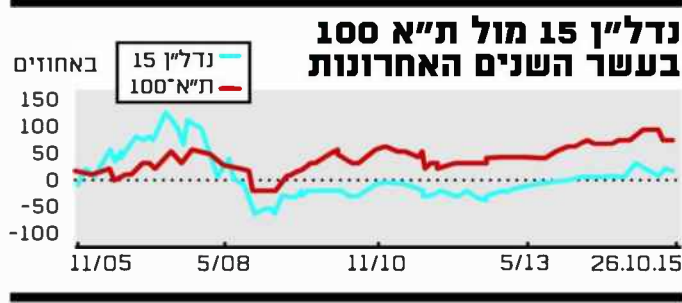
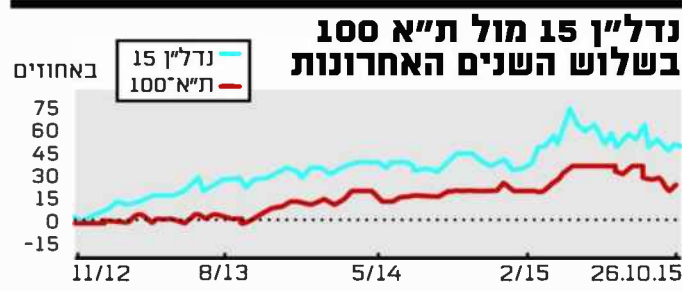


14.32x22.95	1	עמוד 28	גלובס - נדל"ן	02/11/2015	50292606-0
ארז צדו - 38810					

נדל"ן בבורסה / ארז צדוק

כן למניית גזית גלוב, לא למניות עזריאלי ומליסרון



האם מניות הנדל"ן אטרקטיביות? האם מניות סקטור הנדל"ן בולטות לטובה בשוק המניות? התשובה אינה "תלוי את מי שואלים", כי אם, תלוי מתי שואלים. אם מביטים על שלוש השנים האחרונות, מדד נדל"ן 15 הניב תשואה מצטברת של 52% לעומת תשואה מצטברת של 27% בלבד למדד ת"א 100 באותה תקופה. אם מסתכלים על 10 השנים האחרונות, המצב הפוך. בעשור האחרון הניב מדד ת"א 100 78% תשואה מצטברת, בעוד שמדד נדל"ן 15 הניב תשואה מצטברת נמוכה בשיעור 12% בלבד. העשור האבוד של מדד הנדל"ן דווקא התחיל טוב, עם עליות חדות בשנתיים שלוש הראשונות, אך סבל מפיליה אכזרית בשנת 2008, ממנה לא התאושש עד סוף העשור. הנפילה בשנת 2008 נבעה בעיקר מפגיעה משמעותית בחברות נדל"ן שהשקיעו במזרח אירופה לפני משבר 2008 וצנחו בשוויין לאחר שמזרח אירופה התבררה כקרע מסוכנת והרפתקה נמהרת.

מעט השפעה על הבורסה הישראלית

ארבע המניות הגדולות במדד נדל"ן 15 הן גזית גלוב, עזריאלי, אלוני חץ ומליסרון, והן תופסות כ-60% ממנו, ולפיכך משפיעות עליו במידה משמעותית. כשמתבוננים על מדד ת"א 100 לעומת זאת, ארבע המניות הגדולות (טבע, פריגו, פועלים ולאומי) מהוות כ-34% מהמדד בעוד ש-15 המניות הגדולות ביותר במדד ת"א 100 מהוות כ-65% מהמדד ואין בהן אף לא מניית נדל"ן אחת (מנית עזריאלי נמצאת במקום ה-16). כלומר, למניות הנדל"ן אין השפעה מהותית על מדדי המניות המרכזיים בבורסה הישראלית. כאשר ניגשים לבחון האם מניות

בתחום זה דווקא גזית גלוב שבבעלותה קניונים באזורים שונים בעולם, היא השקעה מועדפת ולאחר תקופה לא קצרה של דשדוש, המניה שלה נמצאת בנקודה מעניינת להשקעה. חברות מעניינות נוספות הן אלוני חץ ושיכון ובינוי שמפזרות את הסיכון המקומי באמצעות פעילות ענפה בחו"ל. חברה מעניינת נוספת היא בראק קפיטל שנסחרת בבורסה בת"א אבל לא כלולה במדד נדל"ן 15. ככלל מניות הנדל"ן אינן מהוות תחליף נזיל להשקעת נדל"ן אלא דומות יותר להשקעה מנייתית. ככזו, מומלץ להשקיע במניות נדל"ן תוך כדי בחירת מניות אך כחשיפה סקטוריאלית אחת שהיא חלק מתיק השקעות הכולל מגוון סקטורים. את השקעות הנדל"ן המשמעותיות עדיף לעשות בדרך הישנה והטובה. ●

הנדל"ן אטרקטיביות, לא נכון יהיה להתייחס אליהן כמקשה אחת. אין קשר בין חברות בנייה בארץ לבין חברות נדל"ן מניב בחו"ל, ואין קשר בין חברות נדל"ן מסחרי בארץ לחברות שמחזיקות בעיקר בנדל"ן מסחרי בחו"ל. בכל מה שקשור במניות ענף הנדל"ן, ישנה חשיבות גבוהה ביכולת לבחור את החברות האטרקטיביות בכל נקודת זמן. הכלכלה המקומית נמצאת בהאטה. המנהיגות הכלכלית משוסעת. שר האוצר בעימות מתמשך עם נגידת בנק ישראל וראש הממשלה מביט מהצד ולא מתערב. הייצוא בירידה, בנק ישראל נותר ללא נשק הריבית ואמון הציבור במנהיגות הכלכלית וביכולתה להשפיע על מצב הכלכלה, כמו גם על מצב הנדל"ן, הולך ויורד. מניות של חברות כמו מליסרון ועזריאלי שבעלותן קניונים בארץ שרגישים לשינויים בצריכה פרטית, נמצאות בסיכון גבוה ואינן מומלצות בעת הזאת.

ארז צדוק הוא מנכ"ל חברת ניהול הקרנות "קרנות אביב"