

PPA

קניון העיר תל אביב, מגדלי לב תל אביב

עבור רבוע כחול נדל"ן בע"מ



נתבקשנו על-ידי הנהלת חברת רבוע כחול נדל"ן בע"מ ("החברה" או "מזמין העבודה") להקצות את עלויות הרכישה בקשר עם רכישת מחצית הזכויות בחברת קניון העיר תל אביב בע"מ ("חברת הקניון") בחברת מגדלי לב תל אביב בע"מ ("חברת המגורים") ובחברת ניהול בניינים מגדלי לב תל אביב בע"מ ("חברת הניהול"; יחד ולהלן: "החברות") עבודה זו נעשתה לצורך מטרה זו בלבד ואין לפרסמה או להעבירה לצד ג' ללא אישורינו מראש.

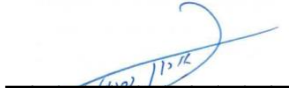
המידע הכלול בעבודה זו (להלן: "המידע") הנו מידע תמציתי אודות החברות המוצג למטרת נוחות בלבד. המידע אינו מהווה בסיס לקבלת החלטת השקעה, אינו מחליף איסוף וניתוח מידע עצמאיים ואינו מהווה המלצה או חוות דעת וכן לא תחליף לשיקול דעת עצמאי של כל משקיע פוטנציאלי.

לצורך עבודותינו הסתמכנו על המסמכים המפורטים בנספח לעבודה זו וביניהם: דוחות כספיים של החברות, קבצי נתונים, שומות לנכסים, שיחות עם הנהלת החברה וכן על מידע פומבי שפורסם באתר החברה והבורסה לניירות ערך. לא בדקנו את הנתונים והמידע ולכן עבודותינו אינה מהווה אימות לנתונים לשלמותם או לדיוקם. לאור שימוש בגיליון אקסל ייתכנו הפרשי עיגול.

הערכה כלכלית אמורה לשקף באופן סביר והוגן מצב נתון בעיתוי מסוים על בסיס נתונים ידועים ותחזיות שנאמדו על בסיס המידע הזה. יצוין כי מידע זה כולל ומסתמך על מידע צופה פני עתיד שאין כל וודאות בדבר התממשותו או נכונותו ומידע זה עשוי להשתנות או להיות מושפע מגורמים שאין יכולת לחזותם או לשלוט בהם. המידע הוא ראשוני וככל שיתקבל מידע נוסף הוא עשוי להשתנות, באופנים מגוונים, לאור מידע שיתקבל או לאור אירועים שיקרו בעתיד. עבודה זו נסמכה על הוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 3 (IFRS3).

מ.נ.ש יעוץ בע"מ לא יישא אחריות להפסדים או נזקים שייגרמו לכל אדם או חברה בשל פגם כלשהו במידע, לרבות השמטת מידע. בנוסף ומבלי לפגוע בכלליות האמור תקרת אחריותנו בגין נזקים מכל סוג ומין שהם למעט נזקים שנגרמו עקב פעולתנו ברשלנות רבתית ו/או זדון מוגבלת לסכום של 3 פעמים שכר הטרחה המשולם בגין עבודה זו ולא ישולם על-ידנו כל פיצוי שהוא מעבר לכך (להלן: "סכום התקרה"). מזמין העבודה ישפה או/ו יפצה את מ.נ.ש יעוץ בע"מ בכל מקרה בו נידרש לשלם סכום העולה על סכום התקרה. כמו כן התחייב מזמין העבודה לשפותינו בגין הוצאות סבירות שמ.נ.ש יעוץ בע"מ תוציא או תידרש לשלם עבור ייצוג משפטי, ייעוץ מקצועי, התגוננות מפני הליכים משפטיים, מו"מ וכיוצ"ב. חובת השיפוי לא תחול אם מ.נ.ש יעוץ בע"מ פעלה בקשר למתן השירותים נשוא עבודה זו בזדון או ברשלנות רבת.

המועד הקובע לעניין הקצאת עלויות הרכישה הוא **31.12.19**, בעבודתנו הסתמכנו על הדו"ח הסקור של החברה ליום 30.9.2019 ועל נתוניהם הכספיים של החברות ליום - 31.12.2019, כפי שהם סופקו לנו על ידי החברה.


שרון זורוב, מנכ"ל
MNS יעוץ בע"מ

זיהינו בעסקה רוח הזדמנותי



- לאחר קבלת הערכת שווי עדכנית לנכסי הנדל"ן להשקעה בחברות הנרכשות התאמנו את הנכסים וההתחייבויות בחברות הנרכשות לשווי הוגן, לרבות הפחתת שווי הקניין בכ- **71 מיליון ₪**
- אנו סבורים, כי לריבוע כחול נדל"ן רוח הזדמנותי בעסקה בסך של כ- **75 מ"ח**.

...וישנם גורמים נוספים לרווח



- **מכירה בתנאי לחץ** - מחיר העסקה נקבע לאור מנפי לחץ הקיימים בידי רבוע כחול נדל"ן ביחס לחברות גינדי, כדוגמת שיתופי פעולה עתידיים הנדרשים במתחם ובמיוחד אי עמידה בתשלומי הלוואות הבעלים העודפות.
- **חלופות מכירה נחותות** - העירוב שבין חברת המגורים וחברת הקניון אילץ את גינדי למוכרן בעסקה אחת, באופן שהוריד את מחיר המכירה.
- **גישה מוגבלת של רוכשים פוטנציאליים למידע** בשל התניות חוזיות בין רבוע כחול נדל"ן לחברות גינדי.
- **שוק רוכשים מצומצם** - חשיפות גבוהה לעלויות עסקה בשל זכות הסירוב, עירוב תחום מגורים ותחום מסחרי, ונסיבות נוספות הקשורות לנכס, הקטינו את שוק הרוכשים הפוטנציאלי.

העסקה

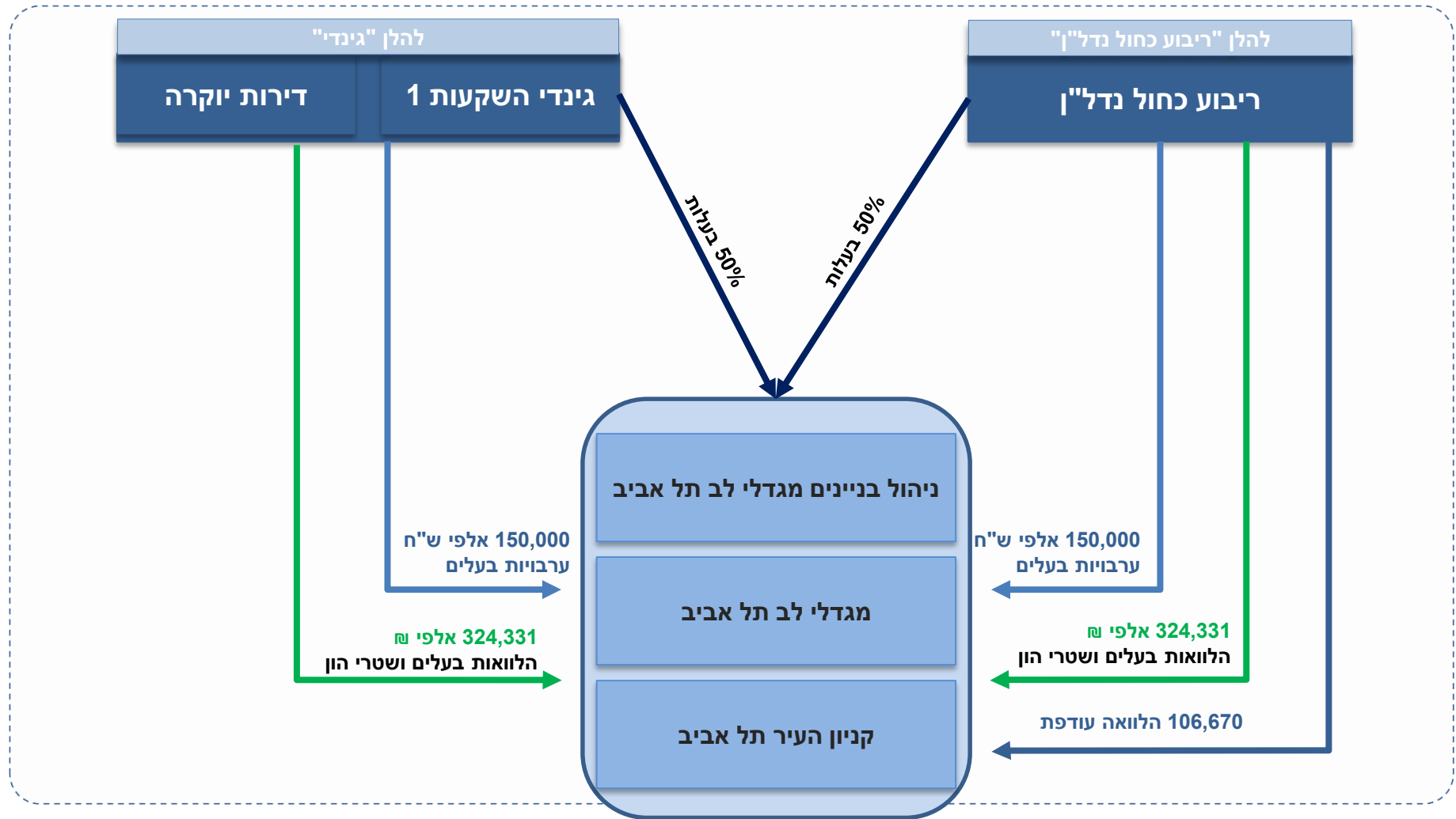


- ביום 23.12.2019 הועברו על ידי ריבוע כחול נדל"ן **225 מ"ח** אל הנאמן בהתאם לתנאי חוזה הרכישה.
- ביום 31 בדצמבר 2019 נתקיימו התנאים המתלים לרכישה של ריבוע כחול נדל"ן את חלק חברות גינדי בחברת קניון TLV ובחברת המגורים הסמוכה.
- כ- **80 מ"ח** הלוואות בעלים, ריבית ושטרי הון של גינדי הומחו לטובת ריבוע כחול נדל"ן יחד עם **50% מהון המניות**.

הנחת המיעוט מסבירה חלק מהרווח...



- רוב הרווח ההזדמנותי מוסבר על ידי **הנחת מיעוט** לה זכתה ריבוע כחול נדל"ן בשל זכות הסירוב הקיימת לה ביחס למכירת חלק גינדי.
- אמדנו את הנחת המיעוט בעסקה בהתאם למחקרים אחרונים בדבר גובה **פרמיית (דיסקאונט) השליטה**.
- ביצענו התאמות ספציפיות בקשר עם החברות בגין **היותן חברות פרטיות**.



עובר למועד העסקה, לריבוע כחול נדל"ן הלוואות עודפות לחברות הנרכשות ע"ס כ-106 מ"ש, כאשר גינדי ערבה לפירעון מחצית ההלוואות העודפות



*ההלוואות בערך הנקוב כולל ריבית שנצברה למועד העסקה

חברת המגורים



נכסים:

- החברה הקימה פרויקט הכולל 722 יחידות דיור, כאשר רק 3 דירות טרם נמסרו (ונמצאות בהליך משפטי)
- בנוסף החברה מחזיקה בנכס המיועד לבניית מגורים להשכרה, בחניות ובמחסנים
- הלוואה ללא מועד פירעון שניתנה לחברת הקניון (134 מיליון ₪) מהווה כ- 45% מנכסי החברה וכ- 450% מהון החברה.

התחייבויות

- כ- 237 מיליון ש"ח הלוואות בעלים וריבית לפי חוזה מכר.
- כ- 47.6 מיליון ש"ח הלוואות עודפות (כולל ריבית לשלם)
- אל הבניינים צמודות ערבויות חוק מכר שניתנו על ידי הבנק המלווה בסך של כ- 635 מיליון ₪.
- תביעות משפטיות נגד החברה בהיקף של כ- 83 מ"ח.
- צפי להוצאות התדיינויות משפטיות עתידיות.

שווי בספרים מלאי ונדל"ן להשקעה כ- 148 מיליון ₪

חברת הקניון



נכסים:

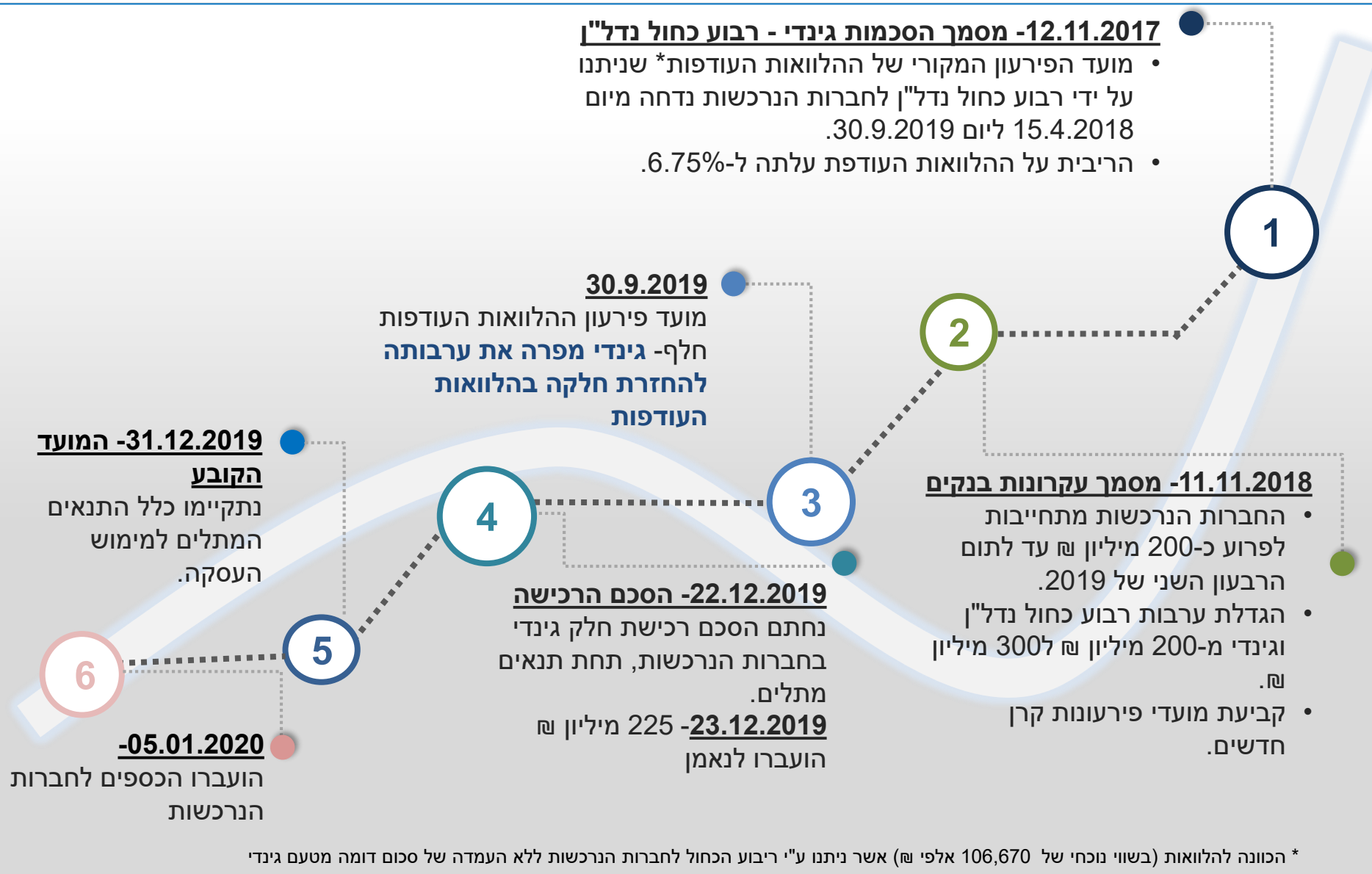
החברה מחזיקה בקניון TLV Fashion Mall ("הקניון"), קניון הממוקם במרכז תל אביב וכולל שטחי מסחר בהיקף של 32,500 מ"ר. הקניון נפתח לקהל במרץ 2017.

התחייבויות:

- הלוואה בנקאית בסך של כ- 895 מיליון ₪
- הלוואות בעלים בערך נקוב של כ- 281 מיליון ₪ (כולל ריבית לשלם).
- שטרי הון בערך נקוב של כ- 130 מיליון ₪.
- הלוואות עודפות בערך נקוב של כ- 59 מיליון ₪ (כולל ריבית לשלם).
- תביעות משפטיות נגד החברה בהיקף של כ- 40 מ"ח למועד העסקה.

שווי נדל"ן מניב בספרים כ- 1.62 מיליארד ₪

* בחברת ניהול הבניינים אין פעילות מהותית



לצורך הנוחות נתאר את העסקה ב-4 שלבים

- ☐ **שלב 1 –** ריבוע כחול נדל"ן משלמת **225 מיליון** ש"ח באמצעות הזרמה של 138,000 אלפי ש"ח כהלוואה לחברת הקניון ושל - 87,000 אלפי ש"ח כהלוואה לחברת המגורים.
- ☐ **שלב 2 –** חברת הקניון וחברת המגורים פורעות את מרבית הלוואות הבעלים* ושטרי ההון שניתנו על ידי גינדי.
- ☐ **שלב 3 –** גינדי מוחלת לחברת הקניון על כ- 19 מיליון ש"ח ריבית לשלם שנצברה על הלוואות הבעלים.
- ☐ **שלב 4 –** גינדי ממחה לרבע כחול נדל"ן את יתרת הלוואות הבעלים ושטרי ההון (**80,377 אלפי ש"ח**) תמורת סכום זניח.



שלב 4	שלב 3	שלב 2	שלב 1	דצמ-19	אלפי ש"ח 31.12.2019
המחאת הלוואות גינדי לרבע כחול נדל"ן	מחילה חוב ריבית ע"י גינדי	פירעון (חלקי) של הלוואות גינדי	העמדת הלוואות בעלים ע"י רבע כחול נדל"ן	הלוואות בעלים ושטרי הון*	חברת הקניון
		(121,718)	138,000	121,718	הלוואות בעלים גינדי ערך נקוב
	(18,954)			18,954	ריבית לשלם גינדי עבור הלוואות הבעלים
(48,698)		(16,282)		64,980	שטרי הון גינדי ערך נקוב
				121,718	הלוואות בעלים ריבוע כחול נדל"ן ערך נקוב
				18,954	ריבית לשלם רבע כחול נדל"ן עבור הלוואות הבעלים
				59,092	הלוואה עודפת רבע כחול נדל"ן
				64,980	שטרי הון רבע כחול נדל"ן ערך נקוב
(48,698)	(18,954)	(138,000)	138,000	470,396	סה"כ
					חברת המגורים
(30,931)		(60,939)		91,870	הלוואות בעלים גינדי ערך נקוב
(748)		(26,061)		26,809	ריבית לשלם גינדי עבור הלוואות הבעלים
			87,000	91,870	הלוואות בעלים ריבוע כחול נדל"ן ערך נקוב
				26,809	ריבית לשלם רבע כחול נדל"ן עבור הלוואות הבעלים
				47,578	הלוואה עודפת רבע כחול נדל"ן
(31,679)		(87,000)	87,000	284,935	סה"כ
(80,377)		(225,000)	225,000	753,698	

* מוצג על שווי הוגן בהתאם לערך נקוב, בתוספת ריבית שנצברה. מעבר לכך לא בוצעו שינויים בשווי הוגן של ההלוואות הבעלים מאחר ואלו אינם משפיעים על הרווח ההזדמנותי

תהליך "הקצאת עלות רכישה" הקרוי PPA (Purchase Price allocation) הינו תהליך בו מקצים את ההפרש שבין עלות הרכישה לבין ההון העצמי הנרכש.

שלבים בתהליך ההקצאה

זיהוי הרוכש 	- הישות אשר משיגה שליטה על הנרכש <u>אינדיקציות לזיהוי הרוכש:</u> - הרוכש הוא הישות המשתלבת אשר בעליה כקבוצה מקבלים את החלק הגדול ביותר של זכויות ההצבעה בישות המשולבת. - קיומה של זכות הצבעה גדולה בישות המשולבת, כאשר אין בעלים אחרים או קבוצת בעלים עם זכות הצבעה משמעותית. - הרוכש הוא הישות המשתלבת אשר לבעליה יש את היכולת למנות או להדיח את רוב חברי הדירקטוריון בישות המשולבת.
קביעת מועד רכישה 	- מועד הרכישה הינו המועד בו הרוכש משיג שליטה על הנרכש. מועד זה הוא בדרך כלל מועד הסגירה שבו הרוכש מעביר משפטית את התמורה, רוכש משפטית את הנכסים של הנרכש ונוטל משפטית את התחייבויות הנרכש <u>אינדיקציות לזיהוי מועד הרכישה:</u> - המועד שבו הרוכש מתחיל להשפיע על המדיניות הכספית והתפעולית של הנרכש - מועד העברת התמורה (על אף שאינו בהכרח מועד הרכישה) - מועד המינוי של מרבית הדירקטורים, על אף שמועד הרכישה מתקיים במקרים רבים לפני מועד זה.
הכרה ומדידה של נכסים והתחייבויות 	לצורך ההכרה והמדידה של נכסים ניתנים לזיהוי שנרכשו והתחייבויות שניטלו קובע התקן שני עקרונות מנחים מצטברים : <u>עקרון הכרה</u>- במועד הרכישה הרוכש נדרש להכיר בנפרד במוניטין, בנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו, בהתחייבויות שניטלו ובזכויות שאין מקנות שליטה <u>עקרון מדידה</u>- כעקרון מנחה יש למדוד את הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ואת ההתחייבויות שניטלו בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה, למעט מספר חריגים.
הכרה ומדידה של מוניטין/רווח הזדמנותי 	$\text{שווי נכסים מוחשיים} + \text{שווי נכסים לא מוחשיים} - \text{שווי התחייבויות} = \text{שווי פעילות}$ $\text{שווי פעילות} \times \text{חלק נרכש} = \text{שווי נרכש}$ $\text{מוניטין/רווח הזדמנותי} = \text{שווי נרכש} - \text{תמורה שהועברה}$

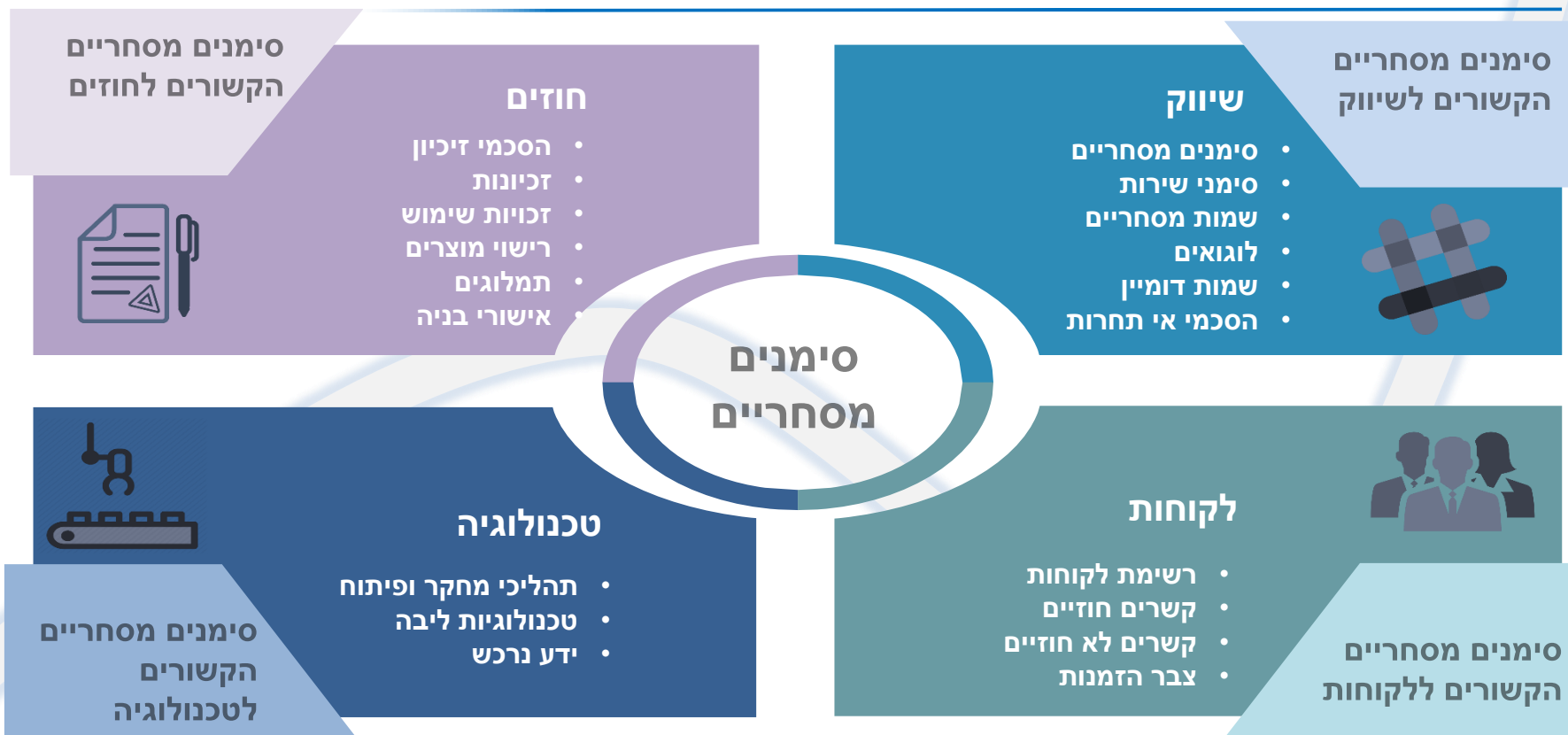
נכס בלתי מוחשי ניתן לזיהוי ככזה אם הוא מקיים לפחות אחד משני הקריטריונים הבאים:



1. **תנאי יכולת ההפרדה** - על הנכס להיות ניתן להפרדה מיתר נכסי החברה, כלומר עליו להיות ניתן למכירה, העברה, השכרה, החלפה או להענקת רישיון לשימוש בו.

2. **תנאי חוזי-משפטי** – הנכס נובע מזכויות חוזיות או זכויות משפטיות אחרות ללא חשיבות אם הוא ניתן להעברה

דוגמאות לנכסים בלתי מוחשיים:



במקרה דנן, התועלות הכלכליות הרלוונטיות האפשריות (הסכמים עדיפים/ נחותים, סימנים מסחריים, קשרים חוזיים וכד')- מגולמות בשווי הקניין אשר מתבסס על אומדן תזרימים צפויים

...אנו בודקים את שווי ההלוואות וההון העצמי הנרכש

שווי מאזני מול שווי כלכלי

הפניות	שווי כלכלי	התאמות שווי	מאוחד*	מגורים	קניין	אלפי ש"ח
				דצמ' 19	דצמ' 19	נכסים
עלויות מכירה	84,733	(759)	85,492	85,492	-	מלאי ביינים
	9,902		9,902	1,766	8,136	לקוחות והכנסות לקבל
	15,411		15,411	14,224	1,736	חייבים ויתרות חובה
	5,018		5,018	5,018	-	פיקדונות מוגבלים בשימוש
	-		-	-	-	נכסים מוחזקים למכירה
	6,203		6,203	225	5,457	מזומנים ושווי מזומנים
התאמה 5	1,610,809	(71,391)	1,682,200	62,200	1,620,000	נדל"ן להשקעה
	1,098		1,098	265	833	רכוש קבוע נטו
התאמה 4	-		-	134,356	-	הלוואה לצד קשור
	-		-	-	-	פקדון מיועד
התאמה 6	21,341	21,341	-	-	-	נכס מס נדחה
	1,754,516	(50,808)	1,805,324	303,546	1,636,162	סה"כ נכסים
						התחייבויות
	27,300		27,300	-	27,300	אשראי וחלויות שוטפות בנקים
	27,900		27,900	21,166	6,734	ספקים ונותני שירותים
התאמה 3	66,608	39,011	27,597	13,397	14,760	זכאים אחרים
	106,670		106,670	47,578	59,092	הלוואות בעלים עודפות
	-		-	-	134,356	הלוואה מצד קשור
	513		513	513	-	עתודה למס
התאמה 2	894,973	27,316	867,657	-	867,657	הלוואה מתאגידים בנקאיים
התאמה 1	499,747	27,659	472,088	193,592	278,496	הלוואות בעלים
התאמה 1	129,960	4,888	125,072	-	125,072	שטרי הון שהונפקו לבעלים
	1,240		1,240	-	1,240	פקדונות שוכרים
	24,525		24,525	-	24,525	מיסים נדחים
	1,779,436	98,874	1,680,562	276,246	1,539,232	סה"כ התחייבויות
	(24,920)	(149,682)	124,762	27,300	96,930	הון עצמי

אנו סבורים כי ההון העצמי הכלכלי של החברות הנרכשות עומד על סך שלילי של (24,920) אלפי ₪.



* כולל הוספה של נכסים והתחייבויות חברת ניהול הביינים בסכומים לא מהותיים

1. הלוואות בעלים

שווי כלכלי	התאמות	דצמ-19 ספרים	אלפי ש"ח חברת הקניון
262,390	(16,106)	278,496	הלוואות בעלים (גינדי ורבע כחול נדל"ן)
129,960	4,888	125,072	שטרי הון (גינדי ורבע כחול נדל"ן)
237,357	43,765	193,592	חברת המגורים
499,747	27,659	472,088	הלוואות בעלים (גינדי ורבע כחול נדל"ן)
129,960	4,888	125,072	סה"כ הלוואות בעלים
			סה"כ שטרי הון

- הלוואות בעלים קניון – תקנון לערך הנקוב ומחילת ריבית לשלם גינדי.
- שטרי הון- הועמדו על שווי ההוגן בהתאם לערכם הנקוב.
- הלוואות בעלים חברת המגורים- הועמדו על ערכם הנקוב בתוספת ריבית לשלם בהתאם למסמכי ההלוואה.
- כאמור, מעבר לכך לא בוצעו שינויים בשווי הוגן של ההלוואות הבעלים מאחר והם אינם משפיעים על הרווח ההזדמנותי

2. הלוואה מתאגידים בנקאיים

שווי כלכלי	התאמות	דצמ-19	אלפי ש"ח
922,273	27,316	894,957	הלוואה בנקאית
922,273	27,316	894,957	סה"כ

- בשעת חידוש ההלוואה לא היה בידי חברת הקניון את האפשרות לערוך תחרות לבנקים הקיימים (אשר הנפיקו גם את ערבויות חוק המכר). לאור זאת אנו סבורים, כי ניתן להניח, כי ההלוואה נלקחה בתנאים לא מיטביים.
- היוונו את לוח הסילוקין הקיים בריבית שאמדנו בעיני משתתף שוק. להערכתנו המדובר כיום בריבית שנתית של 2.15% (פריים+0.4% לעומת ריבית פריים + 2.4%) בשל הגורמים הבאים :

1. ערבויות הבעלים (כ-300 מש"ח);
2. יחס ה-LTV הנמוך ביחס לקניון (כ-55%);
3. התקצרות המח"מ (מכ-2.8 לכ-1.9); ו-
4. ההתקדמות בתקופת ההרצה.

3. התחייבויות תלויות

אלפי ש"ח	דצמ'-19	התאמות	שווי כלכלי
הפרשות לתביעות תלויות (זכאים)	26,700	33,467	60,167
סה"כ	26,700	33,467	60,167

- בהתאם להוראות התקן, במסגרת הקצאת עלות הרכישה התחייבויות תלויות מחושבות לפי שווי הוגן. קיבלנו מהחברה הערכות לגבי כלל התביעות כנגד חברת הקניון וחברת המגורים ובהתאם להערכתם הכרנו בהתחייבויות בגין חלק מהתביעות. נכס שיפוי הוכר במסגרת תמורת הרכישה.

3. עמלת ערבות מכר

אלפי ש"ח	דצמ'-19	התאמות	שווי כלכלי
היוון עמלות שישולמו בשל ערבות מכר	-	5,544	5,544
סה"כ	-	5,544	5,544

- חברת המגורים מחוייבת בתשלום עמלות לבנק נותן הערבות
- גובה ערבויות חוק המכר נכון ל- 31.12.2019 כ-635 מש"ח
- לקחנו בחשבון פרופיל יורד בקו ישר לשנתיים
- ממוצע העמלות עומד על 0.7 אחוז לשנה מגובה הערבויות
- השווי הכלכלי הוא הערך הנוכחי של סך התשלומים החזויים

4. הלוואה לקבל בחברת המגורים

- בספרי חברת המגורים קיים נכס בגין הלוואה שניתנה לחברת הקניון. ההלוואה עומדת על **134,356 אלפי ₪** ללא מועד פירעון. במסגרת הדוח המאוחד הנכס שבספרי חברת המגורים מתקזז עם ההתחייבות שבספרי חברת הקניון

5. שווי הקניין

שווי כלכלי	התאמות	דצמ'-19	אלפי ש"ח
1,548,609	(71,391)	1,620,000	שווי קניין
1,548,609	(71,391)	1,620,000	סה"כ

- לאחר ניתוח העסקה ונסיבותיה, וכפי שיפורט להלן, הערכנו את הרווח ההזדמנותי בעסקה בכ- 75 מיליון ש"ח. לאחר אומדן השווי הכלכלי של כלל הנכסים וההתחייבויות המזוהות ובדיקות לאיתורם של נכסים והתחייבות לא מזוהים, ולאחר קבלת שומה עדכנית של הקניין, נותר פער של כ-71 מיליון ש"ח בנכסי הנרכשות. לאור העובדה כי העמדנו את כלל הנכסים וההתחייבויות על שוויים ההוגן ייחסנו את מלא יתרת ההפחתה, לקניין. זאת בשים לב כי ההתאמה עומדת בגדרי סטיית התקן המוכרות לנו להערכות שמאי (במקרה שלנו פחות מ-5% לנכס מניב)

6. מיסים נדחים

שווי כלכלי	התאמות	דצמ'-19	אלפי ש"ח
21,341	21,341	-	נכס מס נדחה בגין עודפי עלות
21,341	21,341	-	סה"כ

- בגין עודפי העלות הוספנו נכס/ התחייבות מס נדחה בשיעור של 23% - שיעור המס הצפוי במועד ההיפוך. בגין עודפי העלות שבחברת המגורים לא ניתן היה להכיר בנכס מס נדחה בהתאם לכללי החשבונאות הרלוונטיים.

7. נכס שיפוי

- במסגרת הסכם הרכישה התחייבה גינדי לשפות את הריבוע הכחול נדל"ן בגין 50% מהסכומים **שיפסקו בבימ"ש** לחובת החברות הנרכשות, עד לסכום פיצוי מצטבר של כ-2 מיליון ש"ח בחברת הקניון ועד כ-10 מיליון ש"ח בחברת המגורים.
- בהתאם להוראות התקן, הכרנו בנכס השיפוי כנכס שניתן במסגרת תמורת הרכישה. העמדנו את נכס השיפוי בהתאם להיקף ההתחייבויות התלויות שהוכרו במסגרת ה-PPA, בהתאם לתנאי השיפוי, ובניכוי עלויות משפטיות שהוערכו על ידי החברה לצורך קבלתו.

הקצאת תמורת הרכישה

דצמ' 19		נכסים מזוהים
(אלפי ₪)		תמורת הרכישה
ביאור		
לעיל התאמה 7	7,084	נכס שיפוי שהתקבל
סך ההלוואות שהועברו מגינדי לטובת רבוע כחול	80,377	הלוואות לקבל מגינדי
תמורה שלילית, נכס שהתקבל בידי רבוע כחול	87,460	סה"כ
50% מהון עצמי ספרים 31.12.2019	62,381	הון עצמי נרכש - 50%
		<u>עודפי עלות - 50%</u>
לעיל מחצית התאמה 5	(35,695)	שווי קניין
לעיל מחצית התאמה 2	(13,658)	הלוואה בנקאית
	(379)	מלאי חברת מגורים
לעיל מחצית התאמה 3	(2,772)	עמלות ערבות מכר
לעיל מחצית התאמה 1	(21,883)	הלוואות בעלים חברת המגורים
לעיל מחצית התאמה 1	8,053	הלוואות בעלים חברת הקניין
לעיל מחצית התאמה 1	(2,444)	שטרי הון
לעיל מחצית התאמה 3	(16,734)	התחייבויות תלויות
לעיל מחצית התאמה 6	10,671	מס נדחה
	(12,460)	סה"כ נכסים נרכשים מזוהים נטו
	75,000	סה"כ רוח הזדמנותי

אנו סבורים כי הרווח ההזדמנותי נוצר בעיקרו כתוצאה מהנחת מיעוט זכות סירוב ומנסיבות של מכירה כפויה, כפי שיוסבר להלן.



את הגורמים לרווח ההזדמנותי בעסקה זו ניתן לחלק ל-4 סוגים עיקריים

1 הנחת מיעוט "Minority Discount" - בהתאם למחקרים כלכליים, רוכש חלק מיעוט/ חלק ללא שליטה ישלם מחיר בו גלומה הנחה משמעותית ביחס למחיר המלא. בשל **זכות הסירוב** הקיימת לריבוע כחול נדל"ן- זהו המחיר שיקבע בעסקה.

2 מכירה בלחץ- כאשר המוכר נמצא בתנאי לחץ או כשלקונה ישנם אמצעים להפעיל לחץ על המוכר, מחיר המכירה יהיה נמוך מהשווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות ויוצר רווח הזדמנותי ("מכירה בלחץ"). העובדה, כי גינדי מצויה זה מספר חודשים בהפרה של הסכם ההלוואות העודפות בסכום של כ-53 מ"ח והבטחת שיתוף הפעולה הנדרש עם ריבוע כחול בקשר עם פרוייקטים אחרים במתחם, לחצו עליה לממש את הנכס במחיר הזדמנותי.

עסקה במזומן והוודאות שבמכירה לשותף (כבעסקה דנן) מגבירים את ההשפעה על מכיר המכירה.

3 כריכת חברת המגורים- הכללת חברת המגורים בעסקה הקטינה את המחיר שישולם עבור החברות הנרכשות אל מתחת לשווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות.

4 מעמד תחרותי נחות למוכר - בהתקיים תנאים מסוימים ובמיוחד בהינתן הגבלות על מידע המועבר לרוכשים פוטנציאליים, מוכר חלק בשותפות לא נהנה ממכירה במחיר תחרותי מלא בשל ההגבלות החוזיות בינו ובין השותף, ומחיר המכירה עלול לרדת אל מתחת לשווי ההוגן.

מחיר העסקה

=

זכות סירוב

+

"Minority Discount"

בהתאם לעקרונות תורת המשחקים, בשל העובדה כי לרבע כחול נדל"ן זכות סירוב ביחס לחברות הנרכשות, מחיר העסקה יקבע לפי המחיר הגבוה ביותר שיוצע על ידי משתתף שוק. במחיר זה מגולמת "הנחת מיעוט" משמעותית כאמור.

בהתאם לזכות הסירוב שבידי רבע כחול נדל"ן ביחס לחברות הנרכשות, רבע כחול נדל"ן יכולה לרכוש את חלק גינדי במחיר הגבוה ביותר שהוצע בשוק החופשי.

רוכשים פוטנציאליים לחלק גינדי הנמכר יודעים כי בנכס ישנו שותף עם זכות וטו כך שהנכס נמכר ללא שליטה, בהתאם חלק גינדי מוערך על ידם במחיר הנמוך מחלק גינדי בשווי ההוגן.

במחיר העסקה מגולמת הנחת מיעוט משמעותית, אותה נחשב להלן



מהי פרמיית שליטה

פרמיית שליטה - המחיר העודף אשר משולם על מניות המקנות שליטה בהשוואה למחיר מניות שאינן מקנות שליטה¹

הגורמים העיקריים המעצבים את פרמיית שליטה ואת הנחת המיעוט²

"היבט שלילי"

השליטה בעיני הרוכש תאפשר לו לצרוך ממשאבי החברה באופן מוגבר ביחס לשאר בעלי המניות. בשל כך הוא מוכן לשלם מחיר גבוה יותר ממחיר המניה בשוק.

נוכח זכות הוטו רוכש חלק גינדי לא יוכל להניח, כי יוכל להסיט אליו חלק מההטבות מהנכס בצורה לא שיויונית

"היבט חיובי"

השליטה בעיני הרוכש תאפשר לו לנהל את החברה בצורה טובה יותר ולהשיא ערך לבעלי המניות. ערך החברה מנקודת מבטו גבוה יותר מהערך בשוק והדבר מתבטא במחיר גבוה יותר שיסכים לשלם

שווי ההוגן של הנכס מניח ניהול הנכס בצורה טובה. מאחר ורוכש חלק גינדי, כפוף לזכות וטו בנוגע להחלטות, הוא לא יוכל להוביל את הקניון (מדיניות השכרות, מימון, מימושים, יזמות) כרצונו. בהקשר זה יש לציין כי הקשיים בניהול המשותף ממנו סבלו רבוע כחול נדל"ן וגינדי היו מפורסמים לכל³.

פרמיית שליטה על שווי שוק

=

הנחת מיעוט על שווי הוגן

הגורמים העיקריים לתשלום יתר עבור מניה ברכישת שליטה, הם הגורמים לתשלום מופחת עבור רכישת נכס נדלן בשותפות.



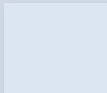
1. Alexander Dyck & Luigie Zingales, Control premiums and the effectiveness of corporate governance system, The Journal of Finance, (2004)

2. שווי והשגת שליטה, אלונה בר און ויצחק סוארי, הפקולטה לניהול אוניברסיטת תל אביב, דצמבר 2005.

Damodaran, A., 2011. The value of control: implications for control premiums, minority discounts and voting share differentials. NYUJL & Bus., 8, p.487

3. <https://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001257289>, <https://www.calcalist.co.il/markets/articles/0,7340,L-3748020,00.html>

מספר מחקרים נעשו כדי לאמוד על גודלה הממוצע של פרמיית השליטה בישראל בחברות ציבוריות

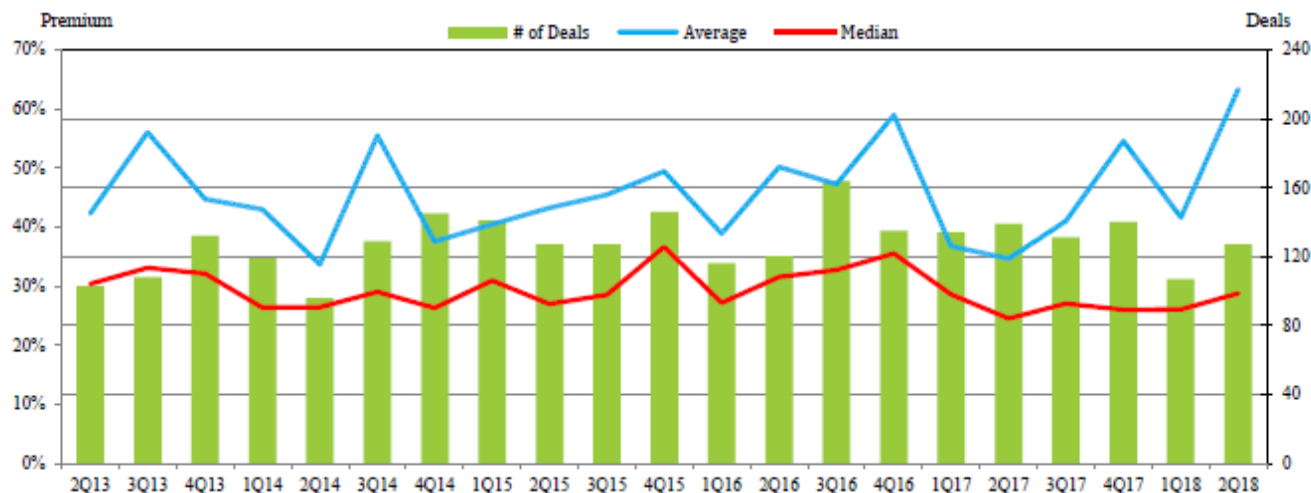
המחקר	הסבר	טווח פרמיית השליטה*
בר און סוארי (2005)	המחקר בחן את טווח שיעור פרמיית השליטה בישראל	5.5%  22.2%
רון ברק ובני לאוטברך (2007)	ברק ולאוטברך בחנו 54 עסקאות העברת שליטה ומצאו כי ערך שליטה זה שנמדד בישראל הינו גבוה יחסית ואופייני יותר לכלכלות מתפתחות. מצאו קשר שלילי בין גודל פרמיית השליטה לבין גודל, מינוף ורווחיות החברה.	23.5%  31.5%
Dick and Zingales (2004)	המחקר בחן פרמיות שליטה בשווקים רבים ברחבי העולם ומצא שפרמיית השליטה הממוצעת בישראל היא 27% (חציון 21%) על בסיס 9 עסקאות בישראל בין השנים 1990-2000. המתודולוגיה של מחקר זה היא המקובלת ביותר לבחינת שיעור פרמיית השליטה.	21%  27%
שרון חנס ואילון בלום (2015)	המחקר אשר בחן 13 עסקאות מיזוג בין השנים 2006-2014 ומצא ירידה בפרמיית השליטה לעומת מחקרים קודמים. נמצא כי ממוצע פרמיית השליטה הוא 4.6%, בעוד חציון העסקאות שנעשו בפרמיה חיובית הוא 10.3%. המחקר קושר בין הירידה בפרמיית השליטה להשתכללות השוק ולרגולציה.	4.6%  10.3%

בשל העובדה, כי המדובר בחברה פרטית פרמיית השליטה גבוהה מזו הקיימת בחברות ציבוריות

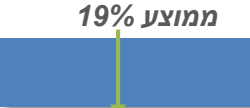


* הטווח מציין את הערכים שבין הממוצע לבין החציון

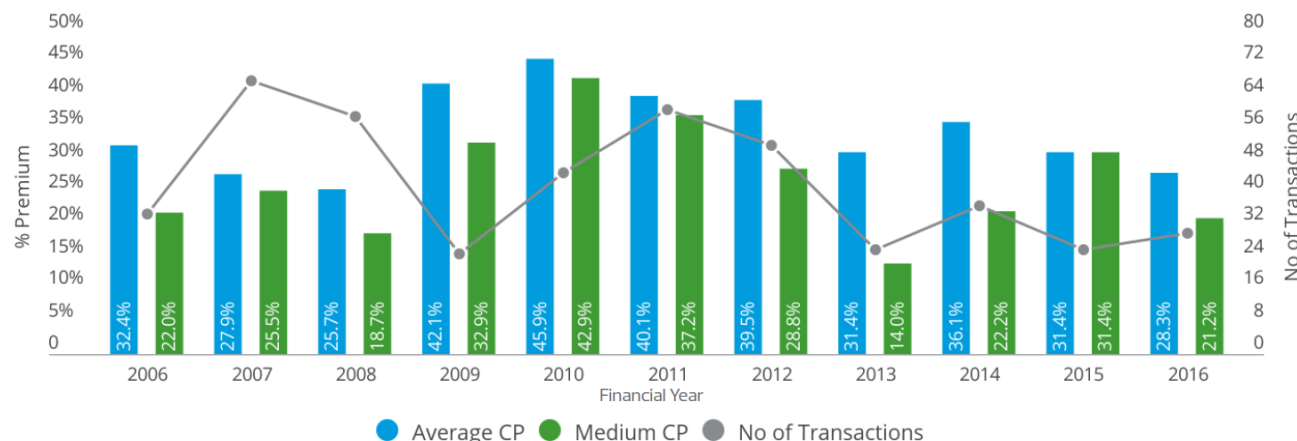
מחקר Mergerstat¹ מעלה כי בשנים 2013-2018 ממוצע פרמיית השליטה בארה"ב נע בין 35% ל- 65%.



מחקר עדכני שבדק אלפי עסקאות העברת שליטה בחברות נסחרות בארצות הברית בין השנים 2013-2018. המחקר מזהה ממוצע פרמיית שליטה שנע בין 35% לבין 65% בהתאם לרבעון הנמדד.

תוצאות רלוונטיות	הסבר	טווח פרמיית השליטה
ממוצע	בשנת 2018 ממוצע פרמיית השליטה עמד על כ- 65%, החציון עמד על כ- 30%	30%  65%
מגזר נדל"ן	המחקר בדק את פרמיות השליטה ביחס למגזר הנדל"ן ב-12 החודשים שהסתיימו ביוני 2018 ומצא כי פרמיות השליטה נעו בין 2% ובין 48%, הממוצע עמד על כ- 19%.	2%  48%

מחקר RSM¹ מעלה כי בין השנים 2006-2016 נע ממוצע פרמיית השליטה באוסטרליה בערכים שבין 26% לבין 46%



מחקר עדכני שבדק 463 עסקאות העברת שליטה בבורסה לניירות ערך האוסטרלית (ASX) בין השנים 2006-2016. המחקר מזהה ממוצע פרמיית שליטה שנע בין 26% לבין 46% בהתאם לשנים הנמדדות.

המחקר	הסבר	טווח פרמיית השליטה
ממוצע	בשנת 2016 עמד ממוצע פרמיית השליטה על כ-28%, החציון עמד על 21%.	21% - 28%
מגזר הנדל"ן	המחקר בדק כ-30 עסקאות במגזר הנדל"ן בשנות המחקר, ומצא כי ממוצע פרמיית השליטה עומד על כ-17%.	17%

בהתאם למחקרים עדכניים בעולם, פרמיית השליטה הממוצעת בחברות נדל"ן ציבוריות נעה בין 17% לבין 19% (לעומת כלל החברות בהם הממוצע נע בין 26% ל-65%).



מאפיינים אשר תומכים בהגדלת הנחת המיעוט בהתאם למאפיינים ספציפיים של העסקה דנן

השפעה	יישום לעסקה הנוכחית	הסבר	
	הקניין נמצא עדיין בתקופת הרצה ובסביבתו צפויים שינויים רבים בשנים הקרובות. זאת בשונה מנכס מיוצב.	ככל שהפעילות פחות מיוצבת, פרמיית השליטה תגדל בשל היכולת להשפיע	השלב העסקי של הפעילות
	במקרה דנן מדובר על רכישת 50% ללא שליטה (בשל זכות הוטו הקיימת לכל שותף) - הנחת המיעוט הגבוהה ביותר האפשרית	ככל והרוכש רוכש חלק גדול יותר בנרכש, הוא נפגע יותר מהעובדה כי אין לו שליטה בחלק הנרכש	היקף האחוז הנמכר
	המחלוקות הניהוליות הקשורות עם ניהול הקניין ידועות כמו גם זכות הוטו ההדדית אשר מנעה באופן שוטף קבלת החלטות	רוכש חלק מיעוט ללא שליטה בנכס שאינו מנוהל בצורה מיטבית רואה הפחתת ערך גבוהה יותר	איכות הניהול הקיימת
	במקרה דנן השותף הקיים ממקימי הנכס מיומו הראשון. רוכש חלק המיעוט יתקשה להשלים פער זה	רוכש חלק מיעוט בחברה שבה בעל שליטה ותיק עם ידע רב בקשר לפעילות החברה חשוף יותר לצריכה לא שוויונית של משאבי החברה	עומק פערי המידע

בהתאם למאפיינים ספציפיים, הנחת המיעוט בעסקה דנן צריכה להיות גבוהה מהאחוז הממוצע



הגורמים המעצבים את פרמיית השליטה (והנחת המיעוט) חזקים יותר ביחס לחברה פרטית

מסקנה	הנחת מיעוט בנדל"ן לא סחיר	פרמיית שליטה בחברות נסחרות	
חשש מניהול לא יעיל גדול יותר ברכישת חלק מיעוט בחברה פרטית	חברה פרטית לא נהנית מהיעילות הנובעת מהפיקוח הרגולטורי.	יעילות יחסית בניהול חברה ציבורית בשל הפיקוח על פעולות האורגנים.	היבט חיובי
חשש מצריכה לא שוויונית גבוה יותר ברכישת חלק מיעוט בחברה פרטית	רגולציה חלשה יחסית מאפשרת צריכה לא שוויונית ממשאבי החברה	רגולציה חזקה שוללת צריכת משאבי החברה באופן לא שוויוני.	היבט שלילי

לאור זאת, העריך דמודראן (Damodaran)¹ ב-2005 את פרמיית השליטה בחברות פרטיות בערך שנע בין 15%-20%, בעוד שבחברות הציבוריות נמדדו פרמיות של בין 5%-10% באותה התקופה.

¹ Damodaran, A., 2011. The value of control: implications for control premiums, minority discounts and voting share differentials. NYUJL & Bus., 8, p.487

אומדן הנחת המיעוט – בפרמיה מינימלית של 20%

31.12.2019	אלפי ₪
1,754,516	שווי הוגן נכסים
1,043,059	ש"ה התחייבויות ללא הלוואות בעלים
711,457	הון והלוואות בעלים
142,291	פרמיית שליטה על ההון (20%)
71,146	הנחת מיעוט ברכישת 50%

מסקנה- הרווח ההזדמנותי במקרה דנן (כ-75 מ' ₪) נוצר ברובו בשל הנחת המיעוט



**גידול של 1 אחוז בפרמיית השליטה הנאמדת,
מגדיל את הרווח ההזדמנותי בעסקה בכ- 3.5 מיליון ש"ח**



יתרת הרווח ההזדמנותי בעסקה דנן נוצרה בשל גורמים שיפורטו להלן

* בשל העובדה כי הרוכש אינו רוכש את מלא הטבת השליטה/ חסרון המיעוט, יש לתאם את פרמיית השליטה לאחוז הנרכש (50%).

מנוף תזרימי- כ-53 מיליון ש"ח לפירעון מידי

- מועד פירעון הלוואות העודפות שהועמדו על ידי ריבוע כחול נדל"ן (אשר נכון למועד העסקה עומדות על כ-106 מיליון ₪) היה ביום 30.9.2019, כפי שמפורט בביאור 4א(2) לדוחות חברת הקניון ליום 30.9.2019.
- גינדי ערבה להחזר מחצית מהלוואות העודפות, כך, במידה וההלוואות העודפות לא תפרענה בזמן ישולמו מחציתן על ידי גינדי.
- נכון למועד העסקה, החברות הנרכשות לא היו מסוגלות לפרוע את ההלוואות העודפות, פירעון מחצית ההלוואות העודפות נדרש מגינדי בהתאם לערבותן אך לא שולם.
- למועד העסקה, גינדי מפרה חובת תשלום חוזית של כ-53 מיליון ₪ - על כל המשתמע מכך.

מנוף לחץ תכנוני – הסכמה לשיתוף פעולה בקשר עם מגרש גובל

- במתחם הכולל את נשוא העסקה, גינדי מחזיקה בנכסים נוספים (מגרש 7 ומגרש מגדל רביעי) אשר אינם מוחזקים בשותפות עם ריבוע כחול נדל"ן ואשר גובלים בנכסי החברות הנרכשות ("הנכסים הנוספים")
- בכדי להוציא לפועל את הפרויקטים בנכסים הנוספים, על גינדי לעבור שלבים תכנוניים הכוללים שינויי תב"ע וקבלת היתרי בניה.
- מימושם והפעלתם של הנכסים הנוספים דורשת שיתוף פעולה של ריבוע כחול נדל"ן בין השאר לגבי דרך משותפת ולגבי כניסות ויציאות דרך שטחי החנייה והרמפות של מגרש 6 והקניון.
- להבנת ריבוע כחול נדל"ן, הבטחת שיתוף הפעולה התכנוני עם גינדי היא שאפשרה לגינדי להגיע לסגירה פיננסית ביחס למגדל הרביעי, ובכך היוותה מנוף משמעותי במסגרת המו"מ על העסקה וסייעה להוריד את מחיר הרכישה.



- מגרש 6
- מגרש 7
- מגדל רביעי

מנוף לחץ משפטי - מכירת חניון גבעון

- רבוע כחול נדל"ן מחזיקה בחניון גבעון בשותפות עם חברות גינדי (דירות יוקרה בע"מ וגינדי השקעות 1 בע"מ).
- עובר לעובר למועד הרכישה, התקיים משא ומתן בין גינדי ובין חברת דוניץ ("דוניץ") למכירת חלק מאחזקות גינדי בחניון, כחלק מעסקה רחבה הכוללת מספר נכסים, וכאשר לחניון משמעות ניכרת בעסקה.
- לעמדתה של החברה עמדה לה זכות סירוב ביחס לחלקה של גינדי השקעות 1 בחניון דבר שהיה מעכב את התמורות בעסקה מול דוניץ.
- לאור זאת, התחייבות של ריבוע כחול נדל"ן במסגרת הסכם הרכישה שלא להקשות בהליכים משפטיים על מכירת חלק גינדי בחניון, ששימשה את רבוע כחול נדל"ן כדי להפעיל לחץ על גינדי ולהוריד את מחיר הרכישה

מנופי הלחץ המשמעותיים אפשרו מכירה בתנאי "מכירה כפויה" ויצרו את הרווח ההזדמנותי שמעבר להנחת המיעוט



מכירת חברת הקניון וחברת המגורים בנפרד נחותה לעומת מכירת החברות בעסקה כוללת

החלופה

אינדיקציה
למחיר
העסקהתקבול
בידי גינדיהשפעה
על מחיר
המכירה
בעסקה
כוללת

חלופה 1-

מכירת הקניון בנפרד

- בהנחה שהקונה מקבל את הערכת השווי ומוכן לשלם **מחיר מלא** על הקניון הרי ש:

שווי הוגן קניון	1,620	מלש"ח
מס רכישה בעיני הרוכש	(97)	מלש"ח
הלוואות בנקאיות	(900)	מלש"ח
סה"כ הון נרכש	623	מלש"ח
מחיר לגינדי	311	מלש"ח

בשל **ערבוביות חוק המכר** בחברת המגורים ובשל **החשיפות** הקיימות בחברת המגורים, הבנק והריבוע הכחול היו צפויים **לעכב חלק משמעותי מהתמורה למספר שנים**

בהנחה כי רווח יזמי עומד על כ- 10%-15% בשנה, ההפסדים מעיכוב התקבולים יכולים היו להגיע ל- 135-30 מלש"ח.

הפסדים אלו מורידים את תקבולי גינדי אל מתחת להצעת הריבוע הכחול והופכים אלטרנטיבה של מכירת הקניון בנפרד ללא כדאית מחד, ואפשרו, מאידך, להצעת המזומן הכוללת של ריבוע נדל"ן להשיג רווח הזדמנותי

חלופה 2-

מכירת חברת המגורים בנפרד

- לאור הרכב נכסי והתחייבויות חברת המגורים **קשה לראות קבלת ערך כלשהו** תמורת החברה:

- הלוואה בינחברתית ללא מועד פירעון מהווה כ- **450% מהון חברת המגורים**
- ערבויות חוק מכר בסך של כ- **635 מלש"ח**
- חשיפות משפטיות בסך של כ- **83 מלש"ח** כנגד החברה
- **חוסר יכולת להשיא תקבולים מהנכסים** בחברה בשל העובדה כי לא ניתן למוכרם (הם משועבדים להלוואה של חברת הקניון) ובשל העובדה כי הם אינם מניבים תזרימים שוטפים.

מכירת חברת המגורים יחד עם חברת הקניון אפשרה לגינדי לקבל ערך כלשהו עבור חברת המגורים (במיוחד נוכח ההלוואה הבין חברתית).

הכללת חברת המגורים הקטינה את שוק רוכשים פוטנציאליים ולמצער את התמורה

מבחינה כלכלית, העלאת מורכבות העסקה עם כריכת חברת המגורים מרתיעה את החברות הגדולות העוסקות בנדל"ן מניב ומורידה את פוטנציאל המחיר וזאת בין היתר:

- ניהול "שרכים עודפים" של פרוייקט מגורים גדול ומורכב אינו תחום הפעילות של החברות המעוניינות ברכישת הקניון. בשים לב לחשיפות המשפטיות הרבות הקיימות בחברת המגורים, הכללת פעילות זו גורעת מן העסקה **ומונעת מהן מלשלם את שווי ההוגן של הקניון**;
- בשל העובדה כי יש קושי בהשאת תקבולים מנכסי חברת המגורים ובשל העובדה כי הם משועבדים להלוואה בחברה אחת, רוכש פוטנציאלי ידרוש הנחה בשל **ההון הכלוא בנכסים אלו**.

בפני גינדי עמדו שלוש אפשרות שאינן מיטביות:

- מכירת הקניון בנפרד תוך הבנה **שתמורה תעוכב** על ידי רבוע נדל"ן והבנקים;
- מכירת המגורים בנפרד **בתמורה נומינלית**, אם בכלל; או
- מכירה כוללת **במזומן** אך **במחיר מופחת** המשקף את **האלטרנטיבות הנחותות** של גינדי במכירה בחלקים ואת ההכבדה **שבהכללת חברת המגורים**

בשל זכות הסירוב שבידי רבוע כחול נדל"ן, החלופות של גינדי, התשלום במזומן, השחרור מהערבויות ומהחשיפות המשפטיות - המחיר שנקבע בעסקה נמוך מהשווי ההוגן של הנכסים



בשל מאפיינים ספציפיים בקשר למכירת חלקם - גינדי לא יכלה לקבל הצעות בשווי הוגן מרוכשים פוטנציאליים

עלויות עסקה	היעדר מידע בידי משקיע אלטרנטיבי	זכות סירוב בידי רבוע כחול	הסבר
במכירה לגורם שלישי שאינו רבוע כחול נדל"ן, היה על גינדי לשאת בהלכים יקרים וממושכים (DD, עמלות וכד'), אשר יאריכו את העסקה וייקרו אותה.	בהתאם להסכמי השותפות, גינדי הייתה מנועה מלהעביר נתונים כספיים לרוכשים פוטנציאליים, מלבד נתונים כלליים (NOI וכדומה).	העובדה כי אף לאחר מאמצים רבים ויקרים מצידו של משקיע פוטנציאלי יכולה ריבוע כחול נדל"ן "לנכס" לעצמה את ההצעה ולרכוש את חלק גינדי במחיר שהוצע, מגדילה את הסיכון העומד בפני הרוכש הפוטנציאלי	
מחיר העסקה האלטרנטיבי יורד בגובה עלויות אלו ועלות הזמן העודף	רוכש פוטנציאלי אינו יודע אם יוכל להשיג Up-Side מהנכס, אינו יודע על מצבו העתידי של הנכס ועל הסיכונים הגלומים בו ובהתאם אינו יכול להציע מחיר מלא	עובדה זו מקטינה את שוק הרוכשים, ובהתאם מורידה את מחיר המכירה ¹ .	השפעה על מחיר המכירה

¹ראה ניתוח בהתאם לתורת המשחקים: Kahan, M., Leshem, S. and Sundaram, R.K., 2012. First-Purchase Rights: Rights of First Refusal and Rights of First Offer. *American law and economics review*, 14(2), pp.331-371.

גרינברג אולפינר ושות'

ש מ א ו ת מ ק ר ק ע י ן

חוות דעת של מומחה

שומת מקרקעין מקיפה - קניון - "TLV FASHION MALL"

רח' קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין, תל אביב-יפו

עדינה גרינברג

דברת אולפינר

רונן כץ

מיקי הימלפרב

גנאדי רפופורט



גל אלש

יניר צוריאל

שי עמיר

מתן שמיר

מיכאל בדלוב

נופר חבס

נטלי אביב

יצחק לוקוב

אילון יוטבת

נוי מולגה

מאור היקרי

אדיר הושיר

עמוס סאסי

שמעון אוחנה

יהושע (שוקי) גיגי

25.3.2020

מספרינו : 6766-26

לכבוד

חב' קניון העיר תל אביב בע"מ

חוות דעת של מומחה

שומת מקרקעין מקיפה - קניון - "TLV FASHION MALL"

רח' קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין, תל אביב-יפו

לבקשת שלומית טייב סמנכ"ל כספים של חברת ריבוע כחול נדל"ן, מיום 30.12.2019, מוגשת בזאת חוות דעת שמאית לאומדן שווי זכויות החברה בנכס.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו תפורסם במסגרת הדוחות הכספיים של חברת ריבוע כחול נדל"ן בע"מ ("החברה") ו/או במסגרת דוח פומבי אחר לפי כל דין, לרבות מטעם בעלות המניות בחברות (במישרין או בעקיפין).

לאורך השנים בצענו עבור החברה חוות דעת שמאיות שונות. הכנסות מעבודות אלה אינן מהותיות למשרדנו ואין בהן כדי להשפיע על השומה.

משרדנו קיבל כתב שיפוי מחברת קניון העיר תל אביב בע"מ אשר נחתם ע"י אורי לוי, ע"י כפיר גינדי, ע"י זאב שטיין וע"י סוניה ביתן בתאריך 5.8.2012.

אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בגילוי הרשות לניירות ערך מיולי 2015.

לא קיימות התניות לגבי שכר הטרחה בעבור חוות דעת זו. כמו כן, לא קיימת תלות בינינו לבין מזמין השומה, או החברה או בעלי השליטה בין במישרין או בעקיפין.

שומה זו נערכה לפי תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין ולפי כללי השמאות הבינלאומיים (IVS) מהדורה 2007 ובמיוחד תקן 1 (IVA1) (INTERNATIONAL VALUATION APPLICATION).

מידע אשר יכול להשפיע על שווי הנכס שנודע אחרי המועד הקובע

החל מדצמבר 2019 החלה התפשטות של נגיף הקורונה בסין. מאז אמצע פברואר 2020 החל הנגיף להתפשט במהירות, הגיע בתחילת מרץ למעל 100 מדינות. בסוף פברואר 2020 התגלה חולה הקורונה הראשון בישראל. ב-11.3.2020 הוכרזה מגפת הקורונה כמגפה עולמית על ידי ארגון הבריאות העולמי. מדווחים בעיתונות עולה כי בסין חוזרים לשגרה. החל מיום 15.3.2020 מוגבלת הפעילות העסקית במשק, בהתאם להנחיות משרד הבריאות, אשר משפיעות על הפעילות המסחרית. חלק מהחברות מסרו הודעות לציבור. ככל שהחזרה לשגרה תהיה תוך זמן קצר, ההשפעה לא תהיה משמעותית, אך לחתומים מטה אין כיום מספיק מידע על מנת להעריך זאת. ההשפעה תבחן ע"י החברה ברבעונים הבאים וככל שיידרש, תבוצע הערכת שווי מעודכנת.

שם המומחה:	עדינה גרינברג
כתובת:	יגאל אלון 65, מגדל טויוטה, תל אביב.
עיסוק:	שמאית מקרקעין מוסמכת מס' 237, משנת 1990.
השכלה:	
1985-1987	אוניברסיטת תל אביב- לימודי שמאות מקרקעין וניהול נכסים.
1975 – 1979	טכניון- לימודי הנדסה אזרחית במסגרת העתודה האקדמית.
דצמבר 2001	קורס גישור של המרכז הישראלי למשא ומתן וגישור (ICNM).
ניסיון מקצועי:	
החל מאוקטובר 1994	שותפה במשרד שמאי המקרקעין גרינברג אולפינר ושות'.
1994-1987	שמאית מקרקעין בכירה במשרד שמאים.
1987-1983	מהנדסת בנין במשרד משה אקשטיין.
1983-1979	מהנדסת בנין בצבא הגנה לישראל.
שם המומחה:	רונן כץ
כתובת:	רח' יגאל אלון 65, מגדל טויוטה, תל-אביב.
עיסוק:	שמאי מקרקעין מוסמך מס' 616, משנת 1997.
השכלה:	
1995 - 1993	לימודי תעודה בשמאות מקרקעין וניהול נכסים, אוניברסיטת תל-אביב.
1993 - 1990	לימודי תואר ראשון, כלכלה חקלאית ומינהל, בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית ירושלים.
ניסיון מקצועי:	
2001-	שותף במשרד גרינברג אולפינר ושות'.
1995-2001	משרד שמאי המקרקעין גרינברג אולפינר ושות'. עד 1997 כמתמחה והחל מתאריך זה כשמאי מקרקעין.

חזאת השאלה:

מהו אומדן שווי שוק של זכויות החברה בנכס, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון. נמסר לנו ע"י החברה בעלת הנכס כי הנכס נשוא חוות הדעת מוגדר כנכס להשקעה (investment property), עפ"י כללי החשבונאות הבינלאומיים (IFRS), תקן בינלאומי IFRS 13.

הגדרת שווי שוק לפי התקן הבינלאומי IVS1 (בתרגום מקצועי) -

" הסכום בו ימכר הנכס ליום ההערכה בין קונה מרצון ממוכר ברצון בעסקה רצונית, ללא אילוץ, אחרי זמן סביר בשוק כשהצדדים פועלים בידיעה, בשיקול דעת, בזהירות וללא כפייה".

"The estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and willing seller in an arm's-length transaction after marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently, and without compulsion".

התאריך הקובע לשומה – 31.12.2019.

מסמכים ומצגים שהתקבלו מהחברה:

- הסכם חכירה- עיריית ת"א- השוק הסיטונאי.
- הסכם רכישת חלק מהקרקע מעיריית תל אביב.
- הסכם רכישת חלק מהקרקע מחברת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית.
- סיכום ישיבה בעיריית תל אביב מיום 1.6.2010, לעניין הוראות תכנית תא/3001.
- הסכם שיתוף בין חברת המגורים לחברת הקניון והבהרה להסכם השיתוף בין הצדדים.
- הסכמי שכירות, טיטות הסכמים ועקרונות שנחתמו בין החברה לשוכרים בקניון.
- דו"ח שיווק עדכני הכולל הסכמי שכירות, הסכמי עקרונות ומשאבים ומתנים להשכרת שטחים בקניון.
- חוות דעת של היועצים המשפטיים של החברה לעניין מקומות החנייה העודפים בקומת החניה העליונה.
- מסמך גילוי¹.

¹ ראו פרק נפרד בשומה.

1. פרטי הנכס

7104			גוש
273	290	289	חלקה (מס' חדש)
8,618 מ"ר	1,679 מ"ר	38,725 מ"ר	שטח קרקע רשום
8	6	1 (חלק)	חלק ממגרשים ²
8,618 מ"ר	1,679 מ"ר	14,744 מ"ר	שטח קרקע ³
זכויות חכירה לדורות מעיריית תל אביב-יפו			זכויות

2. תיאור הנכס והסביבה

ביקור בנכס נערך ע"י החתום מטה, בתאריך 21.2.2020.

2.1 הסביבה

מרכז העיר תל אביב-יפו, מצפון לצומת מעריב. מתחם "השוק הסיטונאי" מהווה חטיבת קרקע התחומה ברחובות החשמונאים בצפון, רח' קרליבך בד'ר-מע' ודרך מנחם בגין (פ"ת) בד'ר-מז'. הסביבה הקרובה מאופיינת בשימושים מעורבים של מסחר, משרדים, מלאכה וחניונים. מרבית בנייני המשרדים טוריים, בני 3-7 קומות עם חזית מסחרית, הבנויים בבנייה ותיקה לצד מגדלי משרדים חדשים.

במהלך סוף שנת 2015 החלו בסביבה עבודות להקמת הרכבת הקלה ובעקבותיהן נוצרו שינויים בהסדרי התנועה בסמיכות לנכס הנדון. בעתיד דרכי הגישה והתחבורה ישתפרו, זאת לאור הקמת תחנות לרכבת הקלה בסמיכות לנכס, הן בצומת מעריב והן בצומת החשמונאים-דרך מנחם בגין. הרחבת הכביש ברחובות החשמונאים, קרליבך ומנחם בגין וביצוע פתרונות תחבורתיים בצומת מעריב (תא/מק/3755) וצומת הרחובות החשמונאים-דרך מנחם בגין (תא/מק/3756), הכוללים בין היתר: הקמת גשרים ומעברים תת-קרקעיים להולכי רגל מעל/מתחת לרחובות החשמונאים וקרליבך, תכנון מחדש של צומת מעריב וצומת החשמונאים-דרך מנחם בגין ע"י ביצוע מנהרה/ שיקוע/ מעבר תת-קרקעי בתחום דרך קיימת וביטול "גשר הנשרים".

במסגרת תכנית בניין עיר מאושרת ותכניות לעיצוב אדריכלי שאושרו בעקבותיה, מתוכננת במקום הקמת שכונת מגורים חדשה שתכלול כ- 2,200 יח"ד למגורים, קניון הכולל כ- 32 א' מ"ר (שטח לשיווק), בניין דיור להשכרה של 55 יח"ד וכ- 13 א' מ"ר של מוסדות ציבור, מעל מרתף חניה הכולל כ- 2,556 מקומות חניה, פארק ציבורי ושטחים פתוחים של כ- 15 דונם. בניית הקניון, הבנייה המירקמית הכוללת כ- 722 יח"ד, הפארק הציבורי ובנייני הציבור הושלמו.

² עפ"י תכנית בניין עיר תא/3001 - "כיכר השוק".

³ השטח המפורט מתייחס ל"שכבה" קרקע עילית והינו עפ"י תשריטי הסכם החכירה. קיימת שונות בשטחי הקרקע בשכבות התת קרקעיות.

2.2

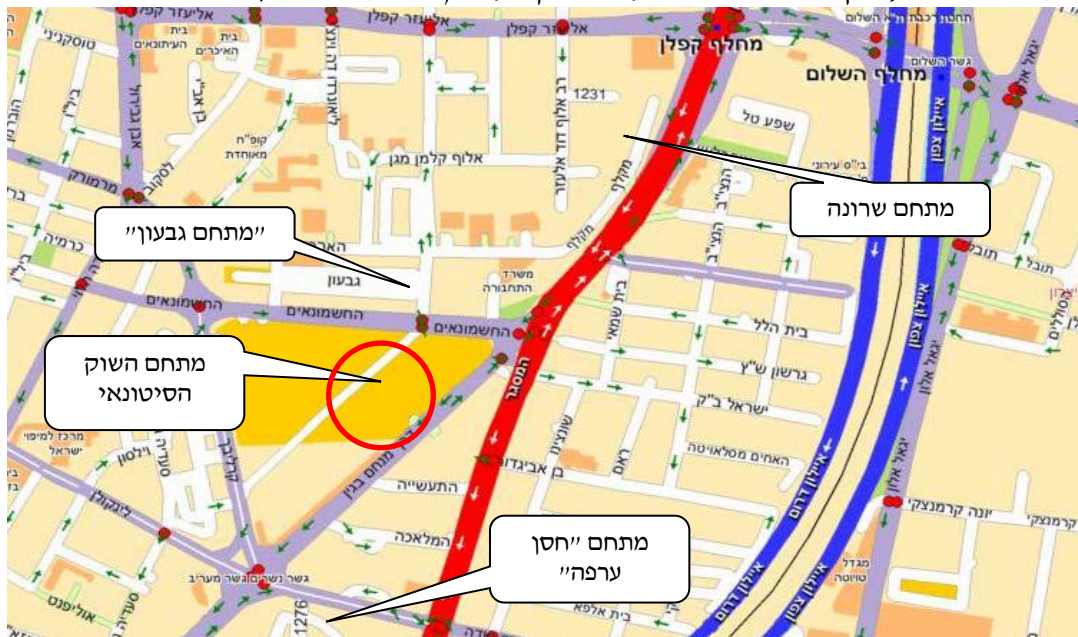
הסביבה העסקית

כאמור נשוא חוות הדעת ממוקם במרכז העיר תל אביב, באזור הנמצא בשנים האחרונות בתנופת בנייה ופיתוח. בסביבה מספר פרויקטים של שיקום ושימור, הקמת מגדלי משרדים ומגורים ופרויקטים של פיתוח וחיידוש תשתיות.

- בצפון, מתחם "דרום הקריה" (התחום ברחובות מנחם בגין, קפלן, דה-וינצ'י והארבעה) עליו חלה תכנית תא/3000. במסגרת תכנית זו, הוכרז שטח המושבה "שרונה", כפארק שימור בשטח של כ-40 דונם הכולל 37 בתי אבן טמפלריים. בשטח זה הסתיימו במהלך שנת 2014 עבודות שימור ושיפוץ של המבנים והתאמתם לשימושים מסחריים וציבוריים.
- בצמוד לפארק "גני שרונה", מתוכננים 6 מגדלי מגורים אשר יכללו כ-650 יח"ד (בנוסף, שטחי מסחר ומשרדים בקומות התחתונות) בשטח כולל של כ-90,000 מ"ר עיקרי. וכן, 9 מגדלים לשימוש משרדים, מסחר ומלונאות בשטח כולל של כ-400,000 מ"ר עיקרי. 3 מתוך 6 מגדלי המגורים, המהווים את "מגדלי שרונה" (נבנו על ידי חברת גינדי החזקות), בני 31 קומות מעל קומת מסחר ומשרדים, הכוללים בסה"כ 324 יח"ד, אוכלסו. מתחת למגדלים נפתח במהלך שנת 2015 פרויקט למסחר- שוק אוכל מקורה, "שרונה מרקט". 3 המגדלים הנוספים שווקו לקבוצת רכישה (טרם החלה נבנייה).
- 7 מתוך 9 מגדלי המשרדים, הוקמו בשנים האחרונות ומהווים את מגדל "פליטנוס", מגדל "התיכון", מגדל "מילניום", מגדל "היובל" ו-2 מגדלי שנבנו על ידי קבוצת חגי' ומגדל "שרונה עזריאלי". במהלך שנת 2015 זכו החברות אפריקה ישראל ומליסרון, במגרש נוסף המיועד להקמת מגדל משרדים מעל קומת מסחר. במקום מבוצעות עבודות חפירה ודיפון.
- ב"מתחם גבעון" הממוקם בצמוד מצפון לנשוא חוות הדעת (הכלוא בין הרחובות: החשמונאים, הארבעה, ארניה וקרליבך), נפתח בשנת 2015 חניון תת קרקעי חדש, אשר מתפרש על פני כ-4 מפלסים הכוללים כ-1,000 מקומות חנייה בשטח כולל של כ-31,000 מ"ר. חברה הקשורה למזמין חוות הדעת זכתה במכרז ביחס להקמת החניון ובעלת זכויות חכירה בו, לתקופה של 22.5 שנים.
- בסמוך ומדרום אושרה תכנית תא/3319 - התחדשות עירונית של מתחם חסן ערפה להקמת מגדלי משרדים ושטחי מסחר בשטח כולל של כ-270,000 מ"ר. בנייני משרדים נמצאים בשלבי הקמה במקום.
- מצפון-מזרח, ממוקם מתחם עזריאלי הכולל קניון בן 3 קומות בשטח לשווק של כ-32,000 מ"ר, בו פועלים כיום כ-190 עסקים ו-3 מגדלי משרדים בשטח כולל של כ-144,000 מ"ר.

- בנוסף, בסביבה קיימים מגדלי משרדים כגון - מגדל החשמונאים, מגדל רובינשטיין, בית נצבא ומגדל סונוול. כמו כן מתוכנן מגדל משרדים נוסף בשטח ביי"ס מקס פיין (דרומית למתחם עזריאלי).

תשריט הסביבה (מיקום נשוא חוות הדעת מסומן בעיגול, להמחשה בלבד) :



תיאור כללי של מגרשי מתחם "השוק הסיטונאי"

2.3

הליך הרישום הסתיים ומגרשים 1, 6, ו-8 (עפ"י תכנית בניין עיר תא/3001) נרשמו כחלקות חדשות מס' 273 (לשעבר מגרש 8), 289 (לשעבר מגרש 1) וחלקה 290 (לשעבר מגרש 6), בשטח קרקע כולל של 49,022 מ"ר, פני הקרקע מישוריים. במקום נפתח בחודש מארס 2017 הקניון והחניון הצמוד ובמהלך המחצית השנייה של שנת 2017 הסתיימה בנייתם של בנייני המגורים בבנייה המרקמית. בנוסף מגדל מגורים מס' 1 הכולל 385 יח"ד נמצא בשלבי אכלוס, מגדל מגורים מס' 2 נמצא בשלבי גמר אחרונים ומגדל מגורים מס' 3 נמצא בשלבי בנייה.

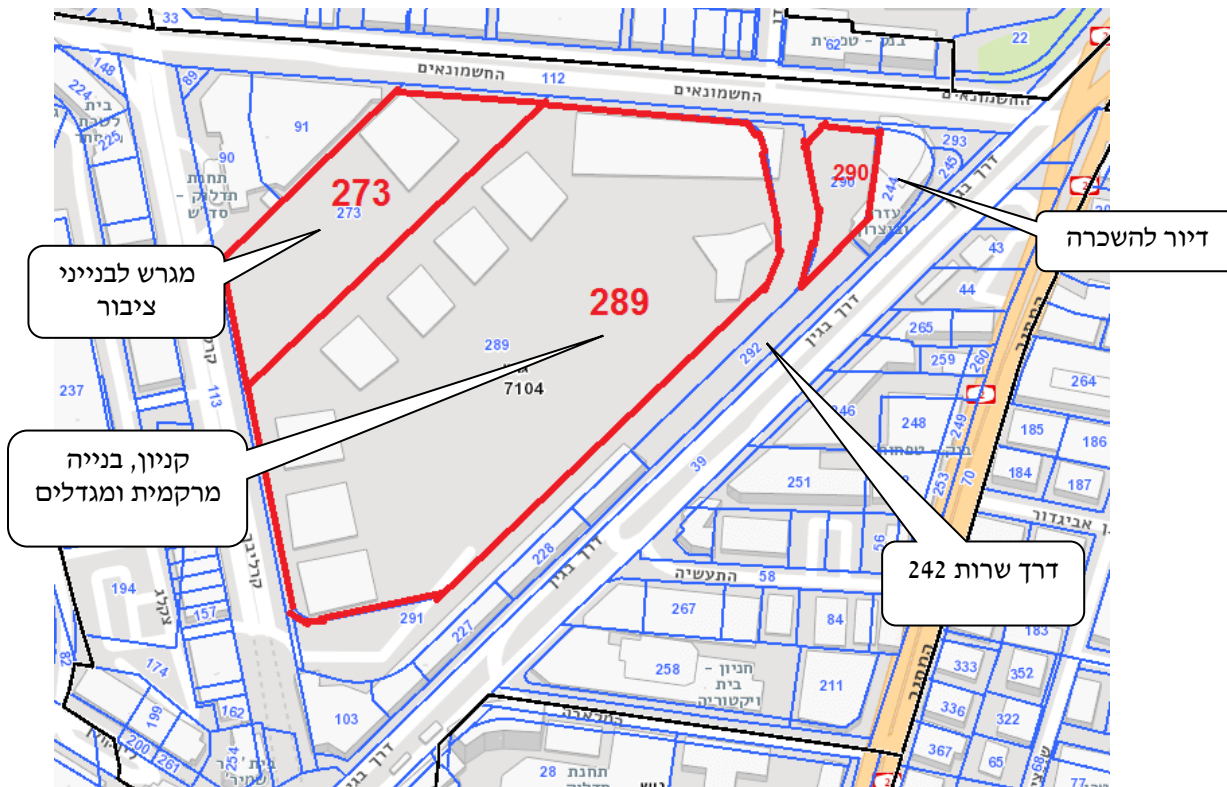
הזכויות בנשוא חוות הדעת הינן זכויות חכירה לדורות אשר נמכרו למזמין חוות הדעת, במגרש מס' 6 ובחלקים מסוימים במגרשים מס' 1 ו-8 (עפ"י הסכמי ותשריטי החכירה, נספחים א'1-א'7 ו-ב'1-ב'6 לחוזי החכירה).

מגרש מס' 1 : מיועד למסחר ולבנייה מרקמית למגורים.

מגרש מס' 6 : מיועד לבניין מגורים להשכרה, מעל קומות מסחריות.

מגרש מס' 8 : בייעוד לבנייני ציבור.

תשריט המתחם (התייחס להמחשה בלבד):



3. תיאור המתחם

3.1 כללי

הפרויקט בכללותו כולל:

- 10 בנייני מגורים בבנייה מרקמית היקפית, בני 14 קומות, נבנו בקשת סביב גינה ציבורית בשטח של כ-9 דונם. בנייני המגורים כוללים 722 יח"ד בתמהיל מגוון הכולל דירות 2-5 חדרים ודירות פנטהאוז, בסטנדרט עיצובי גבוה.
- 4 מגדלי מגורים בני 43 קומות שיכללו כ-1,140 יח"ד.
- קניון בן 2 קומות בשטח עיקרי של כ-27,900 מ"ר ובשטח לשיווק ברוטו של כ-32,500 מ"ר.
- מבני ציבור כגון: בית ספר, קאנטרי קלאב, גני ילדים, מעונות יום וכד' בשטח של כ-12,000 מ"ר.
- בניין מגורים בו יבנו דירות להשכרה ושטחי מסחר. 55 יח"ד המיועדות להשכרה לתקופה של 8 שנים. הבניין בן 14 קומות מעל חזית מסחרית.
- חניון תת קרקעי בן 5 קומות, בשטח של כ-100,000 מ"ר הכולל כ-2,556 מקומות חניה.

3.2

מרתף החניה

המרתף התקרקעי בכללותו, מהווה מעין "קופסה" בת 5 קומות אשר משתרעת על פני מגרשים 1 (בחלק), 6 ו-8. שלוש הקומות התחתונות (מפלסים 4- עד 2-) משמשות לחניה ואחסנה ומעליהן שתי קומות המשמשות למסחר: קומת מסחר תחתון (במפלס 1-) וקומת מסחר בקומת הרחוב.

חלק מקומות החניה (מפלס החניון התחתון) משרת את המגורים וחלק את שטחי המסחר ומבני הציבור.

נשוא חוות הדעת הינו חלק ממרתף החניה אשר משרת את שטחי המסחר הבנוי במגרשים 1, 6 ו-8.

גישה תחבורתית לחניון המסחרי: כניסה ויציאה מרח' קרליבך, כניסה בלבד מרח' החשמונאים דרך מגרש מס' 1. היציאה מרחוב החשמונאים דרך מגרש מס' 6.

שטחים על פי תכנית שינויים להיתר בניה:

מפלס	סה"כ שטח במ"ר
מרתף חניה תחתון	34,950
מרתף חניה אמצעי	33,248
מרתף חניה עליון	30,144
סה"כ	98,342

מספר מקומות החניה עפ"י תכנית :

סה"כ 2,556 מקומות חניה, מהנ"ל כ- 985 מקומות חניה לבנייני המגורים וכ- 1,571 מקומות חניה למסחר ולציבור בחלוקה כדלקמן :

- כ- 125 מקומות חניה בקומת החניה העליונה בתחום מגרש מס' 8- בהתאם להסכם עם העירייה היו אמורים להימסר לעירייה כחלק מהמטלה הציבורית. בפועל סוכם בין החברות לעירייה כי 10 מקומות חניה ימסרו כמקומות חניה קבועים ויונפקו 175 מינויים לעירייה ("מקומות חניה צפים"). כך שלמעשה החברות נהנות מהכנסות ממקומות חניה אלה במסגרת הניהול השוטף של החניון הציבורי.
- כ- 370 מקומות חניה בבעלות חברת המגורים ולכן **אינם נכללים** במסגרת חוות דעת זו.
- 1,076 מקומות חניה, בבעלות חברת הקניון נכללים במסגרת חוות דעת זו. כפי שיפורט בהמשך בכוונת החברה להכשיר בקומת מרתף החניה העליונה שטחי מסחר, עבורם טרם התקבל היתר בניה. חלק מהשטחים הנ"ל ייבנו על חשבון מקומות חנייה קיימים, כך שכמות מקומות החנייה צפויה לקטון בכ- 49 מקומות חניה. לפיכך בסיום הליך הכשרת שטחי המסחר בקומת המרתף יעמדו לרשות החברה **1,027 מקומות חניה** (49-1,076 מקומות).

3.3

נשוא חוות הדעת- הקניון ושטחי המסחר

בחודש מארס 2017, נפתח הקניון לקהל הרחב. הקניון כולל 3 מפלסים : קומה (2-) חלקית, קומה (1-) וקומת קרקע (במפלס הרחובות הגובלים). חלק משטחי המסחר פונים לרחובות המקיפים את הפרויקט (החשמונאים, קרליבך ורחוב השוק) וחלקם האחר פונים למול המרכזי של הקניון. הגישה לקניון מהרחוב מתאפשרת בשתי כניסות עיקריות הממוקמות בחיבור שבין רחוב השוק החדש לרח' החשמונאים ולרחוב קרליבך. שתי כניסות נוספות ממפלס הפארק במדרגות נעות ובמעליות. כמו כן, קיימת גישה ישירה ממפלסי החניה לקניון באמצעות מעליות ודרגנועים ומשטח הפארק באמצעות מעליות. בין מפלסי החניון לקומות המרכז המסחרי מקשרות 5 מעליות נוסעים ו-2 מערכות דרגנועים. במרכז הפארק מערכות תאורה טבעית ("סקאי-לייט") המהוות חלק מתקרת קומת הרחוב בקניון.

תמונות מאפיינות:



פרוט שטחי המסחר (עפ"י היתר בנייה מאושר מס' 19-0271) :

מפלס	שטח עיקרי במ"ר	שטח שירות במ"ר	סה"כ במ"ר
-2	736	1,098	1,834
-1	15,359	11,732	27,091
גלריה		5,553	5,553
קרקע	10,420	9,451	19,871
גלריה	44	3,485	3,529
סה"כ	26,559	31,319	57,878

סטנדרט הבניה והגמר :

- שטחי הציבור והמעברים בקניון רחבי ידיים, כוללים ריצוף שיש, מערכת מיזוג אוויר מרכזית, תקרות בשילוב אלמנטים דקורטיביים, מערכת כריזה, מערכת גילוי אש ועוד.
- בשטחי הקניון רמת גמר מלאה הכוללת ריצוף שיש/ קרמיקה/ פרקט/ עץ, תקרה דקורטיבית, תאורה שקועה, ויטרינת זכוכית, טיח פנים/ צבע/ חיפוי קירות דקורטיבי, מערכת מיזוג אוויר מרכזית ועוד.

תכנית שיווק :

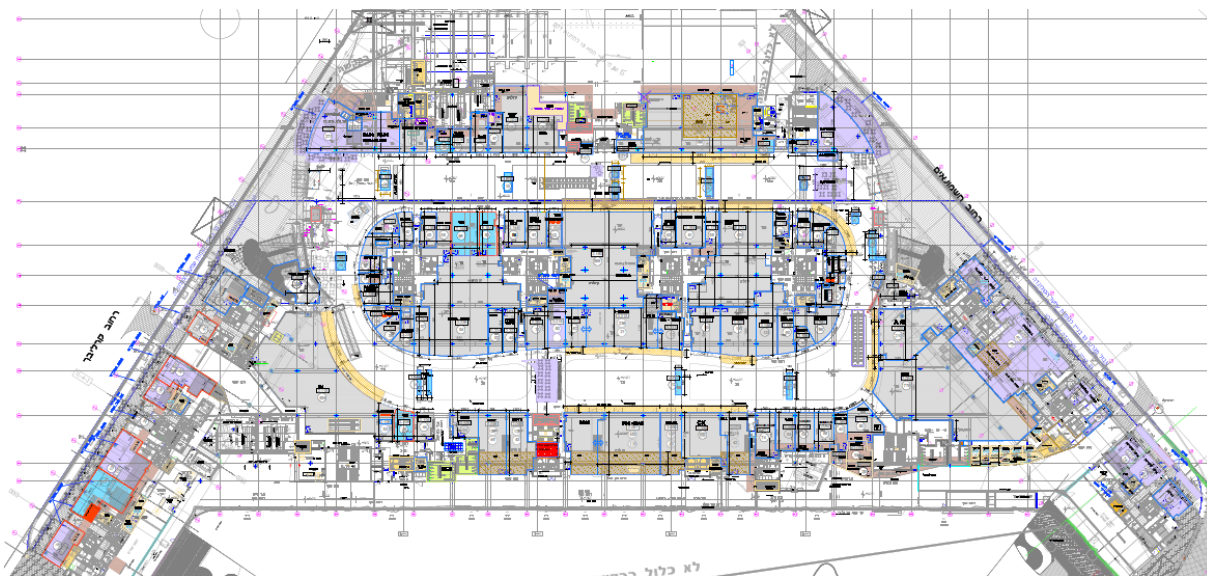
סה"כ השטחים לשווק כ- **32,830 מ"ר**. בהתאם לנתונים שהועברו אלינו, השטחים להשכרה מהווים את שטח החנות בתוספת העמסה של שטחים ציבוריים בשיעור משתנה הנע בין 5% - 15%.

גודלי החנויות/ דוכנים נעים בין כ- 7 מ"ר לדוכן עד לכ- 2,300 מ"ר לחנות הגדולה ביותר. מרבית החנויות הינן בשטח של עד 100 מ"ר.

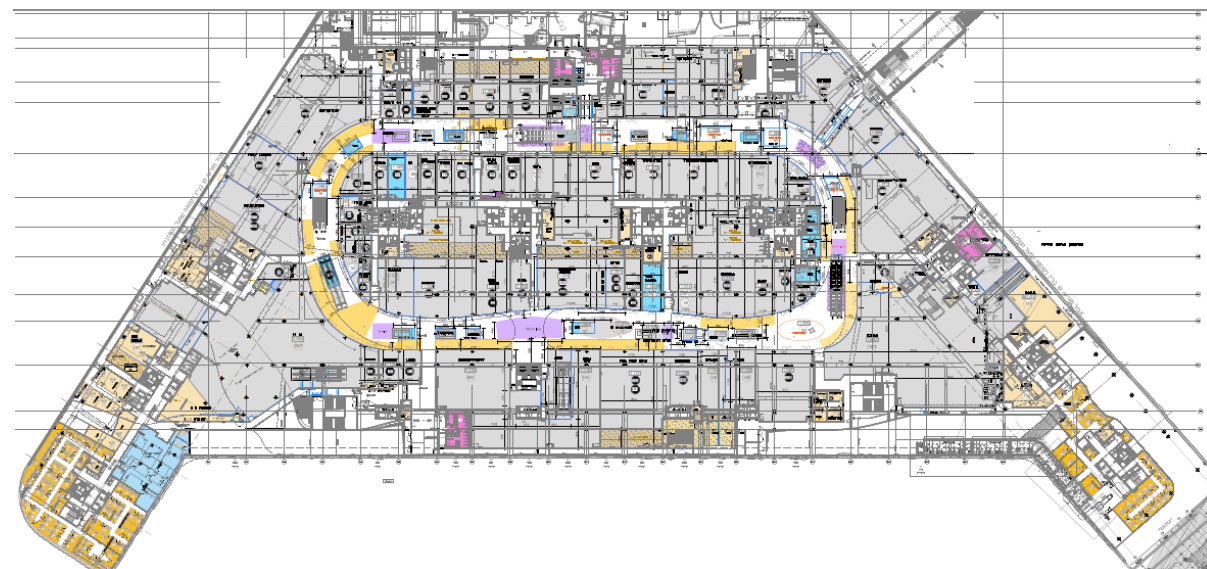
מבדיקה שערכנו עולה כי השטחים לשיווק (נטו) תואמים לשטחי הבניה העיקריים, בתוספת שטחי אחסנה צמודים אשר ניתנים להשכרה.

בכוונת היזם להכשיר בקומת מרתף החניה העליונה שטחי מסחר נוספים (כ- 1,400 מ"ר). כמפורט בהמשך, בכוונת החברה להגיש במהלך התקופה הקרובה, בקשה להיתר שינויים להכשרת שטחי מסחר במרתף (על חשבון כ- 49 מקומות חניה). מאחר שלהבנתנו אין מניעה מקבלת היתר זה, נכללו שטחים אלו במסגרת סה"כ השטחים לשווק המפורטים לעיל ובתחזית ההכנסות והשווי.

תשריט שווק קומת הקרקע:



תשריט שווק קומה 1-:



מחסנים:

במפלסים השונים קיים שטח של כ- 2,250 מ"ר המיועד למחסנים - כ- 896 מ"ר מושכרים
תמורת דמי שכירות חודשיים, כ- 476 מ"ר מושכרים ללא תשלום (דמי השכירות בגינם
נכללים במסגרת דמי השכירות של שטחי המסחר) וכ- 878 מ"ר פנויים לשיווק.

3.4 רישוי

להלן פירוט היתרי בניה שהתקבלו בפרויקט ובקשות להיתרי בניה אשר הוגשו לאישור:

• חפירה ודיפון:

- היתר בניה מספר 11-0242 מיום 6.4.2011 המתיר: הריסת כל הקיים על המגרש, כולל חדר חשמל. דיפון וחפירה עם עוגנים זמניים לצד רחוב החשמונאים ומגרשים הגובלים בגבול הצפון-מערבי. דרך זמנית בגבול המגרש המערבי. עומק חפירה כ-16.5 מ'.
- היתר מס' 11-1082 מחודש דצמבר 2012, המתיר שינויים להיתר 11-0242 ע"י שינוי מיקום קירות הדיפון והגדלת שטחי החפירה והדיפון.

• שטחי מסחר ומבני ציבור:

- היתר מס' 13-0761 מיום 7.8.2013 המתיר הקמת "הקופסא" בתחום מגרשים 1, 6, 8 ו-242 הכוללות מסחר ומבני ציבור.
- הוצג בפנינו היתר שינויים מס' 16-0641 מיום 17.7.2016 המתיר שינויים להיתר מס' 13-0761 המדווח לעיל. להלן עיקרי השינויים:
 - קומה 3- (מפלס -21.78): מגרש 8- שינויים פנימיים.
 - קומה 2- (מפלס -18.81): שינויים פנימיים במרכז הספורט, סגירת הפטיו לאטריום מקורה.
 - קומה 1- (מפלס -14.85): ביטול שטחי מסחר, הוספת בתי אוכל בשטחי מסחר, הוספת שטחי אחסנה, שינויים מעברי מילוט.
 - מגרש 6: הוספת אחסנה מסחרית עבור המסחר בקומת הרחוב.
 - מגרש 8: שינויים פנימיים במרכז הספורט, הוספת שטחי מסחר, הקטנת שטחי שירות.
 - קומת יציע תחתון (מפלס -11.88): מגרש 1- שינויים פנימיים, הוספת שטחי אחסנה, שינויים במעברי מילוט. מגרש 6- הוספת ממ"מ עבור המסחר בקומת הרחוב, הוספת חללים טכניים. מגרש 8- שינויים פנימיים באזור המסחר ובתחום מבנה הציבור.
 - קומת הרחוב (מפלס -8.91): מגרש 1- ביטול שטחי מסחר, הוספת בתי אוכל בשטחי המסחר, הוספת שטחי אחסנה, שינויים במעברי מילוט.

• שטחי מסחר במגרש 6:

- במגרש מתוכנן בניין להשכרה מעל 2 קומות מסחריות. חלק המגורים במגרש אינו מהווה חלק מחוות דעת זו. במסגרת חוות דעת זו נכלל רק חלק המסחר.
- הוצג בפנינו היתר בניה מס' 13-0888 מיום 10.9.2013 המתיר בין היתר: הקמת הבניין לצד רח' החשמונאים (מגרש 6), בניין בן 14 קומות, 54 יח"ד עם מסחר ושטחים לרווחת הדיירים.

- הוצג בפנינו היתר בניה מס' 16-0854 מיום 29.11.2016 המתיר בין היתר: שינויים להיתר מס' 13-0888 להקמת הבניין לצד רחוב החשמונאים (מגרש 6) במתחם "השוק הסיטונאי", הכוללים בין היתר: הגדלת שטח המסחר לצד הרחוב, ביטול מרכז אנרגיה במפלס הרחוב והעברתו למפלס +12.15 במקום השטחים לרווחת הדיירים המבוטלים. הפיכת קומת היציע לקומת מסחר מלאה ללא חלוקה פנימית במפלס +6.55. תכנון 11 קומות מגורים בקומות 4-14 הכוללים 55 יח"ד (במקום 54 יח"ד על פי היתר).

- בתאריך 3.6.2019, ניתן היתר בנייה מס' 19-0271, המתיר שינויים להיתרים מס' 13-0761 ו-16-0641 שניתנו ל"קופסא" במתחם השוק הסיטונאי בתחום מגרשים 1 ו-8 (ללא שינויים במגרשים 6 ו-242) במפלסים השונים, הכוללים בין היתר: ביטול שטחי מסחר, הוספת שטחי שירות (עבור אחסנה חדרים טכניים), הוספה ושינויים במעברים לרבות שינויים והוספת דוכנים, ביטול והוספת יציעים עבור שטחי אחסנה ומערכות טכניות של החנויות, שינויים בחלוקות בין החנויות.

• חניונים:

- היתר מס' 11-1044 מיום 1.3.2012 המתיר: בניית 3 קומות למרתפי חניה מתחום תכנית 3001 - "כיכר השוק", למעט המרתפים בתחום מבני הציבור עבור 2,921 מקומות חניה.

- היתר מס' 16-0063 מיום 3.2.2016 אשר מאריך את היתר מס' 11-1044 בשנתיים נוספות מיום 1.3.2015.

- היתר מס' 16-0588 מיום 14.7.2016: שינויים להיתר מס' 11-1044 מיום 1.3.2012 ולהיתר הארכה מס' 16-0063.

• היתר שינויים לשטחי המרתף:

בכוונת היזם להכשיר בקומת החניה העליונה, שטחי מסחר בשטח של כ- 1,400 מ"ר נטו. חנויות אלו נמצאות בתוכנית השיווק. לצורך כך בכוונת היזם להגיש במהלך התקופה הקרובה תוכנית שינויים במסגרתה יוסדרו שטחים אלו. על פי המתווה התכנוני שהוצג בפנינו, כחלק מתוכנית השינויים ("as made") יסומנו שטחים אשר כיום מסומנים כשטחים עיקריים, כשטחי אחסנה (שטח שירות) בהתאם לשימוש בפועל. בכך יתפנו שטחים עיקריים אשר ינוידו לקומת החניה העליונה.

• טופס 4:

- הוצג בפנינו טופס 4 ללא אכלוס, מיום 15.6.2016, לכל שטחי המסחר אשר נבנו על פי היתר בניה מס' 20130761. יודגש כי אישור לאכלוס הקניון יינתן רק לאחר השלמת העבודות וקבלת אישור אכלוס בכתב ממהנדס העיר.

- הוצג בפנינו טופס 4 ללא אכלוס, מיום 15.6.2016, ל- 3 קומות המרתפים בפרויקט, לא כולל חלק המרתפים המשוך למרכז הספורט. טופס 4 התקבל על בסיס היתר בניה מס' 20111044 והיתר בניה מס' 20160063.

- הוצג בפנינו אישור לאכלוס/שימוש במבנה מיום 22.3.2017 לכל שטחי המסחר, אשר נבנה לפי היתר בניה מס' 20130761. והיתר בניה מס' 20160641. האישור מותנה בתיקון ליקויים במעליות.
- הוצג בפנינו אישור אכלוס/שימוש במבנה לשטחי החניון אשר נבנה לפי היתר בניה 20111044 מיום 5.3.2012, היתר בניה מס' 20160063 מיום 3.2.2016, היתר בניה 20160588 מיום 14.7.2016.

3.5 ניהול הנכס

הקניון מנוהל ע"י חברת קניון העיר ת"א בע"מ. בנוסף לדמי השכירות, בתמורה לשירותי הניהול משלמים השוכרים דמי ניהול לחברת הניהול. תעריף דמי הניהול המחושב הינו כ- 95 ₪ למ"ר להשכרה לחודש. קיימים הסדרים עם מספר חנויות גדולות לדמי ניהול מופחתים. הוצאות הניהול כוללות בין היתר: שמירה, ניקיון ואחזקה, משפטיות, שכר עבודה, פרסום, שווק, חשמל ועוד. בהתאם לנתוני החברה, חברת הניהול מאוזנת.

4. תיאור זכויות משפטיות

בפרק זה סקירה תמציתית של המצב המשפטי החל על המקרקעין נשוא השומה ואינו מהווה תחליף לעיון מקיף במסמכים המשפטיים.

4.1 כללי

חב' קניון העיר תל אביב בע"מ ביחד עם חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ ("החברות"), רכשו בתאריך 3.6.2010 את זכויות החכירה המהוונת מעיריית תל אביב ואת זכויות החכירה המהוונות מחברת השוק הסיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ, שמסתיימת ביום 31.8.2099 במגרשים מס' 1, 6 ו-8 (עפ"י תכנית בניין עיר תא/3001 - "כיכר השוק"). נציין כי, עפ"י ההסכמים האופציה לחידוש תקופת החכירה נתונה לשיקולו של המחכיר בלבד. כמו כן נציין כי, התשלום עבור חידוש חכירה והנוהל על פיו יבוצע החידוש, לא עוגנו בהסכמים. הליך הרישום הסתיים ומגרשים 1, 6, ו-8 (עפ"י תכנית בניין עיר תא/3001) נרשמו כחלקות חדשות מס' 273 (לשעבר מגרש 8), 289 (לשעבר מגרש 1) וחלקה 290 (לשעבר מגרש 6). בתאריך 21.7.2019 נרשמו זכויות החכירה של החברות בחלקות החדשות.

4.2 נסחי רישום מקרקעין

4.2.1 חלקה 273 בגוש 7104

תמצית מידע מפנקס הזכויות של לשכת רישום המקרקעין תל אביב-יפו אשר הופק בתאריך 4.3.2020 באמצעות אתר האינטרנט של משרד המשפטים:

- חלקה 273 בגוש 7104 בשטח רשום של 8,617 מ"ר.
- בעלים- עיריית תל אביב יפו.
- חכירות- בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת קניון העיר תל אביב בע"מ, המסתיימת בתאריך 31.8.2099, אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 3,714 מ"ר. קומות מרתף 1- ו- 2- עפ"י תשריט בשטח של 3,408 מ"ר. מפלס קומת מרתף 4- עפ"י תשריט בשטח של 8,617 מ"ר.
- בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת מגדלי לב תל אביב בע"מ המסתיימת בתאריך 31.8.2099, אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת מרתף 5-.
- משכנתא- בתאריך 21.7.2019 נרשמו משכנתאות לטובת בנק הפועלים בע"מ, על כל החוכרים.
- רשומה הערה בדבר אתר עתיקות, ראה ילקוט פירסומים מס' 4318 מיום 13.7.1995.
- רשומות הערות אזהרה על ייעוד מקרקעין תקנה 27 לטובת הועדה המקומית לתכנון ובנייה תל אביב יפו⁴.
- רשומה זיקת הנאה מיום 17.12.2017, זכות מעבר להלכי רגל בקומה הראשונה בשטח של 2,189.5 מ"ר צבוע ירוק מסומן א' בתשריט. בקומת קרקע בשטח של 1,927.7 מ"ר צבוע ירוק ומסומן באות ב'.
- רשומות הערות אזהרה לפי סעיף 126, לטובת רוכשי דירות בבנייני המגורים.

4.2.2 חלקה 289 בגוש 7104

תמצית מידע מפנקס הזכויות של לשכת רישום המקרקעין תל אביב-יפו אשר הופק בתאריך 15.3.2020 באמצעות אתר האינטרנט של משרד המשפטים:

- חלקה 289 בגוש 7104 בשטח רשום של 38,725 מ"ר.
- בעלים- עיריית תל אביב יפו.
- חוכרים- בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת קניון העיר תל אביב, המסתיימת בתאריך 31.8.2099, אין הגבלה בהעברה ובירושה.

⁴ מתייחס לשטחים במפלסים השונים אשר יהיו רכוש משותף של בעלי הדירות.

הערות: קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 21,028 מ"ר.
קומות (5-)-(1-) עפ"י תשריט בשטח כולל של 74,772 מ"ר.
בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת מגדלי העיר תל אביב, המסתיימת בתאריך 31.8.2099, אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת קרקע עליונה עפ"י תשריט בשטח של 14,744 מ"ר. קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 3,265 מ"ר. קומות (5-)-(1-) עפ"י תשריט בשטח כולל של 46,694 מ"ר.
בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בת אביב בע"מ, המסתיימת בתאריך 31.8.2099, אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת קרקע עליונה עפ"י תשריט בשטח של 3,447 מ"ר.

- קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 3,447 מ"ר.
- קומות (5-)-(1-) עפ"י תשריט בשטח של 17,235 מ"ר.
- רשומות חכירות נוספות לטובת מגדלי גינדי תל אביב סעי"מ.
- בתאריך 21.7.2019 נרשמו משכנתאות לטובת בנק הפועלים בע"מ על זכויות החוכרים מגדלי לב תל אביב בע"מ וקניון בעיר תל אביב בע"מ.
- רשומות הערות אזהרה על ייעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הוועדה המקומית לתכנון ובנייה תל אביב⁵.
- רשומות זיקות 4 זיקות הנאה לטובת הציבור בגין זכויות מעבר להלכי רגל, זכויות מעבר לרב חירום, זכויות מעבר לרכב וזכויות מעבר לתשתיות, בקומת הקרקע, בקומת מרתף (3-)-(1-).
- רשומות הערות אזהרה לפי סעיף 126 לטובת רוכשי דירות במתחם ורשומות הערות אזהרה ומשכנתאות לטובת בנקים ומוסדות פיננסיים שאינם רלוונטים לנשוא חוות הדעת.

4.2.3 חלקה 290 בגוש 7104

- תמצית מידע מפנקס הזכויות של לשכת רישום המקרקעין תל אביב-יפו אשר הופק בתאריך 15.3.2020 באמצעות אתר האינטרנט של משרד המשפטים:
- חלקה 290 בגוש 7104 בשטח רשום של 1,679 מ"ר.
 - בעלים- עיריית תל אביב יפו.
 - חוכרים- בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ. תאריך סיום החכירה 31.8.2099. אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומות (5-)-(1-) בשטח כולל של 1,390 מ"ר.
 - בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת קניון העיר תל אביב בע"מ. תאריך סיום החכירה 31.8.2099. אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת

⁵ מתייחס לשטחים במפלסים השונים אשר יהיו רכוש משותף של בעלי הדירות.

קרקע עליונה עפ"י תשריט בשטח של 1,030 מ"ר. קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 1,479 מ"ר. קומות (5-) - (1-) עפ"י תשריט בשטח של 5,689 מ"ר.

בתאריך 21.7.2019 נרשמה חכירה לטובת מגדלי לב תל אביב בע"מ. תאריך סיום החכירה 31.8.2099. אין הגבלה בהעברה ובירושה. הערות: קומת קרקע עליונה עפ"י תשריט בשטח של 649 מ"ר. קומת קרקע תחתונה עפ"י תשריט בשטח של 200 מ"ר. קומות (5-) - (1-) עפ"י תשריט בשטח של 2,795 מ"ר.

- בתאריך 21.7.2019 נרשמו משכנתאות לטובת בנק הפועלים על החכירות של קניון העיר תל אביב בע"מ ומגדלי לב תל אביב בע"מ.
- הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.
- רשומות הערות אזהרה על ייעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הוועדה המקומית לתכנון ובנייה תל אביב⁶.
- רשומות 2 זיקות הנאה לטובת הציבור בגין זכויות מעבר להולכי רגל, לרכב חירום ולבליטות מעל הדרך לשימוש לצרכי חניה.

4.3 תמצית הסכם מכר עיריית תל אביב

תמצית הסכם מכר אשר נערך ונחתם ביום 3.6.2010, בין עיריית תל אביב-יפו (להלן: "העירייה"), לבין מגדלי לב תל אביב בע"מ (להלן: "חברת המגורים") ולבין קניון העיר תל אביב בע"מ (להלן: "חברת הקניון") (חברת המגורים וחברת הקניון ביחד להלן: "הרוכשת"):

- מקרקעי העירייה:
- העירייה, הינה בעלת מלוא הזכויות בשטחים המסוימים המסומנים בצבע תכלת וכן, בעלת מלוא הזכויות ב-5,800/19,000 חלקים בלתי מסוימים המסומנים בצבע צהוב ובצבע צהוב מקווקו הנושאים זכויות בנייה של 9,240 מ"ר (שטחים עיקריים) למגורים ו-5,800 מ"ר (שטחים עיקריים) למסחר (בתוספת שטחי שירות), ליעודים הקבועים בתכנית ת/א-3001. ללא מקרקעי חניות המגדלים וללא שטחים המיועדים למוסדות ציבור שכונתיים, במגרש מס' 1, בהיקף כולל של 2,430 מ"ר ברוטו.
- בנוסף העירייה בעלת מלוא הזכויות במגרש מס' 8 (חלקה 92) וברצונה להחכיר לרוכשת חלקים מסוימים בתחום המגרש כמסומן בצבע תכלת על גבי תשריטי חכירה לחלקה 92 (נספחים ב'1-ב'6) (להלן: "מקרקעי הזכויות הנוספות").
- זכויות בנייה ב"מקרקעי הזכויות הנוספות" הן:
- 4,500 מ"ר שטחים עיקריים (בתוספת שטחי שירות) לשימושים וליעודים כמפורט בתכנית ת/א-3001.

⁶ מתייחס לשטחים במפלסים השונים אשר יהיו רכוש משותף של בעלי הדירות.

- זכויות בנייה להקמת מקומות חניה בקומות המרתף.
 - הרוכשת, רוכשת את הממכר כפי שהוא במצבו במועד חתימת הסכם זה (AS IS, Where is) ולאחר שהרוכשת בחנה ובדקה את מקרקעי הפרויקט (לרבות מקרקעי העירייה, מקרקעי הזכויות הנוספות, מקרקעי החברה).
 - הממכר:
 - זכויות חכירה לדורות במקרקעי העירייה כמפורט לעיל וכן, ההתחייבויות כמפורט בסעיף 1.6 ו-1.7, עמ' 4-8, בהסכם זה (הסכם אשר נערך עם העירייה - נספח 1).
 - תנאי החכירה:
 - תקופת החכירה: חכירה לדורות, במקרקעי העירייה לתקופת חכירה שמסתיימת בתאריך 31.8.2099.
 - סיום תקופת חכירה: בתום תקופת החכירה ינהג המחכיר לעניין הארכת החכירה בהתאם לתנאים שינהגו באותה עת אצל המחכיר, אם יחליט להאריך את החכירה.
 - השבת המוכר: בתום תקופת החכירה או בתום תקופת החכירה המוארכת, מתחייב החוכר לפנות את המוכר וכל הבנוי עליו כשהם פנויים מכל אדם וחפץ וחופשיים מכל שיעבוד או עיקול או זכויות צד ג', במצב תקין לתפעול ולהשיבם ולמוסרם למחכיר ללא תמורה. לבטל את הרישום של זכות החכירה בלשכת רישום מקרקעין ולנקוט בכל הפעולות הדרושות לצורך כך.
 - התחייבות להקמת מבני ציבור:
 - במסגרת ההסכם התחייבה חברת המגורים לבנות ולהקים את מבני הציבור כהגדרתם וכמפורט בחוזה הקמה על נספחיו על מגרש מס' 8 ומס' 1, ולמוסרם לעירייה.
 - חברת הקניון, תקים בתחום מגרש מס' 8 מקומות חניה, ביניהם 85 מקומות חניה עבור העירייה ולשימושה הבלעדי, אותם תמסור ללא תמורה. בנוסף למקומות חניה דלעיל, תקים במפלס 5 - במגרש מס' 8, מקומות חניה נוספים בכמות מקסימאלית המותרת על פי התכנית. כנגד זכות הרוכשת למקומות חניה נוספים אלה תמסור, ללא תמורה, חברת הקניון לשימושה הבלעדי של העירייה 40 מקומות חניה (מעבר ל-85 מקומות חניה כאמור לעיל).
- 4.4 הסכם מכירת זכויות - חברת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ**
- תמצית הסכם אשר נערך ונחתם ביום 3.6.2010, בין חברת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ (להלן: "החברה"), לבין מגדלי לב תל אביב בע"מ (להלן: "חברת המגורים") ולבין קניון העיר תל אביב בע"מ (להלן: "חברת הקניון") (חברת המגורים וחברת הקניון ביחד להלן: "הרוכשת"):
- מקרקעי החברה:
- מהווים את החלקים המסוימים המסומנים בצבע ורוד בתשריטי החכירה (נספחים 1'א'-7') וכן, 13,200/19,000 חלקים בלתי מסוימים מהשטחים המסומנים בצבע צהוב

ובצבע צהוב מקווקוו.

מקרקעי החברה נושאים זכויות בנייה של 53,400 מ"ר (שטחים עיקריים) למגורים ו-14,200 מ"ר (שטחים עיקריים) למסחר וכן, 10,320 מ"ר שטחים עיקריים במגרש מס' 6 (בתוספת שטחי שירות), ליעודים הקבועים בתכנית תא/3001. כמו כן, זכויות להקמת מקומות חניה למעט מקומות חניה לדיירי המגדלים ובמגרשים 7א' ו-7ב'.

העירייה והחברה מסכימות כי סך שטחי השירות למגורים בבנייה המרקמית במגרש מס' 1 מעל מפלס הכניסה הקובעת כאמור בתכנית תא/3001 אשר יכללו בבקשות להיתרי בנייה שיוגשו על ידי הרוכשת, יצטברו לסך כולל של לפחות 22,924 מ"ר שטחי שירות, אך לא יותר מהמקסימום המותר על פי תכנית תא/3001.

- הרוכשת, רוכשת את הממכר כפי שהוא במצבו במועד חתימת הסכם זה (As Is, Where Is) ולאחר שהרוכשת בחנה בדקה את מקרקעי הפרויקט (לרבות מקרקעי העירייה, מקרקעי הזכויות הנוספות, מקרקעי החברה).

- הממכר:

זכויות חכירה לדורות במקרקעי החברה כמפורט לעיל, לתקופת חכירה שמסתיימת בתאריך 31.08.2099, בכפוף לתנאים לתנאי החכירה כלהלן. וכן, זכויות התחייבויות של החברה מכוח הסכם 2002 אשר נערך בין העירייה לחברה.⁷

- תנאי החכירה:

כאמור בסעיף קטן 3.4 (הסכם עיריית תל אביב).

4.5 הסכם שיתוף בין חברת המגורים לחברת קניון

בתאריך 15.4.2010 נחתם הסכם שיתוף בין חב' מגדלי לב תל אביב בע"מ, לבין חב' קניון העיר תל אביב בע"מ.

ההסכם מגדיר את מערכת הזכויות וההתחייבויות בהדדיות בקשר להקמת הפרויקט.

4.6 מידע מהיועצת המשפטית של החברה מזמינת חוות הדעת

היועצת המשפטית של החברה מזמינת חוות הדעת, מאשרת כי רכישת 50% ממניות חברת קניון העיר תל אביב בע"מ הושלמה ביום 5.1.2020, ומזמינת חוות הדעת (באמצעות שתי חברות בנות בבעלות מלאה שלה) היא הבעלים של 100% מהון המניות של חברת קניון העיר תל אביב בע"מ. המניות מוחזקות בנאמנות לטובת בנק הפועלים, המלווה בנכס, בשל היותן בטוחה להבטחת ההתחייבויות מכח הסכמי המימון. הבעלות הקניינית במניות היא, כאמור, של החברה מזמינת חוות הדעת בעקיפין.

⁷ ראה הרחבה בנושא, סעיף 3.4, עמ' 15-17, הסכם חכירה אשר נערך עם חברת השוק הסיטונאי (נספח 2).

5. תיאור מצב תכנוני

מקור הנתונים מאתר האינטרנט של משרד האוצר וממידע המצוי במשרדנו.

5.1 תכנית תא/3001 - "כיכר השוק"

פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5442 מיום 29.9.2005. קובעת בין היתר:

מגרשים מס' 1 ו-6

יעוד - מגרש מיוחד.

תכליות - מתחת למפלס הכניסה הקובעת: חניונים, מחסנים, מתקנים טכניים, מתקני מחזור, דרכי גישה ושירות, שטחי רווחה לשימושי הדיירים ושטחי מסחר במסגרת השטחים העיקריים המותרים לבנייה במגרש.

במפלס הכניסה הקובעת ומעליו: מסחר (לרבות בתי אוכל באזורים המסומנים כחזית מסחרית), משרדים, מגורים ומוסדות ציבור ברמה שכונתית (כגון גני ילדים, מעונות יום, מועדונים, בתי כנסת, מתני"סים וכדומה). לא יותרו מחסנים כשטחי שירות אלא אם מוקמו בקומה טכנית שלמה ו/או באזורים שאינם גובלים בחזית המבנה.

שטח עיקרי - במגרשים מס' 1 ו-6 (סה"כ):

123,750 מ"ר עיקרי למגורים.

89,130 מ"ר עיקרי למסחר ומשרדים במגרש מס' 1.

2,800 מ"ר עיקרי ציבורי.

ובסה"כ תותר בניית 1,125 יח"ד בשטח עיקרי ממוצע של 110 מ"ר, יתרת השטחים ישמשו למשרדים ולמסחר.

במגרש מס' 6:

10,320 מ"ר למסחר ומשרדים.

שטחי שירות - מעל מפלס הכניסה הקובעת – 35% מהשטחים העיקריים.

מתחת למפלס הכניסה הקובעת – עד 500% משטח המגרש.

הוועדה המקומית רשאית להוסיף שטחי שירות על קרקעיים בשיעור של עד 5% מהשטח העיקרי המותר, אם שוכנעה כי השטחים הנוספים נחוצים לשיפור תפקוד הבניין. סיכום שטחי שירות במ"ר:

במגרשים מס' 1 ו-6 מעל לקרקע: 79,100 מ"ר.

במגרשים מס' 1 ו-6 מתחת לקרקע: 202,150 מ"ר.

גובה וקומות - מתחת למפלס הכניסה הקובעת יותרו עד 6 קומות.

מעל מפלס הכניסה הקובעת יותרו:

- במגרש מס' 1, בבניינים בבנייה מרקמית היקפית, יותרו 12 קומות מעל ק.קרקע מעל ק.מסחר.

- במגרש מס' 6, יותרו 20 קומות מעל ק.קרקע מסחרית.

מגרש מס' 8

יעוד -

תכליות -

אזור לבניני ציבור.

מתחת למפלס הכניסה הקובעת: חניונים ציבוריים, מחסנים, מתקנים טכניים, דרכי גישה ושירות וכן יותרו שימושים ציבוריים בכפוף לאישור מה"ע. במפלס הכניסה הקובעת ומעליו: שימושים ציבוריים כגון שירותי תרבות, ספורט ומוסדות חינוך ציבוריים. בנוסף יותר מעל ומתחת למפלס הכניסה הקובעת שטח מוגבל נוסף לצרכי משרד ומסחר אשר יהיה לשירות השימושים הציבוריים ויכלול: בתי אוכל, גלריות לאומנות, חנויות ספרים, מוסיקה, סרטים, מכשירי כתיבה וכדומה. לא יותרו עסקים מזהמים מכל סוג, עסקים לממכר מזון וירקות וכן סוכנויות תיווך, נסיעות וכיו"ב.

במפלס בו קיימים שני מפלסי כניסה קובעת, יותרו במפלס התחתון מביניהם, גם התכליות המפורטות למפלס מתחת לכניסה הקובעת.

שטחי עיקרי - מעל ומתחת למפלס הכניסה הקובעת 17,260 מ"ר עיקרי. מתוכם לשימושים ציבוריים 12,000 מ"ר לפחות והיתרה למסחר ומשרדים לשימושים ותכליות כמפורט לעיל.

שטחי שירות - מעל מפלס הכניסה הקובעת - 35% מהשטח העיקרי. הוועדה המקומית רשאית להוסיף שטחי שירות על קרקעיים בשיעור של עד 5% מהשטח העיקרי המותר, אם שוכנעה כי השטחים הנוספים נחוצים לשיפור תפקוד הבניין.

מתחת למפלס הכניסה הקובעת - יותרו עד 27,000 מ"ר למטרות שירות. תתאפשר גישה מתחום המגרש המיוחד לחניון במגרש למבני ציבור (מס' 8).

גובה וקומות - מתחת למפלס הכניסה הקובעת יותרו עד 6 קומות.

מעל מפלס הכניסה הקובעת יותרו עד 9 קומות.

הנחיות עפ"י נספח בינוי

פריסת הבינוי, צורתו, מידות הבינוי והמפלסים המופיעים בנספח בינוי הינם מנחים בלבד. גובה הבניינים מחייב.

להלן הנחיות נספח הבינוי:

מגרש 6 - קומה מסחרית + 20 קומות משרדים.
מגרש 1 - בניינים עם חזית לרח' קרליבך וחשמונאים עם חזית מסחרית, משרדים + 12 קומות.

בניינים עם חזית למבני ציבור (במגרש 8), קומת קרקע ציבורית + מעל מסחר + 12 קומות מגורים.

גינה ציבורית בלב המגרש בשטח של 15,000 מ"ר.

5.2 תכנית עיצוב אדריכלית

הוצגה תכנית עיצוב אדריכלי אשר אושרה ע"י מתכנת מחוז תל אביב יפו בישיבה מיום 16.2.2006 :

תחולה: התכנית חלה על מגרשים 1, 6 ו-8 בתכנית תא/3001.

מטרת התכנית: קביעת הוראות והנחיות עיצוב אדריכלי בהתאם להוראות סעיף 11 להוראות תכנית תא/3001.
התוכנית שונתנה כמפורט בסעיף 5.3 להלן.

5.3 תכנית עיצוב אדריכלי – שינוי מס' 1

הוצגה בפנינו תכנית עיצוב אדריכלי אשר נדונה ואושרה בועדה המקומית לתכנון ובנייה ת"א, ביום 21.2.2011. התכנית אושרה ע"י מחוז תל אביב של משרד הפנים ביום 11.11.2011.

התכנית חלה על מגרשים 1, 6, 7 ו-8 על פי תכנית תא/3001.

התכנית נערכה ע"י משרדי האדריכלים י.א. ישר אדריכלים, יסקי-מור-סיוון אדריכלים, אליקים אדריכלים ועוד יועצים שונים.

מטרת התכנית:

- קביעת הוראות והנחיות עיצוב אדריכלי בהתאם לתנאי בסעיף 11 להוראות תכנית תא/3001.

- ביטול והחלפת תכנית עיצוב אדריכלי מיום 16.2.2006.

תכנון מגרש 1 ו-8 (ללא תכנון שטחי המגדלים):

- המבנים במגרש 1 מעל למפלס הכניסה הקובעת יוקמו סביב הפארק המרכזי ובגבולות הרחובות קרליבך והחשמונאים וישמשו למגורים, למסחר, ולמוסדות ציבור שכוונתיים, בהתאם לסעיף 9.2.1 בהוראות תכנית תא/3001.

- החזיתות המסחריות לאורך רחובות החשמונאים וקרליבך תהיינה רציפות ותופסקנה על ידי מבואות וכניסות לחניונים בלבד. החזיתות ילוו בקולונדות ומעליהן קומה טכנית (מתחת למפלס הפארק).

- יפותח רחוב מסחרי דו קומתי (במפלס הרחוב ובמפלס אחד מתחתיו) להולכי רגל שיחבר בין רחובות קרליבך והחשמונאים - "רחוב השוק". לאורך רחוב זה ומשני צדדיו יבנו שטחים מסחריים דו קומתיים שיעוצבו בהתאם להנחיות העיצוב האדריכלי כפי שמופיע בחוברת ההנחיות.

- בתחום המעברים המשמשים את המסחר לרבות ברחוב השוק, יותרו הקמת דוכנים למסחר ב-2 קומות המסחר. שטחים אלו יכללו במניין השטחים העיקריים המותרים במגרשים 1 ו-8.

- בשלב א' (הקופסה), בקומות שמתחת למפלס הכניסה הקובעת, יותרו מחסנים בקומות טכניות נפרדות ו/או ובאזורים שאינם גובלים בחזיתות המבנים, בהתאם לסעיף 9.2.1 בהוראות תכנית תא/3001. כמו כן, יותרו בקומות אלו מפלסי ביניים חלקיים אשר

יבואו בכלל שטחי השירות המותרים מתחת למפלס הכניסה הקובעת.

תכנון מגרש 6:

הבניין במגרש 6 יוקם על מגרש נפרד וישמש למטרות מסחר מתחת למפלס הכניסה הקובעת, בחלק הפונה לרח' החשמונאים ולדרך 242. בחלקים הפונים לדרך 242 ומגדל החשמונאים, ומעל למפלס הרחוב, ישמש הבניין למתקנים הנדסיים ושטחי רווחה לשימוש הדיירים, בהתאם לסעיף 9.2.1.א. בהוראות תכנית תא/3001. מעל למפלס הכניסה הקובעת ישמש הבניין למטרות מגורים, בהתאם לסעיף 9.2.1.ב. בהוראות תכנית תא/3001 הקובעת מגורים וכיו"ב.

זכויות בנייה (שטחים עיקריים):

מתחם	מגורים (יח"ד)	מס' מבנים	מסחר (מ"ר)	מגורים (מ"ר)	מגורים ו/או מסחר (מ"ר)	ציבורי (מ"ר)
מגרש 1						
A - מבן לאורך רחוב קרליבך	עד 723	3		65,840		1,800
B - מבן לאורך רחוב השוק		4				
C - מבן לאורך רחוב החשמונאים		3				
מרכז מסחרי			23,400			
מגדל E	296	1		32,560		250
מגדל F	296	1		32,560		250
מגדל G	296	1		32,560		250
מגדל H	296	1		32,560		250
סה"כ מגרש 1	1,907	14	23,400	196,080		2,800
מגרש 6						
D - מגרש 6	עד 54	1			עד 3,720 לשימושים של מגורים ו/או מסחר	
מגרש 8			5,260			12,000
סה"כ	1,961		28,660	196,080	3,720	14,800

- סה"כ הזכויות המותרות לבנייה במגרש 6 הן 10,320 מ"ר בהתאם לסעיף 10 בהוראות תכנית תא/3001. במסגרת שינוי תכנית העיצוב מועברות זכויות ממגרש 6 למגרש 1 עד 6,600 מ"ר, למטרות מגורים (כ-3,200 מ"ר) ומסחר (כ-3,400 מ"ר), בהתאם לסעיף 9.2.5 בתכנית תא/3001 - גמישות תכנונית.
- העברת השטחים ממגרש 6 למגרש 1 תקבע באופן סופי בהתאם לתוכניות שיוגשו למתן היתר.
- במגרש 6 ייבנה בניין מגורים בן כ-14 קומות מגורים מעל קומת רווחת דיירים וקומת מסחר במפלס רחוב החשמונאים, בו תוקמנה כ-54 דירות מגורים שיוקצו לדיר מוזל

להשכרה לתקופה קצובה של עד 8 שנים (ממועד השלמת הבניין) בתעריף שכירות מוזל (כ-70% ממחיר השכרה של דירה חדשה דומה באזור, כפי שיקבע על ידי שמאי מוסכם הן על היזם והן על העירייה), בכפוף לקריטריונים לזכאות שייקבעו בשיתוף בין היזם ועיריית ת"א.

- גודלה הממוצע של יחידת דיור במגרש 1 במבנים A-C, במסגרת שינוי תכנית העיצוב, יעמוד על 91 מ"ר עיקרי.
- בשטחי המגורים הנקובים בטבלה לעיל כלולים 79,450 מ"ר עיקרי של שטחי משרדים ומסחר אשר הומרו למגורים ע"פ סעיף 9.2.5.ב. בהוראות תכנית תא/3001 - גמישות תכנונית, במסגרת שינוי תכנית העיצוב.
- במסגרת שינוי תוכנית העיצוב, שטחים שיועדו לשימוש רב תכליתי במגרש 1 ב- 4 הקומות הראשונות שמעל הקומה המסחרית בבניה המרקמים ייועדו למגורים בלבד.

5.4 תכנית 5000

- פורסמה למתן תוקף בי.פ. 7407 מיום 22.12.2016.
- עפ"י הוראות התכנית, מותרים השימושים הבאים:
- בקומות שמעל קומת הקרקע- מקבצי שימושים ראשיים- מגורים, משרדים, מסחר 1, תעסוקה 1. מקבצי שימושים נוספים- מסחר 2.
 - בקומת הקרקע יותרו אך ורק השימושים המותרים ביעוד חזית מסחרית כלומר, מסחר 1 ו/או תעסוקה 1. הועדה רשאית להתיר שימושי מגורים בקומת הקרקע בשל מאפייני האזור, המגרש וכד', בכפוף לבדיקה תכנונית מוקדמת ולהוראות התכנית.
- שטחי בניה מירביים- רח"ק מירבי 7.5.

5.5 איכות הסביבה

בחודש דצמבר 2009 פרסם המשרד להגנת הסביבה מתווה סביבתי לטיפול בזיהום קרקע וגזי קרקע, במסגרת הליכי תכנון ובניה במחוז תל אביב.

האזור הנדון מסומן ירוק- "גזי קרקע- צורך בבדיקה". בהתאם להוראות המתווה, מדובר באזורים בהם קיימת אפשרות לזיהום בגזי קרקע. המיפוי מתבסס על מידע קיים בדבר הזיהום במי התהום. בתכניות / היתרים בתחום זה יש להוסיף הוראה לעניין ביצוע סקר גזי קרקע כפי שינחה המשרד להגנת הסביבה.

המיפוי מתייחס לאפשרות המצאות מזהמים בקרקע, אך אינו מצביע כי בהכרח קיים צורך בטיפול / מיגון.

בהתאם למידע שבידנו טרם בוצעה בדיקה לקיומם של חומרים מזהמים בקרקע וטרם בוצע סקר גזי קרקע. קיומם של חומרים מזהמים עשוי להשפיע על שווי הנכס או לגרור עלויות טיפול / מיגון.

החתומים מטה אינם מוסמכים לבדיקת חומרים כאלה. חוות הדעת הוכנה תחת ההנחה כי לא קיימים מזהמים בקרקע ברמה שתגרום לאובדן ערך. להבנתנו, מאחר ובנייתו של הפרויקט הסתיימה, אנו מניחים שבוצעו כל הבדיקות הנדרשות.

6. הפעילות העסקית בנכס

6.1 כללי

הקניון נפתח בחודש מארס 2017, לקהל הרחב, לתקופת הרצה, אשר עשויה להימשך בטווח של 3-5 שנים. במהלך תקופה זו מתגבש ומתייצב תמהיל השוכרים והפעילות העסקית.

הקניון נמצא בתקופת ההרצה שלו (בקניונים הטווח בין 3-5 שנים מיום הפתיחה). בתקופה זו מתגבשים הרגלי הקנייה הנרכשים של הקונים והמבקרים מחד ומאידך, מתאפיינת התקופה בין היתר, במתן תמיכה והנחות לשוכרים מתקשים, תחלופת שוכרים וטיוב תמהיל השוכרים וכדומה תמהיל השימושים (תחלופת שוכרים) וכיו"ב. מעבר לעובדה שלכל קניון מנועי צמיחה אנדוגנים שנובעים מהעובדה שתמהיל החנויות מתייצב וכך גם הרגלי הקניה של הלקוחות, בקניון TLV ישנם מנועי צמיחה אקסוגנים לחלוטין שנובעים מהפיתוח האינטנסיבי של האיזור שהולך והופך ללב המע"ר של תל אביב. כך למשל נבנים ברדיוס של מאות מטרים בלבד, מאות אלפי מ"ר חדשים בהם שטחי משרדים, למעלה מ- 3,000 יח"ד חדשות כאשר כ-2,500 יחידות ברדיוס אפסי לקניון וכיו"ב.

בנוסף, בנייתה של תחנת הרכבת החשובה ביותר בתל אביב שמחברת את שני קווי הרק"ל הראשוניים (קרליבך ויהודית), הולכת ומתקדמת בסמוך לכניסת קרליבך וחשמונאים של הקניון.

סביבת הנכס הופכת לסביבת מגורים אינטנסיבית, כאשר כ- 700 משפחות אוכלסו במהלך שנת 2018, במבנים מעל הקניון ובמהלך השנים הקרובות צפוי אכלוס מגדלי המגורים (4 מגדלים בני 43 קומות כ"א- מגדל המגורים הראשון בשלבי אכלוס ראשוניים) הסמוכים לקניון, אשר עתידים לאכלס כ- 1,540 משפחות. בנוסף צפויים להתאכלס בנייני המשרדים במתחם "יצחק שדה" (מתחם הרחובות יצחק שדה, מנחם בגין והמסגר) פרויקט "לנדמארק" עם כ- 150 אלף מטר משרדים ומגורים אל מול כניסת החשמונאים של הקניון ועוד.

במהלך השנים הקרובות צפוי שיפור בהסדרי התחבורה והגישה אל הקניון לרבות השלמת הרכבת הקלה, מתוכננות 2 תחנות של הרכבת הקלה בסמיכות לקניון, מה שעשוי לגרום לשיפור בתנועת המבקרים ולהשפיעה בחיוב על הפדיון הצפוי בקניון.

שינויים שאירעו בנכס במהלך השנה האחרונה:

- גידול בפיידיון בשיעור של כ- 10%, בין שנת 2018 לשנת 2019 דבר המשפיע לחיוב על התייצבות השוכרים הקיימים והורדת שיעורי עומס הממוצעים.
- השלמת איכלוס שטחים פנויים – ביניהם, אנתרופולוגי (מותג אופנה בינלאומי) ורשת א.ל.מ אשר אכלסו שטח גדול שפינה שוכר מהותי בחודש אפריל 2018.

- שינוי במדיניות ותעריפי שעות חניה במהלך 2019. עד נובמבר 2018 ניתנו בין שעתיים לשלוש שעות חניס בחניון. הטבה זו צומצמה. כמו כן, הסתיימה הטבת חניה חניס בימי שישי וכן בוצעו שינויים בתעריפי החנייה. שינויים אלו הביאו לעלייה של מעל 50% בהכנסות מהחניון. החניון עדיין מתופעל בהטבות משמעותיות כחלק מתקופת ההרצה, כחלק מאמצעי השיווק של הקניון ביחס לקניוני השוואה באזור תל אביב (שאף אחד מהם אינו מעניק חניה חניס). החברה ממשיכה בהיקף צמצום ההנחות בקניון יחד עם התייצבותו וצופה כי בעקבות מיקומו הייחודי וגודלו, יהפוך החניון לרכיב הכנסה משמעותי אשר לא מתבטא באופן מלא בעת הזאת החברה רואה את המשך המגמה בתחילת 2020.

בסיס המידע

6.2

המידע לגבי דמי השכירות התקבל ממערכת הגביה של החברה לגבי כל שוכר ושוכר. שטחי המסחר המשווקים (כ- 28,688 מ"ר) מושכרים לכ- 153 שוכרים. שיעור התפוסה כדלקמן:

סעיף	שטח במ"ר	שטח מושכר במ"ר	שטח פנוי במ"ר	שיעור תפוסה
שטחי מסחר	32,831	28,688	4,143	87%
שטחי אחסנה	1,774	896	878	51%

דמי השכירות שטחים מושכרים

6.3

מהנתונים עולה כי דמי השכירות בהתאם להסכמי השכירות וזיכרונות הדברים לשטחי המסחר כדלקמן:

סעיף	שטח במ"ר	שכ"ד ממוצע למ"ר	סה"כ לשנה
שטח מושכר - חוזים חתומים (1)	28,688	274 ₪	94,330,000 ₪

(1) נציין כי, בחלק מהסכמי ההתקשרות לא נקובים דמי שכירות חודשיים, אלא אחוז מהפדיון בלבד. במקרים אלו אמדנו את דמי השכירות כנגזרת של הפדיון, התבססנו על תחזית פדיון ממוצע למ"ר כמפורט להלן:

- על פי דוח שהוכן על ידי חברת גאוקרטוגרפיה מחודש יולי 2017 ("דוח גאוקרטוגרפיה"), לפיו, הקניון צפוי להתייצב בשנת 2022 (עם סיום תקופת ההרצה) על פדיון ממוצע של 2,500 ₪ למ"ר לחודש. נגזרת של 12% מהסכום האמור (בדומה לקניונים דומים), משקפת דמי שכירות ממוצעים של כ- 300 ₪ למ"ר (לא כולל דמי ניהול).
- מטעמי זהירות, ביצענו הפחתה מתחזית חברת גאוקרטוגרפיה, והנחנו פדיון ממוצע לשטחים אלו בכ- 2,000 ₪. בהתאם לכך, נגזרת של כ- 12% מהסכום האמור (בדומה לקניונים דומים) משקפת דמי שכירות ממוצעים של 245 ₪ למ"ר (לא כולל דמי ניהול).
- בבדיקה שערכנו קיים גידול בפדיון בשיעור של כ- 10%, בין שנת 2018 לבין 2019 כמו כן ניתן לראות כי חנויות טובות מצליחות לעבור את הפדיון הממוצע. הנחת העבודה בבסיס המודל הינה כי דרושות עוד 3-4 שנים כדי להגיע לפדיון הממוצע.

6.4

שטחי מסחר מושכרים הנמצאים במו"מ לשינוי תמהיל שוכרים

שינוי תמהיל שוכרים בשטחים מושכרים – כחלק מתהליך הצמיחה של הקניון, החברה מדווחת על עליה בפדיונות של כ-10%, ובמקביל לכך, פועלת החברה מול שוכרים חלשים לפינויים או צמצום השטחים אותם שוכרים, והחלפתם בשוכרים חזקים יותר אשר מתאימים יותר לאופיו של הקניון, בתחומי הספורט, הנעלה, סופר, הסעדה, אופטיקה, קוסמטיקה ופנאי. כפי שנמסר, בכוונת החברה לבצע במהלך שנת 2020, שינויים בתמהיל השוכרים. במסגרת השינויים יוחלפו מספר שוכרים השוכרים כ- 3,100 מ"ר ואשר משלמים בפועל דמי שכירות נמוכים מאוד ביחס לדמי שכירות המשולמים בפועל בקניון מחד ומאידך הפדיון של השוכרים הנ"ל לא משתפר. לפיכך הבאנו בחשבון את השטחים הנ"ל במסגרת השטחים הפנויים ואמדנו את ההכנסות הצפויות משטחים אלה בדמי שכירות ראויים.

לאור האמור, התפלגות השטחים המושכרים, תוך הבחנה בין שטחים משווקים עפ"י הסכם, לבין שטחים משווקים שעוברים למלאי, כדלקמן:

סעיף	שטח במ"ר	דמ"ש לחודש	דמ"ש למ"ר
שטח משווק	25,588	6,870,000 ₪	268 ₪
שטח משווק שעובר למלאי	3,099	806,000 ₪	260 ₪
סה"כ	28,688	7,676,000 ₪	268 ₪

6.5

מלאי שטחים להשכרה

אמדנו את דמי השכירות הראויים לשטחים הפנויים, בהתחשב בדמי שכירות בפועל לשטחים דומים, מיקום יחסי בקניון ועוד. מאחר וחלק מהסכמי השכירות החדשים נחתם כאחוז מפדיון בלבד וחלקם האחר בדמי שכירות קבועים, בדמי השכירות שנאמדו מגולמת הפחתה להנבה מלאה. התפלגות השטחים במלאי:

מיקום	שטח במ"ר
מרתף	1,400
קרקע עליונה	1,190
קומה תחתונה	247
דוכנים	336
מגרש 6	969
סה"כ	4,143
דמ"ש ממוצעים	261 ₪

- 6.6 תקופת השכירות**
- שטחי המסחר מושכרים לתקופות שכירות של 3-10 שנים. לרב השוכרים אופציה להאריך את תקופת השכירות ב- 3-10 שנים נוספות.
- 6.7 שינויים במהלך השנה האחרונה**
- במהלך השנה האחרונה הושכרו (הסכמים חדשים והארכת הסכמים קיימים) בשטח כולל של כ- 4,480 מ"ר. רב החוזים נחתמו לתקופה של 2-5 שנים. לחלק מהשוכרים עליות מובנות בשכר הדירה לאורך השנים. נחתמו מס' חוזים על בסיס אחוז מפידין בלבד.
- 6.8 תחזית לשנה הבאה**
- החברה צופה שמהלך השנה הקרובה יושכרו חלק ניכר מהשטחים הפנויים ותימשך מגמת הגידול בהכנסות.
- 6.9 החניון**
- הפעילות הכלכלית של החניון נמצאת ב"חיתוליה". החניון עדיין מתופעל בהטבות משמעותיות כחלק מתקופת ההרצה וכחלק מאמצעי השיווק של הקניון. הכנסות החניון נמצאות במגמת עליה הן ממזדמנים והן ממינויים. סה"כ הכנסות בשנת 2019 היו בגבולות 10,270,000 ₪ (גידול של כ- 50% לעומת שנת 2018).
- 6.10 רווח ממתן שירותים בגין חשמל**
- בנכס מותקנת מערכת שנאים להמרת מתח גבוה למתח נמוך. החברה גובה מהשוכרים תצרוכת חשמל לפי תעריף מתח נמוך ורוכשת את החשמל לפי תעריפי מתח גבוה. לפיכך, קיים פער בין עלות רכישת החשמל המשולמת ע"י החברה, לבין החיוב של השוכרים. ההכנסות השנתיות נטו מחשמל בשנת 2019 היו בגבולות 1,300,000 ₪. הכנסות אלו צפויות לגדול במהלך השנים ולעמוד על נתונים הדומים בקניונים בעלי מאפייני שטח דומים.
- הגידול ברווח צפוי לנבוע כתוצאה מאכלוס שטחים פנויים ובנוסף החברה נמצאת במשא ומתן לאספת החשמל מחברת OPC, מה שעשוי להפחית באופן משמעותי את עלות רכישת החשמל במתח הגבוה.
- לאור האמור לעיל, אמדנו לצורך התחשיב את סה"כ הכנסות נטו ממתן שירותי חשמל עפ"י האמור, בדומה לקניונים בעלי מאפיינים דומים, בסך של כ- 2,250,000 ₪ לשנה.

7. עקרונות השומה .7

קיימות 3 גישות שומה עיקריות המקובלות להערכת נכסי מקרקעין.

7.1 גישת היוון ההכנסות

בגישת היוון ההכנסות מובא לידי ביטוי שוויו של הנכס על פי תזרים המזומנים שהנכס מניב לתקופת חייו הכלכליים. שיעור ההיוון לפיו יהיוון תזרים המזומנים נקבע על פי סוג הנכס, רמת הסיכון ואי הוודאות באשר לקבלת תזרים המזומנים הצפוי, גודל הנכס וכד'. גישה זו מקובלת בהערכת נכסים מניבים. קניון מעצם הגדרתו מהווה נכס המניב הכנסה שוטפת.

7.2 גישת ההשוואה

גישה ההשוואה הנה הגישה הטובה והעדיפה באומדן שווי נכסי מקרקעין. על פי גישה זו מוערך שווי נכס בהתבסס על נתוני השוואה לנכסים דומים בסביבה, תוך ביצוע התאמות נדרשות (מיקום, גודל, סטנדרט וכד'). עם זאת, מרכזים מסחריים וקניונים הינם נכסים ייחודיים. קיימות עסקאות רכישה של קניונים אולם לאור מורכבות הנכס וההתאמות הרבות הנדרשות, שימוש בגישה זו יכול לגרום לעיוות בתוצאות.

7.3 גישת העלות

בגישה העלות מובא לידי ביטוי שוויו של הנכס כסכום שווי מרכיביו. שווי נכס בגישה זו כולל את שווי הקרקע בתוספת עלות הקמת הנכס, תוך התחשבות בפחתים פיזיים, תכנוניים ובתוספת רווח יזמי הנקבע בהתאם לסוג הנכס, מצבו הפיזי, מצב השוק וכד'. במקרה נשוא חוות הדעת גישת העלות אינה רלוונטית ויכולה להוות אינדיקציה לסך ההשקעות בנכס.

8. עקרונות, גורמים ושיקולים בשומה .8

העיקרון המרכזי באומדן שווי נכסי מקרקעין הינו עקרון השימוש היעיל והטוב ביותר בנכס. בחנו את הנכס נשוא השומה עפ"י עקרון זה והגענו לכלל דעה כי השימוש הנוכחי הוא השימוש היעיל והטוב ביותר.

באומדן שווי קניונים ומרכזים מסחריים מובאים בחשבון גורמים ושיקולים כלליים כדלקמן:

מיקום

אחד מהגורמים/האלמנטים החשובים ביותר בהערכת שווי נכסים מסחריים הוא המיקום. נגישות תחבורתית וגישה נוחה לתחבורה ציבורית, בתוך שכונות מגורים, בסמוך/בתוך אזורי תעסוקה, על צירי תנועה (כבישי עורק) ואחרים.

היצע וביקוש ושיעורי תפוסה

ישנה חשיבות רבה לאמוד את מאפייני השוק, האם שוק הנדל"ן נמצא בתהליך של ירידה בביקושים או שמא בעלייה.

באומדן שווי תוך שימוש בגישת הוון ההכנסות, הגורמים והשיקולים הרלוונטיים הם:

המושכר

במאפייני המושכר ניתן למנות את הגורמים הבאים כמשפיעים על גובה דמי השכירות: השטח המושכר; יחס ברוטו/נטו; מיקום יחסי - קומה (במיוחד כאשר מדובר בריבוי קומות); סטנדרט הגמר והבנייה; מוניטין הנכס; הניהול.

דמי השכירות

לאור העובדה כי קניונים/מרכזים מסחריים הם נכסים מניבים, הערכתם נובעת מזרם התקבולים העתידי. אי לכך, יש לבצע בדיקה מקיפה של רמת דמי השכירות, בעבר ובהווה, המלמדת האם דמי השכירות הנובעים מהנכס ראויים. במידה ודמי השכירות גבוהים מאלו המקובלים בסביבה, וזאת ללא סיבות מוצדקות, אזי קיימת אפשרות כי דמי השכירות בשנים הבאות יתכנסו לרמת דמי השכירות המקובלת בסביבה. אפשרות זו יש לבטא בתזרים ההכנסות לשנים הבאות ובמידת הצורך לבצע הפחתה בדמי השכירות.

מאידך, קיימת אפשרות שדמי השכירות הנוכחיים נמוכים, אזי ניתן להניח כי בעתיד יהיה ניתן להשכיר את הנכס בדמי שכירות גבוהים יותר, התואמים את השוק. בהקשר זה, יש לציין את חשיבות מנגנון עדכון דמי השכירות.

זהות השוכרים והתמהיל

כאמור, מאחר ושווי הנכס נקבע בעיקר על בסיס תזרים ההכנסות המשולם ע"י השוכרים, יש לבחון את זהותם ומאפייניהם.

ניתן להפריד את תמהיל החנויות במרכזים המסחריים למספר קטגוריות כגון:

גודל החנויות וסוג הפעילות, חנויות רשת לעומת חנויות מקומיות, חנות בודדת.

תקופת השכירות

שכירות ארוכת טווח מפחיתה את רמת אי הוודאות באשר ליכולתו של המשקיע להשכיר את הנכס בשנים הקרובות. למשקיע מובטח, ברמת סבירות גבוהה, תזרים מזומנים קבוע לתקופה ארוכה. במרבית המרכזים המסחריים תקופת השכירות נעה בסביבות של 5 שנים עם אופציות לשוכר וזאת במיוחד לאור ההשקעה הרבה שמשקיעים השוכרים בחנות.

שיעור ההיוון

שיעור ההיוון משקף את התשואה הדרושה כדי להוות כוח משיכה להשקעת הון. מכאן, שבחירת השיעור המתאים מהווה גורם מכריע.

שיעור ההיוון המקובל בשוק נקבע בנקודת זמן מסוימת, לסוג נכסים מסוים, ובהקשר של שיעור הריבית במשק באותה עת.

את שיעור ההיוון ניתן ללמוד באופן אמפירי מנתוני שוק ידועים (שווי נכסים ודמי שכירות חופשיים

שלהם)⁸ וכן ניתן לאמוד אותם בכלים תיאורטיים.

מרכיבי שיעור ההיוון

ריבית בטוחה במשק, אי נזילות, עלויות עסקה, ניהול וגביה, פחת, אינפלציה ושינוי ריאלי, סיכון ויזמות, מיסוי מקרקעין.

9. גורמים ושיקולים

בבואנו לאמוד את שווי זכויות החברה בנכס, הבאנו בחשבון בין היתר את הגורמים והשיקולים הבאים:

- מיקום הנכס במרכז העיר תל אביב-יפו בסמיכות לצירי תחבורה ראשיים בסביבה אשר נמצאת בתנופת בניה ופיתוח.
- שטח המגרשים.
- זכויות בניה עפ"י תכניות בניין עיר בתוקף.
- השטחים המסחריים לשווק, שטחי האחסנה לשווק וכמות מקומות החניה לשווק, כמפורט לעיל.
- זכויות משפטיות- חכירה מהוונת מעיריית תל אביב לתקופה שמסתיימת ביום 31.8.2099. נציין כי, עפ"י ההסכמים האופציה לחידוש תקופת החכירה נתונה לשיקולו של המחכיר בלבד. כמו כן נציין כי, התשלום עבור חידוש חכירה והנוהל על פיו יבוצע החידוש, לא עוגנו בהסכמים.

10. נחוני השוואה

10.1 עסקאות קניונים ומרכזים מסחריים

רוב חברות הנדל"ן המניב המרכזיות הן חברות ותיקות, בעלות נכסים בהיקף גדול ובשיעורי תפוסה גבוהים ועם ניהול איכותי. לצדן פעילות בשוק בעיקר כמשקיעים פסיביים חברות הביטוח וקרנות השקעה בנדל"ן כגון ריט 1, סלע קפיטל ואחרים.

חלק מהרכישות נעשה מתוך מטרה להשביח ולשפר את הביצועים של המרכז המסחרי/קניון וחלק נעשה מתוך שיקול של תשואה מובטחת.

נתוני השוואה לצורך קביעת שיעור ההיוון למסחר המבוססים על עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י החברות הציבוריות במשק בשנתיים האחרונות:

- עפ"י פרסומים בעיתונות מיום 25.12.2019 ודיווח במערכת מאי"ה של הרשות לניירות ערך, קבוצת מליסרון רכשה מקבוצת מגדל כ- 26.6% מהזכויות מחברה המחזיקה בקניון רמת אביב תמורת סך של כ- 425,000,000 ש"ח, ובכך הפכה לבעלים היחיד בחברה. הקניון כולל שטחי מסחר לשיווק של כ- 22,900 מ"ר ושטחי משרדים לשיווק של כ- 9,200 מ"ר ובנוסף זכויות בניה בלתי מנוצלות. עפ"י הפרסום שווי הקניון הנגזר

⁸ שיעור ההיוון הבסיסי בו נעשה שימוש בתחשיב השווי המפורט להלן, מקורו בשוק וזאת מתוך ניתוח עסקאות השוואה שבוצעו.

מהעסקה עומד על כ- 2.8 מיליארד ₪ ומניב NOI של 157 מיליון ₪ בשנה. משקף שיעור הוון של כ- 5.6%.

- בתאריך 25.12.2019 דיווחה חברת רני צים מרכזי קניות בע"מ על רכישת מלוא הזכויות ב"קניון סיטי 1" באזור התעשייה נוף הגליל, המהווה מרכז קניות בן 4 קומות ו- 4 קומות ביניים מעל קומת מרתף חלקית וכן תחנת תדלוק, בשטח לשיווק של כ- 24,197 מ"ר, בתמורה לסך של 97,000,000 ₪. הנכס מושכר בתפוסה של כ- 84% ודמי השכירות החודשיים הממוצעים הינם כ- 26 ₪ למ"ר. לפי הדיווח ה- NOI השנתי (הכנסות תפעוליות נטו בניכוי גרעון חברת הניהול) הינו כ- 5.5 מ' ₪. עפ"י תחשיבנו, משקף שיעור תשואה של כ- 7%.
- בתאריך 17.12.2019, דיווחה סלע קפיטל נדל"ן בע"מ על עסקה משולבת לרכישת שלוש קומות משרדים במגדל פלטינום בתל אביב וכן במרכז מסחרי בבני ברק, תמורת 151,000,000 ₪ (66,000,000 ₪ בגין הזכויות במגדל פלטינום ו- 85,000,000 ₪ בגין המרכז המסחרי בבני ברק). קומות המשרדים בשטח כולל של כ- 2,605 מ"ר ו- 59 מקומות חניה. המרכז מסחרי בפינת הרחובות חזון איש ויעקב לנדה בשטח כולל של כ- 4,000 מ"ר ו- 53 מקומות חניה. הנכסים מושכרים בתפוסה מלאה ל- 12 שוכרים ומניבים NOI שנתי של כ- 10,450,000 ₪. בהתאם לפרסום העסקה בכללותה משקפת שיעור הוון של כ- 6.9%.
- בתאריך 18.11.2019, פרסמה חברת אמות, כי התקשרה בהסכם עם חברה לנכסים ולבנין בע"מ לרכישת 50% מקניון קרית אונו (כך שלאחר הרכישה אמות תחזיק במלוא הזכויות בנכס), הכולל שטח מסחרי בהיקף של כ- 23,000 מ"ר, שטחי משרדים של כ- 19,000 מ"ר וכן כ- 1,480 מקומות חניה, בתמורה לסך של 538,000,000 ₪. שיעור התפוסה הכללי בנכס הינו כ- 96%. להערכת החברה ה- NOI השנתי החזוי בתפוסה מלאה הינו כ- 68,000,000 ₪. בהתאם לפרסום העסקה משקפת שיעור תשואה של כ- 6.3%.
- להבנתנו מניתוח כלכלי של העסקה, היא משקפת עבור הרוכשת, חב' אמות, את רכישת "מרכיב המושע" המתבטל הנאמד בכ- 5%, על החלק הנרכש. לאחר נטרול הפרמיה- שיעור ההיוון המחושב בעסקה כ- 6.4%.
- בתאריך 26.12.2019 פרסם השמאי הממשלתי הראשי סקירה לשיעורי התשואה למחצית הראשונה של שנת 2019. שיעור התשואה (שיעור ההיוון הכולל) הממוצע למחצית הראשונה של שנת 2019 בנכסים מסחריים הינו 7% (ירידה של 0.2% ביחס למחצית השניה של 2018).
- נמצא קשר בין רמת הקרבה של הנכס למרכז הארץ או מרכז הישוב לבין שיעור התשואה ממנו. בנכסים במיקום מרכזי (מע"ר של ערי גוש דן), נצפה שיעור תשואה נמוך ואילו בנכסים פריפריאליים נצפה שיעור תשואה גבוה. הקשר נובע, ככל הנראה, ממרכיב סיכון גבוה יותר בפריפריה (לגבי מרכיבים כגון: איתנות/אי איתנות פיננסית של השוכרים, תקופת הסכם השכירות, יחס תפוסה/אי תפוסה, מיקום, פוטנציאל לשינויים בסביבה, קרבה לאמצעי תחבורה כגון תחנות רכבת וצירים ראשיים וכו').

- בתאריך 14.2.2019, דיווחה חברת סלע קפיטל נדל"ן על רכישת מחצית מהזכויות במרכז מסחרי ברחוב אדרת משה 4 ברמלה, תמורת 21,000,000 ₪. הקמתו של המרכז, בשטח של כ- 4,800 מ"ר, הסתיימה לאחרונה והוא נמצא בשלבי אכלוס מתקדמים. ה- NOI השנתי במועד השלמת האכלוס צפוי לשקף שיעור היוון של כ- 7.25%.
- בתאריך 26.3.2018, דיווחה חברת סלע קפיטל נדל"ן על רכישת מלוא הזכויות במרכז מסחרי "חונים קונים" בא.ת. ראשון לציון תמורת 178,000,000 ₪. המרכז כולל 2 קומות מסחריות בשטח של כ- 15,500 מ"ר, 462 מקומות חניה ויתרת זכויות בניה המוערכות בסך של כ- 9,000,000 ₪. הנכס מושכר בתפוסה מלאה ל- 35 שוכרים ומניב NOI שנתי של כ- 12,300,000 ₪. בהתאם לפרסום העסקה משקפת שיעור היוון של כ- 7.3% (בנטרול שווי זכויות הבניה).
- בתאריך 24.1.2018, פרסמה חברת ביג מרכזי קניות, כי נחתמה עסקה לרכישת 50% מקניון בת ים, הכולל שטח מסחרי בהיקף של כ- 21,000 מ"ר וכן כ- 1,000 מקומות חניה, לפי שווי של 555,000,000 ₪ (100%). הקניון מניב NOI שנתי של כ- 39,000,000 ₪. בהתאם לפרסום העסקה משקפת שיעור תשואה של כ- 7%.

10.2 נתוני השוואה לשטחים מסחריים

- עפ"י שומת מקרקעין אשר צורפה לדו"ח תקופתי לרבעון השלישי לשנת 2019, של חברת רבד בע"מ, חלקים ממגדל "פליטנוס" ברחוב הארבעה 21 תל אביב, עולה כי כ- 248 מ"ר של שטחי מסחר בקומת הקרקע מושכרים תמורת דמ"ש חודשיים ממוצעים של 278 ₪ למ"ר.
- בתאריך 9.10.2019, פורסם בעיתונות כי החברות ביג ומגה אור רכשו את שוק האוכל "שרונה מרקט", תמורת 160,000,000 ₪. שוק האוכל כולל שטח לשיווק של כ- 5,000 מ"ר. מניתוח העסקה מתקבל מחיר ממוצע של כ- 32,000 ₪ למ"ר לשיווק.
- בהתאם לשומת מקרקעין שצורפה לדוחות הכספיים של חברת קרן מידאס השקעות בנדל"ן בע"מ, בעלת הזכויות במתחם המערבי של פרויקט שרונה, למועד הקובע 30.6.2018, עולה כי שטחי מסעדות ועסקים מתחום המזון מושכרים תמורת דמ"ש ממוצעים של כ- 322 ₪ למ"ר לחודש.

10.3 נתוני השוואה למקומות חנייה

- עפ"י פרסומים בעיתונות מיום 6.1.2020, קבוצת כלל ביטוח רכשה מקבוצת טדי שגיא את ארבעת קומות המשרדים העליונות (35-38) במגדל הדרומי של מגדלי הארבעה בתל אביב בשטח של כ- 5,000 מ"ר, שטחי מחסנים ו- 60 מקומות חניה, תמורת סך של כ- 129,000,000 ₪. הנכס מושכר בשלמות לחברת רפאל לתקופת שכירות ארוכת טווח, תמורת דמי שכירות שנתיים בסך של כ- 6,500,000 ₪. משקף שיעור היוון של כ- 5% וערכי שווי של כ- 23,000 ₪ למ"ר משרדים וכ- 250,000 ₪ למקום חניה.
- בתאריך 17.12.2019, דיווחה סלע קפיטל נדל"ן בע"מ על עסקה משולבת לרכישת שלוש קומות משרדים במגדל פליטנוס בתל אביב וכן במרכז מסחרי בבני ברק, תמורת

151,000,000 ₪ (66,000,000 ₪ בגין הזכויות במגדל פלטינום ו- 85,000,000 ₪ בגין המרכז המסחרי בבני ברק). קומות המשרדים בשטח כולל של כ- 2,605 מ"ר ו- 59 מקומות חניה, והמרכז מסחרי בפינת הרחובות חזון איש ויעקב לנדה בשטח כולל של כ- 4,000 מ"ר ו- 53 מקומות חניה. הנכסים מושכרים בתפוסה מלאה ל- 12 שוכרים ומניבים NOI שנתי של כ- 10,450,000 ₪. מניתוח העסקה עולה כי מחיר מקום חניה במגדל הפלטינום חושב לפי 250,000 ₪.

- עפ"י דיווחים בעיתונות וממידע המצוי במשרדינו, החניון התת-קרקעי שמתחת לשוק האוכל "שרונה מרקט", מוצע למכירה תמורת 200,000-250,000 ₪. החניון כולל 400 מקומות חניה. מחיר מקום חניה מבוקש בגבולות 500,000-625,000 ₪.
- עפ"י דיווחים בעיתונות, נחתם הסכם למכירת החניון הציבורי בפרויקט שרונה (מתחם רשות השידור), בין קבוצת הרכישה "יונייטד שרונה" לבין החברות מליסרון ואפריקה ישראל תמורת סכום של 51,000,000 ₪. החניון יכלול 268 מקומות חניה בקומות מרתף (2-) ו- (3-). מחיר העסקה משקף כ- 190,000 ₪ למקום חניה.
- בתאריך 3.1.2017 הודיעה קבוצת חגי' ייזום נדל"ן בע"מ ("החברה") על מכירת כ- 100 מקומות חניה בבניין הדרומי בפרויקט מגדלי הארבעה בתל אביב, לצד ג' לו קשרים עסקיים עם בעלי השליטה בחברה, תמורת כ- 25,000,000 ₪. מחיר העסקה משקף כ- 250,000 ₪ למקום חניה בתוספת מע"מ.
- עפ"י הדוח הכספי השנתי לשנת 2019 של חברת לוינשטיין נכסים בע"מ, "במגדל לוינשטיין" ברחוב מנחם בגין 23, בתל אביב, נקבע שווי למקום חניה כ- 190,000 ₪.

11. תחשיב השומה

אמדנו את שווי שטחי המסחר בגישת היוון ההכנסות. הקניון כאמור, מצוי בתקופת ההרצה, מאחר וחלק מההכנסות נגזרות מדמי שכירות קבועים (בהתאם להסכמי השכירות), חלקם האחר (בהתאם להסכמי השכירות) משתנה והינו תלוי פידיון ובנוסף צפויים שינויים בהכנסות הנובעים מהגדלת הפדיון בנכסים שמשלמים שכ"ד כנגזרת של פדיון וטיוב התמחיל והחלפת שוכרים (תהליך מתמשך שמתרחש באופן שוטף), ההכנסות הצפויות מדמי שכירות טרם התייצבו.

- לאור האמור, ביצענו הבחנה בתחזית ההכנסות מהשטחים המושכרים לפרמטרים כדלקמן:
- דמי שכירות "בסיכון נמוך" (להלן "דמי השכירות הבסיסיים") - הנחנו כי קבלת דמי שכירות ממוצעים של כ- 230 ₪ למ"ר לחודש (לאורך כל ה"חיים הכלכליים" של הנכס) הינם בסיכון נמוך (משקפים דמי שכירות נמוכים מדמי שכירות ראויים לנכס) ולכן הונו אותם בשיעור היוון של 7%.

- תוספת לדמי השכירות הבסיסיים (להלן "תוספת דמ"ש")- מאחר וחלק מדמי השכירות מושפעים מפדיון, היוונו את תוספת ההכנסה החזויה של כ- 38 ₪ למ"ר לחודש (השלמה עד לדמי שכירות ממוצעים של כ- 268 ₪ למ"ר לחודש), בשיעור היוון של 10%, המשקף סיכון גבוה יותר ואת פרק הזמן הדרוש להבשלתם המלאה, בתוך 3-4 שנים, כפונקציה של התפתחות התנאים המסחריים בקניון.

שיעור היוון- למרות מספר עסקאות שהושלמו במחצית השניה של 2019 ובתחילת 2020 ואשר בהן הסתמנה ירידה בשיעורי ההיוון שהיו מקובלים בנכסים דומים בעבר, לא מצאנו לנכון להפחית את שיעור ההיוון בנכס נשוא חוות הדעת, מאחר וכאמור הנכס נמצא עדיין בתקופת ההרצה, הפרמטרים הכלכליים טרם התייצבו, לרבות מרכיבי הסיכון.

הכנסות משירותי חשמל - היוונו את ההכנסות נטו מחשמל בשיעור היוון הגבוה יותר בכ- 2% משיעור ההיוון המשוקלל של הנכס, המשקף את הסיכונים הנובעים מפעילות זו.

הכנסות מפרסום- לחברה הכנסות מפירסום בסך של כ- 500,000 ₪ לשנה. היוונו את ההכנסות הנ"ל בשיעור היוון הגבוה יותר בכ- 2% משיעור ההיוון המשוקלל של הנכס.

חניון- מאחר והפעילות הכלכלית של החניון נמצאת בשלבי התהוות (החניה במקום בתשלום, למעט שעתיים חינם הניתנות לחברי מועדון הלקוחות), אמדנו את שווי החניון בגישת ההשוואה.

חברת ניהול- בהתאם לנתוני החברה, חברת הניהול מאוזנת (לרבות הוצאות שווק).

הובאו בחשבון הפחתות כדלקמן :

- עבודות הכשרת שטחי מסחר - הפחתנו את העלויות הצפויות בגין הכשרת שטחי מסחר.
- מבצעי שיווק ותמיכה בשוכרים- כולל "גרייס" והנחות לשוכרים, בהתאם לתחזית החברה.
- הבאנו בחשבון השתתפות בהשקעות לשוכרים חדשים בהתאם לתחזית החברה.

סה"כ ההפחתות כדלקמן :

עלות	סעיף
4,000,000 ₪	הכשרת מגרש 6 למעטפת מסחר
6,000,000 ₪	בינוי הכשרת שטחי מסחר בחניון
5,000,000 ₪	השתתפות בעבודות שוכרים חדשים
15,000,000 ₪	סה"כ
5,000,000 ₪	מבצעי שיווק ותמיכה בשוכרים
20,000,000 ₪	סה"כ

סעיף	שטח לשיווק במ"ר	סה"כ הכנסות לשנה	שיעור היות	סה"כ
דמי שכירות בסיסיים	25,588	70,680,000 ₪	7%	1,009,710,000 ₪
		11,760,000 ₪	10%	117,600,000 ₪
שטחי מסחר מושכרים הנמצאים במו"מ לשינוי תמהיל	3,099	9,670,000 ₪	8%	120,880,000 ₪
שטחי מסחר- מלאי	4,143	12,980,000 ₪	8%	162,250,000 ₪
שטחי אחסנה מושכרים	896	970,000 ₪	7%	13,860,000 ₪
אחסנה לא צמודה - מלאי	878	950,000 ₪	8%	11,880,000 ₪
הכנסות מפרסום		500,000 ₪	9.4%	5,320,000 ₪
הכנסות נטו מחשמל		2,250,000 ₪	9.4%	23,930,000 ₪
עלויות התאמת שטחי מסחר, מבצעי שוק ותמיכת שוכרים				
סה"כ שווי שטחי המסחר, במעוגל (1)				
1,445,430,000 ₪				
שווי חניון מסחרי	כמות	שווי מקום חניה		סה"כ
חניון מסחרי	1,027	170,000 ₪		174,600,000 ₪
שווי שטחי המסחר והחניון המסחרי, במעוגל				
1,620,000,000 ₪				

(1) משקף שווי ממוצע לשטחי מסחר כ-44,000 ₪ למ"ר.

בדיקות רגישות

בדיקת רגישות לשינויים בשיעור ההיות:

שווי הנכס	6.5%	7.0%	7.5%
1,726,300,000 ₪	1,620,000,000 ₪	1,527,300,000 ₪	

בדיקת רגישות לשינויים בדמי השכירות לשטחי המסחר:

שווי הנכס	+5%	דמ"ש נוכחיים	-5%
1,670,500,000 ₪	74,210,000 ₪	70,680,000 ₪	67,150,000 ₪
1,569,600,000 ₪	1,620,000,000 ₪		

12. השומה

לאור האמור לעיל, אומדן שווי זכויות החברה בנכס, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא, לרבות זכויות צד ג' (למעט עם צוין במפורש לעיל) בגבולות, **1,620,000,000 ₪**.

13. כללי

- השווי לא כולל מע"מ.
- לא התייחסנו למיסוי שיחול, ככל שיחול, בעת מכירת הנכס.
- הערכנו את שווי הנכס בעבר למטרת הכללתו בדוחות הכספיים השנתיים של החברה⁹:

מועד	שווי
31.12.2016	₪ 1,618,200,000
31.12.2017	₪ 1,759,750,000
31.12.2018	₪ 1,650,800,000
30.6.2019	₪ 1,620,700,000

14. מסמך גילוי

עפ"י תקן 17.1 בקשנו מהחברה מסמך גילוי הנוגע למספר נושאים.
בתאריך 25.3.2020 התקבל במשרדנו מסמך גילוי לצורך הערכת שווי הנכס הנדון, ליום 31.12.2019, מהחברה. תמצית המסמך:

- לא קיימים בנכס דיירים מוגנים לפי חוק הגנת הדייר, תשל"ב-1972.
- לא קיימים בנכס מחזיקים ללא הסכם שכירות בתוקף, ו/או לא קיימים בנכס מחזיקים שהם בעלי עניין בתאגיד, כגון: חברת בת¹⁰, חברות קשורות¹¹ וכד'.
- לא קיימת חבות בפיצויים בגין פגיעה של הנכס במקרקעי צד שלישי.
- לא קיימת חבות מהותית אחרת הקשורה למקרקעין, שיש בה כדי להשפיע על שווי הנכס ואינה מפורטת בסעיפים לעיל.

⁹ בנוסף בוצעו שערוכים רבעוניים.

¹⁰ חברה אשר חברה אחרת מחזיקה ב- 50% ויותר מהון המניות המונפק שלה או מזכויות ההצבעה שבה.

¹¹ חברה אשר בבעלות או בשליטה בעקיפין של בעל הנכס.

15. הצהרות

- אנו מצהירים כי למיטב ידיעתנו העובדות עליהן מבוססת חוות הדעת נכונות.
- הניתוח והמסקנות מוגבלים להנחות ולתנאים המפורטים לעיל.
- אנו מצהירים כי המידע המשפטי המוצג במסמך זה הינו המידע המשפטי עליו מבוססת השומה.
- אנו מצהירים, כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- אנו מצהירים כי אין תלות בין משרדנו למזמין השומה כהגדרתה בעמדת סגל הרשות לניירות ערך מיולי 2015.
- שכר הטרחה בעבור שומה זו אינו מותנה בתוצאות ההערכה ואין לו השפעה מהותית על הכנסות משרדנו.
- הדו"ח הוכן על פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו 1966 ועפ"י התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאית.
- אנו מצהירים כי אנו בעלי הידע המתאים לביצוע הערכה זו.
- השומה בוצעה על ידי החתומים מטה, ללא סיוע.

בכבוד רב,



29.3.2020

מספרנו : 6766-26 A

לכבוד

ועדת המאזן ריבוע כחול נדל"ן בע"מ

הנדון: קניון - "TLV FASHION MALL"

רח' קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין, תל אביב-יפו

- בהמשך לחוות דעתי שביצעתי ביום 25.3.2020 למועד הקובע 31.12.2020, לקניון TLV ובהמשך לדיון שהתקיים בישיבת ועדת מאזן ביום 29.3.2020, אני מבקש להבהיר כדלקמן:
- הובאה לידיעתי עסקת הרכישה של חברת הקניון וחברת המגורים, שבוצעה על ידי חברת ריבוע כחול נדל"ן בע"מ ("החברה") ביום 23.12.2019 כפי שדווחה במאיה ביום 5 בינואר 2020.
 - עוד הובא לידיעתי שהחברה הפחיתה 71 מ' שם משווי הקניון כתוצאה מעבודת ה PPA שנערכה על ידי חברת MNS.
 - בהערכת השווי שביצעתי, לא הבאתי בחשבון את עסקת הרכישה ולא את תוצאות עבודת ה PPA, מאחר והמדובר ברכישת מניות של אגד חברות (מגורים וקניון) להם הלוואות וחשיפות שונות אשר חלקם לא ניתנות לכימות על ידי ולכן קיים קושי לחלץ את שווי המקרקעין מתוך העסקה. זאת במובחן מעסקאות אחרות בהם נמכרים נכסי נדל"ן "סולו" ואותם לקחתי בחשבון בעבודתי.
- פערים בגבולות של כ- 5% בהערכת שווי שמאית של נכסים מסוג זה אינם מהותיים, מכיון שהם בתחום הסטייה השמאית המקובלת.
- אני מסכים כי מכתבי זה יפורסם במסגרת הדוחות הכספיים של חברת ריבוע כחול נדל"ן בע"מ ("החברה").

בכבוד רב,



תל-אביב 17/03/2020
סימוכין : 10938.1.101.11-1

שומת מקרקעין מקיפה

מקרקעי "A לון קריית השרון", קריית השרון, נתניה

מספר נכס במערכת החברה : 328
מספר הנכס בעודכנות בטבלה המסכמת - 10938.1.101

זכויות : בעלות רשומה ל"רצוע כחול נדל"ן בע"מ" (להלן : "החברה") במחצית הנכס.
המחצית האחרת של "א.א. א.א. - עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ", "דקלה סוכנות לביטוח בע"מ", "הראל חברה ביטוח בע"מ" (ייקראו יחד להלן : "חברות הביטוח"). מוערך הנכס בשלמות. מוצג שווי חלק הנכס של "החברה" בלבד.



עמוד 1 מתוך 40



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

1. כללי

- 30.10.2019 - ביקור בנכס ובסביבה נערך ע"י מוטי בוטבול, שמאי מקרקעין במשרד. בביקור נכח מר שרון ברגר, מנהל מטעם חברת הניהול.
- - כלל המידע התכנוני נלקח מהאתר הרשמי של הוועדה המקומית לתו"ב "נתניה". לפיכך, מתייחד הצורך לבקר במשרדי הוועדה.

המועד הקובע לשומה הינו: 31.12.2019

לבדיקתנו, אין שינויים מהותיים בכלל נתוני הנכס, בין מועד הביקור בנכס, המועד הקובע לשומה לבין מועד הוצאת דו"ח זה.

רשימת מסמכים:

- 26.02.2020 - נסח רישום מקרקעין, מידע מפנקס הזכויות, גרסת אינטרנט - הופק במשרדנו.
- 07.04.2011 - העתק הסכם מכר + הסכם שיתוף שנערך בין החברה (כמוכרת) לבין "חברות הביטוח".
- שונים - הוראות ותשריטי תוכניות בניין עיר + היתרי בנייה ותוכניות היתר + פרוט הסכמי השכירות החופשית.
- שונים - ריכוז הסכמי שכירות. נתקבל מחברת הניהול ועובד על ידינו.

נתבקשנו על ידיכם בתאריך 13.02.2020, לערוך אומדן שווי לנכס שבנדון.

ידוע לנו כי ההערכה נדרשת לכם לצורך הכללתה בדוחות הכספיים של החברה.

נמסר לנו כי הנהלת החברה, היא שהחליטה להתקשר אתנו.

2. מטרת חוות הדעת, בסיס ההתקשרות והשיפוי, פרטי השמאי

2.1. מטרת חוות הדעת

קביעת אומדן "השווי ההוגן" של זכויות החברה בנכס למועד הקובע.

הגדרת "שווי הוגן":

"המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה".

מטרת חו"ד הינה לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

עמוד 2 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

2.2. בסיס ההתקשרות והשיפוי

חוות דעתנו ערוכה, בין היתר, על בסיס מידע עובדתי שנמסר לנו מהחברה, בהתאם למכתב כללי לבקשת חומר מ- 26.11.2007 שהעברנו לחברה ושכוחו יפה גם לשערוכים השוטפים ולרבות לעבודת ההערכה הנוכחית.

המידע שנמסר מהחברה עובר על ידינו תהליך של עיבוד בדיקה ואימות לצורך הצגתו ועשיית שימוש בו בדו"חות ההערכה.

התקבל מהחברה, רבוע כחול נדל"ן בע"מ, ב- 20.03.2008 כתב התחייבות לשיפוי, חתום ע"י מר זאב שטיין, מנכ"ל ומר דרור מורן, סמנכ"ל כספים, לפיו תשפה החברה/רבוע את ע. האושנר הנדסה אזרחית ושמואות מקרקעין בע"מ (שמה שונה ל-"האושנר מלול הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ") ו/או האושנר ושות' ו/או עודד האושנר (להלן: "האושנר").
כוחו של כתב התחייבות לשיפוי הנ"ל תקף גם להערכה זו.

אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בגילוי הרשות לניירות ערך מיולי 2015.

2.3. פרטי השמאי

שם המומחה : עודד האושנר.
מעונו : רח' אורן מס' 3, שכ' גבעת הברושים, ק. קרניצי ר"ג 5264503.
מקום עבודתו : רח' לינקולן מספר 20, בית רובינשטיין, ת"א 65220.

ואלה פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

ב - 12/1976 סיימתי את הפקולטה להנדסה אזרחית בטכניון בחיפה כ"מוסמך למדעים בהנדסה "אזרחית".
החל מ- 1/5/1991 הנני מנהל משרד עצמאי להנדסה אזרחית ושמואות מקרקעין.
אתר המשרד באינטרנט: www.haushner.co.il
המשרד נותן שירותים בכל רחבי הארץ. החל ב- 1998 עובד המשרד לפי תקן איכות ISO 9002 מטעם מכון התקנים הישראלי.

רשום בפנקס המהנדסים והאדריכלים - מתאריך 18/10/1977, רישיון מספר 23197.
רשום בפנקס שמאי המקרקעין - מתאריך 01/04/1986, רישיון מספר 187.

שם מסחרי בלבד.

1

עמוד 3 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

3. הסכמות והצהרות ויחסי תלות

3.1. הסכמות

אני מסכים כי חוות דעתי זו תפורסם בציבור ו/או תיכלל בדוחו"תיה הכספיים של החברה המפורסמים לציבור.

אני מסכים ומאשר לצרף את חוות דעתי המקצועית שבנדון לדו"ח הדירקטוריון של החברה.

3.2. הצהרות

הנני מצהיר כי חוות דעתי זו נערכה על פי מרבית סעיפי תקן מספר 17.1 "פרוט מזערי נדרש בעבודות שמואות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968" שניתן ע"י הועדה לתקינה שמאית במועצת שמאי המקרקעין (להלן: "תקן 17.1").

וכן לפי כללי השמואות הבינלאומיים (IVS – International Valuation Application).

הנני מצהיר כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות, תשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

הנני מצהיר כי בידי הניסיון והידע הרלבנטיים לביצוע הערכת שווי הנכס נשוא השומה וכי אין לי עניין אישי בנכס ו/או בבעליו וההערכה שלהלן נעשתה על פי מיטב ידיעותי, ניסיוני ושיקול דעתי המקצועיים.

חוות דעת זו ערוכה על פי תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית) התשכ"ו - 1965.

3.3. יחסי תלות

הנני נותן מדי פעם הערכות מקרקעין לחברה או לחברה אחות בשם דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ.

הערכתי עבור החברה את הנכס, למטרת הדוחות הכספיים וזאת החל ב- 31.12.2009².

לא נוצרה בשל כך תלות של משרדי בחברה או בחברה האחות ו/או בבעליהן.

הכנסות משרדי מהחברה או מהחברה האחות לא מהוות סכום מהותי ביחס לסך הכנסות משרדי.

חוות הדעת שלהלן כמו גם חוות הדעת האחרות שניתנו לחברה או לחברה האחות, נערכות ללא כל התניות שהן ולרבות בנושא שכ"ט.

² לאחר רכישת קרקע הנכס ע"י החברה.

עמוד 4 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

4. רקע

הנכס מהווה מרכז מסחרי בשכונת קריית השרון, מזרח נתניה. המרכז בנוי ב- 5 מבנים להם קומת מרתף משותפת. קומת הקרקע מסחרית ופונה בחלקה לרחוב טום לנטוס ובחלקה לשדרה פנימית.

מעל 3 המבנים הידועים כ- A-C, קיימות ופעילות 2 קומות משרדים. מעל מבנים D-E קיימת קומת משרדים אחת, פעילה.

שטחי הבנייה עפ"י היתר הבניה הינם בסך של כ- **25,601 מ"ר**, מהנ"ל כ- 13,756 מ"ר עילי והיתר תת קרקעי לשימושי אחסנה וחנייה.

שטחי הבנייה העיקריים הבנויים בפועל הינם בסך של כ- **8,449 מ"ר**³:

בחלוקה: כ- 5,080 מ"ר משרדים

כ- 3,308 מ"ר מסחר (לא כולל בניין F הקיים בהיתר אולם בפועל לא נבנה)

והיתרה של כ- 61 מ"ר לשירותים ציבוריים (כך בהיתר)

סה"כ **כ- 8,449 מ"ר**

הערה:

נמסר מהחברה כי **הכוונה** לבנות במקום בניין F הנ"ל, בניין בהיקפי בנייה גדולים יותר. לשם כך אף מקודמת כבר תב"ע לשינוי ייעוד לשימושי תעסוקה ולדיור מוגן. מפורט בפרק מצב תכנוני.

עפ"י היתר הבנייה השטח העיקרי הינו כ- 8,908 מ"ר. בניין F בשטח עיקרי של כ- 459, לא נבנה.

3

עמוד 5 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

5. זיהוי ופרטי הנכס

גוש	:	9901
חלקה	:	6
שטח חלקה רשום	:	18,851 מ"ר
מס' מגרש	:	מגרש מס' 350 לפי תב"ע נת/750
שטח מגרש (מ"ר) ⁴	:	18,888 מ"ר
סוג הנכס	:	מרכז מסחרי
כתובת	:	רחוב טום לנטוס, שכונת "קריית השרון", מזרח נתניה
מיקום הנכס במבנה	:	המבנים בשלמות
זיהוי הנכס עפ"י תשריט	:	פורטל גיאוגרפי + תשריטי תכניות בנין עיר + תשריט היתר בנייה
שטח בנוי בהיתר	:	25,602 מ"ר בחלוקה לכ- 13,756 מ"ר עילי ו- 11,846 מ"ר תת קרקעיים
שטח בנוי בפועל ⁵	:	24,978 מ"ר בחלוקה לכ- 13,132 מ"ר עילי ו- 11,846 מ"ר תת קרקעיים
שטח לשיווק	:	12,490 מ"ר ⁶ (מהנ"ל 4,716 מ"ר מסחר + 314 מ"ר מחסנים + 7,460 מ"ר משרדים)
בעלות	:	הראל חברה לביטוח בע"מ אי.אם.אי- עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ דקלה סוכנות לביטוח בע"מ <u>50000/100000</u> <u>100000/100000</u> ריבוע כחול נדל"ן בע"מ סה"כ
שעבודים ⁷	:	17.05.2017 - רשומה משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלת סכום, לטובת "הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ", על הבעלות של רבוע כחול נדל"ן בע"מ.
הערות	:	24.06.2009 - רשומה הערה על ייעוד מקרקעין, לפי תקנה 27, לטובת עיריית נתניה. 24.01.2011 - רשומה הערה על ייעוד מקרקעין, לפי תקנה 27, לטובת עיריית נתניה.

קיים פער של כ- 37 מ"ר בין שטח החלקה לשטח המגרש. שטח החלקה הינו העדכני.
⁴ בניכוי בניין F הקיים בהיתר אך לא נבנה בפועל.
⁵ קיטון של כ- 39 מ"ר ביחס להערכתנו למועד 31.12.2018. נובע מעדכון מדידות והחלפת שוכרים.
⁶ הערכת שווי של הנכס נעשית תוך התעלמות מהשעבודים וההערות ותחת הנחה כי בעת מכירה אלו יוסרו על ידי המוכר או לחילופין יפחית המוכר מהתמורה את ערכם כנגד השארתם. לפיכך, שווי של הנכס אינו מושפע מהם.
⁷

עמוד 6 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

17.05.2017 - רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126, לטובת

כל הבעלים על כל הבעלים.

הערות : הימנעות מעשיית עסקה

זיקות הנאה : 11.10.2015 - רשומה זיקת הנאה, חלקה כפופה, לטובת

כלל הציבור.

תיאור הזיקה : מעבר לציבור, החלה מגובה

מפלס המדרכות ומעלה ברוחב של 6 מ'

ובשטח של 516 מ"ר, כמסומן בצבע אדום

ובאות A בתשריט.

11.10.2015 - רשומה זיקת הנאה, חלקה כפופה, לטובת

כלל הציבור.

תיאור הזיקה : מעבר לציבור, החלה מגובה

מפלס המדרכות ומעלה ברוחב של 3 מ'

ובשטח של 620 מ"ר, כמסומן בצבע צהוב

ובאות B בתשריט.

הסבר להערות הרשומות:

1. לעניין הערות על ייעוד מקרקעין - ההערות לפי ס' 27 הינן סטנדרטיות ובאות להסדיר שימוש תקין במבנה בהתאם להיתר הבנייה ובעיקר לשמור כי השטחים המשותפים ישרתו את כל חלקי הבניין ויישאר משותפים.
2. לעניין הערת אזהרה לפי סעיף 126 - הנ"ל בהתאם להוראות סעיף 12 להסכם השיתוף, לפיו צד אשר יחפוץ למכור את חלקו במקרקעין ובפרויקט, ייתן זכות סירוב ראשונה לשותפים בנכס.
3. לעניין זיקות הנאה - מהוות חלק מהתכנון הכללי ואף מתנאי היתר הבנייה (ראה/י סעיף 8.4 להלן בהיתר מס' 150183 מתאריך 15.06.2010) ואין בהן משום השפעה על שווי הנכס.

6. תיאור הסביבה והקרקע

6.1. תיאור הסביבה

הנכס נשוא השומה ממוקם בפאתיה המערביים של שכונת קריית השרון הממוקמת במזרח העיר נתניה, בסמוך וממזרח למסילת הרכבת ולכביש מס' 2 (כביש החוף - כביש חיפה ת"א).

בסמוך לנכס מצפון נמצא בשלבי תכנון אזה"ת "קריית יהלום", חלקו ממוקם ממזרח לרח' האורזים, חלקו מצפון לרחוב האר"י וחלקו ממערב לרחוב האורזים.

מדרום לשכונה ממוקם אזור התעשייה קריית נורדאו המאופיין במבני מסחר ותעסוקה.

שכונת קריית השרון הממוקמת ממזרח הינה שכ' מגורים חדשה יחסית המאופיינת בבנייה רוויה. הפיתוח הסביבתי בשכונה מלא.

לאחרונה שופרה הנגישות לשכונה באמצעות פתיחת גשר "השרון" בסמוך לאצטדיון נתניה החדש וכעת הגישות הינן :

מצפון (רחוב "האר"י" באמצעות גשר האחדות).

עמוד 7 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ

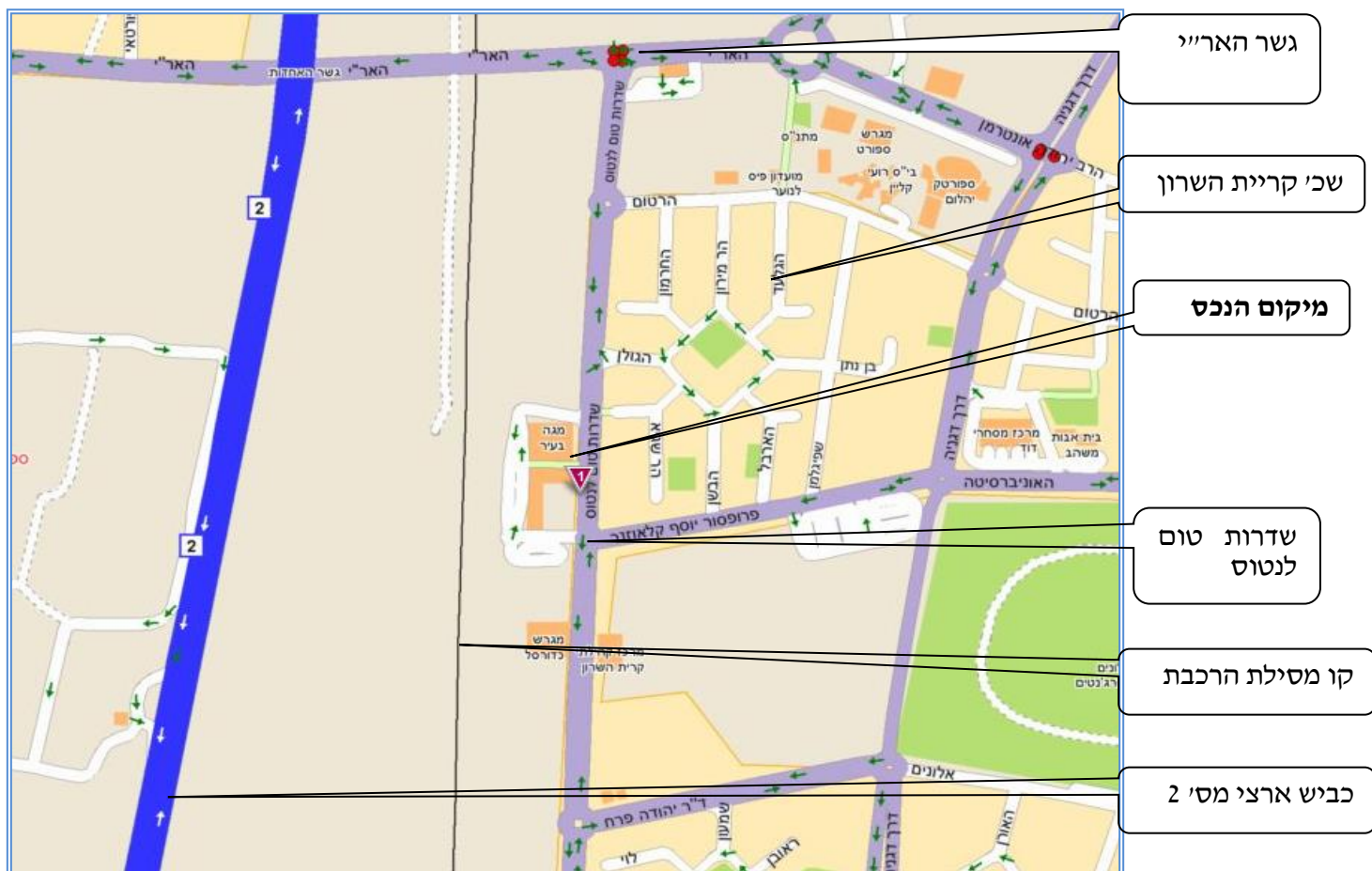
מדרום (אזה"ת "קריית נורדאו") דרך רחוב האורזים.
ממערב (באמצעות גשר "השרון" הממוקם בסמוך מדרום לאצטדיון נתניה החדש).
באגף הדרומי של רחוב טום לנטוס, במרחק של כ- 1 ק"מ מדרום, בנוי אך פעיל **חלקית**
בלבד, "קניון נעימי" (חדש), בשטח כולל של כ- 30 אלפי מ"ר, לשימושי מסחר ותעשייה
נקייה.

תמהיל החנויות ב"קניון נעימי" עם הפעלתו המלאה, עתיד לכלול בין היתר: מרכול
("יאושר עד"), מזון מהיר, ג'ימבורי, "ארומה", חדר כושר, רשת פארם, מסעדה ועוד.
אין בידינו כרגע אפשרות לבדיקת השפעת פתיחתו.

על פי כתבות שאיתרנו, הוגש נגד היזם ומנהליו, במהלך חודש 01/2017, כתב **אישום**,
בגין עבירות בנייה, הכוללות בניית 2 קומות חניון תת קרקעי, בהיקף של 24,000 מ"ר,
ללא היתר.

עפ"י כתבה נוספת הקניון פעיל חלקית אולם ללא טופס 4 ומתנהל הליך משפטי בין
הוועדה המקומית לתכנון ובנייה "נתניה" לבין בעלי המרכז. הוועדה המקומית הגישה
בקשה **לצו סגירה**, אולם זו נדחתה ע"י בימ"ש לעניינים מקומיים בנתניה.

תרשים הסביבה מאתר "מפה" (לא בק"מ):



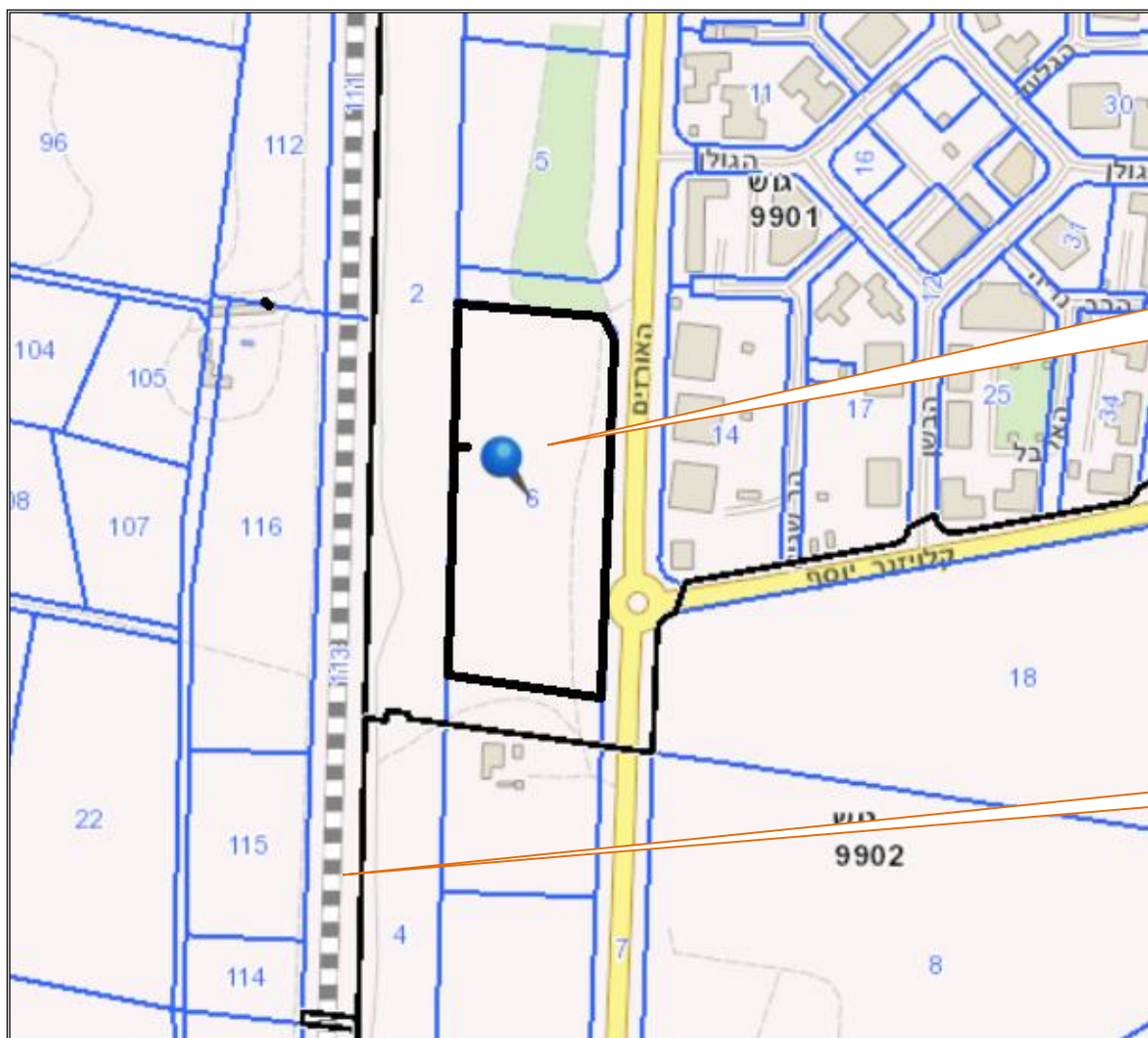
עמוד 8 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020

6.2. תיאור החלקה

החלקה בעלת צורה רגולרית דמוית מלבן פונה בחזית מזרחית רחבה לרחוב האורזים.

הגישה לחלקה מתבצעת הן מחלקה הצפונית והן מחלקה הדרומית כאשר הכניסה לאגפה הדרומית הינה באמצעות כיכר משדרות טום לנטוס ואילו הכניסה לאגפה הצפונית, לבאים מצפון, הינה באמצעות פנייה מערבה (ימינה).

על החלקה קיים המרכז המסחרי שבנדון. באגף הדרומי של החלקה מגרש חנייה עילי, ממנו גישה (מעורף החלקה), לקומת מרתף, לחנייה, אחסנה למסחר ומתקנים טכניים, המשותפת לכלל הבניינים. תרשים החלקה מהפורטל הגיאוגרפי (ללא קני"מ):



החלקה בה
נמצא הנכס
שבנדון

מסילת הרכבת

עמוד 9 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ הנדסה ושמואות מקרקעין

7. תיאור הנכס

פרויקט מסחר ומשרדים חדיש, הבנוי ב- 5 מבנים (עפ"י היתר הבנייה מתוכננים 6 מבנים, אולם, נכון להיום, אחד הבניינים, המוגדר בהיתר F, טרם נבנה).

הבנייה קונבנציונאלית, החיפוי החיצוני משיש, הגגות שטוחים.

קומת הקרקע בשימוש למסחר, בחלקה פונה לשדרות טום לנטוס (מבנים D ו- E) ובחלקה פונה לשדרה פנימית (מבנים A, B ו- C).

הקומה בחלוקה לשטחי חנויות בגדלים שונים. תמהיל החנויות כולל בין היתר:

בנקים, מזון מהיר, מרכול, ביגוד, טיפוח, בתי קפה ועוד.

סה"כ השטח המסחרי לשיווק, הינו
מהנ"ל מושכרים ופעילים 4,291 מ"ר
שיעור התפוסה למועד הקובע הינו
כ- 91.0% - 4,716 מ"ר⁸

שטחי האחסנה למסחר (נמצאים במרתף) הינם
מהנ"ל מושכרים כ- 211 מ"ר, שיעור התפוסה
כ- 67.2% - 314 מ"ר

קומות המשרדים בשטח לשיווק כולל של
מהנ"ל מושכרים ופעילים 7,057 מ"ר.
שיעור התפוסה במשרדים
כ- 94.6% - 7,460 מ"ר⁹

השטחים הפנויים הינם ברמת מעטפת.

סיכום שטחים לשיווק למועד הקובע 31.12.2019:

מסחר	-	4,716 מ"ר
אחסנה למסחר	-	314 מ"ר
משרדים	-	7,460 מ"ר
סה"כ	-	<u>12,490 מ"ר</u>
מהנ"ל מושכר במועד קובע	-	11,558 מ"ר
מהנ"ל פנויים	-	932 מ"ר ¹⁰
שיעור תפוסה כולל	-	92.5%

בנוסף, במספר הסכמי שכירות בשטחי המסחר, נכללים שטחי חצרות, בהיקף של כ- 338 מ"ר ובשטחי המשרדים, נכללים מרפסות בהיקף של כ- 814 מ"ר.

במבנים A, B ו- C 2 קומות משרדים מעל הקומה המסחרית.
במבנים D ו- E קומת משרדים אחת מעל הקומה המסחרית.

⁸ לא כולל שטחי ישיבה נלווים במשטחים החיצוניים של כ- 338 מ"ר.

⁹ לא כולל שטחי מרפסות של כ- 814 מ"ר.

¹⁰ מהנ"ל כ- 425 מ"ר מסחר, 403 מ"ר משרדים ו- 103 מ"ר מחסנים.

עמוד 10 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

הגישה לקומות המשרדים בכל אחד מהמבנים הינה מהלובי שבק"ק הכולל חדר מדרגות ו- 2 מעליות נוסעים (בכל לובי).

בין מבנים A, B ו- C מתאפשר מעבר בין המשרדים בקומה הראשונה. שטחים אלו לשימושי מרפסות פתוחות (חלק מהמרפסות מושכרות עבור פינות ישיבה לשוכרים צמודים, כחלק מהסכם השכירות).

בין מבנים D ו- E מתאפשר מעבר בין המשרדים בקומה הראשונה. שטחים אלו לשימושי מרפסות כני"ל.

מתחת לכל המבנים, קומת מרתף משותפת לשימושי חנייה ומתקנים טכניים.

כללית המבנים כחדשים, המצב הפיזי והתחזוקתי נראה תקין.

צילומים מייצגים ממועד הביקור :

שטח מסחרי בשימוש מרכול :



רחבות מרופפות ומגוננות :



משרדים בשימוש קופת חולים :



חניון תת קרקעי :



עמוד 11 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8. המצב תכנוני

8.1 תוכניות בניין עיר רלוונטיות בתוקף

❖ תב"ע מס' נת/750 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4316 מיום 02.07.1995

מטרות התוכנית:

1. חלוקה חדשה בהתאם לחוק התו"ב, פרק ג' סימן ז'.
2. שינוי ייעוד מאזור חקלאי וקביעת ייעודי קרקע למגורים, לבנייני ציבור, למשרדים ותעשייה נקייה, מסחר ושטחים ציבוריים פתוחים.
3. קביעת הוראות בנייה לכל אזור ואזור, קביעת קווי בניין, עקרונות בניין ותנאים למתן היתרי בנייה לכל אזור.
4. קביעת אזורי מגורים חדשים עבור סה"כ 3,766 יח"ד על שירותיהם.
5. קביעת שטחי בנייה מרביים לכל אזור מגורים, קביעת מס' קומות מרבי ומספר יח"ד מרבי לכל מגרש.
6. תכנון שטחים ציבוריים פתוחים, מגרשים לבנייני ציבור ומכללה, אזורי מסחר ותעסוקה.
7. לתכנון ולהתוות דרכים חדשות ודרכים משולבות.
8. לשנות בהתאם לכל האמור לעיל את תכנית המתאר מס' נת/7400.
9. לשנות קו בניין מציר מסילת הברזל מ-150 מ' ל-70 מ'. לשנות בהתאם את תכנית המתאר הארצית למסילות ברזל (תמ"א 23).
10. לשנות קו בניין מבית העלמין מ-100 מ' ל-40 מ'.
11. שמירה על איכות הסביבה, ערכי טבע ונוף ומניעת מפגעים סביבתיים.

ייעוד : אזור משרדים/תעשייה נקייה.
תכליות : אזור זה יכלול בתי משרדים וחברות ו/או תעשייה מתוככמת ונקייה בלבד (קווי ייצור קצרים). יותר שימוש מסחרי לשירות אזור התעסוקה בקומת הקרקע עד 50% משטח התכסית.

זכויות בנייה :

הערות	קווי בניין			גובה (מ')	מס' קומות	שטח תכסית	שטח שירות (%)	שטח עיקרי (%)	שטח מגרש מינ'	שטח (מ"ר)	מס' מגרש
	אחורי	צידי	קדמי								
א. שטח רצפות לא כולל מרתף חנייה/אחסון/מכוניות מתחת לכל שטח המגרש (שטחי שירות שמתחת לקרקע). ב. רציפי פריקה/טחינה לא ימוקמות בחזית הרחוב. ג. חזית מסחרית : עד 50% מקומות הקרקע.	20	8	לפי תשריט	18	5	40%	15%	150%	3,800	18,888	350

ביצוע התוכנית : עד 15 שנים מיום אישורה.

עמוד 12 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

חנייה : החנייה תמוקם במרווחים הצידיים בין הבניינים ובמרווח אחורי ותושלם בנטיעות ו/או במרתף חנייה מתחת לכל שטח המגרש.

הערה (ע.ה) : עפ"י מידע תכנוני מיום 18.02.2008 היות וחלק מהמגרש הנישום נכלל בתחום הקו הכחול אין אפשרות בנייה בחלק זה של המגרש.

❖ **תב"ע מס' נת/8/750 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5023 מיום 16.10.2001**

מטרת התוכנית : הגדלת שטחי שירות על קרקעיים .

שטחי השירות המותרים במגרש הנישום הינם :

- 50% מסך השטח העיקרי.
- מרתף לחניה/אחסון/מכוניות מתחת לכל שטח המגרש (שטחי שירות שמתחת לקרקע).

הערה : בתנאי שלפחות 50% מהשטח יישאר לגינון.

8.2 תוכניות בהליך

- **תכנית מס' 408-0176057, נת/1000 (קרויה גם אתמ"מ – ע.ה) - אזור תעשייה מטרופוליני משני נתניה, פורסמה להפקדה בתאריך 14.11.2019 י"פ 8522**

התוכנית הינה תכנית כוללת לכלל אזורי התעסוקה בנתניה. התוכנית מחולקת לשישה אזורי תעסוקה מטרופוליניים משניים ונקבע כי לכל אזור תוכן תכנית מתאר מקומית.

התוכנית שמה דגש בין היתר, על נושאים עיקריים אלה :

- פיתוח מואץ של אזור התעסוקה המטרופוליני.
- דגש על גישה תכנונית מקיימת, סביבה עירונית אינטנסיבית עם שימושי קרקע מעורבים.
- פיתוח וטיפול המרחב הציבורי.
- דגש על קביעת תשתיות תחבורה ומרכיבי פיתוח מוטה תחבורה ציבורית.

מטרת התוכנית, קביעת ייעודים, שימושים ונפחי בניה מרביים שיאפשרו אישור תוכניות מפורטות הנגזרות מהתכנון המתארי. שיפור ושידרוג הנגישות אל אזור התעסוקה. חיזוק הקשרים בין אזור התעסוקה ובין יתר חלקי העיר ממערב וממזרח. העצמת זכויות בניה בשטחים פנויים והתחדשות עירונית באזורים בנויים. קביעת מתחמים ויחידות תכנון. עיצוב עירוני של נפחי הבניה וחלל המרחב הציבורי.

התוכנית מייעדת את החלקה ל"אזור תעסוקה"

עמוד 13 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

החלקה נכללת כחלק ממתחם 5 – רצועת לנטוס, אזור תכנון 5.1, תא שטח מס' 137.

עקרונות התכנון המוצע למתחם 5 :

מתחם זה יתוכנן ברובו, כאזור מגורים ומשרדים.

עצמות בנייה עד 300%

לצרכי ציבור 25%

שטחי בנייה כוללים 304,991 מ"ר בנייה, מהם עד 10% למסחר והיתרה לתעסוקה

גובה עד 40 קומות

שימושים באזור תעסוקה :

שימושים עיקריים :

תעסוקה מוסדית ועסקית שאינה מהווה לפוטנציאל ליצירת מטרדים סביבתיים משמעותיים, תע"י, משרדים, שירותים עסקיים ופיננסיים, חברות תוכנה, מעבדות רפואיות, מרפאות ושרותי בריאות, מכוני מחקר ופיתוח, שטחים לירידים ותערוכות, מכוני העתקה, לוגיסטיקה ואחסנה, מוסדות לימוד, הסעדה.

שימושים משניים :

א. שטחי ציבור, שטחים ציבוריים פתוחים, מתקני תשתית ומתקנים הנדסיים, מבני חניה, רחובות ודרכים.

ב. מסחר נלווה לתעסוקה בהיקף של עד 5% מסל הזכויות המוצע, ועד 10% במקומות בהם מופיע סימבול של חזית מסחרית.

ג. מרכזי קונגרסים, אכסון מלונאי, מבני תרבות, בילוי ופנאי, אולמי שמחות.

ד. תחנת משטרה, מגן דוד אדום, כיבוי אש ושירותי חירום אחרים.

הוראות :

א. ייאסרו שימושים דוגמת מלאכה, מוסכי מכונאות כללית, פחחות וצביעה, בתי דפוס, בתי קירור קטנים, ייצור מזון, תחנות מעבר לפסולת מוצקה ושימושים האסורים ביעוד תעשייה ומשרדים.

ב. השימוש למסחר יותר בק"ק במפלס הרחוב ותותר גלריה.

ג. המסחר בקומת קרקע ובמפלס הרחוב ייבנה כחלק בלתי נפרד ובהינף אחד עם הזכויות המוקנות למגרש.

ד. תכנית מפורטת נקודתית באזור תכנון 5.1 נדרש אישור מסמך מדיניות לכל המתחם.

ה. תכנית מפורטת בתאי שטח 141-137,133 יכללו כתנאי להיתר בנייה :

- ביצוע סקר גיאופיזיים והנחיות לאיסוף גיאופיזיים.
- איסוף זרעים מהשטח בעונות הרלוונטיות.
- ביצוע סקר בעלי חיים (זוחלים, יונקים וחרקים).
- הכנת תכנית פיתוח שתכלול נספח נוף המחייב שימוש רק בצמחים מקומיים או בצמחים בעלי אופי דומה לצמחים המקומיים.

התוכנית הינה כוללנית, שמכוחה לא ניתן יהיה להוציא היתרי בנייה. מחייבת הכנת **תכנית מפורטת**.

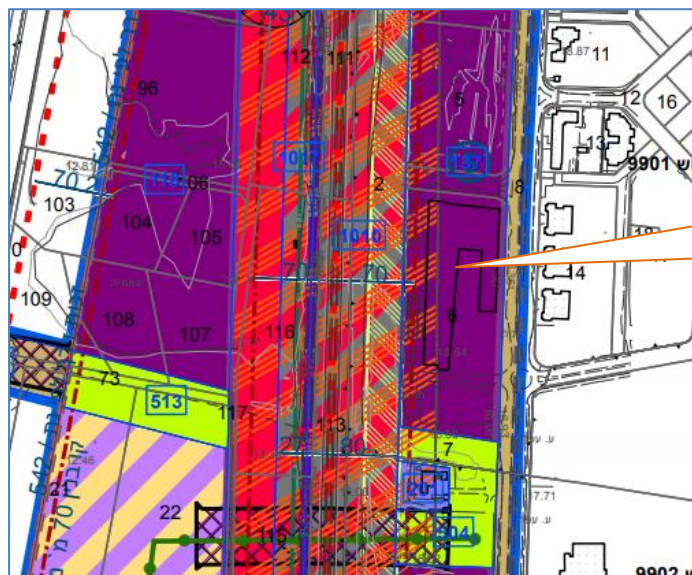
עמוד 14 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

חלק מתשריט התכנית (ללא קני"מ) :



חלקה 6 שבנדון,
תא שטח 1202

נתונים כמותיים למתחם :

הנכס מהווה חלק מאזור תכנון 5.1.

נתונים כמותיים למתחם					4.3.5.2	
הוראות	שטחי בניה כוללים (מ"ר)	עצימות בניה (עד X) (%)	לצרכי ציבור (%)	שטח (מ"ר)	יעוד	אזור תכנון
מחם יוקצה שטח למסחר עפ"י האמור ביעוד הקרקע הרלוונטי סעיף 4.2.7 חזית מסחרית. גובה בניה עד 40 קומות.	304,991	300%	25%	135,551	תעסוקה	5.1
שהם תוספת של 44,991 מ"ר ל-260,000 מאושרים	304,991			135,551	סה"כ למתחם בייעודי תעסוקה ומגורים	
גובה בניה עד 8 קומות	15,466	300%	---	5,155	מבנים ומוסדות ציבור	5א
	1,000			1,863	מתקן הנדסי	---
	16,466			7,018	סה"כ למתחם בייעודים ציבוריים	

עמוד 15 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

התייחסותנו:

- טרם הוצאת היתר/י בניה מחייבת הכנת תכנית מפורטת וקודם לכן גם מסמך מדיניות למתחם כולו.
- לפיכך תכנית זו מובאת עדיין לידיעה בלבד.
- אין בהוראות התוכנית במתכונתה לפגוע בהוראות תכניות קודמות שאושרו לפני תחילתה.
- תכנית זו מהווה למעשה מדיניות כללית לגבי תכניות עתידיות.

8.3. תוכניות בניין עיר בהכנה

בימים אלו מקודמת הכנת תכנית מפורטת נקודתית מס' נת/41/750.

מטרות התוכנית:

- שינוי ייעוד הקרקע המאושר מאזור משרדים תעשייה נקיה לאזור מגורים מיוחד, מסחר ותעסוקה.
- קביעת בינוי למגרש הכולל שימושים מעורבים למסחר, משרדים ולדיור מוגן לרבות הקמת בניין גבוה בחלקו הדרומי של המגרש.
- קביעת הוראות בינוי וקביעת תנאים למתן היתר בנייה.

עיקרי הוראות התוכנית:

- שינוי יעוד מאזור משרדים/תעשייה נקיה למגורים מיוחד, מסחר ותעסוקה.
- שינוי לבינוי ע"י שינוי מספר מבנים מ- 3 מבנים ל- 7 מבנים (5 מבנים מחוברים בקומת הקרקע) ומבנה אחד לדיור מוגן.
- קביעת 250 יח"ד למגורים מיוחד (דיור מוגן לקשישים).
- הגדלת מס' קומות מ- מרתף + 5 קומות ל- 2 קומות ו- 6 קומות מרתף + ק. קרקע כפולה + מבנים בני 3 עד 6 קומות ומגדל של 24 קומות + גג טכני.
- הגדלת תכסית מ- 40% ל- 80%.
- קביעת הוראות בינוי.

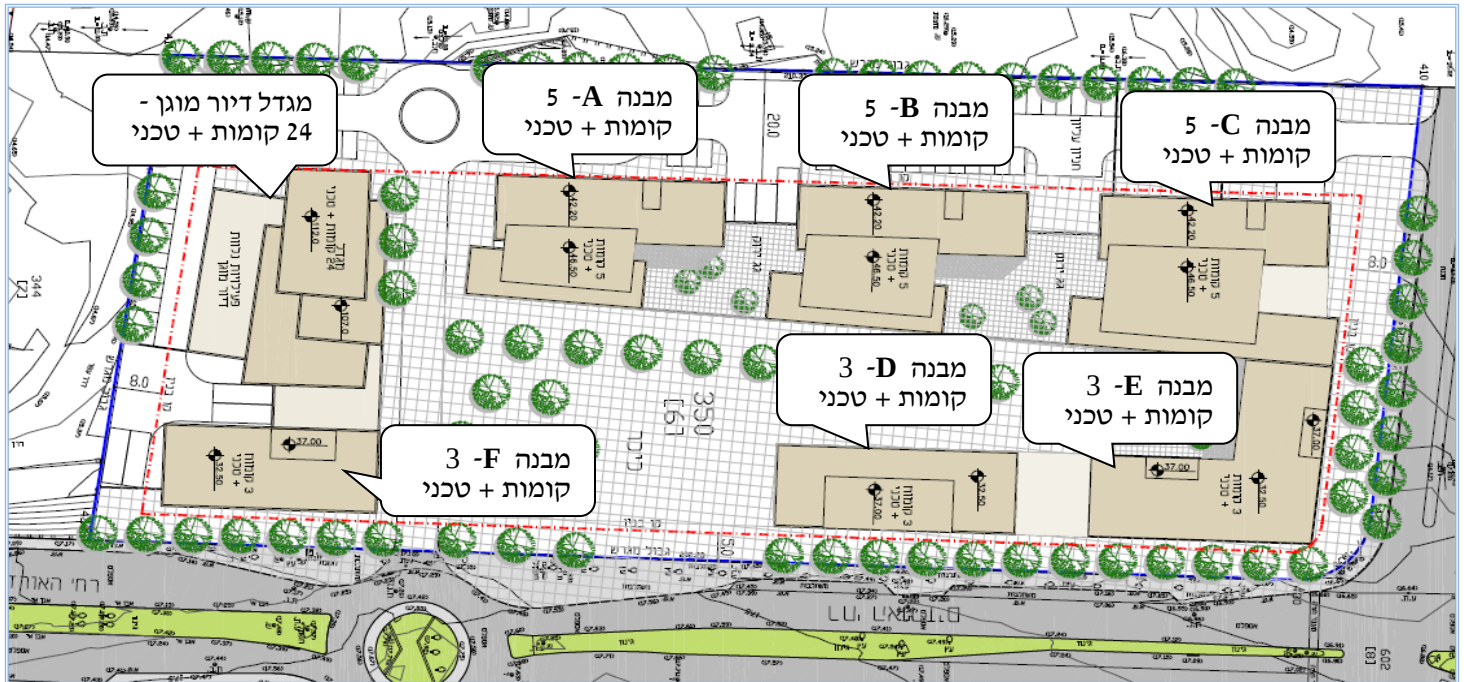
עמוד 16 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

תשריט נספח הבינוי (ללא קני"מ):



בדיון שנערך בוועדה המחוזית לתכנון ובנייה מחוז מרכז, ישיבה מס' 2018023, בתאריך 31.12.2018, הוחלט לדחות את התוכנית.

החברה מצידה עמלה כרגע, יחד עם חברות הביטוח, על עתירה מנהלית, באמצעות ב"כ משרד ש. בירן, עו"ד, במטרה להחזיר את הדיון בתוכנית לוועדה המחוזית.

8.4. מצב הרישוי

❖ **היתר בנייה מס' 150051** מתאריך 15.02.2010

מותר : בקשה לחפירה, דיפון ויסודות.

❖ **היתר מס' 150183** מתאריך 15.06.2010

מותר : הקמת מבנה משרדים בן 3-1 קומות כולל קומת קרקע מסחרית בגובה כפול + קומת גג טכנית ומרתף חניה המכיל:

מרתף חניה בשטח	10,689.97 מ"ר
שטחי אחסנה ושרות במרתף וק.ק.	1,073.16 מ"ר
שטחי מסחר בק.ק. ב- 4 אגפים מחוברים (חנויות, סופרמרקט, בנקים, בתי קפה, מסעדות)	3,766.77 מ"ר
ק.ע. מפולשת	229.30 מ"ר

עמוד 17 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

מ"ר	1,905.99	מעברים ציבוריים
מ"ר	5,079.44	שטח משרד בק, ק.א, ק.ב, בשטח
מ"ר	61.67	שטחים ציבוריים בק
מ"ר	702.85	מערכות טכניות בכל הקומות
מ"ר	474.26	ממ"דים
מ"ר	1,618.32	מבואות וחדרי מדרגות
מעליות, פתוח, גדר, פרגולות, הכל בהתאם לתכנית.		
להיתר תנאים מיוחדים, בין היתר:		

- רישום זיקת הנאה ליצירת נתיב כניסה לחלקה מהצד הצפוני לתכנון מעבר עילי על מסילת הרכבת.
- רישום זיקת הנאה להולכי רגל כפי שמסומן בתכנית.
- רישום זיקת הנאה עילית בדרך שמצפון לחלקה לטובת הרחבת כביש עבור בניית גשר עתידי ברוחב 6 מ' כפי שמסומן בחתך שבנספח התנועה.

טבלת השטחים מתוכנית ההיתר:

מס' מקור	שטח	סה"כ הבניין (מ"ר)	סה"כ המגרש	חלקי שטח (מ"ר)								קומה ומפלס בבניין	שימושים עיקריים				
				מ"ר	סה"כ	מבואות	חדרי	מדרגות	חנייה	אחסנה	מערכות		מ"ר	סה"כ (מ"ר)	מסחר	שירותים	מס' מקור
	62.84%	11,845.9	62.84%	11,845.9		361.6	10,690.0	352.1	442.2			מרתף 1-					
	33.75%	6,361.8	13.25%	2,497.2	603.8	229.3	566.8		721.1	215.7	160.51	קרקע	20.50%	3,864.5	3,766.8	61.7	36.1
	1.14%	214.7	1.14%	214.7		95.5					119.20	ביניים					
1,406.8	22.56%	4,252.2	6.27%	1,182.5	763.4	273.9			26.1	119.20	קומה 1	16.28%	3,069.7				3,069.7
	14.99%	2,825.0	4.52%	851.3	538.7	218.3			18.9	75.35	קומה 2	10.47%	1,973.7				1,973.7
	0.54%	102.2	0.54%	102.2		102.2						קומה טכנית					
1,406.8	135.81%	25,601.7	88.56%	16,693.9	1,906.0	229.3	1,618.3	10,690.0	1,073.2	702.9	474.26	סה"כ	47.25%	8,907.9	3,766.8	61.7	5,079.4
1,406.8	72.97%	13,755.9	25.72%	4,848.0	1,906.0	229.3	1,256.7		721.1	260.6	474.26	עילי	47.25%	8,907.9	3,766.8	61.7	5,079.4
	62.84%	11,845.9	62.84%	11,845.9		361.6	10,690.0	352.1	442.2			תת קרקעי					

❖ היתר בנייה מס' 170114 מתאריך 25.04.2012

מותר: "שימוש חורג" ל- 5 שנים ממשרדים למרפאות וחדרי טיפולים, חדר כושר, חדרי חוגים ופעילות פנאי ושירותים קהילתיים, ללא תוספת שטח. השטח לשימוש החורג "בק" א-ו ק"ב הינו 2,903.83 מ"ר.

❖ היתר בנייה מס' 201302 מתאריך 24.01.2013

מותר: סגירת חורף לבית קפה "אילנס", בשטח 35 מ"ר, מפרופיל אלומיניום ניתן לפירוק.

עמוד 18 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8.4.1. טופסי 4

❖ אישור לאספקת חשמל - להפעלת מערכות בלבד מתאריך 30.01.2012

ניתן אישור לפי סעיף 157 א' לחוק התו"ב ולפי תקנות התו"ב (אישור למתן שירותי חשמל), כי ניתן לספק לבניין בגוש 9901, חלקה 6, מגרש 350, אשר נבנה לפי היתרי בנייה מס' 150183, 150051.

❖ אישור לאספקת חשמל מתאריך 19.06.2012

ניתן אישור לפי סעיף 157 א' לחוק התו"ב ולפי תקנות התו"ב (אישור למתן שירותי חשמל), כי ניתן לספק לבניין מסחר/שירותים/תעשייה, בגוש 9901, חלקה 6, מגרש 350, אשר נבנה לפי היתר בנייה מס' 150183 מתאריך 14.06.2010.

❖ אישור לאספקת מים מתאריך 19.06.2012

ניתן אישור לפי סעיף 157 א' לחוק התו"ב ולפי תקנות התו"ב (אישור למתן שירותי מים), כי ניתן לספק לבניין מסחר/שירותים/תעשייה, בגוש 9901, חלקה 6, מגרש 350, אשר נבנה לפי היתר בנייה מס' 150183 מתאריך 14.06.2010.

8.4.2. חריגות בניה

לא איתרנו חריגות בניה בעין.

8.5. זכויות בנייה נוספות לניצול

זכויות בנייה בתכניות מאושרות			שטח בהיתרי בנייה לרבות הקלות			יתרת זכויות בנייה נישומות			שימוש	מפלס
עיקרי	שרות	סה"כ	עיקרי	שרות	סה"כ	עיקרי	שרות	סה"כ		
	18,851	18,851	-	11,846	11,846	-	7,005	7,005	חנייה	תת קרקעי
28,277	14,138	42,415	8,908	4,848	13,756	19,369	9,290	28,659	מסחר ומשרדים	עילי
28,277	32,989	61,266	8,908	16,694	25,602	19,369	16,295	35,664		סה"כ
28,277	14,138	42,415	8,908	4,848	13,756	19,369	9,290	28,659		מהנ"ל עילי
בנוסף שטחי בנייה בגינם נתקבל היתר ולא מומשו הפועל (בניין F), ממדידה גראפית ע"ג תכנית היתר הבנייה										
						459	165	624	סה"כ יתרת שטחים עיליים לבנייה	
						19,828	9,455	29,283		

קיימת יתרת זכויות בנייה כמפורט בטבלה שלעיל. סיכום השטחים בשורה התחתונה כולל גם את שטחי מבנה F (חד קומתי לשימושי מסחר), הכלול בטבלת שטחי הבנייה, אשר לא נבנה בפועל.

עמוד 19 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ מקרקעין

בהתאם להיתר הבנייה, תכנית שטחי המסחר בק"ק מהווים כ- 33.74% (כולל בניין F), אולם לאור העובדה שבניין F הקיים בהיתר, לא נבנה, שטח זה ניתן לניצול לשימוש מסחרי.

לכאורה קיימת יתרת שטחים לניצול בק"ק להשלמת תכנית של 40% (בנוסף לבניין F), אולם לאור הבינוי הקיים ולאור העובדה כי הכוונה לבצע שינוי ייעוד, לא מובאים בחשבון שטחי מסחר נוספים בק"ק מעבר לקיימים.

חלוקת יתרת זכויות הבנייה עפ"י שימושים (ברוטו):

סיכום יתרת שטחים לניצול:				
שימוש	קומה	שטח עיקרי (מ"ר)	שטח שירות (מ"ר)	סה"כ
קרקע - מבנה F	מסחר	459	165	624
משרדים מעל מבנים קיימים	השלמה עד קומה 5	9,073	3,355	12,428
ניצול עתידי/שינוי ייעוד	מגדל - מבוקש שינוי ייעוד	10,295	5,935	16,231
סה"כ		19,828	9,455	29,283

אנו אומדים את שווי יתרת הזכויות בסך של כ- 15.684 מ' ש. להלן התחשיב:

שווי יתרת זכויות בנייה לניצול:					
קומה	שימוש	שטח עיקרי (מ"ר)	שטח ברוטו (מ"ר)	שווי מ"ר מבנה עיקרי	שווי מ"ר מבנה ברוטו
קרקע	מסחרי	459	624		7,489,560 ש"ח
מסי שנים דחייה/מימוש:	3	שיעור היוון		5.00%	0.86
קומות עליונות (*)	משרדים מעל מבנים קיימים + מבנה F (טרם הוקם)	9,073	12,428		700 ש"ח
יתרת זכויות/שינוי ייעוד	משרדים	10,295	16,231	50 ש"ח	514,771 ש"ח
סה"כ		19,828	29,283		15,684,246 ש"ח
הני"ל משקף את תשלומי האגרות וההיטלים אשר שולמו בהסכם מול ח.ל.ת. בגין מלוא ניצול הזכויות בתב"ע.					

8.6. היטל השבחה

בגין תוב"ע:

בתאריך 07.04.2011 נמכר מחצית מהנכס מהחברה לחברות הביטוח. עפ"י הסכם המכר, היטל השבחה עד ליום חתימת החוזה, יחול על ריבוע כחול. לא נוצרה חבות במכר זה.

ממועד זה לא אושרו תוב"ע נוספות.

לפיכך, להערכתנו בלבד, לא תחול חבות בגין תוב"ע.

עמוד 20 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

בגין "שימושים חורגים":

בתאריך 25.04.2012 התקבל היתר ל"שימוש חורג", לשטח עיקרי של 2,904 מ"ר ממשרדים למרפאות עד לתאריך 12.04.2017. התקופה הסתיימה וטרם הוצא היתר לחידוש השימוש. בפועל, נעשה שימוש עדיין כמרפאות.

בגין ההיתר שולם היטל השבחה בסך 80,000 ₪ (משקף היטל בגובה של כ- 27.5 ₪ למ"ר עיקרי) לתקופת ה"שימוש החורג".

ערכנו את תחשיב גובה היטל ההשבחה החזוי לצמיתות, וזאת על בסיס התשלומים בפועל עד כה, בסך של כ- 405,700 ₪.

הנ"ל הינו להערכתנו המקצועית בלבד. הסכום הסופי, אם בכלל, ייקבע אך ורק ע"י הוועדה המקומית לתו"ב "נתניה".

9. מצב משפטי

9.1. נסח רישום מקרקעין, מידע מפנקס הזכויות מתאריך 26.02.2020 - גרסת אינטרנט. הופק במשרדנו.

מפורט בס' 5 לעיל ומצ"ב כנספח לחו"ד.

9.2. הסכם תשתית מתאריך 09.08.2009

נערך בין ח.ל.ת לבין החברה. הסכומים ששולמו על פי הסכם זה כוללים את מלוא היטלי הפיתוח לשטחי הבנייה המותרים לפי תכנית מאושרת נת/750.

9.3. הסכם שיתוף מתאריך 04.07.2011

שנערך בין החברה מצד אחד, לבין חברות הביטוח¹¹ ולהן עיקריו:

✓ בד בבד עם החתימה על הסכם זה, חותמים הצדדים על הסכם מכר, לפיו חברות הביטוח רוכשות מהחברה את הממכר כהגדרתו בהסכם המכר.

✓ עפ"י הסכם המכר, לאחר תשלום מלוא התמורה, החברה וחברות הביטוח תהיינה בעלים במשותף, **בחלקים שווים בלתי מסוימים**, של המקרקעין והפרויקט, בהתאם להוראות הסכם המכר.

¹¹ החלוקה בין החברות הינה כדלקמן: "הראל חברה לביטוח בע"מ" – 93.05%, "דקלה חברה לביטוח בע"מ" – 5.18%, "אי.אס.אי – עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ" – 1.77%.

עמוד 21 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

- ✓ וברצון הצדדים לעגן את יחסי השיתוף ביניהם ביחס להיותם בעלים משותפים של המקרקעין והפרויקט ולהסדיר ביניהם את יחסיהם המשפטיים.
- ✓ **יחס האחזקות הינו 50% - לחברה ו- 50% לחברות הביטוח.**
- ✓ כל אחד מהצדדים רשאי לפעול, בכל עסק אחר שלא במסגרת שיתוף הפעולה בין הצדדים להסכם זה, לרבות ובמיוחד בעסקי בנייה, נדל"ן, ייזום וכד' ולרבות בתחום שיפוטה של העיר נתניה וזאת ללא כל צורך במתן הודעה ו/או בקבלת הסכמה של הצד השני לפעול כאמור.
- ✓ ניהול כספי הפרויקט יבוצע בנפרד, כפרויקט סגור ותנוהל עבורו מערכת כספים וחשבונות עצמאית.
- ✓ סמוך להשלמת בניית הפרויקט ימנו הצדדים את "אריאל פרומול, ניהול קניונים בע"מ" כחברת הניהול (להלן: "**חברת הניהול**"), אשר תפעל בהתאם למסמך עקרונות ההתקשרות עם חברת הניהול.
- ✓ חברת הניהול תהיה אחראית לטפל בניהולו השוטף של הפרויקט, באחזקתו ותחזוקתו, בטיפול השוטף בו וכן בהשכרה משותפת של כל שטחי הפרויקט, ככל שלא הושכרו עד למועד השלמת בניית שלב א'.
- ✓ חלוקת התפקידים בין הצדדים בכל הנוגע לניהול שלב א' של הפרויקט לאחר השלמת בניית שלב א' של הפרויקט ובכל הנוגע לניהול יתרת הפרויקט (מעבר לשלב א'), עד למועד בו תחליט המנהלת על מימוש זכויות נוספות במקרקעין מעבר לשלב א' של הפרויקט, תהא כמפורט: הראל תפקח על הניהול הכספי של הפרויקט ע"י חברת הניהול, החברה תפקח על שיווק ותפעול הפרויקט, לרבות פיקוח והתנהלות מול חברת הניהול.
- ✓ במקרה בו תחפוץ החברה, לפי שיקול דעתי ליטול מימון מאת גורם פיננסי, לצורך הקמת הפרויקט, כנגד שעבוד חלקה בפרויקט, תינתן להראל זכות ראשונה להעמדת המימון.
- ✓ הצדדים יפעלו לכלול בהסכם עם חברת הניהול, הוראה לפיה בכל מקרקע של עריכת ביטוח לפרויקט ע"י חברת הניהול, תינתן להראל זכות לתן הצעה ראשונית לעריכת ביטוח כאמור.
- ✓ הצדדים מתחייבים לשאת ולשלם את כל ההוצאות, המיסים, התשלומים וההיטלים הקשורים בפרויקט, בהתאם ליחס האחזקות. במקרה של עדכון יחס האחזקות, יעודכן בהתאמה יחס ההוצאות וההכנסות.
- ✓ במקרה בו יחפוץ מי מהצדדים להעביר ו/או למכור ו/או להמחות זכויותיו במקרקעין ו/או בפרויקט, תינתן לצד השני זכות סירוב ראשונה.

9.4. תשלומים חזויים לר.מ.י

אין קרקעות של ר.מ.י בנכס.

עמוד 22 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10. הפעילות העסקית בנכס

10.1. תמצית הסכמי השכירות (השכירות חופשית וללא מגבלות של דיירות מוגנת)¹²

פרטי ההשכרות דווחו לנו מהחברה בתאריך 13.02.2020

עיינו בחלק מדגמי מייצג של חוזי השכירות ומצאנו כי נתוני השכירות תואמים את הדיווח.

שימוש	סטטוס	שטח לשיווק (מ"ר)		דמ"ש שנתיים במועד קובע	דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	דמ"ש שנתיים להיוון
		פנוי	מושכר			
מסחר	מושכר		2,499.4	5,548,667 ₪	185.0 ₪	5,548,667 ₪
עוגן - מרכול	מושכר		1,412.9	1,843,728 ₪	108.7 ₪	1,843,728 ₪
מסחר - פדיון	מושכר		378.2	637,174 ₪	140.4 ₪	603,487 ₪
מסחר - תוספת מפדיון	מושכר			98,207 ₪		98,207 ₪
משרדים - קופות חולים	מושכר		4,068.4	3,730,176 ₪	76.4 ₪	2,933,441 ₪
משרדים	מושכר		2,988.6	2,397,634 ₪	66.9 ₪	2,397,634 ₪
מחסנים	מושכר		210.9	89,184 ₪	35.2 ₪	89,184 ₪
רווחי חשמל				397,760 ₪		380,000 ₪
היוון יתרון כלכלי ליחידות בדמ"ש גבוהים ביחס לראויים						796,735 ₪
סה"כ שטחים מניבים			11,558.3	14,742,530 ₪		14,691,083 ₪
מסחר - חנויות	פנוי	425		- ₪	- ₪	760,591 ₪
משרדים	פנוי	403		- ₪	- ₪	285,501 ₪
מחסנים	פנוי	103		- ₪	- ₪	43,454 ₪
סה"כ שטחים פנויים		931.4		- ₪		1,089,547 ₪
תוספת/הפחתה מניהול						
סה"כ			12,490	14,742,530 ₪		15,780,629 ₪

הערות לטבלה:

- התפוסה במועד הקובע 92.5%.
- דמ"ש להיוון משקפים עליות מובנות בחוזים ו/או מימושי אופציות שנחתמו, בהם קיימת עלייה בדמ"ש.
- החוזים צמודי מדד
- ערכנו בדיקה לדמי השכירות הפרטניים ביחידות השונות. לבדיקתנו, לגבי כ- 4,068 מ"ר משרדים המושכרים ל- 4 שוכרים שונים, מתקבלים דמ"ש גבוהים/נמוכים ביחס לראויים (הגבוהים מבטאים התאמות שביצע המשכיר, בגין דמ"ש גבוהים, בעוד שבנמוכים המדובר בחוזים ותיקים מ- 2012-2013).

הערה פורמאלית.

12

עמוד 23 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

בגין יחידות אלו ביצענו היוון היתרון/החיסרון הכלכלי, של כל אחד מהשוכרים.

- בנוסף לדמ"ש, נגבים מהשוכרים גם דמי ניהול כמקובל (יפורט להלן)

10.2. השוואה לשנים קודמות

תיאור	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
שטח מושכר למסחר במ"ר	4,290.49	4,618.37	4,576.73	4,496.93
שיעור תפוסה למסחר	91.0%	90.4%	91.2%	95.8%
שטח מושכר למשרדים במ"ר	7,056.92	6,845.29	6,775.45	6,699.22
שיעור תפוסה למשרדים	94.6%	91.3%	91.7%	91.0%
שטח מושכר למחסנים במ"ר	210.88	227.42	270.02	243.87
שיעור תפוסה למחסנים	67.2%	72%	81%	27%
הכנסה שנתית משטחי מסחר, משרדים ומחסנים, ללא רווחי חשמל והפסדי ניהול	₪ 14,344,770	₪ 13,876,919	₪ 13,484,827	₪ 13,311,915
שינוי בהכנסה השנתית ביחס לשנה קודמת	3.37%			

- סה"כ הכנסות שנתיות משטחים מושכרים - 14,334,770 ₪
- התאמה לטבלה בסעיף 10.1 לעיל:
- תוספת הכנסות מרווחי חשמל - 397,760 ₪
- סה"כ כולל רווחי חשמל - 14,742,530 ₪
- תואם את האמור בטבלה בסעיף 10.1 לעיל.

10.3. השינויים שחלו בשנה האחרונה

פירוט חידושי החוזים/חוזים חדשים שנחתמו/חודשו:

מסחר:

חדש/חידוש	מס' יחידה	מועד	שטח מושכר	דמ"ש ממוצעים בחוזה	דמ"ש למ"ר	הערות
חידוש	2	Apr-19	50.04	10,931 ₪	218 ₪	
חידוש	27	Mar-19	60.40	14,678 ₪	243 ₪	מגלים שטח ישיבה חיצוני 38 מ"ר

עמוד 24 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ

משרדים :

משרדים:					
מועד חידוש	שטח מושכר	שטח מרפסות	דמ"ש להיוון למ"ר בחודש, ללא מרפסות	דמ"ש להיוון למ"ר ללא החזר בגין הקצב גמרים	הערות
Feb-19	122.51	-	7,671 ₪	62.6 ₪	חזרה חדש
Apr-19	437.5	100.00	33,083 ₪	75.6 ₪	חידוש
Mar-19	930		91,703 ₪	63.7 ₪	חידוש
Aug-19	262.95		14,520 ₪	55.2 ₪	חידוש
Jan-19	78.76		5,622 ₪	71.4 ₪	חידוש

מדיניות הנחות :

אין הנחות גורפות. כל מקרה נבדק לגופו.

כללית :

- לגבי 3 יחידות מסחריות, בשטח כולל של כ- 196 מ"ר, נתקבלו הנחות תקופתיות. דמ"ש להיוון כוללים את ההנחה.
- לגבי יחידת משרדים, בשטח כולל של כ- 616 מ"ר + כ- 67 מ"ר מפרסת, נתקבלה הנחת תקופתיות. דמ"ש להיוון כוללים את ההנחה.

10.4. חובות מסופקים

בגין יחידה מסחרית בשטח של כ- 56 מ"ר, לא שולמו דמ"ש בתקופה שבין 07/2018 עד 10/2018.
נמסר מהחברה כי הערבויות של השוכר חולטו.
לאחרונה נחתם הסכם עם זכין חדש, בהתאם לתנאים המסחריים הקיימים עם החוזה הקיים. תחילת קבלת הכנסות מהשוכר החדש ב- 11/2019.

10.5. תחזית לשינוי שוכרים בשנה הקרובה

במסגרת ההתנהלות השוטפת, נחתמים הסכמי השכירות לתקופות קצרות ומתחדשים/מתחלפים שוכרים כמהלך שגרתי. לפיכך וכחלק מההתנהלות השוטפת ישנם גם מס' שוכרים.

עמוד 25 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

מסחר :

סה"כ שטחי מסחר לגביהם מסתיימים חוזים בתקופה שבין 31.12.2020 - 31.12.2021 הינם בהיקף של 713.44 מ"ר, כאשר עבור 589.5 מ"ר קימות אופציה.

משרדים :

2 שוכרים המחזיקים בשטחים, בהיקף של כ- 972 מ"ר, עתידים לסיים חוזים בתקופה שבין 30.09.2020 – 29.04.2020. לשני השוכרים אופציות.

הנחת העבודה כי החוזים יוארכו ו/או יושכרו בדמ"ש הדומים לאלה שמתקבלים ביחידות.

פירוט ההסכמים העתידיים להסתיים :

מס' יחידה	שטח	תום תקופה	תום אופציה
3	31.96	14/08/2020	14/08/2025
5	79.00	17/07/2020	
6	48.47	14/08/2020	14/08/2025
8	76.84	18/08/2020	18/08/2025
10	44.92	09/09/2020	
15+16	105.49	18/08/2020	18/08/2030
27א	55.66	18/08/2020	18/08/2030
28	202.79	20/11/2020	20/11/2025
33+34	68.31	20/07/2020	20/07/2023
סה"כ	713.44		

משרדים:	מיקום	שטח	תום תקופה	תום אופציה
	קומה א' בניין B	51.7	29/04/2020	29/04/2030
	קומה א' בניין D	920	30/09/2020	30/09/2025
סה"כ		971.7		

עמוד 26 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10.6. רווח ממתן שרתי חשמל בנכס

בנכס נבנתה תחנת מיתוג מתח גבוה מחברת החשמל. אספקת המתח הנמוך מתבצעת שלא על ידי חברת החשמל, מהלך זה כפי שנמסר לנו, מותיר רווח תפעולי בסך של כ- **395,123 ₪/בשנה** (כ- 32,927 ₪ בחודש בממוצע) לתקופה שבין ינואר 2017 עד נובמבר 2019.

בתקופה שבין 1-11/2019 קיימת עלייה ברווחיות, ביחס לשנת 2018 והרווח הממוצע הינו בסך של כ- 33,147 ₪/בחודש, לעומת כ- 28,132 ₪/בחודש ב- 2018)

פירוט ההכנסות מחשמל לפי שנים:

תקופה	מס' חודשים	רווחי חשמל לתקופה	שנתי מנורמל
2017	12	450,031 ₪	450,031 ₪
2018	12	337,580 ₪	337,580 ₪
ינואר עד נובמבר 2019	11	364,613 ₪	397,760 ₪
צפי סיום 2019	12	387,587 ₪	387,587 ₪
צפי 2020	12	383,246 ₪	383,246 ₪
ממוצע 2017-2019		395,123 ₪	395,123 ₪
לתחשיב לפי ממוצע צפי סיום 2019 וצפי 2020		380,000 ₪	380,000 ₪

היוון ההכנסות מחשמל מובא בשווי הנכס, לפי ממוצע 2019 וצפי 2020.

10.7. תפעול וניהול

ניהול הפרויקט מתבצע ע"י חברה חיצונית "אריאל פרומול ניהול קניונים בע"מ".

למיטב ידיעותינו דמ"נ הינם בטווח הסביר.

הוצגו לנו מאזני חב' הניהול.

כללי:

ניכר גרעון ניהול לאורך השנים, אולם גרעון זה קטן ככל שעולה שיעור התפוסה. שיעור התפוסה כיום גבוה ביחס לשנים קודמות. בהתאם לדיווח, בשנת 2018 ישנו גירעון של כ- 59,860 ₪/בשנה (-)

לעומת זאת, בתקופה שבין 1-11/2019 ניכר רווח בסך של כ- 45,870 ₪/בחודש. צפי 2020 הינו לרווח ניהולי בסך של כ- 120,850 ₪/בשנה.

לאור נתוני 2019, לא מובאים בחשבון הפסדי/רווחי ניהול.

עמוד 27 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

פירוט מאזני הניהול בנכס :

תקופה	מס' חודשים	הכנסות דמי ניהול	הוצאות ניהול	רווח/הפסד לתקופה	רווח/הפסד שנתי לינארי
ינואר עד ספטמבר 2017	9	2,480,688 ₪	2,562,200 ₪	-81,512 ₪	-108,683 ₪
2018	12	3,419,226 ₪	3,479,085 ₪	-59,859 ₪	-59,859 ₪
ינואר עד ספטמבר 2019	9	2,550,274 ₪	2,515,869 ₪	34,405 ₪	45,873 ₪
צפי סיום 2019	12	3,396,873 ₪	3,341,289 ₪	55,584 ₪	55,584 ₪
צפי 2020	12	3,488,043 ₪	3,367,189 ₪	120,854 ₪	120,854 ₪

10.8 שטחים מושכרים שטרם מניבים

אין.

10.9 תוספת הכנסות משטחים פנויים

קיימים שטחים פנויים בהיקף של כ- 931 מ"ר (425 מ"ר מסחרי, 403 מ"ר משרדים ו- 103 מ"ר מחסנים), המהווים כ- 7.5% מסה"כ השטחים המסחריים לשיווק בנכס.

באומדן השווי מובאים בחשבון בגין שטחים אלו דמ"ש ראויים (יפורט), אך בשיעור היוון גבוה יותר, המשקף את הסיכוי/סיכון ומשך הדחייה, עד אכלוסם.

10.10 פדיונות לפי קטגוריה

בידינו פרוט הפדיונות לגבי מרבית השוכרים בשטחי המסחר. ערכנו ניתוח מקיף, לפי קטגוריה, לבחינת רמת הפדיונות לתקופה שבין 1-9/2019 ביחס לשנת 2018.

מטעמים מסחריים, נתבקשנו שלא להציג נתונים אלו בדו"ח.

כללית:

מניתוח כלל הקטגוריות (סוגי העסקים) הנ"ל, אין שינוי מהותי בין נתוני 1-9/2019 לבין נתוני שנת 2018, במרבית הקטגוריות, למעט 3 קטגוריות בהם יש עליות מהותיות.

עליות מהותיות:

בקטגוריית כלי בית ניכרת עלייה בשיעור של כ- 28.7% (-), בקטגוריית חנות ניכרת עלייה של 17.4% (-) ובקטגוריית פארם עלייה של 16.1% (+).

ב- 4 קטגוריות ניכרת ירידה לא מהותית בשיעורם שבין 1.13% (-) (טיפוח) - 4.81% (-) (הסעדה ובתי קפה)

בניתוח כלל הקטגוריות, ישנה עלייה בשיעור של 3.8% (+).

עמוד 28 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10.11. ה"עומס" = היחס בין דמ"ש + דמ"נ, לפדיון

פילוח עומסים:

מס' שוכרים בטווח עד 10.0% - 5 שוכרים
מס' שוכרים בטווח שבין 10% - 15% - 13 שוכרים
מס' שוכרים בטווח שבין 15% - 20% - 2 שוכרים
עומסים אלה נחשבים לסבירים ותקינים.

מס' שוכרים בטווח שבין 20.3% - 22.3% - 2 שוכרים

אין עומסים חריגים.

11. עסקאות ושומות בנכס

11.1. עסקאות שנערכו בנכס הנישום ב - 3 השנים האחרונות

לא נערכו עסקאות.

11.2. הערכות שמאיות שנערכו על ידינו לנכס בשלוש השנים לפני המועד הקובע

מטרת חו"ד	מועד קובע	שווי	חלק החברה
דו"חות כספיים	31/12/2016	210,600,000 ₪	105,300,000 ₪
	31/03/2017	210,700,000 ₪	105,350,000 ₪
	30/06/2017	211,800,000 ₪	105,900,000 ₪
	30/09/2017	211,100,000 ₪	105,550,000 ₪
	31/12/2017	207,300,000 ₪	103,600,000 ₪
	31/03/2018	207,200,000 ₪	103,600,000 ₪
	30/06/2018	207,800,000 ₪	103,900,000 ₪
	30/09/2018	208,800,000 ₪	104,400,000 ₪
	31/12/2018	218,600,000 ₪	109,300,000 ₪
	31/03/2019	218,600,000 ₪	109,300,000 ₪
	30/06/2019	219,100,000 ₪	109,600,000 ₪
	30/09/2019	228,200,000 ₪	114,100,000 ₪
	31/12/2019	236,700,000 ₪	118,400,000 ₪
שינוי ביחס ל- 31/12/2018	8.3%		9,100,000 ₪
שינוי ביחס ל- 30/09/2019	3.72%		4,300,000 ₪

ניכרת עלייה מהותית בשווי הנכס בשלמות בשיעור של 8.3% (כ- 9.1 מ' ₪) ביחס למועד 31.12.2018.

עמוד 29 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ מקרקעין

ניכרת עליה כנ"ל בשיעור של 3.72% (כ- 4.3 מ' שה) ביחס למועד 30.09.2019.

תוצג להלן טבלת השוואה פרטנית להערכות השווי אשר ביצענו לנכס ב- 3 השנים האחרונות (הסיבה לעלייה מוסברת בסוף הטבלה):

סעיף	Dec-19	Sep-19	Jun-19	Mar-19	Dec-18
שטחי מסחר לשיווק	5,054	5,054	5,115	5,115	5,115
שטחי מסחר מושכרים	4,629	4,629	4,607	4,607	4,607
שטחי מסחר פנויים/עומתפים	425	425	508	508	508
דמ"ש חודשיים להיוון לשטחי מסחר (כולל סופרמרקט)	737,890	734,423	729,197	729,197	729,197
דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	159.4	158.7	158.3	158.3	158.3
שווי שטחי מסחר (מושכר + פנוי)	131,023,295	125,907,258	120,831,965	120,503,654	120,530,500
שיעור היוון שנתי	6.75%	7.00%	7.25%	7.25%	7.25%
שטחי מחסנים לשיווק	313.63	313.63	314.17	314.17	314.17
שטחי מחסנים מושכרים	210.88	210.88	227.42	227.42	227.42
שטחי מחסנים פנויים	102.75	102.75	86.75	86.75	86.75
דמ"ש חודשיים להיוון לשטחי מחסנים	7,432	7,453	9,767	9,767	9,767
דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	35.2	35.3	42.9	42.9	42.9
שווי שטחי מחסנים (מושכר + פנוי)	1,881,946	1,822,269	2,158,600	2,158,600	2,158,600
שטחי משרדים לשיווק	7,460	7,460	7,497	7,497	7,497
שטחי משרדים מושכרים	7,057	6,928	6,897	6,897	6,845
שטחי משרדים פנויים	403	532	600	600	652
דמ"ש חודשיים להיוון שטחי משרדים	444,256	441,019	428,350	426,413	423,927
דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	63.0	63.7	62.1	61.8	61.9
שווי שטחי משרדים	83,791,148	81,585,654	77,712,057	77,484,455	77,504,803
שיעור היוון שנתי למרפאות בחוזה	6.75%	7.00%	7.25%	7.25%	7.25%
שיעור היוון שנתי למרפאות בתום החוזה	6.75%	7.00%	7.25%	7.25%	7.25%
שיעור היוון שנתי למשרדים	7.00%	7.25%	7.50%	7.50%	7.50%
שיעור תפוסה	92.7%	91.7%	90.8%	90.8%	90.4%
סה"כ שווי שטחים בנויים לפני הפחתות	216,696,388	209,315,181	200,702,622	200,146,710	200,193,904
שווי יתרת זכויות בנייה	15,684,246	15,145,099	15,145,099	15,145,099	15,145,099
תוספת רווחי חשמל	4,750,000	4,133,333	3,755,556	3,755,556	3,755,556
סה"כ שווי לפני הפחתות	237,130,634	228,593,613	219,603,277	219,047,365	219,094,559
הפחתות:					
היטל השבחה לשימוש חורג למרפאות לצמיתות	-405,705	-391,215	-380,219	-380,219	-380,219
יתרת עלויות התאמה לשוכרים	-	-	-	-	-
הפסדי ניהול מהווים	-	-	-90,285	-90,285	-90,285
סה"כ הפחתות	-405,705	-391,215	-470,504	-470,504	-470,504
סה"כ שווי הנכס	236,724,930	228,202,398	219,132,773	218,576,861	218,624,055
במעגל	236,700,000	228,200,000	219,100,000	218,600,000	218,600,000

עמוד 30 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ הנדסה ושמואות מקרקעין

הפרש	Sep-16	Dec-16	Sep-17	Dec-17	Sep-18	סעיף
	5,012	5,031	5,031	5,017	5,017	שטחי מסחר לשיווק
	5,012	4,727	4,937	4,848.74	4,900	שטחי מסחר מושכרים
	-	304	94	168	117	שטחי מסחר פנויים/מתפנים
ש	730,548	727,192	727,683	684,969	684,894	דמ"ש חודשיים להיוון לשטחי מסחר (כולל סופרמרקט)
ש	145.8	153.8	147.4	141.3	139.8	דמ"ש למ"ר מושכר בחודש
ש	17,410,197	117,928,121	118,502,387	113,221,319	113,613,098	שווי שטחי מסחר (מושכר + פנוי)
	7.50%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	שיעור היוון שנתי
	352	352	352	332.87	332.87	שטחי מחסנים לשיווק
	196.27	244	243.87	270.02	270.02	שטחי מחסנים מושכרים
	155.73	108	108.13	62.85	62.85	שטחי מחסנים פנויים
ש	9,315	7,304	7,304	7,703	7,703	דמ"ש חודשיים להיוון לשטחי מחסנים
ש	47.5	29.9	30.0	28.5	28.5	דמ"ש למ"ר מושכר בחודש
ש	346,173	2,425,016	1,679,930	1,535,773	1,535,773	שווי שטחי מחסנים (מושכר + פנוי)
	7,358	7,358	7,358	7,391	7,391	שטחי משרדים לשיווק
	6,379	6,699	6,824	6,775.45	6,775	שטחי משרדים מושכרים
	979	659	534	616	615	שטחי משרדים פנויים
ש	443,343	431,340	430,786	396,082	397,498	דמ"ש חודשיים להיוון שטחי משרדים
ש	69.5	64.4	63.1	58.5	58.7	דמ"ש למ"ר מושכר בחודש
ש	10,543,168	73,776,503	71,036,805	70,980,601	72,069,788	שווי שטחי משרדים
	7.75%	7.50%	7.50%	7.25%	7.25%	שיעור היוון שנתי למרפאות בחוזה
	7.75%	7.50%	7.50%	7.25%	7.25%	שיעור היוון שנתי למרפאות בתום החוזה
	8.00%	7.75%	7.75%	7.75%	7.50%	שיעור היוון שנתי למשרדים
	90.80%	92.20%	94.1%	93.4%	93.8%	שיעור תפוסה
ש	28,299,537	192,186,893	190,644,856	186,826,880	188,396,851	סה"כ שווי שטחים בנויים לפני הפחתות
ש	-395,667	16,079,913	16,079,913	16,079,913	16,079,913	שווי יתרת זכויות בנייה
ש	-27,778	4,511,111	4,511,111	4,777,778	4,777,778	תוספת רווחי חשמל
ש	27,876,092	208,266,806	211,235,880	211,753,942	209,254,542	סה"כ שווי לפני הפחתות
						הפחתות:
ש	-333,014	-375,664	-376,454	-387,060	-387,060	היטל השבחה לשימוש חורג למרפאות לצמיתות
						יתרת עלויות התאמה למוכרים
ש	-181,063	-239,185	-239,185			הפסדי ניהול מהווים
ש	-514,077	-614,849	-615,639	-387,060	-387,060	סה"כ הפחתות
ש	207,752,729	210,621,031	211,138,303	207,297,511	208,867,482	סה"כ שווי הנכס
ש	27,900,000	207,800,000	210,600,000	211,100,000	207,300,000	במעגל

עיקר הסיבה לעליית השווי ביחס ל- 30.09.2018 נובעת מהקטנת שיעורי היוון השנתיים כדלקמן:

מסחר/מחסנים	-	6.75% לעומת 7.00% בהערכות קודמות
מרפאות	-	6.75% לעומת 7.00% בהערכות קודמות
משרדים	-	7.00% לעומת 7.25% בהערכות קודמות

עדכון שיעורי ההיוון נעשה בהתאם למגמות השוק המושפעות מהתייצבות סביבת הריבית הנמוכה לאורך זמן וכן מעסקאות תשואה התומכות בהפחתה. להלן בהמשך טבלת עסקאות תשואה.

עמוד 31 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

12. השומה

12.1. קיימות 3 גישות להערכת שווי של נכסי מקרקעין

גישת ההשוואה

הגישה מבוססת על אומדן שווי השוק של הנכס בהתבסס על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון בהם, מידת סחירותם וכיו"ב. ההערכה מבוצעת ע"י התאמת מכלול הגורמים בין נכסי ההשוואה לנכס הנישום.

גישת העלויות

בגישה זו הנכס מוערך על בסיס העלות הצפויה בבניית נכס אחר הדומה לנכס הנישום, עפ"י יישום עיקרון התחלופה. השווי הינו סיכום של ערך הקרקע, בתוספת עלות ההקמה והיזום של מבנה חדש ובניכוי מרכיבי הפחת החל בנכס הנדון, וכן התייחסות להשפעה של מענקי השקעה.

גישת היוון ההכנסות

בגישה זו אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישה זו מגולמים גם מרכיבי סיכון לזרם ההכנסות וההוצאות. גישה זו מתאימה בעיקר לנכסים מניבים ו/ או בעלי פוטנציאל הנבה.

12.2. גורמים ושיקולים

12.2.1. הסביבה

שכונת קריית השרון הממוקמת באגפה המזרחי של העיר, נתניה. הסביבה מאופיינת בבנייה רוויה למגורים. הפיתוח הסביבתי מלא.

12.2.1.1. מתחרים

מרכזים מסחריים בעיר, בין היתר: מתחם "רוגובין פדרמן" הממוקם באזור התעשייה "ברכת חנוך", דרומית מערבית לנכס הנישום. מתחם "BIG" הממוקם באזור התעשייה הדרומי, רמת פולג. מתחם "יכין אלכסנדרה" הממוקם באזור התעשייה הדרומי רמת פולג. קניונים בעיר: "עיר ימים" ו- "קניון השרון". במרחק של כ- 1.0 ק"מ דרומית לנכס נבנה ופעיל חלקית, "קניון נעימי" (מפורט לגביו בס' 6.1 לעיל).

עמוד 32 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

12.2.2. מאפייני הנכס

מרכז מסחרי לשימושי מסחר ומשרדים.
המרכז כולל 5 מבנים להם קומת מרתף משותפת.
3 מבנים כוללים ק"ק מסחרית + 2 קומות משרדים.
2 מבנים כוללים ק"ק מסחרית + קומת משרדים.

12.2.3. מצב פיזי ותחזוקתי

הבנייה חדשה. המצב הפיזי והתחזוקתי של המתחם נראים כ תקינים.

12.2.3.1. שנת הקמה

שנת ההקמה של הנכס הינה ככל הנראה בהסתמך על היתר הבניה
שנת 2012.

12.2.4. חניה

קיים מרתף חנייה המונה 291 מקומות חנייה בנוסף 85 מקומות חנייה
עיליים. לא נגבה תשלום בגין החניות.

12.2.5. מצב תכנוני

ייעוד - אזור משרדים תעשייה נקייה.
% בנייה - 150% עיקרי עילי + 50% שרות עילי מהשטח
העיקרי. מרתף מתחת לשטח המגרש.

נתקבלו היתרי בנייה וטופס 4.
נתקבל היתר בנייה לשימוש חורג ל- 5 שנים ממשרדים למרפאות, חדר כושר
וחדרי פנאי לשטח של כ- 2,904 מ"ר בק"א ו- ק"ב.

מופחת על ידינו היטל השבחה בגין "שימוש חורג" לצמיתות (ראה/י סעיף 8.6
לעיל). הנ"ל מופחת מאומדן השווי.
קיימת יתרת זכויות בנייה לניצול (ראה/י סעיף 8.5 לעיל). זכויות אלו מובאות
באומדן השווי.

12.2.6. מצב משפטי

בעלות רשומה בחלקים כדלקמן:

46525/100000	הראל חברה לביטוח בע"מ
2590/100000	דקלה חברה לביטוח בע"מ
885/100000	אי.אם.אי- עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ
50000/100000	ריבוע כחול נדל"ן בע"מ

בין הצדדים קיים הסכם שיתוף.

רשומות 2 הערות על ייעוד מקרקעין, לפי תקנה מס' 27, הערת אזהרה לפי
סעיף 126 ורישום של 2 זיקות הנאה (מוסבר לעיל בסיפא של סעיף 5 לעיל).

עמוד 33 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

רשומה משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלת סכום, לטובת "הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ", על הבעלות של החברה.

12.2.7. שימוש, שכר דירה ושימוש מיטבי

להערכתנו, השימוש הנעשה בנכס למטרות מסחריות, הינו השימוש הטוב והמועיל ומתאים ליעוד הקבוע בתב"ע ובהיתרי הבנייה.

סיכום כללי:

שטח לשיווק	-	12,490 מ"ר
שטח מושכר במועד קובע-	-	11,558 מ"ר
שיעור תפוסה	-	92.5%
דמ"ש למ"ר/בחודש	-	כ- 103.4 שח/למ"ר בחודש בממוצע ¹³

12.2.8. מושעא

הנכס בבעלות בחלקים שווים בלתי מסוימים לחברה ולחברות הביטוח. בין החברה לבין חברות הביטוח קיים הסכם שיתוף, לפיו לכל אחד מהגופים 50% מההכנסות וכן מההוצאות.

לא הופחת על ידינו בגין מרכיב המושעא. יצירת שותפויות בארץ בין גופים עסקיים הינה שכיחה ומשמשת דרך מקובלת להקטנת סיכונים. במרבית המקרים אין בכך בכדי לפגוע בניהול הנכס וביצירת הרווחים.

12.2.9. השימוש הטוב והמועיל

להערכתנו השימוש הקיים בנכס הינו השימוש הטוב והמועיל בו.

12.2.10. שימוש מיטבי

הנכס הנדון מהווה מרכז מסחר ומשרדים בלב שכונת מגורים ובסמיכות לאזורי התעשייה בעיר.

להערכתנו, השימוש הטוב והמועיל הינו השימוש למסחר ומשרדים כקבוע בהוראות התוב"ע ובהיתרי הבנייה.

לגבי יתרת הזכויות הניתנות לניצול בהתאם לתב"ע, מפורטת התייחסותנו בהרחבה בסעיף 8.5 לעיל. להערכתנו לא נשקפת סכנה העשויה להשפיע לרעה על שווי הנכס בטווח הזמן הנראה לעין, אלא במסגרת מצב השוק הכללי.

103.4 שח/למ"ר בחודש = 11,558 מ"ר מושכר / 12 / 14,344,770 שח/שנתי.

13

עמוד 34 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

12.2.11. תפעול וניהול

מאזן הניהול בשנים 2017-2018 הינו גרעוני אולם בתקופה שבין 1-11/2019 ניכר רווח לא מהותי של כ- 45,780 ₪, כ- 4,160 ₪ בחודש.

לא מובאים בחשבון הפסדי/רווחי ניהול.

12.2.12. שימוש ביועצים חיצוניים

לא נעשה

12.2.13. מטרת ההערכה

קביעת השווי ההוגן לנכס שבנדון נכון לתאריך **31.12.2019**, לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

12.2.14. מיסוי

שומתנו איננה כוללת הפחתה למיסוי. היוונו את זרם התקבולים ברוטו לפני מס.

היוון זרם התקבולים ברוטו בנכסים מניבים הינו מקובל בעסקאות בנכסים דומים וזאת מאחר ושיקול המס הינו סובייקטיבי למוכר ולקונה. כמו כן לא מובא בחשבון השומה מס רווחי הון/מס שבח מקרקעין הצפוי

12.3. עקרונות לתחשיב

12.3.1. גישת השומה

בשומה זו, עשינו שימוש בגישת היוון ההכנסות כגישה המועדפת לנכס מניב ו/או לנכס בעל פוטנציאל הנבה לקביעת השווי ההוגן לנכס.

לא נמצאו על ידינו מספיק דוגמאות השוואה למכירת נכסים דומים בסביבת הנכס, לפיכך לא השתמשנו בגישת ההשוואה.

לדעתנו, גישת העלויות אינה רלוונטית לנכס שבנדון הואיל ואיננה משקפת תנאי שוק.

עמוד 35 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ הנדסה ושמואות מקרקעין

12.3.2. שיעורי היוון שנתיים שנקבעו

שימוש	מושכר / פנוי	שיעור היוון שנתי
מסחר / מחסנים	מושכר	6.75%
מסחר - סופרמרקט	מושכר	6.75%
מסחר פדיון		7.50%
מסחר- תוספת מפדיון	מושכר	8.50%
מסחר/מחסנים	פנוי	7.75%
משרדים - קופות חולים	מושכר	6.75%
משרדים	מושכר	7.00%
משרדים	פנוי	8.00%
רווחי חשמל		8.00%

הערה :

שיעורי ההיוון הנ"ל נמוכים בשיעור של $0.25\%^{14}$ ביחס להערכתנו למועד 30.09.2018. הנ"ל לאחר בחינה מחודשת ובהתאם לסקר עדכני.

12.3.3. מסד נתונים לקביעת שיעור ההיוון השנתי

קניונים / מרכזים מסחריים						
תאריך העסקה / הפרסום	מיקום	הנכס	מחיר הרכישה	דמ"ש שנתיים	שיעור תשואה	מקור מידע
עסקאות השוואה לקניונים / מרכזים מסחריים:						
25/12/2019	תל אביב	קניון רמת אביב	425,000,000 ש"ח		מסחר - 5.60%	מגא+ עיתונות
25/12/2019	נוף הגליל	קניון "סיטי1"	97,000,000 ש"ח	5,500,000 ש"ח	מסחר - 5.67%	מגא+ עיתונות+ מידע
19/09/2019, 18/11/2019	קרית אונו	קניון אונו	538,000,000 ש"ח		מסחר ומשרדים - 6.0%-6.23%	מגא+ מידע במשרדנו
26/03/2018	ראשון לציון	מרכז מסחרי "חונים קונים"	178,000,000 ש"ח	12,300,000 ש"ח	מסחר - 7.28%	מגא
24/01/2018	בת ים	קניון בת ים	125,000,000 ש"ח		מסחר - 7.03%	מגא
18/07/2017	הוד השרון	אזוריית נווה נאמן - מרכז מסחרי א.מ.י ביזנס סנטר	75,000,000 ש"ח	5,250,000 ש"ח	מסחר - 7.00% - 7.35%	עיתונות
פרסומי אגף שומת מקרקעין - השמאי הממשלתי						
16/12/2019	כללי	שיעורי תשואה - מחצית ראשונה של שנת 2019			מסחר - 7.0%	אגף שומת מקרקעין
30/07/2019	כללי	שיעורי תשואה - מחצית שנייה של שנת 2018			מסחר - 7.2%	אגף שומת מקרקעין
31/01/2019	כללי	שיעורי תשואה - מחצית ראשונה של שנת 2018			מסחר - 7.2%	אגף שומת מקרקעין
20/09/2018	כללי	שיעורי תשואה - מחצית שנייה של שנת 2017			מסחר - 7.2%	אגף שומת מקרקעין
14/02/2018	כללי	שיעורי תשואה - מחצית ראשונה של שנת 2017			מסחר - 7.2%	אגף שומת מקרקעין

למעט רווחי חשמל בהם שיעור ההיוון הופחת ב- 1.00% (מ- 9.00% ל- 8.00%)

14

עמוד 36 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ הנדסה ושמואות מקרקעין

מבני משרדים / תעסוקה / תעשייה						
תאריך העסקה / הפרסום	מיקום	הנכס	מחיר הרכישה	דמ"ש שנתיים	שיעור תשואה	מקור מידע
עסקאות השוואה למבני משרדים / תעסוקה / תעשייה:						
23/01/2020	מותחם הבורסה, רמת גן	משרדים	22,500,000 ₪	1,350,000 ₪	6.00%	מגנא + עיתונות
09/01/2020	אזה"ת תפן + אזה"ת הצפוני נהריה	תעשייה, אחסנה ומשרדים	635,000,000 ₪	48,600,000 ₪	7.65%	מגנא + עיתונות
18/11/2019	פארק יקום	משרדים	768,000,000 ₪		5.30%	עיתונות + מידע פנימי
10/10/2019	אזה"ת חבל מודיעין, שוהם	לוגיסטיקה	445,000,000 ₪	22,000,000 ₪	4.94%	מגנא
21/08/2019	בית שמש	תעשייה, לוגיסטיקה	96,000,000 ₪	6,000,000 ₪	6.25%	עיתונות
24/06/2019	מודיעין	לוגיסטיקה	470,000,000 ₪		5.00%	מגנא
05/12/2018	בני ברק - "בסר"	חניון מסחרי	49,500,000 ₪		7.00%	מגנא
16/10/2018	רמלה - מותחם "נשר"	מחסנים לוגיסטיים + תחנת תדלוק	150,000,000 ₪	10,400,000 ₪	6.93%	מגנא + עיתונות
04/09/2018	איירפורט סיטי	מחסן לוגיסטי	105,500,000 ₪	6,330,000 ₪	6.00%	עיתונות
04/02/2018	אזה"ת אלון תבור	מחסן לוגיסטי	27,000,000 ₪	2,400,000 ₪	8.89%	מגנא
01/02/2018	רמלה - אזה"ת	מבנה לתעשייה ומשרדים	78,500,000 ₪	5,400,000 ₪	6.88%	מגנא
31/01/2018	ראש העין - אזה"ת פארק אפק	מבנה תעשייה			7.30%	פרסום בעיתונות
פרסומי אגף שומת מקרקעין - השמאי הממשלתי:						
16/12/2019	כללי	שיעורי תשואה - מחצית ראשונה של שנת 2019			משרדים - 7.1% תעשייה / לוגיסטיקה - 7.2%	אגף שומת מקרקעין
30/07/2019	כללי	שיעורי תשואה - מחצית שניה של שנת 2018			משרדים - 7.4% תעשייה / לוגיסטיקה - 7.5%	אגף שומת מקרקעין

עמוד 37 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

12.3.4. סקר שוק

• סקר מחירים לשימושי מסחר (הנתונים מהנכס הנישום)

חוזים חדשים/חידושי חוזים מפורטים בס' 10.3 לעיל).

מתנהלים מו"מ להשכרת היחידות הפנויות. דמ"ש המבוקשים ליחידות הפנויות, בממוצע, הינו כ- 169 ₪/למ"ר בחודש.

מס' יחידה	שטח במ"ר	קביעת דמ"ש ראויים	הערות
א + 19 ב 19	56.62	190 ₪	
21	269.22	140 ₪	
25	99.56	150 ₪	הוגשה הצעה לפי 150 ₪/למ"ר
סה"כ	425.40	149 ₪	

קביעות:

סה"כ שטח פנוי מסתכם בסך של כ- 425 מ"ר. בגין שטחים אלו קבענו דמ"ש ראויים ממוצעים של כ- 149 ₪/למ"ר בחודש.

• סקר מחירים לשימושי משרדים (הנתונים מהנכס הנישום)

חוזים חדשים/חידושי חוזים מפורטים בס' 10.3 לעיל).

- מתנהל מו"מ עם שוכר קיים להשכרת 532 מ"ר הפנויים במתחם. דמי השכירות במו"מ לפי 63 ₪/למ"ר בחודש, התואמים את דמי השכירות המשולמים ע"י אותו שוכר אולם בניכוי הקצב גמרים, בגין השטח הקיים.

קבענו דמ"ש ראויים (ללא שינוי ביחס ל- 31.12.2018), כדלקמן:

שטחים פנויים ברמת מעטפת + שטחים גדולים	59 ₪
שטחים קטנים ברמת גמר קיים	66 ₪

• סקר מחירים לשימושי מחסנים

דמי השכירות הממוצעים לשטחי מחסנים הינם כ- 35 ₪/למ"ר בחודש (35.2 ₪ = 210.9 מ"ר / 7,432 ₪/בחודש). דמ"ש אלו נקבעו על ידינו כראויים.

עמוד 38 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ מקרקעין

12.4. תחשיב השווי

שימוש	סטטוס	שטח לשיווק (מ"ר)		דמ"ש שנתיים במועד קובע	דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	דמ"ש שנתיים להיוון	דמ"ש למ"ר בחודש	שער היוון שנתי	מקדם דחיה/ מקדם היוון	סה"כ שווי	שווי למ"ר (ש)
		פנוי	מושכר								
מסחר	מושכר	2,499.4		5,548,667	185.0	5,548,667	185.0	6.75%		82,202,473	32,889
עוגן - מרכול	מושכר	1,412.9		1,843,728	108.7	1,843,728	108.7	6.75%		29,804,881	21,094
מסחר - פדיון	מושכר	378.2		637,174	140.4	603,487		7.50%		8,046,490	21,276
מסחר - תוספת מפדיון	מושכר			98,207		98,207		8.50%		1,155,371	
משרדים - קופות חולים	מושכר	4,068.4		3,730,176	76.4	2,933,441		6.75%		43,458,389	10,682
משרדים	מושכר	2,988.6		2,397,634	66.9	2,397,634		7.00%		34,251,921	11,461
מחסנים	מושכר	210.9		89,184	35.2	89,184		6.75%		1,321,244	6,265
רווחי חשמל				397,760		380,000		8.00%		4,750,000	
היוון יתרון כלכלי ליחידות בדמ"ש גבוהים ביחס לראויים						796,735		6.75%		2,512,075	
סה"כ שטחים מניבים		11,558.3		14,742,530		14,691,083		7.08%		207,502,844	
מסחר - חנויות	פנוי	425		-	-	760,591		7.75%		9,814,080	23,070
משרדים	פנוי	403		-	-	285,501		8.00%		3,568,763	8,850
מחסנים	פנוי	103		-	-	43,454		7.75%		560,701	5,457
סה"כ שטחים פנויים		931.4		-		1,089,547		7.81%		13,943,544	
תוספת/הפחתה מניהול										-	
סה"כ		12,490		14,742,530		15,780,629		7.13%		221,446,388	
תוספת שווי בגין זכויות בניה נוספות										15,684,246	
תשלומים חוזיים לר.מ. / היטל השבחה (המופחתים מהשווי)										-405,705	
סה"כ שווי במעוגל										236,724,930	
שיעור תשואה כולל (בתפוסה מלאה)		7.13%									
שיעור תפוסה		92.5%									
שיעור תשואה כולל (לנכס במצבו)		6.67%									
ללא שווי הזכויות הנוספות											

118,400,000 ₪ -

מהנ"ל זכויות החברה (50%), במעוגל

13. קביעת השווי הוגן לנכס

לאור האמור לעיל ובהתחשב במכלול הגורמים שהוזכרו ולאחר שגורמים אלו נבחנו על ידינו, הננו קובעים את אומדן "השווי הוגן" לנכס שבנדון במצבו **בשלמות**, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, כשהוא נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים בגבולות הסך של **236,700,000 ₪** (מאתיים שלושים ושישה מיליון ושבע מאות אלף ₪).

118,400,000 ₪ -

מהנ"ל שווי זכויות החברה במעוגל
(מאה ושמונה עשר מיליון וארבע מאות אלף ₪)

לא כולל מע"מ.

13.1. הפחתות מאומדן השווי להיטל השבחה ו/או תשלומים ל- ר.מ.

הופחת באומדן השווי.

עמוד 39 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

13.2. בדיקת רגישות לתאריך הקובע

להלן ניתוח רגישות לשווי הנכס כמשתנה של שינוי בשיעור ההיוון בנכס:

שינוי בדמ"ש		שווי הנכס	
0.0%			
₪	104,000,000	1.0%	ש
₪	110,700,000	0.5%	י
₪	118,400,000	0.0%	נ
₪	127,200,000	-0.5%	ו
₪	137,700,000	-1.0%	ה

המסמכים בהם עשינו שימוש במהלך העבודה כמו גם נספחי התחשיבים, נמצאים במשרדנו ו/או במשרדי החברה ויוצגו לפי דרישה.
נתוני השכירות לצדדי ג' (במידה וקיימים), חברת הניהול (היכן שקיימת), השטחים לשיווק והשטחים הפנויים ניתנו ע"י החברה ובאחריותה בלבד.

הערות:

בכבוד רב,

עודד האושנר

מהנדס אזרחי ושמואי מקרקעין



תפוצה: 1-2. רבוע כחול נדל"ן בע"מ.

עמוד 40 מתוך 40
10938.1.101.11-1
17.03.2020

תל-אביב 17.03.2020
סימוכין : 10938.1.46.14-1

שומת מקרקעין מקיפה

הנדון : זכויות במקרקעי מבנה מסחרי, שכ' המגינים, מודיעין

מס' נכס במערכת החברה : 254

מס' נכס בעו"דכנית בטבלה המסכמת : 10938.1.46

זכויות : זכות חכירה מהוונת¹ ל"רבע כחול נדל"ן בע"מ" (להלן: "החברה")



צולם בתאריך 11.03.2020

1. כללי

- ביקור בנכס ובסביבה נערך בתאריך 11.03.2020 ע"י מור זמיר, שמאי מקרקעין במשרדנו.
- בידנו כלל המידע התכנוני הנחוץ לצורך עריכת חוות הדעת.
- המועד הקובע לשומה הינו : 31.12.2019

➤ מסמכים :

- 15.01.2020 - העתק נסח רישום מקרקעין (מידע מפנקס הזכויות) - הופק במשרדנו
- שונים - העתק מסמכים משפטיים נוספים, נמסרו מהחברה.
- ----- - מסמכים תכנוניים (תוב"ע תקפות, היתרי בניה ועוד), נאספו על ידנו ונמסרו מהחברה.

➤ נתבקשנו על ידיכם בתאריך 14.11.2019, לערוך אומדן שווי לנכס שבנדון.

ידוע לנו כי ההערכה נדרשת לכם לצורך הכללתה בדוחות הכספיים של החברה.

נמסר לנו כי הנהלת החברה, היא שהחליטה להתקשר אתנו.

לבדיקתנו, אין שינויים מהותיים בכלל נתוני הנכס, בין מועד הביקור בנכס, המועד הקובע לשומה לבין מועד הוצאת דו"ח זה.

2. מטרת חוות הדעת, בסיס ההתקשרות והשיפוי, פרטי השמאי

2.1. מטרת חוות הדעת

קביעת אומדן "השווי ההוגן" של זכויות החברה בנכס למועד הקובע.

הגדרת "שווי הוגן" :

"המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה".

מטרת חו"ד הינה לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

2.2. בסיס ההתקשרות והשיפוי

חוות דעתנו ערוכה, בין היתר, על בסיס מידע עובדתי שנמסר לנו מהחברה, בהתאם למכתב כללי לבקשת חומר מ- 26.11.2007 שהעברנו לחברה ושכוחו יפה גם לשערוכים השוטפים ולרבות לעבודת ההערכה הנוכחית.

המידע שנמסר מהחברה עובר על ידינו תהליך של עיבוד בדיקה ואימות לצורך הצגתו ועשיית שימוש בו בדו"חות ההערכה.

התקבל מהחברה, רבוע כחול נדל"ן בע"מ, ב- 20.03.2008 כתב התחייבות לשיפוי, חתום ע"י מר זאב שטיין, מנכ"ל ומר דרור מורן, סמנכ"ל כספים, לפיו תשפה

עמוד 2 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

החברה/רבע את ע. האושנר הנדסה אזרחית ושמואות מקרקעין בע"מ (שמה שונה ל- "האושנר מלול הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ") ו/או האושנר ושות' 2 ו/או עודד האושנר (להלן: "האושנר"). כוחו של כתב התחייבות לשיפוי הנ"ל תקף גם להערכה זו.

אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בגילוי הרשות לניירות ערך מיולי 2015.

2.3. פרטי השמאי

שם המומחה : עודד האושנר.
מעונו : רח' אורן מס' 3, שכ' גבעת הברושים, ק. קרניצי ר"ג 5264503.
מקום עבודתו : רח' לינקולן מספר 20, בית רובינשטיין, ת"א 65220.

ואלה פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

ב - 12/1976 סיימתי את הפקולטה להנדסה אזרחית בטכניון בחיפה כ"מוסמך למדעים בהנדסה "אזרחית".

החל מ- 1/5/1991 הנני מנהל משרד עצמאי להנדסה אזרחית ושמואות מקרקעין.

אתר המשרד באינטרנט: www.haushner.co.il
המשרד נותן שירותים בכל רחבי הארץ. החל ב- 1998 עובד המשרד לפי תקן איכות ISO 9002 מטעם מכון התקנים הישראלי.

רשום בפנקס המהנדסים והאדריכלים - מתאריך 18/10/1977, רישיון מספר 23197.
רשום בפנקס שמאי המקרקעין - מתאריך 01/04/1986, רישיון מספר 187.

3. הסכמות והצהרות ויחסי תלות

3.1. הסכמות

אני מסכים כי חוות דעתי זו תפורסם בציבור ו/או תיכלל בדוחו"תיה הכספיים של החברה המפורסמים לציבור.

אני מסכים ומאשר לצרף את חוות דעתי המקצועית שבנדון לדו"ח הדירקטוריון של החברה.

3.2. הצהרות

הנני מצהיר כי חוות דעתי זו נערכה על פי מרבית סעיפי תקן מספר 17.1 "פרוט מזערי נדרש בעבודות שמואות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968" שניתן ע"י הועדה לתקינה שמאית במועצת שמאי המקרקעין (להלן: "תקן 17.1").

וכן לפי כללי השמואות הבינלאומיים (International Valuation Application – IVS).

2 שם מסחרי בלבד.

עמוד 3 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

הנני מצהיר כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות, תשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

הנני מצהיר כי בידי הניסיון והידע הרלבנטיים לביצוע הערכת שווי הנכס נשוא השומה וכי אין לי עניין אישי בנכס ו/או בבעליו וההערכה שלהלן נעשתה על פי מיטב ידיעותיי, ניסיוני ושיקול דעתי המקצועיים.

חוות דעת זו ערוכה על פי תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית) התשכ"ו - 1965.

3.3. יחסי תלות

הנני נותן מדי פעם הערכות מקרקעין לחברה או לחברה אחות בשם דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ.

הערכתי עבור החברה את הנכס, למטרת הדוחות הכספיים וזאת החל ב- 31.12.2007.

לא נוצרה בשל כך תלות של משרדי בחברה או בחברה האחות ו/או בבעליהן.

הכנסות משרדי מהחברה או מהחברה האחות לא מהוות סכום מהותי ביחס לסך הכנסות משרדי.

חוות הדעת שלהלן כמו גם חוות הדעת האחרות שניתנו לחברה או לחברה האחות, נערכת ללא כל התניות שהן ולרבות בנושא שכ"ט.

עמוד 4 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

4. רקע

הנכס שבנדון מהווה מרכז מסחרי דו קומתי מעל קומת מרתף לחניה ולאחסנה, הבנוי על מגרש בשטח של כ- 4 דונם.

בקומת מרתף-

חצר פריקה מקורה בשטח 606 מ"ר + מחסן בשטח כ- 450 מ"ר, בנוסף, חניה תת קרקעית בשטח של 1,506 מ"ר וחדרים טכניים משותפים (חדר חשמל, חדר טרנספורמציה³, חדרי מכונות וכו') בשטח של כ- 712 מ"ר
סה"כ השטח הבנוי : 2,824 מ"ר.

חצר הפריקה והמחסן במרתף משמשים את השוכרת בקומת הקרקע כחלק מהסכם השכירות.

סה"כ השטח **לשיווק** בקומת המרתף 606 מ"ר חצר פריקה מקורה + מחסן בשטח של כ- 450 מ"ר ובסה"כ **1,056 מ"ר.**

בקומת קרקע-

1,369 מ"ר אולם מכירה + 231 מ"ר שטחי שירות ואחסנה, בשימוש סניף מרכול, קומה זו מוגדרת כקרקע תחתונה).

סה"כ השטח **הבנוי : 1,600 מ"ר.**

סה"כ השטח **לשיווק** בק"ק 1,369 מ"ר אולם מכירה + כ- 52 מ"ר לאחסנה ובסה"כ **1,420 מ"ר.**

סה"כ השטח **לשיווק למרכול** 1,420 מ"ר + 1,056 מ"ר = **2,476 מ"ר**

בקומה א -

630.5 מ"ר עיקרי למסחר + 681.37 מ"ר שטחי שירות ואחסנה

סה"כ השטח **הבנוי : 1,312 מ"ר.**

סה"כ השטחים לשיווק המושכרים ל-2 שוכרים צד' ג' כ- 899 מ"ר. קומה זו מוגדרת אף כקומת קרקע עליונה, כמתואר להלן.

הפערים בין השטחים הבנויים לבין שטחי השיווק נובעים משטחים ציבוריים בבניין שאינם נמנים במניין השטחים לשיווק (מעברים מקורים, חדרים טכניים ושירותים ציבוריים).

גג - חדר מכונות בנוי בגג בשטח של **176 מ"ר**

סה"כ שטח לשיווק בבניין : 3,376 מ"ר (1,056 מ"ר + 1,420 מ"ר + 899 מ"ר = **3,376 מ"ר**).

בנוסף שטחי מרתף לחניה תת קרקעית (ללא תשלום) משותפת לשימוש הדיירים ובאי המרכז בסה"כ של **1,506 מ"ר.**

³ חדר הטרנספורמציה יועבר וירשם על שם חברת החשמל בעת רישום הבית המשותף. הנ"ל לא נכלל במניין השטחים לשיווק ובשווי הנכס.

עמוד 5 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

5. זיהוי ופרטי הנכס

גוש	5569 :
חלקה (בשלמות)	21 :
שטח חלקה רשום	4,015 מ"ר לחלקה בשלמות :
מס' מגרש	901 עפ"י תב"ע מד/1.2 :
שטח מגרש	4.0 דונם :
סוג הנכס	מבנה מסחרי דו קומתי מעל קומת מרתף (חצר מקורה, אחסנה וחניה) :
כתובת	רח' עמק בית שאן 29, מודיעין :
מיקום הנכס במבנה	המבנה בשלמות :
זיהוי הנכס עפ"י תשריט	תשריט חוזה חכירה, הפורטל הגאוגרפי הלאומי (לעניין זיהוי החלקה).
בעלויות	מדינת ישראל, בשלמות :
זכויות	23.12.2015 - חכירה מהוונת ל"רבע כחול נדל"ן בע"מ, לתקופה של 49 שנים המסתיימת בתאריך 22.09.2047 + אופציה ל- 49 שנים נוספות

הערה (ע.ה):

מעיון בנסח הרישום עולה כי זכויות החכירה כוללות הערה בדבר קיומה של הגבלה בהעברה ובהורשה.
הסבר: מגבלת ההעברה הינה בהתאם לתנאי החכירה. אין הגבלה בהורשה (רישום סטנדרטי מאז שונה "פורמט" נסחי הרישום).

שעבודים ⁴	01.05.2019 -	נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה לטובת "פז רזניק נבו נאמנויות בע"מ", ללא הגבלת סכום, על כל החוברים
הערות	08.03.1999 -	נרשמו 3 הערות בדבר אתר עתיקות הערה: יוסבר בגוף חו"ד. נבהיר רק כי לאור זאת שהנכס בנוי ופעיל לנ"ל לא קיימת השפעה ממשית

⁴ הערכת שווי של הנכס נעשית תוך התעלמות מהשעבודים וההערות ותחת הנחה כי בעת מכירה אלו יוסרו על ידי המוכר או לחילופין יפחית המוכר מהתמורה את ערכם כנגד השארתם. לפיכך, שווי של הנכס אינו מושפע מהם.

עמוד 6 מתוך 31
 10938.1.46.14-1
 17.03.2020

6. תיאור הסביבה, הקרקע, והמבנה

6.1. תיאור הסביבה

הסביבה, רח' עמק בית שאן בשכונת המגנים הממוקמת בעברה הצפוני של העיר מודיעין.

העיר מודיעין אשר אוחדה בשנת 2003 עם היישוב מכבים-רעות ונקראת מאז "מודיעין מכבים רעות" ומונה כ- 90,000 תושבים.

רח' עמק בית שאן הנו רח' דו סטרי, מעגלי במרכזו שדרה מגוננת ושטחי ציבור פתוחים, מהווה רח' מרכזי בסביבה.

הסביבה מאופיינת בעיקרה בבניית מגורים חדשה ומודרנית בעלת מאפייני בנייה ירושלמית טיפוסית.

הפיתוח הסביבתי העירוני מלא.

תרשים סביבה (ללא קני"מ):



6.2

עמוד 7 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



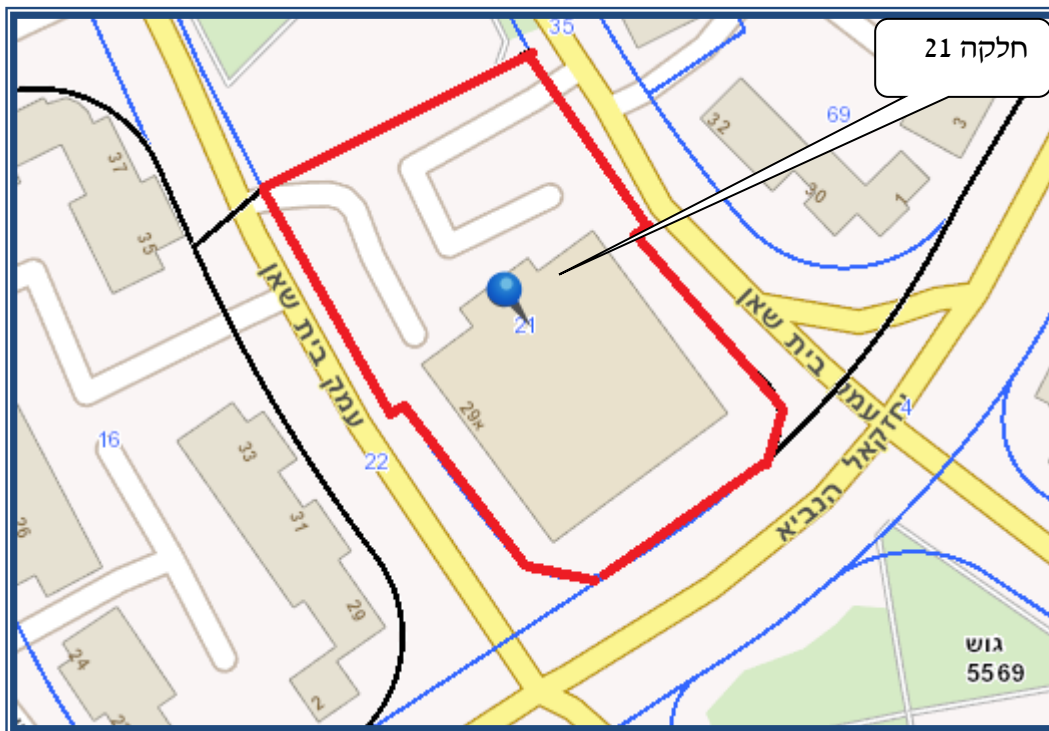
האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

החלקה בעלת צורה לא רגולרית, בעלת 4 חזיתות, דרום מערבית וצפון מזרחית לרח' עמק בית שאן באורך של כ- 83 מ', בחזית דרום מזרחית לרח' יחזקאל הנביא באורך של כ- 45 מ' ובחזית של כ- 50 מ' לשטח ציבורי פתוח.

פני הקרקע במדרון היורד מדרום מזרח לצפון מערב והבניה נעשתה תוך ניצול הפרשי טופוגרפיה.

תשריט החלקה (מהפורטל הגיאוגרפי הלאומי. ללא קני"מ):



עמוד 8 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

7. תיאור הנכס

קרקע בשטח של כ- 4 דונם עליה מבנה מסחרי דו קומתי מעל לקומת מרתף, בשימושי אחסנה וחניה.

לאור פני הקרקע המדרוניים, הבניה נעשתה תוך ניצול הפרשי הטופוגרפיה, כך שקיימות למעשה 2 קומות קרקע, האחת קומת קרקע תחתונה (בה מתפקדת חנות מרכול מתחום המזון) פונה בחזית צפון מערבית לחניה פתוחה בתחום החלקה וקומת קרקע עליונה (מושכרת לצדדי ג' – סניף רשת פארם וקופ"ח) פונה בחזית דרום מזרחית לרח' יחזקאל הנביא.

קיימת מעלית משא המחברת בין קומת המרתף לקומת הקרקע התחתונה מה שמאפשר פריקת סחורות נוחה בין שטחי האחסנה במרתף לשטחי המכירה בקומת הקרקע התחתונה.

למבנה קיימות 2 מעליות נוסעים ומדרגות המובילות לכל המפלסים לרבות לקומת המרתף.

קירותיו של המבנה מחופים אבן טבעית, גג המבנה בחלקו שטוח ובחלקו משופע מ-sky light.

פירוט המבנה בחלוקה לקומות :

קומת מרתף : בשטח בנוי: 1,318 מ"ר + 1,506 מ"ר לחניה

כוללת שטחי משרדים והנהלה של סניף המרכול (קיימים חדר מנהל, חדר מזכירה ומטבחון), שטחי אחסנה וחניון תת קרקעי מקורה כאשר הגישה אליו מתאפשרת מכיוון רח' בית שאן (בשני צדדיו).

קומת קרקע תחתונה : בשטח בנוי: 1,600 מ"ר

כוללת סניף מרכול + חדרי שירותים.

קומת קרקע עליונה : בשטח בנוי: 1,312 מ"ר

מושכרת בשכירות חופשית לסניף קופת חולים + רשת סופר פארם. במרכז הקומה שטחי מעבר המובילים לכיוון רח' יחזקאל הנביא. בצדו הדרום מזרחי של הקומה קיימים מרחב מוגן וחדרי שירותים ציבוריים.

קומת גג : בשטח בנוי: 176 מ"ר

חדר מכונות.

עמוד 9 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

רמת הגמר כוללת בין היתר:

- קומת מרתף - **במשרדים:**
ריצוף טראצו 30X30 ס"מ, תקרת אלומיניום מונמכת, דלתות עץ, תאורה פלורסנטית תלויה.
- בשטחי האחסנה:**
תקרת בטון חשופה, חדרי קירור, רצפת בטון מוחלק בגוון אדום.
- קרקע תחתונה - ריצוף טראצו 30X30 ס"מ, תקרת אלומיניום מונמכת עם תאורה פלורסנטית תלויה.
- קרקע עליונה - **קופ"ח:** חלוקה פנימית באמצעות קירות גבס לחדרי רופא חדרי מזכירות, עמדת קבלה והמתנה. תקרה אקוסטית מונמכת עם תאורה פלורסנטית שקועה, ריצוף קרמיקה בגודל 45X45 ס"מ, דלתות החדרים עשויות עץ.
חנות פארם: תקרת אלומיניום מונמכת עם תאורה פלורסנטית תלויה, ריצוף אריחי קרמיקה 50X50 ס"מ.

סיכום השטחים הבנויים:

קומת מרתף	:	1,318 מ"ר + 1,506 מ"ר חניה תת קרקעית
קומת קרקע תחתונה	:	1,600 מ"ר
קומת קרקע עליונה	:	1,312 מ"ר
קומת גג	:	176 מ"ר
סה"כ	:	4,230 מ"ר + 1,506 מ"ר חניה = 5,912 מ"ר

7.1 מערכות אלקטרומכניות

- ✓ מערכת מיזוג אויר מרכזית בכלל השטחים.
- ✓ מערכת גילוי וכיבוי אש קונבנציונלית בכלל השטחים.
- ✓ מצלמות אבטחה, בחלקים מהמבנה.

עמוד 10 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ

תמונות מייצגות ממועד הביקור בנכס (11.03.2020):

חצר משק מקורה



אולם מכירה - מרכול



אולם מכירה - חנות פארם



עמוד 11 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8. מצב תכנוני

8.1. תכנית מתאר מקומית ותכנית מפורטות רלוונטיות

8.1.1. תכנית מתאר מקומית מד/ במ/ 2, פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4393 מיום 22.03.1996

ייעוד : אזור מסחרי.
מס' מגרש : 637.
שטח מגרש⁵ : 2.6 דונם.
זכויות בנייה :

סה"כ (מ"ר)	שרות (מ"ר)		עיקרי (מ"ר)	
	מתחת מפלס 0.00	מעל מפלס 0.00	מתחת מפלס 0.00	מעל מפלס 0.00
3,550	1,050	500	500	1,500

שימושים : מסחר קמעונאי, שרותי אשנב, מסעדות. לא יותרו בתי מלאכה.

8.1.2. תכנית מס' במ/ 1/2, פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4617 מיום 12.02.1998

ייעוד : אזור מסחרי.
מס' מגרש : 901.
שטח מגרש : 4.0 דונם.
תכנית : 3,000 מ"ר
מס' קומות : 2.
זכויות בנייה :

תכנית (מ"ר)	סה"כ (מ"ר)	שרות (מ"ר)		עיקרי (מ"ר)
		מתחת מפלס 0.00	מעל מפלס 0.00	
3,000	6,000	3,000	1,000	2,000 ⁶

שימושים : יותר שימוש למשרדים בקומה העליונה.

⁵ בהתאם לתשריט התכנית שטח מגרש 3.0 דונם. הנ"ל לא מהותי שכן תב"ע מאוחרת הגדילה את המגרש ל- 4 דונם.

⁶ מהנ"ל 1,400 מ"ר במפלס קומת הקרקע (להבנתנו היתה הנה בקומת קרקע עליונה).

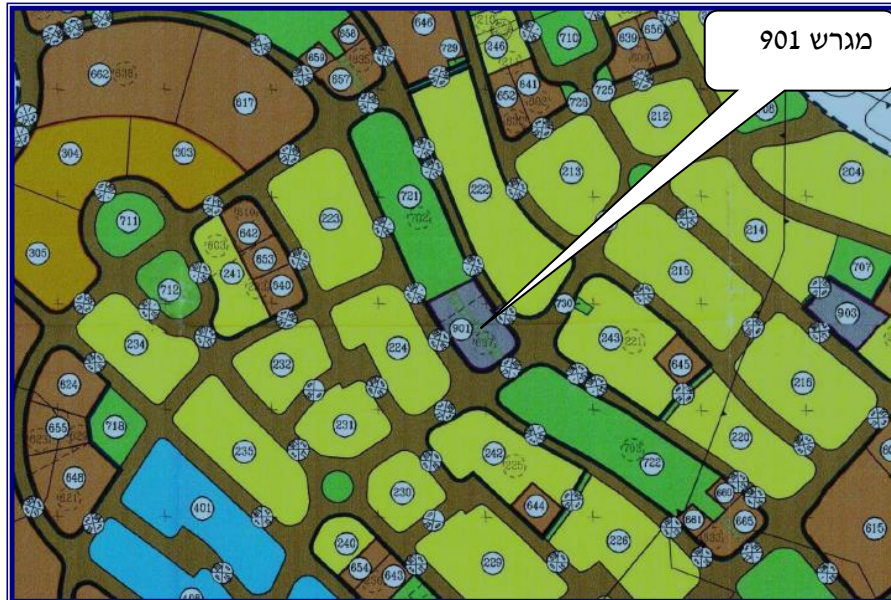
עמוד 12 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

חלק מתשריט התכנית (ללא קנ"מ) :



8.1.3. תכנית מתאר מודיעין מד/2020 , פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4747 מיום 05.05.1999

התכנית קובעת תנאים להכנת תכניות מפורטות. לאור העובדה כי בחלקה קיים
כבר תכנון מפורט על בסיסו הוצאו היתרי בניה. לתכנית זו לא קיימת משמעות
ממשית לשוויו של הנכס.

עמוד 13 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8.2. היתרי בנייה

8.2.1. היתר בניה מס' 990320 מתאריך 22.06.2000

ההיתר הנו לבניית מרכז מסחרי במגרש 901.

8.2.2. היתר בניה מס' 20010246 מתאריך 11.10.2001

ההיתר הנו לשינויים במגרש 901.
השינויים הנם בקומות המרתף, קרקע וקומה א'.

8.2.3. היתר בניה מס' 20010293 מתאריך 29.5.2002

ההיתר הנו לאיחוד שטחי מסחר עיקריים בקומה א, שינוי מיקום דחסנית וביטול צובר גז במגרש 901.

טבלת שטחי הבניה עפ"י תכנית ההיתר:

מפלס	שטח עיקרי במ"ר	שטחי שירות במ"ר										סה"כ עיקרי ושירות
		ממ"ד	חדר מכונות	אחסנה	חניה	מבואות וחדרי מדרגות	קירוי קומות	שירותים ציבוריים וחדר אשפה	חצר משק	מעבר ציבורי מקורה	סה"כ שירות	
מרתף		36.6	153.0	449.1	1,506.4	52.3	21.0		605.9		2,824.3	2,824.3
קרקע	1,369.0			52.4		36.7	116.1	25.9			231.1	1,600.1
א'	630.5	25.8		105.0		16.7		82.6		450.1	681.4	1,311.9
גג			176.0								176.0	176.0
	1,999.5	62.3	329.0	606.5	1,506.4	105.7	137.0	108.6	605.9	450.1	3,912.7	5,912.3
סה"כ שטח עילי ברוטו												
												3,088.0
סה"כ שטח תת קרקעי ברוטו												
												2,824.3

8.3. טופס 4 ותעודת גמר

טופס 4 ניתן בתאריך 05.07.2002 לכל הבניין כולל חנות הפארם שנבנה לפי היתרי בנייה מס' 990320, 20010246, 2000302.

לא איתרנו תעודת גמר⁷ בתיק הבניין.

⁷ לדברי נציג הו' המקומית, לא הונפקו תעודות גמר בעיר מודיעין בתקופת גמר בניית הנכס שבנדון.

עמוד 14 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8.4. זכויות בנייה נוספות

מפלס	שימוש	זכויות בניה בתכניות מאושרות		שטח בנוי בהתאם להיתרי בניה		יתרת זכויות בניה נישומות	
		שטח עיקרי במ"ר	שטחי שירות במ"ר	שטח עיקרי במ"ר	שטחי שירות במ"ר	שטח עיקרי במ"ר	שטחי שירות במ"ר
מרתף	מסחר		3,000	-	2,824	-	176
קרקע	מסחר	1,400	700	1,369	231	31	469
א'	מסחר	600	300	631	681	-31	-381
גג					176		-176
				-		0	87

שטחי הבניה העיקריים נוצלו במלואן. קיימת יתרת זכויות בניה זניחה של 87 מ"ר בלבד של שטחי השירות. להערכתנו, לא קיימת כדאיות כלכלית ממשית בניצול כעת של יתרת זכויות שטחי השירות.

8.5. רישיון עסק

ביקשנו מהחברה לספק לנו רישיון עסק אך לא נתקבל.

נמסר מהחברה כי עניין רישיון העסק באחריות **השוכר**.

בנכס, למיטב בדיקותינו וידיעותינו, אין פגמים מהותיים שבכוחם למנוע מתן רישיון עסק לשימוש על פי ההיתר, אך אין לראות בכך אישור מצידנו כי הרשיון יתקבל, אם כי חוות דעתנו ערוכה תחת הנחת עיבודה זו (שיתקבל רשיון העסק).

8.6. היטל השבחה

הנכס הועבר ע"ש החברה במסגרת הסכם העברת נכסים ופיצול מיוחד 06/2006. לבדיקתנו לא אושרו החל ממועד זה תכניות משביחות כלשהן.

לפיכך ולדעתנו המקצועית בלבד, בעת מימוש לא תחול חבות בהיטל השבחה.

למען הסר ספק נציין כי כלל החבות בהיטל השבחה, אם בכלל, וכן גובה ההיטל אם יידרש, ייקבעו אך ורק ע"י הועדה המקומית לתכנון ולבניה וגמר מיצוי ההליכים הקבועים בחוק וכל האמור בנושא הינו לדעתנו המקצועית בלבד.

8.7. איכות סביבה

מבדיקה שערכנו באתר איכות הסביבה, המציג מתחמים מזוהמים ו/או החשודים בזיהום, אין אזכור למיקום בו נמצא הנכס הנישום. יחד עם זאת לא ביצענו בדיקות פרטניות שהן. האזור עירוני, בנוי, פעיל ומפותח.

עמוד 15 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

למען הסר ספק אין בכך משום אישור מצדנו כי הקרקע אינה מזוהמת (כיתוב פורמאלי) ונבהיר כי אין לנו את הידע המקצועי המספיק להתייחס לנושא.

8.8. אתר עתיקות

החלקה נמצאת בתחום הכרזה על אתר עתיקות, (קיימת הערת אזהרה בנושא זה בנסח רישום המקרקעין).

בהתאם לחוות דעת שהועברה לידינו מרשות העתיקות, מתאריך 12.12.2016 עולה כי בטרם הוצאת היתר בניה יש **לתאם** את תכניות הבניה במתחם יחד עם רשות העתיקות.

אין בהכרזה זו כדי למנוע העברת זכויות במקרקעין, לרבות מכירה ו/או השכרה.

להערכתנו לא קיימת בעיה ממשית ומהותית עקב הכרזת הקרקע כאתר עתיקות, שכן בחלקה כבר קיימת בניה, ואף חדישה יחסית (שנת 2000).

יחד עם זאת, יש לדעת כי כל הליך בניה חדשה בקרקע יחייב קבלת אישורה של רשות העתיקות.

9. מצב משפטי

9.1. העתק נסח רישום מקרקעין (מידע מפנקס הזכויות), מתאריך 15.01.2020

חכירה רשומה מהוונת ל"חברה" עד לתאריך 22.09.2047 + אופציה ל- 49 שנים נוספות. פירוט נוסף בס' 5 לעיל.

9.2. העתק חוזה חכירה מהוון מיום 29.04.2001

גוש	:	5569
חלקה	:	21 (בשלמות)
מגרש	:	901 עפ"י תב"ע מד/במ/2
שטח מגרש	:	4,015 מ"ר
החוכר	:	רבוע כחול- ישראל בע"מ.
המטרה	:	מבנה מסחרי
קיבולת בניה	:	6,000 מ"ר מבונים
תקופת החכירה	:	22.09.2047 – 23.09.1998
חכירה נוספת	:	49 שנים החל מתום תקופת החכירה.

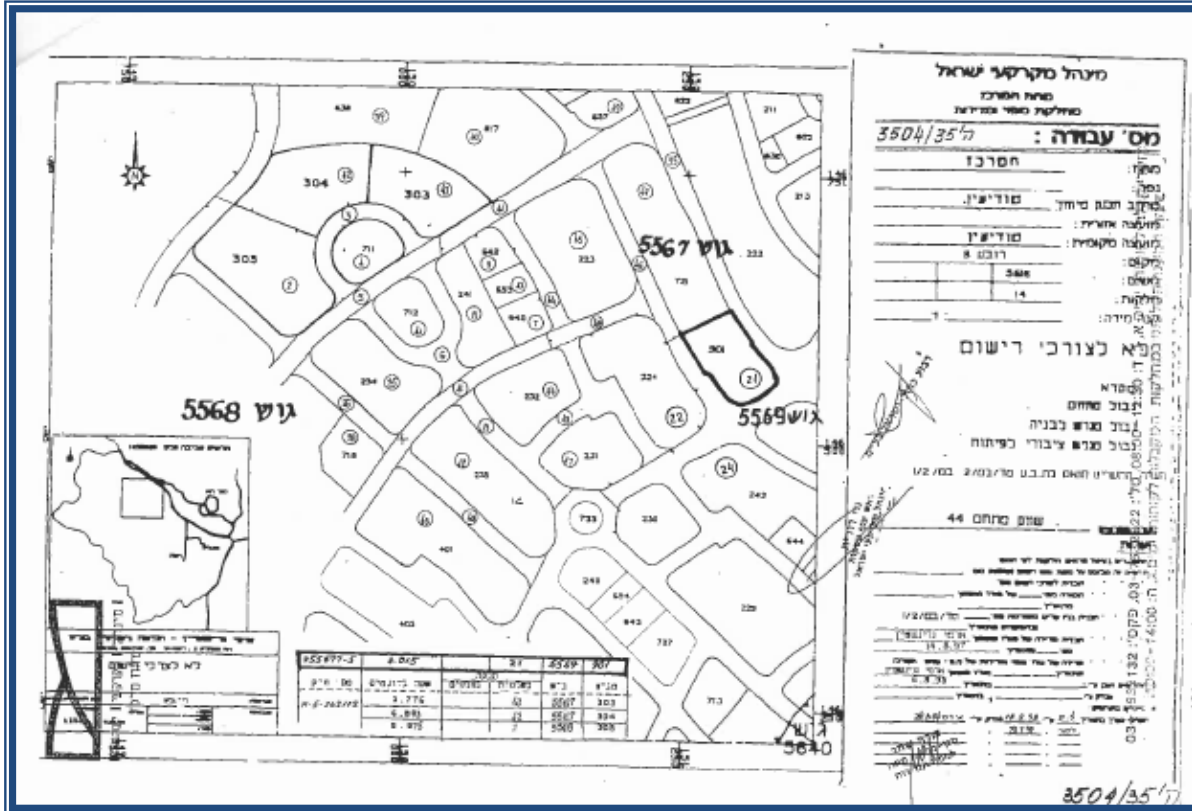
עמוד 16 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ

מתשריט חוזה החכירה (ללא קני"מ):



עמוד 17 מתוך 31
10938.146.14-1
17.03.2020



בית רובינשטיין, קומה 13, רח' לינקולן 20, תל-אביב 6713412 | Rubinstein house, 13 th floor, 20 lincoln st. tel aviv | 6713412
office@haushner.co.il | www.haushner.co.il | fax. +9723-6254622 | Tel. 03-6254688



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

9.3. שימוש

א. סיכום הסכם שכירות עם שוכרת מרשת קמעונאות בתחום המזון
פירוט נוסף בדו"ח הכספי של החברה.

1. הסכם שכירות חופשית מתאריך 13.08.2006

בין החברה לבין אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, נערך הסכם שכירות ביום 13.8.2006 (בתוקף מיום 1.1.2006) (להלן בסעיף זה: "הסכם השכירות") לפיו השכירה החברה לאלון רבוע כחול נכסים אשר הועברו לחברה במסגרת העברת הנכסים מאלון רבוע כחול לחברה.
אלון רבוע כחול הסבה הסכם שכירות זה לשוכרת קמעונאות במסגרת רה ארגון פנימי. ראה סעיף 7.4 לעיל.

מטרת השכירות: ניהול סניפי מרכולים.

תקופת השכירות המקורית על פי הסכם השכירות הינה 10 שנים ממועד תוקפו של ההסכם (01.09.2005). לפי תיקון להסכם מיום 13.9.2009 הוארכה תקופת השכירות באופן בו תקופת השכירות הינה 10 שנים מיום 31.3.2009 וכן ניתנה לשוכרת זכות להקטין את המושכר בתנאים מסוימים.

דמי השכירות: 9% מדמי ההשקעה או 2% מהמחזור, לפי הגבוה מביניהם.

1.1 תוספת להסכם שכירות חופשית מתאריך 13.09.2009

הוארך הסכם השכירות עד 31.03.2019 + 5 שנים אופציה לשוכרת.

1.2 הסכם מתאריך 22.02.2017⁸

המטרה "להסדיר את יחסי הצדדים, לסלק מחלוקות, וליתן לצדדים וודאות ויציבות ביחסיהם, לאורך זמן".

מבוא:

"בין רבוע נדל"ן לבין השוכרת קיימים בנוגע לסניפי השוכרת קיימים הסכמי שכירות לרבות תוספות, נספחים והבהרות להם ובכלל זה ההסדר שאושר בפר"ק 15-06-61098, בקשה 66. רשימה של כל אלה מצ"ב כנספח 1 ומוסכם שהנם בתוקף בין הצדדים, ויקראו להלן ביחד: "הסכם השכירות".
על הסכם השכירות יחולו השינויים וההתאמות המפורטים בהסדר זה. יובהר, כי בכל מקרה של סתירה מפורשת בין האמור בהסדר זה לבין הוראות הסכם השכירות - תגברנה הוראות הסדר זה. למונחים בהסדר זה תהיה אותה המשמעות שניתנה להם בהסכם השכירות אלא אם נקבע אחרת."

בתאריך 18.05.2017 החליט בית המשפט לאשר את ההסדר הנ"ל.

8

עמוד 18 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

עיקרי השינויים בתנאי השכירות בהתאם להסדר:

- עדכון רשימת הסניפים המושכרים.
- עדכון שכ"ד הבסיסי לכל סניף וסניף (בהתאם לרשימה המצורפת לחוזה).
- השכירות תוארך ותמשך עד ליום 31.12.2023 (להלן: "תקופת השכירות").
- בתום תקופת השכירות, תקופת השכירות תוארך אוטומטית עד ליום 30.6.2031 ("תקופת האופציה").
- בתקופת האופציה, יהיו דמי השכירות הבסיסיים שווים לדמי השכירות המפורטים כאשר הם צמודים למדד מחירים לצרכן בהתאם להוראות סעיף והכל בתוספת 7.5%.
- עדכון "דמי השכירות כאחוז מהפדיון" בתקופת השכירות ובתקופת האופציה לפי 2.5% מהפדיון (לפי הגבוה מבין דמ"ש החוזיים, לבין דמ"ש כאחוז מפדיון).

9.3 סיכום דמי השכירות

שופרמרקט	-	♦ השוכרת (צד ג')
2,476 מ"ר	-	♦ שטח מושכר לשיווק
31.12.2023	-	♦ תום תקופת השכירות
30.06.2031	-	♦ תום תקופת האופציה
	-	♦ דמ"ש חודשיים בחוזה:
221,752 ₪	-	♦ עד 31.12.2023
כ- 90 ₪/מ"ר/חודש.		
238,383 ₪	-	♦ בתקופת האופציה
כ- 96 ₪/מ"ר/חודש.		

9 ע.ה. - לפני ההפחתה הזמנית של 9%.

עמוד 19 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

הועברו לעיונו הסכמי שכירות צדדי ג' כדלקמן:

רשת פארם	-	השוכר (חיצוני)	♦
ניהול עסק בית מרקחת, תמרוקים ומכירת מוצרים ושירותים נוספים.	-	מטרת השכירות	♦
525 מ"ר - קומה עליונה.	-	שטח מושכר	♦
12.03.2022	-	תום תקופת השכירות	♦
12.03.2027	-	תום תקופת האופציה	♦
94,059 ₪ למדד 11/2019.	-	דמ"ש חודשיים בתקופת החוזה	♦
כ- 179 ₪/מ"ר בחודש.			
קופת חולים	-	השוכר (חיצוני)	♦
קופת חולים ללא בית מרקחת.	-	מטרת השכירות	♦
374 מ"ר - קומה עליונה.	-	שטח מושכר	♦
31.01.2027	-	תום תקופת השכירות	♦
54,197 ₪ למדד 11/2019.	-	דמ"ש חודשיים בתקופת החוזה	♦
כ- 145 ₪/מ"ר בחודש.			

הערה (ע.ה.):

לאחרונה (12/2019) עודכן הסכם השכירות ובין החברה לשוכרת הוסכם כי תקופת השכירות תוארך מ- 31.01.2022 ל- 31.01.2027 בדמ"ש הנמוכים ב-7% (כ- 145 ₪/מ"ר)

התפוסה 100%.

הערה: במשרדנו מצויים הסכמי השכירות במלואם המידע המוצג לעיל מהווה את תמצית נתוני ההסכם ללא הצגת פרטי השוכר לאור חיסיון עסקי.

9.4. ניהול

המרכז המסחרי מנוהל על ידי חב' ניהול "פרומול" (חברה חיצונית).
השוכרים משלמים לפי $cost + 15\%$.
נמסר לנו כי לא קיים גרעון ניהולי. רווחי הניהול ב-3 השנים האחרונות מסתכמים לכדי כ-40,000 ₪. הנ"ל זניח לשווי הנכס ואנו לא מביאים רווחים אלה בחשבון שווי.

9.5. תשלומים לר.מ.י

חוזה החכירה מסתיים בתאריך 22.09.2047.
עלות חידוש החכירה בדחייה עד תום תקופת החכירה, זניחה לאומדן השווי.
החבות/אי החבות בתשלומים ל- ר.מ.י הינו להערכתנו בלבד. עצם החבות והחישוב הסופי יקבע אך ורק ע"י ר.מ.י ו/או הרשויות המוסמכות.

עמוד 20 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020

10. עסקאות ושומות בנכס

10.1. עסקאות שנערכו בנכס הנישום ב- 3 השנים האחרונות

לא נערכו.

10.2. הערכות שמאיות קודמות שנערכו על ידנו לנכס בשלוש השנים לפני המועד הקובע

שינויים / מועד הערכה	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/03/2019	30/06/2019	30/09/2019	31/12/2019
מסרת חו"ד	דוחות כספיים	דוחות כספיים	דוחות כספיים	דוחות כספיים	דוחות כספיים	דוחות כספיים	דוחות כספיים
דמי שכירות חודשיים ראויים למ"ר מסחר לרבע בחודש - בק"ק תחתונה	88 ₪	88 ₪	89 ₪	89 ₪	89 ₪	90 ₪	90 ₪
דמי שכירות חודשיים ראויים למ"ר מסחר לצד ג' בחודש - בק"ק עליונה, סופר פארם	168 ₪	176 ₪	179 ₪	178 ₪	179 ₪	179 ₪	179 ₪
דמי שכירות חודשיים ראויים למ"ר מסחר לצד ג' בחודש - בק"ק עליונה, קופ"ח	153 ₪	154 ₪	155 ₪	155 ₪	155 ₪	145 ₪	145 ₪
סה"כ דמי"ש חודשיים לפני הפחתה	363,871 ₪	368,554 ₪	373,865 ₪	372,370 ₪	377,936 ₪	371,251 ₪	370,523 ₪
שער היוון בתקופת החוזה למסחר	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	6.75%
שער היוון בתקופת האופציה למסחר	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	6.75%
שער היוון בסיום תקופת האופציה למסחר	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	7.25%	6.75%
שווי הנכס	60,080,000 ₪	61,820,000 ₪	62,740,000 ₪	62,660,000 ₪	63,160,000 ₪	62,180,000 ₪	66,640,000 ₪

עליה בשווי הנכס ביחס ל- 30/09/2019	7.17%
עליה בשווי הנכס ביחס ל- 31/12/2018	6.22%

ניכרת עלייה מהותית בשווי הנכס בשיעור של 7.17% (כ- 4.46 מ' ₪), ביחס למועד 30.09.2019.

ניכרת עלייה מהותית כנ"ל בשיעור של 6.22% (כ- 3.90 מ' ₪) ביחס ל- 31.12.2018.

עיקר הסיבה נובעת מהקטנת שיעורי ההיוון השנתיים לתחשיב מ- 7.25% במועדים 31.12.2018 ו- 30.09.2019 ל- 6.75% כעת.

עדכון שיעורי ההיוון נעשה בהתאם למגמות השוק המושפעות מהתייצבות סביבת הריבית הנמוכה לאורך זמן וכן מעסקאות תשואה התומכות בהפחתה. להלן בהמשך טבלת עסקאות תשואה.

מנגד,
בוצע עדכון להסכם השכירות עם קופ"ח בו הוסכם כי דמי"ש יופחתו עד לתום תק' השכירות ב-7%.

עמוד 21 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020

10.3. הערכות שמאיות קודמות שנערכו על ידי שמאים אחרים בשלוש השנים לפני המועד הקובע

לא ידוע לנו על הערכות שמאיות קודמות שבוצעו על ידי שמאים אחרים בשלוש השנים שקדמו למועד הקובע.

11. השומה

11.1. קיימות 3 גישות להערכת שווי של נכסי מקרקעין

גישת ההשוואה

הגישה מבוססת על אומדן שווי השוק של הנכס בהתבסס על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון בהם, מידת סחירותם וכיו"ב. ההערכה מבוצעת ע"י התאמת מכלול הגורמים בין נכסי ההשוואה לנכס הנישום.

גישת העלויות

בגישה זו הנכס מוערך על בסיס העלות הצפויה בבניית נכס אחר הדומה לנכס הנישום, עפ"י יישום עיקרון התחלופה. השווי הינו סיכום של ערך הקרקע, בתוספת עלות ההקמה והיזום של מבנה חדש ובניכוי מרכיבי הפחת החל בנכס הנדון, וכן התייחסות להשפעה של מענקי השקעה.

גישת היוון ההכנסות

בגישה זו אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישה זו מגולמים גם מרכיבי סיכון לזרם ההכנסות וההוצאות. גישה זו מתאימה בעיקר לנכסים מניבים ו/ או בעלי פוטנציאל הנבה.

11.2. גורמים ושיקולים

11.2.1. הסביבה

שכונת המגורים בעברה הצפוני של העיר מודיעין.
הסביבה מאופיינת בבניית מגורים מודרנית.
הפיתוח הסביבתי מלא.

11.2.2. מתחים

ההיצע הקיים בסביבה של מרכזים כדוגמת הנכס הנישום מצומצם ואינו מהווה גורם תחרותי מידי שבכוחו להשפיע לרעה על אומדן שווי של הנכס שבנדון.



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

11.2.3. מאפייני הנכס

הנכס שבנדון מהווה מבנה מסחרי דו קומתי מעל קומת מרתף הכולל:	
קומת מרתף בשטח	- 1,318 מ"ר + חניון בשטח 1,506 מ"ר.
קומת קרקע תחתונה	- 1,600 מ"ר
קומת קרקע עליונה	- <u>1,312 מ"ר</u>
סה"כ שטח הבנוי	- 4,230 מ"ר

סה"כ השטח לשיווק - 3,376 מ"ר.

הערה (ע.ה):

הפערים בין השטחים הבנויים לבין השטחים לשיווק נובעים משטחים ציבוריים (מעברים, חדרים טכניים, חדר חשמל וכו') שאינם נכללים במניין השטחים לשיווק.

11.2.4. מצב פיזי ותחזוקתי

מצבו הפיזי והתחזוקתי של המבנה נראה כ תקין.

11.2.5. חניה

קיימת חניה תת קרקעית בשטח כולל של 1,506 מ"ר + רחבת חניה פתוחה בקומת הקרקע התחתונה בה מסומנים 32 מקומות חניה. השימוש הנו ללא תשלום למבקרי המרכז המסחרי.

11.2.6. מצב תכנוני

כמפורט בפרק 6 לעיל, ייעוד הקרקע: "אזור מסחרי".
לבדיקתנו, לא קיימת יתרת זכויות בניה בעלות ערך ממשי לניצול כעת.

11.2.7. היטל השבחה

כמפורט בס' 6.6 לעיל.
להערכתנו, אין חבות בהיטל השבחה.
עצם החבות וגובהה יקבעו אך ורק על ידי הועדה המקומית לתו"ב.

11.2.8. מצב משפטי

חכירה מהוונת רשומה מר.מ.י עד לתאריך 22.09.2047 + אופציה לתק' נוספת של 49 שנים נוספות לטובת רבוע כחול נדל"ן בע"מ.

11.2.9. מטרת ההערכה

קביעת אומדן "השווי ההוגן" של זכויות החברה בנכס למועד הקובע 31.12.2019 לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

11.2.10. שימוש מיטבי

עמוד 23 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

הנכס הנדון מהווה מבנה מסחרי, כאשר בקומת הקרקע מתקיים שימוש של מרכול של רשת מתחום המזון ואילו הקומה העליונה מושכרת בשכירות חופשית לקופ"ח ולרשת פארם. להערכתנו, השימוש הטוב והמועיל הינו השימוש הנעשה בנכס.

11.2.11. סיכויים וסיכונים בנכס וגורמים העשויים להשפיע עליהם

הנכס מהווה מבנה מסחרי החיוני לסביבתו. להערכתנו, לא נשקף סיכון עסקי מיוחד לנכס העשוי להשפיע על שוויו בטווח הזמן הנראה לעין, אלא במסגרת מצב השוק הכללי.

11.2.12. תפעול וניהול

דמי הניהול משולמים בנפרד ע"י השוכרים ואינם מתחשבים באומדן השווי. נמסר לנו כי לא קיים גרעון ניהולי.

11.2.13. איכות סביבה

כמפורט לעיל בס' 6.7 לעיל.

11.3. עקרונות לתחשיב

11.3.1. גישת השומה

עשינו שימוש בגישת היוון ההכנסות כגישה המועדפת לנכס מניב ו/או לנכס בעל פוטנציאל הנבה דוגמת הנכס שבנדון. אין בידינו נתוני השוואה רלוונטיים. גישת העלות אין בכוחה לשקף באופן נאות את שוויו של נכס מניב.

שיעור ההיוון השנתי הכללי למסחר בו ערכנו את תחשיבנו הינו **6.75%**.

עמוד 24 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ

מסד נתונים לקביעת שיעור היוון שנתי :

הערות	שיעור תשואה שנתי	תאריך העסקה	הנושא/הנכס
מסחר			
חברת מליסרון השלימה את רכישת קניון רמת אביב ע"י רכישת 26.6% ממלוא זכויות מגדל אחזקות נדל"ן בע"מ בקניון. מחיר הרכישה (425 מ' ש"ח - משקף כ - 1,597 מ' ש"ח) בתוספת הלוואה שעומדת לחברה (כ - 840 מ' ש"ח) ועתודה למס (כ - 500 מ' ש"ח) המשקפות שווי לקניון בסך של 2.8 מליארד ש"ח. ע"פ הפרסום בעתונות, NOI בקניון הינו בסך של 157 מ' ש"ח בשנה. ה"ל משקף שיעור תשואה של 5.6% ביחס לשווי הקניון (2.8 מליארד ש"ח).	5.60%	דצמ-19	קניון רמת אביב, תל אביב
מגנא - רני צים מרכזי קניות בע"מ, דיווחה ב- 25/12/2019 כי רכשה את קניון סיטי 1 במנף הגליל תמורת 97 מ' ש"ח. ה- NOI השנתי בניכוי גרעון חב' הניהול כ- 5.5 מ' ש"ח. התפוסה 84.4%. שטח בני בחטו 36,574 מ"ר (24,197 מ"ר לשיווק) שכולל 4 קומות עיקריות ו- 4 קומות ביניים, מרתף חלקי וקומת גג חלקית, בנוסף שטחים לא מקורים כ- 761 מ"ר ותחנת תדלוק מושכרת ל- טן חברה לדלק בע"מ. תשואה כ- 5.7%.	5.70%	דצמ-19	קניון סיטי 1, נוף הגליל (נצרת עילית), מבנה רב שימושים שכולל מסחר, משרדים ותעשייה וכן תחנת תדלוק
מגנא - אמות השקעות בע"מ דיווחה כי ב- 17/11/2019 התקשרה החברה בעסקה עם נכסים ובניין לרכישת יתרת 50% מהנכס (מחצית הנכס כבר בבעלות החברה) בתמורה לסך של 538 מ' ש"ח. הנכס כולל קניון בהיקף 23 אלף מ"ר ושני מגדלי משרדים בהיקף 19 אלף מ"ר וחניון תת קרקעי שכולל כ- 1,480 מקומות חניה. שיעור תפוסה 96%, NOI חזוי בתפוסה מלאה 68 מ' ש"ח/שנה. נחתם הסכם רכישת חב' פרטית רכשה מתחם מסחרי בשד' ההסתדרות במפרץ חיפה, שכולל סופרמרקט ומבנה מסחרי קטן נוסף בשטח כולל כ- 3,850 מ"ר לשיווק, שווי רכישת 32 מיליון ש"ח. ה- NOI בתפוסה מלאה כולל הפחתה בגין ניהול כ- 2.148 מ' ש"ח, התפוסה כ- 97%. תשואה של 6.71%.	6.32%	נוב-19	קניון אונו, קרית אונו - מבנה מסחרי ומשרדים
סלע קפיטל רכשה מבנה מסחרי חונים קונים שכולל 2 קומות למסחר בשטח 15,500 מ"ר + 462 מקומות חניה + יתרת זכויות בניה בשווי מוערך כ- 9 מיליון ש"ח. מושכר בתפוסה מלאה ומניב NOI שנתי של 12.3 מיליון ש"ח. שיעור התשואה כ- 7.28%, הינו בבטחול שווי יתרת זכויות הבניה. כלכליסט.	6.71%	אוג-18	מפרץ חיפה - מתחם מסחרי
בית מרכזי קניון בע"מ רכשה מאלדר נכסים בע"מ 50% מקניון בתי-ים תמורת 125 מ' ש"ח. המשקף שווי נטו של חברת הנכס בניכוי התחייבויות. התמורה נקבעה לפי שווי של 555 מ' ש"ח - 100% מהקניון. NOI שנתי - 39 מ' ש"ח.	7.28%	מרץ-18	א"ית ראשון לציון - מרכז מסחרי (חונים קונים) כולל חניה
	7.03%	ינו-18	בתי-ים - קניון
סקירה ע"י שמאי ממשלתי			
פורסם ב- 26.12.2019 ע"י השמאי הממשלתי	מסחר : 7.0% משרדים : 7.1% תעשייה ולוגיסטיקה : 7.2% משרדים של הדיור הממשלתי (ירושלים/ת"א/חיפה/בייש) : 5.5% משרדים בשוק החופשי (ירושלים/ת"א/חיפה/בייש) : 6.6%	מחצית ראשונה 2019	סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים - מחצית ראשונה של 2019
פורסם ב- 30.07.2019 ע"י השמאי הממשלתי	מסחר : 7.2% משרדים : 7.4% תעשייה ולוגיסטיקה : 7.5%	מחצית שניה 2018	סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים - מחצית שניה של 2018

עמוד 25 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

11.3.2. סקר שוק - דמי שכירות למרכולים

מיקום	מושכר / מוצע	שימוש	שטח משוק במ"ר	דמי שכירות	דמי שכירות חודשיים למ"ר
נתונים ממדיעין - מכבים - רעות					
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	מושכר	מרכול	760	77,955 ₪	103 ₪
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	מושכר	מרכול	1,829	203,799 ₪	111 ₪
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	מושכר	מרכול	1,194	107,460 ₪	90 ₪
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	מושכר	מרכול	1,112	130,104 ₪	117 ₪
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	מושכר	מרכול	1,514	166,540 ₪	110 ₪
מרכול במרכז מסחרי שכונתי במודיעין	הושכר	מרכול	1,100	154,000 ₪	140 ₪
נתונים מירושלים ומודיעין עילית					
מרכול במרכז שכונתי בירושלים	מושכר	מרכול	1,596	155,999 ₪	98 ₪
רח' ירמיהו שכי' רוממה - ירושלים	מושכר	מרכול	3,000	330,000 ₪	110 ₪
מרכול במרכז שכונתי בירושלים	מושכר	מרכול	2,646	219,327 ₪	83 ₪
בית הנציב - ירושלים	מושכר	מרכול	695	52,000 ₪	75 ₪
מודיעין עילית	מושכר	מרכול	952	96,202 ₪	101 ₪

עמוד 26 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD בע"מ מקרקעין

11.3.3. סקר שוק – דמי שכירות למסחר בקומת קרקע עליונה

קומת קרקע עליונה				
שם השוכר	שטח מושכר במ"ר	דמי שכירות חודשיים	דמ"ש חודשיים למ"ר	הערות
קופת חולים	374	54,198 ₪	145 ₪	בוצעה הארכת תקופת החוזה בדמ"ש מופחתים ב-7%
רשת פארם	525	94,059 ₪	179 ₪	חידשו חוזה ב- 2017
מחירי ביקוש ושכירויות במודיעין:				
מיקום	מושכר / מוצע	שטח במ"ר	דמ"ש חודשיים	דמ"ש חודשיים למ"ר
רח' שבטי ישראל- מרכז מוריה סנטר	מושכר	שטחים שונים		155 ₪
		100-150		210 ₪
פיצריה - מרכז שכונתי	מושכר	150		122 ₪
סמוך למרכז מודיעין סנטר	מושכר	200	26,000 ₪	130 ₪
אזור התחנה המרכזית והמע"ר (אכלוס)	מוצע	שטחים שונים		200 ₪
מע"ר	מוצע	152		180 ₪
מרכז מסחרי עמק האלה	מוצע	165		120 ₪
נתוני שכירות - מרכז העיר (אכלוס)				
מיקום	מושכר / מוצע	שטח במ"ר	דמ"ש חודשיים	דמ"ש חודשיים למ"ר
פיצוחיה	מושכר	122		180 ₪
קצביה	מושכר	94		150 ₪
בנק	מושכר	406		192 ₪
מאפיה	מושכר	267		153 ₪

עמוד 27 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

11.3.4. קביעת דמי שכירות ראויים

דמי שכירות ראויים למרכול – קומת קרקע תחתונה :

הנכס הנישום מושכר לפי כ- 90 ש"ח/מ"ר.	
שטחי מרכול מושכרים במודיעין במחירים של: 90 ש"ח/מ"ר ועד - 117 ש"ח/מ"ר.	
טווח מחירים לשטחים מושכרים בירושלים ומודיעין עילית, בשימוש כסופרמרקטים: 75 ש"ח/מ"ר - 110 ש"ח/מ"ר.	
90 ש"ח	למ"ר

דמי שכירות ראויים לחנות הפארם וקופ"ח - קומת קרקע עליונה :

סיכום וקביעה:	
הקומה העליונה בשימוש של שוכרים צד ג' (סופר פארם וקופ"ח מאוחדת) השוכרים ותיקים, האריכו מסי' פעמים את הסכם השכירות ומימשו בהתאם את האופציות הנקובות בהסכם השכירות. (מימושים אחרונים ב- 2019 ו- 2017) רשת הפארם סיימה תקי חוזה בתאריך 13.03.2017. ומימשה את האופציה שברשותה.	
קופ"ח סיימה תקי חוזה בתאריך 31.01.2017. לאחרונה סוכם על מימוש אופציה ללא עליה בשכ"ד. ואף על הפחתה בשכ"ד בשיעור של 7%.	
טווח מחירים לשטחים מושכרים במודיעין (ללא "ישפרו סנטר" וקניון מודיעין) בגבולות 122 ש"ח/מ"ר ועד 200 ש"ח/מ"ר.	
נמסר לנו ממתווך המעורה בסביבה כי מחירי הביקוש במרכזים הותיקים של מודיעין נעים בגבולות 150-160 ש"ח/מ"ר. במרכזים החדשים ובמע"ר כ- 200 ש"ח/מ"ר.	
לאור כל האמור לעיל, אנו סבורים כי דמי השכירות החוזיים של שוכרים אלו הנם ראויים	

דמי שכירות ראויים לחנות הפארם	180 ש"ח
דמי שכירות ראויים לקופ"ח	145 ש"ח

עמוד 28 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

11.3.5. תחשיב השווי (סיכום)

א. מרכול					
שטח לשיווק 2,476					
שיעור היוון שנתי 6.75%					
תקופה	דמ"ש בחוזה / ראויים בחודש	דמ"ש למ"ר בחודש	מס' שנים	היוון הכנסות בתקופה	ערך נוכחי להכנסות
שכ"ד עד ל- 31/12/2023	נח 221,752	נח 90	4.00	נח 9,064,539	נח 9,064,539
אופציה	נח 238,383	נח 96	7.50	נח 16,407,496	נח 12,634,870
יתרת חיים כלכליים	נח 221,752	נח 90			נח 18,604,664
סה"כ היוון הכנסות					נח 40,304,072
למ"ר בנוי					
ב. חנות פארם					
שטח לשיווק 525					
שיעור היוון שנתי 6.75%					
תקופה	דמ"ש בחוזה / ראויים בחודש	דמ"ש למ"ר בחודש	מס' שנים	היוון הכנסות בתקופה	ערך נוכחי להכנסות
שכ"ד עד ל- 12/03/2022	נח 94,574	נח 180	2.20	נח 2,246,483	נח 2,246,483
אופציה	נח 94,574	נח 180	4.92	נח 4,623,144	נח 4,005,423
יתרת חיים כלכליים	נח 94,574	נח 179		נח 16,813,133	נח 10,449,463
סה"כ היוון הכנסות					נח 16,701,369
למ"ר בנוי 31,793					
ג. קופת חולים					
שטח לשיווק 374					
שיעור היוון שנתי 6.75%					
תקופה	דמ"ש בחוזה / ראויים בחודש	דמ"ש למ"ר בחודש	מס' שנים	היוון הכנסות בתקופה	ערך נוכחי להכנסות
שכ"ד עד ל- 31/01/2027	נח 54,198	נח 145	7.09	נח 3,569,790	נח 3,569,790
יתרת חיים כלכליים	נח 54,198	נח 145		נח 9,635,136	נח 6,064,782
סה"כ היוון הכנסות					נח 9,634,572
למ"ר בנוי 25,761					
סה"כ א+ב+ג, במעוגל					נח 66,640,000

11.3.6. הפחתה כללית לגודל

אין לדעתנו מקום לבצע הפחתה לגודל, מה עוד שגודלו של הנכס אינו חריג ביחס לנכסים דומים בסביבה ודמי השכירות הראויים שקבענו מגלמים את גודל הנכס.

11.3.7. מיסוי

עמוד 29 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Haushner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

שומתנו איננה כוללת הפחתה למס מכירה (במידה וחל) והוצאות מימוש.
לא מובאים בחשבון השומה מס רווחי הון/מס שבח מקרקעין הצפוי במכירה.

12. קביעת השווי הוגן לנכס

לאור האמור לעיל ובהתחשב במכלול הגורמים שהוזכרו ולאחר שגורמים אלו נבחנו על ידינו, הננו קובעים את אומדן השווי ההוגן לנכס שבנדון במצבו, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, כשהוא נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', נכון לתאריך הקובע, בגבולות הסך של **66,640,000 ₪** (שישים ושישה מיליון וארבע מאות אלף ₪).

לא כולל מע"מ.

12.1. הפחתות מאומדן השווי להיטל השבחה ו/או תשלומים לרמ"י

אין.

12.2. בדיקת רגישות לתאריך הקובע

להלן ניתוח רגישות לשווי הנכס כמשתנה של שינוי בשיעור ההיוון ודמי השכירות הראויים בנכס:

שינוי בדמ"ש							שווי הנכס	
7%	5.0%	2.5%	0.0%	-2.5%	-5.0%	-7.0%		
₪ 60,050,000	₪ 59,490,000	₪ 58,790,000	₪ 58,090,000	₪ 57,390,000	₪ 56,690,000	₪ 56,130,000	שינוי בשווי הנכס	1.0%
₪ 64,260,000	₪ 63,640,000	₪ 62,850,000	₪ 62,070,000	₪ 61,290,000	₪ 60,510,000	₪ 59,880,000		0.5%
₪ 69,100,000	₪ 68,400,000	₪ 67,520,000	₪ 66,640,000	₪ 65,760,000	₪ 64,880,000	₪ 64,180,000		0.0%
₪ 74,710,000	₪ 73,920,000	₪ 72,930,000	₪ 71,930,000	₪ 70,940,000	₪ 69,950,000	₪ 69,160,000		-0.5%
₪ 81,300,000	₪ 80,400,000	₪ 79,270,000	₪ 78,140,000	₪ 77,020,000	₪ 75,890,000	₪ 74,990,000		-1.0%

אין לנו עניין אישי בנכס נשוא חוות הדעת, בבעלי הזכויות בו ו/או במזמין השומה.

עמוד 30 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ LTD eng. & real estate appraisal

בכבוד רב,

עודד האושנר

מהנדס אורחי ושמואי מקרקעין



תפוצה: 1-2. "רבע כחול נדל"ן בע"מ".

עמוד 31 מתוך 31
10938.1.46.14-1
17.03.2020



Rubinstein house, 13 th floor, 20 lincoln st. tel aviv | 6713412 תל-אביב 20, רח' לינקולן 20, קומה 13, בית רובינשטיין, טל. 03-6254688 | Tel. 03-6254688 | פקס. +9723-6254622 | office@haushner.co.il | www.haushner.co.il

תל-אביב: 17/03/2020
סימוכין: 1-10938.1.41.14

שומת מקרקעין מקיפה

הערכת שווי זכויות במקרקעין,
 סופרמרקט, רחוב עתיר ידע מס' 2, אזה"ת כ"ס

מס' נכס במערכת החברה : 402
 מס' נכס בעודכנית בטבלה המסכמת : 10938.1.41
זכויות: זכות לחכירה מהוונת ל"רבע כחול נדל"ן בע"מ" (להלן: "החברה")



עמוד 1 מתוך 34



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

1. כללי

ביקור בנכס ובסביבה נערך בתאריך 11.03.2020 ע"י אביקס כדורי, מהנדס אזרחי ושמואי מקרקעין, מנהל מחלקת שמואות במשרדנו.

המועד הקובע לשומה הינו: **31.12.2019**.
לבדיקתנו, אין שינויים מהותיים בכלל נתוני הנכס, בין מועד הביקור בנכס, המועד הקובע לשומה ומועד הוצאת דו"ח זה.

רשימת מסמכים:

05.03.2020 - **נסח רישום** מקרקעין (חלקה 7613/96), מידע מפנקס הזכויות, גרסת אינטרנט, הופק על ידינו.

26.02.2020 - העתק אישור **"מצב זכויות"** מרשות מקרקעי ישראל (להלן: **"ר.מ.י."**).
ת. שונים - מסמכים תכנוניים כמפורט בפרק התכנוני.
ת. שונים - מסמכים משפטיים כמפורט בפרק המשפטי.

נתבקשנו על ידיכם בתאריך 13.02.2020, לערוך אומדן שווי הוגן לנכס שבנדון. ידוע לנו כי ההערכה נדרשת לכם לצורך הכללתה בדוחות הכספיים של החברה. נמסר לנו כי הנהלת החברה החליטה להתקשר אתנו.

2. מטרת חוות הדעת, בסיס ההתקשרות והשיפוי, פרטי השמאי

2.1 מטרת חוות הדעת

אומדן "השווי ההוגן" של זכויות החברה בנכס למועד הקובע.
הגדרת "שווי הוגן":

"המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה".

מטרת חו"ד הינה לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

עמוד 2 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

2.2. בסיס ההתקשרות והשיפוי

חוות דעתנו ערוכות, בין היתר, על בסיס מידע עובדתי שנמסר לנו מהחברה, בהתאם למכתב כללי לבקשת חומר מ- 26.11.2007 שהעברנו לחברה ושכוחו יפה גם לשערוכים השוטפים ולרבות לעבודת ההערכה הנוכחית.

המידע שנמסר מהחברה עובר על ידינו תהליך של עיבוד בדיקה ואימות לצורך הצגתו ועשיית שימוש בו בדו"חות ההערכה.

התקבל מהחברה, רבוע כחול נדל"ן בע"מ, ב- 20.03.2008 כתב התחייבות לשיפוי, חתום ע"י מר זאב שטיין, מנכ"ל ומר דרור מורן, סמנכ"ל כספים, לפיו תשפה החברה/רבוע את ע. האושנר הנדסה אזורית ושמואות מקרקעין בע"מ (שמה שונה ל-"האושנר מלול הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ") ו/או האושנר ושות' ו/או עודד האושנר (להלן: "האושנר"). כוחו של כתב התחייבות לשיפוי הנ"ל תקף גם להערכה זו.

אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בגילוי הרשות לניירות ערך מיולי 2015.

2.3. פרטי השמאי

שם המומחה : עודד האושנר.
מעונו : רח' אורן מס' 3, שכ' גבעת הברושים, ק. קרניצי ר"ג 5264503.
מקום עבודתו : רח' לינקולן מספר 20, בית רובינשטיין, ת"א 65220.

ואלה פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

ב - 12/1976 סיימתי את הפקולטה להנדסה אזורית בטכניון בחיפה כ"מוסמך למדעים בהנדסה "אזורית".
החל מ- 1/5/1991 הנני מנהל משרד עצמאי להנדסה אזורית ושמואות מקרקעין.
אתר המשרד באינטרנט: www.haushner.co.il
המשרד נותן שירותים בכל רחבי הארץ. החל ב- 1998 עובד המשרד לפי תקן איכות ISO 9002 מטעם מכון התקנים הישראלי.

רשום בפנקס המהנדסים והאדריכלים - מתאריך 18/10/1977, רישיון מספר 23197.
רשום בפנקס שמאי המקרקעין - מתאריך 01/04/1986, רישיון מספר 187.

שם מסחרי בלבד.

1

עמוד 3 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

3. הסכמות והצהרות ויחסי תלות

3.1. הסכמות

אני מסכים כי חוות דעתי זו תפורסם בציבור ו/או תיכלל בדוחו"תיה הכספיים של החברה המפורסמים לציבור.

אני מסכים ומאשר לצרף את חוות דעתי המקצועית שבנדון לדו"ח הדירקטוריון של החברה.

3.2. הצהרות

הנני מצהיר כי חוות דעתי זו נערכה על פי מרבית סעיפי תקן מספר 17.1 "פרוט מזערי נדרש בעבודות שמואות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968" שניתן ע"י הועדה לתקינה שמאית במועצת שמאי המקרקעין (להלן: "תקן 17.1").

וכן לפי כללי השמואות הבינלאומיים (IVS – International Valuation Application).

הנני מצהיר כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 226 (א) לחוק החברות, תשנ"ט – 1999 ולא בעבירה על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

הנני מצהיר כי בידי הניסיון והידע הרלבנטיים לביצוע הערכת שווי הנכס נשוא השומה וכי אין לי עניין אישי בנכס ו/או בבעליו וההערכה שלהלן נעשתה על פי מיטב ידיעותי, ניסיוני ושיקול דעתי המקצועיים.

חוות דעת זו ערוכה על פי תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית) התשכ"ו - 1965.

3.3. יחסי תלות

הנני נותן מדי פעם הערכות מקרקעין לחברה או לחברה אחות בשם דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ.

הערכתי עבור החברה את הנכס, למטרת הדוחות הכספיים וזאת החל ב- 31.12.2007.

לא נוצרה בשל כך תלות של משרדי בחברה או בחברה האחות ו/או בבעליהן.

הכנסות משרדי מהחברה או מהחברה האחות לא מהוות סכום מהותי ביחס לסך הכנסות משרדי.

חוות הדעת שלהלן כמו גם חוות הדעת האחרות שניתנו לחברה או לחברה האחות, נערכות ללא כל התניות שהן ולרבות בנושא שכ"ט.



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

4. רקע

הנכס מהווה יחידה מסחרית, חלק ממרכז מסחרי ("פאואר סנטר") הממוקם בכניסה לאזור תעשייה "עתיר ידע" בדרום מזרח העיר כפ"ס.

היחידה מושכרת (בשלמות²) לשוכר מרשת מזון קמעונאית מזה כ- 4 שנים.

שטח היחידה כ- **6,154 מ"ר**³:

מ"ר	כ - 4,554	אולם מכירה של
מ"ר	כ - 1,396	מחסן בשטח של
מ"ר	כ - 94	גלריות בשטח של
מ"ר ובסה"כ 6,154 מ"ר .	כ - 110	רחבת פריקה וטעינה בשטח של

השטח לשיווק עפ"י הסכם השכירות **6,060 מ"ר**.

(*) מהנ"ל שטח של כ- 806 מ"ר (מקטע דרומי) הינו פנוי ומוצע להשכרה⁴ בשכירות משנה לצדדי ג'.

התפוסה - 100%.

דמ"ש מתקבלים כ- **436,790** ש"ח/חודש.

² התייחסותנו לשימוש בפועל בס' 6.3 להלן.

³ ממדידה שערכנו מעל גבי תכנית היתר הבניה.

⁴ כחלק מהסכם שכירות לרשת מזון כשוכר ראשי, הושכרה, בשכירות משנה, יחידה (כ- 806 מ"ר) לרשת מוצרים לבית. לפני למעלה משנתיים שוכר המשנה פינה את המושכר.

עמוד 5 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

5. זיהוי ופרטי הנכס

גוש : 7613

חלקה : 96

שטח חלקה רשום : 34,569 מ"ר (לחלקה בשלמות)

מגרשים (חלק)⁵ :

מגרש (חלק)	מס'	שטח המגרש במ"ר (בשלמות)	ייעוד	תב"ע
96	כ - 20,865 מ"ר ⁶	תעשיה	405-0109942	
7960	כ - 8,556 מ"ר ⁸	שטח פרטי פתוח (שפ"פ)	405-0109942	
סה"כ	כ - 29,421 מ"ר			

סוג הנכס ומיקומו במבנה :

יחידה מסחרית הממוקמת בקומת הקרקע, קומת גלריה חלקית וקומה א' (בק"א ח. מכוניות בלבד) של מרכז מסחרי.

כתובת :

רחוב עתיר ידע, מצפון מזרח ל"מחלף אלישמע", דרום מזרח כפ"ס

זיהוי הנכס עפ"י תשריט :

תשריט המצורף לחוזה הרכישה.
תשריט המצורף להסכם הפשרה מתאריך 14.02.2013⁹ (להלן: "הסכם הפשרה").
לא נמצא תשריט חוזה החכירה¹⁰. הנ"ל מטופל ע"י החברה.

היחידה :

חלקת משנה מס' 3 עפ"י תשריט הסכם הפשרה. טרם נרשם.

שטח מוכר עפ"י חוזה חכירה :

שטח רצפה - 4,379.70 מ"ר
סה"כ צמידויות - 1,737.20 מ"ר (החלוקה בס' 8.3 להלן)
סה"כ - 6,116.90 מ"ר

שטח בנוי עפ"י היתר : כ - 6,154 מ"ר¹¹.

⁵ הטבלה מפרטת כיצד העירייה רואה את חלוקתו של תא שטח 96 בתב"ע (960 - שפ"פ. 96 - תעשיה).
⁶ בהתאם למידע (ממוחשב) עדכני מאתר הווי המקומית כפ"ס. בחו"ד הקודמת שטח המגרש בהתאם לדף המידע מאתר הווי הינו כ - 20,658 מ"ר.
⁷ לשעבר מגרש 2013 עפ"י תב"ע כס/26/1.
⁸ עפ"י דף מידע מהווי המקומית כפ"ס, השטח הינו כ - 8,500 מ"ר. שטח מגרש 960 המובא בחשבון מהווה את ההפרש מהשטח המופיע בתב"ע למגרש בשלמות - 29,421 מ"ר בניכוי שטח מגרש 96 ביעוד תעשיה 20,865 מ"ר. ההפרש זניח.
⁹ כמפורט בס' 8.8 להלן.
¹⁰ לאור ההתאמה בין תשריט הסכם הפשרה לבין פרטי היחידה הנישומה בחוזה החכירה, קיימת רמת ודאות גבוהה כי המדובר באותו התשריט.
¹¹ שטח המוכר כמופיע בחוזה החכירה כ - 6,117 מ"ר (לא כולל חדרי מדרגות בשטח של כ - 44 מ"ר). השטח שבבסיס תחשיבנו, כ - 6,154 מ"ר, הינו ממדידה ארעית שערכנו על גבי תכנית היתר הבניה.

עמוד 6 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

שטח לשיווק	כ – 6,060 מ"ר (לפי הסכם השכירות).
בעלות	רשומה לטובת קרן קיימת לישראל.
זכויות משפטיות	זכות חוזית לחכירה מהוונת, העתידה להירשם ע"ש "רבוע כחול נדל"ן בע"מ" עד לתאריך 09.01.2044. ל-"אלון החזקות ברבוע כחול-ישראל בע"מ"¹² חוזה חכירה מהוון מתאריך 11.02.2013. הזכויות טרם נרשמו לטובת החברה. כמפורט בס' 8 להלן.
שעבודים¹³	קיימת התחייבות לרישום משכנתא ראשונה לטובת ברזניק פז נבו נא, ללא הגבלת סכום עפ"י אשור "מצב זכויות" מ – 26.02.2020
הערות	לא רשומות הערות.

¹² שמה שונה ל - "אלון רבוע כחול ישראל בע"מ".

¹³ הערכת שוויו של הנכס נעשית תוך התעלמות מהשעבודים וההערות ותחת הנחה כי בעת מכירה אלו יוסרו על ידי המוכר או לחילופין יפחית המוכר מהתמורה את ערכם כנגד השארתם. לפיכך, שוויו של הנכס אינו מושפע מהם.

עמוד 7 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

6. תיאור הסביבה, הקרקע והנכס

6.1. תיאור הסביבה

אזור התעשייה ממוקם בדרום מזרח העיר כפ"ס, בסמוך לגבול המוניציפאלי עם המועצה האזורית דרום השרון (בסמוך מדרום, מושב אלישמע), וממזרח לגבול המוניציפאלי עם העיר הוד השרון.

הגישות התחבורתית לאזור הינה מכביש מס' 40 המחבר את אזור התעשייה דרך המושבים נווה-ירק ועדנים לדרך השרון ממערב, ובכביש רוחב אזורי מס' 531 המתחבר לכביש 6 ("חוצה ישראל") במזרח, בסמוך למושב חגור, דרך הערים כפר-סבא, הוד השרון, רעננה והרצליה, עד ל"נתיבי איילון" וכביש מס' 2 (כביש החוף) במערב.

הגישה מרחוב וייצמן, שהינו רחובה הראשי של העיר, הינה באמצעות היציאה המזרחית מהעיר לכיוון אזור התעשייה.

הנכס ממוקם מצידו הצפון מזרחי של "מחלף אלישמע" (מפגש כבישים ארציים מס' 40 וכביש 531), ממזרח לכביש ארצי מס' 40.

בסמוך לאזור התעשייה עובר תוואי מסילת ברזל של רכבת ישראל.

בכניסה לאזור "ת" בצדו הצפון מערבי ממוקם המרכז מסחרי בו ממוקם הנכס הנישום אשר כולל, בין היתר, רשתות מתחם המזון (הנכס הנישום), החשמל, "עשה זאת בעצמך", מוצרים לבית וכו'. כמו כן, קיימת תחנת תדלוק פעילה.

אזור התעשייה כולל מבנים המשמשים בעיקרם לתעשייה עתירת ידע.

מעברו הדרומי של רחוב עתיר ידע נפתח לפני כ- 3 שנים, ע"י חב' "אושירה", מתחם "אושילנד" – מרכז הבילוי של השרון.

המתחם כולל כ- 13,500 מ"ר למסחר + כ- 9,000 מ"ר בתי קולנוע (מקבוצת "גלובוס גרופ") מעל 2 מרתפי חניה.

בנוסף, במרכז המסחרי בו ממוקם הנכס הנישום, הוקם בנין משרדים מעל שטחי המסחר הבנויים שבק"ק, הכולל 2 קומות חניה עיליות + 6 קומות משרדים. הבנין נמצא בשלבי אכלוס.

בסמוך מצפון לאזור "ת", ממוקם מרכז מסחרי "G כפר סבא" אשר החל את פעילותו בשנת 2009.

לסיכום, סביבת הנכס התפתחה לאחרונה עם פתיחתו של מתחם "אושילנד" וצפויה להמשיך מגמה זו עם הקמת מבנה המשרדים.

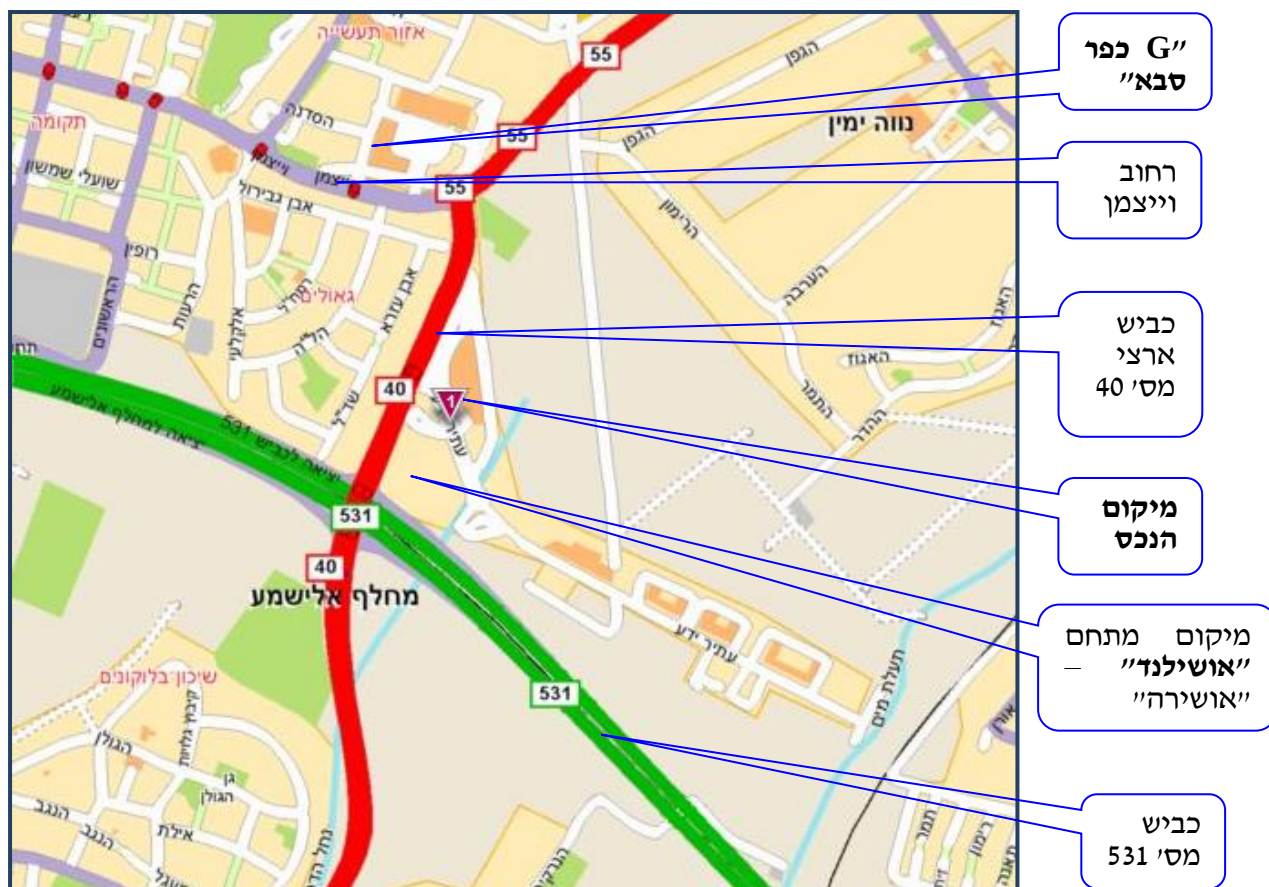
הפיתוח הסביבתי מלא.



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

להלן תרשים סביבה (ללא קנ"מ):



עמוד 9 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

6.2. תיאור הקרקע

קרקע המרכז המסחרי ומגדל המשרדים (שבבניה) מהווה את מגרשים¹⁴ 96 ו - 960 עפ"י תב"ע מאושרת מס' 450-0109942.

להלן פירוט שטחי המגרשים:

מגרש מס'	שטח במ"ר
96	20.865 דונם
960	8.556 דונם
סה"כ	29.421 דונם

מבנה המרכז המסחרי בו ממוקם הנכס הנישום, ממוקם **במגרש 96**, צורתו אינה גולארית, פונה בחזית צפון מערבית באורך של כ - 200 מ' הפונה לשפ"פ ולאחריה לכביש מס' 40 ובחזית דרום מערבית באורך של כ - 150 מ' לרחוב עתיר ידע.

בצמוד מצפון מערב ממוקם מגרש 960 ביעוד לשפ"פ המשמש בעיקרו לחניה פתוחה.

הכניסה והיציאה למגרש מרחוב עתיר ידע, באגפו הצפון מערבי של מגרש 102 הצמוד מדרום¹⁵.

¹⁴ מפורטת התייחסותנו בס' 5 לעיל.

¹⁵ בתשריט הבית המשותף שבהכנה המוסכם (בין החברה לבין חב' אושירה בע"מ, היזם), הגישה למתחם מסומנת דרך מגרש 96 המקורי (עפ"י תב"ע מאושרת כס/26/1/א'). עם אישורה של תב"ע 405-0109942 בשנת 2014 שונה קו הגבול בין מגרש 96 לבין מגרש 102 וכעת הגישה למתחם המסחרי דרך מגרש 102. הנחת העבודה כי בעת רישום הבית המשותף הסופי, תוסדר הגישה למתחם, במידת הצורך, באמצעות זיקת הנאה ממגרש 102 (ככל שהפרצלציה תיערך בהתאם למגרשים בתב"ע מאושרת 405-0109942) או באמצעות אחוד מגרשים (96 ו - 102) או בכל דרך אחרת.

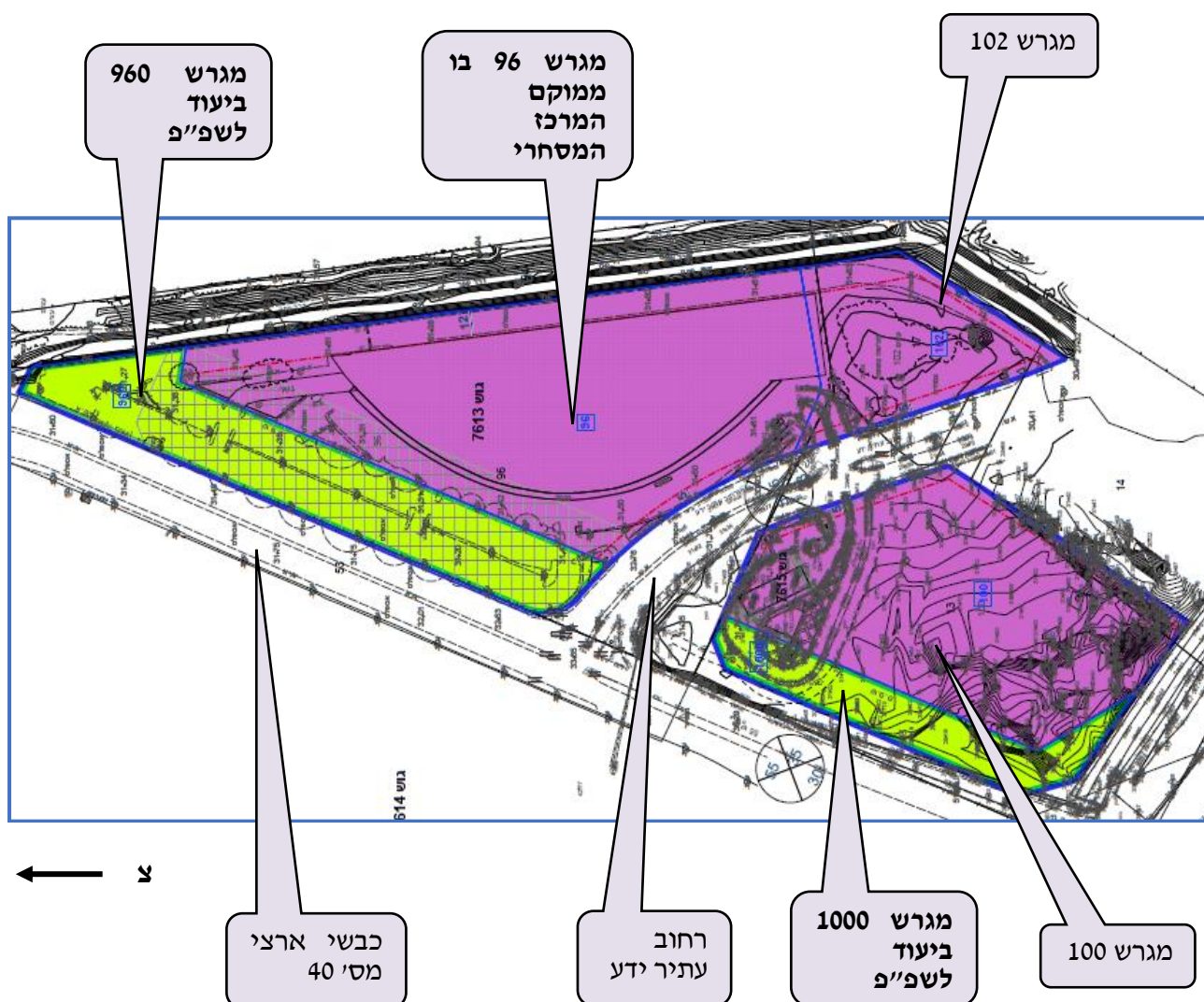
עמוד 10 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

להלן תרשים הקרקע (עפ"י תשריט תב"ע 450-0109942):



עמוד 11 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

6.3. תיאור הנכס

חלקת משנה מס' 3 (עפ"י תשריט הסכם הפרשה), מהווה סניף רשת מזון קמעונאית, ממוקם כחלק מ"פאואר סנטר" הכולל רשתות שיווק מוכרות.

החנות חדשה, החלה את פעילותה לפני כ- 3 שנים (במקום סניף מרשת קמעונאית שפעלה במקום) וכוללת קומת קרקע וקומת גלריה חלקית.

שטח החנות כ- 6,154 מ"ר (אולם מכירה של כ- 4,554 מ"ר + מחסן של כ- 1,396 מ"ר, גלריות בשטח של כ- 94 מ"ר ורחבת פריקה וטעינה בשטח של כ- 110 מ"ר).

הנכס מושכר **בשלמות** כסופרמרקט.

כאמור, לפני כ- 3 שנים צמצמה השוכרת (הקודמת) חלק משטח החנות (כ- 806 מ"ר) לצורך השכרתו בשכירות משנה לצדדי ג'. נכון למועד הקובע השטח פנוי. שטח סניף הסופרמרקט העדכני כ- **5,348 מ"ר**.

חניה :

קיימת חניה חופשית לאורך צידו המערבי של המתחם. בנוסף, רמפת חניה ל-2 קומות הגג (המשמשת את בנין המשרדים).

בהתאם להוראות הסכם הרכישה, המוכרת מתחייבת כי במרכז המסחרי יהיו לא פחות מ- 600 מקומות חניה במפלס הקרקע וכי חניות אלו יישארו בכל עת פתוחות לשימוש לקוחות הקונה ללא תמורה.

כפי שנמסר מהשוכר במקום, מזדמנים (חיצוניים) מחנים את רכביהם בשטחי החניה, נוצרת (בעיקר בשעות העומס) בעיית חניה למשתמשים בנכס. כפי שנמסר לנו מהחברה, הנושא ידוע וצפוי להיפתר לאחר סיום הבניה ו/או לאחר הסדר¹⁶ חניה שיוסכם עם השותפים במתחם ("אושירה").

מצבו הפיזי והתחזוקתי של המבנה הינו תקין.

שנת ההקמה של הנכס הינה ככל הנראה בהסתמך על טופס 4 מחודש 08/2003.

¹⁶ פתרון חניה מקובל במקרה של שימוש מזדמנים הינו חניון בתשלום ומתן פטור מתשלום למשתמשים במרכז המסחרי/בנכס.

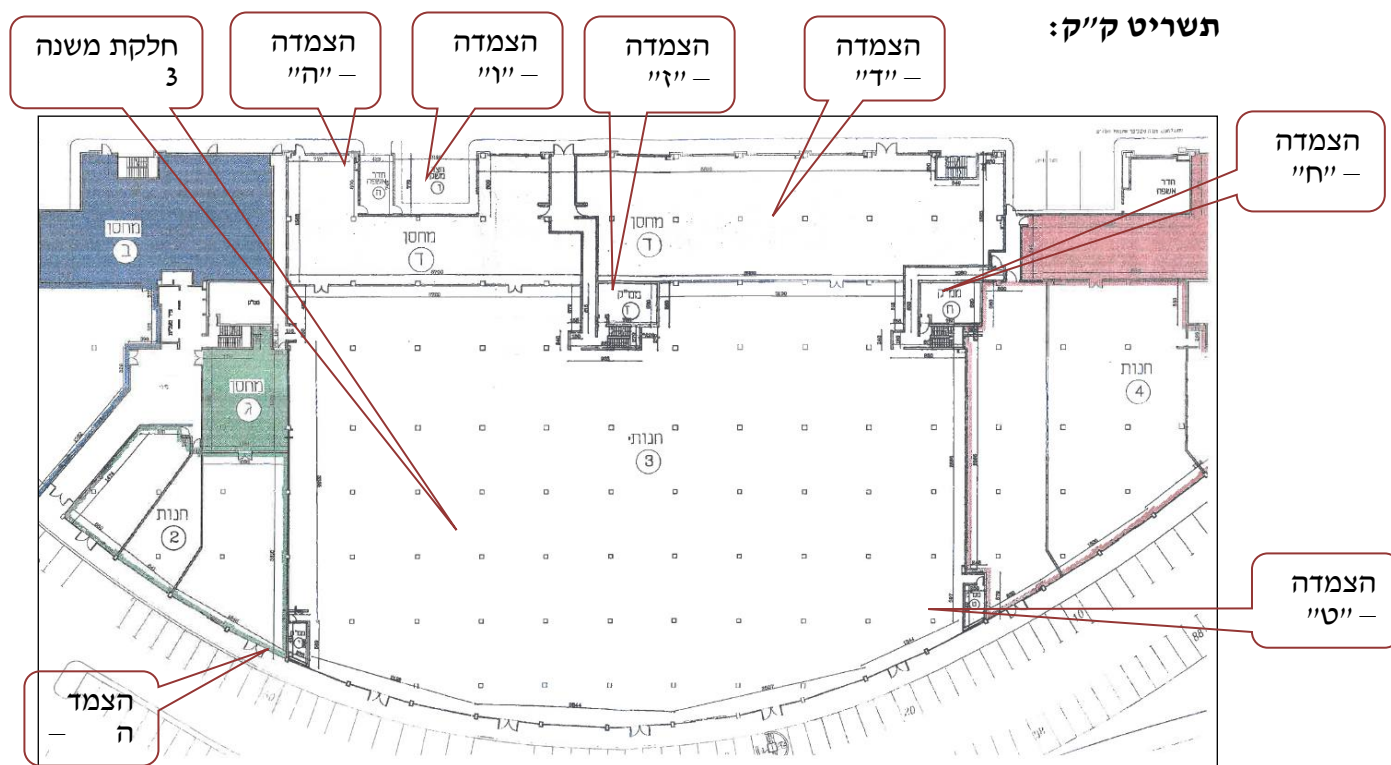


האושנר מלול

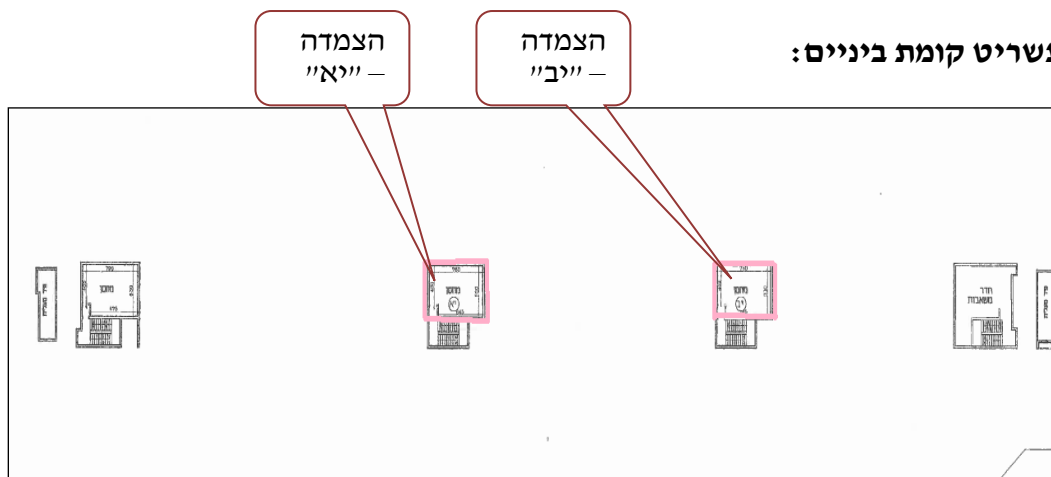
eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

להלן תשריט הנכס עפ"י תשריט הסכם הפרשה (טרם נרשם):

תשריט ק"ק:



תשריט קומת ביניים:



עמוד 13 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ

הצמדה
"יג"

תשריט קומת ראשונה:



טבלת שטחים

צבע	הצמדות			שטח הרצפה במ"ר			מספר חלונות	תיאור היחידה	קומה
	שטח במ"ר	סמל	תיאור ההצמדה	סה"כ	נוחט	דחידה			
כחול	112.20	א	מחסן	790.00		790.00	1	חנות	קרקע
ירוק	144.45	ג	מחסן	503.00		503.00	2	חנות	קרקע
ורוד	1398.25	ד	מחסן	4379.70		4379.70	3	חנות	קרקע
	31.45	ה	חדר אשפה						
	80.00	ו	חדר משק						
	40.30	ז	ממ"ק						
	40.30	ח	ממ"ק						
	11.80	ט	ממ"ק						
	11.65	י	ממ"ק						
	40.30	יא	מחסן						
	40.30	יב	מחסן						
	42.85	יג	חדר מכונות						
אדום	687.60	ס	מחסן	1488.70		1488.70	4	חנות	קרקע

השטח הכולל של הקומה הוא 10938.14 מ"ר

עמוד 14 מתוך 34
10938.14.14-1
17.03.2020

7. מצב תכנוני

7.1. תוכניות בניין עיר בתוקף רלוונטיות

- ➔ **תב"ע כס/1/1 מ** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 2362 מיום 29.03.1990.
מטרת התוכנית קביעת הוראות בדבר בניית מרתפים, גלריות ומחסנים.
באזור תעשייה המרתף ישמש לאחסנה בלבד ולא יעלה על 16% מהחלקה. גובה מירבי 2.4 מ'.
חניה תת-קרקעית באשור מהנדס העיר.
- ➔ **תב"ע כס/מק/1/26** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 3797 מיום 7.09.1990.
מגרש 96 : 32,700 מ"ר ביעוד אזור תעשייה ומלאכה (הערות¹⁷: תעשייה + מסחר)
מגרש 100 : 15,500 מ"ר ביעוד אזור תעשייה ומלאכה
מגרש 102 : 5,000 מ"ר ביעוד אזור תעשייה ומלאכה
סה"כ : 53,200 מ"ר.
זכויות הבנייה בחלקה 96 יהיה כדלקמן :
20% למסחר בקומת הקרקע ו- 30% X 2 לתעשייה ומלאכה בקומות העליונות.
זכויות כלליות באזור תעשייה :
שטח מגרש מינימאלי למפעל 2.2 דונם.
קומת קרקע מקסימום תכסית של 40%, סה"כ אחוזי בניה 100%, בתוספת 20% גלריות ומרתפים.
גובה מירבי 12 מ', 3 או 4 קומות.
קווי בניין : צידי : 4 מ', אחורי : 12 מ', לציר מסילת ברזל : 25 מ', יתר קווי הבניין כמסומן בתשריט.
- ➔ **תב"ע כס/מק/1/25 י** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 4440 מיום 08.09.1996.
הוראות לגבי זכויות בניה :
גובה : 4 קומות וגובה פני התקרה העליונה לא יעלה על 19.5 מ' מעל מפלס הכניסה.
קומת קרקע לא תעלה על 6.5 מ' ותותר הקמת גלריה ששטחה ייחשב במינין השטחים העיקריים.
תכסית : קומת הקרקע לא תעלה על 50% משטח החלקה.
שטח עיקרי : 40% לקומה וסה"כ 126% עיקרי בכל הקומות.
שטח שרות : מעל מפלס הקרקע יותרו בשטח כולל שלא יעלה על 40% מהשטח העיקרי המותר.
מרתפים : תותר 2 קומות מרתף בכל המגרש.
- ➔ **תב"ע כס/1/1 גל** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 3648 מיום 01.06.1998.
- ➔ **תב"ע כס/1/1 גל א'** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5054 מיום 14.02.2002.
תותר הקמת יציע בשטח לשימוש מסחרי בחנויות שגובהן לא יפחת מ- 4.75 מ'.
שטח רצפת היציע יהיה עד 40% משטח החנות בה היא נמצאת. תתאפשר הגדלת שטח היציע עד 90% משטח החנות תוך הפיכת היציע לקומת בינים ובלבד שהגשה לקומת הביניים תהא מתוך החנות. שטח קומת הביניים יחשב כחלק מהשטח

17 הערה המצויינת בתשריט התוכנית.

עמוד 15 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

הכולל המותר לבנייה ויהיה בנוסף למניין השטחים המסחריים העיקריים. לא תותר כניסה נפרדת לקומת היציע.

➤ **תב"ע כס/מק/1/26/ א** פורסמה למתן תוקף בי.פפ 5056 מיום 24.02.2002.
יעוד : תעשייה ומלאכה.

מגרש מס'	שטח מגרש בד'	ייעוד	זכויות בניה לשטחים עיקריים
96	30.2 ד'	תעשייה ומלאכה	136%
100	18.0 ד'	תעשייה ומלאכה	116%
102	5.0 ד'	תעשייה ומלאכה	126%

שטחי בנייה :

ניתן להעביר שטחי בניה מקומה לקומה ובתנאי שסה"כ שטחי הבניה לא ישנה.

מגרשים 96,100,102 יחשבו מתחם תכנוני אחד A.

שטחם כ – 53.2 דונם.

➤ **תב"ע כס/מק/1/26/ ב** פורסמה למתן תוקף בי.פ 5289 מיום 15.04.2004.
מטרת התוכנית : קביעת הוראות ותנאים בכל הנוגע לשימושים באזור התעשייה.
אזור התעשייה יהיה מיועד לתעשיות "עתירות ידע".
בחלקה 96 בגוש 7613 חלקה 13 (מגרש 100) חלקה 17 (מגרש 102) בגוש 7615
יידרש תסקיר סביבתי התואם יעוד מסחרי.
ניתן לשלב בקומת הקרקע, פונקציות מסחר מצומצמות לשירות תעשיות עתירות
ידע שלא יעלה על 20% מהשטח העיקרי של קומת קרקע. התנאים לא יחולו על
תעשיות הקיימות בהיתר נכון למועד אישור התוכנית.

עמוד 16 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

זכויות בנייה במתחם A בשלמות (עפ"י תב"ע כס/26/1/א):

מגרש	ייעוד	שטח קרקע (מ"ר) ¹⁸	שטח עיקרי		
			מסחר	תעשייה	סה"כ
96	תעשייה ומלאכה + שפ"פ	29,421 מ"ר	5,884 מ"ר 20%	34,128 מ"ר 116%	40,012 מ"ר 136%
100	תעשייה ומלאכה + שפ"פ	18,218 מ"ר	(*)	21,133 מ"ר 116%	21,133 מ"ר 116%
102	תעשייה ומלאכה	5,513 מ"ר	(*)	6,946 מ"ר 126%	6,946 מ"ר 126%
סה"כ מתחם A		53,152 מ"ר	5,884 מ"ר	62,207 מ"ר	68,091 מ"ר

הערה (ע.ה.):

(*) במגרשים 100 ו- 102 מתוך סה"כ זכויות הבניה לשטחי התעשייה בטבלה שלעיל ניתן לשלב עד 20% מהשטח העיקרי של קומת הקרקע לטובת פונקציות מסחר לשימוש תעשייה עתירת ידע והמשרדים, דהיינו סה"כ מקס¹⁹ כ- 1,500 מ"ר במגרש 100 + כ- 500 מ"ר במגרש 102.

➔ **תב"ע 405-0109942 - כס/מק/26/1/א** פורסמה למתן תוקף בי.פ. 6857 מיום 14.08.2014.

מטרת התכנית:

שינוי הוראות בינוי, קו בנין וכן המרת שטחי בניה משימושי תעשייה לשימוש מסחר, מבלי לשנות את סה"כ שטחי הבניה המותרים במתחם A באזור התעשייה בכפ"ס.

עיקרי ההוראות (בין היתר):

- שינוי חלוקת שטחי הבניה המותרים בתכנית אחת מבלי לשנות את סך כל השטח הכולל המותר לבניה בתכנית לפי סעיף 62 א (א) 6: העברת 8,524 מ"ר משימוש תעשייה לשימוש מסחרי.
- שינוי במס' הקומות המותר לבניה מעל הכניסה הקובעת מ- 4 קומות מעל מפלס הכניסה לקומת קרקע + 2 קומות חניה + 7 קומות + גג טכני בתא שטח מס' 96.

¹⁸ עפ"י נתונים מאתר הו"י המקומית לתו"ב כפ"ס ותב"ע מאושרת 405-0109942 כמפורט בהמשך.
¹⁹ תוחשב לפי תכסית של 40% לקומה ומהנ"ל 20% למסחר.

עמוד 17 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

➡ **סיכום זכויות בנייה בקרקע הנכס** (תא שטח 96 - מגרשים 96 ו - 960):

מגרש	ייעוד	שטח קרקע (מ"ר)	שטח עיקרי		
			מסחר	תעשייה	סה"כ
96	תעשייה	20,865 מ"ר	15,004 מ"ר	25,009 מ"ר	40,013 מ"ר
960	שטח פרטי פתוח	8,556 מ"ר			
סה"כ		29,421 מ"ר	15,004 מ"ר	25,009 מ"ר	40,013 מ"ר

שטחי שירות עיליים : 16,005 מ"ר
 מרתפים : 16% משטח המגרש (כ- 4,707 מ"ר)
 גלריות : עד 40% משטח החנות, בתנאים.
 מס' קומות : קרקע + 2 קומות חניה + 7 קומות + גג טכני מעל 2 קומות מרתף לחניה ושטחי שירות.
 שימושים : מסחר, תעשייה ומלאכה (בהתאם לתב"ע מאושרת כס/26 על תיקוניה).

7.2. תוכנית מתאר כס/2035 (405-0412890) פורסמה להפקדה ב.פ. 7441 מיום 06.02.2017

כללי:

המדובר בתכנית מתאר כוללת לעיר כפר סבא.
 התכנית אינה כוללת הוראות של תכנית מפורטת ולא ניתן מכוחה להוציא היתרי בניה.
 התכנית נמצאת בשלבי דיון בהתנגדויות.

הנכס הנישום מהווה חלק ממתחם משנה 2 ב' "מתחם עתיר ידע":

יעוד	- תעסוקה
שימושים ראשיים	- מסחר, משרדים, תעסוקה במסגרת מסמך המדיניות לנושא תמהילי המשנה לתעסוקה במזרח בדגש על היי-טק.
זכויות בניה	- תכנית מפורטת לאזורי תעסוקה תקבע, בין היתר, הוראות בעניינים שלהלן: א. מקבצי שימוש לפי אזורים. ב. שטחי בניה מירביים. ג. גובה מירבי.
גובה בניה	- שטחי בניה מירביים לא יפחתו מרח"ק 4.0. לא יפחת בחלק הגבוה מ - 7 קומות ולא יעלה על 22 קומות מעל ק"ק.

עמוד 18 מתוך 34
 10938.1.41.14-1
 17.03.2020

בית רונישטיין, קומה 13, רח' ליוקולן 20, תל-אביב 6713412 | רובינשטיין, 13 קומה, 20 רח' ליוקולן, תל-אביב 6713412 |
 טל. 03-6254688 | Tel. 03-6254688 | פקס. +9723-6254622 | www.haushner.co.il | office@haushner.co.il



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

היתר בניה מס' 20130079 מתאריך 04.07.2015

המבקש: חב' אושירה בע"מ.

תאור הבקשה:

"תוספת קומת חניה במפלס +9.90 / הכנה לפירים ומעליות לבנין משרדים בעתיד. שינויים עפ"י הקיים בק. קרקע- הריסת קירות בין חללים, בניית קירות חדשים בין חללים, הוספת מדרגות מילוט, גרעין מדרגות חדש, הכנה לפיר מעליות, הריסת פיר מעלית קיים הכוללת סגירת פתחים ברצפה".

היתר מס' 20170214 מיום 20.11.2017

המבקש: חב' אושירה בע"מ.

תיאור הבקשה:

"הקמת מבנה משרדים בן 6 קומות מעל מבנה קיים הכולל קומת מסחר ו - 2 קומות חניה עילית, הקמת מבנה שנאים לחברת חשמל".

להלן פירוט שטחי הבניה עפ"י תכנית הבקשה להיתר:

קומה	עיקרי														שרות														סה"כ בבנין	לא מקורה (קיים)	לא מקורה (מוצע)	פרגולה (מוצע)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
	משרדים	מסחר			סה"כ עיקרי	מעברים לכלל הציבור		מבואות וחדרי מדרגות		חניה		אחסנה		ומערכות טכניות		מקלט		סה"כ		סה"כ																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
						מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
		מוצע	קיים	מוצע														קיים	מוצע		קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע	קיים	מוצע					קיים																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																			
קרקע					8,224.73	8,224.73	10.22	8,214.51																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												

עמוד 20 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול Hausner Malul

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

7.4. חריגות בניה

לא נמצאו חריגות מהיתרי הבניה הנראים לעין בנכס הנישום, למעט דלת יציאה אחורית שאינה נמצאת במקומה. הנ"ל בטיפול החברה.

7.5. טופס 4 ותעודת גמר

- ➔ טופס 4 ללא תאריך ניתן יכין ומפעלי שקום בע"מ. מהות הבקשה: הקמת מבנה מסחר חדש – שלב א'. הערה. טופס זה כולל בקשה 20020062 וניתן לחנות קואופ מגה בלבד.
- ➔ טופס 4 מיום 12.08.2003 ניתן ליכין ומפעלי שקום בע"מ מהות הבקשה: טופס זה כולל בקשה מס' 20020062 וניתן לקומת מסחר בלבד ללא קומת חניה מקורה.
- ➔ בתיק הבנין לא נמצאה תעודת גמר.

7.6. זכויות בניה נוספות

אין.

7.7. היטל השבחה

הנכס מהווה יחידה מסחרית במבנה. אין לחברה זכויות נוספות ולפיכך להערכתנו אין גם חבות בהיטל השבחה.

7.8. איכות סביבה

מבדיקה שערכנו באתר המשרד להגנת הסביבה, המציג מתחמים מזוהמים/ חשודים בזיהום, לא קיים אזכור לאזור התעשייה בו נמצא הנכס הנישום. מביקורנו בנכס, אין למיטב הבנתנו סימנים מובהקים בשטח המצביעים על זיהום קרקע. יחד עם זאת לא ביצענו כל בדיקות פרטניות שהן.

עמוד 21 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

8. מצב משפטי

8.1. נסח רישום מקרקעין, מידע מפנקס הזכויות, גירסת אינטרנט מתאריך 05.03.2020

כמפורט בס' 5 לעיל.

8.2. אשור "מצב זכויות" מרשות מקרקעי ישראל מתאריך 26.02.2020

לארון רבוע כחול ישראל בע"מ הסכם חכירה מהוון לגבי הנכס (מפורטת להלן) שתוקפו עד ליום 09.01.2044 :

גוש : 7613
חלקה : 96
שטח : כ - 4,379 מ"ר

קיימת התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה לטובת ברזניק פז נבוא נא, ללא הגבלת סכום.

8.3. חוזה חכירה (מסחר ושרותים במבנה שבו לפחות שתי יחידות – מהוון) מתאריך 11.02.2013

אלון החזקות ברבוע כחול – ישראל בע"מ.	:	החוכר
7613	:	גוש
96	:	חלקה
4,379.70 מ"ר	:	שטח רצפה
1,398.25 מ"ר	:	צמידויות
31.45 מ"ר	-	מחסן
80.00 מ"ר	-	חדר אשפה
40.30 מ"ר	-	חצר
40.30 מ"ר	-	ממ"ק
40.30 מ"ר	-	ממ"ק
11.80 מ"ר	-	ממ"ק
11.65 מ"ר	-	ממ"ק
40.30 מ"ר	-	מחסן
40.30 מ"ר	-	מחסן
42.85 מ"ר	-	חדר מכונות
1,737.20 מ"ר	-	סה"כ

מטרת החכירה : יחידה מסחרית בבנין רווי.
תום תקופת החכירה : 09.01.2044 + 49 שנים נוספות.

תנאים מיוחדים :

- ❖ ביום 23.06.1999 נחתם הסכם מכר בין "יכין ומפעלי שיקום בע"מ (להלן: "יכין") לבין "רבוע כחול ישראל בע"מ (להלן: "רבוע כחול").
- ❖ ביום 26.06.2000 נחתם הסכם מכר בין יכין לבין נאות ישראל יזום ניהול והשקעות בע"מ (להלן: "נאות ישראל") לפיו העבירה יכין לנאות את זכויותיה והתחייבויותיה במקרקעין ובהסכם שנחתם בין פז ליכין.

עמוד 22 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

- ❖ ביום 13.03.2001 נחתם תוספת לחוזה מכר מיום 23.06.1999 בין נאות ישראל לבין רבוע כחול.
- ❖ ביום 09.11.1995 נחתם חוזה פיתוח עם יכין וביום 21.12.2000 נחתם הסכם העברת זכויות בין יכין לבין נאות לבין רשות הפיתוח.
- ❖ ביום 05.01.2003 נחתמה תוספת לחוזה פיתוח עם נאות אשר תוקפה הוארך מעת לעת עד ליום 01.10.2014.

8.4. הסכם העברת נכסים ופיצול

הסכם העברת נכסים ופיצול בין ריבוע כחול ישראל בע"מ²⁰ (המוכרת) לבין רבוע כחול נדל"ן בע"מ (הקונה).

- עפ"י פרוטוקול הביצוע, ביום 23.06.2006 הושלם ביצוע ההסכמים כמפורט להלן:
- א. הסכם העברת נכסים במסגרת סעיף 104א לפקודת מס הכנסה מיום 23.06.2006. לפיו בין היתר, ריבוע כחול ישראל בע"מ העבירה לריבוע כחול נדל"ן בע"מ את הממכר בתוקף מיום 31.12.2005.
 - ב. הסכם העברת נכסים והתחייבויות במסגרת סעיף 105 לפקודת מס הכנסה מיום 2.4.2006.

הנכס שבנדון מהווה חלק מהסכם העברת נכסים ופיצול הנ"ל.

8.5. הסכם שנחתם ביום 14.02.2013

בין אושירה בע"מ (להלן: "אושירה"), לבין רבוע כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "רבוע כחול") לבין נאות ישראל ייזום, ניהול והשקעות בע"מ (להלן: "נאות ישראל") ולהלן עיקריו:

- ❖ ביום 29.03.2011 התקשרה אושירה בהסכם עם נאות ישראל לרכישת חלק מהזכויות במקרקעין.
- ❖ ועד למועד חתימת הסכם זה טרם הונפק חוזה חכירה על שם רבוע כחול, טרם נרשם הבית המשותף וטרם נרשמו זכויות רבוע כחול כיחידה בבית המשותף.
- ❖ **חוזה חכירה לרבוע כחול והשלמת רכישת הממכר:**
- ❖ אושירה מצהירה ומאשרת כי התחייבויות נאות ישראל לרישום הבית המשותף כמפורט בהסכמים הומחו לידיה במלואן.
- ❖ רבוע כחול מאשרת כי לא תהיינה לה טענות כלפי נאות ואושירה בקשר עם רישום זכויות החכירה בממכר בממ"י, כפוף לכך כי בתוך 100 ימים מיום שיתקבל בידי ב"כ אושירה חוזה החכירה החתום ע"י הרבוע הכחול בנוסח המצורף להסכם זה, הוא יוחזר לרבוע הכחול כשהוא חתום ע"י המנהל.
- ❖ אין באמור כדי לגרוע מטענות הצדדים ביחס לחובות ארנונה, בהן לטענת נאות ישראל חייבת לכאורה רבוע כחול ו/או השוכרת מטעם רבוע כחול (חב' מנה קמעונאות בע"מ) בגין חלקה היחסי בשטחים הציבוריים במקרקעין בגין השנים 2003-2011. מובהר כי רבוע כחול חולקת²¹ על כל חבות בנידון.

²⁰ לשעבר: רשת הרבוע הכחול (סופר-סופר) 1988 בע"מ. כעת לאחר שינוי שמה: "אלון רבוע כחול ישראל בע"מ".

²¹ בקשנו מהחברה לקבל את גובה הסכום שבמחלוקת (נמצא בבירור החברה). בכל מקרה, במידה ולא יתקבלו טענות החברה, החבות תחול על השוכר במקום בשנים אלו.

עמוד 23 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול

eng. & real estate appraisal LTD הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ

◀ **רישום המקרקעין:**

- ◀ נוכח העובדה שבמועד חתימת הסכם זה, לא ניתן לרשום את המרכז המסחרי שהוקם על חלקה 96 כבית משותף, מתחייבת אושירה לפעול, על אחריותה ועל חשבונה, לרישום הבית המשותף וזאת עד לתום 3 שנים ממועד סיום הבניה על ידה. סיום הבניה לצרכי הסכם זה יחשב קבלת טופס 4 בהתייחס לתוספת הבניה עפ"י היתר בניה.
- ◀ רישום הבית המשותף ייעשה בהתאם לתשריט עקרוני המצורף להסכם ובהתאם לתקנון הבית המשותף, אשר יוכן בהתאם לעקרונות הסכם זה.
- ◀ שטחים משותפים במרכז המסחרי ייקבעו וירשמו לפי המקובל במרכזים מסחריים כדוגמת המרכז הנ"ל.
- ◀ עד להשלמת נוסח התקנון, יהיו הוראות ההסכמים מחייבות בין הצדדים.
- ◀ הצדדים יפקידו את התקנון בממ"י. מיד עם היווצר האפשרות לכך, יירשמו הצדדים הערת אזהרה בדבר קיומו של התקנון.
- ◀ **יחסי השיתוף במקרקעין עד לרישום הבית המשותף ומימוש זכויות בניה:**
- ◀ עד להשלמת רישום הבית המשותף, יחולו על יחסי השיתוף במקרקעין הוראות התקנון.
- ◀ ביחס לכל עבודת בניה שתבוצע ע"י אושירה, אושירה מתחייבת שלא לפגוע בדרכי הגישה, המעבר, הפריקה והטעינה ובאזורי החניה שבמקרקעין.

8.6. תשלומים לר.מ.י

להערכתנו לא צפויים תשלומים לר.מ.י בעת מכירה.
חוזה החכירה מסתיים בעוד כ – 26 שנים, זניח בערכי היום.

עמוד 24 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

8.7. חוזה שכירות חופשית בנכס (החוזה ללא מגבלות של דיירות מוגנת) מתאריך 31.12.2015

♦ השוכרת (צד ג')	- רשת מזון (להלן "השוכרת")
♦ שטח מושכר (לשיווק)	- כ - 6,060 מ"ר ²²
♦ תום תקופת השכירות	- 05.03.2036 ²³
♦ דמ"ש חודשיים בחוזה :	- 454,793 ₪ (כ - 75 ₪/מ"ר בחודש)
בתקופה 05.03.2016 – 05.03.2018	- הנחה בשיעור של 9%
בתקופה 05.03.2018 – 05.03.2019	- הנחה בשיעור של 7%
בתקופה 05.03.2019 – 05.03.2021	- הנחה בשיעור של 5%
דמ"ש חודשיים במועד הקובע	- 436,790 ₪ (כ - 72 ₪/מ"ר בחודש)
♦ דמ"ש למ"ר מושכר בחודש	- כ - 72 ₪/מ"ר בחודש
♦ התפוסה	- 100%

דמ"ש צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן.

8.8. ניהול הנכס

המתחם מנוהל ע"י חב' ניהול.
דמי הניהול במתחם משולמים בשיטת $cost + 15\%$.
ביחידה הנישומה, תשלום דמ"נ המוסכם הינו 65% מהתעריף הנהוג במתחם.
התשלום חל במלואו על השוכר.

דמי הניהול המשולמים בנכס במועד הקובע הינם בסך של 51,000 ₪ בחודש (כ - 8.5 ₪/מ"ר בחודש).
דמי הניהול הנ"ל ראויים להערכתנו (הגם כי נמצאים בטווח הנמוך).

²² כולל שטח של כ - 750 מ"ר (כ - 806 מ"ר ברוטו) אשר במועד הקובע פנויים להשכרה. נכון למועד חתימת הסכם השכירות, שטח זה הושכר בשכירות משנה לרשת מוצרים לבית.
²³ 20 שנים ממועד תום תקופת הגרייס (05.03.2016)

9. עסקאות ושומות בנכס

9.1. עסקאות שנערכו בנכס הנישום ב – 3 השנים האחרונות

לא נערכו עסקאות השוואה רלוונטיות לנכס הנישום.

9.2. הערכות שמאיות קודמות שנערכו על ידינו לנכס בשלוש השנים לפני המועד הקובע

שינויים / מועד הערכה	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018
שווי הנכס	₪ 69,510,000	₪ 69,570,000	₪ 69,630,000	₪ 69,700,000	₪ 69,760,000	₪ 69,820,000

שינויים / מועד הערכה	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019
שווי הנכס	₪ 70,120,000	₪ 72,680,000	₪ 73,610,000	₪ 73,510,000	₪ 74,340,000	₪ 73,970,000	₪ 79,230,000
עליה/הפחתה ב-% ביחס להערכה קודמת							7.1%
עליה/הפחתה ב-% ביחס להערכה למועד קובע 31.12.2018							7.6%

ניכרת עלייה **מהותית** בשווי הנכס בשיעור של 7.1% (כ – 5,260 א' ₪), ביחס למועד קובע 30.09.2019.

ניכרת עלייה **מהותית** כנ"ל בשיעור של 7.6% (כ – 5,620 א' ₪), גם ביחס ל – 31.12.2018.

עיקר הסיבה לגידול מקורה בהקטנת שיעורי ההיוון השנתיים, בתחשיב, מ- 7.25% במועדים 31.12.2018 ו- 30.09.2019 ל – 6.75% כעת.

עדכון שיעורי ההיוון נעשה בהתאם למגמות השוק המושפעות מהתייצבות סביבת הריבית הנמוכה לאורך זמן וכן מעסקאות תשואה התומכות בהפחתה. להלן בהמשך טבלת עסקאות תשואה.

9.3. הערכות שמאיות קודמות שנערכו על ידי שמאים אחרים בשלוש השנים לפני המועד הקובע

לא ידוע לנו על הערכות שמאיות קודמות שבוצעו על ידי שמאים אחרים בשלוש השנים שקדמו למועד הקובע.

10. השומה

10.1. קיימות 3 גישות להערכת שווי של נכסי מקרקעין

גישת ההשוואה

הגישה מבוססת על אומדן שווי השוק של הנכס בהתבסס על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון בהם, מידת סחירותם וכיו"ב. ההערכה מבוצעת ע"י התאמת מכלול הגורמים בין נכסי ההשוואה לנכס הנישום.

גישת העלויות

בגישה זו הנכס מוערך על בסיס העלות הצפויה בבניית נכס אחר הדומה לנכס הנישום, עפ"י יישום עיקרון התחלופה. השווי הינו סיכום של ערך הקרקע, בתוספת עלות ההקמה והיזום של מבנה חדש ובניכוי מרכיבי הפחת החל בנכס הנדון, וכן התייחסות להשפעה של מענקי השקעה.

גישת היוון ההכנסות

בגישה זו אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישה זו מגולמים גם מרכיבי סיכון לזרם ההכנסות וההוצאות. גישה זו מתאימה בעיקר לנכסים מניבים ו/ או בעלי פוטנציאל הנבה.

10.2. גורמים ושיקולים

בהערכת שווי זכויות החברה הבאנו בחשבון את הגורמים והשיקולים הבאים:

10.2.1. הסביבה

הנכס ממוקם מצידו הצפון מזרחי של "מחלף אלישמע" (מפגש כבישים ארציים מס' 40 וכביש 531), ממזרח לכביש ארצי מס' 40.

10.2.2. הסביבה הנדל"נית ומתחרים

הנכס שבנדון ממוקם במרכז מסחרי, וותיק כבר יחסית, באזור "עתיר ידע.

לפני כ - 10 שנים הוקם באזור התעשייה הוותיק של כפ"ס מרכז מסחרי "G", המושך אליו קהל קונים בשל מיצובו הכללי.

מרכז G מתחרה בנכס שבנדון, נחשב ליוקרתי יותר ומשמש גם כמוקד בילוי – כולל רשתות אופנה מובילות, מסעדות, רשתות מזון ועוד.

בנוסף, לפני כ - 3 שנים, נפתח לקהל מתחם "אושילנד". המתחם כולל כ - 13,500 מ"ר למסחר + כ - 9,000 מ"ר בתי קולנוע (מקבוצת "גלובוס גרופ") מעל 2 מרתפי חניה.



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

להערכתנו, המתחם צפוי מחד להגדיל את התחרות בסביבה אך מנגד למשוך קהל נוסף לאזור ובכך לחשוף עוד את המרכז המסחרי והנכס הנישום.

חב' "אושירה" סיימה לאחרונה הקמת 6 קומות משרדים ו- 2 קומות חניה מעל גג המרכז המסחרי הנישום. להערכתנו, הקמת שטחי המשרדים צפויה להגדיל את קהל המשתמשים בנכס.

מנגד, המרכז המסחרי בו ממוקם הנכס הנישום עדיין אינו בתפוסה מלאה. כפי הנראה הנ"ל לאור עבודות הבניה שבוצעו במקום עד לאחרונה, מה שהרחיק בטווח הקצר (עד לסיום הבניה) שוכרים פוטנציאליים.

רשתות מזון:

קיימות באזה"ת מס' רשתות מזון פעילות כחלק ממערך מסחרי/עסקי של המשרת את תושבי הסביבה.

לעניין השפעת התחרות על הנכס הנישום:

בחודש 12/2015 נחתם הסכם שכירות ארוך טווח (ל- 20 שנה) עם השוכר בנכס בשלמות.

להערכתנו, הסכם השכירות מעיד על אמון השוכר בסביבה המתפתחת.

10.2.3. מאפייני הנכס

הנכס מהווה סניף סופרמרקט, ממוקם כחלק מ"פאואר סנטר" הכולל רשתות שיווק מוכרות.

שטח החנות כ- 6,154 מ"ר בנוי, כ- 6,060 מ"ר לשיווק ומהנ"ל כ- 806 מ"ר פנויים להשכרה, בשכירות משנה.

10.2.4. שנת הקמה

שנת ההקמה של הנכס הינה ככל הנראה בהסתמך על טופס 4 בשנת 2003.

10.2.5. מצב פיזי ותחזוקתי

בעת הביקור ניכר כי מצבו הפיזי והתחזוקתי של הנכס תקין.

10.2.6. חניה

החניה חופשית בתחום המגרש. בנוסף הוקמו 2 קומות חניה בגג המבנה באמצעות רמפת עליה מבטון (בשימוש מגדל המשרדים).

קיימת מצוקת חניה במתחם הנובעת בעיקרה משימוש מזדמנים חיצוניים. כפי שנמסר לנו מהחברה, הנושא ידוע וצפוי להיפתר לאחר סיום הבניה ו/או לאחר הסדר חניה שיוסכם עם השותפים במתחם ("אושירה").

קבלנו הבהרה מהחברה, כי אין בקשות מהשוכר לעניין הפחתה בשכ"ד ו/או שינוי בתנאי הסכם השכירות בגין הנ"ל. אנו נעקוב אחר סוגיה זו בדוחות השוטפים.

10.2.7. מצב תכנוני

הייעוד – תעשייה ושפ"פ. השימושים: מסחר, תעשייה ומלאכה.

עמוד 28 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

קיימים היתרי בניה משנת 2001 ו – 2002 לכלל שטח המבנה.
בשנת 2017 התקבל היתר בניה להקמת 2 קומות חניה ו – 6 קומות
משרדים מעל גג המבנה. המבנה נמצא בשלבי אכלוס.
הנכס אינו כולל זכויות בניה נוספות.

10.2.8. היטל השבחה

להערכתנו לא קיימת עילה לחבות בהיטל השבחה.

10.2.9. מצב משפטי

לרבע כחול נדל"ן בע"מ זכות לחכירה מהוונת.
ראה/י התייחסותנו בס' 8 לעיל.

10.2.10. שימוש, דמ"ש, השימוש הטוב והמועיל

סה"כ השטח לשיווק כ – 6,060 מ"ר.
שכ"ד נכון למועד הקובע 31.12.2019 הינו **436,790** ש"ח בחודש.
התפוסה **100%**.
השימוש הטוב והמועיל הינו המשך השימוש המסחרי הקיים.

10.2.11. תפעול וניהול

המתחם מנוהל ע"י חב' ניהול.
דמי הניהול במתחם משולמים בשיטת $cost + 15\%$. התשלום חל במלואו
על השוכר.

10.2.12. ניתוח סיכויים וסיכונים הגלומים בנכס

הנכס מהווה סניף סופרמרקט ממוקם כחלק מ"פאואר סנטר" הכולל
רשתות שיווק מוכרות. השטחים חיוניים לסביבת המגורים ולסביבה
העסקית.
מפורטת התייחסותנו לגבי פעילותו של מרכז G ומתחם "גלובוס סיטי"
בס' 10.2.2 לעיל.

עמוד 29 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושומאות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10.2.13. מטרת ההערכה

קביעת השווי ההוגן לנכס שבנדון נכון לתאריך **31.12.2019**, לצורך דיווח על פי חוק ניירות ערך ו/או הנפקת אג"ח ו/או הנפקת מניות ו/או לדוחות הכספיים.

10.3. עקרונות לתחשיב

10.3.1. גישת השומה

בשומה זו, עשינו שימוש בגישת היוון ההכנסות כגישה המועדפת לנכס מניב ו/או לנכס בעל פוטנציאל הנבה לקביעת השווי ההוגן לנכס הבנוי.

עשינו שימוש בשער היוון שנתי כללי למסחר של 6.75%.

עמוד 30 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

מסד נתונים לקביעת שיעור ההיוון השנתי :

הערות	שיעור תשואה שנתי	תאריך העסקה	הנושא/הנכס
מסחר			
חברת מליסחון השלימה את רכישת קניון רמת אביב ע"י רכישת 26.6% ממלא זכויות מגדל אחזקות נדל"ן בע"מ בקניון. מחיר הרכישה 425 מ"ש"ח - משקף כ- 1,597 מ"ש"ח) בתוספת הלוואה שעומדת לחברה (כ- 640 מ"ש"ח) ועתודה למס (כ- 500 מ"ש"ח) המשקפות שווי לקניון בסך של 2.8 מיליארד ש"ח. ע"פ הפרסום בעתונות, NOI בקניון הינו בסך של 157 מ"ש"ח בשנה. הנ"ל משקף שיעור תשואה של 5.6% ביחס לשווי הקניון (2.8 מיליארד ש"ח).	5.60%	Dec-19	קניון רמת אביב, תל אביב
מגנא - רי צים מרכזי קניות בע"מ, דיווחה ב- 25/12/2019 כי רכשה את קניון סיטי 1 בגוף הגליל תמורת 97 מ"ש. ה- NOI השנתי בניכוי גרעון חב' הניהול כ- 5.5 מ"ש. התפוסה 84.4%. שטח בנוי ברוטו 36,574 מ"ר (24,197 מ"ר לשיווק) שכולל 4 קומות עיקריות ו- 4 קומות ביניים, מרתף חלקי וקומות גג חלקית, בנוסף שטחים לא מקורים כ- 761 מ"ר ותחנת תדלוק מושבת ל- טן חברה לדלק בע"מ. תשואה כ- 5.7%.	5.70%	Dec-19	קניון סיטי 1, נוף הגליל (נצרת עילית), מבנה רב שימושים שכולל מסחר, משרדים ותעשייה וכן תחנת תדלוק
מגנא - אמות השקעות בע"מ דיווחה כי ב- 17/11/2019 התקשרה החברה בעסקה עם נכסים ובניין לרכישת יתרת 50% מהנכס (מחצית הנכס כבר בבעלות החברה) בתמורה לסך של 538 מ"ש. הנכס כולל קניון בריקף 23 אלף מ"ר ושני מגדלי משרדים בריקף 19 אלף מ"ר וחניון תת קרקעי שכולל כ- 1,480 מקומות חניה. שיעור תפוסה 96%, NOI חזוי בתפוסה מלאה 68 מ"ש"ח/שנה. נחתם הסכם רכישה.	6.32%	Nov-19	קניון אוני, קרית אוני - מבנה מסחרי ומשרדים
חב' פרטית רכשה מתחם מסחרי בשד' ההסתדרות במפרץ חיפה, שכולל סופרמרקט ומבנה מסחרי קטן נוסף בשטח כולל כ- 3,850 מ"ר לשיווק, שווי רכישת 32 מיליון ש"ח. ה- NOI בתפוסה מלאה כולל הפחתה בגין ניהול כ- 2.148 מ"ש, התפוסה כ- 97%. תשואה של 6.71%.	6.71%	Aug-18	מפרץ חיפה - מתחם מסחרי
סלע קפיטל רכשה מבנה מסחרי חונים קונים שכולל 2 קומות למסחר בשטח 15,500 מ"ר + 462 מקומות חניה + יתרת זכויות בניה בשווי מוערך כ- 9 מיליון ש"ח. מושבר בתפוסה מלאה ומניב NOI שנתי של 12.3 מיליון ש"ח. שיעור התשואה כ- 7.28%, הינו בנטרול שווי יתרת זכויות הבניה. כלכליסט.	7.28%	Mar-18	אי"ת ראשון לציון - מרכז מסחרי (חונים קונים) כולל חניה
בית מרכזי קניון בע"מ רכשה מאלדד נכסים בע"מ 50% מקניון בת-ים תמורת 125 מ"ש. המשקף שווי נטו של חברת הנכס בניכוי התחייבויותיה. התמורה נקבעה לפי שווי של 555 מ"ש ל- 100% מהקניון. NOI שנתי - 39 מ"ש.	7.03%	Jan-18	בת ים - קניון
עיתונות: חברת אמות השקעות חתמה על הסכם רכישת והשכרה של מבנה יוניליוור בקריית שדה התעופה בתמורה ל- 105.5 מ"ש. המבנה בשטח בני של כ- 10,240 מ"ר, הנכס שימש כמחסן לוגיסטי ראשי של חברת יוניליוור ויושבר לה בחזרה לתקופה של 10 שנים (עם אופציות להארכת עד לתקופה כוללת של 24 שנים) לפי דמ"ש המשקפים 6% מהרכישה, ל- 10 שנים (כ- 6,330,000 ש"ח בשנה).	6.00%	Sep-18	איירפורט סיטי - מחסן לוגיסטי
סקירה ע"י שמאי ממשלתי			
מסחר: 7.0% משרדים: 7.1% תעשייה ולוגיסטיקה: 7.2% משרדים של הדיור הממשלתי (ירושלים/ת"א/חיפה/בי"ש): 5.5% משרדים בשוק החופשי (ירושלים/ת"א/חיפה/בי"ש): 6.6% פורסם ב- 26.12.2019 ע"י השמאי הממשלתי		מחצית ראשונה 2019	סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים - מחצית ראשונה של 2019
מסחר: 7.2% משרדים: 7.4% תעשייה ולוגיסטיקה: 7.5% פורסם ב- 30.07.2019 ע"י השמאי הממשלתי		מחצית שניה 2018	סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים - מחצית שניה של 2018

עמוד 31 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10.3.2. סקר שוק

נעשה שימוש בעסקאות השוואה לדמי שכירות מנכסים דומים בסביבה.

יכין סנטר, כפ"ס:

❖ הנכס הנישום (כ - 6,060 מ"ר) הושכר לפני כ - 3 שנים בחוזה שכירות ארוך טווח (ל - 20 שנה), לפי דמ"ש העולים בהדרגה מ - 68 ₪/מ"ר בחודש - 75 ₪/מ"ר בחודש (בממוצע כ - 74 ₪/מ"ר בחודש).

❖ יחידה בשטח של כ - 806 מ"ר מוצעת להשכרה במחיר של כ - 70,500 ₪ בחודש (כ - 87 ₪/מ"ר בחודש). היחידה פנויה מזה מס' שנים. בעבר הושכרה בשכירות משנה לפי דמ"ש נמוכים מהותית בגובה 55 ₪/מ"ר בחודש. שוכר המשנה פינה את המושכר וכאמור טרם נמצא שוכר חלופי (להערכתנו, בין היתר לאור הבניה במתחם שהסתיימה לאחרונה). למיטב ידיעתנו הסכם שכירות זה נחתם בתקופה בה השוכרת (הראשית) הקודמת נכנסה לקשיים.

כפ"ס:

❖ באזה"ת - רשת מזון שכרה יחידה לפי כ - 72 ₪/מ"ר בחודש. ההסכם משנת 2015.

❖ במתחם מסחרי בעיר, רשת מזון שוכרת יחידה לפי כ - 63 ₪/מ"ר בחודש. ההסכם ותיק.

❖ בנוסף, רשת מזון נוספת שוכרת יחידה לפי כ - 71 ₪/מ"ר בחודש. ההסכם ותיק.

❖ במתחם למסחר ומשרדים (בסמוך לכביש 4) רשת מזון שוכרת יחידה לפי כ - 87 ₪/מ"ר בחודש. המיקום טוב יותר מהנכס הנישום.

10.3.3. דמי שכירות ראויים

קבענו דמ"ש ראויים לאולם מכירה 74 ₪/מ"ר בחודש, המהווים כ - 70 ₪/מ"ר בחודש בממוצע (בסקלול המחסן הגלריה ורחבת הפריקה והטעינה).

מקדם אקווי למחסן - 80%
מקדם אקווי לגלריה - 50%
מקדם אקווי לרחבת פריקה וטעינה - 25%

אין שינוי בדמ"ש הראויים ביחס לקביעותנו ל - 31.12.2018.

עמוד 32 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020



האושנר מלול **Haushner Malul**

הנדסה ושמואות מקרקעין בע"מ eng. & real estate appraisal LTD

10.3.4. תחשיב השווי (סיכום)

שטח לשיווק					
6,060 מ"ר					
שער היוון שנתי					
6.75%					
תקופה	דמ"ש בחוזה / ראויים בחודש	דמ"ש למ"ר בחודש	מס' שנים	היוון הכנסות בתקופה	ערך נוכחי להכנסות
תשלום שכ"ד מופחת עד ל - 05/03/2021	₪ 436,790	₪ 72	1.2	₪ 5,747,503	₪ 5,747,503
תשלום שכ"ד מלא עד ל - 05/03/2036	₪ 459,779	₪ 76	15.0	₪ 51,056,063	₪ 47,277,064
יתרת חיים כלכליים	₪ 424,003	₪ 70		₪ 75,378,331	₪ 26,200,647
סה"כ היוון הכנסות					₪ 79,225,214
במעגל					₪ 79,230,000

11. קביעת השווי ההוגן

לאור האמור לעיל ובהתחשב במכלול הגורמים שהוזכרו ולאחר שגורמים אלו נבחנו על ידינו, הננו קובעים את אומדן "השווי ההוגן" לנכס שבנדון במצבו, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, כשהוא נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט זכויות השוכר החופשי, נכון לתאריך הקובע **31.12.2019** בגבולות הסך של **₪ 79,230,000** (שבעים ותשעה מיליון מאתיים ושלושים אלף ₪).

הסכומים לא כוללים מע"מ.

11.1. הפחתות מאומדן השווי ההוגן להיטל השבחה ו/או תשלומים לרמ"י

אין.

עמוד 33 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020

11.2. בדיקת רגישות

שינוי בדמ"ש							שווי תכס	
7%	5.0%	2.5%	0.0%	-2.5%	-5.0%	-7.0%		
70,610,000 ₪	70,220,000 ₪	69,730,000 ₪	69,240,000 ₪	68,750,000 ₪	68,250,000 ₪	67,860,000 ₪	1.0%	שינוי ב ש ע ר ה י ו ו ו
75,480,000 ₪	75,020,000 ₪	74,460,000 ₪	73,890,000 ₪	73,330,000 ₪	72,760,000 ₪	72,310,000 ₪	0.5%	
81,060,000 ₪	80,540,000 ₪	79,880,000 ₪	79,230,000 ₪	78,570,000 ₪	77,920,000 ₪	77,390,000 ₪	0.0%	
87,530,000 ₪	86,920,000 ₪	86,160,000 ₪	85,400,000 ₪	84,630,000 ₪	83,870,000 ₪	83,260,000 ₪	-0.5%	
95,130,000 ₪	94,420,000 ₪	93,520,000 ₪	92,630,000 ₪	91,730,000 ₪	90,840,000 ₪	90,120,000 ₪	-1.0%	

המסמכים בהם עשינו שימוש במהלך העבודה כמו גם נספחי התחשיבים, נמצאים במשרדנו ו/או במשרדי החברה ויוצגו לפי דרישה.
נתוני השכירות, חברת הניהול, השטחים לשיווק והשטחים הפנויים ניתנו ע"י החברה ובאחריותם בלבד.

הערות:

בכבוד רב,
עודד האושנר
מהנדס אזרחי ושמואי מקרקעין



תפוצה: 1-2. " רבוע כחול נדל"ן בע"מ".

עמוד 34 מתוך 34
10938.1.41.14-1
17.03.2020