

"שוק הנדל"ן בארה"ב מראה סימנים שמזכירים את 2008 — לא רק לרעה"

משקיעי הנדל"ן בארה"ב פונים כעת לשוק הדיור על רקע הביקוש הגובר ■ 90% מהמשקיעים בארה"ב צופים כי בשנים הקרובות יסבו בנייני משרדים לשימושים אחרים, כך לפי דו"ח של ארגון אפייר (AFIRE)

קריאת זן ⓘ שמרו 🔖

📧 📧 📧 📧



חדר ישיבות בבניין משרדים ריק בושינגטון. "ניצבת בפנינו כעת ההזדמנות לשים את היד על נכסים איכותיים שמתמחרים עמוק מתחת לשוויים הכלכלי"

אחרי שורה של העלאות ריבית, משקיעי הנדל"ן בארה"ב צופים ירידה בשווי המשרדים וכי חלק מבנייני המשרדים יוסבו למגורים בשנים הקרובות. כך עולה מהסקר החצי שנתי של ארגון אפייר (AFIRE), המרכז את פעילותם של 180 משקיעים וגופי נדל"ן מהגדולים ביותר בארה"ב, המנהלים נכסים בשווי של יותר מ-3 טריליון דולר (AUM).



יוסף חרש

התראות במייל 📧

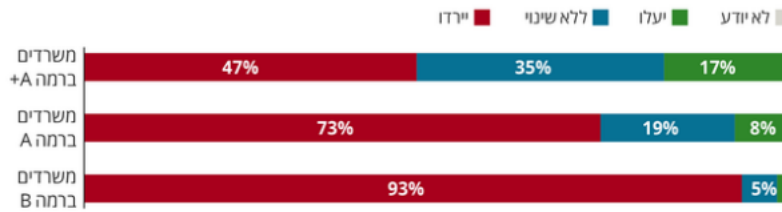
01 בנובמבר 2023, 06:00

שני החברים הישראליים היחידים בארגון הם אלחנן רוזנהיים, מנכ"ל פרופימקס, המנהלת השקעות בנדל"ן בחו"ל, וחיים כצמן, בעל השליטה בנורסטאר וגזית גלוב. "הדו"ח מציג תמונת מצב רחבה ביחס למגמות שמאפיינות את השוק", אומר רוזנהיים. "מקור הדאגה העיקרי נעוץ במגזר המשרדים, שמייצר צונאמי של נכסים שחוזרים לידי המלווים. עם זאת, קיימת שונות גבוהה כאשר בוחנים את הנכסים באזורים שונים בתוך ארה"ב, כמו גם בהתאם לסוג הנכס (Asset Class). "שוק הנדל"ן בארה"ב מראה סימנים שמזכירים את 2008, אבל לא רק במובן השלילי. ניצבת בפנינו כעת ההזדמנות לנצל את הדינמיקה והתנאים שנוצרו בשוק, על מנת לשים את היד על נכסים איכותיים שמתמחרים עמוק מתחת לשוויים הכלכלי", הוסיף רוזנהיים. "במבט קדימה ל-2025-2026, אני מעריך שהתמונה תתהפך ונראה ירידה בשיעור ההיוון, התמתנות ברמת הריבית וגידול מאסיבי בהיקף העסקות בשוק. אז ייווצר חלון הזדמנויות למימוש עסקות".

רוב המשקיעים צופים כי תחול ירידה של 10%-20% בשווי כלל המשרדים ב-12 החודשים הקרובים

שוק המשרדים צפוי לעבור שינוי מהותי

תשובות המשקיעים לשאלה אם מחירי המשרדים בארה"ב יעלו או יירדו ב-12 החודשים הקרובים



מקור: סקר חצי שנתי של ארגון אפייר בקרב משקיעים

- מה גרם לסיבוב הפרסה במחירי הדיור בארה"ב — והאם זה יגיע לישראל?
- סיכון גובר: האזהרה של מידרוג לחברות הישראליות בשוק המשרדים בארה"ב

עובדי המשרדים מצפים ליותר

על פי הסקר של אפייר, רוב המשקיעים צופים ירידה בערך בנייני המשרדים — על רקע עליית הריבית, המעבר לעבודה מהבית ודרישות של השוכרים לאיכות משרדים ברמה גבוהה. 47% מהמשתתפים בסקר צופים כי שווי המשרדים ברמה הכי גבוהה (Class+) (A) יירד ב-12 החודשים הבאים. לגבי משרדים ברמה נמוכה יותר — CLASS B — יש כבר הסכמה רחבה של 90% מהמשתתפים כי השווי יירד. רוב המשקיעים צופים כי תחול ירידה של 10%-20% בשווי כלל המשרדים ב-12 החודשים הקרובים.

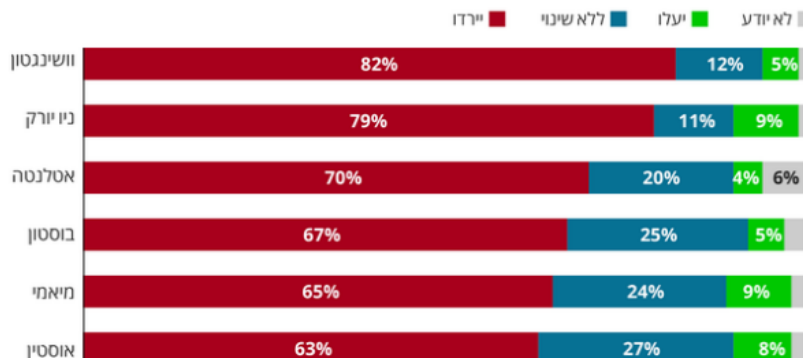
בעקבות מגפת הקורונה חל שינוי בשימוש במשרדים. העובדים מצפים לתנאים טובים יותר, כמו חדרים מרווחים יותר, פינות מנוחה ועוד. מגמה זו הופכת חלק ניכר מבנייני המשרדים בארה"ב למיושנים ולא מתאימים לדרישות המאה ה-21.

90% מהמשתתפים בסקר מעריכים כי רוב מלאי בנייני המשרדים בארה"ב יוסב לשימוש אחר. לדעתם, כ-70% מהמשרדים יצטרכו לעבור הסבה לשימוש שונה או לעבור שדרוג משמעותי. המשקיעים צופים כי חלק מהמשרדים בארה"ב יוסבו לדירות, שימושים תעשייתיים, מלונות ואירוח. חלקם אף מעריכים כי יש סיכוי שבנייני משרדים יוסבו לחקלאות אנכית — גידול ירקות במגדלים.

המשקיעים מסמנים כעת את שוק הנדל"ן למגורים על רקע הביקוש הגובר בארה"ב. איגוד סוכני הנדל"ן של ארה"ב העריך כי בארה"ב יש מחסור של 5.5 מיליון דירות. גם בשוק הדירות המשקיעים צופים כי תחול ירידה בתקופה הקרובה — אם כי מתונה יותר, של פחות מ-10%.

מודאגים במיוחד מעיר הבירה

תשובות המשקיעים לשאלה כיצד ישתנו מחירי המשרדים בערים גדולות בארה"ב ב-12 החודשים הקרובים



מקור: סקר חצי שנתי של ארגון אפייר בקרב משקיעים

המשמעות של הסקר עבור החברות הישראליות הנסחרות בבורסת תל אביב תלויה בתחום עיסוקן וכן באזורי הפעילות. כך לדוגמה, חברת אלקטרה נדל"ן מקבוצת אלקו [Asset ID: 1094044](#) (3255 **+2.36%**) פעילה בעיקר בתחום מתחמי הדיור להשכרה (מולטי פמילי), כך שההשפעה על תחום המשרדים אינה נוגעת לה.

אלקטרה נדל"ן, מקבוצת אלקו, פועלת בתחום הנדל"ן בחו"ל דרך חמש פלטפורמות: קרנות השקעה במקבצי דיור בארה"ב; שתי קרנות חוב למקבצי דיור בארה"ב; קרן להשקעה בבתים פרטיים בארה"ב; קרן ריט למלונאות; וקרן להשקעה בבנייני משרדים בבריטניה.

גורם שעשוי להשפיע על החברה הוא עלייה בעלויות הביטוח. יותר מרבע מכלל הנכסים ב-48 המדינות בארה"ב מוגדרים בסיכון לזינוק בעלויות ביטוח, במיוחד מכיוון שהמבטחים מתמודדים עם מבול הולך וגדל של הוצאות לאחר אסונות טבע.



אלחנן רוזנהיים, מייסד ומנכ"ל פרופימקס צילום: אייל טואג

רוב הנכסים של אלקטרה נדל"ן נמצאים באזור דרום-מזרח ארה"ב, חלקם במדינות כמו פלורידה שסובלות מסופות הוריקן. 68% מהמשתתפים בסקר אפייר אמרו כי עלייה בעלויות ביטוח עשויה לגרום להם שלא להשקיע באזורים גיאוגרפים מסוימים בארה"ב. אלקטרה נדל"ן נסחרת לפי שווי של 1.8 מיליארד שקל ומתחילת השנה המניה ירדה ב-3% בלבד. יחס החוב ל-CAP (הון עצמי פלוס התחייבויות) הסתכם בכ-41% בסוף הרבעון השני, כך שהמינוף של החברה לא גבוה במיוחד.

חברת סאמיט Asset ID: 1081686 (3862 -0.46%) של זוהר לוי, שנסחרת לפי שווי של 2.8 מיליארד שקל, ביצעה מעבר חד מהשקעות בגרמניה להשקעות בנדל"ן בארה"ב לאחר מגפת הקורונה. החברה השקיעה יותר מ-900 מיליון דולר בתחום הדיור למגורים בניו יורק ובתחום המסחר.

שווי הנדל"ן של סאמיט בארה"ב, נכון לסוף הרבעון השני של 2023, היה 4.8 מיליארד שקל – יותר משווי הנדל"ן של החברה בישראל ובגרמניה יחדיו. לחברה 121 נכסים בארה"ב. ההערכות של דו"ח אפייר לגבי הסבת משרדים למגורים בעיר ניו יורק עשויות להוביל לעלייה בהיצע, וכך גם להוריד את שווי הנכסים למגורים. סאמיט שומרת על מינוף של כ-40%, ומנייתה ירדה ב-12% מתחילת השנה.

אלקטרה נדל"ן וסאמיט הן שתי החברות הישראליות הציבוריות הגדולות שהחלק הארי של עיסוקן הוא בנדל"ן בארה"ב. אליהן מצטרפת חברת יו.אמ.אץ' (UMH) פרופרטיס, שהחלה להיסחר בתל אביב רק לפני שנה וחצי לאחר שביצעה רישום כפול בבורסה המקומית. UMH הגיעה לתל אביב עם גל חברות הנדל"ן האמריקאיות שהנפיקו אג"ח, שרובן סובלות כעת מקשיים בעקבות עליית הריבית.

UMH פרופרטיס, שכיום מנוהלת בידי סם לנדי, מפתחת, רוכשת ומנהלת פורטפוליו של 127 מתחמי מגורים להשכרה בעשר מדינות בחוף המזרחי של ארה"ב. מנייתה ירדה ב-3% מתחילת השנה והיא נסחרת בתל אביב לפי שווי של 2.5 מיליארד שקל.