

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

רון כץ

מיקי הימלפרב

גנאדי רפופורט



גל אלש

יניר צוריאל

שי עמיר

שרית אלוני

מתן שמיר

מיכאל בדלוב

שי סייג

לירית נחשון

שי קוגן

אלדד לוי

אור אלמוג

ניר בודנשטיין

עידן גלעד

חמאדה אגבאריה

רם מילוא

11.5.2017

מספרינו : 6766-15

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 מר צביקה גולדה מנהל הכספים של חברת חב' קניון העיר תל אביב בע"מ מיום 19.4.2017, מוגשת בזאת חוות דעת שמאית לאומדן שווי זכויות החברה בנכס.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו תפורסם במסגרת הדוחות הכספיים של חברת גינדי השקעות 1 בע"מ וריבוע כחול נדל"ן בע"מ ("החברות") ו/או במסגרת דווח 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.

קבלנו 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, לפיו מתחייבת החברה לשפות את השמאים באם תוטל עליהם חבות כספית בקשר לשומה כתוצאה מאי נכונות מסמכים או מידע שנמסר ע"י החברה או חברות אחרות מטעמה ו/או כתוצאה מאי העברת מסמכים או מידע אחר הדרושים לצורך השומה (למעט מסמכים המצויים בידי רשויות ו/או בידי הציבור).

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 IVA1 (INTERNATIONAL VALUATION APPLICATION 1).

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

"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 – 31.3.2017.

מסמכים ומצגים שהתקבלו מהחברה:

- הסכם חכירה- עיריית ת"א- השוק הסיטונאי.
- הסכם רכישת חלק מהקרקע מעיריית תל אביב.
- הסכם רכישה 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 העתידי.
- דו"ח שיווק עדכני הכולל הסכמי שכירות, הסכמי עקרונות ומשאים ומתנים להשכרת שטחים בפרויקט.
- דו"ח השקעות ויתרת עלויות לגמר, נכון למועד הקובע.
- 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
92	242, 114, 99, 98, 95 94, 93		חלקות (חלק)
8 (חלק)	6	1	מגרשים 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 30.4.2017.

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 ובעקבותיו 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- 32.5 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.

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. שטחי המגרשים אֵינם סופיים ועלולים לחול בהם שינויים, לרבות כתוצאה משינויים בתכנון על פי חוק התו"ב (הסדר קרקעות, רישום פרצלציה וכיו"ב), מבלי שיחולו שינויים בזכויות הבניה שהוחכרו.

2.1

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 וחדוש 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" (בבעלות 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 לאחרונה לקבוצת רכישה.

- 4 מתוך 9 מגדלי המשרדים, הוקמו בשנים האחרונות ומהווים את מגדל "פלטינוס", מגדל "התיכון", מגדל "מילניום" ומגדל "היובל". 2 מגדלי משרדים נוספים נמצאים בשלבי הקמה בצומת רחובות הארבעה וארניה על ידי קבוצת חגי' ומגדל משרדים נוסף נמצא בשלבי הקמה על ידי קבוצת עזריאלי בסמוך למגדל "היובל". במהלך שנת 2015 זכו החברות אפריקה ישראל ומליסרון, במגרש נוסף המיועד להקמת מגדל משרדים מעל קומת מסחר.

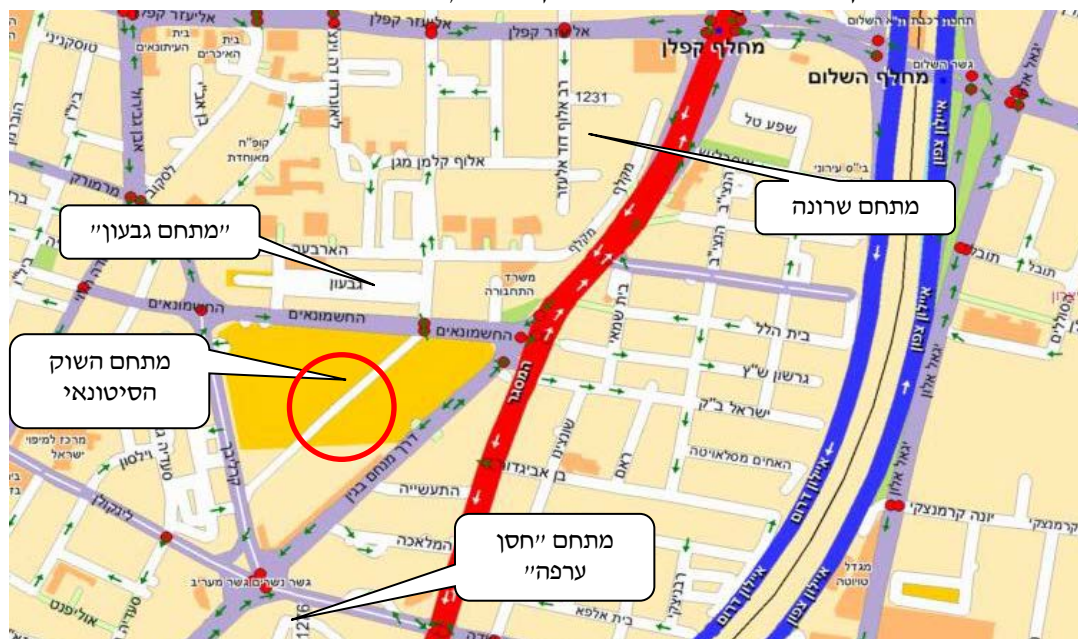
- ב"מתחם גבעון" הממוקם בצפון לנשוא חוות הדעת (הכלוא בין הרחובות: החשמונאים, הארבעה, ארניה וקרליבך), נפתח בשנת 2015 חניון תת קרקעי חדש, אשר מתפרש על פני כ-4 מפלסים הכוללים כ-1,000 מקומות חנייה בשטח כולל של כ-31,000 מ"ר. חברה הקשורה למזמין חוות הדעת זכתה במכרז ביחס להקמת החניון ובעלת זכויות חכירה בו, לתקופה של 22.5 שנים.

- בסמוך מדרום אושרה תכנית תא/3319 - התחדשות עירונית של מתחם חסן ערפה להקמת מגדלי משרדים ושטחי מסחר בשטח כולל של כ-270,000 מ"ר.

- 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 סונול. ומתוכנן מגדל משרדים נוסף בשטח ב"ס מקס פיין (דרומית למתחם עזריאלי).

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



תיאור כללי של מגרשי מתחם "השוק הסיטונאי"

2.2

מתחם פרויקט "השוק הסיטונאי" כולל את חלקות 92, 93, 95, 114 ו-242 בגוש 7104, בשטח קרקע כולל של כ-60 דונם, פני הקרקע מישוריים. במקום נפתח בחודש מארס 2017 הקניון והחניון הצמוד ובשלבי הקמה מתקדמים הבנייה המרקמית וביצוע של 2 מתוך 4 מגדלי המגורים המתוכננים.

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 (התיחום להמחשה בלבד):



3. תיאור המתחם

3.1 כללי

הפרויקט בכללותו כולל:

- 10 בנייני מגורים בבנייה מרקמית היקפית, בני 14 קומות, המתוכננים בקשת סביב גינה ציבורית בשטח של כ-9 דונם. בנייני המגורים יכללו 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, קאונטרי קלאב, גני ילדים, מעונות יום וכד' בשטח של כ-12,000 מ"ר.
- בניין מגורים בו יבנו דירות להשכרה ושטחי מסחר. 54 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, כ-2,556 מקומות חניה.

3.2

מרתף החניה

המרתף התת קרקעי בכללותו, מהווה מעיין "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) ישרת את המגורים, חלקו 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. בנוסף מתוכנן חיבור דו מפלסי בין חניון המסחר בפרויקט לחניון גבעון אשר מצוי מעבר לרחוב החשמונאים. (זכויות החכירה במתחם גבעון נרכשו ע"י חברה קשורה למזמין חוות הדעת).

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 מקומות חניה- 2,556 מקומות חניה, מהני"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 בהתאם להבנות המתגבשות בין החברות לעירייה- 10 מקומות חניה ימסרו כמקומות חניה קבועים ויונפקו 175 מינויים לעירייה ("מקומות חניה צפים"). כך שלמעשה החברות יוחלו להנות בעתיד מהכנסות ממקומות 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.

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) :

מפלס	שטח עיקרי במ"ר	שטח שירות במ"ר (1)	סה"כ במ"ר
-2	736	217	953
-1	15,491	12,895	28,386
גלריה		8,044	8,044
קרקע	10,830	13,023	23,853
גלריה	521	3,661	4,182
קומה טכנית		5,450	5,450
סה"כ	27,578	43,290	70,868

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, תיקרה דקורטיבית, תאורה שקועה, ויטרינות זכוכית, טיח פנים/צבע/חיפוי קירות דקורטיבי, מערכת מיזוג אוויר מרכזית ועוד.

תכנית שיווק:

סה"כ השטחים לשווק כ- 32,370 מ"ר. בהתאם לנתונים שהועברו אלינו, השטחים להשכרה מהווים את שטח חנות בתוספת העמסה של שטחים ציבוריים בשיעור משתנה הנע בין 15%-5%.

גודלי החנויות 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.

נכון למועד הקובע שלחוות הדעת שווקו כ- 87% מהשטחים המיועדים לשווק ואוכלסו כ- 22,500 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, עבורם טרם התקבל היתר בניה. בגין חלק מהשטחים נחתם חוזה. כמפורט בהמשך, הגיש היזם בקשה להיתר שינויים להסדרת השימוש בשטחים אלו. מאחר שלהבנתנו אין מניעה מקבלת היתר זה, נכללו שטחים אלו בתחזית ההכנסות והשווי.

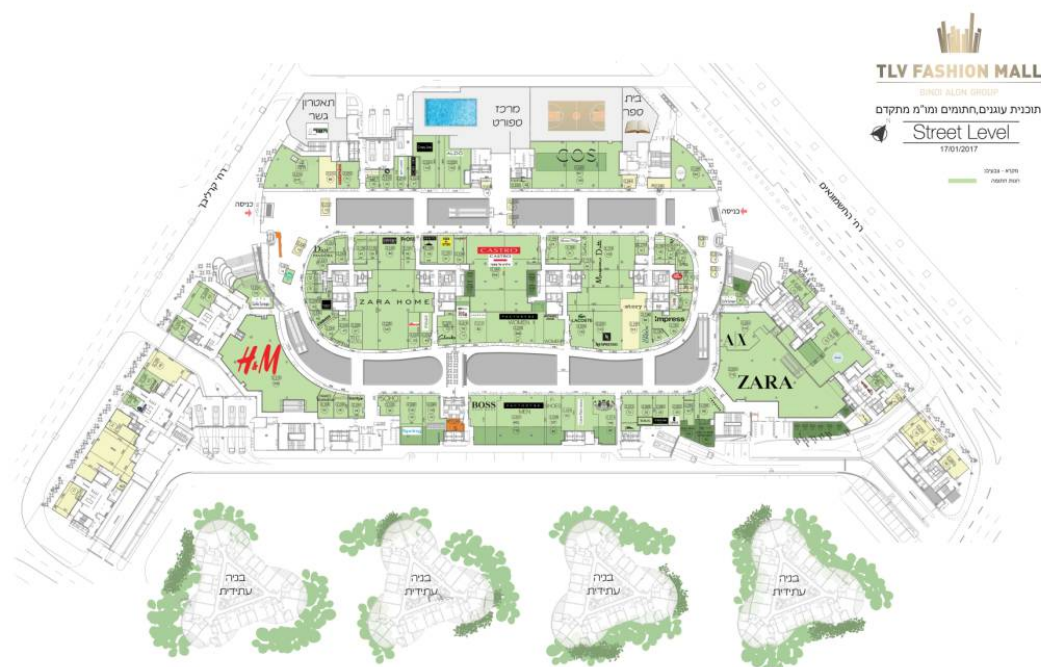
שטחי השיווק על פי תכנית השיווק:

קומה	שטח לשווק במ"ר
מרתף - לא בהיתר ⁽¹⁾	1,208
מרתף בהיתר	845
קומה 1	17,303
קומה 2 ⁽²⁾	13,014
סה"כ	32,370

⁽¹⁾ שטחי מסחר להכשרה בקומת מרתף החניה העליונה.

⁽²⁾ כולל מגרש 6.

תשריט שווק קומת הקרקע:



תשריט שווק קומה 1-:



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:

- חלק המגורים במגרש זה שייך לדוח המגורים וחלק המסחר שייך לדוח הקניין.
- 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).

• **חניונים:**

- היתר מס' 11-1044 מיום 5.3.2012 המתיר: בנית 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 נטו של כ- 1,150 מ"ר נטו. חנויות אלו נמצאות בתוכנית השיווק. לצורך כך בכוונת היזם להגיש לאחר פתיחת הקניון 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 שרות) 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 המשויך למרכז הספורט. טופס 4 התקבל על בסיס היתר בניה מס' 20111044 והיתר בניה מס' 20160063.
- הוצג בפנינו אישור מיום 22.3.2017 לאיכלוס/שימוש במבנה, אשר נבנה לפי היתר בניה מס' 20130761 מיום 12.8.2013 והיתר בניה מס' 20160641 מיום 17.7.2016. האישור מותנה בתיקון ליקויים במעליות (נמסר מהחברה כי הליקויים טופלו).
- הוצג בפנינו אישור אכלוס/שימוש במבנה אשר נבנה לפי היתר בניה מס' 20111044 מיום 5.3.2012, היתר בניה מס' 20160063 מיום 3.2.2016, היתר בניה מס' 20160588 מיום 14.7.2016.

• **היתר מעבר גבעון**

הוצגה בפנינו החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובניה (מס' 0003-15-2 מיום 4.2.2015) אשר מאשרת בתנאים בקשה להיתר בניה לבניית מנהרות להולכי רגל וכלי רכב המחברות את חניון גבעון לחניון השוק הסיטונאי. טרם התקבל היתר בניה. כפי שנמסר, החברה טרם קיבלה החלטה באם ומתי לממש את ההיתר הנ"ל.

3.5 ניהול הנכס

הקניון מנוהל ע"י החברה מזמינת חוות הדעת. בתמורה לשירותי הניהול משלמים השוכרים בנוסף לדמי השכירות לחברת הניהול דמי ניהול. תעריף דמי הניהול המחושב הינו כ- 95 ₪ למ"ר להשכרה לחודש. הוצאות הניהול כוללות בין היתר: שמירה, ניקיון ואחזקה, משפטיות, שכר עבודה, פרסום, שווק, חשמל ועוד.

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 נסח רישום מקרקעין

תמצית מידע מפנקס הזכויות של לשכת רישום המקרקעין תל אביב-יפו אשר הופק בתאריך 17.1.2017, באמצעות אתר האינטרנט של משרד המשפטים:

מס' חלקה בגוש 7104	שטח רשום במ"ר	בעלים רשומים	חכירה רשומה
92	9,098	עיריית ת"א - יפו	
93	43,537		חברת שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בת"א בע"מ לתקופה של 75 שנה החל מיום 1.9.1950 בשלמות
94	217		
95	201		
98	979		
99	9,790		
114	28		
242	4,570		

הערות ומשכנתאות :

הערות ומשכנתאות בחלקה 93 :

- משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על כל החוכרים לטובת בל"ל מיום 29.1.2002. רשומות משכנתאות לטובת לאומי פרטנרס בע"מ.
- רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לטובת מגדלי גינדי תל אביב.
- הערת אזהרה לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ על הלווים מגדלי גינדי תל אביב בע"מ.
- הערת אזהרה לפי סעיף 126 על הבעלים והחוכרים לטובת מגדלי גינדי תל אביב- מגדל מס' 2.

- הערת אזהרה לפי סעיף 126 לטובת לאומי פרטנרס על הלווים מגדלי גינדי תל אביב.

הערות ומשכנתאות משותפות :

- על כל החלקות, למעט חלקות 94, 98, ו-99, קיימת הערת אזהרה לפי סעיף 126 מיום 13.7.2010, לטובת מגדלי לב תל אביב בע"מ וקניון העיר תל אביב בע"מ, על כל הבעלים.
- על כל החלקות, למעט חלקות 94, 98, ו-99, רשומה משכנתא ללא הגבלת סכום לטובת בנק הפועלים, מיום 31.5.2012, על כל הבעלים.
- על כל החלקות, רשומה הערה על אתר עתיקות מיום 1.12.1995 - י.פ. 4318 מיום 13.7.95, עמ' 3892.
- על כל החלקות נרשמו בתאריך 16.12.2015 ובתאריך 12.12.2016 הערה על ייעוד מקרקעין לפי תקנה 27 לטובת הוועדה המקומית לתכנון ובנייה תל אביב-4.
- זיקת הנאה : בחלקה 242 רשומה זיקת הנאה מיום 15.12.1983 לטובת חלקה 244 לשימוש לצרכי חניה בבליטות מעל הדרך.

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

4.2

הסכם חכירה - של חברת השוק הסיטונאי

תמצית הסכם חכירה אשר נערך ונחתם ביום 29.1.2002, בין עיריית תל אביב-יפו (להלן: "העירייה"), לבין שוק סיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ (להלן "חברת השוק הסיטונאי"):

- העירייה הינה הבעלים הרשום של המקרקעין הידועים כחלקות ו/או חלקי חלקות - 22, 28, 89-90, 93-95, 98-99, 105, 112-114, 242 ו-245 בגוש 7104, חלקות 144 ו-147 בגוש 6941 וחלקה 21 בגוש 6950 המהוות חלק מיתרת המקרקעין.
 - חברת השוק הסיטונאי הינה החוכרת של המוכר לפי שטר חכירה מס' 3992/1975 הרשום בלשכת רישום המקרקעין.
 - המוכר - חלקה 93 בגוש 7104.
 - תקופת החכירה - עד ליום 31.8.2099.
 - תכנית חדשה - תב"ע תא/3001, לאחר מתן תוקף על פי דין.
 - מטרת החכירה - מטרות ויעוד כפי שנקבעו בתכנית החדשה.
 - קיבולת בנייה - כפי שיאושר בתכנית החדשה.
- להסכם חכירה זה נחתמו תוספות להסכם ביום 14.1.2008 וביום 3.6.2010.

4.3

לוח הקצאות וטבלת איזון

עפ"י לוח הקצאות וטבלת איזון מתוך תכנית תא/3001 - "כיכר השוק", הוקצו לבעלי הזכויות בחלקות 92, 93, 94, 95, 98, 99, 114, 242 בגוש 7104 זכויות במושע במגרשים הבאים:

מגרש	שטח בדונם	סוג	שטח עיקרי במ"ר	
			זכות חברת השוק הסיטונאי (חכירה עד ליום 31.8.2099)	זכויות עיריית תל אביב (בעלות)
1	38.72	בניה מרקמית	53,400	9,240
		מגדלים	97,680	32,560
		מסחר רחוב	1,000	
		קניון	13,200	5,800
		מבני ציבור		2,800
6	1.71	מגורים	10,320	
7 א'	0.98	מע"ר	4,400	
7 ב'	0.98	מע"ר	4,400	
8	8.62	שטחי ציבור		12,000
242 (דרד)	6.63	חלוקת זכויות חניה תת קרקעית עפ"י תשריט חכירה		

4.4

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"):

- מבנה ושיעור ההחזקות בחברת המגורים ובחברת הקניון הינם (במישרין או בשרשור): רבוע כחול נדל"ן בע"מ (50%), דירות יוקרה בע"מ (25%) וגינדי השקעות 1 בע"מ (25%).⁵
- העירייה הינה הבעלים הרשום של המקרקעין הידועים כחלקות 92-95, 98, 99, 114 ו-242 בגוש 7104 וידועים גם כמתחם השוק הסיטונאי (לשעבר), במשולש הרחובות קרליבך-החשמונאים-דרך מנחם בגין (דרך פ"ת) בתל אביב-יפו (להלן: "מקרקעי הפרויקט").
- בקשר עם מקרקעי הפרויקט התקשרו העירייה וחברת השוק הסיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ (להלן: "חברת השוק הסיטונאי") בהסכמים מיום 29.1.2002 (להלן: "הסכם 2002"), 1.6.2008 ו-1.6.2010.
- חברת השוק הסיטונאי רשומה כחוכרת של מקרקעין הידועים כחלקה 93 בגוש 7104 עד לשנת 2025 וכן, זכאית להירשם כחוכרת לדורות של מקרקעי החברה, כמפורט להלן, לתקופה שמסתיימת ביום 31.8.2099 (בגינה רשומה הערת אזהרה).
- מקרקעי חברת השוק הסיטונאי: מהווים את החלקים המסוימים המסומנים בצבע ורוד בתשריטי החכירה (נספחים א'1-א'7) וכן, 13,200/19,000 חלקים בלתי מסוימים מהשטחים המסומנים בצבע צהוב ובצבע צהוב מקווקו.
- 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 תא/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:

⁵ עפ"י הסכם הקצאה מיום 29.6.2012 הוקצתה מניה נוספת בחברת המגורים לחברה המשותפת של גינדי השקעות 1 ודירות יוקרה בע"מ המחזיקה במניות בחברת המגורים, כך ששיעור החזקות העדכני בחברת המגורים הינו: 50.5% לגינדי מגורים תל אביב בע"מ ו-49.5% לרבוע נדל"ן שוק תל אביב מגורים בע"מ.

- 4,500 מ"ר שטחים עיקריים (בתוספת שטחי שירות) לשימושים וליעודים כמפורט בתכנית ת/א 3001.
- 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 המוחכר: בתום תקופת החכירה או בתום תקופת החכירה המוארכת, מתחייב החוכר לפנות את המוחכר 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 ושימושה 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).

4.5

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"):

- עירייה תל אביב-יפו ("להלן: "העירייה") הינה הבעלים הרשום של המקרקעין הידועים כחלקות 95-92, 98, 99, 114 ו-242 בגוש 7104 וידועים גם כמתחם השוק הסיטונאי (לשעבר), במשולש הרחובות קרליבך, החשמונאים ודרך מנחם בגין בתל אביב ("להלן: "מקרקעי הפרויקט").
- מבנה ושיעור ההחזקות בחברת המגורים ובחברת הקניון כאמור בסעיף קטן 3.5 (הסכם עיריית תל אביב).
- בקשר עם מקרקעי הפרויקט התקשרו העירייה וחברת השוק הסיטונאי לתוצרת חקלאית בתל אביב בע"מ ("להלן: "החברה") בהסכמים מיום 29.1.2002 ("להלן: "הסכם 2002"), 1.6.2008 ו-1.6.2010.
- החברה רשומה כחוכרת של מקרקעין הידועים כחלקה 93 בגוש 7104 עד לשנת 2025 וכן זכאית להירשם כחוכרת לדורות של מקרקעי החברה כמפורט להלן, לתקופה שמסתיימת ביום 31.8.2099 (בגינה רשומה הערת אזהרה).
- מקרקעי החברה:
מהווים את החלקים המסוימים המסומנים בצבע ורוד בתשריטי החכירה (נספחים א'1-א'7) וכן, 13,200/19,000 חלקים בלתי מסוימים מהשטחים המסומנים בצבע צהוב ובצבע צהוב מקווקו.
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 א'1 ו-א'7.
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 לחברה⁶.

• **תנאי החכירה:**

כאמור בסעיף קטן 3.4 (הסכם עיריית תל אביב).

4.6 אישור עשייה במקרקעין לפי סעיף 188 לפקודת העיריות

הוצג בפנינו אישור עשייה במקרקעין לפי סעיף 188 לפקודת העיריות (נוסח חדש) - ממשד הפנים החתום ע"י מימון גבריאלי, המנהל הכללי - להלן עיקריו:

בתוקף הסמכות לפי סעיף 188 לפקודת העיריות (נוסח חדש), שהוצלה לי, ולפי תקנה 3(2) (ד) לתקנות העיריות (מכרזים) התשמ"ח - 1987, הנני מאשר לעיריית תל אביב יפו, להעביר את זכויותיה במקרקעין הידועים כחלקות 92, 93, 94, 95, 98, 99, 114 ו-242 בגוש 7104 למגדלי לב תל אביב בע"מ ולקניון העיר תל אביב בע"מ, בהתאם להסכם שנערך ונחתם בתאריך 3.6.2010 ובהתאם לנספחים א' עד א'7 וב'1 עד ב'6.

אין באישור זה משום אישור עפ"י חוק התכנון והבנייה התשכ"ה - 1965.

4.7 הסכם שיתוף בין חברת המגורים לחברת הקניון

תמצית הסכם שיתוף אשר נחתם ביום 15.4.2010 בין חב' מגדלי לב תל אביב בע"מ (להלן: "חברת המגורים") לבין חב' קניון העיר תל אביב בע"מ (להלן: "חברת הקניון").

ההסכם נחתם טרם חתימת הסכמי רכישת זכויות החכירה במתחם השוק הסיטונאי כאמור בסעיפים 3.4 ו-3.5 ומגדיר את מערכת הזכויות וההתחייבויות ההדדיות בקשר לפרויקט. להלן עיקרי ההסכם:

• **חלקה של חברת המגורים:** מלוא הזכויות בשטחי מתחם המגורים (למעט השטח המיועד למסחר נלווה בבנייני המגורים לאורך הרחוב- שהזכויות בו יוקנו לחברת הקניון) ומלוא זכויות הבניה בגינם. מלוא הזכויות במגרש 6 ומלוא זכויות הבניה בגינם. וכן חניות תת קרקעיות. חלקה היחסי של חברת המגורים בפרויקט יחשב כ- 60% ממקרקעי הפרויקט.

• **חלקה של חברת הקניון:** מלוא הזכויות בשטחי הקניון ומלוא זכויות הבניה בגינם וכן כל החניות מכל סוג בפרויקט למעט אלו שיוחדו לחברת המגורים. חלקה היחסי של חברת הקניון בפרויקט יחשב כ- 40% ממקרקעי הפרויקט.

• **חלוקת אחריות:**

o חברת המגורים אחראית על תכנון וביצוע מתחם המגורים ומגרש 6. חברת הקניון אחראית על כל ההתחייבויות הנוגעות לתכנון ובניית הקניון. כל צד אחראי על חלקו בחניון הפרויקט.

⁶ ראה הרחבה בנושא, סעיף 3.4, עמ' 15-17, הסכם חכירה אשר נערך עם חברת השוק הסיטונאי (נספח 2).

- o כל ההוצאות והאחריות להקמת מבני הציבור יחולו על חברת המגורים והיא זאת אשר תהיה זכאית לכל ההכנסות בגין ביצוע התחייבויות אלו.
- o חברת הקניון תהיה אחראית להקמת חניות העיריה.
- o חברת המגורים תפתח על חשבונה בלבד את השטח הציבורי הפתוח (שצ"פ) אשר מעל החניון.
- o עבודות הדיפון והחפירה והקמת מפלסי חניון הפרויקט, עד להשלמת מפלס +6, לרבות בניית יסודות, ביסוס מערכות וחיזוקים תיעשה במשותף על ידי חברת המגורים וחברת הקניון.

4.8 הבהרה להסכם השיתוף

- הוצגה בפנינו הבהרה להסכם השיתוף מיום 15.4.2010 כאמור בסעיף 3.7 מסמך אשר נחתם ביום 30.1.2012 בין חב' מגדלי לב תל אביב בע"מ (להלן: "חברת המגורים") לבין חב' קניון העיר תל אביב בע"מ (להלן: "חברת הקניון").
- המסמך נועד לחדד ולהבהיר את חלוקת האחריות בין החברות בכל הקשור לזכויות בניה אשר על פי התב"ע היו אמורות להתממש במגרש מספר 6 ובפועל על פי תוכנית העיצוב האדריכלית, נידו למגרש מס' 1.
- על פי מסמך זה, כוונת הצדדים במועד חתימת הסכם השיתוף הייתה ועודנה לייחד לחברת המגורים את מלא הזכויות בשטחי המגורים בפרויקט ובכלל זה את מלוא זכויות הבניה במגרש 6 שתיועדנה למגורים ולייחד לחברת הקניון את מלוא השטחים המיועדים לשימוש מסחרי במקרקעי הפרויקט ובכללם את שטחי המסחר ככל שיהיו במגרש מס' 6.
- חלקה של חברת המגורים: מובהר כי הכוונה במילים: "מלוא הזכויות במגרש 6 ומלוא הזכויות בגינם", הינה: למלוא הזכויות לשימוש למגורים מתוך סך השטחים הנ"ל הנובעות מהזכויות במגרש 6 ומלא הזכויות בגינם.
 - חלקה של חברת הקניון: מובהר כי הכוונה במילים: "מלוא הזכויות בשטחי הקניון ומלוא זכויות הבניה בגינם", הינה בנוסף גם למלוא הזכויות לשימוש מסחר הנובעות מהזכויות במגרש 6, ומלוא הזכויות בגינם."

4.9 הסכם ניהול גינדי

- הוצג בפנינו מסמך עקרונות אשר נחתם ביום 15.4.2010 בין רבוע נדל"ן שוק ת"א מסחר בע"מ ורבוע נדל"ן שוק ת"א מגורים בע"מ (להלן: "רבוע") לבין גינדי מסחר תל אביב בע"מ וגינדי מגורים תל אביב בע"מ (להלן: "גינדי"). מהמסמך עולה, בין היתר, כי:
- על פי המסמך הוקמה חברה משותפת והיא מזמינת חוות הדעת.
 - החברה המשותפת ממנה את גינדי ליתן לחברה "שירותי ניהול" כהגדרתם בהסכם. תקופת מתן שירותי הניהול ביחס למתחם המסחרי- עד שנה ממועד תחילת הפעלת

הקניון. לגינדי תהא הזכות להאריך את תקופת ניהול העל של הקניון למשך שנתיים נוספות וזאת ללא תמורה כלשהי.

- דמי הניהול נקבעו בהסכם על 16% מרווחי הפרויקט.
- גינדי תהיה זכאית לקבל אחת לשנה החל ממועד חתימת הסכמי המכר, מקדמה על חשבון דמי הניהול בסכום של 3 מ' ₪ לשנה בתוספת מע"מ כדין. תשלום מקדמות דמי הניהול יחולקו שווה בשווה בין חברת המגורים לחברת הקניון.
- התקשרות עם חברות לניהול שטחי הקניון, החניונים ואחזקת שטחי הציבור תעשה פה אחד על ידי הצדדים.

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, מתנ"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 -

אזור לבניני ציבור.

תכליות -

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, 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 שכונתיים, 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):

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

- 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 לדיוור מוזל להשכרה לתקופה קצובה של עד 8 שנים (ממועד השלמת הבניין) בתעריף שכירות מוזל (כ-30% 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. 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, תעסוקה
 - 1. מקבצי שימושים נוספים- מסחר 2.
 - בקומת הקרקע יותרו אך ורק השימושים המותרים ביעוד חזית מסחרית כלומר, מסחר ו/או תעסוקה. 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 הקרקע. 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.

6. הפעילות העסקית בנכס

6.1 בסיס המידע

המידע לגבי דמי השכירות התקבל ממערכת הגביה של החברה לגבי כל שוכר ושוכר. שטחי המסחר המשווקים (כ- 28,170 מ"ר) מושכרים ל 159 שוכרים. שיעור התפוסה כ- 87%.

מלאי שטחים להשכרה:

שטח במ"ר	סעיף
4,198	שטחי מסחר
1,215	שטחי אחסנה

6.2 דמי השכירות

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

שכ"ד ממוצע למ"ר	שטח לשיווק במ"ר	סעיף
310 ₪	27,187	שטח מושכר - חוזים חתומים
440 ₪	985	שטח מושכר - זכרון דברים

6.3 תקופת השכירות

שטחי המסחר מושכרים לתקופות שכירות של 3-10 שנים. לרב השוכרים אופציה להאריך את תקופת השכירות ב- 3-10 שנים נוספות.

6.4 תחזית לשנה הבאה

החברה צופה שמהלך השנה הקרובה יושכרו חלק ניכר מהשטחים הפנויים.

6.5 רווח ממתן שירותים בגין חשמל

בנכס מותקנת מערכת שנאי מתח גבוה. לחברה צפוי רווח ממתן שירותים בגין חשמל. החברה צופה שיהיו לה הכנסות נטו ממתן שירותי חשמל בסך של כ- 2,250,000 ₪ לשנה.

7. עקרונות השומה

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 יהיו 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 השוואה

גישה השוואה 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

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 השוכר, יש לבחון בקפידה את חוסנם הפיננסי של השוכרים.

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 היוון 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)⁷ וכן ניתן לאמוד אותו 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.
- לאחר עיון בהסכם השיתוף בין חברת המגורים, לבין חברת הקניון, הגענו למסקנה כי אין צורך להביא בחשבון הפחתה למושע.

⁷ שיעור ההיוון הבסיסי בו נעשה שימוש בתחשיב השווי המפורט להלן, מקורו בשוק וזאת מתוך ניתוח עסקאות השוואה שבוצעו.

10. נתוני השוואה

10.1 עסקאות קניונים ומרכזים מסחריים

רוב חברות הנדל"ן המניב המרכזיות בישראל הן חברות ותיקות, בעלות נכסים בהיקף גדול ובשיעורי תפוסה גבוהים ועם ניהול איכותי. לצידן פעילות בשוק גם חברות הביטוח בעיקר כלל, מגדל והראל וקרנות השקעה כגון ריט 1, סלע קפיטל ואחרות.

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

o בתאריך 9.4.2017 דיווחה מניבים קרן הריט החדשה על רכישת 50% מהזכויות במרכז מסחר ומשרדים בשלבי הקמה מתקדמים ברחובות, תמורת סך של 128,500,000 ₪, בתוספת תשלום עתידי של 2,000,000 ₪ בגין ניצול עתידי של כ- 2,000 מ"ר זכויות בניה נוספות. המרכז בשטח בנוי של כ- 28,000 מ"ר על מגרש בשטח של כ- 24 דונם. במועד העסקה מושכרים כ- 60% מהשטחים לשיווק. להערכת החברה, ה- NOI הצפוי בתפוסה מלאה הינו כ- 19 מ' ₪. במשך 18 החודשים הראשונים, מניבים תהא זכאית ל- 8 מ' ₪ הראשונים מדמי השכירות בכל שנה והמוכרות יהיו זכאיות לדמי השכירות שבין 8 מ' ₪ ועד 16 מ' ₪. דמ"ש שמעל סכום זה יחולקו בין הצדדים בחלקים שווים. משקף שיעור תשואה של כ-7.4%.

o בתאריך 18.12.2016 פרסם השמאי הממשלתי הראשי סקירה לשיעורי התשואה למחצית הראשונה של שנת 2016. שיעור התשואה (שיעור ההיוון הכולל) הממוצע למחצית הראשונה של שנת 2016 בנכסים מסחריים הינו 7.6% (ירידה קלה של 0.1% ביחס למחצית השניה של 2015).

נמצא קשר מובהק 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 פיננסית של השוכרים, יחס אי תפוסה, סיכונים לבעלים שבהשתנות הסביבה וכו').

בנכסים מסחריים גדולים ניתן לזהות שונות בשיעורי התשואה באותו הנכס, כאשר לשוכרים בטוחים יותר מיוחס שיעור תשואה נמוך יותר ולהפך.

ניכר פער בשיעורי התשואה בשטחי מסחר בקניונים לבין שיעורי תשואה בחנויות קטנות ברחובות מרכזיים, שבהן שיעורי תשואה נמוכים יותר.

o בתאריך 11.9.2016 דיווחה חברת סלע קפיטל נדל"ן על רכישת מלוא הזכויות ב"קניון הפסגה" בשכונת פסגת זאב בירושלים, המהווה מרכז קניות בן 3 קומות בשטח לשיווק של כ- 9,000 מ"ר וחניון תת קרקעי הכולל כ- 273 מקומות חניה, בתמורה לסך של 224,000,000 ₪. הנכס מושכר בתפוסה של כ- 92% ל- 60 שוכרים. לפי הדיווח דמי

שכירות שנתיים חזויים לנכס בתפוסה מלאה כ- 16.3 מ' ש. משקף שיעור תשואה של כ-7.3%.

o קבוצת עזריאלי דווחה בתאריך 24.3.2016 על רכישת מלוא הזכויות בבית דיור מוגן "אחוזה בית" ובמרכז המסחרי "פארק מול" ברחוב אחוזה פינת דרך ירושלים ברעננה. אחוזת בית כוללת 335 דירות לשווק. המרכז המסחרי בשטח של כ- 4,500 מ"ר, כולל כ- 1,000 מ"ר קולנוע במרתף, מושכר ל- 20 שוכרים. דמי השכירות הממוצעים ללא הקולנוע בגבולות 120 ש' למ"ר לחודש. עזריאלי שילמו 55,000,000 ש. שיעורי ההון בעסקה, לפי הדוח הם - 8.5%-8.75% לדיר המוגן ו- 7.8% לשטחי המסחר.

o במרץ 2016 דווחה חברת בוני התיכון הנדסה אזרחית ותשתיות בע"מ לרשות לניירות ערך על כי מכרה מחצית מזכויותיה במרכז המסחרי – B בירוקה בשכונת כפר סבא הירוקה ששטחו לשיווק כ- 8,000 מ"ר, תמורת 67,500,000 ש' לחברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ.

דמרי יקבלו הבטחת תשואה ל- 3 שנים בשיעור של 8% מהתמורה.

בוני התיכון מדווחת כי בעקבות העסקה תרשום הפסד של כ- 19 מ' ש. מנתונים משלימים שאספנו עולה כי שיעור התשואה בעסקה - 8.5% (הנכס נפתח לציבור ברבעון האחרון של 2015 וכ- 25% מהשטחים בנכס טרם אוכלסו).

o בתאריך 20.12.2015 דיווחה חברת וילאר על רכישת מלוא הזכויות במרכז מסחרי ברמת הנשיא, בחיפה, המהווה מרכז מסחרי שכונתי בשטח של כ- 5,500 מ"ר וחניון תת קרקעי בשטח של כ- 3,000 מ"ר, בתמורה לסך של 80,000,000 ש. הנכס מושכר בתפוסה של כ- 77% ל- 14 שוכרים בדמי שכירות שנתיים של כ- 4.3 מ' ש. עפ"י מידע משלים שאספנו, בהתחשב בדמי שכירות ראויים לשטחי המסחר הפנויים, העסקה משקפת שיעור תשואה ממוצע של כ-7% לנכס.

o בתאריך 8.11.2015 פורסם בעיתונות כי חברת אלרוב, רכשה 30% מהזכויות ב"קניון שדרות ממילא" בירושלים לרבות חניון ממילא, כך שלאחר הרכישה היא מחזיקה במלוא הזכויות בנכס, בתמורה לסך של 220,000,000 ש. הקניון מהווה שדרה מסחרית ומיני-קניון בשטח של כ- 19,000 מ"ר הבנוי מעל חניון קרתא וחניון ממילא הכולל 587 מקומות חניה. עפ"י מידע משלים שאספנו, העסקה משקפת שיעור תשואה ממוצע של כ-7.3% לנכס.

10.2 נתוני השוואה למקומות חנייה

- o בתאריך 3.1.2017 הודיעה קבוצת חגיגי 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.
- o עפ"י מידע המצוי במשרדנו, מתנהל משא ומתן למכירת חניון ציבורי הכולל כ- 340 מקומות חניה, בפרויקט חדש שעתידי לקום במתחם שרונה תל אביב, בתמורה לסך של 185,000 ₪ למקום חניה בתוספת מע"מ.
- עפ"י שומת מקרקעין שצורפה לדוחות הכספיים של חברת קנית השלום השקעות בע"מ למועד הקובע דצמבר 2016, שווי מקום חניה במרכז עזריאלי תל אביב בגבולות 160,000 ₪ למקום.

11. תחשיב השומה

אמדנו את שווי שטחי המסחר בגישת היוון ההכנסות. לאור פתיחת הקניון לקהל הרחב וירידה במרכיבי הסיכון, הפחתנו את שיעור ההיוון לשטחים המשווקים ולשטחי המלאי בכ- 0.25% לעומת שיעור ההיוון לשטחים אלה בחוות הדעת הקודמת.

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

הפחתנו את יתרת עלויות הגמר הצפויות בשטחי המסחר שהושכרו (טרם נמסרו וטרם הסתיימו עבודות הגמר) ועלויות לשיווק בהתאם לנתוני החברה.

בנוסף לדמי השכירות ישלמו השוכרים דמי ניהול לחברת ניהול. בחלק מהקניונים חברת הניהול מאוזנת/בעלת עודפים, ובחלק אחר חברת הניהול גירעונית, קרי הבעלים מכסים מכיסם את גירעון חברת הניהול. בדרך כלל גירעון או איזון תזרימי של חברת הניהול הינו כפונקציה של ניהול ותכנון נכון של הפרויקט (כמות כניסות ויציאות, כמות שטחים ציבוריים ביחס לשטחים לשיווק, גודל ועוד). לפי מיטב ניסיונו בטיפול בקניונים דומים, 3 השנים הראשונות להפעלה מוגדרות "כתקופת הרצה". בדרך כלל בתקופה זו, נדרשים בעלי הנכס להשקיע סכומי כסף גבוהים בפרסום, שיווק, מבצעי "החדרת המותג" וכד'. מאחר ולהבנתנו, לא ניתן לגבות מהשוכרים את מלוא עלות זו, במסגרת הסכמי הניהול, הנחנו כי ב-3 שנים הראשונות להפעלת הקניון, הגרעון החודשי בין הכנסות להוצאות של חברת הניהול יעמוד על 10 ₪ למ"ר לשיווק לחודש.

מאחר ופעילות הכלכלית של החניון טרם החלה (כיום ניתנים למבקרים 3 שעות חניה חינם), אמדנו את שווי החניון בגישת ההשוואה.

סעיף	שטח לשיווק במ"ר	שכ"ד ממוצע למ"ר	סה"כ הכנסות לשנה	שיעור היוון	סה"כ
שטח מושכר - חוזים חתומים	27,187	310 ₪	101,500,000 ₪	7.5%	1,353,300,000 ₪
שטח מושכר - זכרון דברים	985	440 ₪	5,180,000 ₪	7.5%	69,100,000 ₪
שטחי מסחר - מלאי	4,198	380 ₪	19,140,000 ₪	8.0%	239,300,000 ₪
אחסנה לא צמודה	1,215	90 ₪	1,310,000 ₪	8.0%	16,400,000 ₪
הכנסות נטו מחשמל			2,250,000 ₪	9.6%	23,500,000 ₪
בניכוי גירעון חברת הניהול ל- 3 שנים			(4,030,000) ₪	8.0%	(10,400,000) ₪
יתרת עלויות לגמר בשטחי המסחר ושוק					(10,000,000) ₪
סה"כ שווי שטחי המסחר					1,681,200,000 ₪
שווי חניון מסחרי	כמות	שווי מקום חניה	סה"כ		
חניון מסחרי	1,076	160,000 ₪	172,160,000 ₪		
שווי שטחי המסחר והחניון המסחרי, במעוגל					1,853,360,000 ₪

שווי ממוצע לשטחי מסחר כ- 50,000 ₪ למ"ר.

בדיקות רגישות

בדיקת רגישות לשינויים בשיעור ההיוון:

	7.0%	7.5%	8.0%
שווי הנכס	1,956,060,000 ₪	1,853,360,000 ₪	1,763,560,000 ₪

בדיקת רגישות לשינויים בדמי השכירות לשטחי המסחר:

	+5%	דמ"ש נוכחיים	-5%
	106,580,000 ₪	101,500,000 ₪	96,430,000 ₪
שווי הנכס	1,921,160,000 ₪	1,853,360,000 ₪	1,785,760,000 ₪

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, **1,853,360,000 ₪**.

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 החברה⁸:

שוי	מועד
₪ 1,099,700,000	31.12.2014
₪ 1,296,500,000	31.12.2015
₪ 1,618,200,000	31.12.2016

הגידול בשווי נובע מהתקדמות בבנייה, התקדמות בשיווק שטחי המסחר וירידה במרכיבי הסיכון.

14. מסמך גילוי

עפ"י תקן 17.1 בקשנו מהחברה מסמך גילוי הנוגע למספר נושאים. בתאריך 10.5.2017, התקבל במשרדנו מסמך גילוי לצורך הערכת שווי הנכס הנדון, ליום 31.3.2016, 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 בת⁹, חברות קשורות¹⁰ וכד', למעט חנות בשטח של כ- 31 מ"ר המושכרת לצד קשור, בדמי שכירות של כ- 550 ₪ למ"ר לחודש.
- 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.

⁸ בנוסף בוצעו שערוכים רבעוניים.

⁹ חברה אשר חברה אחרת מחזיקה ב- 50% ויותר מהון המניות המונפק שלה או מזכויות ההצבעה שבה.

¹⁰ 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,

