

גרינברג אולפינר ושות'



ש מ א ו ת מ ק ר ק ע י ן

שומת מקרקעין מלאה

קניון- "TLV FASHION MALL"

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

עדינה גרינברג

דברת אולפינר

רון כץ

מיקי הימלפרב

גנאדי רפופרט



גל אלש

יניר צוריאל

שי עמיר

שרית אלוני

מתן שמיר

מיכאל בדלוב

שי סייג

אור אלמוג

רם מילוא

ניר בודנשטיין

חמאדה אגבאריה

בן שפר

7.8.2017

מספרנו: 6766-17

לכבוד
בנק הפועלים

שומת מקרקעין מלאה

קניון - "TLV FASHION MALL"

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

לבקשת חב' קניון העיר תל אביב בע"מ, באמצעות מר צביקה גולדה, מנהל הכספים של חברת קניון העיר תל אביב בע"מ, ובהמשך לדוחות המעקב השוטפים המופקים על ידי משרדינו מספרו 6756, האחרון שבהם דו"ח מס' 48 לחודש יוני 2017, מוגשת בזאת חוות דעת מקצועית, לאומדן שווי הנכס, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, למטרת שעבוד הנכס לבנק.

1. פרטי הנכס

7104		גוש
92	242, 114, 99, 98, 95, 94, 93 (חלק)	
8 (חלק)	6	1 מגרשים ¹
8,618 מ"ר	1,679 מ"ר	14,744 מ"ר שטח קרקע ²
זכויות חכירה לדורות מעיריית תל אביב-יפו		זכויות

¹ עפ"י תכנית בניין עיר תא/3001 - "כיכר השוק".

² השטח המפורט מתייחס ל"שכבה" קרקע עילית והינו עפ"י תשריטי הסכם החכירה. קיימת שונות בשטחי הקרקע בשכבות התת קרקעיות. שטחי המגרשים אינם 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. כללי

ביקור במקום בוצע ביום 11.7.2017 ע"י החתומים מטה.

2.1 כללי

הקניון נפתח בחודש מארס 2017, לקהל הרחב, לתקופת הרצה ("פתיחה רכה"). נמסר ע"י החברה כי בתקופת ההרצה של הקניון ועד לפתיחה הרשמית, דמי השכירות נגבים רק כאחוז מהפדיון, ללא התחשבות בדמי השכירות המינימליים. בנוסף בתקופה זו החניה בחניון חופשית וללא תשלום.

הפתיחה הרשמית מתוכננת במהלך הרבעון השלישי של שנת 2017.

בתקופה זו עתידים להתאכלס מבני המגורים מעל הקניון המונים כ- 700 משפחות, יופעל מרכז הספורט אשר עתיד לכלול אלפי מינויים ולשרת את כל הסביבה (נציין כי הכניסה הראשית למרכז הינה מתוך מפלס קומת הקרקע של הקניון) ועתידים להיפתח בתאריך 1.9.2017 גני הילדים ובית הספר שבמתחם.

הקניון כולל שטחי מסחר לשיווק של כ- 32,141 מ"ר³, שטחי אחסנה לא צמודה לשטחי המסחר בשטח של כ- 1,215 מ"ר וחניון ציבורי הכולל 1,076 מקומות חניה. סה"כ שטח ברטו של הקניון ושל החניון הציבורי, עפ"י היתרי הבנייה המאושרים כ- 70,868 מ"ר. 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.

³ במסגרת שטחים אלו נכללים בקומת החניה העליונה, שטחי מסחר בשטח נטו של כ- 1,150 מ"ר נטו, אשר נבנו ללא היתר בנייה ובכוונת מזמין חוות הדעת להכשירם במסגרת תכנית AS-MADE, שתוגש (ראה הרחבה בהמשך).

תמונות מאפיינות:



ניהול- 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.

2.2 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 הקניון.
- 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: 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 נטו של כ- 1,150 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 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 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.

2.3 תמצית המצב משפטי

- חב' קניון העיר תל אביב בע"מ ביחד עם חברת מגדלי לב תל אביב בע"מ, 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. 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.
- תמצית מידע מפנקס הזכויות של לשכת רישום המקרקעין תל אביב-יפו אשר הופק בתאריך 17.1.2017, באמצעות אתר האינטרנט של משרד המשפטים:

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

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 פרטס על הלווים מגדלי גינדי תל אביב. הערות ומשכנתאות משותפות :
- על כל החלקות, למעט חלקות 242, 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 242, 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.
- זיקת הנאה: בחלקה 242 רשומה זיקת הנאה מיום 15.12.1983 לטובת חלקה 244 לשימוש לצרכי חניה בבליטות מעל הדרך.
- אישור עשיית עסקה במקרקעין- הוצג בפנינו אישור עשייה במקרקעין לפי סעיף 188 לפקודת העיריות (נוסח חדש) - ממשרד הפנים החתום ע"י מימון גבריאל, המנהל הכללי - להלן עיקריו :
בתוקף הסמכות לפי סעיף 188 לפקודת העיריות (נוסח חדש), שהוצאה 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 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 ובי' עד ב'6.
אין באישור זה משום אישור עפ"י חוק התכנון והבנייה התשכ"ה - 1965.
- 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 לעיל ומגדיר את מערכת הזכויות וההתחייבויות ההדדיות בקשר לפרויקט.

- הסכם ניהול גינדי- תמצית 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.
- רישום פרצלציה: כפי שדיווחנו בדוחות קודמים, הציג בפנינו מזמין חוות הדעת תכנית לצרכי רישום של הפרויקט, בהתאם לתב"ע תא/3001. על פי התצ"ר, יירשם מגרש 1 כחלקה (ארעית) 101 ומגרש 6 כחלקה (ארעית) 102. בכל אחת מהחלקות, יירשמו זכויות בעלות לעיריית ת"א וזכויות חכירה חלקיות לחברת השוק הסיטונאי. מגרש 8 יירשם כחלקה (ארעית) 1. בחלקה יירשמו זכויות בעלות על שם עיריית ת"א. רישום הזכויות על שם מזמין חוות הדעת, ו/או על שם רוכשי הדירות, ירשמו לאחר סיום רישום הפרצלציה.

3. הפעילות העסקית בנכס

3.1 בסיס המידע

נבחנו על ידינו כל הסכמי השכירות שנחתמו בנכס. שטחי המסחר המשוקים (כ- 27,920 מ"ר) מושכרים ל 159 שוכרים. שיעור התפוסה כ- 87%. מלאי שטחים להשכרה:

שטח במ"ר	סעיף
4,220	שטחי מסחר
1,215	שטחי אחסנה

נמסר כי מנהלים מו"מ להשכרה של חלק ניכר משטחי המסחר לגורמים שונים מתחום המזון.

3.2 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 ₪	27,623	שטח מושכר- חוזים חתומים
570 ₪	297	שטח מושכר- זכרון דברים

4. נורמים 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.
- 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 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 שרות) בהתאם לשימוש בפועל. בכך יתפנו שטחים עיקריים אשר ינוידו לקומת החניה העליונה. מאחר שלהבנתנו אין מניעה מקבלת היתר זה, נכללו שטחים אלו בתחזית ההכנסות ובשווי השוק של הנכס. במסגרת השווי למטרת בטוחה לא הבאנו בחשבון את השטחים הנ"ל.
- 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.

5. נתוני השוואה .5

5.1 עסקאות קניונים ומרכזים מסחריים

רוב חברות הנדליין המניב המרכזיות בישראל הן חברות ותיקות, בעלות נכסים בהיקף גדול ובשיעורי תפוסה גבוהים וניהול 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.

נתוני השוואה לצורך קביעת **שיעור ההיוון למסחר** המבוססים על עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י החברות הציבוריות במשק בשנים 2016-2017:

○ 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 בנכסים מסחריים הינו 7.6% (ללא שינוי ביחס למחצית הראשונה של 2016). 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.

○ 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 וחנוין 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' ש הראשונים מדמי השכירות בכל שנה והמוכרות יהיו זכאיות לדמי השכירות שבין 8 מ' ש ועד 16 מ' ש. דמ"ש שמעל סכום זה יחולקו בין הצדדים בחלקים שווים. משקף שיעור תשואה של כ- 7.4%.

○ בתאריך 15.1.2017 דיווחה לוינשטיין נכסים על רכישת זכויות במתחם "לב הסיטי" ברחוב בן צבי 9 בבאר שבע, תמורת סך של 62,000,000 ₪. המתחם בשטח בנוי של כ- 13,000 מ"ר, כולל 2 קומות משרדים מעל קומת קרקע מסחרית ומעל 2 קומות חניון. להערכת החברה, ה- NOI הצפוי הינו כ- 5.1 מ' ש. משקף שיעור תשואה של כ- 8.2%.

○ 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%.

○ 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 כולל 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 ₪ למ"ר לחודש.

עזריאלי שילמו 55,000,000 ₪. שיעורי ההון בעסקה, לפי הדווח הם - 8.5%-8.75% לדיר המוגן ו- 7.8% לשטחי המסחר.

○ 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 ₪ 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).

- 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 ₪.
הנכס מושכר בתפוסה של כ- 77% ל- 14 שוכרים בדמי שכירות שנתיים של כ- 4.3 מ' ₪. עפ"י מידע משלים שאספנו, בהתחשב בדמי שכירות ראויים לשטחי המסחר הפנויים, העסקה משקפת שיעור תשואה ממוצע של כ-7% לנכס.

5.2 נתוני השוואה למקומות חנייה

- 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.
- עפ"י מידע המצוי במשרדנו, מתנהל משא ומתן למכירת חניון ציבורי הכולל כ- 340 מקומות חניה, בפרויקט חדש שעתיד 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.

6. תחשיב השומה .6

6.1 שווי שוק

אמדנו את שווי שטחי המסחר בגישת היוון ההכנסות. שיעור ההיוון לשטחים המשוקים 7.5%. שיעור ההיוון לשטחים הפנויים - 8%.

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. הכנסות משירותי פרסום, הובאו בחשבון לתקופת הסכם השכירות 45 חודשים) בשיעור היוון הגבוה יותר ב- 1% משיעור ההיוון של שטחי המסחר. מאחר ופעילות הכלכלית של החניון טרם החלה (כיום החניה במקום חופשית וללא תשלום), אמדנו את שווי החניון בגישת ההשוואה. הובאו בחשבון הפחתות כדלקמן :

- השתתפות בעבודות גמר בשטחי המסחר – הפחתנו את יתרת עלויות הגמר בשטחי המסחר שהושכרו (טרם נמסרו וטרם הסתיימו עבודות הגמר) ועלויות לשיווק בהתאם לנתוני החברה.
- גרעון חברת ניהול - 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 ניסיונונו 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 ש"ל למ"ר לשיווק לחודש ובסה"כ 4,000,000 ש"ל לשנה, בשיעור היוון של 8%.
- הפחתה לגרייס בדמי השכירות - מאחר והקניון בתקופת הרצה והשוכרים כיום משלמים רק דמי השכירות כאחוז מהפדיון, ללא התחשבות בדמי השכירות המינימליים הקבועים בהסכמי השכירות, מטעמי זהירות הבאנו בחשבון הפחתה בדמי השכירות השנתיים, המשקפת את הדחייה עד להנבה המלאה מדמי השכירות השנתיים הצפויים להתקבל מהסכמי השכירות.

סעיף	שטח לשיווק במ"ר	שכ"ד ממוצע למ"ר	סה"כ הכנסות לשנה	שיעור היוון	סה"כ
שטח מושכר- חוזים חתומים	27,623	310 ₪	103,410,000 ₪	7.5%	1,378,800,000 ₪
שטח מושכר- זכרון דברים	297	570 ₪	2,020,000 ₪	7.5%	26,900,000 ₪
שטחי מסחר- מלאי	4,220	380 ₪	19,250,000 ₪	8.0%	240,600,000 ₪
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 ₪
הכנסות מפרסום לתקופת ההסכם במוצע כ- 213,000 ₪ לחודש (45 חודשים)				8.5%	8,200,000 ₪
עלויות התאמה לשוכרים, שווק, גרעון חברת הניהול ודחייה עד להנבה מלאה מדמי השכירות (53,100,000) ₪					
סה"כ שווי שטחי המסחר					
1,641,300,000 ₪					
שווי חניון מסחרי	כמות	שווי מקום חניה	סה"כ		
חניון מסחרי	1,076	160,000 ₪	172,160,000 ₪		
שווי שטחי המסחר והחניון המסחרי, במעוגל					
1,813,460,000 ₪					

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

6.2 שווי למטרת בטוחה

- שווי למטרת בטוחה כולל את שווי השוק, בניכוי:
- שטחי מסחר במרתף ללא היתר בנייה.
 - שווי הנובע מהכנסות נטו מחשמל ופרסום.

סעיף	סה"כ
שווי שוק	1,813,460,000 ₪
שווי שטחים ללא היתר בניה בקומת המרתף	42,600,000 ₪-
הכנסות נטו מחשמל ומפרסום	31,700,000 ₪-
שווי לבטוחה	1,739,160,000 ₪

7. השומה

לאור האמור לעיל, אומדן שווי שוק, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא, עיקול וזכויות צד ג' (למעט אם צוין במפורש לעיל), בגבולות **1,813,460,000 ₪**. שווי למטרת בטוחה, בגבולות **1,739,160,000 ₪**.

8. ערך כינון

אומדן ערך כינון לצרכי ביטוח, בגבולות 740,000,000 ₪.

9. בטוחות

סכום	סעיף	
₪ 1,739,160,000	שווי לבטוחה	
₪ 1,478,290,000	85%	שווי למימוש מהיר במכירה באילוף
₪- 73,910,000	5%	הוצאות בעת מימוש
₪- 16,000,000	אומדן מס שבח בעת מימוש (1)	
₪ 1,388,380,000	יתרה לבטוחה, במעוגל	

(1) עפ"י מסמך רואה חשבון זיו האפט מיום 5.9.2017.

10. הצהרות

- אנו מצהירים כי למיטב ידיעתנו העובדות עליהן מבוססת חוות הדעת נכונות.
- אנו מצהירים כי המידע המשפטי המוצג במסמך זה הינו המידע המשפטי עליו מבוססת השומה.
- הניתוח והמסקנות מוגבלים להנחות ולתנאים המפורטים לעיל.
- אנו מצהירים כי אין לנו כל עניין בנכס.
- השומה נערכה עפ"י כללי האתיקה והכללים המקצועיים המחייבים ולרבות תקן 19 של מועצת השמאים.

רצ"ב (עמוד 1):

מסמך רואה חשבון לאומדן מס שבח



5 בספטמבר 2017
תיק מספר 43456

לכבוד
קניון העיר תל אביב בע"מ

א.נ.,

הנדון: תחשיבי רווח הון בגין קניון TLV

ביקרנו את תחשיבי חברת קניון העיר תל אביב בע"מ (להלן: "החברה") בדבר: תחשיבי רווח הון בגין קניון TLV (להלן: "התחשיב"), המצורפות בזה והמסומנות בחותמת משרדינו לשם זיהוי. התחשיבים הינו באחריות הנחלת החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על תחשיבים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים. ביקורתנו כללה בדיקה מדגמית של ראיות התומכות במידע שבתחשיבים. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בכפוף להצגת מסמכים מבססים ליתרת עלות בסך כולל של כ- 1,411 מיליוני ש"ח, בהתבסס על התחשיבים ובהתבסס על ביקורתנו, התחשיבים הנ"ל משקפים באופן נאות, בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, את תחשיבי רווח ההון הריאלי בסך כ- 66 מיליון ש"ח, בתנאי מכירת הנכסים תמורת כ- 1,478 מיליון ש"ח כאמור בתחשיבים. המס בגין הרווח האמור עומד על כ-16 מיליון ₪.

כמו כן נציין, כי פקיד השומה עשוי לבחון את סבירות ההוצאות ההשבחה כאמור.

בכבוד רב,

זינו האפט
רואי חשבון