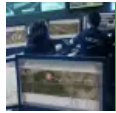


אור ירוק:  
משיקה ב  
קנאביס



בעקבות מיזוג הענק  
בתעשיות הביטחוניות  
בארה"ב: אלביט מערכות



רוצים לפרק את ענקיות  
האינטרנט? אין לכם מושג  
איך טכנולוגיה עובדת



מייסד וולט: "הצמיחה בתל  
אביב היתה המהירה  
בהיסטוריה שלנו"



TechNation



לקניות בסופר-פארם  
בהצטרפות למועדון  
לייף סטייל



LifeStyle  
עד  
500 ₪  
מתנה

עד 50 ₪ מתנה למצטרפים וחדש קניות ממוצע במתנה עד 450 ₪  
למחזיקים שנה בכרטיס. בכפוף לתנאי ההטבה.



נדל"ן

# המדינה רוצה 24 אלף דירות בשנה בהתחדשות עירונית? לנו לבורסה

היעד שהוצב להקמתן של 1.5 מיליון יחידות דיור עד 2040 מכתב הקמה של 24 אלף דירות בשנה בפרויקטי התחדשות עירונית - יעד דמיוני ביחס למציאות בשטח ■ מחקר חדש של BDO Israel מצא כי אחד החסמים המרכזיים בתחום הוא מימון הפרויקטים, וכי הפתרון לכך נמצא בשוק ההון

שמור 7

גילי מלניצקי | התראות במייל 07:26 20.06.2019



דוברות עיריית חיפה

פינוי בינוי בחיפה

היעד הלאומי לשוק הדיור מכתוב את הקמתן של 1.5 מיליון דירות חדשות עד 2040 - מהן 35% בפרויקטי התחדשות עירונית. אלא שיעד זה, שמשמעותו כי בכל שנה אמורות להיבנות בישראל כ-24 אלף דירות חדשות במסגרת פינוי בינוי ותמ"א 38, נשמע בשלב זה כמעט דמיוני.



ב-2018, למשל, הונפקו רק כ-13 אלף היתרי בנייה לדירות במסלולי התחדשות עירונית, מהן כ-3,000 במתחמי פינוי-בינוי והשאר בתמ"א 38. הסיבות לכך נעוצות בתהליכי תכנון מסורבלים, אך גם בכך שהרשות הממשלתית להתחדשות עירונית אינה מהווה גורם משמעותי בענף. בנוסף, בכל הנוגע למימון, נשען שוק ההתחדשות העירונית בעיקר על יזמים פרטיים. במצב כזה, מי שאין לו גב כלכלי או כיס עמוק מתקשה לגייס מימון לכמה פרויקטים במקביל.

בדיקה שערכה באחרונה BDO Israel, פירמת ראיית חשבון וייעוץ עסקי, מצאה כי כדי שיווצר שינוי משמעותי בהיקפי הבנייה בתחום, צריך לפתור את החסם המרכזי - בתחום המימון. לפיכך, ההמלצה המרכזית של BDO היא להרחיב את המימון לזירת שוק ההון.

## מספר הפרויקטים מוגבל



## מהו הרווח הצפוי לבניין שלכם מתמ"א 38 / פינוי בינוי

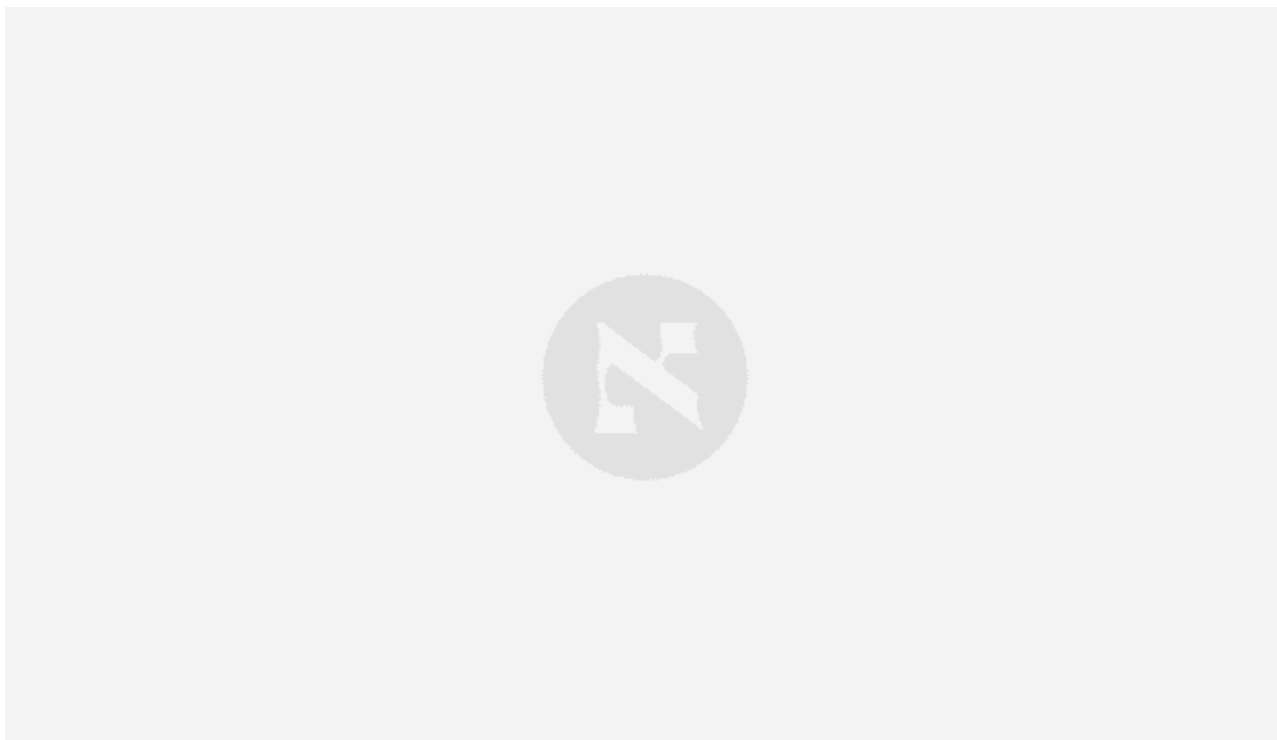


הכניסו את כתובת הבניין שלכם

"ב-2019-2020 נהיה עדים לפערים משמעותיים במימוש תוכניות הבנייה בפועל במסגרת פרויקטים של התחדשות עירונית, בגלל קשיי מימון", אומר רו"ח דן אטיאס, שותף ב-BDO וראש אשכול הנדל"ן בחברה. "הון עצמי הוא אתגר משמעותי, גם עבור יזמים גדולים, והליך ההסכמה על התנאים למימון מול הבנקים והחיתום אינו קצר".

בנוסף, לדבריו, "האתגר של החברות הבינוניות והקטנות מתחיל הרבה לפני שלב הבינוי. בפרויקטים של התחדשות עירונית צריכים להשקיע הון לא רק בתהליך הבנייה, אלא גם בשלבי גיוס הפרויקט והתכנון. יזמים בתחום משקיעים 0.5-1.5 מיליון שקל עוד לפני שלב ההיתרים. אלה עלויות שבנקים לא מעמידים מולן מימון באופן ישיר, כי ליוזם אין זכויות שאפשר לשעבד, יש לו רק אופציות. כך, מספר הפרויקטים שיוזמים יכולים להתחיל לקדם מוגבל".

אחד הפתרונות לבעיה שמציג אטיאס כבר מצוי בשטח ותופס תאוצה בשנים האחרונות: יותר ויותר חברות גדולות חברו לשחקנים קטנים, או הקימו מחלקות ייעודיות שמתמחות בפרויקטים של פינוי בינוי. המגמה הזאת מאפשרת לחברות שמתמחות בתחום ההתחדשות העירונית לקבל גב כלכלי, ולהגדיל את ההון העצמי שלהן כדי לצאת לפרויקטים.



ההון העצמי המשמעותי שברשותן, למשל מנכסים מניבים, מאפשר לחברות התחדשות עירונית לקחת מתחמים גדולים של פינוי בינוי או לפעול בכמה פרויקטים של תמ"א 38 במקביל. מגמה זו הצליחה גם לדחוק מחוץ לשוק מאכערים וקבלנים לא מיומנים, אבל היא אינה נותנת מענה לכל השוק.

תחרות  
הסטארט-אפים  
חודרת!  
**TMTI**  
מקום ראשון  
\$250,000  
השקעה ע"י  
TAU Ventures  
24-23 ביולי  
  
מוכנים לאתגר?  
הירשמו עכשיו

"יש חברות מקצועיות בענף שרוצות לגדול ושהיינו רוצים לראות אותן מגדילות את היצע הזור במרכז, אבל אין להן מספיק הון עצמי כדי לייצר ערובות לכמה פרויקטים במקביל, ושם הן נתקעות", מסביר אטיאס. "הן יוצרות קשר עם דיירים ומגייסות הסכמה - אבל בהיעדר מימון, הן פשוט הופכות את הדיירים לשבויים בידיהן. הדיירים תקועים איתן בלי ודאות, וזה יכול להימשך שנים או להגיע לפתחם של בתי המשפט ולהיקלע לסכר משפטי ארוך ויקר. במקרים אחרים, הדיירים לוחצים ומבקשים למכור את הזכויות לחברה קבלנית גדולה, אבל אז יש עוד מישהו שגוזר קופון על המיזם".

נכון להיום, החברות הקטנות והבינוניות מממנות את הפרויקטים בעזרת הלוואה מהבנקים להשלמת ההון העצמי או בסיוע מימון חוץ בנקאי. לצד שני המקורות המרכזיים האלה, בחלק מהפרויקטים ניתן למצוא משקיעים פרטיים, או קרנות שמסייעות להשלמת ההון העצמי.

"בחלק מהמקרים ניכר כי כבר בשלב טרום ההיתרים יש יותר חשש לפגיעה בכדאיות של הפרויקט", אומר אטיאס. "הריבית שהגופים החוץ-בנקאיים לוקחים יכולה להיות דו-ספרתית, או כרוכה בהגעה להסכמות בנוגע לחלוקת רווחים מול משקיע פרטי - מה שיכול לייקר את הפרויקט ולנגוס ברווחים עד כדי פגיעה של ממש בכדאיות לזים. בנוסף, ככל שהפרויקטים נמשכים זמן רב יותר, יש יותר סיכונים".

לדברי גורמים בענף, לא אחת דיירים מתוסכלים באים בטענות לעירייה על כך שהפרויקט מתעכב, גם כשהסיבות קשורות במימון. "יש יזמים שכבר קיבלו את הסכמת הדיירים ונמצאים בשלבים מתקדמים של קבלת היתר, אבל דוחים את היציאה לפרויקט כי הם מעדיפים לסיים פרויקט אחד, לקבל את החזרי ההשקעה והרווח - ורק אז לצאת לפרויקט הבא", מספר יזם בתחום. "הקושי להתנגלל מפרויקט לפרויקט לפעמים גורם לך פשוט לחכות - עד שלא תהיה ברירה".

### "זה יכול לקצר את הפרויקט בשלוש שנים"

המחקר של BDO גורס כי הפתרון להתרת הפלוונטר נמצא בידיים של שוק ההון. הנפקת אג"ח ציבוריות לטובת פרויקטים של התחדשות עירונית, יכולה לפי המחקר להוריד את עלויות המימון, שכן שיעורי הריבית יהיו נמוכים - 5%-6% - אך עדיין יהיו כדאיים לבעלי האג"ח. כך, לחברות תיווצר יכולת להנפיק אג"ח המגובות בתורמי עודפים מפרויקטים ספציפיים. לפי המחקר, מצב זה יקל על תנאי המימון ויאפשר לחברות בינוניות וקטנות לשאת מספר פרויקטים במקביל.

"מי שמוכן לשלם את מחיר החשיפה והרגולציה שהבורסה דורשת - יכול לזכות במנוע צמיחה גדול", מסביר אטיאס. "זה יכול לקצר לוחות זמנים בשלוש שנים, כי היזם לא יחכה עד שהעודפים והרווחים מפרויקט אחר יגיעו. זה מחייב שכל הזמן יהיו עוד פרויקטים בקנה, וכך אולי הקצב שהמדינה מדמינת יוכל להתממש".

אחת החברות שעשתה צעד כזה היא **רמות בעיר** (103.57%+), שבשליטה משותפת של חברת יובלים, בבעלות היזם איציק ברוך, וחברת ישראל לוי נדל"ן, בבעלות היזם ישראל לוי. רמות בעיר הנפיקה אג"ח במאסר 2018 וגייסה בעזרתן 96 מיליון שקל למימון פרויקט פינני בינוי ברמת השרון. האג"ח של החברה, שאינן מדורגות, נסחרות בתשואה לפדיון יציבה של 4.75% למשך חיים ממוצע (מח"מ) של שנתיים וחצי. רמות בעיר השתמשה, ועדיין משתמשת, בכספי ההנפקה להמשך ביצוע הפרויקט בפינוי בינוי רמות השרון ברחוב החלוץ, לצורך בניית ארבעה מגדלים בני 23-26 קומות.

בתשקיף שפירסמה בתחילת 2018, הצהירה רמות בעיר כי כוונתה לפרוע באמצעות ההנפקה הלוואה בנקאית בסך של כ-27 מיליון שקל, שניתנה לה לצורך מימון חלק מההון העצמי שהיא נדרשת להשקיע בשלב ב' של הפרויקט. מלבד החזר על הלוואה מהבנק להון העצמי, החברה השתמשה בסכום למימון שלבי הבינוי ולטובת השקעות בפרויקטים חדשים בתחום הנדל"ן היזמי וההתחדשות העירונית ב-2018. כך למשל, התאפשר לה לבצע רכישה משמעותית של קרקעות בית הדואר בתל אביב.

בתחילת 2019 הרחיבה החברה את סדרת האג"ח שהנפיקה וגייסה עוד 14 מיליון שקל, באג"ח הנושאות תשואה שנתי של 4.4%, כך שיתרת הסדרה מסתכמת בכ-110 מיליון שקל.

גם חברת **נבאי** (102.02%+) ביצעה מהלך דומה של גיוס אג"ח לטובת מימון פרויקטים של התחדשות עירונית.

לדברי איציק ברוך, בעלי קבוצת יובלים, "הנפקת אג"ח, מהלך שהיינו חלוציו בשוק ההון, רלוונטי בעיקר לפרויקטים בהיקף גדול ובשלבי בשלות מתקדמים, לרבות בפרויקטים גדולים של התחדשות עירונית שהגיעו לשלב של היתר בנייה. זהו מהלך שמאפשר להתקדם מהר יותר מפרויקט לפרויקט ולהגדיל היקפי פעילות. בעזרת גיוס אג"ח על בסיס עודפים אפשר לעשות שימוש מוקדם יותר בעודפים הצפויים, תוך הנחת יסוד שהרווח שהעודפים יניבו יעלה משמעותית על עלויות הריבית, בתוספת עלויות הגיוס והניהול השוטף של חברה מדווחת".

### מנוע צמיחה חדש?

יש כמובן מגבלות ותנאים הכרחיים להנפקה של אג"ח ציבוריות, ולא כל יזם שש לפנות לשוק ההון. חברות שעושות זאת נדרשות להון עצמי ראשוני של 24 מיליון שקל לפחות, תוכניות עסקיות שמאפשרות להשתמש בעודפי תזרים מהפרויקטים שבביצוע, ומלאי

מספק של פרויקטים עתידיים בהיקף גבוה ולקראת קבלת היתר בנייה - שיאפשרו ביזור של הסיכונים לרוכשי האג"ח.

בשבוע שעבר הודיע בית ההשקעות הלמ"אלדובי על כוונתו להרחיב את פעילותו בתחום ההשקעות המתקדמות. בית ההשקעות חבר לקבוצת דיברגון, וביחד פירסמו תשקיף לקרן חוב ציבורית חדשה בתחום האשראי לפרויקטי התחדשות עירונית. על פי הודעתם, ההלוואות ליזמים יינתנו לתקופות של 12-48 חודשים, עם ביטחונות דוגמת שיעבוד זכויות היזם בפרויקטים, או ערבויות אישיות. על פי מדיניות ההשקעה שפורסמה בתשקיף, הקרן תספק אשראי לפרויקטים בעלי היתר בנייה וליזמים בעלי ניסיון בתחום ההתחדשות העירונית, תוך קבלת ביטחונות מתאימים, ותשאף לתשואה של לפחות 7.5% בשנה.

לדברי חן לוי, יו"ר הלמ"אלדובי התחדשות עירונית, "הכניסה שלנו לתחום של מימון פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית נובעת מהגידול באוכלוסייה, וממדיניות הממשלה להרחבת היצע הדירות למגורים. מהלכים אלה צפויים להביא לכך שפרויקטים כאלה יהוו בשנים הבאות מנוע הצמיחה של ענף הנדל"ן למגורים".

Recommended by

## כתבות נוספות שעשויות לעניין אותך



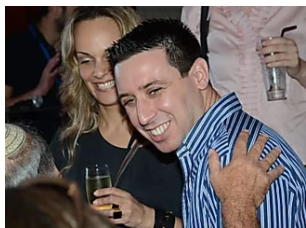
מרחבי הרשת

בית השקעות - אקסלנס נשואה איך מוכרים מניה ברווח בלי לשבת ליד המחשב?



מרחבי הרשת

חדשות היום אלון גל מפתיע את כולם: ככה קונים דירה תוך 180 יום!



דין וחשבון

העיתונאי אטילה שומפלבי דרש מלשכת עוה"ד לא לחשוף כמה שילמה לו



Markerweek

האשה שהתעקשה לחשוף את שמה ולא להיות י: "אני לא מכירה את המילה לא"



מרחבי הרשת

ynet

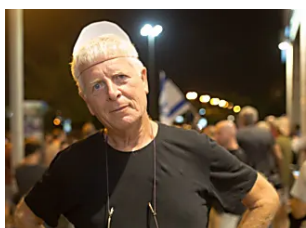
אתם משלמים ריבית על המינוס - למה שלא תקבלו ריבית על הפלוס?



מרחבי הרשת

Mitvland

מתבאסים על הריבית האפסית בבנק? הכירו את קופת הגמל להשקעה



Markerweek

ישי הדס הניף שלט "ביבי הביתה", נעצר - והיום הוא חי מחסכונות שאוזלים



גלובל

"אני אקבור אתכם!": מיליונר הביטקוין ג'ון מקאפי מאיים על...

## הזדמנות להשקעה חד פעמית

החברה שמצאה פתרון למחלה שסובלים ממנה מיליארד אנשים נפתחת להשקעה החל מ - 535 ש"ח



פרסומת

## תגובות

הוסיפו תגובה

## כתבות ראשיות באתר





**הסדר בי-קום: הדרישות הכלכליות של הראל ואלטשולר לא מעניינות את אורנשטיין**

שלי אפלברג | 11:07



**סמוטריץ' עוצר את סגירת שדה דב: "מותר למדינה לחזור בה מהסכמים; צריכים להיות מטומטמים כדי לתבוע"**

גילי מלניצקי, רינה רוזנברג קנדל | 10:18



**עלויות באירופה; המתוחות עם איראן מעלה את הנפט ב-3%**

צוות גלובל | 17.06.2019



**טראמפ חושב שהוא יכול להדיח את יו"ר הבנק הפדרלי - אבל הוא לא**

בלומברג | 09:20

**טען כתבות נוספות**

# הרשמה לניוזלטר

## הירשמו עכשיו: עשרת הסיפורים החמים של היום ישירות למייל

shakked@pr-ir.co.il

הרשמה

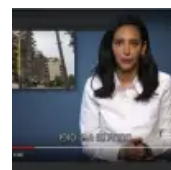
ברצוני לקבל ניוזלטר, מידע שיווקי והטבות

### תוכן מקודם

המהפך של הדר יוסף: הדרך הנכונה לעשות התחדשות עירונית



לפני שתסתכנו: למה אתם חייבים עו"ד מלווה בפרויקט תמ"א?



קבוצה יוקרתית: פרויקט בוטיק בשדרות רוטשילד במודל של קבוצת רכישה



מתי בפעם האחרונה יצאתם לדייט עם סבתא?



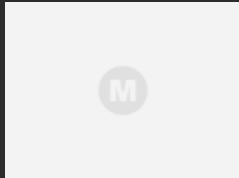
### מדדים של קסם



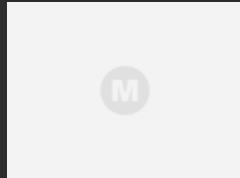
## כתבות שאולי פיספסתם



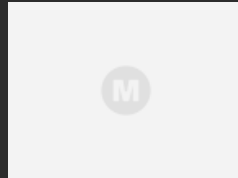
גולן עינ  
האיש ש  
פנטהאו



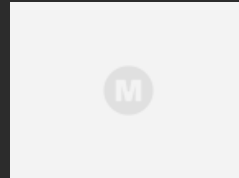
מיליארדר וגאון: הכירו  
את ניר קלקשטיין -  
שהמציא מכונת כסף ...



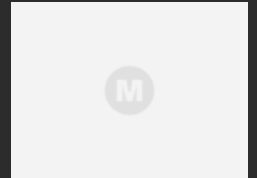
מהפכת החינוך בתל  
אביב: "בלי ציונים, בלי  
מבחנים, בלי תעודות ...



אין גבול לציניות:  
השילוט הבעייתי  
בפקולטה לרפואה ...



מה רע במים מינרלים?  
"זה שקר מוחלט, אבל  
הכי גרועים הם משקל ...



כאן גרים בעושר



מערכת | הנהלה | עשה מינוי | שאלות ותשובות | צור קשר | פרסם אצלנו



## מדורים

כל כותרות היום

שוק ההון

גלובל

נדל"ן

TechNation

צרכנות

TheMarker TV

חדשות

Markerweek

מגזין TheMarker

TheMarker Women

כנסים

## Finance

ת"א 35

מדד תל אביב בנקים 5

מניית טבע

מניית טאוור

## הארץ

הארץ

חדשות

תרבות

חדשות חוץ

קפטן אינטרנט

ביקורת מסעדות

ביקורות סרטים

ספורט

ספרים

מזג אוויר

מתכונים לשבועות

שבועות 2019

Israel election 2019

Iran - Drone

Sanders - AOC - camps

Iran - drone - israel

Richest people in Israel

Roman Abramovich rich list

Israel News

Middle East

## כלים שימושיים

האימייל האדום

RSS

שערי מט"ח

כיתבו אלינו

תקנון האתר

מדיניות פרטיות

מידע למנויים

מינוי הארץ

כנסים

מינוס אחת

נגישות



עדכונים במייל



קנה מינוי דיגיטלי



קנה מינוי לעיתון



פרסם אצלנו



לפרסום בעיתון



שירות למנויים

## עכבר העיר

גאווה 2019

שבוע הספר בתל אביב

החופש הגדול

קיץ 2019

מה עושים היום?

אטרקציות לילדים

טיולים לשבת

מה עושים עם הילדים בסופ"ש?

הופעות היום

מבשלים עם ילדים

הצגות ילדים

מופעי סטנדאפ

## שיתופי פעולה

צ'ק ליסט - המדריך הפיננסי לבעלי

עסקים בשיתוף ERN סליקת תשלומים

פיפלביז - השקעות המונים

בנק לאומי- סקירות ומידע על שוק ההון

מנטור - מתחם הגברים

FOMO - מתחם חברות ההייטק של

ישראל

משקיעים במחר של תל-אביב בחסות

גינדי TLV

השולחן העגול להשקעות זרות

SUPERMARKER - צרכנות פיננסית

המרכז להכשרת מנהלים

התחדשות עירונית - כל מה שצריך

לדעת

המנהלת של ההתחדשות העירונית

CitySquare