

כנס AI² NADLAN | מלון דיוויד ים המלח | 29-31.12.2026



דוח אפס: מנוע חלטה של ענף הנדל"ן

אנטומיה של עסקאות – מהמצב התכנוני ועד לשורת הרווח

המידע המוצג אינו מהווה ייעוץ משפטי, פיננסי או שמאי. ההסתמכות על הנתונים היא על אחריות המשתמש בלבד

הטריגר ההיסטורי: כשל השוק ולידת מנגנון ההגנה

נולד בעקבות חוק המכר 1974
להבטחת כספי רוכשים ומניעת
קריסת קבלנים. הוא
המנגנון שבאמצעותו הגורם
המממן בוחן כדאיות לפני
העמדת ליווי וערבויות.

השאלה האחת: האם בכלל יש כאן פרויקט?

העוגן הרגולטורי: הוראת ניהול 326 של הרגולטור

אינו מנהג שוק וולונטרי אלא
חוליה במערך פיקוחי רשמי.
הדוח מהווה את נקודת
הפתיחה למנגנון הליווי
הפיננסי הסגור ולקביעת
תנאי האשראי.

01 | מטרת חוות הדעת

הגורם המזמין:
הגדרת זהות הגוף המממן.

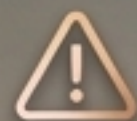
הייעוד: ליווי פיננסי
(לא הערכת שווי פתוחה).

המועד הקובע:
קיבוע נתוני השוק לנקודת
זמן ספציפית.

תובנה אסטרטגית

הסייגים אינם בגדר פורמליות – הם מתחמים את האחריות. יזם שמתעלם מהגדרת המטרה עלול להסתמך על דוח לצורך שגוי, תוך חשיפה לסיכון מערכתי מול הגורם המממן.

02 | תיאור הפרויקט



A | מציאות פיזית

הבניין או הקרקע במצבם הנוכחי.
פירוט פיזי מדוקדק המהווה את
נקודת האפס האמיתית.

B | חזון הביצוע

התכנון האדריכלי, המודל
התכנוני הנגזר ממנו, ולוח הזמנים
המשוער להגעה ליעד.

תובנה אסטרטגית

כאן נקבעת 'נקודת הפתיחה'. תיאור פיזי שגוי, או תת-הערכה של המימון הנדרש כבר בשלב זה, מזיזים באופן דרמטי את עקומת התזרים שמתגלה רק באמצע הבנייה.



03 | פרטי הנכס - הפער בין הנייר לשטח

המציאות בשטח

תשריט מגרש, מפה מצבית
מודדת, ומצב טופוגרפי.

אזור הסיכון

אי-התאמה בין
הרישום לשטח.

הרישום הפורמלי

גוש, חלקה, נסח טאבו
מעודכן. המספרים
התיאורטיים שמגדירים
את גבולות הזכות.

טעות שטח של אחוזים בודדים בשלב זה מתורגמת ישירות
לשגיאה אקספוננציאלית בזכויות הבנייה ובשווי הנגזר.
זהו הבסיס המספרי שכל הדוח נשען עליו.

תובנה אסטרטגית

04 | מצב משפטי – חסם "הורג עסקאות"

משקולות משפטיות

הערות אזהרה, שעבודים, חריגים, תנאי חכירה דרקוניים, התחייבויות קומבינציה.

זכויות נחזות

בעלות, חכירה (ומשך החכירה), זכויות יזמיות במסגרת התחדשות.

תובנה אסטרטגית

חכירה אינה בעלות. הערת אזהרה נסתרת או התחייבות קודמת יכולה לאפס את הכדאיות ברגע. זה הסעיף שבו עסקאות קורסות עוד לפני ששורת המספרים מתחילה.

05 | מצב תכנוני

שלב 1: תב"ע וזכויות כוללות
ייעוד הקרקע, צפיפות, קווי בניין, ומספר קומות מירבי.

שלב 2: מסננת ההיתר
תנאים מקדימים להיתר
(איחוד וחלוקה, הפקעות).

שלב 3: שטח עיקרי מול שירות
הפרדה הקריטית בין
לשטחי עזר חובה.

תובנה אסטרטגית
דרישות תכנוניות לשטחי ציבור או מגבלות תכיסית נוגסות ישירות בשטח העיקרי,
ויכולות להפוך זכויות בנייה תיאורטיות להפסד כלכלי הלכה למעשה.

06 | מודל תכנוני מוצע - מנוף הרווח

מנוף הרווח: תמהיל הדירות



מרכיבי המודל

1. פרוגרמה תכנונית

2. מפרט טכני

3. טבלת שטחים מתוכננים

תובנה אסטרטגית

תמהיל הדירות הוא מנוף הרווח האקטיבי ביותר של היזם. חלוקה שונה של אותו מטרז'ד' בדיוק תכתיב את מהירות המכירות, תמחור השוק, ויכולת הספיגה, תוך השפעה ישירה על השורה התחתונה.

07 | הערכת הכנסות – מלכודת האופטימיות



זהו הסעיף הרגיש ביותר להטיה אופטימית. תחזית מחירי מכירה גבוהה מדי או קצב מהיר מדי "מייפים" את הדוח, אך מרסקים את העסקה כשהשוק מאט. הגורם המממן דורש תרחיש שמרני המבוסס על השוואה אמיתית, לא על שאיפות.

תובנה אסטרטגית

08 | הערכת עלויות – מעל ומתחת לפני השטח

עלויות גלויות

עלויות ישירות (Hard Costs):
בנייה פיזית, רווח קבלן מפתח.

ההפתעות הקורסות (Below Ground)

• מיסוי ואגרות: היטלי פיתוח, מס רכישה/שבח, ומעל לכל – היטל השבחה.

• עלויות עקיפות (Soft Costs): יועצים, שיווק ותיווך (עד 5% מההכנסות).

• בלתי צפוי מראש (בצ"מ): רזרבת ברזל של 10%-10%.

צמצום מלאכותי של הרזרבה (בצ"מ) כדי לייפות את הרווח היא טעות קטלנית. היטל השבחה והתייקרות תשומות אינם "אולי" – הם ודאות שהורסת תזרים לא מוכן.

תובנה אסטרטגית

09 | מציאות 2026: צבת המימון והמיסוי

משקולת הזמן והמימון

סביבת ריבית פריים של 5.50%. כל עיכוב (כגון 18 חודשים) מנפח את רכיב הוצאות המימון ושוחק פרויקטים ארוכים.

רווח יזמי

הכבדה מיסויית

מס יסף מורחב (3%), עדכוני מס רכישה, ומס רכוש על קרקעות "רדומות" המצמצמים את מרווח הנשימה מתחילת הפרויקט ועד סופו.

דוח אפס הנשען על הנחות של 2021 אינו פשוט שגוי חישובית, הוא מציג תמונת עולם שפג תוקפה. הצטלבות המימון היקר והמיסוי הכבד דורשת בניית טווחי רגישות מחמירים.

**תובנה
אסטרטגית**

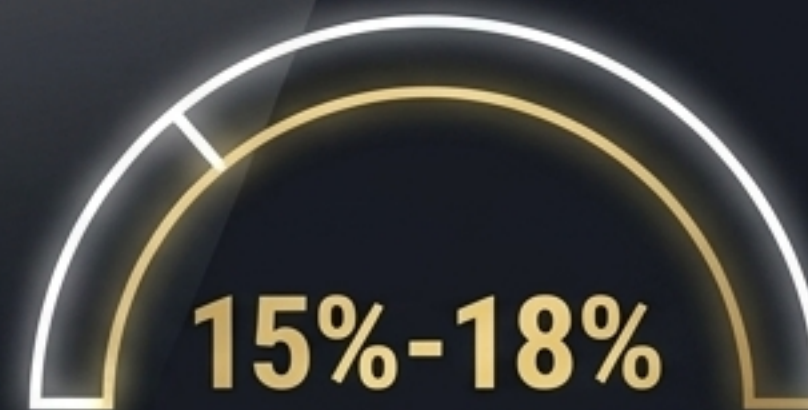
10 | רווח יזמי – שורת ההכרעה (GO / NO-GO)

יעד סיכון גבוה – טווח רווחיות



התחדשות עירונית (תקן 21)

יעד הבסיס לקבלת ליווי



בנייה סטנדרטית

תובנה אסטרטגית

הרווח היזמי אינו רק מספר, הוא כרית הביטחון. רווח ענק אך שביר על הנייר מסוכן הרבה יותר מרווח נמוך, ריאלי ועמיד בפני תרחישי עיכוב והתייקרות.

הסינתזה האסטרטגית: נקודות ההשקה

מרחב (תכנון ומשפט)

מגבלות הזכויות העיקריות והשעבודים.
קובע את כושר הייצור של הנכס.

זמן (מימון ותזרים)

המכפיל הקריטי.
חשיפה לריבית וקצב מכירות.

שוק (הכנסות ועלויות)

המרווח בין מחיר המכירה לעלויות
הביצוע וההיטלים. הקרקע הכלכלית.

נקודת המפגש:

העסקה לרוב אינה נופלת בגלל היעדר זכויות. היא נופלת משום שהזכויות אינן שורדות את השחיקה המצטברת של מיסוי, הזמן (ריבית), ועלויות בלתי צפויות.

עידן ה-Pre-Zero: לסנן לפני ששורפים משאבים

הבעיה

דוח מלא דורש כסף,
זמן, זמן, ויועצים
לעסקאות שעשויות
להיות מתות מראש.

יכולות הסינון של ה-AI

1. הצלבת מחירי שוק ריאליים מול פנטזיות.

2. סימולציית היטל השבחה ומיסוי כבד.

3. הרצת רגישות (עלות/זמן/מחיר) בו-זמנית.

התוצאה

סיווג / CAUTION / GO
מיידי לפני התחייבות.

ה-AI אינו מחליף את אחריות השמאי, הוא עונה על שאלה מקדימה אחת: "האם העסקה הזו בכלל ראויה להוצאה על דוח אפס?" במקום לשאול כמה זכויות יש, היזם שואל האם הזכויות ישרדו את המודל.

תובנה אסטרטגית

המילה האחרונה

**מי ששולט בנתונים של דוח האפס –
שווי, עלויות, היטלים, מיסוי ולוח זמנים –
שולט בגורל הפרויקט.**

בעידן התנודתי של היום, היתרון נמצא בידי מי שמחזיק ביכולת לבקר את נתוני האמת באופן רציף, לחבר אותם להחלטת ה-GO/NO-GO, ולהפוך את הדוח ממסמך סטטי לשכבת מודיעין חיה.