

שוק המגורים להשכרה בארצות הברית הינו שוק מרתק ועתיר הזדמנויות. השוק מציע כיום למשקיע מגוון רחב של קטגוריות השקעה בהתאם לתיאבון לסיכון האישי של כל אחד ואחד: החל מהשקעות בנכסים חדשים יחסית (קלאס A), המייצרים תזרים יציב ויחסית חסר סיכון, דרך נכסים מסוג B שמייצרים תזרים, אך יש בהם גם פוטנציאל השבחה, וכלה בנכסים מסוג C, שבהם הסיכון גדול, אין תזרים מהיום הראשון אבל פוטנציאל הרווחיות גבוה, כגודל הסיכון. כיוון שבדרך כלל אנו מתמקדים בעיסקאות תזרים בשילוב השבחה מסוג קלאס B, חשבתי לשתף את הקוראים בסיפור עיסקה של נכס מסוג C, על הסיכויים והסיכונים שבו.

לפני כשנה, בחודש פברואר 2012, נפגשתי באקראי עם מתווך בעיר גדולה בארה"ב. הפגישה נקבעה ברגע האחרון, והתקיימה בלובי של המלון שבו התגוררתי: כרגיל, המתווך ניסה לשווק לי את מרכולתו, ואני הקשבתי בחצי אוזן וסיפרתי לו כמה אני לא מעונין. לקראת סוף הפגישה הקצרה, שארכה כ-20 דקות, המתווך אמר לי שיש לו רעיון לעיסקה שתתאים לי. מה שהוא סיפר לי הדליק אותי – כ-500 יחידות דיור ב-3 מקבצים (שכונות) במחיר של כ-\$12,000 לדירה – פחות מעלות הקרקע.... זה נשמע לי כמו הזדמנות אבל בה בעת עורר אצלי חשש גדול – מדוע כל הכרישים המקומיים לא קנו את הנכסים הללו אם יש פה כזאת בוננזה?

בכל זאת החלטתי לתת לעיסקה צ'אנס ולפחות לבדוק אותה: מייד ביטלתי את כל הפגישות שקבעתי לאחר הצהריים ויצאתי עם המתווך לסיור בנכסים. לא היה לי זמן רב – באותו לילה טסתי חזרה הביתה. המראה שנגלה לעיני היה רחוק ממלבב: שכונת המגורים היו מוזנחות, עם מעט מאד דיירים, ודרשו השקעה עצומה בתשתיות ובשיפוץ הדירות עצמן. מרבית הדירות היו במצב מחפיר – לא הייתי משכן שם את הכלב שלי....אכן דילמה. מצד שני ההזדמנות קרצה לי: לא בכל יום אתה מצליח לשים יד על חבילה כה גדולה של נכסים במחיר כה אטרקטיבי. מה עושים?

מושגים בנדל"ן: "שורט סייל"

אם לא די בדילמות העיסקויות, המבנה של העיסקה המוצעת היה מסובך לא פחות מהמצב של הנכסים: זו היתה עיסקת "שורט סייל" שבה מעורבים מצד המוכר שני גופים: בנק שהלווה כסף לבעלים, וגם הבעלים של הנכס. שני אלה היו עסקים במשך שנים בקטנות זה עם זה לגבי גובה ה"יתספורת" שהבנק יקבל, כלומר על איזה סכום מתוך ההלוואה המקורית הבנק יוותר - ובינתיים הזניחו את הנכס שהתדרדר למצבו הנכחי.

חזרתי הביתה. למרות טיסת הלילה לא עצמתי עין – ההזדמנות היתה יוצאת דופן – מצד אחד: מחירי נכסים דומים בשוק גבוהים בלפחות 50% מהמחיר המבוקש; מצד שני: איך אתמודד עם השיפוץ המורכב בניהול מרחוק?

עברו שבועיים מאז שראיתי את הנכסים. ישבתי בבית עם עיפרון מחודד ועשיתי חשבון. על פי ההערכות שלי, שגובו בהצעות מחיר מקבלנים מקומיים, נצטרך להשקיע בנכסים סכום מאד גבוה על מנת להביא אותם למצב סביר. מדובר בכ-4 מיליון דולרים נוספים, או כ-\$8,000 לדירה. ידעתי שההשקעה הנוספת תשביח מאד את הנכסים אבל גם תגדיל מאד את הסיכון שבעיסקה: עד שהנכסים לא יתיצבו וייצרו תזרים, יהיה קשה לקבל מימון ראוי לשמו. עם זאת ידעתי שבמצב השוק הקיים, יש סיכוי טוב מאד שבתום השיפוץ והאיכלוס שווי הנכסים יעלה משמעותית, וניתן יהיה למכרם בשווי גבוה מעלות הרכישה והשיפוץ. ההתלבטות היתה קשה אבל בסופו של דבר מיקום הנכסים, המחיר האטרקטיבי ופוטנציאל השבחה הכריעו את הכף – החלטנו להתקדם בעיסקה ולהגיש הצעה. אחרי המתנה מורטת עצבים של חודשיים הבנק והבעלים הואילו בטובם לקבל את ההצעה ולמכור לקבוצה שלי את הנכס. ביום אביב בשנת 2012 עמדנו קבוצה של ישראלים ואמריקאים על המדשאה המזנחת של אחד הנכסים שזה עתה עבר לבעלותנו: עכשיו הגיע

"למשקיע הרגיל, שאיננו חובב סיכונים, ממולץ להתמקד בהשקעות בקטגוריית נכסי B בהם ישנו שילוב של תשואה שוטפת ביחד עם פוטנציאל השבחה. בדרך זו ניתן להינות משני העולמות – לקבל תשואה שוטפת ולצפות לעליית ערך של הנכס"

החלק הקשה – זכינו בעיסקה וכעת עלינו לשנס מותניים ולהוציא את התכנית שלנו מהכח אל הפועל.

ההתחלה היתה מבטיחה: מרכז הקבלנים לשיפוץ הנכסים הניב תוצאות קרובות מאד לעלויות שתכננו; עוד קוויץ' והמספרים עמדו בתחזית שלנו והופ, יצאנו לדרך. אחרי כשלושה חודשים לא ניתן היה להכיר את הנכסים: הגגות הוחלפו, הבנינים נצבעו מבחוץ, העצים נגזמו והשילוט הוחלף: מבחוץ הכל נראה מזמין ומבטיח. אבל החלק הקשה ביותר עוד עמד לפנינו: פינוי הדיירים הבעייתיים, שיפוץ הדירות והשכרתן מחדש במחירים גבוהים יותר. זה היה תהליך ארוך וסיזיפי שהיו בו מורדות ועליות, אכזבות ושמחות אבל התקדמנו עקב בצד אגודל. כיום, 9 חודשים לאחר הרכישה, כל הנכסים עומדים בתפוסה גבוהה, ומיצרים תזרים חיובי. יש עוד מלאכה רבה לפנינו אבל במבט לאחור ניתן כבר לומר – עמדנו במשימה ויצרנו נכסים מרשימים שערכם גבוה משמעותית מעלותם וסך כל ההשקעות בהם. כיום אנו מעריכים את השווי של כל יחידה בכ-\$35,000 עד \$45,000. בקרוב הנכסים ימכרו וצפוי לקבוצה רוח משמעותי מאד.

כאמור, השוק מגוון וכולל הזדמנויות רבות. למשקיע הרגיל, שאיננו חובב סיכונים, ממולץ להתמקד בהשקעות בקטגוריית נכסי B, בהם ישנו שילוב של תשואה שוטפת ביחד עם פוטנציאל השבחה. בדרך זו ניתן להינות משני העולמות – לקבל תשואה שוטפת ולצפות לעליית ערך של הנכס.