

הדרך לחוף מבטחים

לצד הירידה בהיקף המכירות וירידת המחירים, יזמים רבים מגלים בחודשים האחרונים שמי שהתבססו בתוכנית המימונית על ריביות מינימליות פגיעים מתמיד. שלושה מהלכים שכדאי לנקוט בדרך לחוף מבטחים



דניאלה פז ארז



מנכ"ל ובעלים, פז כלכלה והנדסה

2023 עדיין רחוקה מסיום, אך כבר כעת ברור שהיא תיזכר כשנת מפנה. העלאות הריבית שהנהיג בנק ישראל אמנם החלו בשנה שעברה, אך מלוא השפעתן מורגש בעיקר בחודשים האחרונים וכולל כיווץ משמעותי בפעילות העסקית של שוק הנדל"ן הישראלי. היקף העסקאות צנח בחדות וכך גם היקפי המשכנתאות שהציבור נטל לראשונה מזה 15 שנה, למעט שנת 2018 שבה מחירי הדירות ירדו באחוז, מחירי הדירות בישראל החלו לרדת.

בעבר אירועים כלכליים נקודתיים לוו בנבואות זעם

לגבי קריסה פוטנציאלית של יזמים, ושל חברות מהמעגלים השניים והשלישיים שתלויות בפעילות הנדל"ן בישראל, ולשמחתנו אלה לרוב לא התממשו. המצב כעת שונה לגמרי ונראה כי השאלה היא כבר לא מתי יקרוסו חברות, אלא מי. בכדי להימנע מלהיות עוד שם בסטטיסטיקה הזו, יזמים מוכרחים להבין את גודל השעה, להפשיל שרוולים ולהנהיג תוכנית נבונה שתסייע להם לנווט לחוף מבטחים.

ברקס לרכישת קרקעות

הריבית היא מרכיב מכריע המשפיע באופן ניכר על עלויות המימון של פרויקטי בנייה. השפעתה באה לידי ביטוי במיוחד בפרויקטים שהם "צרכני אשראי" מובהקים. הכוונה לכאלה שבהם רכיב הקרקע גבוה ביחס לעלות הכוללת של הפרויקט, או פרויקטים שנבנים באחת ולא בשלבים, ודורשים בתחילתם השקעות גבוהות הממומנות באשראי בנקאי או חוץ בנקאי.

בפרויקטים מסוג זה, סביבת הריבית הגבוהה עלולה להוביל לירידה ברווחיות היזמית. יש לזכור כי הריבית במימון נדל"ן קפצה מ-2%-3% ל-7%-8% בתוך כשנה בלבד, והיא מעמידה בספק את ההיתכנות הכלכלית של פרויקטים. למעשה, מי שביסס את הליווי הפיננסי שלו על ריביות אפסיות, חייב להבין שהפעמונים מצלצלים כעת בכל הכוח, ושיש לבצע מהלכים מקטיני סיכון.

חומר הגלם ההתחלתי של כל יזם הוא הקרקע ויזמים רבים רכשו קרקעות במחירי שיא עם היציאה מתקופת הקורונה. מרבית היזמים נמצאים בתכנון הפרויקטים וצופים התחלת בנייה בשנה הקרובה, אולם סביר להניח שעד עלייה לקרקע יספגו עלויות מימון משמעותיות אשר ייקרו את הקרקע, ומצב השוק בו מכירות הואטו משמעותית עלול להביא לדחייה בעלייה על הקרקע בשל היעדר מכירות מוקדמות הנדרשות להתנעת ליווי פיננסי של הפרויקט.

נהוג לומר שמשברים הם גם העת להזדמנויות. אין נכון מכך, אלא שלפני שנכנסים להרפתקאות חדשות, חובה לבדוק שה"בית" שלכם יציב ושיש לכם דרך לכסות התחייבויות קיימות

לאור כך, עם כל הקושי בויתור על חומר הגלם החשוב - הקרקע, יש לשקול מכירת לפחות חלק ממלאי הקרקעות. בהקשר זה מכירה יכולה להיות גם במסגרת קבוצות רכישה, וזאת בניהול מינהלת נפרדת מהיזם. בדרך זו אמנם חלק מהרווח היזמי יועבר לרוכשים שהופכים לבעלי הקרקע, לצד היזמים אולם היזם יחסוך את נטל המימון היקר.

במקורות המתפנים, מומלץ בתקופה הנוכחית, לאתר עסקאות קומבינציה או לגשת למכרזי קרקע בהם ניתן לדחות את מועד התשלום. זאת בניסיון להקל על מימון הקרקע טרום בנייה.

העמקת הפעילות בהתחדשות עירונית

רבים צופים כי סביבת הריבית הנוכחית לא תשתנה במידה רבה בשנה-שנתיים הקרובות. על כן בעתיד הלא רחוק השוק ייאלץ להתמודד עם השינוי. אך עד שיזמים רבים יתייצבו, ומתוך הנחה שהם חייבים להמשיך את מחזור החיים של החברה, ולמצוא פרויקטים חדשים, פרויקטי התחדשות עירונית או כאלה שנמנים עם התוכנית הממשלתית דירה במחיר מופחת, עשויים להיות פתרון מצוין. כידוע מדובר בתוכניות שמושפעות פחות מעליית הריבית כיוון שמחיר הקרקע לא משחק תפקיד. כאן הוצאות המימון מורכבות בעיקר מעמלות או ערבויות חוק מכר וכדומה, ולכן הריבית הגבוהה לא מסכנת את מימושם.

להסתכל לנתונים בעיניים

כולנו יודעים שהמצגות והאקסלים סובלים הכל, אבל העת הנוכחית דורשת אומץ להסתכל בראי ולבחון את המצב שלכם בצורה האמיתית ביותר. בשונה מהשנים האחרונות שבהן גם תוכניות מנותקות מהמציאות נשכחו או התקבלו בהבנה, כעת אין צפי לנסיקת מחירים מחודשת שתסדר את שורת הרווח היזמי. יזמים צריכים לרדת לרזולוציות הקטנות ביותר, לבחון כל היבט ולקחת מקדמי בטחון גדולים מבעבר.

זווית אחרת:

גם המדינה חייבת להכניס את היד לכיס

לריבית הגבוהה השפעה הרסנית על שוק השכירות הקונצרנית לטווח ארוך. פרויקטי הדיור להשכרה שהמדינה משווקת במסגרת חברת "דירה להשכיר" נועדו לאפשר ליזמים וגופים מוסדיים ליהנות מפרויקטים מניבים למגורים בדומה לפרויקטים הקיימים בחו"ל.

השוק חשוב מאוד לאזרחי ישראל בכך שהוא מאפשר שכירות מפקחת ומסובסדת על ידי המדינה, ודירה מתוחזקת על ידי היזם. המדינה מרוויחה פתרון למצוקת הדיור, והיזמים נהנים מעליית ערך הדירות בסוף תקופת החוזה ומדמי השכירות במהלך תקופה של 20 שנה. כל זאת היה נכון בסביבת הריבית האפסית שהייתה נהוגה בישראל בעשור האחרון. כיום, עם עליית הריבית החדה והצפי להמשך העלאתה, ליזמים כבר לא משתלם להיות בשוק השכירות הקונצרני. הריבית הגבוהה מאד מייקרת עבורם את עלויות המימון, ושכר הדירה המתקבל מאפשר להם החזר על ריבית ההלוואה בלבד. כשהתשואה הממוצעת משכירות בארץ היא סביב 3% וכשהריבית כבר עברה את זה - הפרויקט הופך ללא משתלם.

בכדי לאפשר למודל השכירות להישאר כדאי בסביבת ריבית עולה, המדינה צריכה לספק הגנה מעלית ריבית ליזמי הדיור להשכרה ארוכת הטווח. ההגנה יכולה להיות באמצעות ערבות מדינה לגורמים המממנים, או סבסוד של פערי הריבית במידה והיא תעלה מעל רמה שתיקבע מראש. הגנה כזו ניתנה בעבר בפרויקטים הראשונים של דיור להשכרה לטווח ארוך והיא נדרשת גם היום. במשטר הריבית הקיים. ללא התערבות רגולטורית, כוחות השוק יגרמו להסגת הפעילות היזמית לתחומים אחרים עד לשינוי מגמת הריבית בשוק, והשוק יחווה עצירה של פרויקטי שכירות ארוכת טווח.