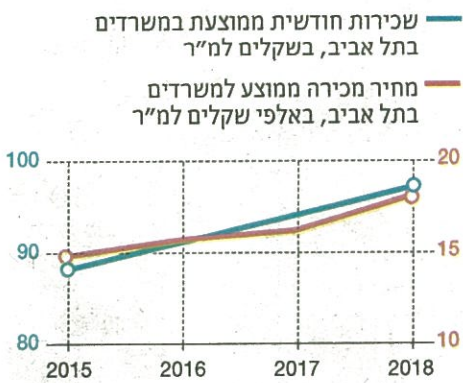


עליית המשרדים



מקור: CBRE

נמצאת בעלייה, והמחירים עדיין בהישג יד. לפי נתוני חברת הייעוץ לתחום הנדל"ן CBRE לארבע השנים האחרונות, ממוצע השכירות החודשי למשרדים בתל אביב, המובילה בתשואה שהם מניבים, הוא 97 שקל למ"ר – עלייה של 7 שקלים לעומת 2015. בשנים אלה הובילה רמת גן את הניקוב במחירי השכירות למשרדים, שם השכירות במשרדים כיום היא 82 שקל למ"ר – לעומת 72 שקלים ב-2015. בנתניה, לעומת זאת, נרשמה ירידה של מחירי השכירות למשרדים בשנים אלה – 45 שקל למ"ר בלבד, לעומת 52 שקל למ"ר ב-2015. ערים אחרות שהופיעו בסקירת CBRE – הרצליה, רעננה, פתח תקוה, רחובות ולוד – נותרו ללא שינוי מהותי בתעריף השכירות למשרדים בשנים אלה. "עליית מחירי הדירור של העשור האחרון ומשטר המס האגרסיבי שהחיל כל שר אוצר בתורו על המשקיעים בנדל"ן למגורים – יצרו את תור הזהב להשקעות האלטרנטיביות", אומר עו"ד שי אליאב, שותף במשרד עורכי הדין גינדי כספי. בדבריו, מתייחס אליאב לשיעור ירידת מס הרכישה ומס השבח, שהביאו לטענתו לדעיכת האטרקטיביות של השקעות בנדל"ן למגורים.

"שוק המשרדים מציע תשואה גבוהה יותר עם פחות רגולציה ופחות מגבלות מיסוי ומימון", מסכים עירן אלקבץ, מנכ"ל ומייסד חברת "Plan A", המלווה משקיעים פרטיים שרוכשים משרדים בהליך הפיכתם לנכס מניב בגמר מלא. "מי שקונה כיום רידה להשקעה ישלם 8% מס רכישה, ויקבל משכנתא על 50% ממחיר הנכס לכל היותר. במשרד, לעומת זאת, הרוכש ישלם 6% מס רכישה, ויוכל לקחת אף 70%-75% מערך הנכס כהלוואה מהבנק, לצד ההון העצמי הנדרש – שהיה אף הוא נמוך מזה ששיררש עבור רידה", הוא מסביר.

שיעורי התשואה בשוק המשרדים מפתים לא פחות: מנתוני CBRE מ-2018 עולה כי שיעור התשואה הממוצע של נדל"ן למשרדים הוא 7%, לעומת שיעור התשואה הממוצע בשוק הדיור – 2.5%-3% בלבד. אלא שלמרות המספרים המבטיחים, תחום ההשקעה במשרדים, שמושך משקיעים לא מנוסים – נהפך לא פעם למלכודת רבש רוויית סיכונים, שעשויה להסתיים באכזבה מצד הרוכשים – או אף בנזק ממשי לכיסם.

המשרדים הצטמקו – הביקושים גם כן

"כבר מהרגע שבו הרוכש מקבל טופס 4 לאיכלוס – מתחילה הנוזלות", טוען ג'קי מוקמל, מנכ"ל CBRE, שמסביר כי בהינתן ההוצאות השוטפות שגלומות בהן חוקתו של הנכס המשרדי – האפשרות לאי-השכרתו היא סיכון כלכלי ממשי לרוכשו. "בממוצע, ישלם הרוכש מדי חודש 25 שקל למ"ר עבור ארנונה, 20 שקל למ"ר עבור דמי ניהול ואחזקה, ובמידה ולקח משכנתא של 50% – יתווספו עוד 30 שקל למ"ר בכל חודש עבורה. משמעות הדבר היא שמהיום שקיבל הרוכש את טופס האיכלוס ועד שיימצא שוכר – השעון דופק עם הוצאה ממוצעת של 80 שקל למ"ר בחודש", הוא מסביר. לדבריו של מוקמל, "בשונה מהתמונה החיובית והנהדרת שמציגים אנשי השיווק של בנייני המשרדים ורומיהם, מדובר בהשקעה מפחידה – בהתחשב בסיכון שלא יימצא דייר שיסכור את הנכס".



מתחם עבודה שיתופי של WeWork בירושלים. בעלי המשרדים הקטנים נאלצים להתחרות בחברות ענק צילום: אוליבייה פיטוסי

# המתחרים החדשים של WeWork

ההשקעה בנכס משרדי נשמעת חפחה, בעיקר תודות לפוטנציאל תשואה גבוה והון עצמי נמוך. אלא שמשקיעי נדל"ן רבים שנכנסים לראשונה לשוק המשרדים, לומדים בדרך הקשה שחוקי המשחק בו שונים לחלוטין עדי כהן

כמה צעדים, בהם העלאת מס הרכישה של דירות להשקעה וקידומו של מס דירה שלישית – שהפכו את ההשקעה בדירות מגורים לכדאית פחות. אמנם מס ר"ר רה שלישית נותר בסופו של דבר בלתי-ממומש, אולם בסיכום מהלכיו, ניתן לומר שבתקופת כהונתו במשרד האוצר הצליח כהן לכוון משמעותית את משקיעי הנדל"ן בשוק הדיור. אם לפני שלוש וחצי שנים היו המשקיעים בדירות כ-30% מהשוק, ודי שכיום הצטמק צם שיעורם לכ-16% בלבד מהשוק. גירוש המשקיעים מהשוק יצר שני זרמים מרכזיים: חלקם נדרו למוקד די השקעה מעבר לים, ואחרים פנו לזירת ההשקעות במשרדים. ולא בכדי – התשואה שמניבים המשרדים

לקבל עבור הנכס, ומחצית משיעור התשואה הממוצע בשוק השכירות. עם סיומו של חוזה השכירות, מצא עצמו אבי בשנית בציד מייאש אחר שוכרים, מה שהוביל למכירת הנכס תמורת 950 אלף שקל בלבד – סכום נמוך משמעותית מהמחיר בו רכש את המשרד.

## תור הזהב של ההשקעות האלטרנטיביות

משקיעים פרטיים קטנים המבקשים לרכוש שטחי משרדים התרכבו בשנים האחרונות בישראל מסיבה פשוטה: בשלוש השנים האחרונות יום שר האוצר משה כחלון

וראג מרחשי הזירה הפוליטית על כניסתו הצפויה לשוק של מס דירה שלישית – מצא עצמו אבי, שכבר היה בעליהן של שתי דירות – מוציא ב-2016 כ-1.2 מיליון שקל מחסכונותיו עבור משרד להשקעה בצפון תל אביב. הנכס שרכש שני חודשי משרדים בשטח של 56 מ"ר, נראה בתחילה להשקעה מבטיחה לתשואה גבוהה ונוחה במיקום אטרקטיבי במיוחד. "ראיתי בניין חדש ומפואר, עם שלוש מעליות וחניה תת-קרקעית, שממוקם בשכונה איכותית ומבוקשת בצפון תל אביב", מתאר אבי את המבנה בן שמונה הקומות, שבו 170 יחידות משרדים בגדלים משתנים. "לא האמנתי שיהיה קשה לשווק את זה". אלא שציפיותיו הגבוהות מהנכס המניב התבררו במהרה, והומרו במאבק מתמשך למציאת שוכרים, אכזבה מהתשואה הנמוכה אל מול ההוצאות הגבוהות, ולבסוף בהפסד כספי לא מבוטל כשנאלץ למכור את המשרד שרכש. "החוויה הזאת עלתה לי 200 אלף שקל", הוא מעריך.

את הנכס המשרדי רכש אבי כמוצר מוגמר מחבר בקבוצת רכישה שהתאגדה לקניית בניין המשרדים כרי. לו. חלק מהמשרדים נקנו עבור שימוש עצמי, ומרביתם למטרת השקעה. "מול ההיצע הגבוה של משרדים שעימדו להשכרה בבניין ובאזור בכלל הביקוש היה נמוך. המשרד עמד ריק חצי שנה ולא הצלחתי להשכיר אותו", מספר אבי. בששת החודשים שחלפו מרכישת המשרד ועד למציאת השוכר המיוחל, ספג אבי הוצאה חודשית שוטפת של 2,500 שקל עבור ארנונה ודמי ניהול – בעוד התשואה מהנכס עוד לא נראתה באופק.

"נחשבתי לבר מזל בקרב בעלי המשרדים בבניין, בהתחשב בכך שהצלחתי להשכיר את הנכס תוך חצי שנה בלבד. לאחרים לקח זמן ממושך יותר למצוא שוכר, והיו כאלה שלא הצליחו להשכיר את נכסיהם כלל", הוא מעיד. למשך שנה השכיר אבי את המשרד שבבעלותו בתשואה של 3.5%, שיעור נמוך מזה שציפה





### חשבון בבקשה

שיעור הוצאות והלוואות  
ברכישת נכס

מגורים	משרדים	
8%	6%	מס רכישה
50% TV	75% TV	משכנתא בנקאית
הוצאה חודשית ממוצעת עבור החזקת משרד		
20 שקל לחודש למ"ר	דמי אחזקה / ניהול	
25 שקל לחודש למ"ר	ארנונה	
30%	לפחות	מס על השכרה



אזור יגאל אלון בתל אביב. בעלי משרדים מחפשים שוכרים חצי שנה ואף יותר צילום: אייל טואג

נולדות בכל מקום שבו יש ביקושים, מסביר אליאב את נטיית הניכרת של קבוצות רבות כיום לרכישת משרדים. "המחסור הקיים במגרשים לבניית מגורים באזורי הביקוש, לצד תוכנית מחיר למשתכן – שהוציאה את מכרזי המדינה מהשוק החופשי – 'סגר' על קבוצות הרכישה ודחפו אותן למציאת אלטרנטיבה", הוא מסביר.

בשיטת השקעה זו, מתאגדים לרוב חברי קבוצת הרכישה בהסכם שיתוף על קומה או בניין – אותם מחלקים ליחידות וחודרי משרדים בגדלים משתנים. את עיקר הבעייתיות בשיטה זו מייחס גלור לסכנה של עודף היצע, אותה למעשה עשויה ליצור הקבוצה בעצמה. "בקומה של 1,200 מ"ר, למשל, סביר שמלבד יהיו 60 יחידות משרדים נוספות. במקרה כזה, התחרות שלך מול שוכרים פוטנציאליים תהיה מול כלל היחידות האלה, ואף כפול מהן אם ישנן קומות משרדים נוספות בבניין", הוא מסביר. נקודת תורפה נוספת של קבוצות אלה, לעמדתו של אליאב, טמונה בתאריך תפוגת הסכם השיתוף בין הרוכשים – ביום שאחרי הרכישה. "הסכם השיתוף מחזיק את הרוכשים מאופקים ומגויסים בזמן הרכישה והבנייה – אך לא מחזיק מים אחרי כן. ישנה בעייתיות גדולה בעניין ריבוי הבעלויות על הכנס, המי תבטאת בעיקר בהתנהלות היום-יום – מול השוכרים או חברת הניהול למשל", הוא מסביר.

עוד דב מצנר ממשרד עו"ד מצנר, גולדשטיין רבי, מסביר כיצד מגלמת בתוכה שיטת קבוצות הרכישה ורכישת נכס משרדי משותף כמה סוגיות משפטיות שחשוב להכיר: "צורת הבעלות המשותפת של משרד המוצע למכירה כחלק מקומה שלמה היא פתח לבעיות שונות, לרבות סירוב של שותפים לבעלות בנכס לשאת בעלויות השותפות או בתשלומי הארנונה, למשל. על כן, צורת בעלות זו מצריכה הסכם שיתוף שיבטיח את מלוא הזכויות וההגנות לרוכש. צריך לקחת בחשבון ששיטה זו מגלמת בתוכה סוגיות משפטיות נוספות הקשורות לרישום הזכויות בנכס, המצריכות לרוב ליווי מקצועי לתהליך המורכב. רישום הזכויות בנכס מסוג זה צריך להיעשות בצורה של רישום כל הזכויות והערות האזהרה. כך שהמשכנתא, למשל, תירשם על אחווי הבעלות בנכס ולא על המשרד עצמו".

בעבור רוכשים הקונים משרד "על הנייר" שבינייתו טרם הסתיימה, מצנר מרגיש כי "חשוב לברוק מהן הערבויות שהמוכר נותן, בהתחשב בכך שלעתים לא חלות עליו החובות מכוח חוק המכר כמו ערבויות, לוח תשלומים, הערות אזהרה וכדומה. כמו כן, יש לקחת בחשבון כי לעתים החלוקה הפנימית של יחידות המשרדים שנעשתה בפועל, ובהיעדר עיגון חוזי מספיק, עלולה להיות שונה בסופו של דבר, לעתים אפילו מתוך אילוץ אמיתי, ממה שהובטח בקטלוג השיווק הנוצץ".

אלקבץ מרגיש כי למעשה מדובר בהליך לא פשוט כלל. "כשקונים דירה להשקעה מקבלים דירה מוכנה. כל שתצטרך לעשות זה לנקוב במחיר ולפרסם אותה להשכרה או למכירה. לעומת זאת, בקניית משרד מקבלים מקבלים נכס ברמת מעטפת. משמעות הדבר היא שהמשקיע נאלץ לעבור עוד המון שלבים עד שהמקום מוכן וראוי להשכרה, לרבות תכנון, הליכי רישוי, חיבורי חשמל ומים ועוד. אין שום סיכוי בעולם שמשקיע עצמאי ממוצע יודע לעשות את כל זה", מסביר אלקבץ. לציבור גם אין נתונים מהותיים אודות שוק זה – דבר המונע מרוכשים את האפשרות לבחירה מודעת ומושכלת של השקעתם. בשונה מעולם הנדל"ן למגורים, שבו נתוני המחירים, ההיצע והביקוש חשויים פנים תמינים לכל – ההשקעה במשרדים כרוכה במידע מסוימת של הימור: המשקיעים נאלצים להסתמך בבחירתם בהשקעה באופן עיוור ובלעדי על פרסומי המשווקים. "כשקונה מחפש דירה, רשות המסים תספק לו נתונים על מחירי הדירות באזור, מחירי השכירות וההיצע הקיים. לעומת זאת, כשזה מגיע לשוק המשרדים, הנתונים האלה אינם שקופים לציבור באותה המידה, אם בכלל", אומר אלקבץ.

### לא להאמין לקטלוג השיווק הנוצץ

נראה כי על אף הביקושים הגוברים מצד יזמים פרטיים לתחום המשרדים – קבוצות הרכישה מחזיקות עדיין בעיקר ההשקעות בשוק זה. "קבוצות רכישה

## אורן גלזר, אנגלו סכסון: "תמורת הון עצמי של 100 אלף שקל ניתן כיום לרכוש להשקעה חדר משרדי של 18-20 מ"ר ברמת גימור מלאה. זה אמנם נשמע מפתה מאוד, אבל יש לא מעט חברות בשוק שמשווקות את יחידות המשרדים הקטנות האלה עם הבטחות גדולות מאוד – שאין להן שום אחיזה במציאות"

מ"ד ברוטו ברמת גימור מלאה. זה אמנם נשמע מפתה מאוד, אבל לצערי יש חברות או קבוצות בשוק שמשיי ווקות את יחידות המשרדים הקטנות האלה עם הבטחות גדולות מאוד – שאין להן שום אחיזה במציאות". לטענת גלזר, מדובר בטרנד שיווקי שמונגש היום לציבור המשקיעים, שלא אחת הולך שולל אחר אותן ההבטחות לתשואות גבוהות בהשקעה נמוכה יחסית. "רבים מהמשקיעים במשרדים היום אינם כרישי נדל"ן גדולים, אלא אנשים שמעוניינים בנכס שיניב תשואה בעוד רכישת דירה אינה בהישג ידם", אומר גלזר. "הם ניגשים להשקעה ללא היכרות או הבנה של השוק כלל". על אף הטרנדיות של תחום המשרדים וריבויים של פרסומים שמתארים השקעה זו כנגישה ונוחה לכולם –

לטענת מוקמל, הקושי של משקיעים פרטיים במציאת שוכרים הוא תופעה רווחת, הנגזרת באופן מובהק מהתחרות הגוברת והולכת בשוק המשרדים, וההיצע הגדול שמאפיין אותו. "בגוש דן יש יותר מ-50 אלף מ"ר של משרדים קטנים שהבעלים מתקשים להשכיר אותם, והמגמה הזאת עוד תימשך ככל שיפתחו עוד מתחמי תעסוקה חדשים. מול אותם משרדים קטנים עומדים כיום חללי עבודה משותפים כמו WeWork, BeAll, Regus ועוד רבים כמותם – שמציעים משרדים ועמי דות עבודה בתוספת שירותים הנלווים להם – לרבות רהיטים, מזכירות, קפיטריה ומקום מפגש עם עובדים אחרים", הוא מסביר.

מוקמל מסביר כי למרות שהדריכה אינה פוסחת על הביקושים במשרדים הגדולים, עיקרה נראה בתחום המשרדים הקטנים וחללי העבודה המשותפים למיניהם, שמאחוריהם עומדים משקיעים פרטיים וקבוצות רוכשים. לדברי מוקמל, בשנה האחרונה לברה נרשמה ירידה של יותר מ-30% בביקוש למשרדים הבינוניים, בשטח של 100-500 מ"ר. "לתפישת, הנתונים האלה משקפים את העדפתם של עסקים קטנים וחברות הייטק לשלם יותר עבור עבוד מה ש-WeWork יוכלו להציע להם. החברות הגדולות יעדיפו את היוזמים הגדולים בשוק שמחזיקים בבניין משרדים שלם, אלה שיוכלו לספק להם תנאים מיוחדים וייעדו לדבר בשפה שלהם".

לעומת ההיצע הרב שמתאר מוקמל – טרנד המשרדים הקטנים דווקא תופס תאוצה, בשטחים שמצטמקים והולכים. "בעבר השטח המינימלי שהוצע בשוק המשרדים היה 250-300 מ"ר – בעסקות מכירה שהסתכמו ב-3 מיליון שקל לכל הפחות. בשנים האחרונות, יזמים זיהו את הביקוש ליחידות משרדים קטנות יותר, ויצרו פתרון בצורת חלוקת קומות משרדים קיימות לכמה שטחי משרדים נפרדים. כך, נוצרו הודמנויות רכישי שטח משרדים גם ב-600-700 אלף שקל, ואפילו פחות", ומסביר אורן גלזר, זכייני משותף באנגלו סכסון תל אביב ומנכ"ל החטיבה המסחרית הארצית של החברה.

איציק ברזר, בעלי קבוצת יובלים, שמקימה את קמפוס העסקים בפארק המרע בנס ציונה, מצביע על היתרונות בשטחי משרדים קטנים, כשמדובר בנכס להשקעה: "למשקיע שרוכש שטח קטן לצורכי השקעה יש מגוון אפשרויות השכרה – למשרדים לעצמאים, בעלי מקצועות חופשיים כמו עורכי דין, רואי חשבון וכדור מה, מרפאות וקליניקות עצמאיות. דמי השכירות למ"ר שמתקבלים עבור שטחי משרדים קטנים גבוהים מדמי השכירות למ"ר המתקבלים עבור שטחים גדולים ולכן לרוב התשואה המתקבלת תהיה גבוהה יותר". בין המשרדים שמציעה הקבוצה במתחם, שבו ארבעה בניינים בני 6 קומות משרדים, ניתן למצוא יחידות משרדים קטנות של החל מ-50 מ"ר.

לדברי גלזר, מתוך הרצון להווייל את עלויות הרכישה – יש מי שלקחו את קונספט המשרדים הקטנים צעד נוסף קדימה. "יש כיום קבוצות שמציעות, תמורת הון עצמי של 100 אלף שקל, חדר משרדי של 18-20

## בדרך למשרד עוצרים בבנק

"בתנאי עמידה בקריטריונים של יחס החזר מההכנסה, ניתן לקבל הלוואות לתקופה של עד 20 שנה ובשיעורי מימון של עד 75%. שיעורי הריבית הממוצעים ברכישת משכנתא למשרדים הם כ-4%-5%, תלוי בתקופת הלוואה ובסוגי המסלולים – שקלי, צמוד מדד או קבוע".  
יש אפשרות לתקופות "גרייס" ארוכות יותר ברכישת משרדים כדי לבצע עסקות מכירה של המשרד בגמר הבנייה?  
"כן. מאחר ובמקרים רבים רוכשי משרדים ממתנינים עד השכרתם, ניתן לקחת חלק מההלוואה במסלול גרייס – מסלול של תשלום ריבית בלבד – עד לקבלת החזקה או מכירה של הנכס".  
יש צורך בהקמת חברה לצורך רכישת משרד להשקעה?  
"לא. ניתן לרכוש את המשרד כאדם פרטי, כעוסק מורשה או באמצעות חברה בעירבון מוגבל. יחד עם זאת, חשוב ליכוד כי במידה והנכס נרכש באמצעות חברה, הוד"חות הכספיים של החברה נבחנים לצורך הוכחת יכר לת שירות חוב ובחינת איתנותה".

### מהם הקריטריונים הבסיסיים לקבלת משכנתא לרכישת משרד?

דרור בר כוכבא, מנהל מערך החיתום בבנק ירושלים בנושא משכנתאות לרכישת משרדים, מסביר: "הקריטריונים הבסיסיים לקבלת משכנתא לרכישת משרד דומים להלוואה לרכישת דירת מגורים: מבור צעת בדיקת יכולת החזר על סמך הכנסות הלקוחות, וניתן להתחשב גם בשכירות העתידית במידה והנכס לא ישמש את הלקוח. הריביות דומות לריביות הלוואה למטרה בשעבוד דירת מגורים, כלומר – ריביות גבוהות מעט מהלוואות משכנתא רגילה לדיור".

### האם נוטל המשכנתא לרכישת משרד חייב להציג הבנחה מינימלית?

"כן. מגבלות על הלוואות לדיור לא חלות בהלוואות לרכישת משרד, אך בחינת יכולת החזר דומה ונבחנת על פי קריטריונים של ניתוח יחס החזר להכנסה. מטרת בדיקת ההכנסה, ככלל הלוואה, היא להבטיח שנוטל הלוואה אכן יוכל להחזירה בצורה שוטפת".

### מהם שיעורי הריבית הממוצעים ברכישת משכנתא למשרדים?



# מדליין TheMarker

כ"ט באדר ב' תשע"ט 5.4.19 • [www.TheMarker.com](http://www.TheMarker.com)

להשכרה  
משרדים לחברה קטנה  
בתחילת הדרך

למכירה  
משרד במיקום מרכזי,  
תשואה גבוהה

למכירה  
משרד בשטח 6 מ"ר,  
תשואה מובטחת

למכירה  
משרד עם נוף לים

למכירה  
250 מ"ר משרדים,  
מימון בתנאים טובים

## נתקעו במשרד

המשקיעים שברחו משוק הדיור הימרו על משרדים כאלטרנטיבה. מה לא סיפרו להם כשהם מיהרו לחתום על חוזה? עדי כהן 42

המקום שבו הכל קורה:  
שיפוץ יוקרתי במרכז  
תל אביב שוברים קירות

47

בספרד מוכרים כפרים  
שלמים במחיר של דירה  
קטנה בדימונה בלומברג

46

מנכ"ל מדליין: "אחד מכל  
שלושה רוכשי דירה בישראל  
– יתחרט" גילי מלניצקי

40