

פרוייקט נדל"ן תיירותי ומסחרי
בדיקת כדאיות כלכלית
להקמת מרכז אירועים, מסחר, תיירות ונופש

אין לעשות שימוש בדוח זה ובנתונים המוצגים בו ללא אישור מראש ובכתב
משלמה (סם) רובל - כלכלה ושמאות מקרקעין בע"מ, מאורי דהן - יעוץ כלכלי
ומחברת XXX

ירושלים, אוגוסט 2003

אורי דהן - יעוץ כלכלי ועסקי
טל. 02 6794434, פקס. 02 6790162,
טל. נייד 050 516067
E-mail: bcon@netvision.net.il
טשרניחובסקי 48, כניסה ג', ירושלים 92585

רובל שלמה (סם) - כלכלה ושמאות מקרקעין
טל. 02 6517664/5/7, פקס 02 6517668
E-mail: samroval@internet-zahav.net.il
כנפי נשרים 68 (מרכז אורנים), ירושלים 95464

תוכן חו"ד

א. תמצית הממצאים

חלק I - אפיון הפרויקט, עליות בניה, מחירי מכירה והשכרה

ב. אפיון הפרויקט.

ג. עלויות בניה, מחירי מכירה והשכרה.

חלק II - תחזית פעילות כלכלית וכדאיות כלכלית

ד. ריכוז נתוני עלות ופדיון

ה. תרחיש פעילות מבוסס על השכרה

ו. תרחיש פעילות מבוסס על מכירה

ז. השוואה מפורטת של ממצאי התרחישים.

א. תמצית הממצאים

פרוייקט "YYY" להקמת מרכז אירועים, מסחר, תיירות ונופש - של חברת "XXX", הנו פרוייקט המתוכנן להקמה {מטעמי חיסיון הושמט המיקום}, בתחום השיפוט של המועצה המקומית ZZZ. הפרוייקט כולל שטחי מסחר ושירותים, אולמות אירועים, מלונות, וכמו כן אפשרות להקמת תחנת דלק בעתיד, הכל כמפורט בגוף חוות הדעת.

חלק I של חוות הדעת מאפיין את הפרוייקט ומציג שומה למחירי עלות ההקמה, ומחירי המכירה וההשכרה.

שטח הקרקע עליו יוקם הפרוייקט עומד על כ- 13 דונם הממוקמים מצדו הדרומי של כביש ZZZ. מצדו הצפוני של הכביש ממוקם ZZZ. החברה הגישה תכנית מתאר מפורטת לאישור (תכנית מתאר ZZZ) לשינוי תכנית מתאר אזורית ZZZ. התכנית עברה את אישור הועדה המקומית וכעת היא מצויה על שולחן מועצת התכנון העליונה של אזור יהודה ושומרון (לפירוט תכנית המתאר, צילומים ותשריטים - ראה גוף חוות הדעת).

סך השטח הבנוי בפרוייקט יעמוד על כ- 26 אלף מטר מרובע שיפרסו על שני מבנים. מבנה עליון קרוב לכביש ZZZ בשטח של כ- 10 אלף מ"ר ומבנה נמוך יותר (עקב תוואי השטח מרוחק יותר מהכביש בשטח של כ- 16.5 אלף מ"ר (לאפיון מפורט - ראה גוף חו"ד).

תכולת מתחם הפרוייקט כוללת:

- המבנה העליון יכיל שטחי מסחר, מרפסת נוף גדולה (שתוקם בצמוד לטיילת נוף המוקמת ע"י המועצה האזורית), חניונים ושטחי שירות.
- המבנה התחתון יכיל בתי קפה, גלריות, חניונים, אולמות אירועים ומלונות (המלונות תושלם בשלב זה לרמה של מעטפת).

בעתיד תוקם במתחם הפרוייקט תחנה דלק, אשר עלות הקמתה וההכנסות ממנה לא קיבלו ביטוי במסגרת דוח זה.

קביעת מחירי הנכסים השונים בפרוייקט התבצעה בהתבסס על גישת ההשוואה לנכסים מסחריים בסביבה הקרובה הן ב-ZZZ והן ב-ZZZ, עפ"י עסקאות שהתבצעו באזור ועפ"י מחירים מבוקשים תוך מתן מקדמי התאמה נדרשים. כמו כן נעשה שימוש בשיטת היוון ההכנסות (בעיקר לגבי אולמות האירועים).

בקביעת המחירים הובאו בחשבון השיקולים הבאים: מיקום הפרוייקט, שטח הפרוייקט, שימושי הפרוייקט, הביקוש הרב והמחסור באולמות אירועים למגזר הדתי בירושלים, השפל העמוק בענף התיירות (הכל כמפורט בגוף חוות הדעת).

חלק II של חוות הדעת, המתבסס על האפיון והמחירים שהוצגו בחלק I, מציג מודל כלכלי, תחזית פעילות כלכלית וממצאים בהתאם לתחזית הפעילות.

שווי קרקע הפרוייקט עומדת כיום לפני סיום הליכי התכנון, על כ- 2 מיליון דולר לפי שווי של כ- 150 אלף דולר לדונם. עם סיום הליכי התכנון וקבלת האישורים צפוי לעמוד שווי הקרקע על כ- 5.3 מיליון דולר לפי שווי של כ- 400 אלף דולר לדונם. בחו"ד ניתן ביטוי לערך הקרקע לפי 2 מיליון דולר, סכום המשקף את עלותה למשקיעים.

עלות הקמת הפרוייקט נאמדת בכ- 12 מיליון דולר (בנוסף לשווי הקרקע) הכוללים עלות של כ- 4 מיליון דולר למבנה העליון (הצמוד לכביש), כ- 6 מיליון דולר למבנה המרוחק מהכביש, כ- 400 אלף דולר עלויות לדרכים ותשתיות ועוד כ- 450 אלף דולר למסים ואגרות עבור קבלת היתרי בניה. בנוסף נזקפו כ- 540 אלף דולר לשונות ובצ"מ (ראה פירוט בגוף חוות הדעת).

השטחים המניבים בפרוייקט הם:

- מבנה עליון - שטחי מסחר בקומת המסחר ובחלק מהמרפסת העליונה.
- מבנה תחתון - שטחי בתי קפה, מסחר ואולמות אירועים.

השטחים הנ"ל מתוכננים לבניה מיד עם סיום הליכי התכנון.

המבנה התחתון כולל מלונית בשטח של כ- 6 אלף מ"ר. עקב השפל בתיירות כיום, בשלב זה תוקם המלונית ברמה של מעטפת בלבד, כאמור. בעתיד, כאשר יבשילו תנאי שוק התיירות, תושלם בניית המלונית. בחוות דעת זו ניתן ביטוי לעלויות מעטפת המלונית בלבד ולא ניתן ביטוי להכנסות מהמלונית.

בנוסף, כאמור, מתוכננת בעתיד הקמת תחנת דלק בשטח הפרויקט. החברה מצויה במו"מ מול חברות דלק להקמה והפעלה של תחנת דלק. הרעיון העסקי המתגבש, הוא הקמה של תחנה במימון אחת מחברות הדלק, אשר תהיה שותפה לרווחים לתקופה שתוגדר מראש (בשיטת BOT) ולאחריה, תעבור התחנה לבעלות מלאה של החברה והרווחים יהיו של החברה במלואם. בחו"ד זו לא ניתן ביטוי לרווחים הצפויים מתחנת הדלק.

הנכס המניב העיקרי בפרויקט הנו אולמות האירועים. האולמות יופעלו במתכונת של השכרת שטח בלבד ללא הפעלת מטבח (מזמיני האולמות ישכרו שירותי קייטרינג). שטח אולמות האירועים עומד על כ- 3,500 מ"ר. האולמות יתופעלו ישירות ע"י החברה (בשונה מיתר הנכסים כמפורט להלן).

עפ"י תחשיב כלכלי המתבסס על הפרמטרים הבאים :

- הכנסה ממשותף בגובה 6.5 דולר לאדם.
- כ- 3,200 משתתפים בכלל האולמות במקביל (לפי 1.1 מ"ר לאדם).
- 180 ימי עבודה בשנה (לאחר הפחת מועדים, חגים, ימים ללא פעילות, אי השלמת קיבולת האולמות וכד').

מתקבל פדיון שנתי של כ- 3.7 מיליון דולר בשנה (להרחבה ראה גוף חו"ד).

יתר ההכנסות מהשטחים המניבים הוצגו בשני תרחישים - מכירה והשכרה. ההכנסות מיתר השטחים מוצגות להלן בתמצית ומפורטות בגוף חו"ד. נציין בשלב זה כי השכרת יתר השטחים תניב הכנסה של כ- 545 אלף דולר לשנה ואילו מכירת יתר הנכסים תניב הכנסה של כ- 5.7 מיליון דולר שתיפרס על פני תקופת המכירה. צפוי כי תקופת המכירה תמשך כשנתיים ואילו השלמת הגביה התזרימית מהמכירה תמשך כשלוש שנים.

כפי שצוין לעיל, לא ניתן ביטוי להכנסות מהמלונית ומתחנת הדלק. עם זאת מבחינה ראשונית שערכנו לגבי שימושים אלטרנטיביים למלונית (עד לשיפור מצב התיירות בארץ), נמצא כי שימושים אלטרנטיביים של המלונית (כגון השכרה לגופים ציבוריים) צפויה להניב הכנסה שנתית של כ- 600 אלף דולר לשנה, לפי 8-9 דולר למ"ר. הפעלה עצמית של המלונית לשימושים אלטרנטיביים עשויה להניב כמובן הכנסה גבוהה יותר.

עם שיפור תנאי התיירות בארץ, ההכנסות משימושי תיירות יהיו אף גבוהים יותר. מובן כי לצורך כך תידרש השלמת המעטפת למבנה מוכן לאכלוס. העלות המוערכת להשלמה ממצב של מעטפת למבנה גמור עומדת על כ- 700 דולר למ"ר (לא כולל ציוד).

בגוף חו"ד מוצג מודל כלכלי שמטרתו אפיון הפעילות הכלכלית בשני התרחישים שצוינו לעיל. להלן ריכוז הממצאים הכלכליים בפרוייקט בשני תרחישים אלו:

פרוייקט YYY - ריכוז השוואתי של התרחישים השונים (אלפי \$)					
התרחיש:		תרחיש 1 - השכרה		תרחיש 2 - מכירה	
סעיף	ל- 50 שנה	ממוצע שנתי	ל- 50 שנה	ממוצע שנתי	
הכנסות					
הכנסות מהשכרה / מכירה	27,252	545	5,730	115	
הכנסות מאולמות אירועים	186,136	3,723	186,136	3,723	
סך הכנסות	213,388	4,268	191,866	3,837	
הוצאות					
הוצאות תפעול	16,272	325	14,524	290	
הוצאות מימון	2,044	41	1,876	38	
רווח, תזרים וענ"נ					
רווח לפני מס	195,073	3,901	175,466	3,509	
רווח לאחר מס	124,846	2,497	112,298	2,246	
תזרים מזומנים	122,115	2,442	107,310	2,146	
ערך נוכחי נקי	14,046		13,480		

נעיר כי הלוח לעיל הוצג במתכונת השוואתית, כדי לאפשר השוואה על בסיס זהה בין שני התרחישים, למרות השוני המהותי בניהם.

בתרחיש ההשכרה חשוב יותר להתבונן בממוצעים השנתיים ואילו בתרחיש המכירה חשוב יותר להתבונן בסך המכירות הצפויות להסתיים תוך פרק זמן של כשלוש שנים. בנושא ההכנסות מהפעלת אולמות האירועים, חשוב יותר להתבונן בממוצעים השנתיים בשני התרחישים.

מהתמצית לעיל ניתן לראות כי הפדיון השנתי הממוצע (על פני תקופת התחזית) בשני התרחישים, עומד על כ- 4 מיליון דולר (יותר בתרחיש ההשכרה ופחות בתרחיש המכירה).

התזרים השנתי הממוצע הנובע מהפעילות נע בין כ- 2.4 מיליון דולר בתרחיש ההשכרה לכ- 2.1 מיליון דולר בתרחיש המכירה.

הערך הנוכחי הנקי שהוא הקריטריון העיקרי לבחינת כדאיות מראה עדיפות קלה לתרחיש ההשכרה (כ- 14 לעומת כ- 13.5 מיליון דולר). נסביר כי הערך הנוכחי הנקי הוא קריטריון עקרי לבחינת כדאיות והוא מבטא את תזרים המזומנים הנצבר לתקופת התחזית המנוכה בתשואה אלטרנטיבית חסרת סיכון (מקביל לריבית עבור תכנית חסכון) בתוספת פרמיה למשקיע עבור הסיכון שמעבר לתשואה בטוחה.

הפער בערך הנוכחי הנקי בין שני התרחישים, מבטא ברמה העסקית את הסיכון והתשואה הכרוכים בתפעול שוטף של השכרת הנכסים לעומת מכירתם בבת אחת.

הערות כלליות

ממצאי חוות הדעת מבוססים על נתוני תכנון שנתקבלו מהיזם ומהמתכנן, נתוני שוק שנתקבלו משמאי מקרקעין ועל ניתוח כלכלי שנעשה ע"י כלכלן.

כל הסכומים בחו"ד זו נקובים בדולר של ארה"ב, לפני מע"מ ובמחירים של מועד הכנת התוכנית.

במקרה של סתירה בין הנתונים המופיעים בלוחות לבין מידע המופיע בטכסט, נתוני הלוחות גוברים ועל כך אנו מתנצלים מראש.

הצהרה

הרינו להצהיר כי אין לנו נגיעה בנכס וכי שומה זו וחוות הדעת הכלכלית הנסמכת עליה נערכו עפ"י מיטב ידיעתנו ושיקול דעתנו המקצועי.

בכבוד רב,

בכבוד רב,

אורי דהן,

כלכלן ויועץ עסקי

רובל שלמה (סם)

שמאי מקרקעין וכלכלן