

שלחו להדפסה

גודל פונט

בורסת ת"א

השוק

"אפשר לישון בשקט כשכספי הפנסיה בנדל"ן האמריקאי"

שון רוזנטל, סגן נשיא באימפריית הנדל"ן CBRE, שגם מבצעת את רוב הערכות השווי של חברות הנדל"ן האמריקאיות בישראל, אומר שגיוס החוב שלהן בישראל רק בחיתוליו. "ישראל אטרקטיבית בהשוואה לאופציות אחרות בעולם", הוא אומר, אבל מזהיר מפני החברות הקטנות

אורן פרוינד

07:57, 13.05.15

"לדעתי, הציבור הישראלי לא מבין עד כמה חברות הנדל"ן האמריקאיות הגדולות שמגייסות חוב בתל אביב הן מפורסמות וטובות. אתם יכולים לישון בשקט כשכספי הפנסיה שלכם בידי המנהלים האלה", אומר שון רוזנטל, סגן נשיא בכיר ב-CBRE.

פירמת הנדל"ן הענקית, שנסחרת בבורסת נאסד"ק בשווי של 12.5 מיליארד דולר ומחזיקה בנכסים ברחבי העולם, מבצעת את מרבית הערכות השווי של החברות האמריקאיות שמגיעות לישראל. "סטיב רוס, הבעלים של רילייטד, הוא אחד מיזמי הנדל"ן המובילים בניו יורק, אם לא המוביל שבהם. גם גארי ברנט, הבעלים של אקסטל, לא נופל ממנו. עם אנשים כאלה אני חושב שזה מצב של Win-Win לשני הצדדים".

9 חברות כבר גייסו

רוזנטל נחת לאחרונה לישראל במסגרת משלחת של בכירים מתאגיד הנדל"ן הגדולים בארה"ב, שהגיעו לכנס בארגונה של השלוחה הישראלית של פירמת עורכי הדין DLA Piper. בין בכירי המשלחת היה גם טל קרת, ישראלי לשעבר שמכהן היום כנשיא סילברסטין, תאגיד נדל"ן מהגדולים בארה"ב שבבעלותו מרכז הסחר העולמי (גראונד זירו) בניו יורק ורשת המלונות פור סיזנס. אנשי המשלחת נפגשו עם מנהלי השקעות בגופי הפנסיה הגדולים ובהם הראל, מנורה והפניקס, ועם הבעלים של משרד הפרסום גיתם, מודי כידון, בכובעו כיו"ר ובעלים של קרן ההשקעות אלטו, המשקיעה בנדל"ן מסחרי בארה"ב.

הקשר בין משקיעים ישראלים לבין חברות הנדל"ן האמריקאיות הולך ומתהדק בשנים האחרונות, אחרי שהיזמים מארה"ב הבינו כי כספי הפנסיה בישראל מחפשים מסלול השקעה נוסף על זה שמציעות החברות הישראליות הפועלות בארץ ובחול"ל, כמו גזית גלוב ואלוני חץ. לא פחות מתשע חברות נדל"ן אמריקאיות כבר גייסו בישראל אג"ח בהיקף כולל של 5.5 מיליארד שקל משנת 2008 ועד היום, ומשקלן בכספי הפנסיה שלנו מתחיל להיות מהותי. היזמים במשלחת סיפרו על התעניינות רבה בשוק החוב הישראלי, שמאפשר להם לגייס כסף זול ללא ביטחונות ולהגדיל את מצבת הנכסים שלהם בתקופה שבה שוק הנדל"ן האמריקאי נמצא במגמת עלייה.

CBRE ידועה בישראל בעיקר בזכות הליווי הפיננסי לחברות הנדל"ן הישראליות הפועלות בחול"ל, כמו הערכות שווי לנכסים וניתוחי שוק, אולם המומחיות של רוזנטל היא מימון חוב תאגידי, והוא מכיר היטב את החברות האמריקאיות שגייסו ועתידות לגייס בישראל, כיוון שהוא עומד מאחורי מרבית הערכות השווי לנכסיהן. רוזנטל אמנם

חיובי מאוד לגבי החברות הגדולות שהגיעו לכאן, כמו אקסטל, רילייטד ולייטסטון, ומויניאן שעתידה להגיע, אולם מזהיר שהקטנות עלולות להיות בעייתיות.

כספי הפנסיה שלנו בטוחים?

"חלק מהחברות הקטנות שהגיעו לכאן הן בעייתיות יותר, אבל הן ממילא יקבלו דירוג נמוך יותר, ולכן יקבלו גם ריבית גבוהה יותר".

מה מושך את האמריקאים לכאן?

"שוק הנדל"ן האמריקאי היום טוב מאוד, והיזמים שרוצים להגדיל את מצבת הנכסים שלהם מחפשים מקורות מימון מעבר לים. עלות החוב שהישראלים מספקים היא אטרקטיבית בהשוואה לאופציות אחרות בעולם, ולכן היזמים נוהרים לשוק הישראלי. יש גם ביקוש גדול להשקעות של המוסדיים הישראליים, והמשקיעים האמריקאים מנצלים את זה".

מה האלטרנטיבות שיש היום לחברות האמריקאיות לגיוס חוב?

"ישנן הלוואות מזנין (הלוואות מימון ביניים ללא ביטחונות — א"פ), שהן יקרות יותר מאיגרת חוב בישראל. הריבית שיקבלו על הלוואות מזנין היא 8%–12%, בעוד בישראל הם מקבלים ריבית של 5%–8% על הלוואות מסוג זה".

"יש ביקוש למוצר הישראלי"

רוזנטל, יהודי אורתודוקסי שאינו חובש כיפה, למד ב-1987 בישיבת בית מדרש לתורה בירושלים. הוא בעל תואר ראשון במשפטים וראיית חשבון מאוניברסיטת ניו יורק, ובעבר היה בכיר בפירמת ראיית החשבון KPMG ושותף במשרד עורכי דין שמתמחה בנדל"ן. ב-2011 ביצע עסקת מימון מחדש לחוב של בניין ה- HSBC שבבעלות נכסים ובניין מקבוצת אי.די.בי.

"החברות האמריקאיות לא היו פועלות בישראל, אם זה לא היה משתלם להן", הוא מסביר. "היזמים לא באים הנה כי הם יהודים שאוהבים את ישראל - הם חוסכים פה הרבה כסף. עם זאת חשוב להבין, שאף על פי שזה גיוס של שכבת חוב שנייה, זה לא מזנין. יש שטר נאמנות ויש תנאים פיננסיים שהם צריכים לעמוד בהם".

יש עוד חברות אמריקאיות שרוצות להגיע לפה?

"חד-משמעית כן, ונראה שזו רק התחלת התופעה. יש הרבה ביקוש למוצר הישראלי בניו יורק ובארה"ב בכלל".

הריבית האפסית הביאה לעלייה דרמטית בשווי חברות הנדל"ן בעולם ובישראל. הריבית כבר לא יכולה לרדת. האם זה סופה של עליית הערך בחברות?

"לדעתי, לא. ברור שריבית נמוכה עוזרת לשוק הנדל"ן והופכת אותו לאטרקטיבי יותר. אבל צריך תמיד לחשוב על האלטרנטיבות להשקעה, והתשובה שמקבלים היום על אג"ח ארה"ב לעשר שנים, למשל, נמוכה מאוד, כך שלדעתי העלייה טרם מוצתה. עם זאת, היא כבר לא תהיה תלולה כפי שהיתה. נדל"ן זה עסק מחזורי. יש הסבורים שהשוק מיצה עצמו ושהגיע הזמן לממש וליהנות מהרווחים, אחרים טוענים שהשוק לא תחרותי ולכן לא צפויה ירידת מחירים, כך שתלוי את מי שואלים".

ואם שואלים לדעתך?

"אני חושב שכל הזמן יש הזדמנויות קנייה, אבל צריך להיות בררניים. בהשקעה לטווח ארוך הנדל"ן ייצר ערך, לדעתי, ולכן זו השקעה שתשתלם בטווח הארוך. רבים בארה"ב חושבים שנדל"ן הוא 'מקום' טוב לאחסן בו את ההון שלהם לטווחי זמן ארוכים, ולכן באופן מסורתי נחשבת ההשקעה בנדל"ן בארה"ב למשתלמת".

שורשיו של המשבר הכלכלי העולמי של 2008 נעוצים עמוק בענף הנדל"ן האמריקאי, ורוזנטל מאמין שהחברות שם למדו את הלקח. "החברות היום הרבה יותר מוכנות לכל

תרחיש", הוא אומר. "יש היום משמעת של שיעורי מינוף ויצירת כרית מזומנים מספקת בחברות. אם בעבר מרבית הסיכון היתה אצל בעלי החוב והחברות היו ממונפות מאוד, היום הסיכון נמצא אצל בעלי המניות, בגלל שיעורי המינוף הנמוכים — וכך זה צריך להיות. השוק היום יותר מונע מאקוויטי".

איזו עצה יש לך לממשלה החדשה בישראל לגבי מחירי הדירות?

"אין לי עצה לממשלה החדשה, אבל אותה בעיה קיימת גם בניו יורק. ערך הקרקעות עלה משמעותית ואיתו מחירי הדירות. אנשים יצטרכו לגור במקומות אחרים במקום בלב העיר".
