

מליסרון

הערכות שווי

ליום 30 ביוני 2025



משה פרידמן
מהנדס ושמי מקרקעין
נעמי קפלר
שמאית מקרקעין
מיכל שימקיץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן [M.A] ושמי מקרקעין
מיטל אסא
רויח [C.P.A], מנכ"לית
יובל ארבל
מהנדס תעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים
[M.B.A] ושמי מקרקעין
אלון דולב
כלכלן, בוגר מנהל עסקים [B.A]
ושמי מקרקעין
לימור גוטפריד
כלכלנית [B.A], מוסמכת מנהל עסקים
[M.B.A] ושמי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט [M.A]
שרון רומי
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב [B.sc] ושמי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין,
M.B.A בהתמחות מימון
דורון יזכירוביץ
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
אורי לוי
כלכלן [B.A], מוסמך מנהל עסקים [M.B.A]
ושמי מקרקעין
דורית גבר רז
עורכת דין [LL.B] ושמי מקרקעין
אבנר גופן
כלכלן ושמי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
רונן רוזנטל
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
גי' יופה
רויח [C.P.A] ושמי מקרקעין
קים קרונברג
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמי מקרקעין
ומוסמך במשפטים [M.A]
ילנה אפשטיין
מהנדסת אזרחית [M.E] ושמי מקרקעין
מתן משה חמאי
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים [B.A] ושמי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים [M.A]
יעלה יהודאי
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
מיר ברק
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
אור אביטן שלו
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
דניאל גור
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
ניב רוזנפלד
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
אור אברך
שמי מקרקעין
דוד לוגסי
בוגר מנהל עסקים ומימון [B.A]
ושמי מקרקעין
ענבל ששון
משפטנית [LL.B] ושמי מקרקעין
ירין קופר
כלכלנית [B.A], משפטנית [M.A]
ושמי מקרקעין
עדי אורי'לי גרוסקופף
שמאית מקרקעין
ומוסמכת במנהל עסקים [M.B.A]
ליהיא מנור
שמאית מקרקעין
מוסא עוד
מהנדס מבנים [B.Sc], שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
ברוך וולף
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
יעל פרידמן
שמאית מקרקעין
ניר פדיה
שמי מקרקעין
שיי פרימר
כלכלנית [B.A]
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
מור דיין
כלכלנית [B.A]
עינב גרוס
כלכלנית [B.A]
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
הדס בורוכוב
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
מאור בן משה
כלכלן [B.A]
עמית סולימן
כלכלן [B.A]

עדכון הערכת שווי

מרכז מסחרי "קניון רמת אביב"

ומבני משרדים סמוכים

(חלקות 516, 540, 578 ו- 512 בגוש 6649)¹



הערכה ליום 30.6.2025

¹ וכן זכויות חכירה לדורות בשטח תת-קרקעי בנוי בהיקף הקניון

2025 יולי 29
מספרנו: 35257.33/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי פרויקט קניון רמת אביב ומבני משרדים סמוכים

(חלקות 578, 540, 516 ו- 512 בגוש 6649)²

1. מטרת הערכה

התבקשנו על ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ (להלן – "החברה"), לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 35257.32, שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "חוות הדעת המקיפה").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה, וכן יפורסם לציבור.

ההתקשרות בין החברה לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

² וכן זכויות חכירה לדורות בשטח תת-קרקעי בנוי בהיקף הקניון

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. המועד הקובע להערכה – 30.6.2025.

3. פרטי הנכס (ללא שינוי)

גוש:	6649	6649	6649
חלקה:	540	516 ו- 512	³ 578
שטח חלקה (במ"ר):	1,926	5,974	24,484
סוג הנכס:	שפ"פ	קניין הכולל שטחי מסחר ומשרדים	בניין המכונה "IBS" – הכולל קומת משרדים מעל קומת מסחרית (המשמשת למכול) ושטחי אחסנה וחניה במרתף
השטחים הבנויים:	2,552 מ"ר עיליים	48,316 מ"ר עיליים ו- 38,632 מ"ר תת קרקעיים	
מיקום:	צומת הרחובות איינשטיין וברודצקי, שכונת "רמת אביב", תל אביב-יפו		
זכויות בקרקע:	בעלות פרטית בחלקות 516, 540, 578 ו- 512 וזכויות חכירה ל- 999 שנה בשטח תת קרקעי בנוי בחלק מחלקות ⁴ 587, 588, 593, 594, 596, 597, 604 ו- 605 בגוש 6649		
זכויות מוערכות:	זכויותיה של חב' קניון רמת אביב בע"מ ⁵ , המחזיקה במלוא הזכויות בנכס		

4. תיאור כללי של הנכס

קניון רמת אביב, שבנייתו הושלמה בשנת 1997, נבנה על חלקה מס' 578 בגוש 6649, בשטח קרקע (רשום) של 24,484 מ"ר.

הקניון כולל חניון תת-קרקעי וחניון עילי, שתי קומות מסחריות, קומת מסחר שלישית בשלבי הקמה סופיים ו- 11 קומות משרדים.

בנוסף, ההערכה מתייחסת גם לקומת משרדים ולמתחם השופרסל המשולב בקניון, וכן שטחי אחסנה במרתף בבניין המכונה "IBS", הבנוי בחלקה 540 בצמוד לצדו הדרום-מזרחי של חלקה מס' 578.

ההערכה מתייחסת גם לשטח התת-קרקעי הבנוי בהיקף הקניון אותו חוכרת החברה מעיריית תל אביב לתקופה של 999 שנה עבור דמי חכירה ששולמו מראש.

³ החלקה הינה תוצר של השלמת הליכי פרצלציה ורישום הבעלות בלשכת רישום מקרקעין של מגרש מס' 1 (עפ"י תכנית מס' 1656/ב').

⁴ חלקות ישנות מס' 513, 514, 522, 523 ו- 526 בגוש 6649 כמפורט בחוות הדעת המקיפה.

⁵ חב' קניון רמת אביב בע"מ הייתה חברת בת בבעלות מלאה של החברה, כאשר בתאריך 1.7.2024 דיווחה החברה כי חברת קניון רמת אביב בע"מ תמוזגנה עם ולתוך החברה (מליסרון בע"מ).

עבודות הרחבה של הקניון ושינויים פנימיים:

במהלך השנים 2022-2024 ביצעה החברה פרויקט להרחבת שטחי המסחר בקניון, הכולל תוספת של קומה חלקית חדשה על גג המבנה הקיים, ביטול רמפת העלייה לחניון העילי והסבתה לשטחי מסחר, שינויים בתמהיל השוכרים, והעתקת מתחם האוכל לקומה החדשה. חלק מהשטחים כבר אוכלסו, לרבות ע"י חנות הדגל של "זארה".

נכון למועד הקובע, החברה ממשיכה בביצוע עבודות הגמר להשלמת הקומה השלישית, לרבות התקנת הדרגנועים לקומה החדשה, השלמת חזיתות הפנים ומסירת שטחים לשוכרים לצורך ביצוע עבודות התאמה.

כפי שנמסר לנו ע"י החברה, הצפי לסיום העבודות, וכן מסירת השטחים לשוכרים חדשים הינו במהלך המחצית השנייה של שנת 2025.

5. **המצב התכנוני** – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

6. **המצב המשפטי** – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה

7. **הפעילות הכלכלית בפרויקט**

7.1 ריכוז ההכנסות

קניון רמת אביב הינו מרכז מסחרי פעיל, בשטח מסחרי (שטח לשיווק הכולל את המרכול, דוכנים קבועים ומחסנים בקומת קרקע וקומה שניה) של כ- 25,000 מ"ר המושכרים בתפוסה מלאה, ובצמוד לו מגדל משרדים וקומת משרדים נוספת בבניין סמוך בשטח כולל של כ- 9,250 מ"ר, המושכרים בתפוסה מלאה.

להלן תחזית מעודכנת של ההכנסות בפרויקט למועד הקובע להערכת השווי כפי שנמסרו לנו ע"י החברה:

מקור הכנסה	הכנסה שנתית (₪)	ביאורים
הכנסות משטחי מסחר	148,565,793	(1)
הכנסות ממשרדים ומרפאות	12,142,380	(1)
הכנסות אחרות (חב' תקשורת)	511,199	(1)
תוספת הכנסות מפידין	7,374,221	(2)
הכנסות נטו מחניון	15,931,537	(2)
רווח ממכירת חשמל	2,405,252	(2)
עודף מפעילות הניהול	6,729,990	(2)
סה"כ	193,660,373	

ביאורים:

- (1) עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע כפי שנמסרו לנו ע"י החברה.
- (2) הכנסה המבוססת עפ"י תקציב החברה לשנת 2025, ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

7.2 שטחי מסחר מתאכלסים

כפי שנמסר לנו מהחברה, בקניון בקומה ה- 2 קיימים כ- 1,200 מ"ר שטחי מסחר מתאכלסים (במהלך המחצית השנייה של 2025). שטחים אלו כוללים את שטחי ההרחבה ע"ח רמפת העלייה לחניון העילי שבוטלה ואת שטח מתחם האוכל הישן אשר מועתק לקומה השלישית החדשה. עפ"י הערכתנו, ההכנסה השנתית הצפויה בגין שטחים אלו הינה בסך כולל של כ- **3,850 אלפי ₪**.

נציין, כי הערכתנו לגבי ההכנסה מהשטחים המתאכלסים חושבה על ידנו בהתאם לתנאים המסחריים שנקבעו עם השוכרים, כאשר בהערכת השווי של שטחים אלו הובא בחשבון מקדם דחייה עד להנבה משטחים אלו.

7.3 עבודות הרחבה - תוספת קומה שלישית חלקית

כאמור לעיל, נכון למועד הקובע הסתיימו מרבית עבודות ההקמה של תוספת הקומה על גג מבנה הקניון הקיים והחברה ממשיכה בביצוע עבודות הגמר. עפ"י תחזית החברה, תוספת השטחים צפויים להניב לחברה, נכון למועד הקובע, תוספת הכנסה שנתית של כ- **4,900 אלפי ₪**.
כפי שנמסר לנו ע"י החברה, יתרת ההשקעה להשלמת התוספת נאמדת בסך של כ- **10,100 אלפי ₪**.

7.4 הוצאות חד-פעמיות

עפ"י תקציב החברה ומידע שנמסר לנו, צפויות הוצאות חד פעמיות הנובעות מהשתתפות בעבודות התאמה וגרייסים לשוכרים בסך כולל של כ- **8,400 אלפי ₪**.

7.5 נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 3.2%.
"עומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 12.3%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"⁶), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-וודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והיציפות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" וסקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

כפועל יוצא מהאמור לעיל, מצאנו לנכון לצמצם (כהמשך מגמה מחוות הדעת המקיפה) את תקופת ההפחתה בשל אי וודאות שנקבעה לשם ביטוי סיכוני "מצב השוק" שנקבעה בהערכת השווי המקיפה, לתקופה קצובה של 3.5 שנים (במקום 4 שנים).

⁶ לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

מקור הכנסה	סה"כ שנתי (ב-₪)	שיעור היוון	שווי כומין (ב-₪)	מקדם דחיה	סה"כ שווי בערכים נוכחיים
הכנסות משטחי מסחר	148,565,793 ₪	6.25%	2,377,052,686 ₪	1.00	2,377,052,686 ₪
הכנסות ממשרדים ומרפאות	12,142,380 ₪	6.50%	186,805,844 ₪	1.00	186,805,844 ₪
הכנסות אחרות (חב' תקשורת)	511,199 ₪	10.0%	5,111,993 ₪	1.00	5,111,993 ₪
תוספת הכנסות מפדיון	7,374,221 ₪	7.25%	101,713,396 ₪	1.00	101,713,396 ₪
הכנסות נטו מחניון	15,931,537 ₪	7.25%	219,745,339 ₪	1.00	219,745,339 ₪
רווח ממכירת חשמל	2,405,252 ₪	8.50%	28,297,084 ₪	1.00	28,297,084 ₪
עודף מפעילות הניהול	6,729,990 ₪	7.75%	86,838,586 ₪	1.00	86,838,586 ₪
סה"כ	193,660,373 ₪	6.44%	3,005,564,928 ₪		3,005,564,928 ₪
שטחי מסחר מתאכלסים	3,853,560 ₪	6.75%	57,089,778 ₪	0.97	55,255,360 ₪
סה"כ בתפוסה מלאה	197,513,933 ₪	6.45%	3,062,654,706 ₪		3,060,820,288 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)			-80,000,000 ₪		-80,000,000 ₪
סה"כ	197,513,933 ₪	6.63%	2,925,564,928 ₪		2,980,820,288 ₪

תוספת שווי בגין שטחים בהקמה ופוטנציאל תכנוני	133,000,000 ₪
סה"כ שווי	3,113,820,288 ₪
ובמעוגל	3,114,000,000 ₪

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות הערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ- 0.17%. כמו כן כלולות הפחתות/הכנסות נוספות כמפורט בסעיף 7.4 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה דו-ממדית של שינויים בהנחות מהותיות בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר ושיעור ההיוון להכנסות משטחי משרדים – על שווי הנכס:

שיעור ההיוון להכנסות ממסחר				שיעור ההיוון להכנסות ממשרדים
6.00%	6.25%	6.50%		
3,223,000,000 ₪	3,121,000,000 ₪	3,028,000,000 ₪	6.25%	
3,215,000,000 ₪	3,114,000,000 ₪	3,020,000,000 ₪	6.50%	
3,208,000,000 ₪	3,107,000,000 ₪	3,013,000,000 ₪	6.75%	

10. הערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים – בסך של **3,114,000,000 ₪ (שלושה מיליארד מאה וארבע עשרה מיליון שקלים חדשים)**.

הערות:

- א. השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.
- ב. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

11. נתונים נוספים

- א. הנכס הוערך על ידנו במסגרת הדו"חות הכספיים של החברה בשלוש השנים האחרונות – כדלקמן:

מועד קובע	סה"כ שווי הנכס (באלפים)
30.06.2022	2,672,000 ₪
31.12.2022	2,751,000 ₪
30.06.2023	2,836,000 ₪
31.12.2023	2,886,000 ₪
30.06.2024	2,936,000 ₪
31.12.2024	3,054,000 ₪

- ב. לא נערכו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.
- ג. לא נערכו עסקאות בנכס בשלוש השנים האחרונות.
- ד. היטל השבחה – לבקשת החברה, ערכה הועדה המקומית תל אביב-יפו שומת השבחה במקרה של מימוש מלא של הזכויות הנובעות מאישור תכנית מס' תא/1656 ב'. ההיטל שולם במלואו.
- ה. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בשווי של 3,067,000 ₪ א' ₪.

12. הצהרות

- א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.
- ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד

כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



גיא יופה

כלכלן ושמאי מקרקעין

משה פרידמן
מהנדס ושמי מקרקעין
נעמי קפלר
שמאית מקרקעין
מיכל שיימקיץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן [M.A] ושמי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח [C.P.A], מנכ"לית
יובל ארבל
מהנדס תעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים
[M.B.A] ושמי מקרקעין
אלון דולב
כלכלן, בוגר מנהל עסקים [B.A]
ושמי מקרקעין
לימור גוטפריד
כלכלנית [B.A], מוסמכת מנהל עסקים
[M.B.A] ושמי מקרקעין
עידו כהן
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפט [M.A]
שרון רומי
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב [B.sc] ושמי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין,
M.B.A בהתמחות מימון
דורון יזכירוביץ'
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
אורי לוי
כלכלן [B.A], מוסמך מנהל עסקים [M.B.A]
ושמי מקרקעין
דורית גבר רוט
עורכת דין [L.L.B] ושמי מקרקעין
אבנר נופן
כלכלן ושמי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
רון רוזנטל
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
גיא יופה
רו"ח [C.P.A] ושמי מקרקעין
קים קרונברג
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שמי מקרקעין
ומוסמך במשפטים [M.A]
ילנה אפשטיין
מהנדסת אורחית [M.E] ושמי מקרקעין
מתן משה חמאי
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים [B.A] ושמי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן [B.A], שמי מקרקעין
ומוסמך בלימודי משפטים [M.A]
יעלה יהודאי
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
מירי ברק
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
אור אביטן שלו
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
דניאל גור
כלכלנית [B.A] ושמי מקרקעין
ניב רוזנפלד
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
אור אברך
שמי מקרקעין
דוד לונסי
בוגר מנהל עסקים ומימון [B.A]
ושמי מקרקעין
ענבל ששון
משפטנית [L.L.B] ושמי מקרקעין
ירין קופר
כלכלנית [B.A], משפטנית [M.A]
ושמי מקרקעין
עדי אוריאל גרוסקופף
שמאית מקרקעין
ומוסמכת במנהל עסקים [M.B.A]
ליהיא מנור
שמאית מקרקעין
מוסא עוזר
מהנדס מבנים [B.Sc], שמי מקרקעין
ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]
ברוך וולף
כלכלן [B.A] ושמי מקרקעין
יעל פרידמן
שמאית מקרקעין
ניר פרידה
שמי מקרקעין
שיר פרימר
כלכלנית [B.A]
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
מור דיין
כלכלנית [B.A]
עינב גרוס
כלכלנית [B.A]
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
הדס בורוכוב
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]
מאור בן משה
כלכלן [B.A]
עמית סוליתן
כלכלן [B.A]

עדכון הערכת שווי

פרויקט "הקריון"

דרך עבו, קריית ביאליק

(חלקות 209, 210, 212 בגוש 10431)



הערכה ליום 30.6.2025

29 יולי 2025
מספרנו: 35255.30/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי פרויקט "הקריין"

דרך עכו, קריית ביאליק

(חלקות 209, 210, 212 בגוש 10431)

1. מטרת הערכה

התבקשנו על ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ (להלן – "**החברה**") לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 35255.29, שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "**חוות הדעת המקיפה**").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה, וכן יפורסם לציבור.

ההתקשרות בין החברה לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ועמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. המועד הקובע להערכה – 30.6.2025.

3. פרטי הנכס (ללא שינוי)

10431			גוש
212	210	209	חלקות:
98,788 מ"ר	2,336 מ"ר	13,324 מ"ר	שטח החלקות (רשום):
מתחם הקניון, תחנת תדלוק ו-"מגדלי הקריון"	שטח פרטי פתוח	מתחם בנייני "ביאליק סיטי"	סוג הנכס:
כ- 78,500 מ"ר קניון: כ- 15,300 מ"ר מגדלי הקריון: כ- 22,400 מ"ר ביאליק סיטי: כ- 116,200 מ"ר סה"כ:			שטח הפרויקט ברוטו ¹ :
דרך עכו מס' 192, קריית ביאליק			כתובת עירונית:
חכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל			הזכויות בקרקע:

4. תיאור כללי של הפרויקט

מתחם הקריון הינו קומפלקס מסחרי משולב הכולל קניון, שני מגדלי משרדים, מבנה משרדים ובית משפט מעל קומת קרקע מסחרית המכונה – "ביאליק סיטי" ותחנת תדלוק.

המתחם בנוי על חלקות 210, 209 ו-212 בגוש 10431, המהוות יחד מתחם בשטח קרקע כולל של 114,448 מ"ר (רשום).

הקניון כולל קומת קרקע, קומה א' וקומת מרתף, בשטח בנוי ברוטו של כ- 79,000 מ"ר.

במהלך המחצית הראשונה של שנת 2025 הושלמה חלוקת שטחים מחדש במתחם הקריון, כאשר במהלך חודש יוני נפתחה חנות הדגל החדשה של רשת "זארה". נכון למועד הקובע מתבצעות עבודות פנימיות הכוללות בין היתר שיפוץ חלק מהמעברים הציבוריים.

מגדלי הקריון כוללים שני מגדלי משרדים בני 6 קומות כל אחד, מעל קומת קרקע חלקית וקומת גלריה חלקית. שטחם הבנוי ברוטו של שני המגדלים הינו כ- 15,300 מ"ר.

בנייני "ביאליק סיטי" כוללים שני בנייני משרדים בני 4 קומות כל אחד מעל שני מרתפי חניה קומת קרקע מסחרית וגלריה.

שטחם הבנוי ברוטו של שני הבניינים הינו כ- 22,400 מ"ר (כ- 14,000 מ"ר עיקרי + כ- 8,400 מ"ר שרות + כ- 25,000 מ"ר חניונים ופריקה).

שטח תחנת התדלוק הינו 740 מ"ר. התחנה כוללת אי תדלוק אחד מתחת לגג מקורה ובנוסף מספר משאבות משני צדדיו.

בצדה הדרומי של התחנה ממוקמת חנות הנוחות "so good".

¹ עפ"י היתרי בניה מאושרים.

-4-

5. המצב התכנוני – ללא שינוי מחות הדעת המקיפה, למעט קבלת היתר בניה מס' 2025030 מיום 19.2.2025 עבור שינויים פנימיים באזור A,B,C ללא תוספת שטחים.

6. המצב המשפטי – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

7. הפעילות הכלכלית בפרויקט

7.1 ריכוז ההכנסות

מתחם המרכז המסחרי, בשטח מסחרי לשיווק של כ- 55,000 מ"ר, פועל נכון למועד הקובע בשיעור השכרה של כ- 94%. נציין, כי מרבית השטחים הפנויים מצויים בעבודות התאמה לקראת אכלוס צפוי של שני שוכרים גדולים בשטח שהתפנה ע"י זארה (שעברה לחנות חדשה).

מתחם מגדלי הקריון, בשטח לשיווק כולל של כ- 13,000 מ"ר, פועל נכון למועד הקובע בתפוסה מלאה, כאשר מרבית השטח מאוכלס על ידי קופת חולים כללית.

מתחם ביאליק סיטי, בשטח לשיווק של כ- 23,000 מ"ר, פועל נכון למועד הקובע מלאה. להלן תחזית מעודכנת של ההכנסות בפרויקט למועד הקובע להערכת השווי כפי שנמסרו לנו ע"י החברה:

מקור הכנסה	סה"כ שנתי (₪)	ביאורים
קניון – דמי שכירות שטחי מסחר	133,873,546	(1)
תחנת התדלוק	1,988,846	(1)
הכנסות משטחים מושכרים במגדלי הקריון	11,589,602	(1)
הכנסות משטחים מושכרים בביאליק סיטי	23,062,081	(1)
אומדן עודף מפעילות הניהול והחניון	10,321,394	(2)
הכנסות מחניון	2,910,664	(2)
תוספת הכנסה מפדיון	5,559,700	(2)
רווח ממכירת חשמל ומתקנים סולארים	5,450,066	(2)
סה"כ	194,755,899	

ביאורים:

- (1) עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע כפי שנמסרו לנו ע"י החברה.
- (2) הכנסה המבוססת עפ"י תקציב החברה לשנת 2025, ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

7.2 שטחים פנויים ומתאכלסים

כפי שנמסר לנו מהחברה, קיימים כ- 3,000 מ"ר שטחי מסחר פנויים ומתאכלסים (במהלך שנת 2025). עפ"י הערכתנו, ההכנסה השנתית הצפויה בגין שטחים אלו הינה בסך כולל של כ- **5,300 אלפי ₪**.

7.3 הוצאות חד-פעמיות

עפ"י תקציב החברה ומידע שנמסר לנו, צפויות הוצאות חד פעמיות הנובעות מהשתתפות בעבודות התאמה וגרייסים לשוכרים בסך כולל של כ- **30,500 אלפי ₪**.

7.4 נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 1.1%.

ה"עומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 12.8%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי.

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"²), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-וודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והציפיות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" וסקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

² לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

א. היוון הכנסות - מתחם הקניון ומגדלי הקריון:

מקור הכנסה	סה"כ שנתי (₪)	שיעור היוון	שווי כזמין (₪)	מקדם דחיה	סה"כ שווי (₪)
אומדן דמי שכירות קניון (כולל חניה)	136,784,211 ₪	6.75%	2,026,432,750 ₪	1	2,026,432,750 ₪
תוספת הכנסה מפדיון	5,559,700 ₪	7.75%	71,738,065 ₪	1	71,738,065 ₪
מגדלי הקריון	11,589,602 ₪	5.50%	210,720,029 ₪	1	210,720,029 ₪
תחנת תדלוק	1,988,846 ₪	7.25%	27,432,356 ₪	1	27,432,356 ₪
רווח ממכירת חשמל ומתקנים סולארים	5,450,066 ₪	10.08%	54,064,078 ₪	1	54,064,078 ₪
אומדן רווח מפעילות הניהול והחניון	10,321,394 ₪	8.25%	125,107,810 ₪	1	125,107,810 ₪
סה"כ מניב	171,693,818 ₪	6.83%	2,515,495,088 ₪		2,515,495,088 ₪
שטחי מסחר פנויים ומתאכלסים בקניון	5,303,018 ₪	7.00%	75,757,396 ₪	0.97	73,237,439 ₪
סה"כ בתפוסה מלאה	176,996,836 ₪	6.84%	2,591,252,484 ₪		2,588,732,527 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)			-58,700,000 ₪		-58,700,000 ₪
סה"כ	176,996,836 ₪	7.00%	2,532,552,484 ₪		2,530,032,527 ₪

ב. ביאליק סיטי:

מקור הכנסה	סה"כ שנתי (₪)	שיעור היוון	סה"כ שווי (₪)
בית משפט ומשרדי ממשלה	4,457,250 ₪	5.50%	81,040,908 ₪
שטחי מסחר ומכון כושר	13,733,746 ₪	6.75%	203,462,906 ₪
משרדים	3,605,329 ₪	6.75%	53,412,279 ₪
שונות	1,265,756 ₪	9.00%	14,063,954 ₪
סה"כ תפוסה מלאה	23,062,081 ₪	6.55%	351,980,048 ₪

ג. יתרת זכויות בניה:

יתרת זכויות בניה (מ"ר עיקרי)	25,303
שווי למ"ר מבונה	1,700 ₪
סה"כ שווי	43,015,202

ד. סיכום התחשיב:

היוון הכנסות (ללא ביאליק סיטי)	(א)	2,530,032,527 ₪
ביאליק סיטי	(ב)	351,980,048 ₪
יתרת זכויות בניה	(ג)	43,015,202 ₪
הפחתת אומדן דמי היוון - יובל מכירה		-16,000,000 ₪
סה"כ שווי הנכס		2,909,027,777 ₪
ובמעוגל		2,909,000,000 ₪

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות הערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ-0.16%. כמו כן כלולות הפחתות/הכנסות נוספות כמפורט בסעיף 7.3 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה דו-ממדית של שינויים בהנחות מהותיות בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר ושיעור ההיוון להכנסות משטחי משרדים – על שווי הנכס (במיליונים):

שיעור ההיוון להכנסות ממסחר				שיעור ההיוון להכנסות ממשרדים
6.50%	6.75%	7.00%		
3,017 ₪	2,923 ₪	2,836 ₪	5.25%	
3,003 ₪	2,909 ₪	2,822 ₪	5.50%	
2,990 ₪	2,896 ₪	2,809 ₪	5.75%	

10. הערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים – בסך של **2,909,000,000 ₪ (שני מיליארד תשע מאות ותשעה מיליון שקלים חדשים)**.

הערות:

- השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.
- היטל השבחה – כפי שנמסר לנו, היטל השבחה בגין הזכויות מתכניות מאושרות משולם לפי מימוש בפועל, בהסתמך על ערכים שנקבעו בשומה מוסכמת מיום 20.12.1990 בין שמאי הועדה לשמאי הבעלים.
- בגין חבות זו נרשמה הפרשה בספרי החברה, ולפיכך, לא הופחת אומדן היטל השבחה משווי הנכס.
- הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

11. נתונים נוספים

- הנכס הוערך על ידנו במסגרת הדו"חות הכספיים של החברה בשלוש השנים האחרונות – כדלקמן:

מועד קובע	סה"כ שווי הנכס (באלפים)
30.06.2022	2,486,000 ₪
31.12.2022	2,523,000 ₪
30.06.2023	2,601,000 ₪
31.12.2023	2,628,000 ₪
30.06.2024	2,740,000 ₪
31.12.2024	2,829,000 ₪

- כפי שנמסר לנו ע"י החברה, לא נערכו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.
- כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בשווי של 2,846,000 ₪ א'.

12. הצהרות

- א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.
- ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



גיא יופה
כלכלן ושמאי מקרקעין

משה פרידמן

מהנדס ושמאי מקרקעין

נעמי קפלר

שמאית מקרקעין

מיכל שימקיץ

שמאית מקרקעין

רענן דוד

כלכלן [M.A] ושמאי מקרקעין

מיטל אסא

רו"ח [C.P.A], מנכ"לית

יובל ארבל

מהנדס ותעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים

[M.B.A] ושמאי מקרקעין

אלון דולב

כלכלן, בוגר מנהל עסקים [B.A]

ושמאי מקרקעין

לימור גוטפריד

כלכלנית [B.A], מוסמכת מנהל עסקים

[M.B.A] ושמאית מקרקעין

עידו כהן

כלכלן [B.A], שמאי מקרקעין

ומוסמך בלימודי משפט [M.A]

שרון רומי

כלכלן [B.A], שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]

יונתן הלחמי

בוגר מדעי המחשב [B.Sc] ושמאי מקרקעין

שיי פנר

כלכלן [B.A], שמאי מקרקעין,

M.B.A בהתמחות מימון

דורון זיכרוביץ'

כלכלן [B.A] ושמאי מקרקעין

אורי לוי

כלכלן [B.A], מוסמך מנהל עסקים [M.B.A]

ושמאי מקרקעין

דורית גבר רוט

עורכת דין [L.L.B] ושמאית מקרקעין

אבנר גזפן

כלכלן ושמאי מקרקעין

אלי כהן

כלכלן, שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]

רון רוזנטל

כלכלן [B.A] ושמאי מקרקעין

גיא יופה

רו"ח [C.P.A] ושמאי מקרקעין

קים קרוינברג

כלכלנית [B.A] ושמאית מקרקעין

יקיר עמר

כלכלן, שמאי מקרקעין

ומוסמך במשפטים [M.A]

ילנה אפשטיין

מהנדסת אדריכלות [M.E] ושמאית מקרקעין

מתן משה חמאי

כלכלן [B.A] ושמאי מקרקעין

מתן יעקב

בוגר מנהל עסקים [B.A] ושמאי מקרקעין

ניר טולדנו

כלכלן [B.A], שמאי מקרקעין

ומוסמך בלימודי משפטים [M.A]

יעלה יהודאי

כלכלנית [B.A] ושמאית מקרקעין

מירי ברקו

כלכלנית [B.A] ושמאית מקרקעין

אור אביטן שלו

כלכלנית [B.A] ושמאית מקרקעין

דניאל גור

כלכלנית [B.A] ושמאית מקרקעין

יניב רוזנפלד

כלכלן [B.A] ושמאי מקרקעין

אור אברך

שמאי מקרקעין

דוד לוגסי

בוגר מנהל עסקים ומימון [B.A]

ושמאי מקרקעין

ענבל ששון

משפטנית [L.L.B] ושמאית מקרקעין

ירין קופר

כלכלנית [B.A], משפטנית [M.A]

ושמאית מקרקעין

עדי אוריילי גרוסקופף

שמאית מקרקעין

ומוסמכת במנהל עסקים [M.B.A]

ליריא מנור

שמאית מקרקעין

מוסא עוזר

מהנדס מבנים [B.Sc], שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים [M.B.A]

ברוך וולף

כלכלן [B.A] ושמאי מקרקעין

יעל פרידמן

שמאית מקרקעין

ניר פדידה

שמאי מקרקעין

שיר פרימר

כלכלנית [B.A]

זהבה זריהון

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]

מור דיין

כלכלנית [B.A]

עייב גרוס

כלכלנית [B.A]

נעמה מלכא

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]

הדס בורוכוב

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים [B.A]

מאור בן משה

כלכלן [B.A]

עמית סולימין

כלכלן [B.A]

עדכון הערכת שווי

מרכז מסחרי "גרנד קניון חיפה"

דרך שמחה גולן, חיפה

(חלק מחלקות 10, 13 בגוש 11190 וחלק מחלקות 2, 201 בגוש 11193)



הערכה ליום 30.6.2025

2025 יולי 29
מספרנו: 34057.31/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי מרכז מסחרי "גרנד קניון חיפה" דרך שמחה גולן, חיפה

(חלק מחלקות 10 ו- 13 בגוש 11190 וחלק מחלקות 2 ו- 201 בגוש 11193)

1. מטרת הערכה

התבקשנו על ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ (להלן – "**החברה**")¹, לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 34057.30, שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "**חוות הדעת המקיפה**").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה, וכן יפורסם לציבור.

ההתקשרות בין החברה לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

¹ החברה מחזיקה במלוא הזכויות בחברת מרכזי מסחר (אזו-ריט) (בעלת הזכויות ב"גרנד קניון").

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. המועד הקובע להערכה – 30.6.2025.

3. פרטי הנכס (ללא שינוי)

גושים:	11190	11193
חלקות (חלקים):	10 ו- 13	2 ו- 201
מגרשים ² :	1001	1002
שטח קרקע ³ :	כ- 18,890 מ"ר	כ- 3,760 מ"ר
סוג הנכס:	פרויקט מסחרי הכולל מרכז מסחרי, מרכז ספורט, מתחם בתי קולנוע, משרדים, תחנת תדלוק, שטחי חניה ויתרת זכויות בניה	
שטח בנוי כולל:	כ- 200,000 מ"ר	
מיקום:	דרך שמחה גולן, חיפה	
הזכויות בקרקע:	בעלות פרטית (טרם הושלם הרישום)	
הזכויות המוערכות:	זכויותיה של חב' מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ ⁴ , המחזיקה במלוא הזכויות בפרויקט	

4. תיאור כללי של הפרויקט

פרויקט ה"גרנד קניון" כולל שלוש קומות של שטחי מסחר ובילוי, משרדים, שמונה מפלסים תת-קרקעיים של שטחי חניה ותחנת תדלוק, בשטח בנוי כולל של כ- 200,000 מ"ר. כמו כן, כולל הפרויקט יתרת זכויות להרחבת הפרויקט בעתיד. הפרויקט נבנה על מגרשים מס' 1001 ו- 1002 בתכנית מס' חפ/1594 א', כאשר דרך שמחה גולן חוצה בין שני המגרשים. על מגרש 1001 הצפוני ניצב המבנה המרכזי של הפרויקט, הכולל את המרכז המסחרי, הספא, מתחם בתי הקולנוע, מרכז הספורט והמשרדים. על מגרש מס' 1002 הדרומי הוקמה תחנת תדלוק המופעלת ע"י חברת "דור אלון", ובצמוד לה חנות נוחות – "אלונית". כמו כן, נבנו במגרש זה חמישה מפלסי חניה תת קרקעיים, המקושרים למגרש 1001 ע"י מעבר תת-קרקעי (מתחת לכביש).

² עפ"י תכנית מס' חפ/1594 א'.

³ טרם הושלם רישום בעלת הזכויות בלשכת רישום המקרקעין, בהתאם לחוזה רכישה מיום 8.4.2008.

⁴ הוצגה בפנינו תעודת מיזוג חברה לפיה חברת מרכזי מסחר (אזו-ריט) בע"מ קלטה את חברת מקח מרכז קניות חיפה בע"מ.

5. המצב התכנוני

לא חלו שינויים במידע התכנוני שהוצג בחוות הדעת המקיפה, למעט עדכון בדבר קידומה של תכנית חדשה למתחם הפרויקט הנדון כמפורט להלן:

בחודש מאי 2025 אושרה להפקדה בתנאים תכנית מתאר מקומית חדשה (מס' 304-1273713) למתחם גרנד קניון חיפה, אשר הוכנה וקודמה על ידי החברה.

התכנית חלה על שטח של כ- 35 דונם הכולל את מבנה הקניון, תחנת הדלק וחניונים תת-קרקעיים.

התכנית כוללת שינוי של ייעוד הקרקע מ"אזור מסחרי" ל"עירוני מעורב" תוך תוספת משמעותית של זכויות בנייה, הכוללת, הקמת מגדל מגורים בן 30 קומות בצד הדרומי של המתחם (עד 300 יח"ד – לפחות 20% דירות קטנות), וכן תוספת של 4 קומות למסחר ומלונאות מעל מבנה הקניון הקיים בצפון. היקפי הבנייה המוצעים כוללים 16,000 מ"ר עיקרי למגורים, 52,000 מ"ר עיקרי למסחר, 12,600 מ"ר עיקרי לתעסוקה ו-14,500 מ"ר עיקרי למלונאות.

6. המצב המשפטי – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה, למעט השכרות שטחי מסחר ומשרדים לשוכרים חופשיים.

7. הפעילות הכלכלית בפרויקט

7.1 ריכוז ההכנסות

נכון למועד הקובע, הפרויקט מצוי בתפוסה מלאה, לרבות שטחים הנמצאים בשלבי עבודות התאמה לקראת אכלוס.

להלן תחזית מעודכנת של ההכנסות בפרויקט למועד הקובע להערכת השווי כפי שנמסרו לנו ע"י החברה:

מקור הכנסה	סה"כ הכנסה שנתית (₪)	ביאורים
הכנסות משכירות שטחי מסחר ות.תדלוק	120,320,127	(1)
שכ"ד משרדים ומרפאות	5,789,561	(1)
תוספת הכנסה מפידיון	2,833,790	(2)
הכנסות מחניון	2,169,756	(2)
רווח ממכירת חשמל	3,029,145	(2)
עודף מפעילות הניהול	11,400,000	(2)
סה"כ	145,542,379	

ביאורים:

- (1) עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע כפי שנמסרו לנו ע"י החברה.
- (2) הכנסה המבוססת עפ"י תקציב החברה לשנת 2025, ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

7.2 שטחים מתאכלסים

נכון למועד הקובע, קיים שטח מסחרי בהיקף של כ-1,500 מ"ר אשר נמצא בעבודות התאמה לקראת כניסתה של רשת קמעונאית ארצית. עפ"י הערכתנו, שטחים אלו צפויים להניב הכנסה שנתית של כ- **2,220 אלפי ₪**.

7.3 הוצאות והכנסות חד-פעמיות

עפ"י תקציב החברה ומידע שנמסר לנו, צפויות הוצאות חד פעמיות הנובעות, בין היתר, מהשתתפות בעבודות התאמה וגרייסים לשוכרים בסך כולל של כ- **4,800 אלפי ₪** וכן הכנסות חד פעמיות הנובעות מהחזר השקעות משוכר בסך כולל של כ- **1,180 אלפי ₪** בערכים נוכחיים.

7.4 נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 8.4%.

ה"עומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 12.9%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי.

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"⁵), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-ודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והציפיות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" וסקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

כפועל יוצא מהאמור לעיל, מצאנו לנכון לצמצם (כהמשך מגמה מחוות הדעת המקיפה) את תקופת ההפחתה בשל אי וודאות שנקבעה לשם ביטוי סיכוני "מצב השוק" שנקבעה בהערכת השווי המקיפה, לתקופה קצובה של 3.5 שנים (במקום 4 שנים).

⁵ לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

א. היוון הכנסות

מקור הכנסה	סה"כ שנתי	שיעור היוון	שווי כומין	מקדם דחייה	סה"כ שווי בערכים נוכחיים
הכנסות שכירות משטחי מסחר, חניה ותדלוק	122,489,883 ₪	6.75%	1,814,664,931 ₪	1.00	1,814,664,931 ₪
תוספת הכנסה מפדיון שכ"ד משרדים	2,833,790 ₪	7.75%	36,565,032 ₪	1.00	36,565,032 ₪
רווח ממכירת חשמל	5,789,561 ₪	6.20%	93,380,017 ₪	1.00	93,380,017 ₪
עודף מפעילות הניהול	3,029,145 ₪	8.50%	35,637,000 ₪	1.00	35,637,000 ₪
	11,400,000 ₪	8.25%	138,181,818 ₪	1.00	138,181,818 ₪
סה"כ	145,542,379 ₪	6.87%	2,118,428,798 ₪		2,118,428,798 ₪
שטחי מסחר מתאכלסים	2,217,924 ₪	7.25%	30,592,055 ₪	0.93	28,524,061 ₪
סה"כ בתפוסה מלאה	147,760,303 ₪	6.88%	2,149,020,853 ₪		2,146,952,859 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)			-57,400,000 ₪		-57,400,000 ₪
סה"כ	147,760,303 ₪	7.07%	2,091,620,853 ₪		2,089,552,859 ₪

ב. יתרת זכויות בניה

6,129
1,000 ₪
6,129,000 ₪
3
8%
4,865,398 ₪

יתרת זכויות בניה (במ"ר)
שווי למ"ר מבונה
סה"כ שווי
דחיה בשנים
שיעור דחיה
שווי בערך נוכחי

ג. סיכום התחשיב

2,089,552,859 ₪	(א)
4,865,398 ₪	(ב)
2,094,418,257 ₪	
2,094,000,000 ₪	

היוון הכנסות
יתרת זכויות הבניה
סה"כ שווי הנכס
ובמעוגל

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות הערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ- 0.19%. כמו כן כלולות הפחתות/הכנסות נוספות כמפורט בסעיף 7.3 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה של שינוי של הנחה מהותית בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר (וכפועל יוצא שיעורי היוון אחרים) – על שווי הנכס (ב- ₪) :

6.50%	6.75%	7.00%
2,164,000,000	2,094,000,000	2,030,000,000

10. הערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים – בסך של **2,094,000,000 ₪ (שני מיליארד ותשעים וארבעה מיליון שקלים חדשים)**.

הערות:

- א. השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.
- ב. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

11. נתונים נוספים

- א. הנכס הוערך על ידנו במסגרת הדו"חות הכספיים של החברה בשלוש השנים האחרונות – כדלקמן:

מועד קובע	סה"כ שווי הנכס (באלפים)
30.06.2022	1,779,000 ₪
31.12.2022	1,817,000 ₪
30.06.2023	1,850,000 ₪
31.12.2023	1,898,000 ₪
30.06.2024	1,935,000 ₪
31.12.2024	2,037,000 ₪

- ב. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, לא נערכו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.
- ג. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בשווי של 2,041,000 אלפי ₪.

12. הצהרות

- א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.
- ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד
כלכלן (MA) ושמואי מקרקעין



גיא יופה
כלכלן ושמואי מקרקעין

משה פרידמן
מהנדס ושנאי מקרקעין
נעמי קפלנר
שמאית מקרקעין
מיכל שיימקביץ
שמאית מקרקעין
רענן דוד
כלכלן (M.A.) ושנאי מקרקעין
מיטל אסא
רו"ח (C.P.A.), מנכ"לית
יובל ארבל
מהנדס תעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים (M.B.A.) ושנאי מקרקעין
אלון דולב
כלכלן, בוגר מנהל עסקים (B.A.) ושנאי מקרקעין
לימור גוטפריד
כלכלנית (B.A.), מוסמכת מנהל עסקים (M.B.A.) ושנאית מקרקעין
עידו כהן
כלכלן (B.A.), שנאי מקרקעין ומוסמך בלימודי משפט (M.A.)
שרון רומי
כלכלן (B.A.), שנאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)
יונתן הלחמי
בוגר מדעי המחשב (B.sc.) ושנאי מקרקעין
שיי טנרי
כלכלן (B.A.), שנאי מקרקעין, M.B.A. בהתמחות מימון
דורון זיכרוביץ'
כלכלן (B.A.) ושנאי מקרקעין
אורי לוי
כלכלן (B.A.), מוסמך מנהל עסקים (M.B.A.) ושנאי מקרקעין
דורית גבר רז
עורכת דין (LL.B.) ושנאית מקרקעין
אבנר גזפן
כלכלן ושנאי מקרקעין
אלי כהן
כלכלן, שנאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)
רונן רוזנטל
כלכלן (B.A.) ושנאי מקרקעין
ניא יופה
רו"ח (C.P.A.) ושנאי מקרקעין
קים קרונוברג
כלכלנית (B.A.) ושנאית מקרקעין
יקיר עמר
כלכלן, שנאי מקרקעין ומוסמך במשפטים (M.A.)
ילנה אפשטיין
מהנדסת אדריכלות (M.E.) ושנאית מקרקעין
מתן משה חמאי
כלכלן (B.A.) ושנאי מקרקעין
מתן יעקב
בוגר מנהל עסקים (B.A.) ושנאי מקרקעין
ניר טולדנו
כלכלן (B.A.), שנאי מקרקעין ומוסמך בלימודי משפטים (M.A.)
יעלה יהודאי
כלכלנית (B.A.) ושנאית מקרקעין
מידי ברקו
כלכלנית (B.A.) ושנאית מקרקעין
אור אביטן שלו
כלכלנית (B.A.) ושנאית מקרקעין
דניאל גור
כלכלנית (B.A.) ושנאית מקרקעין
ניב רוזנפלד
כלכלן (B.A.) ושנאי מקרקעין
אור אברך
שנאי מקרקעין
דוד לונסי
בוגר מנהל עסקים ומימון (B.A.) ושנאי מקרקעין
ענבל ששון
משפטנית (LL.B.) ושנאית מקרקעין
ירין קופר
כלכלנית (B.A.), משפטנית (M.A.) ושנאית מקרקעין
עדי אורי'אלי גרוסקופף
שמאית מקרקעין ומוסמכת במנהל עסקים (M.B.A.)
ליהיא מטר
שמאית מקרקעין
מוסא עווד
מהנדס מבנים (B.Sc.), שנאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)
ברוך וולף
כלכלן (B.A.) ושנאי מקרקעין
יעל פרידמן
שמאית מקרקעין
ניר פדידה
שנאי מקרקעין
שיר פרימר
כלכלנית (B.A.)
זהבה זריהון
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)
מור דיין
כלכלנית (B.A.)
עיינב גרוס
כלכלנית (B.A.)
נעמה מלכא
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)
הדס בורוכוב
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)
מאור בן משה
כלכלן (B.A.)
עמית סולימן
כלכלן (B.A.)

עדכון הערכת שווי

"הקניון הגדול"

דרך ז'בוטינסקי 76-72, פתח תקווה

(חלקה 132 בגוש 6365)



הערכה ליום 30.6.2025

29 ביולי 2025
מספרנו: 34210.33/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי "הקניין הגדול" בפתח תקווה
(חלקה 132 בגוש 6365)

1. מטרת הערכה

התבקשנו על ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ (להלן – "החברה"), לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – זאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 34210.32, שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "חוות הדעת המקיפה").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה, וכן יפורסם לציבור.

ההתקשרות בין החברה לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שרותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. המועד הקובע להערכה – 30.6.2025

3. פרטי הנכס (ללא שינוי)

גוש:	6365
חלקה ¹ :	132
שטח חלקה רשום:	27,891 מ"ר
סוג נכס:	מבנה מסחרי ("הקניון הגדול"), מגדל משרדים ומלונית וזכויות בניה
שטח בנוי כולל:	כ- 128,000 מ"ר
כתובת עירונית:	דרך ז'בוטינסקי 72-76, פתח תקווה
הזכויות בקרקע:	בעלות פרטית רשומה ע"ש חב' אבנת בע"מ ²

4. תיאור כללי של הפרויקט

הפרויקט "הקניון הגדול" בנוי על חלקה מס' 132 בגוש 6365, ששטחה (הרשום) 27,891 מ"ר, בשטח בניה כולל של כ- 128,000 מ"ר, הכולל 3 קומות מסחריות וחניון בנוי (מקורה) בן 10 מפלסים, ברובו חניון עילי, הנמצא בצמוד וממערב לקומות המסחר, ומגדל משרדים ומלונית. הקומות המסחריות, בעלות צורת האות "ר", בנויות סביב חלל מרכזי בגובה כפול, עם גשרי מעבר במפלס הקומה המסחרית העליונה. בנוסף, קיימים שטחי מסחר גם בקומת המרתף. בצמוד לדופן המערבית של מבנה הקניון ממוקם מגדל משרדים ומלונית.

5. המצב התכנוני – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

6. המצב המשפטי – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

¹ החלקה הינה תוצר של השלמת הליכי פרצלציה ורישום הבעלות בלשכת רישום מקרקעין של מגרש מס' א' בתכנית מס' פת/1241.1. חלקות ישנות (חלק) מס' 1, 20 ו- 21 בגוש 6365.

² חב' אבנת בע"מ הייתה חברת בת בבעלות מלאה של החברה, כאשר בתאריך 26.12.2023 דיווחה חברת מליסרון בע"מ על על מיזוג עם חברת אבנת בע"מ.

7. הפעילות הכלכלית בפרויקט

7.1 ריכוז ההכנסות

נכון למועד הקובע, שטחי המסחר פועלים בתפוסה כמעט מלאה (חנות פנויה אחת) ושטחי המשרדים פועלים בתפוסה בשיעור של כ- 98%.
להלן תחזית מעודכנת של ההכנסות בפרויקט למועד הקובע להערכת השווי כפי שנמסרו לנו ע"י החברה:

מקור הכנסה	הכנסה שנתית (₪)	ביאורים
דמי שכירות שטחי מסחר (כולל חניה)	114,099,929	(1)
דמי שכירות מגדל משרדים ומלונית	12,490,303	(1)
הכנסות אחרות (אנטנות ושונות)	686,282	(1)
תוספת מפדיון	3,700,000	(2)
הכנסות מחניון נטו	5,397,622	(2)
רווח מפעילות הניהול	6,900,000	(2)
רווח מחשמל	3,149,816	(2)
סה"כ	146,423,951	

ביאורים:

- (1) עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע כפי שנמסרו לנו ע"י החברה.
- (2) הכנסה המבוססת עפ"י תקציב החברה לשנת 2025, ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

7.2 שטחים פנויים

כפי שנמסר לנו מהחברה, קיימים כ- 280 מ"ר שטחי משרדים פנויים וכ- 150 מ"ר שטחי מסחר פנויים המיועדים לשיווק. עפ"י הערכתנו, ההכנסה השנתית הצפויה בגין שטחים אלו הינה בסך כולל של כ- **940 אלפי ₪**.

7.3 הוצאות חד-פעמיות

עפ"י תקציב החברה ומידע שנמסר לנו, צפויות הוצאות חד פעמיות הנובעות מהשתתפות בעבודות התאמה וגרייסים לשוכרים בסך כולל של כ- **1,700 אלפי ₪**.

7.4 נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 20%.
"העומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 13.8%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי.

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"³), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-ודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והציפיות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל" וסקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

כפועל יוצא מהאמור לעיל, מצאנו לנכון לצמצם (כהמשך מגמה מחוות הדעת המקיפה) את תקופת ההפחתה בשל אי וודאות שנקבעה לשם ביטוי סיכוני "מצב השוק" שנקבעה בהערכת השווי המקיפה, לתקופה קצובה של 3.5 שנים (במקום 4 שנים).

³ לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

א. היוון הכנסות

מקור הכנסה	סה"כ שנתי	שיעור היוון משוקלל	שווי כזמין	מקדם דחיה	סה"כ שווי
דמי שכירות שטחי מסחר (כולל חניה)	114,099,929 ₪	6.50%	1,755,383,516 ₪	1	1,755,383,516 ₪
הכנסות אחרות (אנטנות ושונות)	686,282 ₪	10.00%	6,862,820 ₪	1	6,862,820 ₪
תוספת מפדיון	3,700,000 ₪	7.50%	49,333,333 ₪	1	49,333,333 ₪
שטחים מושכרים למלון ומשרדים	12,490,303 ₪	6.75%	185,041,525 ₪	1	185,041,525 ₪
הכנסות מחניון נטו	5,397,622 ₪	7.50%	71,968,293 ₪	1	71,968,293 ₪
רווח מפעילות הניהול	6,900,000 ₪	8.00%	86,250,000 ₪	1	86,250,000 ₪
רווח מחשמל	3,149,816 ₪	8.50%	37,056,658 ₪	1	37,056,658 ₪
סה"כ מניב	146,423,951 ₪	6.68%	2,191,896,145 ₪		2,191,896,145 ₪
שטחים פנויים למסחר (הערכה)	741,888 ₪	6.75%	10,990,933 ₪	0.94	10,295,956 ₪
שטחים פנויים למשרדים (הערכה)	201,600 ₪	7.00%	2,880,000 ₪	0.93	2,691,589 ₪
סה"כ בתפוסה מלאה	147,367,439 ₪	6.68%	2,205,767,078 ₪		2,204,883,690 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)			-54,000,000 ₪		-54,000,000 ₪
סה"כ שווי	147,367,439 ₪	6.85%	2,151,767,078 ₪		2,150,883,690 ₪

ב. שווי יתרת זכויות בניה (לשימושים מעורבים)

יתרת זכויות בניה (מ"ר עיקרי)	21,525
שווי למ"ר מבונה	2,400 ₪
סה"כ שווי	51,659,112 ₪

ג. סיכום

שווי הנכס בהיוון הכנסות	2,150,883,690 ₪
שווי יתרת זכויות הבניה	51,659,112 ₪
סה"כ שווי הנכס ובמעגל	2,202,542,802 ₪
	2,203,000,000 ₪

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות ההערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ- 0.17%. כמו כן כלולות הפחתות נוספות כמפורט בסעיף 7.3 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה של שינוי של הנחה מהותית בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר (וכפועל יוצא שיעורי היוון אחרים) – על שווי הנכס (ב- ₪):

שיעור ההיוון להכנסות ממסחר			
6.25%	6.50%	6.75%	
2,282,000,000	2,203,000,000	2,131,000,000	שווי הנכס

10. הערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, כנקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט זכויות השוכרים החופשיים – בסך של **2,203,000,000 ₪ (שני מיליארד מאתיים ושלושה מיליון שקלים חדשים)**.

הערות:

- א. השווי המוערך, המפורט לעיל, אינו כולל מס ערך מוסף.
- ב. הערכה זו הוכנה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של הועדה לתקינה שמאית של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית).

11. נתונים נוספים

- א. הנכס הוערך על ידנו במסגרת הדו"חות הכספיים של החברה בשלוש השנים האחרונות – כדלקמן:

מועד קובע	סה"כ שווי הנכס (באלפים)
30.06.2022	1,824,000 ₪
31.12.2022	1,901,000 ₪
30.06.2023	1,964,000 ₪
31.12.2023	2,037,000 ₪
30.06.2024	2,073,000 ₪
31.12.2024	2,169,000 ₪

- ב. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, לא נערכו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.
- ג. היטלי השבחה – כפי שנמסר לנו, החברה שילמה היטלי השבחה בגין תכניות פת/2000/א', פת/128/1241 ופת/154/1241.
- ד. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בשווי של 2,173,000 ₪ א' ₪.

12. הצהרות

- א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.
- ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.
- ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.
- ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד
כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



גיא יופה
כלכלן ושמאי מקרקעין

משה פרידמן	
מהנדס ושומאי מקרקעין	
נעמי קפלר	
שומאית מקרקעין	
מיכל שימקביץ	
שומאית מקרקעין	
רענן דוד	
כלכלן (M.A.) ושומאי מקרקעין	
מיטל אסא	
רו"ח (C.P.A.), מבכילית	
יוניל ארבל	
מהנדס תעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים (M.B.A.) ושומאי מקרקעין	
אלון דולב	
כלכלן, בוגר מנהל עסקים (B.A.) ושומאי מקרקעין	
לימור גוטפריד	
כלכלנית (B.A.), מוסמכת מנהל עסקים (M.B.A.) ושומאית מקרקעין	
עידו כהן	
כלכלן (B.A.), שומאי מקרקעין ומוסמך בלימודי משפט (M.A.)	
שרון רומי	
כלכלן (B.A.), שומאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)	
יונתן הלחמי	
בוגר מדעי המחשב (B.Sc.) ושומאי מקרקעין	
שיי סגרי	
כלכלן (B.A.), שומאי מקרקעין, M.B.A. בהתמחות מימון	
דורון חיכירוביץ	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
אורי לוי	
כלכלן (B.A.), מוסמך מנהל עסקים (M.B.A.) ושומאי מקרקעין	
דורית גבר רוט	
שורכת דין (LL.B.) ושומאית מקרקעין	
אבנר גופן	
כלכלן ושומאי מקרקעין	
אלי כהן	
כלכלן, שומאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)	
רונן רוזנטל	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
גיא יוסף	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
יקיר עמר	
כלכלן, שומאי מקרקעין ומוסמך במשפטים (M.A.)	
ילנה אפשטיין	
מהנדסת אורחיות (M.E.) ושומאית מקרקעין	
מתן משה חמאי	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
מתן יעקב	
בוגר מנהל עסקים (B.A.) ושומאי מקרקעין	
ניר טולדנו	
כלכלן (B.A.), שומאי מקרקעין ומוסמך בלימודי משפטים (M.A.)	
יעלה יהודאי	
כלכלנית (B.A.) ושומאית מקרקעין	
מיר ברקו	
כלכלנית (B.A.) ושומאית מקרקעין	
אור אביסן טלר	
כלכלנית (B.A.) ושומאית מקרקעין	
שי סבג	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
דניאל גור	
כלכלנית (B.A.) ושומאית מקרקעין	
יניב רוזנטל	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
אור אברבך	
שומאי מקרקעין	
דוד לונסי	
בוגר מנהל עסקים ומימון (B.A.) ושומאי מקרקעין	
גבול ששון	
משפטנית (LL.B.) ושומאית מקרקעין	
ירין קופר	
כלכלנית (B.A.), משפטנית (M.A.) ושומאית מקרקעין	
עדי אוריאל גרוסקופף	
שומאית מקרקעין ומוסמכת במנהל עסקים (M.B.A.)	
ליהיא מנור	
שומאית מקרקעין	
מוסא עוזר	
מהנדס מבנים (B.Sc.), שומאי מקרקעין ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A.)	
ברוך וולף	
כלכלן (B.A.) ושומאי מקרקעין	
יעל פרידמן	
שומאית מקרקעין	
ניר פדידה	
שומאי מקרקעין	
שיר פרימר	
כלכלנית (B.A.)	
זהבה זריהון	
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)	
מור ריין	
כלכלנית (B.A.)	
שינו גרוס	
כלכלנית (B.A.)	
נעמה מלכא	
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)	
הדס בודוכוב	
כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A.)	
מאור בן משה	
כלכלן (B.A.)	
עמית סוליתן	
כלכלן (B.A.)	

עדכון הערכת שווי

פרויקט "חוצות המפרץ"

אזור התעשייה חוצות המפרץ, חיפה

(חלקות שונות בגושים 11604 ו- 11635)



הערכה ליום 30.6.2025

30 ביולי 2025
מספרנו: 35560.37/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.ג.

עדכון הערכת שווי – פרויקט חוצות המפרץ
אזור התעשייה חוצות המפרץ, חיפה
(חלקות שונות בגושים 11604 ו- 11635)

1. מטרת הערכה

התבקשנו על-ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ וכן על ידי מר זיו דוד – סמנכ"ל כספים בחברת אשטרום נכסים בע"מ (להלן - "**החברה**")¹, לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – וזאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 35560.36 שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "**חוות הדעת המקיפה**").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה. כמו כן, הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יפורסם בציבור.

ההתקשרות בין החברות לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שירותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

¹ החברות מליסרון בע"מ ואשטרום נכסים בע"מ הינן בעלות זכויות שוות (50% כ"א) בחב' חוצות המפרץ חיפה בע"מ המחזיקה במלוא הזכויות בנכס.

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. **המועד הקובע להערכה** – 30.6.2025.

3. **פרטי הנכס (ללא שינוי)**

11635		11604		גושים:
66, 9-13		84-91, 56-79, 138, 93-108, 157, 142, 141	80-83, 1	חלקות:
42,960 מ"ר	41,372 מ"ר ²	121,418 מ"ר	25,025 מ"ר	שטח הקרקע:
קרקע מבונה (בחלקה) בייעוד לתעשיה ("מתחם וולקן")	קרקע בייעוד לתעשיה ("מגרש גרינסטון")	מרכז מסחרי "חוצות המפרץ"		סוג הנכס:
כ- 11,500 מ"ר (מתחם ג'מבו ופוקס הום)		מבנים: כ- 66,000 מ"ר מגרשים מושכרים: כ- 4,100 מ"ר		שטח לשיווק:
בעלות פרטית וחכירה מרשות מקרקעי ישראל		חכירה מרשות מקרקעי ישראל	בעלות פרטית	הזכויות בקרקע:
סמוך לצומת וולקן, אזה"ת חוצות המפרץ, חיפה				מיקום:
זכויות המוערכות של חב' חוצות המפרץ חיפה בע"מ, המחזיקה במלוא הזכויות בפרויקט				הזכויות המוערכות:

4. **תיאור כללי של הפרויקט**

הנכס נשוא חוות הדעת מורכב משני חלקים – כדלקמן:

א. המרכז המסחרי הידוע כמתחם קניות "חוצות המפרץ", כאשר לאחרונה אוכלסו בו שני מבנים מסחריים חדשים, הידועים בשם "מבנה ג'מבו" (בניין מס' 12) הניצב על חלק מהמגרשים "גרינסטון" ו- "וולקן", ובשם "בניין מס' 11א", אשר ממוקם בסמוך לבניין מס' 11 במרכז המסחרי.

ב. יתרת חטיבת קרקע הכוללת שני מתחמים צמודים:

- קרקע ריקה הצמודה למרכז המסחרי – המכונה "מגרש גרינסטון".
- קרקע ריקה הממוקמת דרומית ובצמוד ל"מגרש גרינסטון", הידועה כמתחם שבו פעל בעבר 'מפעל הנדסה וולקן' ("מתחם וולקן").

² שטחו ברוטו של מגרש גרינסטון הינו כ- 41,790 מ"ר. בהתאם למידע שהועבר מהחברה, במהלך שנת 2018 הופקע שטח של

כ- 450 מ"ר לטובת רכבת ישראל בע"מ (הערה על הפקעה נרשמה בנסח הרישום).

המרכז המסחרי:

המרכז המסחרי בנוי על חטיבת קרקע המורכבת מחלקות שונות בגוש 11604, בשטח כולל של כ- 146.5 דונם, ממוקם צפון-מערבית לצומת וולקן, בעל צורה לא רגולרית, עם חזית דרומית ארוכה לשד' ההסתדרות.

בצמוד ומצפון למתחם עובר תוואי מסילת הברזל, עם תחנת רכבת הצמודה למרכז המסחרי (תחנת "חוצות המפרץ"). יצוין, כי התחנה בנויה באופן שתנועת הנוסעים אל תחנת הרכבת וממנה עוברת דרך המרכז המסחרי.

על חטיבת הקרקע בנויים 16 מבני תעשייה, אשר שימשו בעבר את מפעלי "וולקן" ו"פניציה" והוסבו למבנים מסחריים, וכן מבנים מסחריים חדשים ומודרניים: "פקטורי" ו- "סלע".

בתחילת שנת 2016 הסתיימו העבודות במבנה מס' 7 ("מתחם המותגים" - OUTLET), שכללו בין השאר, חלוקה של חנות גדולה תוך יצירת מעבר מקורה שמשני צדדיו יחידות מסחר ("פסאז").

הקרקע מפותחת וכוללת כבישים סלולים, מגרשי חניה גדולים, מדרכות, תאורת רחוב וגינות מפותחות. המתחם כולל כ- 2,550 מקומות חניה.

כפי שפורט לעיל, החברה הקימה שני מבנים חדשים כדלקמן:

בניין מס' 11א' הינו מבנה דו קומתי חדש במתחם "המרכז המסחרי" אשר אוכלס במהלך שנת 2025, בשטח לשיווק של כ- 2,250 מ"ר, הממוקם בסמוך לבניין מס' 11 הקיים.

בניין מס' 12 הינו מבנה חדש אשר אוכלס בשנת 2024, בשטח לשיווק של כ- 11,500 מ"ר, המושכר לרשת "פוקס הום" ורשת "ג'מבו", הממוקם בחלק המזרחי של "מגרש וולקן". המבנה כולל מעליות ודרגנועים פנימיים. ממזרח למבנה הוקם מגרש חניה לטובת לקוחות המתחם.

חטיבת הקרקע:

בנוסף למרכז המסחרי, הנכס נשוא ההערכה כולל חטיבת קרקע הכוללת שני מגרשים צמודים: מגרש גרינסטון בשטח של כ- 41.3 דונם, אשר אינו מפותח ואינו בשימוש, ומגרש וולקן בשטח של כ- 43 דונם, אשר שימש בעבר כמפעל תעשייה כבדה וכיום המגרש ריק.

עפ"י מידע שנמסר לנו מהחברה ותכנית כללית לחטיבת הקרקע, עולה כי בכוונת החברה להקים במתחם מבני לוגיסטיקה ומסחר וכן שטח נוסף לשימוש שדה התעופה הסמוך.

5. המצב התכנוני – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

6. המצב המשפטי – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה, למעט השכרות שטחי מסחר לשוכרים חופשיים.

7. נתונים כלכליים

7.1. ריכוז הכנסות

נכון למועד הקובע, הפרויקט בתפוסה כמעט מלאה (כ- 94%).
להלן ריכוז הנתונים הכלכליים העדכניים של הפרויקט כפי שנמסרו לנו מהחברה, נכון למועד הקובע לעדכון הערכת השווי (30.6.2025), וכן ריכוז נתוני הכנסות נוספות המבוססות על תקציב החברה לשנת 2025:

מקור הכנסה	הכנסה שנתית	הערות
הכנסות משכ"ד מסחר, משרדים ושונות	₪ 83,330,854	עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע
הכנסה ממגרשים מושכרים	₪ 280,595	
תוספת הכנסות מפדיון	₪ 2,115,994	עפ"י תקציב החברה לשנת 2025
רווח ממכירת חשמל	₪ 1,601,901	
עודף מפעילות הניהול	₪ 5,012,240	
סה"כ	₪ 92,341,584	

7.2. שטחים פנויים ומתפנים

נכון למועד הקובע, קיימים שטחי מסחר פנויים בהיקף של כ- 4,700 מ"ר. שטחים אלו צפויים, להערכתנו, להניב הכנסה שנתית של כ- **3,152 אלפי ₪**.
נציין, כי הערכתנו לגבי ההכנסה מהשטחים הפנויים חושבה על ידנו בהתאם לדמי שכירות ראויים, בהתחשב במיקומם ובסיווגם, כאשר הובא בחשבון מקדם דחייה עד לשיווק והנבה מהשטחים הנ"ל.

7.3. הוצאות חד-פעמיות (נטו)

עפ"י נתונים עדכניים למועד קובע, צפויות הפחתות חד-פעמיות בסך כולל של **כ- 14,600 אלפי ₪** הנובעות, בין היתר, מהשקעות לשוכרים והשקעות כלליות בנכס, ארנונה משטחים פנויים, גרייסים והנחות זמניות.

7.4. נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 10%.
"עומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 8.7%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי.

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"³), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-וודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והיציפות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל", סקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

כפועל יוצא מהאמור לעיל, מצאנו לנכון לצמצם (כהמשך מגמה מחוות הדעת המקיפה) את תקופת ההפחתה בשל אי וודאות שנקבעה לשם ביטוי סיכוני "מצב השוק" שנקבעה בהערכת השווי המקיפה, לתקופה קצובה של 3.5 שנים (במקום 4 שנים).

³ לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

א. שווי שטחים מניבים:

מקור הכנסה	סה"כ שנתי	שיעור היוון	שווי כומין	מקדם דחיה	סה"כ שווי בערכים נוכחיים
הכנסות משכ"ד מסחר ומחסנים	85,446,847 ₪	6.75%	1,265,879,217 ₪	1.00	1,265,879,217 ₪
הכנסות ממגרשים מושכרים	280,595 ₪	5.00%	5,611,903 ₪	1.00	5,611,903 ₪
רווח ממכירת חשמל	1,601,901 ₪	8.50%	18,845,894 ₪	1.00	18,845,894 ₪
רווח מפעילות הניהול	5,012,240 ₪	8.25%	60,754,429 ₪	1.00	60,754,429 ₪
סה"כ שטח מניב	92,341,584 ₪	6.83%	1,351,091,443 ₪		1,351,091,443 ₪
הכנסה משטחי בניה פנויים ומתפנים	3,151,861 ₪	7.25%	43,473,941 ₪	0.87	37,795,005 ₪
סה"כ הפרויקט בתפוסה מלאה	95,493,444 ₪	6.85%	1,394,565,384 ₪		1,388,886,448 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)			-52,100,000 ₪		-52,100,000 ₪
סה"כ נטו	95,493,444 ₪	7.14%	1,342,465,384 ₪		1,336,786,448 ₪

ג. שווי יתרת מתחמי קרקע לא בנויים וזכויות בניה:

סעיף	שטח בדונם	שווי ממוצע לדונם	סה"כ שווי
יתרת שטחים במתחמי גרינסטון ו-וולקן	74.33	3,500,000 ₪	260,159,200 ₪
זכויות בניה נוספות	47.76	2,600,000 ₪	124,166,224 ₪
סה"כ	122.09		384,325,424 ₪
בניכוי אומדן תשלומים לרמ"י			-19,300,000 ₪
סה"כ נטו			365,025,424 ₪

ד. סיכום תחשיב:

שווי שטחים מניבים	(א)	1,336,786,448 ₪
שווי יתרת מתחמי קרקע לא בנויים וזכויות בניה	(ב)	365,025,424 ₪
סה"כ שווי הנכס ובמעגל		1,701,811,872 ₪
		1,702,000,000 ₪

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות הערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ- 0.19%. כמו כן כלולות הפחתות/הכנסות נוספות כמפורט בסעיף 7.3 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה של שינוי של הנחה מהותית בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר (וכפועל יוצא שיעורי היוון אחרים) – על שווי הנכס:

	7.25%	7.00%	6.75%	6.50%	6.25%
שווי הנכס	1,611,000,000 ₪	1,655,000,000 ₪	1,702,000,000 ₪	1,752,000,000 ₪	1,807,000,000 ₪

10. ההערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים – בסך של **1,702,000,000 ₪ (מיליארד שבע מאות ושני מיליון שקלים חדשים)**.

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

11. נתונים נוספים

א. שווי הנכס במצבו הוערך על ידינו לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה, בשלוש השנים האחרונות – כמפורט להלן:

מועד קובע	סה"כ שווי (באלפים)
31/12/2024	1,666,000 ₪
30/06/2024	1,533,000 ₪
31/12/2023	1,504,000 ₪
30/06/2023	1,466,000 ₪
31/12/2022	1,384,000 ₪
30/06/2022	1,350,000 ₪

ב. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, לא בוצעו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.

ג. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בסך של 1,667,000 אלפי ₪.

12. הצהרות

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד
 כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



עידו כהן
 כלכלן ושמאי מקרקעין

משה פרידמן

מהנדס ושמאי מקרקעין

נעמי קפלנר

שמאית מקרקעין

מיכל שימקביץ

שמאית מקרקעין

רענן דוד

כלכלן (M.A) ושמאי מקרקעין

מיטל אסא

רו"ח (C.P.A), מנכ"לית

יובל ארבל

מהנדס ותעשייה וניהול, מוסמך מנהל עסקים

(M.B.A) ושמאי מקרקעין

אלון דולב

כלכלן, בוגר מנהל עסקים (B.A)

ושמאי מקרקעין

לימור גוטפריד

כלכלנית (B.A), מוסמכת מנהל עסקים

(M.B.A) ושמאית מקרקעין

עידו כהן

כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין

ומוסמך בלימודי משפט (M.A)

שרון רומי

כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)

יונתן הלחמי

בוגר מדעי המחשב (B.sc) ושמאי מקרקעין

שיי סנדי

כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין,

M.B.A בהתמחות מימון

דורון זיכרוביץ'

כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין

אורי לוי

כלכלן (B.A), מוסמך מנהל עסקים (M.B.A)

ושמאי מקרקעין

דורית גבר דוט

עורכת דין (LL.B) ושמאית מקרקעין

אבנר גופן

כלכלן ושמאי מקרקעין

אלי כהן

כלכלן, שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)

רונו רוזנטל

כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין

גיא יופה

רו"ח (C.P.A) ושמאי מקרקעין

קים קרונוברג

כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין

יקיר עמר

כלכלן, שמאי מקרקעין

ומוסמך במשפטים (M.A)

ילנה אפשטיין

מהנדסת אזרחית (M.E) ושמאית מקרקעין

מתן משה חמאי

כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין

מתן יעקב

בוגר מנהל עסקים (B.A) ושמאי מקרקעין

ניר טולדנו

כלכלן (B.A), שמאי מקרקעין

ומוסמך בלימודי משפטים (M.A)

יעלה יהודאי

כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין

מירי ברקו

כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין

אור אביטן שלו

כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין

דניאל גור

כלכלנית (B.A) ושמאית מקרקעין

יניב רוזנפלד

כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין

אור אברבך

שמאי מקרקעין

דוד לונסי

בוגר מנהל עסקים ומימון (B.A)

ושמאי מקרקעין

ענבל ששון

משפטנית (LL.B) ושמאית מקרקעין

ירין קופר

כלכלנית (B.A), משפטנית (M.A)

ושמאית מקרקעין

עדי אוריילי גרוסקופף

שמאית מקרקעין

ומוסמכת במנהל עסקים (M.B.A)

ליהיא מנור

שמאית מקרקעין

מוסא עוזר

מהנדס מבנים (B.SC), שמאי מקרקעין

ומוסמך במנהל עסקים (M.B.A)

ברוך וולף

כלכלן (B.A) ושמאי מקרקעין

יעל פרידמן

שמאית מקרקעין

ניר פדידה

שמאי מקרקעין

שיר פרימר

כלכלנית (B.A)

זהבה זריהון

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

מור דיין

כלכלנית (B.A)

עינב גרוס

כלכלנית (B.A)

נעמה מלכא

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

הדס בורוכוב

כלכלנית ובוגרת מנהל עסקים (B.A)

מאור בן משה

כלכלן (B.A)

עמית סולימן

כלכלן (B.A)

עדכון הערכת שווי

"עופר גרנד קניין באר שבע"

שדרות דוד טוביהו 125, באר שבע

(חלקה 1 בגוש 38110)



הערכה ליום 30.6.2025

2025 ביולי 29
מספרנו: 34745.32/30.503

לכבוד
מליסרון בע"מ

ג.א.נ,

עדכון הערכת שווי – עופר, גרנד קניון באר שבע
שדרות דוד טוביהו 125, באר שבע
(חלקה 1 בגוש 38110)

1. מטרת הערכה

התבקשנו על-ידי גב' נעמי שבת – מנהלת תחום מקרקעין בחב' מליסרון בע"מ (להלן – "**החברה**")¹, לעדכן את הערכת שווי זכויותיה של החברה בנכס הנדון ליום 30.6.2025 – זאת לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה ו/או חברות קשורות.

חוות דעת זו מהווה עדכון ובהמשך להערכתנו מס' 34745.31 שנערכה ליום 31.12.2024 (להלן: "**חוות הדעת המקיפה**").

חוות הדעת המקיפה 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 דיווח כספי בינלאומי 13 – מדידת שווי הוגן (IFRS13), ולצורך יישום בתקן חשבונאות בינלאומי 40 – נדל"ן להשקעה (IAS40).

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

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יצורף לדו"חות הכספיים של החברה. כמו כן, הננו נותנים בזאת את הסכמתנו, כי עדכון זה יפורסם בציבור.

ההתקשרות בין החברות לבין משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' – כלכלה ושמאות מקרקעין בוצעה ביום 15.6.2025.

הננו להבהיר כי משרד פרידמן קפלנר שימקביץ דוד ושות' מספק שירותי שמאות מקרקעין לחברה, ואולם לא קיימת תלות בין השמאים לבין החברה ו/או למזמין העבודה.

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

במסגרת ההתקשרות ניתן לנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי בכפוף לתנאים מוסכמים.

¹ החברה מחזיקה בשרשור במלוא הונה המונפק והנפרע של מ.ל.א. הנגב יזמות והשקעות בע"מ (בעלת מלוא הזכויות בקניון "עופר גרנד קניון - באר שבע").

להלן העדכון לחוות דעתנו:

2. **המועד הקובע להערכה** – 30.6.2025.

3. **פרטי הנכס (ללא שינוי)**

גוש:	38110
חלקה:	1
שטח קרקע רשום:	50,747 מ"ר
מס' מגרש:	101 ²
שטח מגרש במ"ר ² :	42,193 מ"ר
סוג הנכס:	קניון בנוי ויתרת זכויות בניה
שטח בנוי ³ :	145,855 מ"ר
יתרת זכויות בניה (עיקרי):	כ- 10,000 מ"ר
הזכויות בקרקע:	בעלות פרטית
הזכויות המוערכות:	זכויותיה של חב' מ.ל.א. הנגב יזמות והשקעות בע"מ - המחזיקה במלוא זכויות הבעלות בנכס
מיקום הנכס:	שד' דוד טוביהו פינת שד' יגאל ידן, באר שבע

4. **תיאור כללי של הפרויקט**

הנכס נשוא חוות הדעת מהווה קניון המכונה "עופר גרנד קניון - באר שבע". הקניון הינו בשטח בנוי כולל של כ- 145,000 מ"ר וכולל שלוש קומות מסחריות מעל שלוש קומות מרתף המחולקות לשני אגפים – צפוני ודרומי.

האגף הצפוני כולל שלוש קומות של חניון רכבים, מחסנים ושטחי שירות אחרים, ובאגף הדרומי מפלס מסחרי בגובה כפול, כאשר רצפת המפלס המסחרי מקבילה לקומת מרתף 2- של חניון הרכבים.

בנייתו של הקניון החלה במהלך שנת 2010 והוא נפתח לקהל הרחב במאי 2013.

יתרת זכויות הבניה:

בחודש דצמבר 2022 ניתן היתר בניה לתוספת 10 קומות משרדים ולשינויים, מעל החלק הדרומי-מזרחי של הקניון, המנצל את מרבית יתרת זכויות הבניה.

הכנות במבנה הקיים לבניה עתידית – במבנה הקניון נעשו הכנות למבנה עתידי, ובכלל זה: הכנה למבנה המרפאות – שטח גרעין, חיזוק הביסוס והעמודים בתחום המבנה שמעל הקניון וכד'. בהקשר זה יצוין, כי החניון שנבנה כולל גם את דרישות התקן לניצול יתרת זכויות הבניה.

² עפ"י תכנית מס' 95/115/03/5.

³ עפ"י היתר בניה מס' 20131169.

5. המצב התכנוני – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה.

6. המצב המשפטי – ללא שינוי מחוות הדעת המקיפה, למעט השכרות שטחי מסחר לשוכרים חופשיים.

7. נתונים כלכליים

7.1. ריכוז הכנסות

נכון למועד הקובע, הפרויקט בתפוסה כמעט מלאה (כ- 98.8%).
 להלן ריכוז הנתונים הכלכליים העדכניים של הפרויקט כפי שנמסרו לנו מהחברה, נכון למועד הקובע לעדכון הערכת השווי (30.6.2025), וכן ריכוז נתוני הכנסות נוספות המבוססות על תקציב החברה לשנת 2025:

מקור הכנסה	הכנסה שנתית	הערות
הכנסות משטחי מסחר (כולל חניה)	101,644,627 ₪	עפ"י נתונים עדכניים למועד הקובע
הכנסות אחרות (אנטנות ושונות)	587,536 ₪	
תוספת הכנסות מפדיון	2,717,551 ₪	עפ"י תקציב החברה לשנת 2025
עודף מפעילות הניהול	5,310,000 ₪	
רווח ממכירת חשמל	3,400,000 ₪	
סה"כ	113,659,714 ₪	

7.2. שטחים פנויים ומתפנים

נכון למועד הקובע, קיימים שטחי מסחר פנויים ומתפנים בהיקף של כ- 940 מ"ר. שטחים אלו צפויים, להערכתנו, להניב הכנסה שנתית של כ- **1,240 אלפי ₪**.

7.3. הוצאות חד-פעמיות (נטו)

עפ"י נתונים עדכניים למועד קובע, צפויות הפחתות חד-פעמיות בסך כולל של כ- **2,700 אלפי ₪** הנובעות, בין היתר, מהשקעות לשוכרים, גרייסים והנחות זמניות. מהוצאות אלו קוזזו הכנסות זמניות משוכרים העתידיים להתפנות במהלך השנה.

7.4. נתונים נוספים

נתוני פדיון – מנתוני הפדיון לתקופה של 12 חודשים מיוני 2024 עד מאי 2025 ביחס לתקופה מקבילה עולה, כי חלה עליה בהיקף הפדיונות בשיעור של כ- 9.5%.

ה"עומס על השוכרים" – המוגדר כיחס שבין הוצאות השוכרים הכוללות את דמי השכירות ודמי הניהול לבין הפדיון שהתקבל באותה תקופה. נכון למחצית שנת 2025, העומס על השוכרים הינו בשיעור של כ- 10.9%, נתון המצביע כי דמי השכירות תואמים את רמת הפעילות הכלכלית במרכז המסחרי.

8. התייחסות למצב השוק ועקרונות ההערכה

המחצית הראשונה של שנת 2025 התנהלה על רקע המשך ההתאוששות מהשלכות מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה באוקטובר 2023, ולאחר מבצע "עם כלביא" שהתרחש ברבעון השני של השנה. בסוף חודש יוני הושגה הפסקת אש בין ישראל לאיראן, אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות האזורית. בגזרת עזה, אף שאין הסכם להפסקת אש רשמית, ההערכות הן כי הלחימה פחתה בעצימותה, על רקע דיונים מתמשכים להסדרה. בהתאם לכך, ניכרת ירידה מסוימת באי-הוודאות הגיאופוליטית, והמשק המקומי מגלה סימני התאוששות, עם שיפור בפעילות הכלכלית, התחזקות השקל ועלויות במדדי המניות בבורסה בתל אביב.

בהתאם לתחזית בנק ישראל שפורסמה ביולי 2025 (פורסמה לאחר מבצע "עם כלביא"⁴), התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 3.3% בשנת 2025 ו-4.6% בשנת 2026. שיעור האינפלציה השנתי לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובשנת 2026 צפוי לעמוד על 2%. רמת ריבית בנק ישראל צפויה לרדת באופן הדרגתי, ולעמוד בממוצע על 3.75% ברבעון השני של 2026.

חרף המגמה החיובית, תחזית בנק ישראל ממשיכה להצביע על רמה גבוהה של אי-ודאות, הן בהיבט הגיאופוליטי והן לנוכח אי-הוודאות התקציבית של הממשלה. עם זאת, היציבות היחסית שנרשמה בחודשים האחרונים, והציפיות לירידת ריבית בהמשך השנה, מחזקות את ההערכה כי המשק נמצא בתהליך של חזרה הדרגתית לשגרה.

בעניין הנכסים המניבים נציין, כי בתקופה שחלפה מאז חוות הדעת המקיפה נערכו מעט עסקאות לרכישת נכסים מניבים, בהן לא ניכר שינוי מהותי בשיעורי התשואה.

בחוות הדעת המקיפה שנערכה לנכס למועד 31.12.2024 ניתן גילוי מפורט לגבי מצב השוק בהיבטים של אינפלציה, ריבית, אי הוודאות לנוכח מלחמת "חרבות ברזל", סקר מפורט של עסקאות תשואה, ולמתודולוגיה שננקטה על ידנו בקביעת שיעורי ההיוון לצורך הערכת שווי הנכס בפרק "עקרונות ההערכה".

כפועל יוצא מהאמור לעיל, מצאנו לנכון לצמצם (כהמשך מגמה מחוות הדעת המקיפה) את תקופת ההפחתה בשל אי וודאות שנקבעה לשם ביטוי סיכוני "מצב השוק" שנקבעה בהערכת השווי המקיפה, לתקופה קצובה של 3.5 שנים (במקום 4 שנים).

⁴ לגבי ההשלכות של מבצע "עם כלביא", יצוין, כי הלחימה הסתיימה ביום 24.6.2025 (טרם המועד הקובע להערכה), ומדובר באירוע נקודתי אשר מטופל ברמת החברה מול השוכרים ועל-כן אין להערכתנו השפעה מהותית על שווי הנכס.

9. תחשיב השווי

א. שווי הקניון (בגישת היוון הכנסות):

מקור הכנסה	סה"כ שנתי	שיעור היוון	שווי כזמין	מקדם דחיה	סה"כ שווי בערכים נוכחיים
הכנסות משטחי מסחר (כולל חניה)	102,232,163 ₪	6.75%	1,514,550,570 ₪	1.00	1,514,550,570 ₪
תוספת הכנסות מפדיון	2,717,551 ₪	7.75%	35,065,174 ₪	1.00	35,065,174 ₪
פעילות הניהול	5,310,000 ₪	8.25%	64,363,636 ₪	1.00	64,363,636 ₪
רווח ממכירת חשמל	3,400,000 ₪	8.50%	40,000,000 ₪	1.00	40,000,000 ₪
סה"כ מניב	113,659,714 ₪	6.87%	1,653,979,380 ₪		1,653,979,380 ₪
תוספת הכנסה משטחים פנויים ומתפנים	1,240,222 ₪	7.75%	16,002,859 ₪	0.93	14,851,842 ₪
סה"כ בתפוסה מלאה	114,899,936 ₪	6.89%	1,669,982,240 ₪		1,668,831,222 ₪
הפחתה בשל אי וודאות והפחתות חד-פעמיות נטו (*)					
					-47,700,000 ₪
סה"כ	114,899,936 ₪	7.09%	1,669,982,240 ₪		1,621,131,222 ₪

ב. שווי זכויות בניה למגדל מעל הקניון הבנוי:

שטח לשיווק (במ"ר)	13,285
שווי ממוצע למ"ר קרקע מבונה ברוטו	800 ₪
שווי הקרקע	
	10,628,000 ₪

ג. סיכום שווי הנכס:

שווי הקניון	(א) 1,621,131,222 ₪
שווי יתרת זכויות הבניה למגדל מעל הקניון	(ב) 10,628,000 ₪
סה"כ שווי הנכס ובמעגל	1,631,759,222 ₪
	1,632,000,000 ₪

(*) עיקר ההפחתה הינה כמפורט לעיל ובפרק "עקרונות הערכה" בחוות הדעת המקיפה שנערכה למועד קובע 31.12.2024, המביאה לידי ביטוי את סיכוני השוק בעת הזו ע"י העלאת שיעור ההיוון לזרם התקבולים המייצג משטחי מסחר לתקופה קצובה עד לחזרה צפויה לפעילות רגילה, והשקולה להעלאה של שיעור ההיוון הבסיסי להכנסות ממסחר לצמיתות של כ- 0.19%. כמו כן כלולות הפחתות/הכנסות נוספות כמפורט בסעיף 7.3 לעיל.

ניתוח רגישות:

להלן בחינת השפעה של שינוי של הנחה מהותית בשומה – שיעור ההיוון להכנסות משטחי מסחר (וכפועל יוצא שיעורי היוון אחרים) – על שווי הנכס:

שווי הנכס	7.25%	7.00%	6.75%	6.50%	6.25%
	1,521,000,000 ₪	1,574,000,000 ₪	1,632,000,000 ₪	1,694,000,000 ₪	1,761,000,000 ₪

10. ההערכה

לאור האמור לעיל, הננו מעריכים את שווי הנכס הנדון – במכירה ממוכר מרצון לקונה מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', למעט השוכרים החופשיים – בסך של **1,632,000,000 ₪ (מיליארד שש מאות שלושים ושניים מיליון שקלים חדשים)**.

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

11. נתונים נוספים

א. שווי הנכס במצבו הוערך על ידינו לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של החברה, בשלוש השנים האחרונות – כמפורט להלן:

מועד קובע	סה"כ שווי הקניון (באלפים)
31/12/2024	1,578,000 ₪
30/06/2024	1,468,000 ₪
31/12/2023	1,429,000 ₪
30/06/2023	1,347,000 ₪
31/12/2022	1,292,000 ₪
30/06/2022	1,232,000 ₪

ב. כפי שנמסר לנו ע"י החברה, לא בוצעו הערכות שווי ע"י שמאים אחרים בשלוש השנים האחרונות.

ג. כפי שנמסר לנו, הנכס רשום בספרי החברה ליום 31.3.2025 בסך של 1,581,000 אלפי ₪.

12. הצהרות

א. הננו מצהירים בזאת, כי אנו בעלי ידע וניסיון רלוונטיים לביצוע הערכת השווי של הנכס נשוא השומה.

ב. הננו מצהירים כי אין לנו כל עניין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

ג. הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966.

ד. השומה הוכנה לצרכי מזמין השומה ולמטרת השומה בלבד. השומה אינה מהווה תחליף לייעוץ משפטי ואין להסתמך עליה לכל מטרה אחרת.

בכבוד רב,



רענן דוד
 כלכלן (MA) ושמאי מקרקעין



עידו כהן
 כלכלן ושמאי מקרקעין