ARGO
Properties N.V.

ארגו פרופרטיז אן. וי. ("החברה")

<u>דוח תקופתי ליום 30 בספטמבר 2026</u>

א. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

ב. דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2026

ג. דוח על אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי והצהרות מנהלים

ARGO
Properties N.V.

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון של ארגו פרופרטיז אן.וי. (להלן: "**החברה**[1]") לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026. 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 2026. "מועד חתימת הדוח" – 16 בנובמבר 2026.

1. מבוא

1.1 תמצית פעילות החברה

החברה עוסקת, באמצעות צוות מקומי של כ-60 איש, ברכישה (לחברה כ- 6,125 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 בגרמניה 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 בכוונה להשיג שיעורי 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 לרבעון השלישי של שנת 2026

- **הכנסות משכ"ד**: גידול של 17% בהכנסות מהשכרת נכסים ברבעון השלישי של 2026 (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ-8.3 מ' אירו כתוצאה מצמיחה אורגנית בשכ"ד ורכישת נכסים. שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בכ-8.6% (במונחים שנתיים) ברבעון השלישי של 2026 בהשוואה לשיעור של כ- 8.1% ברבעון המקביל אשתקד.

- **תשואות שכ"ד**: תשואת שכ"ד הגלומה[2] מסתכמת בכ-6.1% לשנה. שכ"ד למ"ר בהשכרות חדשות צמח בכ-4.0% ב-12 החודשים האחרונים ומגלם שכ"ד ממוצע למ"ר של כ-13.83 אירו בהשוואה לשכ"ד ממוצע בנכסים קיימים של כ-8.81 אירו למ"ר.

- **מכירת דירות ("Rental to Condo "R2C")**: בחודשים ינואר-אוקטובר 2026 נמכרו 124 יח"ד (כולל הרשמות[3]) בתמורה לסך כספי של כ-30.3 מ' אירו במחיר ממוצע של כ-4,273 אירו למ"ר. בשנת 2025, נמכרו 102 יח"ד (כולל הרשמות[2]) בתמורה לסך כספי של 25.4 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,230 אירו למ"ר וזאת בהשוואה ל-40 דירות (כולל הרשמות[2]) שנמכרו בשנת 2024 במחיר ממוצע של כ-4,171 אירו למ"ר. למועד הדוח, דירות תחת חוזה רכישה מחייב שטרם נמסרו מסווגות כמלאי.

מכירת דירות	2024		2025		ינואר-אוקטובר 2026	
סך יח"ד	40		102		124	
סך התמורה | תמורה למ"ר	€ 8,337,421	€ 4,171	€ 25,370,532	€ 4,230	€ 30,282,763	€ 4,273
פרמיה על עלויות רכישה[4] ושיפוץ	**63.2%**		**61.9%**		**65.2%**	
פרמיה על השווי בספרים פלוס שיפוץ	**38.0%**		**33.7%**		**31.4%**	

- **רווח תפעולי (לפני שינויים בשווי הוגן)**: גידול של כ-36% ברבעון הנוכחי (ביחס לרבעון המקביל אשתקד) לכ- 7.2 מ' אירו כתוצאה מצמיחה בשכ"ד ומהתרומה לרווח של פעילות מכירת הדירות.

- **שינויים בשווי ההוגן**: פעילות השבחת הדירות, בעיקר, תורגמה לרווחים שהסתכמו בכ-13.7 מ' אירו ברבעון השלישי של שנת 2026. שווי תיק הנכסים מגלם תשואת שכ"ד של 4.0% ותשואת שכ"ד שוק (ERV) של 6.1%. זאת בהשוואה לרווח בסך של כ-17.1 מ' אירו ברבעון המקביל אשתקד ולתשואת שכ"ד של כ- 4.0% ותשואת ERV של 5.8%.

- **עלויות מימון**: עלות המימון הממוצעת של החברה ברבעון השלישי של שנת 2026 הסתכמה בכ- 2.59% (מח"מ ריבית 3.72 שנים). לפרטים נוספים ראה סעיף 2.5 להלן. החברה ממשיכה לשמור על מרווחי מימון אטרקטיביים בהלוואות

[1] המונח חברה מתייחס גם לחברות מוחזקות במישרין ובעקיפין.
[2] שכ"ד השנתי לפי מחירי שוק חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר תאריך המאזן, בתור השווי בספרים נלקחה סך עלות הרכישה הצפויה.
[3] באמצעות מזכר הבנות (שאינו מחייב משפטית את השלמת העסקה). יצוין כי נתוני המכירות מתייחסים להתקשרויות בהסכמי מכירה והרשמות ולא למועדי המסירה/הכרה בהכנסה בדוחות הכספיים של החברה.
[4] עלות רכישה ממוצעת ב-12 החודשים האחרונים.

החדשות. מרווח המימון הממוצע מתחילת השנה, הסתכם בכ- 1.33% מעל ריבית הבסיס החברה מעריכה שמרווחי המימון יוותרו ברמות דומות לאור הרצון של הבנקים המממנים להמשיך ולהגדיל חשיפה למגזר הפעילות של החברה.

- **<u>רווחיות ותשואה על ההון</u> :**
  - רווחיות - הרווח הנקי ברבעון השלישי לשנת 2026 הסתכם בכ- 16.2 מ׳ אירו בהשוואה לרווח נקי בסך של כ-26.8 מ׳ אירו ברבעון המקביל אשתקד (הושפע משינוי שיעורי המס).
  - תשואה על ההון[5] - 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 ההוגן בספרים:

תחשיב תשואה על ההון							
	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	ממוצע 4 רבעונים אחרונים
רווח נקי, בנטרול הפרשה למס נדחה (א׳ אירו)	12,732	18,382	17,814	18,693	18,923	18,046	**18,369**
תשואה על ההון, במונחים שנתיים	**12.3%**	**17.1%**	**15.6%**	**15.9%**	**15.5%**	**14.2%**	**15.3%**

לחברה יכולת לייצר שיעורי תשואה להון הגבוהים משמעותית מעלות ההון המקובלת בתחום פעילותה. התשואה על ההון ברבעון השלישי 2026 (במונחים שנתיים) מסתכמת ב- 14.2% ובארבעת הרבעונים האחרונים מסתכמת בממוצע ב-15.3%. יצוין כי ברבעון השלישי של שנת 2026 הכירה החברה בהפסד חד פעמי בסך של כ-1.3 מ׳ אירו כתוצאה מעלות פירעון מוקדם חלקי של ההלוואה ממור (כהגדרתה להלן), לפרטים נוספים ר׳ 3.2.4.

- **<u>הון עצמי חשבונאי ושווי נכסי נקי</u>:** למועד הדוח, ההון העצמי החשבונאי המיוחס לבעלי המניות של החברה מסתכם בכ- 563.2 מ׳ אירו (כ-24.26 אירו למניה). השווי הנכסי הנקי של החברה, לפי תחשיב ה-NTA (ר׳ חלק א׳ ס׳ 4 להלן) הסתכם בכ-601.5 מ׳ אירו (כ-25.90 אירו למניה).

- **<u>איתנות פיננסית ויחסי חוב</u>:** למועד הדו״ח יחס ה-LTV[6] הינו כ-46.8% דירוג החברה, שנקבע על ידי מעלות S&P, הינו ilA לחברה עם תחזית חיובית ודירוג +ilA לסדרות אג״ח (סדרה 1 – להמרה; וסדרה א׳ - סטרייט) ולהלוואה ממור גמל ופנסיה בע״מ (לעיל ולהלן ובהתאמה: **״מור גמל״** ו-**״ההלוואה ממור״**).

- **<u>נזילות</u>:** למועד חתימת הדוח עומדות לרשות החברה, יתרות מזומנים ופיקדונות מוגבלים בסך של כ-88 מ׳ אירו, 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 המוזמנים ופיקדונות מוגבלים להסתכם לסך של כ-64 מ׳ אירו.

- **<u>תזרים חופשי (תזרים מפעילות שוטפת בניכוי הוצאות מימון ו-CAPEX[7]):</u>**

	באלפי אירו לתשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	במונחיים שנתיים[8]
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	39,202	52,269
הוצאות מימון, נטו	(11,700)	(15,600)
CAPEX	(13,433)	(17,911)
תזרים חופשי	**14,069**	**18,759**

יצוין כי בדוחות הכספיים ההשפעות התזרימיות והתוצאתיות של מכירת דירות באה לידי ביטוי במועד מסירת הדירות. לפיכך בתקופת הדוח, תרומת מכירת הדירות לתזרים מוצגת בחסר בהשוואה להתקשרויות בפועל, לאור פערי העיתוי בין היקפי מכירת הדירות למסירת הדירות.
בנוסף, בתקופת הדוח לחברה תזרים בסך של 12,150 אלפי אירו ממימון מחדש של נכסים כתוצאה מהשבחה.

[5] קרי תקנון הרווח הרבעוני בניכוי הפרשה למס נדחה למונחים שנתיים חלקי ההון העצמי בתחילת הרבעון.
[6] חוב נטו (חוב בניכוי מזומן, מכשירים פיננסים ופקדונות מוגבלים) לסך נכסי הנדל״ן.
[7] לא כולל CAPEX שנובע מתכנון ומימוש זכויות בנייה.
[8] קרי תקנון כל אחד מהפרמטרים בתחשיב התזרים החופשי למונחים שנתיים.

- **<u>פוטנציאל צבר רווחים ממכירת דירות</u>**: להערכת החברה, לכל הפחות, כ-5,929 דירות שבבעלות החברה בשטח של 408.4 א׳ מ״ר מתאימות לפעילות זו. מחיר המכירה הממוצע מפעילות זו (כ-4,273 אירו למ״ר, ר׳ ס׳ 2.2 להלן) בניכוי השווי הנוכחי בספרים (כ-2,777 אירו למ״ר) ובניכוי יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה (בין 250 ל-350 אירו למ״ר) גוזר פוטנציאל צבר רווחים בהיקף של כ- 488 מ׳ אירו[9] בגין הדירות שבבעלות החברה.

המידע המתואר לעיל בקשר עם פוטנציאל צבר רווחים מפעילות ה-R2C הינו ״מידע צופה פני עתיד״ כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ״ח-1968 (להלן: ״חוק ניירות ערך״), שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) מס׳ יחידות הדיור שזוהו על ידי הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C; (2) הרווח הגולמי החשבונאי למ״ר שיירשם לחברה ממכירת דירות; (3) שיעור הבעלות הנמוך בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (4) מגמת עליית שכ״ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (5) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל״ן למגורים בערים אלו; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה. שינוי נסיבות, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, ירידה במחיר מכירה ממוצע למ״ר, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי, מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א׳ (״תיאור עסקי התאגיד״) במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 (אשר פורסם ביום 12 במרץ 2026, מס׳ אסמכתא 2026-01-022093) (להלן: ״דוח תקופתי 2025״) עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

- **<u>שווי בספרים אל מול עלות ההקמה:</u>** הפער הגבוה בין עלות ההקמה (5,000 אירו למ״ר[10] ללא רווח יזמי ובהנחה שמרכיב הקרקע הינו 25% מעלויות הפיתוח; שהם כ- 6,000 אירו למ״ר כולל רווח יזמי) ושווי הנדל״ן בספרים (כ-2,777 אירו למ״ר) בשילוב עודפי הביקוש למגורים בלייפציג ודרזדן יעניקו, להערכת הנהלת החברה, רוח גבית לעליית מחירים בטווח הזמן הבינוני-ארוך.

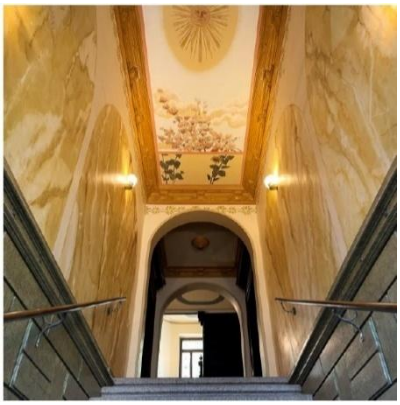
- **<u>עסקאות חדשות</u>:** מתחילת השנה ועד מועד חתימת הדוח, חתמה החברה על עסקאות לרכישת נכסי מגורים (כולל הסכמי בלעדיות) בהיקף של 172.6 מ׳ אירו והשלימה עסקאות בהיקף של 129.5 מ׳ אירו, זאת בהשוואה לביצוע עסקאות חדשות בהיקף של 120 מ׳ אירו והשלמת עסקאות חדשות בהיקף של 65.6 מ׳ אירו בתקופה המקבילה אשתקד וכן לביצוע עסקאות חדשות בהיקף של 155 מ׳ אירו והשלמת עסקאות בהיקף של 81.2 מ׳ אירו בשנת 2025 כולה. החברה צופה המשך גידול משמעותי בהיקף העסקאות לרכישת נכסים חדשים בשנת 2026 בהשוואה לשנת 2025.

[9] לצורך חישוב פוטנציאל צבר הרווחים נלקחה יתרת עלות ביצוע לצורך מכירה של 300 אירו למ״ר המהווה את אמצע הטווח של בין 250 ל-350 אירו למ״ר.
[10] ראה מצגת למשקיעים של חברת וונוביה לרבעון השלישי של שנת 2025 שפורסמה בחודש אוקטובר 2025.

תמונות של חלק מנכסי החברה







2 תיאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית

2.1 נכסי מגורים

נכון ליום 30 בספטמבר 2026, בבעלות החברה 507 מבני מגורים הכוללים 5,154 יחידות (97% למגורים) בשטח להשכרה של כ-352.0 אי מ"ר (בתוספת של 971 חניות) המניבים שכ"ד שנתי (בהנחת תפוסה מלאה) של כ-40.8 מ' אירו. שוויו בספרים של תיק נכסים זה מסתכם בכ-1,014 מ' אירו. בנוסף נכון ליום 31.10.2026 כ-971 יח"ד נמצאות בשלבי רכישה, מתוכן כ-508 תחת הסכמי רכישה וכ-463 תחת הסכמי בלעדיות.

להלן פילוח גיאוגרפי של נכסי המגורים להשכרה של החברה:

נכסי מגורים להשכרה (נכון ליום 31 באוקטובר 2026)[11]

עיר	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי[12] (באלפי אירו)	שכ"ד ממוצע למ"ר לחודש[13]	תשואת שכ"ד[14]	שווי בספרים למ"ר[15]	שכ"ד שנתי לפי מחירי שוק[16] (באלפי אירו)	שכ"ד למ"ר לפי מחירי שוק	תשואת שכ"ד גלומה[17]	פוטנציאל העלאת שכ"ד	שיעור תפוסה בנכסי החברה
נכסים תחת בעלות נכון ליום 30.9.2026											
לייפציג	2,812	191,326	22,202	8.93	4.0%	2,909	33,238	14.15	6.0%	59%	93%
דרזדן	1,731	118,995	14,046	9.18	3.9%	3,031	20,731	14.13	5.7%	54%	96%
מגדבורג	523	36,775	4,048	8.73	4.9%	2,225	4,957	10.84	6.1%	24%	98%
הנובר	88	4,924	540	8.86	3.5%	3,114	819	13.82	5.3%	56%	99%
סה"כ	**5,154**	**352,019**	**40,837**	**8.99**	**4.0%**	**2,882**	**59,746**	**13.79**	**5.9%**	**53%**	**95%**
נכסים בתהליך רכישה נכון ליום 31.10.2026											
לייפציג	610	44,895	4,052	7.28	4.1%	2,220	7,500	13.93	7.5%	91%	98%
דרזדן	361	24,240	2,416	7.98	4.3%	2,293	4,206	14.21	7.6%	78%	98%
מגדבורג											
הנובר											
סה"כ	**971**	**69,135**	**6,468**	**7.53**	**4.2%**	**2,245**	**11,707**	**14.03**	**7.5%**	**86%**	**98%**
סה"כ נכסים ליום 31 באוקטובר 2026											
לייפציג	3,422	236,221	26,255	8.71	4.0%	2,778	40,739	14.11	6.2%	62%	94%
דרזדן	2,092	143,235	16,463	9.14	4.0%	2,906	24,937	14.15	6.0%	55%	96%
מגדבורג	523	36,775	4,048	8.78	4.9%	2,225	4,957	10.84	6.1%	23%	98%
הנובר	88	4,924	540	8.86	3.5%	3,114	819	13.82	5.3%	56%	99%
סה"כ	**6,125**	**421,155**	**47,306**	**8.81**	**4.0%**	**2,777**	**71,453**	**13.83**	**6.1%**	**57%**	**95%**

החברה מבהירה שנתונים המובאים בטבלה זו דלעיל אינם נתונים המבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

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 פריפריאליים/ערי לוויין/שכונות המתאפיינות במעמד סוציו אקונומי נמוך.

מצב פיזי - מרבית הנכסים הם מבנים לשימור שעברו שיפוץ מקיף (דירות, חזיתות, חדרי מדרגות, החלפת תשתיות חשמל, חימום ואינסטלציה, גגות, מרתפים). יתרת המבנים נבנו בארכיטקטורה מודרנית.

[11] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העיסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית).
[12] 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 30.9.2026).
[13] ממוצע שכ"ד למ"ר בחוזים קיימים בנכסי החברה באותה עיר בשטחי המגורים.
[14] שכ"ד השנתי חלקי שווי הנכסים בספרים. עבור נכסים שרכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, סך עלות הרכישה הצפויה נלקחה בתור השווי בספרים.
[15] שווי בספרים למועד הדוח חלקי השטח להשכרה. עבור נכסים שרכישתם הושלמה/תושלם לאחר מועד הדוח, השווי בספרים שווה לסך עלות הרכישה הצפויה.
[16] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2026 וחלקם על סמך מידע שוק שבידי החברה.
[17] 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.

פוטנציאל משמעותי להעלאת שכ"ד - כל המבנים, ללא יוצא מן הכלל, כפופים אך ורק לרגולציה הכללית על העלאת שכ"ד הקבועה בחוק[18] ואינם כפופים למגבלות שכ"ד ספציפיות. **רמת שכ"ד הנוכחית בנכסים מגלמת פוטנציאל העלאת שכ"ד של כ-57%**, 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[19]	שכ"ד ממוצע למ"ר בנכסי החברה נכון ליום 30 לספטמבר 2026	שכ"ד ממוצע למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2025	שכ"ד ממוצע[20] למ"ר בהשכרות חדשות ברבעון השלישי של שנת 2026	פוטנציאל העלאת שכ"ד נכון ליום 30 לספטמבר 2026	אחוז יח"ד שהושכרו בחוזים חדשים (מתוך ממוצע יח"ד בבעלות) החל מיום 1.1.2020 ועד ליום 30 לספטמבר 2026
לייפציג	3,422	€ 8.71	€ 13.71	€ 14.11	62%	54%
דרזדן	2,092	€ 9.14	€ 13.51	€ 14.15	55%	49%
מגדבורג	523	€ 8.78	€ 10.49	€ 10.84	23%	99%
הנובר	88	€ 8.86	€ 13.43	€ 13.82	56%	9%
סה"כ	**6,125**	**€ 8.81**	**€ 13.30**	**€ 13.83**	**57%**	**56%**

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

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	אוקטובר 2026
מס' השכרות חדשות	130	104	95	86	148	124	171	145	208	60
שכ"ד ממוצע[17] למ"ר בהשכרות חדשות	€ 12.46	€ 12.75	€ 12.97	€ 13.12	€ 13.30	€ 13.35	€ 13.57	€ 13.70	€ 13.83	€ 13.83
שיעור צמיחת שכ"ד למ"ר בנכסים זהים (L-F-L) (במונחים שנתיים)	9.1%	8.9%	8.0%	8.1%	8.1%	8.9%	8.5%	7.8%	8.6%	N.R

צמיחת שכ"ד L-F-L: שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם ברבעון השלישי של שנת 2026 בכ-8.6% במונחים שנתיים. שיעור הצמיחה בשכ"ד למ"ר בנכסים זהים הסתכם בממוצע בארבעת הרבעונים האחרונים בכ-8.5%.

צמיחת שכ"ד בהשכרות חדשות (ERV): במהלך הרבעון השלישי של שנת 2026 חל שיפור של כ-4.0% בשכ"ד הממוצע למ"ר בהשכרות החדשות שביצעה החברה בנכסיה (ERV) במונחים שנתיים (Q3/2026 vs. Q3/2025).

[18] 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 ל10% 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 2025.

[19] כולל נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוני (מחייבים מבחינה משפטית) שהעברת הבעלות בנכסים נשוא החוזה טרם הושלמה, ונכסים תחת הסכמי בלעדיות (השלמת העיסקה אינה מחוייבת מבחינה משפטית) למועד חתימת הדו"ח.

[20] משוקלל בשיעורן מסך הדירות (ביחס לסוג/גודל הדירה, הרובע והעיר).

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

	שכ"ד בעת הרכישה	שכ"ד נכון ליום 30 בספטמבר 2026	שיעור השינוי המצטבר*	שיעור השינוי השנתי*	שכ"ד לפי מחירי שוק בתפוסה מלאה[21]	יתרת פוטנציאל ההשבחה[22]	פוטנציאל שיפור כולל אל מול הרכישה
בנכסים שנרכשו בשנת 2018[23]	2,126	3,732	76%	8.6%	5,479	47%	158%
בנכסים שנרכשו בשנת 2019	2,572	4,175	62%	8.0%	6,423	54%	150%
בנכסים שנרכשו בשנת 2020	2,109	3,496	66%	9.7%	5,579	60%	165%
בנכסים שנרכשו בשנת 2021	3,542	5,382	52%	9.0%	8,312	54%	135%
בנכסים שנרכשו בשנת 2022	3,937	5,615	43%	9.0%	8,968	60%	128%
בנכסים שנרכשו בשנת 2023	2,502	3,090	24%	6.3%	5,050	63%	102%
בנכסים שנרכשו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024	777	983	27%	9.6%	1,559	59%	101%
סה"כ	**17,565**	**26,473**	**51%**	**8.53%**	**41,370**	**56%**	**136%**

* 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 1 בינואר 2026 ועד ליום 31 באוקטובר 2026 נמכרו 124 יח"ד (כולל הרשמות[24]) בתמורה לסך כספי של 30.3 מ' אירו ובמחיר ממוצע של 4,273 אירו למ"ר וזאת בהשוואה ל-102 יח"ד (כולל הרשמות[24]) שנמכרו בשנת 2025 במחיר ממוצע של כ-4,230 אירו למ"ר.

להלן פירוט בדבר נתוני המכירות עד כה, על פי חוזים שנחתמו (כולל הסכמי הרשמות[2]):

החברה מעריכה שתהליך התאמת המחירים בשוק המגורים באזורי פעילותה רחוק ממיצוי ולכן מפנה את התקבולים ממכירת דירות לרכישת נכסים חדשים שמושכרים בשכ"ד נמוך ומתאימים לשני שלבי ההשבחה כאמור לעיל. להלן התחשיבים של הפרמיה הכלכלית והחשבונאית: מחיר המכירה אל מול עלויות הרכישה[25] והשווי בספרים, בתוספת עלויות השיפוץ:

מכירת דירות – תחשיב פרמיה חשבונאית	2024		2025		ינואר – אוקטובר 2026		הערות
	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	
סך יח"ד	40		102		124		
סך התמורה	8,337	4,171	25,371	4,230	30,283	4,273	בעקבות ההשבחה של כ-32% בשכ"ד המצרפי ממועד רכישת הנכסים, השווי IFRS- של תיק הנכסים של ארגו גבוה כ-29% מעלות רכישתם
עלות IFRS (שווי בספרים)	5,897	2,950	18,074	3,014	21,971	3,122	
יתרת עלויות ביצוע CAPEX לצורך מכירה	145	72	900	150	1,070	150	
סה"כ עלות חשבונאית	6,042	3,023	18,973	3,164	23,041	3,274	
פרמיה על השווי בספרים פלוס שיפוץ	**38.0%**		**33.7%**		**31.4%**		

[21] שכ"ד השנתי הצפוי בהנחה והנכסים מושכרים בתפוסה מלאה לפי מחירי השכירות בשוק. מחירי השכירות בשוק חושבו ברובם על סמך השכרות חדשות בפועל שביצעה החברה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2026 ובחלקם על בסיס מידע שוק שבידי החברה.

[22] הפער בין שכר הדירה בהתאם למחירי שוק לשכ"ד הנוכחי.

[23] ללא נכסים בתהליך פיתוח מחדש.

[24] באמצעות מזכר הבנות (שאינו מחייב משפטית את השלמת העסקה).

[25] עלות רכישה ממוצעת ב-12- החודשים האחרונים.

מכירת דירות – תחשיב פרמיה כלכלית	2024		2025		ינואר – אוקטובר 2026		הערות
	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	סה"כ באלפי אירו	למ"ר באירו	
סך יח"ד	40		102		124		
סך התמורה	8,337	4,171	25,371	4,230	30,283	4,273	התקבולים ממכר דירות מושקעים ברכישת נכסים חדשים המושכרים בשכ"ד ממוצע של כ-7 אירו למ"ר בלבד. תמורת המכירה גבוהה בכ-65% מעלות הרכישה של נכסים אלו, כולל יתרת עלויות ביצוע
עלות רכישת נכסים חדשים ("שחלוף")	4,410	2,206	13,568	2,262	15,530	2,210	
עלות ביצוע (CAPEX) לסטנדרט מכירה) – 350-400 אירו למ"ר	700	350	2,099	350	2,781	395	
סה"כ עלות כלכלית	5,110	2,556	15,667	2,612	18,331	2,605	
פרמיה על עלות רכישה ושיפוץ	**63.2%**		**61.9%**		**65.2%**		

- 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 כבית משותף ניתנות זכויות כגון:

(א) הגנה מפינוי[26] - במידה והדירה טרם נרשמה כיחידה נפרדת בבית משותף (פרצלציה) בעת שנחתם הסכם השכירות, עומדת לשוכר הגנה מפינוי בעת מכירת הדירה לקונה המעוניין בדירה לשימושו העצמי, למשך 3 שנים ממועד המכירה (באזורים תחת מגבלות שהטילה הרשות המקומית עקב עודפי ביקוש וחשש מ- Gentrification – התקופה יכול ותוארך לעד 10 שנים; יודגש, כי למועד הדו"ח, אין לחברה יחידות דיור הכפופות להגנת השוכר מפני פינוי בעת מכירת הדירה לתקופה העולה על 3 שנים);

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

מתוך 5,929 יח"ד שזוהו ע"י הנהלת החברה כפוטנציאליות ל-R2C -

(1) 1,281 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) 1,340 יח"ד נרשמו כבית משותף מתחילת שנת 2020 ועד ליום 30 בספטמבר 2026 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) 1,872 יח"ד נמצאות כעת בתהליך של פרצלציה ורישום כבית משותף. עם השלמת תהליך הרישום, לשוכרים הקיימים תעמוד הגנה מפני פינוי למשך 3 שנים ממועד מכירת הדירות לצד ג', אולם אם יתחלף השוכר ויכנס דייר חדש לדירות האמורות לאחר השלמת הפרצלציה, ההגנה מפני פינוי בעת מכירה לא תחול עוד.

(4) לגבי יתר 1,436 יח"ד , החברה תפעל ליישום תהליך הפרצלציה והרישום כבית משותף באופן שוטף.

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

[26] בהתאם לחוק בגרמניה, מי שרוכש דירה לשימושו העצמי רשאי לסיים את הסכם השכירות עם הדייר הקיים באותה דירה ולפנותו תוך מתן הודעה של 3 חודשים, וזאת במידה והדירה כבר היתה רשומה במרשם המקרקעין כיחידה נפרדת בבית משותף, טרם נכנס השוכר לדירה.

להלן פרטים נוספים לגבי התפלגות פוטנציאל זה בין ערי הפעילות:

פוטנציאל ל-R2C				
	לייפציג	דרזדן	מגדבורג	סה"כ
שטח להשכרה (מ"ר)	231,224	143,235	33,983	408,442
מס' בניינים	323	214	41	578
מס' יח"ד	3,354	2,092	483	5,929
מס יח"ד לבניין	10.4	9.8	11.8	10.3
% מסך יחידות הדיור	98%	100%	92%	97%

המידע המתואר בסעיף זה דלעיל בקשר עם פוטנציאל R2C הינו "מידע צופה פני עתיד" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, שאינו בשליטתה המלאה של החברה והתממשותו בפועל, כולה או חלקה, אינה ודאית. המידע מבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון למועד הדוח, בדבר: (1) שיעור הבעלות הנמוך בערי הפעילות של החברה ביחס לממוצע בערי גרמניה; (2) מגמת עליית שכ"ד והגידול בעומס שכר הדירה על הדיירים; (3) תחזיות הנהלת החברה לגבי התמשכות מגמת עליית מחירי הנדל"ן למגורים בערים אלו; וכן כוללת הערכות נוספות של החברה.

שינוי נסיבות, לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – עלייה בהיצע של דירות כאמור, עלייה בשיעורי הריבית וצמצום מקורות אשראי, מכירה חלקית של דירות בבניין קונדו (באופן שעשוי להביא להוצאות נוספות ואף להכבדה על יכולת מכירתם ברווח לאורך זמן), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") במסגרת דוח תקופתי 2025, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על צפי הרווחיות מפעילות זו.

2.4 נכס מניב לפיתוח[27]

לחברה מתחם קרקע בשטח של כ-11.8 דונם הנמצא במיקום מרכזי ברובע פרידריכסהיין/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 והוספת שטחים באמצעות השמשת קומת mezzanine קיימת שאינה בשימוש כיום לשימוש כמשרדים, כך שהשטח להשכרה לאחר ההסבה צפוי לגדול לכ- 6 א' מ"ר נטו להשכרה. במקביל, החברה פועלת לקדם מול הרשות המקומית תוכנית חדשה שמטרתה לאפשר פיתוח (חלף שימוש החניה) של מבני מגורים בשטח כולל של כ-18,310 מ"ר ברוטו וכ- 14,650 מ"ר נטו.

במהלך המחצית השנייה של שנת 2025 קידמה עיריית ברלין חקיקה המאפשרת לאשר היתרי בניה גם בקרקעות שבהן אין תב"ע מאושרת ליעוד המבוקש, אם הפרויקט הינו בעל חשיבות לעיר ("חוק ה- Bau Turbo" שאושר בסנאט בסוף חודש אוקטובר 2025). במקביל, החברה קיבלה את תמיכת ואישור גורמי התכנון השונים, הן ברמת עיריית ברלין והן ברמת עיריית הרובע, לקידום תוכנית והגשת היתר בניה לפרויקט למגורים, שיאושר בהתאם לחקיקת ה- Turbo Bau עקב הצורך של עיריית ברלין להגדיל את היצע הדירות למגורים בעיר. בסוף חודש פברואר 2026 הוצגו התוכניות הסופיות של פרויקט המגורים האמור בפני גורמי התכנון האחראיים על קידום פרויקטים במסגרת חוק ה- Bau Turbo בעיריית ברלין ובפני האדריכל הראשי בעיריית הרובע. כפועל יוצא, ביום 5 לחודש מרץ 2026 הגישה החברה בקשה להיתר בניה מקדמי[28] לפרויקט מגורים בהיקף של כ-18,310 מ"ר ברוטו (כ- 14,650 מ"ר נטו למכירה/השכרה) במספר בניינים בני 4 עד 9 קומות יחד עם קומת חנייה תת קרקעית לכ-200 מקומות חניה.

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-490 א' אירו, וליום 30 בספטמבר 2026 שווי המתחם בכללותו הינו כ-31.7 מ' אירו, מתוכם 19.2 מ' אירו משויכים לשווי המבנים הקיימים (וזכויות הבניה בקומת mezzanine) בהתבסס בין היתר על שיעור היוון של 4.50% ודמי שכירות מייצגים של 28 אירו למ"ר. השווי המיוחס לקרקע המשמשת כחניה ומיועדת לפיתוח מגורים הינו כ-12.5 מ' אירו.

[27] המידע המתואר בקשר עם פרויקטי ההשבחה של החברה הינו מידע צופה פני עתיד שאינו בשליטתה המלאה של החברה וההתממשות בפועל של שינוי ייעוד כאמור, כולו או חלקו, אינה ודאית. יצויין, כי החברה טרם קיבלה החלטה לגבי פיתוח מי ממתחמי הקרקע האמורים וכן טרם קיבלה החלטה על אופן השימוש בחטיבת הקרקע שב- Eldenaer 42-43, לרבות בדבר פיתוח מתחם הקרקע ו/או יעוד השימוש (משרדים או מגורים). ההחלטה לפתח מי ממתחמי הקרקע האמורים, כפופה להשלמת הליכי אישור התוכניות הרלבנטיות, תנאי השוק שישררו במועד השלמת התוכניות, היכולת להשיג מימון לצורך פיתוח פרוייקט, זמינות משאביים הוניים הנידרשים למימוש תוכנית פיתוח כאמור, עמידה ביחסים פיננסיים ועוד. אין וודאות האם הליך ההשבחה ייעשה ו / או יושלם, אם בכלל, מאחר שהשלמתו כפופה לתהליכי התכנון והבניה הנדרשים על פי הדין הגרמני, אשר השלמתם אינה בשליטת החברה.

[28] היתר בניה מקדמי הינו היתר בניה הניתן בקרקעות בהן אין תב"ע קיימת המסדירה את היקף זכויות הבניה והשימושים המבוקשים לפיתוח בפרוייקט, ובמסגרתו ניתן אישור להיקף זכויות הבניה המבוקש לפרויקט, למספר הקומות וגבהי הבניינים, קווי בניין, צפיפות, הסדרי חניה וכו'. לאחר קבלת אישור להיתר בניה מקדמי, יש להגיש בקשה להיתר בניה מפורט הכולל תוכניות קומה ותוכניות דירה מפורטות, תכנון מפורט ועיצוב של חזיתות המבנים, תכנון השטחים הירוקים, תכנון מפורט של קומת החניון, יחד עם תוכניות חשמל, אינסטלציה, ביוב, וחיבורי תשתיות אחרות.

2.5 מימון הנכסים

החברה פועלת בעקביות למיקסום פרופיל התשואה-סיכון לבעלי מניותיה באמצעות, בין היתר, אופטימיזציה של מבנה ההון/חוב, הן ברמת תאגידי הנכסים (חברות נכדות) בהלוואות ללא זכות חזרה לחברה והן ברמת החברה (סולו).

	יתרה למועד הדוח באלפי אירו	שיעור הריבית המשוקלל (נומינלי)	מטבע האשראי	מח"מ קיבוע הריבית (בשנים)	מח"מ (בשנים)
הלוואות מתאגידים גרמניים	359,991	2.08%	אירו	3.07	8.46
הלוואה ממור	82,009	5.58%	שקל	5.25	13.25
אג"ח להמרה (סדרה 1)	115,101	0.99%	שקל	4.25	4.25
אג"ח (סדרה א')	57,551	5.26%	שקל	5.25	5.25
סה"כ	**614,652**	**2.59%**		**3.72**	**8.01**

- אג"ח להמרה – לפרטים אודות הקצאות פרטיות של אגרות חוב (סדרה 1) בחודשים אפריל ויולי בשנת 2026 בדרך של הרחבת הסדרה הקיימת ראו בסעיף 3.2 להלן.
- אג"ח - לפרטים אודות הנפקה של אגרות חוב (סדרה א') בחודש ספטמבר 2026 ראו בסעיף 3.2 להלן.

2.6 סביבת הפעילות

ראו סעיף 1.6 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד") לדוח תקופתי 2025.

3 אירועים מהותיים ואחרים במהלך תקופת הדוח ולאחריו

3.1 רכישת נכסי מגורים – מתחילת שנת 2026 ועד מועד הדוח החברה השלימה רכישת נכסים והתקשרה בהסכמים לרכישת 1,587 יח"ד ב- 146 בניינים בודדים הממוקמים בערים לייפציג ודרזדן

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 וסגירת העסקה.

להלן התפלגות הנכסים לפי סטטוס העסקה:

רכישות נכסי מגורים להשכרה החל מיום 1 לינואר 2026 ועד ליום 30 בספטמבר 2026						
	עיר	מס' נכסים	מס' יח"ד	שטח להשכרה (מ"ר)	שכ"ד שנתי בתפוסה מלאה	סך עלויות רכישה
עסקאות שהושלמו נכון ליום 30.9.2026	לייפציג	29	346	24,078	€ 2,273,520	€ 55,947,980
	דרזדן	38	381	25,594	€ 2,424,087	€ 58,412,937
	מגדבורג	-	-	-	-	-
	הנובר	-	-	-	-	-
	סה"כ	**67**	**727**	**49,672**	**€ 4,697,607**	**€ 114,360,917**
עסקאות בתהליך רכישה נכון ליום 30.9.2026	לייפציג	51	577	42,596	€ 3,842,360	€ 95,321,815
	דרזדן	28	283	19,279	€ 1,923,591	€ 44,563,795
	מגדבורג	-	-	-	-	-
	הנובר	-	-	-	-	-
	סה"כ	**79**	**860**	**61,875**	**€ 5,765,952**	**€ 139,885,609**
סה"כ		**146**	**1,587**	**111,548**	**€ 10,463,558**	**€ 254,246,526**

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2026 השלימה החברה רכישת 727 יח״ד בהיקף כספי של 114.3 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה; לרבות עסקאות שהסכמי הבלעדיות בגינן נחתמו במהלך הרבעון האחרון של שנת 2025), המניבים שכ״ד שנתי בהיקף של כ-4.7 מיליון אירו. למועד הדו״ח החברה נמצאת בתהליך רכישה (הסכמים נוטריוניים והסכמי בלעדיות) של 860 יחידות דיור בהיקף כספי של כ-139.9 מיליון אירו (כולל עלויות עסקה), המניבים שכ״ד שנתי בהיקף של כ-5.8 מיליון אירו.

<u>הסכמי מימון בנקאיים</u>:

(א) <u>מימון מחדש כתוצאה מהשבחת נכסים –</u>

במהלך שנת 2026 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות עם תאגידים בנקאיים גרמניים, בהיקפי הלוואות (ללא זכות חזרה לחברה) בסכומים מצטברים של 95.0 מ׳ אירו למימון מחדש של הלוואות בסכום מצטבר של כ-69.5 מ׳ אירו. ההלוואות החדשות תועמדנה לתקופות של בין 5 ל-7 שנים, חלקן בריבית משתנה וחלקן בריבית קבועה במרווחים של בין 1.25% ל -1.6%. למועד הדוח, הושלמה משיכתן של הלוואות בסך (ברוטו) של כ-46.2 מ׳ אירו למימון מחדש של הלוואות בסך של 33.1 מ׳ אירו, רוב הקף המימון מחדש נעשה מול אותו גורם מממן. בנוסף החברה נמצאת במו״מ מתקדם מול תאגידים בנקאיים מקומיים בקשר למימון מחדש של הלוואות שמועד פרעונן המקורי נקבע לשנה הקרובה, כך שבגין כלל היתרה המוצגת כחלות שוטפת בדוחות המאוחדים של החברה למועד הדוח, לחברה התקשרויות בשלבים שונים בדבר מימון מחדש.

<u>מימון רכישת נכסים חדשים</u>-

במהלך שנת 2026 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות עם תאגידים בנקאיים גרמניים, בהיקפי הלוואות (ללא זכות חזרה לחברה) בסכומים מצטברים של 109.3 מ׳ אירו למימון רכישת נכסים. ההלוואות החדשות תועמדנה לתקופה של 5 שניים, בריבית קבועה בשיעורים של בין 3.83% ל – 4.55 % (אינדיקטיבי), למועד הדוח הושלמה משיכת הלוואות (ברוטו) בסך של כ-30.8 מ׳ אירו.

3.2 <u>הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרות 1 ו-א׳) והקצאות פרטיות של אג״ח להמרה (סדרה 1), מניות וכתבי אופציה לא רשומים למסחר</u>

<u>אגרות חוב (סדרה 1)</u>

3.2.1 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% 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.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 איגרות 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 מנית 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.

3.2.2 ביום 19 באפריל 2026 אישר דירקטוריון החברה הצעות פרטיות לרבות הצעה פרטית מהותית למשקיעים מסווגים עליהם נמנים תאגידים מקבוצת הראל השקעות בביטוח ושירותים ופיננסים בע״מ[29], מקבוצת מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע״מ[30] וכן מקבוצת הפניקס פיננסים בע״מ[31], שהינן בעלות עניין בחברה (״**הראל**״, ״**מגדל**״, ״**הפניקס**״, ״**הניצעים**״ ו- ״**ההקצאות הפרטיות**״, בהתאמה)[32] של סה״כ 110,000,000 ש״ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1) של החברה אשר הונפקו לראשונה לציבור על פי דוח הצעה 10/25.

ביום 27 באפריל 2026 – לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע״מ לרישומן למסחר של אגרות החוב המוקצות ושל המניות שתנבענה מהמרת אגרות החוב המוקצות, ככל שתומרנה - היקצתה החברה למשקיעים מסווגים

[29] שותפות ״סל מניות ישראליות״. השותפות הינה שותפות רשומה שכל בעלות הזכויות בה הינן חברות קבוצת דיווח מוסדית מקבוצת הראל.
[30] שותפות ״מגדל סל – אג״ח קונצרני בישראל״. השותפות הינה שותפות רשומה שכל בעלות הזכויות בה הינן חברות קבוצת דיווח מוסדית מקבוצת מגדל.
[31] הפניקס חברה לביטוח בע״מ.
[32] הניצעים בהצעות הפרטיות הם משקיעים מסווגים, אשר כל אחד מהם הצהיר כי הוא תאגיד הנמנה על אחד הגופים המנויים בהגדרת ״משקיע מסווג״ כהגדרתו בסעיף 1 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס״ז-2007 וכי מתקיימים בו התנאים המנויים בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ״ח-1968

(עליהם נמנים הראל, מגדל והפניקס, שהינן כאמור בעלות עניין בחברה) 110,000,000 אגרות חוב (סדרה 1) וזאת בתמורה לסך של 105 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב (סדרה 1) ובתמורה כוללת של 115,500,000 ש"ח. לאחר ביצוע ההקצאות הפרטיות כאמור ונכון למועד פרסום הדוח, מסתכמת כמות אגרות החוב (סדרה 1) אשר רשומות למסחר בסך כולל של 310,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1). לפרטים נוספים אודות ההקצאות הפרטיות ראו דיווחים מיידיים מיום 20 באפריל 2026 ומיום 27 באפריל 2026 [מס' אסמכתאות 2026-01-036383 ו-2026-01-038352, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

3.2.3 ביום 15 ביולי 2026 אישר דירקטוריון החברה הצעות פרטיות לרבות הצעה פרטית מהותית למשקיעים מסווגים עליהם נמנים הראל, מגדל וכן תאגידים מקבוצת הפניקס[33], שהינן בעלות עניין בחברה ("**הניצעים**" ו- "**ההקצאות הפרטיות**", בהתאמה) של סה"כ 90,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1) של החברה אשר הונפקו לראשונה לציבור על פי דוח הצעה 10/25.

ביום 20 ביולי 2026 – לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ לרישומן למסחר של אגרות החוב המוקצות ושל המניות שתנבענה מהמרת אגרות החוב המוקצות, ככל שתומרנה - היקצתה החברה למשקיעים מסווגים (עליהם נמנים הראל, מגדל והפניקס, שהינן כאמור בעלות עניין בחברה) 90,000,000 אגרות חוב (סדרה 1) וזאת בתמורה לסך של 107 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב (סדרה 1) ובתמורה כוללת של 96,300,000 ש"ח. לאחר ביצוע ההקצאות הפרטיות כאמור ונכון למועד פרסום הדוח, מסתכמת כמות אגרות החוב (סדרה 1) אשר רשומות למסחר בסך כולל של 400,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1). לפרטים נוספים אודות ההקצאות הפרטיות ראו דיווחים מיידיים מיום 15 ביולי 2026 ומיום 20 ביולי 2026 [מס' אסמכתאות 2026-01-067291 ו-2026-01-068673, בהתאמה] אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

<u>מניות וכתבי אופציה לא רשומים למסחר</u>

3.2.4 ביום 31 באוגוסט 2026 אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית מהותית למור גמל שהינה בעלת עניין בחברה של 381,388 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.נ. כ"א של החברה (להלן: "**המניות המוקצות**") וכן 312,500 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-312,500 מניות (להלן: "**כתבי האופציה המוקצים**"). כתבי האופציה ניתנים למימוש בכל יום עסקים החל ממועד הקצאתם (בכפוף להוראות ותקנון הבורסה) ועד לתום 12 חודשים לאחר מכן (להלן: "**תקופת מימוש כתבי האופציה**"), באופן שבתקופת מימוש כתבי האופציה, כל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש למניה אחת של החברה, כנגד תשלום במזומן סך של 160 ש"ח, לא צמוד (להלן: "**מחיר המימוש**"), כפוף להתאמות.

ביום 8 בספטמבר 2026 - לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ לרישומן למסחר של המניות המוקצות ושל המניות שתנבענה ממימוש כתבי האופציה המוקצים, ככל שימומשו – היקצתה החברה את המניות המוקצות ואת כתבי האופציה המוקצים למור גמל.

התמורה לחברה בגין המניות המוקצות בסך של 50,000,000 ש"ח שולמה בדרך של קיזוז על חשבון הלוואה שהעמידה מור גמל לחברה (ואשר יתרת קרן ההלוואה עובר להקצאה הפרטית עמדה על 335 מיליון ש"ח) וזאת כפירעון מוקדם חלקי של ההלוואה, בהתאם לתנאיה. כתבי האופציה הוקצו למור גמל ללא תמורה וכחלק מההקצאה הפרטית למור כאמור לעיל.

יצוין כי עם השלמת ההקצאה הפרטית נתנה מור גמל הקלה לחברה בחלק מהמגבלות הקבועות בהסכם ההלוואה לעניין אפשרות החברה ליטול מצד ג' "מימון מותר" (כהגדרתו שם) וזאת באופן המפורט להלן (בדרך של תיקון הסכם ההלוואה): חוב נטו ל-CAP (כהגדרתם שם) כפי שיחושבו במועד העמדת המימון המותר (כולל המימון המותר) אינו עולה על 55% (חלף 50% כפי שקבוע בהסכם). בכל יתר התנאים/המגבלות לעניין "המימון המותר" לא יחול כל שינוי או הקלה והם ימשיכו לחול באופן מלא.

לפרטים נוספים אודות ההקצאה הפרטית למור גמל ראו דיווח = מיום 7 בספטמבר 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-084132] אשר המידע הכלול בו מובא בדוח זה על דרך ההפנייה.

[33] הפניקס חברה לביטוח בע"מ והפניקס שותפות אג"ח קונצרני סחיר. השותפות הינה שותפות רשומה שכל בעלות הזכויות בה הינן חברות קבוצת דיווח מוסדית מקבוצת הפניקס.

<u>אגרות חוב (סדרה א')</u>

3.2.5 אגרות חוב (סדרה א') - במהלך חודש ספטמבר 2026 הנפיקה החברה לציבור 200,000,000 ש"ח ע.נ. אג"ח (סדרה א') (שאינן ניתנות להמרה למניות החברה) באמצעות דוח הצעת מדף מיום 28 בספטמבר 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-088938] (להלן: "**דוח הצעה 9/26**"), שפורסם מכוח תשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 20 במאי 2024, נושא תאריך 21 במאי 2024 [מס' אסמכתא 2024-01-049141] (להלן: "**תשקיף המדף**")[34].

אגרות החוב, עומדות לפירעון בשלושה (3) תשלומים שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2030 עד 2032 (כולל), באופן שכ"א משני (2) התשלומים הראשונים יהווה 25% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב והתשלום השלישי (האחרון) יהווה 50% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב. אגרות החוב נושאות ריבית שנתית קבועה (לא צמודה) בשיעור 4% (בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה באמות מידה פיננסיות כמפורט בסעיפים 5.2 ו-5.3 בשטר הנאמנות), אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל) וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2032 (כולל) החל מיום 31 בדצמבר 2026.

יצוין כי מחיר היחידה (שכללה 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א')) במכרז הציבורי בהנפקה זו, שהתקיים ביום 29 בספטמבר 2026, נקבע על 953 ש"ח ליחידה. התמורה ברוטו שהחברה קיבלה בגין 200,000,000 אגרות החוב (סדרה א'), שהוקצו ביום 30 בספטמבר 2026 על פי דוח הצעה 9/26 היא 190,600 אלפי ש"ח.

3.3 <u>שינויים בהנהלת החברה</u>

ביום 30 בינואר 2026 הודיע מר אופיר רחמים (אשר כיהן באותה עת כמנכ"ל משותף בחברה) לדירקטוריון החברה על סיום כהונתו כמנכ"ל משותף בחברה בתוקף מיום 29 ביולי 2026 (להלן: "**ההודעה**") וזאת מסיבות אישיות שאינן קשורות לעסקי החברה. ביום 29 ביולי 2026 הסתיימה כהונתו כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 2 בפברואר 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-011504] ומיום 29 ביולי 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-071545], אשר המידע הכלול בהם מובא בדוח זה על דרך ההפניה.

<u>סביבה מאקרו כלכלית– השפעות אפשריות על עסקי החברה</u>

לאחר עליית הריבית והתשואות כפועל יוצא של אפקט ה"פוסט קורונה" תשואת אג"ח גרמניה ל-10 שנים הינה כ-3.26% נכון לחמישי לנובמבר 2026 ותשואת אג"ח גרמניה צמוד מדד ל-4 שנים עומדת על כ-0.87%. לתאריך הדוח תשואת אג"ח ממשלת גרמניה לעשר שנים עמדה על כ-3.58%. נכון לסוף ספטמבר 2026 (28 בספטמבר) עלתה תשואת אג"ח ממשלת גרמניה לעשר שנים לרמתה הגבוהה ביותר (כ-3.65%) מאז שנת 2011, וזאת, בין היתר, עקב הציפייה לעלייה באינפלציה בשל הציפייה להתחדשות המלחמה באיראן, כאשר החל מתחילת אוקטובר התשואה החלה לרדת מהשיא בעיקר עקב עלייה בביקוש לגרמניה כנכס מקלט בטוח (Safe Haven) .

להערכת החברה, הפערים המבניים בין הביקושים הגבוהים והיצע 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[35]), להערכת החברה, הינו 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%[36], 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) <u>מגמת אורבניזציה חזקה</u> - הדוחפת אוכלוסיות חזקות בעלות כושר השתכרות גבוה אל מרכזי ערי הפעילות של החברה. עד שנת 2030, קרוב ל-80% מאוכלוסיית גרמניה תתגורר באזורים אורבניים לפי United Nations Population Division[37]. האוכלוסייה בלייפציג ובדרזדן צפויה לגדול בכ-14% ו-10% בהתאמה עד שנת 2030[38]. 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) <u>הגירת עבודה</u> - 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

[34] יצוין כי ביום 20 באוגוסט 2026 רשות ניירות ערך החליטה מתוקף סמכותה לפי סעיף 23א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, להאריך את התקופה להצעת ניירות ערך על פי תשקיף המדף עד ליום 20 באוגוסט 2027, לעניין זה ראו דיווח מיידי מיום 20 באוגוסט 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-078235]. יוער כי המועד שצוין הינו לאחר תוספת הארכה לפי חוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה-חרבות ברזל), התשפ"ד-2023.

[35] Destatis 2025

[36] City of Leipzig statistical office, City of Dresden publications

[37] World Urbanization Prospects - Population Division - United Nations

[38] Source: Bertelsmann population report, Morgan Stanley Research, German residential chartbook January 24, 2023

כוח העבודה הגרמני[39]. 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 בגרמניה[40]. 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 בגרמניה[41].

(3) דירות קונדו ובנייני מגורים בודדים במיקומים מרכזיים, לדעת החברה, 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. לדעת החברה, הטבת מס זו מעודדת חלק נכבד ממשקי הבית להסיט חלק מחסכונותיהם להשקעה בדירות מגורים.

(ג) מרווח של כ-3.1% בין תשואת הנדל"ן למגורים לתשואת אג"ח צמוד אינפלציה של ממשלת גרמניה

למרות העלייה בשיעור האינפלציה ועל אף עליה של כ-330 נק' בסיס בתשואת האג"ח הממשלתי הנומינלי ל-10 שנים מתחילת שנת 2022, הריבית הריאלית ל-5 שנים הינה בשיעור של 0.9%. כפועל יוצא, המרווח בין תשואת הנדל"ן (שבבעלות החברה) למגורים לתשואת אג"ח ממשלתית צמודת מדד עומד על כ- 3.1%.

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

(1) חוסר מצטבר "היסטורי" בהיצע דירות למגורים במרכזי הערים - היקפים נמוכים של בניה למגורים במרכזי הערים הגדולות בגרמניה ב-15 השנים האחרונות כתוצאה מהתמשכות הליכי התכנון, מחסור חריף בקרקעות ביעוד למגורים במיקומים אטרקטיביים ומגבלות על בניה לגובה, הובילו ליצירת "גירעון" בהיצע דירות למגורים אל מול הביקוש. מחקר שהתפרסם לאחרונה ע"י ה-German Property Federation[42] מראה, כי יש צורך ב-320 אלף יח"ד חדשות מידי שנה עד שנת 2030 זאת לעומת השלמות בניה של 252 א' יח"ד ב-2024 ו-207 א' יח"ד ב2025. השלמות הבניה הצפויות ב-2026 עד 2028 צפויות להסתכם בין 185 א' ל-210 א' יח"ד בשנה. 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)[43].

(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- 251,937 יח"ד בלבד בשנת 2024 ורק כ- 206,586 בשנת 2025[44]. לשנת 2026 הצפי הינו מתחת ל-200,000 אל מול יעד ממשלתי לבניית 400,000 יח"ד בשנה[45]. כמו כן **החל ממרץ 2022 נרשמה ירידה חודשית מתמשכת במספר היתרי הבניה שנכון לחודש דצמבר 2025 קטנו ב-33% ביחס לדצמבר 2022**[46].

היכולת להעלות את שכ"ד מעל שיעור האינפלציה, הטבות מס, מרווח גבוה של כ- 3.1% מעל אג"ח ממשלתי צמוד מדד והציפיה ל- Long Term Capital Appreciation עקב היות דירות קונדו במיקומים מרכזיים מוצר השקעה הנמצא במחסור מתמשך, תמשיך לתמוך להערכת החברה במחירי דירות קונדו למגורים בגרמניה בטווח הזמן הבינוני-ארוך כנכס המייצר תשואה ריאלית בסיכון נמוך.

---

39 Serious Absence of Skilled Workers in Germany - 400,000 Employees Required to Cover Labour Demands Annually
40 בהתאם למחקר של Morgan Stanley מיום 23.1.2024
41 Source: DeStatis, Eurostat, Morgan Stanley Research., German residential chartbook January 24, 2023
42 מתוך המצגת למשקיעים של Vonovia למחצית ראשונה של שנת 2026 באתר החברה.
43 BNP Paribas Real Estate, Residential Report Germany 2024
44 Destatis -אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני.
45 destatis and Macroeconomic Policy Institute (IMK) (2024)
46 Destatis -אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה הגרמני

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, ולמצב הגיאופוליטי הקשור באירן, אין השפעה על פעילות החברה מלבד השפעה על חשיפת שע"ח בגין ההלוואה ממור, אג"ח להמרה (סדרה 1) ואג"ח (סדרה א') שנטלה או הנפיקה החברה (בהתאמה ולפי העניין) הנקובות 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 עתידית בשיעורי האינפלציה, תשואת אג"ח ממשלת גרמניה, תשואות ומרווחי התשואה בין תשואת נכס חסר סיכון ונכסי ריאליים והתחייבויות הקשורות לנכסים אלו; (8) מידע שוק וכן כוללת הערכות נוספות של החברה.

שינוי נסיבות (לרבות מבלי לגרוע מכלליות האמור – שינוי מהותי לרעה במצב המשק בגרמניה, עלייה בשיעורי הריבית ומשבר בשוק הנדל"ן באירופה בכלל ובגרמניה בפרט), היווצרות תנאים מיוחדים בנסיבות העניין, ו/או התקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.19 בפרק א' ("תיאור עסקי התאגיד"), בדוח תקופתי 2025, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל ולהשפיע באופן מהותי על תחזיותיה כאמור.

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

1. המצב הכספי (דוחות מאוחדים)

נכסים	ליום 30 בספטמבר 2026	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
נכסים שוטפים				
מזומנים ושווי מזומנים	70,135	26,232	46,549	ראה דוח תזרים מזומנים.
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	21,383	22,007	37,417	
מלאי דירות למכירה	12,081	8,723	9,580	מסירות וסיווג דירות מנדל"ן להשקעה.
נכסים פיננסים	12,029	956	2,524	בעיקר עסקאות גידור מטבע
חייבים ויתרות חובה אחרות	7,228	6,526	7,281	
סה"כ נכסים שוטפים	**122,856**	**64,444**	**103,351**	
נכסים לא שוטפים				
נדל"ן להשקעה	1,042,406	849,706	883,076	בעיקר רכישה של נכסים חדשים.
נדל"ן להשקעה – זכויות בנייה	50,458	30,581	38,583	
חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה	10,475	4,353	5,699	
מסים נדחים	5,500	1,713	1,722	
סה"כ נכסים לא שוטפים	**1,108,839**	**886,353**	**929,080**	
סה"כ נכסים	**1,231,695**	**950,797**	**1,032,431**	

התחייבויות	ליום 30 בספטמבר 2026	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2025	הסבר נוסף
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	
התחייבויות שוטפות				
חלויות שוטפות של הלוואות מבנקים	44,388	31,604	29,538	סיווג לזמן קצר בהתאם ללוחות הסילוקין המקוריים של הלוואות.
זכאים ויתרות זכות	18,359	15,276	11,967	
סה"כ	**62,747**	**46,880**	**41,505**	
אג"ח להמרה והלוואות ממוסדות פיננסים	134,244	-	54,631	הורחב במהלך התקופה ומיון בשל אופציה
סה"כ התחייבויות שוטפות	**196,991**	**46,880**	**96,136**	
התחייבויות לא שוטפות				
הלוואות מתאגידים בנקאים ומוסדות פיננסים והאחרות	381,290	396,597	411,021	
אג"ח	54,844	-	הונפק בתקופה	
מסים נדחים	35,321	24,544	26,860	
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**471,455**	**421,141**	**437,881**	
הון עצמי מיוחס לבעלי המניות של החברה	**563,249**	**482,776**	**498,414**	
סה"כ התחייבויות והון עצמי	**1,231,695**	**950,797**	**1,032,431**	

2. תוצאות הפעילות (דוחות מאוחדים)

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסבר נוסף
	אלפי אירו	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	
הכנסות מהשכרת נכסים	23,827	20,703	8,298	7,102	28,077	רכישת נכסים חדשים וצמיחה בשכ"ד מנכסים זהים.
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	10,412	8,045	3,145	3,215	10,636	
הוצאות ניהול נכסים	(10,412)	(8,045)	(3,145)	(3,215)	(10,636)	
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(4,653)	(3,872)	(1,694)	(1,331)	(5,246)	
רווח גולמי מהשכרת נכסים	**19,174**	**16,831**	**6,604**	**5,771**	**22,831**	
הכנסות ממכירת דירות	22,076	8,252	6,887	2,649	11,450	
עלות מכר דירות	(15,948)	(5,972)	(4,941)	(1,874)	(8,389)	
רווח גולמי ממכירת דירות	**6,128**	**2,280**	**1,946**	**775**	**3,061**	
סך הכל רווח גולמי לחברה	25,302	19,111	8,550	6,546	25,892	
הוצאות הנהלה וכלליות	(4,943)	(4,254)	(1,377)	(1,261)	(5,584)	
רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	**20,359**	**14,857**	**7,173**	**5,285**	**20,308**	
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	51,152	42,000	13,660	17,101	58,546	
רווח (הפסד) תפעולי	**71,511**	**56,857**	**20,833**	**22,386**	**78,854**	
הוצאות מימון, נטו	(11,700)	(8,251)	(3,780)	(2,660)	(11,777)	גידול בהיקף המימון הבנקאי לצורך רכישת נכסים חדשים ומימון מחדש.
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים והפרשי שער, נטו	(3,558)	(562)	1,287	(1,332)	(1,255)	
עדכון הפרשים ברכיב ההמרה בסדרת אגח 1	(1,015)	-	(294)	-	106	
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	**55,238**	**48,044**	**18,046**	**18,394**	**65,928**	
מסים על ההכנסה	(4,733)	3,641	(1,856)	8,393	1,396	
רווח (הפסד) נקי	**50,505**	**51,685**	**16,190**	**26,787**	**67,324**	

3. <u>תזרימי מזומנים (דוחות מאוחדים)</u>

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
	אלפי אירו	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת	39,202	19,959	13,856	7,846	30,089
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה	(126,934)	(74,884)	(47,612)	(34,168)	(122,373)
תזרימי מזומנים מ/לפעילות מימון (למעט מימון מחדש)	96,544	53,792	61,806	(5,925)	107,889
תזרימי מזומנים מפעילות מימון מחדש	12,150	-	1,300	-	3,500

<u>נגישות למקורות מימון</u> - 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.

בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות (להלן: "**התקנה**"), בחן דירקטוריון החברה בישיבתו ביום 16 בנובמבר 2026 האם מתקיימים סימני אזהרה (כהגדרתם בתקנה) בדוחות הכספיים תמציתיים מאוחדים ביניים של החברה (להלן: "**הדוח המאוחד**") ובמידע כספי ביניים נפרד בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות הדוחות (להלן: "**דוח סולו**") ליום 30 בספטמבר, 2026. דירקטוריון החברה קבע, על סמך בחינה שביצע (כמפורט להלן), כי אין בתזרים המזומנים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת בדוח סולו ובהון החוזר השלילי בדוח המאוחד (כ-74.1 מיליון אירו) ובדוח סולו (כ-53.1 מיליון אירו), כדי להצביע על בעיית נזילות לחברה.

<u>תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בדוחות החברה (מאוחד וסולו)</u>

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
	אלפי אירו	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**	**אלפי אירו**
דוח מאוחד	39,202	19,959	13,856	7,846	30,089
דוח סולו	(1,356)	(836)	(1,412)	(416)	(1,061)

יש לציין כי החברה בוחרת שלא לקבל דמי ניהול (זולת סכומים נמוכים לצרכי אדמיניסטרציה), או למשוך דיבידנד מחברות בנות לאור יתרות הנזילות הגבוהות בסולו (כ-88 מ' אירו למועד חתימת הדוח) לעומת התחייבויות שוטפות (לא כולל אג"ח להמרה שמועד פרעונו בסוף 2030) בסך של כ-6 מ' אירו.

<u>הון חוזר בדוח המאוחד</u>

להלן ניתוח ההון החוזר של החברה למועד הדוח על פי נתוני הדוח המאוחד -

	באלפי אירו	הסבר נוסף
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	70,135	
פקדונות בנקאיים מוגבלים והשקעות נזילות	21,383	
מלאי דירות למכירה	12,081	
נכסים פיננסים	12,029	
חייבים ויתרות חובה אחרות	7,228	
סה"כ נכסים שוטפים	**122,856**	
התחייבויות שוטפות		
זכאים ויתרות זכות	18,359	
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים בגין פרעונות קרן שוטפים	5,847	
הלוואות מתאגידים בנקאיים בשלבי מימון מחדש	23,313	סווגו לזמן קצר בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואות, הסכמי הלוואות למימון מחדש נחתמו במהלך תקופת הדוח ולאחר מועד הדוח
הלוואות מתאגידים בנקאיים– (תהליך המימון מחדש טרם החל)	15,228	סווגו לזמן קצר בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואות, שיעור ה-LTV בהלוואות אלה הינו כ-38%
אג"ח להמרה (סדרה 1)	134,244	אג"ח (כ-120 מ') עם מח"מ של כ-4.25 שנים והלוואות ממוסד פיננסי (כ-14 מ' אירו) לפרעון בשנת 2039, מסווגות כהתחייבות שוטפת בשל זכות ההמרה להון של מחזיקי החוב
סה"כ התחייבויות שוטפות	**196,991**	

4. **מדד NTA[47] - שווי נכסי נקי ו-FFO (Funds from Operations)**

להלן חישוב שווי ה- NTA של החברה ליום 30 בספטמבר, 2026:

	NTA
	אלפי אירו
הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה	563,249
בתוספת מיסים נדחים בגין נדל"ן להשקעה והשפעת שווי רכיב הנגזר באג"ח להמרה סדרה 1	38,257
סה"כ	**601,506**
למניה (באירו)	**25.90**

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 משערוך שווי הוגן של נכסים והתחייבויות. מדובר בעיקר בהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, רווחי והפסדי הון שונים, הפחתות שונות, התאמת הוצאות בגין פיתוח עסקי, שינוי בשווי ההוגן שהוכר בגין מכשירים פיננסיים ומיסים נדחים.

[47] NTA-Net Tangible Assets – הון עצמי בתוספת מיסים נדחים

בנוסף, מכיוון שהחברה רכשה ורוכשת נכסים בכל אחת משנות הפעילות שמאז הקמתה, תוצאות הפעילות של נכסים אלו באו לביטוי חלקי בלבד ברווח הנקי השנתי בכל תקופה (נרכשו במהלך השנה והניבו הנבה חלקית). לפיכך, במסגרת חישוב מדד ה-FFO בוצעה התאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות ברבעון האחרון של כל תקופת פעילות מדווחת, והתאמה להנבה שנתית מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו בתקופת הפעילות.

החברה מבהירה שמדד ה- FFO אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי (ההפסד) המדווח. כן מובהר, כי מדדים אלו אינם נתונים המבוקרים על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן חישוב ה- FFO של החברה לתקופות המדווחות:

FFO (Funds from Operations)	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2026	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025
	באלפי אירו, מאוחד (בלתי מבוקר)		
רווח (הפסד) נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של החברה	16,190	26,787	67,324
התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 (להלן: "תקנות פרטי תשקיף")*:			
נטרול רווח ממכירת דירות	(1,946)	(775)	(3,061)
שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	(13,660)	(17,101)	(58,546)
שינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסים לרבות הפרשי שער	(993)	1,332	1,149
השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל	1,856	(8,393)	(1,396)
FFO לפי גישת רשות ניירות ערך המיוחס לבעלי המניות של החברה	**1,447**	**1,850**	**5,470**
התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות לנכסים והתחייבויות שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח[48]	847	285	3,423
התאמה להנבה מלאה בגין תוצאות הפעילות של נכסים והתחייבויות תחת חוזי רכישה נוטריוניים והסכמי בלעדיות שטרם אוחדו במהלך תקופת הדוח[49]	180	554	947
התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:			
עלות תשלום מבוסס מניות	0	74	255
פער ריביות אירו-שקל/רכיב הריבית בעסקאות הגנה	-	-	184
הוצאות חד פעמיות או חריגות	565	47	1,070
נטרול פעילות הפיתוח העסקי	63	68	282
FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה	**3,102**	**2,878**	**11,631**
FFO לפי גישת ההנהלה לתקופה של שנה	**12,408**	**11,512**	**11,631**

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.

[48] תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) של נכסים שאוחדו לראשונה במהלך תקופת הדוח המוצגות בטבלה תוקננו כך שהתוצאות מיצגות תקופות פעילות מלאות.
[49] 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 נוטריונים והסכמי בלעדיות - תוצאות הפעילות (לרבות הוצאות מימון) בגינם תוקננו לתקופת פעילות מלאה.

חלק ב' – חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהול

סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

השפעת שער המטבע - נכון למועד הדוח, שיעור החשיפה המטבעית המקסימלית של החברה הנובע מיתרת הנקובות בש"ח, מסתכם לכ-4.4% ממאזן החברה. למועד הדוח לחברה מזומנים המוחזקים בש"ח ועסקאות הגנה בערך נומינלי של כ-200 מ' אירו.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עיקריים של החברה

נכון למועד הדוח מרבית המכשירים פיננסים מוצגים על פי שוויים ההוגן.
להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסים עיקריים של החברה בשל שינוי בריבית (באלפי אירו):
ריבית הבסיס הינה 3 Months Euribor .

30 בספטמבר 2026:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	6,613	2,738	(460,651)	(4,874)	(8,611)
עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי	611	373	5,083	(107)	(350)
סה"כ	7,224	3,111	(455,568)	(4,981)	(8,961)

בנוסף, שינוי בשווים ההוגן של נכסים פיננסים בגין חוזי קיבוע שיעור ריבית (CAP) מוגבל לערכם למועד הדוח (469 אלפי אירו).

30 בספטמבר 2025:

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

31 בדצמבר 2025:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	4,363	2,172	(375,273)	(2,155)	(4,291)
עסקאות החלפת ריבית SWAP שאינן מוכרות כגידור חשבונאי	42	21	-	(21)	(42)
סה"כ	4,405	2,193	(375,273)	(2,176)	(4,333)

להלן מבחני רגישות לשינוי בשווי ההוגן של מכשירים פיננסים עיקריים של החברה בשל שינוי בשערי החליפין (באלפי אירו):

שינוי בשער החליפין של האירו מול השי"ח .

30 בספטמבר 2026:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	(25,466)	(12,733)	(254,662)	12,733	25,466
עסקאות הגנת מטבע	12,844	6,422	575	(6,422)	(12,844)
מזומן המוחזק בש"ח	7,146	3,573	71,463	(3,573)	(7,146)
סה"כ	(5,476)	(2,738)	(182,624)	2,738	5,476

30 בספטמבר 2025:

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

31 בדצמבר 2025:

	10%	5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואה בריבית קבועה	(14,445)	(7,223)	(144,452)	7,223	14,445
מזומן המוחזק בש"ח	6,700	3,350	1,413	(3,350)	(6,700)
עסקאות הגנה	5,042	2,521	50,416	(2,521)	(5,042)
סה"כ	(2,703)	(1,352)	(92,623)	1,352	2,703

שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה מושפע אף הוא משינויים בשיעורי הריבית בשוק. עליה/ירידה פרמננטית (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 בשווים ההוגן 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 (NV[50]) בהתאם לחוקי הולנד. על פי חוק החברות ההולנדי, מניותיה של חברה הולנדית מסוג NV ניתנות להנפקה לציבור ולהיסחר בבורסה וזאת בניגוד לחברה הולנדית מסוג BV (Besloten vennootschap) שמניותיה אינן ניתנות להנפקה לציבור. על כן, חוק החברות ההולנדי מגדיר חברה מסוג NV כחברה ציבורית גם אם טרם הונפקו מניותיה לציבור.

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

הואיל ומניות של החברה הוצעו לראשונה לציבור בישראל ונרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בהתאם לדין הישראלי, חלים על החברה, כאמור לעיל, הוראות סעיף 39א, וכפועל יוצא יחולו על החברה הוראות שונות של חוק החברות כמפורט בחלק א' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך (להלן: "**חלק א' לתוספת הרביעית**"), כאשר הוראות אלה חלות בנוסף להוראות הדין בהולנד[51]. 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 הענינית) 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 Monique van Dijken Eeuwijk ו- Bert van den Heuvel אשר השתתפו בישיבת הדירקטוריון לדיון ואישור הדוח של החברה ואישרו 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 2025;

יובהר כי בתקופה המדווחת לא דווח על שינוי במצבת הדירקטורים בעלי 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

[50] 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.

[51] תקנון החברה, כולל את יישום מלוא הסעיפים מחוק החברות החלים על החברה מכוחו של סעיף 39א והתוספת הרביעית (חלק א') לחוק ניירות ערך, פרט לסעיפים 256(ג), 256(ד), 280(ב) ו-281 לחוק החברות (הסותרים את הדין ההולנדי), אשר החברה ביקשה מן הרשות לפטור אותה מהחלתם. תקנון החברה אינו סותר הוראות מנדטוריות של הדין ההולנדי.

חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. ביום 26 במרץ 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויה מחדש כדירקטורית חיצונית (שאינה דירקטורית אקזקוטיבית) בדירקטוריון החברה לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 12 באפריל 2024.

מר Lambertus Van den Heuvel מונה ע"י האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות בחברה ביום 30 בנובמבר 2020 כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה (שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור) החל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית (כהגדרתה בחוק החברות) וביום 19 ביולי 2021 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את מינויו כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזקוטיבי) בדירקטוריון החברה החל מיום 19 ביולי 2021. ביום 23 בנובמבר 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה למנותו מחדש כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזוקטיבי) בדירקטוריון, לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2023. יצוין כי דירקטוריון החברה זימן אסיפה ככלית שנתית של בעלי מניות החברה אשר תיערך ביום 26 בנובמבר 2026 ואשר על סדר יומה, בין היתר, מינויו מחדש של מר Lambertus Van den Heuvel כדירקטור חיצוני (שאינו דירקטור אקזוקטיבי) בדירקטוריון לתקופת כהונה נוספת של שלוש שנים מיום 30 בנובמבר 2026.

בהמשך לתיקון תקנון החברה מיום 27 במרץ 2024 באופן שמאפשר לסווג גם דירקטור אקזקוטיבי (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 - שכיהן באותה עת כאמור כדירקטור אקזקוטיבי בדירקטוריון החברה כשלש שנים - עונה על הגדרת "דירקטור בלתי תלוי", לפי סעיף 1 לחוק החברות, ולפיכך יסווג, החל מאותו מועד, כ"דירקטור בלתי תלוי" בדירקטוריון החברה. יודגש כי עם אישור מינויו של מר אילני לדירקטור שאינו דירקטור אקזקוטיבי (שאינו דירקטור חיצוני) בדירקטוריון (באסיפה הכללית השנתית מיום 7 בינואר 2025) חלף כהונתו כדירקטור 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, ראו **נספח א'** המצורף לפרק א' בדוח רבעוני זה.

2. אירועים לאחר מועד הדוח

ראו סעיף 5 בחלק א' לעיל.

3. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בדבר אומדנים חשבונאים קריטיים ראו ביאור 2 לדוחות הכספים המאוחדים המבוקרים השנתיים של החברה אשר צורפו בפרק ג' לדוח תקופתי 2025.

גילוי בדבר מעריכי שווי

מעריכי של נכסי החברה הינם JLL , BNP ו- W&P. שיעור הנכסים שהוערכו על ידם מהווים כ-36% ,21% ו-42%, בהתאמה משווי נכסי החברה ליום 30 בספטמבר 2026. 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-48 נכסי מגורים 8 באפריל 2026; בקשר ל-71 נכסי מגורים 15 ביולי 2026; בקשר ל-47 נכסי מגורים 14 באוקטובר 2026.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	Jones Lang LaSalle 8 באפריל 2026; 15 ביולי 2026; 14 באוקטובר 2026.
פרטי נותני הערכות השווי;	ppa. Roman Heidrich, ppa Stefan Wieser, i.A Marlit Juette
פרטי השכלתם של מעריכי השווי;	למעריכי השווי תארים אקדמיים (חלקם בעלי תואר שני), במקצועות כלכלה ו/או נדל"ן
התניות, אם היום כאלה, לגבי שכר הטרחה שזכאי לו מעריך השווי; כמו כן, מידת ההשפעה שיש להתניות כאמור על תוצאות הערכת השווי;	אין
הסכמה, אם ישנה, לשיפוי מעריך השווי בעד עבודתו; הייתה הסכמה כאמור, יפורטו תנאי השיפוי וזהות נותן השיפוי;	אין
פרטים בנוגע לניסיונם של מעריכי השווי בביצוע הערכות שווי בהיקפים דומים לאלה של נושאי ההערכות הנוכחיות או הגבוהים מאלה;	לכל אחד ממעריכי השווי ניסיון של למעלה מ-10 שנים בהערכות שווי בהיקפים דומים

BNP

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-48 נכסי מגורים 11 במרץ 2026; בקשר ל-29 נכסי מגורים 30 ביוני 2026; בקשר ל-44 נכסי מגורים 6 באוקטובר 2026.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	BNP 11 במרץ 2026; 30 ביוני 2026; 6 באוקטובר 2026.
פרטי נותני הערכות השווי;	Manuel Westphal FRICS; ppa. Anne Tonscheidt MRICS
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

W&P

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-62 נכסי מגורים 18 במרץ 2026; בקשר ל-79 נכסי מגורים 29 ביוני 2026; בקשר ל-47 נכסי מגורים 1 באוקטובר 2026.
הסיבות שבעטיין הזמין התאגיד הערכות שווי;	עדכון שווי נדל"ן להשקעה
שם מעריך השווי ותאריך החתימה על הסכם ההתקשרות;	W&P 18 במרץ 2026; 29 ביוני 2026; 1 באוקטובר 2026.
פרטי נותני הערכות השווי;	Mihai Costache öbuvSV ; Andreas Pörschke MRICS
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

חלק ה' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה

1. אגרות החוב (סדרה 1) ואגרות החוב (סדרה א')

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

	אגרות חוב (סדרה 1)	**אגרות חוב (סדרה א')**
האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות הדוחות)	כן	כן
מועד הנפקה	30 באוקטובר 2025	30 בספטמבר 2026
מועדי הרחבת הסדרה	27 באפריל 2026 ; 20 ביולי 2026 ;	---
שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)	200,000	200,000
שווי נקוב במועד הרחבת הסדרה (אלפי ש"ח)	310,000 (אפריל 2026) ; 400,000 (יולי 2026) ;	---
שווי נקוב ליום 30.9.2026 (אלפי ש"ח)	400,000	200,000
שווי נקוב צמוד ליום 30.9.2026	400,000 (אין הצמדה)	200,000 (אין הצמדה)
סכום הריבית שנצברה (אלפי ש"ח) נכון ליום 30.9.2026	1,995	-
ערך בדוחות הכספיים ליום 30.9.2026 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם	416,526	190,593
שווי בבורסה ליום 30.9.2026 (אלפי ש"ח)	449,600	190,600
סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה (הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב של הסדרה הרלוונטית ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות).	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 בשטר הנאמנות מיום 27 באוקטובר 2025 בין החברה מצד לאחד לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ מצד שני, כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) של החברה (להלן: "**שטר נאמנות אג"ח 1**")[52], 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.	קרן אגרות החוב (סדרה א') תישא ריבית שנתית בשיעור 4% (בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה באמות מידה פיננסיות מפורט בסעיפים 5.2 ו-5.3 בשטר הנאמנות מיום 28 בספטמבר 2026 בין החברה מצד לאחד לבין רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ מצד שני, כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה (להלן: "**שטר נאמנות אג"ח א'**")[53], אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2032 (כולל) וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל) החל מיום 31 בדצמבר 2026.
מועדי תשלום הקרן	אגרות החוב, עומדות לפרעון בתשלום אחד (1) אשר יחול ביום 31 בדצמבר 2030 ואשר יהווה 100% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.	אגרות החוב, עומדות לפרעון בשלושה (3) תשלומים שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2030 עד 2032 (כולל), באופן שכ"א משני (2) התשלומים הראשונים יהווה 25% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב והתשלום השלישי (האחרון) יהווה 50% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב.
בסיס הצמדה (קרן וריבית)	לא צמוד	לא צמוד
האם ניתנות להמרה	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.נ. 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 לשטר נאמנות אג"ח 1.	לא
זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה	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 כפויה מלאה של קרן אגרות החוב (סדרה 1) שבמחזור למניות רגילות	כן, החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם, מלא או חלקי, של אגרות החוב (סדרה א'), החל מחלוף 60 ימים לאחר מועד רישומן למסחר בבורסה ובמקרה כאמור יחולו ההוראות המפורטות בסעיף 7.2 לשטר נאמנות אג"ח א', והכול בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה

[52] אשר צורף לדיווח מיידי של החברה (פרסום שטר נאמנות) מיום 30 באוקטובר 2025 [מס' אסמכתא 2025-01-081970].
[53] אשר צורף לדיווח מיידי של החברה (פרסום שטר נאמנות) מיום 30 בספטמבר 2026 [מס' אסמכתא 2026-01-089290].

	אגרות חוב (סדרה 1)	אגרות חוב (סדרה א')
	של החברה ובלבד, שההודעה על ההמרה הכפויה תפורסם לפחות 21 יום (ולא יותר מ-45 יום) לפני ביצוע ההמרה הכפויה כמפורט בסעיף 7.2 לשטר נאמנות אג"ח 1. תנאי להמרה הכפויה כאמור לעיל הינו שהמחיר הממוצע של מנית החברה בבורסה במשך 30 ימי מסחר אחרונים טרם מתן ההודעה בדבר ביצוע ההמרה הכפויה הינו לפחות 195 ש"ח, והחברה תוכל ליתן הודעה כאמור רק לאחר התקיימות התנאי האמור	וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי
ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר הנאמנות – שם הערב	לא ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר נאמנות אג"ח 1.	לא ניתנה ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר נאמנות אג"ח א'.

2. <u>פרטים בדבר הנאמן לאגרות חוב של החברה</u>:

	אגרות החוב (סדרה 1)	**אגרות החוב (סדרה א')**
שם הנאמן	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
שם האחראי על הסדרה	עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני	עו"ד מיכל אבטליון-ראשוני
טלפון	03-6389200	03-6389200
פקס	03-6289222	03-6289222
כתובת למשלוח דואר	רחוב יד חרוצים 14, תל אביב	רחוב יד חרוצים 14, תל אביב

3. <u>דירוג החברה ואגרות החוב</u>:

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.נ.. לפרטים נוספים ראו הודעת מעלות מיום 8 באוקטובר 2025[54].

ביום 19 באפריל 2026 הודיעה מעלות על דירוג 'ilA+', לאיגרות חוב בהיקף של עד 110 מיליון ש"ח ע.נ. שתנפיק החברה באמצעות הרחבה פרטית של (סדרה 1). תמורת ההנפקה תשמש לפעילותה השוטפת של החברה. לפרטים נוספים ראו הודעת מעלות מיום 19 באפריל 2026[55].

ביום 15 ביולי 2026 הודיעה מעלות על דירוג 'ilA+', לאיגרות חוב בהיקף של עד 90 מיליון ש"ח ע.נ. שתנפיק החברה באמצעות הרחבה פרטית של (סדרה 1). תמורת ההנפקה תשמש לפעילותה השוטפת של החברה. לפרטים נוספים ראו הודעת מעלות מיום 15 ביולי 2026[56].

ביום 2 בספטמבר 2026 הודיעה מעלות על דירוג 'ilA+', להנפקת סדרה חדשה (סדרה א') של אגרות חוב שבכוונת החברה להנפיק, בהיקף של עד 250 מיליון ש"ח ע.נ.. לפרטים נוספים ראו הודעת מעלות מיום 2 בספטמבר 2026[57].

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	**מעלות**	ilA+	ilA+	ilA+	--
סדרה א'	**מעלות**	ilA+	ilA+	ilA+	--

דירוג המנפיק של החברה:

שם החברה המדרגת	**דירוג נכון למועד הדוח**	**דירוג נכון למועד פרסום הדוח**	**נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה**
מעלות	ilA תחזית דירוג חיובית	ilA תחזית דירוג חיובית	--

4. <u>שטרי הנאמנות</u>

4.1 עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטרי הנאמנות

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2026 ולמועד חתימת הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 1).

להלן פירוט עיקרי התחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 1), בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 30 בספטמבר 2026 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.

[54] [מס' אסמכתא 2025-15-074332].
[55] [מס' אסמכתא 2026-15-035994].
[56] [מס' אסמכתא 2026-15-067382].
[57] [מס' אסמכתא 2026-15-082800].

- 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.

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2026 ולמועד חתימת הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א').

להלן פירוט עיקרי התחייבויות החברה לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), בהן, כאמור לעיל, עומדת החברה נכון ליום 30 בספטמבר 2026 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 א') 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.

4.2 פירוט בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות בהתאם לשטרי הנאמנות

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטרי הנאמנות (סדרה 1 וסדרה א') (למונחים תהיה המשמעות שניתנה להם שם):

התחייבות פיננסית	אופן חישוב אמות מידה פיננסיות ותוצאותיו נכון ליום 30 בספטמבר 2026	סעיף לשטר הנאמנות / הערות	האם החברה עומדת באמת המידה הפיננסית?
ההון העצמי המאוחד[58] 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) =563,249 אלפי אירו.	סעיף 6.3(1)	**כן**
יחס החוב הפיננסי נטו מתואם[59] ל-CAP נטו[60] לא יעלה על שיעור של 75%.	אלפי אירו חוב פיננסי נטו מתואם 525,692 CAP נטו 1,088,941 יחס 48.3%	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 מיידי, 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 מיידי, אלא עשויה להקנות התאמה בשיעור הריבית	**כן**

נכון למועד הדוח, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות המתוארות לעיל בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2026.

4.3 כינוס אסיפת מחזיקי אגרות חוב ושינוי תנאי אגרות חוב

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

4.4 בטוחות ושעבודים להבטחת אגרות החוב

אגרות החוב (סדרה 1) ואגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות בבטוחות.

---

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

59 "**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.

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

16 בנובמבר, 2026

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

טבלת עמידה בתניות והתחייבויות פיננסיות

להלן נתונים אודות עמידת החברה וחברות בנות באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהלוואות מהותיות[61]. 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 30.9.2026 באלפי אירו	התחייבויות פיננסיות	חוב נטו ל-CAP נטו	שווי נכס בודד
1	18/1/2022	60,000	[62]81,689	חוב פיננסי נטו[63] ל-CAP נטו[64] לא יעלה בכל עת על 75%; שווי נכס בודד[65] מנכסי החברה לא יעלה על 15% משווים של כלל נכסי הנדל"ן של החברה[66];	נכון ליום [67]30.9.2026	נכון ליום 30.9.2026
					49.16%	2.9%
					נכון למועד חתימת הדו"ח[68]	נכון למועד חתימת הדו"ח[50]
					49.47%	2.9%

יצוין כי ההלוואה המתוארת בטבלה, שהועמדה לחברה על ידי מור גמל (בעלת עניין בחברה), הורחבה כאמור בס' 3.2 בפרק ב' ("דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") לדוח תקופתי 2025 וחלקה הומר להון כאמור בס' 3.2.4 דלעיל.

בנוסף, למועד הדוח, לחברות נכדות של החברה הלוואות לא מהותיות[55] מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-201 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-39% הכפופות לאמות מידה פיננסיות וכן הלוואות ללא התניות פיננסיות מבנקים (כנגד בטוחות נדל"ן) בהיקף כולל של כ-159 מ' אירו ובשיעור LTV ממוצע של כ-42%.

---

[61] 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. בדבר עמידה בהתניות פיננסיות בקשר לאג"ח להמרה (סדרה 1), ר' סעיף 4.2 בחלק ה' ("גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב של החברה") הנכלל בדוח דירקטוריון זה לעיל.

[62] הסכם ההלוואה המקורי נחתם ביום 18 בינואר 2022, הסכם הלוואה נוסף נחתם ביום 7 באפריל 2025 כאמור בס' 3.2 בפרק ב' ("דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד") שנכלל בדוח תקופתי 2025. ההפרש בין סכום ההלוואה המקורי לסכום ההלוואה למועד הדוח נובע מהרחבה, המרה להון של חלק ההלוואה (ר' ס' 3.2.4 דלעיל) וכן הפרשי שער; ר' ניתוחי רגישות במסגרת דוח הדירקטוריון.

[63] "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי, בניכוי נכסים פיננסיים; "חוב פיננסי" - סך כל החובות וההתחייבויות של החברה, ישירים ועקיפים (לרבות בגין ערבויות, שעבודים ומשכונות לטובת אחר ובגין כתבי שיפוי מסוג כלשהו שניתנו על ידי החברה להבטחת חובות והתחייבויות מהסוגים כמפורט להלן, שניטלו על ידי אחר): (1) לבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים; וכן (2) הנובעים מאג"ח על כל סוגיו, ובכלל זה אג"ח סטרייט (straight bonds), תעודות חוב (notes) ואג"ח להמרה; וכן (3) בגין הלוואות שנתקבלו מגוף בקבוצה הקשורה; וכן (4) בגין הלוואות שנתקבלו מצדדים שלישיים כלשהם או בגין סכומים שגויסו בדרך אחרת ושהינם בעלי אופי של נטילת חובות, או שהתוצאה הכלכלית שלהם היא נטילת חובות; 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;

[64] "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.

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

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

[67] חושב בהתאם למועד הדוח.

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

דוחות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד ליום 30

בספטמבר 2026

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 סקירה מיום 16 בנובמבר 2026 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 16 בנובמבר 2026 לסקירת המידע הכספי הנפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970.

בכבוד רב,

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 בנובמבר, 2026

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 2026

(בלתי מבוקרים)

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר, 2026

(בלתי מבוקרים)

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות	2
הדוחות הכספיים:	
תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים	3
תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים	4
תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים	5-7
תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים	8-9
ביאורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים	10-15

דוח סקירה של רואה החשבון המבקרים הבלתי תלויים 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 2026 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון וההנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה 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 ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה 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 שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחווים 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 ומיידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 בנובמבר, 2026

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

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

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

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

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	70,135	26,232	46,549
פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות	21,383	22,007	37,417
מלאי דירות למכירה	12,081	8,723	9,580
נכסים פיננסים	12,029	956	2,524
חייבים ויתרות חובה	7,228	6,526	7,281
	122,856	64,444	103,351
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	1,042,406	849,706	883,076
נדל"ן להשקעה - זכויות בנייה	50,458	30,581	38,583
חייבים, פקדונות מוגבלים ויתרות חובה	10,475	4,353	5,699
מסים נדחים	5,500	1,713	1,722
	1,108,839	886,353	929,080
	1,231,695	950,797	1,032,431
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאים	44,388	31,604	29,538
זכאים ויתרות זכות	18,359	15,276	11,967
	62,747	46,880	41,505
אג"ח להמרה והלוואת ממוסדות פיננסים(*)	134,244	-	54,631
	196,991	46,880	96,136
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים	381,290	396,597	411,021
אג"ח	54,844	-	-
מסים נדחים	35,321	24,544	26,860
	471,455	421,141	437,881
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
הון מניות	236	218	218
פרמיה על מניות	303,966	287,447	287,447
קרן הון סטטוטורית	220,543	161,055	175,195
קרן הון תשלום מבוסס מניות	3,072	5,280	5,279
יתרת רווח	35,432	28,776	30,275
סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	563,249	482,776	498,414
	1,231,695	950,797	1,032,431

(*) אג"ח להמרה (עומד לפרעון ב-2030 ככל שלא תמומש אופצית המרה למניות החברה) והלוואות ממוסדות פינסים (עומדת לפרעון בשנת 2039) מוצגות כהתחייבות שוטפת לאור אופצית המרה למניות החברה העומדת למחזיקים.

16 בנובמבר, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	**גל טננבאום**	**גיא פריאל**	**רון טירה**
	מנכ"ל	**סמנכ"ל כספים**	**יו"ר דירקטוריון**

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר ביניים מאוחדים

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
הכנסות מהשכרת נכסים	23,827	20,703	8,298	7,102	28,077
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	10,412	8,045	3,145	3,215	10,636
הוצאות ניהול נכסים	(10,412)	(8,045)	(3,145)	(3,215)	(10,636)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(4,653)	(3,872)	(1,694)	(1,331)	(5,246)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	19,174	16,831	6,604	5,771	22,831
הכנסות ממכירת דירות	22,076	8,252	6,887	2,649	11,450
עלות מכר דירות	(15,948)	(5,972)	(4,941)	(1,874)	(8,389)
רווח גולמי ממכירת דירות	6,128	2,280	1,946	775	3,061
סך הכל רווח גולמי לחברה	25,302	19,111	8,550	6,546	25,892
הוצאות הנהלה וכלליות	(4,943)	(4,254)	(1,377)	(1,261)	(5,584)
רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	20,359	14,857	7,173	5,285	20,308
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	51,152	42,000	13,660	17,101	58,546
רווח (הפסד) תפעולי	71,511	56,857	20,833	22,386	78,854
הוצאות מימון, נטו	(11,700)	(8,251)	(3,780)	(2,660)	(11,777)
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסים והפרשי שער, נטו	(3,558)	(562)	1,287	(1,332)	(1,255)
עדכון הפרשים בגין רכיבי המרה	(1,015)	-	(294)	-	106
	(16,273)	(8,813)	(2,787)	(3,992)	(12,926)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	55,238	48,044	18,046	18,394	65,928
מסים על ההכנסה	(4,733)	3,641	(1,856)	8,393	1,396
רווח (הפסד) לתקופה	50,505	51,685	16,190	26,787	67,324
רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	-
סה"כ רווח (הפסד) נקי וכולל המיוחס לבעלי המניות של החברה	50,505	51,685	16,190	26,787	67,324
רווח (הפסד) למניה בסיסי	2.25	2.49	0.71	1.30	3.16
רווח (הפסד) למניה מדולל	2.21	2.35	0.70	1.24	2.94

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 2026 (בלתי מבוקר)

	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 בינואר 2026	218	287,447	175,195	5,279	30,275	498,414
התנועה בתקופת הדוח:						
פקיעת תוכנית תשלום מבוסס מניות	-	2,273	-	(2,273)	-	-
מימוש כתבי אופציה	14	-	-	-	-	14
המרת הלוואה להון	4	14,246	-	-	-	14,250
רווח נקי וכולל	-	-	-	-	50,505	50,505
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	45,348	-	(45,348)	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	66	-	66
יתרה ליום 30 בספטמבר 2026	236	303,966	220,543	3,072	35,432	563,249

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

	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 בינואר 2025	206	276,041	114,774	5,024	23,372	419,417
התנועה בתקופת הדוח:						
מימוש כתבי אופציה	12	11,406	-	-	-	11,418
רווח נקי וכולל	-	-	-	-	51,685	51,685
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	46,281	-	(46,281)	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	256	-	256
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025	218	287,447	161,055	5,280	28,776	482,776

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

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)

	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 ביולי 2026	227	289,720	208,540	3,072	31,245	532,804
התנועה בתקופת הדוח:						
מימוש כתבי אופציה	5	-	-	-	-	5
המרת הלוואה להון	4	14,246	-	-	-	14,250
רווח נקי וכולל	-	-	-	-	16,190	16,190
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	12,003	-	(12,003)	-
יתרה ליום 30 בספטמבר 2026	236	303,966	220,543	3,072	35,432	563,249

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

	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית (1)	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 ביולי 2025	217	287,423	136,758	5,206	26,286	455,890
התנועה בתקופת הדוח:						
מימוש כתבי אופציה	1	24	-	-	-	25
רווח נקי וכולל	-	-	-	-	26,787	26,787
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	24,297	-	(24,297)	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	74	-	74
יתרה ליום 30 בספטמבר 2025	218	287,447	161,055	5,280	28,776	482,776

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (מבוקר)

	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה					
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון סטטוטורית	קרן הון תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
יתרה ליום 1 בינואר 2025	206	276,041	114,774	5,024	23,372	419,417
מימוש כתבי אופציה	12	11,406	-	-	-	11,418
רווח נקי וכולל	-	-	-		67,324	67,324
מיון לפי הוראות החוק בהולנד	-	-	60,421	-	(60,421)	-
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	255	-	255
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	218	287,447	175,195	5,279	30,275	498,414

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

ARGO PROPERTIES N.V.

תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת					
רווח (הפסד) לתקופה	50,505	51,685	16,190	26,787	67,324
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:					
התאמות לסעיפי רווח והפסד:					
הוצאות מימון, נטו	16,273	8,541	2,787	3,938	12,926
שינויים בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	(51,152)	(42,000)	(13,660)	(17,101)	(58,546)
עלות תשלום מבוסס מניות	66	256	-	74	255
מסים נדחים, נטו	4,683	(3,683)	1,867	(8,408)	(1,376)
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים	20,375	14,799	7,184	5,290	20,583
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות תפעוליים:					
עלות דירות שנמכרו	15,948	5,972	4,941	1,873	8,389
יתרות חובה אחרות	(1,301)	(1,726)	162	(993)	682
עלייה בזכאים ויתרות זכות	4,180	914	1,569	1,676	435
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	39,202	19,959	13,856	7,846	30,089
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה					
רכישת נדל"ן להשקעה	(119,886)	(63,351)	(36,627)	(24,301)	(86,519)
השקעות הוניות (CAPEX) בנדל"ן להשקעה	(13,433)	(6,411)	(4,518)	(3,072)	(8,460)
השקעות הוניות (CAPEX) בגין פרויקטים	(6,658)		(3,102)		(3,544)
הפקדת פיקדונות מוגבלים והוצאות עסקה ששולמו מראש, נטו	13,043	(5,122)	(3,365)	(7,245)	(23,850)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(126,934)	(74,884)	(47,612)	(34,618)	(122,373)
תזרימי מזומנים לפעילות מימון					
ריבית ששולמה	(7,762)	(5,161)	(2,997)	(1,510)	(10,527)
קבלת הלוואות לזמן ארוך,נטו	29,647	55,055	(573)	(56)	62,188
תמורה מהנפקת אג"ח להמרה	59,975		27,636		55,038
תמורה מהנפקת אג"ח	54,844		54,844		
פרעון הלוואות לזמן ארוך ועלויות נלוות	(37,455)	(7,520)	(17,109)	(4,384)	(9,978)
קבלת הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש	45,205	-	9,700	-	3,500
פרעון הלוואות לזמן ארוך במסגרת מימון מחדש	(33,055)	-	(8,400)	-	-
רכישת עסקאות לקיבוע תקרת ריבית (CAP)/מימוש נגזרי מטבע, נטו	(2,719)		-		(250)
מימוש כתבי אופציות	14	11,418	5	25	11,418
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	108,694	53,792	63,106	(5,925)	111,389
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	20,962	(1,133)	29,350	(32,697)	19,105
השפעת השינויים בשערי החליפין	2,624	(166)	(308)	340	(87)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	46,549	27,531	41,093	58,589	27,531
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	70,135	26,232	70,135	26,232	46,549

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

נספח א' - פעולות שלא במזומן:

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
רכישת נדל"ן	1,114	405	799	79	-
סיווג מנדל"ן להשקעה למלאי	18,451	13,509	5,013	4,776	16,782
זכאים בגין פעילות השקעה	(1,540)	(801)	(257)	619	1,507
המרת הלוואה להון	14,250	-	-	-	-

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

ביאור 1 - כ ל ל י

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

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2026 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 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 ומיידיים), התש"ל-1970.

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

ג. תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים":

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

השינויים העיקריים בתקן החדש מתמקדים בתחומים הבאים:

1. מבנה דוח רווח או הפסד - הצגת סיכומי משנה מוגדרים וחלוקה לקטגוריות בדוח רווח או הפסד: קטגוריה תפעולית, קטגוריית השקעה, קטגוריית מימון, קטגוריית מסים על ההכנסה וקטגוריית פעילויות שהופסקו.
2. דרישות בנוגע לשיפור הקיבוץ והפיצול של מידע בדוחות הכספיים ובביאורים.
3. הצגת מידע בנוגע למדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה ("MPM") שאינם מבוססים על תקני חשבונאות (NON-GAAP) בביאורים לדוחות הכספיים.

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

התקן החדש יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן החדש יושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי אולם החברה בחרה שלא ליישם את התקן החדש באימוץ מוקדם.

להלן ההשפעות העיקריות הצפויות כתוצאה מיישום IFRS 18, לרבות השפעת התיקונים לתקנים אחרים הנלווים לו:

1. מבנה דוח רווח או הפסד-

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים, להערכת החברה, יישום IFRS 18 והתיקונים הנלווים לו לא צפוי לשנות מהותית את הרווח התפעולי של החברה.

בנוסף, החברה תוסיף בדוח על הרווח או הפסד את סיכום הביניים רווח לפני מימון ומס, הכוללת בעיקרה בנוסף לרווח התפעולי גם את תוצאות פעילות ההשקעה (הכנסות ריבית בגין מוזמנים ופיקדונות).

2. מדדי ביצוע ניהוליים (MPM)-

החברה מעריכה כי היא תידרש לכלול גילוי בדבר מדדי הביצוע שלהלן:

- רווח תפעולי לפני שינויים בשווי הוגן
- ROE רווח נקי בנטרול הפרש למס נדחה

החברה בוחנת מדדי ביצוע נוספים שעליהם שתידרש לתת גילוי.

3. עמידה באמות מידה פיננסיות ותגמול הנהלה-

שטרי הנאמנות והסכמי ההלוואות של החברה מקיימים יחסים פיננסים בהתאם לתקינה שהייתה קיימת במועד החתימה על ההסכמים ולכן ההצגה לפי ביאור IFRS 18 אינה משפיעה על אמות המידה הפיננסיות של החברה. כמו כן, יישום IFRS 18 לא צפוי להשפיע על תגמול אנשי מפתח בהנהלה ו/או נושאי משרה.

ההשפעות המתוארות לעיל הינן בהתאם לבחינה שביצעה החברה נכון למועד פרסום דוחות כספיים אלה ובהתבסס על פרסומים מקצועיים שפורסמו עד כה. בחינת ההשפעות האפשריות של יישום IFRS 18 והתיקונים הנלווים לו טרם הושלמה במלואה ומשכך יתכן כי ההשפעות הסופיות תהינה שונות מהמתואר לעיל.

ביאור 3 - נדל"ן להשקעה

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

	ליום 30 בספטמבר 2026	ליום 30 ביוני 2026	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 30 ביוני 2025	ליום 31 בדצמבר 2025
נדל"ן מניב למגורים:					
שיעור היוון (Discount Rate) (%)	5.22%	5.20%	5.12%	5.12%	5.15%
שיעור צמיחה לתקופה של 10 שנים ראשונות	1.86%	1.86%	1.55%	1.53%	1.57%
שיעור צמיחה לטווח ארוך	1.66%	1.65%	1.83%	1.83%	1.84%
שיעור אי תפוסה (VACANCY RATE) לזמן ארוך (%)	2.22%	2.21%	2.44%	2.26%	2.28%
דמי שכירות מייצגים למ"ר לחודש (באירו)	13.00	12.89	12.21	12.02	12.42

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 שווים הוגן. שווין של הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים ליום 30 בספטמבר 2026 הנושאות ריבית קבועה המוצגות בעלות מופחתת נמוך בכ-8.5 מיליון אירו מיתרתן בדוחות הכספיים. כמו כן, שווין ההוגן (רמה 1) של אגרות חוב של החברה ליום 30 בספטמבר 2026 גבוה בכ-8.9 מליון אירו מיתרתן בדוחות הכספיים.

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן:

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

	שווי הוגן		
	ליום 30 בספטמבר		31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
נגזרים פיננסים	12,029	956	2,524
התחייבויות פיננסיות	-	-	-
רכיב ההמרה של סדרת אגח 1	20,508	-	7,502
	32,537	956	10,026

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), עסקאות להלפחת ריבית (SWAP) ועסקאות עתידיות להחלפת מטבע (FORWARD) מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים תוך שימוש בעקום תשואה של האירובור הניתן לצפייה.

- השווי ההוגן של רכיב ההמרה ליום 30 בספטמבר 2026 נקבע בהתאם לתנאי ההמרה, ריבית השוק על אגרות החוב בעלי דירוג ומח"מ דומים ומודל בלאק שולס עם סטיית תקן של 36%.

ביאור 5 - מגזרי פעילות

א. כללי:

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 לדצמבר 2025.

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)				
	נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצו	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים	23,248	579			23,827
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	10,360	52			10,412
הוצאות ניהול נכסים	(10,360)	(52)			(10,412)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(4,541)	(112)			(4,653)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	18,707	467			19,174
הכנסות ממכירת דירות			22,076		22,076
עלות מכר דירות			(15,948)		(15,948)
רווח גולמי ממכירת דירות			6,128		6,128
הוצאות הנהלה וכלליות					(4,943)
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	51,298	(146)			51,152
סה"כ הוצאות מימון	(9,500)	(190)		(6,583)	(16,273)
רווח לפני מסים על ההכנסה					55,238

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)				
	נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצו	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים	20,184	519			20,703
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	7,989	56			8,045
הוצאות ניהול נכסים	(7,989)	(56)			(8,045)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(3,835)	(37)			(3,872)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	16,349	482			16,831
הכנסות ממכירת דירות			8,252		8,252
עלות מכר דירות			(5,972)		(5,972)
רווח גולמי ממכירת דירות			2,280		2,280
הוצאות הנהלה וכלליות				(4,254)	(4,254)
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	42,241	(241)			42,000
הוצאות מימון, נטו	(6,054)	(247)		(2,512)	(8,813)
רווח לפני מסים על ההכנסה					48,044

ביאור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות:

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2026 (בלתי מבוקר)				
	נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצו	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים	8,143	155			8,298
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	3,132	13			3,145
הוצאות ניהול נכסים	(3,132)	(13)			(3,145)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(1,681)	(13)			(1,694)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	6,462	142			6,604
הכנסות ממכירת דירות			6,887		6,887
עלות מכר דירות			(4,941)		(4,941)
רווח גולמי ממכירת דירות			1,946		1,946
הוצאות הנהלה וכלליות					(1,377)
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	13,747	(87)			13,660
סה"כ הוצאות מימון	(4,314)	(8)		1,535	(2,787)
רווח לפני מסים על ההכנסה					18,046

	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025 (בלתי מבוקר)				
	נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצו	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים	6,925	177			7,102
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	3,199	16			3,215
הוצאות ניהול נכסים	(3,199)	(16)			(3,215)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(1,319)	(12)			(1,331)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	5,606	165			5,771
הכנסות ממכירת דירות			2,649		2,649
עלות מכר דירות			(1,874)		(1,874)
רווח גולמי ממכירת דירות			775		775
הוצאות הנהלה וכלליות				(1,261)	(1,261)
שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	17,342	(241)			17,101
הוצאות מימון, נטו	(1,864)	(87)		(2,041)	(3,992)
רווח לפני מסים על ההכנסה					18,394

ביאור 5 - מגזרי פעילות (המשך)

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

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
	נדל"ן מניב למגורים	אחר	הסבה ומכירת דירות	שלא הוקצו	סה"כ
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
הכנסות מהשכרת נכסים	27,362	715			28,077
הכנסות ניהול נכסים ואחרות	10,564	72			10,636
הוצאות ניהול נכסים	(10,564)	(72)			(10,636)
עלות אחזקת נכסים להשכרה	(5,124)	(122)			(5,246)
רווח גולמי מהשכרת נכסים	22,238	593			22,831
הכנסות ממכירת דירות			11,450		11,450
עלות מכר דירות			(8,389)		(8,389)
רווח גולמי ממכירת דירות			3,061		3,061
שינוים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	47,633	10,913			58,546
מידע נוסף					
הוצאות הנהלה וכלליות				(5,584)	(5,584)
סה"כ הוצאות מימון	(8,373)	(320)		(4,339)	(13,032)
רווח לפני מסים על ההכנסה					65,822

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. במהלך שנת 2026 ועד מועד חתימת הדוח השלימה החברה (באמצעות חברות בנות ונכדות) והתקשרה בהסכמים לרכישת 1,587 יח"ד ב- 146 נכסים הממוקמים בערים לייפציג ודרזדן. למועד הדוח הושלמה רכישתן של 727 יח"ד בעלות כוללת של כ- 114.4 מ' אירו.

ב. בחודשים ינואר-אוקטובר 2026 התקשרה החברה (חוזי מכר והרשמות) עבור 124 יח"ד בתמורה לסך כספי של כ- 30.3 מ' אירו. בשנת 2025, התקשרה החברה (חוזי מכר והרשמות) עבור 102 יח"ד בתמורה לסך כספי של 25.4 מ' אירו וזאת בהשוואה ל-40 דירות בשנת 2024.

בתקופה שמיום 1 בינואר 2026 ועד 30 בספטמבר 2026 נמסרו לרוכשים 93 דירות (סה"כ 139 יח"ד ממועד תחילת הפעילות).

ג. **מימונים מחדש:** במהלך שנת 2026 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות עם תאגידים בנקאיים גרמניים, בהיקפי הלוואות בסכומים מצטברים של 95.0 מ' אירו למימון מחדש של הלוואות בסכום מצטבר של כ-69.5 מ' אירו. ההלוואות החדשות תועמדנה לתקופות של בין 5 ל-7 שנים, חלקן בריבית משתנה וחלקן בריבית קבועה במרווחים של בין 1.25% ל -1.6%. למועד הדוח, הושלמה משיכתן (ברוטו) של הלוואות בסך של כ-46.2 מ' אירו למימון מחדש של הלוואות בסך של 33.1 מ' אירו, רוב הקף המימון מחדש נעשה מול אותו גורם מממן.

בנוסף החברה נמצאת במו"מ מתקדם מול תאגידים בנקאיים מקומיים בקשר למימון מחדש של הלוואות שמועד פרעונן המקורי נקבע לשנה הקרובה, כך שבגין כלל היתרה המוצגת כחלות שוטפת בדוחות המאוחדים של החברה למועד הדוח, לחברה התקשרויות בשלבים שונים בדבר מימון מחדש.

ביאור 6 - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה (המשך)

ד. **מימונים לצורך רכישת נכסים חדשים**: במהלך שנת 2026 התקשרה החברה באמצעות חברות נכדות עם תאגידים בנקאיים גרמניים, בהיקפי הלוואות בסכומים מצטברים של 109.3 מ' אירו למימון רכישת נכסים. ההלוואות החדשות תועמדנה לתקופה של 5 שניים, בריבית קבועה בשיעורים של בין 3.83% ל – 4.55% (אינדיקטיבי), למועד הדוח הושלמה משיכת הלוואות (ברוטו) בסך של כ-30.8 מ' אירו.

ה. הרחבת סדרת אגח להמרה 1 - ביום 27 באפריל 2026, היקצתה החברה למשקיעים מסווגים (עליהם נמנים הראל, מגדל והפניקס, שהינן בעלות עניין בחברה) 110,000,000 אגרות חוב (סדרה 1) וזאת בתמורה לסך של 105 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב (סדרה 1) ובתמורה כוללת של 115,500,000 ש"ח. לאחר ביצוע ההקצאות הפרטיות כאמור ונכון למועד הדוח, מסתכמת כמות אגרות החוב (סדרה 1) אשר רשומות למסחר בסך כולל של 310,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1).

ביום 20 ביולי 2026, היקצתה החברה למשקיעים מסווגים (עליהם נמנים הראל, מגדל והפניקס, שהינן בעלות עניין בחברה) 90,000,000 אגרות חוב (סדרה 1) וזאת בתמורה לסך של 107 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב (סדרה 1) ובתמורה כוללת של 96,300,000 ש"ח. לאחר ביצוע ההקצאות הפרטיות כאמור ונכון למועד פרסום הדוח, מסתכמת כמות אגרות החוב (סדרה 1) אשר רשומות למסחר בסך כולל של 400,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 1).

ו. הנפקת אגרות חוב - במהלך חודש ספטמבר 2026 הנפיקה החברה לציבור 200,000,000 ש"ח ע.נ. אג"ח (סדרה א') (שאינן ניתנות להמרה למניות החברה) באמצעות דוח הצעת מדף מיום 28 בספטמבר 2026. אגרות החוב עומדות לפירעון בשלושה (3) תשלומים שנתיים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2030 עד 2032 (כולל), באופן שכ"א משני (2) התשלומים הראשונים יהווה 25% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב והתשלום השלישי (האחרון) יהווה 50% מערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב. אגרות החוב נושאות ריבית שנתית קבועה (לא צמודה) בשיעור 4% (בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה באמות מידה פיננסיות כמפורט בסעיפים 5.2 ו-5.3 בשטר הנאמנות), אשר משולמת פעמיים בשנה, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל) וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2027 עד 2032 (כולל) החל מיום 31 בדצמבר 2026. יצוין כי מחיר היחידה (שכללה 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א')) במכרז הציבורי בהנפקה זו, שהתקיים ביום 29 בספטמבר 2026, נקבע על 953 ש"ח ליחידה. התמורה ברוטו שהחברה קיבלה בגין 200,000,000 אגרות החוב (סדרה א'), שהוקצו ביום 30 בספטמבר 2026 על פי דוח הצעה 9/26 היא 190,600 אלפי ₪.

ז. ביום 31 באוגוסט 2026 אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית מהותית למור גמל שהינה בעלת עניין בחברה של 381,388 מניות רגילות בנות 0.01 אירו ע.נ. כ"א של החברה (להלן: "המניות המוקצות") וכן 312,500 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-312,500 מניות (להלן: "כתבי האופציה המוקצים"). כתבי האופציה ניתנים למימוש בכל יום עסקים החל ממועד הקצאתם (בכפוף להוראות ותקנון הבורסה) ועד לתום 12 חודשים לאחר מכן (להלן: "תקופת מימוש כתבי האופציה"), באופן שבתקופת מימוש כתבי האופציה, כל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש למניה אחת של החברה, כנגד תשלום במזומן סך של 160 ש"ח, לא צמוד (להלן: "מחיר המימוש"), כפוף להתאמות. ביום 8 בספטמבר 2026 - לאחר קבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ לרישומן למסחר של המניות המוקצות ושל המניות שתנבענה ממימוש כתבי האופציה המוקצים, ככל שימומשו – היקצתה החברה את המניות המוקצות ואת כתבי האופציה המוקצים למור גמל.
התמורה לחברה בגין המניות המוקצות בסך של 50,000,000 ש"ח שולמה בדרך של קיזוז על חשבון הלוואה שהעמידה מור גמל לחברה (ואשר יתרת קרן ההלוואה עובר להקצאה הפרטית עמדה על 335 מיליון ש"ח) וזאת כפירעון מוקדם חלקי של ההלוואה, בהתאם לתנאיה. כתבי האופציה הוקצו למור גמל ללא תמורה וכחלק מההקצאה הפרטית למור כאמור לעיל.

יצוין כי עם השלמת ההקצאה הפרטית נתנה מור גמל הקלה לחברה בחלק מהמגבלות הקבועות בהסכם ההלוואה לעניין אפשרות החברה ליטול מצד ג' "מימון מותר" (כהגדרתו שם) וזאת באופן המפורט להלן (בדרך של תיקון הסכם ההלוואה): חוב נטו ל-**CAP** (כהגדרתם שם) כפי שיחושבו במועד העמדת המימון המותר (כולל המימון המותר) אינו עולה על 55% (חלף 50% כפי שקבוע בהסכם). בכל יתר התנאים/המגבלות לעניין "המימון המותר" לא יחול כל שינוי או הקלה והם ימשיכו לחול באופן מלא.

ז. ביום 30 בינואר 2026 הודיע מר אופיר רחמים (המכהן כמנכ"ל משותף בחברה) לדירקטוריון החברה על סיום כהונתו כמנכ"ל משותף בחברה בתוקף מיום 29 ביולי 2026 וזאת מסיבות אישיות שאינן קשורות לעסקי החברה. ביום 29 ביולי 2026 הסתיימה כהונתו כאמור.

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים הנפרדים
המיוחסים לחברה עצמה

ליום 30 בספטמבר 2026

(באלפי אירו)

(בלתי מבוקרים)

ARGO Properties N.V.

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה

ליום 30 בספטמבר 2026
(בלתי מבוקר)

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2
סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	3
סכומי הרווח או הפסד ורווח כולל אחר הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	4
סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה	5
נתונים לדוחות הכספיים	7

לכבוד
בעלי המניות של **ARGO Properties N.V.**

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של **ARGO Properties N.V.** (להלן - "החברה") ליום 30 בספטמבר 2026 וליום 30 בספטמבר 2025, ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותם תאריכים. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי ביניים נפרד זה בהתאם לתקנה 38ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

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

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות הנ"ל, אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון
A Firm in the Deloitte Global Network

תל אביב, 16 בנובמבר, 2026

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

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

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

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

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

משרד אילת
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

משרד רעננה - מתחם אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

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

ARGO Properties N.V.

סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

	ליום 30 בספטמבר		ליום 31 בדצמבר
	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	65,952	23,921	43,888
מזומנים בנאמנות	3,183	1,311	1,661
נכסים פיננסים	11,560	369	2,524
פקדונות מוגבלים והשקעות נזילות	6,286	4,961	19,708
חייבים ויתרות חובה אחרים	-	-	1,750
	86,981	30,562	69,531
נכסים לא שוטפים			
השקעה בחברות מוחזקות	734,526	539,250	572,853
מסים נדחים	3,987	1,918	1,513
	738,513	541,168	574,366
סה"כ נכסים	825,494	571,730	643,897
התחייבויות שוטפות			
זכאים ויתרות זכות	5,855	3,125	1,732
אג"ח להמרה והלוואות ממוסדות פיננסים (*)	134,244	-	54,631
	140,099	3,125	56,363
התחייבויות לא שוטפות			
אג"ח	54,844	-	-
הלוואת ממוסדות פיננסים	67,302	85,829	89,120
	122,146	85,829	89,120
הון			
הון מניות	236	218	218
פרמיה על מניות	303,966	287,447	287,447
קרן הון תשלום מבוסס מניות	220,543	161,055	175,195
קרן הון סטאטוטורית	3,072	5,280	5,279
יתרת רווח	35,432	28,776	30,275
	563,249	482,776	498,414
סה"כ הון עצמי והתחייבויות	825,494	571,730	643,897

16 בנובמבר, 2026

תאריך אישור הדוחות הכספיים	גיא פריאל סמנכ"ל כספים	רון טירה יו"ר הדירקטוריון	גל טננבאום מנכ"ל

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

ARGO Properties N.V.

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

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי חיובים בין חברתיים	(2,227)	(1,152)	(613)	(632)	(1,683)
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(7,597)	(2,273)	295	(2,637)	(3,430)
מסים על הכנסה	2,474	1,188	195	1,040	783
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות	57,855	53,922	16,313	29,016	71,654
רווח נקי לתקופה	50,505	51,685	16,190	26,787	67,324

ARGO Properties N.V.

סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה

	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2026	2025	2026	2025	2025
	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו	אלפי אירו
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		(מבוקר)
תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה					
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה	50,505	51,685	16,190	26,787	67,324
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת של החברה:					
התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:					
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	7,598	2,273	(294)	2,637	3,430
עלות תשלום מבוסס מניות	66	256	-	74	255
מסים נדחים	(2,474)	(1,188)	(195)	(1,040)	(783)
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות	(57,855)	(53,922)	(16,313)	(29,016)	(71,654)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:					
ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה	-	46	(831)	5	(1,150)
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	804	14	31	137	1,517
מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת של החברה	(1,356)	(836)	(1,412)	(416)	(1,061)
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה של החברה					
תנועה בפקדונות מוגבלים ויתרות נזילות	14,880	372	(1,079)	(4,603)	(14,375)
השקעה בחברות מוחזקות והוצאות מראש	(103,837)	(41,499)	(48,358)	(27,437)	(58,071)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה	(88,957)	(41,127)	(49,437)	(32,040)	(72,446)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה					
ריבית ששולמה	(3,558)	-	(2,286)	-	(3,949)
קבלת הלוואת לזמן ארוך ונייר ות המירים, נטו	114,819	29,412	82,480	(266)	84,998
מימוש כתבי אופציה, נטו	14	11,418	5	25	11,418
מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון של החברה	111,275	40,830	80,199	(241)	92,467
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	20,962	(1,133)	29,350	(32,697)	18,960
השפעת השינויים בשערי חליפין	2,624	(166)	(308)	340	58
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	45,549	26,531	40,093	57,589	26,531
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	69,135	25,232	69,135	25,232	45,549

ARGO Properties N.V.

נתונים לדוחות הכספיים

1. כללי:

ARGO Properties N.V. (להלן - "החברה") התאגדה בינואר 2018 והחלה את פעילותה ביולי 2018 והינה חברה תושבת הולנד העוסקת באמצעות חברות מאוחדות בהשבחה ורכישה של נדל"ן להשקעה בגרמניה, בהסבת דירות למכירה ומכירתן (R2C) ובתחום נדל"ן מניב למגורים.

2. מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

3. מזומנים ושווי מזומנים:

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שישה ושלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה. מתוך סך המזומנים של החברה סולו, סך של כ- 9,867 אלפי יורו מוחזק בש"ח.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 חתמה החברה על הסכם נאמנות עם חברות בנות המוחזקות על ידי החברה בשרשור (להלן בביאור זה: "חברות הבנות"). על פי ההסכם כאמור, יתרות מזומנים ושווי מזומנים בחברות הבנות העולים על 50 אלף אירו יוחזקו במטרה יחידנית של החזקה וניהול יתרות מזומנים בנאמנות עבור החברה. לחברה יכולת בלעדית ובלתי מוגבלת להשתמש ביתרות המזומנים ושווי המזומנים המוחזקים בחשבונות על שם החברות הבנות בנאמנות עבורה על פי שיקול דעתה ורואה ביתרות אלו כיתרות מזומנים המשמשות ועומדות לזכותה של החברה בכל עת.

4. מסים על הכנסה:

למידע בדבר סביבת המיסוי של החברה ראה ביאור 9א לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. לחברה סולו נכסי מיסים נדחים כמוצג במאזן בגין הפסדי מס שוטפים הניתנים לניצול והעברה.

5. אירועים מהותיים בתקופת הדוחות הכספיים ולאחריה:

בדבר אירועים מהותיים הקשורים להלוואות והון החברה ראה ביאור 6 בדוחות הכספיים המאוחדים הרבעוניים של החברה.

6. סיכון נזילות

לעניין מועדי פרעון של אג"ח להמרה והלוואת החברה ממור ראה ביאור 11ז וביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה ליום ה-31 בדצמבר 2025.

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

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;

גיא פריאל, סמנכ"ל הכספים (להלן: "**נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים**");

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות 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, בקרות 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 הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2026 (להלן: "**הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון**"), נמצאה הבקרה הפנימית 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 הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון;

למועד הדוח, בהתבסס על הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית בדוח הרבעוני 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 2026 (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 (הדוח הרבעוני ליום 30 ביוני 2026) 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.

גל טננבאום, מנכ"ל

תאריך: 16 בנובמבר 2026

<u>להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים</u>

אני, גיא פריאל, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של ארגו פרופרטיז אן. וי. (להלן: "**התאגיד**") לרבעון השלישי של שנת 2026 (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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחינו 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 (דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2026) 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.

_____

גיא פריאל, סמנכ"ל כספים

_____

תאריך: 16 בנובמבר 2026