

מרץ 2009

קווים מנחים

פרק ט': שומות זכויות בנכסים התפוסים על ידי דייר מוגן

1. רקע כללי

החל משנות השלושים, במטרה להגן על שוכרים מפני מחירי השכירות המאמירים, נקבעו פקודות¹ וחוקים שהתערבו ביחסים שבין שוכרי נכסים לבין בעלי הנכסים. התערבות זו התמקדה בשני תחומים מרכזיים: הארכה של תקופת השכירות באותם תנאי שכירות מקוריים ללא הגבלת זמן (מבלי שלבעלים תהיה האפשרות להפסיקה) וקיבוצ של גובה דמי השכירות. המשמעות הכלכלית שיצרו החוקים בנכסים שעליהם הם חלו, היתה דרמטית:

- החוק העביר חלק מהונו של הבעלים לדייר (באמצעות הענקת יתרון כלכלי לדייר על חשבון הבעלים).
- החוק יצר שותפות כפויה ובה חיכוך כלכלי רב אשר הקטין את שווי זכויות הצדדים.

מאז החיקוק הראשון בנושא הגנת הדייר ועד היום, נעשים בחוקים אלה שינויים תכופים שמביאים לצמצום בהשפעותיו השליליות על המשק באמצעות שחיקה הדרגתית ברמת ה"הגנה" שמעניק החוק לדיירים. תיקוני חקיקה אלה, הביאו לצמצום ניכר במספר הנכסים התפוסים על ידי דיירים מוגנים וכיום מספרם מוערך במספר עשרות אלפי נכסים² שרוב רובם מצויים בשלוש הערים הגדולות: תל אביב, ירושלים וחיפה.

2. המאפיינים הייחודיים של זכות הדיירות המוגנת

- נכסים תפוסים על ידי דיירים מוגנים הם דירות או בתי עסק³ שדייריהם שכרו אותם בתקופה שבה החוק שינה את זכויותיהם מ"שכירות חפשית" ל"שכירות מוגנת", או דיירים ששילמו "דמי מפתח" לדייר יוצא.
- על אף ששוויה של זכות הדיירות המוגנת עשוי להיות משמעותי ביחס לשווי הבעלות בנכס, היא אינה נחשבת זכות לעניין חוק המקרקעין והיא אינה בת רישום.

1 הפקודה הראשונה הייתה פקודת בעלי בתים ודיירים (חוק עזר) 1933 ולאחריה סדרה של חיקוקים (ראה סעיף 1 לדברי ההסבר).

2 לא קיים מרשם של דיירים מוגנים וקיימות הערכות שונות לגבי מספרם.

3 בית עסק יכול להיות גם מגרש שאינו בנוי אם שימוש לפרנסת הדייר והושכר קודם ליום 3/7/1955.

- החוק יוצר אבחנה בין שני סוגי נכסים :
 - א. נכסים ש"נהנים" מהגנה הן מפני העלאת דמי השכירות והן מפני פינוי⁴.
 - ב. נכסים ש"נהנים" מהגנה מפני פינוי בלבד⁵. העלאת שכ"ד בנכסים אלה נעשית באמצעות הגשת תביעה לבית הדין לשכירות.
- שר הבינוי והשיכון מפרסם מעת לעת את שיעור ההעלאה המירבי בנכסים שחלים עליהם דמי שכירות מירביים (זאת בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן).
- החוק⁶ קובע דרך ייחודית למכר זכויות הדיירות המוגנת (באמצעות תשלום "דמי מפתח") וכי דמי המפתח יחולקו בין הדייר היוצא לבין הבעלים (ראה פרוט בסעיף 4 לדברי ההסבר).
- השינויים התכופים בחוק הגנת הדייר והשפעתם הברורה לצמצום השפעתו השלילית יוצרים ציפיות להמשך חקיקה שתביא לשחרור הנכסים מדייריהם ולגוויעה איטית של סוג התקשרות זה.
- הביקוש לנכסים בדמי מפתח הולך ומצטמצם וכיום דיירים מוגנים מתקשים למצוא דייר מחליף. הסיבה לכך היא הסיכון שנושא בו הדייר הנכנס הנובע משינויי חקיקה שעלולים לפגוע בזכויותיו.

3. חבילת הזכויות בנכס תפוס על ידי דייר מוגן שכפוף לשיעור דמ"ש מירבי

הדיירות המוגנת היא שותפות שנכפתה על הבעלים שבצידה קיים חיכוך כלכלי רב שמקטין⁷ את שווי זכויותיהם של שני "השותפים". אפשר לבטא את שווי מרכיבי חבילת הזכויות במשוואה הבאה :

$$\text{שווי זכויות הבעלות} = \text{מרכיב הפרעה בין השותפים} + \text{שווי זכויות הבעלים בנכס כתפוס} + \text{שווי זכויות הדייר המוגן}$$

א. שווי זכויות הדייר המוגן

- שווי זכויותיו של הדייר המוגן נובע משני זרמי תשלומים :
- היתרון הכלכלי לתקופת אחזקת הנכס הצפויה על ידי הדייר המוגן.
- חלקו המהוון של הדייר המוגן בדמי המפתח העתידיים בעת העברת זכויותיו.

ב. שווי זכויות הבעלים

- שווי זכויותיו של הבעלים בנכס תפוס נובע משלושה זרמי תשלומים :
- זרם דמי השכירות המוגנים בתקופת אחזקת הנכס על ידי הדייר המוגן⁸.
- חלקו של הבעלים בדמי המפתח בעת העברת הזכויות ע"י הדיירים המוגנים.
- שווי הנכס המשוחרר המהוון לאחר פינוי הנכס על ידי הדייר המוגן.

4 בנכסי מגורים או נכסים המשמשים לעסק שאינו מופיע ברשימת 21 השימושים שאינם נזקקים להגנה סוציאלית ששולמו בגינם דמי מפתח (ראה סעיף 3 בדברי ההסבר).

5 בנכסים שדייריהם לא שילמו דמי מפתח או נכסים שהשימוש בהם הוא לעסק המופיע ברשימת 21 השימושים שאינם נזקקים להגנה סוציאלית (ראה סעיף 3 בדברי ההסבר).

6 סעיפים 85,86 מסדירים הליך החלפת דיירים וזאת באמצעות הגשת תצהיר של דייר יוצא ותצהיר דייר נכנס כאשר לבעלים זכות סרוב ראשונה וסעיפים 101-104 מסדירים רכישת זכות הדיירות המוגנת ע"י הבעלים שתבצע על פי פסק דין גם אם הפינוי בהסכמה.

7 דומה להפחתה לגורמים מושע אחרים.

8 סכום זה בדרך כלל נמוך ואף זניח ביחס לשווי הנכס כפנוי.

ג. מרכיב ההפרעה בין השותפים

ההפרעה בין השותפים נובעת משתי סיבות:

- גורם מושע (סרבול בניהול נכס, חיכוך בין השותפים, קושי שבסחירות וכו'). גורם זה קשה למדידה ובדרך כלל יעריך אותו השמאי כמקדם על פי התרשמותו ובהתחשב במשך הזמן הצפוי עד לשחרור הנכס (ראה סעיפים 2, 7 לדברי ההסבר).
- דחייה באפשרות המימוש של זכויות בניה עודפות או פוטנציאל ככל שקיים לשינוי ייעוד בטווח הזמן הצפוי של החזקת הדייר או שימוש מיטבי אחר מזה שנעשה בו בפועל (ראה סעיפים 2, 7 לדברי הסבר). את מרכיב ההפרעה בין השותפים אפשר לבטא במשוואה הבאה:

$$\text{עלות הדחייה לבעלים} = \frac{\text{שווי בשימוש} - \text{שווי הנכס כפנוי}}{(1+r)^n} - (\text{שווי הנכס כפנוי} - \text{שווי בשימוש})$$

4. שומת שווי זכות הדייר המוגן

שומת שווי זכויות הדיירות המוגנת תוכל להערך בגישת ההשוואה או בגישת הוון ההכנסות. בנוסף, נשתרש בקרב שמאים ואחרים חישוב שווי הזכויות על פי יחס שכוח בין שווי זכויות הבעלות לבין שווי זכויות הדייר המשמש מעין "מכפיל גס" לבדיקת סבירות התוצאה שהתקבלה בגישות השומה הרגילות (ראה סעיף 7 להלן).

א. גישת ההשוואה:

ההשוואה תהיה לדמי המפתח המלאים⁹ שסוכם בין דייר מוגן לדייר חדש בנכסים דומים ועליהם יבוצעו התאמות מקובלות בגין גודל, מיקום, מועד העסקה וכו'. שימוש בגישת ההשוואה קשה ליישום מאחר ושוק הדיירות המוגנת בנכסים מצומצם מאד ואינו מדווח לרשויות המס (מכר זכות הדיירות המוגנת אינו חייב במס). כמו כן, קיימת שונות רבה בין העסקאות לנכסים בדמי מפתח מאחר והמכירה נעשית תחת תנאים ייחודיים¹⁰ ולעתים תחת לחץ¹¹.

ב. גישת הוון ההכנסות:

בגישת הוון ההכנסות יהוון היתרון הכלכלי לדייר (הפרש בין דמי השכירות הנהוגים בשוק לבין דמי השכירות המוגנים) לתקופת החזקה הצפויה שלו בנכס בשיעור הוון גבוה יותר מהמקובל באותו סוג נכס לנוכח הסיכון לשינוי הכללים שבחוק לרעת הדייר¹². לסכום זה יתווסף חלקו של הדייר בדמי המפתח הדחויים. גישה זו תתאים בעיקר לשומת זכויות בנכסים מסחריים.

9 דמי המפתח המלאים ששולמו על ידי דייר נכנס בנכס דומה אמורים לשקף את שווי זכויות הדיירות המוגנת. 10 תהליך מכירת זכויות הדיירות המוגנת מסובך וממושך (לשם מכירת הזכויות דרושה הגשה של תצהירים על ידי הצדדים לבית המשפט, עסקה זו עלולה להתבטל מאחר ולבעלים זכות קדימה ברכישה וכו'). 11 חלק מהדיירים היוצאים הם קשישים שאינם מסוגלים עוד להחזיק בנכס, חלקם מצויים בספק הפרת חוזה, חלקם לא מוצאים דייר נכנס שיסכים לשאת בהליך הממושך של החלפת דייר וכו'. 12 העלאת שיעור ההיוון תביא לירידה פרופורציונית בתוצאת שווי מרכיב היתרון הכלכלי המהוון של הדייר.

5. שומת שווי זכות הבעלות בנכס תפוס

שומת שווי זכויות הבעלות בנכס תפוס תוכל להערך בגישת ההשוואה למכר של נכסים תפוסים דומים או בגישת הוון ההכנסות. גם לגבי זכויות אלה נשתרש הנוהג להשתמש במכפיל גס לבדיקת סבירות התוצאה (ראה סעיף 7 להלן).

גישת ההשוואה לעסקאות מכר בנכסים תפוסים דומים קשה ליישום לנוכח מיעוטן של עסקאות כאלה. בגישת הוון ההכנסות יהוונו שלושה גורמים: זרם ההכנסות משכירות, חלקו של הבעלים בדמי המפתח הדחויים ושווי הנכס הדחוי כמשוחרר.

מאחר שרוב רובם של הנכסים נרכשים על ידי בעליהם (לבעלים זכות סרוב ראשונה), יוכל השמאי להניח תשלום דמי מפתח מלאים על ידי הבעלים (במקום קבלת חלקו של הבעלים בדמי המפתח) ושחרור הנכס. לנוכח הסיכוי לשינויי חקיקה שיגדילו את דמי השכירות או שיאפשרו שיחרור הנכס מהדייר יהיה שיעור ההוון נמוך מזה המקובל באותו סוג נכס (ובכך לתוצאת שומה גבוהה יותר).

6. הערכת משך הזמן הצפוי להחזקת הנכס על ידי הדייר

יתרת תקופת החזקה משמשת כאמור לחישוב היתרון הכלכלי המהוון ושאר הערכים המהוונים המשפיעים על שווי הזכויות בנכס תפוס. בסקר שהוזמן ע"י משרד השיכון בשנת 1992, נמצא כי משך החזקה הממוצע של דייר מוגן בנכס הוא כ- 25 שנה בדירות למגורים. תקופה זו ארוכה משמעותית ממשך החזקה על ידי שוכר חפשי ואף מתקופת החזקה של בעלים. יתרת תקופת החזקה שנתשרשה בתחשבי השומות לנכסים אלה היא כ- 15 שנה (שהם 60% מתוחלת זמן החזקה). הזמן המחושב יכול להיות קצר יותר על פי שיקול דעתו של השמאי ובהתחשב במספר הדיירים המחזיקים בנכס, בגילם ובמצב בריאותם במידת האפשר.

7. "כללי אצבע" לשווי זכויות הדייר המוגן

בעבר, בעת שעסקאות בזכויות בנכסים תפוסים היו שכיחות, נשתרשו מקובלות שמאיות באשר לשווי הסביר של זכות הדיירות המוגנת (באמדן גס) ביחס לשווי בשימוש בנכס. בשנות השמונים וראשית שנות התשעים הוערכו זכויות הדייר המוגן בטווח שבין 50% לבין 60% בנכסי מגורים, ובין 60% לבין 70% בבתי עסק¹³. בשנות האלפיים מוערכות זכויותיו של הדייר המוגן בטווח שבין 35% לבין 45% בנכסי מגורים, ובין 50% לבין 60% בבתי עסק. בבתי עסק שאינם כפופים לשיעור דמי השכירות המירבי זכות אי הפינוי קשה להערכה מאחר והיא אינה מדידה¹⁴. נהוג לכמת את זכות הדיירות המוגנת בחוזים אלה בהתאם לרמת הביקוש והתפוסה בסוג הנכס

13 השיעור הגבוה יותר לדיירות המוגנת בעסק בהשוואה לדירה עשויה לנבוע מרמת דמי השכירות בעסקים שהיא בדרך כלל סמלית עוד יותר מזו שבדירה (קרי: היתרון הכלכלי משמעותי יותר), מאחר ורמת התועלות הפסיכולוגית מעצם הבעלות המלאה גבוהה במגורים בהשוואה לעסק ומאחר וזכות הדיירות המוגנת בעסק נוחה יותר להורשה.
14 העלאה שוטפת של דמי השכירות בנכסים אלה כפופה לאישור בית הדין לשכירות. מנגנון עדכון זה מהווה לעתים יתרון לשוכר אשר גורם לדחייה בקצת העלאת דמי השכירות.

הנשום באזור, בדרך כלל שווי זכות אי הפינוי מוערך בשיעור שאינו עולה על 10% משווי הנכס. ככלל, בשימוש בכללי אצבע אלה מובאים בחשבון גורמים המשפיעים על גובה זכויות הדייר (וכפועל יוצא גם על שווי זכות הבעלות בנכס התפוס) הבאים:

- מספר הדיירים המחזיקים בנכס, גילם/מצב בריאותם.
- רמת הביקוש הכללית לנכסים בסביבה (ככל שזו תהיה גבוהה יותר כך זכויות הדייר ביחס לבעלות תהיה גבוהה יותר).
- אופי הנכס (בדרך כלל בדירות או נכסים קטנים שיעור חלקו של הדייר יהיה גבוה ביחס לבעלות)

8. שומת דמי פינוי ראויים לדייר מוגן

בפינוי של דייר מוגן ישולמו לו דמי המפתח המלאים¹⁵ (לא ינוכה חלקו של הבעלים בדמי המפתח). הפיצוי בגין פינוי דייר מוגן יכלול בנוסף לדמי המפתח המלאים גם מוניטין (בעסק), הוצאות הקשורות בהעברה, הוצאות הסתגלות (בעסק), הוצאות משפטיות מס רכישה (שישולם בעת רכישת נכס אלטרנטיבי) ודמי תוך. אין להוסיף לדמי הפינוי מרכיב בגין פוטנציאל או בגין עודף זכויות הבניה ככל שקיימים בנכס. מרכיבים אלה בשווי שייכים לבעלי הנכס¹⁶. "כלל אצבע" גס שנשתרש כימת הוצאות אלה בעבר בכשליש מגובה דמי המפתח המלאים כלומר גובה הפיצויים בגין פינוי שיעורו כארבעה שלישים מדמי המפתח המלאים.

9. מיסוי

זכות הדיירות המוגנת

זכות הדיירות המוגנת אינה בבחינת "זכות במקרקעין" לענין חוק מיסוי מקרקעין. ולכן על מכירתה לא חלים מס שבח, מס רכישה ומע"מ¹⁷. מכירת זכות הדיירות המוגנת למגורים אינה מהווה "נכס" לענין מס הכנסה ולכן אינה בת חיוב במס רווחי הון עם מכירתה. ואולם בעסקים חייבת במס רווחי הון משום שהזכות מהווה נכס לענין סעיף 88 לפקודת מס הכנסה.

זכות הבעלות

מכר זכות הבעלות בנכס תפוס יהיה ככל מכר של זכות בעלות וההתייחסות בשומה למיסוי תהיה זהה.

אייל יצחקי

השמאי הממשלתי הראשי

15 לפי סעיף 133 לחוק הגנת הדייר.

16 אמנם קיומו של פוטנציאל ו/או זכויות בניה בלתי מנוצלות מגדילות את יכולת המיקוח של הדייר בעת פינוי אולם מאחר והכללים לחישוב הפיצוי בגין פינוי הדייר נקבעו בחוק ובפסיקה אין להביא גורם מיקוח זה בחשבון ראה התייחסות בסעיף 6 בפרק ד' לקווים המנחים (זכויות המשלימות זו את זו).

17 מכר זכויות הדיירות המוגנת אינו חייב במע"מ לפי סעיף 31 (2) לחוק מס ערך מוסף.

קווים מנחים פרק ט': דברי הסבר

1. תכיפות החיקוקים בנושא הגנת הדייר

לנוכח הנזק שנגרם למשק כתוצאה מהחוק, נעשו בו שינויים תכופים ומונו לגביו וועדות שונות שמטרתם לצמצם את ההשפעות השליליות שלו. ואלה החיקוקים:

- א. פקודת בעלי בתים ודיירים (חוק עזר) 1933, החוק קבע כי כל חוזי השכירות בתל אביב יוארכו אוטומטית וכי דמי השכירות יותרו ללא שינוי.
- ב. פקודת בעלי בתים ודיירים (פינוי והגבלת שכר דירה) 1934, מרחיבה את את ההגנה לכל הארץ.
- ג. פקודת הגבלת דמי שכירות (בתי מגורים) 1940.
- ד. פקודת הגבלת דמי שכירות (בתי עסק) 1941.
- ה. חוק הגנת הדייר 1954.
- ו. חוק הגנת הדייר 1955.
- ז. חוק דמי מפתח 1958.
- ח. חוק הגנת הדייר (שכירות בדמי מפתח) 1962.
- ט. חוק הגנת הדייר (שכירות בדמי מפתח והוראות נוספות).
- י. חוק הגנת הדייר 1968.
- יא. חוק הגנת הדייר 1971.
- יב. חוק הגנת הדייר (נוסח משולב) 1972, החליף את החוק הקודם וכיום מהווה את המסגרת החוקית הכללית.
- יג. תיקון לתקנות – שחרור בתי עסק המתקרה תקנות שונות 1971, 1974, 1978, 1979, 1983, 1998.
- יד. תקנות 2000, קבעו כי בעליו של דייר שלא שילם דמי מפתח יוכל לדרוש תשלום דמי שכירות ריאליים.

2. גורם המושע בדיירות מוגנת

חוק הגנת הדייר יצר מערכת יחסים בין הבעלים לבין הדייר המוגן אשר יש בה חיכוך כלכלי רב: לבעלים ובמידה מסויימת גם לדייר נוצר תמריץ שלא לשפץ את הבית. הבעלים אינו יכול לנהל את הנכס כמנהג בעלים, אינו יכול להשכירו לאחר, נאלץ לנהל הליך ממושך בעת החלפת דייר ועשוי להימצא עם הדייר בסכסוכים שיוצרת מורכבותו של החוק.

3. בתי עסק שאינם כפופים לשיעור דמ"ש מירבי

תקנות הגנת הדייר (דמי שכירות בבתי עסק - אי תחולת השיעורים המרביים והפחתות), התשמ"ג – 1983 ס' 1' להלן רשימת 21 השימושים שלגביהם נקבע בתקנות הגנת הדייר (אי תחולת שיעורים מירביים) כי אינם כפופים לשיעור דמ"ש מירבי:

1. בית עסק המשמש כתאגיד בנקאי
2. בית עסק של מבטח
3. בית עסק שעיקרו יבוא או יצוא
4. משרד, מחסן או חנות של מפעל תעשייתי המעסיק 30 עובדים ומעלה, ובית העסק נמצא בנפרד מהמפעל
5. בית עסק המושכר לממשלה, רשות מקומית או תאגיד ציבורי שהוקם עפ"י דין
6. קולנוע, תאטרון, אולם ריקודים או אולם שעיקר עיסוקו בקיום מופעי בידור ו/או שמחות משפחתיות
7. סוכנות נסיעות
8. בית עסק המשמש עבודות בניין קבלניות או מסחר במקרקעין ולרבות תיווך מקרקעין
9. מלון
10. בית עסק המשמש עסקי תעופה, ספנות, תחבורה, או הובלה או שרות מוניות
11. מרפאה – לרבות פסיכולוג, וטרינר רופא שיניים ועוד
12. מעבדה רפואית
13. מועדון קלפים והימורים
14. משרד של בעל מקצוע חופשי
15. בית עבוט
16. גלריה לאומנות
17. בית מסחר לפרוות
18. בית עסק למכירת כלי רכב
19. חניון
20. תחנת דלק
21. בית ספר לנהיגה
22. כל עסק שלא שולמו בגינו דמי מפתח

4. שיעור חלקו של הדייר המוגן בדמי המפתח

להלן הוראות החלוקה של דמי המפתח שנקבעו בסעיף 78 לחוק (קיימים בחוק כללים והחרגות שאינם מפורטים בטבלה זו):

חלקו של הדייר בדמי המפתח	תנאים מצטברים	
	66.66%	מחזיק בנכס לפני 14/8/1958
85.00%	מחזיק בנכס אחרי 14/8/1958	החזיק בנכס עד שנה אחת
75.00%		בין שנה לשנתיים
66.66%		בין שנתיים לחמש שנים
60.00%		מעל חמש שנים
0.00%	החזיק בנכס עד שנה אחת	
22.50%	בין שנה לשנתיים	
33.33%	בין שנתיים לשלוש שנים	
50.00%	בין שלוש לחמש שנים	
66.66%	מעל חמש שנים והדייר החזיק בנכס לפני 14/8/1958	
60.00%	מעל חמש שנים והדייר החזיק בנכס אחרי 14/8/1959	

5. דוגמה לחישוב זכויות בנכסים תפוסים ע"י דייר מוגן

שווי דירה בבניין רווי – 1,000,000 ₪. דמי השכירות החודשיים הראויים בה 3,400 ₪. דמי השכירות החודשיים המוגנים המשולמים לבעלים 300 ₪. היתרון הכלכלי השנתי לדייר המוגן $37,200 \text{ ₪} = 12 \times (300 \text{ ₪} - 3,400 \text{ ₪})$ היתרון הכלכלי המהווך ל- 15 שנה בשיעור הוון של 6%¹⁸ כ- 383,000 ₪ לסכום זה יש להוסיף את הצפי לקבלת חלק מדמי המפתח בעת העברה. קשה לצפות כיום את גובה דמי המפתח שישולמו בעתיד הרחוק לנוכח השינויים התכופים בחוק הגנת הדייר. אם נניח שדמי המפתח יהיו

$$\frac{300,000 \text{ ₪}}{1.06^{15}} \times \frac{2}{3} = 83,453 \text{ ₪} : \text{בא: } 30\% \text{ משווי הדירה נקבל את הסכום המהווך הבא: } 83,453 \text{ ₪}$$

סה"כ שווי זכות הדייר המוגן בנכס 470,000 ₪.

6. גורם המושע בין הבעלים לדייר המוגן

גובה גורם המושע בין הבעלים לדייר קשה להערכה. בדרך כלל יעריך אותו השמאי כמקדם על פי התרשמותו ובהתחשב במשך הזמן הצפוי עד לשחרור הנכס. בדירות מוגנת הכפופה לשיעור דמ"ש מירביים נהוג להעריך גורם זה בכ- 10%. בדירות מוגנת ללא תקרת דמ"ש שיעור המושע יהיה נמוך משמעותית. בנכסים שבהם יש זכויות בניה נוספות או פוטנציאל לשינוי ייעוד ו/או השבחה, יתווסף למרכיב המושע גורם הפרעה נוסף "עלות הדחיה".

אם בדירה בדוגמא שלעיל קיימות גם זכויות בניה בגג ששוויין 200,000 ₪ (שווי הדירה כריקה ופנויה 1,200,000 ₪). כי אז תתווסף לגורם המושע גם "עלות הדחיה" במימוש לבעלים: $116,546 \text{ ₪} = 200,000 \text{ ₪} - \frac{200,000 \text{ ₪}}{1.06^{15}}$ אם מרכיב המושע בדירה זו יוערך לכ- 10% משווייה בשימוש כי אז גורם ההפרעה הכללי יהיה כ- 215,000 ₪.

18 שיעור ההון יהיה גבוה מהנהוג לגבי אותו סוג נכס לנוכח מרכיב הסיכון הגבוה. בדוגמא זו נוספו כ- 2% לשיעור ההון הנהוג.