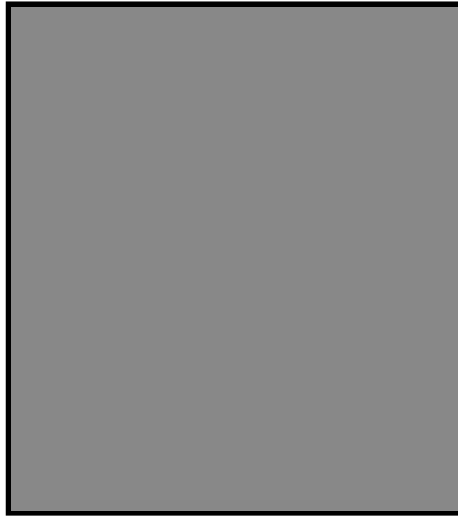




השבחת נכס נדלן

משיקולי חיסיון טושטש תרשים המבנה



בדיקת כדאיות כלכלית לשלושה תרחישים אפשריים ודוח אפס

גרסה 05

(משיקולי חיסיון ומשיקולים נוספים
במרבית הדוגמאות מוצגת רק תמצית המנהלים של העבודה,
תוך הסתרת מידע מזהה על החברה)

אורי דהן ושות' - יעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון
טל. 077-7032332, 073-7292232, פקס. 02 6790162, טלפון נייד 050 5516067,
דוא"ל: info@uri-dahan.com, אתר: www.uri-dahan.com,
כתובת: רח' טשרניחובסקי 48, כניסה ג', ירושלים 92585

תוכן עניינים

1. תמצית חוות הדעת

2. רקע ומטרת חוות הדעת

3. תחזית פעילות וכדאיות כלכלית לשלושת התרחישים

3.1 תרחיש מכירה

3.2 תרחיש קומבינציה

3.3 תרחיש השכרה

4. סיכום ממצאי בדיקת הכדאיות ומסקנות

1. תמצית חוות הדעת

מטרת חוות הדעת להציג ולהשוות בין חלופות שונות לשימוש בקרקע מאושרת לבניה עפ"י תב"ע (תוכנית בניין ערים) ייעודית, ברחוב XXX. הקרקע בבעלות חברת XXX (להלן החברה).

נערכה בחינה כלכלית לשלושה תרחישים :

1. התרחיש הראשון הוא של ייזום עצמי לבניית דירות מגורים ומכירתן.
2. התרחיש השני הוא דומה אך הייזום נעשה בעסקת קומבינציה עם קבלן מבצע, כאשר החברה מקבלת 45% מההכנסות ממכירות.
3. התרחיש השלישי הוא של בניית משרדים והשכרתם לטווח ארוך (לענייננו, לתקופת תחזית של 50 שנה).

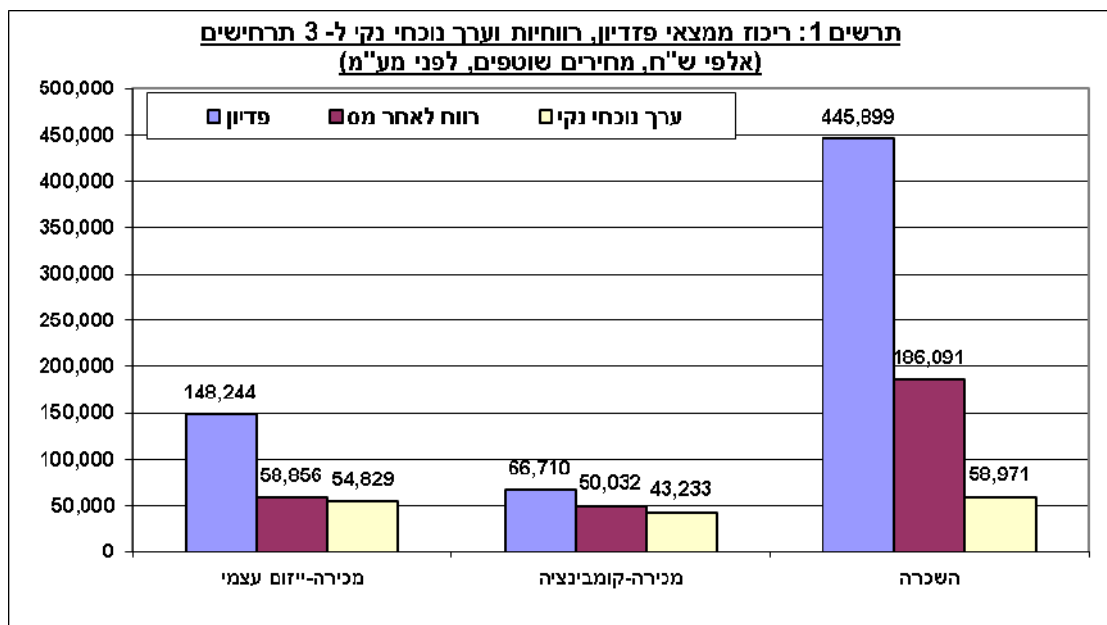
ניתוח החלופות מעלה שהתרחיש העדיף כלכלית, עם הערך הנוכחי הנקי הגבוה ביותר, הינו התרחיש השלישי, תרחיש ההשכרה, אך הוא גם נושא את הסיכון העסקי הגבוה מבין שלושת התרחישים, כמפורט להלן ובגוף הבדיקה בהמשך.

בתרחיש זה הערך הנוכחי הנקי עומד על כ- 59 מיליון ₪. עם זאת, יש לציין שמכיוון שמדובר בהשכרה לטווח ארוך, העסקה נושאת בחובה סיכון עסקי גבוה יותר. על כן שיעור ההיוון לתרחיש זה, 8.15%, הינו גבוה יותר בכ- חצי אחוז (0.5%) מאשר בתרחישים האחרים.

התרחיש השני בכדאיותו הוא של ייזום עצמי ומכירה ומשקף לפרויקט ערך נוכחי נקי של כ- 54.8 מיליון ₪.

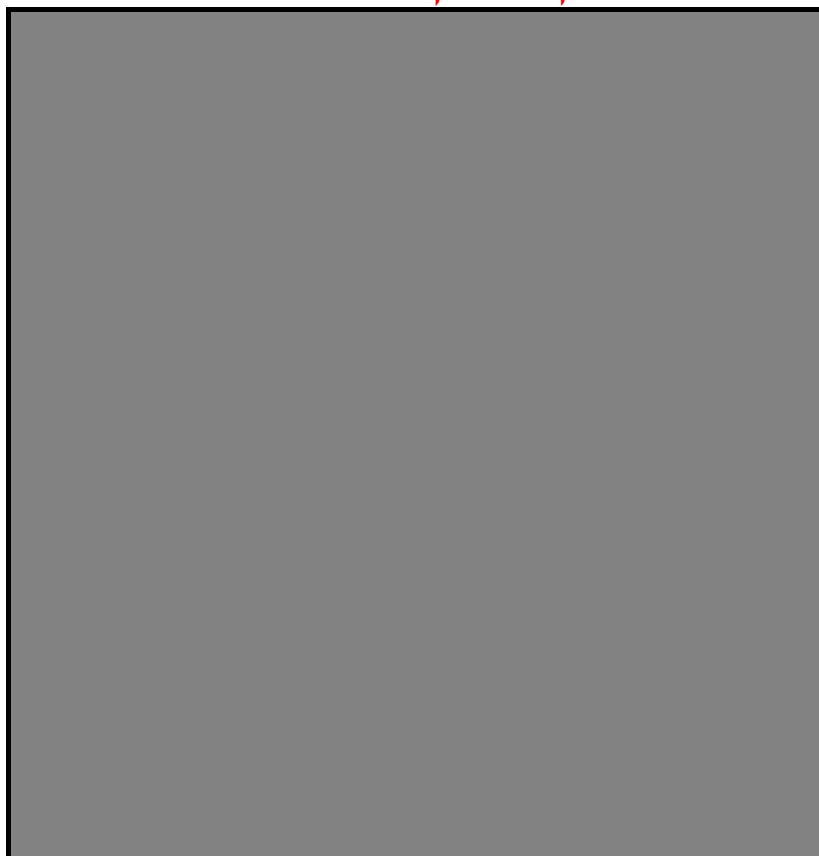
להלן תמצית השוואת ממצאי שלושת התרחישים. בגוף הבדיקה מוצגים ממצאי שלושת התרחישים בהרחבה.

ריכוז ממצאים (אלפי ₪, לפני מע"מ)			
פרמטרים/ תרחישים	מכירה-ייזום עצמי	מכירה-קומבינציה	השכרה
פדיון	XXX	XXX	XXX
סך עלויות	XXX	XXX	XXX
רווח לפני מימון	XXX	XXX	XXX
הוצאות מימון	XXX	XXX	XXX
רווח לפני מס	XXX	XXX	XXX
תשלומי מס	XXX	XXX	XXX
רווח לאחר מס	XXX	XXX	XXX
ערך נוכחי נקי	XXX	XXX	XXX



התרחיש השלישי והפחות כדאי הוא תרחיש עסקת הקומבינציה. תרחיש זה משקף לפרויקט ערך נוכחי נקי של כ- 43.2 מיליון ₪. עם זאת, במידה וניתן לגייס בטחונות מהקבלן הבונה או להטיל עליו, בדרכים אחרות, שיעור גדול יותר של הסיכון, ניתן להקטין את שיעור ההיוון ולהגדיל את האטרקטיביות של עסקת הקומבינציה.

תרשים 2: תרשים אדריכלי של הבניין, מבט מדרום (רחוב XXX)
משיקולי חיסיון טושטש התרשים



הערות

לבדיקת כדאיות זו התבססנו על נתונים שקיבלנו מן החברה, הכוללים נתוני תב"ע, דוחות שמאי, חומר כלכלי ועסקי אחר ומידע שקיבלנו מאנשי החברה.

כל הנתונים המספריים בעבודה זו נקובים ב- ש, אלא אם צוין אחרת, וכפי שמפורט בעבודה. ככלל הערכים המספריים אינם כוללים מע"מ.

לא ניתן בעבודה ביטוי להיבט המיסוי, למעט מס חברות.

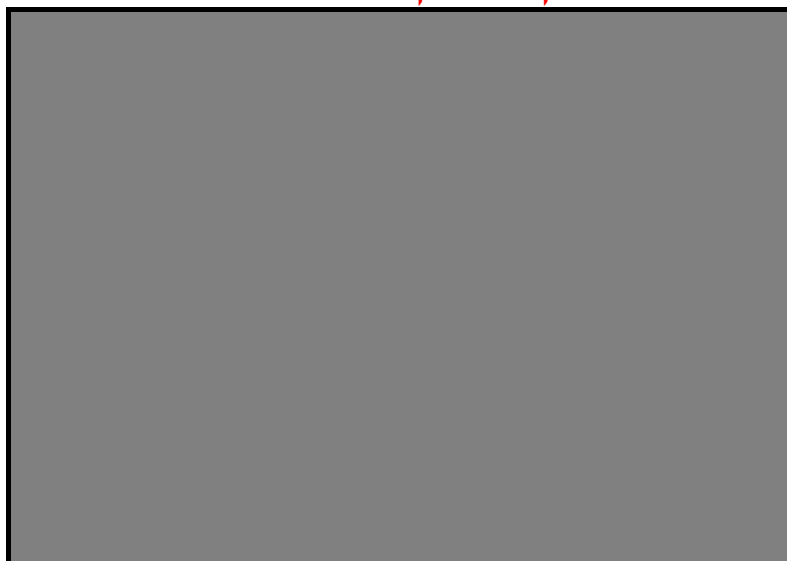
נתוני הבדיקה נקובים במחירים קבועים של מועד הכנת העבודה.

במקרה של סתירה בין נתוני הלוחות לנותנים המופיעים בטכסט, נתוני הלוחות גוברים.

2. רקע ומטרות

הנכס נשוא בדיקה כלכלית זו, הינו קרקע בפינת הרחובות XXX ו- XXX באזור התעשייה של XXX (ראה מפה בתרשים 3 להלן). שטח החלקה הינו 2,389 מ"ר והינו מאושר לבנייה בתב"ע מספר 5411 משנת 2000. בעלת הנכס היא חברת XXX, בשלמות.

תרשים 3: מפת אזור התעשייה XXX ומיקום המגרש המיועד לבנייה משיקולי חיסיון טושטש התרשים



התב"ע מחלקת את החלקה ל- 4 מגרשים (התב"ע מצורפת לנספחים):

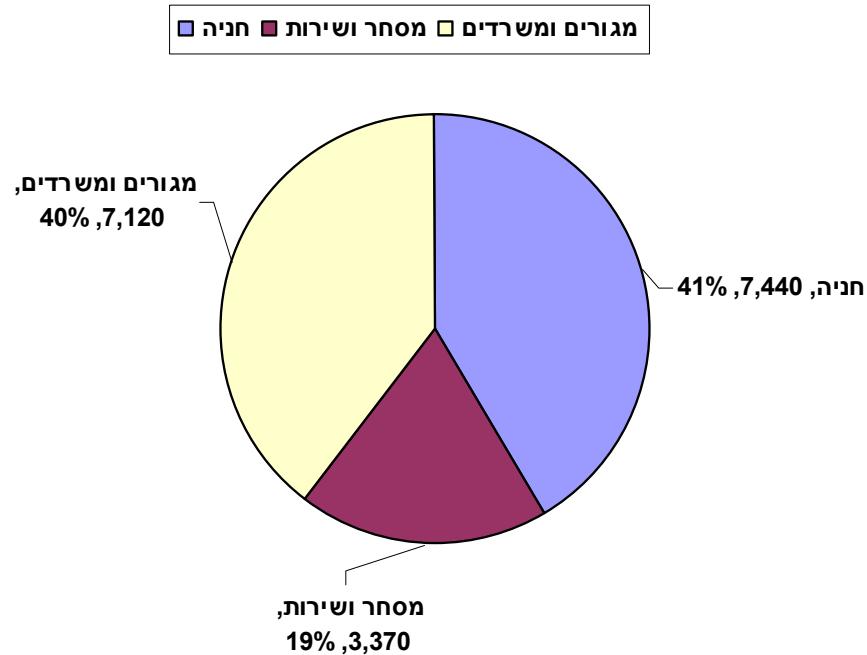
1. מגרש XXX, שייעודו "אזור מסחרי מיוחד", בשטח של 1,651 מ"ר.
2. מגרש XXX, שייעודו דרך ציבורית, בשטח של 293 מ"ר.
3. מגרש XXX, שייעודו שטח ציבורי פתוח, בשטח של 445 מ"ר.

התכנית קובעת כי תותר הקמת בניין חדש בשטח בנייה מירבי של 19,990 מ"ר כמפורט להלן:

תב"ע מאושרת					
סה"כ	שטחי שירות מ"ר	שטחים עיקריים			
		מסחר	מגורים ומשרדים	סה"כ	
-	9,450	1,590	5,860	7,450	שטחים מעל מפלס 0
-	10,540	-	-	-	שטחים מתחת מפלס 0
19,990	12,540	1,590	5,860	7,450	סה"כ

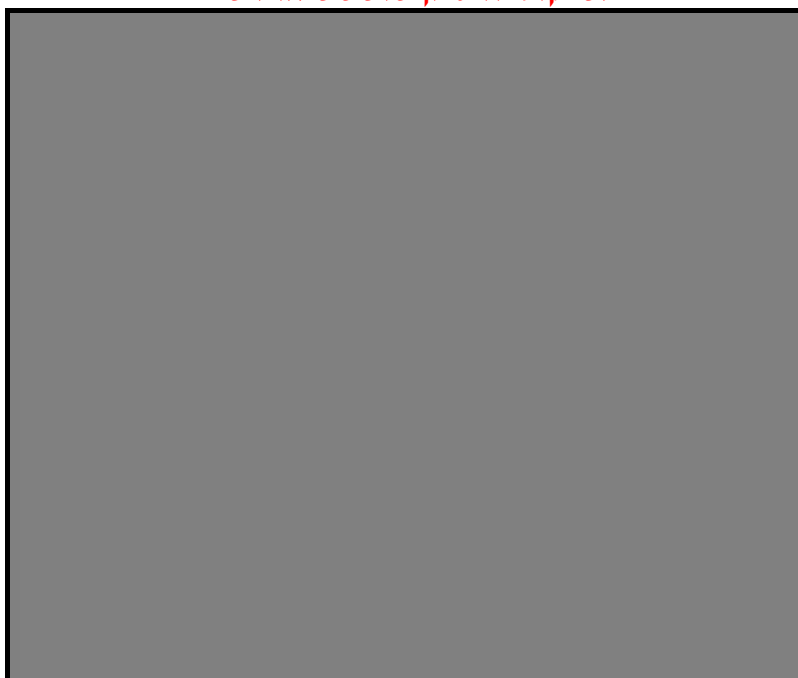
על פי התב"ע, ניתן לבנות 5 קומות מתחת לקרקע ו- 11 קומות נוספות מעל לקרקע. עם זאת, משיקולי כדאיות, החברה החליטה לוותר על קומת חניה אחת מתחת לקרקע ועל כן סך שטח המבנה יעמוד על 17,930 מ"ר, כ- 2,060 מ"ר פחות מההיתר.

תרשים 1: התפלגות שימושי השטחים המאושרים בתבוע בפועל (מ"ר)



התפלגות שימושי השטחים בפועל צפויה לכלול 7,440 מ"ר של חניה, כ- 41% מכלל השטח, 3,370 מ"ר של מסחר ושירותים, כ- 19% מכלל השטח, ועוד 7,120 מ"ר של מגורים ומשרדים, כ- 40% מכלל השטח.

**תרשים 3: תרשים אדריכלי של הבניין, מבט ממזרח (רחוב XXX)
משיקולי חיסיון טושטש התרשים**



3. תחזית פעילות וכדאיות כלכלית בתרחישים שונים

שלושת התרחישים הנבחרים לשימוש בקרקע הם :

1. מכירה (ביזום עצמי)
2. מכירה בעסקת קומבינציה
3. השכרה

בכל שלושת התרחישים צפויה הקמת הפרויקט להסתיים תוך 3 שנים.

להלן מוצג ניתוח כלכלי מפורט, לכל אחד משלושת התרחישים שצוינו ולאחריהם יערך ניתוח השוואתי, עם ממצאים ומסקנות מפורטים לגבי החלופה העדיפה.