

# איך להשקיע בנדל"ן בארה"ב בלי עו"ד?

במקום להשקיע ישירות בנדל"ן, משקיעים בקרנות ריט מקבלים גישה לנכסים בשווי מאות מיליוני דולרים ומשתתפים ברווחים המופקים מהם באופן תדיר • תקופה שבה האינפלציה עולה היא זמן אידיאלי להשקעה כזאת, גם אם לא תקצור את הפירות בטווח הקצר

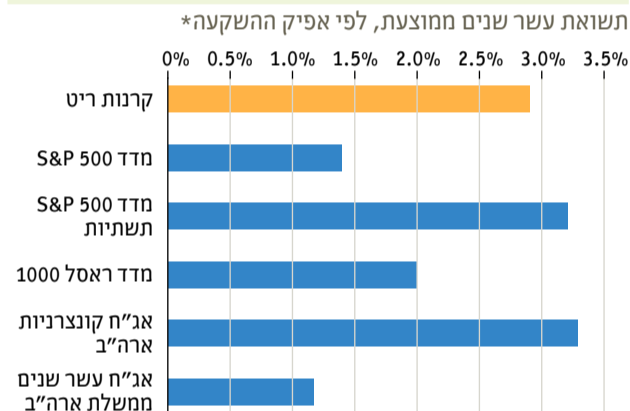


שווקים עולמיים  
ארז ברית ויוליה ויימן

## המשקיעים בריט מרוויחים יותר



## תשואה כפולה ביחס למניות



פריקט מסחר ומגורים במנהטן. קרנות ריט פועלות בשלל תחומי הנדל"ן צילום: BRENDAN MCDERMID/רויטרס

קרנות ריט (REIT), ראי שייכות של Real Estate Investment Trust, או קרן השקעות בנדל"ן) הן סוג ייחודי של הברה המאפשר למשקיעים לאחד את כספם כדי להשקיע בנדל"ן. בדומה לקרן נאמנות רגילה, גם בקרן ריט המשקיעים רוכשים מניות, וכספם מאוגד בקרנות שרוכשות ומנהלות נדל"ן מניב כמו מרכיבים מס' חריגים, בנייני משרדים ובנייני דירות למגורים. בצורה זו, במידה קום שישקיעו ישירות בנדל"ן, המשקיעים מקבלים גישה לנכס, שבחלק מהמקרים שווה מאות מיליוני דולרים, ומשתתפים ברי ורווחים המופקים ממנו.

קיימים שני סוגים של קרנות ריט: קרן הון (Equity) וקרן חוב (Mortgage). כשמדברים על השקעה בקרנות נדל"ן מתכוונים בדרך כלל לקרנות הון ריט, שכן קרנות החוב ריט משקיעות בהל' וואות לנדל"ן וניירות ערך מגובים במשכנתאות, ולכן הן חברות פיי ננסיות ולא חברות נדל"ן.

כדי להפוך לקרן ריט חברה חייבת לעמוד בתנאים נוקשים, כגון הפקת 75% לפחות מרווחיה מנדל"ן וחלוקה של 90% לפחות מרווחיה כדיווידנדים. אך כל זה משתלם: קרנות ריט פטורות לחלוטין מתשלום מס חברות. תשואת הדיווידנדים הממוצעת של קרנות ריט אמריקאיות (שד' ווקא חייבים במס) היא 4.3% – גבוהה הרבה יותר מבשוק המניות. מאז היווסדן בשנות ה-60 נהי פכו קרנות הריט לחלק משמעותי תי ובלתי-נפרד מהנוף הפיננסי האמריקאי. מספרן גדל מקרנות בודדות ליותר מ-220; הן מנהלות נדל"ן בשווי יותר מ-3 טריליון דולר; ושווי השוק של הקרנות הנסחרות בבורסה מגיע ל-1.25 טריליון דולר. כ-30 קרנות ריט כלולות במדד S&P 500.

מדד S&P 500 עלה מתחילת השנה ב-19%, ומדד נאסד"ק טי' פס בכ-15% באותה התקופה. אלה

בארה"ב כבר עשורים רבים, אבל תעודות הסל על הקרנות האלה עדיין מתפתחות. קיים מספר מצוי מצם של תעודות סל על קרנות ריט שהן גדולות וותיקות, שאינן ממונפות או פועלות באמצעות נגזרות. חלקן הצליחו להכות את שוק המניות הכללי גם בתקופה שבה הרויב נכשלו במשימה.

כך, ב-12 החודשים האחרונים הניב מדד S&P 500 תשואה של 34%, ואילו תעודת הסל VanEck Vectors Mortgage REIT Income ETF, הקיימת מ-2011 ומנהלת נכסים ביותר מ-328 מיליון דולר, עלתה ב-44%. התעור iShares Mortgage Real Estate ETF, הקיימת מאז 2007 ומנהלת 1.4 מיליארד דולר, הניבה בשנה האחרונה 45%. התעודה הגדולה ביותר, Vanguard Real Estate ETF, עם נכסים בסך 44.2 מיליארד דולר, הקיימת מאז 2004, הניבה תשואה זהה לזאת של S&P 500 באותה התקופה. תשואת הדיווידנד הממוצעת השנתית ב-S&P 500 היא 1.32%, בעוד התעודות המוזכרות משל' מות 6.7%, 6% ו-3.6%, בהתאמה.

ברית הוא המייסד והמנכ"ל, ויימן היא אנליסטית בכירה לשווקים גלובליים בבית ההשקעות טנדס קפיטל. אין לראות בכתבה המלצה לעסקות בניירות ערך מכל סוג

גישה נוחה יותר להון ויכולת תמחור עולה. בנוסף, אינפלציה – הסיבה המכרעת להעלאת הריבית על ידי הבנק המרכזי – מיטיבה עם קרנות הריט, שכן ירוע כי הנדל"ן הוא כלי הגנה טוב בפני אינפלציה.

יש גם סיכונים ספציפיים עבור קרנות הריט, כמו טיב הסוחרים והיצע עורף של נדל"ן מסוג מסוים. זוהי הסיבה לעלייה בפופולריות של תעודות הסל על קרנות ריט, המחזיקות בקרנות מסוגים שונים ובכך מאזנות את הסיכונים האלה באמצעות גיוון מרבי.

## מקור הכנסה קבוע

תעודות סל על קרנות הריט יכולות להוות דרך חכמה לגוון את תיק ההשקעות מבלי הצורך לחקור את ענף הנדל"ן על זרועותיו השונות. טכנית, הקרנות הן מניות לכל דבר, אך הן מייצגות נדל"ן – המהווה הגנה מפני אינפלציה וכן כלי גיוון מצויין הודות למתאם הנמוך יחסית בין שווי לבין שוק המניות. כמו כן, תשואת הדיווידנדים הגבוהה מציעה הכנסה קבועה. ההשקעה דרך תעודות סל היא גם הדרך הנוחה והנוזלה ביותר להיחשף לנדל"ן. הסיכונים הספציפיים לסוג השקעה זה מופחתים באמצעות הגיוון הרב שמציעה התעודה. אמנם קרנות הריט פועלות

בעת ההתאוששות. לעומת זאת, ביצועיה של קרן ריט המחזיקה במרפאות או בחוות שרתים, יהיו מחזוריים פחות. הם אמנם לא ית' רסקו בעת צרה, אך גם לא יונקו לאחר מכן.

קרנות הנדל"ן עשויות להיות רגישות לעליות הריבית, לפחות תיאורטית. הרי אם הריבית חסרת סיכון עולה, מחירי קרנות הריט עלולים להילחץ כלפי מטה. עם זאת, לפי בדיקת Standard & Poor's, הציגו קרנות הריט תשואה חיובית בכל התקופות של עליות הריבית מאז שנות ה-70 המוקדמות – והתשואות אף עלו על אלה של שוק המניות במחצית מהתקופות האלה.

מצד אחד, עליית הריבית מקפיצה את עלויות החוב שהקרנות צריכות לגייס כדי לגדול; ריביות גבוהות יותר גם מקשות על הקרנות האלה בתחרותן בשוק עם קרנות כספיות, אג"ח ממשלתיות ואף תוכניות חיסכון. מצד שני, עליית הריבית לרוב מתרחשת בסביבה כלכלית משתפרת, דבר המאפשר לקרנות ריט איכותיות

היא שחלק מהמשקיעים מקשרים באופן שגוי בין קרנות הריט לשי' טחי הקניונים והמשרדים שפגג' עו מהמגפה והתאוששתם אטית. ואולם אלה רק חלק מהפעילות של קרנות הריט, שמשקיעות גם בבנייני מגורים, בשטחים חק' ובמרכולים. למרות זאת, הנדל"ן בארה"ב היה בין הנפגעים העיקריים ממגפת הקורונה בשל פגיעה בלתי-ימירית בנדל"ן המסחרי.

היא שחלק מהמשקיעים מקשרים באופן שגוי בין קרנות הריט לשי' טחי הקניונים והמשרדים שפגג' עו מהמגפה והתאוששתם אטית. ואולם אלה רק חלק מהפעילות של קרנות הריט, שמשקיעות גם בבנייני מגורים, בשטחים חק' ובמרכולים. למרות זאת, הנדל"ן בארה"ב היה בין הנפגעים העיקריים ממגפת הקורונה בשל פגיעה בלתי-ימירית בנדל"ן המסחרי.

## להתגונן מאינפלציה ולהרוויח

כמו כל השקעה פיננסית, הש' קעה בקרנות הריט נושאת סיכונים הקשורים במצב הכלכלי. כך, ביי' צועי קרנות הריט עלולים להיפגע ממיתון כלכלי, אם כי הדבר תלוי בסוג הנכסים בקרן. בתקופות מיי' תון, נדל"ן הקשור בתיירות ופנאי, ובאופן חלקי גם במשרדים ושט' חי אחסון, חווה עלייה בשטחים פנויים וירידה בכוח התמחור. כך, קרן ריט המשקיעה בבתי מלון תספוג מכה קשה בתקופת המיתון – אך סביר להניח שתזנק

תשואות נאות, אך הן מתגמרות לעומת תשואה של 27% שהניבו מדדי קרנות ריט בארה"ב באותה תקופה – על רקע הריבית הנמוך כות, ציפיות האינפלציה העולות, העלייה במחירי הנדל"ן למגורים, הביקוש הגבוה למגורים להשכ' רה והזינוק החדד בביקוש לשטחים עבור חוות שרתים ומרכזי מידע. בטווח הארוך, קרנות הריט (כפי שהן מיוצגות במדד FTSE Nareit All Equity REIT's) עולות בכיזעיהם על המניות: התשואה השנתית הממוצעת של קרנות הריט ב-1972-2020 היתה 11.4%, ושל המניות במדד S&P 500 רק 10.8%.

בתקופות קצרות יותר, ביי' צועי קרנות הריט אינם תמיד טובים מאלה של שוק המניות. קרנות הריט הניבו תשואה נאה בשנה שלפני פרוץ המגפה, אך במשבר הקורונה ספגו נפילה חדה יותר מהמניות – וגם ההתאוששות שלהן היתה אטית יותר. רבות מהן עדיין נסחרות הרבה מתחת למחירן לפני המגפה, למ' רות הראלי של 2021. הסיבה לכך

היא שחלק מהמשקיעים מקשרים באופן שגוי בין קרנות הריט לשי' טחי הקניונים והמשרדים שפגג' עו מהמגפה והתאוששתם אטית. ואולם אלה רק חלק מהפעילות של קרנות הריט, שמשקיעות גם בבנייני מגורים, בשטחים חק' ובמרכולים. למרות זאת, הנדל"ן בארה"ב היה בין הנפגעים העיקריים ממגפת הקורונה בשל פגיעה בלתי-ימירית בנדל"ן המסחרי.

מאז היווסדן בשנות ה-60 הפכו קרנות הריט לחלק בלתי-נפרד מהנוף הפיננסי האמריקאי. מספרן מגיע ל-220 והן מנהלות נדל"ן בשווי 3 טריליון דולר

מוברר כי אין באמור בכתבת שומדור משום המלצה, או חוות דעת בקשר לרכישה ואו מכירה ואו שיווק של מירות ערך מכל מין וסוג שהוא, ואו ביצוע פעולות השקעה אחרות, והוא אינו מהווה בשום אופן תחליף לייעוץ השקעות על ידי מי שמורשה לעסוק בכך. בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. מוברה כי טנדס קפיטל לא תהיה אחראית לכל מק ו/או הפסד שיגרם לך כתוצאה ו/או במידה שתבחר להסתמך על האמור בכתבת המתפרסמת במדור זה. ואין בו משום הצעה ואו המלצה לרכישה של ני"ע ו/או חוות דעה לביצוע פעולות השקעה. שיווק ההשקעות לעיל אינו מהווה תחליף לשיווק המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. מוברה כי ייתכן שלחלק מהכותבים קיים עניין אישי בנושא, ו/או שברשותם ני"ע המחזכים בכתבה, בהתאם להוראות חוק הסדנת העיסוק ביעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה 1995.