

השקעות הגופים המוסדיים בשוק הנדל"ן בישראל ומחוצה לה
מכון אלרוב לחקר הנדל"ן ומכון הראל לחקר שוק ההון
24 בפברואר 2025

חשיפה לנדל"ן בתיק ההשקעה האופטימלי

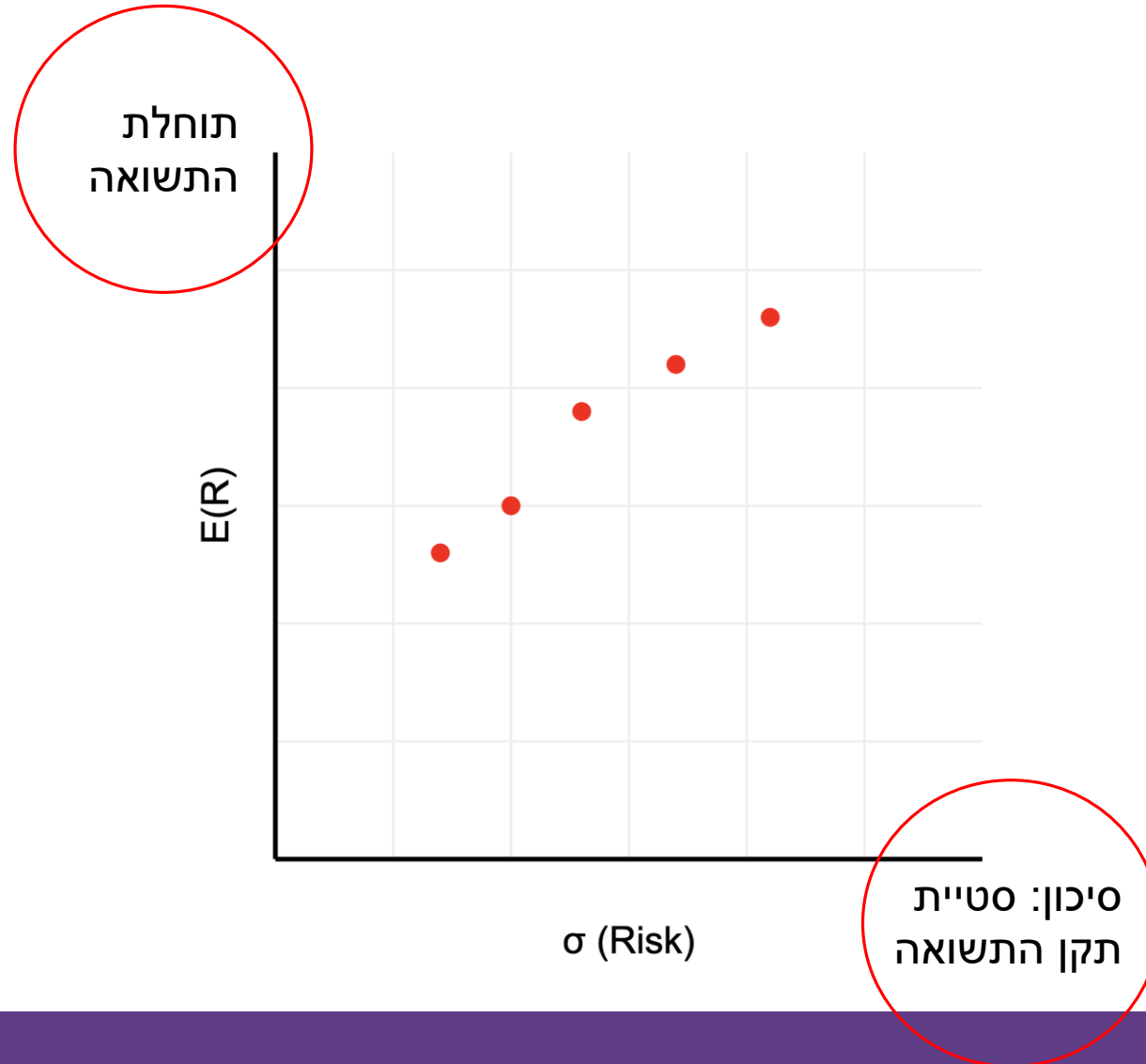
דני בן-שחר ודנה נייער
מכון אלרוב לחקר הנדל"ן
הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל אביב



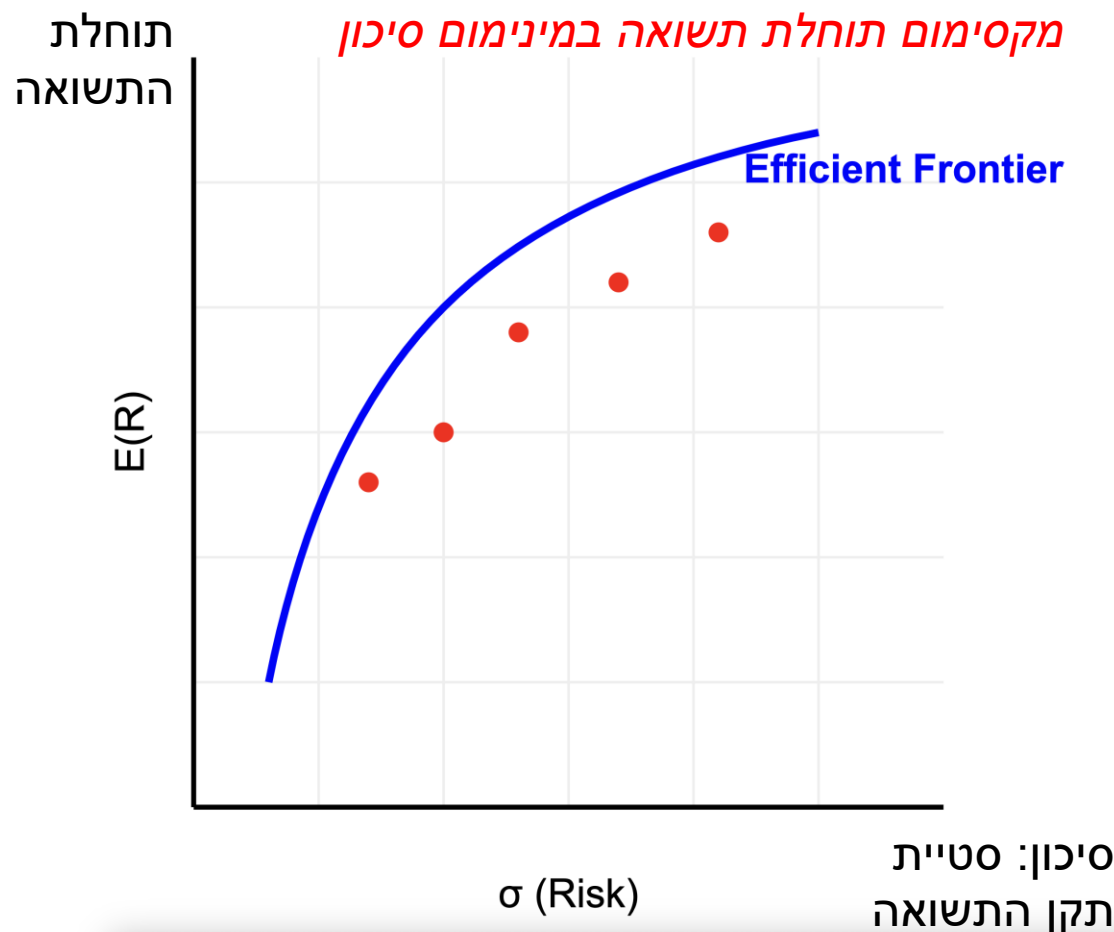
מה חלקה של השקעה בנדל"ן בתיק ההשקעה האופטימלי?

רקע

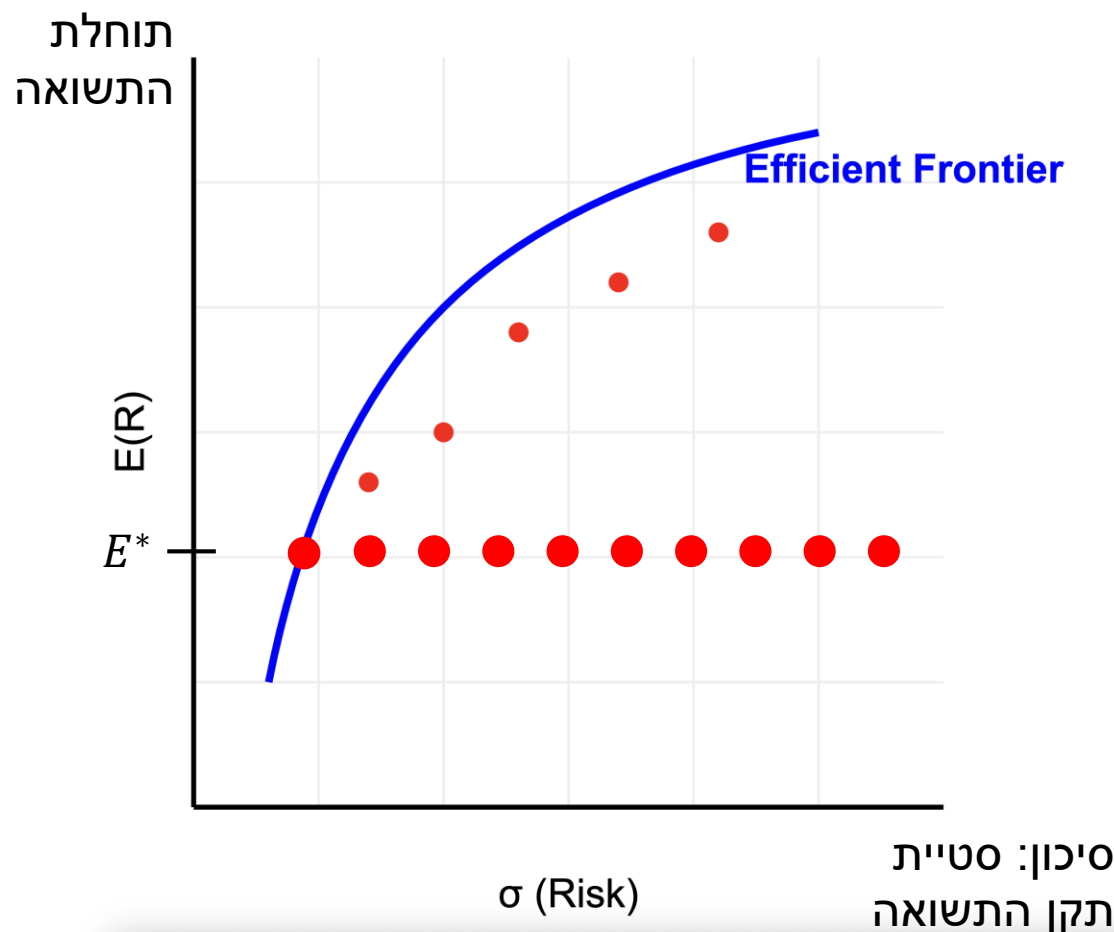
איך נחשב את תיק השקעה אופטימלי?



החזית היעילה של תוחלת-סטיית תקן של התשואה (Markowitz, 1952)

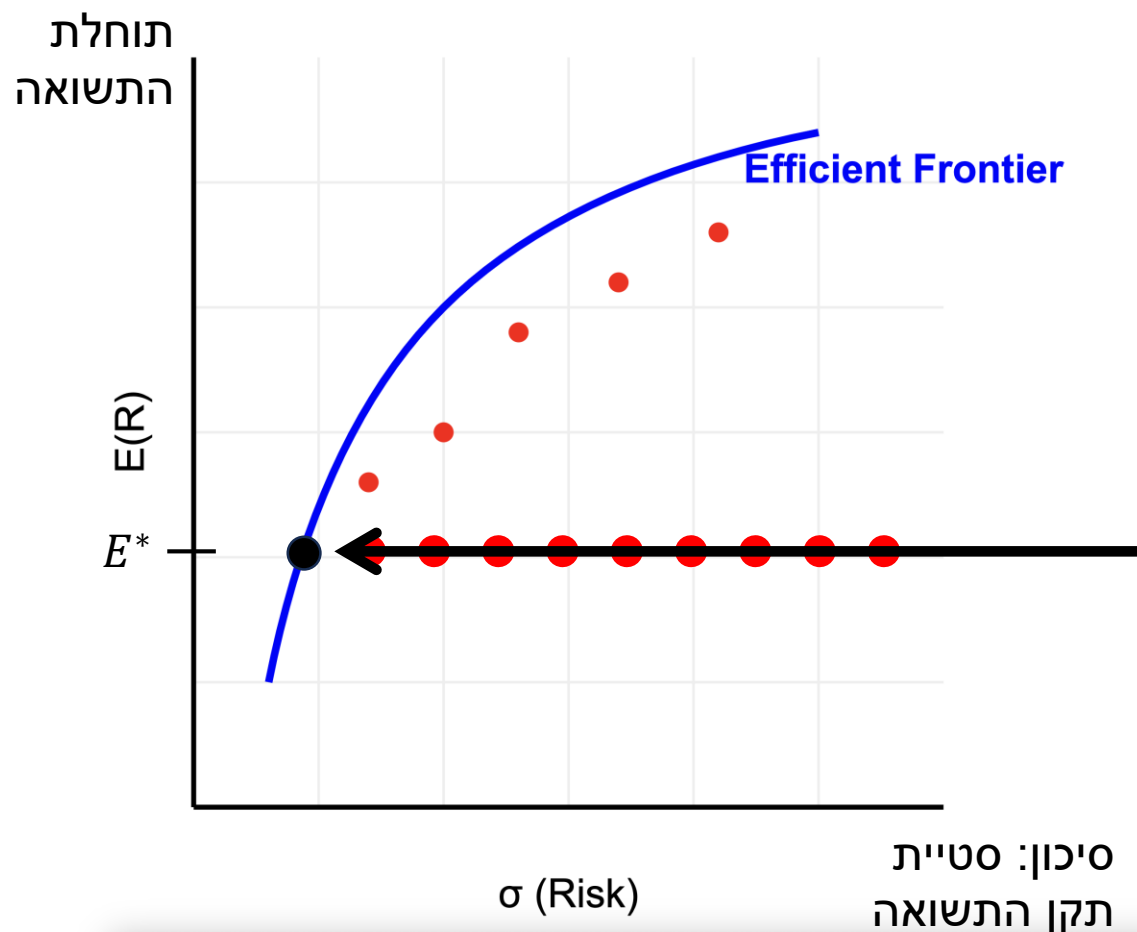


החזית היעילה של תוחלת-סטיית תקן של התשואה (Markowitz, 1952)



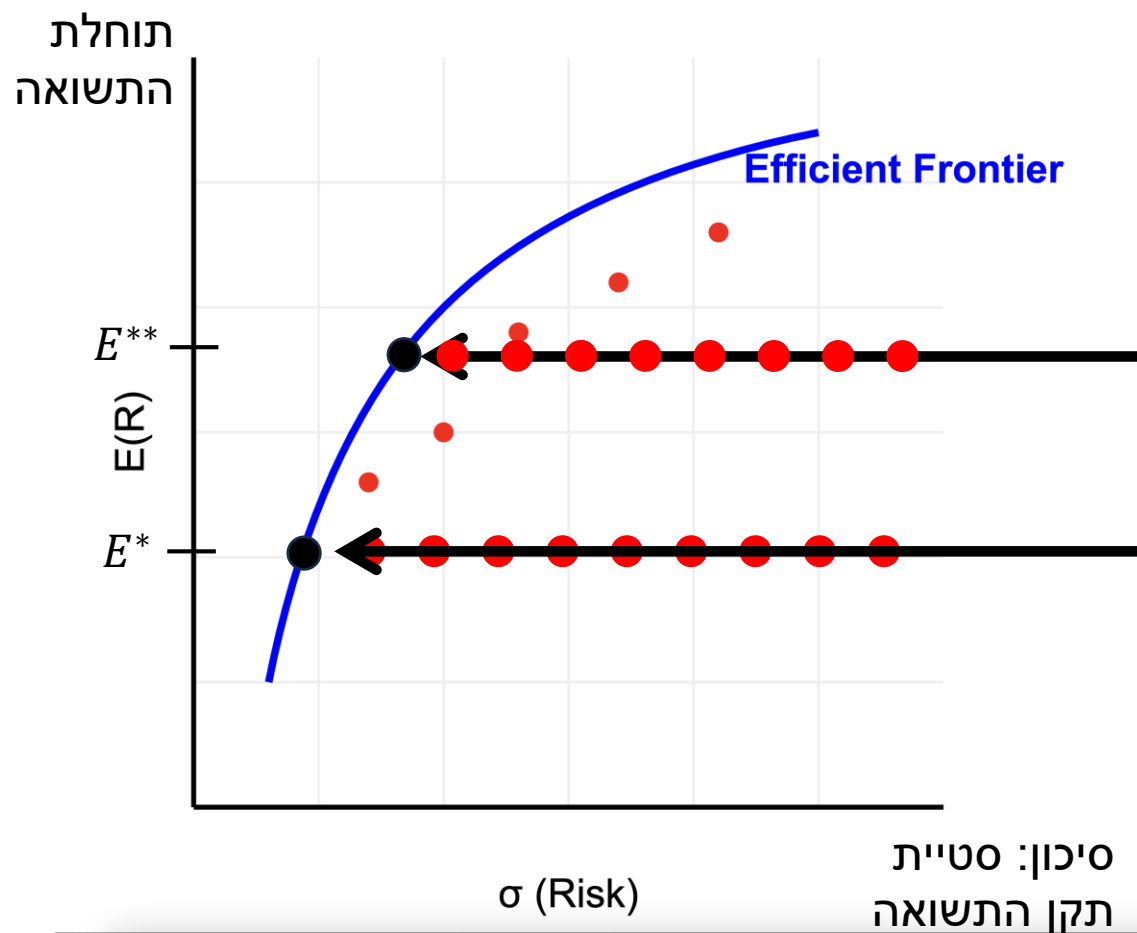
מינימום סיכון (סטיית תקן של תשואת הפורטפוליו) עבור תוחלת תשואה נתונה.

החזית היעילה של תוחלת-סטיית תקן של התשואה (Markowitz, 1952)



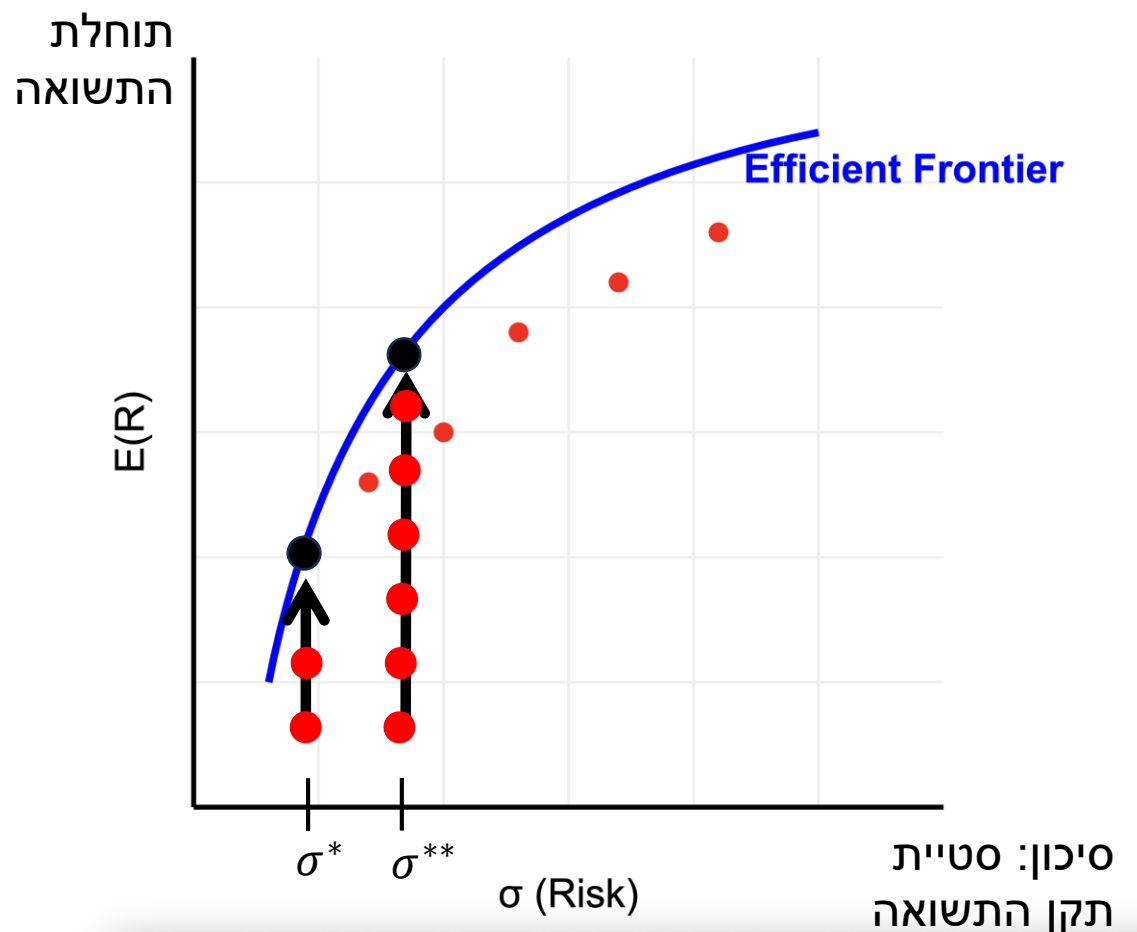
מינימום סיכון (סטיית תקן של תשואת הפורטפוליו) עבור תוחלת תשואה נתונה.

החזית היעילה של תוחלת-סטיית תקן של התשואה (Markowitz, 1952)



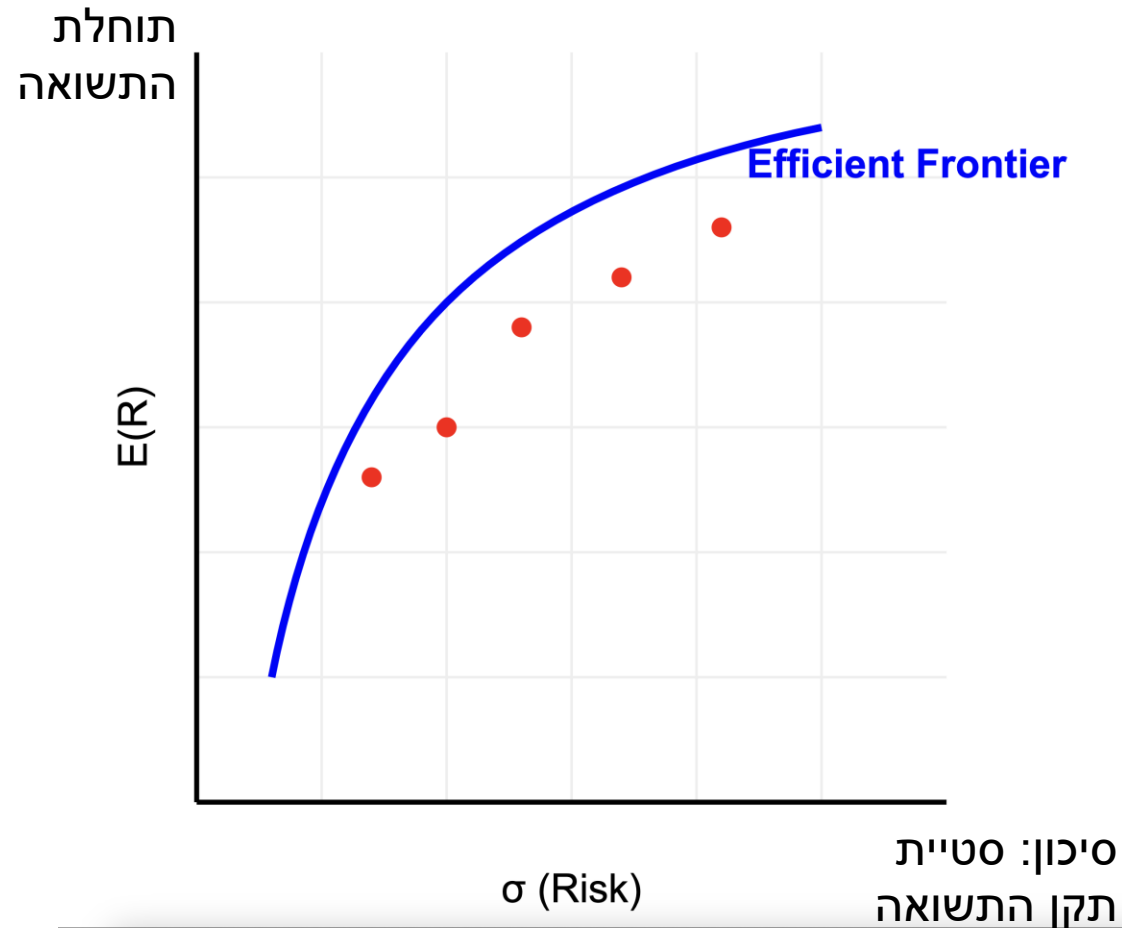
מינימום סיכון (סטיית תקן של תשואת הפורטפוליו) עבור תוחלת תשואה נתונה.

החזית היעילה של תוחלת-סטיית תקן של התשואה (Markowitz, 1952)



מקסימום תוחלת תשואה עבור
סיכון (סטיית תקן של תשואת
הפורטפוליו) נתון.

המשימה



1. לחשב את הקו הכחול
בהינתן נכסי ההשקעה
הקיימים בשוק

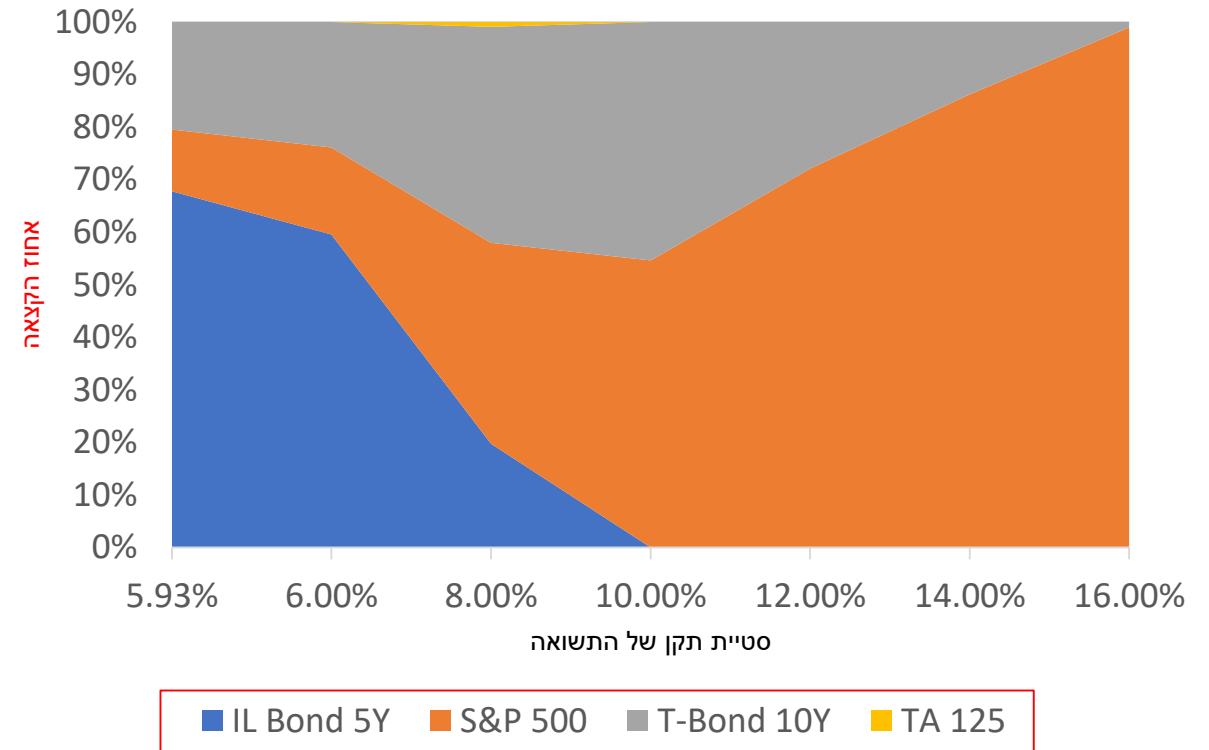
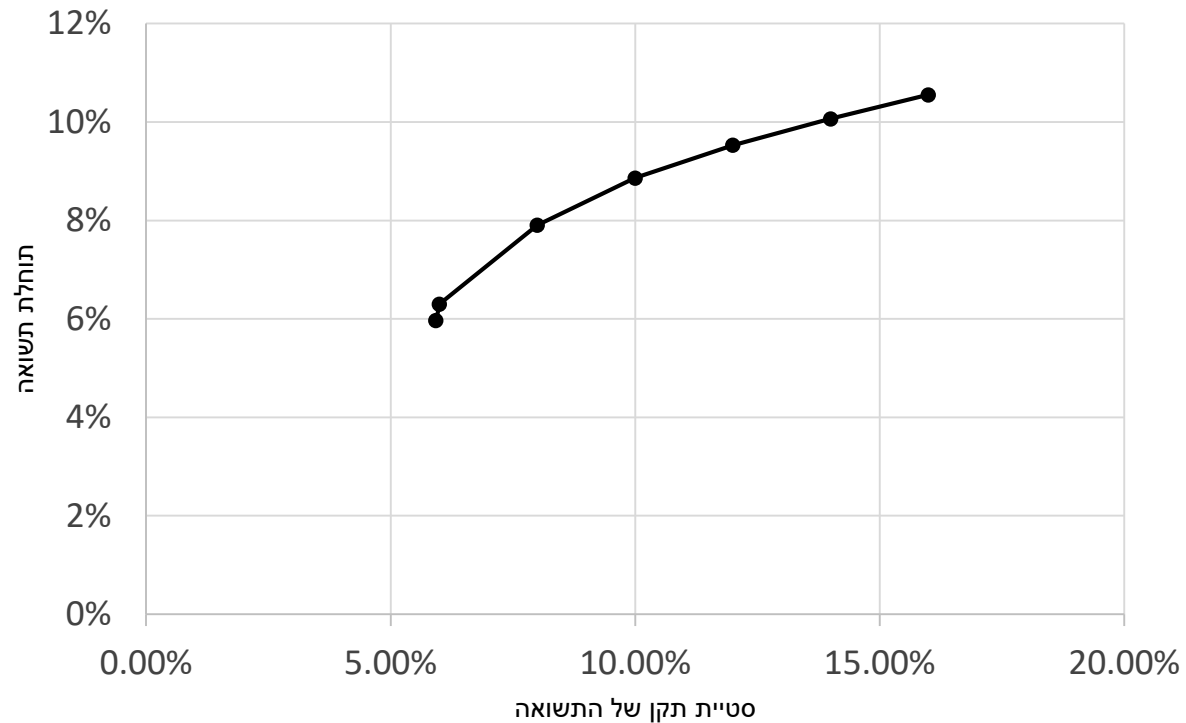
2. לבחון את חלקה של
ההשקעה בנכסי נדל"ן
לאורך הקו – כלומר,
אחוז ההשקעה בנכסי
נדל"ן עבור רמות סיכון
שונות של הפורטפוליו

אופטימיזציה של תיק השקעות (2000–2024)*

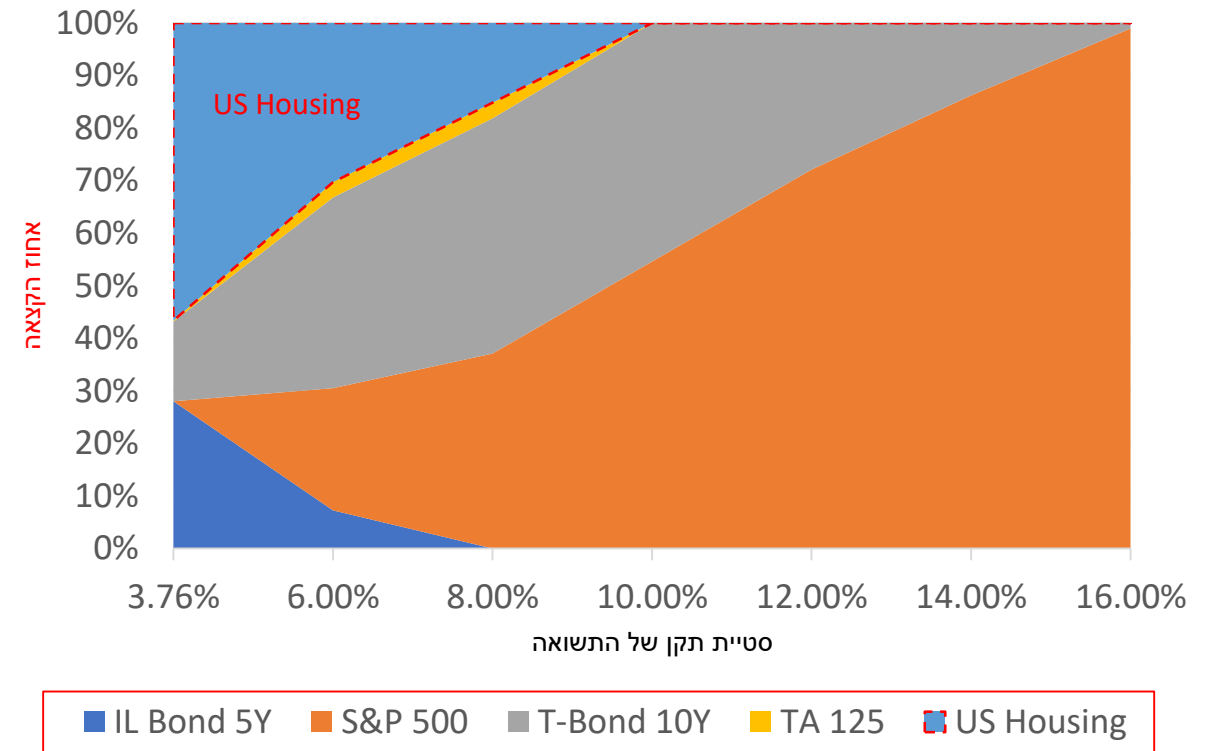
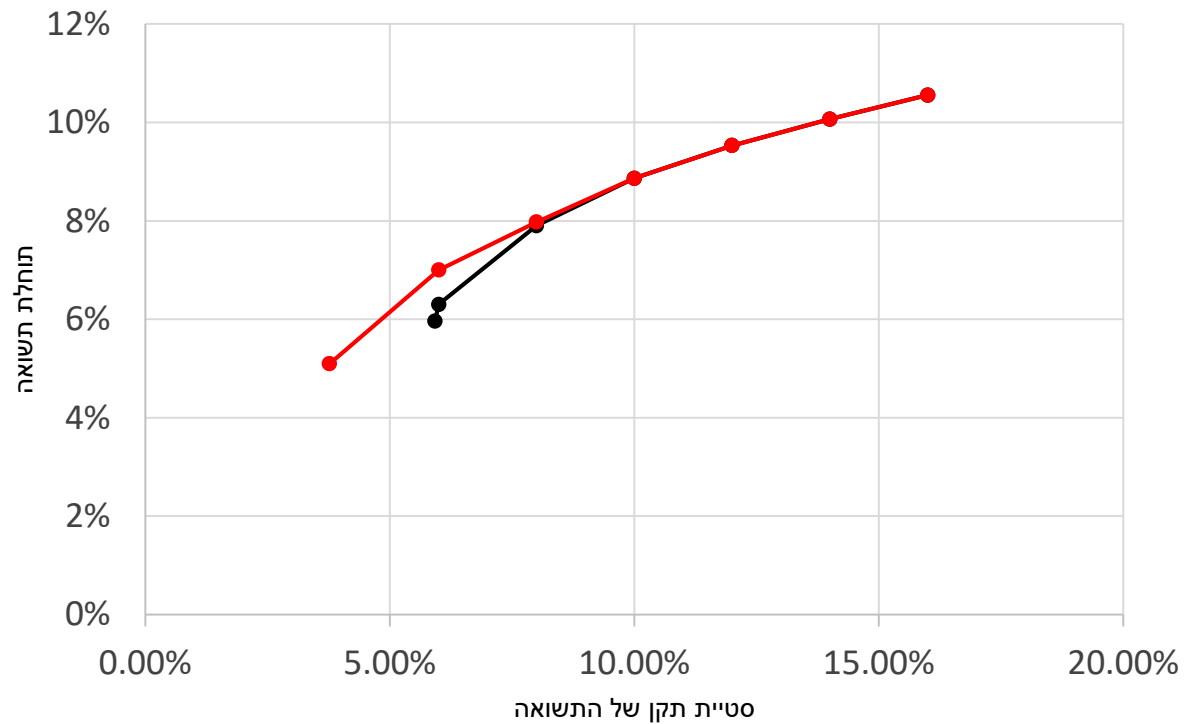
Asset	ממוצע	סטיית תקן
S&P 500	10.59%	16.16%
TA 125	9.92%	27.30%
T-Bond 10 (US)	6.78%	10.47%
Bond 5 (IL)	4.92%	6.71%
US Housing (Case-Shiller Index)	4.72%	5.44%
US REIT (FTSE Nareit All REITs Index)	11.41%	19.53%
TA Nadlan Index	17.11%	42.80%

*מדד תל אביב נדל"ן מחושב משנת 2005

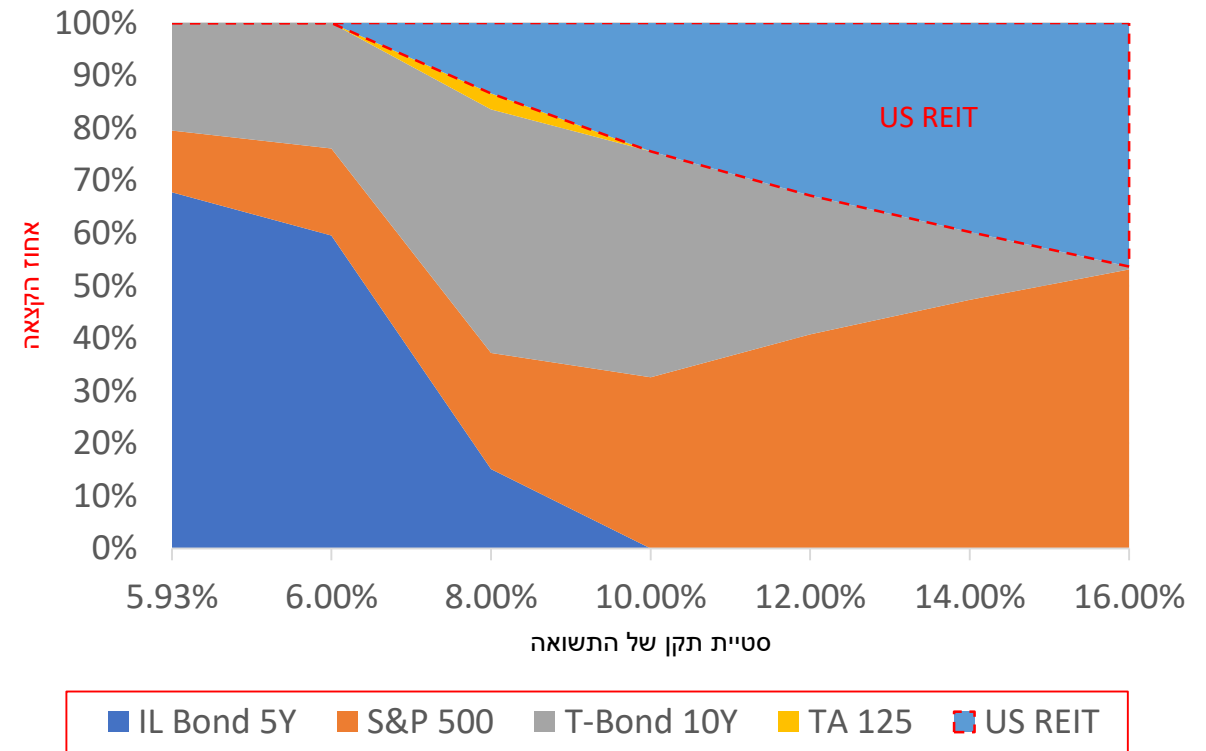
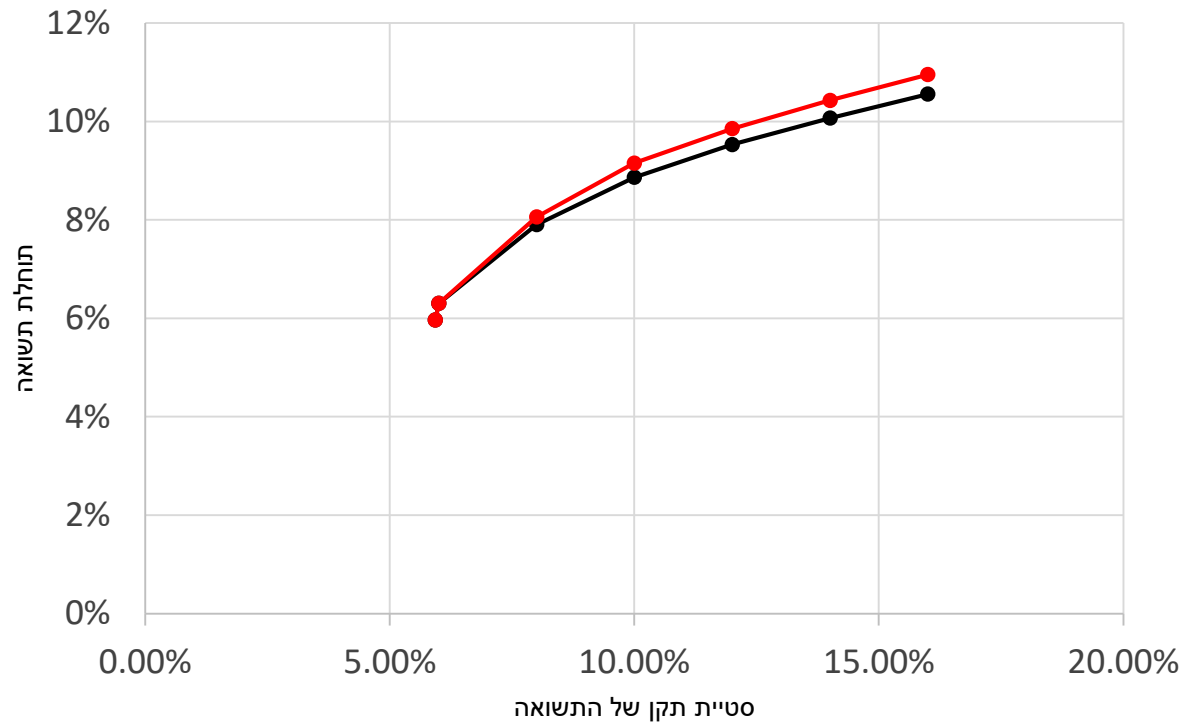
תוצאות: בנצ'מרק (ללא אפיק נדל"ני)



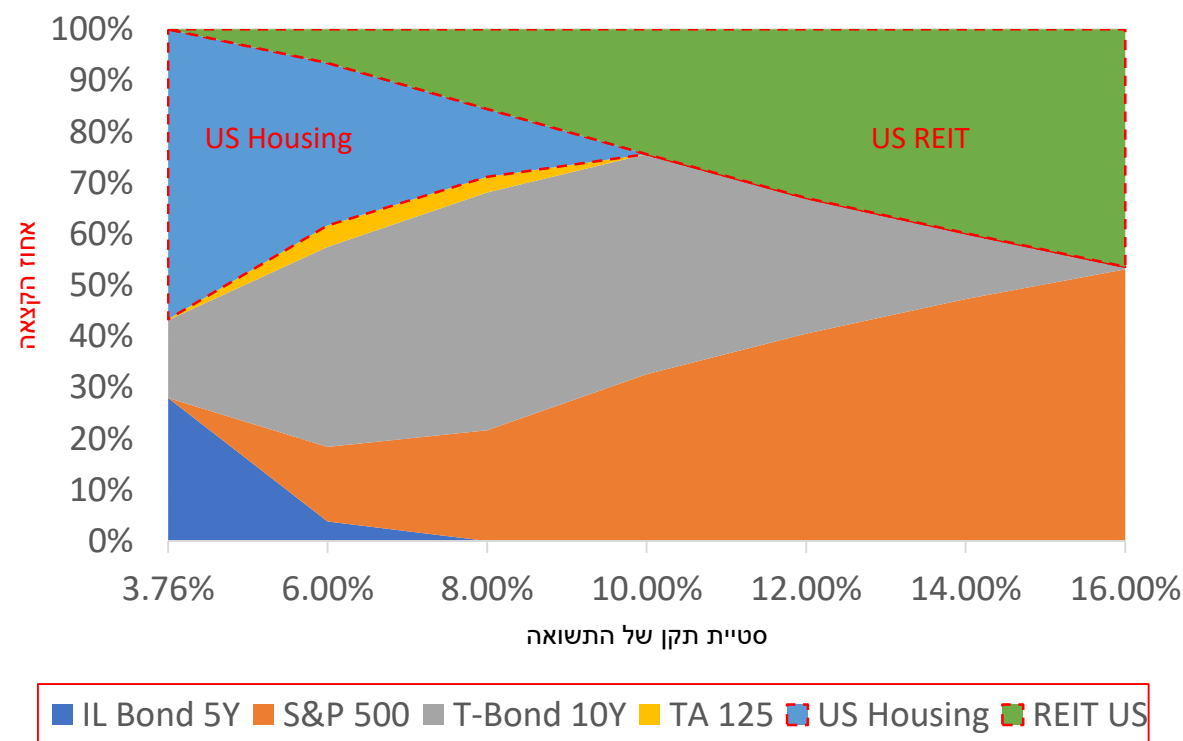
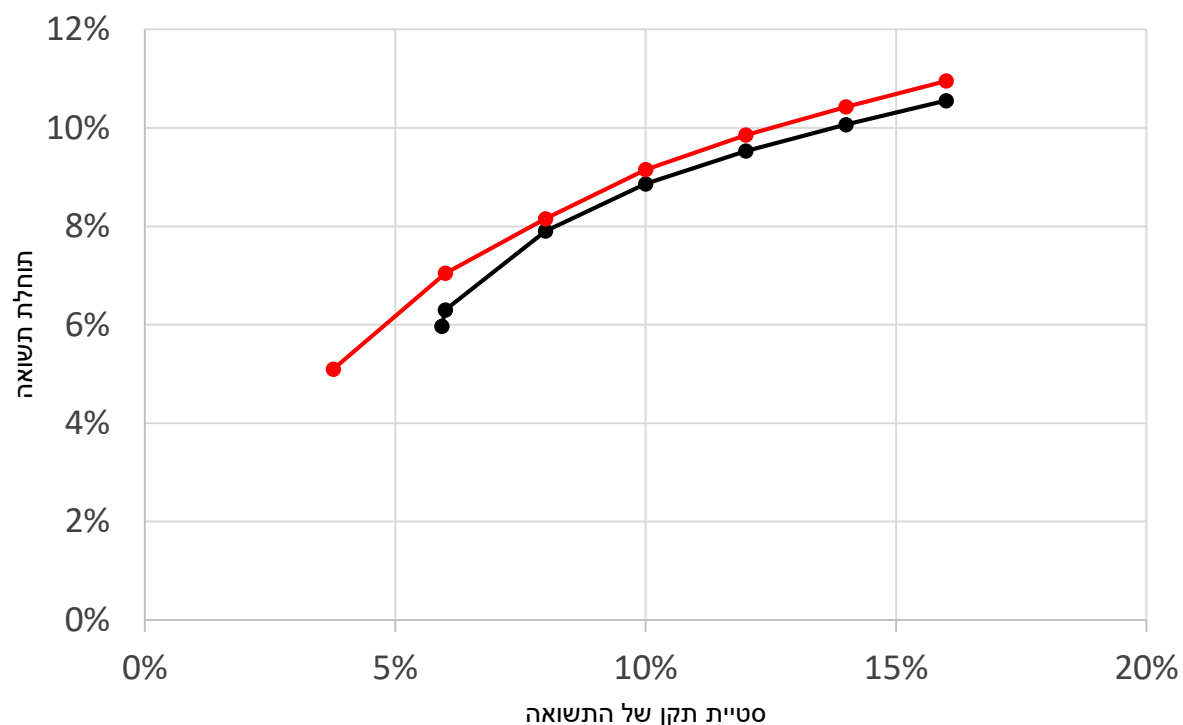
תוצאות: הוספת נדל"ן למגורים (ארה"ב)



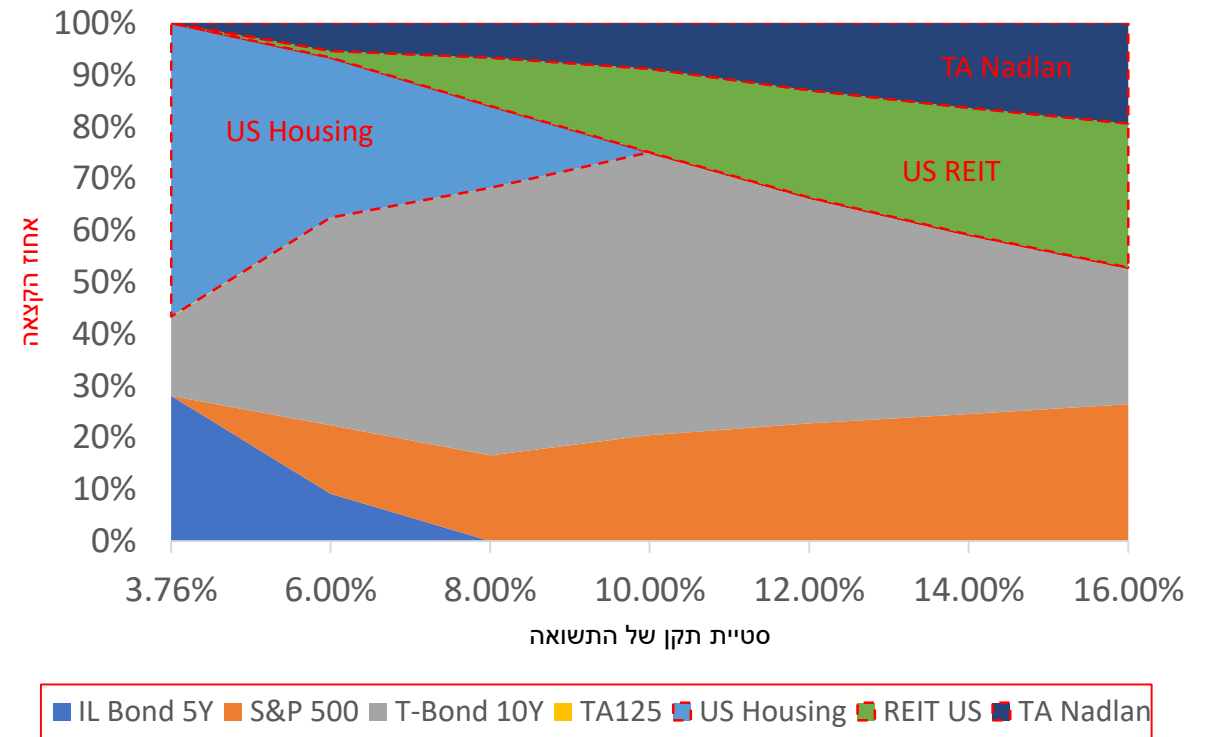
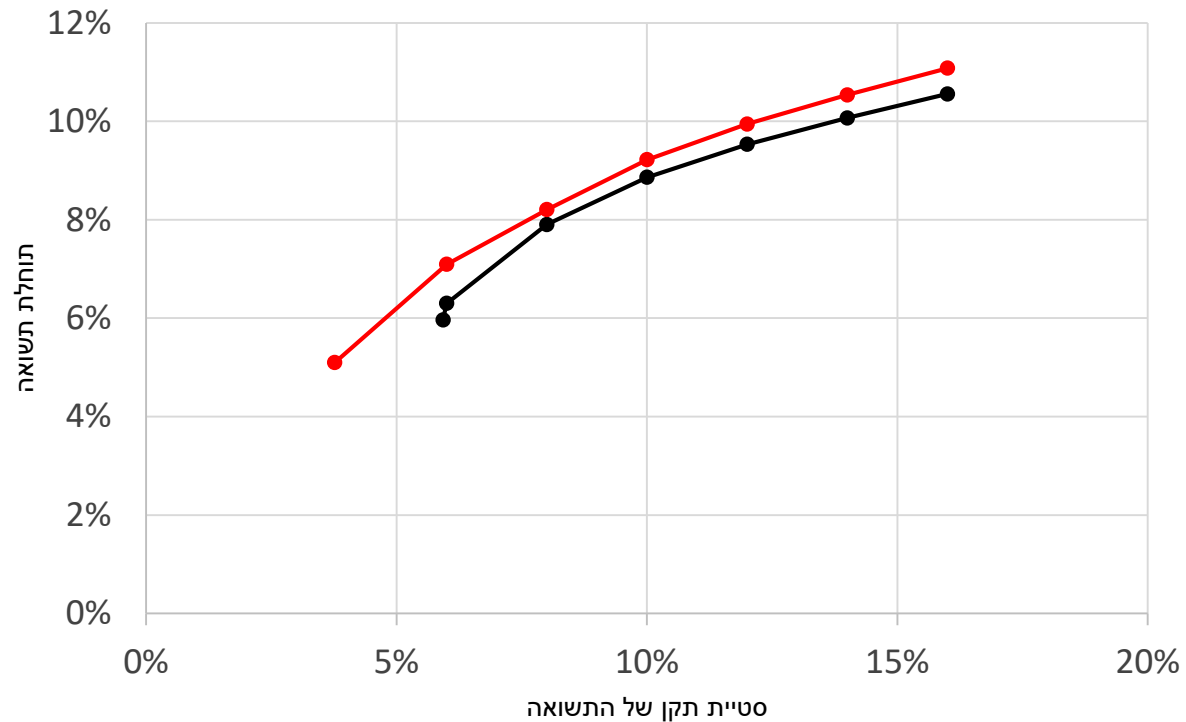
תוצאות: החלפת נדל"ן למגורים (ארה"ב) עם מדד REITs (ארה"ב)



תוצאות: כולל נדל"ן למגורים (ארה"ב) ומדד REITs (ארה"ב)



תוצאות: כולל נדל"ן למגורים, מדד REITs ומדד תל אביב נדל"ן



מסקנות

בהסתמך על נתוני שוק ההון משנת 2000–2024:

1. חלקה של **ההשקעה באפיקי הנדל"ן** – כולל REITs ונדל"ן למגורים בארה"ב – בתיק האופטימלי של המשקיע מגיע עד **ליותר מ-50% ברמות הסיכון הנמוכות ועד ל-45% ברמות הסיכון הגבוהות.**
2. חלקה של **ההשקעה באפיק הנדל"ן לא יורד מתחת ל-24%** בכל רמות הסיכון שנבדקו.
3. **ברמות הסיכון הנמוכות**, חלקו הארי של מרכיב ההשקעה בנדל"ן בתיק האופטימלי כולל בעיקר את **אפיק ההשקעה בנדל"ן למגורים בארה"ב.**
4. **ברמות הסיכון הגבוהות**, חלקו הארי של מרכיב ההשקעה בנדל"ן בתיק האופטימלי כולל בעיקר את **אפיק ההשקעה ב-REITs אמריקאי.**
5. כאשר מצרפים את **מדד מניות הנדל"ן בישראל** לתיק ההשקעה – חלקו מגיע **עד ל-20% מתיק ההשקעה האופטימלי ברמות סיכון הגבוהות ועד ל-5% ברמות הסיכון הנמוכות.**
6. השקעה במדד תל אביב 125 נחותה ביחס להשקעה במדד S&P 500 בכל רמות הסיכון.

תודה רבה