



מורה נבוכים להשקעות אלטרנטיביות



דן עמירם

משה צבירן

פרופ' משה צבירן מכהן כדקאן הפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל אביב. פרופ' צבירן מופקד על קתדרת יצחק נילינסקי לזימות, טכנולוגיה, חדשנות וניהול וכן משמש כמנהל האקדמי של תכנית ה-MBA בניהול טכנולוגיה, זימות וחדשנות וכראש מכון אלי הורוביץ לניהול אסטרטגי. פרופ' צבירן הוא בוגר תואר ראשון במתמטיקה ומדעי המחשב, ותואר שני ושלישי במדעי הניהול – כולם מאוניברסיטת תל אביב. הוא פרסם שני ספרים ועשרות רבות של מאמרים מדעיים בכתבי עת אקדמיים מובילים. פרופ' צבירן גם פעיל בסביבה העסקית בישראל ובין היתר כיהן ומכהן בדירקטוריונים של חברות ציבוריות ופרטיות, וכן משמש כיועץ בכיר לארגונים מובילים בארץ ובח"ל.

פרופ' דן עמירם הוא סגן הדקאן ופרופסור מן המניין בפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל אביב. בנוסף הוא משמש כראש מכון חוגג למחקר יישומי הבלוקצ'יין וראש הקבץ הפינטק בתוכנית המוסמך במנהל עסקים בפקולטה לניהול. מחקריו של פרופ' עמירם מתמקדים בסיבות ובתוצאות של אי-שלמויות בשוק ההון הנוצרות על ידי אינפורמציה אסימטרית, מיסוי ומשפט עסקי בשווקי ההון והחוב ברחבי העולם. פרופ' עמירם פרסם מחקרים שהופיעו בכתבי עת מובילים במימון ובחשבונאות, בתחום חוזי חוב, בנקאות, שכר מנהלים, מיסוי בינלאומי, השקעות בינלאומיות, פשיטות רגל והונאות פיננסיות. פרופ' עמירם שימש ומשמש כחבר ויושב ראש של ועדות שונות במועצות מנהלים של תאגידים ומוסדות פיננסיים. הוא גם משמש כיו"ר הוועדה המייעצת של האומות המאוחדות (האו"ם) לבקרה פנימית.

תקציר

הכסף הרב שמציף בשנים האחרונות את השווקים הבינלאומיים לצד השינויים בכלכלה הגלובלית, הריביות הנמוכות בארץ ובעולם והתנודתיות הרבה בשווקי ההון מעלים את הצורך לחפש אחר פתרונות מתקדמים שיאפשרו השגת תשואה טובה יותר ואו הקטנה של סיכון תיק ההשקעות. חשיפה לאפיקי השקעה אלטרנטיביים המשלימים את האפיקים הקונבנציונליים בשוק ההון הקלאסי יכולים לאפשר, באמצעות פיזור מושכל של תיק ההשקעות, את השגת מטרה זו. מאמר זה ממפה את האפיקים העיקריים להשקעות אלטרנטיביות וסוקר את היתרונות והחסרונות שבהשקעות אלו.



הקדמה

עד לאחרונה הוחזקו מרבית נכסי ההשקעה האלטרנטיביים על ידי משקיעים שהתמחו בהשקעות אלו, בין היתר בשל אופיים המורכב, היעדר רגולציה ופיקוח ורמת סיכון גבוהה יחסית. יתרה מזאת, מרבית אפיקי ההשקעה האלטרנטיביות דורשים השקעות מינימליות גבוהות ודמי ניהול גבוהים, במיוחד בהשוואה לקרנות נאמנות ולקרנות סל. בנוסף, להשקעות באפיקים אלה יש גם פחות הזדמנות לפרסם נתוני ביצועים הניתנים לאימות למשקיעים פוטנציאליים.

ההשקעה באפיקי השקעה אלטרנטיביים אפשרה למשקיעים המוסדיים ולבעלי ההון הגבוה להקטין את החשיפה שלהם לתנודתיות בשוקי ההון, להשיג תשואות עודפות ולשנות את רמת הסיכון בתיק בהתאם להעדפותיהם. ברם, כפועל יוצא מהשינויים הגלובליים ומצורכי ההשקעה של משקיעים בדרגי ביניים נוצרו בשנים

השקעה אלטרנטיבית היא השקעה בנכס שאינו נופל לאחת מקטגוריות ההשקעה המקובלות – מניות, אג"ח ומזומן – ושפרופיל התשואה שלו שונה מזה של האפיקים המסורתיים. דוגמאות להשקעות אלטרנטיביות כוללות, למשל, קרנות גידור, קרנות פרייבט אקוויטי (Private Equity), קרנות הון סיכון (Venture Capital), נדל"ן ועוד. להשקעות אלטרנטיביות יש חשיבות רבה לגיוון אפיקי ההשקעה ופיזור סיכונים של תיקי השקעות. אחת הסיבות המרכזיות לביקוש הגדול לפיזור אפיקי ההשקעה היא שהוספת נכסים, בצורה מושכלת, לתיק ההשקעות שתשואתן הצפויה אינה מתואמת באופן מושלם עם הנכסים בתיק ההשקעות, יכולה להגדיל את התשואה הצפויה של התיק עבור אותה רמת סיכון או להקטין את רמת הסיכון עבור אותה רמת תשואה (Markowitz, 1952).



קרנות גידור (Hedge Funds) - הינן גופי השקעה שמאגדים השקעה של פרטים ומשתמשים בכלים פיננסיים מורכבים לצד גידור סיכונים. לקרנות אלו יש מגבלות מועטות הנוגעות לדרך שבה הן סוחרות, ובהתאם לכך הן נוקטות באסטרטגיות שונות, כגון מכירה בחסר ושימוש בנגזרים פיננסיים. מדובר באסטרטגיות שאמורות להיות ניטרליות ביחס לשוק ולייצר רווחים ותשואה עודפת על השווקים בכל מצב שוק. קרן הגידור הראשונה הוקמה בשנת 1952 והמונח "קרן גידור" נטבע עקב פוזיציות הלונג/שורט שהקרן הראשונה השתמשה בהן לגידור סיכונים שוק. עם הזמן, התרחב אופיים של מושגי הגידור, כמו גם סוגי ההשקעות השונים, כך שקרנות הגידור מפעילות כיום קשת של אסטרטגיות באמצעות שימוש במגוון רחב של מכשירים פיננסיים וטכניקות ניהול סיכונים (לדוגמה קרנות המתמחות בחוב, קרנות קואנט כמותיות, קרנות המתמחות באירועי מאקרו, קרנות המתמחות בתגובה לאירועי חדשות בשוק ועוד).

האחרונות אפיקי השקעה המאפשרים חשיפה להשקעות אלטרנטיביות גם למשקיעים פרטיים בעלי הון נמוך יותר.

איור מספר 1 מתאר את האפיקים הנפוצים להשקעות אלטרנטיביות, כאשר בנוסף אליהם קיימים אפיקים נוספים ופחות שכיחים הכוללים מתכות יקרות, סחורות, יצירות אמנות ועתיקות, אוספים של מטבעות, בולים, בקבוקי יין ועוד.

סקירת האפיקים העיקריים להשקעות אלטרנטיביות

אפיקי ההשקעות האלטרנטיביות מגוונים כאשר לכל אחד מהם יש מאפיינים משלו. להלן סקירה תמציתית של אפיקי ההשקעה העיקריים, מאפייניהם, וכן היתרונות והחסרונות העיקריים שבאפיקים אלו.

בדרך כלל קרנות גידור פועלות במסגרת גופי השקעה פרטיים, וכנראה הן מגייסות כספים מלקוחות ללא פרסום תשקיף. לכן קיימים כללים לגבי זהות הלקוחות (השותפים המוגבלים) שיכולים להצטרף לקרן גידור ומספרם (דישטניק, 2019). הקרנות מאורגנות בדרך כלל כשותפיות, כאשר השותף הכללי (המנהל) של השותפות משקיע בדרך כלל גם את כספו בקרן על מנת לייצר הלימה בין התמריצים שלו לבין אלו של השותפים המוגבלים בקרן. מבנה העלויות לשותפים הכלליים בקרן משתנה, אך לקרנות הגידור יש בדרך כלל דמי ניהול גבוהים יחסית לאפיקי השקעה אחרים (בערך 2% מההשקעה ו-20% מהרווחים). חסרון נוסף של קרנות הגידור הוא חוסר הניזילות היחסי שבהשקעות אלו. הסכם ההשקעה בקרן הגידור לא מאפשר בדרך כלל משיכה מיידית של ההשקעה מהקרן, וזמן המשיכה החוזי הוא בין חודש למספר חודשים. עם זאת, קרנות הגידור גם בישראל וגם בעולם השיגו תשואות עודפות לעומת השוק. לסקירה מורחבת של קרנות הון גידור כאפיק השקעה ראו את מאמרו של דישטניק (2019) בגיליון זה.

קרנות פרייבט אקוויטי (Private Equity או PE) -

הן קרנות שמוקמות לשם ביצוע השקעות בחברות או בנכסים של חברות שיש להן פוטנציאל השבחה או בחברות שנמצאות במצוקה במטרה לשפר את רווחיותן ולממש את ההשקעה בתום תקופה שהוגדרה מראש (בדרך כלל שבע או עשר שנים, עם אפשרות להארכה במספר שנים) ואשר בסיומה הקרן חדלה להתקיים. אומנם גם קרנות הון סיכון נחשבות לסוג של קרנות פרייבט אקוויטי, אך במרבית המקרים (כמו גם במאמר זה), הן מופרדות מקרנות פרייבט אקוויטי אחרות בשל מאפייניהן הייחודיים. קרנות פרייבט אקוויטי מגייסות הון מנופים שונים (כגון קרנות פנסיה, חברות ביטוח וכו') וכן ממשקיעים פרטיים. המשקיעים מתחייבים להזרים לקרן סכומי כסף שיהיו הבסיס לפעילות ההשקעה שלה והם זכאים להשתתף ברווחיה. לאחר גיוס המשאבים מאתרת הקרן השקעות לפי מדיניות מוסכמת מראש ופועלת לממש אותן בתום התקופה. הנוף המשיק את הקרן מוגדר כשותף הכללי (General Partner או GP) והוא הנוף שמתווה את פעילות הקרן, מנהל אותה בפועל ונושא באחריות לכל התחייבויות הקרן. המשקיעים בקרן מוגדרים כשותף מוגבל (Limited Partner או LP) ואחריותם מוגבלת רק לסכום שהשקיעו ולא מעבר לזה.

מנהלי קרנות הפרייבט אקוויטי מנהלים אסטרטגיית השקעה אקטיבית ומעורבים בכל שלבי ההשקעה החל מאיתור החברה, המשא ומתן ברכישת החברה, ניהול החברה להשבחת ערכה, ליווי אסטרטגי, ליווי פיננסי ומימוש ההשקעה. מחקרים מצביעים על המעורבות של מנהלי הקרן בחברות הפורטפוליו כאחת מהסיבות העיקריות לביצועים העודפים של אפיקי השקעה זה ולקורלציה בין ההצלחה של קרנות עוקבות שניסו על ידי אותם מנהלים. עם זאת, השאלה האם קרנות פרייבט אקוויטי משיגות תשואה עודפת למשקיעים בהן (לאחר עלויות) היא עדיין שאלה פתוחה.

קרנות פרייבט אקוויטי נחשבות לקרנות לא ניזלות. מכיוון שהשקעות הקרן הן בחברות פרטיות לא ניזלות, לא ניתנת בדרך כלל אפשרות למשקיעי הקרן למשוך את כספם עד שהקרן מתממשת, זאת כדי לא לנרם למימוש של נכסי הקרן שלא בעיתוי הנכון. בדומה לקרנות גידור, גם בקרנות פרייבט אקוויטי נהוג שמנהלי הקרן ישקיעו מכספם בקרן כדי ליצור הלימות תמריצים עם המשקיעים האחרים בקרן. דמיון נוסף בין קרנות גידור לקרנות פרייבט אקוויטי הוא העלויות הגבוהות למשקיעים (בדרך כלל 2% מנכסי הקרן ו-20% מהרווחים). לסקירה מורחבת של קרנות פרייבט אקוויטי כאפיק השקעה ראו את מאמרו של לנגברג (2019) בגיליון זה.

קרנות הון סיכון (Venture Capital או VC) -

נחשבות למקרה פרטי של קרנות פרייבט אקוויטי ונקראות כך משום שהן משקיעות במיזמים צעירים יחסית המבוססים על טכנולוגיות חדשניות ועל רעיונות שטרם הוכחו. מבנה הקרן, הניזלות והעלויות דומים מאוד לקרנות פרייבט אקוויטי כפי שנסקרו לעיל ולכן לא נחזר עליהן. מתווה ההשקעות של קרנות הון סיכון נחשבות לאפיק בעל הסיכון הרב ביותר (ומכאן שמו), אך מאידך המשקיעים בהן מצפים לתשואה הגבוהה ביותר עבור השקעתם. כספי הקרן מושקעים בחברות אשר לפי הערכות של מנהל הקרן הן בעלות סיכוי לתשואה גבוהה. לאחר ביצוע ההשקעה מנהלי הקרן תומכים במגוון האספקטים שבניהולן ובתפקודן של החברות כדי להגדיל את סיכויי הצלחתן ואת ההסתברות לאקזיט מוצלח. בשונה מקרנות פרייבט אקוויטי שמתמקדות במספר מאוד קטן של חברות, אסטרטגיית ההשקעה של קרנות הון סיכון מושתתת, בדרך כלל, על פיזור ההשקעות

על פני מספר רב של חברות, זאת כדי לצמצם את הסיכונים כמה שאפשר.

העדויות לגבי התשואות שמתקבלות על ההשקעה בקרנות הן סיכון אינן חד משמעיות. מסקירת מאמרים שפורסמו בנושא נראה שלפחות לאחר ניכוי העלויות, קרנות הון סיכון אינן משיגות תשואה גבוהה יותר מתשואת השוק. עם זאת, יש מספר מנהלי קרנות שמספקים באופן קונסיסטנטי יחסי תשואה גבוהים למשקיעים שלהם. לסקירה מורחבת של קרנות הון סיכון כאפיק השקעה ראו את מאמרו של לנגברג (2019) בגיליון זה.

נדל"ן (Real Estate) - אפיק ההשקעה בנדל"ן הוא אפיק השקעה פופולרי בארץ ובעולם. באופן כללי ניתן לחלק את ההשקעות בנדל"ן לשני אפיקים מרכזיים - רכישת נכסי נדל"ן, במישרין וקרנות ריט. לסקירה מורחבת של נדל"ן כאפיק השקעה ראו את מאמרו של גולן (2019) בגיליון זה.

נכסי נדל"ן - אפיק המבוסס על השקעה ישירה בנכס נדל"ן - יזמי או מניב. אפיק השקעה זה הוא הגדול ביותר בתיקי ההשקעה של משקי בית טיפוסיים במדינות שונות בעולם (גולן, 2019). השקעה בנכס יזמי כוללת השתתפות בעלות היזום, ההקמה והבנייה ומטרתה לאחר מכן ליהנות מרווחי המכירה. בהשקעה בנכס מניב קונים נכס קיים במטרה לזכות בדמי שכירות שוטפים ולעיתים גם מהשבחת הערך בעת המכירה. השקעה בנכסי נדל"ן יכולה להיעשות בארץ או בחו"ל.

שוק זה מאופיין בחוסר יעילות יחסית מכיוון שהנכסים מאופיינים בהטרוגניות רבה שמשפיעה על מחיר הנכס (מיקום, איכות הבנייה, כיווני אויר, זהות השוכר ועוד). בנוסף, מחירים המוחלט והגבוה של נכסי נדל"ן גורם לכך שהשקעה בנדל"ן דורשת משאבים כספיים רבים, ולכן סף הכניסה אליה הוא יחסית גבוה לעומת מניות או אגרות חוב. בנוסף, שוק זה אינו נוזל באופן יחסי לעומת שוקי ההון והחוב. עם זאת, להשקעה בנדל"ן גם יתרונות. לדוגמה, מדינות רבות מאפשרות הקלה במיסוי למשקיעים בנדל"ן לעומת שוקי הון וחוב. זאת ועוד, השקעה בנדל"ן מספקת גם הגנה מאינפלציה

וגם יש בה קורלציה נמוכה עם אפיקי השקעה אחרים. מסיבה זו השקעה זו מאפשרת פיזור סיכונים יעיל יותר ברמת תיק ההשקעות. באופן כללי התשואות והסיכון הכרוכים בהשקעות בנדל"ן נמוכות יחסית מהשקעות בשוק ההון, אך גבוהות יחסית מהתשואות ומרמות הסיכון הכרוכים בהשקעה באגרות חוב ממשתליות (גולן, 2019).

קרנות ריט - (Real Estate Investment או REIT Trust) הן קרנות השקעה בנדל"ן שמאגדות קבוצה של משקיעים אשר שותפים בקרן לפי חלקם בקרן (כאשר מכלול ההשקעות אמור להיות משמעותי מספיק כדי לנהל אופרציה של השקעות בנדל"ן). קרן ריט דומה לקרן נאמנות, אך מוגבלת על ידי הרגולטור לאחזקות בנדל"ן פיזי. הקרן מפזרת את השקעתה ומשקיעה במספר נכסים. פיזור הנכסים הופך קרנות ריט ליחסית סולידיות יותר להשקעה ישירה בנכס נדל"ן ספציפי. בנוסף, הקרנות כפופות על ידי הרגולטור לאמות מידה פיננסיות שאמורות לשמור על איתנותן ועל יציבותן. אותן אמות מידה גם מעניקות לקרנות פטור ממס חברות. כך למשל, ההון העצמי לרכישת נכסים צריך לעמוד לפחות על 40% משווי הנכסים (כלומר, רמת המינוף לא תעלה על 60% משווי הנכסים המניבים והקרן תחזיק לפחות 95% מנכסיה בנדל"ן מניב). מבחינת התשואה, הקרן מחויבת לחלק למחזיקי הקרן דיבידנד של לפחות 90% מהנכסיה וכן את כל רווחי ההון שנוצרים לה.

בנוסף, קרנות הריט נסחרות בבורסה כך שניתן לממש את ההשקעה בכל עת. הקרנות מאוד נוזלות, זאת בניגוד בולט להשקעה ישירה בנדל"ן. באופן מפתיע, מחקרים מראים קשר מוגבל בין תשואות קרנות הריט לתשואות נדל"ן להשקעה, וקרנות הריט מתנהגות (לפחות בטווח הקצר) בדומה יותר למניות. כמובן שהתנהגות זאת של התשואות של קרנות הריט מגבילה את יכולתן להיות יעילות בפיזור יעיל של סיכון, להבדיל מהשקעה ישירה בנדל"ן.

מטבעות קריפטוגרפים (Crypto Currency) - מטבעות קריפטוגרפים, כדוגמת הביטקוין, איתריום, לייטקוין, ריפל ואחרים הם קבצי מחשב שמייצגים

האנ"ח, גם בשוק ההלוואות החברתיות המשקיע צריך לבחון את ההשקעה, את יכולת החזר, את התשואה ביחס לסיכון וגם את הזירה או הפלטפורמה. באופן מעשי קרנות אלו מלוות בריבית נוחה יחסית וללא תיווך של הבנקים. פלטפורמות P2P גדלו משמעותית בשנים האחרונות ומהוות כיום כ-30% משוק ההלוואות האישיה הבלתי מובטחות בארצות הברית.

הצלחתן של פלטפורמות אלו תלויה בזירה ובחיתום האשראי שלהן, במטרה להקטין ככל שניתן את שיעור הלווים חדלי הפירעון ולהגדיל את התשואה האפקטיבית. היתרונות של קרנות אלה למשקיע נעוצות, בין היתר, בפיזור הרב של הקרן על פני לוויים רבים ובהקטנת הסיכון. המחקר בשוק זה הוא מוקדם יחסית, אך כבר אפשר לומר כי משקיעים נוטים להשקיע בהלוואות מסוכנות יותר ללא פיצוי מספק על הסיכון. בנוסף, הממצאים לגבי תשואות עודפות למשקיעים באפיק זה אינם חד משמעיים. אומנם יש עדויות שלפיהן משקיעים בפלטפורמות אלו חוזים פשיטת רגל בצורה טובה, אך לעיתים נראה כי הם לא מתמחרים את הסיכון בצורה הראויה. לסקירה מורחבת של הלוואות P2P כאפיק השקעה ראו את מאמרו של אחיעז (2019) בגיליון זה.

יתרונות וחסרונות של השקעות אלטרנטיביות

כפי שניתן לראות מהסקירה לעיל, להשקעות אלטרנטיביות יש יתרונות וחסרונות לעומת השקעה בנכסים מסורתיים. היתרון הגדול ביותר הוא ללא ספק הפיזור הנוסף שהשקעות אלו יכולות לספק לתיק ההשקעות. בנוסף, חלקן מאפשרות נידור נגד אינפלציה, ואף אפשרות לתשואות יתר. עם זאת, שוויים של הנכסים המרכיבים את ההשקעה האלטרנטיבית קשה להערכה, השווקים פחות יעילים ופחות מפקחים משווקים מסורתיים, ובדרך כלל הסיכון בהשקעות אלו גבוה יותר.

הטבלה שלהלן מתמצתת את עיקרי היתרונות והחסרונות של אפיקי ההשקעות האלטרנטיביות:

ערך ואינם נשלטים על ידי גורם ספציפי או ממשלתי, אלא על ידי רשת של אנשים או גופים מכל העולם. הם מנוהלים באמצעות תוכנות המכונות "ארנק" ונמצאות במחשב המקומי או על שרת מרוחק. באמצעות התוכנה הייעודית ניתן לשמור את המטבעות, לסחור בהם, לקנות באמצעותם מוצרים ושירותים, להמירם למטבעות "מסורתיים" וכמובן להשתמש בהם כאפיק השקעה. רוב המטבעות הווירטואליים מאפשרים על ידי טכנולוגיה חדשה בשם בלוקצ'יין שהוצגה בגרסתה המקובלת לעולם על ידי סטושי נקמוטו ב-2008 בנייר הלבן שהסביר את אופי פעולת הביטקוין (Nakamoto, 2008). טכנולוגיית הבלוקצ'יין אפשרה לפתור את בעיית המבוז הכפול (double spending problem), שאופיינית לנכסים דיגיטליים, שבה המחזיק יכול לשכפל בקלות את הנכס ולהעביר אותו למספר משקיעים בו זמנית.

מטבעות קריפטוגרפיים אינם מופקים או מנוהלים על ידי ממשלה או בנק מרכזי של מדינה כלשהי ואינם מוכרים באף מדינה כמטבע חוקי, כלומר מטבע שיש חובה להסכים לקבלו כתשלום. כיום מוכרים בעולם מעל ל-2,000 סוגים של מטבעות קריפטוגרפיים, אך מרביתם זניחים ואינם מהווים אלטרנטיבית השקעה אמיתית. עמירם, לנדאו, פרידמן ורבטי (2019) מראים שלמחירי מטבעות דיגיטליים יש תנודתיות גבוהה יחסית לנכסים אחרים, אך עם זאת יש להם קורלציה קטנה עם נכסים אחרים מה שהופך אותם ליעילים במיוחד לפיזור יעיל של תיק השקעות. בעיה נוספת במרבית המטבעות הדיגיטליים היא שקשה מאוד להעריך את שוויים ואין בנמצא מודל מקובל להערכתם. לעומת זאת, אפיק השקעה זה יצר תשואה גבוהה במיוחד למשקיעים הראשונים. לסקירה מורחבת של מטבעות דיגיטליים כאפיק השקעה ראו את מאמרם של עמירם, לנדאו, פרידמן ורבטי (2019) בגיליון זה.

הלוואות חברתיות (Peer to Peer) – קטגוריה זו מייצגת סגמנט של כלכלה שיתופית וכוללת משקיעים שנותנים הלוואות מחוץ למערכת הבנקאית. אפיק זה ידוע גם כקרנות Peer to Peer או בקיצור, P2P. בדומה לגיוס אנ"ח שבו החברה לווה כסף ממלווים או ממשקיעים, גם בהלוואות חברתיות יש את הלווה (הכונה לרוב לאדם פרטי) שמגייס כסף, ומולו יש את המלווה/המשקיע. ובדומה לשוק

טבלה מספר 1: יתרונות וחסרונות עיקריים של השקעות אלטרנטיביות

יתרונות	חסרונות
פיזור תיקי השקעות	השקעות לא נזילות
נידור כנגד אינפלציה	קשה להעריך שווי
אפשרות לתשואות יתר	רמה נמוכה של פיקוח ושל רגולציה
סיכון גבוה	
התמקדות בשווקים לא יעילים	

סיכום

מאמר זה סוקר את האפיקים העיקריים של השקעות אלטרנטיביות ואת היתרונות והחסרונות הבולטים שבאפיקים אלה. בעידן של שינויים תכופים ומהותיים בכלכלה הגלובלית ושל תנודתיות רבה בשוקי ההון, השקעות אלטרנטיביות יכולות לעזור בפיזור יעיל של הסיכונים בתיק ההשקעה ולהגדיל את התשואה מותאמת הסיכון. עם זאת, לכל אפיק השקעה יש חסרונות שעל המשקיעים להיות מודעים אליהם.

zviran@tauex.tau.ac.il

פרופ' משה צבירן

ביבליוגרפיה

- Baker K.H. and Filbeck G., (2013). Alternative Investments: Instruments, Performance, Benchmarks and Strategies. John Wiley & Sons, USA.
- Mark J. and Anson P., (2009). An Introduction to Core Topics in Alternative Investments, John Wiley & sons, USA.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. The journal of finance, 7(1), 77-91.
- Nakamoto, S.(2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. <http://bitcoin.Org/bitcoin.Pdf>.
- Strachman D.A., (2012). The Fundamentals of Hedge Fund Management, John Wiley & sons, USA.
- אחיעזר, א. (2019). "כיצד חידושים טכנולוגיים משנים את עולם ניהול ההשקעות – סקירה". חידושים בניהול, גיליון 5, ספטמבר 2019.
- גולן ר. (2019). "נדל"ן בתיק ההשקעה: סקירה של הספרות הבינלאומית". חידושים בניהול, גיליון 5, ספטמבר 2019.
- דישטניק ז. (2019). "קרנות גידור כמכשיר השקעה אלטרנטיבי". חידושים בניהול, גיליון 5, ספטמבר 2019.
- לנגברג נ. (2019). "פרייבט אקוויטי כאפיק השקעה אלטרנטיבי: ביצועי העבר והאתגרים של היום". חידושים בניהול, גיליון 5, ספטמבר 2019.