

משאלת המחקר



האם קיים קשר בין מחירי הנדל"ן לבין

תשואה על קרנות ריט ?

הקדמה

- ❖ יציבות ענף הנדל"ן חשובה לכלכלת המשק המקומי ולכלכלה העולמית בכלל. הספרות המחקרית מצביעה על משברים כלכליים, שהתחילו ממשבר מקומי בענף אחד והתרחבו לענפים שונים.
- משבר הסאב – פריים בארצות הברית התחיל בענף הנדל"ן, התגלגל והפך למשבר גלובלי הכלכלה בעולם.
- ❖ בשנים האחרונות נרשמה מגמת חיוביות במחירים בשוק הנדל"ן למגורים בישראל, הגלובליזציה וההתפתחות הטכנולוגית בעולם השפיעו לטובה על התנהלות השווקים, לרבות פיתוח מכשירים פיננסיים- משקיעים רבים נכנסו לשוק.
- ❖ בשנת 2005 נחקק חוק קרנות ריט בישראל, לעומת זאת בארה"ב חוק זה נכנס לתוקפו בשנת 1960.

רכבת הרים: מחירי הדירות בישראל

עוקב אחר מחירי הנדל"ן למגורים ברחבי ארצות הברית – הן ברמה הלאומית בכלל, והן במספר מחוזות בולטים ברמה המקומית בפרט.



מקור: OECD

TheMarker

לקנות נדל"ן... בלי לקנות נדל"ן?

❖ **REIT - Real Estate Investment**: חברות ציבוריות שתחום עיסוקן העיקרי הוא

נדל"ן מניב. חברות אלה רוכשות נדל"ן מסחרי מסוגים שונים : בנייני משרדים,

קניונים, מלונות, בתי חולים, מבני תעשייה, מחסנים, מבני מגורים ועוד.

❖ בישראל פועלות היום רק 2 קרנות ריט : ריט-1 וסלע קפיטל אשר נסחרות בבורסה

בישראל . בארה"ב, לעומת זאת, המודל פופולארי יותר, וחלק גדול מהנדל"ן המסחרי

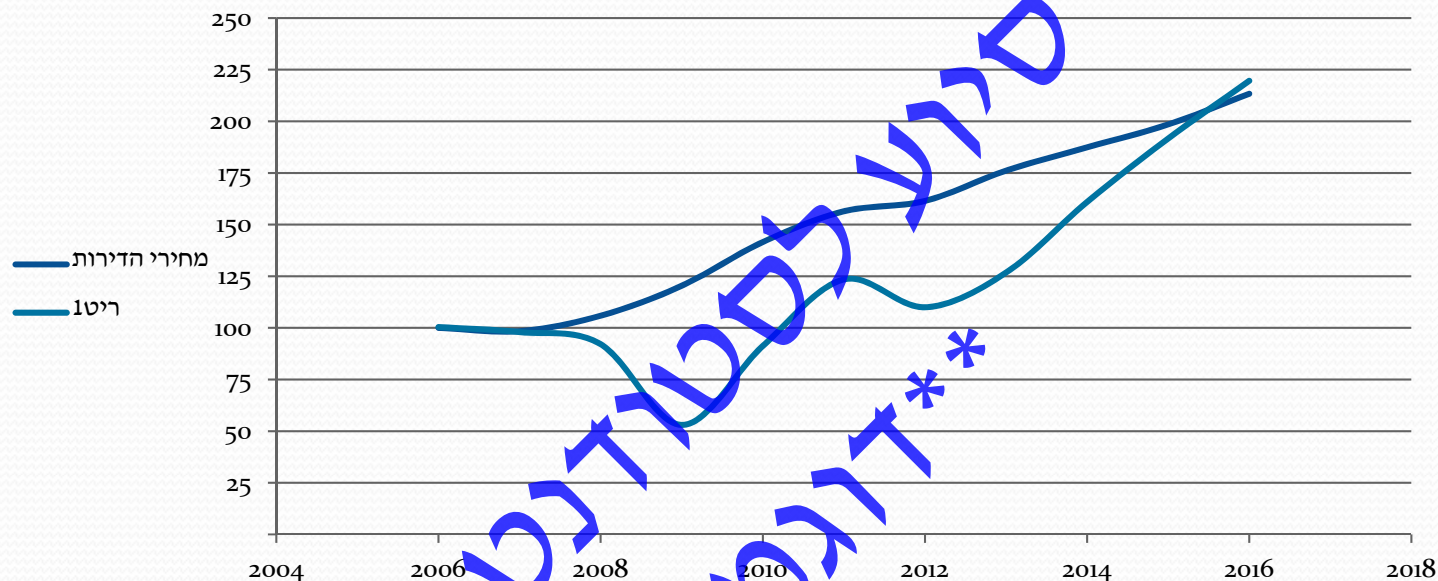
שם מצוי בידיהן של למעלה מ-1800 קרנות ריט שונות.



קרן ריט VS רכישת דירה להשקעה-יתרונות

קרנות ריט	דירות להשקעה
פיקור סיכונים	ייצור הכנסה קבועה – יחסית
עלויות עסקה נמוכות	השגת רווח הוני
קל לבצע עסקאות רכישה ומכירה	ניתן לבחור באילו שווקים להשקיע ובאילו לאו
לא צריך הון התחלתי	
תנאים שוטף – המתקבל דרך דיבידנדים שהריט משלמת למחזיקים	
השקעה נזילה	
שקיפות	
הצמדה למדד הדירות	

תשואה מדד מחירי הדירות מול קרן ריט בישראל



● כחלק מהשקעה של קרנות ריט ישראליות בנדל"ן מניב בחו"ל, לצד העובדה שמדינת ישראל כמעט ולא הושפעה ממשבר הסאב פריים, ניתן לראות כי קרנות הנדל"ן הציגו ביצועים נחותים לעומת מחירי הדירות דה-פקטו.

● למרות הירידה של קרנות הנדל"ן בעבר, ניתן לראות כי לאורך טווח של 11 שנים אין הבדל כלל בהשקעה פרמנטית בין השניים.

Case-Shiller Home Price Index

עוקב אחר מחירי הנדל"ן למגורים ברחבי ארצות הברית – הן ברמה הלאומית בכלל, והן במספר מחוזות בולטים ברמה המקומית בפרט. כפי שניתן לראות, מאז שנת 2000 עלו מחירי הנדל"ן בכ-94% ברמה הלאומית, לפי שקלול מדד קייס שילר.



נדל"ן או מניות מטעם נדל"ן - האומנם?

- טענה נפוצה נגד קרנות הריט היא שהן לא מגלמות את הסיכון הטמון בנכס הבסיס (נדל"ן). - במילים אחרות, תת-ענף בשוק המניות, והתנהגותן דומה לשוק המניות מאשר לשוק הנדל"ן - **"מניות מטעם הנדל"ן"**
- כשמשקיע רוכש קרן מחקה על מדד מניות רחב, הוא נחשף ממילא לקרנות ריט בהתאם למשקלן באותו מדד. לדוגמה: 15 מתוך 500 החברות הכלולות במדד ה-S&P 500 האמריקני הן קרנות ריט.
- משקיעים פסיביים רבים סבורים שקרנות ריט שונות באופן מהותי מספיק משוק המניות הכללי כדי להצדיק מתן משקל יתר בתיק. המודל העסקי של קרנות ריט, נכס הבסיס ומבנה המס שלהן שונה, ומעל לכל, הקהלציה בינן לבין שוק המניות הכללי משתנה לאורך התקופה, באופן המעיד על חשיפה למכלול סיכונים ייחודי.

- היסטורית, על בסיס נתוני שוק ההון האמריקני, קרנות ריט הפגינו קורלציה נמוכה ביחס לשוק האג"ח וקורלציה משתנה ביחס לשוק המניות. הקורלציה בין *ממדד קרנות ריט לממדד המניות הכללי בארה"ב השתנתה משנת 2000 משלילית חלשה (-0.10) לחיובית חזקה (0.85) בשנים האחרונות.
- **עקב השוני בין מניות לנדל"ן הקורלציה דינאמית מטבעה, ואין לדעת מה היא תהיה בעתיד.**

- <http://www.hqsolidit.com/> reit-קרנות-ריט

השוואה בין תשואות קרנות ריט בארזה"ב VS ישראל



- ניתן לראות כי התנודתיות של הקרנות האמריקאיות גבוהה משמעותית מהתנודתיות בקרנות הישראליות, משמע שסטיית התקן המגלמת את הסיכון הטמון בהשקעה גבוהה גם היא, ונדרשת להביאה בחשבון בהחלטת כדאיות ההשקעה.
- השפעת זעזועים כלכליים (2008) גדולה הרבה יותר בקרנות האמריקאיות בהשוואה לקרנות הישראליות.

השערות המחקר

- ❖ קרנות ריט מתנהגות כמו שוק המניות מאשר שוק הנדל"ן.
- ❖ השקעה בנדל"ן תניב תשואות גבוהות יותר בממוצע, וזאת בהשוואה להשקעה בקרנות ריט.
- ❖ זעזועים כלכליים משפיעים יותר על נדל"ן בפועל, לעומת השקעה בקרנות ריט, הואיל והן מפזרות את הסיכון בצורה רחבה יותר.

שאלות



סוף!

מרכז סניף לסטודנטים
דוגמא

Ez-Grade-בט