מסמך דיגיטלי חתום - מקור
גרינברג אולפינר בע"מ

גרינברג אולפינר ושות'
שמאות מקרקעין

חוות דעת של מומחה

שומת מקרקעין מקיפה - קניון "ארנה"

רחוב השונית 2, מרינה הרצליה

עדינה גרינברג
דברת אולפינר
רונן כץ
מיקי הימלפרב
גנאדי רפופורט

גל אלש
יניר צוריאל
ברוך ליבוביץ
שי עמיר
אסף אמיר
רועי כהן
מתן שמיר
מיכאל בדלוב
עמרי אברמוביץ
יהושע (שוקי) גיגי
שי סייג
לירית נחשון
שי קוגן
אבירן חן
מיקי אמרוסי - ישי
שרית יעקבי

30.3.2016

מספרינו : 5335-18

לכבוד

ארנה סטאר גרופ בע"מ

ויצמן 2, תל אביב

חוות דעת של מומחה

שומת מקרקעין מקיפה - קניון "ארנה"

רחוב השונית 2, מרינה הרצליה

לבקשת שי אבל, סמנכ"ל כספים חברת ארנה סטאר גרופ בע"מ מיום 5.1.2016 מוגשת בזאת חוות דעת שמאית לאומדן שווי זכויות החברה בנכס.

אנו מסכימים כי חוות דעתנו תפורסם במסגרת הדוחות הכספיים של החברה.

לאורך השנים בצענו עבור החברה שומות ובדיקות תכנוניות לנכסים. הכנסות מעבודות אלה אינן מהותיות למשרדנו ואין בהן כדי להשפיע על השומה.

קבלנו כתב שיפוי מחברת מנופים פיננסיים לישראל (מפל) בע"מ, מיום 25.3.2008, 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.

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).

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

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'.

1987-1994 שמאית מקרקעין בכירה במשרד שמאים.

1983-1987 מהנדסת בנין במשרד משה אקשטיין.

1979-1983 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:

1993 - 1995 לימודי תעודה בשמאות מקרקעין וניהול נכסים, אוניברסיטת תל-אביב.

1990- 1993 לימודי תואר ראשון, כלכלה חקלאית ומינהל, בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית ירושלים.

ניסיון מקצועי:

-2001 שותף במשרד גרינברג אולפינר ושות'.

1995-2001 משרד גרינברג אולפינר ושות'. עד 1997 כמתמחה והחל מתאריך זה כשמאי מקרקעין.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

וזאת 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 נדל"ן 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 – 31.12.2015.

מסמכים ומצגים שהתקבלו מהחברה:

- הסכם חכירה עם מינהל מקרקעי ישראל.
- הסכם שיתוף במקרקעין מיום 5.5.1996.
- הסכם מרינה הרצליה – אס.אל.אס- מרינה אחזקות מיום 9.9.1999.
- הסכם רכישת הנכס מיום 14.6.2007.
- דוח נתוני החברה לדמי השכירות שהתקבלו בפועל לשנת 2015.
- תחזית שטחים מושכרים, דמי שכירות לשנת 2016.
- תחזית החברה להוצאות והכנסות של חברת הניהול לשנת 2016.
- מסמך גילוי[1].

וזאת חוות דעתנו המקצועית:

1. פרטי הנכס

גוש:	6516
חלקה:	57
שטח קרקע רשום:	25,785 מ"ר
שטח בנוי:	כ- 97,619 מ"ר (עפ"י תכנית להיתר בנייה מס' 20100578)
זכויות:	חכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל

[1] ראו פרק 13 בשומה.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

2. תאור הנכס והסביבה

ביקור במקום נערך ע"י החתום מטה, ביום 5.1.2016.

2.1 תאור הסביבה

המרינה החדשה של הרצליה ממוקמת בהמשך לרח' יורדי ים דרומית למלון "דן אכדיה". המרינה עתידה להוות רצף למרקם האורבני הקיים מצפון לה, קרי בתי המלון (מגדל דניאל, דן אכדיה, השרון ועוד), מגדלי דירות הנופש (אוקיינוס, מרינה הייטס ועוד), חופי הרחצה ומוקדי הבידור השונים.

שטחי המרינה כוללים מעגן סירות ויאכטות, דירות נופש ברמת גימור גבוהה המשקיפות לים, אתרי בילוי, טיילת על גבול המים ואת קניון "ארנה" המהווה את נשוא חוות הדעת. רוב המבנים גמורים ומאוכלסים. על חלקו הדרומי של גג קניון ארנה הושלמו במהלך שנת 2014, 2 מגדלים נוספים - מלון "ריץ" אשר כולל 217 דירות נופש/חדרי מלון.

במהלך שנת 2015 הושלם בחלק המערבי של המרינה בנייתו של פרויקט למלונאות ודירות נופש – מלון "הרודס", הפיתוח הסביבתי מלא.

תשריט הסביבה (מיקום הנכס נשוא השומה מסומן באדום, להמחשה בלבד):

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

2.2 סביבה עסקית

הקניון ממוקם במרינה הרצליה. המרינה ממוקמת במרחק של כ- 2 ק"מ (בקו אווירי) ממחלף הסירה (על כביש מס' 4) ובמרחק של 5 ק"מ (בקו אווירי) ממרכז העיר הרצליה.

המתחרים העיקריים בסביבה הקרובה של הקניון הינם:

- קניון "שבעת הכוכבים" בהרצליה- הכולל כ- 24,000 מ"ר של שטחי מסחר. הקניון נהנה מנגישות נוחה לאור קרבתו למחלף שבעת הכוכבים (על כביש נתיבי איילון), משרת את אוכלוסיית הערים הרצליה, רמת השרון, רעננה ות"א.
- קניון הרצליה OUTLET – הכולל כ- 6,000 מ"ר של שטחי מסחר, מעוצב בסגנון של מרכז קניות פתוח. התמהיל כולל ברובו רשתות אופנה. הקניון מתמחה בחנויות עודפים של רשתות שונות.

המתחרים העיקריים בסביבה הרחוקה יותר הינם:

- קניון "רננים" ברעננה- הכולל כ- 41,000 מ"ר של שטחי מסחר ומשרדים, משרת בעיקר את אוכלוסיית הערים רעננה, הרצליה, כפר סבא והוד השרון.
- קניון "עיר ימים" בנתניה- כולל כ- 24,000 מ"ר של שטחי מסחר, אמור לשרת בעיקר את תושבי העיר נתניה.
- קניון רמת אביב, תל אביב- הכולל כ- 18,000 מ"ר של שטחי מסחר ומשרדים, משרת את כל תושבי גוש דן וכן מאופיין בביקורים רבים של תיירים.
- קניון "איילון", רמת גן- כולל כ- 33,400 מ"ר של שטחי מסחר (כולל שטח קומת המסחר השניה), משרת בעיקר את תושבי הערים רמת גן, תל אביב, רמת השרון ועוד.

פרויקטים למסחר מתוכננים בסביבה:

בצומת גלילות נמצאים בשלבי תכנון 2 פרויקטים מסחריים:

- "ביג פאשן" גלילות- מתוכנן לקום מצפון למתחם הסינמה סיטי- עפ"י פרסומים של חברת ביג יכלול כ- 35,000 מ"ר לשווק ואמור להיפתח במהלך שנת 2018.
- קניון בלו מול- מתוכנן להבנות על ידי חברת קנדה ישראל בסמוך למתחם המגורים "בלו"- עפ"י פרסומים של חברת קנדה ישראל, יכלול כ- 34,000 מ"ר לשווק ואמור להיפתח במהלך שנת 2018.

ככל הידוע לנו הוגשו על ידי תושבי רמת השרון ועל ידי תושבים המתגוררים בסמוך עתירות מנהליות כנגד הקמת הקניונים.

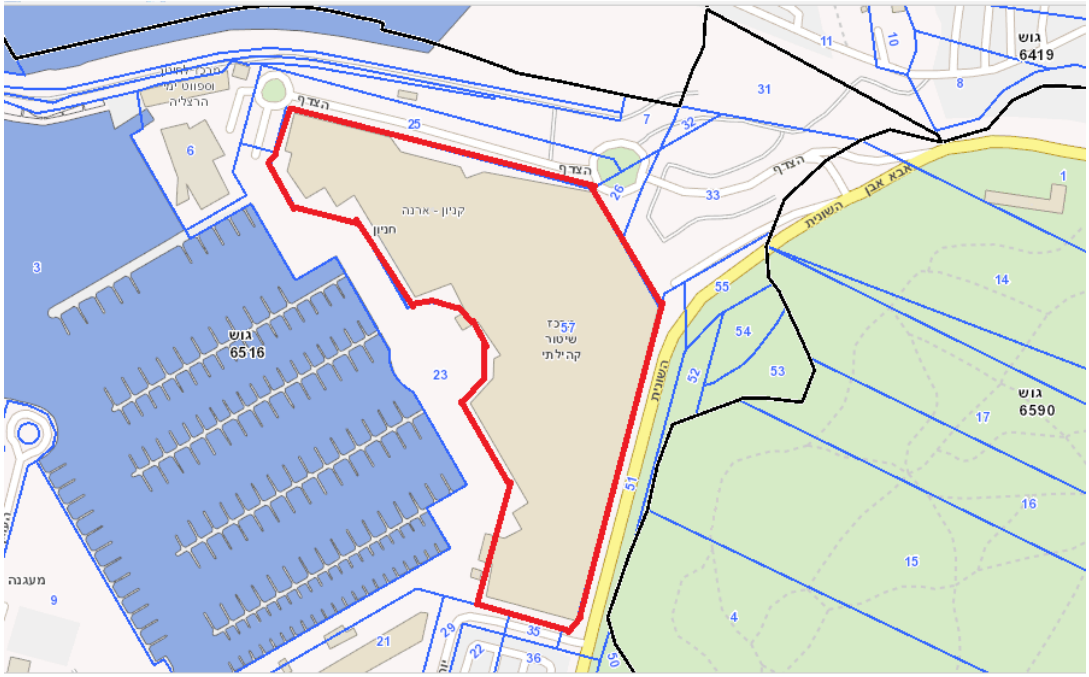
טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

2.3 תאור החלקה

חלקה 57 בגוש 6516 (לפני הרישום מגרש 8 (עפ"י ת.ב.ע הר/2003 א')) בשטח רשום של 25,785 מ"ר, צורתה לא רגולרית, פני הקרקע מישוריים. על החלקה בנוי קניון "ארנה", המהווה את נשוא חוות הדעת הכולל 2.5 קומות מסחריות מעל 3 קומות מרתף.

על גג הקניון בחלקו הצפוני בנויים 2 מגדלי מגורים בני 16 קומות כ"א הכוללים 186 יח' נופש. על חלקו הדרומי של גג הקניון בנויים 2 מגדלים נוספים אשר כוללים 217 דירות נופש/חדרי מלון- מלון "ריץ קרלטון".

תשריט החלקה (הסימון באדום להמחשה בלבד):



גבולות החלקה:

מזרח- חזית לרחוב השונית, מעברו שטחים פתוחים.

צפון- חזית לרחוב הצדף, מעברו חוף הים של הרצליה.

דרום- חזית לרחוב יורדי הים, מעברו חניון ציבורי פתוח (החניה ללא תשלום לתושבי העיר הרצליה).

דרום- מערב- טיילת להולכי רגל, מעברה מעגנה ליאכטות.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

2.4 תאור הקניון

קניון "ארנה" בן 2.5 קומות מסחריות מעל 3 קומות מרתף בשימושים מעורבים של חניה ואחסנה. שטחו הכולל כ- 97,619 מ"ר (עפ"י תכנית להיתר בנייה מס' 20100578), כל שטחיו מיועדים להשכרה בשוק החופשי.

הקניון נפתח לקהל הרחב בחודש יולי 2003. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2010 הסתיימו עבודות שיפוץ נרחבות במסגרת "מתיחת פנים כללית" לקניון.

בקניון מגוון רחב של חנויות מתחומי האופנה, הנעלה, תכשיטים, מתנות, סופר מרקט, חדר כושר, "סופרפארם", אולם אירועים , בתי קפה, מסעדות ופאבים אשר חלקם פונה בחזית לעבר הטיילת.

בחזית הפונה לטיילת מרפסת פתוחה (המרפסת מהווה את גג הקולונדה בקומת הקרקע התחתונה) המשרתת בעיקר את המסעדות הממוקמות בקומה זו.

קיימות 4 כניסות להולכי רגל למפלס קומת המסחר התחתונה. קיימות 3 כניסות להולכי רגל למפלס קומת המסחר העליונה. קיימת גישה באמצעות מסוע לקומת המסחר העליונה בסמוך לחנות "סטופ מרקט" ישירות מהחניון הפתוח הצמוד מדרום.

הנגישות התחבורתית נוחה באמצעות כלי רכב פרטיים ובאמצעות תחבורה ציבורית.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

תמונות אופייניות :

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

התפלגות שטחי הבניה (מתוך תכנית להיתר בניה מס' 20100578):

מפלס	שימושים	שטח עיקרי במ"ר	שטח שירות במ"ר	סה"כ במ"ר
-8.2	חניה ומחסנים		24,874	24,874
-5.2	חניה ומחסנים		3,304	3,304
-2.2	חניה ומחסנים		23,773	23,773
1.7	מסחר	8,732	13,046	21,778
3.35	מסחר	963	1,310	2,273
6.45	מסחר	10,396	10,645	21,041
9			576	576
סה"כ		**20,091**	**77,528**	**97,619**

התפלגות שטחי הבנייה בקניון עפ"י תכנית להיתר מס' **20100578** (השטחים המפורטים לעיל **אינם כוללים** את שטחי הבנייה המיוחסים למגורים ולמלון הדירות במפלסים השונים בשטח כ- 24,000 מ"ר).

סטנדרט הבניה והגמר כוללים, בין היתר:

שלד בטון מזוין, קירות חוץ בחיפוי אבן. שטחי הציבור והמעברים כוללים ריצוף בפלחי שיש, מערכת מיזוג אוויר מרכזית, תקרות בשילוב אלמנטים דקורטיביים, מערכת כריזה, מערכת כיבוי אש "ספרינקלרים", מערכת גילוי אש, מערכת בקרת מבנה. בקניון 15 מעליות נוסעים וספקים, 2 מערכות דרגנוע המקשרות בין הקומות.

סטנדרט הגמר בחנויות כולל בין היתר: חיפוי ריצפה קרמיקה/ שיש פרקט, ויטרינת זכוכית, תאורה דקורטיבית, מערכת מיזוג אוויר מרכזית, מערכת גילוי אש.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

רישוי:

הקניון נבנה עפ"י מספר היתרי בנייה, האחרונים שבהם הינם :

- היתר בנייה מס' 20030179, מתאריך 16.6.2003.
- היתר בנייה מס' 20040220, מתאריך 20.3.2005, המתיר שינויים פנימיים בין שטחים עיקריים לשטחי שירות ללא תוספת בסה"כ השטחים.
- היתר בנייה מס' 20080153, מיום 18.9.2008, המתיר תכנית שינויים להיתר מספר 20040220 מתאריך 20.3.2005, שינויים פנימיים ועדכון חזיתות.
- בתאריך 13.11.2013 ניתן היתר בנייה מס' 20100578, המתיר תכנית שינויים להיתר מספר 20080153 הכוללת שינויים פנימיים בקניון ארנה (ניוד שטחי מסחר לשטחי שירות בשטח של 59.46 מ"ר). נציין כי במסגרת היתר זה, הוסדר בין היתר שטח של כ- 482 מ"ר הממוקמים בעורף קומת הקרקע (מפלס 1.7) שהיו מסומנים בהיתר הבנייה הקודם כחניון פתוח לטנדרים ובהיתר הנוכחי הוגדרו כשטח מסחרי/משרדים.
- טופס 4 ניתן בתאריך 17.6.2003 למרכז מסחרי קניון "ארנה" אשר נבנה לפי היתר בנייה מספר 20030179 מיום 16.6.2003.

לקניון רישיון עסק המסתיים בתאריך 31.12.2017.

2.5 ריכוז שטחים לשווק (עפ"י נתוני החברה)

השטחים המפורטים להלן, מבוססים על תוכנית מס' 20100578 המפורטת לעיל.

סעיף	שטח במ"ר
שטח מסחר משווק	12,917
שוכרים המשלמים מפידיון	7,662
שטח מחסנים מושכר	656
סה"כ שטח משווק	**21,235**
שטח מסחר פנוי	4,871
שטח מחסנים פנוי (1)	3,568
סה"כ שטח לשיווק	***29,674***

(1) כולל כ- 2,400 מ"ר של שטחים מסחריים שניתן יהיה לנצלם רק בכפוף לאישורה של תוכנית בניין עיר חדשה.

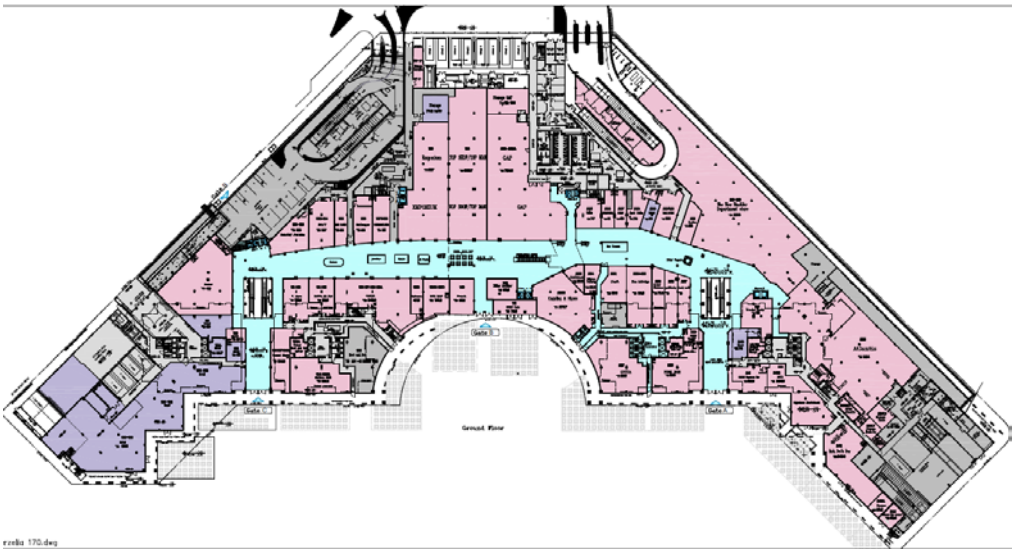
טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

תפוסה:

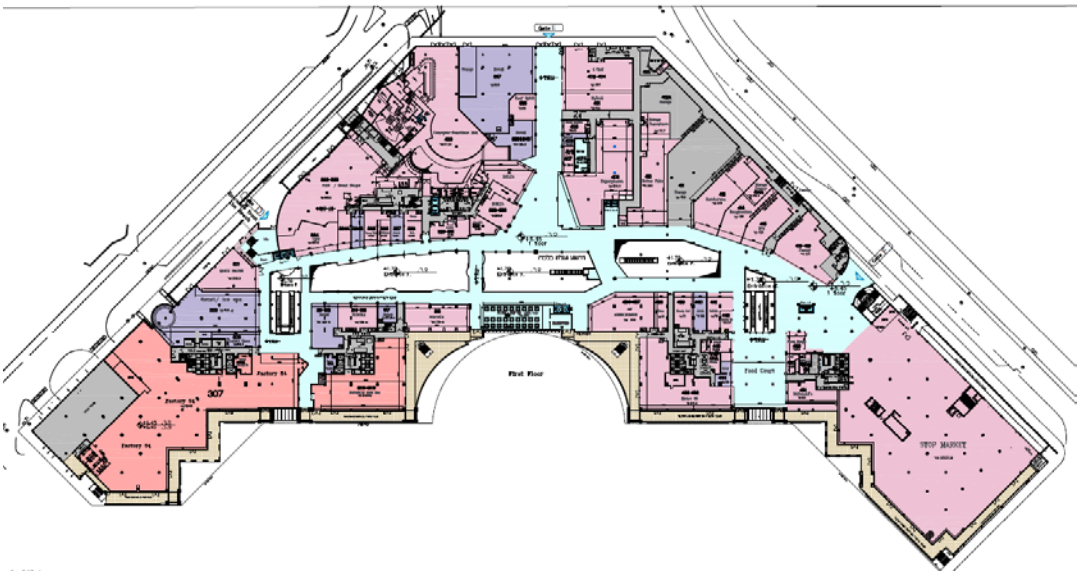
סעיף	שטח מושכר במ"ר	שטח פנוי במ"ר	סה"כ במ"ר	שיעור תפוסה
מסחר	20,579	4,871	25,450	80.9%
מחסנים	656	3,568	4,224	15.5%
סה"כ	**21,235**	**8,439**	**29,674**	

תשריט השיווק:

קומת הקרקע:



קומה א':



טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

2.6 החניון

קיימים כ- 1,273 מקומות חניה במרתפי חניה (3- ו- 1-) ו- 90 מקומות חניה במפלס (2-)[2] לרווחת המבקרים במקום. בנוסף חניה חיצונית לאורך הכבישים הגובלים הכוללת 86 מקומות חניה. בנוסף, בפינה הדרומית של הקניון, מגרש חניה פתוח (החניה במקום חינם לתושבי העיר הרצליה).

כיום, במהלך השבוע החניה חופשית ובמהלך סוף השבוע החניה בתשלום. החברה התקשרה בעבר עם מפעיל להפעלת החניון. בפועל, החברה סיכמה עם המפעיל כי הוא לא משלם לחברה דמי שכירות מחד ומאידך הוא מפעיל ומתחזק את החניון במהלך כל השבוע בתמורה להכנסות החניון במהלך סופי השבוע והחגים.

2.7 חברת הניהול

הקניון מנוהל ע"י חברת ניהול. בתמורה לשירותי הניהול משלמים השוכרים בנוסף לדמי השכירות לחברת הניהול דמי ניהול על בסיס הוצאות בפועל.

נבחן על ידינו תקציב ההכנסות וההוצאות לשנת 2016 :

סעיף	לשנה
הכנסות מדמ"נ	6,836,000 ₪
הכנסות מחשמל	5,677,000 ₪
הכנסות מחניה (*)	1,022,000 ₪
הכנסות מארנונה	624,000 ₪
סה"כ הכנסות	**14,159,000 ₪**
הוצאות תפעול, אחזקה, חשמל ארנונה , מים, ביטוח ושונות	-20,873,000 ₪
הוצאות שיווק	-1,000,000 ₪
סה"כ הוצאות	**-21,873,000 ₪**
רווח/גרעון תפעולי, במעוגל	**-7,710,000 ₪**

(*) תשלום משוכרי שטחים בקניון כחלק מהסכם הניהול.

[2] יתרת מקומות החניה במפלס (2-) מוקצים לדיירי מגדלי המגורים שמעל לקניון.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

3. תאור הזכויות המשפטיות

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

3.1 נסח רישום מקרקעין

הליך הרישום הסתיים ומגרש 8 לפי תכנית בניין עיר ת.ב.ע הר/2003 א', נרשם כחלקה 57 בגוש 6516, בשטח קרקע של 25,785 מ"ר.

בעלים- מדינת ישראל.

בתאריך 25.6.2015 נרשמה הערה בדבר אתר עתיקות, לטובת רשות העתיקות.

בתאריך 25.6.2015 נרשמה הערה על יעוד מקרקעי תקנה 27, לטובת ועדה מקומית לתכנון ובנייה הרצליה- המבנה יתוכנן עם מעבר (ים) המחבר(ים) בין מגרש מס' 12 ואזור העגינה לגביהם תירשם זיקת הנאה למעבר לציבור. תהיה גישה ישירה לציבור לחזית המסחרית של המבנה המסחרי הפונה למעגנה בקומת הקרקע ובקומה הראשונה של המבנה המסחרי וכן למעברים במבנה המסחרי. ובנוסף תהיה אפשרות של גישה ישירה לציבור מהטיילת להלכי הרגל (9.00 +) אל מעברים לאורך המרכז המסחרי הגישה תובטח באמצעות זיקת הנאה למעבר הציבור.

3.2 אישור על רישום זכויות בנכס

עפ"י אישור על רישום זכויות בנכס, מתאריך 22.2.2016 , המופק על ידי רשות מקרקעי ישראל, עולים הפרטים כדלקמן :

- הזכויות בנכס הידוע כחלק מחלקות 24 ו- 34 בגוש 6516[3] רשומות ברשות מקרקעי ישראל על שם אס.אל.אס מפרשים בע"מ בשלמות.
- לבעלי הזכויות הסכם חכירה מהוון, שתוקפו עד 30.7.2037.
- נכון למועד אישור זה- הרישומים, ההערות והפעולות לגבי הנכס הנדון, כפי שמעודכנים בתיק הנכס המצוי במינהל, הם כדלקמן : קיימת משכנתא ראשונה בבנק הפועלים בע"מ, ללא הגבלת סכום.
- נכון למועד אישור זה, הוגשה למינהל בקשה להעברת זכויות בנכס הנדון- העברת מניות.

[3] נציין כי להבנתנו, רישום בזכויות ברשות מקרקעי ישראל לא מעודכן. הליך הרישום הסתיים ומגרש 8 לפי תכנית בניין עיר ת.ב.ע הר/2003 א', נרשם כחלקה 57 בגוש 6516

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

3.3 חוזה חכירה-רשות מקרקעי ישראל

עפ"י הסכם חכירה משנת 1996, בין רשות מקרקעי ישראל ("המחכיר"), לבין מרינה הרצליה שותפות מוגבלת 1988 ("החוכר"), עולים הפרטים כדלקמן:

- מרינה הרצליה שותפות מוגבלת 1988 באמצעות מרינה הרצליה בע"מ, זכתה במכרז תא- 87 / 53 מרינה הרצליה- הקמה ופיתוח ("השותפות").
- במסגרת עבודות המכרז ביצעה השותפות עבודת ייבוש קטע הים.
- חלק מהקרקע שנוצרה כתוצאה מהייבוש כלולה בתחומי השטח.
- במסגרת ביצוע עבודות המכרז יזמה השותפות והוועדה המקומית ת.ב.ע חדשות, כאשר האחרונה שבהן הינה ת.ב.ע הר/2003 א'.
- בהתאם לתוכניות המפורטות נקבעו שטחי ציבור ושטחים המיועדים לשימושים מסחרים שונים.
- בהתאם לחוזה החכירה הראשי מיום 13.12.93 הרשות החכירה לשותפות אותם חלקי השטח שאינם שטחי ציבור ואינם שטחי המעגנה על מתקניה.
- השותפות העבירה זכויות במגרש 8 עפ"י ת.ב.ע הר/2003 א' ("המגרש") לאחרים, והיא נותרה החוכרת של 41% מהזכויות במגרש וזכויות אלה כפופות לאמור בהסכם השיתוף כהגדרתו להלן וברצונה להסדיר את מערכת היחסים בינה ובין הרשות, במסגרת חוזה חכירה זה, כך שיחתם חוזה נפרד בין השותפות ובין הרשות בקשר ל- 41% מזכויות החכירה במגרש, אשר שייכות לשותפות.
- המוחכר-41% משטח המגרש, מוחכר לחוכר על פי הוראות חוזה החכירה.
- תקופת החכירה- 49 שנה החל מיום 31.7.88. במידה ובמשך כל תקופת החכירה יעמוד החוכר בכל התחייבויותיו עפ"י חוזה זה ולא יפר תנאי מתנאיו- יוארך תוקפו של חוזה זה ל- 49 שנים נוספות ולא יידרש כל תשלום בגין הארכה זו.
- דמי חכירה- אין חיוב בדמי חכירה בגין חוזה זה.
- השימושים המותרים במגרש- החוכר יהיה רשאי לעשות כל שימוש במוחכר בכפוף לכל דין ובכפוף לאמור להלן:

מוסכם כי החוכר יהיה זקוק להסכמת הרשות לכל אחת מהפעולות המפורטות להלן ולא יהיה רשאי לעשותן ללא הסכמה כזו: העברת זכות החכירה לגבי המוחכר או חלק ממנו, שינוי הייעוד של המוחכר או של חלק ממנו, בניה נוספת על המוחכר שלא הותרה עפ"י תכנית בנייה תקפות. בגין העברת זכות חכירה, לא יתנה הרשות את מתן הסכמתו בתשלום.

בגין הסכמתו של הרשות לשינוי ייעוד או בגין בנייה נוספת, יהיה הרשות רשאי להתנות את הסכמתו בתוספת תשלום כפי שימצא לנכון.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

3.4 הסכם שיתוף במקרקעין

בתאריך 5.5.1996 נחתם הסכם שיתוף במקרקעין בין מרינה הרצליה שותפות מוגבלת 1988 ("השותפות"), לבין אחים עופר הנדסה ופיתוח בע"מ, מרכזי שליטה בע"מ, SUNWIND LTD, לבין אלמוג התכלת שותפות מוגבלת, להלן עיקריו:

החוזה בא להסדיר את יחסי השיתוף בין הצדדים להסכם במגרש הנדון.

במסגרת הסכם זה הוקצו לשותפות זכויות חכירה המהוות 41% מכלל זכויות החכירה במגרש וכ- 20,183 מ"ר עיקרי למסחר.

הצדדים התחייבו כי בעת רישום הזכויות במגרש בלשכת רישום המקרקעין תרשם הערה מתאימה בגין הסכם זה וכי בכל מקרה ירשמו כל המבנים, שיבנו על המגרש, כבית משותף אחד ויבוצע הרישום בהתאם ובכפיפות להוראות הסכם שיתוף זה.

3.5 הסכם מרינה הרצליה שותפות מוגבלת 1988 – אס.אל.אס - מרינה אחזקות

בתאריך 9.9.1999, נחתם הסכם מכר בין מרינה הרצליה שותפות מוגבלת 1988, לבין אס.אל. אס נאמנות בע"מ, לבין מרינה אחזקות (הרצליה) בע"מ, להלן עיקריו:

- הממכר- 41% מהמגרש אשר לפי הסכם השיתוף מהווים את מלוא הזכויות במרכז המסחרי וכן את מלוא הזכויות בחניון, למעט שטח של עד 520 מקומות חניה ושטחים טכניים (כ- 700 מ"ר לכל אחד מהמגדלים).
- התמורה- סכום התמורה שנקבע בחוזה כולל את הזכויות בממכר וכן את העבודות שהושקעו בבניית הממכר ויסודותיו עד ליום חתימת הסכם זה.

3.6 הסכם רכישה אי.אל.אס- אלסינט- מנופים פיננסיים

בתאריך 14.6.2007 נחתם הסכם בין אי.אל.אס נאמנות בע"מ ואלסינט בע"מ ("המוכרות"), לבין מנופים פיננסיים לישראל (מפ"ל) בע"מ ("הרוכשת"), להלן עיקריו:

- חברת אס.אל.אס מפרשים בע"מ ("החברה") הינה בעלת הזכות להירשם כחוכרת לדורות על כ- 41% (חכירה מהוונת) של מגרש 8 לפי ת.ב.ע הר/2003 א', בתחום המרינה בהרצליה ("המגרש").
- החברה הנה בעלת כל הזכויות, מכל מין וסוג שהוא, לרבות זכות השימוש, במרכז המסחר ובילוי הידוע כ"קניון ארנה".
- המוכרות הינן בעלות המניות הנמכרות בחברה.
- הרוכשת מעוניינת לרכוש מאת המוכרות את כל המניות הנמכרות.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

- בכפוף ובהתאם לתנאים ולהוראות המפורטים בהסכם, ימכרו המוכרות לרוכשת והרוכשת תרכוש ותקבל מהמוכרות, במועד השלמת העסקה, את כל המניות הנמכרות (לרבות את כל הזכויות הנלוות להלן), דהיינו, את מלוא הזכויות, מכל מין וסוג שהוא, בחברה ובנכסיה, כשהן נקיות וחופשיות, בתמורה למחיר רכישת המניות הנמכרות.
- במועד השלמת העסקה ובכפוף לתנאים ולהוראות המפורטים בהסכם, תעמיד הרוכשת לטובת החברה, הלוואת בעלים בגובה של 538,000,000 ₪ ("התמורה בגין המניות הנמכרות").
- בתום 24 חודשים ממועד החתימה על ההסכם ("מועד הבדיקה") יבדקו הצדדים את ההכנסה השנתית מדמי השכירות ב- 12 החודשים שקדמו למועד הבדיקה ("תקופת הבדיקה") וכן את סכום הגירעון של חברת הניהול בתקופת הבדיקה. ככל שההכנסה השנתית מדמי השכירות למשך תקופת הבדיקה תעלה על סכום של 43,260,000 ₪ ("בסיס ההכנסות"), בסכום של 5,355,000 ₪, ישלם הקונה למוכר תוספת תמורה בסך של 10,500,000 ₪ ("הסכום הנוסף").
- היה וההכנסה השנתית מדמי השכירות בתקופת הבדיקה, תעלה על סכום שיפחת מסך של 5,355,000 ₪, ישולם הסכום הנוסף, באופן יחסי לשיעור העליה.
- מיסים- כל צד ישא בכל תשלומי המסים החלים עליו עפ"י הוראות הדין.

3.7 תעודת שינוי שם

בתאריך 31.8.2014, חברת מנופים פיננסיים לישראל (מפל) בע"מ, שינתנה את שמה לארנה סטאר גרופ בע"מ.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

4. הפעילות העסקית בנכס

4.1 הכנסות בפועל לפי הדו"חות הכספיים של החברה

טבלה המפרטת הכנסות בפועל מדמי שכירות לאורך השנים שעברו, כפי שעולה מהדוחות הכספיים של החברה.

להלן פירוט:

שנה	דמי שכירות בפועל
2013	37,048,000 ₪
2014	32,960,790 ₪
2015	26,452,000 ₪

4.2 ניתוח המידע בבסיס השומה

4.2.1 בסיס המידע

הנכס מושכר לכ- 90 שוכרים.

המידע לגבי דמי השכירות התקבל ממערכת הגביה של החברה לגבי כל שוכר ושוכר.

כל החוזים נבדקו על ידנו באופן רנדומלי ונמצאו תואמים את המידע שהתקבל מהחברה.

4.2.2 תקופת השכירות

במהלך 2016 צפויים להסתיים 19 חוזים (כ- 1,400 מ"ר). לשוכרים הנ"ל אופציה להאריך את החוזה וכפי שנמסר על ידי החברה ככל הידוע כיום רובם יממשו את האופציה להאריך את ההסכם. בנוסף 3 שוכרים (כ- 280 מ"ר) אמורים לעזוב במהלך שנת 2016 ולכן כללנו את השטחים הנ"ל במסגרת השטחים הפנויים.

יתר הסכמי השכירות מסתיימים במהלך השנים 2017-2020, לרב השוכרים אופציה להאריך את תקופת ההסכם.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

4.2.3 דמי השכירות

מהנתונים עולה, כי דמי השכירות עפ"י הסכמי השכירות לשטחי המסחר בשטח של כ- 12,778 מ"ר נעים בטווח גדול שבין 22 ₪ למ"ר לחודש לכ- 380 ₪ למ"ר לחודש. דמי השכירות הממוצעים כולל חנויות גדולות, הינם כ- 123 ₪ למ"ר לחודש.

בנוסף כ- 7,800 מ"ר מושכרים בהסכמי שכירות הנובעים מפידיון בלבד[4] (-4.5% 15% מהפדיון) ומניבים הכנסות ממוצעות של כ- 60 ₪ למ"ר לחודש.

מניתוח הפערים עולה, כי השונות נובעת, בין היתר, מהבדלי מיקום החנויות (קירבה לכניסות ולחנויות עוגן המעניקות חשיפה גבוהה יותר לעומת מיקום עורפי וצדדי), גודל החנות, סוג הפעילות ומועד תחילת השכירות (חוזים ישנים לעומת חוזים חדשים).

4.2.4 השינויים שחלו בשנה האחרונה

חלו שינויים בדמי השכירות המתקבלים מהנכס, אשר נובעים מחידוש הסכמים קיימים, חתימה על הסכמי שכירות חדשים ועזיבת מס' שוכרים. עיקר השינויים בדמי השכירות נובעים משינוי תנאי השכירות של מספר שוכרים, במקום תשלום דמי שכירות קבועים, תשלום דמי שכירות יהיה כנגזרת מפדיון.

בנוסף הושכרו כ- 1,200 מ"ר תמורת דמי שכירות ממוצעים של כ- 127 ₪ למ"ר לחודש.

4.2.5 תחזית לשנה הבאה

החברה צופה כי חלק ניכר מההנחות בשכר דירה יימשכו ובמקביל כי יעלה בידה להשכיר שטחים פנויים נוספים.

החברה צופה כי סכום ההנחות הזמניות יעמוד בשנת 2016 על סך של כ- 28,000 ₪ לחודש ובמונחים שנתיים כ- 336,000 ₪.

[4] עם חלק מהשוכרים הסך הנ"ל כולל גם את מרכיב הניהול וחלקם האחר משלם בנוסף דמי ניהול בסך של כ- 65 ₪ למ"ר לחודש.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

5. תאור נתוני התכנון

המידע התכנוני מבוסס על נתונים ממשרדנו ומאתר האינטרנט של רשות מקרקעי ישראל.

5.1 תכנית מפורטת מס' הר/2003 א'

התכנית פורסמה למתן תוקף בי.פ 4330 מיום 27.8.1995.

הנכס נשוא חוות הדעת מהווה חלק ממגרש מס' 8 עפ"י תכנית זו.

ייעוד המגרש- מגרש מסחרי בזיקה לתיירות ושייט משולב עם מלונאות לסוגיה, מלונות דירות, דירות נופש ובתי נופש.

תכליות- מלונאות לסוגיה. מסחר קמעוני, חנויות מזון, צעצועים, הלבשה והנעלה, מזכרות, חשמל, ספרים, מוסיקה, בתי קפה ומסעדות, שטחי בידור, חנויות ומשרדים עם זיקה לתיירות, שייט ונופש, בתי קולנוע, אולמות לאירועים, כנסים וספורט.

יותר כל שימוש מסחרי אחר בזיקה לתיירות ושייט- באישור הועדה המקומית.

זכויות הבניה:

שטח עיקרי- 49,228 מ"ר, מהנ"ל שטחים מסחריים- 20,183 מ"ר עיקרי.

שטחי השירות המיוחסים למסחר:

סעיף	שטח במ"ר
מקלט/מרחב מוגן	2,800
מערכות טכניות	1,650
מרתפים ואחסנה	6,400
פירים ומדרגות	5,000
קומת כניסה	2,000
מעברים ציבוריים	10,000
חניה מקורה	15,000
סה"כ	**42,850**
שטח שירות עילי	21,450
שטח שירות תת-קרקעי	21,400

מס' קומות- 13 קומות ע"ג 2 קומות מסחר ובנוסף ניתן יהיה לבנות קומת חניה מלאה או חלקית שגובה פני תקרתה לא יעלה על 1.5 מ' מעל מפלס הקרקע.

השטחים המפורטים להלן לא יכללו בחישוב סך כל השטחים המפורטים לעיל:

יותר שימוש דו תכליתי במקלטים. שימושים אלו לא יהיו שימושים מסחריים.

ניתן להוסיף קומת מרתף נוספת, תחתונה, מתחת לקומת המרתף כאמור ובאופן שכולה תהא מתחת למפלס פני הקרקע עד לגבולות המגרש, לחניה בלבד.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

5.2 בקשה להקלה לקומת מרתף נוספת

עפ"י ת.ב.ע מאושרת מותרות במגרש 2 קומות מרתף. בפועל בנויות 3 קומות מרתפים (קומת מרתף מעבר למאושר בת.ב.ע).

בתאריך 9.7.1997 ("המועד הקובע") בישיבתה מס' 143 אישרה הוועדה המקומית לתכנון ובנייה בניית 3 מרתפי חניה במגרש הנדון. המרתף השלישי אושר במסגרת הקלה.

5.3 תכנית מפורטת מס' הר/2003 /ב' (מוצעת)

הועדה המקומית לתכנון ובניה הרצליה, בישיבתה מס' 447 מיום 23.6.2010, החליטה להמליץ לועדה המחוזית על הפקדת התוכנית, בכפוף למילוי מס' תנאים.

כפי שנמסר על ידי החברה לא חל כל שינוי ביחס לתב"ע היות ועד קבלת היתר הבנייה לשינויים לא יכלה החברה לפעול להמשכה. בכוונת החברה, להתחיל לקדם את התב"ע מחדש כולל עדכון תשריט בהתאם לטבלת השטחים החדשה כמופיע בהיתר שכאמור התקבל.

מטרת התוכנית- המרת שטחי שרות לשטח עיקרי במסחר, תוך השארת הנפח הכללי של הבניין.

עיקרי הוראות התוכנית- המרת שטחי שירות לשטח עיקרי ביעוד מסחר בהיקף של עד 3,000 מ"ר תוך שמירה על נפח הבניין הקיים.

טבלת זכויות הבנייה ביעוד מסחר ותיירות:

שטח עיקרי עילי במ"ר	שטח שירות עילי במ"ר	שטח עיקרי תת-קרקעי במ"ר	שטח שירות תת-קרקעי במ"ר
22,684	18,950	500	46,243

5.4 איכות הסביבה

הנכס הינו קניון בנוי, למיטב ידיעתנו לא שימש בעבר כנכס אשר לגביו נקבע ע"י המשרד לאיכות הסביבה כחשוד כמזהם קרקע. לא ידוע לנו על מגבלות כלשהן בנוגע לאיכות הסביבה, לפיכך, בחוות דעת זו לא נבחנה השפעת זיהום קרקע, מכל סוג שהוא, במידה וקיימת על שווי הנכס.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

6. עקרונות השומה

קיימות 3 גישות שומה עיקריות המקובלות להערכת נכסי מקרקעין.

6.1 גישת היוון ההכנסות

בגישת היוון ההכנסות מובא לידי ביטוי שוויו של הנכס על פי תזרים המזומנים שהנכס מניב לתקופת חייו הכלכליים. שיעור ההיוון לפיו יהוון 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.
מרכז מסחרי מעצם הגדרתו מהווה נכס המניב הכנסה שוטפת.

6.2 גישת ההשוואה

גישת 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 יחודיים. קיימות עסקאות רכישה של קניונים אולם לאור מורכבות הנכס וההתאמות הרבות הנדרשות, שימוש בגישה זו יכול לגרום לעוות בתוצאות.

6.3 גישת העלות

בגישת 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, תיכנוניים ובתוספת רווח יזמי הנקבע בהתאם לסוג הנכס, מצבו הפיזי, מצב השוק וכד'.
במקרה נשוא חוות הדעת גישת העלות אינה רלוונטית ויכולה להוות אינדיקציה בלבד לסך ההשקעות בנכס.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

7. עקרונות, גורמים ושיקולים - כללי

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 על מאפייני השוק, האם שוק הנדל"ן נמצא בתהליך של ירידה בביקושים או שמא השוק בעלייה.

באומדן שווי תוך שימוש בגישת הון 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 והבניה; 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.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

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 לאמוד באופן אמפירי מנתוני שוק ידועים (שווי נכסים ודמי שכירות חופשיים שלהם) 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.

סיכום השימוש בגישות השומה:

	גישות שומה
שטח מסחרי / הקניון	גישת הוון הכנסות בדיקת השווי בהשוואה לשטחי מסחר אחרים

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

8. גורמים ושיקולים

באומדן שווי הנכס הבאנו, בין היתר, את הגורמים והשיקולים הבאים:

- שטחי הבנייה, סטנדרט הגמר, התפלגות ותמהיל השימושים והשוכרים.
- הקניון החל לפעול בשנת 2003.
- כאמור, עבודות שיפוץ והשדרוג של הנכס הסתיימו בשנת 2010.
- זכויות הבנייה והשימושים עפ"י ת.ב.ע מאושרת.
- שטחים מסווגים כאחסנה בתוכנית השינויים- קיימים שטחים שסווגו במסגרת תוכנית השינויים בייעוד לאחסנה (שטח אטלנטיס ושטח מבתי הקולנוע לשעבר). החברה החלה בייזומה של תוכנית בניין עיר חדשה במטרה לשנות את ייעוד השטח מאחסנה למסחר. מאחר והתוכנית בשלבי אישור ראשוניים, אמדנו את השטחים הנ"ל כאחסנה, תוך מתן ביטוי לגודלם.
- החניון- במהלך השבוע החניה חופשית ובמהלך סוף השבוע החניה בתשלום. החברה התקשרה בעבר עם מפעיל להפעלת החניון. בפועל, החברה סיכמה עם המפעיל כי הוא לא משלם לחברה דמי שכירות מחד ומאידך הוא מפעיל ומתחזק את החניון במהלך כל השבוע בתמורה להכנסות החניון במהלך סופי השבוע והחגים. לאור האמור, לא הבאנו בחשבון שווי נפרד לחניון.
- בנכס מניב מסוג קניון יש להתייחס לכל ההכנסות מהנכס לרבות חב' הניהול כמקשה אחת. יש להפחית או להוסיף את הגירעון/ עודף של חב' הניהול מתזרים ההכנסות מדמי השכירות. במקרה הנדון הפחתנו את גירעון חברת הניהול. החברה צופה כי ככל שהתקדם השיווק ויאוכלסו שטחים נוספים, יקטן הגירעון ויתייצב בעוד מס' שנים על סך של כ- 4,150,000 ₪ לשנה, כדלקמן:

שנה	גרעון שנתי
2016	7,710,000 ₪
2017	7,320,000 ₪
2018	5,840,000 ₪
2019	4,930,000 ₪
שנת 2020 ואילך	4,150,000 ₪

- חכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל. יתרת תקופת החכירה המהוונת לנכס הינה כ- 21.5 שנים. לחוכר זכות להאריך את תקופת החכירה ב- 49 שנים נוספות ללא תשלום לרשות מקרקעי ישראל.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

9. נתוני השוואה

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.

נתוני השוואה לצורך קביעת **שיעור ההיוון למסחר** המבוססים על עסקאות שבוצעו ופורסמו ע"י החברות הציבוריות במשך בשנים 2014-2015 :

- בתאריך 20.12.2015 פרסם השמאי הממשלתי הראשי סקירה לשיעורי התשואה למחצית הראשונה של שנת 2015. שיעור התשואה (שיעור ההיוון הכולל) הממוצע למחצית הראשונה של שנת 2015 בנכסים מסחריים הינו 7.6% (ללא שינוי מהמחצית השנייה של 2014).
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 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.
- 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 ₪. 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.
- בתאריך 16.8.2015 דיווחה חברת סלע קפיטל נדל"ן, על רכישת 50% מהזכויות ב"קניון רמלוד", ברחוב הצופית ברמלה, המהווה מרכז מסחרי פתוח בשטח של כ- 12,700 מ"ר, בתמורה לסך של 69,000,000 ₪. הנכס מושכר בתפוסה מלאה ל- 27 שוכרים, בדמי שכירות המשקפים תשואה של כ- 8.1%.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

- בתאריך 7.1.2015 דיווחה קבוצת עזריאלי, על רכישת 51% מהזכויות במרכז המסחרי "G בעמק" בתמורה לסך של 171,700,000 ₪. מחיר העסקה משקף תשואה של כ- 7.1%. העסקה כפופה לזכות סירוב של חברת ריט 1 בעלת 49% מהזכויות בנכס ולאישור הממונה על ההגבלים העסקיים. בתאריך 5.2.2015 דיווחה ריט 1 כי היא מממשת את זכות הסירוב הראשונה הנתונה לה ורוכשת עם שותף את יתרת הזכויות בנכס.
- בתאריך 31.12.2014 דיווחה חברת ריט 1, על רכישת 80% מהזכויות בנכס למסחר ומשרדים (שלב ב' של מרכז מסחרי גלובס סנטר), אשר ממוקם בנתיבות, הכולל 3 מבנים בני 1-3 קומות, בשטח של כ- 8,700 מ"ר, בתמורה לסך של 66,000,000 ₪. הנכס בנוי בשלמותו ומושכר בתפוסה של 80%, מחיר העסקה משקף תשואה של כ- 9.3%. עד למועד קבלת אישור תב"ע והשלמת שיווקו, תשלים החברה את רכישת יתרת הנכס ותשלם למוכר את יתרת התמורה בגין רכישת הנכס, בסך שישקף תשואה של כ- 9.5% על בסיס ה- NOI שינבע מהשכרת יתרת הנכס. בינואר 2011 רכשה החברה זכויות במרכז המסחרי הממוקם בסמוך לנכס (שלב א' במרכז המסחרי).
- בתאריך 1.4.2014 דיווחה חברת אדרי-אל, על מכירת כל זכויותיה במרכז המסחרי "דיזינגוף סנטר" בתל אביב, תמורת סך של 304,000,000 ₪. עפ"י שומה שצורפה לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2013, החברה מחזיקה ב"מיני קניון" במרכז הכולל את השטחים אשר שימשו בעבר לחנות של המשביר לצרכן (בחלק המערבי של האגף הדרומי), הכולל כ- 11,600 מ"ר שטחי מסחר וכ- 370 מ"ר מחסנים, במפלסים קרקע, קומה א', קומה עליונה, מרתף עליון ומרתף תחתון. הנכס מושכר בתפוסה של כ- 97%, תמורת דמי שכירות המשקפים תשואה של כ- 7.5%, בהתחשב במחיר הרכישה.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

10. תחשיב השומה

- בסיס המידע הינם דמי השכירות נכון למועד הקובע. תחשיבי סך דמי השכירות נמסרו לנו ע"י מנהלת הכספים של החברה המנהלת את הנכס. דמי השכירות בנכס מורכבים משטחים המושכרים לפי דמי שכירות קבועים, וחוזים בהם דמי השכירות נקבעו לפי פידיון.
- דמי שכירות קבועים:

דמי השכירות הממוצעים כיום בנכס הנובעים מהסכמי שכירות הקבועים לשטחי המסחר בגבולות כ- 123 ₪ למ"ר לחודש. כאמור כל הסכמי השכירות בנכס יסתיימו עד לשנת 2020 (בעוד כ- 4 שנים). נערכה בחינה של כלל החוזים הנ"ל, ולגבי שוכרים אשר קיימת לגביהם סבירות כי יבקשו הקלה בתשלום, במועד חידוש החוזה, חושבו דמי השכירות העתידיים על פי אומדן דמי השכירות הראויים לאותו נכס. יצוין, כי לחלק ניכר מהשוכרים לא בוצעה התאמה מאחר שלהערכת החברה מרבית השוכרים אינם צפויים לבקש הנחה נוספת, בין משום שהתעריף הקיים מגלם כבר הקלות שניתנו בעבר. לענין זה יוער כי צפויות הנחות זמניות בדמי שכירות בסך של כ- 336,000 ₪ לשנה. מטעמי זהירות הפחתנו, את סכומי ההנחות לכל תקופת החיים הכלכליים של הנכס.

לאור האמור לעיל:

- הנחנו כי דמי השכירות העתידיים יתייצבו בעתיד על סך של כ- 119 ₪ למ"ר בממוצע לחודש.
- הבאנו בחשבון, תוספת הכנסות שנתית - הפרש בין דמי השכירות המשולמים בפועל כיום לבין דמי השכירות העתידיים (בסיום החוזים הנוכחיים), לתקופה של שנתיים (ממוצע תקופה).
- שיעור היוון הבסיסי- ללא שינוי לעומת חוות הדעת הקודמת.

- דמי שכירות מפידיון:

מאחר ודמי השכירות המשולמים ע"י שוכרים שמשלמים פדיון בלבד, נמוכים באופן משמעותי, הוונו אותם בשיעור ההיוון הבסיסי.

- הבאנו בחשבון דמי שכירות ראויים ממוצעים לשטחי המסחר הפנויים לפי 100 ₪ למ"ר לחודש ולפי 40 ₪ למ"ר לחודש למחסנים.
- נלקח בחשבון ערך נוכחי של גרעון חברת הניהול, בשיעור ההיוון המשוקלל.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

תחשיב:

סעיף	שטח במ"ר	דמ"ש שנתיים	שיעור היוון	שווי
דמי שכירות משטחים מושכרים	12,917	₪ 18,420,000	8.25%	₪ 223,300,000
דמי שכירות משטחים מושכרים- פידיון	7,662	₪ 5,570,000	8.25%	₪ 67,500,000
דמי שכירות משטחי מסחר פנויים	4,871	₪ 5,850,000	9.25%	₪ 63,200,000
דמי שכירות משטחי מחסנים מושכרים	656	₪ 273,000	8.25%	₪ 3,300,000
דמי שכירות ממחסנים פנויים (1)	3,568	₪ 1,710,000	9.25%	₪ 18,500,000
תוספת שנתית ממוצעת לתקופה של 2 שנים		₪ 450,000	8.25%	₪ 800,000
סה"כ		**₪ 32,273,000**		**₪ 376,600,000**
גרעון חברת הניהול			8.5%	-₪ 54,200,000
השקעות בעבודות גמר לשוכרים חדשים				-₪ 3,700,000
סה"כ שווי הנכס				**₪ 318,700,000**

(*) כולל שטח מחסנים פנויים ושטח מחסנים המסווגים בתוכנית השינויים כאחסנה ובעתיד בכפוף לאישורה של תכנית בניין עיר ישונה ייעודם למסחר.

משקף מחיר ממוצע של כ- 14,000 ₪ למ"ר.

בדיקות רגישות:

בדיקת רגישות לשינויים בשיעור ההיוון :

	8.50%	8.25%	8.00%
שווי	**₪ 309,400,000**	**₪ 318,700,000**	**₪ 328,700,000**

בדיקת רגישות לשינויים בדמי השכירות השנתיים :

	₪ 19,340,000	₪ 18,420,000	₪ 17,500,000
שווי	**₪ 329,800,000**	**₪ 318,700,000**	**₪ 307,600,000**

11. השומה

לאור האמור לעיל, אומדן שווי הנכס, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא, לרבות זכויות צד ג' (למעט אם צויין במפורש לעיל) בגבולות, **318,700,000 ₪.**

12. כללי

- השווי לא כולל מע"מ.
- לא התייחסנו למיסוי שיחול, ככל שיחול, בעת מכירת הנכס.
- בצענו הערכות קודמות לנכס :

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

מועד קובע	שווי
31.12.2012	469,300,000 ₪
31.12.2013	436,100,000 ₪
31.12.2014	411,600,000 ₪
30.6.2014	383,300,000 ₪

הירידה בשווי הנכס נובעת מירידה בהכנסות מחוזים חתומים. עיקר השינויים בדמי השכירות נובעים משינוי תנאי השכירות של מספר שוכרים, במקום תשלום דמי שכירות קבועים, תשלום דמי שכירות יהיה כנגזרת מפדיון ובחינה מחודשת של גירעון חברת הניהול.

13. מסמך גילוי

עפ"י תקן 17.1 בקשנו מהחברה מסמך גילוי הנוגע למספר נושאים.

בתאריך 29.3.2016 התקבל במשרדנו מסמך גילוי לצורך הערכת קניון "ארנה",

רחוב השונית 2, מרינה הרצליה, ליום 31.12.2015, מהחברה. תמצית המסמך:

- לא קיימים בנכס דיירים מוגנים לפי חוק הגנת הדייר, תשל"ב-1972.
- לא קיימים בנכס מחזיקים ללא הסכם שכירות בתוקף ,למעט שוכרים שהסכם השכירות שלהם הסתיים ואשר נמצאים בשלבים מתקדמים של הכנת תוספת להארכת ההסכם: רויאלטי , סבון של פעם ,דן קסידי וסילוואין אינברג .
- לא קיימים בנכס מחזיקים שהם בעלי עניין בתאגיד, כגון: חברת בת[5], חברות קשורות[6] וכד'.
- לא קיים הסכם עם צד ג' לגבי הנכס הנדון ובכלל זה הסכם בניה, הסכם או התחייבות שניתנו לרשות המקומית.
- הוגשה כנגד החברה תביעה של דייר במגדלים מעל הקניון בנוגע למערכת סינון הריחות שמוצבת על הגג. החברה פעלה לסילוק המפגע ואף החליפה את מערכת הסינון בגג. בתאריך 7.12.2014 התקיימה ישיבת קדם משפט שבסופה הוצע לצדדים לבחון אפשרות לפשרה ביניהם. מאחר שניסיונות הפשרה מחוץ לכותלי בית המשפט לא צלחו, מנוהל הליך משפטי בבית המשפט. בשלב זה של ההליך לא ניתן להעריך את ההשלכות הכספיות על החברה.
- לא קיימת חבות מהותית אחרת הקשורה למקרקעין, שיש בה כדי להשפיע על שווי הנכס ואינה מפורטת בסעיפים לעיל.
- בתאריך 20.1.2015 הגישה חברת יאיר השחר חניונים תביעה כנגד החברה בסך של כ-22,000,000 ₪ בגין הפרות חוזה (נטענות) מטעם הנתבעת בקשר להסכם להפעלת החניון בקניון ארנה. במהלך חודש אפריל 2015 הוגש כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד מטעם החברה. בשלב זה של ההליך, לא ניתן להעריך את ההשלכות הכספיות על החברה.

[5] חברה אשר חברה אחרת מחזיקה ב- 50% ויותר מהון המניות המונפק שלה או מזכויות ההצבעה שבה.
[6] חברה אשר בבעלות או בשליטה בעקיפין של בעל הנכס.

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com

14. 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,

שמאי מקרקעין וכלכלן
רונן כץ
רשיון מס' 616

שמאית מקרקעין
עדינה גרינברג
רשיון מס'-237
מחזיקת בנ"ל

טל. 03-6259999 | פקס. 03-6259988 | יגאל אלון 65, תל אביב-יפו 6744316
www.shamaot.com