

יוסי ברק
שמאי מקרקעין
Yossi Barak
Real Estate Appraiser

28 באוקטובר 2012

משה פרידמן
מהנדס ושמאי מקרקעין
Moshe Friedman
Engineer &
Real Estate Appraiser

מספרנו: 34067.11/30.576

ארז כהן
כלכלן ושמאי מקרקעין
Erez Cohen
Economist &
Real Estate Appraiserאלקטרה נדל"ן בע"מאלקטרה השקעות (1998) בע"מ

לכבוד

ג.א.ג.

נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
Nomi Kapelner
Real Estate Appraiser**עדכון הערכת שווי זכויות בפרויקט "מגדל אלקטרה"****רח' יגאל אלון 98, תל-אביב**

(חלק מחלקה 57 בגוש 7095)

מיכל שימקביץ
שמאית מקרקעין
Michal Shimkevitz
Real Estate Appraiser**דורית גבר רוט**
עו"ד ושמאית מקרקעין
Dorit Gaver Roth
L.L.B. Advocate &
Real Estate Appraiser

התבקשנו על-ידי מר שי וינברג – מנכ"ל אלקטרה נדל"ן בע"מ, לעדכן את הערכת שווי הנכס הנדון ליום 30.9.2012 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברות אלקטרה נדל"ן בע"מ ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ/או חברות קשורות (להלן - "החברות").

אבנר גזפן
כלכלן ושמאי מקרקעין
Avner Gazpan
Economist &
Real Estate Appraiser

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 34067.08, שנערכה ליום 31.12.2011 (להלן: "חוות הדעת השנתית") ולעדכוני הערכה שנערכו למועדים 31.3.2012 ו- 30.6.2012.

רענן דוד
כלכלן ושמאי מקרקעין
Raanan David
M.A. Economist &
Real Estate Appraiser

חוות הדעת השנתית 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.

עמר גולדשטיין
שמאי מקרקעין
Omer Goldstein
Real Estate Appraiser**עירד אלעד**
מהנדס ושמאי מקרקעין
Irad Elaad
Engineer &
Real Estate Appraiser

חוות דעת זו נערכה אף היא בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין בנושאים שנבחנו.

יואב שיינקין
שמאי מקרקעין
Yoav Sheinkin
Real Estate Appraiser

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברות ויפורסם לציבור.

שרית צ'יצ'יאן
שמאית מקרקעין
Sarit Chichian
M.B.A. Business
Management &
Real Estate Appraiser

ההתקשרות בין החברות לבין משרד ברק פרידמן כהן ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 19.9.2012.

מוריאל ינאי
שמאית מקרקעין
Moriel Yanay
Real Estate Appraiser

הננו להבהיר כי משרד ברק פרידמן כהן ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברות/או למזמין העבודה.

ערן ירקוני
כלכלן ושמאי מקרקעין
Eran Yarkoni
Economist &
Real Estate Appraiser

הננו להבהיר כי שכר טרחתנו בגין ההערכה אינו מותנה בתוצאות ההערכה.

גלעד פאר
שמאי מקרקעין
Gilad pe'er
Real Estate Appraiser

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברות כתב שיפוי, ולפיו מתחייב מזמין העבודה לשפות את השמאים במידה ותוטל עליהם חבות כספית כתוצאה מעריכת שומה זו, ולמעט מקרים של רשלנות.

אלי כהן
כלכלן ושמאי מקרקעין
Eli Cohen
M.B.A. Economist &
Real Estate Appraiser

-2-

להלן העדכון לחוות דעתנו:

1. המועד הקובע להערכה – 30.9.2012.

2. מועד הביקור במקום – ביקור במקום נערך ע"י רענן דוד – שמאי מקרקעין (הח"מ), ביום 23.10.2012.

3. פרטי הנכס (ללא שינוי):

גוש:	7095
חלקה :	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 מעיריית 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.

-3-

4. תאור הנכס – פרויקט "מגדל אלקטרה" ניצב על חלקו הצפוני של מגרש מס' 1 לפי תכנית מס' 3356, אשר נרשם בלשכת רישום המקרקעין כחלקה 57 בגוש 7095, בשטח רשום של 8,617 מ"ר.

שטח המגרש הנדון הינו 2,798 מ"ר (עפ"י תכנית להיתר בניה).

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

בין שני המבנים שעל החלקה 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.

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- 70% מסך השטחים במגדל (לגבי מצב השיווק ראה בהרחבה בהמשך).

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.

5. המצב התכנוני – ללא שינוי מחוות הדעת השנתית.

6. המצב המשפטי – עפ"י דפי מידע מפנקס הזכויות המתנהל בלשכת רישום מקרקעין מיום 22.10.2012 עבור חלקה 57 בגוש 7095 – לא חל שינוי ברישום ביחס למפורט בחוות הדעת השנתית.

מעבר לכך נמסר לנו ע"י החברה, כי לא חל שינוי במצב המשפטי, למעט לעניין השכרת השטחים בפרויקט.

7. הפעילות הכלכלית בפרויקט

7.1 סיכום מצב השיווק

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

שטחים:

מפלס	שימושים	שטח לשיווק במ"ר	שטח מושכר במ"ר	יתרה לשיווק במ"ר
מרתפים	מחסנים	823	555	269
קומת קרקע	מסחר	400	400	0
קומות 3-43	משרדים	58,522	56,274	2,248

מק' חניה:

חניון	סה"כ לשיווק	מושכרים	יתרה לשיווק
המגדל	210	162	48
בית אמפא	430	391	39
תדהר	425	313	112
סה"כ	1,065	866	199

7.2 מצב הבניה

עבודות הבניה הושלמו, למעט עבודות גמר בחלק מהשטחים המושכרים ובשטחים לשיווק.

כפי שנמסר לנו ע"י החברה, יתרת ההוצאות הצפויה להשלמת הפרויקט (הוצאות כלליות: עו"ד, חניות, פרסום, תיווך ובצ"מ) הינה בסך כולל של כ- **1,974 אלפי ₪** (הסכומים אינם כוללים תקציב עבודות הגמר עפ"י ההתחייבות לדיירים בהסכמי השכירות).

להלן ריכוז השכירות בפרויקט, עפ"י חוזי שכירות וכן הסכמות כתובות (הוצגו בפנינו):

הערות	ממוצע למ"ר / למק' חניה (ש)	דמי שכירות חודשיים (משוערכים) (ש)	שטח במ"ר / כמות כמות	המושכר	מפלס
	1,042	902,332	866	מק' חניה	תת קרקעי
(1)		23,886	555	מחסנים	
(2)	155	61,804	400	שטח מסחרי	ק' קרקע
	62	7,934	129	משרדי חב' ניהול	קרקע-1
	96	2,436,118	25,359	שטחי משרדים - גמר מעטפת	קומות עליונות
(3)	110	3,403,215	30,922	שטחי משרדים - גמר מלא	
		4,334		חב' תקשורת	
		6,839,624			סה"כ

הערות:

- (1) דמי שכירות עבור חלק מהמחסנים משולמים יחד עם דמי השכירות לשטחי המשרדים.
- (2) דמי שכירות בסיסיים.
- (3) סך ההתחייבויות בגין הקצב עבור הדיירים הינה בסך כולל של כ- 69,743 אלפי ₪. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, עד כה (נכון למועד הקובע) שולם סך כולל של כ- 68,275 אלפי ₪.

8. תחשיבים

התחייבויות לדיירים: כאמור, ההתחייבויות להקצב לשוכרים הינן בסך של כ- 69,743 אלפי ₪. בניכוי סך של 68,275 אלפי ₪ ששולמו עד כה – נותרה התחייבות בסך של כ- 1,418 אלפי ₪.

שטחים פנויים (הערכה):

שמושים	יח' מדידה	יח'	דמ"ש ליח' לחודש (₪)	דמ"ש שנתיים (₪)
שטחי משרדים (1)	מ"ר	2,248	120	3,236,843
מחסנים	מ"ר	269	40	128,880
חניות בחניון המגדל (2)	מקום	48	1,400	806,400
חניות בחניון בית אמפא (3)	מקום	39	1,200	561,600
חניות בחניון תדהר	מקום	112	900	1,209,600
סה"כ				5,943,323

הערות:

- (1) דמי השכירות הראויים נקבעו בהתחשב במיקום השטחים הריקים בקומות העליונות במגדל (36 ו-41) ובהתבסס על חוזים אחרונים שנחתמו במגדל.
- (2) מלאי החניות המוצג כולל תמהיל של חניות רגילות וחניות כפולות. דמ"ש משקפים ממוצע לתמהיל בהתאם לעסקאות בפועל.
- (3) שיווק החניות הרגילות בחניון בית אמפא הושלם, וכל החניות שנותרו הינן חניות כפולות (עד כה הושכרו רק שתי חניות כפולות).

שיעור ההיוון:

כאמור בחוות הדעת השנתית, שיעורי ההיוון להכנסות הצפויות להתקבל מהנכס הינם פועל יוצא של שיעורי ההיוון המקובלים כיום לנכסים מניבי תשואה, תוך ביצוע התאמות נדרשות.

במהלך התקופה שחלפה מחוות הדעת השנתית ועד ליום 30.9.2012 נערכו מספר עסקאות לרכישת נכסים מניבי תשואה, מרביתם הגדול הינן עסקאות לרכישת מרכזים מסחריים.

במהלך תקופה זו טיפל משרדנו ברכישה של מספר נכסים מניבים, כאשר לגבי חלקם פורסמו הודעות במגנא (רכישת זכויות ב"מגדל המילניום" ע"י ריט 1 ופסגות, מסמך עקרונות לרכישת זכויות ב"קניון עיר ימים" ע"י הראל) ו/או בעיתונות (רכישת "מתחם מגה" ברמת החייל בת"א ע"י הפניקס).

מניתוח העסקאות שבוצעו ובמיוחד אלו שטופלו ע"י משרדנו עולה להבנתנו, כי לא חל שינוי בשיעורי התשואה לנכסים מניבים איכותיים, כדוגמת הנכס נשוא חוות הדעת.

תחשיב השווי:

סה"כ שווי בערכים נוכחיים (₪)	מקדם דחייה ממוצע	שווי כזמין (₪)	שיעור היוון משוקלל	הכנסה שנתית (₪)	סעיף
1,088,484,337	0.996	1,092,502,351	7.5%	81,881,152	שטחים מושכרים (חוזים/ הסכמות)
1,943,324	1.000	1,943,324	10.0%	194,332	הכנסות אחרות (חברות תקשורת וחב' הניהול)
69,240,692	0.961	72,040,273	8.25%	5,943,323	שטחים פנויים (הערכה)
14,899,520	0.958	15,555,556	9.0%	1,400,000	רווח ממכירת חשמל (הערכה)
1,174,567,872	0.994	1,182,041,503	7.56%	89,418,807	סה"כ שווי הנכס
(1,417,824)					בניכוי יתרת התחייבויות בגין הקצב
1,173,150,048					סה"כ שווי הפרויקט - נטו
(1,974,000)					בניכוי יתרת הוצאות להשלמת הפרויקט
1,171,176,048					סה"כ שווי הפרויקט במצבו
292,794,012					חלק כל אחת מהחברות אלקטרה נדל"ן ואלקטרה השקעות - 25% מהנ"ל
292,800,000					ובמעוגל

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 היוון 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 8.25%.

(2) 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- **293,640,000 ₪**.

ניתוח רגישות:

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

שיעור ההיוון להכנסות משכירות			
7.25%	7.5%	7.75%	
₪ 302,100,000	₪ 292,800,000	₪ 284,100,000	שווי הנכס

9. 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 ₪
למועד 31.12.2011	–	269,800 אלפי ₪
למועד 31.3.2012	–	277,400 אלפי ₪
למועד 30.6.2012	–	287,400 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 30.6.2012 – בסך של 287,400 אלפי ₪.

10. ההערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי זכויותיה של כל אחת מהחברות אלקטרה נדל"ן בע"מ ואלקטרה השקעות (1998) בע"מ בנכס הנדון – בשוק החופשי, במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג' – בסך של **292,800,000 ₪** (מאתיים תשעים ושניים מיליון ושמונה מאות אלף שקלים חדשים).

הערה: השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.

11. הצהרות

- 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. 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