

שווי בהבדלים בערכי שווי הזכויות בעסקה מבחוץ (שווי שוק) לעומת עסקה מבפנים

אחיר חופשי

כלכלן ושמאי מקרקעין

א. מטרת המאמר:

מטרת המאמר לבחון את ההבדלים בין עסקה המגלמת שווי שוק ("עסקה מבחוץ") לבין עסקה בין בעל זכות בנכס הקונה את הזכות של שותפו ("עסקה מבפנים").

ב. עסקה מבחוץ (שווי שוק):

עסקה מבחוץ מהווה עסקה לקונה חיצוני הקונה מצב זכויות מוגדר כגון חלקת קרקע. לנכס יכולות להיות מגבלות שונות של שטח מגרש מינימלי, צורה, קווי בנין וכו' או לדוגמה רכישת זכויות כגון זכויות של "דייר מוגן" "זכות בעלות" בדיירות מוגנת או זכות במושאע. **במקרים הנ"ל הקונה נכנס לנעלי המוכר** ומקבל עסקת חבילה על כל מגבלותיה. למעשה מחיר העסקה משקף את ההגדרה של **שווי שוק** שהינו מחיר שישלם קונה מרצון למוכר מרצון בתנאי שוק מקרקעין חופשי.

ג. עסקה מבפנים (מחיר מיוחד):

"עסקה מבפנים" מהווה עסקה של רכישת זכות סמוכה.

לדוגמה דייר מוגן שרוכש את זכות הבעלות או בעל זכות הבעלות שרוכש את זכות הדיירות המוגנת.

דוגמה נוספת הינה של בעל זכות במושאע הרוכש את הזכות של שותפו במושאע באותו נכס.

במקרה של דיירות מוגנת סכום של שווי זכויות הדייר המוגן ושל שווי הבעלות אינו מסתכם ב- 100% מכיוון שקיים מרכיב המושאע הנובע מהשותפות.

העסקה הנ"ל נעה על הסקאלה שבין שווי שוק לבין מחיר מיוחד של קונה מיוחד.

ד. הבדלים בין העסקאות:

ההבדל בין שווי שוק למחיר מיוחד נובע מההבדל במס' הקונים הפוטנציאליים.

אם לדוגמה זכות הבעלות שווה ל-30% משווי נכס פנוי וזכות דיירות מוגנת שווה ל-60% משווי נכס פנוי אזי ה-10% הנותרים מהווים את מרכיב המושאע הנובע מהשותפות הכפויה.

בדוגמה שלנו של נכס המוחזק ע"י דייר מוגן יכולות להתבצע מס' עסקאות:

1. עסקאות מבחוח:

1.1 הבעלים מוכר את הנכס כתפוס ע"י דייר מוגן -

במקרה הנ"ל מדובר על עסקה מבחוח ועם מס' רב של קונים פוטנציאליים הקונים את זכות הבעלות בנכס תפוס. במקרה הנ"ל שווי זכות הבעלות שווה ל-30% משווי נכס פנוי.

1.2 הדייר המוגן מוכר את זכות הדיירות המוגנת - במקרה הנ"ל מדובר על עסקה מבחוח ועם מס' רב של קונים פוטנציאליים הקונים את זכות הדיירות המוגנת. במקרה הנ"ל שווי זכות הדיירות המוגנת (דמי המפתח המלאים) שווה ל-60% משווי נכס פנוי.

2. עסקאות חכפנים:

2.1 הבעלים מוכר את זכות הבעלות בנכס לדייר המוגן.

במקרה הנ"ל מדובר על עסקה מבפנים עם קונה אחד פוטנציאלי ומוכר אחד פוטנציאלי.

לדייר המוגן כדאי לשלם יותר מ-30% משווי הנכס מכיוון שבסוף הליך המכירה יקבל נכס פנוי ויהפוך לבעלים.

הבעלים מבחינתו מוכן לקבל מינימום את שווי השוק שהינו 30% משווי נכס פנוי וכל תמורה נוספת מעל 30% מהווה בונוס.

הסכום הסופי יקבע בטווח המו"מ וסביר שהתוספת תהיה בין 0% ל-10%.

2.2 הדייר המוגן מוכר את זכות הדיירות המוגנת לבעלים:

במקרה הנ"ל מדובר על עסקה מבפנים עם קונה אחד פוטנציאלי ומוכר אחד פוטנציאלי.

לבעלים כדאי לשלם יותר מ-60% משווי הנכס מכיוון שבסוף הליך המכירה יקבל נכס פנוי ויהפוך לבעלים של נכס תפוס לבעלים של נכס פנוי.

הדייר המוגן צריך מבחינתו לקבל מינימום את שווי השוק שהינו 60% משווי נכס פנוי וכל תמורה נוספת מעל 60% מהווה בונוס.

הסכום הסופי יקבע בטווח מו"מ וסביר שהתוספת תהיה בין 0% ל-10%.

מבחינה שמאית הערכת של שווי "קניה מבפנים" המבטלת מגבלות תיתן שווי

גבוה יותר הניתן לכימות לעומת שווי לקניה "מבחוץ" (שווי שוק).

ההבדל נובע מכך "שבקניה מבחוץ" הקונה נכנס לנעלי בעל הזכויות ומקבל כעסקת חבילה גם את המגבלות הנובעות מאופי הנכס.

בקניה מבפנים עצם הקניה דומה למשחק "PAC-MAN" הבולע את המגבלות כגון מגבלת המושאע.

למעשה קניה מבפנים או "קונה מיוחד" מבטלים מגבלות ולפיכך התרומה הנוספת מבטאת את ההפרש בין המחיר של "הקונה המיוחד" לבין "שווי שוק" שהינו המחיר לקונה מבחוץ.

כל האמור לעיל נכון כל עוד יש "שניים לטנגו" כלומר ששני בעלי הזכויות מעוניינים לקיים עסקה אשר תעניק לפחות לאחד הצדדים תרומה נוספת מעבר לשווי השוק.

ישנם מצבים ששווי השוק מגלם כבר את התרומה "בקניה מבחוץ" כאשר יש זיהוי של פוטנציאל לעריכת עסקה עם בעל זכויות סמוך פיזית או קשור במושאע.

ה. תפקיד השמאי:

מבחינה שמאית ניתן לחשב לכל נכס הן את "שווי השוק" של הנכס "בקניה מבחוץ" והן את שווי הנכס "בקניה מבפנים" המשקף יותר מחיר של קונה מיוחד.

במקרה של "קניה מבחוץ" מדובר בהערכת שווי שוק בהתאם לכללי השמאות המקובלים.

לעומת הערכת שווי שוק הרי "שבקניה מבפנים" יש לבחון ראשית את היתרונות והחסרונות של כל צד לעסקה ולבדוק מה הכדאיות המתבטאת בתוספת מחיר לשווי השוק הנובעת מהתרומה מביטול או הקטנת מגבלות.

תפקידו של השמאי לבחון מה נקודת האיזון שבה שני הצדדים יצאו נשכרים, כל אחד לפי מידת תרומתו לעסקה.

בדוגמה של הדייר המוגן הרי שאם הדייר המוגן יקנה את זכות הבעלות הרי שהעסקה תהיה בין מחיר מינימלי של 30% משווי נכס פנוי ואילו המחיר המקסימלי הינו 40% = 10% + 30%.

ה-10% מבטאים את מרכיב המושאע שמתבטל. כלומר כל תוספת מעבר ל-30% מהווה תרומה הנובעת מביטול מגבלה הנובעת אך ורק מביצוע העסקה מבפנים ובמילים אחרות **המחיר שישולם מבטא את שווי השוק + תרומה בגין ביטול המגבלה.** המחיר הסופי יהיה בטווח שבין 30% ל-40% בהתאם למו"מ ונקודת האיזון בין הצדדים.

בדוגמה של בעלי זכויות במושאע התרומה תלויה בזהות המשתתפים ובמקרה הנ"ל

העסקה יכולה להתבצע "כריקוד טנגו" (2 משתתפים) או "ריקודי עם" (משתתפים רבים).

במקרה של "ריקוד טנגו" אם מדובר במס' מועט של בעלי זכויות שבליעת האחד על ידי השני תבטל או תמזער את מרכיב המושאע אזי מדובר בתרומה הניתנת לכימות כמו בדוגמה של הדייר המוגן.

במקרה של "ריקודי עם" כמו בחלקה מרובת שותפים, אזי רכישת זכות במושאע בין השותפים תקטין במקצת את המושאע אך יתכן שהעסקה תהיה בערכי שווי שוק של קניה מבחוף מכיוון שהתרומה מביטול המושאע הינה מזערית.

עסקה יכולה לגרום לשיתוף פעולה כגון איחוד חלקות ובניה משותפת, כך שלמרות שלכאורה נוספו שותפים הרי שיש ביטול של מגבלות אחרות חזקות יותר כגון מגבלות להיקף פרויקט, חלוקת סיכונים, הקטנה בהוצאות מימון וכו'.

בעסקאות מהסוג הנ"ל כדאי ורצוי להשתמש בשרותי שמאי מקרקעין.

הסיבה לכך הינה פשוטה – כאשר מוכר מרצון מציע את הנכס למכירה בשוק החופשי אזי מדובר בשוק של קונים פוטנציאליים רבים. במקרה בו המחיר המבוקש אינו מתאים לקונה הראשון עדיין יש פוטנציאל לרכישה לקונה שני, שלישי וכו'.

במקרה של קניה מבפנים מדובר בד"כ בהיכרות מוקדמת של הצדדים המלווה לעיתים באמוציות.

במקרים רבים תחילתו של מו"מ ישיר בין הצדדים תגרום לחשדנות ולפיצוץ המו"מ.

במקרים מעין אלו רצוי להעזר בשמאי מקרקעין מוסכם אשר בשלב ראשון יגיע לעקרונות מוסכמים כגון שטח, מועד קובע וכו'.

לאחר שהעקרונות הבסיסיים הוסכמו, השמאי יכול לבדוק בצורה אובייקטיבית את התרומה הנוספת של ביצוע העסקה לכל אחד מהשותפים ולהגיע למכנה משותף המהווה את **נקודת האיזון** בעריכת העסקה בין שני הצדדים.

בהליך מעין זה רצוי מאוד לנהוג בחוכמה ולשתף את שני הצדדים לכל אורך הדרך ולגבש הסכמות רבות ככל האפשר עד לשלב האחרון, על מנת שהצדדים יהיו משוכנעים שמדובר "בשמאי מוסכם".

יכול להיווצר מצב שהתוצאה הסופית נכונה אך ההליך היה לא נכון, כך שמספיק שלאחד הצדדים תהיה תחושה לא נוחה וכל הסיפור יתפוצץ והנזק יהיה בלתי הפיך.

1. לסיכום:

ההבדל בין שווי שוק לבין מחיר נובע מהתרומה הנובעת מצמצום ו/או ביטול הדחיה למימוש הנכס.

הכימות הינו בהערכת הדחיה עד למימושו של הנכס.

החישוב הינו בדרך המקובלת של מרכיב משך זמן הדחיה (n) ובחינת הודאות למימוש (i).

יתכן שקיימות מגבלות נוספות שמתבטלות בעקבות ביצוע העסקה כגון הקטנת הוצאות מימון, ניהול, שיווק ועלויות נוספות. הסכום שיתקבל כתוצאה מכימות החסכון בעלויות מביצוע העסקה הנ"ל מצטרף לתרומה הנוספת מעבר לשווי השוק.