

בוליגו קפיטל בע"מ
מצגת לשוק ההון

מרס 2024

**בימים מורכבים אלו בוליגו קפיטל מתפללת לחזרתם של כלל החטופים במהרה
ושולחת תנחומים לכל משפחות הנופלים והנרצחים, יהי זכרם ברוך.**

**בוליגו קפיטל ועובדיה ממשיכים לתרום ולפעול למען יישובי העוטף, כוחות
הביטחון, וכלל העורף הישראלי.**

ביחד ננצח!

מצגת זו הוכנה על-ידי בוליוגו קפיטל בע"מ ("החברה") לצרכי הצגה כללית אודות החברה ומשכך המידע הכלול במצגת זו הינו תמציתי בלבד ואינו ממצה את מלוא הנתונים אודות החברה ופעילותה. מצגת זו אינה מחליפה את הצורך לעיין בדיווחים שפרסמה ותפרסם החברה לציבור, לרבות בדוח התקופתי של החברה לשנת 2023 (להלן "דיווחי החברה").

המצגת אינה מהווה הצעה או הזמנה לציבור לרכוש ניירות ערך של החברה והאמור בה אינו מהווה המלצה, חוות דעת או תחליף לשיקול הדעת של המשקיע ואין לרכוש או להתחייב לרכוש ניירות ערך של החברה על פיה.

קיימים נתונים אשר נכללים במצגת זו בנוגע לפעילות החברה המוצגים בפילוח, רמת פירוט או באופן גרפי שונים מאלו המופיעים בדיווחי החברה (ראו שקפים 5, 11, 21, 26 ו-28). במקרה של סתירה או אי התאמה בין המידע המוצג במצגת זו לבין המידע המופיע בדיווחי החברה, יגבר האמור בדיווחי החברה. המצגת עשויה לכלול נתונים נוספים לגבי שוק הנדל"ן שהוצגו בדיווחי החברה באופן שונה. מובהר כי חלק מהנתונים המצוינים במצגת מהווים נתוני הנהלה, שאינם מבוססים על כללי החשבונאות גרידא ו/או נתוני "Non-GAAP" ואלו מובאים לצרכי נוחות בלבד ומתן נקודת מבט עסקית נוספת ביחס לפעילות החברה ועסקיה. נתונים אלו אינם מהווים תחליף לדיווחי החברה, ויש לראותם כנתוני נוחות בלבד.

אין באמור במצגת משום התחייבות להשגת תוצאות כלשהן בפרויקטים של החברה, לרבות תשואה עודפת. אין בתוצאות העבר המוצגות במצגת כדי להבטיח תוצאות דומות בעתיד. ההתייחסות המובאת במצגת ביחס לביצועי העסקאות המוזכרות בה מובאת כדוגמאות בלבד, ואין הכרח כי מגמות אלה תימשכנה בעתיד, וכן אין בכך כדי לשלול קיומן של עסקאות אחרות עם ביצועים שונים.

מצגת זו עשויה לכלול נתונים ופרסומים סטטיסטיים ואחרים אשר פורסמו על-ידי צדדים שלישיים, ושהינם למיטב ידיעת החברה מידע פומבי. נתונים ופרסומים כאמור לא נבדקו על-ידי החברה באופן עצמאי והחברה אינה אחראית לנכונותם.

במצגת זו נכללים תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ו/או לעניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, והינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד כאמור, מבוסס על הערכתה הסובייקטיבית של החברה אשר נעשתה בתום לב, על פי ניסיון העבר והידע המקצועי שצברה החברה, על בסיס עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של עסקי החברה והחברות המוחזקות שלה וכן על עובדות ונתונים מאקרו כלכליים שפורסמו על ידי מקורות חיצוניים ו/או גופים וישויות שונות (ואשר לא נבחנו על ידי החברה באופן עצמאי), והכל כפי שידועים לחברה במועד הכנת מצגת זו. מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות, אומדנים, צפי הכנסות ותוכניות של החברה, לרבות מידע המובא בדרך של איורים ו/או גרפים ו/או טבלאות, המתייחסים לאירועים ו/או עניינים עתידיים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת והוא כפוף מטבעו לסיכונים אי-התממשות משמעותיים. מידע כאמור הינו בלתי ודאי, בלתי ניתן להערכה מדויקת מראש, והתממשותו או אי התממשותו תושפע, בין היתר, מגורמים חיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, מההתפתחויות בסביבה הכלכלית והגיאופוליטית (בפרט בארה"ב), מהתקשרויות עם צדדים שלישיים וקיום הסכמים על ידי צדדים שלישיים, וכן מגורמי סיכון המאפיינים את פעילותה, אשר אינם ניתנים להערכה מראש ואשר אינם מצויים בשליטת החברה. החברה אינה מתחייבת לעדכן ו/או לשנות כל תחזית ו/או הערכה כאמור על מנת שישקפו אירועים ו/או נסיבות שיחולו לאחר מועד עריכת מצגת זו. כמו כן מובהר כי תוכניות ואסטרטגיית החברה הכלולות במצגת זו נכונות למועד פרסומן ויכול וישתנו בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת.

היקף פעילות מצטבר בארה"ב (1)

השקעות שבוצעו

מספר נכסים	היקף עסקאות כולל	כספי משקיעים
145	כ- \$4.4 מיליארד	כ- \$1.5 מיליארד (2)

מימושים

מספר נכסים	היקף מימושים
65	כ- \$1.8 מיליארד

מכפיל הון (3)	Net IRR ממוצע (3)
כ- 2.1x	כ- 25.4%

החל משנת 2012 פועלת החברה לרכישה, הקמה, השבחה וניהול של נכסי נדל"ן בארה"ב עבור משקיעים.



GP סחיר - חברה ציבורית החל מספטמבר 2021.



שולטת על כל שרשרת הערך - איתור הנכס, מימון, תכנון, ייזום, השבחה, ניהול הנכס באופן שוטף ומימושו.



ייזום נכסים לצד השבחת נכסים קיימים, מה שמקנה לחברה גמישות ותמרון בשוק הנדל"ן המתפתח.



שיתוף פעולה ארוך טווח עם שותפים מקומיים איתנים בתחומי הפעילות השונים.



שיעור גבוה של משקיעים חוזרים לאורך השנים, לאור תוצאות מוכחות ומוניטין יוצא דופן.



נגישות לעסקאות אטרקטיביות ותהליך חיתום מוקפד.



(1) החל ממועד הקמת החברה ועד ליום פרסום המצגת.

(2) בנטרול סך השקעות החברה כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP).

(3) חושב על פי ממוצע משוקלל (המביא בחשבון את ההון אשר משקיעי החברה השקיעו בפרויקט), לרבות שני פרויקטים שהסתיימו בתשואה שלילית למשקיעים.

2023 – הוכחת המודל העסקי בשנה מאתגרת



תוצאות החברה

- רכישות בסך \$351 מיליון, \$154 מיליון הון מושקע
- \$306 מיליון מכירות (\$62 מיליון הון מקורי)
- \$11 מיליון דמי הצלחה ⁽¹⁾
- שמירה על רווחיות – 48% שיעור רווח (לפני מימון ומס)
- הרחבת פעילות הקרנות

סביבת מאקרו

- העלאות ריבית בצורה חדה
- ירידה משמעותית בהיקף העסקאות ופעילות ההשקעות
- אתגרי מימון – קשיי נזילות
- גאו-פוליטיקה בישראל
- הפחתות ערך בשל עליית ה-Cap Rates

עם אישור הדוחות הנספיים ליום 31 בדצמבר 2023, החברה הכריזה על חלוקת דיבידנד בסכום של \$2.5 מיליון



(1) משקף את דמי ההצלחה שהתקבלו בגין העסקאות שמומשו במהלך שנת 2023, כשאת מהעסקאות כוללת פורטפוליו של חמישה נכסים אשר מומש במספר פעולות מכירה בין השנים 2020-2023.

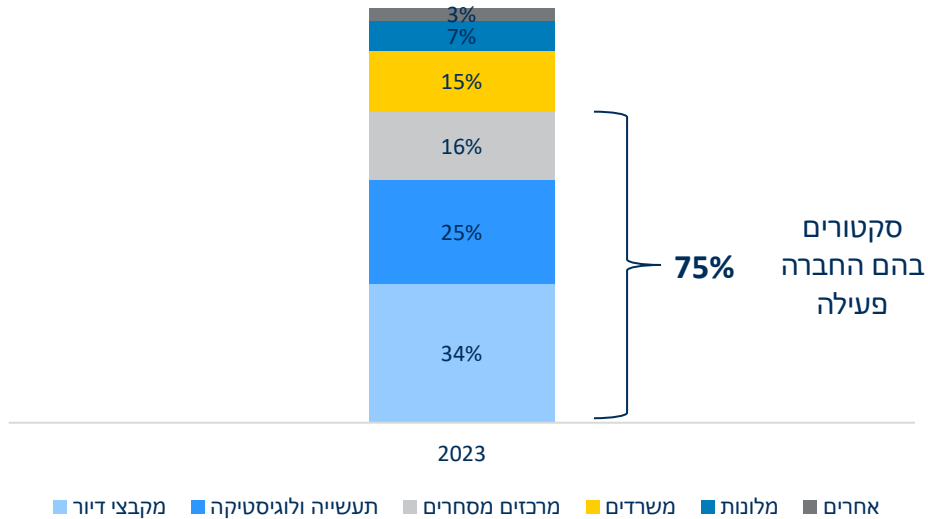
2024 – הזדמנות קנייה, מיקוד עסקי באפיקי השקעה צומחים

- צפי לירידת ריבית
- תחרות מוגבלת על רכישות
- אתגר לממן עסקאות
- אין עודף היצע

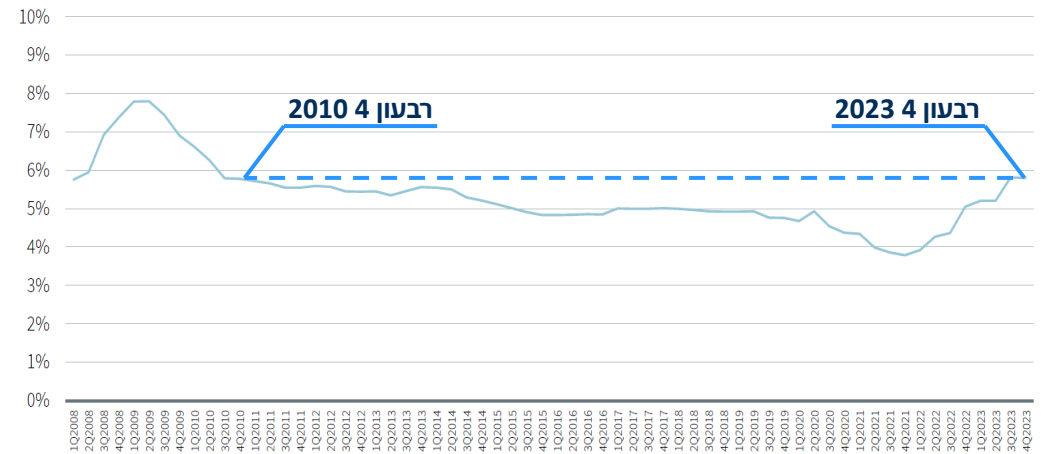
החברה מתמקדת בסקטורים המובילים

סה"כ היקף עסקאות בארה"ב בשנת 2023⁽¹⁾

\$349 מיליארד



שיעורי ההיוון בסקטור מקבצי הדיור חזרו לרמתם ב-2010



נתונים פיננסיים עיקריים

ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ הכנסות
22.3
מיליון דולר

רווח לפני הוצאות מימון (נטו) ומס⁽²⁾
סה"כ רווח כולל (אחרי מס) 4.5 מיליון דולר
10.6
מיליון דולר

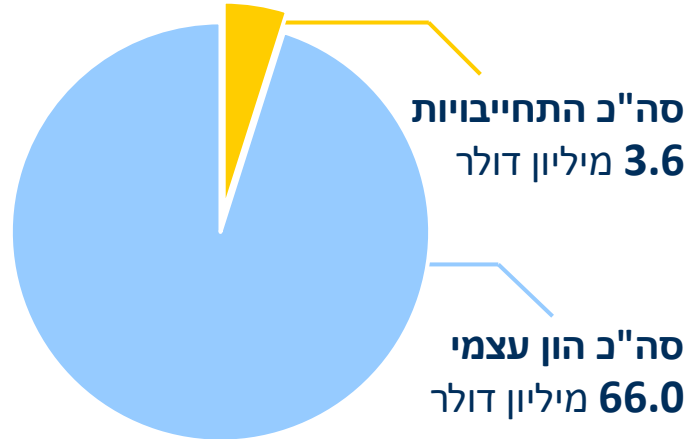
ליום 31 בדצמבר 2023

יתרת מזומנים ופיקדונות לזמן קצר
23.6
מיליון דולר

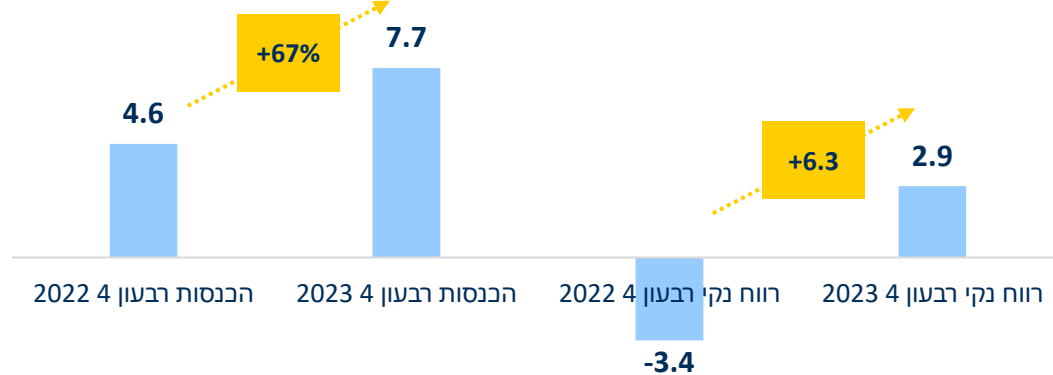
סה"כ השקעה בנכסים פיננסיים
בתקופת הדוח בוצע שערך שלילי (נטו) של
כ-4.1 מיליון דולר
27.1
מיליון דולר

(1) הנתונים הכספיים המוצגים מעוגלים ל-100 אלף הקרוב.
(2) סה"כ רווח לפני מיסים, הוצאות מימון (נטו).

סה"כ נכסים
במאזן החברה
69.6
מיליון דולר



שיפור משמעותי בתוצאות הרבעון (מיליוני דולר)



תחומי פעילות עיקריים (1)

מרכזים מסחריים



17

נכסים

196,987

מ"ר שטח כולל (כולל שטח בהקמה)

96%

מהשטח הכולל מושבר (3)

163

מ' דולר הון מושקע (4)

בתי אבות



13

נכסים

1,474

יחידות דיור (כולל יח' בהקמה)

96%

שיעור תפוסה ממוצע (3)

117

מ' דולר הון מושקע (4)

תעשייה ולוגיסטיקה



16

נכסים

238,136

מ"ר שטח כולל

98%

שיעור תפוסה ממוצע (3)

117

מ' דולר הון מושקע (4)

מקבצי דיור



10

מדינות

32

נכסים (2)

7,774

יחידות דיור (כולל יח' בהקמה)

93%

שיעור תפוסה ממוצע (3)

714

מ' דולר הון מושקע (4)

(1) נכון ליום פרסום המצגת. ארה"ב בלבד.

(2) מתוכם 15 נכסים הינם במסגרת פרויקטים לייזום.

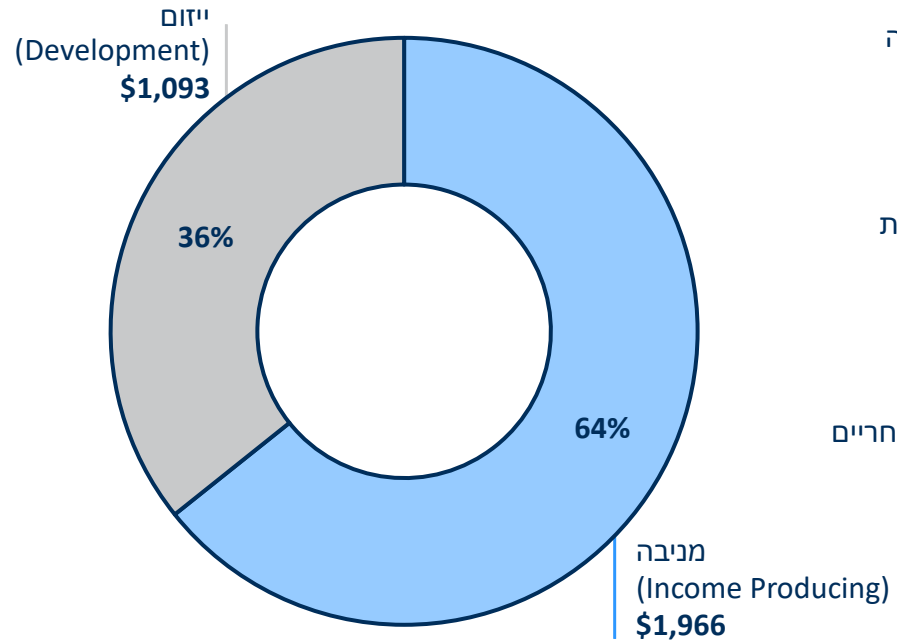
(3) נכון ליום 31 בדצמבר 2023. לא כולל נכסים הנמצאים בתהליך אכלוס או בנייה, ונכסים שנרכשו לאחר 31 בדצמבר 2023.

(4) נכון למועד סגירת העסקה ולא כולל הזרמות הון נוספות ככל והיו.

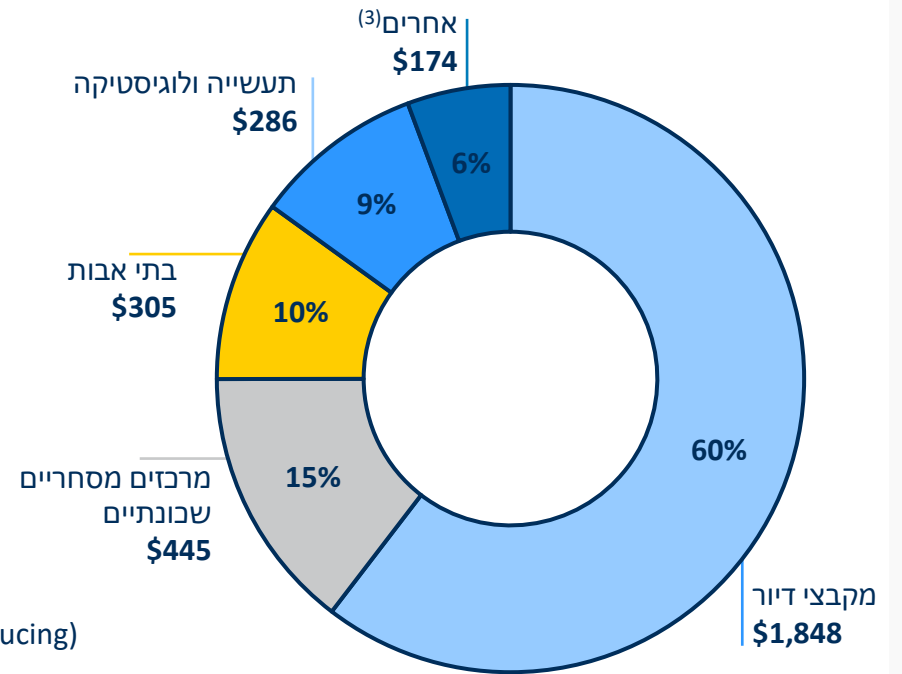
התפלגות ההשקעות אותן מנהלת החברה (1)



היקף עסקאות (2) קיימות לפי סוג השקעה
(מיליוני דולר)



היקף עסקאות (2) קיימות לפי תחום פעילות
(מיליוני דולר)



בסיס עלות נדל"ן מנוהל במסגרת השקעות אותן מנהלת החברה בסך של כ-3.1 מיליארד

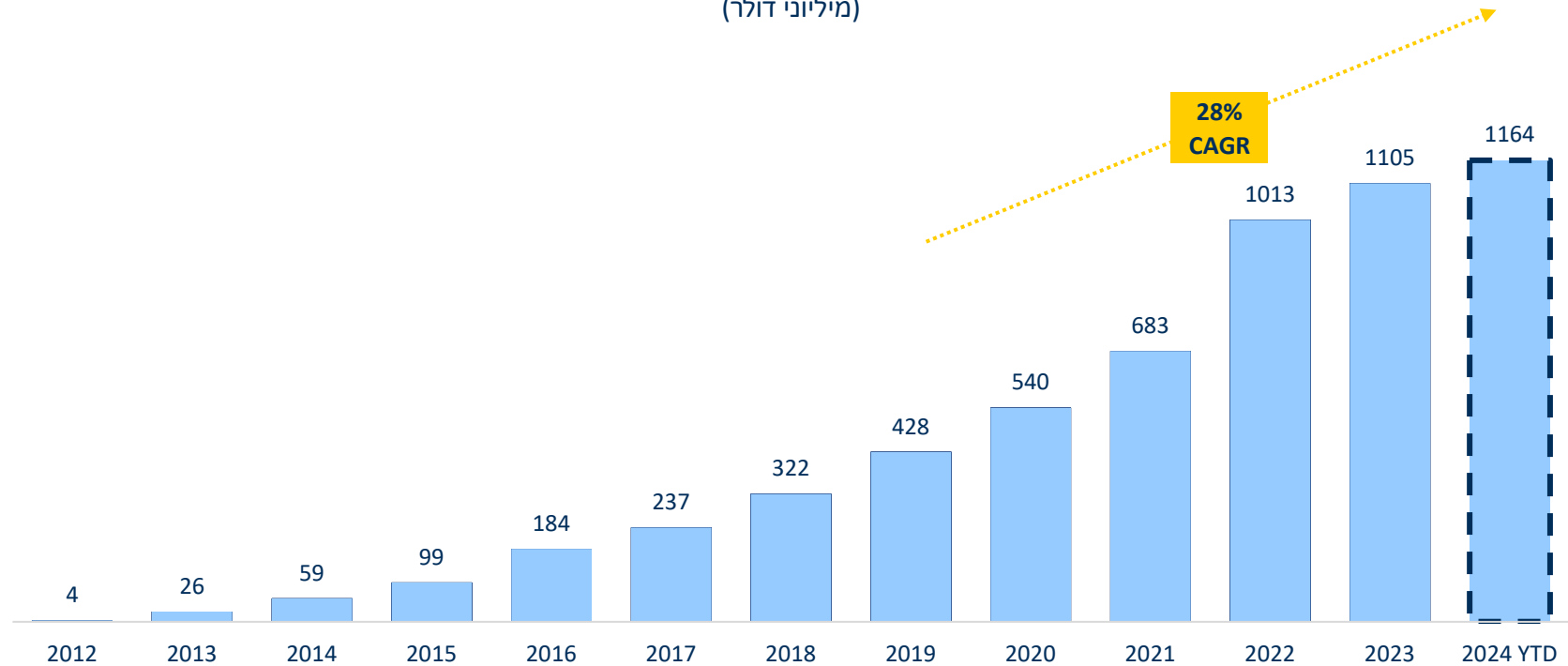


(1) נכון ליום פרסום המצגת. ארה"ב בלבד.
 (2) היקף העסקה מחושב כשה"כ עלות, לרבות עמלות וסכומים המיועדים להשבחת הנכס, נכון למועד סגירת העסקה.
 (3) סקטורים אחרים כוללים השקעה אחת בנכס משרדים והשקעה אחת במגורי סטודנטים.

התפתחות ההון המנוהל על ידי החברה (1)



היקף הון מנוהל מצטבר וקצב צמיחה שנתי ממוצע (2) (מיליוני דולר)



גידול עקבי בהון המנוהל, לרבות בשנים מאתגרות



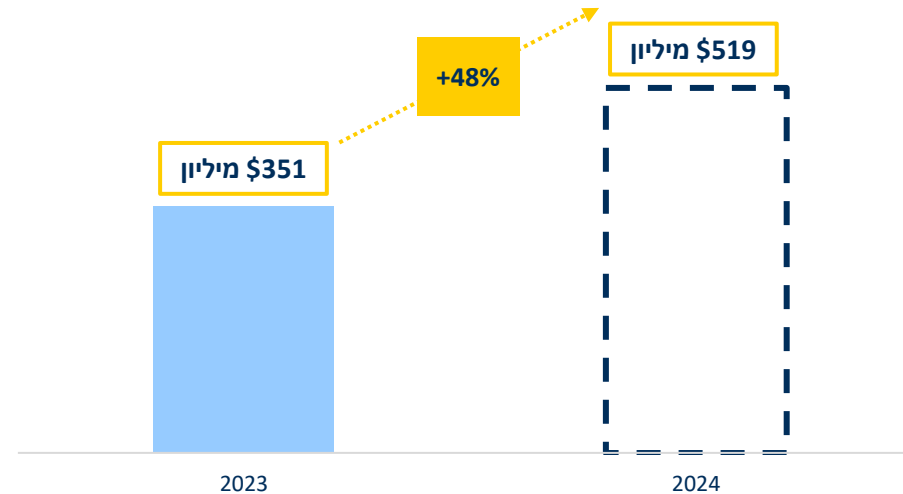
צפי לצמיחה בהיקף הרכישות בשנת 2024⁽¹⁾



היקף עסקאות ושנת השקעה⁽²⁾ (מיליוני דולר)

סה"כ היקף עסקאות
בשנת 2023

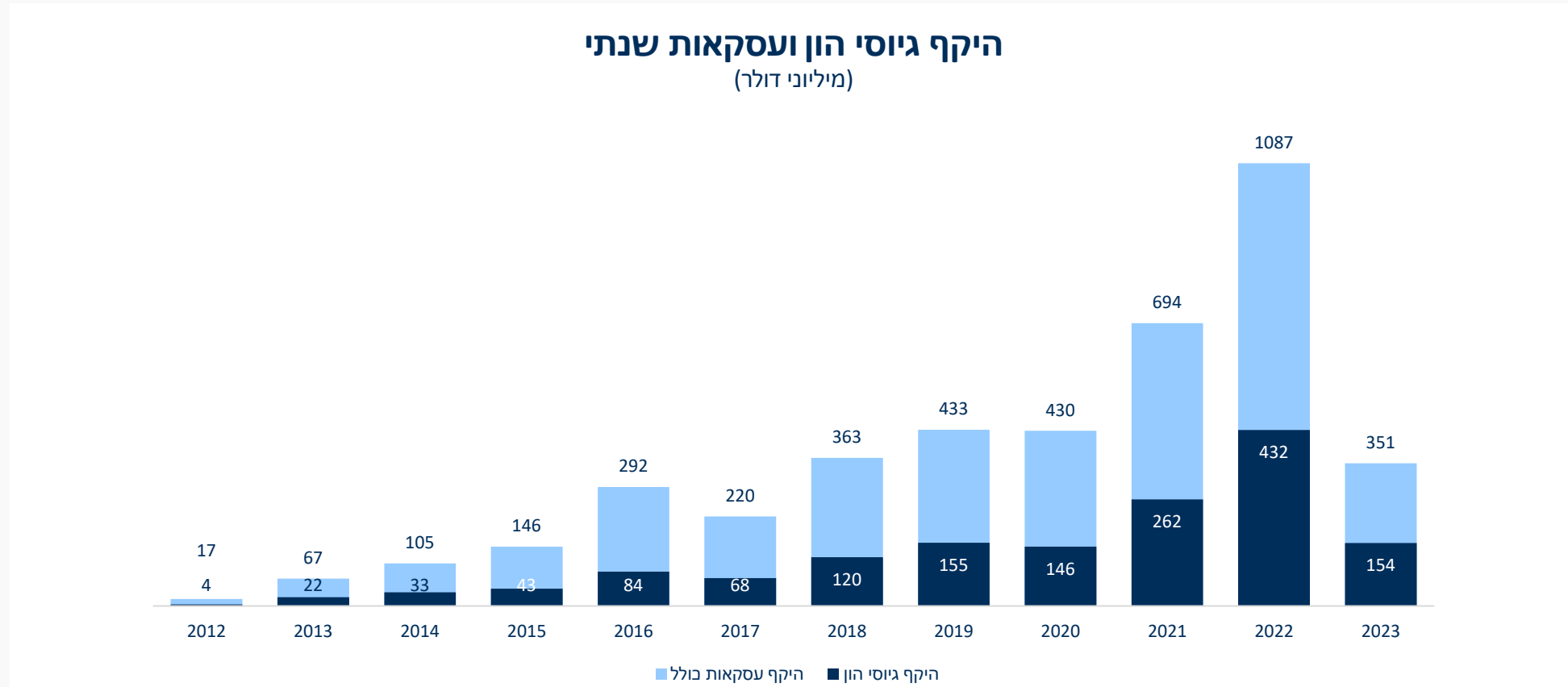
סה"כ היקף עסקאות ברבעון
1 + 2024 עסקאות בתהליך



(1) נכון ליום פרסום המצגת. ארה"ב בלבד.

(2) שנת 2024 משקפת עסקאות שבוצעו ועסקאות אשר, נכון למועד פרסום המצגת, נחתם הסכם או מתנהל מו"מ לרכישה אך העסקה טרם הושלמה. לפרטים בדבר העסקאות ראו סעיף 8 לחלק א' בדוח התקופתי.

יכולת גיוס כספים מוכחת וגישה לעסקאות איכותיות (1)



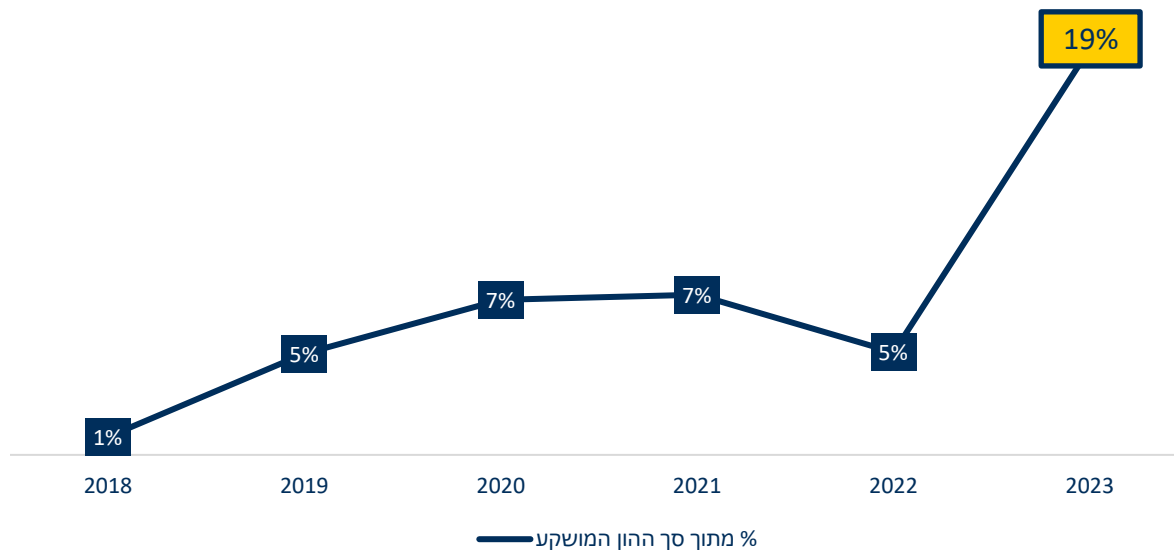
מתחילת שנת 2024, בוצעו עסקאות בהיקף כולל של כ-
\$156 מיליון, שכללו הון עצמי בסך של כ-\$55 מיליון



(1) נכון ליום פרסום המצגת. ארה"ב בלבד.

פיתוח מוצרי השקעה נוספים – קרנות השקעה

שיעור היקף ההון המושקע באמצעות קרנות בניהול החברה מתוך סך ההון



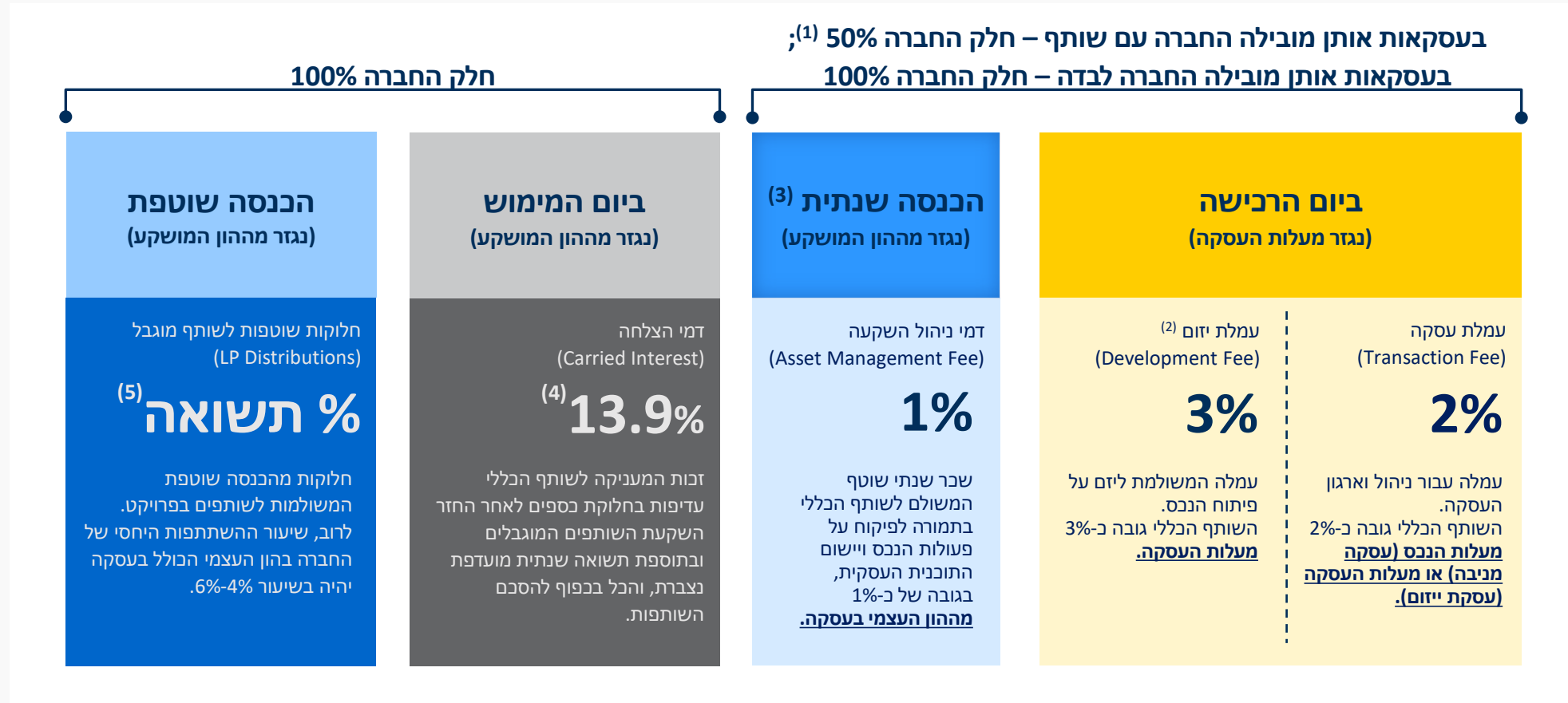
- היקף ההון המושקע באמצעות קרנות הופך להיות משמעותי יותר עם הרחבת הפעילות
- אפשרות השקעה באמצעות מכשירי השקעה בניהול אישי (IRA)
- מוצר נוסף המעניק גיוון (Diversification) למשקיעי החברה
- הזדמנויות השקעה במהירות Dry Powder זמין מאפשר לחברה לנצל
- החברה פועלת להרחבת הפעילות ופיתוח של אפשרויות השקעה נוספות
- החברה השיקה לאחרונה את הקרן החמישית בניהולה

החברה ממשיכה לפעול להגדלת היקף פעילות הקרנות



מקורות ההכנסה של החברה

החברה משמשת בהשקעותיה כשותפה בשותף הכללי (GP) האמון על ניהול ההשקעה ולפיכך זכאית לעמלות. בנוסף, החל מרבעון 4 2021 החלה החברה להשתתף כשותף מוגבל (LP) בהשקעות אותן היא מובילה ובהתאם היא זכאית לחלוקות שוטפות ותקבולים מרווחים.



(1) במקרים בהם החברה משקיעה לצד שותף מקומי חלק החברה הינו לרוב 50% מהעמלות ה"ל", למעט עמלה אדמיניסטרטיבית. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.4 לפרק א' בדוח השנתי 2023.

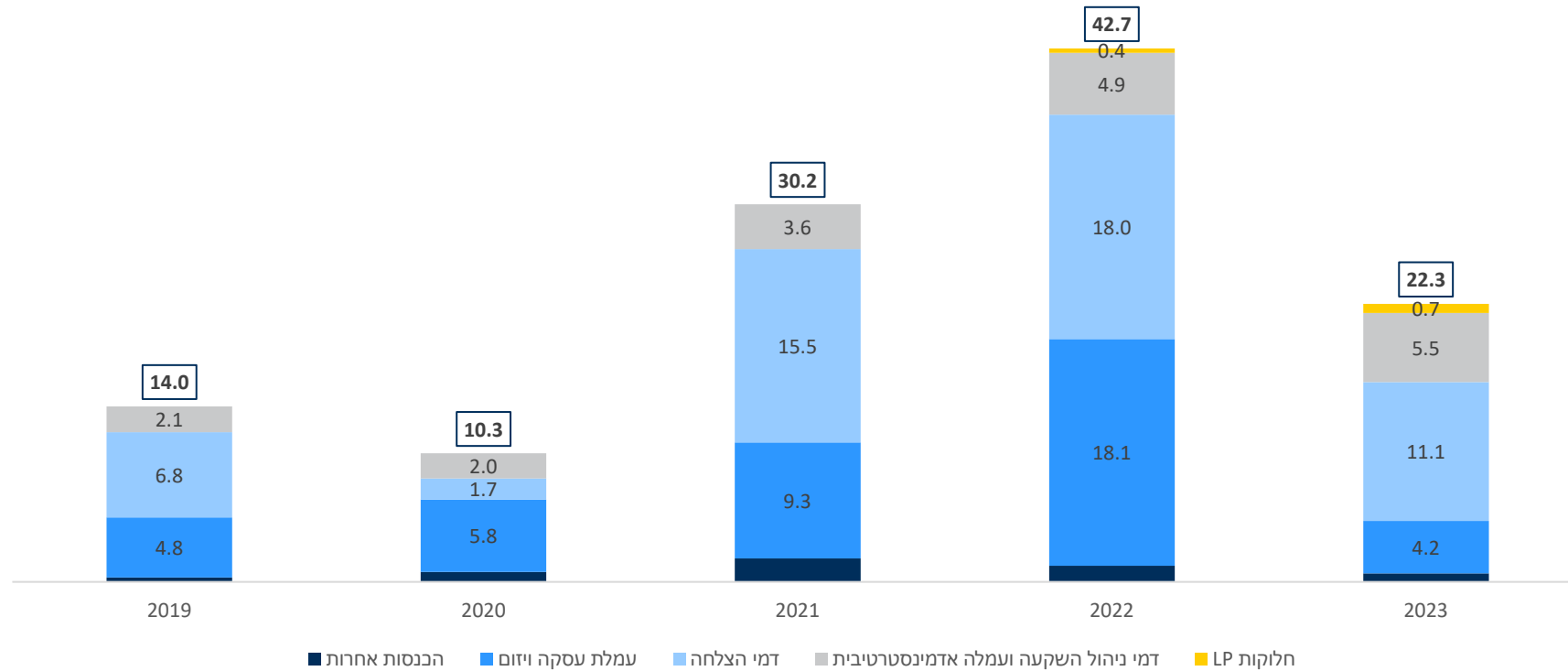
(2) רלוונטי רק לעסקאות ייזום.

(3) החברה זכאית לעמלה אדמיניסטרטיבית נוספת בגין כל שותפות אותה היא מנהלת. תגמול על ניהול אדמיניסטרטיבי של השותפויות בגובה 5,000-10,000 דולר לשנה.

(4) בגין עסקאות העבר שמומשו על ידי החברה נכון למועד פרסום המצגת, דמי ההצלחה שקיבלה החברה היו בממוצע כ-13.9% מסך ההון המושקע בעסקה. לחישוב IRR ראו הערת שוליים 5 בפרק א' לדוחות השנתיים לשנת 2023 של החברה.

(5) ההכנסות ה"ל" לא כוללות כל רווח שיייווצר מהרווח במכירה, ככל ויייווצר.

סך הכנסות לשנים 2019-2023
(מיליוני דולר)



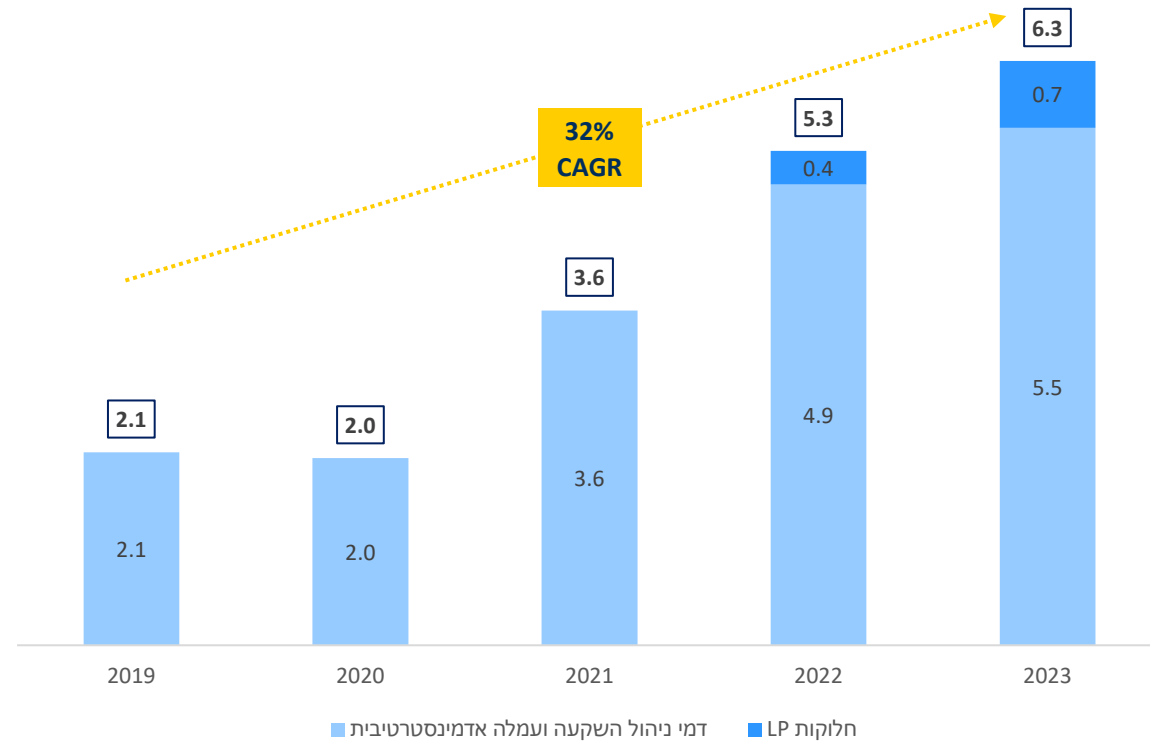
ההכנסות בשנת 2023 היו גבוהות יותר ב-59% בהשוואה להכנסות בשנת 2019



ניתוח הכנסות שוטפות



סך הכנסות שוטפות לשנים 2019-2023 (2)(1)
(מיליוני דולר)



(1) הכנסות שוטפות כוללות דמי ניהול השקעה, עמלות אדמיניסטרטיביות, וחלקות שוטפות המתקבלות כ-LP.
(2) מחושב על בסיס קצב צמיחה שנתי ממוצע – Compound Annual Growth Rate (CAGR) – על פני התקופה שבין השנים 2019-2023.

הדמיה של דמי הצלחה עתידיים

- תוספת פוטנציאלית של \$27 מיליון לדמי ההצלחה העתידיים בגין עסקאות שבוצעו ועסקאות בתהליך בשנת 2024⁽³⁾ – לפי שיעור של 13.9%

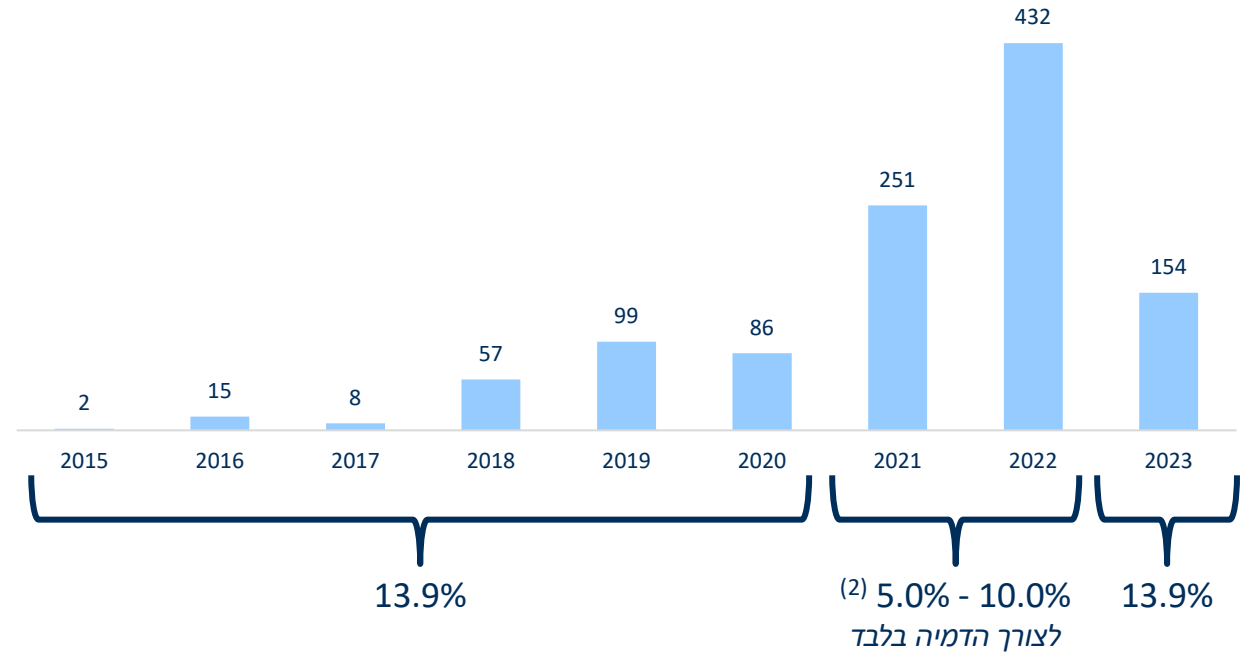
- מודל עסקי מבוזר – אין קיזוז דמי הצלחה בין עסקאות

- מימון מחדש (Refinance) – בעקבות הצלחה בקבלת מימון מחדש לעסקאות גם בתקופה האחרונה הוחזר הון למשקיעים

- מכירה בהתאם לתנאים בשוק ללא תלות במועד ההשקעה

הון עצמי מושקע לפי שנת עסקה

(מיליוני דולר)



סה"כ דמי הצלחה עתידיים פוטנציאליים, בהתאם להדמיה זו, בטווח שבין \$93 ל-\$127 מיליון⁽¹⁾



התמקדות במדינות צומחות בארה"ב

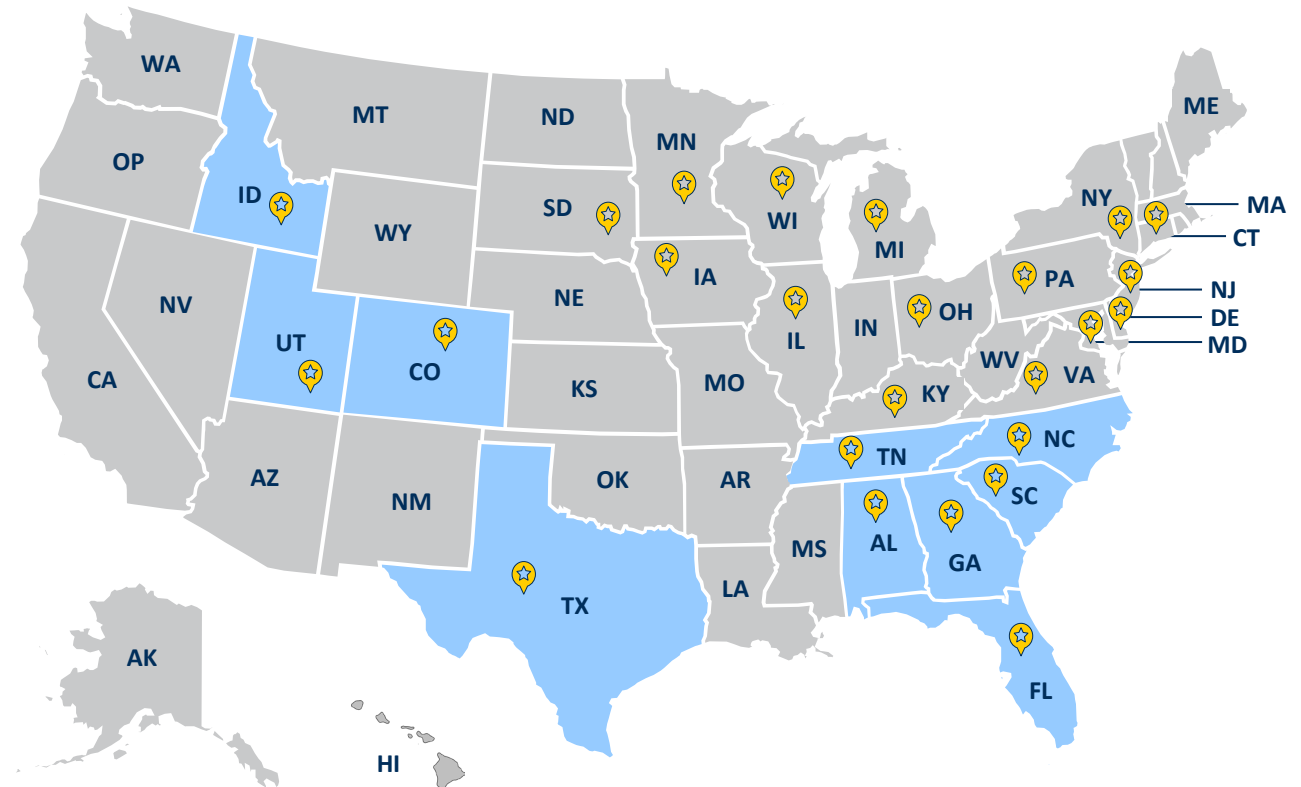
המיקוד הגאוגרפי של החברה מוכיח את עצמו כפי שמשתקף בביקוש העודף המאפיין את שוקי המטרה

אזורי מטרופולין נבחרים בארה"ב עם צמיחת אוכלוסייה חזיה גבוהה ב-5 השנים הקרובות

Metro Area	Projected Population Growth Rate (2023-2028)
Boise City, ID	+11.41%
Myrtle Beach-Conway-North Myrtle Beach, SC-NC	+10.91%
Nashville-Davidson-Murfreesboro-Franklin, TN	+9.39%
Raleigh-Durham, NC	+9.31%
Charleston-North Charleston, SC	+8.66%
Salt Lake City, UT	+8.23%
Charlotte-Concord-Gastonia, NC-SC	+8.16%

מקור: Alteryx

הערה: רשימה חלקית הלקוחה מתוך 10 אזורי המטרופולין הגדולים ו-10 אזורי המטרופולין הבינוניים עם צמיחת האוכלוסייה החזיה הגבוהה ביותר



מיקום השקעות עבר / נוכחיות

שוקי מטרה

עסקאות השקעה לדוגמה מהתקופה האחרונה



10793 Harry Hines Dallas, TX

- מועד העסקה: פברואר 2024
- עלות כוללת: 10.5 מ' דולר
- שטח להשכרה: SF 81,641
- הזדמנות לרכישת מבנה תעשייתי במרכז דאלאס, טקסס
- השאת ערך באמצעות העלאת דמי השכירות הנוכחיים, כיום נמוכים בכ- 48% ממחירי השוק



Fitzroy Lebanon, TN

- מועד העסקה: פברואר 2024
- עלות כוללת: 54.2 מ' דולר
- יחידות דיר: 240
- מקבץ דיר Class-A שנבנה ב-2021, הממוקם באחד הפרברים המתפתחים ביותר של נאשוויל, טנסי
- הנכס נרכש במחיר אטרקטיבי בהנחה משמעותית לעלות בנייה חדשה
- הלוואה נושאת ריבית קבועה – 5.16%



הדמיה להמחשה בלבד

Charme on Georgia Statesboro, GA

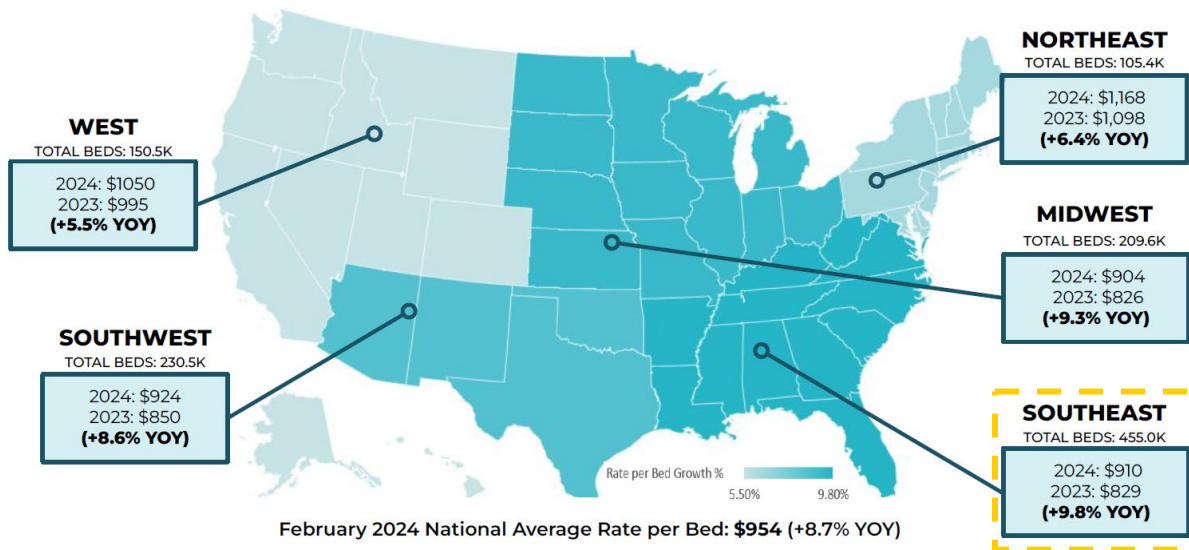
- מועד העסקה: פברואר 2024
- עלות כוללת: 91.0 מ' דולר
- יחידות דיר: 291
- פיתוח נכס מגורי סטודנטים בשוק המאופיין בביקוש גבוה והיצע נמוך
- שיעור התפוסה בשוק גבוה מ-95%
- באופן עקבי, כאשר משנת 2015 לא נוסף היצע חדש

שקף זה מכיל מידע צופה פני עתיד, לפרטים ראו שקף 3 לעיל.

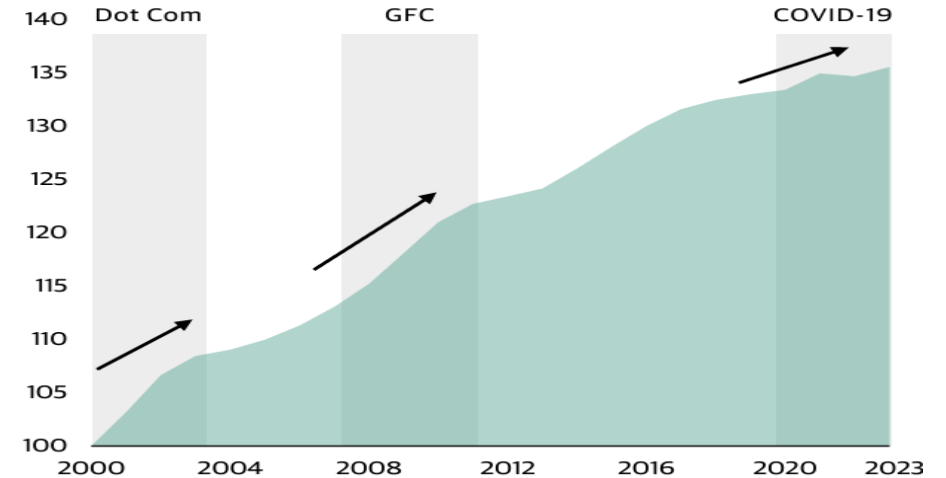
גיוון אפיקי ההשקעה וכניסה לסקטור מגורי הסטודנטים

תעריף ממוצע למיטה ושיעור צמיחה לפי אזורים (2)

(נכון ליום 1 במרס, 2024)



COUNTERCYCLICAL DEMAND (1)
Growing Enrollment in Periods of Economic Softness
Indexed 2000=100

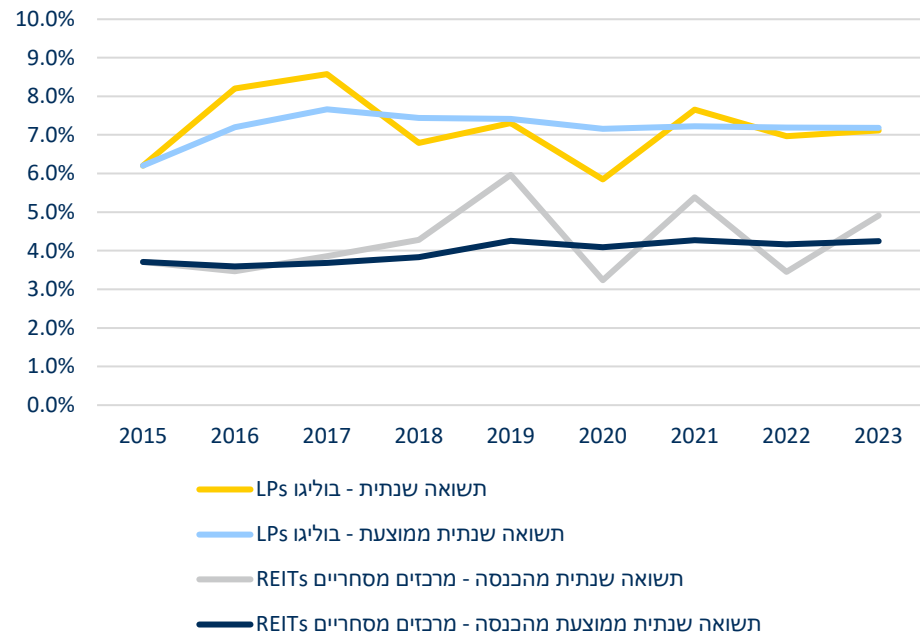


- הסקטור הפך אטרקטיבי בשנים האחרונות גם למשקיעים מוסדיים
- ביקוש גובר בעיקר מצד סטודנטים בינלאומיים והיצע מוגבל בשווקים מובילים
- אפשרויות מגורים קיימות מיושנות ורצון למתקנים ומרחבי מגורים מודרניים
- דיור לסטודנטים הפגין באופן היסטורי חוסן במהלך תקופות מיתון כלכלי

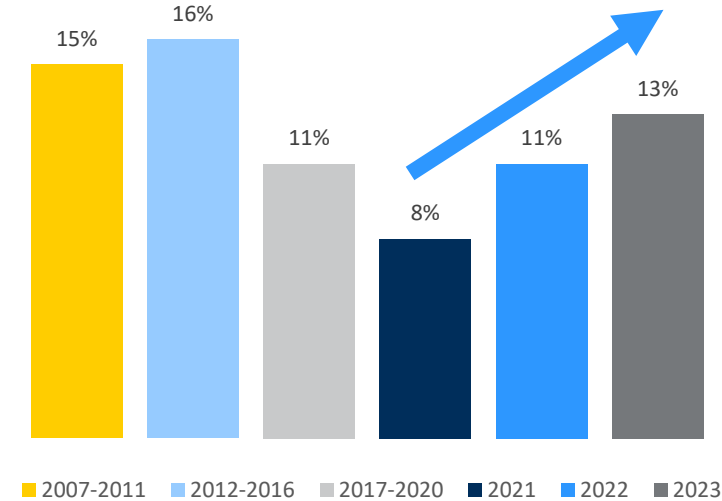
ביצועים עודפים בסקטור המרכזים המסחריים

החברה הציגה באופן עקבי ביצועים עודפים בסקטור המרכזים המסחריים וחילקה בממוצע מעל 7% למשקיעים

(3)(2) חלוקת שוטפות ל-LPs של בוליוגו בהשוואה לקרנות REIT נסחרות (בסקטור המרכזים המסחריים)



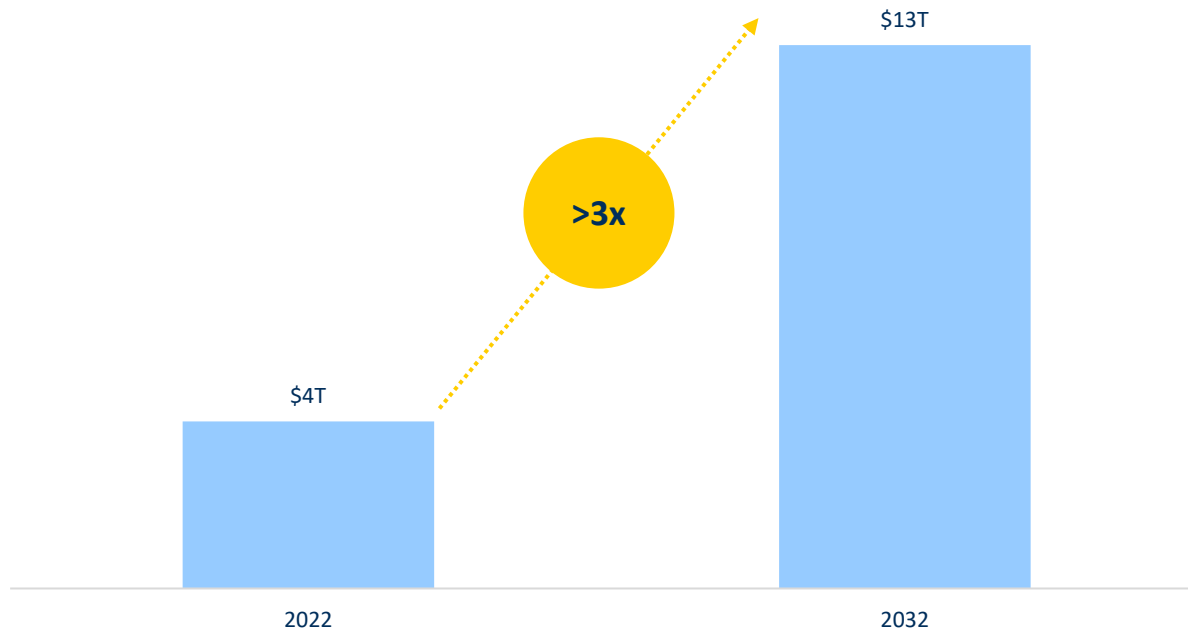
(1) הקצאת משקיעים לסקטור מרכזים מסחריים במגמת עלייה (מתוך כלל השקעות הנדל"ן בארה"ב)



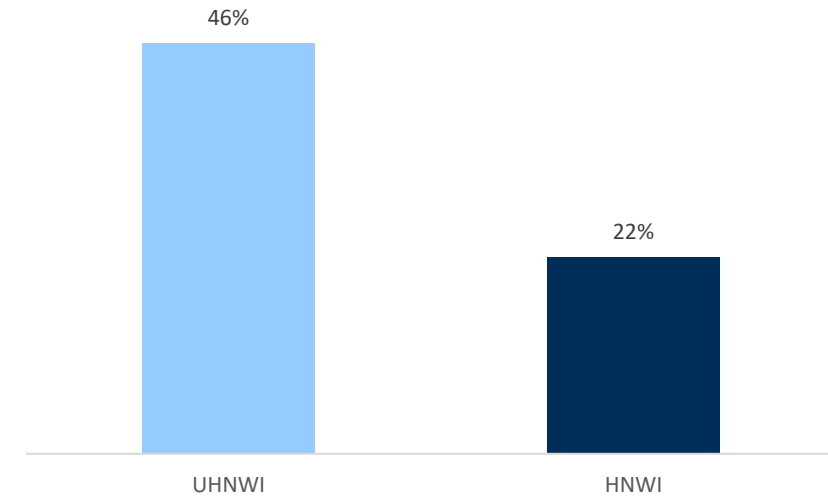
- הסקטור הפגין ביצועים טובים בשנים האחרונות וסנטימנט המשקיעים נמצא במגמה חיובית
- אסטרטגיית ריבוי ערוצים (Omnichannel), תוך שילוב המסחר מקוון והפיזי
- מעבר קמעונאים מקניונים למיקומים במרכזים מסחריים פתוחים בפרברי הערים

צפי להמשך צמיחה בתעשיית ההשקעות האלטרנטיביות

היקף הקצאת נכסים גלובליים מנוהלים להשקעות אלטרנטיביות (1)
משקיעים פרטיים (לא כולל משקיעים מוסדיים)



שיעור הקצאה להשקעות אלטרנטיביות בקרב משקיעים
עתירי הון (2)



הקצאה מוגברת להשקעות אלטרנטיביות בקרב משקיעים עתירי הון
יתרונות ההשקעה בנכסים אלטרנטיביים כוללים:

- תשואות עודפות ✓
- גיוון מהשקעות סחירות מסורתיות (Diversification) ✓
- תנודתיות פחותה ✓
- תזרימי מזמנים ניתנים לחיזוי ✓



הרחבת סל המוצרים, כולל
קרנות



הגדלת תזרים מהשקעות
כ- LP



הרחבת תמהיל המשקיעים
ופנייה למשקיעים מוסדיים



הרחבת בסיס המשקיעים
בארה"ב

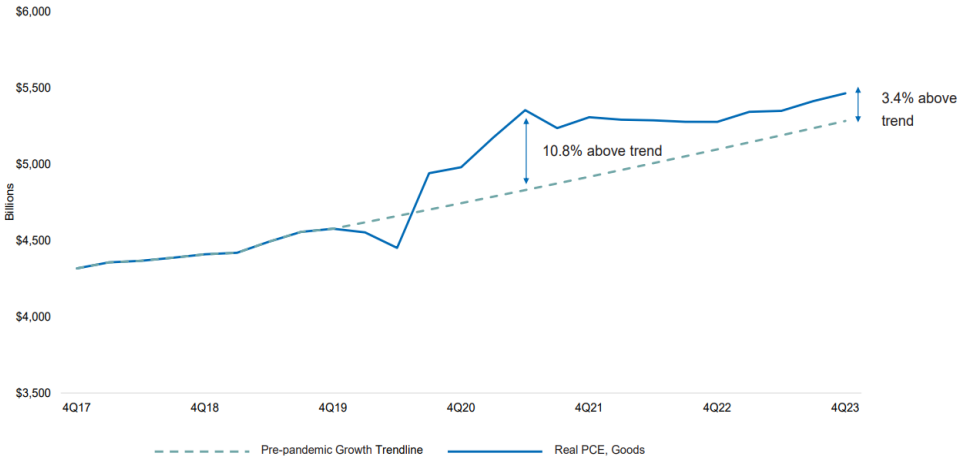
סקירת ענף הנדל"ן להשקעה בארה"ב

תנאים כלכליים ומחוללי ביקוש

- למרות האינפלציה רמות הביקוש למוצרים נשמרות ומלמדות על המצב הפיננסי של אזרחי ארה"ב (1)

ביקוש

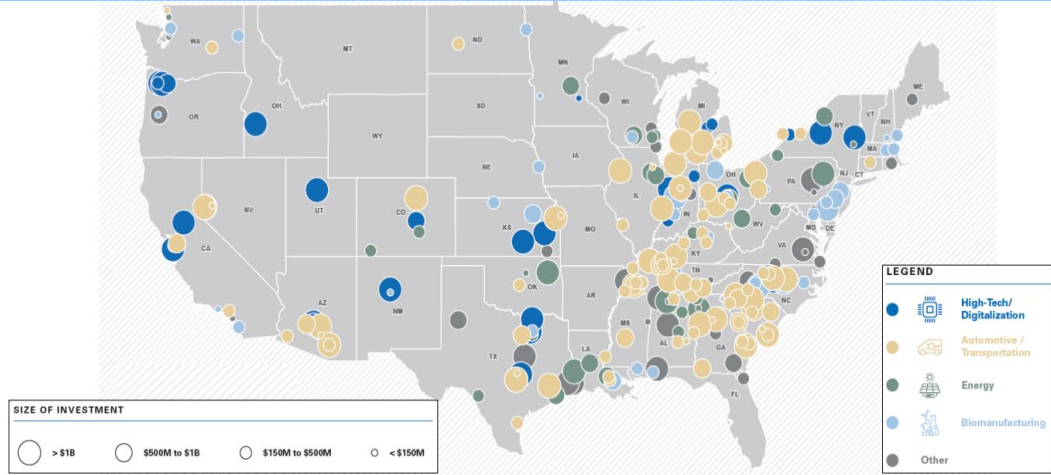
הוצאה על צריכה פרטית, מוצרים (מונחים ריאליים)



- הגברת יכולות הייצור תורמת לסקטור התעשייה והלוגיסטיקה, יוצרת מקומות עבודה ומגדילה ביקוש לדיור (1)

ביקוש

הכרזות על פתיחת מפעלים בארה"ב

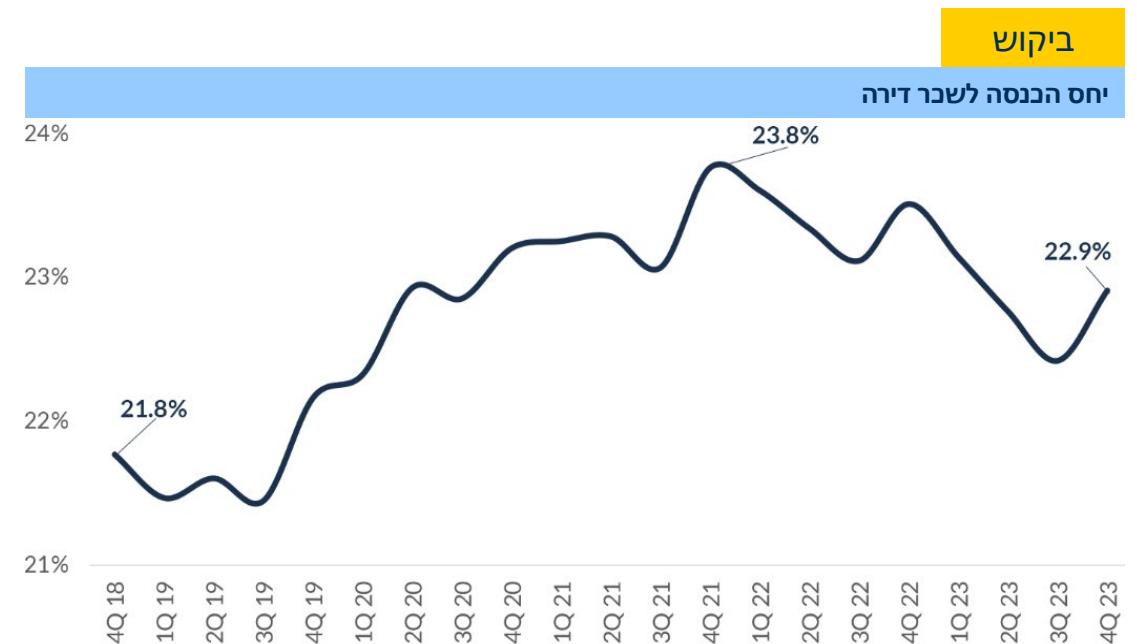
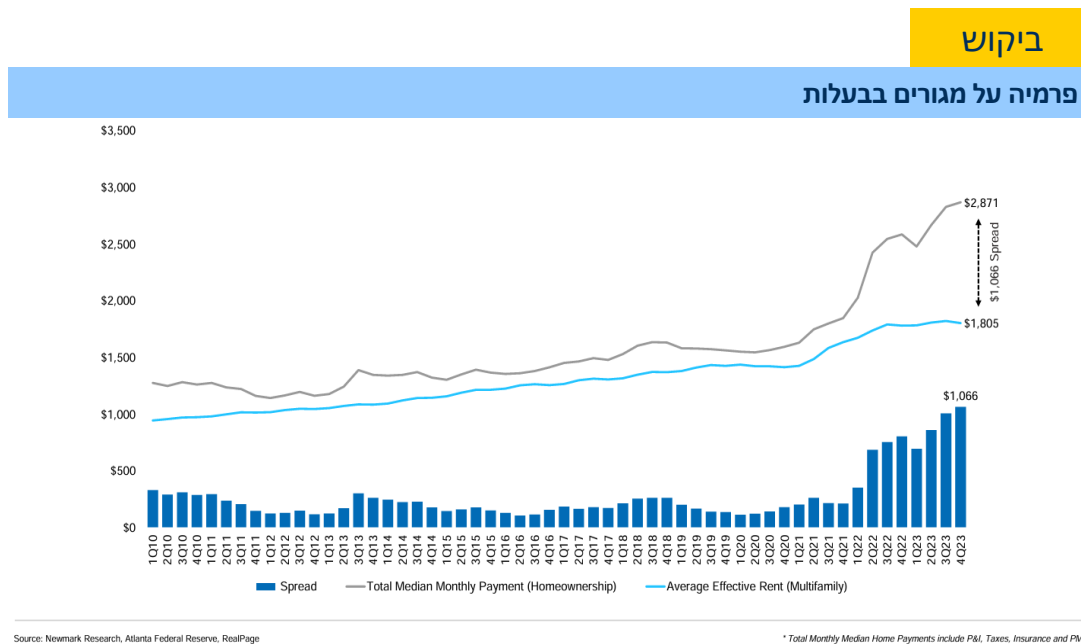


Note: Investments of at least \$100 million. Investment dollars may include allocations to real estate and equipment, infrastructure, intellectual property, and other outlays. Sources: Newmark Research, Newmark Global Strategy & Consulting, various press releases and articles

הביקוש למגורים בשכירות נותר גבוה

- העלות למגורים בבעלות ממשיכה להיות יקרה משמעותית בהשוואה למגורים בשכירות (2)

- יחס שכר דירה להכנסה החציוני עדיין בטווח סביר על אף עליות שכירות בשנים האחרונות (1)



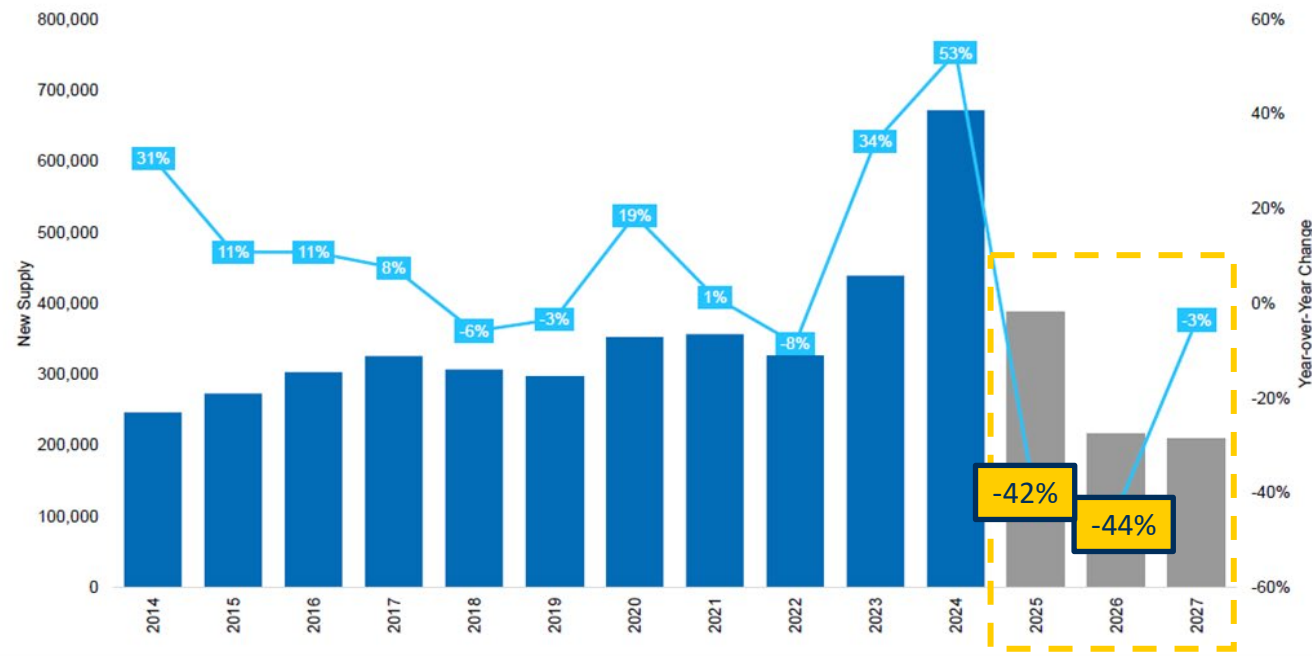
המחסור ביחידות דיור עשוי להימשך תקופה ארוכה

מקבצי דיור

- התחלות הבניה צפויות להישאר ברמה נמוכה בשנים הקרובות כפי שמשקף מנתוני היתרי בנייה חדשים (1)
- התוספת של יחידות דיור חדשות צפויה להגיע לשיא בשנה הקרובה ולאחר מכן צפויה ירידה חדה בצמיחת המלאי (1)

היצע

היצע יחידות דיור במקבצי דיור בארה"ב



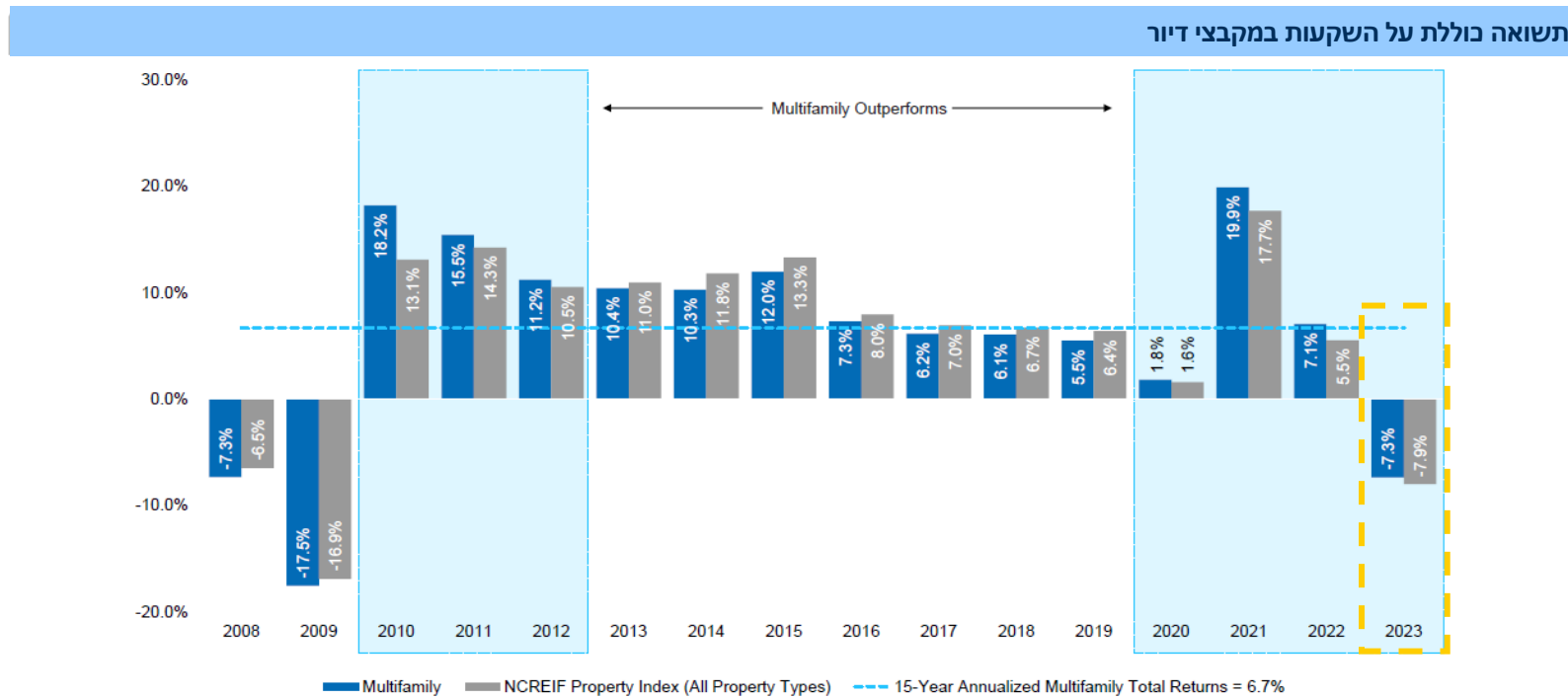
Source: Newmark Research, RealPage

סקטור מקבצי הדיור מייצר תשואה עודפת בתקופות התאוששות

מקבצי דיור

• מקבצי דיור הציג תשואות עודפות בתקופות שלאחר משברים כלכליים (1)

• מקבצי דיור נחשב לסקטור מועדף על משקיעים בתקופות מאתגרות יותר (1)



Source: Newmark Research, NCREIF

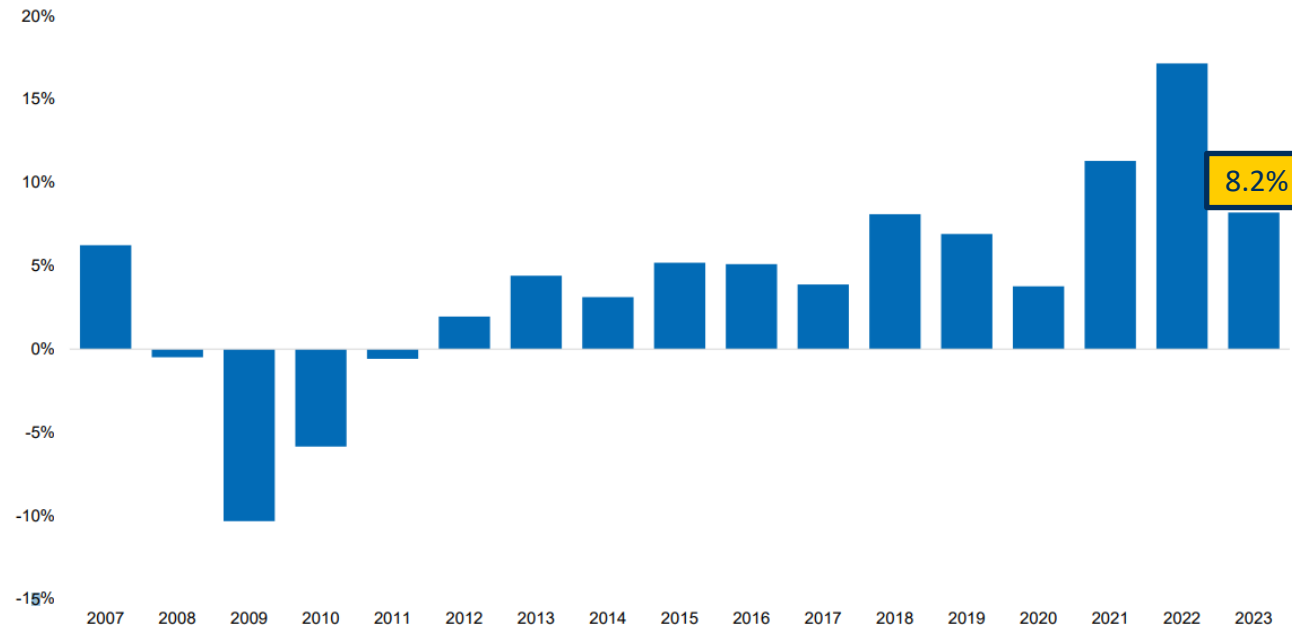
*3Q23 total returns are annualized

השכירות ממשיכה לצמוח בסקטור התעשייה ולוגיסטיקה

תעשייה ולוגיסטיקה

- הביקוש המוגבר תורם לעלייה בדמי השכירות; ההיצע המוגבל צפוי לשמר את המגמה (1)

עלייה שנתית בדמי שכירות בנכסי תעשייה ולוגיסטיקה

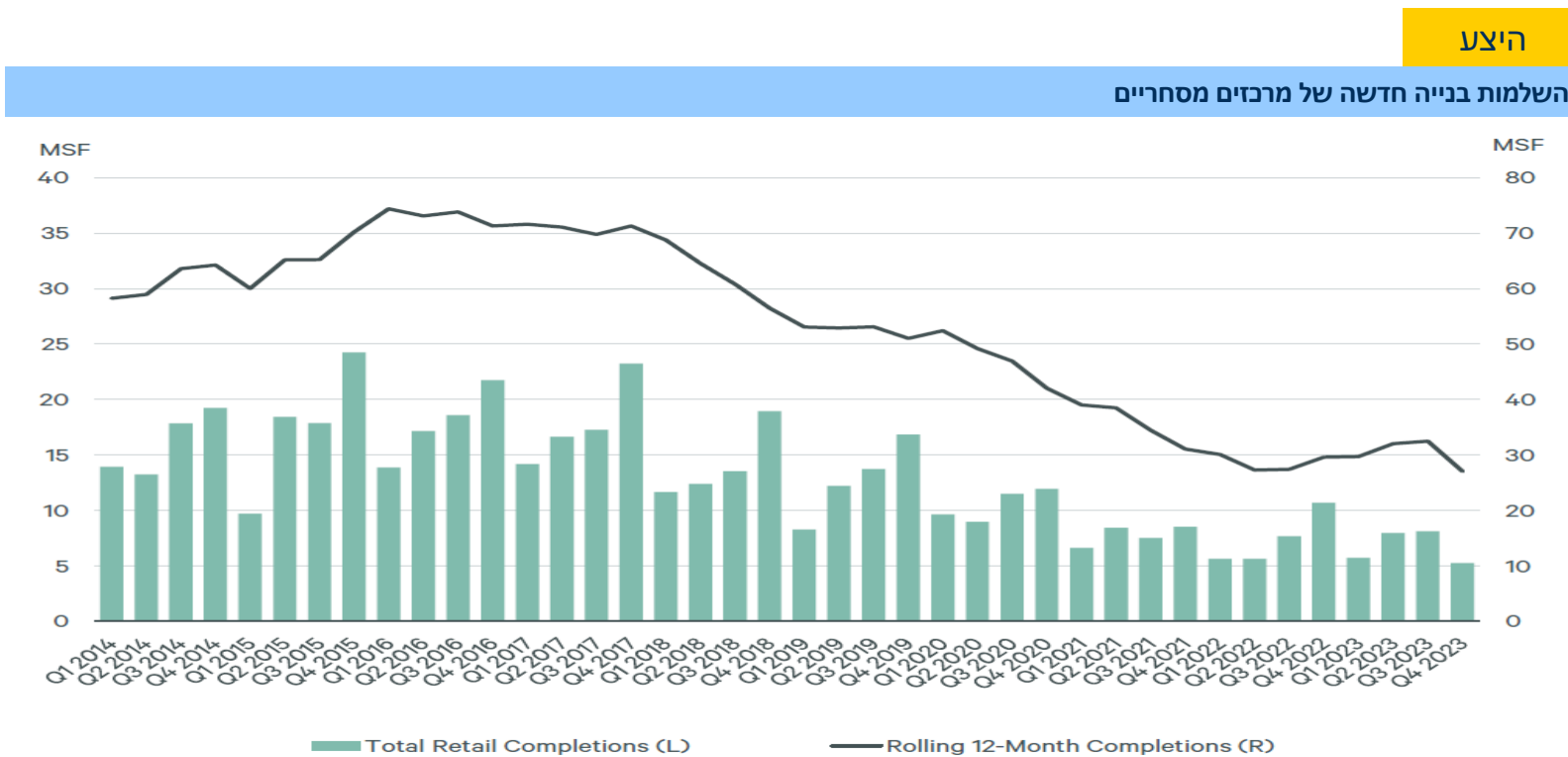


Source: Newmark Research, January 2024.

השלמות בנייה חדשה של שטחי מסחר בשפל היסטורי

מרכזים מסחריים

- השלמות הבנייה היו נמוכות בכ-35% מהרבעון הקודם וברמה הנמוכה ביותר מזה שנים (1)
- עלויות הבנייה והמימון הגבוהות צפויות לשמור על תוספת היצע נמוכה גם בשנת 2024

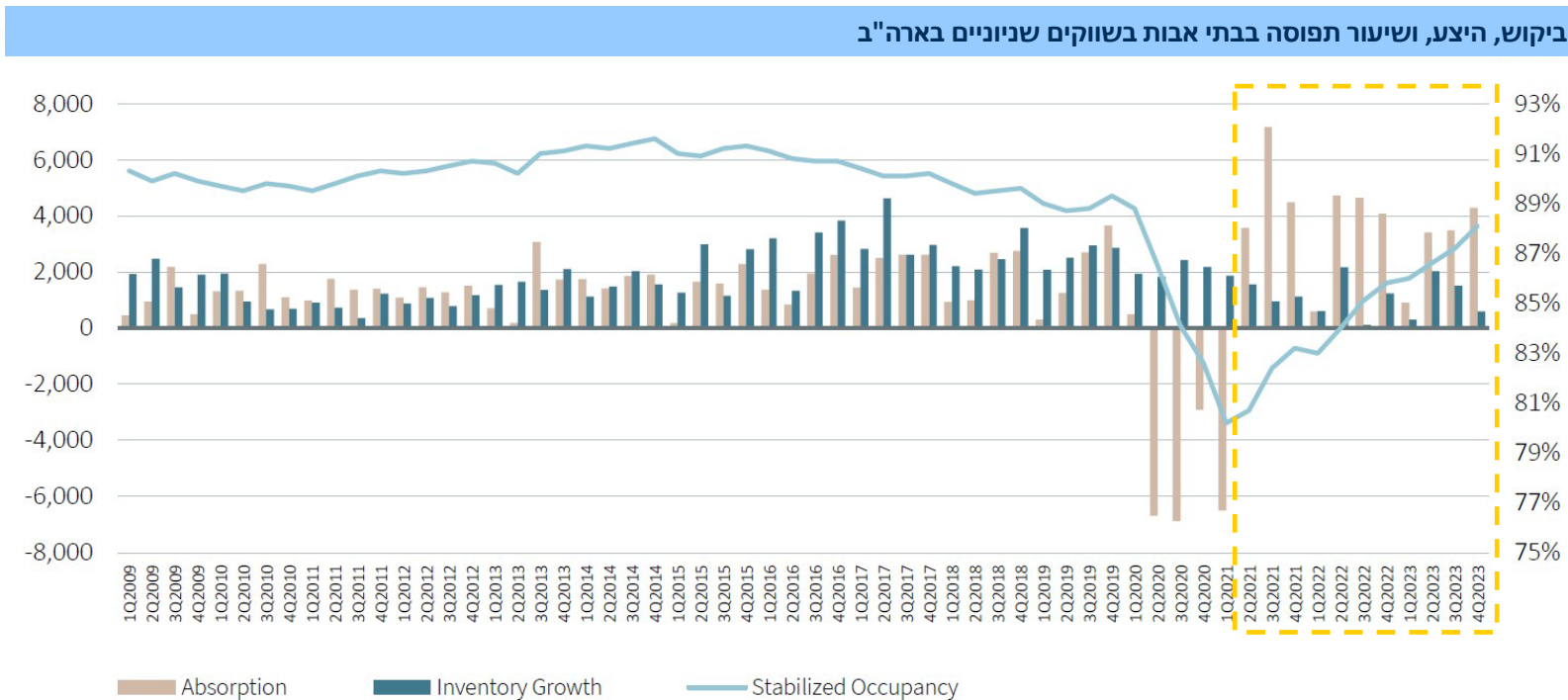


Source: CBRE Econometric Advisors, Q4 2023.

מגמות דמוגרפיות תומכות בביקוש למגורים בבתי אבות

בתי אבות

- האטה בהתחלות הבנייה תסייע לביצועים של נכסים קיימים (1)
- אוכלוסיית +75 צפויה לגדול ב-44% בעשר השנים הקרובות, לעומת 5% בלבד בקרב האוכלוסייה הכללית (1)



Source: JLL Research, NIC MAP



הרחבת פעילות הקרנות תומכת בהמשך צמיחה של ההון המנוהל על ידי החברה



גם בתקופות מאתגרות מצליחה החברה להצמיח את היקף ההון המנוהל, ולהציג רווחיות איתנה



השתתפות החברה בהשקעות אותן היא מובילה תומכת בצמיחת ההכנסות השוטפות



הורדות ריבית צפויות תומכות בעליית שווי הנכסים בטווח הבינוני-רחוק



תודה רבה



נספחים

שדרת ניהול מנוסה ובעלת ניסיון מוכח

ארה"ב



איתי גורן
מייסד,
מנכ"ל ודירקטור

מעל 20 שנות ניסיון בהובלת
עסקאות נדל"ן בינלאומיות
בהיקפים נכבדים.



רבקה קומפל
סמנכ"לית תפעול

בעבר יועצת ב- Deloitte & Touche
(IL,GA), CPA.



אסף אריאלי
סגן נשיא בכיר,
רכישות וניהול נכסים

מעל 15 שנות ניסיון
ברכישות, מימון וניהול
השקעות נדל"ן בארה"ב.

ישראל



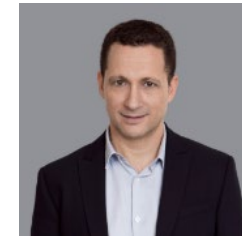
אילן תמיר
מייסד,
יו"ר הדירקטוריון

ניסיון עשיר של מעל 30 שנים
בדיור מוגן; מנכ"ל ושותף
באחוזות רובינשטיין, רשת הדיור
המוגן הגדולה בישראל.



אייל שלימק
מייסד,
דירקטור

מעל 30 שנות ניסיון בייזום
נדל"ן.



אורי צרור
סגן נשיא בכיר,
פיתוח עסקי

בעבר ב- SunPower, יועץ ב-
Bain & Company. שותף
בחברת השקעות נדל"ן
בארה"ב.



גיא בן-דרור
סגן נשיא בכיר,
קשרי משקיעים

מעל 15 שנות ניסיון
בהשקעות נדל"ן
בינלאומיות.



עדי גרינברג
סמנכ"ל כספים

מעל 20 שנות ניסיון כמנהל
כספים בחברות השקעות
נדל"ן בינלאומיות,
CPA (Israel)



גלית קורס-אביטל
יועצת משפטית ומזכירת
החברה

כ-20 שנות ניסיון במשפט
מסחרי וייעוץ לחברות
ציבוריות.

קשרי משקיעים



ארז רוזנוקס
סגן נשיא,
קשרי משקיעים (ישראל)

מעל 15 שנות ניסיון
בהשקעות נדל"ן
בינלאומיות.



דרור זיתוני
סגן נשיא,
קשרי משקיעים (ארה"ב)

בעל ניסיון רב בקשרי
משקיעים ולקוחות בארה"ב

הובלת עסקה בתור GP – מחזור עסקה (5-7 שנים)



1 איתור עסקאות

- איתור עסקאות במגוון ערוצים.
- גישה לעסקאות Off Market. ייחודיות והזדמנותיות (דרך קשרים משמעותיים ומוניטין).



2 חיתום עסקה

- ניתוח ביקוש והיצע מקומיים בסביבות הנכס.
- בחינת פרמטרים אזוריים: צמיחת אוכלוסייה, תעסוקה וכד'.
- בחינת עלות הבניה של נכס חדש לעומת נכס קיים.
- בניית תוכנית עסקית מפורטת.
- ביצוע ניתוח כדאיות.
- ביקור בנכס הפוטנציאלי.
- בחינת היתכנות מימון מיטבי לעסקה.



3 חתימה על הסכם רכישה

- חתימה על הסכם רכישה הנכס או הסכם אופציה על הקרקע.
- הגדרת לוחות הזמנים והצעדים להשלמת הרכישה.
- בחלק מן העסקאות החברה מפקידה MONEY HARD (כסף שלא יוחזר לה במידה והעסקה לא תצא לפועל) כערבות להשלמת העסקה.



4 גיוס משקיעים

- פנייה למשקיעים קיימים ברשימות החברה.
- גיוס משקיעים חדשים
- שיתופי פעולה בין החברה לבין גופי השקעה.
- עד היום בכל עסקה השקיעו גם חלק מבעלי המניות ובעלי השליטה בחברה.



5 ארגון המימון לרכישה

- אופציות למימון - בנק (לרוב בעסקאות ייזום), חברת ביטוח, CMBS (אג"ח מגובות משכנתאות לנדל"ן מסחרי), סוכנות ממשלתית (Fannie Mae or Freddie Mac), ועוד.
- עסקאות מניבות - כ-55-65% מימון מסך עלויות העסקה.
- עסקאות ייזום - כ-50-65% מימון מסך עלויות העסקה.



6 השבחה (Value Add) / ייזום

- איתור קרקע אטרקטיבית.
- רכישת הקרקע או התקשרות בהסכם אופציה לרכישה.
- פיתוח הקרקע, תכנון הנכס, התקשרות עם קבלן לבניית הנכס, ומציאת מימון
- גיוס ההון העצמי להשלמת העסקה.
- בנייה – 12-24 חודשים.
- אכלוס הפרויקט – 12-24 חודשים, (מתחיל לקראת סיום הבניה).
- אפשרות למימון מחדש של הנכס והחזקה כנכס מניב עד למכירה.



7 מימוש

מימוש הנכס ברווח מקסימלי והחזר השקעה למשקיעים.

השבחה

- רכישת נכס קיים עם פוטנציאל השבחה.
- הטמעת תוכנית עסקית למיקסום ערך הנכס.
- מיקסום תנובת הנכס והחלוקות למשקיעים.

ייזום

- איתור קרקע אטרקטיבית.
- רכישת הקרקע או התקשרות בהסכם אופציה לרכישה.
- פיתוח הקרקע, תכנון הנכס, התקשרות עם קבלן לבניית הנכס, ומציאת מימון
- גיוס ההון העצמי להשלמת העסקה.
- בנייה – 12-24 חודשים.
- אכלוס הפרויקט – 12-24 חודשים, (מתחיל לקראת סיום הבניה).
- אפשרות למימון מחדש של הנכס והחזקה כנכס מניב עד למכירה.

מובילים את העסקאות לצד שותפים חזקים

- השותפה העיקרית של החברה בתחום מקבצי הדיור משנת 2013 – החברה היא השותפה הבלעדית של Graycliff.
- מתמחה בתחום מקבצי הדיור, כולל רכישה, השבחה וייזום.
- לשותפים המייסדים של Graycliff עשרות שנות ניסיון בתחום ההשקעות בנדל"ן, בהיקף מצטבר של מיליארדי דולרים:
 - Andrew Reiken - מעל 20 שנות ניסיון במימון והשקעות נדל"ן אסטרטגיות. בעברו היה Global Head of Commercial Mortgage Distribution ב-Goldman Sachs.
 - Paul Aiesi – מעל 20 שנות ניסיון ברכישת נדל"ן, ניהול ופיתוח נכסים, בשווי של מעל 1 מיליארד דולר.
 - Donald Spalding – מעל 30 שנות ניסיון במימון חוב והון. היה אחראי בבנק ABN AMRO על ייזום, תכנון והוצאה לפועל של השקעות נדל"ן במגוון סקטורים (משרדים, קמעונאות, מקבצי דיור ועוד).
- החברה ו-Graycliff השקיעו יחד ב-61 עסקאות (הכוללות 68 נכסים) בסקטור מקבצי הדיור.
- אסטרטגיית ההשקעות המשותפת - רכישה או ייזום של מקבצי דיור, בעיקר בדרום מזרח ארצות הברית ובמדינות ההרים במערב (כגון קולורדו, יוטה ואיידהו), תוך התחשבות בשלושה פרמטרים עיקריים: צמיחה דמוגרפית, ביקוש והיצע, וחסמי כניסה.

מקבצי דיור



graycliffcapital.com »

בתי אבות



manorlakedev.com »

- מתמחה בייזום ובנייה של בתי אבות סיעודיים ודיור מוגן.
- למייסד החברה, ביל קריקמור, ניסיון עשיר בהשבחה וייזום נכסים של למעלה מ-14 מדינות בארה"ב מאז 1985.
- החברה ו-Manor Lake השקיעו יחד ב-12 עסקאות. 11 עסקאות פיתוח ועסקת רכישה אחת של בתי אבות במטרופולין אטלנטה. מתוך עסקאות אלו, 9 מתקנים פעילים ו-2 נוספים בתהליך בנייה.
- הנכסים מנוהלים על-ידי חברה מקצועית שאינה קשורה, המתמחה בניהול בתי אבות.

מרכזים מסחריים



eastcoastacq.com »

- השותפה העיקרית של החברה בתחום זה משנת 2015.
- מתמחה ברכישה וניהול מרכזי מסחר שכונתיים מעוגני חנויות מזון, אשר כוללים דיירים בעיקר מתחומי השירותים כגון סופרמרקטים, מסעדות, תחנות דלק, חדרי כושר, מספרות/סלון יופי, מרכזים רפואיים ועוד.
- החברה ו-East Coast Acquisitions השקיעו יחד ב-17 מרכזים מסחריים.
- אסטרטגיית ההשקעות המשותפת - התמקדות ברכישת מרכזי קניות עם שני מאפיינים עיקריים: מיקום אסטרטגי בשוק המקומי ואפשרות השבחה (Value Add) לאורך החוף המזרחי של ארצות הברית ובעיקר בדרום מזרח המדינה.

דוגמה לחישוב דמי הצלחה

דוגמה

- גיוס 10 מיליון דולר ממשקיעים לצורך רכישת נכס.
- הנכס מומש לאחר שנה בדיוק כאשר התזרים נטו מהמכירה הינו 11.8 מיליון דולר אשר מגלם IRR של 18%.

תנאי החלוקה		משקיע (LP)	GP
1 חלוקה	החזר הון למשקיע LP	100%	
2 חלוקה	עד תשואה מועדפת למשקיע LP (8%)	100%	
3 חלוקה	מעל 8% תשואה ל LP	75%	25%

סיכום עסקה	השקעה	מימוש	IRR
תזרים נטו עסקה	(10,000,000)	11,800,000	18%
תזרים LP	(10,000,000)	11,550,000	15.5%
תזרים GP	-	250,000	

החזר הון
(1 חלוקה)

תשואה מועדפת
(2 חלוקה)

חלוקה סופית
(3 חלוקה)

הערות

1. מבנה החלוקה אינו זהה בכל העסקאות - ישנן עסקאות עם שתי מדרגות תשואה מועדפת כאשר מעליהן מתבצעת החלוקה הסופית ועסקאות אחרות עם מדרגת תשואה מועדפת אחת למשקיעים (על פי הדוגמא הנ"ל).
2. מבנה חלוקה בעסקאות ייזום - בדרך כלל נהנה השותף הכללי מדמי הצלחה של 30-35% מהרווחים העודפים. חלק החברה בדמי הצלחה בעסקאות עם שותף נע בין 35-50%.

החזר הון למשקיע LP (100%)

10,000,000	תזרים LP
-	תזרים GP
1,800,000	יתרה לחלוקה

תשואה מועדפת למשקיע LP (8%)

800,000	תזרים LP
-	תזרים GP
1,000,000	יתרה לחלוקה

חלוקה בין LP ל-GP (מעל ל-8% תשואה ל LP)

750,000	תזרים LP
250,000	תזרים GP
-	יתרה לחלוקה

LP
100%

LP
100%

GP 25%

LP 75%

דוגמה להמחשה של מקורות ההכנסה

- החברה רוכשת נכס עבור משקיעים כאשר סך ההון העצמי המושקע בעסקה הינו 10 מיליון דולר.
- להלן תחשיב עמלות להן זכאית החברה מתוקף היותה GP משותף של העסקה:

עמלות עסקה

עמלות עסקה	אחוז	הערך
דמי ניהול השקעה (Asset Management Fee)	1%	100,000
עמלה אדמיניסטרטיבית (Administration Fee)	10	100,000
עמלת עסקה (Transaction Fee)	2%	200,000
עמלת יזום (Development Fee)	3%	300,000
דמי הצלחה ממוצעים (Carried Interest) ⁽¹⁾	13.9%	1,390,000
חלקה של החברה בעמלות ⁽²⁾	50.0%	5,000,000
מינוף עסקה מניבה	60%	6,000,000
מינוף עסקת ייזום	60%	6,000,000
עלויות נוספות מלבד עלות הנכס	7%	700,000

על בסיס עסקאות העבר שמומשו על ידי החברה

החברה נוהגת לממן עסקאות מניבות בטווח של כ- 55-65% מימון מסך עלויות העסקה.

החברה נוהגת לממן עסקאות ייזום בטווח של כ- 50-65% מסך עלויות העסקה.

בעסקאות נכסים מניבים שיעור העלויות הנוספות, מלבד עלות הנכס, מהווה כ- 7% בממוצע מסך היקף ההעסקה (סכום זה כולל בין היתר עלויות רכישה).

אלפי דולר

אלפי דולר	עסקה מניבה	עסקת ייזום
סכום הון המושקע בעסקה	10,000	10,000
מינוף	65%	60%
סך עלות עסקה	28,571	25,000
עלות הנכס	25,000	-
משך חיי עסקה ממוצע	7	5

עמלות

עמלות	עסקה מניבה	עסקת ייזום
דמי ניהול השקעה (Asset Management Fee)	350	250
עמלה אדמיניסטרטיבית (Administration Fee)	70	50
עמלת עסקה (Transaction Fee)	286	250
עמלת יזום (Development Fee)	-	375
דמי הצלחה ממוצעים (Carried Interest)	1,390	1,390
סה"כ עמלות לאורך כל החיי הפרויקט	2,096	2,315

(1) בגין עסקאות העבר שמומשו על ידי החברה נכון למועד פרסום המצגת, דמי הצלחה שקיבלה החברה היו בממוצע כ-13.9% מסך ההון המושקע בעסקה.

(2) חברה בת של החברה משמשת כשותפה ב-GP המנהל את ההשקעה ולפיכך זכאית לעמלות. במקרים בהם החברה משקיעה לצד שותף מקומי חלק החברה בעמלות הינו לרוב 50%, למעט עמלה אדמיניסטרטיבית. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.4 לפרק א' בדוח השנתי 2023.