

קורס - יזמות והשקעות בנדל"ן

נושא השיעור:
היבטים כלכליים בעסקאות נדל"ן



נושאי השיעור:



- בחינת הוצאות נוספת בעיסקה
- ביצוע הערכת שווי לנכסים (שיטת ההשוואה)
- ביצוע הערכת שווי למגרשים (שיטת העלות)
- שימוש נכון במערכות מידע לצורך הערכת שווי
- מושגים כלכליים בעסקת נדל"ן: רוחח, תזרים ותשואה להו
- ניתוח כדיות כללי בנכס להשקעה



avr הוצאות נוספות ברכישת נכס (דירות מגורים), ללא שיפוץ:

לענין פטור מס רכישה בדירה יחידה: עד לסכום נקוב. חישוב מדויק: סימולטור מס רכישה

8%

0

מו
רכישה

במידה ומעורב מתווך. גובה שכח"ט – עניין מסחרי (ונטו למו"מ).

2% + מע"מ

תיקו

לפחות 0.5% + מע"מ. בנכסים זולים במיוחד – קיימים סף תחתון.

0.5% + מע"מ

עו"ד

שmai, פתיחת תיק משכנתא, אגרות רישום, יפי כח נטריוני ועוד

כ - 4,000 ש"ח

נוספות

דירות יחידה דירה שאינה יחידה

11%

3%

סה"כ



שיטות מקובלות להערכת שווי:

השיטה הנפוצה ביותר, מבוססת על **השוואת נכסים דומים** ככל האפשר
יחידת המדידה: מחיר למ"ר
מציאת המחיר למ"ר של נכסים דומים: מתוך מערכות מידע
דורשת היכרות טובת עם השטח
קיימות מגבלות ואי דיווקים לשיטה – התאמות עקב מאפיינים ייחודיים

שיטת
השוואה

שימושית בהערכת שווי למגרשים.
מסתמכת על ניתוח העלות.
חילוץ שווי הקרקע ע"י הבנת מחיר המכירה של נכס בניין והפחיתה כל **עלויות הבנייה**

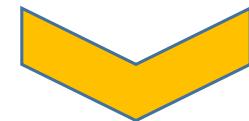
שיטת
חילוץ
שווי
קרקע



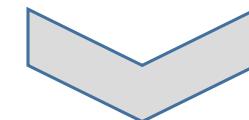
היקרון הבסיסי:



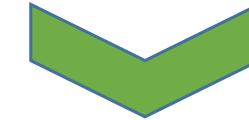
הבנת שטח הדירה



הגדרת מאפייני הדירה



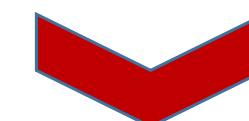
מציאת המחיר למ"ר לנכסים במאפיינים דומים



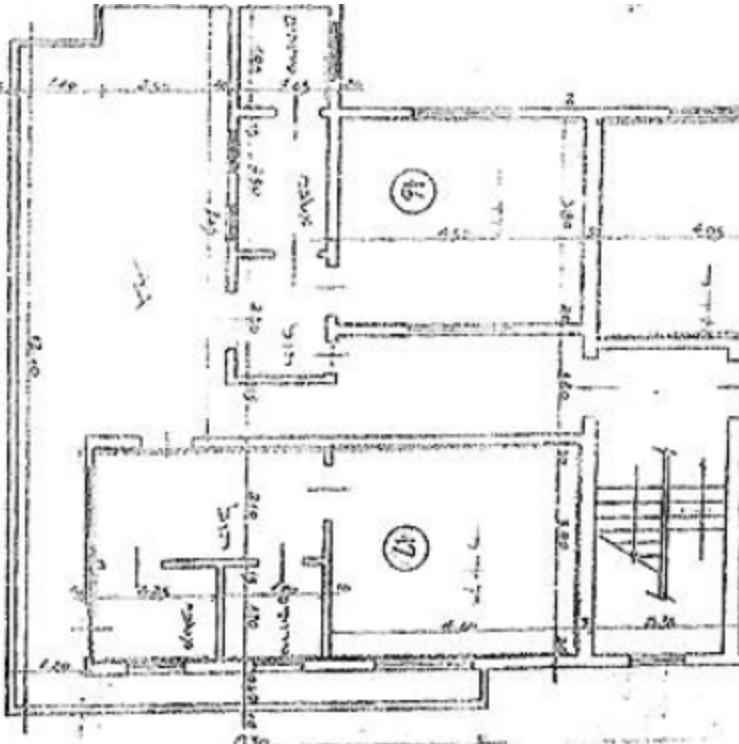
מכפלה: שטח הדירה X המחיר הממוצע למ"ר



התאמות בשל מאפיינים ייחודיים



הבנת שטח הדירה



- שטח הדירה במערכות מידע שונות – איננו אחיד
- נסח הטابו: מצין את שטח הדירה כפי שדווח בעת רישומו בטאבו
- שטח הדירה לפי נסח הטابו איננו מדויק ואינו עדכני (סיבות שונות)
- בהרבה מקרים, השטח הרשום בנסח הטابו יהיה נמוך מהשטח המצוין בטופס הארכונונה
- תופעה שכיחה - סגירת מרפסות. מגדילה בפועל את שטח הדירה אולם לא מעודכנת בנסח הטابו

**בעת הביקור בנכס – לבצע תרשימים של הדירה לפי המצב בפועל
להשוות התרשימים לתשריט היתר הבניה (תיק בניין)
להשוות לשטח הרשום בארכונונה**



הבנת שטח הדירה

בסוף השלב זהה, יהיו בידיכם שני מספרים המבטאים את שטח הדירה:

שטח הדירה בפועל

שטח הדירה כפי שמוספי
בנוסח הטאבו

אם שני המספרים שונים (זה המצב בדרך כלל):

- בוחנו מהו ההבדל בין המספרים
- במידה והפרש קטן יחסית (עד כ 15%) – מצבכם עדין טוב. שיטת ההשוואה תספק הערכה טובה
- אם הפרש גדול: תידרש התאמת



הבנת מאפייני הדירה

הבנת מאפייני הדירה עוזרת לנו להשוות בין הנכס
שלאנו לנכסים דומים ככל האפשר
(נכסים עם DNA דומה...)



- שטח הדירה
- מספר חדרים
- גיל המבנה
- מצב תחזוקתי של הדירה
- מצב תחזוקתי של הבניין, מעליות
- קומה
- כיווני אוויר
- הצמדות (חניה, מחסן, גג, חצר)



מציאת המחיר למ"ר בנכסים דומים

רשות המיסים: אוספת את דיווחי מכירות הנכסים, כולל מחיר ושטח הנכס שטח הנכס המדוח: לפי הרשם בנוסח הטאבו קיימות מספר מערכות מידע המציגות את אותם נtones (אתר רשות המיסים, מדל"ן וכו')

אנחנו נבצע ממוצע של המחיר למ"ר עבור מספר רב של נכסים במאפיינים דומים

מערכות
מידע

הניסיון
שלנו
בשטח

הניסיון שלנו בשטח – טוב יותר מהרשום ברשות המיסים
כל שנכיר את השטח טוב יותר – הערכת השווי הסובייקטיבית שלנו – טובה יותר

נבצע ממוצע של המחיר למ"ר עבור מספר רב של נכסים כפי שמופיע בטבלת
המעקב שלנו



הערכת שווי בשיטת ההשוואה - דוגמא



נתונה דירת 2.5 חדרים בשטח
של כ 60 מ"ר (לדברי המתוור)
בבניין מטופח ברחוב הילל 5
בחיפה
מחיר מבקש: 690,000 ש"ח

אנו נדרשים לבצע הערכת שווי
 עצמאית



psagot.org | 1-700-550-515
רחובות • רמת גן • הרצליה • חיפה • ירושלים • באר שבע



הערכת שווי בשיטת ההשוואה - דוגמא

סố מס. 369905

לשכת רישום מקרקעין: חיפה

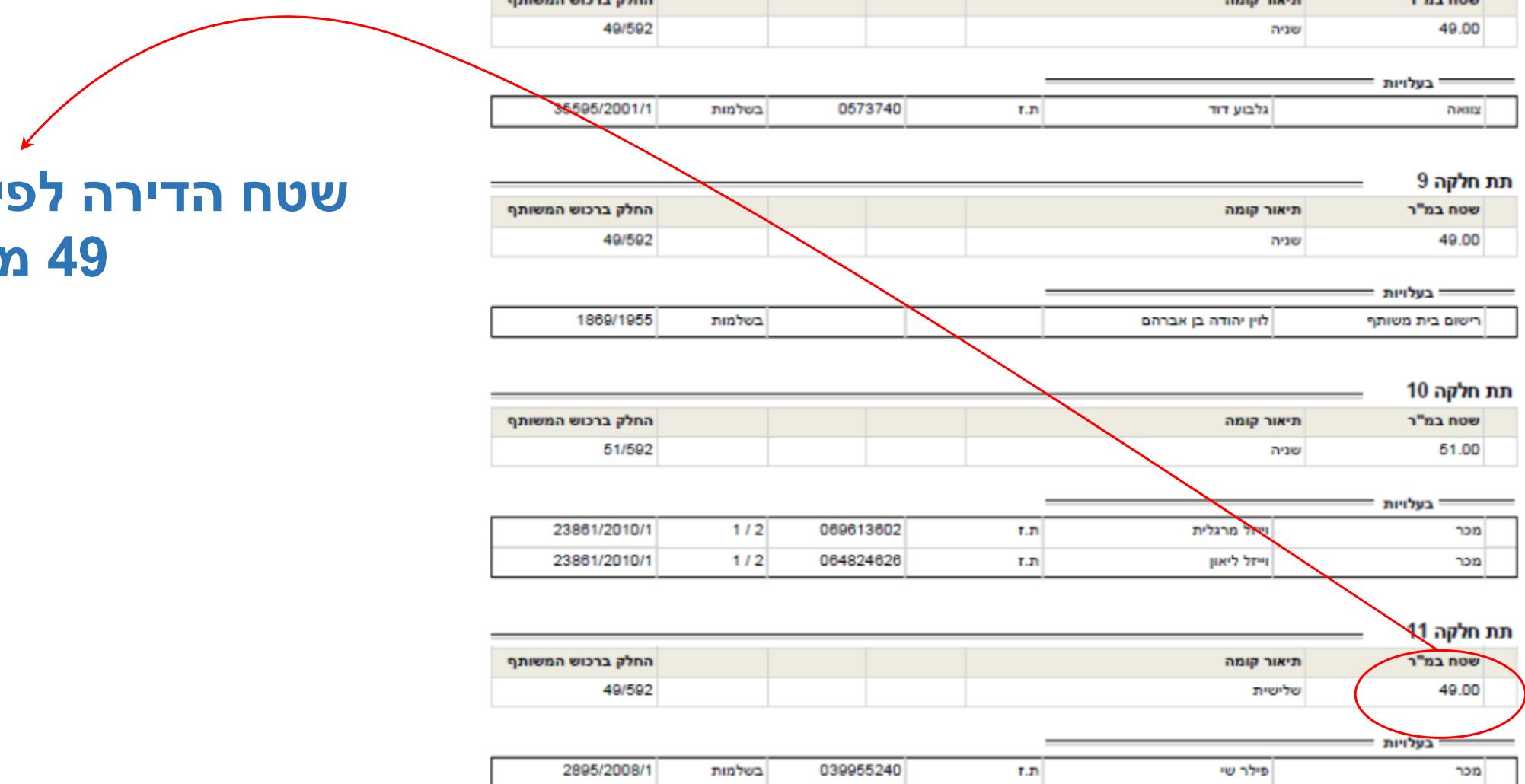
העתק רישום מרכז מנוקס בתים משותפים

נכס זה אינן כולל את כל פרטי הרישום

גוש: 12249 חלקה: 31

הבנת שטח הדירה

**שטח הדירה לפי נסח הטابו:
49 מ"ר**



שם במו"ר	surface area	מספר קומה	תיאור קומה	חלוקת ברכוש המשותף
49.00	שנייה			49/592

בעלות				
שם	ת.ז.	בלבולות	בלבולות	מספר
צאהה	בלבוב דוד	בשלמות	35595/2001/1	0573740

שם במו"ר	surface area	מספר קומה	תיאור קומה	חלוקת ברכוש המשותף
49.00	שנייה			49/592

בעלות				
שם במו"ר	ת.ז.	בלבולות	בלבולות	מספר
רישום בית משותף	ליין יהודה בן אברהם	בלבולות	1869/1955	0573740

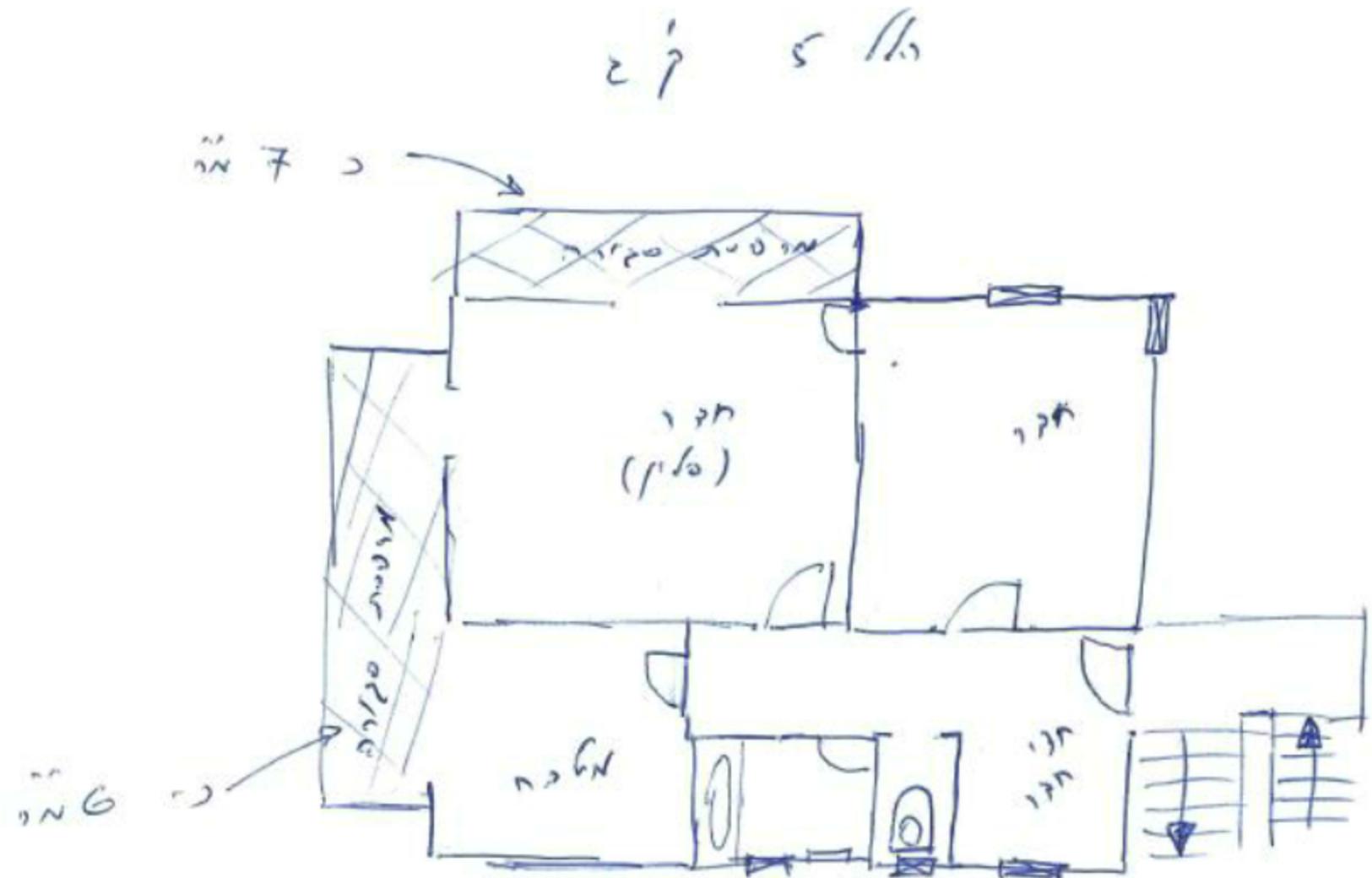
שם במו"ר	surface area	מספר קומה	תיאור קומה	חלוקת ברכוש המשותף
51.00	שנייה			51/592

בעלות				
שם	ת.ז.	בלבולות	בלבולות	מספר
שייל מרגלית	ת.ז.	בלבולות	23881/2010/1	069613602
שייל לייאן	ת.ז.	בלבולות	23881/2010/1	064824626

שם במו"ר	surface area	מספר קומה	תיאור קומה	חלוקת ברכוש המשותף
49.00	שלישית			49/592

בעלות				
שם	ת.ז.	בלבולות	בלבולות	מספר
פילר שי	ת.ז.	בלבולות	2895/2008/1	039955240

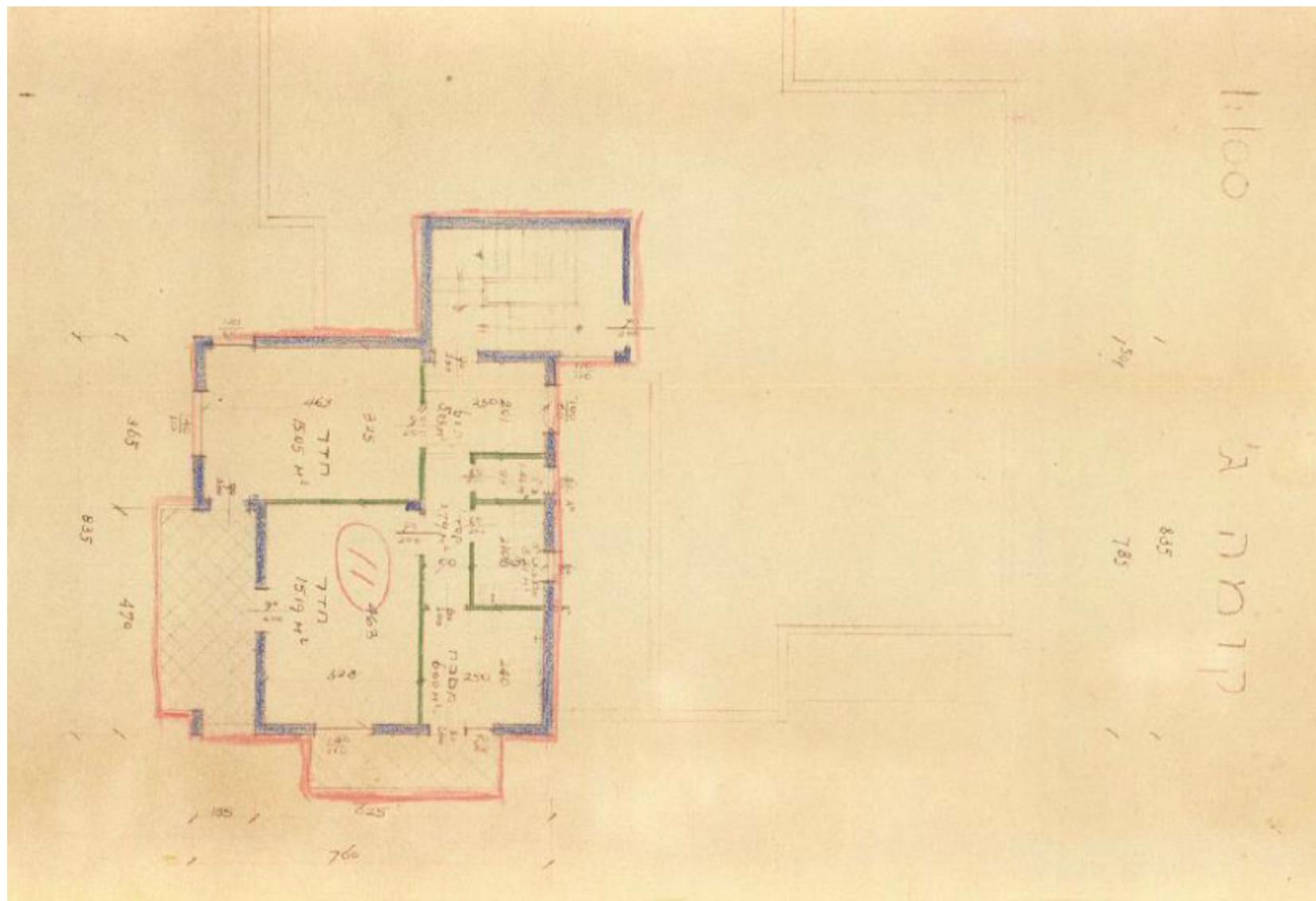
הבנת שטח הדירה



תרשים הדירה שביצענו במהלך ביקור:

קיימות בדירה 2 מרפסות סגורות
שטח המרפסות הסגורות – כ 13 מ"ר יחד

הבנת שטח הדירה



מתוך תשריט בית משותף:

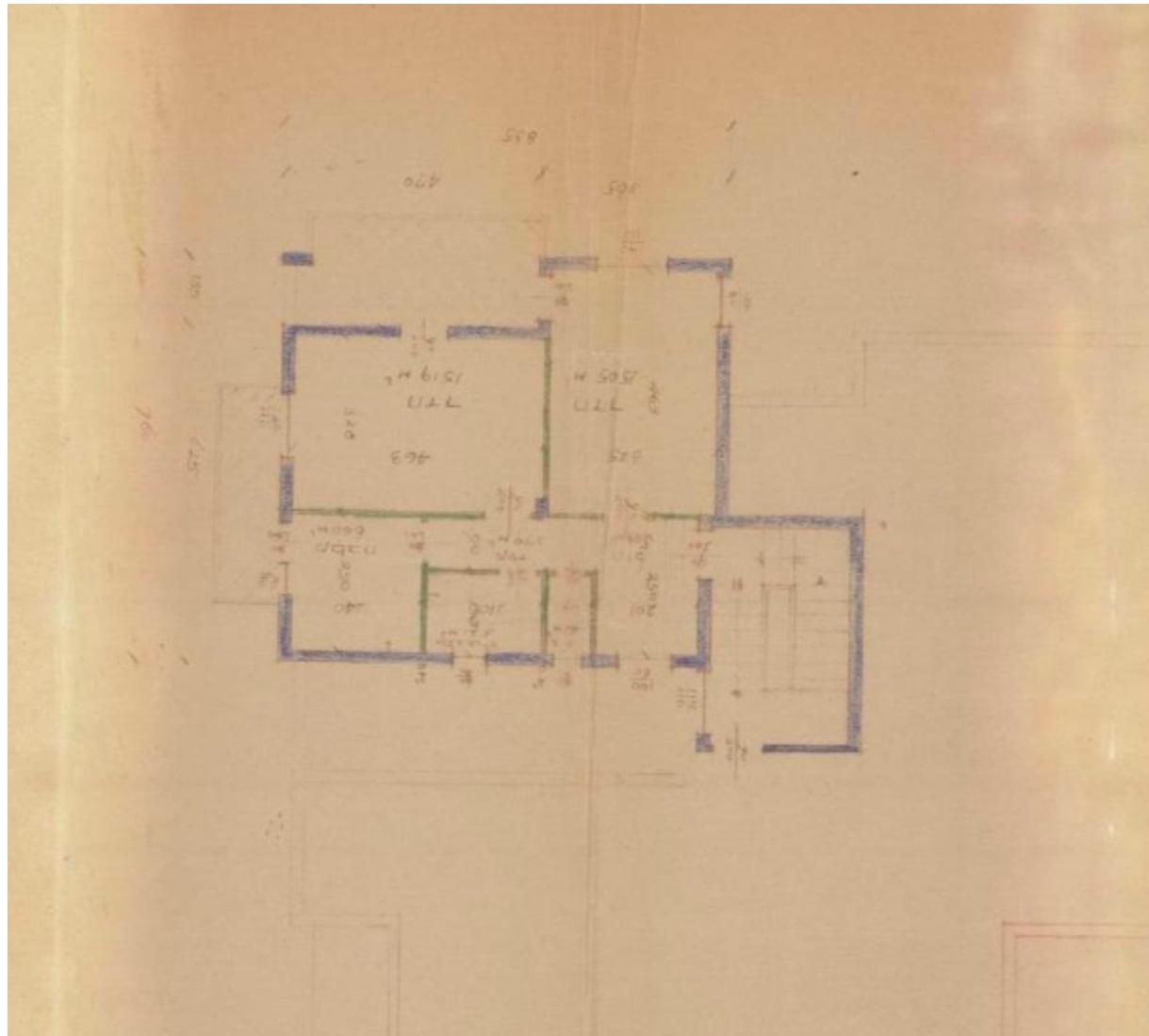
תרשים הדירה כפי שקיים בשטח
זהה בדיקת תשריט בית משותף

שטח הדירה בפועל

62 מ"ר

שטח הדירה לפי נוסח טאבו

49 מ"ר



הבנת שטח הדירה

מתוך תשריט היתר בניה
(תיק בניין):

תרשים הדירה כפי שקיים בשטח
זהה בדיק לתריט היתר בניה
(תיק בניין)

סיכום שטח הדירה:

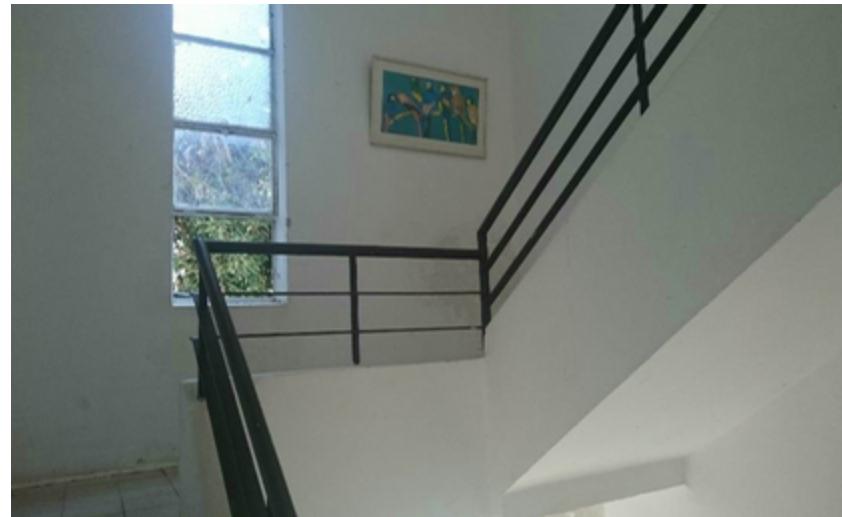
שטח הדירה בפועל

62 מ"ר

שטח הדירה לפי נוסח טאבו

49 מ"ר

מאפייני הדירה - הבניין



psagot.org | 1-700-550-515
רחובות • רמת גן • הרצליה • חיפה • ירושלים • באר שבע

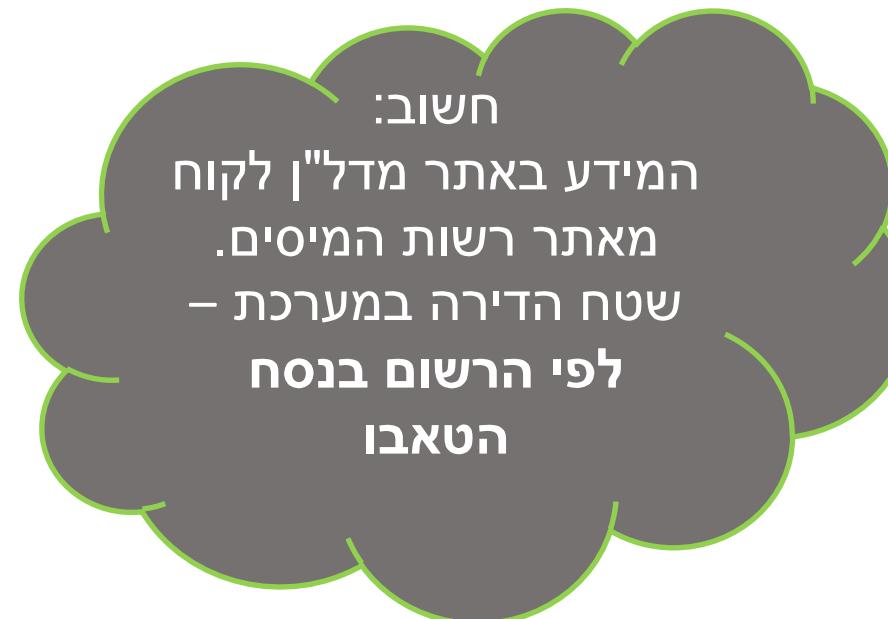
מאפייני הדירה

מאפייני הדירה	
שטח הדירה	לפי טابו: 49 מ"ר. בפועל: 62 מ"ר. הפרש גובה יחסית. השוואה לפי מערכות מידע דורשת התאמה (יש להעלות מעט את שווי הנכס)
מספר חדרים	2.5
גיל המבנה	שנת בניה – 1956
מצב תחזוקתי – דירה	מצב טוב. לא משופצת, אבל שמורה ומוסדרת
מצב תחזוקתי - בניין	מצב מעולה. טוב מרוב הבניינים באזור. עבר שיזוץ חיצוני ופנימי לאחרונה כולל איטום הגג. ועד הבניין מאד קפדן. דלת אינטראקום נעולת בכניסה לבניין
הצמדות	אין

סיכום: בשל הפרשי שטח הדירה (טабו מול בפועל) וכן בשל מצב הבניין – יש להטוט את הנתון שיתקבל ממערכות המידע בכ 10% - 8% כלפי מעלה (הערכתה)



שימוש במערכות מידע למציאת המחיר למ"ר



ההיסטוריה מכירות ברחוב

לוח דירות שכונות כלים מקצוענים אזרח אישי

33 1.5 1.0 0.5 0.0

מחיר מתקף 3 2

יום מכירה	כתובת	מחיר	שם מכרה	תאריך	מספר תיווך	שנת בניה	מחיר למ"ר	קומת	שטח	תדרים	סוג נסoco
	החל 43	650,000		19/10/17		1940	12,037	1	54	2.5	דירה
	החל 31	844,999		05/09/17		1958	13,203	5	64	3	דירה
	החל 3	800,000		18/08/17		1950	10,000	2	80	3	דירה
	החל 7	700,000		27/03/17		1970	14,894	3	47	2	דירה
	החל 23	630,000	RE/MAXcity	05/01/17		1960	14,000	4	45	2	דירה
	החל 29	790,000		30/10/16		1950	11,127	1	71	3	דירה

3 2 1 >

ממוצע המחיר למ"ר לפי מדל"ן (רשות המיסים): 13,120 ש"ח למ"ר
מחיר הנכס לפי רשות המיסים (לפנוי התאמות): 643,000 ש"ח

מחיר למ"ר לפי ניסיון ולפי טבלאות מעקב נכסים:

אזור הדר עליון, חיפה – התמונות של לאתר הנכס בשנתיים האחרונות.
לאחר בחינה של עשרות רבות של נכסים והיכרות עמוקה עם האזור:

יש לתת משקל יתר למצבו התחזוקתי של הבניין, יחסית לנכסים טיפוסיים באזור

לפי טבלת הנכסים וניסיונו של לאתר הנכס
המחיר לדירת 60 מ"ר בבניין דומה, הינה 720,000 – 700,000 ש"ח

סיכום:

לפי היכרות טוביה עם השטח, הערכת שווי לדירה: 700,000 ש"ח
לפי ההשוואה לנכסים דומים במדל"ן וביצוע התאמות: 695,000 ש"ח

עוד על הערכת שווי בשיטת ההשוואה

- **התמורה השולית הפוחתת בשטח דירה:** המ"ר האחרון בדירה שווה פחות מהמ"ר הראשון, لكن: יש להשוות עם נכסים בגודל דומה (לא להשוות מחיר למ"ר בין דירת 60 מ"ר לדירת 100 מ"ר)

- **הצמדות נוספת לדירה,** יעניקו לה שווי נוסף:

בנייה רוויה	
100%	UIKitרי
40%	מחסן
50%	מרפסת
60%	מרתף
35%	חצר

- חניה
- מחסן
- גג
- חצר
- מרפסות
- זכויות בניה



שווי חניה:



סיכום:

השוואת שטח טابו לשטח בפועל, בדיקה מול היתר בנייה

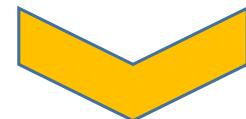
החלטת הפרמטרים לפייהם נבצע השוואה לנכסים דומים

שימוש במדד"ן (רשות המיסים) – מוצע על מספר נכסים רב ככל האפשר
וגם: חישוב לפי ניסיון בשטח (טבלת נכסים)

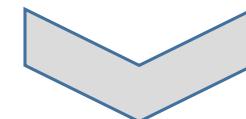
לפי מדד"ן: מכפלה פשוטה (לפי שטח בטאבו). לפי היכרות השטח: חישוב
לפי שטח בפועל

התאמות בשל מאפיינים ייחודיים של הנכס, הצמדות וכו'

הבנת שטח הדירה



הגדרת מאפייני הדירה



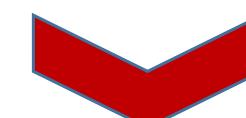
מחיר למ"ר לנכסים דומים



שטח X מחיר ממוצע למ"ר



התאמות



שיטת חילוץ שווי קרקע / גישת העלות

מתי נשתמש:

מעוניינים לרכוש קרקע / מגרש (אם רכישה מפרטית או בהגשת הצעה במכרז של רמ"י)
אין מספיק קרקעות דומות שנמכרו לאחרונה (לא ניתן לבצע השוואה לקרקע דומה)
רוצים לדעת מהו מחיר השוק לקרקע (או: כמה להוציא במכרז כדי לזכות)

עיקנון השיטה:

יש לדעת את מחירו של נכס בניו באזור
מןנו יש להפחית את כל עלויות הבניה כולל הרווח היزمי



חילוץ שווי קרקע מלמעלה למטה:

מחיר נכס בניו בשכונה (אותם מאפיינים) ש"ח

מע"מ (17%) ש"ח

רווח יזמי (20%-15%) ש"ח

עלות בנייה ש"ח

שווי הקרקע כולל פיתוח ש"ח



בשלב זהה, אנחנו נבצע הערכה בשיטה הזו:

חישוב מקורב (מחיר בנייה) למ"ר

- מחיר פאושלי ישיר (לדוגמא 6000 ש"ח למבנה)
- עלויות עיקיפות (תכנון, אגרות, מהנדס, פיקוח וכו') – לדוגמא, 600 ש"ח למ"ר
- עלות פיתוח חצר: לדוגמא 650 ש"ח למ"ר (שטח חצר נטו)

חישוב עלות הבנייה:

חישוב מפורט

- חישוב מדויק ופרטני של כל עלויות הבנייה (עבודה וחומרים)
- בפרויקטים "שיגרתיים", חישוב מפורט לא יבוצע בשלב זהה, אלא בשלבים מתקדמים יותר בפרויקט



דוגמה 2: הערכת שווי קרקע

אנו ממעוניינים לגשת למכרז על מגרש לבניית בית חד משפחתי.



המגרש: שטח של 450 מ"ר עם זכויות לבניית בית בשטח 190 מ"ר

המטרה: לרכוש קרקע, לקבל היתר בניה, לבנות ולמכור נכס גמור

אנו פועלים כעסוק, لكن נמכור את הנכס בתוספת מע"מ
בתים דומים באזורי נמכרים במחירים:

עלויות בניה ישירות (פאושל):
עלויות פיתוח חצר:
עלויות בניה עקיפות:

תנאי המכרז:
הוצאות פיתוח נדרשות:

240 אלף ש"ח

מהו מחיר הקרקע המירבי אותו נגיש במכרז?



דוגמא 2: הערכת שווי קרקע

<u>מחיר נכס סופי</u>	
3,800,000	
646,000	מע"מ
300,000	רווח יזמי נדרש בעיסקה
1,140,000	הוצאות בניה כוללת (190 מ"ר לפי 6000 ש"ח למ"ר)
227,500	הוצאות פיתוח חצר (350 מ"ר לפי 650 ש"ח)
114,000	הוצאות בניה עקיפות (190 מ"ר לפי 600 ש"ח)
110,000	בצ"מ
1,262,500	קרקע כולל פיתוח ומס רכישה
1,022,500	בנכוי הוצאות פיתוח (240 אש"ח)
61,350	מס רכישה (6%)
961,150	הוצאות קרקע נטו



בכל עסקת נדל"ן נשאל את עצמנו:

מהו הרווח אותו ינייב הנכס?

באיזה פרק זמן קיבל את הרווח זהה?

מהו תזרים המזומנים הצפוי לנו מהעסקה?

מה תהיה התשואה על ההון העצמי?



תשואה תפעולית לעומת תשואה להון עצמי

נתונה העיסקה הבאה

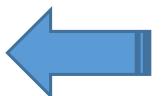
נכסים בעליות כוללת של 900,000 ש"ח.

הון עצמי: 400,000 ש"ח. היתריה: משכנתא (500,000 ש"ח) בריבית של % 3.5%
שכ"ד חודשי צפוי: 3,400 ש"ח

$$\frac{3,400 \times 11}{900,000} = 4.15\%$$

תשואה תפעולית:

$$\frac{3,400 \times 11 - 17,500}{400,000} = 4.97\%$$



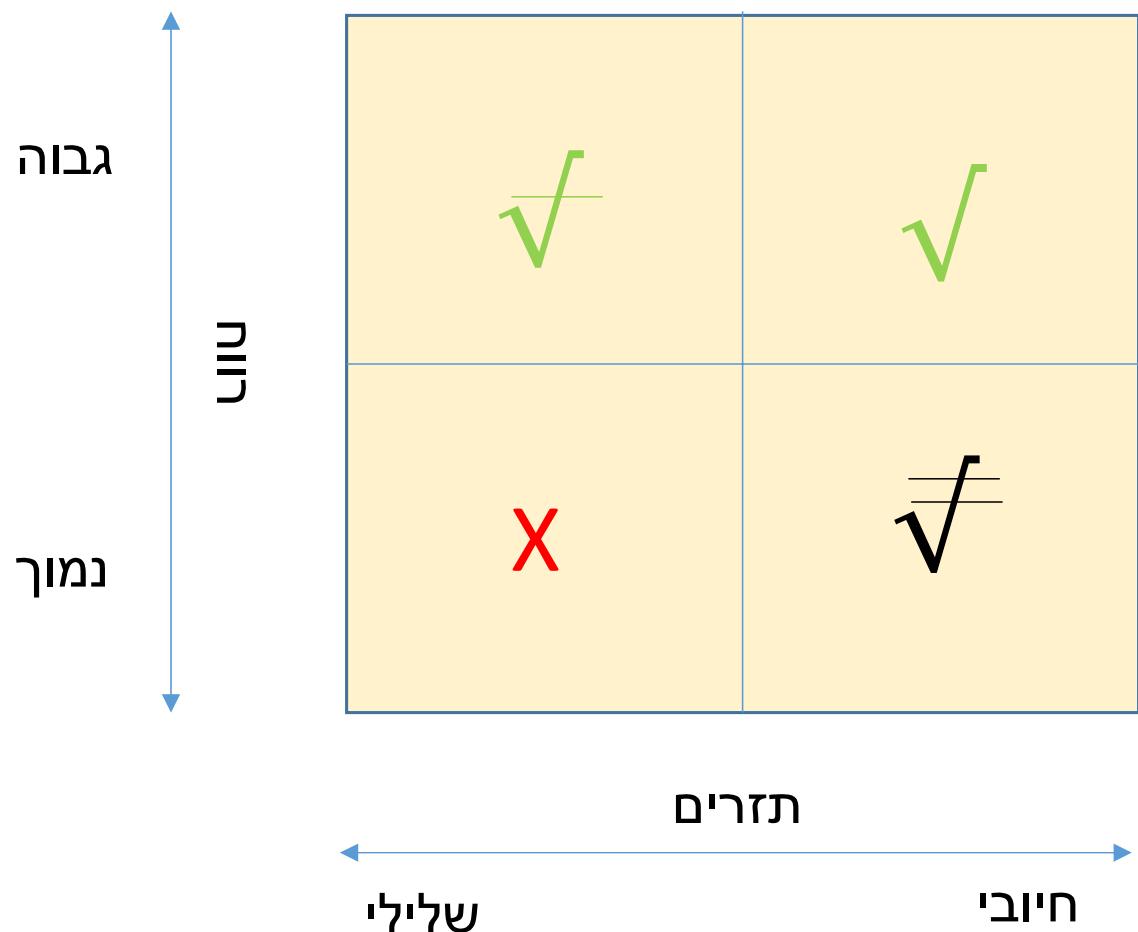
שכ"ד שנתי – ריבית שנתית

הון עצמי

תשואה להון עצמי:



תזרים לעומת רווח



רווח: התוספת לכמות הכספי, בזמן נתון, כתוצאה מההשקעה.
בדרך כלל מחשב על ידי הפקחת כלל ההוצאות מכלל
הכנסות.

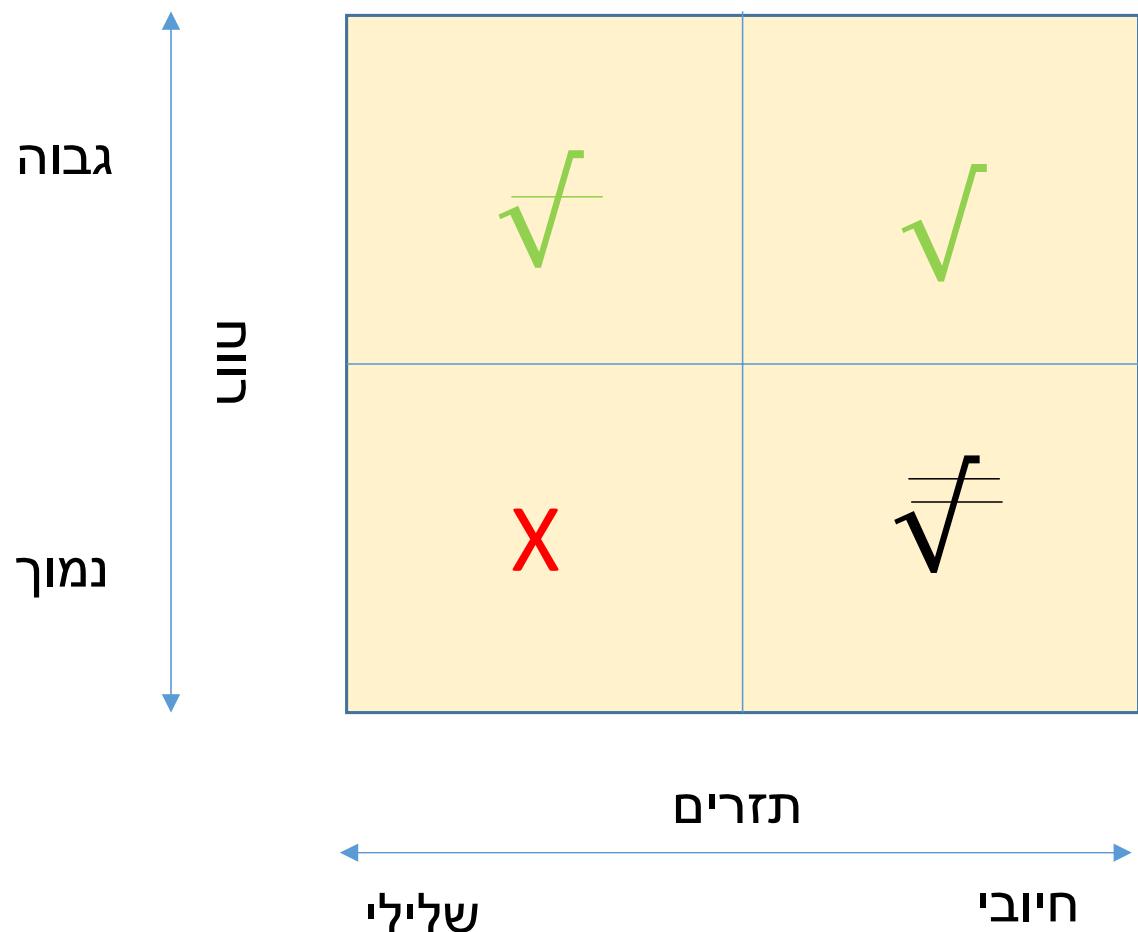
בndl"ן, נהוג ליחס תשואה, שהיא הרוח יחסית לגובה
ההשקעה בשנה.

רווח יכול להיות נמוך או גבוה (כל עוד הוא חיובי).
רווח שלילי = הפסד.

תזרים: כמות הכספי נטו שההשקעה מסויימת מניבה בזמן
נתון. מתkowski ע"י סיכון סר התקבולים באותו זמן, פחות סר
ההוצאות באותו זמן.



תזרים לעומת רוח - דוגמאות



רוח גבוהה ותזרים שלילי:

עיסוקת השבחה שעשויה להעניק תשואה של 25% על ההון בשנה.

כדי לממן את העיסוקה, לוקחים הלוואה לכל מטרה.

בתקופת העיסוקה – אין תשלום שכירות. החזר ההלוואה יוצר תזרים שלילי.

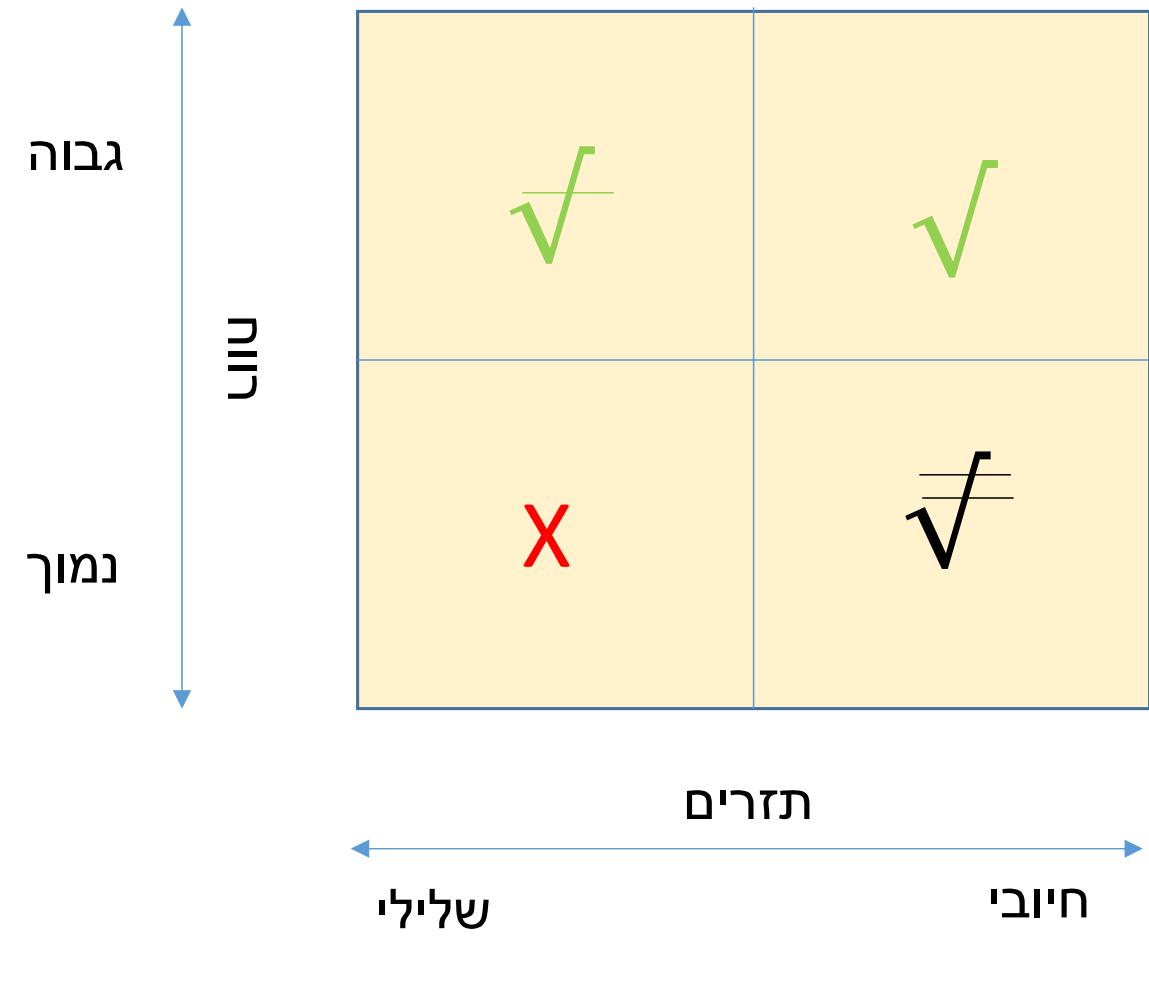
בתום העיסוקה – רוח גבוהה על הכספי.

זהרי עשויה להיות עיסוקה כדאית, אם יודעים לנحال נכון התזרים השלילי.



תזרים לעומת רוח - דוגמאות

רוח נמוך ותזרים חיובי:



רכישת דירה מניבה, מלבד התיחס לעליית ערך.

סך עלות הנכס: 1 מיליון ש"ח. הון עצמי: 800 אש"ח.

משכנתא: 200 אש"ח בריבית %3.5.

שכרות: 1800 ש"ח בחודש.

החזר משכנתא: 800 ש"ח בחודש.

תשואת הנכס: 1.98%

הרוח נמוך (מאד), אך התזרים חיובי.

אם ההשקעה כדאית?



דוגמא מסכמת: נכס מניב, יציאה תוך שנתיים

יש לענות על השאלות הבאות:

1. מהי התשואה השוטפת להון העצמי?
2. לכמה שנים יש לפרק את המשכנתא?
3. אם נמכור את הנכס בעוד שנתיים במחיר 630,000 ש"ח – מהי התשואה השנתית הכוללת על ההון העצמי?

נתונה העיסקה הבאה:

אנחנו מאטרים נכס במחיר נמוך ממחיר השוק.

מחיר הרכישה: 522,000 ש"ח (מחיר השוק לנכסים דומים הוא כ 580,000 ש"ח)

הדירה דורשת שיפוץ שਮוערך בכ 40,000 ש"ח

הון עצמי: עד 250,000 ש"ח. היתרה במשכנתא בריבית %3.5.

נדרש תזרים חיובי בעיסקה.

שכרות צפוייה: 2,300 ש"ח



הערכת כדאיות כלכלית בעיסוקה: דוגמא מסכמת

כלכלי ניתוח - שנתיים תורן יציאה מניבת השקעה

בכחול האבועים השדוחת - העיסוקה לפי לשינוי

ט

יחידה דירה?

עסקה נתוני סיכום	
הנכס מחר	522,000 ₪
סה"הנכס עלות כ	581,269 ₪
עצמי הון	241,969 ₪
5.2%	העצמי להוּן שוטפת תשואה
12.6%	העצמי להוּן שנתית תשואה צפוי(ミימוש כולל)
184 ₪	חודשי מרים

תרים	
2,300 ₪	שכ"חודשי
80 ₪	משכנתא ביטוח
192 ₪	תפוצה א/תחזקה
1,845 ₪	משכנתא החזר
184 ₪	נתו מרים

שוטפת הכנסה	
2,300 ₪	שכ"חודשי ד
80 ₪	משכנתא ביטוח
24,420 ₪	שכ"גנוּת שנתיים (11 חודשים)
4.2%	תפעולית תשואה
5.2%	העצמי ההוּן על אפקטיבית תשואה
48,840 ₪	שכ"ג התקופה לכל ד (שנתיים)

ונכס סביבה נתונים:
שיווק מחיר(מבקש):
טור מימוש צפוי(שנתיים)
הדירה שטח

רכישה	
הנכס מחר	522,000 ₪
למ עלות"	9,000 ₪
נוספות עלויות	מע כולל"ם
עו"ד	3,054 ₪ 0.6%
תיקוּן	12,215 ₪ 2.3%
רכישה מס	0 ₪ 0.0%
נלוות עלויות(שםאי, וכו' msecננתא תיק פתיחת)	4,000 ₪
SHIPOT	40,000 ₪
סה"ג נספות עלויות כ	59,269 ₪

סה"הנכס עלות כ

מימון	
משכנתא	339,300 ₪ 65%
עצמי הון	241,969 ₪
אזור ההוּן על שנתית רבית	3.50% 11,876 ₪
הוּן על שנתית רבית עלות	22 ₪
ההלוואה משך(שנתיים)	1,845 ₪
chodshi הזר	

מימוש(שנתיים לאחר) - משופצת דירה		
מחיר עליית	מחיר עליית	שוק מחיר
750,000 ₪	680,000 ₪	630,000 ₪
9,000 ₪	9,000 ₪	9,000 ₪
135,981 ₪	65,981 ₪	15,981 ₪
33,995 ₪	16,495 ₪	3,995 ₪
150,825 ₪	98,325 ₪	60,825 ₪
25.9%	16.9%	10.5%
62.3%	40.6%	25.1%
העצמי הון על נתו תשואה(IoR)		
31.2%	20.3%	12.6%
העצמי הון על נתו שנתית תשואה		

מטרות לשיעור הבא:

- בצעו הערכות שווים מלאה לנכס אחד אותו אתם בוחנים
- לגבי אותו נכס, ענו על השאלות הבאות:
 - מהי התשואה השוטפת להון העצמי אותה ניתן לקבל?
 - במידה ומשתמשים במימון: הציגו חישוב תזרים
 - בהנחה והנכס יימכר תוך שנתיים במחיר השוק – מה תהיה התשואה הכוללת להון העצמי?





ברכת הצלחה פיננסית!

