



David Segal

R.E. Appraiser

Manor Segal

Economist, R.E. Appraiser

Nadav Meidan

Economist, R.E. Appraiser

Lior Zadkani Malka

Economist, R.E. Appraiser

Dvir Galloway

R.E. Appraiser

Eli Gelman

Economist, R.E. Appraiser

Sara Segal

Property Management

דוד סגל

שמאי מקרקעין

מנור סגל

כלכלן ושמאי מקרקעין

נדב מידן

כלכלן ושמאי מקרקעין

ליאור צדקני מלכה

כלכלנית ושמאית מקרקעין

דביר גאלואי

שמאי מקרקעין

אלי גלמן

כלכלן ושמאי מקרקעין

שרה סגל

ניהול נכסים

תאריך: 25/8/2024

סימובין: 4323.2

לכבוד

הכשרת הישוב בישראל בע"מ

הנדון:

עדכון הערכת שווי זכויות במקרקעין

לצורך הכללתם בדו"חות הכספיים

חלקים מ- "מגדל נמרודי" (מגדל C)

חלק מחלקה 115 בגוש 6196

מגרש מס' B2101 – בהתאם לתב"ע 501-0306019

רח' מצדה – החשמונאים, מתחם העסקים (BBC), בני ברק.

(מועד קובע: 30/06/2024)





1. מטרת חוות הדעת

מטרת חוות הדעת הינה עדכון אומדן שווי זכויות חב' הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן: "החברה") בחלקים¹ מ-"מגדל נמרודי", הממוקם בחלקה 115 בגוש 6196, המהווה את מגרש B2101 (ע"פ תב"ע 501-0306019), רח' מצדה-החשמונאים, מתחם העסקים BBC, בני ברק. יש לקרוא מסמך זה יחד עם חוות הדעת המלאה ולא בנפרד.

דמי השכירות שהובאו בחשבון מושתתים על דיווח החברה. טופס 4 התקבל בתאריך 17/11/2022. נכון למועד הקובע שיעור התפוסה במגדל עומד על כ-72%.

יובהר כי אומדן השווי הינו בכפוף להצהרת החברה, שלא חלו שינויים בזכויות בנכס (מכירה) ו/או שינויים תכנוניים (אישורי תב"ע, הקלות, פסיקות בימ"ש וכד').

2. המועד הקובע בחוות הדעת

30/6/2024

3. ביקור בנכס

ביקור אחרון בנכס נערך ביום 31/07/2024 ע"י הח"מ.

¹ מגדל משרדים בשלמות, למעט:

- כ-10 קומות תחתונות המשויכות לרשות המקומית בני-ברק.

- מרכיב החניית התת קרקעיות במגדל.

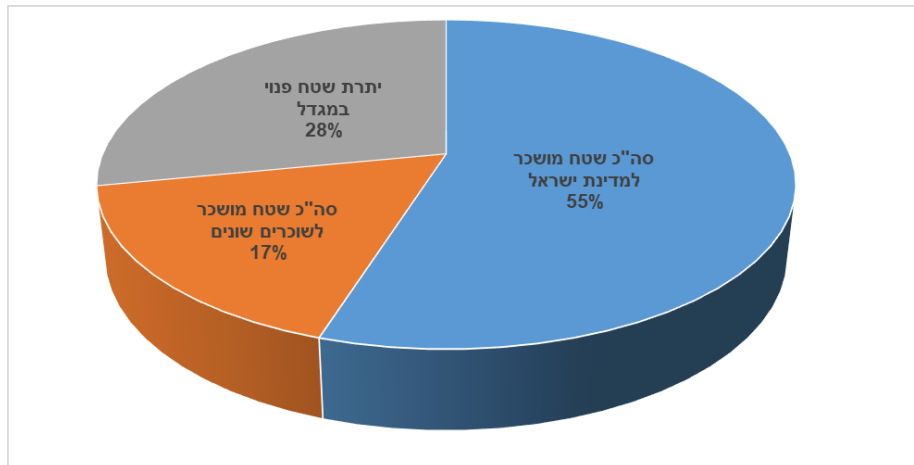


4. נתוני המגדל

4.1 אחוז התפוסה ליום 30/6/2024

סה"כ שטח לשיווק במגדל (המיוחס לחברה)	-	51,314 מ"ר (עילוי) ²
סה"כ שטח מושכר ע"י החברה	-	36,895 מ"ר (עילוי) ³
אחוז התפוסה במגדל ליום 30/6/2024	-	72%

להלן חלוקת השוכרים במגדל:



הערת הח"מ לעניין שיעור התפוסה

לאחר חתימה על חוזים שנחתמו לאחר המועד הקובע

לאחר המועד הקובע, נחתמו שני חוזי שכירות חדשים עם מדינת ישראל, עבור קומות 43 ו-44 במגדל.

עם חתימת חוזים אלו, נכון למועד עריכת חוות הדעת - עולה שיעור התפוסה במגדל לכ-77%. יצוין כי החוזים הנ"ל נחתמו לאחר המועד הקובע בחוות דעת זו (30/6/2024) ולפיכך לא הובאו בחשבון בתחשיב שווי הנכס בחוות דעת זו.

² 51,314 מ"ר = (השטח המיוחס לחברה בקומה 10, המיועד לשמש כחדר כושר) 528 מ"ר - 51,842 מ"ר (סך השטח לשיווק המיוחס לחברה במגדל, בהתאם להצהרת החברה).

³ לא כולל חדר הכושר שחלקו מושכר ע"י החברה.



4.2 חוזים בולטים

מדינת ישראל מהווה את השוכר הבולט במתחם.

4.3 חברת ניהול

בהתאם למידע שנמסר ע"י הנהלת החברה, המבוסס על חוזים חתומים במגדל ועלויות חברת הניהול במגדל הנדון, החברה צופה כי במגדל הנדון (מגדל C), צפוי להתקבל רווח כדלקמן:

- הפסד של כ- 897,000 ₪ בשנת 2023
- רווח של כ- 1,762,000 ₪ לשנה, החל משנת 2024.
- רווח של כ- 3,641,000 ₪ לשנה, החל משנת 2025 ואילך.



5. התייחסות כללית

העלאת ריבית ותהליכי חקיקה

בנק ישראל החליט להעלות את הריבית החל משנת 2022 במס' פעימות, ובמקביל פורסם ע"י הבנק במהלך שנת 2023 כי קיימת אי וודאות לגבי המצב הכלכלי, וזאת על רקע תהליכים לשינויי חקיקה הנוגעים למערכת המשפט והמצב הביטחוני, ככל שיחולו.

בהתאם לתחזית בנק ישראל מחודש יולי 2024, שגובשה תחת ההנחה שהשפעה הכלכלית הישירה של הלחימה בחזיתות הדרומית והצפונית תימשך עד תחילת שנת 2025. הנחה זו משקפת לחימה ממושכת ועצימה יותר בהשוואה להנחה שעמדה בבסיס תחזית אפריל. התחזית מאופיינת ברמה גבוהה במיוחד של אי ודאות, ובפרט, עלתה ההסתברות לתרחישים ביטחוניים חמורים יותר מאלו שמגולמים בתחזית כגון התארכות נוספת של המלחמה והתעצמותה בזירות השונות.

על פי התחזית, התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 1.5% בשנת 2024 ושל 4.2% בשנת 2025, נמוך מהערכתנו בתחזית אפריל. שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון השני של שנת 2025) צפוי להיות 3.2%, בין השאר בשל השפעות צעדי מיסוי שאנו מניחים שיאושרו בשנה הקרובה. שיעור האינפלציה במהלך שנת 2024 צפוי להיות 3.0% (לעומת 2.7% בתחזית אפריל), ובמהלך שנת 2025 הוא צפוי לעמוד על 2.8% (לעומת 2.3% בתחזית אפריל). ברבעון השני של 2025 הריבית צפויה לעמוד על 4.25%. לנוכח עליית ההסתברות שאנו מייחסים לתרחישים ביטחוניים חמורים יותר כגון עלייה בעוצמת ומשך הלחימה, הסיכון לתחזית הצמיחה נוטה כלפי מטה והסיכון לתחזיות האינפלציה והריבית נוטה כלפי מעלה.

הוועדה המוניטרית החליטה בתאריך 08/07/2024 להשאיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%.

השלכות מעשיות מבחינת שווי הנכס

העלאות הריבית התכופות ע"י בנק ישראל הביאו לצמצום משמעותי בהיקף העסקאות בענף הנדל"ן. נכון למועד הקובע לא התקבלו אינדיקציות של עסקאות השוואה המצביעות על שינוי בשיעור ההיוון (אם וככל שקיים) וכן לא קיימים נתונים המצביעים על שינוי בשיעורי התפוסה ו/או בתזרים ההכנסות.

ככל ויתקבלו בהמשך אינדיקציות לגבי השפעת העלאת ריבית בנק ישראל על שוק הנדל"ן, חוות דעת זו ומסקנותיה עלולות להשתנות.

מצב בטחוני

לאחר המועד הקובע לחוות דעת זו, ובהמשך לאירועים ביטחוניים חמורים אשר חלו ביום 7/10/2023, הכריזה ממשלת ישראל במהלך חודש אוקטובר על מצב מלחמה. בשלב זה, אין ביכולתנו לאמוד את ההשפעה הנ"ל על שווי הנכס, בין היתר לאור אי הוודאות ביחס להתמשכותו של המצב הביטחוני והשלכותיו הישירות על פעילות הנכס הנדון.



6. תחשיב

6.1 שטחי הבנייה שהובאו בחשבון

הובא בחשבון כי ה"שטח לשיווק" המיוחס לחברה במגדל, הינו 51,314 מ"ר⁴.

שטחי המסחר:

הובא בחשבון "שטח לשיווק" בהתאם לשטח בהיתר הבנייה⁵ ובתוספת מקדם העמסה של 10%.

שטחי המשרדים:

שטחי המשרדים המיוחסים לחברה במגדל הינם בהתאם ל"שטח לשיווק" שנמסר לנו ע"י החברה ובניכוי שטחי המסחר.

להלן פירוט השטחים הנישומים במגדל:

קומה	שימוש	סה"כ שטח עיקרי+מ"מ (במ"ר) (0.75)	מקדם העמסה	סה"כ "שטח לשיווק" (במ"ר)
קרע	מסחר	94.63	1.1	104
	אחסנה למסחר	33.1		33
גליה	מסחר	32.45	1.1	36
שטח בקומה 10 המשמש לחדר כושר				
סה"כ שטח משרדים במגדל המיוחס לחברה (חלק מקומה 10, קומות 11-51 בשלמות)				
סה"כ שטח מושכר (קומות 11 - 37, 40-42)				
יתרת שטח פנוי (קומות 38-39, 43-51 בשלמות)				
				528
				51,141
				36,895
				14,246

⁴ 51,314 מ"ר = (השטח המיוחס לחברה בקומה 10, המיועד לשמש כחדר כושר) 528 מ"ר – 51,842 מ"ר (סך השטח לשיווק המיוחס לחברה במגדל, בהתאם להצהרת החברה).

⁵ היתר בנייה מס' 21489, מחדש יולי 22.





6.2 אומדן השטחים המושכרים במגדל – בגישת היוון הכנסות

להלן סיכום שווי השטחים המושכרים במגדל (קומות משרדים בשלמות: 11-37, ו-40-42, מסחר: קומת קרקע + גלריה), בדחייה עד לתחילת תקופת השכירות של כל שוכר:

מהות	חודשי	שנתי	שיעור היוון משוקלל (*)	שווי מתקבל
סה"כ הכנסות מדמי"ש ממסחר וחדר כושר (**)				₪ 5,690,000
סה"כ הכנסות מדמי"ש (ממשרדים מושכרים)	₪ 2,126,967	₪ 25,523,608	6.625%	₪ 385,244,299
סה"כ שווי מתקבל בהיוון הכנסות בגין "דמי הקצב" (***)				₪ 135,824,288
סה"כ שווי מתקבל בהיוון הכנסות בגין "דמי הקצב"- מדינת ישראל (**)				₪ 103,009,786
סה"כ שווי מתקבל בהיוון הכנסות בגין "דמי הקצב"- שוכרים אחרים (***)				₪ 32,814,502
סה"כ שווי מתקבל				₪ 526,758,587
דחייה עד לתחילת תקופת השכירות לשטחים המושכרים שטרם החלו לשלם דמי"ש (עפ"י חוזה שכירות)				0.995
סה"כ שווי השטחים המושכרים במגדל				₪ 524,253,365
סה"כ שווי השטחים המושכרים במגדל, במעוגל				₪ 524,300,000

(*) להלן שיעור היוון שנקבע בחלקה לשוכרים:

מדינת ישראל/חברה משלמת:

קומות 11-18 - תקופת השכירות הינה ל: 5 שנים + 3 אופציות (ל-5 שנים כ"א).
 קומות 25 (חלק) - 18 - תקופת השכירות הינה ל: 5 שנים + 3 אופציות (ל-5 שנים כ"א).
 קומה 25 (חלק) - תקופת השכירות הינה ל: 3 שנים + 2 אופציות (ל-3 שנים כ"א).
 קומות 26-27 - תקופת השכירות הינה ל: 5 שנים + 3 אופציות (ל-5 שנים כ"א).
 קומות 28-30 - תקופת השכירות הינה ל: 2 שנים + 3 אופציות (ל-שנה אחת כ"א) + 3 אופציות (ל-5 שנים כ"א).
 קומות 40-42 - תקופת השכירות הינה ל: 5 שנים + 3 אופציות (ל-5 שנים כ"א).

שיעור היוון שהבנו בחשבון בכל תקופת הינם:

2 תקופות שכירות ראשונות: 5.75%, תקופת אופציה שנייה: 6%, תקופת אופציה שלישית (ככל וקיימת): 6.25%, תקופת אופציה רביעית עד שיטית (ככל וקיימת): 6.5%, לאחר תקופת האופציה - 6.75%

שוכרים נוספים:

הובא בחשבון שיעור היוון שבין 7% ל-7.1%.
 קומות 31-33 מושכרות בשכירות משנה למדינת ישראל לתקופת קצרה (כולל אפשרות ליציאת שוכרים במהלך תקופת השכירות).

(**) ההכנסה החדשית ממסחר בתקופת השכירות הנוכחית, נעה בטווח של 6 אלף ₪ ועד 12 אלף ₪, הובא בחשבון שיעור היוון של 7% במהלך תקופת השכירות הנוכחית. ההכנסה החדשית מחדר כושר הובאה בחשבון בשיעור היוון של 7%

(***) סה"כ דמי הקצב המתקבלים מהשוכרת מדינת ישראל ומושכרים נוספים:

מדינת ישראל/חברה משלמת:

דמי הקצב ותקופת ההקצב הינם בהתאם לחוזי השכירות:
 קומות 11-18 - דמי הקצב מתפרסים לאורך 10 שנים.
 קומות 25 (חלק) - 18 - דמי הקצב מתפרסים לאורך 5 שנים.
 קומה 25 (חלק) - דמי הקצב מתפרסים לאורך 3 שנים.
 קומות 26-27 - דמי הקצב מתפרסים לאורך 5 שנים.
 קומות 28-30 - דמי הקצב מתפרסים לאורך 2 שנים.
 קומות 40-42 - דמי הקצב מתפרסים לאורך 5 שנים.

תכ השוכרים:

דמי הקצב הינם כמפורט בחוזי השכירות.
 תקופת החור הקצב נעה בין 10 ל-11 שנים.





6.3 תחשיב השווי

סה"כ	שטח ברוטו במ"ר	מהות
₪ 524,300,000		שטחים מושכרים עבור משרדים (קומות 11 - 37, 40-42) + מסחר וחדר כושר (*)
₪ 156,706,898	14,246	יתרת שטחים פנייים במגדל המיועדים למשרדים (קומות 38-39, 51-43 בשלמות) (**)
₪ 681,006,898		שווי מתקבל כזמין
₪ 664,896,794		סה"כ שווי לאחר דחייה לצורך גרייס ליחידות חדשות שטרם הושכרו (דחייה של 1.5 שנים בריבית 7.5%)
₪ -21,912,000		סה"כ עלויות התאמה שנתרו לביצוע ע"י החברה (בשטחים המושכרים)
₪ 27,200,000		רווח מניהול בהתאם להצהרת החברה
₪ 670,184,794		סה"כ שווי מתקבל
₪ 670,200,000		שווי הנכס, במעוגל

(*) כמפורט בסעיף 15.2 לעיל.
 (**) לקומה עליונה במגדל עם גובה תקרה כפול הובא בחשבון שווי של 14 אלף ₪ / למ"ר, וליתר הקומות הובא בחשבון שווי של 10,700 ₪ / למ"ר.





7. הערכות שווי קודמות

בוצעה על-ידנו הערכות שווי קודמות לנכס הנדון, כדלקמן:

מועד קובע	שווי הנכס	שמאי מעריך	מטרת חוות הדעת
31/03/2024	₪ 657,100,000	הח"מ	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)
31/12/2023	₪ 646,000,000	הח"מ	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)
31/06/2023	₪ 590,300,000	הח"מ	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)

8. שווי הנכס בספרים

כפי שנמסר ע"י החברה - שווי הנכס בספרים הינו 657.1 מיליון ₪.

9. ניתוח רגישות

שינוי באחוזים					שינוי בשווי הנכס
10.00%	5.00%	0.00%	-5.00%	-10.00%	
₪ 737,220,000	₪ 703,710,000	₪ 670,200,000	₪ 636,690,000	₪ 603,180,000	



10. סיכום חוות הדעת

בהתחשב בגודל הנכס, מיקומו ונתוניו הרלוונטיים כמפורט לעיל, סביר לאמוד את שווי הזכויות במקרקעין בגבולות:

₪ 670,200,000

(שש מאות שבעים מיליון ומאתיים אלף שקלים חדשים)

על הסך הנ"ל יחול מע"מ כחוק.

הנני מצהיר כי אין לי כל ענין אישי בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה. הדו"ח הוכן על פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966 ועל פי התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאית.

הערות כלליות

- בנק ישראל החליט להעלות את הריבית החל משנת 2022 במס' פעימות עד לרמה של 4.75%, ובתאריך 1/1/2024 החליטה הועדה המוניטרית להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.5%. ככל ויתקבלו בהמשך אינדיקציות לגבי השפעת העלאת ריבית בנק ישראל על שוק הנדל"ן, חוות דעת זו ומסקנותיה עלולות להשתנות.

- בהמשך לאירועים ביטחוניים חמורים אשר חלו ביום 7/10/2023, הכריזה ממשלת ישראל במהלך חודש אוקטובר על מצב מלחמה (מלחמת "חרבות ברזל").

בשלב זה, אין ביכולתנו לאמוד את ההשפעה הנ"ל על שווי הנכס הנדון, בין היתר לאור אי הוודאות ביחס להתמשכותו של המצב הביטחוני והשלכותיו הישירות על הנכס הנדון.

ולראיה באתי על החתום,



מנור סגל, שמאי מקרקעין