

גרינברג אולפינר ושות'



ש מ א ו ת מ ק ר ק ע י ן

עדכון שומת מקרקעין מקיפה - "מרכז עזריאלי"

מרכז עזריאלי 1, תל-אביב

עדינה גרינברג

דברת אולפינר

רוני כץ

מיקי הימלפרב

גנאדי רפפורט



גל אלש

יניר צוריאל

שי עמיר

שרית אלוני

מתן שמיר

מיכאל בדלוב

שי סייג

אלדד לוי

אור אלמוג

רם מילוא

ניר בודנשטיין

עידן גלעד

חמאדה אגבאריה

בן שפר

14.08.2017

מספרנו : 3415-17

לכבוד

קנית השלום השקעות בע"מ

מרכז עזריאלי 1, ת"א

עדכון שומת מקרקעין מקיפה - "מרכז עזריאלי"

מרכז עזריאלי 1, תל-אביב

לבקשתכם, בהמשך לחוות דעתנו מס' 3415-16, אשר נערכה למועד הקובע 31.12.2016, בחנו את שווי הנכס למועד קובע 30.6.2017.

אנו מסכימים כי עידכון זה יפורסם במסגרת הדוחות הכספיים של החברה. ביקור בנכס נערך ע"י הח"מ, בתאריך 20.7.2017.

המתודולוגיה של הערכת השווי לא שונתה בהתייחס לחוות הדעת הקודמות.

ממועד הכנת חוות הדעת ועד היום אירעו מספר שינויים בנכס :

1. כללי

- נכון למועד הקובע, התפוסה במקום מלאה, למעט שטח של כ- 373 מ"ר של שטחי מסחר ומחסנים פנויים, בחלוקה לכ- 305 מ"ר שטח בשימוש ציבורי בקומה הציבורית, אשר סוכמו לגביו עקרונות שכירות למכללה וכ- 68 מ"ר למחסנים.
- במהלך הרבעון השני של שנת 2017 נפתחה לקהל הרחב חנות "רנואר" אשר הוגדלה על חשבון שטחה של חנות "פוראוור 21" בקומת המסחר הראשונה.
- החברה מבצעת שיפוץ מקיף באזור המזון המהיר, שיפוץ בלובי המרכזי בקומת הקרקע של הקניון, שיפוץ בלוביים של החניון ועוד.

2. ערכון נתוני השוואה לשיעורי היוון למשרדים

- בתאריך 1.6.2017 דיווחה חברת סלע קפיטל על רכישת נכס מניב ברמת גן הכולל 8 קומות משרדים במגדל משה אביב ברמת גן (אגף בנק מזרחי טפחות), כ- 650 מ"ר שטחי מסחר, שטחי אחסנה ו- 148 מקומות חניה, תמורת סך של 278,000,000 ₪. במקביל להסכם המכר, בנק מזרחי טפחות התחייב לשכור את הנכס לתקופה מינימאלית של 8 שנים עם אפשרות להארכת השכירות עד 24 שנים, בתמורה לדמי שכירות שנתיים בסך של 17,000,000 ₪. משקף NOI בשיעור של 6.1%.
- בתאריך 25.5.2017 פרסם השמאי הממשלתי הראשי סקירה לשיעורי התשואה למחצית השנייה של שנת 2016. שיעור התשואה (שיעור ההיוון הכולל) הממוצע למחצית השנייה של שנת 2016 בנכסי משרדים הינו 7.8%. (ללא שינוי ביחס למחצית הראשונה של 2016).
- בהתאם לממצאי הסקירה, קיים 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').
- בתאריך 17.5.2017 פורסם בעיתונות כי קבוצת משולם לוינשטיין רכשה את מלא הזכויות במבנה תעסוקה, ברח' הנחתום 5-9 בבאר שבע, תמורת סך של 46,000,000 ₪. המתחם בנוי על מגרש בשטח של כ- 10 דונם וכולל שתי קומות בשטח בנוי של כ- 12,000 מ"ר וחניון על הגג עם 220 מקומות חניה. הנכס מושכר בתפוסה מלאה, עם NOI של כ- 3.25 מיליון ₪. בהתאם לפרסום העסקה משקפת שיעור תשואה של כ- 7.1%.
- 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%.
- בתאריך 30.3.2017 דיווחה חברת "ריט1" על רכישת מלוא הזכויות ב"בית רשתות" באזור התעשייה בראשון לציון (חלקות 7-8 בגוש 3924), תמורת 119,000,000 ₪. המבנה בשטח של כ- 17,000 מ"ר, משמש לאחסנה, משרדים ומסחר. הנכס מושכר ל- 30 שוכרים, שיעור האכלוס כ- 93%. ה- NOI השנתי הצפוי בתפוסה מלאה, הוא 9 מ' ₪ ומשקף תשואה שנתית בשיעור של כ- 7.5%.

3. תחשיב

בעקבות עסקאות ההשוואה המפורטות לעיל, הפחתנו את שיעור ההיוון לשטחי המשרדים ב- 0.25% לעומת חוות הדעת הקודמת.

שוי	שיעור היוון	הכנסה שנתית	שטח לשוק במ"ר	סעיף
₪ 497,190,000	6.75%	₪ 33,560,000	18,156	דמי שכירות קניון- שטחים גדולים
₪ 1,266,290,000	7.0%	₪ 88,640,000	17,832	דמי שכירות קניון- יתר השטחים
₪ 5,733,000	7.5%	₪ 430,000	373	דמי שכירות ראויים- שטחי מסחר ומחסנים פנויים (1)
₪ 85,500,000	8.0%	₪ 6,840,000		קניון- תוספת הכנסות מפידיון ודוכנים זמניים
₪ 1,176,400,000	6.75%	₪ 79,410,000	69,711	דמי שכירות ממשרדים- חוזים ותיקים כולל בוק
₪ 1,225,900,000	7.25%	₪ 88,880,000	61,507	דמי שכירות ממשרדים- יתר החוזים
₪ 200,100,000	7.0%	₪ 14,010,000	18,000	דמי שכירות מבית המלון
₪ 9,500,000	8.0%	₪ 767,000		תוספת פידיון מבית המלון
₪ 29,400,000	7.75%	₪ 2,280,000		דמי שכירות ממחסנים מושכרים
₪ 508,100,000	7.25%	₪ 36,840,000		הכנסות נטו מהחניון
₪ 5,004,113,000		₪ 351,657,000		סה"כ
₪ 223,760,000	9.0%	₪ 20,200,000		הכנסות נטו מחשמל וניהול
-₪ 75,200,000				השקעות בנכס, לרבות שיפורים במושכר
-₪ 7,000,000				הפחתת מטלה תחבורתית
₪ 5,145,700,000				סה"כ, במעוגל

(1) חושב לפי 105 ₪ למ"ר לשטח בקומה הציבורית ולפי כ- 60 ₪ למ"ר לשטחי אחסנה. השווי הכולל מצביע על שווי ממוצע לשטחי מסחר כ-49,000 ₪ למ"ר, שווי ממוצע למשרדים כ- 18,000 ₪ למ"ר ושווי מקום חניה כ- 160,000 ₪. נתונים אלה תואמים את נתוני השוק.

ניתוח רגישות:

בדיקת רגישות לשינויים בשיעור ההיוון :

7.50%	7.00%	6.50%	
₪ 4,839,200,000	₪ 5,145,700,000	₪ 5,499,300,000	שווי הנכס

בדיקת רגישות לשינויים בדמי השכירות של שטחי המסחר האחרים בקניון :

-5%	דמ"ש נוכחיים	+5%	
₪ 84,210,000	₪ 88,640,000	₪ 93,070,000	
₪ 5,082,400,000	₪ 5,145,700,000	₪ 5,209,000,000	שווי הנכס

4. השומה

לאור האמור לעיל, אומדן שווי שוק של זכויות החברה בנכס (לא כולל השטח בשימוש עצמי של קבוצת עזריאל), בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא, לרבות זכויות צד ג', בגבולות 5,145,700,000 ₪.

5. כללי

- השווי לא כולל מע"מ.
- לא התייחסנו למיסוי שיחול, ככל שיחול, בעת מכירת הנכס.
- הערכנו את שווי הנכס בעבר למטרת הכללתו בדוחות הכספיים של החברה¹:

שווי זכויות החברה	מועד קובע
₪ 4,841,200,000	31.12.2014
₪ 4,971,400,000	31.12.2015
₪ 5,058,000,000	31.12.2016

בכבוד רב,



¹ בנוסף בוצעו שערוכים חציוניים.