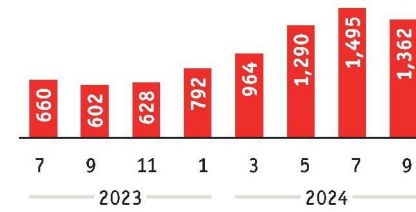


"מבצעי 20/80 למכירת

דירות מסוכנים – ומזכירים

את הסאבפריים בארה"ב"

הלוואות מהסוג שמממן את מבצעי השיווק של הקבלנים*, במיליוני שקלים



מקור: בנק ישראל

* הלוואות "בולט" ו"בלון"

סכנה לרוכשים מומחים

מזהירים: מבצעי המימון

למכירת דירות מסוכנים –

ומזכירים את משבר

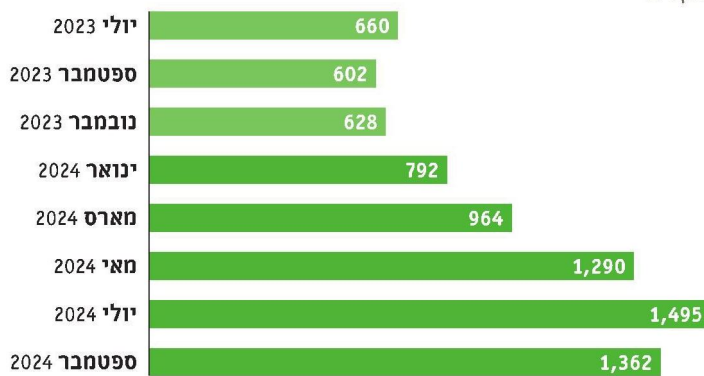
הסאבפריים בארה"ב

מיכאל רוכוורגר השער האחורי

מומחים טוענים: התרחבות מבצעי ההנחות על דירות מסכנת רוכשים, קבלנים ובנקים • רו"ח שלומי שוב: "חלק מהרוכשים בנו על ירידה בריבית, ולא יוכלו להשלים את הרכישה" • רו"ח אלי אלעל: "הבנקים מגלגלים את הסיכון לקבלנים, שעלולים לבצע מחיקות גדולות" • נשיא התאחדות הקבלנים: "החשש הוא שיגיע אירוע 'ברבור שחור' שיפיל את מחירי הדירות" • מיכאל רוכוורגר

השיטה פורחת

הלוואות "בולט" ו"בלון" המממנות את מבצעי השיווק של הקבלנים, במיליוני שקלים



מקור: בנק ישראל

אחת התופעות החמות והשנויות במחלוקת בשוק הנדל"ן למגורים ובמערכת הבנקאות היא מבצעי ה-20/80, או 10/90. מדובר במקרים, שמספרם הולך ועולה, שבהם משקי בית ומשקיעים רוכשים מהיזמים (קבלנים) דירה – ומשלמים במעמד החתימה על חוזה הרכישה רק 20% או 10% ממחירה. את היתרה משלמים הרוכשים עם השלמת הבנייה.

את פער ההון שהקבלן דוחה ללקוחות הוא משלים באמצעות הלוואת "בלון" או הלוואת "בולט". הבנק מעניק את ההלוואה באופן רשמי לרוכש, אבל בפועל הכסף עובר לקבלן. בהלוואת "בולט", הקבלן נושא בתשלומי הריבית החודשיים לבנק עבור ההלוואה. בתום תקופת ההלוואה, לקראת מסירת הדירה, הדייר מחזיר את הלוואת "הבלון/בולט" – וממיר אותה במשכנתא רגילה או בהון עצמי נוסף שגייס, באמצעות מכירת דירה אחרת או ממקורות אחרים. היקף הלוואות הבלון הללו הגיע ליותר מ-15% מסך הלוואות החדשות לדיור שניטלות על ידי משקי בית.

בחודשים האחרונים התייחס בנק ישראל לסוגייה הזו. בדו"ח היציבות

הפיננסית למחצית הראשונה של 2024 שפירסם הבנק לפני חודש התריע כלכלני הבנק כי "היקפן של הלוואות הבולט שניתנו בחודשים האחרונים יותר מהכפיל את עצמו בהשוואה לביצועים באותה תקופה ומהווה כעת יותר מ-15% מהמשכנתאות החדשות".

בבנק ישראל הדגישו כי הסיכון נים העיקריים בהתגברות התופעה הם חוסר הוודאות שעומדת לפתחי הרוכשים לגבי תנאי ההלוואה העתידיים שיקבלו וכן הסיכון למיתון עתידי. בנוסף, התייחסו בבנק ישראל לכך שהעסקאות הללו עלולות לעוות את המחירים בשוק הדירה.

אתמול קיים פורום שווי הוגן בראשות רו"ח שלומי שוב ופ' רופ' אמיר ברנע דיון בנושא עסקאות ה-20/80 ויותר באוניברסיטת

רייכמן. בדיון עלו הסיכונים שטמון נים במבצעים הללו – לרוכשי הדירות, לקבלנים ולבנקים.

לדברי רו"ח שוב, ראש החוג לחשבונאות באוניברסיטת רייכמן, "עסקאות 20/80 היו גם בעבר, אבל אז הן היו מיועדות בעיקר למשפרי דיור כדי להימנע מהלוואת גישור, או מבצעים נקודתיים למשקיעים. בעקבות עליית הריבית בשנתיים האחרונות קיבלו מבצעי 20/80 תאוצה מטורפת – וכיום הם 70%-80% מהעסקאות".

שוב אמר כי "לא מעט רוכשים צעירים נכנסים לזה, והמבצעים אף השתכללו ל-15/85 או 10/90. היוזמים דוחפים חזק את הנרשם ובכל מקום רואים מבצעים שונים ומגוונים. רוכשי דירות רבים לא מסוגלים לעמוד כעת בתשלומי המשכנתא הנגזרים מהרכישה לאור הריבית הגבוהה, ובונים על כך שעד שיידרשו להשלים את ה-80% או ה-95% – הריבית תרד. בשורה התחתונה, במקרה הטוב הרוכשים מביאים הון עצמי של 20% בלבד ממחיר הדירה ובלא מעט מקרים הרבה פחות מכך".

"מבצעי 20/80 למכירת דירות מסוכנים – ומזכירים את ימי הסאבפריים בארה"ב"

המשך מהשער האחורי

"חלק מהרוכשים קופצים מעל הפופיק"

שוב הדגיש: "החשש הגדול שלי הוא שככל שמצב הדברים הזה יימשך, ניקלע למצב שבו חלק מהרוכשים שכנו על ירי" דה בריבית לא יוכלו להשלים את הרכישה – למשל צעירים מעשירונים ממוצעים ונמוכים שבאים לקנות דירה חדשה ולא דירת יד שנייה או חלופת דיור וולה יותר אחת – כלומר 'קופצים מעל הפופיק'. אגב, העלאת המע"מ באחוזי החל ב" נואר רק מחמירה את הבעיה של הרוכשים כי היא תחול על ה-80% שעדיין לא שולמו".

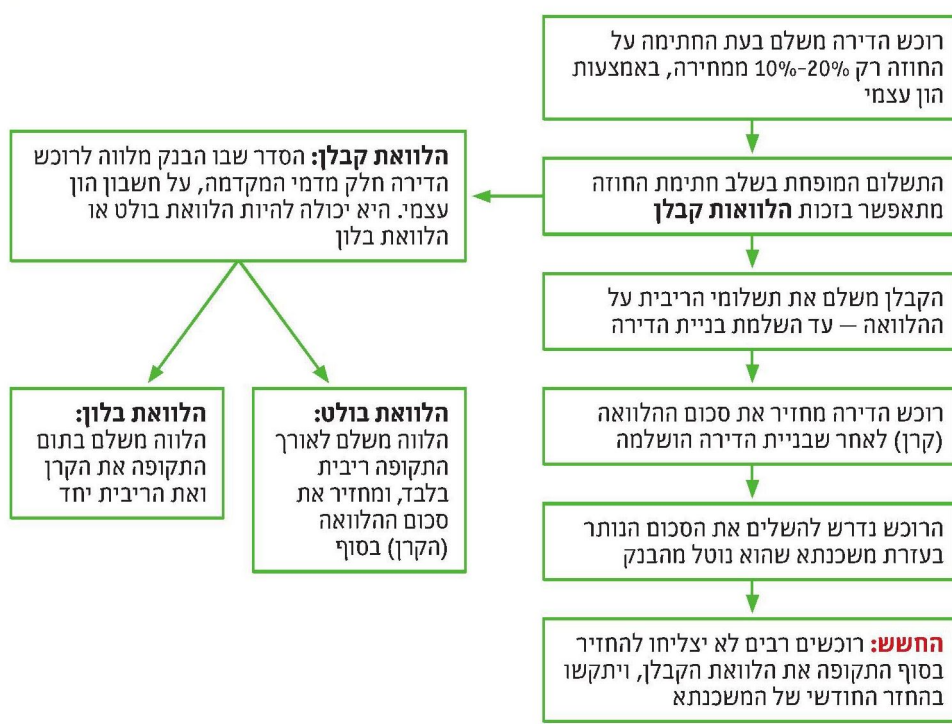
בנוגע להלוואות הקבלן, ציין שוב כי הן "מגיעות לכדי עשרות אחוזים ממחיר הדירה (עד ל-60%). מבחינה כלכלית היום לוקח הלוואה מהבנק ונר" שא בתשלומי הריבית בתקופת הבנייה, אך מבחינה משפטית" טכנית הרוכש הוא הלווה. ההל" וואה הון מעמידה בסיכון את היום ככל שלא תבוצע: במקרה של דיפולט (כשל בפירעון ההל" וואה), ככל שמדובר ברוכשי דירות צעירים, להבדיל ממשפרי דיור, לבנקים יהיה יותר נוח מכל הבחינות – לרבות מבחינה ציבורית – להיפרע מול היום".

שוב הוסיף כי "התרגיל הזה משתלם ליזמים כי כך הם מורזילים משמעותית את עלויות הריבית שהם משלמים לבנקים, כשמנגד, הרוכשים די אדישים להלוואה הזאת – הרי במועד האכלוס או שימחזרו את ההל" וואה להלוואת משכנתא רגילה בריבית השוק, או שיפרעו אותה אם יש להם נכס אחר – כלומר מבחינה מהותית זה שקול לגיוס הלוואה חדשה ותשלום לקבלן".

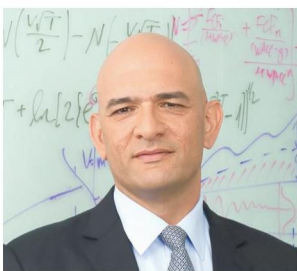
"לא צריך להגיע לאירוע ברבור שחור"

ד"ר רות"א אלי אלעל, מנכ"ל קבוצת שווי הוגן שהשתתף בדיון, ציין כי "מדובר כאן בה" תנהגות שמזכירה את ימי משבר הסאבפריים (משכנתאות ללווים בעייתיים, שנארוזו לניירות ערך רעילים ועמדו בכסים המשבר של 2008; מ"ר) בארה"ב. עם ישראל הולך בהמוניו לעסקות העתידיות הללו. מתעסקים עם מכשירים פיננסיים נגזרים (הכ" וונה למרכיב האופציה הגלומה ברכישת הדירות במסגרת העס" קות הללו; מ"ר) על נכסים לא הומוגניים, לא שקופים ללא ב" צוע חיתום בנקאי, ללא שקיפות

כך עובדת השיטה



שלומי שוב: צילום: אמיר לוי



אלי אלעל: צילום: דני שביט



דני חחיאשוילי: צילום: בנק ישראל



ראול סרוגו: צילום: אייל טואג

והעובדה ששיעור ההפרשה על הלוואות משכנתא נמוך מש" מעותית משיעור ההפרשה על הלוואות ישירות ליום. האבסורד הוא שבעסקות של 10/90, בגלל הלוואות הקבלן, יש לפחות חיתום של הבנק, ודווקא בעס" קות 20/80, שלא בכולן יש הל" וואות קבלן, אין בהכרח חיתום וכל רוכש יכול להיכנס אליהן. במילים אחרות, עם פחות הון עצמי יכול להיות פחות חיתום". הוא הזהיר כי "גם אם יש ח" תום מלא בהלוואות הקבלן – צריך לזכור שהבנקים לא יכולים לפי הרגולציה לתת עד 75% מש" כנתא מערך הנכס. כלומר, הרוכש יידרש להביא במועד המסירה עוד 5% לפחות בעסקות 20/80 ועוד 20% בעסקאות 5/95. יש כאן חתיכת סיכון".

שוב הוסיף כי "בפרוים שווי הוגן ניסינו לתמחר את מרכיב ההטבה המימונית לרוכש שקיים בעסקות 20/80 – בהנחות סבירות ועל בסיס ההתקדמות הכלכלית של הפרויקט הגענו לדיסקאונט (הנ" חה לרוכשים; מ"ר) של בין 2.3% ל-7%, תלוי במועד שבו התבצ" עה המכירה. להבנת, הדיסקאונט בדו"חות של הקבלנים לצורך הר" ווח הגולמי היום הוא נמוך בהר" בה. אם נוסיף את מגוון ההנחות הנוספות שניתנות באופן דומה – ויש מגוון רחב של סוגים – אם זה מטבח בחינם, או רכב בחינם – אפשר להגיע בקלות כיום להנחה אפקטיבית של 10% ממחיר הדי" רה לפחות".

לדבריו, "היזמים בדרך כלל לא מוכנים לתת את ההנחה הזאת במחיר למזומן – ויש לכך לפחות ארבע סיבות. האחת היא עסקית – הרצון שלהם 'להחזיק' את מחיר המכירה למעלה לצור" רך העסקות הבאות, השנייה מ" מונית – הבנק המלווה הרי לא ייתן להוריד מחיר ב'דו"ח אפס' (דו"ח שמשקף את ההיתכנות הכלכלית של הפרויקט; מ"ר). השלישית היא שלפי הרגולציה ניתן לתת משכנתא רק עד 75% מהמחיר החוזי של הדירה, וזה מאפשר לרוכשים לקחת יותר משכנתא.

"הסיבה הרביעית היא חש" כונאית – אני מבין שיש יזמים שרושמים את הדיסקאונט בר" ווח הגולמי לפי הנחת המזומן המ" זערית שהם מציעים (משהו כמו 2%). אני חייב לומר שזה מאוד בעייתי מבחינה חשבונאית כי אין באמת עסקות מזומן בהיקפים מספיקים, וראוי לבצע חישוב כל" כלי כפי שאמרנו".

מיכאל רוכוורגר

שלומי שוב: "התרגיל הזה משתלם ליזמים, כי כך הם מוזילים משמעותית את הריבית שהם משלמים לבנקים – כשמנגד, הרוכשים די אדישים להלוואה הזאת"

אלי אלעל: "הבנקים גילו כאן שיטה לגלגל את הסיכון לקבלנים, שעלולים לבצע מחיקות גדולות, ובתורם – עלולים להעביר את הסיכון למשקי בית"

היהודי. כשמשלמים הון עצמי נמוך ולוה מוסיפים הלוואה מקבלן – זה מציל את הקבלנים ומאפשר לרוכ" שים לקנות דירות בלי הרבה כסף. אבל ככה מגדילים ודוחים את הסי" כון. מתישהו בעוד שנתיים-שלוש הרוכשים יצטרכו לשלם על הד" רות הללו. אי אפשר לסמוך רק על צריך שנגיע לגשר ונעבור אותו. לא שחור', די בכך שנהיה במצב של 'ברבור אפור' ונשאל מדוע בנק יש" ראל לא התערב בזמן אמת".

"המבצעים מייצגים סוג של אנומליה"

באחרונה כינס בנק ישראל דיון עם נציגי הבנקים בנוסיון לבחון את רמת הסיכון בהלוואות אלה וב" צורך לפרסם הוראות המגבילות את ההלוואות הבנקאיות המא" פשרות לקבלנים לנהל את מב" צעי המכירה. לאחר הדיון הודיע

הבנק כי "בפגישה נדונו סיכ" ני האשראי בענף, בין השאר על רקע העלייה ברמת האי-ודאות לנוכח המלחמה". אמנם לאחרונה הגביר בנק לאומי את המגבלות על הענקת הלוואות קבלן, אך עד כה לא ראינו מבנק ישראל צעדים אופרטיביים, כמו דרישה מהבנקים לרתק יותר הון ולבצע יותר הפרשות להפסדי אשראי בגין ענף הנדל"ן.

מבנק ישראל נמסר אתמול: "הבנק עוקב מקרוב אחרי ההתפת" חויות בשוקי הדיור והמשכנתאות בכלל ובנושא מבצעי הקבלנים בפ" רט, ועומד בקשר שוטף עם מער" כת הבנקאות בנושא".

ראול סרוגו, נשיא התאחדות הקבלנים שהשתתף בדיון, ני" סה למתן את החשש מפני מבצעי 20/80: "המבצעים הללו מייצגים סוג של אנומליה, זה מצב שלא יימשך לאורך זמן. הוא נוצר בשל