

ARGO

Properties N.V.

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025

תוכן עניינים:

פרק א: דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 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 30 בספטמבר 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" – 30 בספטמבר 2025. "מועד חתימת הדוח" – 20 בנובמבר 2025.

1. מבוא

1.1 תמצית פעילות החברה

החברה עוסקת, באמצעות צוות מקומי של כ-60 איש, ברכישה (לחברה כ-5,028 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 פועלת על מנת להשיג תשואות גבוהות של 15% - 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 השלישי של שנת 2025

- הכנסות משכ"ד:** גידול של 11.3% בהכנסות מהשכרת נכסים ברבעון השלישי של 2025 (בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד) לכ-7.1 מ' אירו כתוצאה מצמיחה אורגנית בשכ"ד ורכישת נכסים. שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.1% (במונחים שנתיים) ושכ"ד למ"ר בהשכרות חדשות צמח בכ-6.7% ברבעון השלישי של 2025 ביחס לרבעון המקביל אשתקד. שכ"ד בהשכרות חדשות (13.30 אירו למ"ר) משקף פוטנציאל השבחה של כ-54% אל מול שכ"ד הממוצע בנכסי החברה (8.66 אירו למ"ר).
- מכירת דירות:** בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 1 בנובמבר 2025, נמכרו 88 יח"ד (כולל הרשמות²) בתמורה לסך כספי של 20.1 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,219 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.

מכירת דירות		2024		ינואר-1 לנובמבר 2025	
סך יח"ד		40		88	
סך התמורה הצפויה (סה"כ ולמ"ר)		€ 8,337,421		€ 22,108,988	
רווחיות גולמית כלכלית ³ - מסך התמורה		38.7%		38.9%	
רווחיות גולמית חשבונאית ⁴ - מסך התמורה		27.5%		26.0%	

- רווח תפעולי:** גידול של כ-13.6% ברבעון הנוכחי (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ-6.5 מ' אירו כתוצאה מצמיחה בשכ"ד ומהתרומה לרווח של פעילות מכירת הדירות.
- שינויים בשווי ההון:** פעילות השבחת הדירות תורגמה לרווחים שהסתכמו בכ-17.1 מ' אירו ברבעון הנוכחי כתוצאה משינויים בשווי ההון. שווי תיק הנכסים מגלם תשואת שכ"ד של 4.02% ותשואת שכ"ד שוק (ERV) של 5.78%.
- רווחיות ותשואה על ההון:**
 - רווחיות - הרווח הנקי ברבעון הנוכחי הסתכם בכ-26.8 מ' אירו, בהשוואה לרווח נקי בסך של כ-9.3 מ' אירו ברבעון המקביל אשתקד. יצוין כי ברבעון הנוכחי הכירה החברה בהכנסות מסים נדחים בסך של כ-8.4 מ' אירו בעקבות עדכון שיעור המס בגרמניה באופן ששיעור המס ירד לרמה של 10.5% במהלך שעתיד להסתיים בסוף שנת 2031, בעקבות כך עודכנו עתודות המס הנדחה של החברה.
 - תשואה על ההון⁵ - להערכת החברה, יש לבחון את התשואה על ההון על בסיס הרווח הנקי השוטף בנטרול הפרשות שוטפות למס נדחה היות ועל פי התוכנית העסקית של החברה המס הנדחה ישולם רק במועד מכירת הדירות וערכי המכירה צפויים להתבצע בערכים גבוהים משמעותית מהשווי ההון בספרים:

¹ המונח חברה מתייחס גם לחברות מוחזקות במשירין ובעקיפין.

² באמצעות מזכר הבנות (שאינו מחייב משפטית את השלמת העסקה).

³ לפרטים לגבי אופן חישוב הרווחיות הגולמית הכלכלית – ראה טבלה בסעיף 2.2. להלן.

⁴ לפרטים לגבי אופן חישוב הרווחיות הגולמית החשבונאית – ראה טבלה בסעיף 2.2. להלן.

⁵ הרווח הרבעוני במונחים שנתיים בניכוי הפרשה למס נדחה חלקי ההון העצמי בתחילת הרבעון.

תחשיב תשואה על ההון							
ממוצע 4 רבעונים אחרונים	Q3/2025	Q2/2025	Q1/2025	Q4/2024	Q3/2024	Q2/2024	
16,771	18,382	12,732	16,894	19,076	10,827	7,864	רווח נקי, בנטרול הפרשה למס נדחה (א' אירו)
16.7%	17.1%	12.3%	17.1%	20.3%	13.2%	9.7%	תשואה על ההון, במונחים שנתיים
ללא שינוי מהותי	ללא שינוי מהותי	ללא שינוי מהותי	ללא שינוי מהותי	ללא שינוי מהותי	ללא שינוי מהותי	פתיחת תשואות מתונה	שינוי בשיעורי ההיוון/תשואות
42.5%	42.88%	42.09%	42.60%	42.50%	40.07%	48.70%	שיעור המינוף

התשואה על ההון בארבעת הרבעונים האחרונים מסתכמת ב 16.7%. לחברה יכולת לייצר שיעורי תשואה להון הגבוהים משמעותית מעלות ההון המקובלת בתחום פעילותה. התאמת שיעורי המינוף לכ- 50% והמשך פיתוחו של מגזר מכירת הדירות צפויים לתמוך בשיפור נוסף.

- הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 482.8 מ' אירו (כ- 22.19 אירו למניה). השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-NTA (ר' חלק א' סי' 4 להלן) הסתכם בכ- 511.2 מ' אירו (כ- 23.49 אירו למניה).
- איתנות פיננסית ויחסי חוב:** למועד הדוח יחס ה- LTV^6 הינו כ-42.88%. ביום 2 בדצמבר 2024 אשררה חברת מעלות S&P דירוג ilA לחברה תוך העלאת התחזית לחיובית ודירוג ilA+ להלוואה ממור גמל ופנסיה בע"מ (שהינה בעלת עניין בחברה) (להלן: "מור גמל"). ביום 7 באפריל 2025 אשררה חברת מעלות S&P את דירוגי החברה וההלוואה כאמור. בנוסף באוקטובר 2025 אשררה חברת מעלות S&P דירוג A+ לסדרה חדשה של אג"ח להמרה (סדרה 1) בסך כולל של 200 מיליון ש"ח ע.נ., לפרטים נוספים בדבר הנפקת האג"ח להמרה ר' סי' 3.4 להלן.
- נזילות:** למועד חתימת הדוח עומדות לרשות החברה, יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים בסך של כ-93 מ' אירו (לרבות כספי גיוס אג"ח להמרה), כמו כן, החברה נמצאת בשלבי אישורים שונים של מימונים בנקאיים נוספים ולאחר השלמת כלל ההתקשרויות לרכישת נכסים בהם התקשרה החברה ומימונם ב-50% LTV , צפויות יתרות המזומנים ופיקדונות מוגבלים להסתכם לסך של כ-95 מ' אירו.
- תזרים חופשי (תזרים מהשבת שכ"ד + תזרים ממכירת דירות + Capex - FFO):** התזרים החופשי של החברה מסתכם בכ- 27.4 מ' אירו (במונחים שנתיים) כלהלן: (1) תזרים הנובע מפעילות ההשבה השוטפת (ממומש באמצעות refinancing) בהיקף של כ-7.4 מ' אירו (ממוצע שנתי החל מחציון שני 2023 עד מועד הדוח), בתוספת (2) תזרים ממכירת דירות בהיקף שנתי של כ-17 מ' אירו (הערכת החברה בהתאם לקצב המכירות מתחילת השנה) בתוספת (3) FFO בהיקף של כ-11.5 מ' אירו (רבעון שלישי 2025 במונחים שנתיים), בניכוי (4) Capex שנתי בהיקף של כ-8.5 מ' אירו.
- פוטנציאל צבר רווחים ממכירת דירות⁷:** להערכת החברה, לכל הפחות, כ-4,545 דירות שבבעלות החברה בשטח של 311 א' מ"ר מתאימות לפעילות זו. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ-4,219 אירו למ"ר, ר' סי' 2.2 להלן) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ-2,714 אירו למ"ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 200 ל-300 אירו למ"ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ-390 מ' אירו⁸ 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"ר⁹, בהנחה שמרכיב הקרקע הינו 25% מעלויות הפיתוח) ושווי הנדל"ן בספרים (כ-2,714 אירו למ"ר) בשילוב עודפי הביקוש למגורים בלייפציג ודרזדן עניין, להערכת הנהלת החברה, רוח גבית לעליית מחירים בטווח הזמן הבינוני-ארוך.

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

⁷ 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 הדיר 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.

⁸ 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.

⁹ ראה מצגת למשקיעים של חברת ונוביה לרבעון הראשון של שנת 2025 שפורסמה בחודש מאי 2025.

- **עסקאות חדשות:** מתחילת השנה ועד מועד פרסום הדוחות, חתמה החברה על עסקאות לרכישת נכסי מגורים (כולל הסכמי בלעדיות) בהיקף של 120 מ' אירו, והשלימה עסקאות בהיקף של 65.6 מ' אירו, זאת בהשוואה לביצוע עסקאות חדשות בהיקף של 61.4 מ' אירו והשלמת עסקאות חדשות בהיקף של 20.3 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 גם בשנת 2026.
- **יעילות אנרגטית:** כ-99% משטחי נכסי המגורים של החברה עומדים בתקנות הדירוג האנרגטי שצפויות לחול בשנת 2030. על פי מחקר של האיחוד האירופי, כ-30% ממבני המגורים בגרמניה אינם עומדים בתקנות אלו.

נכסי החברה



2 תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 נכסי מגורים

נכון ליום 30 בספטמבר 2025, בבעלות החברה 429 מבני מגורים הכוללים 4,454 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-301.6 א' מ"ר (בתוספת של 857 חניות) המניבים שכ"ד שנתי (בהנחת תפוסה מלאה) של כ-33.6 מ' אירו. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-836.4 מ' אירו. להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (בבעלות החברה נכון ליום 30 בספטמבר, 2025):

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹⁰ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹¹	תשואת שכ"ד ¹²	שווי בספרים למ"ר (באירו)	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ¹³ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ¹⁴	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
לייפציג	2,492	166,958	18,378	8.71	3.89%	2,831	27,584	13.71	5.84%	57.4%	93%	97%
דרזדן	1,346	92,661	10,759	9.21	3.89%	2,984	15,176	13.51	5.49%	46.6%	94%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,955	8.41	5.45%	1,961	4,784	10.49	6.59%	24.7%	92%	95%
הנובר	89	4,967	513	8.29	3.48%	2,968	803	13.35	5.45%	61.2%	97%	98%
סה"כ	4,454	301,573	33,606	8.82	4.02%	2,773	48,347	13.25	5.78%	50.2%	93%	97%

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 5 בנובמבר 2025)¹⁵

בנוסף ל-4,495 יח"ד שהינן תחת בעלות נכון ליום 5 בנובמבר 2025, נמצאת החברה נכון לאותו מועד בתהליך רכישה של כ-533 יח"ד מתוכם כ-168 יח"ד תחת חוזה רכישה נוטריוני וכ-365 תחת הסכמי בלעדיות.

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי ¹⁶ (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁷	תשואת שכ"ד ¹⁸	שווי בספרים למ"ר ¹⁹	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק ²⁰ (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ²¹	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
נכסים תחת בעלות												
לייפציג	2,528	169,708	18,593	8.68	3.89%	2,818	28,023	13.70	5.86%	58.0%	93%	97%
דרזדן	1,351	93,051	10,796	9.21	3.89%	2,981	15,237	13.51	5.49%	46.7%	94%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,955	8.41	5.45%	1,961	4,784	10.49	6.59%	24.7%	92%	95%
הנובר	89	4,967	513	8.29	3.48%	2,968	803	13.35	5.45%	61.2%	97%	98%
סה"כ	4,495	304,712	33,857	8.80	4.02%	2,766	48,847	13.25	5.79%	50.6%	93%	97%
נכסים בתהליך רכישה (תחת הסכם נוטריוני ותחת הסכם בלעדיות)												
לייפציג	307	22,286	2,082	7.49	4.06%	2,303	3,695	13.74	7.20%	83.4%	98%	97%
דרזדן	203	13,986	1,286	7.65	4.06%	2,264	2,285	13.54	7.22%	77.1%	100%	98%
מגדבורג							0					95%
הנובר	23	1,150	113	8.15	4.12%	2,388	190	13.75	6.91%	68.7%	100%	98%
סה"כ	533	37,421	3,481	7.57	4.06%	2,291	6,169	13.66	7.20%	80.5%	99%	97%

¹⁰ שכ"ד שנתי מ-12 חודשי פעילות על בסיס חוזי שכירות בפועל ובהנחת תפוסה מלאה (בהנחה, כי השטחים הפנויים יושכרו בשכ"ד הממוצע למ"ר בחוזים הקיימים) / שיעור התפוסה לפי העניין, נכון ליום 30.9.2025.

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

¹² שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים.

¹³ 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 השלישי של שנת 2025 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

¹⁴ שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים.

¹⁵ כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחויבת מבחינה משפטית).

¹⁶ 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 30.9.2025).

¹⁷ ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.

¹⁸ שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.

¹⁹ שווי בספרים למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר מועד הדוח, השווי בספרים שווה לסך עלות הרכישה הצפויה.

²⁰ שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.

²¹ 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 שנתית (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש ¹⁷	תשואת שכ"ד ¹⁸	שווי בספרים למ"ר ¹⁹	שכ"ד שנתית לפי מחירי שוק (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד שוק ²¹	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה	שיעור תפוסה בעיר הפעילות
סה"כ נכסים ליום 5 בנובמבר 2025												
לייפציג	2,835	191,994	20,675	8.53	3.90%	2,758	31,718	13.71	5.99%	60.6%	94%	97%
דרזדן	1,554	107,036	12,082	8.99	3.91%	2,888	17,521	13.51	5.67%	50.4%	95%	98%
מגדבורג	527	36,987	3,955	8.41	5.45%	1,961	4,784	10.49	6.59%	24.7%	92%	95%
הנובר	112	6,116	627	8.26	3.58%	2,859	993	13.43	5.68%	62.5%	98%	98%
סה"כ	5,028	342,134	37,338	8.66	4.02%	2,714	55,016	13.30	5.92%	53.6%	94%	97%

מאפייני הנכסים:

מיקום - בשכונות מגורים מבוססות ומרכזיות בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר (כולן ערי בירה פדראליות / העיר הגדולה במדינה הפדראלית) בסמוך לתחבורה ציבורית, מוסדות חינוך ומרכזי קניות. כל נכסי החברה מיועדים למעמד הביניים-גבוה. לחברה אין נכסים במיקומים פרפריליים/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 בחוק²² ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות. **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ-54%**, 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 ²³	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 30 לספטמבר 2025	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2024	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2025	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 30 לספטמבר 2025	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 30 לספטמבר 2025
לייפציג	2,835	€ 8.53	€ 12.87	€ 13.71	60.6%	48%
דרזדן	1,554	€ 8.99	€ 12.79	€ 13.51	50.4%	57%
מגדבורג	527	€ 8.41	€ 9.88	€ 10.49	24.7%	88%
הנובר	112	€ 8.26	€ 12.63	€ 13.43	62.5%	11%
סה"כ	5,028	€ 8.66	€ 12.46	€ 13.30	53.6%	55%

במהלך 4 הרבעונים האחרונים ביצעה החברה 489 השכרות חדשות (מגלם קצב שנתי של כ-12% מממוצע²⁵ מלאי הדירות להשכרה שבבעלות החברה בתקופה זו).

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

מס' השכרות חדשות	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	אוקטובר 2025
שכ"ד ממוצע ¹⁷ למ"ר בהשכרות חדשות	€ 11.78	€ 12.01	€ 12.15	€ 12.46	€ 12.75	€ 12.97	€ 13.12	€ 13.30	€ 13.30
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (F-L) (במונחים שנתיים)	9.0%	10.3%	9.8%	9.1%	8.9%	8.0%	8.1%	8.1%	ל.ר.

²² 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.

²³ כולל נכסים תחת חוזי רכישת נדלונות (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה, ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

²⁴ משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

²⁵ בתום ספטמבר 2024 היו בבעלות החברה 3,902 יח"ד (לא כולל נכסים שנרכשו בסוף ספטמבר) ובתום ספטמבר 2025 4,358 יח"ד, כך שבממוצע היו בבעלות החברה 4,130 יח"ד במהלך תקופה זו.

צמיחת שכ"ד L-F-L: שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2025 בכ-8.1% במונחים שנתיים.

צמיחת שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV): במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 חל שיפור של כ-6.7% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q3/2025 vs. Q3/2024).

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

פוטנציאל שיפור כולל אל מול הרכישה	יחידת פוטנציאל ההשכחה ²⁷	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה ²⁶	שיעור השינוי השנתי*	שיעור השינוי המצטבר*	שכ"ד נכון ליום 30 בספט' 2025	שכ"ד בעת הרכישה	
145%	43%	5,404	9.1%	71%	3,774	2,208	בנכסים שנרכשו בשנת 2018 ²⁸
135%	55%	6,401	7.6%	51%	4,119	2,727	בנכסים שנרכשו בשנת 2019
135%	59%	5,787	8.3%	48%	3,642	2,466	בנכסים שנרכשו בשנת 2020
119%	58%	8,239	8.2%	39%	5,215	3,756	בנכסים שנרכשו בשנת 2021
124%	64%	8,880	9.8%	37%	5,426	3,966	בנכסים שנרכשו שנת 2022
105%	60%	4,058	10.2%	28%	2,537	1,983	בנכסים שנרכשו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023
127%	57%	38,769	8.84%	44%	24,713	17,262	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-8.75 שנים.

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

מכירות בפועל

בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 עד ליום 1 בנובמבר 2025, נמכרו (לרבות הרשמות) 88 יח"ד בתמורה לסך כספי של 22.1 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,219 אירו למ"ר, בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו במהלך החודשים מרץ-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 ההשכחה כאמור לעיל.

הפער בין (א) מחירי המכירה ל- (ב) מחירי הקניה בתוספת תקציב ההשכחה, מהווה אומדן עיקרי לכושר הרווחיות ארוך הטווח של החברה ("רווחיות כלכלית").

להלן התחשיבים הכלכליים והחשבונאיים של הרווחיות הגולמית:

הערות	2 בינואר – 1 בנובמבר 2025		מרץ-דצמבר שנת 2024		תחשיב כלכלי
רווחיות כלכלית גבוהה התקבולים ממכירת דירות מושקעים ברכישת נכסים חדשים המושכרים בשכ"ד של כ- 7 אירו למ"ר בלבד. תמורת המכירה גבוהה בכ- 64% מעלות הרכישה של נכסים אלה, כולל יתרת עלויות ביצוע	למ"ר	סה"כ	למ"ר	סה"כ	
	88		40		סך יח"ד
	€ 4,219	€ 22,108,988	€ 4,171	€ 8,337,421	סך התמורה
	€ 2,228	€ 11,674,527	€ 2,206	€ 4,410,234	עלות רכישת נכסים חדשים ("שחלוף")
	€ 350	€ 1,834,175	€ 350	€ 699,563	יתרת עלות ביצוע (CAPEX) לסטנדרט מכירה) - בין 300 ל- 400 אירו למ"ר
	€ 1,641	€ 8,600,286	€ 1,615	€ 3,227,624	רווח גולמי כלכלי
	38.9%		38.7%		רווחיות גולמית כלכלית מסך התמורה
	63.7%		63.2%		רווחיות גולמית כלכלית – מסך עלות הרכישה + עלות ביצוע

²⁶ שכ"ד שנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכירות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

²⁷ הפער בין שכר הדירה בהתאם למחירי שוק לשכ"ד הנוכחי.

²⁸ ללא נכסים בתהליך פיתוח מחדש.

תחשיב חשבונאי	מרץ-דצמבר שנת 2024		2 ינואר – 1 בנובמבר 2025		הערות
	סה"כ	למ"ר	סה"כ	למ"ר	
סך יח"ד	40		88		בעקבות השבחה של כ- 36% בשכ"ד המצרפי ממועד רכישת הנכסים, השווי ה-IFRS של תיק הנכסים של ארגו גבוה בכ- 29% מעלות רכישתם
סך התמורה	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 22,108,988	€ 4,219	
עלות IFRS (השווי בספרים)	€ 5,897,174	€ 2,950	€ 15,580,501	€ 2,973	
יתרת עלות ביצוע- Capex לצורך מכירה	€ 144,618	€ 72	€ 786,075	€ 150	
רווח גולמי חשבונאי	€ 2,295,629	€ 1,149	€ 5,742,412	€ 1,096	
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך התמורה	27.5%		26.0%		
רווחיות גולמית חשבונאית - מסך השווי בספרים	38.9%		35.1%		

- 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.

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%).

2.3 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 מפניו²⁹ - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפניו בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימוש העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ- Gentrification – התקופה יכול ותוארך לעד 10 שנים; יודגש, כי למועד הדו"ח, אין לחברה יחידות דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים);

(ב) זכות סירוב ראשונה – לשוכר עומדת זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה (Pre-emptive rights) בעת מכירת הדירה לצד ג'.

מתוך 4,545 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C -

(1) 927 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) 832 יח"ד נרשמו בבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 30 בספטמבר 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) 1,549 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 בעת מכירה לא תחול עוד.

(4) לגבי יתר 1,237 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 למגבלות פרצלציה ורישום בית משותף מטעם הרשות המקומית, כך שמגבלת פינוי דיירים בעת המכירה לצד ג' עומדת עפ"י החוק על 3 שנים בלבד.

²⁹ 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.

לדייר הגר בדירה בעת ביצוע הליך הפרצלציה כאמור (דייר שנכנס לדירה לאחר השלמת הפרצלציה אינו זכאי להגנה האמורה).

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות :

פוטנציאל ל-R2C				
שטח להשכרה (מ"ר)	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
175,622	100,847	34,195	310,664	
241	142	41	424	
2,585	1,473	487	4,545	
10.7	10.4	11.9	10.7	
91%	95%	92%	90%	
% מסך יחידות הדיוור				

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 התממשות 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 2025-01-019030] (להלן: "דוח תקופתי 2024")), עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

2.4 נדל"ן מניב לפיתוח (משרדים)³⁰

לחברה מתחם קרקע בשטח של כ-11.8 דונם הנמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהיי/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 שיהוו "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-485 א' אירו, וליום 30 בספטמבר 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 30 בספטמבר 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.

³⁰ המידע המתואר בקשר עם פרויקטי ההשבחה של החברה הינו מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו 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 שישורו 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.

2.5 מימון הנכסים

החברה פועלת בעקביות למיקסוס 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-343,919 א' אירו, מח"מ ההלוואות אלו הינו 8 שנים, שיעור הריבית בגין הלוואות נקבע לתקופה שיתרתה הממוצעת הינה שנתיים, ועומדת על שיעור שנתי ממוצע כ-2.31%.

מח"מ יתרת הלוואות החברה, לרבות ההלוואה ממור הינו 9.3 שנים, שיעור הריבית בגין כלל הלוואות החברה נקבע לתקופה שיתרתה הממוצעת הינה 2.9 שנים לרמה של כ-2.92%.

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

• אג"ח להמרה – לפרטים נוספים בדבר הנפקה לציבור של אג"ח להמרה (סדרה 1) שבוצעה בחודש אוקטובר 2025 ראו ס' 3.4 להלן.

2.6 סביבת הפעילות

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

3 אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח ולאחריו

3.1 רכישת נכסי מגורים – מתחילת שנת 2025 ועד מועד הדוח החברה השלימה רכישת נכסים והתקשרה בהסכמים לרכישת 759 יח"ד ב-70 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר

החברה, באופן מתמשך, בוחנת ורוכשת בניינים בודדים בערים לייפציג, דרזדן, מגדבורג והנובר. תהליך הרכישה מורכב מ: ניתוח Desktop == ביקור בנכס ובדיקת נאותות טכנית == חתימה על הסכם בלעדיות == בדיקת נאותות והכנה משפטית == חתימה על הסכם נוטריוני == סגירת העסקה.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2025 ועד ליום 30 בספטמבר 2025						
עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	סך עלויות רכישה	
לייפציג	25	255	18,448	€ 1,523,332	€ 39,118,332	עסקאות שהושלמו נכון ליום 30.9.2025
	8	89	6,627	€ 612,907	€ 14,708,465	
	1	10	755	€ 60,102	€ 1,237,400	
	3	35	2,085	€ 201,237	€ 4,017,797	
	37	389	27,915	€ 2,397,579	€ 59,081,994	
לייפציג	18	186	14,429	€ 1,314,771	€ 32,300,130	עסקאות בתהליך רכישה נכון ליום 30.9.2025
דרזדן	15	184	12,812	€ 1,179,763	€ 29,068,568	
מגדבורג	0	0	0	€ 0	€ 0	
הנובר	0	0	0	€ 0	€ 0	
סה"כ	33	370	27,242	€ 2,494,534	€ 61,368,698	
סה"כ	70	759	55,157	€ 4,892,112	€ 120,450,692	

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 השלימה החברה רכישת 389 יח"ד בהיקף כספי של 59.1 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגין נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2024), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.4 מיליון אירו. במהלך תקופה זו התקשרה החברה ב-24 עסקאות נפרדות (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) שטרם הושלמו נכון למועד הדו"ח, לרכישת 370 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-61.4 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ"ד שנתי בהיקף של כ-2.5 מיליון אירו.

הסכמי מימון בנקאיים:

(א) מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים –

במהלך חודש יוני 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר מימון מחדש של הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-32.5 מ' אירו לתקופה של 7 שנים לצורך פרעון הלוואות שיתרתן ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכמו לסך של כ-23.8 מ' אירו. המימון מחדש מתאפשר אודות להשבחת הנכסים המשמשים כבטוחה להלוואות אלו, שהתבטאו בצמיחת הכנסות השכירות בשיעור מצטבר של כ-37% ממועד רכישת הנכסים על פני תקופת אחזקה ממוצעת של כ-3 וחצי שנים. החתימה על הסכמי המימון המחודשים וביצוע המימון מחדש צפויים במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025. הלוואה צפויה לשאת ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לשלושה חודשים, מרווח הריבית המשוקלל על הלוואות צפוי להתבסס (אינדיקטיבית) של שיעור שנתי של 1.49%.

במהלך חודש יוני 2025 התקשרה חברה נכדה בהסכם להגדלת הלוואות נון ריקורס קיימת (TOP UP) מתאגיד בנקאי גרמני בהיקף של 3.5 מ' אירו הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.19% לשנה על הלוואות קיימות. יצוין כי באפריל 2023 הרחיבה החברה הנכדה את הסכם הלוואה באמצעות TOP UP קודם. במסגרת הגדלת הסכם הלוואה ישמרו התנאים של הלוואה הראשונית הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 1.19% ויתרתה למועד ביצוע ההרחבה הסתכמה לסך של 15.0 מ' אירו. בנוסף נשמרו גם התנאים של הלוואה ה-TOP UP הקודמת הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 4.61% ושיתרתה למועד ההרחבה הסתכמה לסך של 2.0 מ' אירו. ההתקשרות בהסכם התאפשרה אודות להשבחת הנכסים המשמשים כבטוחה להלוואות אלו, שהתבטאו בצמיחת הכנסות השכירות בשיעור מצטבר של כ-63% ממועד רכישת הנכסים על פני תקופת אחזקה ממוצעת של כ-4.5 שנים. משיכת הלוואה ה-TOP UP (השנייה) בוצעה בחודש יוני 2025.

(ב) מימון רכישת נכסים חדשים-

ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס, ובמאי 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה בהסכמי הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-22.5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם הסתכמה לסך של כ-43.5 מיליון אירו. ההלוואות הועמדו לתקופה של 5 שנים נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לתקופה של 6 חודשים ומרווח של 1.29%. במסגרת ההתקשרות בהלוואות התקשרה החברה בהסכמי לקיבוע שער תקרת ריבית מקסימלית (CAP) בשיעור שנתי של 2.31%. משיכת הלוואות התבצעה בחודש מאי 2025.

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 ובאוקטובר 2025 נחתמו הסכמי הלוואות בין חברות נכדות של החברה לתאגיד הבנקאי ונקבעה ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.57%. ההתקשרות הינה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים של חברות נכדות של החברה שעלותם הסתכמה לסך של כ-23.4 מיליון אירו, כשלמועד הדוח הושלמה רכישת נכסים. משיכת הלוואות בוצעה בחודש נובמבר 2025.

בחודש ספטמבר 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-21.0 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך של כ-41.3 מיליון אירו. ההלוואות יועמדו לתקופה של 5 שנים וישאו ריבית קבועה בשיעור אינדיקטיבי של 3.85%. חתימת הסכם הלוואה ומשיכת הלוואה צפויה במהלך ינואר 2026.

3.2 הרחבת הלוואה ממור גמל

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 הלוואה 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 וההלוואה הנוספת אוחדו להלוואה אחת. ההלוואה המאוחדת נושאת ריבית שקלית שנתית (לא צמודה) משוקללת בשיעור של 5.19% בהשוואה לריבית שנתית של-3.83% בהלוואה המקורית. יצוין כי הגידול בריבית נובע ממיצוע תנאי הריבית על ההלוואה המקורית, תנאי השוק במועד נטילת ההלוואה הנוספת ביחס למח"מ ההלוואה המאוחדת, וכוללת את התנאים הבאים:

א. ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.19% לשנה (להלן: "הריבית הבסיסית"), למרווח הריבית 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 הלוואה), 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% משוויים 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.

3.3 מימוש כתבי אופציה

בהמשך לאמור בביאור 11ד' לדוחות הכספיים השנתיים, במהלך הרבעונים השני והשלישי של שנת 2025 מומשו כלל 2,069,785 אופציות לא סחירות למניות רגילות של החברה, חלקן מומשו באמצעות מנגנון "מימוש נטו" (Cashless) וחלקן באמצעות תשלום מלוא תוספת המימוש במזומן ובסה"כ בתמורה לכ-11,418 אלפי אירו.

3.4 הנפקה לציבור של אג"ח להמרה (סדרה 1)

במהלך חודש אוקטובר 2025 הנפיקה החברה לציבור 200,000,000 ש"ח ע.נ. אג"ח להמרה (סדרה 1) באמצעות דוח הצעת מדף מיום 28 באוקטובר 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-081006] (להלן: "דוח הצעה 10/25"), שפורסם מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-049141] (להלן: "תשקיף המדף").

אגרות החוב, שעומדות לפירעון בתשלום אחד (1) אשר יחול ביום 31 בדצמבר 2030 ואשר יהווה 100% מערך הנקוב הכולל של אגרות החוב, ניתנות להמרה בכל יום בו מתקיים מסחר בבורסה (ועד ליום 21 בדצמבר 2030), כאשר כל 160 ש"ח ע.נ. של אגרות החוב ניתנות להמרה למניה רגילה אחת של החברה. אגרות החוב (סדרה 1) נושאות ריבית שנתית בשיעור 2%, אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) החל מיום 30 ביוני 2026. החברה תהא רשאית, בכל מועד מתום 30 ימי מסחר ממועד רישומן למסחר של אגרות החוב ועד ליום 21 בדצמבר 2030 (כולל), על פי שיקול דעתה הבלעדי, לחייב את מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1), לבצע המרה כפויה מלאה של קרן אגרות החוב (סדרה 1) שבמחזור למניות רגילות של החברה. תנאי להמרה הכפויה כאמור לעיל הינו שהמחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה במשך 30 ימי מסחר אחרונים טרם מתן ההודעה בדבר ביצוע ההמרה הכפויה הינו לפחות 195 ש"ח.

יצוין כי מחיר היחידה (שכללה 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1)) במכרז הציבורי בהנפקה זו, שהתקיים ביום 29 באוקטובר 2025, נקבע על 1,041 ש"ח ליחידה. התמורה ברוטו שהחברה קיבלה בגין 200,000,000 אגרות החוב (סדרה 1), שהוקצו ביום 30 באוקטובר 2025 על פי דוח הצעה 10/25 היא 208,200 אלפי ש"ח.

סביבה מאקרו כלכלית – השפעות אפשריות על עסקי החברה

לאחר עליית הריבית והתשוואות כפועל יוצא של אפקט ה"פוסט קורנה" התייצבו פרמטרים אלו בשנתיים האחרונות כאשר תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים הינה כ-2.67% נכון לתחילת נובמבר 2025 ותשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-5 שנים עומדת על כ-0.51%.

להערכת החברה, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים וההיצע המוגבל של דיור איכותי במרכזי הערים בהן החברה פועלת, 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 ובפרט בלייפציג ודרזדן כשכ-85% ממשקי הבית מתגוררים בשכירות) קשיח ויציב לאורך זמן. מסקנה זו מתחזקת גם לאור העובדה שעומס שכ"ד (עלות השכירות מתוך ההכנסה הפנויה של משק הבית) בלייפציג ודרזדן עומד על פחות מ-20%, שיעור נמוך באופן משמעותי מהמקובל בערים מרכזיות אחרות במערב אירופה בכלל ובגרמניה בפרט.

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

³¹Population Division. האוכלוסייה בלייפציג ובדרזדן צפויה לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030³². בנוסף צפויות השקעות חדשות ומשמעותיות בתשתיות ולוגיסטיקה בלייפציג ותשתיות ותעשיית 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 הגרמני³³. 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 בגרמניה³⁴. 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 בגרמניה³⁵.

(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", להערכת החברה, 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 מחסכונותיהם להשקעה בדירות מגורים.

(ג) מרווח של כ-3.5% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-249 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-5 שנים בגרמניה עדיין נמוכה מאוד בשיעור של 0.51%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן (שבבעלות החברה) למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על כ-3.5%.

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

(1) חסור מצטבר "היסטורי" בהיצע דירות למגורים במרכזי הערים - היקפים נמוכים של בניה למגורים במרכזי הערים הגדולות בגרמניה ב-15 השנים האחרונות כתוצאה מהתמשכות הליכי התכנון, מחסור חריף בקרקעות ביעוד למגורים במיקומים אטרקטיביים ומגבלות על בניה לגובה, הובילו ליצירת "גירעון" בהיצע דירות למגורים אל מול הביקוש. מחקר שהתפרסם לאחרונה ע"י ה-German Property Federation³⁶ 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)³⁷.

(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, לכ-180,000 יח"ד בלבד בשנת 2024 והצפי לשנת 2025 הוא סביב 200,000 יח"ד³⁸ אל מול יעד

³¹ World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations

³² Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research, German residential chartbook January 24, 2023

³³ Serious Absence of Skilled Workers in Germany - 400,000 Employees Required to Cover Labour Demands Annually

³⁴ בהתאם למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024

³⁵ Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023

³⁶ מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia לרבעון השלישי של שנת 2024 באתר החברה.

³⁷ BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany 2024

³⁸ BNP Paribas - Residential Report Germany 2024

ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה³⁹. כמו כן החל ממרץ 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2024 קטנו ב-25% ביחס למרץ 2022⁴⁰.

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של כ-3.5% 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 ממור גמל 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 תשואות נכס חסר סיכון ונכסי ריאליים והתחייבויות הקשורות לנכסים אלו; (8) מידע שוק וכן כוללת הערכות נוספות של החברה.

שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה בכלל ובגרמניה בפרט), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד"), בדוח התקופתי לשנת 2024, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

³⁹ destatis and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)
⁴⁰ Destatis - אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני

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 30 בספטמבר 2024	ליום 30 בספטמבר 2025	נכסים
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים	27,531	67,340	26,232	
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	17,558	11,185	22,007	
מלאי דירות למכירה	1,186	1,332	8,723	
נכסים פיננסים	979	256	956	
חייבים ויתרות חובה אחרות	4,405	4,286	6,526	
	51,659	84,399	64,444	סה"כ נכסים שוטפים
				נכסים לא שוטפים
נדל"ן להשקעה	757,275	701,157	849,706	
נדל"ן להשקעה – זכויות בנייה	25,438	22,272	30,581	
חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה	4,061	3,870	4,353	
מסים נדחים	938	1,261	1,713	
	787,712	728,560	886,353	סה"כ נכסים לא שוטפים
	839,371	812,959	950,797	סה"כ נכסים

הסבר נוסף	ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר 2024	ליום 30 בספטמבר 2025	התחייבויות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
				התחייבויות שוטפות
סיווג לזמן קצר בהתאם ללוחות הסילוקין המקוריים של הלוואות.	35,234	17,464	31,604	חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים
בעיקר עלויות עסקה לרכישת נכסים.	12,300	10,244	15,276	זכאים ויתרות זכות
	47,534	27,708	46,880	סה"כ התחייבויות שוטפות
				התחייבויות לא שוטפות
	344,968	357,872	396,597	הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסים והאחרות
	27,452	23,778	24,544	מסים נדחים
	372,420	381,650	421,141	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	419,417	403,601	482,776	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה
	839,371	812,959	950,797	סה"כ התחייבויות והון עצמי

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

הסבר נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.	25,034	6,400	7,102	18,501	20,703	הכנסות מהשכרת נכסים
	9,192	2,114	3,215	7,186	8,045	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
	(9,192)	(2,114)	(3,215)	(7,186)	(8,045)	הוצאות ניהול נכסים
	(3,930)	(934)	(1,331)	(2,597)	(3,872)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
	21,104	5,466	5,771	15,904	16,831	רווח גולמי מהשכרת נכסים
	3,521	1,260	2,649	2,595	8,252	הכנסות ממכירת דירות
	(2,509)	(967)	(1,874)	(1,876)	(5,972)	עלות מכר דירות
	1,012	293	775	719	2,280	רווח גולמי ממכירת דירות
	22,116	5,759	6,546	16,623	19,111	סך הכל רווח גולמי לחברה
	(8,700)	(2,167)	(1,261)	(6,526)	(4,254)	הוצאות הנהלה וכלליות
	13,416	3,592	5,285	10,097	14,857	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	41,820	8,564	17,101	19,567	42,000	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
	55,236	12,156	22,386	29,664	56,857	רווח (הפסד) תפעולי
גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים ומימון מחדש.	(9,888)	(2,789)	(2,660)	(7,272)	(8,251)	הוצאות מימון, נטו
	(2,604)	1,472	(1,332)	1,264	(562)	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים והפרשי שער, נטו
	42,744	10,839	18,394	23,656	48,044	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
	(7,560)	(1,586)	8,393	(3,395)	3,641	מסים על ההכנסה
	35,184	9,253	26,787	20,261	51,685	רווח (הפסד) נקי

3. תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
18,422	4,989	7,846	12,426	19,959	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
(72,889)	(7,839)	(34,618)	(29,974)	(74,884)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה ⁴¹
38,665	49,175	(5,925)	42,759	53,792	תזרימי מזומנים מ/לפעילות מימון (למעט מימון מחדש)
30,494	-	-	30,494	-	תזרימי מזומנים מפעילות מימון מחדש

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 NTA⁴² - שווי נכסי נקי ו- FFO (Funds from Operations)

להלן חישוב שווי ה- NTA של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025:

NTA	
אלפי אירו	
482,776	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
28,385	בתוספת מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה
511,161	סה"כ
23.49	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 שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חווי 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 המבוקרים של החברה.

⁴¹ כולל הפקדת פקדונות מוגבלים לתקופת ביניים במסגרת מימון מחדש.
⁴² NTA-Net Tangible Assets - הון עצמי בתוספת מיסים נדחים

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2024	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	FFO (Funds from Operations)
באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)			
35,184	9,253	26,787	רווח (הפסד) נקי לשנה המשווה 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)	(293)	(775)	נטרול רווח ממכירת דירות
(41,820)	(8,564)	(17,101)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
2,604	(1,472)	1,332	שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים לרבות הפרשי שער
7,560	1,586	(8,393)	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
2,516	510	1,850	FFO לפי גישת הרשות לניירות ערך המיוחס לבעלי המניות של החברה
1,824	18	285	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח ⁴³
1,085	772	554	התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים ⁴⁴ והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח
			התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
3,552	893	74	עלות תשלום מבוסס מניות
705	168	-	פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה
801	103	47	הוצאות חד פעמיות או חריגות
272	68	68	נטרול פעילות הפיתוח העסקי
10,755	2,532	2,878	FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה
10,755	10,128	11,512	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. יודגש כי ההשפעה החיובית שתהיה לאג"ח להמרה (ר' ס' 3.4 לעיל) על האצת קצב רכישת נכסים חדשים ותרומתם ל- FFO לא נלקחה בחשבון בחישוב אינדיקטור זה.

⁴³ תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקנו כך שהתוצאות מיוצגות תקופות פעילות מלאות.
⁴⁴ 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 204 יח"ד בלייפציג, בדרזדן ובהנובר

במהלך התקופה שמיום 1 באוקטובר 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 15 בניינים הכוללים 157 יח"ד בעיר לייפציג, 24 יח"ד בעיר דרזדן ו-23 יח"ד בעיר הנובר עם שטח כולל להשכרה של כ-13,320 מ"ר והמניבים שכ"ד שנתי של כ-1.21 מיליון אירו. התמורה הכוללת בגין נכסים אלו (כולל עלויות עסקה), בכפוף לחתימה על הסכם רכש נוטריוני והשלמת העסקה, צפויה להסתכם לסך של כ-30.9 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-4.9% ממאזן החברה. למועד הדוח ולמועד חתימת הדוח לחברה עסקאות הגנה בערך נומינלי של כ-47 מ' אירו ו-67 מ' אירו, בהתאמה כנגד חשיפה זו. בנוסף יצוין כי למועד חתימת הדוח תמורת הנפקת האג"ח להמרה (ר' סעיף 3.2 לעיל) מוחזקת 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.

30 בספטמבר 2025 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(3,257)	(1,635)	(313,921)	1,635	3,257	הלוואה בריבית קבועה
(45)	(22)	-	22	45	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(3,302)	(1,657)	(313,921)	1,657	3,302	סה"כ

בנוסף, שינוי בשוויים ההוגן של נכסים פיננסיים בגין חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (183 אלפי אירו).

30 בספטמבר 2024 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
(1,994)	(999)	(283,001)	1,005	2,014	הלוואה בריבית קבועה
(117)	(58)	-	58	117	עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי
(2,111)	(1,057)	(283,001)	1,063	2,131	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.

30 בספטמבר 2025 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הון</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
8,632	4,316	(86,324)	(4,316)	(8,632)	הלוואה בריבית קבועה
(4,700)	(2,350)	369	2,350	4,700	עסקאות הגנת מטבע
(694)	(347)	6,938	347	694	מזומן המוחזק בש"ח
3,238	1,619	(79,017)	(1,619)	(3,238)	סה"כ

30 בספטמבר 2024 :

<u>-10%</u>	<u>-5%</u>	<u>שווי הון</u>	<u>5%</u>	<u>10%</u>	
5,178	2,589	(51,778)	(2,589)	(5,178)	הלוואה בריבית קבועה
291	(145)	2,901	145	291	עסקאות הגנת מטבע
5,469	2,444	(48,877)	(2,444)	(4,877)	מזומן המוחזק בש"ח
5,178	2,589	(51,778)	(2,589)	(5,178)	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 (NV⁴⁵) 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

⁴⁵ 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 בהולנד⁴⁶. לפרטים נוספים ראו בפרק 5 לתשקיף המדף. בנוסף לאמור לעיל, ראו בנספח ה' לדוח הצעה 10/25, שינויים בפרק 5 ("השוואת דינים") לתשקיף המדף, הכוללים – בין היתר – עדכון לעניין תחולת דיני חדלות פירעון בכל אחת משלוש הטריטוריות: ישראל, הולנד וגרמניה (הן לעניין הסמכות המקומית והן לעניין הסמכות העניינית) וכן עדכון התחייבויות החברה, חברת הבת (GRT B.V.) וכן דירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברת הבת לעניין החלת הדין הישראלי בקשר עם הסדר, פשרה וחדלות פירעון.

יצוין כי בכפוף לעמידה בהתחייבויות החברה, חברת הבת, הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברת הבת, הליך חדלות פירעון אשר יינקט שלא בהתאם לדין הישראלי או בבתי משפט ישראליים, יכול שיתקיים רק בקשר עם תביעה המוגשת על ידי נושה זר.

(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 Bert van den Heuvel ו-Monique van Dijken Eeuwijk אשר השתתפו בשיבת 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 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 Mr Peter Bodis כדירקטור בדירקטוריון החברה (לעניין זה ראו דיווח מיידי מאותו מועד – מס' אסמכתא 2025-01-002622). יצוין כי החברה ראתה את Mr 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 אקזקטיבית) 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 אקזקטיבית) 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 אקזקטיבי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. יצוין כי ביום 23 בנובמבר 2023

⁴⁶ 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, 256ד, 280ב 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.

אישורה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה למנותו מחדש כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזוקטיבי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023.

בהמשך לתיקון תקנון החברה מיום 27 במרץ 2024 באופן שמאפשר לסווג גם דירקטור אקזוקטיבי (כהגדרתו בקוד הממשל התאגידי ההולנדי) כדירקטור בלתי תלוי (כהגדרתו בהתאם לחוק החברות הישראלי), ועדת הביקורת של החברה אישרה בישיבתה ביום 18 בנובמבר 2024, בהתבסס על הצהרתו של מר ניר אילני, כי מר אילני - שניהן כאמור כדירקטור אקזוקטיבי 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 אקזוקטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון (באסיפה 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-39%, וכ-35%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 30 בספטמבר 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- 59 נכסי מגורים 2 באפריל 2025 ; בקשר ל- 79 נכסי מגורים 26 ביוני 2025 ; בקשר ל- 52 נכסי מגורים 9 באוקטובר 2025.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle 2 באפריל 2025 ; 26 ביוני 2025 ; 9 באוקטובר 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

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- 54 נכסי מגורים 27 במרץ 2025; בקשר ל-52 נכסי מגורים 24 ביוני 2025 ; בקשר ל-50 נכסי מגורים 29 בספטמבר 2025.	מועד ההתקשרות בין מזמין ההערכות למעריך השווי ;
עדכון שווי נדל"ן להשקעה	הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי ;
BNP Paribas 24 ביוני 2025; 27 במרץ 2025 ; 29 בספטמבר 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 ;

חלק ה' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

1. אגרות החוב (סדרה 1)

להלן יובאו פרטים בדבר אגרות חוב שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור נכון למועד חתימת הדוח:

אגרות חוב (סדרה 1)	
כן	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות)
30 באוקטובר 2025	מועד הנפקה
ל.ר.	מועדי הרחבת הסדרה
200,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
ל.ר.	שווי נקוב במועד הרחבת הסדרה (אלפי ש"ח)
ל.ר.	שווי נקוב ליום 30.09.2025
ל.ר. (אין הצמדה)	שווי נקוב צמוד ליום 30.09.2025
ל.ר.	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 30.09.2025
ל.ר.	ערך בדוחות הכספיים ליום 30.09.2025 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם
ל.ר.	שווי בבורסה ליום 30.09.2025 (אלפי ש"ח)
קרן אגרות החוב (סדרה 1) תישא ריבית שנתית בשיעור 2% (בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה 1) ו/או אי עמידה באמות מידה פיננסיות מפורט בסעיפים 5.2 ו-5.3 בשרט הנאמנות), אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) החל מיום 30 ביוני 2026.	
אגרות החוב, עומדות לפרעון בתשלום אחד (1) אשר יחול ביום 31 בדצמבר 2030 ואשר יהווה 100% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.	
לא צמוד	מועדי תשלום הקרן
כן, אגרות חוב (סדרה 1), ניתנות להמרה בכל יום בו מתקיים מסחר בבורסה החל ממועד הרישום של סדרת אגרות החוב (סדרה 1) למסחר בבורסה ועד ליום 21 בדצמבר 2030, באופן שבו כל 160 ש"ח ע.ג. של אגרות החוב ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 0.01 אירו ערך נקוב של החברה; כפוף להתאמות כאמור בסעיף 8.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף שבתוספת הראשונה לשרט הנאמנות.	בסיס הצמדה (קרן וריבית) האם ניתנות להמרה
כן, החברה תהא רשאית, בכל מועד מתום 30 ימי מסחר ממועד רישומן למסחר של איגרות החוב ועד ליום 21 בדצמבר 2030 (כולל), על פי שיקול דעתה הבלעדי, ללא מתן זכות ברירה בעניין זה למחזיקי אגרות החוב (סדרה 1), לחייב את מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1), לבצע המרה כפוייה מלאה של קרן אגרות החוב (סדרה 1) שבמחזור למניות רגילות של החברה ובלבד, שההודעה על ההמרה הכפוייה תפורסם לפחות 21 יום (ולא יותר מ-45 יום) לפני ביצוע ההמרה הכפוייה כמפורט בסעיף 7.2 לשרט הנאמנות. תנאי להמרה הכפוייה כאמור לעיל הינו שהמחיר הממוצע של מנית החברה בבורסה במשך 30 ימי מסחר אחרונים טרם מתן ההודעה בדבר ביצוע ההמרה הכפוייה הינו לפחות 195 ש"ח, והחברה תוכל ליתן הודעה כאמור רק לאחר התקיימות התנאי האמור	
לא ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר הנאמנות (סדרה 1).	
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפוייה	
ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר הנאמנות – שם הערב	

2. פרטים בדבר הנאמן לאגרות חוב (סדרה 1) של החברה :

שם הנאמן	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
שם האחראי על הסדרה	עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני
טלפון	03-6389200
פקס	03-6289222
כתובת למשלוח דואר	רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

3. דירוג החברה ואגרות החוב (סדרה 1) :

ביום 8 באוקטובר 2025 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על דירוג 'ilA+', להנפקת סדרה חדשה (סדרה 1) של אגרות חוב שבכוונת החברה להנפיק, בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ע.ג. לפרטים נוספים ראו הודעת מעלות מיום 8 באוקטובר 2025.⁴⁷

דירוג אגרות החוב:

סדרת אג"ח	שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע במועד הנפקת אג"ח	דירוג נכון למועד הדוח	דירוג נכון למועד פרסום הדוח	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
סדרה 1	סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות")	ilA+	ל.ר.	ilA+	--

דירוג המנפיק של החברה:

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע במועד הנפקת אג"ח	דירוג נכון למועד הדוח	פרסום הדוח	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
מעלות	ilA+	ilA+	ilA+	--
	תחזית דירוג חיובית	תחזית דירוג חיובית	תחזית דירוג חיובית	

4. שטר נאמנות (סדרה 1)

4.1 עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות (סדרה 1)

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2025 ולמועד חתימת הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות מיום 28 באוקטובר 2025 (שטר הנאמנות אג"ח סדרה 1) בין החברה לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) של החברה (לעיל ולהלן: "שטר הנאמנות (סדרה 1)" או "שטר הנאמנות", לפי העניין).

להלן פירוט עיקרי התחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות (סדרה 1), בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 30 בספטמבר 2025 ולמועד חתימת הדוח:

- החברה מאשרת, כי החברה וחברת הבת, עומדות בהוראות סעיף 5.5 לשטר הנאמנות.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבויותיה שבסעיף 5.6 לשטר הנאמנות, בקשר עם תחום פעילותה.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבויותיה שבסעיף 5.8 לשטר הנאמנות, בקשר עם גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) של החברה.
- החברה מאשרת כי החברה וחברת הבת עומדות בהתחייבויותיהן בסעיפים 6.2.1 ו-6.2.2 לשטר הנאמנות בקשר עם אי יצירת שעבודים.
- החברה מאשרת כי הינה עומדת בכל אחת מאמות המידה הפיננסיות כהגדרתן בסעיף 6.3 לשטר הנאמנות וכן בהתאם לסעיף 5.3 לשטר הנאמנות. לפרטים ראו סעיף 4.2 להלן.
- החברה מאשרת כי היא עומדת בהתחייבויותיה שבסעיף 6.4 לשטר הנאמנות, לעניין אי נטילת אשראי ממוסדות פיננסיים ו/או תאגידים שעיסוקם במתן אשראי שאינם ישראלים.

⁴⁷ [מס' אסמכתא 074332-15-2025].

4.2 פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות (סדרה 1)

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות (למונחים תהיה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 30 בספטמבר 2025	סעיף לשטר הנאמנות / הערות	האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?
ההון העצמי המאוחד ⁴⁸ של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסכום של 230 מיליון אירו (סכום זה לא יוצמד למדד).	הון עצמי מאוחד (לא כולל זכויות מיעוט) = 482,776 אלפי אירו.	סעיף 6.3(1)	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ⁴⁹ ל-CAP נטו ⁵⁰ לא יעלה על שיעור של 75%.	אלפי אירו חוב פיננסי נטו מתואם 381,602 CAP נטו 864,378 יחס 44.1%	סעיף 6.3(2)	כן
ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסכום של 270 מיליון אירו.	ראו לעיל	סעיף 5.3(1) אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית	כן
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל-CAP נטו לא יעלה על שיעור של 70%.	ראו לעיל	סעיף 5.3(2) אי עמידה באמת המידה אינה מהווה עילה לפירעון מידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית	כן

נכון ליום חתימת הדוח, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות המתוארות לעיל בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.

4.3 כינוס אסיפת מחזיקי אגרות חוב (סדרה 1) ושינוי תנאי אגרות חוב (סדרה 1)

במהלך תקופת הדוח ובסמוך למועד פרסומו, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרה 1) ולא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה 1).

4.4 בטוחות ושעבודים להבטחת אגרות החוב (סדרה 1)

אגרות החוב (סדרה 1) אינן מובטחות בבטוחות.

⁴⁸ "ההון העצמי המאוחד של החברה": ההון של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

⁴⁹ "חוב פיננסי נטו מתואם": חוב נושא ריבית לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומוסדות פיננסיים וכן מגופים שעיקר פעילותם העמדת הלוואות בתוספת חוב נושא ריבית כלפי מחזיקי אגרות החוב שהנפיקה החברה, בניכוי מזומן ושווי מזומן, וכן בניכוי השקעות לזמן קצר, ניירות ערך סחירים המוכרים בדוחות הכספיים של החברה כנכסים שוטפים ופיקדונות (לרבות נכסים כאמור המוגבלים בשימוש, למעט פיקדונות משועבדים שהועמדו כנגד ערבויות או הלוואות) והכול על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

⁵⁰ "CAP נטו": חוב פיננסי נטו מתואם בתוספת סך ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט).

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 מהותיות⁵¹. חישוב אמות המידה הפיננסיות נעשה עפ"י ההגדרות בהסכמי ההלוואה הרלוונטיים ואינו תואם בהכרח את כללי החשבונאות המקובלים:

מס' סידורי	מועד העמדת ההלוואה	סכום מסגרת ההלוואה המקורי באלפי אירו	יתרת קרן ליום 30.09.2025 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	CAP חוב נטו ל- נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	52,86,325	חוב פיננסי נטו ⁵³ ל-CAP נטו ⁵⁴ לא יעלה בכל עת על 75%; שווי נכס בודד ⁵⁵ מנכסי החברה לא יעלה על 15% משוויים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה ⁵⁶ ;	נכון ליום 30.09.2025 ⁵⁷	נכון ליום 30.09.2025
					45.4%	2.5%
					נכון למועד חתימת הדו"ח ⁵⁸	נכון למועד חתימת הדו"ח ⁵⁰
					46.1%	2.5%

יצוין כי ההלוואה המתוארת בטבלה, שהועמדה לחברה על ידי מור גמל (בעלת עניין בחברה), 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-191.2 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-39.4% הכפופות לאמות מידה פיננסיות וכן הלוואות ללא התניות פיננסיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-152.6 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-48.5%.

⁵¹ 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.

⁵² הסכם ההלוואה המקורי נחתם ביום 18 בינואר 2022, הסכם הלוואה נוסף נחתם ביום 7 באפריל 2025 כאמור בס' 3.2 לעיל. ההפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע גם מהפרשי שער; ר' ניתוחי רגישות במסגרת דוח הדיסקטוריון.

⁵³ "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" – סך כל החובות והתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבדים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניתלו על ידי אחר); (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חבות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חבות; וכן (5) בגין סכומים שנתקבלו כתוצאה ממכירה או ניכיון של חובות חייבים (receivables), חשבונות, שטרות או נכסים פיננסיים אחרים, בתנאים המאפשרים חזרה אל המוכר (recourse) במקרה של אי פרעון במועד של חובות החייבים, החשבונות, השטרות או הנכסים הפיננסיים האחרים האמורים; וכן (6) בגין סכומים שגויסו בעסקאות אחרות ושמוגדרים כחוב פיננסי לפי כללי החשבונאות; והכול – כמדווח בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה; "נכסים פיננסיים" – הסך המצטבר של (1) מזומנים 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; "נכס" – כמדווח בדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה (רבעוניים סקורים או שנתיים מבוקרים, לפי המקרה), האחרונים שנחתמו לפני כל מועד בדיקה.

⁵⁴ "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.

⁵⁵ 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.

⁵⁶ כלל נכסי הנדל"ן אשר החברה הנה/תהא בעל זכויות בהם (במישרין או בעקיפין דרך התאגידים המוחזקים).

⁵⁷ חושב בהתאם למועד הדוח.

⁵⁸ חושב בהתאם למועד הדוח בתוספת השפעת השלמת עסקאות רכישה שהחברה התקשרה בהם עד מועד חתימת הדוח.

פרק ב: תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30

בספטמבר 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 בנובמבר 2025 לסקירת מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

בכבוד רב,
בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network
תל אביב, 20 בנובמבר, 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 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 אינפינטי הפנינה 8, רעננה	משרד בית שמש יגאל אלון 1 בית שמש, 9906201	

ARGO PROPERTIES N.V.

**תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 2025**

(בלתי מבוקרים)

ARGO PROPERTIES N.V.

**תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר, 2025**

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות
	הדוחות הכספיים:
3-4	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
5-7	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
8-10	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
11-16	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 30 בספטמבר 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכת ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלו 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 מבירורים, 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 מחוויים 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 בנובמבר, 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 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.
תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	

27,531	67,340	26,232
17,558	11,185	22,007
1,186	1,332	8,723
979	256	956
4,405	4,286	6,526
51,659	84,399	64,444

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

757,275	701,157	849,706
25,438	22,272	30,581
4,061	3,870	4,353
938	1,261	1,713
787,712	728,560	886,353
839,371	812,959	950,797

התחייבויות שוטפות

חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים
זכאים ויתרות זכות

35,234	17,464	31,604
12,300	10,244	15,276
47,534	27,708	46,880

התחייבויות לא שוטפות

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים
מסים נדחים

344,968	357,872	396,597
27,452	23,778	24,544
372,420	381,650	421,141

הון המיוחס לבעלי מניות החברה

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

206	206	218
276,041	276,041	287,447
114,774	98,542	161,055
5,024	4,131	5,280
23,372	24,681	28,776
419,417	403,601	482,776

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

839,371	812,959	950,797
---------	---------	---------

20 בנובמבר, 2025

תאריך אישור הדוחות הכספיים	אופיר רחמים מנכ"ל משותף	גל טננבאום מנכ"ל משותף	גיא פריאל סמנכ"ל כספים	רון טירה יו"ר דירקטוריון
----------------------------	----------------------------	---------------------------	---------------------------	-----------------------------

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

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

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
25,034	6,400	7,102	18,501	20,703	הכנסות מהשכרת נכסים
9,192	2,114	3,215	7,186	8,045	הכנסות ניהול נכסים ואחרות
(9,192)	(2,114)	(3,215)	(7,186)	(8,045)	הוצאות ניהול נכסים
(3,930)	(934)	(1,331)	(2,597)	(3,872)	עלות אחזקת נכסים להשכרה
21,104	5,466	5,771	15,904	16,831	רווח גולמי מהשכרת נכסים
3,521	1,260	2,649	2,595	8,252	הכנסות ממכירת דירות
(2,509)	(967)	(1,874)	(1,876)	(5,972)	עלות מכר דירות
1,012	293	775	719	2,280	רווח גולמי ממכירת דירות
22,116	5,759	6,546	16,623	19,111	סך הכל רווח גולמי לחברה
(8,700)	(2,167)	(1,261)	(6,526)	(4,254)	הוצאות הנהלה וכלליות
13,416	3,592	5,285	10,097	14,857	רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
41,820	8,564	17,101	19,567	42,000	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
55,236	12,156	22,386	29,664	56,857	רווח (הפסד) תפעולי
(9,888)	(2,789)	(2,660)	(7,272)	(8,251)	הוצאות מימון, נטו
(2,604)	1,472	(1,332)	1,264	(562)	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים והפרשי שער, נטו
(12,492)	(1,317)	(3,992)	(6,008)	(8,813)	
42,744	10,839	18,394	23,656	48,044	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(7,560)	(1,586)	8,393	(3,395)	3,641	מסים על ההכנסה
35,184	9,253	26,787	20,261	51,685	רווח (הפסד) נקי
-	-	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
35,184	9,253	26,787	20,261	51,685	סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה
1.87	0.51	1.30	1.12	2.49	רווח (הפסד) למניה בסיסי
1.75	0.48	1.24	1.07	2.35	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 תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית (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
11,418	-	-	-	11,406	12
51,685	51,685	-	-	-	-
-	(46,281)	-	46,281	-	-
256	-	256	-	-	-
482,776	28,776	5,280	161,055	287,447	218

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה בתקופת הדוח:

מימוש כתבי אופציה

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות	יתרת רווח	קרן הון תשלום מבוסס מניות	קרן הון סטטוטורית (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
50,438	-	-	-	50,413	25
20,261	20,261	-	-	-	-
-	(15,142)	-	15,142	-	-
2,659	-	2,659	-	-	-
403,601	24,681	4,131	98,542	276,041	206

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה בתקופת הדוח:

הנפקת מניות, נטו (*)

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון
(המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	יתרת רווח אלפי אירו	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי אירו	קרן הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו
455,890	26,286	5,206	136,758	287,423	217
25	-	-	-	24	1
26,787	26,787	-	-	-	-
-	(24,297)	-	24,297	-	-
74	-	74	-	-	-
482,776	28,776	5,280	161,055	287,447	218

יתרה ליום 1 ביולי 2025

התנועה בתקופת הדוח:

מימוש כתבי אופציה

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2025

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	יתרת רווח אלפי אירו	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי אירו	קרן הון סטטוטורית (1) אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות אלפי אירו
343,017	22,260	3,238	91,710	225,628	181
50,438	-	-	-	50,413	25
9,253	9,253	-	-	-	-
-	(6,832)	-	6,832	-	-
893	-	893	-	-	-
403,601	24,681	4,131	98,542	276,041	206

יתרה ליום 1 ביולי 2024

התנועה בתקופת הדוח:

הנפקת מניות נטו (*)

רווח נקי וכולל

מיון לפי הוראות החוק בהולנד

עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר 2024

(*) ר' באור 7ה'.

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על השינויים בהון
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות אלפי אירו	יתרת רווח אלפי אירו	קרן הון תשלום מבוסס מניות אלפי אירו	קרן הון סטטוטורית אלפי אירו	פרמיה על מניות אלפי אירו	הון מניות 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 (*)

רווח 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 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

רווח (הפסד) נקי

35,184	9,253	26,787	20,261	51,685
--------	-------	--------	--------	--------

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

11,859	1,243	3,938	6,111	8,541
(41,820)	(8,564)	(17,101)	(19,567)	(42,000)
3,552	893	74	2,659	256
7,353	1,565	(8,408)	3,356	(3,683)

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים

בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים

16,128	4,390	5,290	12,820	14,799
--------	-------	-------	--------	--------

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:

עלות דירות שנמכרו

יתרות חובה אחרות

עלייה בזכאים ויתרות זכות

2,509	967	1,873	1,876	5,972
(1,934)	384	(993)	(1,345)	(1,726)
1,719	(752)	1,676	(925)	914

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

18,422	4,989	7,846	12,426	19,959
--------	-------	-------	--------	--------

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 (*)

(56,025)	(4,025)	(24,301)	(21,244)	(63,351)
(7,253)	(1,886)	(3,072)	(5,214)	(6,411)
(9,611)	(1,928)	(7,245)	(1,016)	(5,122)
-	-	-	(2,500)	-

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

(72,889)	(7,839)	(34,618)	(29,974)	(74,884)
----------	---------	----------	----------	----------

(*) בשנת 2024 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 7' 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)

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	
(9,211)	(2,148)	(1,510)	(5,278)	(5,161)	תזרימי מזומנים לפעילות מימון
5,370	3,876	(56)	3,876	55,055	ריבית ששולמה
(7,932)	(2,991)	(4,384)	(6,277)	(7,520)	קבלת הלוואות לזמן ארוך, נטו
38,266	-	-	38,266	-	פרעון הלוואות לזמן ארוך ועלויות נלוות
				-	קבלת הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש
(7,772)	-	-	(7,772)	-	פרעון הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש
-	-	25	-	11,418	(*)
50,438	50,438	-	50,438	-	מימוש כתבי אופציות
					הנפקת מניות
69,159	49,175	(5,925)	73,255	53,792	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
14,692	46,325	(32,697)	55,707	(1,133)	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
1,277	72	340	71	(166)	השפעת השינויים בשערי החליפין
11,562	20,943	58,589	11,562	27,531	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
27,531	67,340	26,232	67,340	26,232	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(*) בשנת 2024 הלוואות שהובטחו בשעבוד על נדל"ן בסך של 20,032 אלפי אירו ממונו מחדש ותנאי ההלוואות נשמרו לצורך משיכתם מחדש באמצעות הפקדה לפיקדון לתקופת ביניים 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 שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
אלפי אירו (מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)	אלפי אירו (בלתי מבוקר)
1,263	-	79	-	405
3,695	-	4,776	-	13,509
(1,784)	(15)	619	(99)	(801)

רכישת נדל"ן

סיווג מנדל"ן להשקעה למלאי

זכאים בגין פעילות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים התמציתיים 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 30 בספטמבר, 2025 ולתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותם תאריכים (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.

ביאור 3 - נדל"ן להשקעה

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

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר	
	2024	2025
5.09%	5.02%	5.12%
1.46%	1.84%	1.55%
1.84%	1.35%	1.83%
2.28%	2.36%	2.44%
11.72	11.31	12.21

נדל"ן מניב למגורים:

שיעור היוון (Discount Rate) (%)
שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות
שיעור צמיחה לטווח ארוך
שיעור אי תפוסה (Vacancy Rate) לזמן ארוך (%)
דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)

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.

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן:

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

ערך ספרים

31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
979	539	956
-	(283)	-
979	256	956

נגזרים פיננסיים
התחייבויות פיננסיות

שווי הוגן

31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	
979	539	956
-	(283)	-
979	256	956

נגזרים פיננסיים
התחייבויות פיננסיות

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.

ג. הכנסות ריבית:

במסגרת סעיף הוצאות המימון, נטו נכללו בתקופה של 9 חודשים ו-3 חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר, 2025 הכנסות ריבית בסך של כ-1,146 אלפי אירו ו-453 אלפי אירו, בהתאמה.

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 תשעה חודשים שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)**

סה"כ אלפי אירו	שלא הוקצו אלפי אירו	הסבה ומכירת דירות אלפי אירו	אחר אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
20,703			519	20,184
8,045			56	7,989
(8,045)			(56)	(7,989)
(3,872)			(37)	(3,835)
16,831			482	16,349
8,252		8,252		
(5,972)		(5,972)		
2,280		2,280		
(4,254)	(4,254)		(241)	42,241
42,000			(247)	(6,054)
(8,813)	(2,512)			
48,044				

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

רווח גולמי מהשכרת נכסים

הכנסות ממכירת דירות
עלות מכר דירות

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 תשעה חודשים שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)**

סה"כ אלפי אירו	הסבה ומכירת דירות אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
18,501	-	534	17,967
7,186	-	59	7,127
(7,186)	-	(59)	(7,127)
(2,597)	-	(145)	(2,452)
15,904	-	389	15,515
2,595	2,595		
(1,876)	(1,876)		
719	719		
(6,526)			
19,567		-	19,567
(6,008)			
23,656			

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

רווח גולמי מהשכרת נכסים

הכנסות ממכירת דירות
עלות מכר דירות

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

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה
ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)

סה"כ אלפי אירו	שלא הוקצו אלפי אירו	הסבה ומכירת דירות אלפי אירו	אחר אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
7,102			177	6,925
3,215			16	3,199
(3,215)			(16)	(3,199)
(1,331)			(12)	(1,319)
5,771			165	5,606
2,649		2,649		
(1,874)		(1,874)		
775		775		
(1,261)	(1,261)		(241)	17,342
17,101			(87)	(1,864)
(3,992)	(2,041)			
18,394				

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

רווח גולמי מהשכרת נכסים

הכנסות ממכירת דירות

עלות מכר דירות

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 30 בספטמבר 2024 (בלתי מבוקר)

סה"כ אלפי אירו	הסבה ומכירת דירות אלפי אירו	נדל"ן מניב לפיתוח אלפי אירו	נדל"ן מניב למגורים אלפי אירו
6,400	-	184	6,216
2,114	-	19	2,095
(2,114)	-	(19)	(2,095)
(934)		(70)	(864)
5,466		114	5,352
1,260	1,260		
(967)	(967)		
293			
(2,167)			
8,564		-	8,564
(1,317)			
10,839			

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

רווח גולמי מהשכרת נכסים

הכנסות ממכירת דירות

עלות מכר דירות

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
					שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן
41,820			4,014	37,806	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 389 יח"ד ב- 37 נכסים, ובתמורה כוללת של כ-59,082 אלפי אירו.

בנוסף התקשרה החברה בעסקאות נוספות (לרבות התקשרויות לאחר מועד הדוח) לרכישתן של 370 יח"ד בתמורה כוללת של כ-31,369 אלפי אירו, מתוכן השלימה החברה לאחר מועד הדוח, את רכישתן של 72 יח"ד בתמורה כוללת של כ-13.5 מיליון אירו.

ב. בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד ליום 1 בנובמבר 2025, נמכרו 88 יח"ד (כולל הרשמות) בתמורה לסך כספי של 22.1 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,219 אירו למ"ר וזאת בהשוואה ל-40 דירות שנמכרו החל ממרץ (תחילת פעילות מכירת הדירות) עד דצמבר 2024 בתמורה כוללת של 8.3 מ' אירו במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר.

בתקופה שמיום 2 בינואר 2025 ועד 30 בספטמבר 2025 נמסרו לרוכשים 35 דירות (סה"כ 51 יח"ד ממועד תחילת הפעילות).

ג. ביום 13 בינואר 2025 התקשרה החברה במזכרי הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס, ובמאי 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה בהסכמי הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-22.5 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם הסתכמה לסך של כ-43.5 מיליון אירו. ההלוואות הועמדו לתקופה של 5 שנים נושאות ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לתקופה של 6 חודשים ומרווח של 1.29%. במסגרת ההתקשרות בהלוואות התקשרה החברה בהסכמי לקיבוע שער תקרת ריבית מקסימלית (CAP) בשיעור שנתי של 2.31%. משיכת הלוואות התבצעה בחודש מאי 2025.

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

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: "ההלוואה המאוחדת") שמסיבות טכניות ההלוואה המקורית והלוואה הנוספת אוחדו להלוואה אחת). ההלוואה המאוחדת כוללת את התנאים הבאים:

(1) ריבית שנתית קבועה (לא צמודה) בשיעור של 5.19% לשנה ("הריבית הבסיסית"), למרווח הריבית 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 בנטרול דיבידנדים ו/או הנפקת מניות ("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% (45.4% למועד הדוח), ושווי נכס בודד נמוך מ-15% משווים של נכסי הנדל"ן של החברה במאחד (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 ובאוקטובר 2025 נחתמו הסכמי הלוואות בין חברות נכדות של החברה לתאגיד הבנקאי ונקבעה ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.57%. ההתקשרות הינה לצורך מימון רכישת נכסים חדשים של חברות נכדות של החברה שעלותם הסתכמה לסך של כ-23.4 מיליון אירו, כשלמועד הדוח הושלמה רכישת נכסים. משיכת הלוואות צפויה ברבעון הרביעי של שנת 2025.

ו. במהלך חודש יוני 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר מימון מחדש של הלוואות נון ריקורס בהיקף כולל של כ-32.5 מ' אירו לתקופה של 7 שנים לצורך פרעון הלוואות שיתרתן ליום 30 בספטמבר 2025 הסתכמו לסך של כ-23.8 מ' אירו. המימון מחדש מתאפשר אודות להשבת הנכסים המשמשים כבטוחה להלוואות אלו, שהתבטאו בצמיחת הכנסות השכירות בשיעור מצטבר של כ-37% ממועד רכישת הנכסים על פני תקופת אחזקה ממוצעת של כ-3 וחצי שנים. החתימה על הסכמי המימון המחודשים וביצוע המימון מחדש צפויים במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025. ההלוואה צפויה לשאת ריבית משתנה על בסיס שער האירובור לשלושה חודשים, מרווח הריבית המשוקלל על הלוואות צפוי להתבסס (אינדיקטבית) של שיעור שנתי של 1.49%.

ז. במהלך חודש יוני 2025 התקשרה חברה נכדה בהסכם להגדלת הלוואות נון ריקורס קיימת (TOP UP) מתאגיד בנקאי גרמני בהיקף של 3.5 מ' אירו הנושאת ריבית קבועה בשיעור של 4.19% לשנה על הלוואות קיימות. יצוין כי באפריל 2023 הרחיבה החברה הנכדה את הסכם ההלוואה באמצעות TOP UP קודם. במסגרת הגדלת הסכם ההלוואה ישמרו התנאים של ההלוואה הראשונית הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 1.19% ויתרתה סמוך לביצוע הגדלת ההלוואה הסתכמה לסך של 15 מ' אירו. בנוסף נשמרו גם התנאים של הלוואת ה-TOP UP הקודמת הנושאת ריבית קבועה בשיעור שנתי של 4.61% ושיתרה בסמוך לביצוע הגדלת ההלוואה הסתכמה לסך של 2 מ' אירו.

ח. בחודש ספטמבר 2025 התקשרו חברות נכדות של החברה במזכר הבנות עם תאגיד בנקאי גרמני בדבר הלוואות נון ריקורס, בהיקף כולל של כ-21.0 מיליון אירו לצורך מימון רכישת נכסים חדשים שעלותם צפויה להסתכם לסך

ARGO PROPERTIES N.V.

ביאורים לדוחות הכספיים

של כ- 41.3 מיליון אירו. ההלוואות יועמדו לתקופה של 5 שנים וישאו ריבית קבועה בשיעור אינדטיבי של 3.85%. חתתימת הסכמי ההלוואה ומשיכת ההלוואה צפויה במהלך ינואר 2026.

ט.

בהמשך לביאור 11ד' לדוחות הכספיים השנתיים, במהלך הרבעון השני והשלישי של שנת 2025 מומשו כלל 2,069,785 אופציות המשקיעים בחברה, חלקן מומשו באמצעות מנגנון קאש-לס וחלקם באמצעות תשלום מלוא תוספת המימוש ובסה"כ בתמורה לכ-11,418 אלפי אירו.

י.

הנפקת אג"ח להמרה – במהלך חודש אוקטובר 2025 הנפיקה החברה לציבור 200,000,000 ש"ח ע.ג. אג"ח להמרה (סדרה 1) באמצעות דוח הצעת מדף מיום 28 באוקטובר 2025 (להלן: "דוח הצעה 10/25"), שפורסם מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 (להלן: "תשקיף המדף").

אגרות החוב, שעומדות לפירעון בתשלום אחד (1) אשר יחול ביום 31 בדצמבר 2030 ואשר יהווה 100% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב, ניתנות להמרה בכל יום בו מתקיים מסחר בבורסה (ועד ליום 21 בדצמבר 2030), כאשר כל 160 ש"ח ע.ג. של אגרות החוב ניתנות להמרה למניה רגילה אחת של החברה. אגרות החוב (סדרה 1) נושאות ריבית שנתית בשיעור 2%, אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל) החל מיום 30 ביוני 2026. החברה תהא רשאית, בכל מועד מתום 30 ימי מסחר ממועד רישומן למסחר של אגרות החוב ועד ליום 21 בדצמבר 2030 (כולל), על פי שיקול דעתה הבלעדי, לחייב את מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1), לבצע המרה כפוייה מלאה של קרן אגרות החוב (סדרה 1) שבמחזור למניות רגילות של החברה. תנאי להמרה הכפוייה כאמור לעיל הינו שהמחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה במשך 30 ימי מסחר אחרונים טרם מתן ההודעה בדבר ביצוע ההמרה הכפוייה הינו לפחות 195 ש"ח.

יצוין כי מחיר היחידה (שכללה 1,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 1)) במכרז הציבורי בהנפקה זו, שהתקיים ביום 29 באוקטובר 2025, נקבע על 1,041 ש"ח ליחידה. התמורה ברוטו שהחברה קיבלה בגין 200,000,000 אגרות החוב (סדרה 1), שהוקצו ביום 30 באוקטובר 2025 על פי דוח הצעה 10/25 היא 208,200 אלפי ש"ח

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

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

גל טננבאום, מנכ"ל משותף;

אופיר רחמים, מנכ"ל משותף;

גיא פריאל, סמנכ"ל הכספים (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 השלישי 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 שאליהם 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 השלישי 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 ארגון פרופרטיז אן. וי. (להלן: "התאגיד") לרבעון השני 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.