים אלא במסגרת פעילות ה-R2C (מכירת דירות), החברה סבורה כי מדד ה-EPRA NRV משקף באופן נכון יותר את השווי הנכסי הנקי של החברה. החברה מבהירה

³⁴ פורסם במסגרת ה- Best Practices Recommendations (BPR) Guidelines, נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר, 2020, ויהיה הבסיס ל-BPR מעתה והלאה.
³⁵ יש לציין כי לגבי פעילות ה-R2C, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-R2C.
³⁶ יש לציין כי לגבי פעילות ה-R2C, שווי ה-IFRS שמעריך השווי נותן לנכסי המגורים הוא השווי כ-Rental והוא אינו מביא בחשבון את השווי הגבוה יותר הטמון ב-R2C.

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, 2023:

EPRA NDV	EPRA NTA	EPRA NRV	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
330,243	330,243	330,243	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
-	23,349	23,349	בתוספת מיסים נדחים בגין התאמות EPRA
-	-	54,858	בתוספת מס רכישת נדל"ן (RETT) ועלויות רכישה אחרות
16,382	-	-	שווי הוגן של התחייבות נומינליות הנושאות ריבית קבועה, ³⁷ נטו
(3,670)	-	-	עלויות פירוק ופירעון מוקדם
342,955	353,592	408,450	סה"כ
18.95	19.53	22.56	למניה (באירו)

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 המשרדים של החברה בברלין, שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורוכשת נכסים 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 נוטריוניים 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.

³⁷ השווי מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החוזיים לפי הסכמי ההלוואות בריבית המשקפת ריבית שוק נכון למועד הדוח בניכוי מסים נדחים.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
27,275	(43,495)	רווח (הפסד) נקי לשנה המשוך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
		התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):
(27,022)	56,823	1. שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(3,215)	(2,400)	6. שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
5,146	(7,408)	8. מסים נדחים בשל התאמות
2,184	3,520	FFO (Funds From Operations) נומינאלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף*
3	381	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ³⁸
1,756	635	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ³⁹
		התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים :
1,987	2,451	עלות תשלום מבוסס מניות
240	784	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
805	612	עלויות מימון נידחות
586	821	התאמת תוצאות הנהלה וכלליות בגין פעילות יזמית ופיתוח עסקי
1,190	373	פחת, תרומות, שירותים מקצועיים והתאמות חד פעמיות
8,751	9,576	FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה

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

יצוין כי החברה מפסיקה – החל מדוח תקופתי זה - לפרסם את התזרים החופשי לאחר מימון ובהנבה מלאה (FCPF free cash flow post financing –) אשר פורסם על ידה החל מנובמבר 2021, שכן להערכת החברה מורכבת מודל ה-FCPF וייחודיותו אינה תורמת להבנת המשקיעים את עסקי החברה.

³⁸ תוצאות הפעילות (לרבות תוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקננו כך שהתוצאות מציגות תקופות פעילות מלאות.
³⁹ נכסים שהבעלות בהם עברה לידי החברה לאחר התקופה המדווחת בטבלה וטרם אוחדו בדוחות הכספיים של החברה, ונכסים, שלמועד חתימת הדוחות של כל תקופה המוצגת בטבלה, הינם תחת הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות תוצאות מימון) בגינם תוקננו לתקופת פעילות מלאה.

5. אירועים לאחר מועד הדוח המשפיעים על המצב הכספי של החברה ואירועים נוספים שהתרחשו לאחר מועד הדוח

הסכמי בלעדיות לרכישת 96 יח"ד בלייפציג ובמגדבורג

(א) במהלך התקופה שמאז 1 בינואר 2024, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, ב-9 הסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ואו לבעלי מניותיה, לרכישה של 10 בניינים הכוללים 88 יח"ד בעיר לייפציג ו-8 יח"ד בעיר מגדבורג עם שטח כולל להשכרה של כ-6,195 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-495 אלף אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלה (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכמי רכש נטריונים והשלמת העסקאות, צפויה להסתכם לסך של כ-13 מיליון אירו.

חלק ב' – חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהול

סיכונים השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, שיעור החשיפה המטבעית של החברה הנובע מנטילת ההלוואה המוסדית הנקובה בש"ח, מסתכם לכ-7.6% ממאזן החברה. למועד הדוח לחברה אין עסקאות הגנה פתוחות כנגד חשיפה זו, כשלמועד חתימת הדוח לחברה עסקאות הגנה בסך 15 מ' אירו 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 2023:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,790)	(1,594)	(268,013)	1,594	2,790	הלוואה בריבית קבועה
(2,790)	(1,594)	(268,013)	1,594	2,790	סה"כ

בנוסף, שינוי שלילי בשוויים ההוגן של של חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (2,383 אלפי אירו).

31 בדצמבר 2022:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,065)	(1,035)	(230,393)	1,041	2,087	הלוואה בריבית קבועה
(8)	(4)	126	4	8	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(2,073)	(1,039)	(230,267)	1,045	2,095	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 2023:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,359	2,680	(53,594)	(2,680)	(5,359)	הלוואה בריבית קבועה
(10)	(5)	104	5	10	מזומן המוחזק בש"ח
5,349	2,675	(53,490)	(2,675)	(5,349)	סה"כ

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,969	2,848	(56,966)	(2,848)	(5,696)	הלוואה בריבית קבועה
72	(36)	721	36	72	מזומן המוחזק בש"ח
(2,700)	(1,350)	96	1,350	2,700	עסקת הגנת מטבע
3,341	1,462	(56,149)	(1,462)	(2,924)	סה"כ

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עליה/ירידה הנצפית על ידי השוק ככזו שאינה זמנית אלא מאפיינת מגמה לטווח הזמן הבינוני/ארוך) בשיעור ריביות השוק תוביל לשינוי בתשואות המבוקשות על נכסי נדל"ן (אם כי אין מתאם מלא בין השינוי ברמת ריביות השוק לשינוי בתשואות על נכסים) ולירידה/עליה בשוויים ההוגן בהתאמה. 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 (NV⁴⁰) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "**חוק ניירות ערך**" ו-"סעיף 39א" בהתאמה), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלים על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל והציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

הואיל ומניות של החברה הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, חלים על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין בהולנד⁴¹. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף.

(2) תרגום הדוח לשפה האנגלית

מבלי לגרוע מאחריותו על פי דין של כל אחד מחברי הדירקטוריון (שאישרו את דוח הדירקטוריון) לאמור בדוח זה לעיל ולהלן, יובהר כי שלושה (ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk, Peter Bodis ו-Bert van den Heuvel) מבין חמשת חברי הדירקטוריון, אינם דוברי עברית. לעניין זה יצוין כי Bert van den Heuvel, Monique van Dijken Eeuwijk ו-Peter Bodis אשר השתתפו בישיבת הדירקטוריון לדיון ואישור הדוח של החברה ואישורו דוח זה, 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 נקבע מדיניות תרומות לחברה.

(4) מבקר פנימי

להלן יובאו פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד (תקנה 10(ב)(11) והתוספת הרביעית לתקנות הדוחות):

⁴⁰ 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.

⁴¹ 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(ג), 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.

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, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	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.
מינוי המבקר הפנימי	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.
הממונה הארגוני על המבקר:	הגורם הממונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.
תכנית הביקורת:	בשנת 2023 תכנית הביקורת כללה ביקורת בנושא ביטוח, הונאות ומעילות. בנוסף נערך ביקור בנכסי החברה.
היקף העסקה:	היקף העסקה בשנת 2023 כ-400 שעות.
תקנים מקצועיים:	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.
גישה למידע:	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.
דין וחשבון של מבקר הפנים:	בימים 16 בנובמבר 2023 ו-1 בפברואר 2024 הציג מבקר הפנים בפני ועדת הביקורת את דוחות ביקורת הפנים בהתאם לתכנית הביקורת המצוינת לעיל.
תגמול:	שכר הטרחה בגין שירותי הביקורת הפנים נקבע לסך של 105 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.

(5) פרטים בדבר המבקר החיצוני:

רואה החשבון המבקר הינו Deloitte, דלויט ברייטמן, אלמגור, זהר ושות'. היקף שכ"ט עבור שירותי ביקורת וסקירה הסתכם לסך של כ-430 אלף ₪ לשנת 2023 ו-360 אלף ש"ח לשנת 2022. בנוסף התקשרה החברה עם מח' ניהול סיכונים במשרד Deloitte עבור עריכת דוח השוואה לשוק – בנצ'מרק (Benchmark) של שכר בכירים וזאת בהתאם לסעיף 8.3 במדיניות התגמול של החברה, היקף שכ"ט עבור שירותים אלה הסתכם לסך של כ-40 אלפי ש"ח ו כ-18 אלפי ש"ח בשנים 2023 ו-2022, 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 השנתיים של החברה אשר צורפו בפרק ג' 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-55%, וכ-42%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2023. מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.

לפרטים אודות פרטי ההתקשרות עם מעריכי השווי, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות הדוחות ראו להלן :

Jones Lang LaSALLE

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי ;	Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה רכישות ומימון
מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;	בקשר ל- 66 נכסי מגורים, 29 למרץ 2023 ; בקשר ל- 86 נכסי מגורים, 5 ביולי 2023 ; בקשר ל- 65 נכסי מגורים 28 בספטמבר 2023 ; בקשר ל- 86 נכסים, 9 בינואר 2024.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות ;	Jones Lang LaSalle 29 במרץ 2023 ; 5 ביולי 2023 ; 28 בספטמבר 2023, 9 בינואר 2024.
פרטי נותני הערכות השווי ;	ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette
פרטי השכלתם של מעריכי השווי ;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי ; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי ;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו ; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי ;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה ;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

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, 26 בפברואר 2023 ; בקשר ל- 60 נכסי מגורים, 20 ביוני 2023 ; בקשר ל- 47 נכסי מגורים, 13 בספטמבר 2023 ; בקשר ל- 77 נכסי מגורים ו- 2 נכסים מסחרים לפיתוח 15 בינואר 2024.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;
BNP Paribas 26 בפברואר 2023 ; 20 ביוני 2023 ; 13 בספטמבר 2023, 15 בינואר 2024.	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 ;

7 במרץ, 2024

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

נספח א' - אשראי בר דיווח

טבלת עמידה בהתחייבויות פיננסיות

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

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.12.2023 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	חוב נטו ל-CAP נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	53,594 ⁴²	חוב פיננסי נטו ⁴³ ל-CAP נטו ⁴⁴ לא יעלה בכל עת על 75%; שווי נכס בודד ⁴⁵ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁴⁶ ;	נכון ליום 31.12.2023	נכון ליום 31.12.2023
					50.5%	2.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁴⁸	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁴⁹
					50.9%	2.5%
2	15/02/2022	40,000	38,499 ⁴⁹	יחס LTV מקסימלי של 75%; יחס תשואת חוב ⁵⁰ מעל 3.5%;	נכון ליום 31.12.2023	נכון ליום 31.12.2023
					54.7%	5.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					54.7%	5.5%
3	19/02/2024	39,000	-	יחס ⁵¹ LTV מקסימלי של 66.5%; גובה דמי שכירות מינימליים של הנכסים המשועבדים כנגד ההלוואה – 2.12 מ' אירו;	נכון ליום 31.12.2023	נכון ליום 31.12.2023
					7.5%	7.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח	נכון למועד חתימת הדו"ח
					59%	2.21 מ' אירו

⁴² הסכם ההלוואה נחתם ביום 18 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 25 בינואר 2022, ההפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע מהפרשי שער; ר' ניתוחי רגישות במסגרת פרק ב' של דוח זה.

⁴³ "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבדים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתנו 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; ⁴⁴ "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.

⁴⁵ 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.

⁴⁶ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁴⁷ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2023.

⁴⁸ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2023 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח.

⁴⁹ הסכם ההלוואה נחתם ביום 10 בינואר 2022, ומשיכת ההלוואה נעשתה ביום 15 בפברואר 2022.

⁵⁰ 80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה.

⁵¹ על פי שווי הנכסים בשמאות שביצע הבנק.

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-68.6 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-42% וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-190.1 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-39%.

פרק ג: דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד ליום 31

בדצמבר 2023



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 7 במרץ 2024 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.
2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 7 במרץ 2024 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 7 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

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2023**

ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2023**

באלפי אירו

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
	הדוחות הכספיים:
3	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
4	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
5	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
6-7	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
8-39	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 **ARGO Properties N.V.** (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. 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 הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-2022 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2023. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2023.

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | 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

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בבאורים 2 ב', ח2' ו-5, לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 2. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה (כולל נדל"ן להשקעה – זכויות בניה) ליום 31 בדצמבר 2023 מסתכם לסך של כ- 679,526 אלפי אירו, ובשנת 2023 החברה הכירה בהפסד מירידה בשווי ההוגן בסך של כ- 56,823 אלפי אירו (מזה סך של כ- 11,471 אלפי אירו כתוצאה של עדכון חד פעמי של שיעורי מס רכישה).

כמפורט בבאור 2ב' לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2023, ואשר נערכו על ידי שמאיי מקרקעין חיצוניים עמם התקשרה החברה. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר וכן את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בבאור 5. יודגש כי הנחות אלו מתבססות על תצפיות בקשר לעסקאות רכישה או השכרה של נכסי נדל"ן בסביבת הפעילות בה פועלת החברה ומהיכרות שמאיי המקרקעין את השוק.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי על נכסי נדל"ן להשקעה של החברה, שנערכו על ידי שמאים חיצוניים עמם התקשרה החברה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן NOI חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מטר רבוע של הנדל"ן ושל מחירי שכירות וגישת השמאות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים החיצוניים עמם התקשרה החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

בריתמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 7 במרץ, 2024

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש 9906201

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 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

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		
2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	ביאור
27,352	11,562	3
*) 15,058	11,622	4
2,111	1,219	12א
*) 912	2,455	4
45,433	26,858	

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות
נכסים פיננסיים
חייבים ויתרות חובה

נכסים לא שוטפים

נדל"ן להשקעה
נדל"ן להשקעה - זכויות בנייה
חייבים ויתרות חובה
מסים נדחים

654,683	666,410	5
8,897	13,116	5
2,518	403	
-	513	9
666,098	680,442	
711,531	707,300	

התחייבויות שוטפות

חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
זכאים ויתרות זכות

12,398	6,618	7
6,794	8,856	6
19,192	15,474	

התחייבויות לא שוטפות

הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים
מסים נדחים

294,344	341,909	7
26,708	19,674	9
321,052	361,583	

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

הון מניות
פרמיה על מניות
קרן הון סטטוטורית
קרן הון תשלום מבוסס מניות
יתרת רווח
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

181	181	11
221,012	225,628	
131,727	83,400	11ה
3,637	1,472	11ג
14,730	19,562	
371,287	330,243	
711,531	707,300	

* סווג מחדש

7 במרץ, 2024

רון טירה
יו"ר הדירקטוריון

גיא פריאל
סמנכ"ל כספים

אופיר רחמים
מנכ"ל משותף

תאריך אישור הדוחות הכספיים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2021	2022	2023		
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו		
11,328	16,600	21,386		הכנסות מהשכרת נכסים
3,596	6,095	7,998		הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(3,596)	(6,095)	(7,998)		הוצאות ניהול נכסים
(2,041)	(3,261)	(3,793)		עלות אחזקת נכסים להשכרה
9,287	13,339	17,593		רווח מהשכרת נכסים
(4,209)	(5,653)	(6,437)	13א	הוצאות הנהלה וכלליות
5,078	7,686	11,156		רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
63,744	27,022	(45,352)		שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
-	-	(11,471)	5	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה עקב עדכון חד פעמי של שיעור מס רכישה
68,822	34,708	(45,667)		(הפסד) רווח תפעולי
(2,080)	(5,523)	(7,636)	13ב	הוצאות מימון, נטו
2,335	3,215	2,400		שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
69,077	32,400	(50,903)		(הפסד) רווח לפני מסים על ההכנסה
(10,245)	(5,125)	7,408	9	מסים על ההכנסה
58,832	27,275	(43,495)		סה"כ (הפסד) רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
3.46	1.51	(2.40)	17	(הפסד) רווח בסיסי למניה
3.15	1.47	(2.40)		(הפסד) רווח מדולל למניה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
371,287	14,730	3,637	131,727	221,012	181
-	-	(4,616)	-	4,616	-
(43,495)	(43,495)	-	-	-	-
-	48,327	-	(48,327)	-	-
2,451	-	2,451	-	-	-
330,243	19,562	1,472	83,400	225,628	181

יתרה ליום 1 בינואר 2023
פקיעת אופציות הנובעות מתשלום מבוסס מניות
(הפסד) נקי וכולל
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	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	-	-	-
371,287	14,730	3,637	131,727	221,012	181

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	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
231,840	4,748	263	55,602	171,076	151
49,966	-	-	-	49,936	30
58,832	58,832	-	-	-	-
-	(55,050)	-	55,050	-	-
1,387	-	1,387	-	-	-
342,025	8,530	1,650	110,652	221,012	181

יתרה ליום 1 בינואר 2021
הנפקת הון מניות, נטו
רווח נקי וכולל
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2021

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

58,832	27,275	(43,495)
--------	--------	----------

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

(הפסד) רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

(265)	2,308	5,392
(63,744)	(27,022)	56,823
1,387	1,987	2,451
10,460	5,146	(7,547)

הוצאות מימון, נטו
שינויים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
עלות תשלום מבוסס מניות
מסים נדחים, נטו

6,670	9,694	13,624
-------	-------	--------

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

910	(1,098)	(288)
(133)	246	(436)

יתרות חובה אחרות
עלייה בזכאים ויתרות זכות

7,447	8,842	12,900
-------	-------	--------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

(117,591)	(143,371)	(64,329)
(2,991)	(3,714)	(5,350)
366	-	-
1,640	1,850	-
(3,112)	(10,234)	3,716

רכישת נדל"ן להשקעה
תוספות בגין נדל"ן להשקעה (לרבות עלויות תכנון)
הלוואות לעובדים
מימוש נכסים פיננסיים
הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו

(121,688)	(155,469)	(65,936)
-----------	-----------	----------

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

(1,762)	(4,762)	(7,111)
64,675	130,657	33,877
(3,523)	(4,871)	(6,633)
2,700	45,000	24,250
(1,705)	(25,001)	(6,682)
-	(1,728)	(485)
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

111,256	139,295	37,216
---------	---------	--------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

(2,985)	(7,332)	(15,847)
---------	---------	----------

שינויים במזומנים ושווי מזומנים

1,770	(392)	57
36,291	35,076	27,352

השפעת השינויים בשערי החליפין

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

35,076	27,352	11,562
--------	--------	--------

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
1,690	362	876
4,369	(3,902)	(2,474)

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

תאור כללי של החברה ופעילותה:

ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") והחברות המאוחדות שלה (להלן - "הקבוצה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מאוחדות בהשכחה ורכישה של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב למגורים ונדל"ן מניב לפיתוח.

בדבר מגזרי פעילות של החברה, ראה ביאור 17.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים:

(1) בסיס המדידה:

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:

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן: "תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בביאור 3 להלן.

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 שחשוב 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 מערכי 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.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מערכי השווי החיצוניים 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 וזכויות פוטנציאליות נלקחים בחשבון, בין היתר וכלל שרלבנטי, גם משך הקמת הפרויקט, עלויות שיידרשו להקמתו ורווח יזמי. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן. תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של שמאי מקרקעין חיצוניים, עמם התקשרה החברה, והבנתם את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. יודגש כי הנחות אלו מתבססות על תצפיות בקשר לעסקאות רכישה או השכרה של נכסי נדל"ן בסביבת הפעילות בה פועלת החברה ומהיכרות שמאי המקרקעין את השוק. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של החברה. 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. החברה מחזיקה משפטית בישויות מסוימות בשיעור של 89.9% וזוקפת תשואה של 100% בהתאם למהות ולמנגנון שהוגדר בהסכם חלוקת הרווחים (ראה ביאור 10ב'1)).

ד. 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.

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 מיידיית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ו. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי הינו שנה.

ז. מכשירים פיננסיים:

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

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.

גריעת התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבוטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

ח. 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 מנהליות, 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. 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), ראה ביאור 9.

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.

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 כדידינדים, מאחר שמימוש ההשקעות בחברות המוחזקות וחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת.

י. הכרה בהכנסה:

הכנסות מחוזים עם לקוחות לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל.

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 הטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים.

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.

יא. 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 שולטת החברה 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. מדידת שווי הוגן:

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה 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 פיסיית, 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.

יג. 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)

י.ד. **תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:**

• **תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר גילוי לגבי מדיניות חשבונאית):**

• **תיקון IAS 1 "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 המתחייב 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.

• **תיקון IAS 8 "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.

לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

טו. **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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בחודש אוקטובר 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 לפניה, 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 שנתיות 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 3 - מזומנים ושווי מזומנים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
14,765	5,345
12,587	6,217
<u>27,352</u>	<u>11,562</u>

פקדונות למשיכה מיידית
 פקדונות לזמן קצר (1)

(1) ליום 31 בדצמבר 2023, כולל פקדונות בסך של כ-6,186 אלפי אירו הנושאים ריבית שנתית משוקללת בשיעור של כ-4.46% לשנה, ופקדון בסך 31 אלפי אירו הנקוב בש"ח הנושא ריבית שנתית משוקללת בשיעור של כ-1.5%.

ביאור 4 - פקדונות מוגבלים השקעות נזילות וחייבים ויתרות חובה

הרכב

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
15,058	9,124
-	2,538
306	755
342	1,459
264	301
<u>15,970</u>	<u>14,177</u>

פקדונות מוגבלים
 השקעות נזילות – אג"ח ממשלתי סחיר
 שוכרים, נטו
 הוצאות מראש
 חייבים ויתרות חובה אחרים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
460,191	634,680
142,912	71,800
39,412	7,356
(7,835)	(56,010)
<u>634,680</u>	<u>657,826</u>
33,100	28,900
267	349
-	-
(4,467)	(7,549)
<u>28,900</u>	<u>21,700</u>
<u>663,580</u>	<u>679,526</u>

נדל"ן מניב למגורים - רמה 3:
 יתרה לתחילת השנה
 רכישות ותוספות במשך השנה
 עליה בשווי הוגן
 ירידה בשווי הוגן
יתרה לסוף השנה (*)

נדל"ן מניב למסחר - רמה 3:
 יתרה לתחילת השנה
 רכישות ותוספות במשך השנה
 עליה בשווי הוגן
 ירידה בשווי הוגן
יתרה לסוף השנה

(*) ליום 31 בדצמבר 2023 לחברה 12,03 מ"ר של זכויות בניה ששווים משקף שווי ממוצע של 982 אירו למטר.

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		
2022	2023	
4.14%	4.78%	נדל"ן מניב למגורים:
1.79%	1.78%	שיעור היוון (Discount Rate) (%) (*)
1.06%	1.21%	שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
2.25%	2.27%	שיעור צמיחה לטווח ארוך (*)
10.2	10.77	שיעור אי תפוסה (Vacancy Rate) לזמן ארוך (%)
		דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)
		נדל"ן מניב לפיתוח: (**)
25.45	25.45	דמי שכירות למ"ר למשרדים בחודש (אירו) למ"ר בהשלמת הפרויקט
2,508	2,612	עלות הקמה למ"ר (אירו)
6.29%	5.29%	שיעור העלויות שאינן ניתנות להשבה
3.8%	4.4%	שיעור תשואה על ההכנסות
35%	33%	שיעור הרווח היזמי, עלויות 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 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 2023 ו-2022 הסתכם לסך של כ-15,636 אלפי אירו, וכ-20,780 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		
2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	
(38,917)	(41,413)	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
44,001	47,278	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
33,753	33,431	עלייה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר
(33,753)	(33,431)	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 2023 לחברה הסכמי שכירות למגורים המשקפים בתפוסה הנוכחית הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 23.5 מיליון אירו.

בנוסף לחברה נדל"ן מניב למסחר המורכב מנכסים המושכרים לצדדים שלישיים המניבים הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 0.7 מיליון אירו.

תשלומי השכירות המינימאליים העתידיים להתקבל משוכרים קיימים בנדל"ן המניב למסחר הינם כדלקמן:

אלפי אירו	אלפי אירו	ליום 31 בדצמבר :
2022	2023	
700	704	שנה ראשונה
658	662	שנה שנייה
634	624	שנה שלישית
623	396	שנה רביעית
392	258	שנה חמישית
1,221	959	שנה שישית ואילך
4,228	3,603	

ז. רכישות נדל"ן להשקעה והתקשרויות בהסכמי מימון במהלך שנת 2022:

(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) מימון רכישת נכסים חדשים:

במהלך שנת 2022 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות במספר הסכמי הלוואות עם מספר תאגידים 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 מיליון אירו נושאות ריבית קבועה בשיעור שנתי משוקלל של 1.42%.
- הלוואות בסך כולל של 47.4 מיליון 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 מיליון אירו שער האירובור כפוף לתקרת ריבית (CAP) בשיעורים שבין 2%-2.8%, עלות הסכמי ה-CAP הסתכמה לסך של 1.7 מיליון אירו.

מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים:

- 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%) לתקופה של 5 שנים. ההלוואות מסוג נון ריקורס ונושאת

ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך שנת 2022: (המשך)

ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.09% לשנה. ההלוואה כפופה לעמידה באמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס LTV מקסימלי של 75% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-54.1%), יחס תשואת חוב (80% מסך הכנסות השכירות השנתיות חלקי סכום ההלוואה) מעל 3.5% (נכון למועד הדוח יחס זה עומד על כ-5.5%).

- במהלך חודש אוקטובר 2022 סיכמה החברה עם שני מוסדות פיננסיים גרמניים (להלן - "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 - "ההלוואות הקיימות"), אשר חברות מאוחדות של החברה נטלו בין השנים 2019 ו-2020 מאותם בנקים, תוגדל ב-19 מיליון אירו (להלן - "ההלוואות החדשות").

ההלוואות הקיימות נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור (משוקלל) של כ-0.99%, עומדות לפירעון בשנים 2025-2027, והינן מובטחות בשעבדים 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 חיתום ההלוואות – ספטמבר 2022) (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:

א. 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 מיליון 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 מיליון אירו מסך ההלוואות בוצעה בדצמבר 2022, יתרת 7.7 מיליון אירו מכספי ההלוואות נמשכו בינואר 2023.

ב. 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 מיליון 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 בחודש מרץ 2023, בעת משיכת ההלוואות החברה תתקשר בהסכמים לקיבוע תקרת שער האירובור לרמה מקסימלית של 3% שתמורתם נקבעה לסך של 216 אלפי אירו.

(ג) ביום 18 בינואר 2022, התקשרה החברה בהסכם הלוואה הנקובה בש"ח עם צד ג' שהינו גוף מוסדי ישראלי בהיקף כולל של 60 מיליון אירו ולתקופה של 18 שנה. קרן ההלוואה עומדת לפירעון בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה ("בולט"). לחברה אפשרות לפירעון מוקדם של ההלוואה, ללא עלויות נוספות, בימים 31 בדצמבר 2028, 2031, 2034 ו-2037. החברה זוקפת את הפרשי השער לרווח והפסד.

ההלוואה נושאת:

(1) ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.69% לשנה ("הריבית הבסיסית"), לריבית הבסיסית יתווסף 1% לשנה במידה וההלוואה לא תפרע ביום 31 בדצמבר 2028, ו-0.5% לשנה בכל תחנת יציאה נוספת במידה וההלוואה לא תפרע במלואה עד אותו מועד.

(2) ריבית נוספת כך שבכל תום תקופת ריבית (אחת לשנה) הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול בהון העצמי של החברה ("ריבית נוספת").

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך שנת 2022: (המשך)

(3) תשלום נוסף, בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) במעד הפירעון הסופי יהיה 100% או יותר, ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך השווה ל-3.6 מיליון אירו, במועד הפירעון הסופי.

ההלוואה כפופה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס החוב נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מושגים אלו בהסכם ההלוואה) נמוך מ-75% (50.5% למועד הדוח), ושוי נכס בודד נמוך מ-15% משוים של נכסי הנדל"ן של החברה במאוחד (2.5% 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.

ח. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך שנת 2023:

(א) במהלך שנת 2023 השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 457 יח"ד ב-43 בניינים, ובתמורה כוללת של כ-63,449 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 55 יח"ד בתמורה כוללת של כ-8,679 אלפי אירו.

(ב) מימון רכישת נכסים חדשים:

- 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 מיליון אירו, הנושאות ריבית קבועה בשיעור של 3.95%. משיכת ההלוואה בוצעה בסוף מרץ 2023.
- במהלך חודש אפריל התקשרה חברה הנכדה עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה מסוג נון ריקורס לתקופה של 3 שנים בהיקף כולל של 1.8 מיליון אירו, הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.15%. משיכת ההלוואה בוצעה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023.
- במהלך הרבעון השני התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכמי הלוואות מסוג נון ריקורס לתקופה של 5 שנים בהיקף כולל של 13 מיליון אירו, הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.18%. משיכת ההלוואות בוצעה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023.

מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים:

- במהלך חודש אפריל 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בהסכם הלוואה נוסף המגדיל את יתרת ההלוואות הקיימות שחברות אלו נטלו בעבר מסך של כ-19.1 מיליון אירו לסך של כ-21.6 מיליון אירו. הגידול בהיקף ההלוואות יעמוד לפרעון ביום 30 באפריל 2026 ונושא ריבית קבועה בשיעור של 4.61%. משיכת ההלוואה בוצעה במהלך הרבעון השני של שנת 2023.
- במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני במזכר הבנות וביום 5 בפברואר 2024 נחתם הסכם הלוואה עם מוסד פיננסי גרמני (להלן: "הבנק") למימון מחדש בהיקף כולל של כ-39 מיליון אירו (להלן: "ההלוואה החדשה"). מתוך סכום ההלוואה החדשה, סך של כ-34 מיליון אירו נמשכו ביום 19 בפברואר 2024 והיתרה בסך 5 מיליון אירו למשיכה, כאשר תבצע החברה גידור להלוואה, שצפוי להתבצע בהמשך השנה. ההלוואה החדשה מחליפה 3 הלוואות שיתרתן בהיקף של כ-26.6 מ' אירו שהחברה (באמצעות חברות מאוחדות) נטלה בשנת 2022 בעקבות מימון מחדש קודם כתוצאה מהשבחה של נכסים (367 יח"ד בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג בשטח כולל להשכרה של כ-22.2 מ'ר), שנרכשו באמצעות מימון בהיקף כולל של כ-18.8 מיליון אירו, אשר הועמד לטובת אותן חברות מאוחדות בשנים 2018 ו-2019. כפועל יוצא מהמימונים מחדש (בשנת 2022 והמימון מחדש במסגרת הסכם זה), תחלץ החברה שיעור כולל של כ-102% מההון העצמי שהושקע ברכישת הנכסים האמורים (לא כולל תזרימים שוטפים במהלך התקופה) וזאת בעקבות השבחה של כ-59% בשכר הדירה בנכסים אלה בארבע השנים האחרונות.

ההלוואה החדשה: הינה לתקופה של 5 שנים (עד ליום 31.1.2029) ותישא ריבית שנתית משתנה בתוספת מרווח של 1.3% מעל ריבית הבסיס שתיקבע. במועד הפירעון הסופי ישולם סך הקרן (בולט)

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ח. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך שנת 2023: (המשך)

בתשלום אחד. לחברה ניתנה הזכות לגדר את הריבית במועד שנוח לה. ההלוואה החדשה תובטח, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים האמורים.

התזרים הפנוי שינבע לחברה מהמימון מחדש נשוא ההלוואה החדשה יסתכם (לאחר הוצאות) בכ- 11.9 מיליון אירו וישמש את החברה למימון רכישות חדשות ולפעילותה השוטפת.

ההלוואות הקיימות: סך של 6.5 מ' אירו מההלוואות הקיימות שהינו בריבית משתנה צפוי להיפרע בעת ביצוע המימון מחדש. יתרת ההלוואות הקיימות בסך של כ-20.3 מ' אירו נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור שבין 0.94% ל-1.1% ועומדות לפירעון בחודשים יולי ודצמבר 2026. החברה הגיעה לסיכום מסחרי עם הבנק שהעניק את ההלוואות הקיימות, כי (בכפוף לאישור ועדת אשראי וחתימה על מסמכים משפטיים) יתרת ההלוואות הקיימות הנושאות ריבית קבועה ותנאיהם ישמרו וישמשו לצורך:

- א. העמדת מימון בהיקף של כ-8.5 מ' אירו לרכישת נכסים חדשים שחברות נכדות של החברה כבר התקשרו בהסכמי מכר נוטריים בגינם.
 - ב. העמדת מימון מחדש בדרך של TOP UP להלוואות אחרות (ללא שינוי בתנאים של ההלוואות הקודמות) שנתן הבנק הקודם לחברות נכדות של החברה בסך של כ-4.8 מ' אירו.
 - ג. יתרת סכום ההלוואות הקיימות בסך של כ-7 מ' אירו הנושאות ריבית קבועה תופקד בפיקדון נושא ריבית בהתאם לתנאי השוק הנוכחיים ותיועד למימון רכישה עתידית של נכסים חדשים על ידי החברה (בכפוף לאישור ועדת האשראי של הבנק וכן התקשרות בהסכמי הלוואה ספציפיים כנגד הנכסים החדשים).
- להערכת החברה, ההתקשרות עם הבנק בגין ההלוואות הקיימות כמפורט לעיל צפויה להיחתם במהלך הרבעון הראשון של שנת 2024.

- במהלך הרבעון השלישי של שנת 2023 התקשרו חברות נכדות של החברה עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר מימון מחדש של הלוואה קיימת, שמועד פרעונה המקורי נקבע ליום 31 בדצמבר 2023, לצורך מימון נכסי החברה במסגרת מגזר פעילות נדל"ן מניב לפיתוח ל-5 שנים נוספות. יתרת ההלוואות הקיימות למועד המימון מחדש היו בהיקף של 6.8 מיליון אירו, המימון מחדש הגדיל את היתרת ההלוואות לסך של 7.5 מיליון אירו. ההלוואות החדשות תישאנה ריבית קבועה בשיעור של 4.65%. משיכת ההלוואות בוצעה ביום 31 בדצמבר 2023.

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
1,950	3,823
326	333
289	115
836	436
2,506	3,076
887	1,073
6,794	8,856

הוצאות לשלם
התקשרות עם שותף (*)
ריבית לשלם
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
פקדונות משוכרים
הפרשה לחופשה ומחלה

(*) ראה ביאור 10ב'1).

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 7 - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

שיעור ריבית משוקלל (*)		
ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
2022	2023	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	%
50,172	63,250	3.94%
201,238	233,972	1.82%
57,287	53,594	3.84%
(2,000)	(2,289)	
306,742	348,527	
(12,398)	(6,618)	
294,344	341,909	

הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ואחרים:

בריבית משתנה על בסיס שער האירובור ל-3 או 6 חודשים (**)

בריבית קבועה (**)

בריבית קבועה מגוף מוסדי (***)

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

12,398	6,618
5,360	35,647
34,472	85,328
80,110	128,816
176,402	95,407
308,742	351,816

(*) שיעור הריבית המשוקלל לוקח בחשבון את תקרת הריבית בהתאם להסכמים לקבוע תקרת ריבית (CAP) בהם התקשרו החברות. לפרטים נוספים ר' ביאור 12(ו).

(**) הערכים של ההלוואות בריבית משתנה אינם כוללים הלוואה שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2023 הסתכמה לסך של 7,500 אלפי אירו שקובעה באמצעות הסכם להחלפת ריביות (SWAP), ומוצגת בשקלול הסכם החלפת הריביות, במסגרת ההלוואות הנושאות ריבית קבועה.

(***) לפרטים נוספים ר' ביאור 5(ז)(ג).

ב. מידע נוסף בדבר הלוואות מתאגידים בנקאיים:

(1) במסגרת הסכם ההלוואה שיתרתה 31 בדצמבר 2023 הינה 38,499 אלפי אירו, התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כאמור בביאור 5(ז)(ב), בנוסף לחברות מאוחדות הלוואות נוספות מתאגידים בנקאיים שיתרתם ליום 31 בדצמבר 2023 הסתכמו לסך של 48,884 אלפי אירו בהם התחייבה החברה לעמוד ביחס כיסוי חוב של 1.2. כל ההלוואות הבנקאיות הינן ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse).

יתרת ההלוואות הבנקאיות אינן כוללות התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. בדבר התניות שנקבעו במסגרת הלוואה מגוף מוסדי ראה ביאור 5(ז)(ג). ליום 31 בדצמבר 2023 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

(2) למידע בנוגע לשיעבודים, ראה ביאור 10.

(3) לפרטים נוספים על הלוואות שנלקחו במהלך תקופות הדיווח, ראה ביאור 5(ז)(ח).

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 8 - התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות בגין עסקאות החלפת ריבית ליום 31 בדצמבר 2023 ו-2022 הן בסך של כ-0 אלפי אירו וכ-0 אלפי אירו, בהתאמה (רמה 2).

ליום 31 בדצמבר 2023 ו-2022 שיעור הריבית הקבועה (ללא מרווח) נקבעו על 2.72%-ו-0.17%, בהתאמה (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 ליום 31 בדצמבר 2023 הסתכמה לסך של כ-7,500 אלפי אירו. החברה לא טיפלה בעסקאות אלו כגידור חשבונאי. השינוי בשווי ההון 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 הכנסות מנדל"ן ממוסות במקום בו נמצא הנדל"ן.

(2) להלן שיעורי המס החלים על החברה ועל החברות המאוחדות העיקריות שלה:

מדינה	%
הולנד	25
גרמניה	15.825

(3) רווח הנובע ממכירת מניות בחברה הולנדית, בחברה גרמנית 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%.

חלק מהחברות הבנות של החברה הן 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 והפרשים זמניים שאינם נובעים מנדל"ן להשקעה המסתכמים ליום 31 בדצמבר 2023 לסך של כ- 20,846 אלפי אירו, שבגינם הוכרו דוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 4,188 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 2023 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 2023 ו- 2022 לסך של כ- 21,413 אלפי אירו, ובגינם לא הוכרו התחייבויות מיסים נדחים.

ד. מיסים נדחים:

(1) ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
(28,822)	(23,349)

התחייבויות מיסים נדחים:
נדל"ן להשקעה

2,114	4,188
(26,708)	(19,161)

נכסי מסים נדחים:
הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים

התחייבויות מיסים נדחים, נטו

-	513
(26,708)	(19,674)
(26,708)	(19,161)

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	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(11,102)	(21,562)	(26,708)
(11,149)	(4,693)	5,473
(37)	-	-
726	(453)	2,074
(21,562)	(26,708)	(19,161)

יתרה לתחילת השנה
נדל"ן להשקעה
שערך 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 (25%) 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		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(10,460)	(5,146)	7,547
215	21	(139)
(10,245)	(5,125)	7,408

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		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
69,077	32,400	(45,667)
25%	25%	25%
(17,269)	(8,100)	11,417
7,024	2,975	(4,009)
(10,245)	(5,125)	7,408

(הפסד) 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

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים

א. שעבודים:

(1) להבטחת הלוואות מתאגידים בנקאיים, שנטלו חברות מאוחדות, 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	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
306,742	348,527

התחייבויות לא שוטפות (כולל חלויות שוטפות), ראה ביאור 7

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 לחברה 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'ח' לעיל.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 11 - הון

א. הרכב הון המניות:

ליום 31 בדצמבר 2022		ליום 31 בדצמבר 2023	
מונפק ונפרע	ר ש ו מ	מונפק ונפרע	ר ש ו מ
18,101,534	30,000,000	18,101,534	30,000,000

מניות רגילות בנות 1 אירו-סנט
 ע.ב. 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.

ג. אופציות לעובדים:

התוכניות החדשות:

במהלך שנת 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכניות להקצאת אופציות לעובדים ונושאי משרה בחברה וועדת התגמול, הדירקטוריון ואסיפת בעלי המניות של החברה (בהתאמה ולפי העניין) אישרו הקצאת אופציות מכוחן למנכ"לים המשותפים וכן לנושאי משרה בכירה נוספים. להלן יבואו עיקרי התנאים של האופציות האמורות:

ESOP1A ביחס לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים		ESOP1A למנכ"לים המשותפים	ESOP 2	
31 באוגוסט 2023 (וועדת התגמול); 7 בספטמבר 2023 (דירקטוריון החברה); 16 באוקטובר 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה);			לגבי המנכ"לים המשותפים – 19 בינואר 2023 (וועדת תגמול ודירקטוריון החברה) ו-9 במרץ 2023 (האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה); לגבי נושאי משרה בכירה אחרים – 23 באוגוסט 2023 (וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה);	מועד הקצאות (שם האורגן המאשר)
839,283	1,331,277	2,048,904		כמות האופציות שהוקצו
16 באוקטובר 2023		1,309,169	2 ביולי 2023 למנכ"לים המשותפים; 739,735 אופציות הוקצו לנושאי משרה בכירה אחרים ביום 5 באוקטובר 2023.	מועד הקצאה בפועל
59.33	65	77.13		מחיר המימוש (בש"ח)
Cash less בלבד בהתאם לממוצע שער הסגירה של מניות החברה בבורסה ב-30 יום שקדמו להודעת המימוש (*)		3 תקופות הבשלה בנות שנה, שנתיים ושלוש החל מיום 1 ביולי 2023		אופן המימוש
מועד הבשלה אחד ביום 31 בדצמבר 2024		30 ביוני 2027		תקופות ומועדי הבשלה
4,580 אלפי ש"ח	4,960 אלפי ש"ח	12,492 אלפי ש"ח		מועד אחרון למימוש שווי הוגן לכלל האופציות שהוענקו כפי שנקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי
פרמטרים מרכזיים ששימשו להערכת שווי האופציות				
בלאק שולס קרלו		בלאק שולס		מודל הערכת השווי
47.51	54.03 ו-50.95	הענקה בהתאמה: 9 במרץ 2023 ביחס ל-1,309,169 אופציות ו-23 באוגוסט 2023 ביחס ל-737,735 אופציות.		מחיר סגירה של המניה (בש"ח) בעת מדידת השווי
31%		29%-31%		סטיית תקן שנתי
שנתיים, בהתאם למועד הענקה.		בין 3.2 ל-2.9 שנים, בהתאם למועד הענקה.		מח"מ (בהתאם לשיטת ה-)

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ESOP1A ביחס לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים	ESOP1A ביחס למנכ"לים המשותפים	ESOP 2	
			simplified (method)
3.89%		4.26%-3.96%	ריבית חסרת סיכון
עד 7%		עד 6%	מקדם דילול
ראו דיווח מיידי מיום 8 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתא 2023-01-113706] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה		ראו דיווחים מיידיים מיום 2 במרץ 2023 ומיום 21 בספטמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-023331 ו-2023-01-089068, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפנייה	פרטים נוספים

* ביחס ל-636,286 אופציות שהוענקו למר גל טנבאום (מנכ"ל משותף), נקבע לעניין מנגנון המימוש נטו, כי חלק חישוב על פי ממוצע שערי הסגירה, החישוב יתבצע על פי הנמוך מבין: (I) ממוצע שערי הסגירה; ו-(II) ערך ה-EPRA NTA למניה (במונחים שקליים על פי שער החליפין ביום מימוש האופציות. לפרטים אודות אופן חישוב המדד האמור ראו בסעיף 4 בחלק א' לדוח דירקטוריון 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.

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 כדידידנד, כפועל יוצא שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה שלא מומשו, בניכוי מסים נדחים, נכללים תחת קרן הון סטטוטורית.

בנוסף, רווחי חברות מאוחדות לא ניתנים לחלוקה כדידידנד, 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 הדידידנד.

בשנת הדוח ביצעה החברה סיווג הרווחים הניתנים לחלוקה מתוך קרן ההון הסטטוטורית.

בהתאם לכך, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה ליום 31 בדצמבר 2023 הינה כ-19,562 אלפי אירו.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו
27,352	11,562
15,058	11,622
2,111	1,219
570	1,056
45,091	25,459
306,742	348,527
3,401	4,707
310,143	353,324

מזומנים, הלוואות וחייבים בעלות מופחתת:

מזומנים ושווה מזומנים
 פקדונות מוגבלים והשקעות נדילות
 נכסים פיננסיים
 חייבים ויתרות חובה

התחייבויות פיננסיות אחרות בעלות מופחתת:

אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
 זכאים ויתרות זכות

ב. סיכוני 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 2023 הסתכמה לסך של 53,594 אלפי אירו, לפרטים נוספים בדבר התקשרות זו ראה ביאור 5(ז)(ג).

החברה בוחנת את גודל חשיפתה לשערי החליפין, באמצעות עסקאות עתידיות להחלפת מטבעות Forward וגידור טבעי (באמצעות החזקת מזומן בש"ח), לאור תנאי השוק, גמישות פיננסית ושיקולי נדילות.

ליום 31 בדצמבר 2023 - החשיפה לשינויים בשערי החליפין אינה מגודרת, למועד חתימת הדוח לחברה התקשרות בעסקת גידור על קרן בסך של 15 מ' אירו.

הטבלה הבאה מפרטת את הרגישות לעלייה או ירידה של 5%-10% בשער החליפין הרלוונטי. מדד זה מייצג את הערכות ההנהלה לגבי השינוי האפשרי הסביר בשערי החליפין. ניתוח הרגישות כולל יתרות קיימות של פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ ומתאים את התרגום שלהם בתום התקופה לשינוי בשיעור של 5%-10% בשיעורי מטבע חוץ.

ניתוח הרגישות כולל הלוואות חיצוניות כמו גם הלוואות לפעילויות חוץ בקבוצה הנקובות במטבע השונה מהמטבע של המלווה או של הלווה. מספר חיובי בטבלה מציינ עליה ברווח או ההפסד או גידול בהון כאשר מטבע האירו מתחזק בביחס למטבע הרלוונטי, או ירידה ברווח או ההפסד וקיטון בהון כאשר מטבע האירו נחלש ביחס למטבע הרלוונטי.

בהנחה ששאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, השפעה של עליה/ ירידה ב-5% - 10% במטבע האירו מול המטבעות האחרים לפני השפעת מס הייתה כדלקמן:

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2022		ליום 31 בדצמבר 2023	
ירידה של 10%	עלייה של 10%	ירידה של 5%	עלייה של 5%
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי אירו	אלפי אירו
(5,349)	5,349	(2,675)	2,675

רווח או הפסד

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 נזילות:

סיכון נזילות 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 2023 – 1.9% 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 2023						
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	
4,707	-	-	-	-	4,707	זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים (1)
15,522	44,402	93,310	133,593	98,539	385,366	
20,229	44,402	93,310	133,593	98,539	390,073	

(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.

שווי הוגן של הלוואות מבנקים ליום 31 בדצמבר 2023 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ- 19.4 מיליון אירו מיתרתם בדוחות הכספיים.

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

- השווי הוגן 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 אשר ישפיע על הרווח או הפסד	טווח (ממוצע משוקלל)	נתונים משמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	
2% גידול/ירידה בעקום האירבור יביא לגידול/קיטון בשווי ההוגן עד 0.6 מיליון אירו.	עקום האירבור לתקופת העסקה	עקום התשלום	DCF	עסקאות החלפת ריבית (SWAP)

ירידה בשווי ההוגן של חוזי קיבוע תקרת הריבית (CAP) מוגבל לשווי החיובי של הנכסים (1,151 אלפי אירו למועד הדוח).

ו. נגזרים וגידור:

ליום 31 בדצמבר 2023 לקבוצה הסכמי החלפה של שיעורי ריבית (Swap) בסך של 7,500 אלפי אירו לפיו הקבוצה משלמת ריבית קבועה של 2.72% ומקבלת ריבית משתנה בשיעור השווה לריבית האירבור לתקופה של 3 חודשים.

ליום 31 בדצמבר 2023 לקבוצה הסכמים לקבוע תקרת ריבית (CAP) על שער האירבור ל-3 ו-6 חודשים על קרנות בסך כולל של 53,031 אלפי אירו לקבוע תקרות שערי האירבור בטווחים שבין 2%-ל-3%.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית:

השפעה על הרווח או הפסד ורווח:

בגין הלואות: (*)

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

(5,234)	(5,112)
<u>5,234</u>	<u>5,112</u>

בגין עסקאות החלפה (SWAP):

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

139	680
<u>(126)</u>	<u>(680)</u>

בגין עסקאות קיבוע תקרת ריבית (CAP): (*)

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס
ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

4,137	4,380
<u>(1,889)</u>	<u>(1,151)</u>

בגין עסקאות עתידיות להחלפת מטבעות (FORWARD):

עלייה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל
ירידה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל

(540)	-
<u>540</u>	<u>-</u>

(*) ניתוח הרגישות מוצג על פי התזרים הצפוי מהחוזים בהתאם לתנאיהם בערכים נומינליים.

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 ההפסד 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 13 - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח או הפסד ורווח כולל אחר

א. הוצאות הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(1,300)	(1,518)	(1,481)
(817)	(1,253)	(1,718)
(1,387)	(1,987)	(2,451)
(705)	(895)	(787)
<u>(4,209)</u>	<u>(5,653)</u>	<u>(6,437)</u>

הוצאות ניהול נכסים, שכר ואחרות
 משפטיות ושירותים מקצועיים אחרים
 עלות תשלום מבוסס מניות
 הוצאות נסיעה, שכר דירה, אחזקת משרד ואחרות

ב. הוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
-	32	689
(1,640)	(4,833)	(7,688)
(440)	(722)	(637)
<u>(2,080)</u>	<u>(5,523)</u>	<u>(7,636)</u>

ריבית, חיובים בנקאיים ואחרות:

הכנסות ריבית
 הוצאות ריבית בגין הלוואות
 הפחתת עלויות מימון, חיוביים 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 (שאינם דירקטורים):

סכום	מס' אנשים	אלפי אירו
1,797	6	
2,450	6	
2,065	6	
1,987	6	
1,208	6	
1,387	6	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:
הטבות לעובדים לטווח קצר (*)

עלות תשלום מבוסס מניות ()**

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 186 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.

** עלות תשלום מבוסס מניות בשנים 2021, 2022 וסך של 978 אלפי אירו מעלות תשלום המבוסס מניות בשנת 2023 הוכרו בגין תוכנית אופציות ESOP1 שפקעה נטולת ערך ביום 30 בספטמבר 2023.

ב. תגמול והטבות שניתנו לבעלי עניין ולצדדים קשורים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
1,300	2,164	2,341	שכר ונלוות לבעלי עניין המועסקים בחברה (מנכ"לים משותפים)
2	2	2	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
137	267	365	גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה
5	5	5	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

עלות העסקה חודשית של כ"א מהמנכ"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 11 לעיל. סך השכר והנלוות בגין המנכ"לים המשותפים לשנת 2023 אינו כולל 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 2023	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (ב)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
348,257	(3,297)	-	44,812	306,742

הלוואות מתאגידים בנקאיים

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

(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 תפעולית של היחידות העסקיות ולה שני מגזרי פעילות כדלקמן:

נדל"ן מניב למגורים - השבחה והשכרת 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 סוקרים המנכ"לים המשותפים של 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 2023

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
20,689	697	21,386
7,920	78	7,998
(7,920)	(78)	(7,998)
(3,679)	(114)	(3,793)
17,010	583	17,593
		(6,437)
(49,274)	(7,549)	(56,823)
		(5,236)
		(50,903)

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

(הפסד) לפני מסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
15,919	681	16,600
6,013	82	6,095
(6,013)	(82)	(6,095)
(3,163)	(98)	(3,261)
12,756	583	13,339
		(5,653)
31,489	(4,467)	27,022
		(2,308)
		32,400

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

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
10,672	656	11,328
3,518	78	3,596
(3,518)	(78)	(3,596)
(1,916)	(125)	(2,041)
8,756	531	9,287
		(4,209)
66,167	(2,423)	63,744
		255
		69,077

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 2023

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
72,153	349	71,804

השקעות הוניות ורכישות (*)

*מזה סך של כ-5 מ' אירו הושקעו בשיפוץ נכסי החברה במגזר הנדל"ן המניב למגורים.

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
679,526	21,700	657,826
27,774		
(297,222)	(7,500)	(289,722)
(87,335)		

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו

התחייבויות המגזר

התחייבויות שלא הוקצו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
143,186	267	142,919

השקעות הוניות ורכישות *

*מזה סך של כ-3.5 מ' אירו הושקעו בשיפוץ נכסי החברה במגזר הנדל"ן המניב למגורים.

ליום 31 בדצמבר 2022

סה"כ	נדל"ן מניב לפיתוח	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
663,580	28,900	634,680
47,951		
(251,410)	(6,966)	(244,444)
(88,834)		

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו

התחייבויות המגזר

התחייבויות שלא הוקצו

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 17 - (הפסד) למניה

א. (הפסד) בסיסי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
58,832	27,275	(43,495)	(הפסד) רווח לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם
58,832	27,275	(43,495)	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
16,986,948	18,101,534	18,101,534	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

ב. (הפסד) מדולל למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
58,832	27,275	(43,495)	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
58,832	27,275	(43,495)	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2021	2022	2023	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
16,986,948	18,101,534	18,101,534	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
-	-	-	התאמות:
1,707,702	500,960	194,224	כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים (*)
18,694,650	18,602,494	18,295,758	כתבי אופציה לעובדים 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 במסגרת תחשיב הרווח המדולל למניה, כיוון שהשפעתם אנטי מדללת.

ביאור 18 - אירועים אחרים במהלך תקופת הדוח ולאחריה

בדבר אירועים לאחר מועד הדוח ראה ביאור 5(ח).

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	מדינת	שם הישות:
2023	התאגדות	
% בהון		
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%		Crown Capitalinvest Dresden II GmbH
100%	הולנד	Eldenaer Holding B.V.
(*) 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 10ב(1).

ARGO Properties N.V.

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה**

ליום 31 בדצמבר 2023

(באלפי אירו)

ARGO Properties N.V.

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה**

ליום 31 בדצמבר 2023

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3	סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
4	סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
5	סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה
6	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 2023 ו-2022 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023. 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 ולבצעה 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.

בריתמן אלמגור זמר ושות'
רואי חשבון
A Firm In The Deloitte Global Network

תל אביב 7 במרץ, 2024

תל אביב - משרד ראשי

מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 6701101, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרני אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-3994455
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר	
2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו

14,993	5,518
11,359	5,043
(*) 11,150	2,538
(*) 10	65
96	-
37,608	13,164

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים בנאמנות
פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות
חייבים ויתרות חובה אחרים
נכסים פיננסיים

נכסים לא שוטפים

השקעה בחברות מוחזקות
מסים נדחים

392,217	371,812
-	-
392,217	371,812

429,825	384,501
---------	---------

סה"כ נכסים

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

1,034	938
-------	-----

התחייבויות לא שוטפות

הלוואת ממוסדות פיננסיים
מסים נדחים

56,966	53,594
538	201
57,504	53,795

הון

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

181	181
221,012	225,628
3,637	1,472
131,727	83,400
14,730	19,562
371,287	330,243

429,825	385,583
---------	---------

סה"כ הון עצמי והתחייבויות

*סווג מחדש

7 במרץ, 2024

תאריך אישור הדוחות הכספיים

רון טירה
יו"ר הדירקטוריון

גיא פריאל
סמנכ"ל כספים

אופיר רחמים
מנכ"ל משותף

הנתונים המוצגים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ARGO Properties N.V.

סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים ביניים המיוחדים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(1,206)	(1,253)	(3,521)
2,350	2,301	2,018
(517)	(611)	337
58,205	26,838	(42,329)
58,832	27,275	(43,495)

הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי חיובים בין חברתיים

הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

מסים

חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות

רווח (הפסד) נקי

ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2021	2022	2023
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה		
רווח (הפסד) נקי המיוחס לבעלי מניות החברה		
58,832	27,275	(43,495)

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:		
הוצאות מימון		
(2,557)	(2,300)	(1,511)
עלות תשלום מבוסס מניות		
1,387	1,987	2,451
מסים נדחים		
517	611	(337)
(58,205)	(26,838)	42,329
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:		
עלייה בחייבים ויתרות חובה		
(131)	138	(55)
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות		
244	(228)	165
87	645	(453)

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה		
תנועה בפקדונות מוגבלים ויתרות מזילות		
-	(11,150)	8,612
השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש		
(52,486)	(56,394)	(21,923)
רכישת (מימוש נגזרים פיננסיים)		
1,640	1,850	-
(50,846)	(65,694)	(13,311)

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה		
ריבית ששולמה		
	(1,963)	(2,084)
קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו		
	59,680	-
הנפקת מניות, נטו		
50,871	-	-

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה

שינוי במזומנים ושווי מזומנים		
השפעת השינויים בשערי חליפין		
112	(7,332)	(15,848)
1,770	(392)	57
32,194	34,076	26,352
34,076	26,352	10,561

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, בעיקר ממוכרים פרטיים, והשבחה של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בתחום נדל"ן מניב למגורים ונדל"ן מניב לפיתוח.

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

שם החברה:
מספר חברה:
תאריך הדוח על המצב הכספי:
תאריך חתימת הדוח:

ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה")
70252750
31 בדצמבר 2023 (להלן: "תאריך הדוח")
7 במרץ 2024 (להלן: "תאריך חתימת הדוח")

תקנה 10א'
תמצית דוחות רווח הכולל רבעוניים:

להלן תמצית דוח על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2023
(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 2023</u>	
4,831	5,281	5,510	5,764	21,386	הכנסות מהשכרת נכסים
2,826	1,590	1,971	1,611	7,998	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(2,826)	(1,590)	(1,971)	(1,611)	(7,998)	הוצאות ניהול נכסים
(1,010)	(934)	(840)	(1,009)	(3,793)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
3,821	4,347	4,670	4,755	17,593	רווח מהשכרת נכסים
(1,617)	(1,638)	(1,325)	(1,857)	(6,437)	הוצאות הנהלה וכלליות
2,204	2,709	3,345	2,898	11,156	רווח תפעולי לפני רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(7,019)	(2,250)	(10,094)	(25,989)	(45,352)	(הפסד) מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
(11,471)	-	-	-	(11,471)	(הפסד) מירידת ערך נדל"ן להשקעה עקב עדכון חד פעמי של שיעורי מס רכישה
(16,286)	459	(6,749)	(23,091)	(45,667)	רווח (הפסד) תפעולי
(1,767)	(2,106)	(1,916)	(1,847)	(7,636)	הוצאות מימון, נטו
2,237	1,365	374	(1,576)	2,400	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
(15,816)	(282)	(8,291)	(26,514)	(50,903)	(הפסד) לפני מסים על ההכנסה
2,870	28	1,321	3,189	7,408	מסים על ההכנסה
(12,946)	(254)	(6,970)	(23,325)	(43,495)	(הפסד) נקי
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
(12,946)	(254)	(6,970)	(23,325)	(43,495)	סה"כ (הפסד) נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
(0.72)	(0.01)	(0.38)	(1.29)	(2.4)	(הפסד) למניה בסיסי
(0.72)	(0.01)	(0.38)	(1.29)	(2.4)	(הפסד) 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 081717-01-2021 ו-082515-01-2021, בהתאמה] (להלן "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 082989-01-2021]. 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. כן נקבע שם כי החברה עשויה לעשות שימוש בחלק מתמורת ההנפקה לצורך מימון ההון העצמי (50% מעלות הרכישה) הנדרש בעסקאות לרכישת נכסים (המצויים תחת חוזה רכישה נוטריוניים ו/או הסכמי בלעדיות נכון למועד התשקיף), 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.

תקנה 11 – רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי

שם החברה	מס' המניות או ניירות הערך ההמירים לסוגיהם ושויים הנקוב	סך היקף ההשקעה בחברה המוחזקת נכון ליום 31.12.2023 (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	371,812	100%	-

תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

במהלך שנת 2023 השקיעה החברה סך כולל של כ-21.9 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 2023 (באלפי אירו)				שם החברה
הרווח (ההפסד) הכולל	דיבידנד ודמי ניהול שקיבלה החברה מחברת הבת/החברה הכלולה	הדיבידנד ודמי הניהול שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלו או שהינה זכאית לקבל	הריבית שקיבלה החברה התאגיד או שהינה זכאית לקבל	
(42,329)	579	-	-	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 2023 לכל אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה שכיחנו בחברה ו/או בחברות בנות של החברה באותה עת ובעלי העניין בה.

יודגש כי בהתאם למדיניות התגמול של החברה, נקבע כי לצורך בחינת התגמול של נושאי המשרה ועמידה בתנאים שנקבעו במדיניות התגמול, שווי תשלום מבוסס מניות של נושאי המשרה יחולק לינארית על פני תקופת התחייבות נושאי המשרה שלא לקבל תגמול הוני נוסף, כך שסך עלות התשלום המבוסס בגין תוכניות האופציות שקיימות (ESOP1 ו- ESOP2) חולקו ל-4 שנים ומוצגים בטבלה בהתאם לכך. יצוין כי עלות תשלום מבוסס מניות בדוחותיה הכספיים הוכר בהתאם למשך תקופת ההבשלה בהתאם ל-IFRS 2 וכלל בשנת 2023 הוצאה בגין תקופת הבשלה של אופציות ממסגרת תוכנית ESOP1 שפקעו נטולות ערך. לפרטים נוספים ר' ביאור 11(ג) בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2023 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

שם	תפקיד	היקף משרה	פרטי מקבל התגמול				תגמולים בעבור שירותים		
			שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2023	שכר/דמי ניהול (באלפי אירו) ¹	מענק (באלפי אירו)	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו)	אחר	סה"כ (באלפי אירו)	
גל טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	24.80%	331	-	418	-	749	
אופיר רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	34.65%	331	-	441	-	772	
Amir Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	40.78%	227	57	153	-	437	
פרד גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	1.05% ⁵	226	57	175	-	458	
גיא פריאל [5]	סמנכ"ל כספים	מלאה	60.18%	226	56	105	-	387	

* סכומי המענקים המצוינים בטבלה שלעיל הינם בגין שנת 2022 ושולמו במהלך שנת 2023.

** תשלום מבוסס מניות בהתאם לרישום בדוחות הכספיים לשנת 2023 הסתכם לסך של כ-2,451 אלפי אירו, מזה סך של 978 אלפי אירו בגין תוכנית האופציות ESOP1 שפקעה נטולת ערך. יתרת תשלום מבוסס מניות של כ"א הסתכמה לסך של כ-536, 119, 136 ו-82 אלפי אירו לכ"א מנושאי המשרה בהתאם לסדר הופעתם בטבלה לעיל.

¹ לא כולל הפרשות לחופשה וימי מחלה.

² כמו כן מחזיק נאמן עבור מר טננבאום 636,286 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-661,893 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיק מר טננבאום 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

³ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר רחמים 694,991 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-647,276 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיק מר רחמים 205,625 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁴ Red Coast, חברה זרה בבעלות ובשליטת Amir Ghahremani 261,497 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-210,900 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיק Red Coast 33,750 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁵ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר גניה 307,503 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-233,719 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיק מר גניה 42,500 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁶ כמו כן מחזיק נאמן עבור מר פריאל 169,678 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-155,519 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיק מר פריאל 6,250 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346] 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 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 משדר) 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) בנוסף שנה – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר טננבאום יהיה זכאי לבנוס שנה 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 הבנוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות⁷ 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 הבנוס (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 כבנוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבנוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבנוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר טננבאום מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבנוס ששולמו ע"י החברה למר טננבאום במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark ותיערך התחשבות חדשה ל-3 השנים הבאות. במקרה של סיום כהונה יבוצע חישוב תשואה להון פרו רטה לפי הדוחות הרבעוניים הידועים מתחילת השנה הקלנדרית⁸ (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבנוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתקנון שנתי ומגיע בנוס שנה של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכי"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2023 מר טננבאום אינו זכאי לבנוס 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 בנדיבות ערך – לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP2) ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 23 בינואר 2023, מיום 2 במרץ 2023, מיום 12 במרץ 2023 ומיום 3 ביולי 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-010443, 2023-01-023331, 2023-01-025626 ו-2023-01-073803, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה; לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP1A) ראו דיווחים מיידיים מיום 8 באוקטובר 2023, מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 6 בנובמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-113706, 2023-01-116385 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

[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 ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משדר) 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) בנוסף שנה – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר רחמים יהיה זכאי לבנוס שנה 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 הבנוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות⁷ 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 הבנוס (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

⁷ 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).

⁸ 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-3.333.

⁹ 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).

התשואה להון בשנה השלישית; 2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); 3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר רחמים מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונס 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 הקלנדרית¹⁰ (YTD) תוך תקנון שנתי לצורך בחינת התשואה העודפת והבונס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתיקנון שנתי ומגיע בונס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2023, מר רחמים אינו זכאי לבונס 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 – לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP2) ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 23 בינואר 2023, מיום 2 במרץ 2023, מיום 12 במרץ 2023 ומיום 3 ביולי 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-010443, 2023-01-023331, 2023-01-025626, 2023-01-073803 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה; לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP1A) ראו דיווחים מיידיים מיום 8 באוקטובר 2023, מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 6 בנובמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-113706, 2023-01-116385 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

[3] מר Ghahremani משמש כסמנכ"ל פיתוח עסקי החברה החל מחודש יולי 2018, ושימש כסמנכ"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 ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משדר) 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 בברמניה, וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) בונס שנתי – ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 12 בפברואר 2024 ומיום 15 בפברואר 2024, בהתאמה – בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה – תשלום בונס שנתי בגובה 2 משכורות (עלות מעביד) למר Ghahremani, וכן אושרו יעדי בונס לשנת 2024 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 – לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP2) ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2023 ומיום 5 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-089068 ו-2023-01-113184, בהתאמה], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה; לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP1A) ראו דיווחים מיידיים מיום 8 באוקטובר 2023, מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 6 בנובמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-113706, 2023-01-116385 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

[4] מר גניה משמש כסמנכ"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 ההוצאות (טיסות, מלונות, הוצאות משדר) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 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) בונס שנתי – ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 12 בפברואר 2024 ומיום 15 בפברואר 2024, בהתאמה – בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה – תשלום בונס בגובה 2 משכורות (עלות מעביד) למר גניה, וכן אושרו יעדי בונס לשנת 2024 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 – לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP2) ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2023 ומיום 5 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-089068 ו-2023-01-113184, בהתאמה], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה; לפרטים אודות הקצאת

¹⁰ 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-3.333.

אופציות לא סחירות (ESOP1A) ראו דיווחים מיידיים מיום 8 באוקטובר 2023, מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 6 בנובמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-113706, 2023-01-116385 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה..

[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 ההעסקה כוללת את שכרו, וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וביתר ההוצאות (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 ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 12 בפברואר 2024 ומיום 15 בפברואר 2024, בהתאמה – בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה - תשלום בונוס בגובה 2 משכורות (עלות מעביד) למר פריאל, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2024 המבוססים על טיפול בדוחות החברה, ניהול תזרים, בקורות 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 – לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP2) ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2023 ומיום 5 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-089068 ו-2023-01-113184, בהתאמה], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה; לפרטים אודות הקצאת אופציות לא סחירות (ESOP1A) ראו דיווחים מיידיים מיום 8 באוקטובר 2023, מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 6 בנובמבר 2023 [מס' אסמכתאות 2023-01-113706, 2023-01-116385 ו-2023-01-101272, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה..

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), התש"ס – 2000 (להלן: "תקנות הגמול") - דירקטור שאינו דירקטור חיצוני יהא זכאי לסכום המרבי 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 מומחה¹¹ – הסכום המרבי 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.

¹¹ כהגדרת המונח בתקנה 1 לתקנות הגמול.

תקנה 21א:

השליטה בתאגיד

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 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. כמו כן יצוין כי נכון למועד דוח זה אין בעל מניות בחברה שמחזיק בדבוקת שליטה (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק החברות) או בעל שליטה כהגדרתו בסעיף 268 לחוק החברות.

תקנה 22:

עסקאות עם בעל שליטה

נכון ליום 31 בדצמבר 2023 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. כמו כן יצוין כי נכון למועד דוח זה אין בעל מניות בחברה שמחזיק בדבוקת שליטה (כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק החברות) או בעל שליטה כהגדרתו בסעיף 268 לחוק החברות. לפיכך, אין 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 4 בינואר 2024 [מספר אסמכתא: 2024-01-002346], מיום 10 בינואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-005256], מיום 10 בינואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-005259], מיום 29 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-017881], מיום 29 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-017884] ומיום 29 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-017887] המובאים בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 24א:

הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

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 ורכן 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: S Stroombaan 6, 1181VX Amstelveen, the Netherlands
טלפון: +31-20-331-1657
דואר אלקטרוני: 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
תפקיד:	יו"ר הדירקטוריון (דירקטור לא אקזקוטיבי)	דירקטור אקזקוטיבי	דירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי)	דירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית)	דירקטור לא אקזקוטיבי
מספר זיהוי:	022486153	038683538	¹² NTJ54DHR7	¹³ NYC6K2627	BS9228123 ¹³
תאריך לידה:	27.07.1966	21.06.1976	23.07.1947	16.12.1969	25.10.1973
מען להמצאת כתבי בי-דין:	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 וורשה, פולין
נתינות:	ישראלית	ישראלית	הולנדית	הולנדית	הונגריה
תחילת כהונה:	31.01.2022	31.01.2022	30.11.2020	¹⁴ 12.04.2021	12.04.2021
חברות בוועדת דירקטוריון:	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.

¹² מס' דרכון הולנדי.

¹³ מס' דרכון הונגרי.

¹⁴ 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. ביום 15 בפברואר 2024 זומנה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה ליום 26 במרץ 2024, אשר על סדר יומה, בין היתר - למנות מחדש את גב' Monique Van Dijken Eeuwijk כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 12 באפריל 2024.

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
האם הינו דירקטור בלתי תלוי, דירקטור חיצוני או דירקטור חיצוני מומחה:	לא, יוער כי מר טירה עומד בתנאי העצמאות (אי תלות) הקבועים בקוד הממשל התאגידי ההולנדי.	לא	כן ¹⁵	כן ¹⁶	לא
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 ;

¹⁵ 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 אקזקוטיובי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. יצוין כי ביום 23 בנובמבר 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה למנות מחדש את מר Lambertus Van den Heuvel כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיובי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023.

¹⁶ 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 אקזקוטיובית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. ביום 15 בפברואר 2024 זומנה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה ליום 26 במרץ 2024, אשר על סדר יומה, בין היתר - למנות מחדש את גב' Monique Van Dijken Eeuwijk כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיובית) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 12 באפריל 2024.

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
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) וחבר וועדת תרומות בחברת דליה חברות אנרגיה בע"מ*; דירקטור בחברת משק אנרגיה – אנרגיות מתחדשות בע"מ * - כולל חברות קשורות	Prodalim Group – נשיא צפון ומרכז אמריקה [מחודש נובמבר 2021 ועד דצמבר 2023 ומנכ"ל Capsoil food tech [מחודש נובמבר 2021 ועד דצמבר 2023. 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) דח"צ ב - Brack 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);
תאגידים בהם משמש דירקטור:	WM Integrated Wealth Management Ltd.* *Blue Ocean Enterprises Ltd דליה חברות אנרגיה בע"מ* משק אנרגיה – אנרגיות מתחדשות 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 עד יוני 2023; 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 במס' חברות בקבוצת Cordia ¹⁷ וסגן נשיא במס' חברות בקבוצת Cordia ¹⁸ ; חבר בדירקטוריון המפקח (supervisory board) של חברת Synerise SA
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא

¹⁷ Cordia România 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.

¹⁸ Cordia România 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.

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	Peter Bodis
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

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 ¹⁹	²² 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)
עיסוק ב-5 השנים האחרונות:	מנכ"ל משותף, ARGO Properties N.V.	מנכ"ל משותף, ARGO Properties N.V.	ראש מחלקת אסטרטגיה, עסקאות ומימון, ARGO Properties N.V.	סנכ"ל כספים, ARGO Properties N.V.	סנכ"ל פיתוח עסקי, ARGO Properties N.V.	סנכ"ל תפעול, ARGO Properties N.V.	אחראית על 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

¹⁹ מס' דרכון גרמני.

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**

ביום 15 בפברואר 2024 החליט דירקטוריון החברה לפעול לתיקון תקנון החברה באסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה באופן שיאפשר לסווג גם דירקטור אקזקוטיבי כדירקטור בלתי תלוי וכן באופן שישהה (זמנית, עד לתום חודש מרץ 2025) את דרישת הרוב ההולנדי בדירקטוריון החברה וזאת מבלי לגרוע מתוקפן של יתר הדרישות הקשורות לזהות וכישורי חברי דירקטוריון החברה.
בהתאם לאמור לעיל, ביום 15 בפברואר 2024 זומנה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה ליום 26 במרץ 2024, אשר על סדר יומה, בין היתר – החלטה לתקן את תקנון החברה. נוסח תקנון החברה המוצע לאישור, בסימון שינויים (בהולנדית וכן בתרגום לשפה האנגלית) ביחס לתקנון החברה הקיים נכון למועד דוח זה, צורף **כנספח ג'** לדוח הזימון [מס' אסמכתא 016596-01-2024].

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 010443-01-2023 ו-023331-01-2023 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 025626-01-2023].

ביום 16 באוקטובר 2023 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות כדלקמן – לאשר את ההקצאה הפרטית המהותית של אופציות לא סחירות ESOP1A למנכ"לים המשותפים ואת ההקצאה הפרטית שאינה מהותית ואינה חריגה של אופציות לא סחירות ESOP1A לנושאי משרה אחרים (שאינם מנכ"לים), כמפורט בדוח מיידי מיום 7 בספטמבר 2023 (כפי שתוקן בדוח מיידי מיום 8 באוקטובר 2023) [מס' אסמכתאות 01104541-01-2023 ו-01113703-01-2023, בהתאמה] (להלן: **"דוח הזימון"**); לאשר את תיקון סעיפים 8.1, 8.2, 9.2.1 ו-9.2.2 במדיניות התגמול (וכן תיקונים נלווים בסעיפים נוספים) לעניין אופן חישוב עלות התגמול השנתית הכוללת של נושאי משרה ותוכניות אופציות באופן מפורט ב**נספח א'** לדוח הזימון; לפרטים נוספים ראו דוח תוצאות אסיפה מיום 17 באוקטובר 2023 [מס' אסמכתא 01116385-01-2023].

ביום 23 בנובמבר 2023 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטה כדלקמן – לאשר למנות מחדש את Mr. Lambertus Van den Heuvel כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023; לפרטים נוספים ראו דוח זימון ודוח תוצאות אסיפה מיום 17 באוקטובר 2023 ומיום 23 בנובמבר 2023 (בהתאמה) [מס' אסמכתאות 01116469-01-2023 ו-01106408-01-2023, בהתאמה].

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 וכיסוי 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 שענינן 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 ההקלות"), ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר ניר אילני (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור אקזקוטיבי כאמור²⁰) בפוליסת הביטוח וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר ניר אילני בפוליסה 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 כאמור²¹) 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).

²⁰ יצוין כי מר ניר אילני מונה כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022.
²¹ יצוין כי מר רון טירה מונה כדירקטור שאינו אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022.

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 מהתשקיק או מכל הנפקת עתידית 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.

ביום 4 במרץ 2024 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 החדשה"**). פוליסת הביטוח החדשה, 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-75.5 אלף דולר (לא כולל מס).

ההשתתפות העצמית הינה כדלקמן – 50 אלף דולר ארה"ב לתביעה שתוגש בכל העולם (למעט בארה"ב ובקנדה), 75 אלפי דולר ארה"ב לתביעה המוגשת בארה"ב/קנדה וסך של 150 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 מהתשקיק או מכל הנפקת עתידית 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 החדשה נערכה לתקופה של 12 חודשים עד ליום 24 במרץ 2025.

(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 הקובע²² 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 על ידי הדירקטוריון כאמור כפופה לאישור האסיפה המסמך 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 להסמך 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) להסמך 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

²² "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.

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.

ביום 8 בינואר 2024 אישרה אסיפה כללית שנתית של בעלי מניות החברה לפטור את חברי הדירקטוריון מאחריותם לביצוע פעולותיהם, בשנת הכספים 2022, ככל שביצוע פעולות אלה משתקף בדו"ח הכספי הסטטוטורי של החברה לשנת 2022. 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 2022. 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: 7 במרץ 2024.

ARGO Properties N.V.

שם החותם	תפקיד	חתימה
רון טירה	יו"ר הדירקטוריון	_____
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	_____

**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 בקורות 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 מידע 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, בקורות 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 החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקורות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקורות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליכי נדל"ן להשקעה והכנסות).

2) מיפוי ותיעוד הבקורות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכוני הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקורות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקורות מפצות.

3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקורות 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 2023 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, גל טננבאום, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוח התקופתי של ארגון פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לשנת 2023 ("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 מתייחס 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 -
 - 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 2023 ("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 2023 (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 והנהלה ומשולבות בדוח זה.אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.