

ARGO

Properties N.V.

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025

תוכן עניינים:

פרק א: דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2025

פרק ג: דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי

והצהרות מנהלים

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "החברה") לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (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 במרץ 2025. "מועד חתימת הדוח" – 20 במאי 2025.

1. מבוא

1.1 תמצית פעילות החברה

החברה עוסקת, באמצעות צוות מקומי של כ-60 איש, ברכישה (לחברה כ-4,555 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 המתאפיינים 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 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 ברבעון הראשון של שנת 2025

- הכנסות:** גידול של 14% בהכנסות מהשכרת נכסים ברבעון הראשון של 2025 (בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד) לכ-6.7 מ' אירו כתוצאה מצמיחה אורגנית בשכ"ד ורכישת נכסים. שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר נכסים זהים הסתכם בכ-8.0% (במונחים שנתיים) ושכ"ד למ"ר בהשכרות חדשות צמח בכ-7.9% ברבעון הראשון של 2025 ביחס לרבעון המקביל אשתקד. שכ"ד בהשכרות חדשות (12.97 אירו למ"ר) משקף פוטנציאל השבחה של כ-53% אל מול שכ"ד הנוכחי בנכסי החברה (8.49 אירו למ"ר).
- רווח תפעולי:** גידול של כ-41% ברבעון הנוכחי (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ-4.6 מ' אירו כתוצאה מצמיחה בשכ"ד ומהתרומה לרווח של פעילות מכירת הדירות.
- שינויים בשווי ההון:** הסתכמו בכ-13.5 מ' אירו ברבעון הנוכחי בהשוואה לכ-4.8 מ' אירו ברבעון המקביל אשתקד. שווי תיק הנכסים מגלם תשואת שכ"ד של 4.0% ותשואת שכ"ד שוק (ERV) של 5.9%, בהשוואה לתשואת שכ"ד של כ-4.0% ותשואת ERV של 5.7% ברבעון המקביל אשתקד.
- רווחיות:** הרווח הנקי ברבעון הנוכחי הסתכם בכ-14.2 מ' אירו, בהשוואה לרווח נקי בסך של כ-4 מ' אירו ברבעון המקביל אשתקד. הגידול ברווח נובע בעיקר מעליית ערך נכסי החברה כפועל יוצא מהצמיחה האורגנית בשכ"ד.
- מכירת דירות:** בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 9 במאי 2025 (סמוך למועד אישור הדוח), נמכרו 37 יח"ד (כולל הרשמות²) בתמורה לסך כספי של 9.87 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,208 אירו למ"ר וזאת 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		2 בינואר – 9 במאי 2025		הערות
	סה"כ	למ"ר	סה"כ	למ"ר	רווחיות כלכלית גבוהה התקבולים ממכירת דירות מושקעים ברכישת נכסים חדשים המושקעים בשכ"ד של כ- 7 אירו למ"ר בלבד. תמורת המכירה גבוהה בכ- 61% מעלות הרכישה של נכסים אלה, כולל יתרת עלויות ביצוע
סך יח"ד	40		37		
סך התמורה	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 9,862,619	€ 4,208	
עלות רכישת נכסים חדשים (י"שחלופי)	€ 4,410,234	€ 2,206	€ 5,307,493	€ 2,265	
יתרת עלות ביצוע (CAPEX) לסטנדרט מכירה- בין 300 ל-400 אירו למ"ר	€ 699,563	€ 350	€ 820,257	€ 350	
רווח גולמי כלכלי	€ 3,227,624	€ 1,615	€ 3,734,870	€ 1,594	
רווחיות גולמית כלכלית מסך התמורה	38.7%		37.9%		
רווחיות גולמית כלכלית – מסך עלות הרכישה + עלות ביצוע	63.2%		61.0%		

תחשיב חשבונאי	מרץ-דצמבר שנת 2024		2 בינואר – 9 במאי 2025		הערות
	סה"כ	למ"ר	סה"כ	למ"ר	בעקבות השבחה של כ- 40% בשכ"ד המצרפי ממועד רכישת הנכסים, השווי ה-IFRS של תיק הנכסים של ארגו גבוה בכ- 27% מעלות רכישתם
סך יח"ד	40		37		
סך התמורה	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 9,862,619	€ 4,208	
עלות IFRS (השווי בספרים)	€ 5,897,174	€ 2,950	€ 6,821,196	€ 2,911	
יתרת עלות ביצוע- Capex לצורך מכירה	€ 144,618	€ 72	€ 351,539	€ 150	
רווח גולמי חשבונאי	€ 2,295,629	€ 1,149	€ 2,689,884	€ 1,148	
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך התמורה	27.5%		27.3%		
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך השווי בספרים	38.9%		37.5%		

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 דירות³: לכל הפחות, כ-4,056 דירות שבבעלות החברה בשטח של 276 א' מ"ר מתאימות לפעילות זו. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ-4,208 אירו למ"ר) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ-2,674 אירו למ"ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 200 ל-300 אירו למ"ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ-355 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-2,674 אירו למ"ר) בשילוב עודפי הביקוש למגורים בלייפציג ודרזדן עניקו, להערכת הנהלת החברה, רוח גבית לעליית מחירים בטווח הזמן הבינוני-ארוך.

תזרים חופשי (תזרים מהשבחת שכ"ד + תזרים ממכירת דירות + FFO - Capex): התזרים החופשי של החברה מסתכם בכ-32.3 מ' אירו (במונחים שנתיים) כלהלן: (1) תזרים הנובע מפעילות ההשבחה השוטפת (ממומש באמצעות refinancing) בהיקף של כ-16.5 מ' אירו (ממוצע בשנים 2022-2024 וברבעון הראשון של 2025), בתוספת (2) תזרים ממכירת דירות בהיקף שנתי של כ-12 מ' אירו (הערכת החברה בהתאם לקצב המכירות מתחילת השנה), בתוספת (3) FFO בהיקף של כ-10.8 מ' אירו (רבעון ראשון 2025 במונחים שנתיים), בניכוי (4) Capex שנתי בהיקף של כ-7.0 מ' אירו.

עסקאות חדשות: במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 חתמה החברה על עסקאות לרכישת נכסי מגורים (כולל הסכמי בלעדיות) בהיקף של 36.5 מ' אירו, והשלימה עסקאות בהיקף של 22.1 מ' אירו, זאת בהשוואה לביצוע עסקאות חדשות

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 דוח תקופתי 2024 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 ונוביה לרבעון הראשון של שנת 2025 שפורסמה בחודש מאי 2025.

בהיקף של 12.7 מ' אירו והשלמת עסקאות חדשות בהיקף של 6.4 מ' אירו בתקופה המקבילה אשתקד וכן לביצוע עסקאות חדשות בהיקף של 79 מ' אירו והשלמת עסקאות בהיקף של 52.4 מ' אירו בשנת 2024 כולה. החברה צופה המשך גידול משמעותי בהיקף העסקאות לרכישת נכסים חדשים בשנת 2025 לעומת ההיקפים בשנת 2024.

- **הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ-433.8 מ' אירו (כ-20.94 אירו למניה). השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-NTA הסתכם בכ-469.2 מ' אירו (כ-22.66 אירו למניה).
- **איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדו"ח יחס ה- LTV^6 הינו כ-42.6%. ביום 2 בדצמבר 2024 אשררה חברת מעלות S&P דירוג ilA לחברה תוך העלאת התחזית לחיובית ודירוג ilA+ להלוואה מגוף מוסדי. ביום 7 באפריל 2024 אשררה חברת מעלות S&P את דירוגי החברה וההלוואה כאמור.
- **נזילות:** לאחר השלמת הרחבת ההלוואה מגוף מוסדי, כמפורט בסעיף 3.2 להלן, והשלמת רכישות שונות שבוצעו על ידי החברה, נכון למועד חתימת הדוח עומדות לרשות החברה, יתרות מזומנים ופיקדונות מגובלים בסך של כ-50 מ' אירו. כמו כן, החברה נמצאת בשלבי אישורים שונים של מימונים בנקאיים נוספים בהיקף כולל של כ-38 מ' אירו (לפרטים נוספים בגין חלקם ר' סעיף 3.1 להלן) כנגד נכסים לא משועבדים וכנגד עסקאות בביצוע. לאחר השלמת כלל ההתקשרויות לרכישת נכסים בהם התקשרה החברה ומימונם ב-50% LTV , צפויות יתרות המזומנים ופיקדונות מוגבלים להסתכם לסך של כ-59 מ' אירו.
- **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 ופיקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל"ן.

נכסי החברה



2 תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 נכסי מגורים

נכון ליום 31 במרץ 2025, בבעלות החברה 406 מבני מגורים הכוללים 4,215 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-284.1 מ"ר (בתוספת של 790 חניות) המניבים שכ"ד שנתי (בהנחת תפוסה מלאה) של כ-30.9 מ' אירו. שווי בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-771.8 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 31 במרץ, 2025):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ⁸	תשואת שכ"ד ⁹	שווי בספרים למ"ר (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	2,334	155,175	16,537	8.50	3.9%	2,767	25,165	13.44	5.9%	58%	96%	97%
דרזדן	1,275	87,692	10,007	9.04	3.9%	2,933	14,194	13.35	5.5%	48%	94%	98%
מגדבורג	517	36,232	3,802	8.28	5.3%	1,962	4,468	9.96	6.3%	20%	92%	95%
הנובר	89	4,967	510	8.16	3.6%	2,837	813	13.53	5.8%	66%	97%	98%
סה"כ	4,215	284,065	30,855	8.63	4.0%	2,717	44,640	12.98	5.8%	50%	95%	97%

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 1 במאי 2025)¹²

בנוסף ל-4,225 יח"ד שהינן תחת בעלות נכון ליום 1 במאי 2025, נמצאת החברה נכון לאותו מועד בתהליך רכישה של כ-330 יח"ד מתוכם כ-159 יח"ד תחת חוזה רכישה נוטריוני וכ-171 תחת הסכמי בלעדיות.

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁴	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	2,334	155,175	16,536	8.50	3.9%	2,767	25,165	13.44	5.9%	58%	96%	97%
דרזדן	1,275	87,692	10,007	9.04	3.9%	2,933	14,194	13.35	5.5%	48%	94%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,862	8.23	5.3%	1,955	4,555	9.95	6.3%	21%	92%	95%
הנובר	89	4,967	507	8.11	3.6%	2,837	813	13.53	5.8%	67%	97%	98%
סה"כ	4,225	284,821	30,913	8.62	4.0%	2,714	44,727	12.97	5.8%	50%	95%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	253	18,083	1,528	6.76	4.0%	2,129	2,816	12.94	7.3%	92%	98%	97%
דרזדן	77	5,265	495	7.67	3.9%	2,394	835	12.96	6.6%	69%	98%	98%
מגדבורג	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	95%
הנובר	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	98%
סה"כ	330	23,349	2,023	6.96	4.0%	2,188	3,651	12.95	7.1%	86%	98%	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 31.3.2025.

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 הראשון של שנת 2025 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 מחייבת 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 31.3.2025).

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 הראשון של שנת 2025 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 (שנתי) (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁴	תשואת שכ"ד ¹⁵	שווי בספרים למ"ר ¹⁶	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק (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 1 במאי 2025												
לייפציג	2,587	173,258	18,064	8.32	3.9%	2,701	27,981	13.39	6.0%	61%	96%	97%
דרזדן	1,352	92,957	10,502	8.95	3.9%	2,903	15,028	13.33	5.6%	49%	94%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,862	8.23	5.3%	1,955	4,555	9.95	6.3%	21%	92%	95%
הנובר	89	4,967	507	8.11	3.6%	2,837	813	13.53	5.8%	67%	97%	98%
סה"כ	4,555	308,169	32,936	8.49	4.0%	2,674	48,377	12.97	5.9%	53%	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-53%**, 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 למרץ 2025	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הראשון של שנת 2024	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון הראשון של שנת 2025	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 31 למרץ 2025	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 31 למרץ 2025
לייפציג	2,587	€ 8.32	€ 12.26	€ 13.39	61%	44%
דרזדן	1,352	€ 8.95	€ 12.53	€ 13.33	49%	52%
מגדבורג	527	€ 8.23	€ 9.75	€ 9.95	21%	80%
הנובר	89	€ 8.11	€ 12.92	€ 13.53	67%	8%
סה"כ	4,555	€ 8.49	€ 12.01	€ 12.97	53%	50%

במהלך 4 הרבעונים האחרונים ביצעה החברה 480 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-12% ממוצע²² מלאי הדירות להשכרה שבעלות החברה בתקופה זו).

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

	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	אפריל
	2023	2023	2023	2024	2024	2024	2024	2025	2025
מס' השכרות חדשות	111	155	125	116	151	130	104	95	42
שכ"ד ממוצע ²¹ למ"ר בהשכרות חדשות	€ 11.17	€ 11.54	€ 11.78	€ 12.01	€ 12.15	€ 12.46	€ 12.75	€ 12.97	€ 12.97
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)	9.4%	9.9%	9.0%	10.3%	9.8%	9.1%	8.9%	8.0%	ל.ר

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 בדוח תקופתי 2024.

²⁰ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (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 מרץ 2024 היו בבעלות החברה 3,816 יח"ד (לא כולל נכסים שנרכשו בסוף מרץ) ובתום מרץ 2025 4,162 יח"ד, כך שבממוצע היו בבעלות החברה 3,989 יח"ד במהלך תקופה זו.

צמיחת שכ"ד L-F-L: שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון הראשון של שנת 2025 בכ-8.0% במונחים שנתיים.

צמיחת שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV): במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 חל שיפור של כ-7.9% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q1/2025 vs. Q1/2024).

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

פוטנציאל שיפור כולל אל מול הרכישה	יתרת פוטנציאל ההשבחה	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה ²³	שיעור השינוי השנתי*	שיעור השינוי המצטבר*	שכ"ד נכון ליום 31 במרץ 2025	שכ"ד בעת הרכישה	
136%	46%	5,410	8.5%	61%	3,693	2,289	בנכסים שנרכשו בשנת 2018 ²⁴
132%	56%	6,379	7.8%	49%	4,092	2,744	בנכסים שנרכשו בשנת 2019
127%	56%	5,706	8.7%	46%	3,666	2,514	בנכסים שנרכשו בשנת 2020
114%	56%	8,077	8.8%	38%	5,188	3,771	בנכסים שנרכשו בשנת 2021
118%	65%	8,725	10.0%	32%	5,293	3,996	בנכסים שנרכשו שנת 2022
99%	62%	2,677	10.2%	23%	1,653	1,345	בנכסים שנרכשו ברבעון הראשון של שנת 2023
122%	57%	36,974	9.0%	42%	23,584	16,659	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-7.25 שנים.

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

מכירות בפועל

בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 עד ליום 9 במאי 2025, נמכרו (לרבות הרשמות) 37 יח"ד בתמורה לסך כספי של 9.86 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,208 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 להשבחה, פרצלציה ומכירת דירות בעתיד.

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 הראשון של שנת 2025 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 4,056 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C -

(1) 806 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) 798 יח"ד נרשמו בבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 31 במרץ 2025 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) 1,650 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 802 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)	155,106	86,953	34,195	276,254
מס' בניינים	218	124	41	383
מס' יח"ד	2,312	1,257	487	4,056
מס יח"ד לבניין	10.6	10.1	11.9	10.6
% מסך יחידות הדיור	90%	94%	92%	90%

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 הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (פורסם ביום 23 במרץ 2025 [מס' אסמכתא 019030-01-2025]) (להלן: "דוח תקופתי 2024"), 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 פרידריכסהייין/פרנצלדאורג 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 במרץ 2025 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 במרץ 2025 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 שנלקחו על ידי חברות נכדות שיתרתן למועד הדוח מסתכמות בכ-324,152 א' אירו. שיעור הריבית הממוצע (כולל SWAP) על הלוואות אלו הינו כ-2.41% ומח"מ ההלוואות האמורות עומד על כ-2.27 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-2.49 שנים.

• הלוואה מגוף מוסדי ישראלי – לפרטים בדבר הלוואה שנטלה החברה מגוף מוסדי במהלך שנת 2022 והרחבת הלוואה זו בתחילת אפריל 2025, ראה ס' 3.2 להלן.

2.5 סביבת הפעילות

ראו סעיף 1.6 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") לדוח תקופתי 2024.

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 הנידרשים 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 ולאחריו

3

רכישת נכסי מגורים – מתחילת שנת 2025 ועד מועד הדוח החברה השלימה רכישת נכסים והתקשרה בהסכמים לרכישת 458 יח"ד ב- 44 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 2025 ועד ליום 31 במרץ 2025						
עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	סך עלויות רכישה	
לייפציג	9	96	6,679	€ 581,424	€ 15,049,632	עסקאות שהושלמו נכון ליום 31.3.2025
	2	18	1,571	€ 150,629	€ 2,990,775	
	0	0	0	€ 0	€ 0	
	3	35	2,085	€ 201,237	€ 4,017,797	
	14	149	10,335	€ 933,290	€ 22,058,204	
לייפציג	24	235	16,656	€ 1,405,163	€ 35,390,518	עסקאות בתהליך רכישה נכון ליום 31.3.2025
דרזדן	5	64	4,364	€ 411,207	€ 10,317,810	
מגדבורג	1	10	755	€ 60,102	€ 1,237,400	
הנובר	0	0	0	€ 0	€ 0	
סה"כ	30	309	21,776	€ 1,876,472	€ 46,945,728	
						סה"כ
						€ 69,003,932
						€ 2,809,762
						32,111
						458
						44

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 השלימה החברה רכישת 149 יח"ד בהיקף כספי של 22.1 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגין נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2024), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-933 אלפי אירו. במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-18 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדוח, לרכישת 226 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-36.5 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-1.38 מיליון אירו.

הסכמי מימון בנקאיים:

(א) מימון רכישת נכסים חדשים-

ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-22.5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-43.5 מיליון אירו. השלמת רכישת כלל הנכסים שישמשו כבטוחה להלוואות נעשתה למועד הדוח, מלבד עסקאות בהיקף של כ-3.6 מ' שהושלמו עד למועד חתימת הדוח. הסכמי הלוואות ומשיכת ההלוואות צפויה במהלך הרבעון השני של שנת 2025 לתקופה של 5 שנים כשהריבית צפויה להתבסס על מרווח של 1.29% מעל שער הריבית לתקופה זו. ביום 15 במאי 2025 חתמו חברות נכדות על הסכמי ההלוואה כאמור.

ביום 4 במאי 2025 התקשרה החברה במזכר הבנות עם תאגיד גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-12 מיליון אירו לתקופה של 5 שנים בריבית קבועה בשיעור אינדיקטיבי של 3.34% לשנה. ההתקשרות הינה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-22.3 מיליון אירו, כשלמועד חתימת הדוח הושלמה רכישת נכסים בהיקף של כ-9.3 מ' אירו. השלמת יתרת העסקאות צפויה עד למועד משיכת ההלוואות. חתימת הסכמי ההלוואות ומשיכתן צפויה במהלך הרבעון השני של שנת 2025.

הרחבת הלוואה מגוף מוסדי

3.2

ביום 7 באפריל 2025 התקשרה החברה בהסכם הלוואה מותנה עם מור גמל ופנסיה בע"מ, שהינה בעלת עניין בחברה (להלן: "המלווה") על פיה יוגדל היקף ההלוואה הקיימת שנטלה החברה מהמלווה בחודש ינואר 2022 (כ-215 מיליון ש"ח) (להלן: "ההלוואה המקורית") בסכום נוסף של 120 מיליון ש"ח (להלן: "ההלוואה הנוספת") ולתקופה של כ-14.5 שנה וזאת באמצעות איחוד תנאי ההלוואה המקורית וההלוואה הנוספת להלוואה אחת (להלן: "ההלוואה המאוחדת")

כשמסיבות טכניות ההלוואה המקורית והלוואה הנוספת אוחדו להלוואה אחת). ההלוואה המאוחדת נושאת ריבית שקלית שנתית (לא צמודה) משוקללת בשיעור של 5.19% וכוללת את התנאים הבאים:

א. ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.19% לשנה (להלן: "**הריבית הבסיסית**"), לריבית הבסיסית יתווסף 1% לשנה במידה וההלוואה לא תפרע ביום 31 בדצמבר 2031, ו-0.5% לשנה בכל תחנת יציאה נוספת (31 בדצמבר 2034 ו-31 בדצמבר 2037) במידה וההלוואה לא תפרע במלואה עד אותו מועד;

ב. ריבית נוספת כך שבכל תום תקופת ריבית, הריבית תגדל ב-50% משיעור הגידול השנתי בהון העצמי של החברה (להלן: "**ריבית נוספת**").

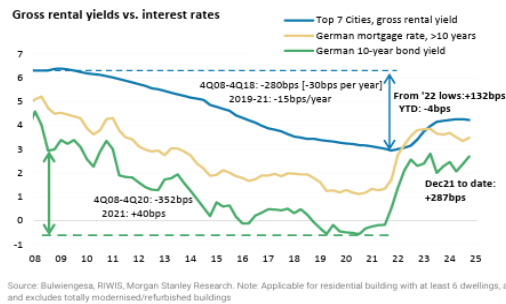
ג. תשלום נוסף, בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) במועד הפירעון הסופי יהיה 92.05% או יותר (בהשוואה למועד קבלת ההלוואה), ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך 12.9 מ' ש"ח. בנוסף, במידה ובמועד הפירעון הסופי הגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) יהיה 100% או יותר (בהשוואה למועד קבלת ההלוואה), ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך 7.2 מ' ש"ח.

ההלוואה כפופה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס החוב נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מושגים אלו בהסכם ההלוואה) נמוך מ-75% (45.6% למועד הדוח), ושווי נכס בודד נמוך מ-15% משווים של נכסי הנדל"ן של החברה במאוחד (2.6% למועד הדוח). ההלוואה מובטחת בשעבוד שלילי על נכסי החברה (מלבד נדל"ן), תניית שינוי שליטה ושינויי מבנה. בנוסף נקבעו מנגנוני התאמת ריבית ועילות לפירעון מוקדם כמקובל בהלוואות מסוג זה.

לאור פערי הריביות בין הש"ח לאירו, במידה והחברה תבחר לגדר את ההלוואה המאוחדת במלואה לאירו, עלות הריבית בפועל (בהתאם להיקפי הגידור) תהיה נמוכה בכ-2% ותסתכם בכ-3.2% לשנה (בשל פער הריביות בין מטבעות אלה). ביום 7 באפריל 2025 הועמדה ההלוואה הנוספת בפועל (בניכוי ריבית שנצברה על ההלוואה המקורית מיום 1 בינואר 2025). לפרטים נוספים ראו בדיווחים מיידיים מיום 7 באפריל 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-025426] ומיום 8 באפריל 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-026060] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

סביבה מאקרו כלכלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

Exhibit 11: Bond yields and mortgage rates stabilising, spread vs property yields below historical average



עלייה החדה בשיעורי האינפלציה בגוש האירו בשנת 2022 הביאה להידוק מוניטרי של הבנק המרכזי האירופאי במהלכו הועלתה הריבית לרמה של 4.5% בספט' 2023 (יותר 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 האירו ב-יוני 2024 ב-25 נקודות בסיס. מאז ביצע הבנק עוד 6 הורדות ריבית כשבמצטבר מיוני 2024 ירדה ריבית הבנק המרכזי ב-175 נק' בסיס לרמה של 2.25% נכון לאפריל 2025.

העלאות הריבית של הבנק המרכזי הביאו לעליה בעקום הריבית הנומינלית כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים עלתה בכ-244 נקודות בסיס מתחילת שנת 2022 לרמה של כ-2.58% כיום.

הריבית הריאלית עלתה באופן מתון יותר בתקופה זו - תשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-10 שנים עומדת על כ-0.61% 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 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**

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

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

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-3.4% 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 0.61%. 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) כשב-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 הוביל 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 השקעות בין מזומן לנכסים ריאליים; (7) התפתחויות עתידיות בשיעורי האינפלציה, תשואות ומרווחי התשואה בין

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

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"), בדוח התקופתי לשנת 2024, 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 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	27,531	9,892	11,155	
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	17,558	11,961	12,983	
מלאי דירות למכירה	1,186	510	173	
נכסים פיננסיים	979	587	-	
חייבים ויתרות חובה אחרות	4,405	3,197	4,657	
	51,659	26,147	28,968	סה"כ נכסים שוטפים
				נכסים לא שוטפים
נדליין להשקעה	757,275	678,334	791,612	
נדליין להשקעה – זכויות בנייה	25,438	13,116	28,378	
חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה	4,061	20,645	3,388	
מסים נדחים	938	764	1,201	
	787,712	712,859	824,579	סה"כ נכסים לא שוטפים
	839,371	739,006	853,547	סה"כ נכסים

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				התחייבויות שוטפות
סיווג לזמן קצר בהתאם לדוחות הסילוקין המקוריים של הלוואות.	35,234	6,485	43,974	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
	-	-	790	התחייבויות פיננסיות
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	12,300	8,532	12,766	זכאים ויתרות זכות
	47,534	15,017	57,540	סה"כ התחייבויות שוטפות
				התחייבויות לא שוטפות
	344,968	368,021	331,837	הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסיים והאחרות
	27,452	20,822	30,408	מסים נדחים
	372,420	388,843	362,245	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
				הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	419,417	335,146	433,762	
	839,371	739,006	853,547	סה"כ התחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	25,034	5,926	6,728	הכנסות מהשכרת נכסים
	9,192	2,427	2,309	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(9,192)	(2,427)	(2,309)	הוצאות ניהול נכסים
	(3,930)	(727)	(1,183)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	21,104	5,199	5,545	רווח גולמי מהשכרת נכסים
	3,521	732	3,375	הכנסות ממכירת דירות
	(2,509)	(449)	(2,586)	עלות מכר דירות
	1,012	283	789	רווח גולמי ממכירת דירות
	22,116	5,482	6,334	סך הכל רווח גולמי לחברה
	(8,700)	(2,190)	(1,705)	הוצאות הנהלה וכלליות
	13,416	3,292	4,629	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	41,820	4,775	13,521	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	55,236	8,067	18,150	רווח (הפסד) תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים ומימון מחדש.	(9,888)	(2,302)	(2,544)	הוצאות מימון, נטו
	(2,604)	(824)	1,300	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
	42,744	4,941	16,906	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(7,560)	(921)	(2,694)	מסים על ההכנסה
	35,184	4,020	14,212	רווח (הפסד) נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
18,422	4,099	6,599	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
(72,889)	(29,335)	(20,118)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה ³⁷
38,665	(3,421)	(2,748)	תזרימי מזומנים מ/לפעילות מימון (למעט מימון מחדש)
30,494	26,861	-	תזרימי מזומנים מפעילות מימון מחדש*

* 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') בדוח דירקטוריון החברה במסגרת הדוח התקופתי לשנת 2024. תזרימי המזומנים לתקופה זו בפועל הסתכמו לסך של כ-15.8 מ' אירו.

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.

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

להלן חישוב שווי ה-NTA של החברה ליום 31 במרץ, 2025:

NTA	
אלפי אירו	
433,762	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
35,474	בתוספת מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה
469,236	סה"כ
22.66	למניה (באירו)

אופן חישוב ה-FFO

מדד ה-FFO מחושב כרווח הנקי (הפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה מהפעילות המניבה בלבד, בהתאם להנחיות רשות ני"ע ובהתאמות מסוימות בגין פריטים שאינם תפעוליים, אשר מושפעים משערך 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 שנתיית מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתיית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בתקופת הפעילות.

³⁷ כולל הפקדת פקדונות מוגבלים לתקופת ביניים במסגרת מימון מחדש.
³⁸ NTA-Net Tangible Assets – הון עצמי בתוספת מיסים נדחים

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 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)			
35,184	4,020	14,212	רווח (הפסד) נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה
			התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף"):
(1,012)	(283)	(789)	נטרול רווח ממכירת דירות
-	-	-	פחת והפחתות
(41,820)	(4,775)	(13,521)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
-	-	-	הוצאות חד פעמיות או חריגות
2,604	824	(1,300)	שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים לרבות הפרשי שער
7,560	897	2,693	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
3,317	683	1,295	FFO לפי גישת הרשות לניירות ערך המיוחס לבעלי המניות של החברה
1,824	17	358	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ³⁹
1,085	90	363	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:
3,552	883	133	עלות תשלום מבוסס מניות
705	196	184	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
801	142	301	הוצאות חד פעמיות או חריגות
272	68	68	נטרול פעילות הפיתוח העסקי
10,755	2,079	2,702	FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה
10,755	8,316	10,808	FFO לפי גישת ההנהלה לשנה

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.

³⁹ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך שהתוצאות מייצגות תקופות פעילות מלאות.
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.

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

הסכמי בלעדיות לרכישת 31 יח"ד בלייפציג ובדרזדן

במהלך התקופה שמיום 1 באפריל 2025 ועד למועד סמוך למועד חתימת הדוח, התקשרה החברה, באמצעות חברות נכדות בבעלות מלאה, בהסכמי בלעדיות עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי מניותיה, לרכישה של 3 בניינים הכוללים 18 יח"ד בעיר לייפציג ו-13 יח"ד בעיר דרזדן עם שטח כולל להשכרה של כ-2,328 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-207 אלפי אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלו (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכם רכש נוטריוני והשלמת העסקה, צפויה להסתכם לסך של כ-5.4 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-3.7% ממאזן החברה. למועד הדוח ולמועד חתימת הדוח לחברה עסקאות הגנה בערך נומינלי של כ-30 מ' אירו וכ-40 מ' אירו בהתאמה, כנגד חשיפה זו. יצוין כי למועד חתימת הדוח מרבית סכום הרחבת ההלוואה הנקובה בש"ח (כאמור בס' 3.2 לעיל) מוחזק לעת זו בש"ח.

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 במרץ 2025:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(1,623)	(813)	(274,644)	817	1,637	הלוואה בריבית קבועה
129	(64)	-	64	129	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(1,752)	(877)	(274,644)	881	1,766	סה"כ

בנוסף, שינוי בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בגין חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (403 אלפי אירו).

31 במרץ 2024:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(2,116)	(1,061)	(274,740)	1,066	2,138	הלוואה בריבית קבועה
129	(64)	-	64	129	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(1,987)	(1,125)	(274,740)	1,130	2,267	סה"כ

31 בדצמבר 2024:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(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

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

31 במרץ 2025:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הון</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,663	2,831	(56,632)	(2,831)	(5,663)	הלוואה בריבית קבועה
(3,000)	(1,500)	(1,193)	1,500	3,000	עסקאות הגנת מטבע
(23)	(11)	234	11	23	מזומן המוחזק בש"ח
2,640	1,320	(57,591)	(1,320)	(2,640)	סה"כ

31 במרץ 2024:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הון</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,371	2,686	(53,711)	(2,686)	(5,371)	הלוואה בריבית קבועה
(1,500)	(750)	(493)	750	1,500	עסקאות הגנת מטבע
(25)	(13)	255	13	25	מזומן המוחזק בש"ח
3,846	1,923	(53,949)	1,923	(3,846)	סה"כ

31 בדצמבר 2024:

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הון</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

שוויים ההון של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמנטית (עלייה/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 ההון בהתאמה. לפירוט נוסף – ראה סעיף 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" ו-"סעיף 39א"), הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות") ותקנות לפי חוק ניירות ערך, חלים על חברה שהתאגדה מחוץ

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.

לישראל והציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט לחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך, ואולם רשאית רשות ניירות ערך לפטור חברה כאמור מהוראות ותקנות המפורטות בתוספת האמורה, כולן או חלקן, אם נוכחה כי הדין מחוץ לישראל החל על החברה מבטיח די הצורך את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

הואיל ומניות של החברה הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: **"הבורסה"**) בהתאם לדין הישראלי, חלים על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: **"חלק א' לתוספת הרביעית"**), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין 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, Monique van Dijken Eeuwijk ו-Lambertus Van den Heuvel 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 2024;

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 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.

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 אקזקוטיבי) 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 אקזקוטיבי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023.

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 ניר אילני, כי מר אילני - שכיהן 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

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.

הכללית השנתית מיום 7 בינואר 2025) חלף כהונתו כדירקטור אקזוקטיבי, ממשיך מר אילני לכהן כדירקטור בלתי תלוי בדירקטוריון החברה.

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 3 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 2024.
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-44%, וכ-34%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 31 במרץ 2025. מעריכי השווי אינם תלויים בחברה.
לפרטים אודות פרטי ההתקשרות עם מעריכי השווי, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות הדוחות ראו להלן:

Jones Lang LaSALLE

זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי;	Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון
מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי;	בקשר ל- 80 נכסי מגורים 22 בינואר 2025; בקשר ל- 59 נכסי מגורים 2 באפריל 2025.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle 22 בינואר 2025; 2 באפריל 2025.
פרטי נותני הערכות השווי;	ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

BNP Paribas

Argo Properties N.V. על ידי מר פרד גניה, סמנכ"ל אסטרטגיה, רכישות ומימון	זהות התאגיד שהזמין את הערכות השווי וזהות האורגן בתאגיד כאמור שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי ;
בקשר ל-52 נכסי מגורים 8 בינואר 2025 ; בקשר ל-54 נכסי מגורים 27 במרץ 2025.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;
BNP Paribas 8 בינואר 2025 ; 27 במרץ 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 במאי, 2025

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

טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואות מהותיות⁴³. חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבוונאות המקובלים:

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 31.03.2025 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	CAP חוב נטו ל- נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	4453,594	CAP חוב פיננסי נטו ⁴⁵ ל- נטו ⁴⁶ לא יעלה בכל עת על 75%; שווי נכס בודד ⁴⁷ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוויים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁴⁸ ;	נכון ליום 31.03.2025 ⁴⁹	נכון ליום 31.03.2025
					45.6%	2.6%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁵⁰	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁵⁰
					45.6%	2.6%

יצוין כי ההלוואה המתוארת בטבלה הורחבה כאמור בס' 3.2 לעיל. בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות של החברה הלוואות לא מהותיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-170.1 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-38.7% הכפופות לאמות מידה פיננסיות וכן הלוואות ללא התניות פיננסיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-154.1 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-49.8%.

⁴³ כהגדרת המונח בעמדת אשראי בר דיווח של רשות ניירות ערך מיום 30 באוקטובר 2011 כפי שעודכנה ביום 19 במרץ 2017, ביום 2 בפברואר 2023 וביום 14 בינואר 2024.

⁴⁴ 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.

⁴⁵ "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 שפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים האמורים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמגדירים כחוב פיננסי לפי כללי החשבוונאות; והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים ושוי מזומנים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); (2) פיקדונות בבנקים (למעט אם משועבדים לטובת צד ג' כלשהו); והכול - כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכס" – כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

⁴⁶ "CAP נטו" – הון עצמי בתוספת חוב פיננסי נטו; "הון עצמי" – הון החברה, כמשמעותו לפי כללי החשבוונאות, 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 חשבוונאות בינלאומיים); והכול - כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

⁴⁷ שווי של כל נכס נדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעלת זכויות בו (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים) לעניין זה – "נכס" הינו יחידה רישומית נפרדת במרשם המקרקעין.

⁴⁸ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁴⁹ חושב בהתאם למעד הדוח.

⁵⁰ חושב בהתאם למועד הדוח בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עוד מועד חתימת הדוח.

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ

2025



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 במאי 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

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

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 עמר 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 אינפיטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

ARGO PROPERTIES N.V.

**תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 31 במרץ 2025**

(בלתי מבוקרים)

ARGO PROPERTIES N.V.

**תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 31 במרץ, 2025**

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות
	הדוחות הכספיים:
3	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
4	תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים
5	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
6-7	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
8-14	ביאורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של ARGO PROPERTIES N.V.

מבוא:

סקרנו את המידע הכספי המצורף של **ARGO PROPERTIES N.V.** וחברות מאוחדות (להלן - "הקבוצה"), הכולל את הדו"ח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכת ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה:

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה:

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 20 במאי, 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 ירושלים

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

משרד חיפה

מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

משרד אילת

מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

משרד נצרת

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 בית שמש

יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם

אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד ראשל"צ - מתחם

מילנייה
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

ARGO PROPERTIES N.V.
תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ	
2024	2024	2025
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
27,531	9,892	11,155
17,558	11,961	12,983
1,186	510	173
979	587	-
4,405	3,197	4,657
51,659	26,147	28,968
757,275	678,334	791,612
25,438	13,116	28,378
4,061	20,645	3,388
938	764	1,201
787,712	712,859	824,579
839,371	739,006	853,547
35,234	6,485	43,974
-	-	790
12,300	8,532	12,766
47,534	15,017	57,540
344,968	368,021	331,837
27,452	20,822	30,408
372,420	388,843	362,245
206	181	206
276,041	225,628	276,041
114,774	86,732	127,262
5,024	2,355	5,157
23,372	20,250	25,096
419,417	335,146	433,762
839,371	739,006	853,547

נכסים שוטפים
 מזומנים ושווי מזומנים
 פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות
 מלאי דירות למכירה
 נכסים פיננסיים
 חייבים ויתרות חובה

נכסים לא שוטפים
 נדל"ן להשקעה
 נדל"ן להשקעה - זכויות בנייה
 חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה
 מסים נדחים

התחייבויות שוטפות
 חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
 התחייבויות פיננסיות
 זכאים ויתרות זכות

התחייבויות לא שוטפות
 הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
 מסים נדחים

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

20 במאי, 2025

תאריך אישור הדוחות הכספיים

רון טירה
יו"ר דירקטוריון

גיא פריאל
סמנכ"ל כספים

גל טננבאום
מנכ"ל משותף

אופיר רחמים
מנכ"ל משותף

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציתיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
2024	2024	2025	
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
25,034	5,926	6,728	הכנסות מהשכרת נכסים
9,192	2,427	2,309	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(9,192)	(2,427)	(2,309)	הוצאות ניהול נכסים
(3,930)	(727)	(1,183)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
21,104	5,199	5,545	רווח גולמי מהשכרת נכסים
3,521	732	3,375	הכנסות ממכירת דירות
(2,509)	(449)	(2,586)	עלות מכר דירות
1,012	283	789	רווח גולמי ממכירת דירות
22,116	5,482	6,334	סך הכל רווח גולמי לחברה
(8,700)	(2,190)	(1,705)	הוצאות הנהלה וכלליות
13,416	3,292	4,629	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
41,820	4,775	13,521	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
55,236	8,067	18,150	רווח (הפסד) תפעולי
(9,888)	(2,302)	(2,544)	הוצאות מימון, נטו
(2,604)	(824)	1,300	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
(12,492)	(3,126)	(1,244)	
42,744	4,941	16,906	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(7,560)	(921)	(2,694)	מסים על ההכנסה
-	4,020	14,212	רווח (הפסד) נקי
-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
35,184	4,020	14,212	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
1.87	0.22	0.69	רווח (הפסד) למניה בסיסי
1.75	0.22	0.65	רווח (הפסד) למניה מדולל

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציתיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורי (1)	פרמיה על מניות	הון מניות
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
419,417	23,372	5,024	114,774	276,041	206
14,212	14,212	-	-	-	-
-	(12,488)	-	12,488	-	-
133	-	133	-	-	-
433,762	25,096	5,157	127,262	276,041	206

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 במרץ 2025

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורי (1)	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
4,020	4,020	-	-	-	-
-	(3,332)	-	3,332	-	-
883	-	883	-	-	-
335,146	20,250	2,355	86,732	225,628	181

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה בתקופת הדוח:

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 במרץ 2024

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 סטטוטורי	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

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציתיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.
תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
35,184	4,020	14,212
11,859 (41,820)	3,233 (4,775)	1,190 (13,521)
3,552	883	133
7,353	897	2,693
16,128	4,258	4,707
2,509 (1,934)	449 (566)	2,586 (204)
1,719	(42)	(490)
18,422	4,099	6,599
(56,025)	(7,137)	(23,479)
(7,253)	(1,579)	(1,681)
(9,611)	(607)	5,042
-	(20,032)	-
(72,889)	(29,335)	(20,118)
(9,211)	(1,718)	(1,356)
5,370	-	-
(7,932)	(1,703)	(1,392)
38,266	33,566	-
(7,772)	(6,525)	-
50,438	-	-
69,159	23,620	(2,748)
14,692	(1,616)	(16,267)
1,277	(54)	(109)
11,562	11,562	27,531
27,531	9,892	11,155

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
רווח (הפסד) נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
התאמות לסעיפי רווח והפסד:

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

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:

שינויים במלאי דירות
יתרות חובה אחרות
עלייה בזכאים ויתרות זכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

רכישת נדל"ן להשקעה
השקעות הוניות (CAPEX) בנדל"ן להשקעה (לרבות עלויות תכנון)
הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו
הפקדת פיקדונות מוגבלים לתקופת ביינים במסגרת מימון מחדש (*)

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילות מימון

ריבית ששולמה
קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו
פרעון הלוואות לזמן ארוך ועלויות נלוות
קבלת הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש
פרעון הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש (*)
הנפקת מניות, נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

השפעת השינויים בשערי החליפין

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(*) הלוואות שהובטחו בשעבוד על נדל"ן בסך של 20,032 אלפי אירו ממונו מחדש ותנאי ההלוואות נשמרו לצורך משיכתם מחדש באמצעות הפקדה לפיקדון לתקופת ביינים עד השלמת שלבי משיכת הפקדון מחדש, ר' ביאור 7ב' בדוחות הכספיים השנתיים.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציתיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

(המשך)

נספח א' - פעולות שלא במזומן:

ל ש נ ה	לתקופה של שלושה	
שהסתיימה	חודשים שהסתיימה	
ביום 31 בדצמבר	ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
1,263	-	205
3,695	-	1,573
(1,784)	(610)	(45)

רכישת נדל"ן

סיווג מנדל"ן להשקעה למלאי

זכאים בגין פעילות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציייתים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

ARGO PROPERTIES N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מוחזקות בהשכחה וברכישת נדל"ן להשקעה בגרמניה, בהסבת דירות ומכירתן (R2C) ובתחום נדל"ן מניב למגורים.

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולביאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 דיווח כספי לתקופות ביניים, וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ב. המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 3 - נדל"ן להשקעה

להלן הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקלים) ששימשו בהערכות השווי:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
5.09%	4.89%	5.11%	נדל"ן מניב למגורים:
1.46%	1.79%	1.50%	שיעור היוון (Discount Rate) (%)
1.84%	1.24%	1.83%	שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
2.28%	2.3%	2.20%	שיעור צמיחה לטווח ארוך
11.72	10.99	11.97	שיעור אי תפוסה (Vacancy Rate) לזמן ארוך (%)
			דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)
			נדל"ן מניב לפיתוח: (**)
-	25.45	25.45	דמי שכירות למ"ר למשרדים בחודש (אירו) למ"ר בהשלמת הפרויקט
-	2,612	2,612	עלות הקמה למ"ר (אירו)
-	5.29%	5.29%	שיעור העלויות שאינן ניתנות להשבה
-	4.4%	4.4%	שיעור תשואה על ההכנסות
-	33%	33%	שיעור הרווח היזמי, עלויות עסקה ואחרות

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 4 - מכשירים פיננסיים

א. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן:

ההנהלה העריכה שיתרת המזומנים, פיקדונות לזמן קצר, לקוחות, ספקים, משיכות יתר, הלוואות מבנקים הנושאות ריבית משתנה והתחייבויות שוטפות אחרות המוצגות בעלות מופחתת מהווה בקירוב את שווי הוגן. שווי של הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים ליום 31 במרץ 2024 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ-19.8 מיליון אירו מיתרתם בדוחות הכספיים.

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן:

הטבלה שלהלן מציגה את הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה המוצגים לפי שווי הוגן:

שווי הוגן			נגזרים פיננסיים התחייבויות פיננסיות
31 בדצמבר	31 במרץ		
2024	2024	2025	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
979	1,079	403	
-	(492)	(1,193)	
979	587	(790)	

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

- השווי ההוגן של חוזי לקיבוע ריביות (CAP) ועסקאות עתידיות להחלפת מטבע (FORWARD) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקום תשואה של האירובור הניתן לצפייה.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - מגזרי פעילות

א. כללי:

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 לדצמבר 2024.

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025 (בלתי מבוקר)

נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצאו	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
6,552	176			6,728
2,289	20			2,309
(2,289)	(20)			(2,309)
(1,156)	(27)			(1,183)
5,396	149			5,545
		789		789
			(1,705)	(1,705)
13,521				13,521
(2,365)	(73)		1,194	(1,244)
				16,906

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גולמי מהשכרת נכסים

רווח גולמי ממכירת דירות
הוצאות הנהלה וכלליות
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר)

נדל"ן מניב למגורים	נדל"ן מניב לפיתוח	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצאו	סה"כ
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
5,751	175			5,926
2,407	20			2,427
(2,407)	(20)			(2,427)
(710)	(17)			(727)
5,041	158			5,199
		283		283
			(2,190)	(2,190)
4,775			-	4,775
(1,783)	(83)		(1,260)	(3,126)
				4,941

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות ניהול נכסים ואחרות
הוצאות ניהול נכסים
עלות אחזקת נכסים להשכרה

רווח גולמי מהשכרת נכסים

רווח גולמי ממכירת דירות
הוצאות הנהלה וכלליות
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מסים על ההכנסה

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	שלא הוקצו	הסבה ומכירת דירות	אחר	נדל"ן מניב למגורים	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	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
					מידע נוסף
(8,700)	(8,700)				הוצאות הנהלה וכלליות
(12,492)	(4,655)		(357)	(7,480)	הוצאות מימון, נטו
42,744	(4,655)				רווח לפני מסים על ההכנסה

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. במהלך התקופה השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) את רכישתן של 149 יח"ד ב- 14 נכסים, ובתמורה כוללת של כ-22,058 אלפי אירו.

בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 309 יח"ד בתמורה כוללת של כ-46,946 אלפי אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 37 יח"ד בתמורה כוללת של כ-4.8 מיליון אירו.

ב. בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 9 במאי 2025 (סמוך למועד אישור הדוח), נמכרו 37 יח"ד (כולל הרשמות באמצעות מזכרי הבנות שאינם מחייבים מבחינה משפטית) בתמורה לסך כספי של 9.87 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,208 אירו למ"ר וזאת בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו בחודשים מרץ (תחילת פעילות מכירת הדירות) עד דצמבר 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר.

בתקופה שמיום 1 בינואר 2025 ועד 31 במרץ 2025 נמסרו לרוכשים 13 דירות (סה"כ 39 יח"ד ממועד תחילת הפעילות).

ג. ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-22.5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-43.5 מיליון אירו, השלמת רכישת כלל הנכסים שישמשו כבטוחה להלוואות נעשתה למועד הדוח, מלבד עסקאות בהיקף של כ-3.6 מ' שנעשתה עד למועד חתימת הדוח. הסכמי הלוואות ומשיכת ההלוואות צפויה במהלך הרבעון השני של שנת 2025 לתקופה של 5 שנים כשהריבית צפויה להתבסס על מרווח של 1.29% מעל שער הריבית לתקופה זו. ביום 15 במאי 2025 חתמו חברות נכדות על הסכמי ההלוואה כאמור.

ד. ביום 7 באפריל 2025 התקשרה החברה בהסכם הלוואה מותנה עם מור גמל ופנסיה בע"מ, שהינה בעלת עניין בחברה (להלן: "המלווה") על פיה יוגדל היקף ההלוואה הקיימת שנטלה החברה מהמלווה בחודש ינואר 2022 (כ-215 מיליון ש"ח) (להלן: "ההלוואה המקורית") בסכום נוסף של 120 מיליון ש"ח (להלן: "ההלוואה הנוספת") ולתקופה של כ-14.5 שנה וזאת באמצעות איחוד תנאי ההלוואה המקורית וההלוואה הנוספת להלוואה אחת (להלן:

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך) -

"ההלוואה המאוחדת" שמסיבות טכניות ההלוואה המקורית והלוואה הנוספת אוחדו להלוואה אחת). ההלוואה המאוחדת נושאת ריבית שקלית שנתית (לא צמודה) משוקללת בשיעור של 5.19% וכוללת את התנאים הבאים:

(1) ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.19% לשנה ("הריבית הבסיסית"), לריבית הבסיסית יתווסף 1% לשנה במידה וההלוואה לא תפרע ביום 31 בדצמבר 2031, ו-0.5% לשנה בכל תחנת יציאה נוספת (31 בדצמבר 2034 ו-31 בדצמבר 2037) במידה וההלוואה לא תפרע במלואה עד אותו מועד.

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

(3) תשלום נוסף, בנוסף לריבית הבסיסית ולריבית הנוספת, ככל והגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) במועד הפירעון הסופי יהיה 92.05% או יותר, ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך 12.9 מ' ש"ח. בנוסף, במידה ובמועד הפירעון הסופי והגידול בהון העצמי במצטבר (באחוזים) במעד הפירעון הסופי יהיה 100% או יותר, ישולם למלווה תשלום חד פעמי נוסף בסך 7.2 מ' ש"ח.

ההלוואה כפופה לאמות מידה פיננסיות כדלקמן: יחס החוב נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מושגים אלו בהסכם ההלוואה) נמוך מ-75% (45.6% למועד הדוח), ושווי נכס בודד נמוך מ-15% משווים של נכסי הנדל"ן של החברה במאוחד (2.6% למועד הדוח). מובטחת בשעבוד שלילי על נכסי החברה (מלבד נדל"ן), תניית שינוי שליטה, מרות ומבנה שונים. בנוסף נקבעו מנגנוני התאמת ריבית ועילות לפירעון מוקדם כמקובל בהלוואות מסוג זה.

ביום 7 באפריל 2025 הועמדה ההלוואה הנוספת בפועל (בניכוי ריבית שנצברה על ההלוואה המקורית מיום 1 בינואר 2025).

ה. ביום 4 במאי 2025 התקשרה החברה במזכר הבנות עם תאגיד גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-12 מיליון אירו לתקופה של 5 שנים בריבית קבועה בשיעור אינדיקטיבי של 3.34% לשנה. ההתקשרות הינה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-22.3 מיליון אירו, כשלמועד הדוח וחתימת הדוח הושלמה רכישת נכסים בהיקף של כ-9.3 מ' אירו. השלמת יתרת העסקאות צפויה עד למועד משיכת ההלוואות. חתימת הסכמי ההלוואות ומשיכתן צפויה במהלך הרבעון השני של שנת 2025.

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א):

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 (להלן: "נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום 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 ביטחון סביר 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 למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות 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.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (להלן "הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2024 היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שהובאה במסגרת הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון;

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, גל טננבאום, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן "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 ש אליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ; וכן –
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, אופיר רחמים, מצהיר כי :

6. בחנתי את הדוח הרבעוני של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן "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 והדוחות הכספיים 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 תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

ה. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

ו. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, גיא פריאל, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של ארגו פרופרטיז א.נ. וי. (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");

2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 דוחות;

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 והדוחות הכספיים של דירקטוריון 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 ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחינו של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח האחרון (רבעוני או תקופתי, לפי העניין) לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.