

ארגו פרופרטיז אן.וי. ("החברה")

דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2024

א. תיאור עסקי החברה ליום 31 בדצמבר 2024

ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

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

ליום 31 בדצמבר 2024

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 - 21
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 - 33
1.7.3	פילוחים ברמת הפעילות בכללותה	א - 39
1.7.4	התאמות לרווחי FFO (Funds From Operations)	א - 50
1.8	תחום הסבת ומכירת דירות (Rental to Condo – R2C) - רמת המצרף	א - 51
1.8.1	מידע כללי על תחום הפעילות	א - 52
1.8.2	תמצית התוצאות	א - 55
1.8.3	נתונים מצרפיים	א - 55
1.8.4	צבר הכנסות ומקדמות	א - 58
1.8.5	לקוחות	א - 58
1.8.6	שיווק והפצה	א - 58
1.8.7	תחרות	א - 58
1.8.8	הון אנושי	א - 59
1.8.9	מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום הפעילות	א - 59

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

1.9	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	א - 60
1.10	הון אנושי	א - 60
1.11	מימון	א - 63
1.12	הון חוזר	א - 67
1.13	ביטוח	א - 67
1.14	מיסוי	א - 68
1.15	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	א - 70
1.16	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	א - 72
1.17	הליכים משפטיים	א - 72
1.18	יעדים ואסטרטגיה עסקית	א - 72
1.19	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	א - 73
1.20	דיון בגורמי סיכון	א - 73

חלק ראשון - תיאור התפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בפרק זה :

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

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 כ-60 איש, ברכישה (לרוב ממוכרים פרטיים) והשבחה של מבני מגורים (התחדשות מגורי איכות בגרמניה) במרכזי הערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר שבגרמניה (ליום 15 בפברואר 2025, לחברה 4,482 יח"ד, בעיקר בלייפציג ודרזדן, בשטח של 303 א' מ"ר) ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. ערים אלה נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעלייה בביקושים.

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 (פעילות זו מהווה שלב א' בתוכנית העסקית של החברה). 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. ההשבחה המהירה מאפשרת לחברה לייצר תזרימי מזומנים גבוהים ומחזור ההון העצמי באמצעות מימון מחדש של הנכסים המושבחים בשיעורי מינוף של כ-50%.

בנוסף, החברה החלה בחודשים מרץ (בלייפציג) ואפריל (בדרזדן) בשנת 2024 בשלב השני של תוכנית העסקית (מכירת דירות - R2C) - מכירת דירות ללקוחות קצה, במסגרתו נמכרו עד ליום 31 בדצמבר 2024, 40 דירות (כולל הרשמות) בהיקף כספי של כ-8.3 מ' אירו ובמחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר. יצוין כי החברה מזהה ביקושים ערים לסוג הדירות שבבעלותה.

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-11 א' מ"ר.

הסבת ומכירת דירות (Rental to Condo - R2C) - על מנת להימנע מפגיעה בהכנסותיה השוטפות משכ"ד, החברה שואפת למכור דירות מאוכלסות או דירות שהתפנו במסגרת תהליך תחלופת הדיירים השוטף. מודל זה אינו מצריך ריתוק הון עצמי נוסף או פגיעה בתזרים לפני יום מסירת הדירה. במקביל, בכוונת החברה להפנות את תמורת המכירה לרכישת נכסים שלא נוהלו באופן מיטבי ע"י בעליהם (מוכרים פרטיים) המגיבים שכ"ד נמוך משמעותית משכ"ד הממוצע בכלל נכסי החברה. כפועל יוצא, החברה מעריכה כי מחירי הרכישה של הנכסים החדשים צפויים להיות נמוכים מהשווי הממוצע בספרים של תיק הנכסים הנוכחי. הנכסים החדשים מיועדים גם הם להשבחה, פרצלציה ומכירת דירות בעתיד.

כמו כן לחברה מתחם קרקע לפיתוח בברלין עם פוטנציאל פיתוח של כ-21 אלף מ"ר נטו.

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].

1.1.3 פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 מחזיקה הקבוצה 394 בניינים מניבים בגרמניה, הכוללים 392 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 2024 וליום 15 בפברואר 2025, בהתאמה ולפי העניין.

להלן פרטים אודות פורטפוליו הנכסים של הקבוצה בגרמניה : תיק המגורים להשכרה (בבעלות הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2024) :

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 ס למ"ר (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ⁴ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לחודש לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ⁵	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	2,249	149,028	15,863	8.55	3.90%	2,729	23,773	13.24	5.85%	55%	96%	97%
דרזדן	1,258	86,163	9,711	8.98	3.88%	2,907	13,707	13.10	5.47%	46%	95%	98%
מגדבורג	517	36,232	3,793	8.26	5.35%	1,958	4,445	9.90	6.27%	20%	92%	95%
הנובר	54	2,882	302	8.50	3.88%	2,700	464	13.41	5.96%	58%	96%	98%
סה"כ	4,078	274,305	29,668	8.64	4.03%	2,683	42,389	12.76	5.76%	48%	95%	97%

לאחר תאריך הדוח השלימה החברה את רכישתן של 75 יח"ד, חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים בגין 142 יח"ד וחתמה על הסכמי בלעדיות (לאחר סיכום עיקרי התנאים מול המוכר) לרכישת 187 יח"ד, כפי שנכלל בטבלה שלהלן :

¹ 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 31.12.2024

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 2024 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

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

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ² (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר ³ לחודש	תשואת שכ"ד ⁴	שווי בספרים למ"ר ⁵	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ⁶ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק ⁷	תשואת שכ"ד שוק ⁷	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	2,294	152,630	16,161	8.50	3.90%	2,717	24,303	13.21	5.86%	55%	96%	97%
דרזדן	1,268	87,106	9,799	8.96	3.89%	2,894	13,861	13.11	5.50%	46%	95%	98%
מגדבורג	517	36,232	3,793	8.26	5.35%	1,958	4,445	9.90	6.27%	20%	92%	95%
הנובר	74	3,984	403	7.99	4.09%	2,472	639	13.16	6.49%	65%	96%	98%
סה"כ	4,153	279,951	30,155	8.60	4.03%	2,670	43,248	12.76	5.79%	48%	95%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	272	18,624	1,646	6.93	4.13%	2,143	2,923	12.97	7.33%	87%	98%	97%
דרזדן	32	2,282	223	7.55	4.16%	2,346	346	12.54	6.46%	66%	89%	98%
מגדבורג	10	755	60	5.71	4.86%	1,638	87	9.50	7.04%	66%	78%	95%
הנובר	15	983	100	7.79	5.11%	1,983	150	13.00	7.69%	67%	93%	98%
סה"כ	329	22,644	2,029	6.99	4.19%	2,139	3,506	12.80	7.24%	83%	96%	97%
סה"כ נכסים ליום 15 בפברואר 2025												
לייפציג	2,566	171,254	17,807	8.34	3.92%	2,654	27,227	13.19	5.99%	58%	96%	97%
דרזדן	1,300	89,388	10,021	8.94	3.89%	2,880	14,207	13.06	5.52%	46%	95%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,853	8.21	5.34%	1,951	4,532	9.89	6.28%	20%	91%	95%
הנובר	89	4,967	502	7.96	4.26%	2,375	789	13.13	6.68%	65%	95%	98%
סה"כ	4,482	302,595	32,184	8.49	4.04%	2,630	46,754	12.75	5.87%	50%	95%	97%

הנכסים שרכישתם הושלמה בין מועד הדוח לבין יום 15 לפברואר 2025 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.

¹ כולל נכסים תחת חוזה רכישה נוטריוני ונכסים תחת הסכמי בלעדיות.
² שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזה שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים נכון ליום 31.12.2024).
³ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
⁴ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.
⁵ 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.
⁶ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.
⁷ 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.

נכסים מניבים לפיתוח

שם הנכס וכתובתו	עיר	שטח חטיבת קרקע במ"ר	שטח להשכרה במ"ר	שטח עתידי ¹ להשכרה במ"ר, נטו (בשימוש משודים)	סה"כ שטח שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 (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 מיועד למשרדים (ERV) (באלפי אירו)	שיעור תשואה בפועל	שיעור תשואת ERV (בהתבסס על מחירי שוק)
Eldenaerstr. 42-23	ברלין	11,775	3,608	6,076	451	84%	12.42	22	1,537	2.7%	9.1%
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	8,476	710	90%	10.9	18.89	1,854	3.3%	8.6%

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.

טבלת נכסי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024

ביאורים למונחים בהם נעשה שימוש בטבלאות הנכסים המובאות להלן:

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו), במונחים שנתיים" - שכ"ד שהנכס הניב בפועל במהלך השנה (מכוח חוזים קיימים); מקום שהנכס נרכש במהלך שנת 2024 שכ"ד תוקן ל-12 חודשי פעילות מלאים;

"שכ"ד שנתי ליום 31 בדצמבר 2024 (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 2024 (באלפי אירו), בתפוסה מלאה ובמונחים שנתיים (כהגדרתו לעיל) חלקי השווי ההגן של הנכסים הרלוונטים;

שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו), לא כולל שווי זכויות בנייה.

יצוין, כי עלויות התחזוקה ותפעול נכסי המגורים להשכרה שאינן ניתנות להשבה מהדיירים היוו בשנת 2024 15% מהכנסות השכירות בכל נכס, על כן שיעור ה-NOI בנכסי המגורים להשכרה הינו כ-85% מסך הכנסות השכירות באותו נכס.

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;

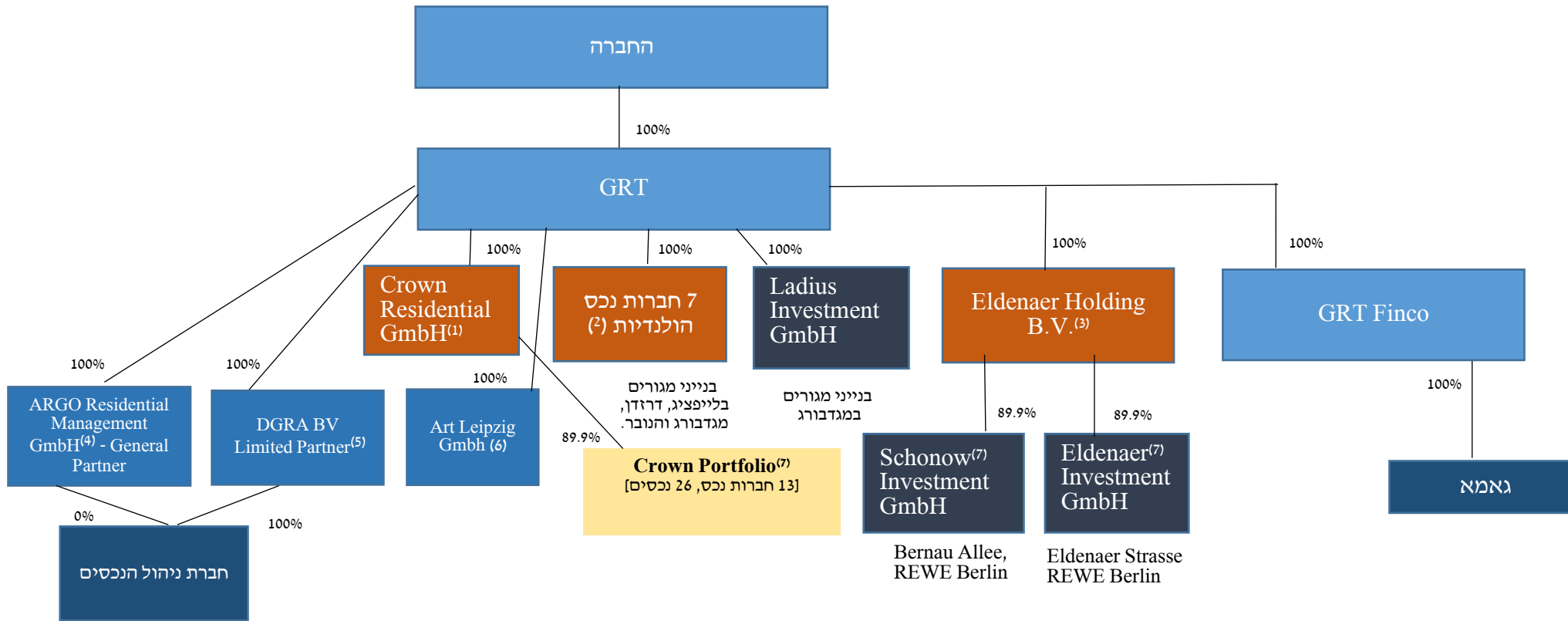
³ הסכם השכירות מסתיים בחודש יולי 2032 ולשוכר 3 אופציות להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים כ"א (ובסה"כ לתקופת הארכה של 15 שנים לאחר תום מועד השכירות המקורי).

#	עיר	רובע	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	שטח במ"ר	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 (באלפי אירו)	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 (באלפי אירו)	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2024	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 בתפוסה מלאה (באלפי אירו) - במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2024 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
1	Dresden	Blasewitz	10	1	724	55	85	100%	85	9.73	1,863	2,220	3,068	3.8%
2	Dresden	Briesnitz	6	-	412	31	38	69%	60	11.23	743	1,140	2,764	5.2%
3	Dresden	Coschütz	23	-	1,646	119	183	100%	186	9.24	3,913	4,740	2,880	3.9%
4	Dresden	Cotta	106	1	7,018	559	757	96%	819	9.41	16,236	20,703	2,950	4.0%
5	Dresden	Friedrichstadt	37	-	2,072	166	266	100%	266	10.70	4,211	6,700	3,234	4.0%
6	Dresden	Großschachwitz	8	-	488	39	54	89%	62	10.34	1,057	1,470	3,012	4.2%
7	Dresden	Klotzsche	11	-	1,273	105	121	93%	134	8.51	2,806	3,850	3,025	3.5%
8	Dresden	Laubegast	55	2	4,414	351	470	97%	487	9.18	8,954	13,210	2,993	3.7%
9	Dresden	Leipziger Vorstadt	52	7	3,517	227	352	90%	420	9.31	6,341	9,960	2,832	4.2%
10	Dresden	Leuben	8	2	505	35	35	72%	67	8.11	1,071	1,500	2,971	4.5%
11	Dresden	Lobtau	215	1	14,497	1,137	1,442	96%	1,564	8.66	35,089	41,254	2,846	3.8%
12	Dresden	Loschwitz	6	2	479	24	14	68%	51	3.63	777	798	1,665	6.3%
13	Dresden	Mickten	49	-	3,606	298	361	95%	385	8.80	8,849	10,550	2,926	3.7%
14	Dresden	Naußlitz	23	2	1,551	104	178	100%	183	9.54	2,931	4,580	2,954	4.0%
15	Dresden	Neustadt	199	4	12,588	1,011	1,273	94%	1,399	8.94	30,855	36,790	2,923	3.8%
16	Dresden	Niedersedlitz	11	-	592	51	72	100%	80	10.08	1,425	1,760	2,975	4.6%
17	Dresden	Pieschen	196	7	13,651	1,012	1,454	95%	1,583	9.31	32,733	40,116	2,939	3.9%
18	Dresden	Plauen	29	1	3,355	290	397	100%	401	9.87	8,714	9,870	2,942	4.1%
19	Dresden	Strehlen	37	1	3,442	266	319	95%	360	8.16	8,392	8,930	2,594	4.0%
20	Dresden	Striesen	69	3	5,075	363	530	97%	553	8.92	9,923	14,880	2,932	3.7%
21	Dresden	Seidnitz	18	1	1,416	114	153	100%	153	9.01	2,022	4,100	2,896	3.7%
22	Dresden	Reick	28	-	1,633	140	175	100%	187	8.91	3,793	4,790	2,933	3.9%
23	Dresden	Trachau	7	-	712	53	62	89%	76	8.22	1,930	1,990	2,797	3.8%
24	Dresden	Tolkewitz	20	-	1,500	126	142	96%	150	8.18	3,422	4,570	3,047	3.3%
25	Leipzig	Abtaundorf	36	-	2,383	159	221	100%	222	7.72	5,107	5,540	2,325	4.0%

#	עיר	רובע	מס' יח"ד	מס' יח' מסחר	מס' שטח במ"ר	שכ"ד שנתי בעת האלפי (אירו)	סה"כ שנת יכון 31 בדצמבר, 2024 (באלפי אירו)- במנוחים שנתיים	שיעור תפוסה יכון 31 בדצמבר 2024	שכ"ד שנת יכון 31 בדצמבר, 2024 (באלפי אירו)- במנוחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו)	שווי הוגן למ"ר ליום 31 בדצמבר 2024 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
26	Leipzig	Altlindenau	141	2	8,493	554	786	90%	948	8.60	19,809	22,730	2,676	4.2%
27	Leipzig	Anger-Crottendorf	35	-	1,950	164	220	100%	223	9.40	4,293	5,800	2,974	3.8%
28	Leipzig	Böhlitz-Ehrenberg	27	-	1,252	86	148	100%	149	9.88	2,327	3,490	2,788	4.3%
29	Leipzig	Burghausen-Rückmarsdorf	6	-	421	32	45	100%	46	8.91	711	1,250	2,970	3.7%
30	Leipzig	Connewitz	113	5	7,683	502	716	97%	766	7.99	17,423	19,242	2,504	4.0%
31	Leipzig	Eutritzsch	47	-	3,290	220	291	99%	298	7.45	7,273	8,260	2,510	3.6%
32	Leipzig	Gohlis Mitte	169	3	12,829	1,059	1,265	97%	1,366	8.49	31,009	36,100	2,814	3.8%
33	Leipzig	Gohlis-Süd	162	9	12,586	933	1,137	98%	1,223	7.67	29,161	35,770	2,842	3.4%
34	Leipzig	Großzschocher	12	-	712	40	62	93%	70	7.78	1,179	1,750	2,459	4.0%
35	Leipzig	Holzhausen	15	-	983	60	102	96%	110	9.04	1,932	2,690	2,738	4.1%
36	Leipzig	Kleinzschocher	48	-	3,312	201	303	98%	316	7.78	6,337	8,240	2,488	3.8%
37	Leipzig	Leutzsch	10	-	559	33	55	89%	64	9.13	1,023	1,430	2,557	4.5%
38	Leipzig	Lindenau	68	2	4,014	307	453	99%	485	9.55	8,411	11,524	2,871	4.2%
39	Leipzig	Lossnig	34	2	2,364	165	212	94%	234	7.95	5,258	6,020	2,547	3.9%
40	Leipzig	Markkleeberg	16	-	868	49	95	100%	95	9.10	1,532	2,169	2,498	4.4%
41	Leipzig	Mockau	18	-	1,490	95	167	100%	172	9.36	2,485	4,300	2,885	4.0%
42	Leipzig	Mockau-Nord	15	3	946	66	104	100%	108	9.20	1,942	2,370	2,504	4.5%
43	Leipzig	Mockern	29	-	1,579	95	160	89%	192	9.51	3,022	4,210	2,666	4.6%
44	Leipzig	Neustadt-Neuschönefeld	96	1	6,307	382	589	96%	637	8.09	12,545	15,662	2,483	4.1%
45	Leipzig	Paunsdorf	63	-	3,673	271	377	98%	395	8.76	8,992	9,480	2,581	4.2%
46	Leipzig	Plagwitz	78	-	4,382	333	500	99%	514	9.62	10,138	13,660	3,117	3.8%
47	Leipzig	Reudnitz Thonberg	128	2	8,899	589	812	88%	961	8.62	19,992	24,160	2,715	4.0%
48	Leipzig	Schleussig	57	3	4,195	334	408	98%	448	8.28	9,327	12,190	2,906	3.7%
49	Leipzig	Schönefeld-Ost	17	-	1,152	67	114	84%	143	9.80	2,118	3,050	2,647	4.7%

#	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, 2024 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שיעור תפוסה נכון ליום 31 בדצמבר 2024	שכ"ד שנתי נכון ליום 31 בדצמבר, 2024 (באלפי אירו)- במונחים שנתיים	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש (אירו)	עלות הרכישה (באלפי אירו)	שווי ההון של הנכס ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו)	שווי הון למ"ר ליום 31 בדצמבר 2024 (באירו)	שיעור תשואת שכ"ד
50	Leipzig	Sellerhausen	10	-	723	65	81	100%	86	9.29	1,403	2,110	2,919	4.1%
51	Leipzig	Stotteritz	235	4	14,008	955	1,385	95%	1,490	8.64	29,541	40,350	2,881	3.7%
52	Leipzig	Sudvorstadt	183	12	14,108	1,069	1,411	94%	1,644	8.86	29,805	39,610	2,808	4.2%
53	Leipzig	Volkmarsdorf	89	1	5,473	335	495	94%	555	8.01	11,506	13,780	2,518	4.0%
54	Leipzig	Zentrum Nord	57	-	5,898	455	560	96%	609	8.23	14,415	17,050	2,891	3.6%
55	Leipzig	Zentrum-Ost	29	2	2,126	120	258	100%	259	10.10	4,815	6,270	2,950	4.1%
56	Leipzig	Engelsdorf	39	3	2,561	152	256	100%	262	8.35	5,230	6,090	2,378	4.3%
57	Leipzig	Lindenthal	15	-	939	68	98	100%	102	8.70	2,089	2,420	2,578	4.2%
58	Leipzig	Neulindenau	26	-	1,539	100	184	100%	185	9.94	3,484	4,430	2,879	4.2%
59	Leipzig	Zentrum Sud	26	1	1,727	130	155	94%	170	8.01	4,913	4,840	2,803	3.5%
60	Leipzig	Zentrum	22	-	1,771	140	161	94%	176	8.01	4,885	4,580	2,586	3.8%
61	Leipzig	Schönefeld	21	2	1,835	124	130	96%	142	6.15	2,863	4,100	2,235	3.5%
62	Magdeburg	Buckau	254	11	18,291	1,122	1,765	97%	1,919	8.33	29,514	36,600	2,001	5.2%
63	Magdeburg	Leipziger strasse	21	-	1,567	108	142	86%	167	8.76	2,202	3,190	2,036	5.2%
64	Magdeburg	Stadtfeld Ost	125	7	8,710	598	787	87%	932	8.61	12,969	16,940	1,945	5.5%
65	Magdeburg	Werder	75	1	5,831	417	542	93%	593	8.32	10,147	11,070	1,898	5.4%
66	Magdeburg	Neue Neustadt	15	-	1,131	82	67	60%	114	8.31	2,342	1,800	1,592	6.3%
67	Magdeburg	Altstadt	8	-	701	56	62	93%	68	7.93	1,349	1,340	1,911	5.1%
68	Hannover	List	36	-	1,672	151	178	97%	187	9.15	3,405	4,660	2,787	4.0%
69	Hannover	Oststadt	8	-	487	41	43	86%	54	8.59	922	1,330	2,731	4.1%
70	Hannover	Vahrenwald	10	-	723	61	61	100%	61	7.00	1,448	1,790	2,476	3.4%
		סה"כ	3,967	111	274,305	19,822	27,096	95%	29,668	8.64	590,646	735,908	2,683	4.03%

להלן תרשים המפרט את מבנה ההחזקות בקבוצה (מלבד מס' חברות מדף שאינן פעילות) נכון ליום 31 בדצמבר 2024:



(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-328 בניינים סה"כ.

(3) חברה פרטית הולנדית 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); לפירוט נוסף ראה ביאורים 6 ו-10 (ב) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2024 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. בנוסף, החברה החלה בשנה האחרונה (2024) בשלב ב' של תוכניתה העסקית - מכירת דירות ללקוחות קצה (תחום הסבת ומכירת דירות - Rental to Condo – R2C). נכון ליום 31 בדצמבר 2024 ולמועד חתימת הדוח פעילות הקבוצה הינה בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג, הנובר וברלין.

תחום הנדל"ן המניב למגורים כולל בין היתר רכישה (בעיקר ממוכרים פרטיים) והשבחה של נכסים מניבים בתחום המגורים (Residential). הקבוצה מחזיקה נכון ליום 15 לפברואר 2025¹, 428 בנייני מגורים להשכרה הכוללים 4,482 דירות, בשטח כולל להשכרה של כ-303 אלפי מ"ר (במיוחד). כל נכסי המגורים של הקבוצה מנוהלים על ידי באופן מלא (באמצעות צוות מקומי של כ-60 איש) ומרוכזים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר בגרמניה, בעיקר במרכזי הערים לייפציג ודרזדן. שיעור התפוסה הממוצע של נכסים מניבים אלו, נכון לימים 31 בדצמבר 2024 ו-15 בפברואר 2025, הינו כ-95%.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי במהלך פרק זה להלן [אלא צוין אחרת באופן מפורש] המונח "החזקה של בניינים/יחיד/דירות/נכסים" כולל חוזה מכר נוטריוניים חתומים שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה **טרם הושלמה** וכן נכסים בהסכמי בלעדיות (שאינם מחייבים משפטית את השלמת העסקה) נכון ליום 31 בדצמבר 2024 וליום 15 בפברואר 2025, בהתאמה ולפי העניין.

כמו כן בבעלות הקבוצה, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, 2 נכסים מניבים לפיתוח הממוקמים בעיר ברלין. שיעור התפוסה של נכסים מניבים אלו, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הינו כ-90%. באחד משני הנכסים קיים פוטנציאל של הסבת כ-4,000 מ"ר ברוטו שטחי המסחר הקיימים לשטחי משרדים שהינם מבוקשים יותר באיזור זה ומניבים שכ"ד גבוה משמעותית, תוך הוספת כ-2.5 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-6.5 א' מ"ר עם פוטנציאל פיתוח של כ-18.5 א' מ"ר ברוטו שטחי משרדים להשכרה.

הסבת ומכירת דירות (Rental to Condo) החברה החלה בחודשים מרץ 2024 (בלייפציג) ואפריל 2024 (בדרזדן) בשלב השני בתוכניתה העסקית (מכירת דירות - R2C). בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 15 במרץ 2025, נמכרו 16 יחיד (כולל הרשמות) בתמורה לסך כספי של 5.26 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר, בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו בחודשים מרץ עד דצמבר 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר. להערכת החברה, תזרימי המזומנים שינבעו ממכירת הדירות יאפשרו לחברה לרכוש דירות חדשות ביחס של 2:1, כלומר מימוש 100 דירות שהושבחו יספק את ההון העצמי הדרוש לרכישת 200 דירות חדשות המיועדות להשבחה (בהתאם לעלות הרכישה הממוצעת של נכסים שרכשה החברה בערים אלו במהלך שנת 2024 ועד חודש פברואר 2025 ותחת הנחת מינוף של 50%).

מאפיינים של נכסי המגורים של החברה:

מיקום - שכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן ומגדבורג 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:

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

א. שיעורי הצמיחה האורגנית¹ 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 בחוק² ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות (כדוגמת מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור סוציאלי, מגבלות על גובה שכ"ד בדיוור בר השגה, מגבלות על גובה שכ"ד בחוזים חדשים וכו').

רמת שכ"ד הנוכחית מנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד בעת החלפת דיירים של כ-50%, על פי השכרות חדשות שהחברה מבצעת.

עיר	מס' יח"ד ³	שכ"ד ממוצע ⁴ למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמ' 2024	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2023	שכ"ד ממוצע למ"ר פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 31 לדצמ' 2024	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות החל מיום 1.1.2022 ועד ליום 31 לדצמבר 2024)
ליפציג	2,566	€ 8.34	€ 12.08	€ 13.19	44%
דרזדן	1,300	€ 8.94	€ 12.18	€ 13.06	51%
מגדבורג	527	€ 8.21	€ 9.57	€ 9.89	78%
הנובר	89	€ 7.96	€ 13.24	€ 13.13	13%
סה"כ	4,482	€ 8.49	€ 11.78	€ 12.75	50%

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

במהלך שנת 2024 ביצעה החברה 502 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-13% ממוצע⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2024).

להלן התפתחות שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV) וצמיחת הכנסות שכ"ד מנכסים זהים במהלך 2024

Q4 2024	Q3 2024	Q2 2024	Q1 2024	Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023	
105	130	151	116	125	155	111	124	מס' השכרות חדשות
€ 12.75	€ 12.46	€ 12.15	€ 12.01	€ 11.78	€ 11.54	€ 11.17	€ 11.04	שכ"ד ממוצע ⁶ למ"ר בהשכרות חדשות
8.9%	9.1%	9.8%	10.3%	9.0%	9.9%	9.4%	9.5%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים ⁷ (L-F-L) (במונחים שנתיים)

³ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה ונכסים תחת הסכמי בלעדיות נכון ליום 14 בפברואר 2025.

⁴ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

⁶ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

⁷ שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

פוטנציאל צמיחת שכ"ד L-F-L¹ גבוה - שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2024 בכ- 8.9% במונחים שנתיים.

במקביל, במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 חל שיפור של כ-8.2% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2024 vs. Q4/2023).

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 ספציפים 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 שנתי², פעולה שהחברה מבצעת בדו"כ מיד עם לקיחת החזקה בנכס חדש), או העלאת שכ"ד לדייר קיים כתוצאה מהשקעות CAPEX בשטחים הציבוריים בבניין בשיעור של 8% מסך ההשקעה³. שיעור תחלופת הדיירים המקובל בענף הינו 8%-10% בשנה בהשוואה לשיעור תחלופה של כ-13% במהלך שנת 2024 בנכסי החברה.

יובהר, כי הסכמי שכירות חדשים שבוצעו בעת תחלופת דיירים וברמת שכ"ד שוק (ERV) הגבוהה כאמור בכ-50% 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:

(א) הגנה מפינוי⁴ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפינוי בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימושו 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'.

⁵ בתום שנת 2023 היו בבעלות החברה 3,718 יח"ד ובתום שנת 2024 (לא כולל נכסים שנרכשו בסוף דצמבר) 3,990 יח"ד, כך שבממוצע היו בבעלות החברה 3,854 יח"ד במהלך שנת 2024.

⁶ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

⁷ שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

¹ המונח L-F-L מתייחס לנכסים שתוצאותיהם אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה לתקופה של 12 חודש לפחות. צמיחת שכ"ד בנכסים זהים נובעת הן מהגידול בהכנסות שכ"ד כתוצאה מהשכרות חדשות לדיירים חדשים שמבוצעות במחירי שוק והן מהעלאת שכ"ד לדיירים בחוזים קיימים. שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר מנכסים זהים מחושב תוך ניטרול שינויים בשיעורי התפוסה בין שנות ההשוואה.

² לדייר קיים, ניתן להעלות שכ"ד; לפירוט נוסף ראה סעיף 1.7.1.8.1 להלן.

³ ולא יותר מ-3 אירו למ"ר בתקופה של 6 שנים, וככל ששכ"ד החדש יהיה 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.

⁴ בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימושו 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.

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-21 מ' אירו ונכללים במסגרת הסי' נדל"ן להשקעה- זכויות בנייה.

פוטנציאל צבר רווחים ממכירת דירות¹: לכל הפחות, כ-4,022 דירות בשטח של 272 א' מ"ר מתאימות לפעילות זו. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ-4,216 אירו למ"ר) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ-2,630 אירו למ"ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 200 ל-300 אירו למ"ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ-363 מ' אירו² בגין הדירות שבבעלות החברה, שאינו בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים של החברה.

פעילות ה-R2C - סטטוס משפטי – מתוך 4,022 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C-

- 792 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 .
- 770 יחידות דיור נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד 31 בדצמבר 2024 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.
- 1,727 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 733 הדירות, החברה תפעל לישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-R2C שבבעלות החברה למועד הדוח הם באיזורים שאינם כפופים למגבלות פרצלציה ורישום בית משותף מטעם הרשות המקומית כך שמגבלת פינוי דיירים בעת המכירה לצד ג' עומדת עפ"י החוק על 3 שנים בלבד לדייר הגר בדירה בעת ביצוע הליך הפרצלציה כאמור (דייר שנכנס לדירה לאחר השלמת הפרצלציה אינו זכאי להגנה האמורה).

¹ המידע המתואר בסעיף זה בקשר עם פוטנציאל צבר רווחים מפעילות ה-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) מס' יחידות הדיור שזוהו על ידי הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C; (2) הרווח הגולמי החשבונאי למ"ר שייגרשם לחברה ממכירת דירות; (3) שיעור הבעלות הנמוך בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (4) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, ירידה במחיר מכירה ממוצע למ"ר, 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 1.20 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 לצורך חישוב פוטנציאל צבר הרווחים נלקחה יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה של 250 אירו למ"ר המהווה את אמצע הטווח של בין 200 ל-300 אירו למ"ר.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-R2C				
ס"ח	מגדבורג	דרזדן	לייפציג	
271,885	34,195	82,049	155,641	שטח להשכרה (מ"ר)
376	41	119	216	מס' בניינים
4,022	487	1,205	2,330	מס' יח"ד
10.7	11.9	10.1	10.8	מס יח"ד לבניין
90%	92%	93%	91%	% מסך יחידות הדיור

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם תהליך ה-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 1.20 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"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 הזמנות 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 082989-01-2021], 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:

ESOP 2	ESOP1A ביחס למנכ"לים המשותפים	ESOP1A ביחס 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 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 הענקה בהתאמה: 9 במרץ 2023 ביחס ל-1,309,169 אופציות ו-23 באוגוסט 2023 ביחס ל-737,735 אופציות.	47.51, בהתאם למועד הענקה 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 הענקה.	שנתיים, בהתאם למועד הענקה.	
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 חלק חישוב על פי ממוצע שערי הסגירה, החישוב יתבצע על פי הנמוך מבין: (i) ממוצע שערי הסגירה; ו-(ii) ערך ה-NTA למניה¹ כפי שמפורט בדוח הדירקטוריון של החברה שפורסם על ידי החברה לפני מועד המימוש (להלן: "תקרת המימוש").

1.3.4 ביום 18 בספטמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף [מס' אסמכתא 604199-01-2024] מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא 049141-2024]. בדוח ההצעה הוצעו לציבור 2,945,500 מניות רגילות של החברה, בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א (להלן: "המניות" או "המניות המוצעות"). המניות הוצעו לציבור ב-29,455 יחידות (להלן: "היחידות"), בדרך של הצעה אחידה, במכרז על מחיר היחידה, כאשר המחיר המזערי של היחידה (הכוללת 100 מניות) היה 8,950 ש"ח. מתוך היחידות שהוצעו לציבור במכרז, ביחס ל-24,273 יחידות (המהוות כ-82.4% מהיחידות המוצעות בהנפקה לציבור על פי דוח ההצעה) ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם פורטו בדוח ההצעה. במכרז שהתקיים ביום 19 בספטמבר 2024 נתקבלו 45 בקשות לרכישת 27,620 יחידות (כולל 17 בקשות ממשקיעים מסווגים לרכישת 24,273 יחידות כאמור לעיל). מחיר היחידה שנקבע במכרז הינו 8,970 ש"ח. בהתאם לתוצאות המכרז הנפיקה החברה ביום 22 בספטמבר 2024 2,458,100 מניות בתמורה כוללת (ברוטו) של כ-220,492 אלפי ₪ (כ-52.4 מ' אירו). לפרטים נוספים אודות תוצאות ההנפקה על פי דוח ההצעה כאמור ראו בדיווח מידי מיום 22 בספטמבר 2024 [מס' אסמכתא 604603-01-2024] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

1.4 חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות

1.4.1 חלוקת דיבידנד

הקוד האזרחי ההולנדי² (DCC) קובע כי חברה ציבורית הולנדית (NV) רשאית לחלק דיבידנד מכל סוג שהוא לבעלי מניותיה, כפוף לכך שהונה העצמי עולה על הערך הנקוב הכולל של הון המניות המונפק והנפרע ביחד עם קרנות (רזרבות) סטטוטוריות (להרחבה בנוגע לקרנות סטטוטוריות הרלבנטיות לחברה ראה סעיף 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 נתוניה הכספיים הנפרדים של החברה ולא נתוניה 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 2024 סך של 276,041 אלפי אירו רשום בספרי החברה כפרמיה על מניות. כאמור לעיל על פי הדין ההולנדי פרמיה על מניות הינה חלק מהקרנות הניתנות לחלוקה – ולפיכך החברה רשאית³ לחלק את הסכום האמור כדיבידנד לבעלי מניותיה.

¹ במונחים שקליים על פי שער החליפין ביום מימוש האופציות.

² האמור בסעיף זה להלן מבוסס על מידע שנמסר לחברה על ידי יועציה בהולנד.

³ כפוף לאישור החלוקה על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בהתאם להוראות הדין ותקנון החברה.

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 בדין¹.

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 הון של נדל"ן להשקעה ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הון של התחייבות פיננסית או נכסים פיננסיים שלא מומשו; ו-(ב) רווחים הנובעים מהתאמות לשווי הון של נדל"ן להשקעה של חברות בנות ומשערוכים הנובעים מהתאמת שווי הון 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 סטטוריות, בין היתר, בגין הרווחים שפורטו בס"ק (א) ו-(ב) לעיל (לעיל ולהלן: **"קרנות שיערוך"** (re-valuation reserves)). הקוד האזרחי ההולנדי מאפשר להמיר את קרנות השיערוך להון מניות, בין בדרך של הנפקת מניות נוספות כנגד קרן השיערוך² ובין בדרך של הגדלת ערכן הנקוב של המניות הקיימות בהון החברה על חשבון קרן השיערוך³. 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 שיערוך 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 ⁴
תיקון תקנון החברה – הפחתת ערכן הנקוב של מניות החברה והקטנת ההון הרשום של החברה	האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה	יידרש רוב של שני שלישים מקולות המצביעים אם פחות ממחצית מהון המניות המונפק מיוצג באסיפה	
החלטת בעלי המניות על הפחתת ההון תומצא על ידי החברה לרשם החברות ההולנדי (Dutch Trade Register) ובמקביל תפרסם החברה הודעה בעיתון הולנדי יומי בעל תפוצה ארצית בדבר המצאת ההחלטה לרשם החברות כאמור (להלן: "מועד הפרסום").			
נושי החברה רשאים להתנגד להפחתת ההון וזאת בתוך תקופה של 60 יום ממועד הפירסום (להלן: "התקופה להתנגדות"). 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	

¹ 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.

² 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).

³ יוער כי הגדלת ערכן הנקוב של מניות כאמור ידרוש תיקון תקנון החברה.

⁴ על פי רוב, ההצהרה האמורה מתקבלת בתוך כשבועיים ממועד הגשת הבקשה למשרד המשפטים ההולנדי.

מהות הפעולה	הגוף המאשר	הרוב הנדרש	הערות
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.			
ההון, אלא אם לנושים האמורים יש בטוחות מספקות והחברה יכולה לעמוד בפירעון התחייבויותיה (סולבנטיות);			

יוער, כי המרת קרנות סטטוריות להון מניות חייבת בניכוי מס במקור בהולנד של 15% לבעלי המניות, בכפוף לפטורים הקבועים בדין¹. 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, להמרת הפרמיה על המניות להון מניות מונפק ונפרע באופן שיאפשר לחברה חלוקה של הון לבעלי המניות של החברה ללא חובת ניכוי מס במקור בהולנד.

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

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

א. חלוקת דיבידנד על ידי חברות נכדות של החברה

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

יצוין כי למועד הדוח -

- (i) מתוך כלל ההלוואות בנקאיות בחברות המוחזקות נכון ליום 31 דצמבר 2024 בכל ההלוואות (מלבד הלוואות בסכום מצטבר של כ- 77.7 מ' אירו) קיימות התניות פיננסיות או אחרות שהפרתן עלולה למנוע חלוקת דיבידנד ו/או פרעון קרן וריבית על הלוואות בעלים מהחברות המוחזקות לחברה. לפירוט נוסף בדבר התניות פיננסיות – ראה סעיף 1.11.6 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.

¹ 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.

(iii) נכון למועד הדוח, החברות המוחזקות עומדות בכל תנאי הסכמי ההלוואה הבנקאיים להן הן צד ולרבות בכל התניות הפיננסיות הנכללות בהסכמי המימון שהן צד להן (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 וכן דיווח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתאות 008494-01-2022], אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה בדרך של הפנייה.

1.4.6 מדיניות חלוקת דיבידנד

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.

¹ 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 ענין, גוף קשור לבעל הענין, וכן קרוב של מי מהם. "גוף קשור" – בנוגע לכל אדם, כל אדם אחר: השולט בו, הנשלט על-ידי, או שנשלט על-ידי מי ששולט בו;

חלק שני - מידע אחר

1.5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

1.5.1 תחום הנדל"ן המניב למגורים (Residential)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)			
2024	2023	2022	
33,437	28,609	21,932	הכנסות תחום הפעילות
33,437	28,609	21,932	הכנסות מחיצוניים
-	-	-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(12,854)	(11,599)	(9,176)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
20,583	17,010	12,756	הכנסות שכירות וניהול, נטו
20,583	17,010	12,756	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2024	2023		
756,713	657,826		סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
(318,291)	(289,722)		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 העלאת דמי השכירות בתחום המגורים קיימות מגבלות מכוח הדין הגרמני. לפרטים ראו בס"ק 1.7.1.8.1 להלן. יצוין כי בהסכמי השכירות עם דיירים בתחום הנדל"ן המניב למגורים קובע הדין הגרמני אילו הוצאות אחזקה יחולו על הדייר (recoverable expenses), הכוללות בעיקר חשמל, מים, גז, מיסי מקרקעין וביטוח ואילו עלויות יחולו על המשכיר (non recoverable expenses) הכוללות בעיקר את עלויות האחזקה והתיקונים, והוצאות מסוג recoverable expenses בגין שטחים ריקים.

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

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

הגידול בהיקף הנכסים וההכנסות ומנגד בהיקף ההתחייבויות לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר 2024, בהשוואה לתום שנת 2023 נובע מרכישות של נכסי מגורים שביצעה החברה במהלך השנים 2023-2024, עליית ערך נדל"ן להשקעה, עלייה בהכנסות שכירות וכן מימון בהסכמי הלוואה מבנקים בגרמניה.

1.5.2 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	אחר	סה"כ
לשנה שנתיימה ביום 31 לדצמבר 2022 (באלפי אירו)	31,489	(4,467)	27,022
לשנה שנתיימה ביום 31 לדצמבר 2023 (באלפי אירו)	(49,274)	(7,549)	(56,823)
לשנה שנתיימה ביום 31 לדצמבר 2024 (באלפי אירו)	37,806	4,014	41,820

1.5.4 תחום הסבת ומכירת דירות (Rental to Condo – R2C)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי אירו)	
2024	
3,521	הכנסות תחום הפעילות
3,521	הכנסות מחיצוניים
-	הכנסות מתחומי פעילות אחרים בחברה
(2,509)	עלויות המיוחסות לתחום הפעילות
2,509	עלויות המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בחברה
1,012	הכנסות שכירות וניהול, נטו
1,012	חלק החברה בהכנסות שכירות וניהול, נטו
2024	
1,186	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר
-	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר

1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

1.6.1 כללי

פעילות הקבוצה במסגרת תחומי הפעילות מתמקדת בגרמניה. הקבוצה עוסקת ברכישה, השכרה, ניהול והשבחה של מבני מגורים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ובפיתוח והסבה של שטחי משרדים בברלין. בנוסף, החברה החלה בשנת 2024 בשלב ב' של תוכנית העסקית - מכירת דירות ללקוחות קצה (תחום הסבת ומכירת דירות – Rental to Condo – R2C). הערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר נהנות ממגמות כלכליות ודמוגרפיות חיוביות ארוכות טווח וכנגזרת מכך, מעודפי ביקוש מבניים ומגמת עליית מחירים יציבה בתחומי הפעילות.

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

1.6.2 הסביבה המקרו כלכלית בגרמניה

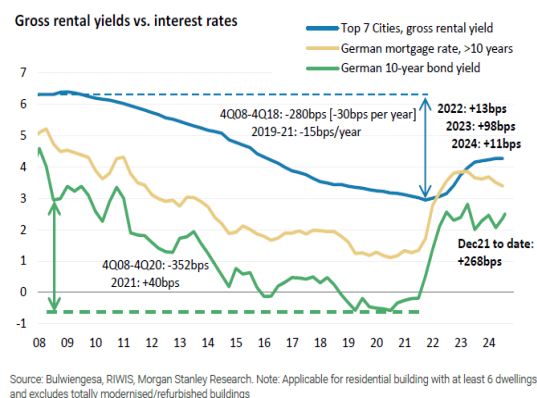
מקור ¹	לשנת 2024	לשנת 2023	פרמטרים מאקרו כלכליים
https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html	4,305	4,121	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי יורו)
Germany GDP - Gross Domestic Product 2023 countryeconomy.com	55,859	52,824	תוצר לנפש (דולר)
https://www.destatis.de/EN/Themes/Economy/National-Accounts-Domestic-Product/Tables/gdp-bubbles.html	-0.2%	-0.3%	שיעור צמיחה ריאלי בתוצר המקומי

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

מקור ¹	לשנת 2024	לשנת 2023	פרמטרים מאקרו כלכליים
Germany GDP - Gross Domestic Product 2023 countryeconomy.com	4.3%	8.3%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (בדולר)
https://www.destatis.de/EN/Press/2025/01/PE25_020_611.html	2.2%	2.9%	שיעור אינפלציה
https://tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield	2.16%	1.96%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך לסוף השנה
Germany Credit Ratings :: Fitch Ratings	'AAA' באופן יציב	'AAA' באופן יציב	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ליום 26/9/2023 וליום 13 בספטמבר 2024
שערי חליפין יציגים בנק ישראל - הבנק המרכזי של מדינת ישראל (boi.org.il)	3.7964	4.0116	שע"ח שקל חדש ביחס לאירו ליום האחרון של השנה

סביבה מאקרו כלכלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

Exhibit 11: The increase in bond yields and mortgage rates appears to be moderating



העלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 הביאה להידוק מוניטרי של הבנק המרכזי האירופאי במהלכו הועלתה הריבית לרמה של 4.5% בספט' 2023 (יוער כי התייחסות למלחמת אוקראינה-רוסיה, מחירי האנרגיה ואינפלציה - ניתנה במסגרת הדוחות התקופתיים הקודמים של החברה לשנים 2022 ו-2023).

לאור התמתנות קצב האינפלציה בגוש האירו, הבנק המרכזי האירופאי החל בהורדת הריבית בגוש היורו ב-יוני 2024 ב-25 נקודות בסיס. מאז ביצע הבנק עוד 4 הורדות ריבית כשבמצטבר מיוני 2024 ירדה ריבית הבנק המרכזי ב-125 נק' בסיס לרמה של 2.75% נכון לפברואר 2025.

העלאות הריבית של הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית הנומינלית כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-290 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.78% כיום. התשואה קפצה בכ-40 נק' בסיס מאז תחילת מרץ 2025 בעקבות כוונת ממשלת גרמניה העתידית להגדיל את הגרעון לצורך מימון השקעה בתשתיות ובביטחון.

הריבית הריאלית עלתה באופן מתון יותר בתקופה זו - תשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-10 שנים עומדת על כ-0.69% כיום.

כפועל יוצא חלה ירידה בהיקפי העסקאות בנדל"ן, במחירי הנכסים (שהתבטאה 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 2025. בנוסף, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים וההיצע המוגבל של דיור איכותי במרכזי הערים, יתמכו בהמשך מגמת צמיחת שכר הדירה ובמחירי נדל"ן למגורים 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 וכן בתקופת 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 לדוגמא עומס שכ"ד מההכנסה הפנויה עולה על 30%).

להערכת החברה, בטווח הבינוני-ארוך, הביקוש לדירות מגורים 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 Division. האוכלוסייה בלייפציג ובדרזדן צפויה לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030². בנוסף צפויות השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן (השקעה של כ-3.5 מיליארד אירו במפעל שבבים של TSMC) שהוכרזו בשנתיים האחרונות, צפויות להביא לגידול בהגירה של אוכלוסייה חזקה אל מרכזי ערי הפעילות.

(2) הגירת עבודה - ראש משרד העבודה הפדרלי בגרמניה הצהיר במהלך שנת 2023, 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 מאוקראינה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במס' התושבים בגרמניה⁴. 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 בגרמניה⁵.

(3) דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווים 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 המבני בהשוואה להיצע בהאטה לדירות קונדו למגורים לעשירונים העליונים בבניינים איכותיים ובמיקומים מרכזיים, "מייצר" נכס השקעה המצוי במחסור מתמשך וגדל, 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 חלק מחסכוניהם להשקעה בדירות מגורים.

(ג) מרווח של כ-3.4% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-290 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה עדיין נמוכה מאוד בשיעור של 0.69%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן (שבבעלות החברה) למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על כ-3.4%.

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

(1) חסר 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

¹ World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations

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

³ Serious Absence of Skilled Workers in Germany - 400,000 Employees Required to Cover Labour Demands Annually_

⁴ בהתאם למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024

⁵ Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023

"גירעון" בהיצע דירות למגורים אל מול הביקוש. מחקר שהתפרסם לאחרונה ע"י ה-German Property Federation מראה, כי נכון לסוף שנת 2024 הגרעון צפוי להגיע לחוסר של כ-600 א' יח"ד חדשות בכל גרמניה והוא צפוי להמשיך ולגדול לחוסר של 830 א' יח"ד חדשות בתום שנת 2027. במקביל, בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים) כשב-8 השנים האחרונות בלבד נוצר בלייפציג מחסור מצטבר של 24 א' יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות).²

(2) האטה בהיצע כתוצאה מעליה חדה בעלויות הבניה של דירות חדשות שהובילה לירידה חדה בביצוע פרויקטים חדשים לבניה למגורים - הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעלייה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך השנים 2021 ו-2022 בשיעור של כ-20% במצטבר, כשבמהלך שנת 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, בשנים 2022 וב-2023 נרשמה ירידה בהשלמות הבניה אל מתחת ל-300,000 יח"ד, כשהצפי לשנים 2024 ו-2025 הוא סביב 200,000 יח"ד בשנה³ אל מול יעד ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה⁴. כמו כן החל ממרץ 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2024 קטנו ב-25% ביחס למרץ 2022.⁵

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של כ-3.4% 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 המייצר תשואה ריאלית בסיכון נמוך. להערכת החברה פערי ההיצע והביקוש המבניים תומכים 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;

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 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 1.20 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד"), המצ"ב לדוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

² BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany 2024

³ BNP Paribas- Residential Report Germany 2024

⁴ destatis and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)

¹ מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2024 באתר החברה.

⁵ Destatis - אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני.

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 2024 ולמועד חתימת הדוח הקבוצה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה בלבד (להלן: "תחום הנדל"ן המניב") וכן בנוסף, החברה החלה בחודשים מרץ (בלייפציג) ואפריל (בדרזדן) בשנת 2024 בשלב השני של תוכניתה העסקית (מכירת דירות - R2C) - מכירת דירות ללקוחות קצה.

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב מתרכזת למועד הדוח בגרמניה, מהמדינות הגדולות והחזקות באירופה. כלכלת גרמניה, הרביעית בגודלה בעולם מבחינת GDP, הינה כלכלה יצואנית ומבוססת 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. לדין בגורמי סיכון ראו סעיף 1.20 להלן.

תחום הנדל"ן המניב בו עוסקת הקבוצה, מושפע באופן ישיר מהמצב הכלכלי והדמוגרפי בגרמניה. להערכת החברה לאור תוצאות הבחירות האחרונות בגרמניה תתכן הקלה רגולטורית קלה בתחום הפעילות. 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 בתחום הפעילות של הנדל"ן המניב למגורים מרוכזים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר ונכסי הנדל"ן של הקבוצה 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 2024, החזיקה החברה בבעלות בכ-4,078 יח"ד לעומת בכ-3,773 יח"ד נכון לתום שנת 2023. נכון ליום 15 בפברואר 2025 מחזיקה החברה בבעלות בכ-4,153 יח"ד ובנוסף חתמה על הסכמי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות לרכישת עוד כ-329 יח"ד שהבעלות בהם טרם עברה לידי החברה (סה"כ 4,482 יח"ד).

1.7.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

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

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

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

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

(5) איתנות פיננסית גבוהה המאפשרת אורך רוח ומימוש התוכנית העסקית.

(6) נגישות גבוהה למקורות מימון מגוונים המאפשרים התאמת המימון לתנאי השוק/התוכנית העסקית הרלוונטית.

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

(8) חיתום מדויק של נכסים חדשים – מתבסס על נתוני שכ"ד מכ-2,500 השכרות חדשות שביצעה חטיבת ניהול הנכסים של החברה בנכסים שבבעלות החברה באותן שכונות ולעתים באותו רחוב.

(9) 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. בתחום 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 כי¹ כ-47% 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.

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.

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

¹ Destatis - אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני.

עלויות ותשלומים – לפי הדין הגרמני בעל הנכס הוא הנושא בתשלומים והוצאות החלים על הנכס "Nebenkosten". הצדדים עשויים להסכים ביניהם כי השוכר ישלם את התשלומים והוצאות 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). יצוין כי נקבע מנגנון מורכב לחשוב רכיב מסוים מעלות החימום המיוחס לפליטת CO2 שאינו ניתן להשבה מהדיירים. לאור היעילות האנרגטית הגבוהה של נכסי החברה, סך הסכום שאינו ניתן להשבה מרכיב זה מהדיירים בשנה, צפוי להיות נמוך מסך של כ-200 אלף אירו.

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 עוד שכ"ד לאחר ההעלאה הינו בהתאם למפורט ביחס לנכס/דירה בטבלת ה-Mietspiegel והעלאה כאמור לא תהא בלמעלה מ-15% בחישוב תלת שנתי.

"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 העיריה תוך בחינת שכר הדירה הנוהג בשוק בהתבסס על ממוצע תצפיות (חוזים שנחתמו) במהלך 6 השנים האחרונות.

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

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 השוואתי המגביל אותו באמצעות מאגר שכירות עצמאי הכולל הסכמי שכירות בלפחות שלושה נכסים דומים (דומים מבחינת גודל/מיקום/סוג המיבנה/סוג הדירה, ציוד ואיכות) או בהתבסס על דוח מומחה חיצוני.

(ד) כמו כן ובנוסף להעלאה האמורה, בסעיף (ג) לעיל, בעל הנכס רשאי להעלות את דמי השכירות השנתיים לאחר שביצע השבחה או שיפוץ בנכס המושכר, גם זאת בהגבלה של עד 8% מסך כל ההשקעה במצטבר בהשבחה או בשיפוץ ולא יותר מ-3 אירו למ"ר בתקופה של 6 שנים, וככל ששכ"ד החדשי 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 להוות לדייר לפנות את הדירה ולמצוא לעצמו דיור חלופי כדי לעמוד בתנאי תעריפי הסבסוד. יוער, כי ברוב המכריע של המקרים, שכ"ד השורר בשוק הינו דומה או גבוה משכ"ד המותר בסבסוד על פי טבלאות העירייה ועל כן, בעת פינוי הדירה כאמור תוכל החברה להשכיר את הדירה הפנויה, לאחר שיפוצה, במחיר שלא יפחת משכ"ד המותר בסיבסוד. 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 ההשוואתי, אלא אם הדייר הקודם שילם שכ"ד הגבוה מ- 10% משכר הדירה ההשוואתי (כהגדרתו לעיל), 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 ההשוואתי וזאת בסכום השווה ל- 8% מ- 75% מסך ההשקעה שביצע בדירה טרם השכרתה לדייר החדש. שכ"ד ההשוואתי הוגדר ב- בס' 558 (2) לחוק האזורי הגרמני, כשכ"ד שהוסכם בעיר בגין יחידות שניתנות להשוואה בסוג, גודל, ציוד, איכות, מיקום וסוג ואיכות הציוד האנרגטי ביחידה. בהתאם לחוק, בערים בהם ישנו Mietspiegel תקף, ישנה חזקה הניתנת לסתירה כי המדד מהווה את שכ"ד ההשוואתי.

חוקת ה 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 השנים 2023 ו- 2024 כ"א. 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 בכתב (written) או בטקסט (text). משך תקופת השכירות המקסימלית הינו 30 שנה. לאחר 30 שנה, כל צד רשאי לסיים את הסכם השכירות כפוף למתן הודעת סיום מראש בהתאם להוראות הדין. עם זאת יצוין, כי בתחום השכרת דירות למגורים, הרשות לקצוב מראש את הסכמי השכירות לפרק זמן מסוים ניתנת רק בנסיבות האמורות, בעיקר אם בכוונת בעל הנכס לאחר תום תקופת השכירות: (1) להשתמש בנכס עבורו או עבור בני משפחתו; (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.

¹ בהתאם לפרסומי החברות במהלך שנת 2024.

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 לפינוי (תרופה זו לא תחול אם השוכר כבר עשה שימוש בתרופה זו ביחס להפרת תשלום קודמת בשנתיים האחרונות).

הסכם שכירות מוגבל בזמן ניתן לסיים מוקדם רק בגין סיבה ראויה כאמור לעיל. אם בעל הנכס הביא את ההסכם לכלל 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 דרישת הכתב בהסכמי שכירות – לפי הדין הגרמני, אין דרישה צורנית להסכם שכירות. יחד עם זאת, על פי הדין עד ליום 31 בדצמבר 2024, הסכמי שכירות לתקופת שכירות העולה על שנה, היו צריכים לעמוד בדרישות כתב (written form) מסוימות. אם דרישות הכתב לא מולאו כראוי על כל תנאיהן, יראו את ההסכם כבעל תוקף לפרק זמן בלתי מוגבל וניתן יהיה לסיימו רק בהודעה מראש לפי מועד הקבוע בחוק. לאור שינוי חקיקתי בגרמניה, החל מיום 1 בינואר 2025 ואילך, הסכמי שכירות לתקופה קצובה העולה על שנה צריכים לקיים את דרישות הטקסט (text form) בלבד. באופן כללי, הכוונה היא שניתן להתקשר בהסכמים באמצעות מכתב, אימייל, או בכל דרך אחרת שמאפשרת להגיש ולשמור טקסט. חקיקה זו חלה על כלל הסכמי השכירות החדשים והסכמי שכירות קיימים אשר תוקנו לאחר 1 בינואר 2025. במקרה של הסכם שנחתם לפני 1 בינואר 2025 ולא תוקן במהלך שנת 2025, החקיקה הקודמת תמשיך לחול ביחס לאותו הסכם שכירות וזאת עד ליום 1 בינואר 2026. יחד עם זאת, החקיקה החדשה תחול החל מיום 1 בינואר 2026 (במקרה כאמור), מה שעשוי לגרום לכך שהפרות של דרישות הכתב על פי החקיקה הקודמת שהתרחשו לפני 1 בינואר 2026 לא תהווה הפרות על פי החקיקה החדשה ותיבחנה על בסיס פרטני. ניתן לרפא הפרות או פגמים בקשר למילוי דרישת הטקסט בדרך של תיקון הסכם השכירות העומד בדרישות הטקסט בהתאם לדין הגרמני. אולם, אין חובה חוקית לצדדים להתקשר בתיקון כאמור. תחת הדין הגרמני, הסכמי שכירות אינם נרשמים במרשם רשמי כלשהו או במחלקה רשמית כלשהי בגרמניה.

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 ניסיון 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.

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.

הגנת ושימור אתרים –

1.7.1.10

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. יצויין, כי נכון למועד הדוח, החברה עומדת בכל דרישות הדין הגרמני ביחס לדיני התיכנון והבניה, לרבות הוצאת היתרי בניה לפעולות שיפוץ במיבנים בהם היקף השיפוץ ו/או טיבו מחייב קבלת היתר בניה, ומבצעת כל פעילות לה ניתן היתר בניה בהתאם לתנאים הקבועים בהיתר האמור.

1.7.1.12 דיני איכות הסביבה - ראו סעיף 1.15 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 פדראליות/העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות;

(ב) המיועדים למעמד הביניים-גבוה;

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

(ד) בעלי פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - 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) - 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, הנוטריון עשוי להתמנות גם כנאמן לכספי התמורה ביחס לממכר או חלק הימנו. שכר הנוטריון נקבע ע"י הרגולטור הגרמני והינו בסכום שאינו מהותי לקבוצה.

התנאים המקובלים המהותיים 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 הם 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 בחוזה 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 מסויימים.

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

למועד הדוח לקבוצה הלוואות נון ריקורס מבנקים שנלקחו על ידי חברות נכדות שיתרתן למועד הדוח מסתכמות בכ- 323,570 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-2.41% ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-2.52 שנים. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על כלל הלוואות החברה, לרבות הלוואה מגוף מוסדי ישראלי, הינו כ-2.62%, ומח"מ כלל ההלוואות עומד על כ-2.74 שנים. לפרטים נוספים ראו גם בסעיף 1.11 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 הקיים (תזרים המזומנים משכ"ד בנכסים) והעתידי (לרבות תגמולי ביטוח בגין הנכסים).

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 שיפוץ בנכס כלשהו וכן משתתפים בגיבוש התוכנית העסקית ובקביעת המטרות השנתיות והתקופתיות.

בנוסף, המשרדים התפעוליים מבצעים, בהתאם להנחיות ההנהלת 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, מפיקים דוחות תפעוליים לפי דרישת ההנהלה (דוחות גביה, נכסים פנויים, CAPEX, שיווק והשכרה, וכו') מבצעים שיווק של שטחים ריקים בהתאם לתוכנית העסקית 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 שיפוצ נכסי הקבוצה

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

1.7.2.8 תמהיל שוכרים, השכרת השטחים המניבים ועיקרי תנאי הסכמי השכירות

הקבוצה מתקשרת² עם דיירים בהסכמי שכירות, אשר פרטיהם העיקריים מפורטים בסעיף זה להלן. הקבוצה גובה את דמי השכירות באמצעות עובדי הקבוצה במטות התפעוליים.

יוצר 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

¹ עובדי הקבוצה בגרמניה העוסקים בתפעול הנכסים של מגורי 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. עובדי הקבוצה העובדים בתחום ה-R2C מועסקים על ידי ישות גרמנית נפרדת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה.

² יובהר כי בעת רכישת נכס, נכנסת הקבוצה לנעלי המוכר בכל הקשור להסכמי השכירות הקיימים בנכס.

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 בממוצע חצי שנה.

ככלל, הקבוצה לא נתקלת בדר"כ בפיגור בתשלומים של דיירים חדשים, זאת לאור בדיקת מוסר התשלומים של הדיירים טרם כניסתם למושכר ותשלום באמצעות הוראת קבע. עם זאת, כשמדובר בדיירים על פי הסכמי שכירות שעברו לקבוצה ב"ירושה" מהבעלים הקודמים של הנכס, לעיתים רחוקות נתקלת הקבוצה בקשיים לגבות את שכר הדירה. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 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 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 2024 אין לחברה שוכר שהכנסות החברה ממנו מהוות 10% או יותר מסך הכנסות החברה בדוחות המאוחדים בתת תחום הנדל"ן למגורים.

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

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

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

תקופת השכירות - הסכמי השכירות אינם קצובים בזמן.

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

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.

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 נפרד¹.

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 וכיו"ב).

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

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

1.7.2.10 מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים לפרטים ראו בסעיף 1.19 להלן.

1.7.2.11 תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024:

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
באלפי אירו			
22,695	29,384	34,226	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
27,022	(56,823)	41,820	רווחים/הפסדים מעליית ערך נדל"ן להשקעה(מאוחד), נטו
40,361	(39,230)	62,924	רווח הפעילות (מאוחד)*
8,827	13,591	18,401	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI)**
13,339	17,593	21,104	סה"כ NOI (מאוחד)
13,339	17,593	21,104	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 מדובר בחשבון בנק נפרד. בהתאם להוראות הדין החברה מנועה מלעשות שימוש כלשהו בתקבולי החשבון למעט החזרת הפיקדון לשוכר ככל שהדבר מתבקש בהתאם להסכם השכירות או לכיסוי נזקים שגרם השוכר במהלך השכירות.

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 2024 :

שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים	
אזורים	במ"ר				
ברלין	במאוחד	-	6,008	2.1%	
	חלק התאגיד	-	6,008	2.1%	
דרזדן	במאוחד	82,781	3,382	86,163	30.7%
	חלק התאגיד	82,781	3,382	86,163	30.7%
לייפציג	במאוחד	145,122	3,906	149,028	53.2%
	חלק התאגיד	145,122	3,906	149,028	53.2%
מגדבורג	במאוחד	34,736	1,495	36,232	12.9%
	חלק התאגיד	34,736	1,495	36,232	12.9%
הנובר	במאוחד	2,882	0	2,882	1.0%
	חלק התאגיד	2,882	0	2,882	1.0%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	265,522	14,791	280,313	100%
	חלק התאגיד	265,522	14,791	280,313	100%

ליום 31 בדצמבר 2023 :

שימושים	מגורים	מסחר	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים	
אזורים	במ"ר				
ברלין	במאוחד	-	6,008	2.3%	
	חלק התאגיד	-	6,008	2.3%	
דרזדן	במאוחד	81,603	3,497	85,100	31.9%
	חלק התאגיד	81,603	3,497	85,100	31.9%
לייפציג	במאוחד	133,290	3,479	136,768	51.3%
	חלק התאגיד	133,290	3,479	136,768	51.3%
מגדבורג	במאוחד	35,562	1,509	37,072	13.9%
	חלק התאגיד	35,562	1,509	37,072	13.9%
הנובר	במאוחד	1,672	-	1,672	0.6%
	חלק התאגיד	1,672	-	1,672	0.6%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	252,127	14,493	266,620	100%
	חלק התאגיד	252,127	14,493	266,620	100%

1.7.3.2 פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים (לא כולל זכויות בנייה בנכסי המגורים והיוון עלויות)

ליום 31 בדצמבר 2024

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך שווי הנכסים
ברלין	במאוחד	-	26,000	26,000	3.41%
	חלק התאגיד	-	26,000	26,000	3.41%
דרזדן	במאוחד	250,471	-	250,471	32.87%
	חלק התאגיד	250,471	-	250,471	32.87%
לייפציג	במאוחד	406,719	-	406,719	53.38%
	חלק התאגיד	406,719	-	406,719	53.38%
מגדבורג	במאוחד	70,940	-	70,940	9.31%
	חלק התאגיד	70,940	-	70,940	9.31%
הנובר	במאוחד	7,780	-	7,780	1.02%
	חלק התאגיד	7,780	-	7,780	1.02%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	735,910	26,000	761,910	100%
	חלק התאגיד	735,910	26,000	761,910	100%

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%

1.7.3.3 פילוח NOI לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו):

שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך של NOI הנכסים
ברלין		521	521	2.5%
	חלק התאגיד	521	521	2.5%
דרזדן		-	6,993	33.1%
	חלק התאגיד	-	6,993	33.1%
לייפציג		-	10,674	50.6%
	חלק התאגיד	-	10,674	50.6%
מגדבורג		-	2,726	12.9%
	חלק התאגיד	-	2,726	12.9%
הנובר		-	190	0.9%
	חלק התאגיד	-	190	0.9%
אחוז מסך ה-NOI		521	20,583	100%
	חלק התאגיד	521	20,583	100%

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%
	חלק התאגיד	583	583	3.3%
דרזדן		-	5,843	33.2%
	חלק התאגיד	-	5,843	33.2%
לייפציג		-	8,657	49.2%
	חלק התאגיד	-	8,657	49.2%
מגדבורג		-	2,415	13.7%
	חלק התאגיד	-	2,415	13.7%
הנובר		-	96	0.5%
	חלק התאגיד	-	96	0.5%
אחוז מסך ה-NOI		583	17,010	100%
	חלק התאגיד	583	17,010	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%
	חלק התאגיד	583	583	4.4%
דרזדן		-	4,779	35.8%
	חלק התאגיד	-	4,779	35.8%
לייפציג		-	6,146	46.1%
	חלק התאגיד	-	6,146	46.1%
מגדבורג		-	1,831	13.7%
	חלק התאגיד	-	1,831	13.7%
אחוז מסך ה-NOI		583	12,756	100%
	חלק התאגיד	583	12,756	100%

1.7.3.4 פילוח רווחי והפסדי שערון לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי אירו) :

אזורים	שימושים	מגורים (אלפי אירו)	מסחר (אלפי אירו)	סה"כ (אלפי אירו)	אחוז מסך רווחי או הפסדי השערון
ברלין	במאוחד	-	4,014	4,014	9.6%
	חלק התאגיד	-	4,014	4,014	9.6%
דרזדן	במאוחד	9,605	-	9,605	23.0%
	חלק התאגיד	9,605	-	9,605	23.0%
לייפציג	במאוחד	23,113	-	23,113	55.3%
	חלק התאגיד	23,113	-	23,113	55.3%
מגדבורג	במאוחד	3,360	-	3,360	8.0%
	חלק התאגיד	3,360	-	3,360	8.0%
הנובר	במאוחד	1,727	-	1,727	4.1%
	חלק התאגיד	1,727	-	1,727	4.1%
אחוז מסך כל רווחי או הפסדי שערון	במאוחד	37,806	4,014	41,820	100%
	חלק התאגיד	37,806	4,014	41,820	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי אירו) :

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

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022 (באלפי אירו) :

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

1.7.3.5 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים:

שימושים		מגורים		מסחר	
דו"ד		באירו		באירו	
		לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		108	101	126	118
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		198	192	178	214
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		40	35	54	54

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג		באירו		באירו	
		לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		103	94	112	94
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		252	209	190	162
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		36	42	52	42

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג		באירו		באירו	
		לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		99	95	111	105
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		157	138	157	157
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		43	43	75	74

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר		באירו		באירו	
		לשנה שנתיימה ביום		לשנה שנתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		102	100	ל.ר	ל.ר
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		175	171	ל.ר	ל.ר
שכ"ד שנתי מינימאלי למ"ר		76	66	ל.ר	ל.ר

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין		באירו		באירו	
		לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
שכ"ד שנתי ממוצע למ"ר		ל.ר	ל.ר	131	131
שכ"ד שנתי מקסימאלי למ"ר		ל.ר	ל.ר	294	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 31.12.2024	לשנת 2024	לשנת 2023	לשנת 2024
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		95%	95%	96%	84%

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2024	לשנת 2024	לשנת 2023	לשנת 2024
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		96%	96%	96%	68%

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2024	לשנת 2024	לשנת 2023	לשנת 2024
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		92%	93%	95%	69%

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2024	לשנת 2024	לשנת 2023	לשנת 2024
שיעור תפוסה ממוצע (ב- %)		96%	97%	98%	ל.ר

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין		באחוזים		באחוזים	
		ליום 31.12.2024	לשנת 2024	לשנת 2023	ליום 31.12.2024
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	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2023	31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
מספר נכסים מניבים	132	120	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
לייפציג	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2023	31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
מספר נכסים מניבים	243	194	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
מגדבורג	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2023	31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
מספר נכסים מניבים	44	42	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
הנובר	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2023	31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
מספר נכסים מניבים	10	5	0	0	0

שימושים		מגורים*		מסחר	
ברלין	לשנה שנסתיימה ביום	לשנה שנסתיימה ביום	31.12.2023	31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
מספר נכסים מניבים	0	0	2	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	
דרזדן	שיעור תשואת שכ"ד בפועל	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
		3.76%	3.88%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
לייפציג	שיעור תשואת שכ"ד בפועל	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
		3.78%	3.90%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
מגדבורג	שיעור תשואת שכ"ד בפועל	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
		5.40%	5.35%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
הנובר	שיעור תשואת שכ"ד בפועל	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
		5.41%	3.88%	ל.ר.	ל.ר.

שימושים		מגורים		מסחר	
ברלין	שיעור תשואת שכ"ד בפועל	לשנה שנסתיימה ביום		לשנה שנסתיימה ביום	
		31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024
		ל.ר.	ל.ר.	3.2%	2.7%

¹ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

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 2025	רבעון 1	177	0	0	174	1	202
	רבעון 2	177	0	0	174	0	0
	רבעון 3	177	0	0	174	0	0
	רבעון 4	177	0	0	174	0	0
שנת 2026		662	2	365	624	3	398
שנת 2027		662	0	0	472	1	126
שנת 2028		617	1	126	259	2	2,302
שנת 2029 ואילך		7,758	5	4,936	955	1	2,400
סה"כ		10,407	8	5,427	3,006	8	5,427

1.7.3.10 שוכרים עיקריים : אין

1.7.3.11 רכישת ומכירת (לא כולל מכירת דירות) נכסים (מצרפי) :

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024			
-	-	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)		
7	6	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
12,203	11,191	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
392	357	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
5,305	45,587	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 2024 קיים חוזה אחד כזה שאינו מהותי (על שטח של כ-202 מ"ר).

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024			
-	-	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)		
24	19	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
40,548	37,277	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
1,319	1,325	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
19,730	16,575	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024			
-	-	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)		
7	1	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
7,459	1,347	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
385	52	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
5,356	701	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

תקופה (שנה שנסתיימה ביום)		פרמטרים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024			
-	-	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	הנובר
-	-	תמורה, נטו ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי אירו)		
-	-	רווח/הפסד שנרשם בשל מימוש נכסים (מאוחד) (באלפי אירו)		
5	2	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	
922	2,368	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי אירו)		
129	87	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי אירו)		
487	1,228	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

FFO			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2022	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	
באלפי אירו, מאוחד			
בלתי מבוקר			
27,275	(43,495)	35,184	רווח (הפסד) נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
			<u>התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):</u>
-	-	(1,012)	נטרול רווח ממכירת דירות
-	-	-	פחת והפחתות
(27,022)	56,823	(41,820)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
1,190	373	801	הוצאות חד פעמיות או חריגות
(3,215)	(2,400)	2,604	שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים לרבות הפרשי שער
5,146	(7,408)	7,560	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
3,374	3,893	3,317	FFO לפי גישת הרשות לניירות ערך המיוחס לבעלי המניות של החברה
3	381	1,824	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח1
1,756	635	1,085	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח2
			<u>התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:</u>
1,987	2,451	3,552	עלות תשלום מבוסס מניות
240	784	705	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
586	821	272	נטרול פעילות הפיתוח העסקי
7,946	8,965	10,755	FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים ואינו מבוקר על ידי רואי החשבון של החברה; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות 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 לדליל.

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

² 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 הוצאות מימון) בגינם תוקנו לתקופת פעילות מלאה.

מבוא

החברה החלה בחודשים מרץ (בלייפציג) ואפריל (בדרזדן) בשנת 2024 בשלב השני של תוכניתה העסקית (מכירת דירות - R2C) - מכירת דירות ללקוחות קצה, במסגרתו נמכרו עד ליום 31 בדצמבר 2024 40 דירות (כולל הרשמות) בהיקף כספי של כ-8.3 מ' אירו ובמחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר. בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 עד ליום 15 במרץ 2025, נמכרו (לרבות הרשמות) 16 יחיד בתמורה לסך כספי של 5.26 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר. יצוין כי החברה מזהה ביקושים ערים לסוג הדירות שבבעלותה על אף סביבת הריבית הנוכחית.

נתונים אלו משקפים רווח גולמי כלכלי (על עלות הרכישה בתוספת ההשקעות שבוצעו בדירות לצורך מכירתן) של כ-63% ורווח גולמי חשבונאי (על השווי בספרים בתוספת ההשקעות שבוצעו בדירות לצורך מכירתן) של כ-39%. מודל מכירת הדירות שהחברה פועלת לפיו אינו מצריך ריתוק הון עצמי נוסף או פגיעה בתזרים לפני יום מסירת הדירה היות והחברה מוכרת דירות מאוכלסות או דירות שהתפנו במסגרת תהליך תחלופת הדיירים השוטף. החברה מתכוונת להרחיב את היקף פעילות מכירת הדירות בחודשים הקרובים כאשר עיקר הדגש בשלב זה הינו שיפור שיעורי הרווחיות הגולמית והקמת תשתית שיווק ומכירה שתאפשר, החל משנת 2025, פעילות בהיקפים משמעותיים יותר.

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%-24% מההכנסה הפנויה כיום) על הדיירים יחד עם הגידול בכוח הקניה של משקי הבית כתוצאה מאורבניזציה ומפריחה כלכלית הצפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין באותן ערים.

להערכת החברה, תזרימי המזומנים שינבעו לחברה ממכירת הדירות יאפשרו לה לרכוש דירות חדשות ביחס של 2:1, כלומר מימוש 100 דירות שהושבחו יספק את ההון העצמי הדרוש לרכישת 200 דירות חדשות המיועדות להשבחה (בהתאם לעלות הרכישה הממוצעת של נכסים שרכשה החברה בשנת 2024 ותחת הנחת מינוף של 50%).

החברה מעריכה כי, לכל הפחות, כ-4,022 דירות בשטח נטו של כ-272 א' מ"ר מתאימות לפעילות ה-R2C. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ-4,216 אירו למ"ר) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ-2,630 אירו למ"ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 200 ל-300 אירו למ"ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ-363 מ' אירו¹ בגין הדירות שבבעלות החברה, שאינו בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים של החברה.

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל צבר רווחים מפעילות ה-R2C 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) מס' יחידות הדירור שזוהו על ידי הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C; (2) הרווח הגולמי החשבונאי למ"ר שיירשם לחברה ממכירת דירות; (3) שיעור הבעלות הנמוך בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (4) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה.

שינוי נסיבות, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, ירידה במחיר מכירה ממוצע למ"ר, 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 1.20 להלן, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

¹ לצורך חישוב פוטנציאל צבר הרווחים נלקחה יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה של 250 אירו למ"ר המהווה את אמצע הטווח בין 200 ל-300 אירו למ"ר.

לפרטים אודות המדיניות החשבונאית של החברה בכל הקשור לאופן הטיפול במעבר מנדל"ן להשקעה למלאי ראו בביאור 2' בדוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2024 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

1.8.1 מידע כללי על תחום הפעילות - רמת המצרף

(א) **האזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות** – כאמור לעיל, החברה החלה בפעילות זו בחודשים מרץ (בלייפציג) ואפריל (בדרזדן) בשנת 2024; נכון למועד הדוח הנהלת החברה זיהתה סך כולל של כ-4,022 יח"ד בלייפציג, דרזדן ומגדבורג כפוטנציאליות ל-R2C.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-R2C				
סה"כ	מגדבורג	דרזדן	לייפציג	
271,885	34,195	82,049	155,641	שטח להשכרה (מ"ר)
376	41	119	216	מס' בניינים
4,022	487	1,205	2,330	מס' יח"ד
10.7	11.9	10.1	10.8	מס יח"ד לבניין
90%	92%	93%	91%	% מסך יחידות הדיוור

(ב) **מאפייני הפעילות** – החברה רוכשת מעת לעת מבני מגורים אשר בשלב הראשון מסווגים תחת תחום פעילות נדל"ן מניב למגורים; לאחר השלמת השלבים המפורטים להלן החברה מסווגת דירות לתחום פעילות ה-R2C: א. הליכי פיתוח מהותיים בעיקר במישורים רגולטורים ומשפטיים אשר מאפשרים, בין היתר, למכור כל דירה בנפרד ו/או כאשר הדירה הנמכרת עברה הליך שיפוץ משמעותי; ב. הדירה במבנה המגורים התפתחה/פנויה משוכרים ו/או עברה תהליך של השכרה מחדש; ג. הדירה מוחזקת לצורך מכירה.

(ג) **אופי ההתקשרויות עם ספקים במסגרת תחום הפעילות** - החברה התקשרה עם כ-10 ברוקרים מקומיים לצורך שיווק הדירות. דמי השיווק הינם בשיעורים שבין 6%-ל-10% מסך מחיר המכירה ברוטו (לפני מס) ומשולמים על ידי החברה כמקובל בשוק לעסקאות מכר ודירות מסוג זה.

(ד) מדיניות מימון הפעילות –

מודל מכירת הדירות שהחברה פועלת לפיו אינו מצריך ריתוק הון עצמי נוסף או פגיעה בתזרים לפני יום מסירת הדירה היות והחברה מוכרת דירות מאוכלסות או דירות שהתפנו במסגרת תהליך תחלופת הדיירים השוטף.

להערכת החברה, תזרימי המזומנים שינבעו ממכירת הדירות יאפשרו לחברה לרכוש דירות חדשות ביחס של 2:1, כלומר מימוש 100 דירות שהושבחו יספק את ההון העצמי הדרוש לרכישת 200 דירות חדשות המיועדות להשבחה (בהתאם לעלות הרכישה הממוצעת של נכסים שרכשה החברה בשנת 2023 ותחת הנחת מינוף של 50%). באופן מעשי ולצורך התנהלות שוטפת קלה ויעילה מול הבנקים המממנים, החברה והבנקים המממנים הגיעו להבנה עקרונית כי באופן שוטף תמורת מכירת דירה תופקד בחשבון יעודי על שם הבנק המממן וזאת כנגד שחרור הדירה הנמכרת מהבטוחה הרשומה לטובתו ואחת לשנה תיערך התחשבנות בין החברה לבנקים המממנים לגבי שחרור כספים מהחשבונות הייעודיים לחברה לצרכיה השוטפים.

(ה) **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות –**

תהליך R2C כרוך בפרוצדורות תכנוניות, רישום בית משותף בטאבו, שיפוץ, שיווק ומכירה.

לדיירים המתגוררים בנכס בזמן הרישום בבית משותף ניתנות הזכויות המפורטות להלן:

- i. 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 הדוח הרבעוני, אין לחברה יחידות דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים;
- ii. זכות סירוב ראשונה – לשוכר עומדת זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

מתוך 4,022 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C -

- (1) 792 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 וכן אין להם זכות סירוב ראשונה בעת מכירת הדירה כדירת קונדו.
 - (2) 770 יח"ד נרשמו בבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2024 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 וזכות סירוב בעת מכירה אינם חלים עוד.
 - (3) 1,727 יח"ד נמצאות כעת בתהליך של פרצלציה ורישום בבית 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 וזכות סירוב בעת מכירה לא תחולנה עוד.
 - (4) לגבי יתר 733 יח"ד, החברה תפעל ליישום תהליך הפרצלציה והרישום בבית משותף באופן שוטף.
- המיקומים של כל הדירות הפוטנציאליות ל-R2C למועד הדוח הם באזורים שאינם כפופים נכון למועד זה 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 וכן אינו זכאי לזכות סירוב).

(ו) **השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הפעילות**

שיעורי המס על פעילות ה-R2C הינם בין 15.825% עד לכ-32% בהתאם וכתלות במאפייני המכירה של הנכסים.

(ז) **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות**

החברה מעריכה כי הגורמים העיקריים התורמים להצלחה בתחום הפעילות הינם כדלקמן:

- (1) מיקוד גיאוגרפי (גרמניה בלבד) ואזורי (המכירות בתחום פעילות זה מרוכזות בערים לייפציג ודרזדן).

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.

(2) התמקדות במכירת נכסי פריים למגורים במרכזי ערים גדולות המתאפיינות בצמיחה מהירה דמוגרפית וכלכלית ובעודפי ביקוש משמעותיים.

(3) מערך ניהול עצמאי ומלא [Facility, Property, Asset Management] המועסק ישירות על ידי החברה וחברות בנות מייצר לחברה יתרון יחסי משמעותי בהכרותה את השוק.

(4) מסה קריטית של נכסים בתחום המגורים בערים ובשכונות ספציפיות היוצרת יתרון לגודל וגמישות במכירת הדירות.

(5) איתנות פיננסית גבוהה המאפשרת אורך רוח במימוש התוכנית העסקית.

(6) יצירת Deal Flow מגוון ורחב מאד באמצעות עבודה עם סוכן בפריסה ארצית רחבה וכ-10 סוכנים מקומיים לצורך איתור רוכשים חדשים.

(7) 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) ברקע ליכולת ארגון, תמחור וביצוע גבוהים.

(ח) **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם –**

מחסומי הכניסה

- (1) הון עצמי בהיקפים גבוהים המאפשר גמישות פיננסית.
- (2) הקמת מערך ניהול שייתן מענה להיבטים כלכליים, משפטיים, הנדסיים, תכנוניים, מיסויים, תפעוליים וכיו"ב.
- (3) מערכת קשרים ונגישות לעסקאות.

מחסומי היציאה

- (1) מימוש הנכסים כפוף לתנאי היצע וביקוש.
- (2) מימוש הנכסים כפוף לאפשרויות המימון הקיימות בשוק עבור הרוכשים הפוטנציאליים.

(ט) **תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם –**

להערכת החברה, חלף רכישת דירות באיכות ובמיקומים בהם החברה משווקת דירות למכירה, משתתפי שוק יכולים לרכוש דירות באיכות נמוכה יותר, לרוב במיקומים אחרים שמחירם צפוי להיות נמוך יותר או לרכוש דירות חדשות באותם מיקומים או במיקומים אחרים, שמחירם צפוי להיות גבוה יותר.

(י) **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו –**

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

התחרות בתחום הפעילות מבוססת על המיקום הגאוגרפי של הנכסים. ברוב האתרים בהם קיימים נכסים של הקבוצה מוצעות דירות למכירה (הן חדשות והן יד שנייה) גם על ידי משתתפי שוק נוספים.

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 ועם שוק הנדל"ן עצמו.

עיקר התחרות מגיע מפרויקטים חדשים ליזום, מבנים שעל פי רוב ממוקמים באזורים פחות טובים שעברו חידוש וכן דירות יד שנייה הן באותם אזורים בהם מוכרת החברה והן במיקומים אחרים.

1.8.2 תמצית התוצאות

פרמטר	לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31.12.2024	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30.09.2024	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30.06.2024	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31.03.2024
באלפי אירו					
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	3,521	926	1,260	603	732
רווחי תחום הפעילות (מאוחד)	1,012	293	293	143	283
רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)	1,012	293	293	143	283
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	1,186	1,186	1,332	1,420	510

1.8.3 נתונים מצרפיים

החברה החלה כאמור בשנת 2024 בשלב השני בתוכנית העסקית במסגרתו בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 15 במרץ 2025, נמכרו 16 יח"ד (כולל הרשמות) בתמורה לסך כספי של 5.26 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר, בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו בחודשים מרץ עד דצמבר 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר.

להלן התחשיבים הכלכליים והחשבונאיים של הרווחיות הגולמית :

הערות	ינואר – 15 במרץ 2025		מרץ-דצמבר שנת 2024		תחשיב כלכלי
	למ"ר	סה"כ	למ"ר	סה"כ	
רווחיות כלכלית גבוהה התקבולים ממכירת דירות מושקעים ברכישת נכסים חדשים המושקעים בשכ"ד של כ- 7 אירו למ"ר בלבד. תמורת המכירה גבוהה בכ- 60% מעלות הרכישה של נכסים אלה, כולל יתרת עלויות ביצוע	16		40		סך יח"ד
	€ 4,216	€ 5,263,789	€ 4,171	€ 8,337,421	סך התמורה
	€ 2,206	€ 2,754,833	€ 2,206	€ 4,410,234	עלות רכישת נכסים חדשים (ישחלוף)
	€ 350	€ 436,979	€ 350	€ 699,563	יתרת עלות ביצוע (CAPEX) לסטנדרט מכירה- בין 300 ל- 400 אירו למ"ר
	€ 1,660	€ 2,071,978	€ 1,615	€ 3,227,624	רווח גולמי כלכלי
	39.4%		38.7%		רווחיות גולמית כלכלית מסך התמורה
	64.9%		63.2%		רווחיות גולמית כלכלית – מסך עלות הרכישה + עלות ביצוע

הערות	ינואר – 15 במרץ 2025		מרץ-דצמבר שנת 2024		תחשיב חשבונאי
	למ"ר	סה"כ	למ"ר	סה"כ	
בבקבות השבחה של כ- 40% בשכ"ד המצרפי ממועד רכישת הנכסים, השווי ה-IFRS של תיק הנכסים של ארגו גבוה בכ- 25% מעלות רכישתם .	16		40		סך יח"ד
	€ 4,216	€ 5,263,789	€ 4,171	€ 8,337,421	סך התמורה
	€ 2,919	€ 3,643,895	€ 2,950	€ 5,897,174	עלות IFRS (השווי בספרים)
	€ 150	€ 187,277	€ 72	€ 144,618	יתרת עלות ביצוע- Capex לצורך מכירה
	€ 1,147	€ 1,432,618	€ 1,149	€ 2,295,629	רווח גולמי חשבונאי
	27.2%		27.5%		רווחיות גולמית חשבונאית - מסך התמורה
	39.3%		38.9%		רווחיות גולמית חשבונאית - מסך השווי בספרים

יח"ד שהוצאו לשיווק ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של התקופה המדווחת				
סה"כ	דרזדן	לייפציג	מספר חודשים שחלפו ממועד תחילת השיווק	
באלפי אירו				
31.12.2024				
1,186	142	1,044	0-6	יתרת מלאי בספרים המתייחסת ליח"ד שהוצאו לשיווק ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות)
-	-	-	6-12	
-	-	-	12-18	
-	-	-	18-24	
-	-	-	מעל 24	
1,186	142	1,044	סך הכל	
7	1	6	0-6	גיול מלאי יח"ד שהוצאו לשיווק ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)
-	-	-	6-12	
-	-	-	12-18	
-	-	-	18-24	
-	-	-	מעל 24	
7	1	6	סך הכל	
430	53	377	רווח גולמי צפוי	
1,012	194	817	רווח גולמי מצטבר שהוכר בדוחות הכספיים	
2,716	487	2,230	רווח גולמי שטרם הוכר מיח"ד שנמכרו לאחר מועד הדוח או מיח"ד שתחת הסכמי בלעדיות	
3,728	681	3,047	סה"כ רווח גולמי צפוי בגין כלל המכירות (כולל יח"ד תחת הסכמי בלעדיות)	
8	2	6	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך למועד חתימת הדוח (לגבי יח"ד שהוצאו למכירה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום תקופת הדיווח)	

1.8.4 צבר הכנסות ומקדמות

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין מכירה מחייבים ¹		
באלפי אירו			
	1,232	רבעון 1	שנת 2025
	1,084	רבעון 2	
	-	רבעון 3	
	-	רבעון 4	
	-		שנת 2026
	-		שנת 2027
	-		שנת 2028 ואילך
	2,316		סה"כ
	-	הכנסות מצטברות שהוכרו בדוחות הכספיים	
	2,948	הכנסות בגין הסכמי בלעדיות	
	5,264	סה"כ הכנסות צפויות מכלל המכירות (כולל הסכמי בלעדיות)	

יצוין כי הנתונים בטבלה דלעיל מתייחסים להסכמי בלעדיות בקשר עם מכירת דירות.

יודגש, כי הסכם מכר נוטריוני מחייב את החברה והרוכש מבחינה משפטית. אי השלמת העסקה ע"י החברה או הרוכש לאחר חתימת הסכם מכר 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 מכר נוטריוני.

1.8.5 לקוחות

לקוחות החברה מאופיינים כיחידים, מקומיים הרוכשים דירה לשימוש עצמי, משפרי דיור ומשקיעים. מטבע הדברים לחברה אין תלות באף אחד מלקוחותיה.

1.8.6 שיווק והפצה

לחברה התקשרויות עם מתווך אחד בפריסה ארצית עם רשת הפצה רחבה וכ-10 מתווכים מקומיים שמשווקים דירות שונות של החברה לקהל לקוחותיהם או מפרסמים בערוצי השיווק שלהם את הדירות. לחברה אין תלות באף אחד מהמשווקים.

1.8.7 תחרות

להערכת החברה התחרות בתחום הינה מול פרויקטים חדשים ליזום, מבנים שלרב ממוקמים באזורים פחות טובים שעברו חידוש ודירות יד שניה מבעלים פרטים. חלקה של החברה בשוק מתוך סך הדירות שמוצעות למכירה בערים בהם היא פועלת הינו זניח.

להערכת החברה גודל תיק הנכסים, מאפשר לחברה לשווק את הדירות תוך שימוש במס' רב של משווקים ובנוסף גודל התיק המניב מאפשר לחברה לפעול בגמישות מירבית ללא מגבלות אפקטיביות או שיקולי נזילות/הון שעשויים להשפיע על תהליך המכירה.

¹ לרבות חוזי מכירה שנחתמו לאחר מועד הדוח.

1.8.8 הון אנושי

לחברה חברה בת (100%) ייעודית שמעסיקה כ-5 עובדים שעוסקים בתחום פעילות זה ומנוהלת על ידי סמנכ"ל הפיתוח העסקי של החברה, מר Amir Ghahremani. להערכת החברה, לחברה אין תלות בעובד מסוים. התגמול לעובדים מבוסס על שכר קבוע ובונוסים בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה כמקובל בשוק לעובדים מסוג זה. בדבר תנאי העסקתו של סמנכ"ל הפיתוח עסקי ר' בתקנה 21 בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") בדוח תקופתי זה.

1.8.9 מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום הפעילות

מכירת הדירות מושפעת ממס' חוקים, מגבלות ותקנות מכוח הדין בגרמניה. על תחום הפעילות, חלות מערכות דינים שונות המסדירות את הפעילות בתחום, לרבות חקיקת דיני המקרקעין. לפרטים אודות דיני מכר מקרקעין בגרמניה ראו בסעיף 1.7 לעיל. בנוסף למתואר בסעיף 1.8.1(ה) דלעיל לעניין מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות, תהליך מכירת הדירות כרוך בנוסף בפעולות שלהלן: הקמת גוף מנהל (חברת ניהול שהינה לרוב צד ג') לבית משותף כולל הקמת חשבונות רזרבה לכיסוי דרישות תחזוקה ושיפוצים, מסירת ניהול השטחים המשותפים בבניין לאותו גוף מנהל.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

9.1 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

1.9.1 משרדי הקבוצה

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

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

1.9.2 רכוש קבוע

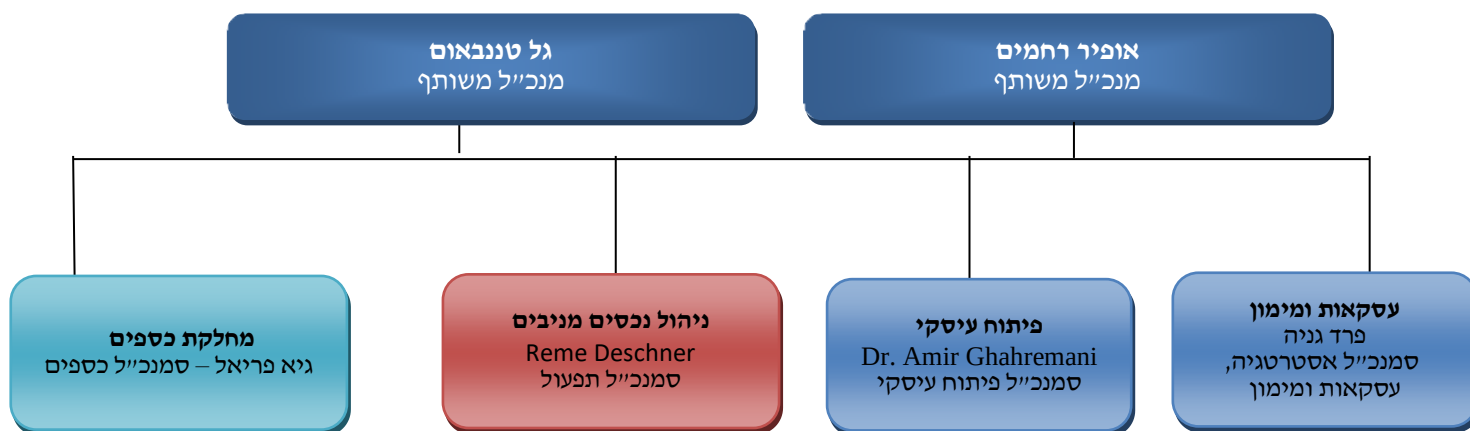
לקבוצה אין רכוש קבוע בהיקף מהותי. הרכוש הקבוע המשמש את פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כולל רכבים, ריהוט, מיחשוב וציוד אחר.

1.9.3 נדל"ן להשקעה ראו בסעיף 1.7 לעיל.

1.10 הון אנושי

1.10.1 המבנה הארגוני של הקבוצה נכון למועד הדוח, מעסיקה החברה¹ 69 עובדים ונותני שירותים.

להלן תרשים מוטת הניהול של הקבוצה



¹ העובדים מועסקים באמצעות החברה, חברת ניהול הנכסים, חברה גרמנית המעסיקה את העובדים בתחום ה-R2C וגאמא.

1.10.2 מצבת העובדים של הקבוצה

מצבת העובדים ונותני השירותים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2023 וליום 31 בדצמבר 2024, הינה כדלקמן:

חברה מעסיקה	תפקיד בחברה המעסיקה	מספר עובדים	
		ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024
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
	סמנכ"ל תפעול	1	1
חברת ניהול הנכסים (property management)	הנהלת חשבונות	6	6
	ראש תחום פעילות הנובר	1	1
	ניהול נכסים/שיווק/טכני	41	48
	מנהלי נכסים בתחום ה-R2C	-	6
סה"כ		56	69

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 הדין בגרמניה נושא הפיטורין הינו שונה מישראל וככלל חוקי העבודה הינם לטובת העובד. הדין בגרמניה אינו קובע פיצויי פיטורין, אך יחד עם זאת, יש קושי לפטר עובד ועל חברות המעסיקות מעל 20 עובדים, 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.

1.10.3 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") המצי"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.

1.10.3.1 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.

1.10.3.2 הלוואות לנושאי משרה בכירה - אין.

1.10.3.3 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**").

1.10.3.4 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.

1.11 מימון

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים בסעיף זה:

Loan to Value Ratio – היחס בין סכום ההלוואה במועד הבדיקה לבין שווי 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"

1.11.1 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 וציבוריים); (ב) תאגידים בנקאיים - מימון בנקאי; ו-(ג) הלוואה לז"א מגוף מוסדי;

1.11.2 השקעות בהון החברה כנגד הקצאת מניות

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

1.11.2.4 לפרטים אודות גיוס ההון הציבורי (IPO) שבמסגרתו גייסה החברה בשנת 2021 ממשקיעים מוסדיים על פי תשקיף סך כולל של כ-50 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.1 לעיל.

1.11.2.5 לפרטים אודות גיוס ההון הציבורי שבמסגרתו גייסה החברה בשנת 2024 מהציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 18 בספטמבר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-604199] מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-049141] סך כולל של כ-52.4 מיליון אירו במניות החברה ראו בסעיף 1.3.4 לעיל.

1.11.3 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 וממוסדות פיננסיים (בהתאם לדוחות הכספיים) של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עומד על סך כולל של כ-380,202 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 משמשת 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 נקבע 3.688%⁶ לשנה. במסגרת הסכם ההלוואה נקבע מנגנון להתאמת שיעור הריבית, ליום 31 בדצמבר 2024 שיעור הריבית על הלוואה זו הינו 3.835%.

1.11.3.1 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 מליון אירו; או, לחלופין (ב) החוב נטו ל-CAP (כהגדרתם בסעיף 1.11.3.2 להלן) כפי שיחושב במועד העמדת המימון המותר (כולל המימון המותר) אינו עולה על 50%. לפרטים נוספים אודות הלוואה זו ראו סעיף 1.11.3 לעיל.

1.11.3.2 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.

1.11.3.3 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 ההלוואה; (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

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%.

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 1.11.3 לעיל.

1.11.3.4 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.

1.11.4 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 2023-2024:

שיעור ריבית ממוצעת ואפקטיבית ליום 31 בדצמבר		
2024	2023	
2.41%	2.41%	הלוואות מבנקים שהועמדו באירו
3.84%	3.84%	הלוואה ממשקיע מוסדי שהועמדה בש"ח

1.11.5 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 2024:

מנגנון	תאריך נטילת ההלוואה	טווח הריבית לשנה שנתייה ביום 31 בדצמבר 2024	סכום אשראי ברוטו ליום 31 בדצמבר 2024 באלפי אירו	שיעור הריבית סמוך למועד החתימה על הדוח
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	31.12.2023	4.65%	7,350	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	2.8%-2.8%	9,500	2.8% בהתחשב בעסקת הגנה לקיבוע תקרת שיעור הריבית
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	במועדים שונים בין אוקטובר 2022 למרץ 2023	3.79%-3.12%	36,159	3.46% (משוקלל) בהתחשב בעסקאות הגנה לקיבוע תקרת שיעור הריבית
על בסיס שער האירובור ל-3 חודשים	2.2024, 1.9.2022 ו-5.2024	5.21%-4.0%	48,860	3.76% ההלוואות אינן מגודרות

1.11.6 טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואה מהותית¹. חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכם ההלוואה ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים.

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.12.2024 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	חוב נטו ל-CAP נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	56,632 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 31.12.2024 ⁷ 45.7%	נכון ליום 31.12.2024 2.7%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁸ 46.5%	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁶² 2.6%

¹ כהגדרת המונח בעמדת אשראי בר דיווח של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011 כפי ששודכנה 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, שניטלו 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 ושווי 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 שוויו 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.

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

⁷ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2024.

⁸ חושב בהתאם ליתרות ליום 31 בדצמבר 2024 בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח.

לפרטים נוספים אודות ההלוואה נשוא הטבלה דלעיל ראו – דיווח מיידי מיום 19 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-008494] וכן דיווח מיידי מיום 26 בינואר 2022 [מס' אסמכתא 2022-01-010674] – 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) הכפופות לאמות מידה פיננסיות בהיקף כולל של כ-170.9 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-37.5% וכן הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) ללא התניות פיננסיות בהיקף כולל של כ-154.8 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-43%.

1.11.7 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
02.12.2024	מעלות S&P	ilA (חיובי)	אשרור דירוג של החברה ועדכון תחזית הדירוג לחיובית מיציבה	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 בדצמבר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-621197] הכולל את הודעת חברת הדירוג
02.12.2024	מעלות S&P	ilA+	אשרור דירוג חוב בכיר בלתי מובטח - הלוואה מגוף מוסדי	ראו דיווח מיידי של החברה מיום 2 בדצמבר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-621197] הכולל את הודעת חברת הדירוג

1.12 הון חוזר

מאוחד	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי אירו)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים באלפי אירו)	סך הכל (באלפי אירו)
נכסים שוטפים	51,659	-	51,659
התחייבויות שוטפות	(47,534)	-	(47,534)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	4,125	-	4,125

1.13 ביטוח

1.13.1 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.

1.13.2 ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי המשרה בחברה

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

1.14 מיסוי

1.14.1 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 בחייבת 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 1.14.2

לשנת 2024 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 מסויימים 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 מסויימים 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 יוכרו בניכוי על עוד הן מוצדקות מבחינה עסקית.

1.14.3 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 מממוש נכסי מקרקעין בישראל או זכויות באיגוד מקרקעין בישראל וכמו כן, על רווחי הון ממכירת מיטלטלין המשמשים חלק מנכסי מוסד קבע של ARGO בישראל.

1.14.4 שומות המס

לפרטים אודות שומות מס לחברה ו/או למי מהחברות הבנות ראו בביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 במסגרת דוח תקופתי זה.

1.14.5 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.

1.14.6 הפסדים לצורכי מס

ראו ביאור 9 בדוחות הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

1.15 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

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 להפחתה בשכר הדירה. בהתאם להוראות הדין, על המשכיר לוודא את אי המצאות החומרים בנכס.

ה. **שימור אנרגיה -** במקרה של בניית בניין, שינוי חזית בניין או הרחבת חזית, יש צורך בהנפקת תעודת שימור אנרגיה, המהווה תיעוד המהווה אינדיקציה לעילות 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.

בנוסף, משבר האקלים עשוי להשפיע על פעילות החברה, בין היתר על ידי התעצמות תדירותם ועוצמתם של אירועי מזג אוויר קיצוניים כהצפות ושריפות שעשויים לגרום נזקים לנכסים, והחמרת רגולציה המחייבת ניהול של מבנים באופן יעיל אנרגטית ודל-פחמן. כאמור לעיל, החברה רוכשת ביטוחים מתאימים כנגד נזקים למבנים. להערכת החברה כיום, החמרת הרגולציה הנ"ל, ככל שתתקיים, לא אמורה להטיל עליה הוצאות מהותיות.

הנהלת החברה בוחנת במסגרת ישיבות הנהלה שוטפות ובישיבות צוותי הניהול את גורמי הסיכון הפוטנציאליים, ומתקבלות החלטות, אד הוק, על דרך הטיפול בסיכונים אלו. מנגנון זה נבנה על-מנת למנוע סטיות ממדיניות החברה בניהול סיכונים, ובכלל סיכונים סביבתיים, ועל מנת לאפשר תגובה מיידית להתפתחויות חריגות ו/או לשינויים שחלים, מעת לעת.

נוכח כל האמור לעיל, למיטב הערכתה של החברה כיום, אין לסיכונים סביבתיים השפעה מהותית על פעילותה. בתקופת הדיווח, למיטב ידיעת החברה, לא אירעו אירועים מהותיים שגרמו או צפויים לגרום לפגיעה בסביבה, ולא ננקטו כל הליכים הקשורים באיכות הסביבה נגד החברה או נושא משרה בה.

הערכה זו של החברה מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של החברה. הערכה זו עשויה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש ואשר אינם בשליטתה של הקבוצה. גורמים עיקריים העשויים להשפיע על התממשותה של הערכה זו או על אי התממשותה כאמור לעיל הינם החלטות הרשויות המורשות כדין, לרבות החלטות בית המשפט ו/או שינויים מהותיים בהוראות הדין הנוגעות ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף זה.

1.16 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו בסעיפים 1.7.1.8, 1.8.1 (ה) ו-1.8.9 לעיל.

1.17 הליכים משפטיים

ליום 31 בדצמבר 2024 ולמועד חתימת הדוח אין הליכים משפטיים מהותיים המתנהלים נגד החברה.

1.18 יעדים ואסטרטגיה עסקית

מטרת החברה לספק לבעלי מניותיה תשואה עודפת ביחס לרמת הסיכון – יעד תשואה של 15% בשנה על ההון יחד עם גידול שנתי של 10% - 15% בהיקף תיק הנכסים תוך שמירה על שיעורי מינוף הנמוכים מ-50% - 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 אוכלוסייה 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 השכירות ומחירי הדירות נמצאים במגמת עליה מתמשכת שצפויה להימשך בטווח הזמן הנראה לעין לאור עודף מבני של ביקוש על היצע והמשך הצמיחה הדמוגרפית.

ג. מיצוי הפוטנציאל הגלום ברמת כל נכס ונכס באמצעות בניית תכנית עסקית פרטנית לכל נכס הכוללת- התאמת תכנית השקעות ושיווק פרטנית ואיתור וניצול הזדמנויות להוספת ערך (הוספת דירות בעלות גג לא מפותחות, ניצול תוספת זכויות בניה, הוספת מרפסות ודירות גן, חניות, פרצלציה וכו').

ד. ניהול: שמירה על שדרה ניהולית מנוסה, יציבה ובעלת מחויבות ארוכת זמן. ניהול ברמת המיקרו של הנכסים כולל השכרות, מפרט שיפוצי דירות ושיפוצים חיצוניים מעלי ערך.

ה. מימון: שמירה על רמות מינוף, נטו ברמת החברה הנמוכות מ-50% (LTV). גידור סיכוני הריבית למח"מ הלוואות (5 עד 10 שנים) באמצעות נטילת הלוואות בריבית קבועה או שימוש במכשירים פיננסים (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.

ז. על מנת להימנע מפגיעה בהכנסותיה השוטפות משכ"ד, החברה שואפת למכור דירות מאוכלסות או דירות שהתפנו במסגרת תהליך תחלופת הדיירים השוטף. מודל זה אינו מצריך ריתוק הון עצמי נוסף או פגיעה בתזרים לפני יום מסירת הדירה.

ח. במקביל, בכוונת החברה להפנות את תמורת המכירה לרכישת נכסים שלא נוהלו באופן מיטבי ע"י בעליהם (מוכרים פרטיים) המניבים שכ"ד נמוך משמעותית משכ"ד הממוצע בכלל נכסי החברה. כפועל יוצא, החברה מעריכה כי מחירי הרכישה של הנכסים החדשים צפויים להיות נמוכים מהשווי הממוצע בספרים של תיק הנכסים הנוכחי. הנכסים החדשים מיועדים גם הם להשבחה, פרצלציה ומכירת דירות בעתיד.

ט. החברה מתכוונת להרחיב את היקף פעילות מכירת הדירות בחודשים הקרובים כאשר עיקר הדגש בשלב זה הינו הקמת תשתית שיווק ומכירה שתאפשר, החל משנת 2025, פעילות מכירה בהיקפים משמעותיים יותר.

1.19 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- 50% בין שכ"ד בחוזים קיימים לשכ"ד בחוזים חדשים.

בתחום הסבת ומכירת דירות (R2C) - כ-1,562 דירות נרשמו במרשם המקרקעין כדירות קונדו. בנוסף, כ-1,727 דירות נוספות נמצאות בתהליכי רישום הצפויים להסתיים בחודשים הקרובים. קצב המכירה הנוכחי של הדירות הינו כמה עשרות דירות בשנה והחברה שואפת לשפר את הקצב ברבעונים הקרובים, תוך שמירה על שיעורי הרווחיות הקיימים.

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 וידגש כי אין כל וודאות שאישור כאמור יתקבל.

1.20 דיון בגורמי סיכון

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

1.20.1 גורמי סיכון מקרו כלכליים

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

הגרמני השפעה מסויימת על תוצאות פעילות החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב המשק בגרמניה עשויים להשפיע על יכולת פיתוח עסקיה של החברה במדינה זו.

(ב) **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 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, 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.

1.20.2 גורמי סיכון ענפיים

נדל"ן מניב

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

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

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

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

(ה) **סיכוני רכוש וחבוינות** - החברה מבטחת את הנדל"ן בפוליסות ביטוח רכוש, וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להם חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוחי לחברה עלולה להיות חשיפה

כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוחי לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לנכס. יודגש כי להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח.

פעילות הסבת ומכירת דירות (R2C)

(ו) **מכירה חלקית של דירות** - מכירה חלקית של דירות בבנין, מחייבת את החברה בהמשך פעולות תחזוקה בבנין עצמו ובדירות הלא מכורות כל זמן שבבנין מצויות דירות לא מכורות, באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתן ברווח לאורך זמן.

(ז) **יכולת מכירת דירות ברווחיות מקסימלית** - יכולת הקבוצה למכור את הדירות ברווחיות מקסימלית תלויה במחירי המכירה הפוטנציאליים, התלויים במידה רבה ברמות ההיצע והביקוש בשוק. עליה בהיצע של דירות כאמור עשוי להביא ללחץ על מחירי המכירה. בנוסף, מגמות שוק חיצוניות לחברה, עליהן בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי, עשויים להשפיע גם הם על הביקושים לדירות מגורים.

סיכונים כלליים

(ח) **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 השיפוץ בבניינים שבבעלות הקבוצה, הוראות בדבר דרישות ליעילות אנרגטית, חקיקה המשפיעה על דיני השכירות המקומיים והן חקיקה הנוגעת להסבת בניינים למבני קונדו), עשויים להשפיע על פעילות הקבוצה ותוצאות פעילותה. ראו גם סעיפים 1.7.1.8, 1.7.1.10 ו-1.7.1.11 לעיל. בנוסף, פעילות הקבוצה בגרמניה כפופה להוראות חקיקה בדיני הפרטיות המקומיים שאומצו במהלך שנת 2018 ומחייבת עמידה מחמירה בדרישות הנוגעות להחזקה ושימוש במידע אישי. אי עמידה בהוראות דין אלו עלולה להביא 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.

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

(י) **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 בהיתן 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. בנוסף במסגרת בחינת ישום ממצאי הביקורת הוצגו לוועדת הביקורת במרץ 2025 ממצאי המעקב על הבדיקה.

1.20.3 סיכונים יחודיים לקבוצה

(א) **האטה בשווקי הנדל"ן למגורים בלייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר** – בהתאם לאסטרטגיה שלה, פועלת הקבוצה בשוק הנדל"ן למגורים בלייפציג, 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 1.11.3 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
סיכונים ענפיים – פעילות הסבת ומכירת דירות (R2C)			
+			מכירה חלקית של דירות
+			יכולת מכירת דירות ברווחיות מקסימלית
סיכונים כלליים			
		+	חקיקה ורגולציה בענף הנדל"ן בגרמניה
+			סיכונים סביבתיים ואחריות 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 א.נ.וי. (להלן: "החברה") לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (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 2024. "מועד חתימת הדוח" – 20 במרץ 2025.

1. מבוא

1.1 תמצית פעילות החברה

החברה עוסקת, באמצעות צוות מקומי של כ-60 איש, ברכישה (לחברה כ-4,482 יח"ד), השבחה ומכירה של מבני מגורים במרכזי הערים לייפציג ודרזדן, בעיקר. לייפציג ודרזדן הינן מטרופוליטנים של מעל מיליון איש כל אחד המהווים מרכזים אורבניים חשובים שמתאפיינים בצמיחה שנתית של 1% - 1.5% במספר בתי האב. בשלב הראשון של תוכנית ההשבחה, החברה מייצרת תשואות גבוהות של 16% - 20% על ההון באמצעות צמיחת שכ"ד אורגנית של 8% - 10% בשנה. בשלב השני החברה מוכרת דירות ללקוחות קצה בשיעורי רווחיות גבוהים. בנוסף, תזרימי המזומנים השוטפים (מגיעים בעיקר ממימון מחדש של הנכסים המושבחים) מממנים גידול שנתי של 10% - 15% בהיקף תיק הנכסים תוך שמירה על שיעורי מינוף הנמוכים מ-50%.

1.2 להלן עיקרי ההתפתחויות העסקיות ותוצאות החברה בשנת 2024 בכלל וברבעון הרביעי של שנת 2024 בפרט

- **הכנסות:** גידול של 13% בהכנסות מהשכרת נכסים ברבעון הרביעי של 2024 (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ-6.5 מ' אירו כתוצאה מצמיחה אורגנית בשכ"ד למ"ר ורכישת נכסים. שיעורי צמיחת ההכנסות צפויים להשתפר בשנת 2025. שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.9% (במונחים שנתיים) ובכ-9.5% בממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים. שכ"ד בהשכרות חדשות צמח בכ-8.2% ביחס לרבעון המקביל אשתקד. בשנת 2024 הסתכמו הכנסות שכ"ד לסך של כ-25 מ' באירו בהשוואה לכ-21.4 מ' אירו בשנת 2024. (17% גידול הנובע מאותן סיבות המתוארות לעיל).
- **רווח תפעולי:** גידול של כ-14.5% ברבעון הנוכחי (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ-3.3 מ' אירו כתוצאה מצמיחה בשכ"ד ומהתרום לרווח של פעילות מכירת הדירות. שיעורי הצמיחה ברווחיות התפעולית צפויים להשתפר בשנת 2025. בשנת 2024 הסתכם הרווח התפעולי לסך של כ-13.4 מ' אירו בהשוואה לרווח תפעולי של כ-11.2 מ' אירו בשנת 2023 (גידול של כ-20% הנובע מאותן סיבות המתוארות לעיל).
- **שינויים בשווי ההון:** הסתכמו בכ-22.3 מ' אירו ברבעון הנוכחי. שווי תיק הנכסים מגלם תשואת שכ"ד של 4.04% ותשואת שכ"ד שוק (ERV) של 5.87%. בשנת 2024 הסתכמו לסך של כ-41.8 מ' אירו ביחס להפסד בסך של כ-56.8 מ' אירו בשנת 2023.
- **רווחיות:** הרווח הנקי ברבעון הנוכחי הסתכם בכ-14.9 מ' אירו, בהשוואה להפסד של כ-23.3 מ' אירו ברבעון הרביעי של שנת 2023. בשנת 2024 הסתכם הרווח הנקי לסך של כ-35.2 מ' אירו ביחס להפסד בסך של כ-43.4 מ' אירו בשנת 2023.
- **מכירת דירות:** בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 15 במרץ 2025 (סמוך למועד אישור הדוח), נמכרו 16 יח"ד (כולל הרשמות² בתמורה לסך כספי של 5.26 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו בחודשים מרץ (תחילת פעילות מכירת הדירות) עד דצמבר 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר.

להלן פירוט בדבר נתוני המכירות עד כה, על פי חוזים שנחתמו (כולל הסכמי הרשמות²):

החברה מעריכה שתהליך התאמת המחירים בשוק המגורים הגרמני רחוק ממיצוי ולכן מפנה את התקבולים ממכירת דירות לרכישת נכסים חדשים שמושכרים בשכ"ד נמוך ומתאימים לשני שלבי ההשבחה כאמור לעיל. הפער בין א) מחירי המכירה ל- ב) מחירי הקניה בתוספת תקציב ההשבחה, מהווה אומדן עיקרי לכושר הרווחיות ארוך הטווח של החברה ("רווחיות כלכלית").

להלן התחשיבים הכלכליים והחשבונאיים של הרווחיות הגולמית:

¹ המונח חברה מתייחס גם לחברות מוחזקות במשירין ובעקיפין.
² באמצעות מזכר הבנות (שאינו מחייב משפטית את השלמת העסקה).

תחשיב כלכלי	מרץ-דצמבר שנת 2024		ינואר – 15 במרץ 2025		הערות
	סה"כ	למ"ר	סה"כ	למ"ר	
סך יח"ד	40		16		רווחיות כלכלית גבוהה
סך התמורה	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 5,263,789	€ 4,216	התקבולים ממכירת דירות מושקעים ברכישת נכסים חדשים המושכרים בשכ"ד של כ- 7 אירו למ"ר בלבד. תמורת המכירה גבוהה בכ- 60% מעלות הרכישה של נכסים אלה, כולל יתרת עלויות ביצוע
עלות רכישת נכסים חדשים ("שחלוף")	€ 4,410,234	€ 2,206	€ 2,754,833	€ 2,206	
יתרת עלות ביצוע (CAPEX) לסטנדרט מכירה) - בין 300 ל-400 אירו למ"ר	€ 699,563	€ 350	€ 436,979	€ 350	
רווח גולמי כלכלי	€ 3,227,624	€ 1,615	€ 2,071,978	€ 1,660	
רווחיות גולמית כלכלית מסך התמורה	38.7%		39.4%		
רווחיות גולמית כלכלית – מסך עלות הרכישה + עלות ביצוע	63.2%		64.9%		

תחשיב חשבונאי	מרץ-דצמבר שנת 2024		ינואר – 15 במרץ 2025		הערות
	סה"כ	למ"ר	סה"כ	למ"ר	
סך יח"ד	40		16		
סך התמורה	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 5,263,789	€ 4,216	בעקבות השבחה של כ- 40% בשכ"ד המצרפי ממועד רכישת הנכסים, השווי ה-IFRS של תיק הנכסים של ארגו גבוה בכ- 25% מעלות רכישתם
עלות IFRS (השווי בספרים)	€ 5,897,174	€ 2,950	€ 3,643,895	€ 2,919	
יתרת עלות ביצוע- Capex לצורך מכירה	€ 144,618	€ 72	€ 187,277	€ 150	
רווח גולמי חשבונאי	€ 2,295,629	€ 1,149	€ 1,432,618	€ 1,147	
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך התמורה	27.5%		27.2%		
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך השווי בספרים	38.9%		39.3%		

להערכת החברה, תזרימי המזומנים שינבעו ממכירת הדירות יאפשרו לחברה לרכוש דירות חדשות ביחס של 2:1, כלומר מימוש 100 דירות שהושבחו יספק את ההון העצמי הדרוש לרכישת 200 דירות חדשות המיועדות להשבחה (בהתאם לעלות הרכישה הממוצעת של נכסים שרכשה החברה בשנים עשר החודשים האחרונים ותחת הנחת מינוף של 50%).

פוטנציאל צבר רווחים ממכירת דירות:³ לכל הפחות, כ- 4,022 דירות בשטח של 272 א' מ"ר מתאימות לפעילות זו. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ- 4,216 אירו למ"ר) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ- 2,630 אירו למ"ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 200 ל-300 אירו למ"ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ- 363 מ' אירו⁴ בגין הדירות שבבעלות החברה, שאינו בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים של החברה.

שווי בספרים אל מול עלות ההקמה: הפער הגבוה בין עלות ההקמה (5,000 אירו למ"ר⁵), בהנחה שמרכיב הקרקע הינו 25% מעלויות הפיתוח) ושווי הנדל"ן בספרים (כ- 2,630 אירו למ"ר) בשילוב עודפי הביקוש למגורים בלייפציג ודרזדן עניקו, 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 2024 תזרים מזומנים חיובי משמעותי ממימון מחדש בהיקף של כ-15.8 מ' אירו. יש לציין, כי כל המימונים מתבצעים בחברות נכדות 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.

תזרים חופשי (תזרים מהשבחת שכ"ד + תזרים ממכירת דירות + Capex - FFO): התזרים החופשי של החברה מסתכם בכ- 31.8 מ' אירו (במונחים שנתיים) כלהלן: (1) תזרים הנובע מפעילות ההשבחה השוטפת (ממומש באמצעות refinancing) בהיקף של כ- 18 מ' אירו (ממוצע שלוש השנים האחרונות), בתוספת (2) תזרים ממכירת דירות בהיקף

³ המידע המתואר בסעיף זה בקשר עם פוטנציאל צבר רווחים מפעילות ה-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) מס' יחידות הדיוור שזוהו על ידי הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C; (2) הרווח הגולמי החשבונאי למ"ר שייירשם לחברה ממכירת דירות; (3) שיעור הבעלות הנמוך בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (4) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, ירידה במחיר מכירה ממוצע למ"ר, 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.

⁴ לצורך חישוב פוטנציאל צבר הרווחים נלקחה יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה של 250 אירו למ"ר המהווה את אמצע הטווח של בין 200 ל-300 אירו למ"ר.

⁵ ראה מצגת למשקיעים של חברת וונוביה לרבעון הרביעי של שנת 2023 שפורסמה בחודש מרץ 2024.

שנתי של כ- 10 מ' אירו (הערכת החברה בהתאם לקצב המכירות מתחילת השנה), בתוספת (3) FFO בהיקף של כ-10.8 מ' אירו (רבעון רביעי 2024 במונחים שנתיים), בניכוי (4) Capex שנתי בהיקף של כ-7.0 מ' אירו.

▪ **עסקאות חדשות:** במהלך שנת 2024 חתמה החברה על עסקאות לרכישת נכסי מגורים (כולל הסכמי בלעדיות) בהיקף של 79 מ' אירו, והשלימה עסקאות בהיקף של 52.4 מ' אירו. החברה צופה גידול משמעותי בהיקף העסקאות לרכישת נכסים חדשים בשנת 2025.

▪ **הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-419.4 מ' אירו (כ-20.40 אירו למניה). השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-NTA הסתכם בכ-452.3 מ' אירו (כ-22.00 אירו למניה).

▪ **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח⁶ יחס ה-LTV הינו כ-42.5%. ביום 2 בדצמבר 2024 אשררה חברת מעלות S&P דירוג ilA לחברה תוך העלאת התחזית לחיובית ודירוג ilA+ להלוואה מגוף מוסדי.

▪ **נזילות:** נכון למועד הדוח לחברה יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים שהסתכמו בכ-47.6 מ' אירו, מסך זה 2.5 מ' אירו הינם פקדונות משועבדים (המוצגים בדוחות הכספיים כנכסים לא שוטפים) כנגד הלוואות. בנוסף, נכון למועד הדוח לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-45.5 מ' אירו, מתוכם, נכון למועד חתימת הדוח: (א) נכסים בשווי של כ-6.1 מ' אירו משמשים כבטוחה להלוואה בסך של כ-2.5 מ' אירו שנמשכה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025. (ב) נכסים בשווי של 20.2 מ' אירו שביחד עם נכסים נוספים שנרכשו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 ועסקאות נוספות שהשלמתן צפויה בשבועות הקרובים ישמשו לבטוחה להלוואה בסך כולל של כ-24.9 מ' אירו שצפויה להמשך במהלך הרבעון השני של שנת 2025, לפרטים נוספים ראה ס' 3.3 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.

⁶ חוב נטו (חוב בניכוי מזומן ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.



2 תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 נכסי מגורים

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, בבעלות החברה 392 מבני מגורים הכוללים 4,078 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-274.3 מ"ר (בתוספת של 767 חניות) המניבים שכ"ד שנתי (בהנחת תפוסה מלאה) של כ-29.7 מ' אירו. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-735.9 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2024):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ⁷ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר ⁸ לחודש ⁹	תשואת שכ"ד ⁹	שווי בספרים למ"ר ¹⁰ (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁰ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹¹	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	2,249	149,028	15,863	8.55	3.90%	2,729	23,773	13.24	5.85%	55%	96%	97%
דרזדן	1,258	86,163	9,711	8.98	3.88%	2,907	13,707	13.10	5.47%	46%	95%	98%
מגדבורג	517	36,232	3,793	8.26	5.35%	1,958	4,445	9.90	6.27%	20%	92%	95%
הנובר	54	2,882	302	8.50	3.88%	2,700	464	13.41	5.96%	58%	96%	98%
סה"כ	4,078	274,305	29,668	8.64	4.03%	2,683	42,389	12.76	5.76%	48%	95%	97%

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 15 בפברואר 2025)¹²

בנוסף ל-4,153 יח"ד שהינן תחת בעלות נכון ליום 15 בפברואר 2025, נמצאת החברה נכון לאותו מועד בתהליך רכישה של כ-329 יח"ד מתוכם כ-142 יח"ד תחת חוזה רכישה נוטריוני וכ-187 תחת הסכמי בלעדיות.

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹³ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר ¹⁴ לחודש ¹⁵	תשואת שכ"ד ¹⁵	שווי בספרים למ"ר ¹⁶	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹⁷ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁸	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	2,294	152,630	16,161	8.50	3.90%	2,717	24,303	13.21	5.86%	55%	96%	97%
דרזדן	1,268	87,106	9,799	8.96	3.89%	2,894	13,861	13.11	5.50%	46%	95%	98%
מגדבורג	517	36,232	3,793	8.26	5.35%	1,958	4,445	9.90	6.27%	20%	92%	95%
הנובר	74	3,984	403	7.99	4.09%	2,472	639	13.16	6.49%	65%	96%	98%
סה"כ	4,153	279,951	30,155	8.60	4.03%	2,670	43,248	12.76	5.79%	48%	95%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	272	18,624	1,646	6.93	4.13%	2,143	2,923	12.97	7.33%	87%	98%	97%
דרזדן	32	2,282	223	7.55	4.16%	2,346	346	12.54	6.46%	66%	89%	98%
מגדבורג	10	755	60	5.71	4.86%	1,638	87	9.50	7.04%	66%	78%	95%
הנובר	15	983	100	7.79	5.11%	1,983	150	13.00	7.69%	67%	93%	98%
סה"כ	329	22,644	2,029	6.99	4.19%	2,139	3,506	12.80	7.24%	83%	96%	97%

⁷ 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 31.12.2024.

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

⁹ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

¹⁰ שכ"ד השנתי הצפי 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 2024 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

¹¹ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

¹² כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחויבת מבחינה משפטית).

¹³ 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 31.12.2024).

¹⁴ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

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

¹⁶ שווי בספרים למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר מועד הדוח, השווי בספרים שווה לסך עלות הרכישה הצפויה.

¹⁷ שכ"ד השנתי הצפי 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 2024 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

¹⁸ 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 (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁴	תשואת שכ"ד ¹⁵	שווי בספרים למ"ר ¹⁶	שכ"ד שנת לפי מחירי (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁸	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
סה"כ נכסים ליום 15 בפברואר 2025												
לייפציג	2,566	171,254	17,807	8.34	3.92%	2,654	27,227	13.19	5.99%	58%	96%	97%
דרזדן	1,300	89,388	10,021	8.94	3.89%	2,880	14,207	13.06	5.52%	46%	95%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,853	8.21	5.34%	1,951	4,532	9.89	6.28%	20%	91%	95%
הנובר	89	4,967	502	7.96	4.26%	2,375	789	13.13	6.68%	65%	95%	98%
סה"כ	4,482	302,595	32,184	8.49	4.04%	2,630	46,754	12.75	5.87%	50%	95%	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 בחוק¹⁹ ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות. **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ-50%**, על פי ההשכרות החדשות שהחברה מבצעת.

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

עיר	מס' יח"ד ²⁰	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 31 לדצמבר 2024	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2024	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הרביעי של שנת 2024	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 31 לדצמבר 2024	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 לדצמבר 2024
לייפציג	2,566	€ 8.34	€ 12.08	€ 13.19	58%	44%
דרזדן	1,300	€ 8.94	€ 12.18	€ 13.06	46%	51%
מגדבורג	527	€ 8.21	€ 9.57	€ 9.89	20%	78%
הנובר	89	€ 7.96	€ 13.24	€ 13.13	65%	13%
סה"כ	4,482	€ 8.49	€ 11.78	€ 12.75	50%	50%

במהלך שנת 2024 ביצעה החברה 502 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-13% מממוצע²² מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בשנת 2024).

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

Q4 2024	Q3 2024	Q2 2024	Q1 2024	Q4 2023	Q3 2023	Q2 2023	Q1 2023	
105	130	151	116	125	155	111	124	מס' השכרות חדשות
€ 12.75	€ 12.46	€ 12.15	€ 12.01	€ 11.78	€ 11.54	€ 11.17	€ 11.04	שכ"ד ממוצע ¹⁷ למ"ר בהשכרות חדשות
8.9%	9.1%	9.8%	10.3%	9.0%	9.9%	9.4%	9.5%	שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)

¹⁹ 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 ההשוואתי). 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 בדבר עדכון חקיקת ר' סעיף 3.3 להלן.

²⁰ כולל נכסים תחת חוזי רכישת נוסטרייני (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה, ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

²¹ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

²² בתום שנת 2023 היו בבעלות החברה 3,718 יח"ד ובתום שנת 2024 3,990 יח"ד (לא כולל נכסים שנרכשו בסוף דצמבר), כך שבממוצע היו בבעלות החברה 3,854 יח"ד במהלך שנת 2024.

צמיחת שכ"ד L-F-L: שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הרביעי של שנת 2024 בכ-8.9% במונחים שנתיים ובכ-9.5% בממוצע לאורך שנת 2024 כולה.

צמיחת שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV): במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2024 חל שיפור של כ-8.2% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q4/2024 vs. Q4/2023).

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

פוטנציאל שיפור כולל אל מול הרכישה	יתרת פוטנציאל ההשכחה	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה ²³	שיעור השינוי השנתי*	שיעור השינוי המצטבר*	שכ"ד נכון ליום 31 בדצמבר 2024	שכ"ד בעת הרכישה	
134%	42%	5,351	9.2%	65%	3,770	2,289	בנכסים שנרכשו בשנת 2018 ²⁴
131%	54%	6,326	8.4%	50%	4,119	2,744	בנכסים שנרכשו בשנת 2019
124%	51%	5,626	9.6%	48%	3,722	2,514	בנכסים שנרכשו בשנת 2020
111%	55%	7,940	9.0%	36%	5,123	3,771	בנכסים שנרכשו בשנת 2021
117%	64%	8,661	10.7%	32%	5,276	3,996	בנכסים שנרכשו בשנת 2022
121%	54%	33,904	9.4%	44%	22,010	15,314	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-7 שנים.

2.2 מכירת דירות לאחר הסבתן מדירות להשכרה לדירות למכירה (R2C):

מכירות בפועל

בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 עד ליום 15 במרץ 2025, נמכרו (לרבות הרשמות) 16 יח"ד בתמורה לסך כספי של 5.26 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר, בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו במהלך החודשים מרץ-דצמבר 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר.

- על מנת להימנע מפגיעה בהכנסותיה השוטפות משכ"ד, החברה שואפת למכור דירות מאוכלסות או דירות שהתפנו במסגרת תהליך תחלופת הדיירים השוטף. מודל זה אינו מצריך ריתוק הון עצמי נוסף או פגיעה בתזרים לפני יום מסירת הדירה.

- במקביל, בכוונת החברה להפנות את תמורת המכירה לרכישת נכסים שלא נוהלו באופן מיטבי ע"י בעליהם (מוכרים פרטיים) המניבים שכ"ד נמוך משמעותית משכ"ד הממוצע בכלל נכסי החברה. כפועל יוצא, החברה מעריכה כי מחירי הרכישה של הנכסים החדשים צפויים להיות נמוכים מהשווי הממוצע בספרים של תיק הנכסים הנוכחי. הנכסים החדשים מיועדים גם הם להשכחה, פרצלציה ומכירת דירות בעתיד.

- החברה מתכוונת להרחיב את היקף פעילות מכירת הדירות בחודשים הקרובים, כאשר עיקר הדגש בשלב זה הינו שיפור שיעורי הרווחיות הגולמית והקמת תשתית שיווק ומכירה שתאפשר, החל משנת 2025, פעילות מכירה בהיקפים משמעותיים יותר.

²³ 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 2024 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

²⁴ ללא נכסים בתהליך פיתוח מחדש.

רגולציה וסטטוס משפטי

תהליך מכירת הדירות כרוך בפרוצדורות תכנוניות, רישום בית משותף בטאבו, שיפוץ, שיווק ומכירה.

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

(א) הגנה מפינוי²⁵ - 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'.

מתוך 4,022 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C -

(1) 792 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) 770 יח"ד נרשמו בבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 בדצמבר 2024 ועל כן לשוכרים הקיימים עומדת הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה אינה חלה עוד.

(3) 1,727 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 733 יח"ד, 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				
לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ	שטח להשכרה (מ"ר)
155,641	82,049	34,195	271,885	
216	119	41	376	מס' בניינים
2,330	1,205	487	4,022	מס' יח"ד
10.8	10.1	11.9	10.7	מס יח"ד לבניין
91%	93%	92%	90%	% מסך יחידות הדיור

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל R2C 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) 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.

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 דוח תקופתי זה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

²⁵ 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.

2.3 נדל"ן מניב לפיתוח (משרדים)²⁶

לחברה מתחם קרקע בשטח של כ-11.8 דונם הנמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהייך/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.

בנוסף, בשנים האחרונות, פועלת החברה לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה שמטרתה לאפשר פיתוח (חלף שימוש החניה) של שני מגדלי משרדים מודרניים שיהיו "Landmark" בשטח נטו כולל של כ-15.3 א' מ"ר נטו להשכרה.

בשל התארכות משך זמן אישור התכנית לעיל, החברה בוחנת אלטרנטיבות נוספות.

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 2024 שווי המתחם בכללותו הינו כ-21.2 מ' אירו, מתוכם 16.8 מ' אירו משויכים לשווי המבנים הקיימים (וזכויות הבניה בקומת mezzanine) בהתבסס בין היתר על שיעור היוון של 4.69% ודמי שכירות מייצגים של 22 אירו למ"ר. השווי המיוחס לקרקע המשמשת כחניה הינו כ-4.4 מ' אירו.

בנוסף, לחברה נכס נוסף בתחום פעילות זה ששווי ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לסך של כ-4.8 מ' אירו. הנכס מושכר בחוזה שכירות ארוך טווח ולאור זאת לחברה אין כיום תוכניות קונקרטיות לגבי פיתוח שטחים נוספים בנכס.

2.4 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 שנקחו על ידי חברות נכדות שיתרתן למועד הדוח מסתכמות בכ-323,570 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-2.41% ומח"מ הלוואות האמורות עומד על כ-2.52 שנים. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על כלל הלוואות החברה, לרבות הלוואה מגוף מוסדי ישראלי, הינו כ-2.62%, ומח"מ כלל הלוואות עומד על כ-2.74 שנים.

• הלוואה מגוף מוסדי ישראלי – לפרטים בדבר הלוואה שנטלה החברה מגוף מוסדי במהלך שנת 2022, ראה ביאור 5.5 (ג) בדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2024 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

2.5 סביבת הפעילות

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

²⁶ המידע המתואר בקשר עם פרויקטי ההשבחה 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 משאביים הוניים הנדרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו/או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה.

אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח

3

רכישת נכסי מגורים – במהלך שנת 2024 רכשה החברה 578 יח"ד ב-55 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר

3.1

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 2024 ועד ליום 31 בדצמבר 2024						
סך עלויות רכישה	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	שטח להשכרה (מ"ר)	מס' יח"ד	מס' נכסים	עיר	
€ 37,471,052	€ 1,592,147	16,546	228	21	לייפציג	עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.12.2024
€ 11,219,446	€ 481,211	4,934	66	7	דרזדן	
€ 1,349,350	€ 56,149	701	8	1	מגדבורג	
€ 2,370,869	€ 101,580	1,210	18	2	הנובר	
€ 52,410,717	€ 2,231,087	23,391	320	31	סה"כ	
€ 25,062,322	€ 1,035,290	12,142	180	17	לייפציג	עסקאות בתהליך רכישה נכון ליום 31.12.2024
€ 4,498,285	€ 222,002	2,251	33	3	דרזדן	
€ 1,237,400	€ 60,102	755	10	1	מגדבורג	
€ 4,017,797	€ 200,589	2,085	35	3	הנובר	
€ 34,815,804	€ 1,517,983	17,234	258	24	סה"כ	
€ 87,226,521	€ 3,749,070	40,626	578	55		סה"כ

במהלך שנת 2024 השלימה החברה רכישת 320 יח"ד בהיקף כספי של 52.4 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2023), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.2 מ' אירו. במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-24 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח, לרכישת 258 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-34.8 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-1.52 מיליון אירו.

הסכמי מימון בנקאיים:

(א) מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים-

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 נמשכה ביום 31 במאי 2024. ההלוואה החדשה החליפה 3 הלוואות שיתרתן הסתכמה בכ-26.8 מ' אירו (להלן: "ההלוואות הקיימות") שהחברה 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' אירו), 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 חילצה 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) ונושאת ריבית בסיס שנתית משתנה בתוספת מרווח של 1.3% מעל ריבית הבסיס (אירובור ל-3 חודשים). במועד הפירעון הסופי ישולם סך הקרן (Bullet) בתשלום אחד, כשלחברה ניתנה הזכות לגדר ולקבע את ריבית הבסיס במועד שנוח לה. ההלוואה החדשה הובטחה, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים האמורים. לפרטים נוספים אודות ההלוואה החדשה ותנאיה העיקריים ראו בנספח א' לדוח מידי מיום 6 בפברואר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-013665].

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

ההלוואות הקיימות: סך של 6.5 מ' אירו מההלוואות הקיימות שהינן בריבית משתנה נפרע בעת ביצוע המימון מחדש. יתרת ההלוואות הקיימות בסך של כ-20.1 מ' אירו נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור שבין 0.94% ל-1.1% ועומדות לפירעון בחודשים יולי ודצמבר 2026. החברה, באמצעות חברות נכדות, הגיעה לסיכום מסחרי עם הבנק שהעניק את ההלוואות הקיימות, כי (בכפוף לאישור ועדת אשראי וחתימה על מסמכים משפטיים בהתאם לעניין) יתרת ההלוואות הקיימות הנושאות ריבית קבועה ותנאיהם ישמרו, כשההלוואות מובטחות כנגד פקדון משועבד (להלן: "**הפקדון המשועבד**") ביחס של 1:1 עד שימשו לצרכי מימון רכישת נכסים חדשים והעמדת מימון בדרך של מימון מחדש. בחודש אפריל 2024 התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות, בהסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס בסך כולל של 20 מ' אירו שנמשכו מהפקדון המשועבד במהלך החודשים מאי ויוני 2024, מהם: (1) סך 1.3 מיליון אירו שימש לצורך פירעון הלוואה מתאגיד בנקאי גרמני אחר. (2) סך של 13 מ' אירו וסך של 2.5 מ' אירו שימשו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים בשנת 2024 ובשנת 2025 בהתאמה. (3) סך של 3.2 מ' אירו שימש לצורך הגדלת המימון על נכסים קיימים (TOP UP).

התזרים הפנוי שנבע לחברה משילוב המימון מחדש נשוא ההלוואה החדשה (סך של 11.9 מ' אירו) והתזרים הפנוי שנבע לחברה מהגדלת המימון מחדש על הנכסים הקיימים (TOP UP בסך של 3.2 מ' אירו) הסתכם לסך כולל של 15.1 מ' אירו.

(ב) מימון רכישת נכסים חדשים-

ביום 17 באפריל 2024, התקשרה החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואת נון ריקורס בהיקף של 5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם הסתכמה לסך של כ-10.8 מיליון אירו. הסכם הלוואה על סך של 3.86 מיליון בין חברה נכדה לתאגיד הבנקאי נחתם בחודש יוני 2024 לתקופה של חמש שנים, ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.16% לשנה, והיא נמשכה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024. הסכם על יתרת ההלוואה בסך של 1.15 מיליון אירו נחתם ביום 28 באוקטובר 2024 לתקופה של 5 שנים, הלוואה זו נושאת ריבית קבועה בשיעור של 3.6%. ההלוואה נמשכה ברבעון הרביעי של שנת 2024.

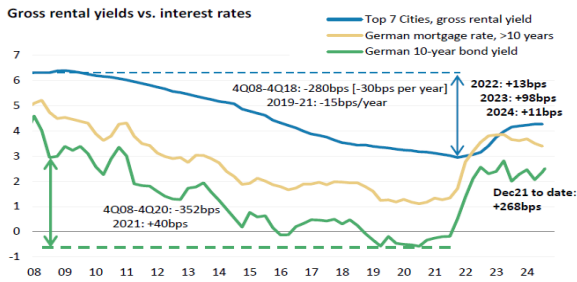
ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-24.9 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-45.7 מיליון אירו, מהם עסקאות בהיקף של כ-20.2 מ' הושלמו למועד חתימת הדוח, כשהשלמת יתרת העסקאות צפויה עד למועד משיכת ההלוואות. הסכמי הלוואות ומשיכת ההלוואות צפויה בתחילת הרבעון השני של שנת 2025 לתקופה של 5 שנים, כשהריבית צפויה להתבסס על מרווח של 1.29% מעל שער הריבית לתקופה זו.

3.2 הנפקת מניות לציבור

ביום 18 בספטמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף [מס' אסמכתא 2024-01-604199] מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-049141]. בדוח ההצעה הוצעו לציבור 2,945,500 מניות רגילות של החברה, בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א (להלן: "**המניות**") או "**המניות המוצעות**"). המניות הוצעו לציבור ב-29,455 יחידות (להלן: "**היחידות**"), בדרך של הצעה אחידה, במכרז על מחיר היחידה, כאשר המחיר המזערי של היחידה (הכוללת 100 מניות) היה 8,950 ש"ח. מתוך היחידות שהוצעו לציבור במכרז, ביחס ל-24,273 יחידות (המהוות כ-82.4% מהיחידות המוצעות בהנפקה לציבור על פי דוח ההצעה) ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם פורטו בדוח ההצעה. במכרז שהתקיים ביום 19 בספטמבר 2024 נתקבלו 45 בקשות לרכישת 27,620 יחידות (כולל 17 בקשות ממשקיעים מסווגים לרכישת 24,273 יחידות כאמור לעיל). מחיר היחידה שנקבע במכרז הינו 8,970 ש"ח. בהתאם לתוצאות המכרז הנפיקה החברה ביום 22 בספטמבר 2024 2,458,100 מניות בתמורה כוללת (ברוטו) של כ-220,492 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים אודות תוצאות ההנפקה על פי דוח ההצעה כאמור ראו בדיווח מיידי מיום 22 בספטמבר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-604603] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

סביבה מאקרו כלכלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

Exhibit 11: The increase in bond yields and mortgage rates appears to be moderating



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

עלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 הביאה להידוק מוניטרי של הבנק המרכזי האירופאי במהלכו הועלתה הריבית לרמה של 4.5% בספט' 2023 (יוער כי התייחסות למלחמת אוקראינה-רוסיה, מחירי האנרגיה ואינפלציה - ניתנה במסגרת הדוחות התקופתיים הקודמים של החברה לשנים 2022 ו-2023). לאור התמתנות קצב האינפלציה בגוש האירו, הבנק המרכזי האירופאי החל בהורדת הריבית בגוש היורו ב-יוני 2024 ב-25 נקודות בסיס. מאז ביצע הבנק עוד 4 הורדות ריבית כשבמצטבר מיוני 2024 ירדה ריבית הבנק המרכזי ב-125 נק' בסיס לרמה של 2.75% נכון לפברואר 2025.

העלאות הריבית של הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית הנומינלית כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-290 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.78% כיום. התשואה קפצה בכ-40 נק' בסיס מאז תחילת מרץ 2025 בעקבות כוונת ממשלת גרמניה העתידית להגדיל את הגרעון לצורך מימון השקעה בתשתיות ובביטחון

הריבית הריאלית עלתה באופן מתון יותר בתקופה זו - תשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-10 שנים עומדת על כ-0.69% כיום.

כפועל יוצא חלה ירידה בהיקפי העסקאות בנדל"ן, במחירי הנכסים (שהתבטאה 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 2025. בנוסף, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים וההיצע המוגבל של דיור איכותי במרכזי הערים, יתמכו בהמשך מגמת צמיחת שכר הדירה ובמחירי נדל"ן למגורים 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 וכן בתקופת 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, בטווח הבינוני-ארוך, הביקוש לדירות מגורים 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 Division²⁷. האוכלוסייה בלייפציג ובדרזדן צפויה לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030²⁸. בנוסף צפויות השקעות חדשות בתחום הלוגיסטיקה בלייפציג ובתחום השבבים בדרזדן (השקעה של כ-3.5 מיליארד אירו במפעל שבבים של TSMC) שהוכרזו בשנתיים האחרונות, צפויות להביא לגידול בהגירה של אוכלוסייה חזקה אל מרכזי ערי הפעילות.
- (2) **הגירת עבודה** - ראש משרד העבודה הפדרלי בגרמניה הצהיר במהלך שנת 2023, 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 הגרמני²⁹. 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 מאוקראינה תרמה לגידול של 1.1 מיליון במס' התושבים בגרמניה³⁰. 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 בגרמניה³¹.
- (3) **דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים מהווים את אחד מאפיקי ההשקעה הריאליים המרכזיים למשקי הבית בגרמניה, הנהנים גם מהטבות מס משמעותיות בגין השקעה בנכסים אלו**

²⁷ World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations
²⁸ Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research, German residential chartbook January 24, 2023
²⁹ Serious Absence of Skilled Workers in Germany - 400,000 Employees Required to Cover Labour Demands Annually
³⁰ בחתום למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024
³¹ Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023
 12 - א

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

עודף הביקוש המבני בהשוואה להיצע בהאטה לדירות קונדו למגורים לעשירונים העליונים בבניינים איכותיים ובמיקומים מרכזיים, "מייצר" נכס השקעה המצוי במחסור מתמשך וגדל, 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 חלק מחסכוניותיהם להשקעה בדירות מגורים.

(ג) מרווח של כ-3.3% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-290 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-10 שנים בגרמניה עדיין נמוכה מאוד בשיעור של 0.69%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן (שבבעלות החברה) למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על כ-3.4%.

מנגד, להערכת החברה, כשלים מבנים מעכבים את כוחות השוק מלהדביק את הביקוש וגורמים לפער מבני (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 Federation³² מראה, כי נכון לסוף שנת 2024 הגרעון צפוי להגיע לחוסר של כ-600 א' יח"ד חדשות בכל גרמניה והוא צפוי להמשיך ולגדול לחוסר של 830 א' יח"ד חדשות בתום שנת 2027. במקביל, בלייפציג ובדרזדן צפוי מחסור של כ-60,000 א' יח"ד חדשות עד שנת 2030 (כ-19% ו-17% בהתאמה מסך מלאי הדירות הקיים) (כש-8 השנים האחרונות בלבד נוצר בלייפציג מחסור מצטבר של 24 א' יח"ד חדשות (עודף ביקוש על היצע שנצטרף לפער מצטבר משנים קודמות)³³.

(2) האטה בהיצע כתוצאה מעליה חדה בעלויות הבניה של דירות חדשות שהובילה לירידה חדה בביצוע פרויקטים חדשים לבניה למגורים - הקפיצה במחירי הסחורות התבטאה גם בעלייה משמעותית בעלויות הבניה בגרמניה במהלך השנים 2021 ו-2022 בשיעור של כ-20% במצטבר, כשבמהלך שנת 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, בשנים 2022 וב-2023 נרשמה ירידה בהשלמות הבניה אל מתחת ל-300,000 יח"ד, כשהצפי לשנים 2024 ו-2025 הוא סביב 200,000 יח"ד בשנה³⁴ אל מול יעד ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה³⁵. כמו כן החל ממרץ 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2024 קטנו ב-25% ביחס למרץ 2022³⁶.

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של כ-3.4% 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 המייצר תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

להערכת החברה פערי ההיצע והביקוש המבניים תומכים 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;

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

³² מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2024 באתר החברה.

³³ BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany 2024

³⁴ BNP Paribas- Residential Report Germany 2024

³⁵ destatis and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)

³⁶ Destatis - אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני

השקעות בין מזומן לנכסים ריאליים; (7) התפתחויות עתידית בשיעורי האינפלציה, תשואות ומרווחי התשואה בין תשואת 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"), המצ"ב לדוח תקופתי זה, 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)

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	11,562	27,531	
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	11,622	17,558	
מלאי דירות למכירה	-	1,186	
נכסים פיננסים	1,219	979	
חייבים ויתרות חובה אחרות	2,455	4,405	
	26,858	51,659	סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים
נדליין להשקעה	666,410	757,275	
נדליין להשקעה – זכויות בנייה	13,116	25,438	
חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה	403	4,061	
מסים נדחים	513	938	
	680,442	787,712	סה"כ נכסים לא שוטפים
	707,300	839,371	סה"כ נכסים

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2023	ליום 31 בדצמבר 2024	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	
			התחייבויות שוטפות
סיווג לזמן קצר בהתאם ללוחות הסילוקין המקורי של הלוואות.	6,618	35,234	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	8,856	12,300	זכאים ויתרות זכות
	15,474	47,534	סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות לא שוטפות
	341,909	344,968	הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסים והאחרות
	19,674	27,452	מסים נדחים
	361,583	372,420	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	330,243	419,417	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	707,300	839,371	סה"כ התחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	16,600	21,386	25,034	הכנסות מהשכרת נכסים
	6,095	7,998	9,192	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(6,095)	(7,998)	(9,192)	הוצאות ניהול נכסים
	(3,261)	(3,793)	(3,930)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	13,339	17,593	21,104	רווח גולמי מהשכרת נכסים
	-	-	3,521	הכנסות ממכירת דירות
	-	-	(2,509)	עלות מכר דירות
	-	-	1,012	רווח גולמי ממכירת דירות
	(5,653)	(6,437)	(8,700)	הוצאות הנהלה וכלליות
	7,686	11,156	13,416	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	27,022	(45,352)	41,820	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
	34,708	(45,667)	55,236	רווח (הפסד) תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים ומימון מחדש.	(5,523)	(7,636)	(9,888)	הוצאות מימון, נטו
	3,215	2,400	(2,604)	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים והפרשי שער, נטו
	32,400	(50,903)	42,744	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(5,125)	7,408	(7,560)	מסים על ההכנסה
	27,275	(43,495)	35,184	רווח (הפסד) נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת	8,842	12,900	18,422	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה ³⁷	(155,469)	(65,936)	(72,889)	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.
תזרימי מזומנים מ/לפעילות מימון (למעט מימון מחדש)	119,296	19,648	38,665	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.
תזרימי מזומנים מפעילות מימון מחדש*	19,999	17,568	30,494	לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים.

*יצוין כי בשל כללי חשבונאות מקובלים תזרימי המזומנים המופיעים במסגרת הדוחות הכספים מפעילות מימון מחדש בסך של 30,494 אלפי אירו לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2024 "מנופחים" בשל אופן הטיפול החשבונאי בהחלפת הלוואות כאמור בסעיף 3.2 (ב') לעיל. תזרימי המזומנים לתקופה זו בפועל הסתכמו לסך של כ-15.8 מ' אירו כמצוין בס' 1.2 בעמוד 2 לעיל.

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 2024 לחברה בדוחות הסולו שלה (אך לא בדו"חות המאוחדים), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת שהסתכם בכ-0.6 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 הדוח, המזומנים, שווי המזומנים ויתרות נזילות בחברה (סולו) מסתכמים בכ-32.4 מיליון אירו, בהשוואה להתחייבויות שוטפות בחברה (סולו) בסך של כ-1.3 מיליון אירו, כך שבחברה (סולו), נכון למועד חתימת הדוח, קיים עודף בהון החוזר בסך של כ-31.1 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-18.4 מ' אירו בשנת 2024. לפרטים נוספים ראה דוח בדבר מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

³⁷ כולל הפקדת פקדונות מוגבלים לתקופת ביניים במסגרת מימון מחדש.

4. מדד NTA³⁸ - שווי נכסי נקי ו-FFO (Funds from Operations)

להלן חישוב שווי ה-NTA של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024:

NTA	
אלפי אירו	
419,417	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
32,838	בתוספת מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה
452,255	סה"כ
22.0	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 משערוך שווי הון של נכסים והתחייבויות. מדובר בעיקר בהתאמות שווי הון של נדל"ן להשקעה, רווחי והפסדי הון שונים, הפחתות שונות, התאמת הוצאות בגין פיתוח עסקי, שינוי בשווי ההון 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.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	(Funds from Operations) FFO
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
(43,495)	35,184	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") [*] :
-	(1,012)	נטרול רווח ממכירת דירות
-	-	פחת והפחתות
56,823	(41,820)	שינויים בשווי ההון של נדל"ן להשקעה
373	801	הוצאות חד פעמיות או חריגות
(2,400)	2,604	שינויים בשווי הון של מכשירים פיננסיים לרבות הפרשי שער
(7,408)	7,560	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
3,893	3,317	FFO לפי גישת הרשות לניירות ערך המיוחס לבעלי המניות של החברה
381	1,824	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ³⁹

³⁸ NTA-Net Tangible Assets – הון עצמי בתוספת מיסים נדחים
³⁹ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך שהתוצאות מייצגות תקופות פעילות מלאות.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
635	1,085	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח ⁴⁰
		התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
2,451	3,552	עלות תשלום מבוסס מניות
784	705	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
821	272	נטרול פעילות הפיתוח העסקי
8,965	10,755	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.

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

הסכמי בלעדיות לרכישת 159 יח"ד בלייפציג ובדרזדן

במהלך התקופה שמאז 1 בינואר 2025 ועד 28 בפברואר 2025, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, בהסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 13 בניינים הכוללים 137 יח"ד בעיר לייפציג ו-22 יח"ד בעיר דרזדן עם שטח כולל להשכרה של כ-11,957 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-1.03 מיליון אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלו (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכם רכש נוטריוני והשלמת העסקה, צפויה להסתכם לסך של כ-26.3 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 הלוואה הנקובה בש"ח, מסתכם לכ-3.8% ממאזן החברה. למועד הדוח ולמועד חתימת הדוח לחברה עסקאות הגנה בערך נומינלי של כ-25 מ' אירו וכ-30 מ' אירו, בהתאמה 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 2024:

-10%	-5%	שווי הוגן	5%	10%	
(1,728)	(866)	(274,029)	870	1,744	הלוואה בריבית קבועה
(75)	(37)	-	37	75	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(1,803)	(903)	(274,029)	907	1,819	סה"כ

בנוסף, שינוי בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בגין חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (457 אלפי אירו).

⁴⁰ 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 הוצאות מימון) בגינם תוקנו לתקופת פעילות מלאה.

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

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה בשל שינוי בשערי החליפין (באלפי אירו) :
שינוי בשער החליפין של האירו מול הש"ח .

31 בדצמבר 2024 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,663	2,832	(56,632)	(2,832)	(5,663)	הלוואה בריבית קבועה
(50)	(25)	495	25	50	מזומן המוחזק בש"ח
(2,500)	(1,250)	523	1,250	2,500	עסקאות הגנה
3,114	1,557	(55,614)	(1,557)	(3,114)	סה"כ

31 בדצמבר 2023 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,359	2,680	(54,676)	(2,680)	(5,359)	הלוואה בריבית קבועה
(10)	(5)	104	5	10	מזומן המוחזק בש"ח
5,349	2,675	(54,572)	(2,675)	(5,349)	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 (NV⁴¹) 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 יו"-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

⁴¹ 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.

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 בהולנד⁴². 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 שניים (ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk ו-Bert van den Heuvel) מבין חמשת חברי הדירקטוריון, אינם דוברי עברית. לעניין זה יצוין כי Monique van Dijken Eeuwijk ו-Bert van den Heuvel אשר השתתפו בישיבת הדירקטוריון לדיון ואישור הדוח של החברה ואישור 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) דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית

ביום 5 באוגוסט 2021 קבע דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הנדרש של דירקטורים בדירקטוריון, שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כמשמעותה לפי סעיף 240 לחוק החברות, יהא 3 (כולל דירקטורים חיצוניים) וזאת בהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה; יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח ה"ה ניר אילני, Lambertus Van den Heuvel ו-Monique van Dijken Eeuwijk הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים אודות השכלתם וניסיונם העסקי של כלל חברי הדירקטוריון ראו בתקנה 26 בפרק ד' ("פרטים נוספים על התאגיד") המצ"ב לדוח תקופתי זה;

יובהר כי בתקופה המדווחת לא דווח על שינוי במצבת הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, למעט כמפורט להלן: ביום 7 בינואר 2025 הסתיימה כהונתו של מר Peter Bodis כדירקטור בדירקטוריון החברה (לעניין זה ראו דיווח מיידי מאותו מועד – מס' אסמכתא 2025-01-002622). יצוין כי החברה ראתה את מר Bodis, אשר כיהן כדירקטור בדירקטוריון החברה מיום 12 באפריל 2021, כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

(4) דירקטורים בלתי תלויים

יצוין כי נכון למועד הדוח מכהנים בדירקטוריון החברה 3 דירקטורים בלתי תלויים – ה"ה Monique van Dijken Eeuwijk (דח"צית), Lambertus Van den Heuvel (דח"צ) וניר אילני (דירקטור בלתי תלוי) - וזאת מתוך 5 חברי דירקטוריון מכהנים.

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 26 במרץ 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה מחדש כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיובית) בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 12 באפריל 2024.

מר Lambertus Van den Heuvel 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 למנותו מחדש כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיובי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023.

בהמשך לתיקון תקנון החברה מיום 27 במרץ 2024 באופן שמאפשר לסווג גם דירקטור אקזקוטיובי כדירקטור בלתי תלוי, ועדת הביקורת של החברה אישרה בישיבתה ביום 18 בנובמבר 2024, בהתבסס על הצהרתו של מר ניר אילני, כי מר אילני - שכהן כאמור כדירקטור אקזקוטיובי בדירקטוריון החברה כשלוש שנים - עונה על הגדרת "דירקטור בלתי תלוי", לפי סעיף 1 לחוק החברות, ולפיכך יסווג, החל מאותו מועד, כ"דירקטור בלתי תלוי" בדירקטוריון החברה. יודגש כי עם אישור מינויו של מר אילני לדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיובי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון (באסיפה הכללית השנתית מיום 7 בינואר 2025) חלף כהונתו כדירקטור אקזקוטיובי, ממשיך מר אילני לכהן כדירקטור בלתי תלוי בדירקטוריון החברה.

(5) תרומות

לא נקבעה מדיניות תרומות לחברה.

⁴² 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 256א, 256ב, 280א 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.

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

שם המבקר:	רו"ח אמיר לביא
תאריך תחילת כהונה:	27.07.2021
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, 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 2024 תכנית הביקורת כללה ביקורת בנושא ממשל תאגידי, רכישת נכסים, דיווחי non-gaap ומעקב אחר המלצות ביקורת פנים משנים קודמות.
היקף העסקה:	היקף העסקה בשנת 2024 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 8 באוגוסט 2024, 18 בנובמבר 2024 ו-19 במרץ 2025 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, דליוט ברייטמן, אלמגור, זהר ושות'. היקף שכ"ט עבור שירותי ביקורת וסקירה הסתכם לסך של כ-480 אלף ₪ לשנת 2024 ו-430 אלף ש"ח לשנת 2023. 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 בשנת 2023.

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-42%, וכ-37%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2024. מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.

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

Jones Lang LaSALLE

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;
בקשר ל- 59 נכסי מגורים 23 בספטמבר 2024; בקשר ל-80 נכסים 22 בינואר 2025.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;
Jones Lang LaSalle 23 בספטמבר 2024; 22 בינואר 2025.	שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;
ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette	פרטי נותני הערכות השווי;
למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן	פרטי השכלתם של מעריכי השווי;
אין	התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;
אין	הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;
לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים	פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;

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-56 נכסי מגורים 22 בספטמבר 2024 ; בקשר ל-52 8 בינואר 2025.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;
BNP Paribas 22 בספטמבר 2024 ; 8 בינואר 2025.	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 ;

20 במרץ, 2025

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

פרק ג: דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד ליום 31

בדצמבר 2024



לכבוד
הדירקטוריון של Argo Properties N.V.
ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף מחודש מאי 2024 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 2024 :

- 1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 20 במרץ 2025 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.
- 2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 20 במרץ 2025 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי ג' תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

בכבוד רב,
בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network
תל אביב, 20 במרץ, 2025.

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

משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il
משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראשל"צ	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2024**

ARGO Properties N.V.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2024**

באלפי אירו

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
2-3	דוח רואי החשבון המבקרים
	הדוחות הכספיים:
4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-39	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 2024 ו-2023 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. 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, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) 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 לשנה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו 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 2024.

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100
טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם
מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

כאמור בביאורים 2 ב', ח' ו-5, לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 2.

השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה (כולל נדל"ן להשקעה - זכויות בניה) ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכם לסך של כ- 782,713 אלפי אירו. בשנת 2024 החברה הכירה ברווח מעלייה בשווי ההוגן בסך של כ- 41,820 אלפי אירו.

כמפורט בביאור 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 2024, 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 2024 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 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 שישמשו 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 שנקטה; 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.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 20 במרץ, 2025

3

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד אילת	משרד נצרת
קרית המדע 3	מעלה השחרור 5	מרכז העירוני	מרג' אבן עאמר 9
מגדל הר חוצבים	ת.ד. 5648	ת.ד. 538	נצרת, 16100
ירושלים, 914510	חיפה, 3105502	אילת, 88104002	
ת.ח. 45396			
טלפון: 972 (2) 501 8888	טלפון: 972 (4) 860 7333	טלפון: 972 (8) 637 5676	טלפון: 972 (73) 399 4455
פקס: 972 (2) 537 4173	פקס: 972 (2) 867 2528	פקס: 972 (2) 637 1628	פקס: 972 (73) 637 4455
info-jer@deloitte.co.il	info-haifa@deloitte.co.il	info-eilat@deloitte.co.il	info-nazareth@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

ARGO Properties N.V.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי אירו	אלפי אירו	ביאור	
11,562	27,531	3	נכסים שוטפים מזומנים ושווי מזומנים פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות מלאי דירות למכירה נכסים פיננסיים חייבים ויתרות חובה
11,622	17,558	4	
	1,186	א13	
1,219	979	א12	
2,455	4,405	4	
26,858	51,659		
666,410	757,275	5	נכסים לא שוטפים נדל"ן להשקעה נדל"ן להשקעה - זכויות בנייה חייבים ויתרות חובה מסים נדחים
13,116	25,438	5	
403	4,061	4	
513	938	9	
680,442	787,712		
707,300	839,371		
6,618	35,234	7	התחייבויות שוטפות חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים זכאים ויתרות זכות
8,856	12,300	6	
15,474	47,534		
341,909	344,968	7	התחייבויות לא שוטפות הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים מסים נדחים
19,674	27,452	9	
361,583	372,420		
181	206	11	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
225,628	276,041		
83,400	114,774	ה11	
1,472	5,024	ג11	
19,562	23,372		
330,243	419,417		
707,300	839,371		

רון טירה
יו"ר דירקטוריון

גיא פריאל
סמנכ"ל כספים

גל טננבאום
מנכ"ל משותף

אופיר רחמים
מנכ"ל משותף

20 במרץ, 2025 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	
2022	2023	2024		
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו		
16,600	21,386	25,034		הכנסות מהשכרת נכסים
6,095	7,998	9,192		הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(6,095)	(7,998)	(9,192)		הוצאות ניהול נכסים
(3,261)	(3,793)	(3,930)		עלות אחזקת נכסים להשכרה
13,339	17,593	21,104		רווח גולמי מהשכרת נכסים
-	-	3,521	א13	הכנסות ממכירת דירות
-	-	(2,509)		עלות מכר דירות
-	-	1,012		רווח גולמי ממכירת דירות
(5,653)	(6,437)	(8,700)	ב13	הוצאות הנהלה וכלליות
7,686	11,156	13,416		רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
27,022	(45,352)	41,820		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
34,708	(45,667)	55,236		(הפסד) רווח תפעולי
(5,523)	(7,636)	(9,888)	ג13	הוצאות מימון, נטו
3,215	2,400	(2,604)	12	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
32,400	(50,903)	42,744		(הפסד) רווח לפני מסים על ההכנסה
(5,125)	7,408	(7,560)	9	מסים על ההכנסה
27,275	(43,495)	35,184		סה"כ (הפסד) רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
1.51	(2.40)	1.87	17	(הפסד) רווח בסיסי למניה
1.47	(2.40)	1.75		(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 2024

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
330,243	19,562	1,472	83,400	225,628	181
50,438	-	-	-	50,413	25
35,184	35,184	-	-	-	-
-	(31,374)	-	31,374	-	-
3,552	-	3,552	-	-	-
419,417	23,372	5,024	114,774	276,041	206

יתרה ליום 1 בינואר 2024
הנפקת מניות, נטו (*)
(הפסד) נקי וכולל
מיון לפי הוראות החוק בהולנד
עלות תשלום מבוסס מניות
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) ר' באור 11(ו).

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

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			(הפסד) רווח נקי
27,275	(43,495)	35,184	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד:
			הוצאות מימון, נטו
2,308	5,392	11,859	שינויים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו
(27,022)	56,823	(41,820)	עלות תשלום מבוסס מניות
1,987	2,451	3,552	מסים נדחים, נטו
5,146	(7,547)	7,353	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות
9,694	13,624	16,128	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
			שינויים במלאי דירות
(1,098)	(288)	(1,934)	יתרות חובה אחרות
246	(436)	1,719	עלייה בזכאים ויתרות זכות
8,842	12,900	18,422	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
			רכישת נדל"ן להשקעה
(143,371)	(64,329)	(56,025)	השקעות הוניות (CAPEX) בנדל"ן להשקעה (לרבות עלויות תכנון)
(3,714)	(5,350)	(7,253)	מימוש נכסים פיננסיים
1,850	-	-	הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו
(10,234)	3,716	(9,611)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(155,469)	(65,936)	(72,889)	
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
			ריבית ששולמה
(4,762)	(7,111)	(9,211)	קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו
130,657	33,877	5,370	פרעון הלוואות לזמן ארוך
(4,871)	(6,633)	(7,932)	קבלת הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש
45,000	24,250	38,266	פרעון הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש
(25,001)	(6,682)	(7,772)	רכישת עסקאות לקיבוע תקרת ריבית (CAP)
(1,728)	(485)	-	הנפקת מניות, נטו
-	-	50,438	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
139,295	37,216	69,159	
			שינוי במזומנים ושווי מזומנים
(7,332)	(15,847)	14,692	
(392)	57	1,277	השפעת השינויים בשערי החליפין
35,076	27,352	11,562	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
27,352	11,562	27,531	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
(המשך)

א. פעולות שלא במזומן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
362	876	1,263
		3,695
(3,902)	(2,474)	(1,784)

רכישת נדל"ן

סיווג מנדל"ן להשקעה למלאי

זכאים בגין פעילות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

תיאור 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 בהשכרה ורכישה של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בהסבת דירות למכירה ומכירתן (R2C) ובתחום נדל"ן מניב למגורים.

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 חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards) 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.

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 שחשבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנת הדיווח העוקבת:

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים: (המשך)

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.

במידת 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 וככל 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 הישגות 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.

ה. שווי מזומנים:

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ו. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי הינו שנה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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 ממימושו. 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.

מעבר מנדל"ן להשקעה למלאי:

החברה מסווגת נכסי דירות מנכסי נדל"ן להשקעה למלאי וזאת כאשר חל שינוי בשימוש בבנייני הדירות אשר נתמך בראיות בנוגע לשינוי ביעוד הנכס והפיכתו למלאי.

הראיות כוללות 3 תנאים מצטברים כלהלן: (1) הנכס עבר תהליך הסבה (להלן R2C) הכולל הליכי פיתוח מהותיים בעיקר במישורים רגולטורים ומשפטיים אשר מאפשרים, בין היתר, למכור כל דירה בנפרד ו/או כאשר עברה הדירה הנמכרת הליך שיפוץ משמעותי (2) הדירה בנכס נתפנתה/פנויה משוכרים ו/או עברה תהליך של השכרה מחדש (3) הדירה מוחזקת לצרכי מכירה.

למועד המעבר האמור, עלות המלאי של הדירה המועברת הינה השווי ההוגן עבור אותה דירה שהועברה בהתאם להערכת שווי אחרונה שנתקבלה טרם מועד המעבר מנדל"ן להשקעה למלאי.

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 פיסי, 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 לפעילות מימון.

יד. תיקונים לתקני חשבונאות ודיווח כספי:

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

א. 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 לישות לתום תקופת הדיווח ואינו מושפע מהצפי של הישות למימוש זכויות אלו.

התיקון הסיר את ההתייחסות לקיומה של זכות "בלתי מותנית" לדחיית סילוק של התחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח והבהיר כי אם הזכות לדחיית הסילוק כאמור מותנית בעמידה באמות מידה פיננסיות, הזכות קיימת אם הישות עומדת באמות המידה שנקבעו לתום תקופת הדיווח, גם אם בחינת העמידה באמות המידה נעשית על ידי המלווה למועד מאוחר יותר.

כמו כן, במסגרת התיקון נוספה הגדרה למונח "סילוק" על מנת להבהיר כי סילוק יכול להיות העברת מזומן, סחורות ושירותים או מכשירים הוניים של הישות עצמה לצד שכנגד. בהקשר זה, הובהר כי אם לפי תנאי ההתחייבות, לצד שכנגד יש אופציה לדרוש סילוק במכשירים הוניים של הישות, תנאי זה אינו משפיע על סיווג ההתחייבות כשוטפת או כלא שוטפת אם האופציה מסווגת כרכיב הוני נפרד בהתאם ל-32 IAS "מכשירים פיננסיים: הצגה".

התיקון משפיע רק על סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בדוח על המצב הכספי ולא על הסכום או על עיתוי ההכרה באותן התחייבויות או בהכנסות ובהוצאות הקשורות להן.

באוקטובר 2022 פורסם תיקון נוסף בדבר סיווג התחייבויות עם אמות מידה פיננסיות (להלן: תיקון 2022) אשר הבהיר כי רק אמות מידה פיננסיות אשר הישות נדרשת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפניה, משפיעות על זכותה של הישות לדחות סילוק התחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח, גם אם העמידה בהן נבחנת בפועל לאחר תקופת

תקנים חדשים, פרשנויות חדשות ותיקונים לתקנים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות: (המשך)

(1) תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" (בדבר סיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות): (המשך)

הדיווח. לעומת זאת, אמות מידה פיננסיות שישות נדרשת לעמוד בהן למועד מאוחר מסוף תקופת הדיווח אינן משפיעות על קיומה של הזכות כאמור לסוף תקופת הדיווח.

בנוסף, תיקון 2022 קובע כי אם זכותה של הישות לדחות את סילוק ההתחייבות למשך לפחות 12 חודש לאחר תקופת הדיווח 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.

לתקן החדש אין השפעה על החברה.

(2) החלטת ה-IFRS IC בנושא גילוי של הכנסות והוצאות עבור מגזרים בני דיווח בחודש יולי 2024, אישר ה-IASB את החלטת הוועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (ה-IFRS IC) בנושא גילוי של הכנסות והוצאות עבור מגזרים בני דיווח (להלן: ההחלטה).

ההחלטה דנה באופן היישום של דרישות הגילוי שנקבעו בסעיף 23 ל-IFRS 8 "מגזרי פעילות" והבהירה כי נדרש לכלול גילוי לגבי "פריטים מהותיים של הכנסה והוצאה" אם הם נכללים במידה של הרווח או ההפסד שנסקר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי (CODM), גם אם הם לא מסופקים לו בנפרד. כמו כן, הובהר כי "פריטים מהותיים של הכנסה והוצאה" אינם מוגבלים רק לפריטים חריגים או חד פעמיים.

בנוסף, ההחלטה הבהירה כי נדרש להפעיל שיקול דעת בקביעת היקף הגילוי שייכלל בדיווח המגזרי, בהתחשב בעובדות ובנסיבות הספציפיות של הישות, בעיקרון המרכזי של IFRS 8 ובעקרונות המהותיות שנקבעו ב-IAS 1 "הצגת דוחות כספיים".

ההחלטה יושמה על ידי החברה בדוחות כספיים אלה בדרך של יישום למפרע. כתוצאה מכך, הוסיפה החברה מידע לגבי הוצאות המימון בביאור המגזרים, ראה ביאור 16.

ב. תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

• תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (IFRS 18):

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1). מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן מתמקדים בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד- הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

תיקונים לתקני חשבונאות ודיווח כספי: (המשך)

תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות: (המשך)

• תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (IFRS 18): (המשך)

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025).

החברה בוחנת את השפעת IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומם, על הדוחות הכספיים.

ביאור 3 - מזומנים ושווי מזומנים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
5,345	5,811
6,217	21,720
11,562	27,531

פקדונות למשיכה מיידי
פקדונות לזמן קצר (1)

(1) ליום 31 בדצמבר 2024, כולל פקדונות בסך של כ- 21,105 אלפי אירו הנושאים ריבית שנתית משוקללת בשיעור של כ-2.88% לשנה, ופקדון בסך 412 אלפי אירו הנקוב בש"ח הנושא ריבית שנתית משוקללת בשיעור של כ-4.3%.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 4 - פקדונות מוגבלים השקעות נזילות וחייבים ויתרות חובה

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	
9,124	12,132	פקדונות מוגבלים (*)
2,538	5,426	השקעות נזילות
755	1,599	שוכרים, נטו
1,459	1,928	הוצאות מראש
301	878	חייבים ויתרות חובה אחרים
14,177	21,963	

(*) בעיקר בקשר להלוואות בנקאיות. בנוסף לחברה פקדונות מוגבלים בסך של 2,500 אלפי אירו המוצגים במסגרת חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך.

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	
634,680	657,826	נדל"ן מניב למגורים - רמה 3:
71,800	64,255	יתרה לתחילת השנה
-	(3,695)	רכישות ותוספות במשך השנה
7,356	46,623	סיווג למלאי
(56,010)	(8,296)	עליה בשווי הוגן
657,826	756,713	ירידה בשווי הוגן
		יתרה לסוף השנה (*)
28,900	21,700	נדל"ן מניב למסחר - רמה 3:
349	286	יתרה לתחילת השנה
-	4,014	רכישות ותוספות במשך השנה
(7,549)	-	עליה בשווי הוגן
21,700	26,000	ירידה בשווי הוגן
		יתרה לסוף השנה
679,526	782,713	

(*) ליום 31 בדצמבר 2024 לחברה זכויות בנייה בסך של 25,348 אלפי אירו. סך של 21,040 אלפי אירו נכללים במסגרת נדל"ן מניב למגורים בגין 11,496 מ"ר של זכויות בניה ששווים משקף שווי ממוצע של 1,830 אירו למטר. סך של 4,308 אלפי אירו נכללים במסגרת נדל"ן מניב למסחר בגין חטיבת קרקע בשטח של כ-6,500 מ"ר.

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

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

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		
2023	2024	
4.78%	5.09%	נדל"ן מניב למגורים:
1.78%	1.46%	שיעור היוון (Discount Rate) (%) (*)
1.21%	1.84%	שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
2.27%	2.28%	שיעור צמיחה לטווח ארוך (*)
10.77	11.72	שיעור אי תפוסה (Vacancy Rate) לזמן ארוך (%)
		דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)

(*) 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 מהוונים בשיעור ה-Cap Rate (המחסיר את שיעור הצמיחה לטווח מה-Discount Rate).

ד. הטבלה הבאה מציגה את הרגישות של הערכת השווי לשינויים בהנחות המהותיות ביותר בבסיס הערכת השווי של נדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	
(29,540)	(33,911)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים
31,615	37,383	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור היוון של נדל"ן להשקעה ביחס לנדל"ן מניב למגורים
31,339	36,516	עלייה של 5% בדמי שכירות מייצגים למ"ר
(31,339)	(36,516)	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 2024 לחברה הסכמי שכירות למגורים המשקפים בתפוסה הנוכחית הכנסות שכירות שנתיות בסך של כ- 29.7 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:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	
704	693	שנה ראשונה
662	624	שנה שנייה
624	472	שנה שלישית
396	259	שנה רביעית
258	257	שנה חמישית
959	696	שנה שישית ואילך
3,603	3,001	

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

(1) 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.

(2) 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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

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

(3) מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים:

- 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 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 שנמשכה ביום 31 במאי 2024. ההלוואה החדשה מחליפה 3 הלוואות שיתרתן בהיקף של כ-26.6 מיליון אירו.

ההלוואה החדשה:

הינה לתקופה של 5 שנים (עד ליום 31.1.2029) ונושאת ריבית שנתית משתנה בתוספת מרווח של 1.3% מעל שער האירובור ל-3 חודשים. במועד הפירעון הסופי ישולם סך הקרן (בולט) בתשלום אחד. לחברה ניתנה הזכות לגדר את הריבית. ההלוואה החדשה תובטח, בין היתר, בשעבודים מדרגה ראשונה על זכויות חברות הנכס בנכסים האמורים.

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

ההלוואות הקיימות:

סך של 6.5 מיליון אירו מההלוואות הקיימות שהינו בריבית משתנה נפרע בעת ביצוע המימון מחדש. יתרת ההלוואות הקיימות בסך של כ-20 מיליון אירו נושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור שבין 0.94% ל-1.1% ועומדות לפירעון בחודשים יולי ודצמבר 2026. החברה, באמצעות חברות נכדות, הגיעה לסיכום מסחרי/התקשרה עם הבנק שהעניק את ההלוואות הקיימות, כי (בכפוף לאישור ועדת אשראי וחתומה על מסמכים משפטיים בהתאם לעניין) יתרת ההלוואות הקיימות הנושאות ריבית קבועה ותנאיהם ישמרו, כשההלוואות מובטחות כנגד פקדון משועבד (להלן - "הפקדון המשועבד") ביחס של 1:1 עד שימשו לצרכי מימון רכישת נכסים חדשים והעמדת מימון בדרך של מימון מחדש. בחודש אפריל 2024 התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות, בהסכמי הלוואה מסוג נון ריקורס בסך כולל של 17.5 מיליון אירו שנמשכו מהפקדון המשועבד במהלך החודשים מאי ויוני 2024, מהם:

- (א) סך 1.8 מיליון אירו שימשו לצורך פירעון הלוואה מתאגיד בנקאי גרמני אחר בסך של 1.3 מיליון אירו.
- (ב) סך של 12.5 ו-2.5 מיליון אירו שימשו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים בשנים 2024 ו-2025, בהתאמה.
- (ג) סך של 3.2 מיליון אירו שימש לצורך הגדלת המימון על נכסים קיימים (TOP UP).

השילוב של התזרים הפנוי שנבע לחברה משילוב של המימון מחדש נשוא ההלוואה החדשה (סך של 11.9 מיליון אירו) והתזרים הפנוי שנבע לחברה מהגדלת המימון מחדש על הנכסים הקיימים (TOP UP) בסך של 3.2 מיליון אירו ו-0.5 מיליון אירו, נטו מימון מחדש של הלוואה אחרת) הסתכם לסך כולל של 15.6 מיליון אירו.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 5 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ח. רכישות ומכירות נדל"ן להשקעה במהלך שנת 2024:

(1) במהלך שנת 2024 השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 320 יח"ד ב- 31 נכסים, ובתמורה כוללת של כ- 52,411 אלפי אירו. בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 258 יח"ד בתמורה כוללת של כ-34,816 אלפי אירו שהשלמתן צפויה במהלך החציון הראשון של שנת 2025.

(2) מימון רכישת נכסים חדשים:

ביום 17 באפריל 2024, התקשרה החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף של 5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם הסתכמה לסך של כ- 10.8 מיליון אירו. הסכם הלוואה על סך של 3.86 מיליון בין חברה נכדה לתאגיד הבנקאי נחתם בחודש יוני 2024 לתקופה של חמש שנים, הלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.16% לשנה, יתרת הלוואה נמשכה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2024. הסכם בסך של 1.15 מיליון אירו נחתם ביום 28 באוקטובר 2024 לתקופה של 5 שנים, הלוואה זו נושאת ריבית קבועה בשיעור של 3.6%, משיכת הלוואה נמשכה ברבעון הרביעי של שנת 2024.

ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-24.9 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ- 45.7 מיליון אירו, מהם עסקאות בהיקף של כ-20.2 מ' הושלמו למועד חתימת הדוח, השלמת יתרת העסקאות צפויה עד למועד משיכת הלוואות. הסכמי הלוואות ומשיכת הלוואות צפויה בתחילת הרבעון השני של שנת 2025 לתקופה של 5 שנים כשהריבית צפויה להתבסס על מרווח של 1.29% מעל שער הריבית לתקופה זו.

ביאור 6 - זכאים ויתרות זכות

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
3,823	5,093
333	369
115	88
436	2,386
3,076	3,220
1,073	1,144
8,856	12,300

הוצאות לשלם ואחרים
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 ואחרים

א. ההרכב:

שיעור ריבית משוקלל (*)		
ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
2023	2024	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	%
		3.68%
63,250	94,655	
233,972	230,986	1.89%
53,594	56,632	3.84%
(2,289)	(2,071)	
348,527	380,202	
(6,618)	(35,234)	
341,909	344,968	

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

6,618	35,234
35,647	85,638
85,328	119,204
128,816	98,445
95,407	43,752
351,816	382,273

(*) 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 הלוואות בריבית משתנה אינם כוללים הלוואה שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכמה לסך של 7,350 אלפי אירו שקובעה באמצעות הסכם להחלפת ריביות (SWAP), ומוצגת בשקלול הסכם החלפת הריביות, במסגרת הלוואות הנושאות ריבית קבועה.

(***) לפרטים נוספים - ראה ביאור 5(ז)(ג).

ב. מידע נוסף בדבר הלוואות מתאגידים בנקאיים:

כל יתרת הלוואות מתאגידים בנקאים מלבד הלוואה בסך מגוף מוסדי הינן הלוואות שניתלו חברות נכדות והינן ללא זכות חזרה לחברה (נזון ריקורס). במסגרת הסכמי הלוואות (מסוג נזון ריקורס) שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2024 הינה 170,861 אלפי אירו, התחייבו חברות מאוחדות לעמוד במספר אמות מידה פיננסיות כמקובל בשוק, במקרים מסוימים בדיקות רבעוניות ובאחרים בדיקות שנתיים או רב שנתיים. בין היתר נקבעו יחסי כיסוי לשרות חוב של 1.2, דמי שכירות מינמלים, תשואת חוב ו-LTV. יתרת הלוואות הבנקאיות אינן כוללות התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות.

במסגרת הלוואה מגוף מוסדי שניתנה לחברה ויתרה ליום 31 בדצמבר 2024 הינה 56,632 אלפי אירו, נדרשת החברה לעמוד בדרישה למקסימום חוב נטו ל-CAP של 75% וחשיפה מקסימלית לנכס בודד בשיעור של 5%.

ליום 31 בדצמבר 2024 הקבוצה עומדת בכל אמות המידה שנקבעו.

(1) למידע בנוגע לשיעבודים, ראה ביאור 10.

(2) 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 2024 ו-2023 הן בסך של כ- 0 אלפי אירו וכ- 0 אלפי אירו, בהתאמה (רמה 2).

ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 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- 7,350 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 ורווח בחברה גרמנית שמניותיה נמכרות 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%. יצוין כי החברה מכירה בעתודה למיסים נדחים בגין כל ההפרש הזמני שינבע ממכירה רעיונית של נכסים.

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 שרלוונטים לפעילות החברה בחברות אלו.

ב. שומות מס:

שומות מס סופיות:

לחברה ולחלק מהחברות המוזחקות על ידי שומות מס סופיות עד לשנת 2019, לחלק מחברות הוחרקות של החברה 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 2024 לסך של כ-38,005 אלפי אירו, שבגינם הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ-6,324 אלפי אירו.

בנוסף לקבוצה הפסדים עסקיים, שהצטברו בחברות נכס שהחברה רכשה במהלך התקופה, טרם רכישת החברות, לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2024 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 לצורכי מס לבין עלות רכישתו שהסתכמו לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 לסך של כ-21,413 אלפי אירו, ובגינם לא הוכרו התחייבויות מיסים נדחים.

ד. מיסים נדחים:

(1) ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
(23,349)	(32,838)

התחייבויות מיסים נדחים:
נדל"ן להשקעה

4,188	6,324
(19,161)	(26,514)

נכסי מיסים נדחים:
הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים
התחייבויות מיסים נדחים, נטו

513	938
(19,674)	(27,452)
(19,161)	(26,514)

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:
נכסים לא שוטפים
התחייבויות לא שוטפות

(2) התנועה ברווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(21,562)	(26,708)	(19,161)
(4,693)	5,473	(9,489)
-	-	-
(453)	2,074	2,136
(26,708)	(19,161)	(26,514)

יתרה לתחילת השנה
נדל"ן להשקעה
שערוך נגזרים פיננסיים
יצירה (ניצול) הפסדים מועברים לצורכי מס
יתרה לסוף השנה

(*) המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 15.825% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש הנכס בחברות נכדות של החברה, המסים הנדחים בגין הפסדים מועברים בהולנד מחושבים לפי שיעור המס (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		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(5,146)	7,547	(7,353)
21	(139)	(207)
(5,125)	7,408	(7,560)

מסים נדחים
מסים 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 שנזקק בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
32,400	(50,903)	42,744
25%	25%	25%
(8,100)	11,417	(10,686)
2,975	(4,009)	3,126
(5,125)	7,408	(7,560)

(הפסד) רווח לפני מיסים על הכנסה

שיעור המס הסטטוטורי בהולנד

מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי

מסים נדחים שנוצרו בשיעור מס אחר (ראה סעיף א' לעיל)

מסים על ההכנסה

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	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
348,527	380,202

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

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 10 - התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות:

(1) החברה התקשרה בהסכם עם שותף שמחזיק 10.1% במספר חברות מאוחדות, לפיו החברה העניקה לשותף הלוואות בסך של כ- 3,035 אלפי אירו. ההלוואות הינן ללא זכות חזרה ללווה (נון-ריקורס) המובטחות במניות החברות המאוחדות, נושאות ריבית בשיעור של 10% ועומדות לפרעון בשנת 2029. השותף המחזיק זכויות לכל תשלום שישולם לו על ידי החברות המאוחדות עד לפרעון המלא של ההלוואה.

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 ההלוואה 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 ההלוואות שניתנו לשותף כאמור לעיל. לפרטים נוספים ראה ביאור 6.

(2) בדבר התקשרויות לרכישת נדל"ן - ראה ביאור 5' ח' לעיל.

ביאור 11 - הון

א. הרכב הון המניות:

ליום 31 בדצמבר 2023		ליום 31 בדצמבר 2024	
מונפק ונפרע	ר ש ו ם	מונפק ונפרע	ר ש ו ם
18,101,534	30,000,000	20,559,634	30,000,000

מניות רגילות בנות 1 אירו-סנט
ע.ג. כ"א (1)

ב. ניהול ההון בחברה:

החברה פועלת על מנת להבטיח שמירה על מבנה הון אשר יאפשר לחברה לתמוך באפיקיה ובמטרה למקסם ערך לבעלי המניות שלה. החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת בו שינויים בהתאם לשינויים בסביבה בה החברה פועלת.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 11 - הון (המשך)

ג. אופציות לעובדים:

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:

מועד ההקצאות (שם האורגן המאשר)	ESOP 2	ESOP1A ביחס למנכ"לים המשותפים	ESOP1A ביחס לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים
אישור מועד 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 (בש"ח) המימוש	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 הבשלה 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	4,964 אלפי ש"ח	4,582 אלפי ש"ח
פרמטרים מרכזיים ששימושו 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%	

* ביחס ל-636,286 אופציות שהוענקו למר גל טננבאום (מנכ"ל משותף), נקבע לעניין מנגנון המימוש נטו, כי חלף חישוב על פי ממוצע שער הסגירה, החישוב יתבצע על פי הנמוך מבין: (I) ממוצע שער הסגירה; ו-(II) ערך ה-NTA (הון עצמי בתוספת עתודה למסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה) למניה (במונחים שקליים על פי שער החליפין ביום מימוש האופציות)

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 11 - הון (המשך)

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 הנפקה 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 2024 הינה כ-23,372 אלפי אירו.

ו. הנפקת מניות לציבור:

ביום 18 בספטמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024. בדוח ההצעה הוצעו לציבור 2,945,500 מניות רגילות של החברה, בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א (להלן: "המניות" או "המניות המוצעות"). המניות הוצעו לציבור ב-29,455 יחידות (להלן: "היחידות"), בדרך של הצעה אחידה, במכרז על מחיר היחידה, כאשר המחיר המזערי של היחידה (הכוללת 100 מניות) היה 8,950 ש"ח. מתוך היחידות שהוצעו לציבור במכרז, ביחס ל-24,273 יחידות (המהוות כ-82.4% מהיחידות המוצעות בהנפקה לציבור על פי דוח ההצעה) ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם פורטו בדוח ההצעה. במכרז שהתקיים ביום 19 בספטמבר 2024 נתקבלו 45 בקשות לרכישת 27,620 יחידות (כולל 17 בקשות ממשקיעים מסווגים לרכישת 24,273 יחידות כאמור לעיל). מחיר היחידה שנקבע במכרז הינו 8,970 ש"ח. בהתאם לתוצאות המכרז הנפיקה החברה ביום 22 בספטמבר 2024 2,458,100 מניות בתמורה כוללת (ברוטו) של כ-220,492 אלפי ש"ח.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
11,562	27,531
11,622	17,558
1,219	979
1,056	2,477
<u>25,459</u>	<u>48,545</u>
348,527	380,202
4,707	7,936
<u>353,324</u>	<u>388,138</u>

מזומנים, הלוואות וחייבים בעלות מופחתת:

מזומנים ושווה מזומנים
פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות
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 2024 הסתכמה לסך של 56,632 אלפי אירו, לפרטים נוספים בדבר התקשרות זו ראה ביאור 5(ז)(ג).

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

ליום 31 בדצמבר 2024 - חלק מחשיפה לשינויים בשערי החליפין מגודרת באמצעות עסקאות גידור על קרן ומזומנים המוחזקים בש"ח בסך של 25.4 מ' אירו, למועד חתימת הדוח לחברה התקשרות בעסקת גידור על קרן ומזומנים המוחזקים בש"ח בסך של כ-36 מיליון אירו.

הטבלה הבאה מפרטת את הרגישות לעלייה או ירידה של 5%-10% בשער החליפין הרלוונטי. מדד זה מייצג את הערכות הנהלה 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 מציין עליה ברווח או ההפסד או גידול בהון כאשר מטבע האירו מתחזק ביחס למטבע הרלוונטי, או ירידה ברווח או ההפסד וקטון בהון כאשר מטבע האירו נחלש ביחס למטבע הרלוונטי.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכונים שוק: (המשך)

סיכון שער חליפין: (המשך)

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

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2024		רווח או הפסד
עלייה של	ירידה של	עלייה של	ירידה של	
10%	10%	5%	5%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי אירו	אלפי אירו	
3,212	(3,212)	1,606	(1,606)	

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.

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

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 2024 - 1.9% מהחוב מתאגדים 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 מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר 2024

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
7,936	-	-	-	-	7,936
451,559	94,843	126,456	107,044	39,275	819,177
459,495	94,843	126,456	107,044	39,275	827,113

זכאים
הלוואות מתאגידים
בנקאיים

(1) יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים כוללת תשלומי ריבית והתחייבויות פיננסיות אחרות.

ה. שווי ההון:

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 שווים ההון.

שווים ההון של הלוואות מבנקים ליום 31 בדצמבר 2024 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ- 13.6 מיליון אירו מיתרתם בדוחות הכספיים.

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

- השווי ההון 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:

טכניקת הערכה	נתונים משמעותיים שאינם נצפים	טווח (ממוצע משוקלל)	רגישות השווי ההון לשינוי בנתונים אשר ישפיע על הרווח או הפסד
DCF	עקום התשלום	עקום האירובור לתקופת העסקה	2% גידול/ירידה בעקום האירובור יביא לגידול/קטון בשווי ההון עד 0.6 מיליון אירו.

עסקאות החלפת ריבית (SWAP)

ירידה בשווים ההון של חוזי קיבוע תקרת הריבית (CAP) מוגבל לשווי החיובי של הנכסים (457 אלפי אירו למועד הדוח).

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. נגזרים וגידור:

ליום 31 בדצמבר 2024, לקבוצה הסכמי החלפה של שיעורי ריבית (Swap) בסך של 7,350 אלפי אירו לפיו הקבוצה משלמת ריבית קבועה של 2.72% ומקבלת ריבית משתנה בשיעור השווה לריבית האירובור לתקופה של 3 חודשים.

ליום 31 בדצמבר 2024, לקבוצה הסכמים לקבוע תקרת ריבית (CAP) על שער האירובור ל-3 ו-6 חודשים על קרנות בסך כולל של 45,659 אלפי אירו לקבוע תקרות שיעור האירובור בטווחים שבין 1.5% ל-2.5%.

ז. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק:

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית:

השפעה על הרווח או הפסד ורווח:

בגין הלוואות: (*)

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס

(5,112) (6,586)

ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

5,112 6,586

בגין עסקאות החלפה (SWAP):

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס

680 588

ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

(680) (588)

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

עליית ריבית של 200 נקודות בסיס

4,380 3,761

ירידת ריבית של 200 נקודות בסיס

(1,151) (457)

בגין עסקאות עתידיות להחלפת מטבעות (FORWARD):

עלייה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל

- (500)

ירידה של 2% בשער החליפין של האירו-שקל

- 500

(*) 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. הכנסות ממכירת דירות:

בהמהלך שנת 2024 מכרה החברה (באמצעות חברות נכדות) 40 דירות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) בהיקף כספי של כ-8.3 מ' אירו ובמחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר. במהלך שנת 2025 עד ליום 15 במרץ 2025, התקשרה החברה (באמצעות חברות נכדות) בהסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות למכירה של 15 יחידות נוספות בתמורה כוללת של 5.3 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,216 אירו למ"ר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 נמסרו 16 יח"ד.

ב. הוצאות הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(1,518)	(1,481)	(1,284)
(1,253)	(1,718)	(2,287)
(1,987)	(2,451)	(3,552)
(895)	(787)	(1,577)
<u>(5,653)</u>	<u>(6,437)</u>	<u>(8,700)</u>

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

ג. הוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
32	689	810
(4,833)	(7,688)	(9,931)
(722)	(637)	(767)
<u>(5,523)</u>	<u>(7,636)</u>	<u>(9,888)</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
5,266	6	
3,552	6	
1,797	6	
2,450	6	
2,065	6	
1,987	6	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:
הטבות לעובדים לטווח קצר (*)
עלות תשלום מבוסס מניות (**) **2023**
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:
הטבות לעובדים לטווח קצר (*)
עלות תשלום מבוסס מניות (**) **2022**
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022:
הטבות לעובדים לטווח קצר
עלות תשלום מבוסס מניות (**)

(*) סכום ההטבות לעובדים לטווח קצר לתקופה זו אינו כולל סך של 92 אלפי אירו בגין הפרשה לחופשה ומחלה.
(**) כל עלות תשלום מבוסס מניות בשנת 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	2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
2,164	2,341	2,708	שכר ונלוות לבעלי עניין המועסקים בחברה (מנכ"לים משותפים)
2	2	2	מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה
267	365	317	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 ביאור 11 לעיל. בנוסף זכאי כ"א מהמנכ"לים המשותפים לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסוימת התשואה להון לא עלתה על 8% או היתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבונוס (HIGH WATER MARK); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תערך הבדיקה הבאה: (1) סך התשואה להון עצמי

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השניה ועוד 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 כ"א מהמנכ"לים 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. בגין שנת 2024 המנכ"לים המשותפים אינם זכאים לבונס. סך השכר והנלוות בגין המנכ"לים המשותפים לשנת 2024 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 2024	הפרשי שער	הפחתת עלויות מימון	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	תזרימי מזומנים מפעילות מימון, נטו (א)	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
380,202	3,308	705	-	27,932	348,257	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2023	הפרשי שער	הפחתת עלויות מימון	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	(3,881)	584	-	44,812	306,742	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים

(א) תזרימי מזומנים מפעילויות מימון כוללים את תזרימי המזומנים נטו המוצגים בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים הנובעים מפעילויות מימון.

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 שנימגזרי פעילות כדלקמן:

נדל"ן מניב למגורים - השבחה והשכרת נדל"ן למגורים.

הסבת ומכירת דירות - הסבת ומכירת דירות החל מיום 1 באפריל 2024 הרחיבה החברה את הדיווח בדבר מגזרי הפעילות שלה וכוללת גם את תחום הסבת ומכירת הדירות למגורים.

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 2024

סה"כ אלפי אירו	שלא הוקצו אלפי אירו	הסבה ומכירת דירות אלפי אירו	אחר אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	
25,034		-	710	24,324	הכנסות מהשכרת נכסים
9,192		-	79	9,113	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(9,192)		-	(79)	(9,113)	הוצאות ניהול נכסים
(3,930)		-	(189)	(3,741)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
21,104			521	20,583	רווח גולמי מהשכרת נכסים
1,012		1,012			רווח גולמי ממכירת דירות
41,820		-	4,014	37,806	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(8,700)					מידע נוסף
(12,492)	(4,655)		(357)	(7,480)	הוצאות הנהלה וכלליות
42,744					הוצאות מימון, נטו
					(הפסד) לפני מסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ אלפי אירו	שלא הוקצו אלפי אירו	אחר אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	
21,386		697	20,689	הכנסות מהשכרת נכסים
7,998		78	7,920	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(7,998)		(78)	(7,920)	הוצאות ניהול נכסים
(3,793)		(114)	(3,679)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
17,593		583	17,010	רווח מהשכרת נכסים
(6,437)				הוצאות הנהלה וכלליות
(56,823)		(7,549)	(49,274)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(5,236)	414	(112)	(5,538)	הוצאות מימון, נטו
(50,903)				(הפסד) לפני מסים על ההכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022

סה"כ אלפי אירו	שלא הוקצו אלפי אירו	אחר אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו	
16,600		681	15,919	הכנסות מהשכרת נכסים
6,095		82	6,013	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(6,095)		(82)	(6,013)	הוצאות ניהול נכסים
(3,261)		(98)	(3,163)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
13,339		583	12,756	רווח מהשכרת נכסים
(5,653)				הוצאות הנהלה וכלליות
27,022		(4,467)	31,489	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(2,308)	1,073	(163)	(3,218)	הוצאות מימון, נטו
32,400				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 2024

סה"כ	אחר	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
63,278	286	62,992

השקעות הוניות ורכישות (*)

(*) מזה סך של כ-7 מיליון אירו הושקעו בשיפוץ נכסי החברה במגזר הנדל"ן המניב למגורים.

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	הסבה ומכירת דירות	אחר	נדל"ן מניב למגורים
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
783,899	1,186	26,000	756,713
55,472			
325,641	-	7,350	318,291
94,313			

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו

התחייבויות המגזר

התחייבויות שלא הוקצו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

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

השקעות הוניות ורכישות (*)

(*) מזה סך של כ-5 מיליון אירו הושקעו בשנת 2023 בשיפוץ נכסי החברה במגזר הנדל"ן המניב למגורים.

ליום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	אחר	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

ARGO Properties N.V.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 17 - (הפסד) למניה

א. (הפסד) בסיסי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
27,275	(43,495)	35,184	(הפסד) רווח לשנה שמיוחס לבעלים של החברה האם
27,275	(43,495)	35,184	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
18,101,534	18,101,534	18,773,146	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

ב. (הפסד) מדולל למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
27,275	(43,495)	35,184	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
27,275	(43,495)	35,184	(הפסד) רווח ששימש לצורך חישוב הרווח המדולל למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
18,101,534	18,101,534	18,773,146	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה
-	-	256,446	התאמות:
			כתבי אופציה שהונפקו במסגרת הסכם המייסדים (*)
500,960	194,224	1,106,690	כתבי אופציה לעובדים שהונפקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות
18,602,494	18,295,758	20,136,282	ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה

(*) בשנים 2022-2023 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.

נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מאוחדות

השקעות בתאגידים מוחזקים:

ליום 31 בדצמבר 2024	מדינת התאגדות	שם הישות:
% 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 ב"אור 10ב(1).

ARGO Properties N.V.

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

ליום 31 בדצמבר 2024

(באלפי אירו)

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2024

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
5	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 2024 ו-2023 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. 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, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זר ושות'
רואי חשבון
A Firm In The Deloitte Global Network

תל אביב, 20 במרץ, 2025

2

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

משרד נצרת מרג' אבן עאמר 9 נצרת, 16100	משרד אילת מרכז העירוני ת.ד. 538 אילת, 88104002	משרד חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 3105502	משרד ירושלים קרית המדע 3 מגדל הר חוצבים ירושלים, 914510 ת.ח. 45396
טלפון: +972 (73) 399 4455 פקס: +972 (73) 637 4455 info-nazareth@deloitte.co.il	טלפון: +972 (8) 637 5676 פקס: +972 (2) 637 1628 info-eilat@deloitte.co.il	טלפון: +972 (4) 860 7333 פקס: +972 (2) 867 2528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: +972 (2) 501 8888 פקס: +972 (2) 537 4173 info-jer@deloitte.co.il
משרד ראש"צ - מתחם מילנייה שדרות ראשונים 23 ראש"צ	משרד רעננה - מתחם אינפיניטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר	
2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו
5,518	21,910
5,043	4,621
2,538	5,333
65	3
-	523
13,164	32,390

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

371,812	443,873
-	730
371,812	444,603

סה"כ נכסים

384,501	476,993
---------	---------

התחייבויות שוטפות

זכאים ויתרות זכות

938	1,265
-----	-------

התחייבויות לא שוטפות

הלוואת ממוסדות פיננסיים
מסים נדחים

53,594	56,311
201	-
53,795	56,311

הון

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

181	206
225,628	276,041
1,472	5,024
83,400	114,774
19,562	23,372
330,243	419,417

סה"כ הון עצמי והתחייבויות

385,583	476,993
---------	---------

20 במרץ, 2025

גל טנבאום	רון טירה	גיא פריאל	אופיר רחמים	תאריך אישור הדוחות הכספיים
מנכ"ל משותף	יו"ר הדירקטוריון	סמנכ"ל כספים	מנכ"ל משותף	

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ARGO Properties N.V.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2022	2023	2024	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
(1,253)	(3,521)	(4,165)	הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי חיובים בין חברתיים
2,301	2,018	(3,504)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(611)	337	931	מסים על הכנסה
26,838	(42,329)	41,922	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
27,275	(43,495)	35,184	(הפסד) רווח נקי

ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה

(הפסד) רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה

27,275 (43,495) 35,184

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:

הכנסות מימון

עלות תשלום מבוסס מניות

מסים נדחים

חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות

(2,300) (1,511) 3,161

1,987 2,451 3,552

611 (337) (931)

(26,838) 42,329 (41,992)

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:

ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה

עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות

138 (55) 62

(228) 165 327

645 (453) (637)

מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה

תנועה בפקדונות מוגבלים ויתרות מזילות

השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש

(רכישת) מימוש נגזרים פיננסים

(11,150) 8,612 (2,795)

(56,394) (21,923) (30,141)

1,850 - -

(65,694) (13,311) (32,936)

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה

ריבית ששולמה

קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו

הנפקת מניות, נטו

(1,963) (2,084) (2,172)

59,680 - -

- - 50,438

57,717 (2,084) 48,266

מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון של החברה

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

השפעת השינויים בשערי חליפין

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(7,332) (15,848) 14,693

(392) 57 1,277

34,076 26,352 10,561

26,352 10,561 26,531

ARGO Properties N.V.

נתונים לדוחות הכספיים

1. כללי:

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 תברה:
תאריך הדוח על המצב הכספי:

ארגו פרופרטיז א.נ.וי. (להלן: "החברה")
70252750
31 בדצמבר 2024 (להלן: "תאריך הדוח")

תאריך חתימת הדוח:

20 במרץ 2025 (להלן: "תאריך חתימת הדוח")

תקנה 10א'

תמצית דוחות רווח הכולל רבעוניים:

להלן תמצית דוח על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2024 (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 2024</u>	
5,926	6,175	6,400	6,533	25,034	הכנסות מהשכרת נכסים
2,427	2,645	2,114	2,006	9,192	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(2,427)	(2,645)	(2,114)	(2,006)	(9,192)	הוצאות ניהול נכסים
(727)	(936)	(934)	(1,333)	(3,930)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
5,199	5,239	5,466	5,200	21,104	רווח גולמי מהשכרת נכסים
732	603	1,260	926	3,521	הכנסות ממכירת דירות
(449)	(460)	(967)	(633)	(2,509)	עלות מכר דירות
283	143	293	293	1,012	רווח גולמי ממכירת דירות
(2,190)	(2,169)	(2,167)	(2,174)	(8,700)	הוצאות הנהלה וכלליות
3,292	3,213	3,592	3,319	13,416	רווח תפעולי לפני רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
4,775	6,228	8,564	22,253	41,820	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו
8,067	9,441	12,156	25,572	55,236	רווח (הפסד) תפעולי
(2,302)	(2,181)	(2,789)	(2,616)	(9,888)	הוצאות מימון, נטו
(824)	616	1,472	(3,868)	(2,604)	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער
4,941	7,876	10,839	19,088	42,744	(הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(921)	(888)	(1,586)	(4,165)	(7,560)	מסים על ההכנסה
4,020	6,988	9,253	14,923	35,184	רווח (הפסד) נקי
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
4,020	6,988	9,253	14,923	35,184	סה"כ (הפסד) נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
0.22	0.39	0.51	0.75	1.87	רווח (הפסד) למניה בסיסי
0.22	0.37	0.48	0.68	1.75	רווח (הפסד) למניה מדולל

ביום 18 בספטמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף [מס' אסמכתא -01-2024 604199] (להלן: **"דוח המדף"** או **"דוח ההצעה"**) מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא -01-2024 01-049141]. בדוח ההצעה הוצעו לציבור 2,945,500 מניות רגילות של החברה, בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א (להלן: **"המניות"** או **"המניות המוצעות"**). המניות הוצעו לציבור ב-29,455 יחידות (להלן: **"היחידות"**), בדרך של הצעה אחידה, במכרז על מחיר היחידה, כאשר המחיר המזערי של היחידה (הכוללת 100 מניות) היה 8,950 ש"ח. מתוך היחידות שהוצעו לציבור במכרז, ביחס ל-24,273 יחידות (המהוות כ-82.4% מהיחידות המוצעות בהנפקה לציבור על פי דוח ההצעה) ניתנה התחייבות מוקדמת לרכישתן ממשקיעים מסווגים ששמותיהם פורטו בדוח ההצעה. במכרז שהתקיים ביום 19 בספטמבר 2024 נתקבלו 45 בקשות לרכישת 27,620 יחידות (כולל 17 בקשות ממשקיעים מסווגים לרכישת 24,273 יחידות כאמור לעיל). מחיר היחידה שנקבע במכרז הינו 8,970 ש"ח. בהתאם לתוצאות המכרז הנפיקה החברה ביום 22 בספטמבר 2024 2,458,100 מניות בתמורה כוללת (ברוטו) של כ-220,492 אלפי ש"ח (כ-52.4 מ' אירו). לפרטים נוספים אודות תוצאות ההנפקה על פי דוח ההצעה כאמור ראו בדיווח מיידי מיום 22 בספטמבר 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-604603] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

בסעיף 12.2 לדוח המדף נקבע כי תמורת ההנפקה תשמש למימון פעילותה העסקית והשקעותיה של החברה בתחומי פעילותה, על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שיתקבלו מעת לעת.

לעניין זה יצוין כי החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה למימון רכישות חדשות ופעילותה השוטפת. לפרטים אודות נכסים שנרכשו על ידי החברה החל מיום 22 בספטמבר 2024 ואילך ראו למשל דיווחים מיידיים מיום 3 בנובמבר 2024, מיום 2 בדצמבר 2024, מיום 5 בפברואר 2025 ומיום 4 במרץ 2025 [מס' אסמכתאות -2024 01-613197, 2024-01-621082, 2025-01-008874 ו 2025-01-014304].

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

שם החברה	מס' המניות או ניירות הערך הממירים לסוגיהם ושויים הנקוב	סך היקף ההשקעה בחברה המוחזקת נכון ליום 31.12.2024 (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	443,873	100%	-

תקנה 12 שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות

במהלך שנת 2024 השקיעה החברה סך כולל של כ-30.1 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 2024 (באלפי אירו)				שם החברה
הרווח (ההפסד) הכולל	דיבידנד ודמי ניהול שקיבלה החברה מחברת הבת/החברה הכלולה	שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלו או שהינה זכאית לקבל	הדיבידנד ודמי הניהול שקיבלה החברה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי שלה או שהינה זכאית לקבל	
41,992	552	-	-	GRT B.V.

במהלך תקופת הדוח לא נרשמו למסחר ניירות ערך של החברה, למעט כמפורט להלן:

ביום 22 בספטמבר 2024 נרשמו למסחר 2,458,100 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע"נ כ"א של החברה בהתאם לתוצאות הנפקה לציבור של מניות החברה בדרך של הצעה אחידה על פי דוח הצעת מדף מיום 18 בספטמבר 2024 מכוח תסקיף המדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024 (נושא תאריך 21 במאי 2024) [מס' אסמכתא 2024-01-049141]. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 22 בספטמבר 2024 [מס' אסמכתאות 2024-01-604603 ו-2024-01-604719, בהתאמה].

להלן פרוט התגמולים ששילמה החברה וכל ההתחייבויות לתשלומים שקיבלה על עצמה, בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 לכל אחד מחמשת מקבלי השכר הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה שניהנו 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 (ESOP1A ו- ESOP2) חולקו ל-4 שנים ומוצגים בטבלה בהתאם לכך. יצוין כי עלות תשלום מבוסס מניות בדוחותיה הכספיים הוכרה בהתאם למשך תקופת ההבשלה בהתאם ל-IFRS 2. לפרטים נוספים ר' ביאור 11(ג) בדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 המצ"ב בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

שם	תפקיד	היקף משרה	פרטי מקבל התגמול				סה"כ (באלפי אירו)
			שיעור החזקה בהון החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024	שכר/דמי ניהול (באלפי אירו) ¹	מענק (באלפי אירו)	תשלום מבוסס מניות (באלפי אירו)	
גל טננבאום [1]	מנכ"ל משותף	מלאה	24.23%	330	-	418	748
אופיר רחמים [2]	מנכ"ל משותף	מלאה	34.09%	330	-	441	771
Amir Ghahremani [3]	סמנכ"ל פיתוח עסקי	מלאה	40.69%	227	38	153	418
פרד גניה [4]	סמנכ"ל אסטרטגיה, עסקאות ומימון	מלאה	0.92% ⁵	225	38	175	438
גיא פריאל [5]	סמנכ"ל כספים	מלאה	60.16%	225	38	105	368

* סכומי המענקים המצוינים בטבלה שלעיל הינם בגין שנת 2023 ושולמו במהלך שנת 2024.

** תשלום מבוסס מניות בהתאם לרישום בדוחות הכספיים לשנת 2024 הסתכם לסך של 3,300 אלפי אירו. יתרת תשלום מבוסס מניות של כ"א הסתכמה לסך של כ-1,008, 1,041, 520 ו-309 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 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207] 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 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207] המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

⁴ כמו כן מחזיקה Red Coast, חברה זוהי בבעלות ובשליטת Amir Ghahremani 261,497 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ו-210,900 אופציות לא סחירות (ESOP2) וכן מחזיקה Red Coast 33,750 אופציות לא סחירות (Initial Investors' Option Warrants). לפרטים אודות שיעור ההחזקה המצרפי בדילול מלא ראו דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207] 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 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207] 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 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207] המובא בדוח זה בדרך של הפניה. יוער כי ביום 15 בינואר 2025 מימש מר פריאל 100,000 אופציות לא סחירות (ESOP1A) ל-41,336 מניות החברה באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless Exercise) על בסיס שווי ההטבה (וזאת חלף מימוש בתמורה למזומן).

[1] מר טננבאום משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר טננבאום הינם כמפורט להלן:

(א) עלות העסקה - עלות העסקה של 110,000 ש"ח לחודש (כ-29 א' אירו לחודש). עלות העסקה כוללת את שכרו, אחזקת רכב וכן הפרשות סוציאליות כמקובל. כמו כן מעמידה החברה לרשותו טלפון נייד, מחשב נייד ונושאת בהוצאות החזקתם וכן הינה נושאת בהוצאות דלק וביתר ההוצאות (טיסות, מלוונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו. ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מיום 1 ביוני 2021 תנאי העסקתו של טננבאום יעודכנו כמפורט להלן: עלות העסקה של 90 אלף ש"ח לחודש (כ-22.9 א' אירו לחודש) למשך 18 חודשים, ומיום 1 לדצמבר 2022 סך של 110,000 ש"ח לחודש (כ-28 א' אירו לחודש).

(ב) תקופת ההעסקה – אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 6 חודשים מראש.

(ג) ימי חופשה וימי מחלה - מר טננבאום זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.

(ד) בנוסף שתי – ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכהן כמנכ"ל משותף בחברה, מר טננבאום יהיה זכאי לבונוס שנתי בגין השנה הקלנדרית הקודמת לפי הנוסחה הבאה: משכורת חודשית אחת (עלות מעביד) בגין כל 1% תשואה להון (ROE) מעל תשואה שנתית להון של 8% ולא יותר מ-6 משכורות; לצורך חישוב הבונוס, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי 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 הבונוס (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תיערך הבדיקה הבאה: (1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האמורות (התשואה להון בשנה הראשונה ועוד התשואה להון בשנה השנייה ועוד התשואה להון בשנה השלישית); (2) סך התשואה העודפת (סך התשואה להון העצמי במהלך שלוש השנים פחות 24%); (3) מספר המשכורות השנתיות ששולמו כבונוס במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבונוס במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבונוסים העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר טננבאום מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבונוס ששולמו ע"י החברה למר טננבאום במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאפס חשבון ה- High Water Mark 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 והבונוס גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה – אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתקנון שנתי ומגיע בנוס שנתי של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2024 מר טננבאום אינו זכאי לבונוס בגין שנה זו.

(ה) מענק פרישה – מר טננבאום זכאי למענק פרישה עם סיום עבודתו בחברה בסכום של 6 חודשי שכר או 12 חודשי שכר (עלות מעביד) במידה והועסק ע"י החברה תקופה העולה על 5 או 10 שנים, בהתאמה.

(ו) תשלום בניירות ערך – 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 010443-01-2023, 023331-01-2023, 025626-01-2023 ו-073803-01-2023, 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 0113706-01-2023 ו-116385-01-2023 ו-101272-01-2023, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

⁷רווח נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה כמפורט בדו"ח הרווח וההפסד השנתי של החברה (כולל רווחי או הפסדי שיערוך בגין נכסי הנדל"ן של החברה).

⁸ לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-1.333.

- [2] מר רחמים משמש כמנכ"ל משותף בחברה החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר רחמים הינם כמפורט להלן:
- (א) עלות העסקה - עלות העסקה של 110,000 ש"ח לחודש (כ-29 א' אירו 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.
- (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) בזמן שנתו - ביום 9 בפברואר 2021 אישר דירקטוריון החברה כי החל מחודש ינואר 2021 וכל עוד הינו מכחן כמנכ"ל משותף בחברה, מר רחמים יהיה זכאי לבזמן שנתו 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 הבזמן, התשואה להון תחושב באופן הבא: הרווח הנקי לבעלי המניות⁹ בסוף שנה קלנדרית חלקי ההון העצמי של בעלי המניות (IFRS) בתחילת אותה שנה קלנדרית; במידה ובשנה מסוימת התשואה להון לא עלתה על 8% או היתה שלילית, תשואה עודפת מעל 8% בשנה שלאחריה תילקח ראשית כנגד התשואה שבחסר (מתחת ל-8%) בשנה שלפניה לצורך חישוב הבזמן (High Water Mark); לצורך כך, בתום כל 3 שנים תערך הבדיקה הבאה: 1) סך התשואה להון עצמי במהלך 3 השנים האחרונות (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 כבזמן במהלך אותם שלוש שנים. במידה ומספר המשכורות ששולמו כבזמן במהלך תקופת שלוש השנים עולה על סך התשואה העודפת, יופחת ההפרש מתשלומי הבזמן העתידיים (Claw Back) להם זכאי מר רחמים מאת החברה (ובכל מקרה לא יופחת סכום העולה על סך תשלומי הבזמן ששולמו ע"י החברה למר רחמים במהלך תקופת אותן שלוש השנים). בתום כל 3 שנים מתאסף חשבון ה- High Water Mark ותערך התחבובות 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 והבזמן גם הוא פרו רטה לתקופה עד העזיבה - אם החישוב מראה תשואה עודפת של 5% בתיקנון שנתי ומגיע בזמן שנתו של 5 משכורות ואם עזב לאחר חצי שנה יקבל זכאות ל-2.5 משכורות וכיו"ב. בהתאם לאמור לעיל, ובהתאם לתוצאות עבור שנת 2024, מר רחמים אינו זכאי לבזמן 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 01-010443, 01-023331, 01-025626 ו-01-073803, 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 01-113706, 01-116385 ו-01-101272, 2023-01-116385, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.
- [3] מר Ghahremani משמש כמנכ"ל פיתוח עסקי החברה החל מחודש יולי 2018, ושימש כמנכ"ל החברה החל מיום 1 בפברואר 2018 עד ליום 30 ביוני 2018. תנאי התגמול של מר Ghahremani הינם כמפורט להלן:
- (א) עלות העסקה - עלות העסקה חודשית של 19 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 משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו.
- (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) בזמן שנתו - ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 19 במרץ 2025 ומיום 20 במרץ 2025, בהתאמה - תשלום בזמן שנתו בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר Ghahremani, וכן אושרו יעדי מענק פרישה 2025 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 01-089068 ו-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 01-113706 ו-01-116385, 2023-01-116385 ו-01-101272, 2023-01-116385, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

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).

¹⁰ לדוגמא, אם מתחילת השנה הקלנדרית ועד מועד העזיבה התפרסמו 2 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח החצי שנתי יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-2; אם התפרסמו 3 דוחות כספיים רבעוניים אזי הרווח לתשעת החודשים יתוקנן לרווח שנתי באמצעות הכפלה ב-3.333.

[4] מר גניה משמש כסמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון החל מחודש יולי 2018. תנאי התגמול של מר גניה הינם כמפורט להלן:

- (א) עלות העסקה - עלות העסקה חודשית של 75 אלפי ש"ח לחודש (כ-19 א' 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, מלוונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו.
- (ב) תקופת ההעסקה - אינה קצובה בזמן וכ"א מהצדדים רשאי להודיע על סיומה בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים מראש.
- (ג) ימי חופשה וימי מחלה - מר גניה זכאי ל-25 ימי חופשה ו-18 ימי מחלה בשנה קלנדרית וכן הינו זכאי לפדות את כל ימי החופשה וימי המחלה שנצברו בתקופת ההעסקה ולא נוצלו על ידו.
- (ד) בונוס שנתי - ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 19 במרץ 2025 ומיום 20 במרץ 2025, בהתאמה - תשלום בונוס בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר גניה, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2025 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 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 - עלות העסקה חודשית של 75 אלפי ש"ח (כ-19 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, מלוונות, הוצאות משרד) שהינו מוציא לצורך מילוי תפקידו.
- (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 19 במרץ 2025 ומיום 20 במרץ 2025, בהתאמה - תשלום בונוס בגובה 3 משכורות (עלות מעביד) למר פריאל, וכן אושרו יעדי בונוס לשנת 2025 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

בהתאם למדיניות התגמול של 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 אקזקוטיבי ושאינו דירקטור חיצוני וכן דירקטור שאינו אקזקוטיבי ושהינו דירקטור חיצוני שאינו מומחה יהא זכאי לסכום המרבי הקבוע בתוספות השנייה והשלישית לתקנות הגמול עבור דירקטור חיצוני שאינו מומחה (בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה). הגמול לו יהא זכאי הדירקטור האקזקוטיבי (סיווג בהתאם לחוק החברות ההולנדי) וכן יו"ר הדירקטוריון יהא זכאי לגמול המשולם לדירקטור שאינו אקזקוטיבי שהינו דירקטור חיצוני מומחה¹¹ - הסכום המרבי הקבוע בתוספת הרביעית לתקנות הגמול (בהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה). כמו כן החברה מכסה ותכסה גם את כל ההוצאות הכרוכות במישרין בהשתתפות הדירקטורים בישיבות דירקטוריון (או ועדותיו) המתקיימות מחוץ לארץ המגורים של הדירקטורים.

יצוין כי נכון למועד חתימת הדוח מר עודד ליאון, אשר מונה ביום 7 בינואר 2025 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 Euwijk ו-Lambertus Van den Heuvel אשר הינם דירקטורים חיצוניים מומחים (כהגדרת המונח "דירקטור חיצוני מומחה" בתקנה 1 לתקנות הגמול).

¹¹ "דירקטור חיצוני מומחה", כהגדרת המונח בתקנה 1 לתקנות הגמול.

נכון למועד חתימת הדוח מר ניר אילני, אשר כיהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה החל מיום 31 בינואר 2022 ועד ליום 7 בינואר 2025 ואשר מונה ביום 7 בינואר 2025 כדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה, זכאי לגמול דירקטורים בגובה הסכומים המרביים, המפורטים בתוספת הרביעית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול, וזאת בהתאם ובהמשך לאישור וועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 18 בנובמבר 2024 ומיום 21 בנובמבר 2024 (בהתאמה) ולאישור האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה מיום 7 בינואר 2025.

מר Peter Bodis, אשר כיהן כדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה עד ליום 7 בינואר 2025, היה זכאי לגמול דירקטורים בגובה הסכומים המרביים, המפורטים בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול, ובהתאם לדרגה שבה מסווגת החברה, כמפורט בתוספת הראשונה לתקנות הגמול.

תקנה 21א:

השליטה בתאגיד

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 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 2024 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 חתימת הדוח

לפרטים אודות החזקות בעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה במניות החברה ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 5 בינואר 2025 [מספר אסמכתא: 2025-01-001207], מיום 15 בינואר 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-004440] ומיום 6 בפברואר 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-009129] 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: 20,559,634 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א
ניירות ערך המירים: 1,520,069 ארגו אפ ESOP2, 528,835 ארגו עובד ESOP2, 1,592,774 ארגו אפ ESOP1A, 577,786 ארגו עובד ESOP1A ו-2,069,785 ארגו אפ 05/21
נכון למועד חתימת הדוח
הון מונפק ונפרע: 20,600,970 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א
ניירות ערך המירים: 1,520,069 ארגו אפ ESOP2, 528,835 ארגו עובד ESOP2, 1,592,774 ארגו אפ ESOP1A, 477,786 ארגו עובד ESOP1A ו-2,069,785 ארגו אפ 05/21

תקנה 24ב:

מרשם בעלי המניות של התאגיד נכון למועד הדוח

שם בעל המניות הרשום	סוג מספר זיהוי	מספר זיהוי	ערך בבורסה	סוג המניות וערכן הנקוב	כמות המניות	האם מחזיק את המניות כנאמן
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	מספר ברשם החברות בישראל	515736817	1175371	מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א	20,559,634	לא

נכון למועד חתימת הדוח

שם בעל המניות הרשום	סוג מספר זיהוי	מספר זיהוי	ערך בבורסה	סוג המניות וערכן הנקוב	כמות המניות	האם מחזיק את המניות כנאמן
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	מספר ברשם החברות בישראל	515736817	1175371	מניות רגילות בנות 0.01 אירו ערך נקוב כ"א	20,600,970	לא

תקנה 25א:

המען הרשום של התאגיד

שם חברה: ARGO Properties N.V.
 כתובת: Stroombaan 6, 1181VX Amstelveen, the Netherlands
 טלפון: +31-20-331-1657
 דואר אלקטרוני: f.ganea@argo-nv.com

תקנה 26:

הדירקטורים של התאגיד במועד חתימת הדוח

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	עודד ליאון Oded Lion
תפקיד:	יו"ר הדירקטוריון (דירקטור לא אקזקוטיבי)	דירקטור לא אקזקוטיבי	דירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי)	דירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית)	דירקטור אקזקוטיבי
מספר זיהוי:	022486153	038683538	¹² NPC742KL4	⁷ NYC6K2627	31803851
תאריך לידה:	27.07.1966	21.06.1976	23.07.1947	16.12.1969	9.10.1974
מען להמצאת כתבי בי-דין:	מדינת היהודים 85, הרצליה	קהילת ז'יטומיר 3א, תל אביב	Julianaborch 3, 3722 GC Bilthoven הולנד	P.O.Box 129 3720 AC Bilthoven, הולנד	Rijnier Pauwlaan 9, Amstelveen, 1181 PN הולנד
נתינות:	ישראלית	ישראלית	הולנדית	הולנדית	ישראלית ובריטית
תחילת כהונה:	31.01.2022	¹³ 31.01.2022	30.11.2020	12.04.2021	07.01.2025
חברות בוועדת דירקטוריון:	לא	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים, וועדת תכנית עסקית.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים וועדת תכנית עסקית.	כן, ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה, ועדת תגמול וועדת איתור ומינויים.	כן, וועדת תכנית עסקית.
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.	כן ¹⁴	כן ¹⁵	כן ¹⁶	לא

¹² מס' דרכון הולנדי.

¹³ יצוין כי מר אילני כיהן כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה מיום 31 בינואר 2022 ועד ליום 7 בינואר 2025. החל מיום 7 בינואר 2025 מכהן מר אילני כדירקטור שאינו אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה.
¹⁴ בהמשך לתיקון תקנון החברה מיום 27 במרץ 2024 באופן שמאפשר לסווג גם דירקטור אקזקוטיבי כדירקטור בלתי תלוי, ועדת הביקורת של החברה אישרה בישיבתה ביום 18 בנובמבר 2024, בהתבסס על הצהרתו של מר אילני, כי מר אילני - שכהן כאמור כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה כשלוש שנים - עונה על הגדרת "דירקטור בלתי תלוי", לפי סעיף 1 לחוק החברות, ולפיכך יסווג, החל מאותו מועד, כ"דירקטור בלתי תלוי" בדירקטוריון החברה. יודגש כי עם אישור מינויו של מר אילני לדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון (באסיפה הכללית השנתית מיום 7 בינואר 2025) חלף כהונתו כדירקטור אקזקוטיבי, ממשיך מר אילני לכהן כדירקטור בלתי תלוי בדירקטוריון החברה.

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 אקזקוטיבי) 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 אקזקוטיבי) 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 אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. ביום 26 במרץ 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה מחדש כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה 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	עודד ליאון Oded Lion
הדירקטור הנו עובד של החברה, חברה בת של החברה, חברה קשורה או של בעל עניין בו:	לא	לא	לא	לא	
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 משפטים (המכללה האקדמית נתניה)
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	קליל תעשיות בע"מ – מנכ"ל (מחודש מאי 2024 ואילך); Prodalim Group – נשיא צפון ומרכז אמריקה [מחודש נובמבר 2021 ועד 1.2.2024] ומנכ"ל Capsoil food tech [מחודש נובמבר 2021 ועד 1.2.2024]; INTERNATIONAL FLAVORS - & FRAGRANCES (IFF) Inc מנהל כללי/נשיא Global Savory & Ice Cream Solutions BU [2018-2021];	---	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;	Ace tankers, - Amsterdam סמנכ"ל תפעול (משנת 2018 ואילך)
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.	אין

שם:	רון טירה Ron Tira	ניר אילני Nir Ilani	Lambertus Van den Heuvel	Monique van Dijken Eeuwijk	עודד ליאון Oded Lion
קרבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה:	לא	לא	לא	לא	לא
האם הינו דירקטור שהחברה רואה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בעניין המספר המזערי:	לא	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא
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 ¹⁷	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 בוגר במנהל עסקים MBA (פיננסיים); הטכניון	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 הרגולציה ומילוי חובות במידרוג בע"מ	שותף במשרד רואי חשבון PKF עמית, חלפון
האם הוא מורשה חתימה עצמאי?	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

¹⁷ 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 זהר 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 **כנספת ג'** לדוח הזימון [מס' אסמכתא 2024-01-016596].
ביום 26 במרץ 2024 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את תיקון התקנון כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיוחדים מיום 27 במרץ 2024 ומיום 28 במרץ 2024 [מס' אסמכתאות 2024-01-032559 ו- 2024-01-033519, בהתאמה].

ביום 21 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה לפעול לתיקון תקנון החברה באסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה באופן ש- (א) יובהר בתקנון מי האורגן המוסמך למנות דירקטורים (שאינם אקזקוטיביים ושאינם דירקטורים חיצוניים) במקרה שבו לא מתמנים דירקטורים כאמור על פי הוראות סעיף 12.5 (iii) לתקנון החברה בנסיבות שמתוארות שם וכן – (ב) באופן שהחל מתום תקופת הביניים יתאפשר מינוי דירקטורים (שאינם אקזקוטיביים ושאינם דירקטורים חיצוניים) שאינם תושבי הולנד מכוח הוראות סעיף 12.5 (iii) לתקנון החברה ובלבד שרוב חברי הדירקטוריון לא יהיו תושבי ישראל וכן רוב חברי הדירקטוריון יהיו תושבי הולנד (להלן: **"דרישת הרוב ההולנדי"**).

בהתאם לאמור לעיל, ביום 24 בנובמבר 2024 זומנה אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות בחברה ליום 7 בינואר 2025, 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 הזימון, צורף **כנספת ה'** לדוח הזימון [מס' אסמכתא 2024-01-617939].
ביום 7 בינואר 2025 אישרה אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות בחברה את תיקון התקנון כאמור. התיקון האמור נכנס לתוקף ביום 9 בינואר 2025. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיוחדים מיום 7 בינואר 2025 ומיום 12 בינואר 2025 [מס' אסמכתאות 2025-01-002621 ו- 2025-01-003340, בהתאמה].

תקנה 29(ג):**החלטות אסיפה כללית מיוחדת**

ביום 26 במרץ 2024 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה את ההחלטות כדלקמן – למנות מחדש את גב' Monique Van Dijken Eeuwijk כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 12 באפריל 2024; לאשר תשלום מענקים מדידים לנושאי משרה בכירה שאינם מנכ"לים משותפים בהתאם להמלצת המנכ"לים כמפורט בסעיף 1(ב) לדוח מיידי של החברה מיום 15 בפברואר 2024 בדבר זימון האסיפה [מס' אסמכתא 2024-01-016596] (להלן: **"דוח הזימון"**); לתקן את סעיף 9.2.1 למדיניות התגמול של החברה בהתאם לנספח ב' לדוח הזימון; לתקן את תקנון החברה. נוסח תקנון החברה המוצע לאישור, בסימון שינויים (בהולנדית וכן על גבי התרגום לשפה האנגלית) ביחס לתקנון החברה הקיים נכון למועד דוח הזימון, צורף כנספת ג' לדוח הזימון; לפרטים נוספים ראו דוח תוצאות אסיפה מיום 27 במרץ 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-032559].

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, כתוארה אז) ו-Peter Bodis Monique van Dijken Eeuwijk (דירקטור, כתוארו אז) (להלן ביחד: "**נושאי המשרה המכהנים**") בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה (להלן: "**פוליסת ביטוח קודמת**") 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 ה-POSI של החברה – 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 אקזוקטיבי כאמור¹⁸) 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. 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 כאמור¹⁹) 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 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 הקודמת**"). פוליסת הביטוח הקודמת, כיסתה על בסיס מועד הגשת תביעה, בגבולות אחריות של עד 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ובסך הכול לתקופת הביטוח את כל הדירקטורים ונושאי

¹⁸ יצוין כי מר ניר אילני מונה כדירקטור אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022 וכיהן בתפקידו עד ליום 7 בינואר 2025, עת מונה כדירקטור שאינו אקזוקטיבי בדירקטוריון החברה.

¹⁹ יצוין כי מר רון טירה מונה כדירקטור שאינו אקזוקטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון החברה ביום 31 בינואר 2022.

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 הייתה 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 האמריקאי. 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. ביום 19 במרץ 2025 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-68 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 האמריקאי. 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 2026.

ביום 18 בנובמבר 2024 אישרה וועדת התגמול של החברה, בהתאם להוראות תקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולסעיף 9.3.9 למדיניות התגמול של החברה את הכללתו של מר ליאון (בכפוף לאישור מינויו כדירקטור אקזקוטיבי²⁰) בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וזאת בגין כהונתו כנושא משרה בחברה, בחברות הבנות ובחברות הקשורות שלה מטעמה של החברה וכן את הכללתו של מר ליאון בפוליסת ה-POSI.

שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה

ביום 17 במרץ 2021 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור בכפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, כי כוונתו 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 הקובע²¹ 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 המסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לדירקטורים (וליתר נושאי המשרה בחברה).

²⁰ מינויו של מר ליאון כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה אושר על ידי האסיפה הכללית השנתית של בעלי מניות החברה שנערכה ביום 7 בינואר 2025.

²¹ "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.

ביום 12 באפריל 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לכל חברי הדירקטוריון (וליתר נושאי המשרה בחברה).

ביום 23 בדצמבר 2021, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות) להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה, בכפוף לאישור מינויים כדירקטור אקזקוטיבי וכדירקטור שאינו אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 9.3.9 במדיניות התגמול של החברה וזאת בנוסח הזהה לכתב השיפוי שהוצא ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים בחברה.

ביום 31 בינואר 2022 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתבי שיפוי לה"ה ניר אילני ורון טירה.

ביום 18 בנובמבר 2024 וביום 21 בנובמבר 2024, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה (בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות) להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא בשם החברה כתב שיפוי למר עודד ליאון, בכפוף לאישור מינויו כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 9.3.9 במדיניות התגמול של החברה וזאת בנוסח הזהה לכתב השיפוי שהוצא ליתר הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים בחברה.

ביום 7 בינואר 2025 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של בעלי מניות החברה להסמיך את דירקטוריון החברה להוציא כאמור בשם החברה כתב שיפוי למר עודד ליאון.

פטור לחברי הדירקטוריון

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.

ביום 7 בינואר 2025 אישרה אסיפה כללית שנתית של בעלי מניות החברה לפטור את חברי הדירקטוריון מאחריותם לביצוע פעולותיהם, בשנת הכספים 2023, ככל שביצוע פעולות אלה משתקף בדו"ח הכספי הסטטוטורי של החברה לשנת 2023. 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 2023. 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: 20 במרץ 2025.

ARGO Properties N.V.

שם החותם	תפקיד	חתימה
רון טירה	יו"ר הדירקטוריון	_____
אופיר רחמים	מנכ"ל משותף	_____
גל טננבאום	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 ארגון 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 מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין, נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, 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 החשבונות 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 ותייעוד 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 2024 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 2024 ("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.

תאריך: 20 במרס 2025

גל טננבאום, מנכ"ל משותף

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, אופיר רחמים, מצהיר כי :

6. בחנתי את הדוח התקופתי של ארגון פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לשנת 2024 ("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 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 -
 - 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.

תאריך : 20 במרס 2025

אופיר רחמים, מנכ"ל
משותף

אני, גיא פריאל, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן: "התאגיד") לשנת 2024 (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.