

**יוסי ברק**

שנאי מקרקעין

Yossi Barak

Real Estate Appraiser

**משה פרידמן**

מהנדס ושנאי מקרקעין

Moshe Friedman

Engineer &amp;

Real Estate Appraiser

**אריז כהן**

כלכלן ושנאי מקרקעין

Erez Cohen

Economist &amp;

Real Estate Appraiser

**נומי קפלנר**

שנאית מקרקעין

Nomi Kapelner

Real Estate Appraiser

**מיכל שימקביץ**

שנאית מקרקעין

Michal Shimkevitz

Real Estate Appraiser

**דורית גבר רוט**

עו"ד ושמאית מקרקעין

Dorit Gaver Roth

L.L.B. Advocate &amp;

Real Estate Appraiser

**אבנר גזפן**

כלכלן ושנאי מקרקעין

Avner Gazpan

Economist &amp;

Real Estate Appraiser

**ראנן דוד**

כלכלן ושנאי מקרקעין

Raanan David

M.A. Economist &amp;

Real Estate Appraiser

**עמר גולדשטיין**

שנאי מקרקעין

Omer Goldstein

Real Estate Appraiser

**עירד אלעד**

מהנדס ושנאי מקרקעין

Irad Elaad

Engineer &amp;

Real Estate Appraiser

**יואב שיינקין**

שנאי מקרקעין

Yoav Sheinkin

Real Estate Appraiser

**שרית ציציאן**

שנאית מקרקעין

Sarit Chichian

M.B.A. Business

Management &amp;

Real Estate Appraiser

**מוריאל ינאי**

שנאית מקרקעין

Moriel Yanay

Real Estate Appraiser

**ערן ירקוני**

כלכלן ושנאי מקרקעין

Eran Yarkoni

Economist &amp;

Real Estate Appraiser

**אלי כהן**

כלכלן ושנאי מקרקעין

Eli Cohen

M.B.A. Economist &amp;

Real Estate Appraiser

**הערכת שווי זכויות בפרויקט****"מגדל אלקטרה"****רח' יגאל אלון 98, בתל-אביב****(חלק מחלקה 57 בגוש 7095)****הערכה ליום 31.12.2011**

2 בפברואר 2012  
מספרנו: 34067.08/30.576

לכבוד

אלקטרה השקעות (1998) בע"מאלקטרה נדל"ן בע"מ

ג.א.נ.,

**הערכת שווי זכויות בפרויקט "מגדל אלקטרה"  
רח' יגאל אלון 98, תל-אביב  
(חלק מחלקה 57 בגוש 7095)**

**1. מטרת ההערכה**

התבקשנו על-ידי מר שי וינברג – מנכ"ל אלקטרה נדל"ן בע"מ – להעריך את שווי הנכס הנדון – המפורט בסעיף 5 להלן – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון.

ההערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברות אלקטרה נדל"ן בע"מ ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ ו/או חברות קשורות (להלן - "**החברות**").

חוות דעת זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת השווי ההוגן של הנכס – כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי מס' IAS 40.

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי הערכתנו זו תצורף לדו"חות הכספיים של החברות.

**2. המועד הקובע להערכה**

המועד הקובע להערכה זו - הינו 31.12.2011.

**פרטי המשרד והשמאים המעריכים** .3

משרד ברק פרידמן כהן ושות' פעיל מאז שנת 1998.

המשרד עוסק בהערכות שווי נכסי מקרקעין ומשמש כיועץ בנושאי מקרקעין לחברות וגופים ציבוריים, לרשויות מקומיות, לחברות בניה, למוסדות פיננסיים ולחברות ביטוח.

הערכות השווי לצורך חוות דעת זו נערכו ע"י שמאי המקרקעין ה"ה משה פרידמן ורענן דוד.

להלן פרטי השכלתם וניסיונם:

**משה פרידמן** - מהנדס אזרחי בוגר הטכניון משנת 1982.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים באוניברסיטת תל-אביב משנת 1993.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 1991 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 1993 (רישיון מס' 341).

שותף במשרד ברק פרידמן כהן ושות', כלכלה ושמאות מקרקעין.

**רענן דוד** - שמאי מקרקעין, בעל תואר שני בכלכלה (MA) מהאוניברסיטה העברית בירושלים משנת 2000.

בוגר התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים ביחידה ללימודי חוץ - הטכניון משנת 2005.

עוסק בשמאות מקרקעין והערכות שווי נכסים החל משנת 2004 ורשום בפנקס שמאי מקרקעין משנת 2005 (רישיון מס' 1389).

**4. פרטי ההתקשרות בין החברה לשמאים**

- א. ההתקשרות בין חברת אלקטרה נדל"ן בע"מ לבין משרד ברק פרידמן כהן ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 29.12.2011.
- ב. הננו להבהיר כי משרד ברק פרידמן כהן ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין למזמין העבודה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין מזמין העבודה.
- ג. הננו להבהיר כי שכר טרחתנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.
- ד. במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י מזמין העבודה כתב שיפוי, ולפיו מתחייב מזמין העבודה לשפות את השמאים במידה ותוטל עליהם חבות כספית כתוצאה מעריכת שומה זו, ולמעט מקרים של רשלנות.

**5. פרטי הנכס**

|                     |  |
|---------------------|--|
| גוש:                | 7095   |
| חלקה <sup>1</sup> : | 57 (חלק)   |
| שטח חלקה רשום:      | 8,617 מ"ר (בשלמות)   |
| שטח חלק נשוא חו"ד:  | 2,798 מ"ר (עפ"י תכנית להיתר בניה)  |
| סוג הנכס:           | מגדל משרדים (בשלבי אכלוס)  |
| שטח בנוי:           | 67,417 מ"ר (עפ"י היתרי בניה)   |
| כתובת עירונית:      | רח' יגאל אלון 98, תל אביב  |
| זכויות בקרקע:       | חכירה מהוונת מערייית ת"א וממינהל מקרקעי ישראל  |
| זכויות מוערכות:     | זכויותיהן של החברות אלקטרה נדל"ן בע"מ ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ במגרש המהוות 25/100 חלקים בלתי מסוימים במקרקעין ובשטחי מרתף צמודים בבניינים סמוכים – לכל אחת. |

<sup>1</sup> לאחר השלמת רישום הפרצלציה מתכנית מס' 3356, נרשם מגרש מס' 1 לפי התכנית (על חלקו הצפוני נבנה הפרויקט) כחלקה חדשה מס' 57. בחלקה זו נרשמו זכויותיהן של אלקטרה השקעות ואלקטרה נדל"ן (קודם היו רשומות זכויותיהן בחלקה 65 בגוש 7094).

**6. מועד הביקור במקום**

ביקור במקום נערך ע"י רענן דוד – שמאי מקרקעין (ח"מ), בתאריך 9.1.2012.

**7. תאור הסביבה**

הסביבה היא אזור עם שימושים של אולמות תצוגה, משרדים ותעשייה עתירת ידע בצד שימושים של תעשייה, מלאכה ומוסכים, הנמצא בחלק המזרחי של תל-אביב - בסמוך וממזרח לדרך המהירה "נתיבי איילון".

הסביבה מאופיינת בשנים האחרונות במעבר משימושים של תעשייה ומלאכה לשימושים של אולמות תצוגה, משרדים ותעשייה עתירת ידע.

לאזור נגישות טובה באמצעות הדרך המהירה "נתיבי איילון" ובאמצעות עורקי תחבורה ראשיים בסביבה כגון "דרך השלום".

לאורך התוואי של "נתיבי איילון" נבנו בשנים האחרונות מבנים חדישים בני חמש קומות ומעלה המשמשים לתעשייה עתירת ידע ולמשרדים, כגון "בית אמפא", "מגדלי טויוטה", בניין "אשדר 2000" בית "ארנסט יאנג" וכיוצ"ב.

ממזרח לרח' הסוללים מצוי פרויקט "סנטרל פארק" הכולל שני מגדלי מגורים ושטחי מסחר, בני 30 קומות.

**מתחם הארגז הסמוך מדרום:**

מדרום ובסמוך למתחם הנדון מצויה חטיבת קרקע הידועה כ"מתחם הארגז", בשטח קרקע של כ- 20,000 מ"ר, בתחומו מצויים כיום מבני תעשייה ומלאכה ישנים.

המתחם מסומן כמגרש מס' 2 בתכנית מתאר חדשה מס' 3255ב', החלה על שטח של כ- 284 דונם, אשר אושרה בתחילת 2010.

מטרת התכנית הינה להביא להתחדשות אזור התעשייה ביצרון ולהפכו לאזור תעסוקה המשלב תעשייה נקיה ומשרדים, מגורים, מסחר, מוסדות ציבור, שטחים ציבוריים פתוחים ושטחים פרטיים פתוחים כולל תוספת זכויות.

בתחום התכנית מאושרים כ- 400 א' מ"ר עיקריים לתעסוקה. להם יתווספו כ- 200 א' מ"ר עיקריים לתעסוקה וכ- 100 א' מ"ר עיקריים למגורים. סה"כ 700 א' מ"ר עיקריים.

עפ"י התכנית מתוכננים להבנות במתחם הארגז שני בניינים בני 38 קומות משרדים כ"א, מעל קומת מסחר כפולה ומעל מרתפי חניה, בשטח עילי כולל של כ- 126,000 מ"ר.

עפ"י פרסום במגנא, הזכויות בקרקע נרכשו ע"י קבוצת רכישה בניהול חב' ב.ס.ר פרוייקטים, כאשר חברות הביטוח הראל ומגדל רכשו (בחלקים שווים) את כל שטחי המשרדים ומרבית שטחי המסחר במגדל הצפוני.

### תרשים הסביבה עם סימון מיקום הנכס



**8. תאור הנכס**

פרויקט "מגדל אלקטרה" ניצב על חלקו הצפוני של מגרש מס' 1 לפי תכנית מס' 3356, ששטחו בשלמות הינו – 8,594 מ"ר.

שטח המגרש הנדון הינו 2,798 מ"ר.

על חלקו הדרומי של המגרש בנוי "בית אמפא", הכולל שלושה בניינים מחוברים ביניהם בצורת מלבן, בני 7 קומות, המשמשים למסחר ומשרדים.

בין שני חלקי המגרש מפרידה רחבה ציבורית פתוחה.

למגרש הנדון צורת ריבוע עם קודקוד צפון-מערבי קטום, עם חזית מערבית (עיקרית) לרח' יגאל אלון וחזית צפונית (משנית) לרח' תובל.

ממזרח גובל המגרש במגרש עליו בנוי מבנה חד-קומתי המשמש כאולם תצוגה לכלי רכב. בהמשך ממזרח – רח' הסוללים ומעברו בניין משרדים בן 8 קומות ובצמוד לו מדרום פרויקט "סנטרל פארק" (תדהר).

**תשריט המגרש מתכנית ההיתר (מסומן בקו אדום)**



**9. תאור הפרויקט**

על המגרש ניצב מגדל משרדים המתנשא לגובה של כ- 169 מ', ומכיל 43 קומות ושתי קומות גג טכניות, מעל קומת הקרקע וחמש קומות מרתפי חניה, בשטח בנייה ברוטו של 67,420 מ"ר (מזה 55,421 מ"ר עיליים).

בנייתו של המגדל החלה בשנת 2008, ואכלוסו החל בפברואר 2011.

נכון למועד הקובע לחוות הדעת – שיעור האכלוס עומד על כ- 50% מסך השטחים במגדל. יתר השטחים במצב של עבודות גימור לקראת אכלוס, ומיעוט השטחים פנויים ומיועדים להשכרה.

**חלוקת הקומות בבניין:**

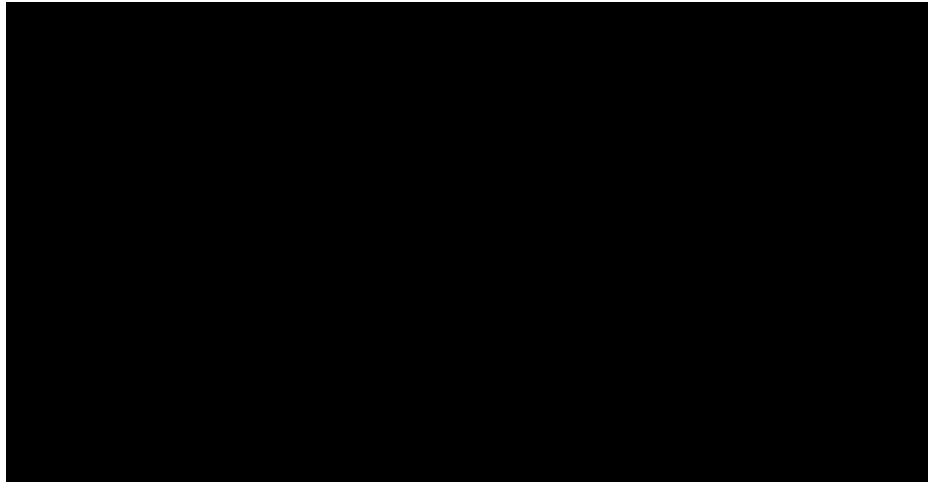
קומות מרתף (-5)-(-1) משמשות לחניה, אחסנה ושטחים טכניים  
קומת קרקע משמשת למסחר, כניסה ראשית ולובי ציבורי  
קומות 1-2 מיועדות לשטחי ציבור שהוקצו לעירייה ושטחים לחברת הניהול  
קומות 3-43 משמשות למשרדים  
קומות גג 44-45 משמשות כקומות טכניות.

**המגדל**



שטחי הבניה העיליים:

להלן התפלגות שטחי הבניה העיליים בבניין, עפ"י תכנית מאושרת להיתר בניה:

**תאור המבנה:**

כללי – במבנה גרעין מרכזי לגובה הבניין המצוי בלבו של המבנה, הכולל שני חדרי מדרגות, חדרי שירותים, ממ"מ, חדר חשמל ותקשורת, פירים וארונות טכניים, מעליות המחולקות ל- 3 קבוצות: לקומות הנמוכות (עד קומה 20), לקומות המרכזיות (עד קומה 33) ולקומות העליונות.

קומת הקרקע – הקומה בחלוקה הכוללת: בחזיתות שטחי מסחר, בחלק הדרומי לובי כניסה ראשי ובחלק המזרחי לובי ציבורי נפרד לשטחים לצורכי ציבור שיוקצו לעירייה בקומות 1 ו-2, עם מעלית נפרדת וכן, חדר בקרה ופיקוד.

קומת גלריה – שני חדרי משק ומלתחות עובדים.

קומות 1-2 – שטחים המיועדים לשימושים ציבוריים בבעלות העירייה. בקומה 1 – קיימים גם שטחים לחברת הניהול.

קומות 3-43 – קומות משרדים. בכל קומה שטחי משרדים, כאשר השוני בשטחים בין הקומות נובע מהבדלים בחלוקה פנימית של שטחי המשרדים, המעברים והקטנת קונטור בחלק מהקומות.

בחלק מהקומות – בפינות הקומה בנויות מרפסות פתוחות.

בחלק מהקומות – מרפסות היקפיות.

בחלק מהקומות – מחסנים.

קומות הגג 44-45 – קומות המיועדות לשימושים טכניים (מערכת מיזוג אויר, חדרי מכונות למעליות, חדר שנאים וכיוצ"ב).

סטנדרט הבניה והגימור:

הבניין נבנה בסטנדרט בניה גבוה ובעיצוב אדריכלי מהודר הכולל, בין היתר: שלד מבנה מבטון מזוין, קירות חוץ מזכוכית ואלומיניום ("קירות מסך"), לובי כניסה ראשי מפואר עם ריצוף שיש טבעי, תקרת גבס ואלומיניום מחורר בשילוב גופי תאורה, מערכת מיזוג אוויר מרכזית, מערכת גילוי וכיבוי אש, מערכת שליטה ובקרה אלקטרונית על מערכות הבניין וכו'.

בקומות העליונות – הלוביים הקומתיים נבנו ברמת גימור מלאה הכוללת: ריצוף וחיפוי מבואות בשיש, תקרות אקוסטיות בשילוב גופי תאורה פלורוסנטיים ותריסים לפיזור אוויר, מערכת מיזוג אוויר מרכזית, מערכת גילוי וכיבוי אש.

בשטחי המסחר והמשרדים – רמת גימור מעטפת הכוללת, בין היתר, רצפת בטון מוחלק, דלתות כניסה ראשיות מזכוכית, כאשר הדיירים ביצעו/מבצעים את עבודות הגימור לפי צרכיהם וטעמם.

גובה פנימי (רצפה-תקרת בטון) כ- 3.4 מ', וגובה עד תקרה אקוסטית בחדרי משרד – 2.7 מ'.

בבניין 18 מעליות: 12 מעליות נוסעים המקשרות בין לובי הכניסה הראשי לקומות העליונות, 4 מעליות נוסעים המקשרות בין החניון ללובי הכניסה, ומעלית משא עם תחנות בכל הקומות בבניין.

## החניון:

החניון בפרויקט הינו חניון בן חמש קומות תת קרקעיות, המיועד לשימוש המשרדים וכן חניון ציבורי בתשלום.

בנוסף, חניון הפרויקט כולל מקומות חניה בשתי קומות מרתף תחתונות בשני מגרשים סמוכים – מתחת למבנה בית אמפא הקיים מדרום ומתחת לפרויקט סנטרל פארק ממזרח (מגרש תדהר).

החניונים מתחת לשלושת המגרשים פתוחים למעבר כלי רכב.

לחניון שמתחת לבניין כניסה ויציאה מרח' תובל, בחלק המזרחי של הבניין.

להלן שטחי הבניה ופירוט מספר מקומות החניה בחניון שמתחת לבניין<sup>2</sup>:

| מס' מק' חניה -<br>כפולים <sup>3</sup> | מס' מק' חניה -<br>תקניים <sup>3</sup> | שטח ברוטו<br>במ"ר | קומה        |
|---------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|-------------|
| 4                                     | 49                                    | 2,723.11          | -5          |
| 2                                     | 48                                    | 2,669.74          | -4          |
| 10                                    | 50                                    | 2,723.11          | -3          |
| 10                                    | 24                                    | 2,363.98          | -2          |
| 10                                    | 23                                    | 1,516.28          | -1          |
| <b>36</b>                             | <b>194</b>                            | <b>11,996.22</b>  | <b>סה"כ</b> |

כמו כן, כוללות קומות המרתף מחסנים וחדרים טכניים.

המרתף בנוי ברמה סטנדרטית כולל, בין היתר, רצפת בטון מוחלק, תאורה, מערכות גילוי וכיבוי אש ומערכת אוורור.

<sup>2</sup> כמפורט בהיתר בניה מספר 08-0680.

<sup>3</sup> חלק ממק' החניה הינם גדולים מספיק כדי להכיל שני רכבים, אך הואיל והשטח אינו עומד בתקן, לצורך החישוב נספרים רק מק' החניה התקניים. יוצא אפוא, שמס' מק' החניה לשיווק גדולה ממס' החניות בהיתר, כמפורט בהמשך.

-12-

ריכוז השטחים לשיווק בבניין:

השטחים העיליים:

להלן ריכוז השטחים העיליים לשיווק בבניין<sup>4</sup>:

| הערות    | שטח לשיווק<br>במ"ר | שימושים         | מפלס       |
|----------|--------------------|-----------------|------------|
|          | 823                | מחסנים          | מרתפים     |
|          | 400                | מסחר            | קומת קרקע  |
|          | 0                  | ציבורי (עירייה) | קומות 1-2  |
| (1), (2) | 58,522             | משרדים          | קומות 3-43 |

הערות:

- (1) אופן חישוב השטחים לשיווק הינו כדלקמן: קונטור חיצוני (כולל בתוכו שטח מרפסות בקומות הרלוונטיות), בתוספת העמסה בשיעור של 3% בגין שטחי שירות ציבוריים, כגון לובי ראשי ושטחי שירות בק' הקרקע.
- (2) נכון למועד חוות הדעת הושכרו כ- 52,900 מ"ר שטחי שיווק (כ- 90% מכלל השטחים לשיווק).

יחס ברוטו/נטו:

בחנו את היחס בין השטחים לשיווק לבין השטחים העיקריים במגדלי משרדים אחרים, ובעיקר אלו המטופלים על דינו באופן שוטף. בהתחשב בכך שהבניין הינו גבוה יותר מהבניינים שנבחנו, מצאנו שהיחס בבניין הנדון סביר.

מעבר לאמור נציין, כי כ- 90% מכלל השטחים לשיווק הושכרו למספר שוכרים שונים עפ"י המנגנון האמור לעיל, כאשר דמי השכירות החוזיים הינם גלובליים למושכר בשלמות ואינם מחושבים לפי תעריף למ"ר (בחלק מהחוזים מוזכר אופן החישוב).

<sup>4</sup> עפ"י נתונים מאדריכלית הפרויקט גב' נעמי קטן, וכן עפ"י נתוני החברה.

החנייה:להלן פירוט מקומות החניה בפרויקט<sup>5</sup>:

| סה"כ לשיווק  | חניון       |
|--------------|-------------|
| 209          | המגדל       |
| 430          | בית אמפא    |
| 425          | תדהר        |
| <b>1,064</b> | <b>סה"כ</b> |

**10. המצב התכנוני**

**10.1 תכניות בנין-עיר**

תכנית מפורטת מס' **3356** "מתחם אמקור – רחוב יגאל אלון", שהודעה על אישורה פורסמה בילקוט הפרסומים 5647 מיום 29.3.2007, הינה תכנית איחוד וחלוקה בהסכמת הבעלים, אשר מטרתה לתכנן מחדש את תחום התכנית על מנת לשפר את איכות השימושים ואת ניצול הקרקע.

התכנית חלה על שטח קרקע של כ- 28 דונם, המחולק בתכנית למגרשים 1-12, כאשר מגרשים 1 ו- 2 סומנו באזור לתעסוקה ולאזור מיוחד המיועד לתעסוקה ו/או למגורים, יתר המגרשים מיועדים להפקעה (דרכים ושצ"פים).

**המגרש הנדון הינו מגרש מס' 1.**

התכנית קובעת הוראות לשימושים במגרש בשתי חלופות – כדלקמן:

(1) חלופה 1 - תעסוקה.

(2) חלופה 2 - מגורים ותעסוקה. **(הערה: זו החלופה שנבחרה)**

עפ"י לוח הקצאות בהסכמת בעלים, המצורף לתכנית, ולפי חלופה 2, הוקצו הזכויות במגרש מס' 1 כדלקמן:

| גוש  | חלקה | בעלות      | חוכר       | חלקים במגרש החדש |
|------|------|------------|------------|------------------|
| 7094 | 65   | עיריית ת"א | אמקור בע"מ | 5332/10000       |
|      | 33   | עיריית ת"א | אמקור בע"מ |                  |
|      | 34   | עיריית ת"א | אמקור בע"מ |                  |
|      | 35   | עיריית ת"א | אמקור בע"מ |                  |
| 7095 | 2    | קק"ל       | אמקור בע"מ | 4668/10000       |

להלן טבלת זכויות ומגבלות בניה במגרש מס' 1 – חלופה 1<sup>5</sup>:

| מס' קומות           | שטחי שירות במ"ר |             |           | שטח עיקרי במ"ר (*)                  | שטח במ"ר | ייעוד       | מס' מגרש |
|---------------------|-----------------|-------------|-----------|-------------------------------------|----------|-------------|----------|
|                     | סה"כ            | מתחת לקרקע  | מעל הקרקע |                                     |          |             |          |
| 8 מעל 5 קומות מרתף  | 44,500          | 40,000 (**) | 4,500     | מבנן א' – 15,500 מתוכם: 1,800 למסחר | 8,594    | אזור תעסוקה | 1        |
| 50 מעל 5 קומות מרתף | 36,500          | 12,000      | 24,500    | מבנן ב' – 57,092 מתוכם: 600 למסחר   |          |             |          |

להלן טבלת זכויות ומגבלות בניה במגרש מס' 1 – חלופה 2 (מבנן ב' נשוא חוות הדעת הינו בהדגשה):

| מס' קומות                 | שטחי שירות במ"ר |             |           | שטח עיקרי במ"ר (*)                  | שטח במ"ר | ייעוד        | מס' מגרש |
|---------------------------|-----------------|-------------|-----------|-------------------------------------|----------|--------------|----------|
|                           | סה"כ            | מתחת לקרקע  | מעל הקרקע |                                     |          |              |          |
| 8 מעל 5 קומות מרתף        | 44,500          | 40,000 (**) | 4,500     | מבנן א' – 15,500 מתוכם: 1,800 למסחר | 8,594    | אזור תעסוקה  | 1        |
| 45 מעל 5 קומות מרתף (***) | 30,500          | 12,000      | 18,500    | מבנן ב' – 35,274 מתוכם: 600 למסחר   |          |              |          |
| בקומות הבניין             | 450             | ---         | 450       | 1,200                               |          | בנייני ציבור |          |

(\*) ניתן יהיה לנייד זכויות בניה ממגרש למגרש וממבנן למבנן במסגרת מגבלות הבניה.

ניתן יהיה להעביר זכויות בנייני ציבור למגרש מס' 1 עפ"י אישור מהנדס העיר.

(\*\*) כולל שטחי שרות לחניה מתחת לדרכים ומתחת לשצ"פ בהתאם לתשריט.

(\*\*\*) גובה הבניין כולל מתקנים טכניים לא יעלה על 183 מ' מעל פני הים.

<sup>5</sup> הואיל וכאמור החלופה שנבחרה הינה חלופה מס' 2, חלופה 1 מוצגת כמידע אינפורמטיבי בלבד, ואינה רלוונטית לחוות דעתנו.

אזור תעסוקה:

השימושים המותרים עפ"י התכליות המותרות בתכנית מס' 1043 א' (כמפורט בהמשך) ובנוסף:

- מסחר ובתי אוכל.
- בקומות: משרדים, תעסוקה, שירותי רפואה לרבות מרפאות ומכון בריאות, חדרי ניתוח ו/או רפואה אמבולטורית ו/או שירותי בריאות מכל סוג שהוא וכך שירותים נלווים.
- שטח ציבורי המיועד לעירייה: בשימושים התואמים את אופי המתחם ואת צרכי שכונת המגורים הסמוכות. השטחים ימוקמו בקומת הקרקע ו/או בקומות צמודות ותבחן אפשרות לגישה נפרדת מקומת הכניסה.
- במרתפים: באזור זה חל איסור על הקמת מתקנים תת-קרקעיים המיועדים לשימוש קבע לבני אדם. יותרו שימושים לשהייה זמנית כגון חניה, מחסנים ומתקנים טכניים. כל זאת עד שלא יקבע אחרת ע"י הועדה המקומית עפ"י הוראות המשרד לאיכות הסביבה והרשות לאיכות הסביבה של עיריית ת"א-יפו.
- תותר בנייתם של מרתפי חניה מתחת לרח' הסוללים, מתחת לדרכים במגרש מס' 8 (דרך) ומגרש מס' 9 (דרך) ובשטחים הציבוריים הפתוחים במגרש מס' 6.

שטח פרטי פתוח:

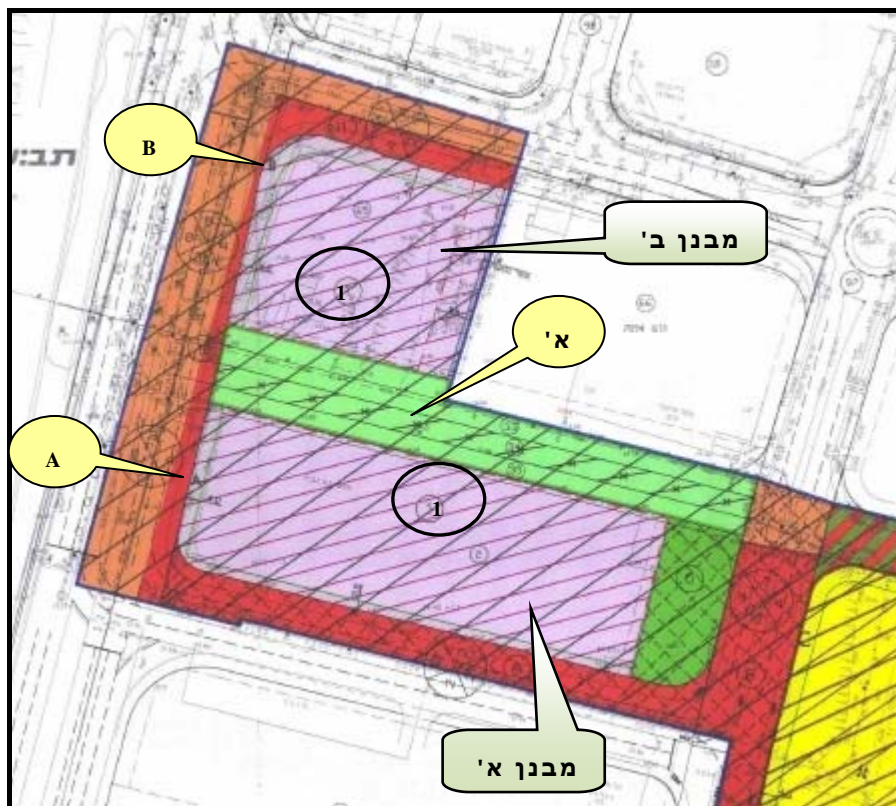
בשתי חלופות הבינוי שטח השפ"פ במגרש מס' 1 הינו כ- 1,980 מ"ר, שמפלסו יהיה במפלס אחד עם הרחוב, ובו תיאסר בניה מעל פני הקרקע, למעט בניה הקשורה לתכנית הפיתוח.



הוראות נוספות, בין היתר:

- מספר מקומות החניה יהיו עפ"י תקן החניה התקף בעת הגשת הבקשה להיתר בניה.
- ככל שיוחלט לממש את חלופת התעסוקה בהתאם להוראות התכנית, יתפקד החניון כחניון ציבורי כהגדרתו בתקנות התכנון והבניה (התקנת מקומות חניה 1983).
- אחד מהתנאים למתן היתרי בניה הינו הסכם עם עיריית ת"א לעניין החניה מתחת לדרכים ומתחת לשצ"פ.
- במגרש מס' 1 תרשם זיקת הנאה לטובת הציבור, בשטח המסומן בתשריט באות A, בשטח של כ- 355 מ"ר. בשטח המסומן בתשריט באות B, בשטח של כ- 388 מ"ר, ובשטח המסומן בתשריט כשפ"פ (א'), בשטח של כ- 1,980 מ"ר.

**תשריט מגרש מס' 1 (בצבע סגול)**  
(עם סימון המגרש, השפ"פ והשטחים לזיקת הנאה)



בתכנית מס' **1043א'**, שהודעה על אישורה פורסמה בילקוט הפרסומים 5040 מיום 20.12.2001, נקבעו הוראות בנושא הרחבת מגוון התכליות המותרות באזורי תעסוקה – ללא שינוי בזכויות הבניה המותרות.

תכליות מותרות – משרדים, תעשייה, מסחר סיטונאי, מסחר קמעונאי (בקומת קרקע בלבד), מוסדות בעלי אופי ציבורי ושירותים עירוניים, שרותי רכב, מתקני ספורט, מועדונים (בקומת הקרקע ובהליך של הקלה) ומבני חניה.

## 10.2 רישוי הבניה

להלן פירוט המסמכים הרלוונטיים לרישוי הבניה על המגרש הנדון:

○ היתר בניה מס' **08-0008** ניתן בתאריך 7.1.2008 – התיר: (1) הריסת האלמנטים הבנויים על המגרש וחפירה ודיפון; (2) העתקת העצים הקיימים על המגרש.

○ היתר בניה מס' **08-0680** ניתן בתאריך 12.8.2008 – התיר הקמת 5 קומות של מרתפים צמודים מדרומם למרתפים הקיימים של הבניין הגובל, כאשר הכניסה למרתפים המוצעים היא דרך רמפת הכניסה הקיימת, מרח' תובל (מצפון), עם פריצת מעברים בקיר המרתף המשותף, ליצירת קומות מרתפים מחוברות.

קומות המרתפים מכילים בכל הקומות את גרעין הבניין העתידי: 2 חדרי מדרגות, פירים למעליות עתידיות, פירי אוורור:

- במרתף (5-): 10 מחסנים, 49 מק' חניה ושטחים טכניים.
- במרתף (4-): 11 מחסנים, 48 מק' חניה ושטחים טכניים.
- במרתף (3-): 11 מחסנים, 50 מק' חניה ושטחים טכניים.
- במרתף (2-): 3 מחסנים, 24 מק' חניה ושטחים טכניים.
- במרתף (1-): 2 מחסנים, 23 מק' חניה ושטחים טכניים.

○ היתר בניה מס' **08-1090** ניתן בתאריך 1.1.2009 – התיר הקמת מגדל משרדים חדש, בן 43 קומות, מעל 5 קומות מרתפים שבהיתר מס' 08-0382.

שטח המגרש הנדון לפי תכנית ההיתר הינו 2,798 מ"ר.

- היתר בניה מס' **10-0966** ניתן ביום 23.12.2010 – מתיר שינויים תוך כדי בניה, כלפי היתר מס' 08-1090.

סה"כ שטחי הבניה לפי תכנית ההיתר:

| מפלט        | שטח עיקרי<br>במ"ר | שטח שירות<br>במ"ר | סה"כ שטח במ"ר   |
|-------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| עילי        | 36,386            | 19,035            | 55,421          |
| תת קרקעי    | ---               | 11,996.2          | 11,996.2        |
| <b>סה"כ</b> | <b>36,386</b>     | <b>31,031.2</b>   | <b>67,417.2</b> |

- **טופס 4** (אישורים למתן שירותי חשמל, מים וטלפון) – ניתן ביום 17.1.2011.

**11. המצב המשפטי****11.1 הרישום בלשכת רישום המקרקעין**

עפ"י דפי מידע מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום מקרקעין מיום 10.1.2012 רשומה חלקה 57 בגוש 7095, בשטח של 8,617 מ"ר.

בעלויות:

עירית תל-אביב-יפו 5332/10000

קרן קיימת לישראל 4668/10000

חכירות:

- על הבעלות של עירית תל-אביב-יפו רשומות חכירות לטובת אמקור בע"מ, לתקופה של 60 שנים.
- על הבעלות של קרן קיימת לישראל רשומה חכירה לטובת אמקור בע"מ, לתקופה של 49 שנים.

משכנתאות:

על כל החוכרים רשומות משכנתאות, מדרגה ראשונה, ללא הגבלת סכום, לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.

הערות:

- על החכירה של אמקור בע"מ רשומות הערות אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת סלגר השקעות בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת **אלקטרה השקעות (1998) בע"מ ואלקטרה נדל"ן בע"מ**.
- על החכירה של אמקור בע"מ רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, בדבר הימנעות מעשיית עסקה, לטובת עירית תל-אביב-יפו.
- רשומה הערה על יעוד מקרקעין לפי תקנה 27, לטובת הועדה המקומית לתכנון ולבניה תל-אביב. הערות: השטחים המפורטים בהיתר והמסומנים בצבע ירוק יועדו כשטח שרות ולשמש את כל בעלי הדירות ויהוו רכוש משותף.

- על החכירה של אמקור בע"מ רשומה הערה לטובת אדלר חומסקי תקשורת שיווקית בע"מ – בנאמנות, בגין הסכם אופציה – קומות 8,9,15,16 במגדל המשרדים, לפי התחייבות אמקור בע"מ, אלקטרה נדל"ן בע"מ, ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת בנק לאומי למשכנתאות בע"מ, בסך של 6,000,000 ₪. הערות: תמוז ז.י.ת נכסים בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת תמוז ז.י.ת נכסים בע"מ.
- על כל החוכרים רשומות הערות אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת רמות יגאל אלון בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ, ללא הגבלת סכום. הערות: רמות יגאל אלון בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ, ללא הגבלת סכום. הערות: סלגר השקעות בע"מ.
- על כל החוכרים רשומה הערת אזהרה לפי סעיף 126 לחוק המקרקעין, לטובת סלגר השקעות בע"מ. הערות: משרדים, כניסה A, עפ"י הסכם מכר.

זיקת הנאה לזכות קדימה:

רשומה זיקת הנאה, חלקה כפופה, לטובת הציבור. תאור הזיקה: זכויות מעבר להולכי רגל בשטח של 351 מ"ר, בשטח של 382 מ"ר, ובשטח של 1,981 מ"ר.

**11.2 חוזה חכירה – עיריית ת"א**

בחוזה חכירה מהוון מיום 22.7.2002 ותוספת לחוזה מיום 4.11.2008 (להלן – "התוספת לחוזה") בין עיריית תל אביב-יפו (להלן – "המחכיר") לבין אמקור בע"מ (להלן – "החוכר"), נקבעו, בין היתר, ההוראות הבאות:

- החוכר היה מעוניין, במעמד חתימת החוזה מיום 22.7.2002, להאריך את זכותו להארכת תק' החכירה והמחכיר מסכים להאריך את תק' החכירה ל- 49 שנים נוספות עד ליום 31.8.2059.
  - התוספת לחוזה נחתמה בעקבות אישורה של תב"ע חדשה מס' תא/3356, ורצונו של החוכר להתאים את תנאי החכירה, לרבות שינוי המוכר ומטרת החכירה.
  - המגרש – בתוספת לחוזה הוגדר כמגרש מס' 1, בחלופה מס' 2, כהגדרתם בתב"ע תא/3356.
  - מטרת החכירה – בעקבות אישורה של התב"ע החדשה מס' תא/3356 שונתה מטרת החכירה המקורית והוגדרה מחדש כהקמת בניינים לתעסוקה בהתאם לחלופה 2 בתב"ע.
  - דמי החכירה – עפ"י התוספת לחוזה, החוכר שילם למחכיר את מלוא התשלום וחתימת המחכיר על החוזה תהווה אישור לקבלת התשלום.
  - המבנה הציבורי – בהתאם להוראות התב"ע החדשה מיועד חלק מן החלקה לצורכי ציבור, אשר יוותר בבעלות המחכיר.
- החוכר התחייב להקים עבור העירייה את המבנה הציבורי<sup>6</sup>.

**11.3 הסכם איחוד חלקות**

בין עיריית תל-אביב-יפו (להלן – "העירייה") לבין מינהל מקרקעי ישראל (להלן – "ממ"י" או "המינהל") נחתם הסכם ביום 31.10.2005 הקובע תנאים לאיחוד חלקות העירייה וחלקת המינהל, וזאת במטרה לפתח ולנצל את מלוא זכויות הבניה במקרקעין לצורך הקמת פרויקט ע"י אמקור, שהינה חוכרת לדורות של חלקות העירייה וחלקת המינהל.

נציין, כי בהתאם להוראות ההסכם נרשמה חלקה חדשה וזכויות הבעלות נרשמו על שם העירייה ומינהל מקרקעי ישראל, לפי חלקה במקרקעין.

<sup>6</sup> כפי שנמסר לנו, המבנה הוקם ונמסר לעירייה בנובמבר 2011.

**11.4 הסכם מכר ושיתוף**

בהסכם מכר ושיתוף מיום 10.5.2007 בין אמקור בע"מ (להלן – "המוכר" או "אמקור") לבין אלקטרה השקעות (1998) בע"מ ואלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן יחד – "הקונה" או "אלקטרה"), נקבעו, בין היתר, ההוראות הבאות:

בכפוף להתחייבויות הצדדים להעברת הזכויות בממכר, יהיו הצדדים בעלים בחלקים שווים בזכויות במגרש, במרתפים הנמכרים ובזכויות הבניה שתועברנה לבניין (ככל שניתן להעבירן).

בהסכם זה מוסדרים יחסיהם המשפטיים, הזכויות והחובות ההדדיים, בקשר לבניה ולבעלותם המשותפת בזכויות לגבי המגרש ובפרויקט לכשיבנה וכן, את הכללים והתנאים של ניהול הפרויקט, לאחר הקמתו, פירוק השיתוף ביניהם ורישום הבניין כבית משותף.

**שיתוף במקרקעין:**

עד לרישום הפרויקט כבית משותף מחלקים הצדדים ומפרידים ביניהם את זכות השימוש והחזקה במקרקעין כדלקמן:

○ אמקור תהיה בעלת זכויות השימוש והחזקה הייחודיות בחלק מהמקרקעין המהווה את חלקות 2, 33-35 בגוש 7095, לרבות המבנה הקיים, פרט לזכויות אלקטרה במרתפים הנמכרים.

○ הצדדים (קרי: אמקור ואלקטרה) יהיו בעלי זכויות השימוש והחזקה הייחודית ביתרת המקרקעין – דהיינו חלקה 65 בגוש 7095, ובמרתפים הנמכרים, בחלקים שווים.

**העסקה המשותפת:**

○ הוסכם, כי הצדדים יפעלו בשיתוף פעולה במסגרת העסקה המשותפת לשם הקמת הפרויקט, וכ"א מהצדדים ישא בחלקו היחסי בכל הוצאה הנדרשת, לרבות עלויות ביצוע המטלה הציבורית להקמה של 1,650 מ"ר ברוטו ציבוריים, אלא אם יוחדה ההוצאה מפורשות בהסכם זה לאחד הצדדים.

○ מק' החניה – הצדדים יפעלו לכך כי לטובת שוכרים ו/או בעלי יחידות בפרויקט ו/או אורחיהם, יוקצו כ- 1,200 מק' חניה שייבנו כמפורט להלן:

(1) כ- 300 מקומות במרתפי הבניין.

(2) כ- 460 מקומות במרתפים הנמכרים.

(3) היתרה – מקומות החניה המזרחיים – חניונים בשטח של כ- 14,000 – 15,000 מ"ר ברוטו במגרש המצוי ממזרח לפרויקט ואשר אמקור כבעלת זכויות חכירה בו תגרום לכך כי יוקצו לשימוש הצדדים.

באשר למק' החניה המזרחיים יחולו ההוראות הבאות:

- הם ימוקמו במרתפים התחתונים של המגרש המזרחי, שיהיו עצמאיים ונפרדים מכלל מרתפי החניה שייבנו במגרש המזרחי.
- בנייתם בפועל תבוצע ע"י תדהר בנייה בע"מ, בתמורה אשר תסוכם בין הצדדים לבין תדהר.
- הצדדים יישאו בחלקים שווים בעלות בניית מק' החניה המזרחיים.
- אמקור תחכיר לאלקטרה ללא תמורה נוספת בחכירת משנה מחצית ממרתפי החניה המזרחיים.
- מק' החניה המזרחיים יתוכננו וייבנו כך שהגישה אליהן תעשה דרך חניון הבניין.

#### ניהול העסקה המשותפת:

ניהולה של העסקה המשותפת מסור לשני הצדדים יחדיו. כל צד ימנה, מעת לעת, עד 3 נציגים מטעמו. לנציגי כל צד, יחד, יהיה מחצית מכוח ההצבעה במנהלת.

כל ההחלטות בקשר לניהול העסקה המשותפת תתקבלנה פה אחד.



**11.5 חוזה חכירה – ממ"י**

בחוזה חכירה מהוון מיום 9.9.2009 בין מינהל מקרקעי ישראל (להלן – "המחכיר") לבין אמקור בע"מ (להלן – "החוכר"), נקבעו, בין היתר, ההוראות הבאות:

○ המגרש – מגרש מס' 1 לפי תכנית מפורטת מס' 3356. חלק מחלקה 2 בגוש 7095, בשטח של כ- 3,962 מ"ר.

○ תקופת החכירה – 49 שנים, החל מיום 7.7.2008 ועד 6.7.2057.

○ מטרת החכירה – תעסוקה.

○ קיבולת הבניה – 71,696 מ"ר מבונים, בכפוף לאמור בתנאים המיוחדים להלן.

**○ תנאים מיוחדים:**

– הוסכם, כי למרות האמור בתקנון תכנית 3356, מטרת ההקצאה וזכויות הבנייה בקשר למקרקעין נשוא חוזה זה אינן כוללות מגורים מכל סוג.

– ידוע לחוכר, כי אם יהיה זכאי לזכויות בנייה למגורים ו/או לזכויות בנייה נוספות ו/או שונות מהזכויות שהינו זכאי להן עתה, עפ"י חוזה זה, זאת בין במגרש נשוא חוזה זה ובין במגרש אחר, הינו מחויב לדווח למינהל ולשלם למינהל את ההפרש שבין הזכויות שעבורן שולמה התמורה לבין הזכויות החדשות כפי שתהיינה באותה עת.

– למרות האמור בסעיף "קיבולת בנייה" מוסכם על החוכר, כי זכויות הבנייה עפ"י חוזה זה מחושבות ביחס לחלקו של המינהל במגרש מס' 1 לפי תב"ע 3356 בהתאם לתקנון התב"ע (חלופה 1 – למטרת תעסוקה), ובהתאם להסכם שנחתם ביום 31.10.2005 בין עיריית ת"א לבין המינהל (מפורט לעיל).

**מצב הפרויקט – שיווק וביצוע** .12

12.1 סיכום מצב השיווק

להלן ריכוז השטחים המושכרים והפנויים בפרויקט, נכון למועד הקובע לחוות הדעת:

שטחים:

| מפלס       | שימושים | שטח לשיווק<br>במ"ר | שטח מושכר<br>במ"ר | יתרה לשיווק<br>במ"ר |
|------------|---------|--------------------|-------------------|---------------------|
| מרתפים     | מחסנים  | 823                | 464               | 359                 |
| קומת קרקע  | מסחר    | 400                | 400               | 0                   |
| קומות 3-43 | משרדים  | 58,522             | 52,496            | 6,026               |

מק' חניה:

| חניון       | סה"כ לשיווק  | מושכרים    | יתרה לשיווק |
|-------------|--------------|------------|-------------|
| המגדל       | 209          | 158        | 51          |
| בית אמפא    | 430          | 389        | 41          |
| תדהר        | 425          | 357        | 68          |
| <b>סה"כ</b> | <b>1,064</b> | <b>904</b> | <b>160</b>  |

12.2 ריכוז השכירויות

להלן ריכוז השכירויות בפרויקט, עפ"י חוזי שכירות (הוצגו בפנינו):

| מפלס          | המושכר                  | שטח במ"ר / כמות | דמי שכירות חודשיים (משוערכים) (₪) | ממוצע למ"ר / למק' חניה (₪) | הערות |
|---------------|-------------------------|-----------------|-----------------------------------|----------------------------|-------|
| תת קרקעי      | מק' חניה                | 904             | 852,803                           | 943                        |       |
|               | מחסנים                  | 464             | 17,770                            | (1)                        |       |
| ק' קרקע       | שטח מסחרי               | 400             | 57,919                            | 145                        | (2)   |
|               | משרדי חב' ניהול         | 129             | 7,770                             | 60                         |       |
| קומות עליונות | שטחי משרדים - גמר מעטפת | 18,838          | 1,723,453                         | 91                         |       |
|               | שטחי משרדים - גמר מלא   | 33,658          | 3,776,635                         | 112                        | (3)   |
| <b>סה"כ</b>   |                         |                 | <b>6,436,350</b>                  |                            |       |

## הערות:

- (1) דמי שכירות עבור שטח של 100 מ"ר מחסנים משולמים יחד עם דמי השכירות לשטחי המשרדים.
  - (2) דמי שכירות בסיסיים לאחר תק' ההרצה.
  - (3) סך ההתחייבויות בגין ההקצב עבור הדיירים הינה בסך כולל של כ- 76,434 אלפי ₪.
- כפי שנמסר לנו ע"י החברה, עד כה (נכון למועד הקובע) שולם סך כולל של כ- 51,297 אלפי ₪, וכן נרשמה בספרי החברה הפרשה בגין סך של כ- 3,956 ₪ בגין התחייבות עבור עבודות שבוצעו אך טרם שולמו בפועל.

מצב הבניה 12.3

עבודות הבניה הושלמו, למעט עבודות הגמר בשטחים המושכרים, בשטחים לשיווק ובשטחים המיועדים לשטחי ציבור שיוקצו לעירייה.

כפי שנמסר לנו ע"י החברה, יתרת ההוצאות הצפויה להשלמת הפרויקט הכוללת: תשלומים לקבלן המבצע, הוצאות בגין עבודות בשטחים שיוקצו לעירייה והוצאות כלליות אחרות – הינה בסך כולל של כ- **15,000 אלפי ₪** (הסכומים אינם כוללים תקציב עבודות הגמר עפ"י ההתחייבות לדיירים בהסכמי השכירות).

**עקרונות השומה** .13

קיימות שלוש שיטות עקרוניות להערכת שווי נכסי מקרקעין.

**שיטת ההשוואה** – השיטה מבוססת על הערכת שווי השוק של הנכס – בהסתמך על עסקות שנעשו בנכסים אחרים הדומים לנכס המוערך במיקומם, אופיים ומידת סחירותם.

**שיטת היוון ההכנסות** – בשיטה זו שווי הנכס יקבע ע"י היוון ההכנסה המתקבלת, או עשויה להתקבל ממנו לאורך זמן.

פעולת ההיוון תבוצע לפי שער ריבית, ששיעורו נקבע בהתאם לאופי ורמת הסיכון הגלומה בהכנסה השוטפת מהנכס.

**שיטת ההוצאה (השווי הפיזי)** – שווי השוק לפי שיטה זו מוערך לפי העלויות הצפויות להקמת נכס הדומה לנכס הנדון (שווי קרקע כריקה ופנויה, בתוספת עלות הפיתוח והקמת המבנים ובניכוי הפחת לסוגיו השונים – באם קיים). טכניקת החישוב הידועה כ"**גישת החילוץ**" (Residual Value) מבוססת על שיטת ההוצאה. בגישה זו מחשבים את שווי הקרקע משווי הנכס הבנוי – וזאת ע"י הפחתת רווח יזם ראוי ועלות הבניה והפיתוח.

**התייחסות לנכס המוערך:**

הנכס הנדון הינו מגדל משרדים המיועד עפ"י אופיו להשכרה לשוכרים שונים – לצורך שימוש כנכס מניב תשואה.

השיטה המועדפת להערכת שווי נכסי מקרקעין מניבי תשואה הינה **שיטת היוון ההכנסות**, שכן ההכנסות המתקבלות מהשכרת השטחים מהוות אינדיקציה ישירה לסכום שמשקיע פוטנציאלי סביר יהיה מוכן לשלם בגין הנכס.

יחד עם זאת, הואיל והפרויקט בשלבי אכלוס שונים, ובהתחשב בתנאי החוזים הקובעים את מועד תחילת ההנבה מהשטחים המושכרים – יוערך שווי עם מקדמים לדחיית התקבולים עפ"י החוזים ועפ"י צפי השכרת השטחים הפנויים.

### קביעת שיעור ההיוון:

ככלל, שיעורי ההיוון להכנסות הצפויות להתקבל מהנכס פועל יוצא של שיעורי ההיוון המקובלים כיום לנכסים מניבי תשואה, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

שיעורי ההיוון לתזרימי המזומנים הצפויים יבטאו את הסיכון (השונה) הקיים בכל אחד ממרכיבי תזרים המזומנים.

להלן מספר עסקות מכר של נכסים מניבים שנערכו במהלך השנים האחרונות (עפ"י פרסומים במגנא)<sup>7</sup>:

| שיעור התשואה         | סכום הרכישה באלפי ₪ | הנכס  | תאריך העסקה/ הפרסום |
|----------------------|---------------------|---|---------------------|
| 7.75%                | 347,000             | זכויות בשיעור של 49% במרכז מסחרי בכפר סבא "G"   | 14.1.2010           |
| 8.5% <sup>(1)</sup>  | 300,000             | קניון חיפה  | ינואר-10            |
| 8%                   | 120,500             | שני בנייני משרדים באזה"ת גבעת שאול, ירושלים   | 24.5.2010           |
| 8.5%                 | 84,000              | מבנה משרדים באזה"ת הדרומי, נתניה  | 30.6.2010           |
| 8%                   | 32,800              | מבנה משרדים הממוקם ברח' המשביר בחולון. העסקה הייתה במסגרת Lease Back                  | 27.12.2010          |
| 8%                   | 56,000              | מרכז מסחרי בנתיבות  | 13.1.2011           |
| 9.26%                | 115,000             | מבנה משרדים באזור רוממה ירושלים. העסקה הייתה במסגרת Lease Back                        | 1.3.2011            |
| 7.85%                | 93,750              | שני מרכזים מסחריים באזור ראש העין. המוכרת התחייבה לדמ"ש שנתיים מינימליים בשנה הראשונה | 4.4.2011            |
| 8.21%                | 67,000              | מבנה לתעשייה ולוגיסטיקה חדש באזור מודיעין   | 5.6.2011            |
| 7.4%                 | 260,000             | מחצית מהזכויות בקניון לב חדרה   | 16.6.2011           |
| 7.53% <sup>(2)</sup> | 93,000              | מבנה לתעשייה ולוגיסטיקה חדש באזור מודיעין   | 28.7.2011           |

<sup>(1)</sup> עפ"י מידע שפורסם, הנכס דורש שיפוץ והתאמה לסטנדרטים המקובלים במרכזים אחרים.

<sup>(2)</sup> העסקה מהווה עסקת המשך לעסקה מיום 5.6.2011 המצויינת לעיל ובעקבותיה תהיה החברה בעלת מלוא זכויות החכירה המהוונות במבנה כולו. יצוין כי עבור השטח בחלק השני של העסקה נחתם הסכם שכירות עם חברה הקשורה למוכר.

<sup>7</sup> שיעורי התשואה המוצגים בטבלה לעיל מבטאים את היחס בין דמי השכירות המתקבלים בפועל נכון למועד הרכישה לבין מחיר הרכישה, ואינם מעידים על שיעורי התפוסה בנכס, וכן מרכיבי שווי אחרים, כגון יתרת זכויות בניה לניצול.

מידע נוסף מעסקאות שלא פורסמו לציבור:

במשרדנו קיים מידע לגבי עסקאות בהם נרכשו נכסים חדשים המשקפים שיעורי תשואה נמוכים מהעולה מהטבלה הנ"ל, ומבטאים את עודף הביקוש לנכסים מניבים איכותיים.

להלן מס' דוגמאות לעסקאות שנערכו לאחרונה:

- משרדים חדשים ומק' חניה צמודים, הממוקמים באזור מרכזי ומבוקש בת"א והמושכרים לשוכר איכותי (AAA) לתקופה של 10 נרכשו לפי תשואה ממוצעת של כ- **6.75%** (היקף העסקה הינו כ- 38 מ' ש).
- מפעל תעשייתי חדש באחת מערי השדה בצפון הארץ, המושכר לחברת היי-טק לתקופה ארוכה נרכש לפי תשואה של כ- **7.6%** (חזה דולרי צמוד CPI). היקף העסקה כ-200 מ' ש.
- שטחי משרדים חדשים ומק' חניה צמודים, בפארק תעסוקה במרכז הארץ המצוי בשלבי תכנון, הקמה ואכלוס, בהיקף כספי גדול לפי תשואה של **7.1%** (החלקים שנרכשו בנויים ומאוכלסים).
- בסמוך למועד הקובע נמכרו שטחי משרדים חדשים ומק' חניה צמודים, בפארק תעסוקה במרכז הארץ, המושכרים לשוכר יחיד לתקופה של 10 שנים, בהיקף כספי של כ- 100 מיליון ש, לפי תשואה משוקללת של כ- **7.2%**.

התייחסות לנכס הנדון:

הנכס הנדון הינו מבנה חדיש, אשר מתאכלס בהדרגה לאחר שהושלמה בנייתו.

בהתחשב בטיב השוכרים ובתנאי השכירות, שנקבעו בחוזים שנחתמו, ובהתחשב בכך שהשוכרים יאכלסו את המבנה לאחר השקעת סכומי כסף נכבדים בהתאמות שיערכו במבנה לפי צרכיהם וטעמם – קבענו שיעור היוון להכנסות משכירות של **7.5%** – המשקף רמת ביטחון גבוהה יחסית לקבלת ההכנסות.

**14. גורמים ושיקולים בהערכה**

בבואנו להעריך את שווי הנכס הנדון התחשבנו, בין היתר, בגורמים ובשיקולים הבאים:

- א. מיקום הפרויקט הנדון באזור תעשייה, המאופיין בשנים האחרונות ע"י מעבר לשימושים של משרדים, תעשיות עתירות ידע ואולמות תצוגה - בסמוך וממזרח לכביש המהיר של "נתיבי איילון".
  - ב. לאזור נגישות טובה מכל חלקי המטרופולין של תל-אביב.
  - ג. זכויות הבניה עפ"י תכניות בנין-עיר החלות על הנכס.
  - ד. שטחי הבניה והשימושים המותרים עפ"י היתרי הבניה שניתנו לבנין ולחניון המשותף.
  - ה. סטנדרט הבניה והגימור הבנויים והמתוכננים.
  - ו. הזכויות בנכס – חכירה מהוונת מעיריית ת"א וממינהל מקרקעי ישראל.  
לאור העובדה שחידוש החכירה צפוי בעוד זמן רב, בהתחשב בחלוקת הבעלויות בין העירייה וממ"י בקרקע, ואף בהתחשב בכללי חידוש החכירה הנהוגים כיום – אנו מעריכים, כי תשלומי דמי היוון להארכת תק' החכירה, ככל שידרשו בתום תק' החכירה, הינם בערכם הנוכחי זניחים ביחס לשווי הכולל של הנכס, ולפיכך לא הובאו בחשבון בהערכת השווי.
  - ז. הזכויות המוערכות – זכויותיהן של כ"א מהחברות אלקטרה נדל"ן ואלקטרה השקעות בנכס, המהוות 25/100 חלקים בלתי מסוימים מזכויות החכירה לכ"א.  
הואיל וקיים הסכם שיתוף המסדיר את פעילות המנהלת המשותפת של הפרויקט, לא הובאה בחשבון הפחתה למרכיב השיתוף ("מושע").
  - ח. השטחים הסחירים בפרויקט כוללים: 58,522 מ"ר משרדים, 400 מ"ר מסחר, 823 מ"ר אחסנה (במרתפים), וכן 1,064 מק' חניה.
  - ט. מצב השיווק – בשלב זה, קיימים חוזים והסכמות לשכירות של כ- 52,500 מ"ר משרדים (כ- 90%), כל שטחי המסחר (שוכר יחיד), כ- 460 מ"ר מחסנים וכן 904 מק' חניה.
- בהערכת השווי הובאו בחשבון תנאי השכירות שנקבעו, לרבות התחייבויות המשכירות כלפי השוכרים בהקשר של עלויות ההתאמה ומועדי תחילת תשלום דמי השכירות.

השטחים הפנויים – שווים של השטחים הפנויים חושב עפ"י דמי שכירות ראויים, הנגזרים מדמי השכירות בחוזים שנחתמו בנכס הנדון, בשיעור היוון ובדחייה המביאים בחשבון את הסיכון ואי הוודאות עד למועד השכרתם (שיעור היוון של 8.5% עם דחייה של שנה).

נציין, כי יחס ברוטו/נטו של שטחי המשרדים הפנויים זהה ליחס בשטחים שהושכרו.

לנכס פוטנציאל הנבה נוסף הנובע ממכירה צפויה של חשמל לדיירים: הואיל ומערכת הטרנספורמציה והולכת החשמל מהוות חלק מעלויות הקמת הפרויקט, הובא בחשבון בהערכת השווי אומדן רווחים צפוי ממכירת חשמל לדיירים, בהתבסס על השיקולים הבאים:

- אספקת החשמל לשטחים שיושכרו תעשה ישירות ע"י המשכירה בדרך של אספקת חשמל בצובר (מבוסס על המוסכם בחוזים שנחתמו).
- אומדן הרווחים מבוסס על הכנסות בפועל מבנייני משרדים בעלי מאפיינים דומים (בניינים אלו מוערכים על ידינו באופן שוטף) – להלן דוגמאות:

| פרויקט       | רווח חודשי | שטח לשיווק במ"ר | ממוצע למ"ר לחודש |
|--------------|------------|-----------------|------------------|
| מבנה א'      | 70,000     | 21,001          | 3.33 ₪           |
| מבנה ב'      | 58,000     | 29,265          | 1.98 ₪           |
| מבנה ג'      | 44,000     | 15,971          | 2.75 ₪           |
| <b>ממוצע</b> |            |                 | <b>2.69 ₪</b>    |

בהתחשב בגודל הפרויקט, לצורך התחשיב הבאנו בחשבון הכנסה ממוצעת של 2 ₪ למ"ר/חודש.

- בהתחשב בכך שמחצית משטחי הפרויקט מאוכלסים (נכון למועד הקובע) – הובאה בחשבון דחייה ממוצעת של שנה עד לאכלוס מלא של הבניין.
- מאחר והרווח ממכירת חשמל תלוי במחירי האנרגיה ואינו מובטח בהצמדה למדד, שיעור ההיוון לתחשיב שנקבע הינו – 9% – המשקף את הסיכון ואי הוודאות לקבלת ההכנסות כפי שנקבעו בהערכה.



יב. יתרת ההוצאות הצפויה להשלמת הפרויקט – כפי שנמסר לנו ע"י החברה, יתרת ההוצאות הצפויה להשלמת הפרויקט הינה בסך כולל של כ- 15,000 אלפי ₪ (הסכומים אינם כוללים תקציב עבודות הגמר עפ"י ההתחייבות לדיירים בהסכמי השכירות).

יג. מחירי נכסי מקרקעין דומים בסביבה ושיעורי התשואה המקובלים כיום לנכסים עסקיים באזורי הביקוש.

**תחשיב השווי** 15.15.1 נתוני השוואה

להלן מספר דוגמאות לעסקאות של מכירה והשכרת שטחים בסביבה:

**משרדים**

- חברת מגדל מכרה באפריל 2010 שטח של 4,890 מ"ר ברוטו משרדים, בקומות 4-9 במגדל "אפריקה ישראל", וכן 108 מקומות חניה תת-קרקעיים בתמורה כוללת של 90 מליון ₪. התמורה משקפת **15,750 ₪ למ"ר** משרדים בגימור מלא ו- **120,000 ₪** למקום חניה.
- ביולי 2010 נרכשה הקומה העליונה במגדל דיסקונט, ברח' יהודה הלוי בתל-אביב. הקומה בשטח של כ- 800 מ"ר נרכשה ברמת מעטפת, תמורת מחיר של **20,000 ₪ למ"ר** (נכס בטיפול משרדנו).
- בנובמבר 2010 השכירה חב' אמות השקעות לתאגיד המים של ת"א שטח משרדים של כ- 2,700 מ"ר בבית אמות השקעות (לשעבר בית אירופה-ישראל) תמורת דמי שכירות של **92.5 ₪** למ"ר לחודש (גמר מלא).
- לפי דו"ח אמות לשנת 2010, דמי השכירות הממוצעים למ"ר במגדל אמות השקעות (לשעבר בית אירופה-ישראל), הינם **109.4 ₪**. שיעור התשואה בפועל בנכס היה 7.2%.
- בבית אמות המשפט משלם שוכר בקומות הגבוהות דמי שכירות של כ-100 ₪ למ"ר. (מקור: נתוני המשרד).
- במגדלי ב.ס.ר החדשים ביגאל אלון (מתחם "הארגז") שווקו קומות המשרדים הגבוהות לקבוצת רכישה, בסוף 2010, במחיר עלות של כ- 11 אש"ח למ"ר. המחיר כולל עבודות גמר בסטנדרט בסיסי לפי 1,200 ₪ למ"ר. בהתחשב ברווח יזמי סביר של 25% כולל עלויות מימון ומשפטיות מתקבל מחיר למ"ר גמור של 13.75 אש"ח למ"ר בסטנדרט גמר בסיסי.

**מסחר**

- בקומת הקרקע במגדל יוקרתי במרכז תל אביב מושכרת מסעדה, בשטח של כ- 300 מ"ר, תמורת דמי שכירות של כ- **180 ₪** למ"ר (מקור: נכס בטיפול משרדנו).
- במתחם השימור של שרונה 27 מבנים המיועדים למסחר. בסוף שנת 2009 שוקו המבנים לשתי קבוצות יזמים. המתחם ידוע כיום בשם "גני שרונה".
- בהתאם לנתוני הערכת השווי שצורפה לדוחות הכספיים של אחת החברות, נכון למועד 21.12.2010 נחתמו מספר הסכמי עקרונות שכירות לגבי 1,601 מ"ר שטחים מסחריים במתחם. דמי השכירות מחושבים כאחוז מפדיון עם מינימום. דמי השכירות המינימאליים בהסכמים שנחתמו, עמדו על מחיר ממוצע של **245 ₪** למ"ר לתקופת השכירות הראשונה.

**מקומות חניה**

- ביום 18.6.2009 דיווחה חב' עוגן נדל"ן, כי רכשה מחב' אוסיף (בעלת השליטה בחברה) 60 מק' חניה ב"מגדל משה אביב" במחיר של **108,400 ₪** למקום חניה.
- חב' לוינשטיין משכירה ב"מגדל לוינשטיין" 78 מקומות חניה לפי מחיר ממוצע של **1,080 ₪** למק' חניה לחודש לא כולל דמי ניהול (מקור: נכס בטיפול משרדנו).
- חברת מגדל מכרה באפריל 2010 108 מקומות חניה במגדל "אפריקה ישראל" לפי **120,000 ₪** למקום חניה (מקור: נכס בטיפול משרדנו).
- בנק לאומי שכר 43 מקומות חניה ב"רוטשילד 1" לתקופה של 10 שנים בדמי שכירות של 744-820 ₪ למקום חניה. יצוין, כי בפברואר 2011 נמכרו מקומות החניה הנ"ל לפי מחיר של כ- **130,000 ₪** למקום חניה. (מקור: נכס בטיפול משרדנו).

15.2 תחשיבים

התחייבויות לדיירים:

סך ההתחייבויות להקצב לשוכרים – הינן בסך של כ- **76,434 א' ₪**.

בניכוי סך של 51,373 אלפי ₪ ששולמו עד כה – נותרה התחייבות בסך של כ- **21,181 א' ₪** (לרבות הפרשה בספרי החברה בגין עבודות שבוצעו אך טרם שולמו, כמפורט לעיל).

שטחים פנויים (הערכה):

| שטחים שימושים           | יח' מדידה | יח' (*) | דמ"ש ליח' לחודש (₪) | דמ"ש שנתיים (₪)  |
|-------------------------|-----------|---------|---------------------|------------------|
| שטחי משרדים - ג. מעטפת  | מ"ר       | 2,109   | 85                  | 2,151,341        |
| שטחי משרדים - ג. מלא    | מ"ר       | 3,917   | 105                 | 4,935,428        |
| מחסנים                  | מ"ר       | 359     | 30                  | 129,240          |
| חניות בחניון המגדל (**) | מקום      | 51      | 1,400               | 856,800          |
| חניות בחניון בית אמפא   | מקום      | 41      | 1,000               | 492,000          |
| חניות בחניון תדהר       | מקום      | 68      | 900                 | 734,400          |
| <b>סה"כ</b>             |           |         |                     | <b>9,299,209</b> |

(\*) ההתפלגות בשטחי המשרדים הפנויים לפי סטנדרט גימור – מעטפת או גמר מלא – מבוססת על התפלגות השטחים המושכרים – כ- 35% בגמר מעטפת ו- 65% בגימור מלא.

(\*\*) ברבעון קודם בוצע סימון של מק' החניה. מלאי החניות המוצג כולל תמהיל של חניות רגילות וחניות כפולות (סה"כ 68 מק' חניה). דמ"ש משקפים ממוצע לתמהיל בהתאם לעסקאות בפועל.

תחשיב השווי:

| סעיף   | הכנסה שנתית<br>(₪) | שיעור<br>היוון<br>משוקלל | שווי כזמין<br>(₪)    | מקדם דחייה<br>ממוצע | סה"כ שווי<br>בערכים נוכחיים<br>(₪) |
|--|--------------------|--------------------------|----------------------|---------------------|------------------------------------|
| שטחים מושכרים (חוזים)                                      | 77,096,829         | 7.5%                     | 1,029,095,001        | 0.97                | 1,001,705,191                      |
| הכנסות אחרות (חברות<br>תקשורת וחב' הניהול)                 | 190,556            | 10.0%                    | 1,905,561            | 1.00                | 1,905,561                          |
| שטחים פנויים (הערכה)                                       | 9,299,209          | 8.5%                     | 109,402,460          | 0.96                | 105,029,723                        |
| בניכוי אומדן הקצב לשטחים<br>פנויים בגמר מלא (הערכה)        |                    |                          | (7,834,013)          | 0.96                | (7,520,894)                        |
| רווח ממכירת חשמל (הערכה)                                   | 1,400,000          | 9.0%                     | 15,555,556           | 0.92                | 14,271,152                         |
| <b>סה"כ שווי הנכס</b>                                      | <b>87,986,595</b>  | <b>7.7%</b>              | <b>1,148,124,564</b> | <b>0.97</b>         | <b>1,115,390,733</b>               |
| בניכוי יתרת התחייבויות בגין הקצב                           |                    |                          |                      |                     | (21,181,354)                       |
| סה"כ שווי הפרויקט - נטו                                    |                    |                          |                      |                     | <b>1,094,209,378</b>               |
| בניכוי יתרת הוצאות להשלמת הפרויקט                          |                    |                          |                      |                     | (15,000,000)                       |
| סה"כ שווי הפרויקט במצבו                                    |                    |                          |                      |                     | <b>1,079,209,378</b>               |
| חלק כל אחת מהחברות אלקטרה נדל"ן ואלקטרה השקעות - 25% מהנ"ל |                    |                          |                      |                     | <b>269,802,345</b>                 |
| <b>ובמעוגל</b>   |                    |                          |                      |                     | <b>269,800,000</b>                 |

הערות:

(1) שווי השטחים המושכרים כזמין מבוסס על היוון ההכנסות החוזיות בשיעור של 7.5%.

סה"כ השווי בערכים נוכחיים מחושב באופן פרטני לכל שוכר לפי תנאי החוזה הקובעים את תחילת ההנבה. לפיכך, שיעור ההיוון המשוקלל ומקדם הדחייה המוצגים בטבלה הינם תוצאה תחשיבית ולא ערכים שנקבעו אשר לפיהם מתבצע החישוב (התחשיבים המפורטים הוצגו בפני החברות, אשר עבורן נערכה חוות הדעת).

למותר לציין, כי מפאת סודיות עסקית נתוני התחשיב המפורטים לגבי השטחים המושכרים אינם מוצגים בחוות הדעת.

לגבי השטחים הפנויים – הדחייה להכנסות מחושבת לתקופה של שנה (בתחשיב לינארי הדחייה הממוצעת הינה של כחצי שנה) בשיעור היוון של 8.5%.

(2) שטחים פנויים בגמר מלא – הובאה בחשבון הפחתה תיאורטית של השתתפות החברה בעלויות ההתאמה (הקצב) בסך של כ- 2,000 ₪ למ"ר, בהתאם לממוצע חוזים שנחתמו במגדל.

(3) מהתחשיבים הנ"ל מתקבל ששווי זכויותיה של כ"א מהחברות (25/100 חלקים בלתי מסוימים) בנכס – לפני הפחתות בגין התחייבויות לדיירים ויתרת הוצאות להשלמת הפרויקט – הינו בסך של כ- **278,850,000 ₪**.

ניתוחי רגישות

להלן בחינת ההשפעה של שינוי שיעורי ההיוון לשטחים המושכרים ולשטחים הפנויים – על שווי הנכס לאחר הפחתות:

**דמי שכירות לשטחי המשרדים הפנויים (מעטפת)**

| ₪ 80          | ₪ 85                 | ₪ 90          |              |
|---------------|----------------------|---------------|--------------|
| ₪ 277,500,000 | ₪ 278,600,000        | ₪ 279,600,000 | <b>7.25%</b> |
| ₪ 268,800,000 | <b>₪ 269,800,000</b> | ₪ 270,800,000 | <b>7.50%</b> |
| ₪ 260,600,000 | ₪ 261,600,000        | ₪ 262,600,000 | <b>7.75%</b> |

שיעור ההיוון לשטחים המושכרים

**16. נתונים נוספים**

א. שווי הנכס במצבו הוערך על ידינו לצורך הדו"חות הכספיים של החברות (עבור 25/100 חלקים בנכס) – כדלקמן:

|                  |   |                |
|------------------|---|----------------|
| למועד 31.12.2009 | – | 124,650 אלפי ₪ |
| למועד 30.09.2010 | – | 182,400 אלפי ₪ |
| למועד 31.12.2010 | – | 197,500 אלפי ₪ |
| למועד 31.03.2011 | – | 215,000 אלפי ₪ |
| למועד 30.6.2011  | – | 248,000 אלפי ₪ |
| למועד 30.9.2011  | – | 257,900 אלפי ₪ |

ב. כפי שנמסר לנו ע"י אלקטרה נדל"ן, הנכס הוערך ע"י שמאי אחר בעבר כדלקמן: ביום 9.5.2011 נערכה שומה ע"י שמאי מקרקעין מר ריז'בסקי שמעון, למועד קובע 7.3.2011, למטרת שיעבוד המקרקעין כנגד הקצאת אשראי. הנכס בשלמות הוערך בסך של 820 מיליון ₪.

ג. כפי שנמסר לנו על-ידכם, הנכס רשום בספרי החברות נכון ליום 30.9.2011 – בסך של 257,900 אלפי ₪.

**17. הערכה**

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי זכויותיה של כל אחת מהחברות אלקטרה נדל"ן בע"מ ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ בנכס הנדון במצבו כיום – בשוק החופשי, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג' – בסך של **269,800,000 ₪ (מאתיים שישים ותשעה מיליון ושמונה מאות אלף שקלים חדשים)**.

**הערות:**

א. השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.

ב. חוות דעת זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית), ולצורך קביעת השווי ההוגן של הנכס – כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי מס' IAS 40.

**הצהרות** .18

- א. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ב. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ג. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת, למעט למטרת ההערכה המפורטת בסעיף 1 לעיל. השימוש בשומה נאסר על כל צד שלישי שאינו מזמין השומה, ועורך השומה לא יהיה אחראי להסתמכות כלשהי כאמור.

בכבוד רב,



רענן דוד  
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



משה פרידמן  
מהנדס ושמאי מקרקעין