סקר הנדל"ן הישראלי

הישרדות בזמנים קשים

Deloitte.
בריטמן אלמגור זהר

גליון מס. 3, אפריל 2009

אודות

לאור חשיבותו ומרכזיותו של ענף הנדל"ן ולנוכח המשבר הכלכלי שאנו חווים בימים אלו, חשוב לנו לדעת, יותר מאי פעם, מה חושבים בכירי ענף הנדל"ן שצפוי להתרחש בענף. על כן, החליטה Deloitte בריטמן אלמגור זהר לערוך סקר נדל"ן אחת לחצי שנה, אשר כל תכליתו לזהות ולחזות את העתיד להתרחש בשוק הנדל"ן בזירות העולמיות השונות, לרבות ישראל, תוך התמקדות בשלושה מישורים מרכזיים:

- האקלים הכלכלי
- מאפייני ההשקעה
- מגמות בענף הנדל"ן

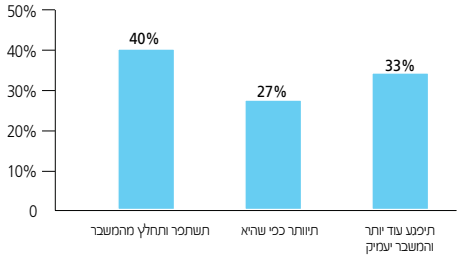
התשובות לסקר נתקבלו החל מתאריך ה - 9 במרץ 2009 ועד ל - 19 במרץ 2009, ותוצאותיו משקפות תמונת מצב רחבה ומקיפה של ענף הנדל"ן ומציגות תחזית ל - 12 החודשים הקרובים, עפ"י בכירים בענף.

המהדורה השלישית של סקר זה, סוקרת את התחזיות ל -12 החודשים הקרובים. הסקר השלישי נסב ברובו סביב משבר הסאב-פריים והשלכותיו על שווקי הנדל"ן השונים ברחבי העולם, תוך ניסיון לעמוד ולזהות את המגמות הצפויות בענף זה.

מחנק האשראי מגיע לענף הנדל"ן

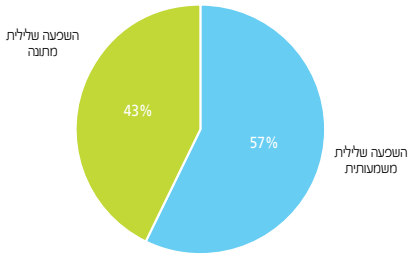
מנתוני הסקר עולה כי קיימת תחושת אי ודאות שאופפת את המשק הישראלי, ובמסגרת זו 60% מהנשאלים מביעים פסימיות וצופים כי המיתון יימשך ואף עשוי להעמיק: 33% מתוכם צופים כי הסביבה הכלכלית תפגע עוד יותר והמשבר יחריף ו- 27% מעריכים כי המיתון והסביבה הכלכלית יוותרו כפי שהם. לעומתם, 40% מהנשאלים מביעים אופטימיות וצופים כי הסביבה הכלכלית תשתפר ותחלץ מהמשבר כבר במהלך השנה הקרובה.

שאלה 1: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, הסביבה הכלכלית העולמית:



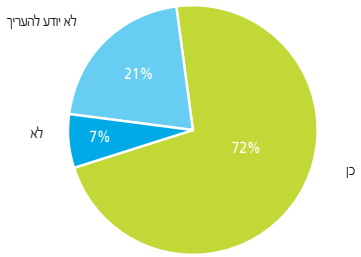
100% מהנשאלים מעריכים כי ההשלכה של המשבר הגלובלי על ענף הנדלין הישראלי הינה שלילית: מתוכם 57% מהנשאלים מעריכים כי ההשפעה השלילית הינה משמעותית, בעוד ש- 43% סבורים כי מדובר בהשפעה שלילית מתונה.

שאלה 2: השפעת המשבר הגלובלי על חברות נדלין בישראל היא:



בעקבות המשבר הפיננסי העולמי ניכר בחודשים האחרונים שינוי לרעה במצב הרוח של מחלקות האשראי העסקי בבנקים, ובייחוד באלה שפועלות מול ענף הנדלין.
על פי ההערכות נראה כי, ענף הנדלין, שנחשב לאחד הענפים הי"ממונפים", הוא הנפגע העיקרי מהמשבר.
על פי נתוני הסקר, מחנק האשראי נותן כבר את אותותיו גם במשק הישראלי. 72% מבכירי ענף הנדלין מעידים על הקשחת תנאי האשראי ומתקשים למצוא ליווי ומימון בנקאי בארץ, בעוד ש- 7% בלבד טוענים כי לא חלה הרעה בתנאים אלה. לעומתם, 21% מהנשאלים אינם יודעים להעריך את מידת ההשפעה.
כעת, עם הקשחת התנאים לקבלת הלוואות, רבות מהחברות הללו הופכות לחדלות פירעון, וגוררות אחריהן את היזמים שנתקעים עם פרויקטים לא גמורים וחובות מצטברים לספקים ולרוכשי הדירות, שלא מקבלים את הדירה בזמן שנקבע בחוזה.

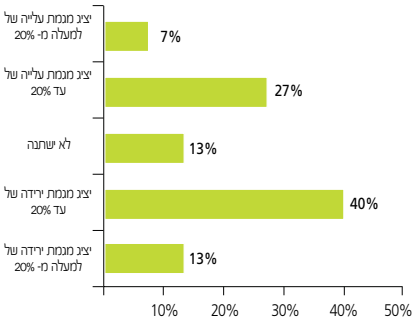
שאלה 3: במהלך החצי שנה האחרונה, האם המערכת הבנקאית הקשיחה את אמות המידה הפיננסיות (Covenants) בעבודה מולך?



מדד תי"א נדלין 15 צנח מאז שיאו ב-2007 בלמעלה מ-80%. קשה להאמין ששוויין של כל 15 החברות המרכיבות את המדד עומד על פחות מ-14 מיליארד שקל.

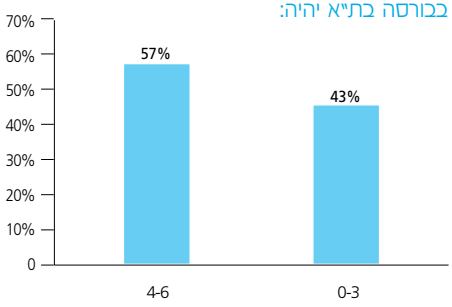
על פי נתוני הסקר, המגמה השלילית באחד העם צפויה להימשך: 53% מהנשאלים צופים כי מדד נדלין 15 ימשיך לרדת. 40% מתוכם מעריכים כי המדד ירד עד 20%, בעוד ש- 13% מתוכם מעריכים כי המדד צפוי לרדת בלמעלה מ- 20%. 34% מעריכים כי צפויה התאוששות והמדד יציג דווקא מגמה חיובית.

שאלה 4: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, מדד תי"א נדלין 15:



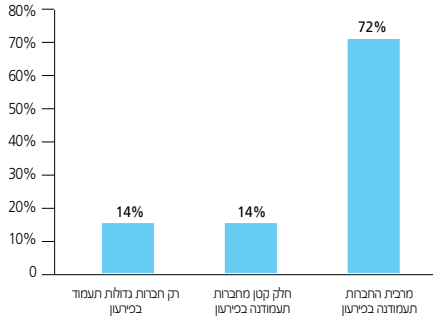
רוב בכירי הנדלין צופים התאוששות קלה בשוק ההון (57%) ומעריכים כי ב- 12 החודשים הקרובים יונפקו בבורסה בתל אביב 4-6 חברות נדלין, וזאת בעוד ש- 43% מהמשיבים מביעים פסימיות ומעריכים כי במהלך תקופה זו יונפקו רק 0-3 חברות נדלין.

שאלה 5: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, מספר חברות הנדלין אשר תגייסנה הון או חוב בבורסה בתי"א יהיה:



אגרות חוב של חברות נדלין רבות נסחרות בתשואה דו-ספרתית גבוהה, המשקפת את חשש המשקיעים מחדלות פירעון.
במקרה של חדלות פירעון ייאלצו משקיעים רבים, בין אם באופן ישיר ובין אם בעקיפין (דרך השקעת גופים מוסדיים), להתמודד עם מצב בו השקעתן תרד לטמיון.
מרבית הנשאלים (72%) מביעים אופטימיות ומעריכים כי רוב חברות הנדלין תעמודנה בפירעון, בעוד ש- 14% מהנשאלים מביעים פסימיות ומעריכים כי רק חלק קטן תוכלנה לעמוד בפירעון במלוא היקף אגרות החוב שגויסו על ידן. 14% הנותרים מעריכים שרק חברות גדולות תעמודנה בפירעון אגיח.

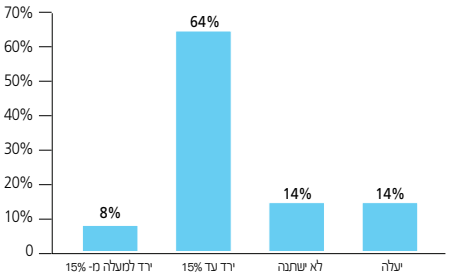
שאלה 6: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, בנוגע לפירעון חוב של חברות נדלין בבורסה בתי"א:



נשאלת השאלה האם משבר הנדלין יגיע גם לעיר הגדולה? תל אביב נהנתה במשך שנים מסטטוס של "אי נפרד" משאר המדינה, אך בחודשים האחרונים העליות בשכיד למגורים בתי"א נבלמו וירידות קלות מתחילות לאפיין גם את העיר הגדולה.
על פי ממצאי הסקר, רוב בכירי ענף הנדלין (72%) מאמינים כי במהלך 12 החודשים הקרובים, שכר הדירה למגורים בתל-אביב ירד בעקבות ההאטה בצמיחה במשק, 64% מתוכם מעריכים כי שכר הדירה ירד עד 15% ו- 8% מהנשאלים צופים ירידה של למעלה מ- 15%.

רק 14% סבורים כי לא יחול כל שינוי במחירי השכירות בעיר, בעוד ש- 14% הנותרים מאמינים כי המחיר צפוי דווקא להמשיך ולעלות.

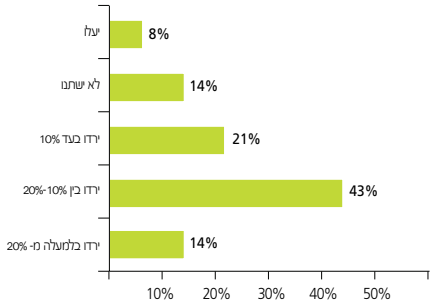
שאלה 7: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, שכ"ד למגורים בת"א:



על פי ההערכות, מחירי הדירות בישראל עשויים לרדת בחודשים הקרובים - זו לא צפויה להיות מפולת או פקיעת הבועה - והסיבה הפשוטה לכך טמונה בהשוואה לשווקים בעולם. שוק הדיור בישראל התנהג בשנים האחרונות בצורה סולידית יחסית, בלי התפרעויות וטירוף, ועל כן לא צפויה ירידת מחירים משמעותית.

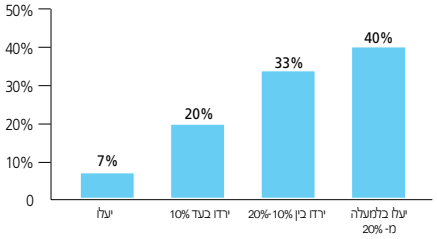
על פי נתוני הסקר, 78% מבכירי ענף הנדל"ן הישראלי צופים כי במהלך 12 החודשים הקרובים מחירי הדירות באזורי הביקוש ימשיכו לרדת, מתוכם 43% צופים ירידה של בין 10% ל- 20%. זאת ועוד, 21% מהנשאלים צופים ירידה של עד 10%.
עם זאת, 14% מהנשאלים מביעים פסימיות וצופים ירידה של למעלה מ- 20%. 14% מהנשאלים סוברים שלא יחול כל שינוי במחירים אלו ורק 8% מהנשאלים מביעים אופטימיות וצופים דווקא עליית מחירים.

שאלה 8: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, מחירי הדירות באזורי הביקוש במרכז הארץ:



המגמה השלילית נותנת את אותותיה גם בסקטור מגורי היוקרה.
רוב בכירי הענף (93%) צופים מגמת ירידה משמעותית במחירי דירות היוקרה. 40% מתוכם חוזים ירידה חדה של למעלה מ- 20% במחירי דירות היוקרה בעוד ש- 53% מהנשאלים צופים כי המחיר צפוי לרדת עד 20%. רק 7% מהנשאלים מעריכים כי המחיר עשוי אף לעלות בשנה הקרובה. סקטור מגורי היוקרה בישראל זכה לפריחה בשנתיים האחרונות בעיקר בעקבות השקעות של תושבי חוץ בישראל. עם פרוץ המשבר, ובעיקר לאחר נפילת בנק ההשקעות ליהמן ברדרס, חדלו השקעות תושבי החוץ וחלקם אף מבקשים למכור את נכסיהם.

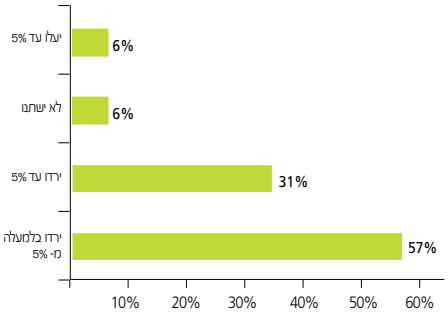
שאלה 9: להערכתי, במהלך 12 החודשים הקרובים, מחירי דירות היוקרה בשוק הישראלי:



המגמה השלילית נותנת את אותותיה גם בסקטור הנדל"ן המסחרי.
88% מבכירי ענף הנדל"ן צופים ירידה במחירי השכרת מטר רבוע בסקטור המשרדים בתל-אביב. מתוכם, 57% מעריכים כי המחיר יוסיף לרדת בלמעלה מ- 5% ו- 31% מהנשאלים מעריכים שהמחירים ירדו עד 5%.
כל זאת, בעוד שרק 6% מהנשאלים מעריכים כי המחירים יישארו כפי שהם ו- 6% הנותרים מביעים אופטימיות יתרה וצופים דווקא עלייה של 5%.

מחנק האשראי, גלי הפיטורים והקושי בהשגת מימון והלוואות תורמים להימשכות המשבר בענף הנדל"ן בישראל ובעולם.
בנוסף, ההערכות כי המחירים עדיין לא הגיעו לתחתית מורידים אף יותר את הביקושים, הן בנדל"ן למגורים והן בסקטור הנדל"ן המסחרי.

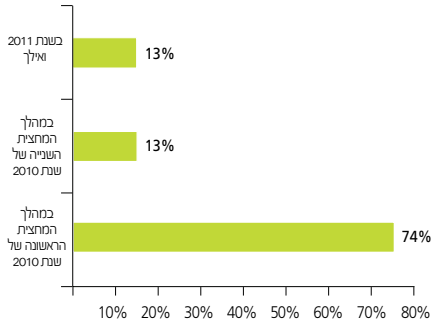
שאלה 10: להערכתי, מחירי השכרת מטר רבוע בסקטור המשרדים בת"א:



נשאלת השאלה מתי יסתיים משבר האשראי בענף הנדל"ן הישראלי? - ובכן, תלוי את מי שואלים...

על פי נתוני הסקר, נראה כי רוב בכירי ענף הנדל"ן (74%) מביעים אופטימיות וצופים כי ענף הנדל"ן הישראלי צפוי להתאושש כבר במחצית הראשונה של שנת 2010, בעוד ש- 26% מהנשאלים צופים כי הענף עשוי להתאושש החל מהמחצית השנייה של שנת 2010.

שאלה 11: מתי יסתיים, להערכתך, משבר האשראי בענף הנדל"ן הישראלי?

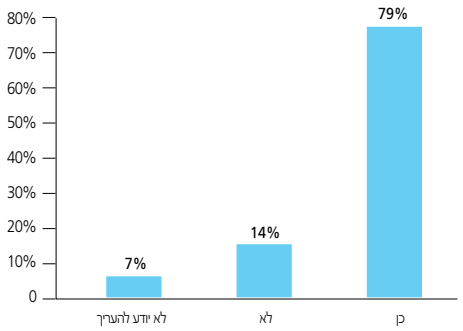


מרבית המשיבים על הסקר (79%) מעריכים כי הגיע העת לתור אחר הזדמנויות השקעה בנדל"ן. לעומתם, 14% מעריכים שהמחירים טרם הגיעו לתחתית ו- 7% מהמשיבים על הסקר אינם יודעים להעריך.

עם זאת, יש לזכור, כי השקעות בכלל ובענף הנדל"ן בפרט הן עסק לטווח ארוך.

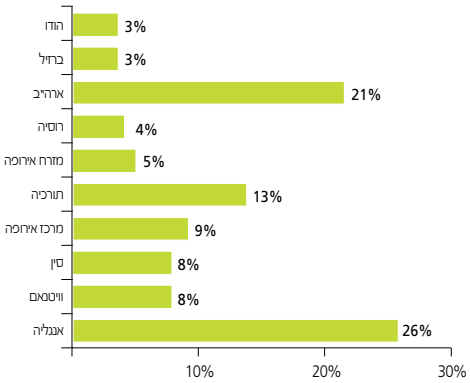
משקיעים בעלי אורך רוח, אשר יידעו לנצל את ההזדמנויות שנוצרו בשווקים ולאתר עסקאות אטרקטיביות הטומנות בחובן פוטנציאל עלייה ונמצאות היום במחיר נמוך משמעותי משוויין הכלכלי, יוכלו לצאת בעתיד מורווחים מהמהלך.

שאלה 12: האם הגיע העת לתור אחר הזדמנויות השקעה בנדל"ן או שטרם הגענו לתחתית המחירים?



על פי ממצאי הסקר, שלוש המדינות אשר סומנו בקרב בכירי ענף הנדל"ן הישראלי כאטרקטיביות ביותר ליזמי הנדל"ן הישראלים הן: אנגליה (26%), ארה"ב (21%) ותורכיה (13%).
להערכת המשיבים, אלו הן המדינות החמות ביותר להשקעה במהלך 12 החודשים הקרובים.

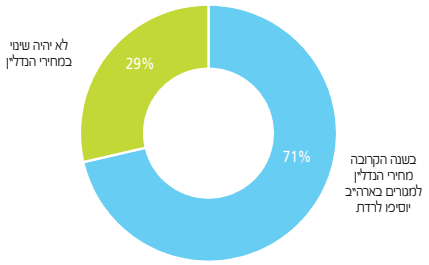
שאלה 13: להערכתי, שלושת היעדים המזמנים כיום הדדמנויות השקעה בנדל"ן הם:



קריסת הנדל"ן בארה"ב שסימנה את תחילת המשבר הכלכלי הגלובלי, דירדרה את ענף הנדל"ן לרמות שפל חדשות שלא נראו כמותן עשרות שנים. האם לאחר חודשים ארוכים של משבר הסתיימו הירידות והגיע הזמן להתחיל לחפש מציאות נדל"ן בארה"ב?

71% מבכירי הנדל"ן מעריכים כי בשנה הקרובה מחירי הנדל"ן למגורים בארה"ב יוסיפו לרדת בעוד ש- 29% מעריכים כי לא יהיה שינוי במחירי הנדל"ן בארה"ב.

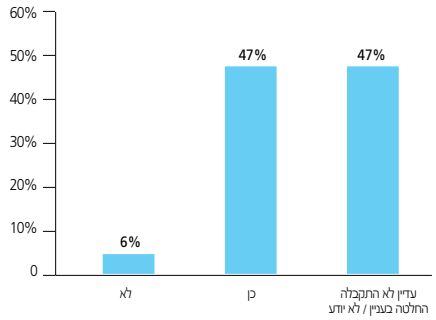
שאלה 14: האם, להערכתך, אנחנו נמצאים לפני שינוי מגמה במגזר הנדל"ן בארה"ב?



הצניחה החופשית של שערי אגרות החוב הקונצרניות ומניות הנדל"ן, הובילה לסיטואציות בהן חוב נסחר בתשואות מדהימות של עשרות אחוזים. מטבע הדברים, החלטה כלכלית הגיונית של חברה המנפיקה, הינה לרכוש חזרה את אגיח או מניות, וכך להקטין את החוב במחיר זול במיוחד ולהקטין את רמת המינוף.

מהסקר עולה כי 47% מבכירי ענף הנדל"ן מעריכים כי בחצי השנה הקרובה חברתם תבצע רכישה עצמית של מניות או אגיח.
47% מהבכירים עדיין לא גיבשו החלטה בעניין, בעוד ש- 7% מצהירים שאין בכוונתם לבצע רכישה עצמית.

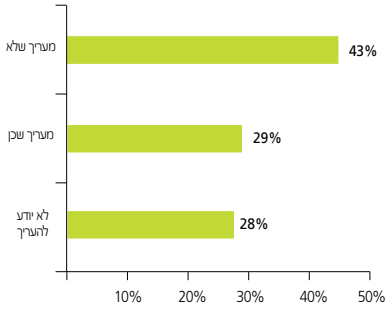
שאלה 15: האם בחצי השנה הקרובה חברתך מתכננת לבצע רכישה עצמית (buy back) של אגיח או מניות?



פרויקטים המוקמים על פי תמ"א 38 הינם פרויקטים בעלי רמת סיכון נמוכה יחסית, גם בתקופות משבר, בשל מספרן המועט יחסית של הדירות שיש לשווק ובשל מיקומם של הפרויקטים באיזורי הביקוש. נשאלת השאלה, האם המצב הכלכלי יעודד יזמים ובעלי נכסים לפנות לאפיקים שעד כה הוזנחו, כגון חיזוק מבנים מפני רעידות אדמה (תמ"א 38)?

על פי ממצאי הסקר, 43% מבכירי ענף הנדל"ן מעריכים שהמגמה לא עשויה לצבור תאוצה. 29% מהמשיבים מעריכים שהמגמה תתחזק ואילו 28% לא יודעים להעריך.

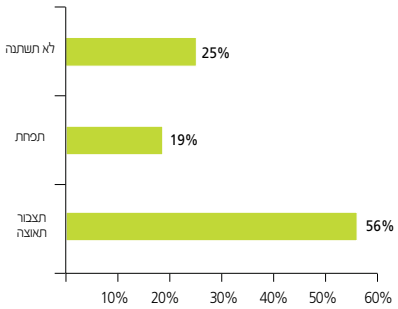
שאלה 16: האם המצב הכלכלי יעודד יזמים ובעלי נכסים לפנות לאפיקים שעד כה הוזנחו כגון חיזוק מבנים מפני רעידות אדמה (תמ"א 38)?



ניסינו להבין האם המשבר הכלכלי צפוי להשפיע על מגמת הבנייה הירוקה. על פי ממצאי סקר הנדל"ן, המשבר הכלכלי אינו מיטיב עם איכות הסביבה.

40% מבכירי ענף הנדל"ן מעריכים כי, במהלך 12 החודשים הקרובים לא יחול כל שינוי במגמה של בנייה ירוקה בעוד ש- 33% מהנשאלים מעריכים כי המגמה תפחת ו- 27% מעריכים שהמגמה של בנייה ירוקה עשויה דווקא לצבור תאוצה.

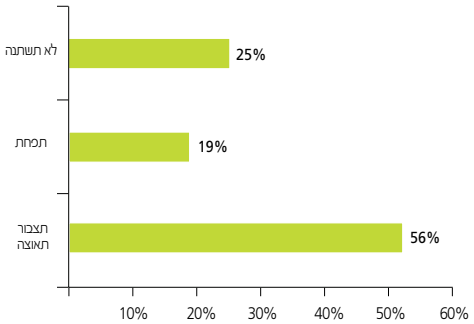
שאלה 17: במהלך 12 החודשים הקרובים, המגמה של בנייה ירוקה:



על פי ההערכות, בשנה האחרונה חל גידול משמעותי של כ- 50% בהיקף הפעילות של קבוצות רכישה.
לאחרונה, יותר ויותר משתמשי קצה מצטרפים לקבוצות הרכישה כדי לרכוש דירה במחיר מוזל. אם בעבר הייתה זו נחלתם של משקיעים בלבד, הרי שהיום זוהי נחלת הכלל. בממוצע, כמחצית מהמצטרפים לקבוצות רכישה כיום הינם משפרי דיור או רוכשי דירות, והמחצית השנייה מורכבת ממשקיעים אשר מחפשים אפיק סולידי ובטוח להשקעה עם תשואה מרבית.

על פי ממצאי הסקר, 56% מהנשאלים מעריכים כי במהלך 12 החודשים הקרובים המגמה של קבוצת רכישה בענף הנדל"ן הישראלי עשויה לצבור תאוצה. 19% מעריכים כי המגמה תפחת ואילו 25% מעריכים שלא יכול כל שינוי.

שאלה 18: במהלך 12 החודשים הקרובים, המגמה של רכישת נכסים קולקטיבית ע"י "קבוצת רכישה":



צור קשר

למידע נוסף על סקר הנדליין ולקבלת מידע על שירותינו השונים ב- Deloitte בריטמן אלמגור זהר ניתן ליצור קשר עם אנשינו.

מגזר נדליין

אמיתי ובר
ראש מגזר הנדליין
03-6085455
aweber@deloitte.co.il

פיתוח עסקי
גלית סודאי
03-6085569
gsudai@deloitte.co.il

שירותים

חשבונאות וביקורת
אמיתי ובר
03-6085455
aweber@deloitte.co.il

מסים
צבי פרידמן
03-6085509
zfriedman@deloitte.co.il

מיזוגים ורכישות
גדי גורסקי
03-6085258
ggoursky@deloitte.co.il

ייעוץ כלכלי
דני בר-און
03-6085259
dbaron@deloitte.co.il

ניהול סיכונים
דן הלפרן
03-6085471
dhalpern@deloitte.co.il

ייעוץ ניהולי
מיכל זימלר
03-6085233
msimler@deloitte.co.il

www.deloitte.co.il

Deloitte Brightman Almagor Zohar is one of Israel's leading professional services firms, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. Through approximately 70 partners and directors and over 1000 employees the firm serves domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US and European capital markets. The firm is a fully integrated member of Deloitte Touche Tohmatsu.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in 140 countries, Deloitte brings world class capabilities and deep local expertise to help clients succeed wherever they operate. Deloitte's 165,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence. Deloitte's professionals are unified by a collaborative culture that fosters integrity, outstanding value to markets and clients, commitment to each other, and strength from diversity. They enjoy an environment of continuous learning, challenging experiences, and enriching career opportunities. Deloitte's professionals are dedicated to strengthening corporate responsibility, building public trust, and making a positive impact in their communities.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see **www.deloitte.com/about** for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its Member Firms.

© 2009 Brightman Almagor Zohar & Co.