

IBI LION

עדכון משקיעים וסקירת נדל"ן | אפריל 2025

משקיעים יקרים,

שנת 2025 התחילה בסערה ועם שינויים גלובליים אשר משפיעים, ועוד ישפיעו לאורך שנים רבות, על עתידה של אירופה. כניסתו של דונלד טראמפ לבית הלבן חוללה שינוי דרמטי ביחסים עם ארה"ב. זה התחיל בפגיעה בשיתופי פעולה ועזיבת הסכמים קיימים, המשיך בהבנה כי לאחר 76 שנה, ברית נאט"ו והתמיכה הצבאית מארה"ב, אינם משהו שאירופה יכולה להסתמך עליו בהסתכלות קדימה, והגיע לשיא בתוכנית המכסים שמאיימת לשנות את הכלכלה הגלובלית כפי שאנו מכירים. אירועים אלו, בין היתר, הובילו את מנהיגי אירופה למסקנה כי עליהם לבצע השקעות עתק בבטחון, תשתיות ובכלכלה על מנת שיוכלו להתמודד עם איומים עתידיים.

ההשלכות לאירועים אלו לא איחרו לבוא. גרמניה הכריזה על תוכנית להשקעות בהיקף של כ-1 טריליון יורו לעשור הקרוב במהלך שיעור החוב של המדינה מ-63% ל-84% (כחלק מהתמ"ג השנתי). מדובר בהשקעה התקציבית הגדולה ביותר בהיסטוריה הגרמנית המודרנית ושלחה מסר לכל אירופה – הגיע הזמן להתחיל להשקיע.

המשקיעים הפיננסים הבינו את משמעות השינוי, והחלו לתמחר צמיחה מהירה ושוויים גבוהים יותר לחברות האירופאיות. במהלך הרבעון, וטרם תוכנית המכסים שהוכרזה ב-2 לאפריל, עלה מדד הדאקס הגרמני בכ-11% ומדד ה-IBEX הספרדי עלה בכ-14% וזאת לעומת ירידה של כ-10% במדד הנאסד"ק. גם שער החליפין של היורו התחזק מול הדולר ורשם עליה של כ-4% במהלך הרבעון⁽¹⁾.

עליות אלו נמשכו גם לאור הורדת ריבית נוספת באירופה שבוצעה בתחילת חודש מרץ. מדובר על הורדת הריבית השישית ברציפות לרמה של 2.5%. בהסתכלות על המשך השנה, הערכות בשווקים הם כי קצב הורדות הריבית יואט, כאשר הבנק המרכזי יבחן את השלכות השינויים הגלובליים טרם הורדות ריבית נוספות⁽²⁾.

אך כל זאת השתנה עם ההכרזה על תוכנית המכסים של ארה"ב. בימים שלאחר ההכרזה, השווקים, השווקים חוו ירידות חדות לאור כניסתם של מכסים רוחביים על כל מדינות הסחר של ארה"ב⁽³⁾, כאשר אירופה נקנסה ב-20% ובמכסים נוספים על ברזל ואלומיניום בהיקף של 25%⁽⁴⁾. נכון למועד כתיבת שורות אלו, הודיעה הנשיא טראמפ על הקפאת המכסים לתקופה של 90 יום והשווקים הגיבו בעליה יומית חדה.

נשיאת הבנק המרכזי האירופאי (ה-ECB), כריסטין לאגרד, ציינה בנאומה כי הדרך החדשה בה נוקט הממשל החדש בווינגטון מוביל לרמות גבוהות של אי ודאות בתחום הסחר העולמי ועלול לפגוע בצמיחה העולמית. למרות זאת, מניתוח של ה-ECB עולה, כי המכסים הנוכחיים על הסחורות האירופיות צפוי להפחית את צמיחת התמ"ג בגוש האירו בכ-0.3% בלבד לשנה⁽⁵⁾.

(1) As of closing of the trading session on [31/03/2025]

(2) <https://www.ft.com/content/52f9d379-8178-4778-be5b-ef18fc232e75>

(3) <https://www.usatoday.com/story/money/2025/04/07/stock-market-change-since-trump-tariff-announcement/82976333007/>

(4) <https://www.reuters.com/markets/europe/eu-countries-set-approve-first-retaliation-against-us-tariffs-2025-04-09/#:~:text=The%2027%2Dnation%20bloc%20faces,high%20barriers%20to%20U.S.%20imports.>

(5) <https://www.euronews.com/business/2025/03/20/trade-tariffs-could-push-up-eurozone-inflation-by-05-ecbs-lagarde-warns>

מעבר לעלויות בשווקים, שינויים אלו משפיעים כמובן גם על עולם הנדל"ן המניב ובעיקר על תחום הלוגיסטיקה. הפניית משאבים להקמת מפעלים, תשתיות וצמיחה מקומית, מגבירים את הצורך במרכזים לוגיסטיים ונכסים תעשייתיים. חברת DAA Capital Partners, המתמחה בתחום הלוגיסטיקה באירופה, מעריכה כי גרמניה תהיה הנהנית העיקרית בהשקעות של מפעלים חדשים כאשר ספרד ואיטליה צפויות להינות מביקושים מוגברים בתחום הלוגיסטיקה לאור כוח העבודה הזול יותר במדינות⁽⁶⁾.

ניתן לראות זאת גם בהיקף ההשקעות הזרות לפי ערים⁽⁷⁾. לונדון נותרה העיר האירופית המובילה בהשקעות, אם כי הנפח ירד ב-19% בהשוואה לשנה שעברה. במדריד, בברצלונה ובמילאנו נרשמו השקעות משמעותיות, שנבעו בעיקר מהעלייה בתיירות והגירה חיובית מדרום אמריקה. ערים גרמניות, שזכו היסטורית להשקעות חוצות אזוריות ניכרות, עדיין לא ראו את הביקוש חוזר במלואו.

מבחינת איביא ליאון, כפי שצינו במכתב המשקיעים האחרון, חתמנו בתחילת ינואר על עסקה משמעותית, לרכישת מרכז לוגיסטי לקירור בסכום של כ-25 מ' יורו. בעקבות הרכישה, חשיפת החברה לתחום הלוגיסטיקה כיום מסתכם לכ-80% כאשר 20% הנותרים מיוחסים לפורטפוליו הבנקים והסופרמרקטים. אנו ממשיכים להשקיע בתחום הלוגיסטיקה ומעריכים כי סקטור זה ימשיך לצמוח ולהציג ביצועים עודפים בשנים הקרובות.

בתחילת חודש מרץ ביצענו חלוקה נוספת בהיקף של כ-3% לכלל משקיענו כאשר החלוקה הבאה צפויה להתבצע במהלך חודש אוגוסט 25. כמו כן, במהלך הרבעון החולף ביצענו גיוס הון נוסף אשר ישמש אותנו לרכישת נכסים חדשים ולכן כל משקיענו קיבלו מכתב מהבנק בנוגע לזכות להשתתף בהקצאה.

מצורפת למכתבנו זה סקירה קצרה על השווקים באירופה וניתוח של C&W של תחום הלוגיסטיקה האירופאי.

אנו מאחלים לכל משקיענו חג שמח ושקט.

בברכה,
נדב ברקוביץ, יו"ר הדירקטוריון
IBI LION וצוות

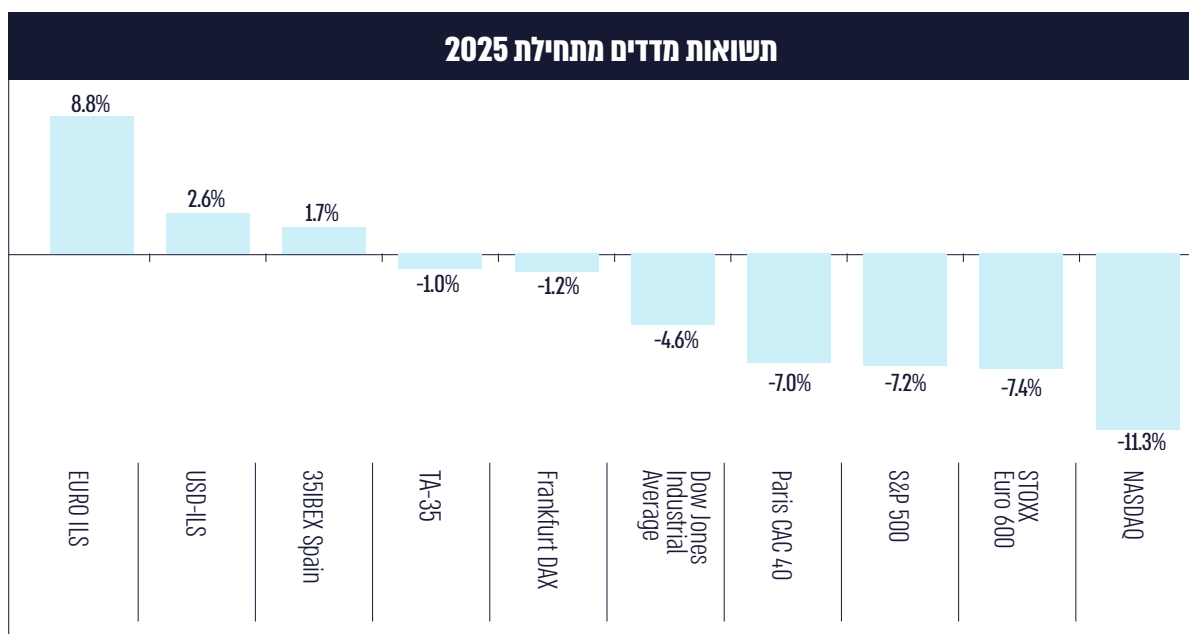
(6) <https://www.daacap.com/europes-defense-and-infrastructure-spending-reinforcing-structural-tailwinds-in-industrial-and-logistics-real-estate/>

(7) <https://www.cbre.com/insights/reports/h2-2024-global-real-estate-capital-flows>

מאקרו אירופה

הרבעון הראשון של שנת 2025, טרם ההכרזה של תוכנית המכסים, היה רבעון חיובי מאוד למדדי המניות באירופה, מדד ה-DAX הגרמני סיים את הרבעון עם תשואה של כ-11% ומדד ה-IBEX הספרדי רשם עליה של כ-13% ברבעון⁽⁸⁾. העליות באירופה מגיעות למרות ירידות במדדי המניות בארה"ב, כאשר מדד הנאסד"ק רשם ירידה של כ-10% מתחילת השנה.

אולם לאחר ההכרזה על תוכנית המכסים, השווקים חוו ירידות חדות בהובלת מדדי ארה"ב ונכון לכתבת מכתב זה⁽⁹⁾, ולאחר תיקון חד לאור הקפאת המכסים מדד הנאסדק משלים ירידה של כ-11% מתחילת שנה כאשר מדד ה-Euro Stoxx 600 ירד בכ-7% ומדד ה-DAX הגרמני בכ-1%.



*נתוני מגמה A-ONLINE

תשואות אגרות החוב הממשלתיות היו תנודתיות מאוד כאשר גם כאן, המגמה הייתה הפוכה בין אירופה לארה"ב. תשואות אגרות החוב הממשלתיות של ארה"ב⁽¹⁰⁾ (שנים) ירדו במהלך השנה⁽¹⁰⁾ מרמה של 4.6% לכ-4.5% ולעומת זאת, תשואות אגרות החוב של ספרד וגרמניה, עלו ברבעון מרמה של 3.0% לרמה של 3.4% בספרד ומרמה של 2.4% לכ-2.6% בגרמניה. הפערים בין מדדי המניות באירופה לעומת ארה"ב, ותמונת המראה באגרות החוב הממשלתיות, נובעות כמובן מהשינויים שציינו בתחילת הסקירה ובראשם המכסים והחשש מאינפלציה מצד אירופה והסיכון של כניסה למיתון מצד ארצות הברית.

⁽⁸⁾ As of closing of the trading session on [31/12/2024]

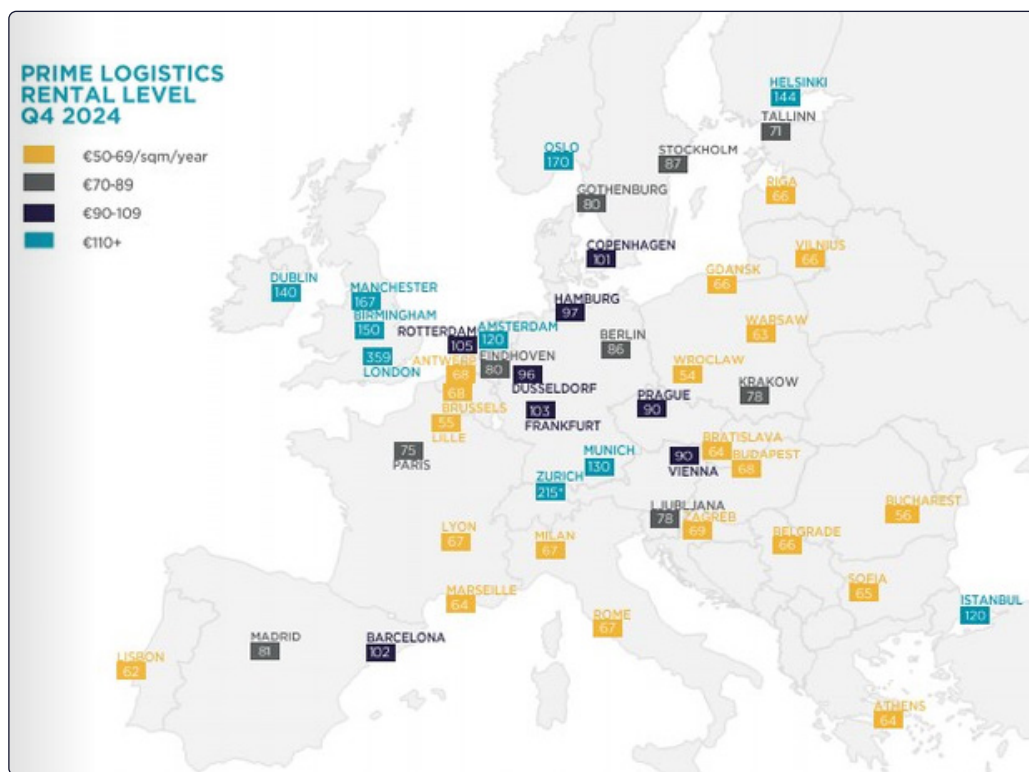
⁽⁹⁾ As of closing of the trading session on [09/04/2025]

⁽¹⁰⁾ As of closing of the trading session on [09/04/2025]

ניתוח שוק הלוגיסטיקה האירופאי Cushman & Wakefield⁽¹¹⁾

בשנים האחרונות, תחום הלוגיסטיקה חווה גל של טרנספורמציה הניזון ממגמות חיוניות והתקדמות טכנולוגית. השינויים הללו צברו תאוצה חריגה במהלך מגפת הקורונה אך גם לאחר המגיפה, תעשיית הלוגיסטיקה המשיכה לצמוח. המסחר האלקטרוני ממשיך להיות המניע המרכזי הדוחף את הביקוש. היצרנים נעשים מתוכננים יותר ומאמצים אסטרטגיית **"קרב לחוף"** שמשמעותה להעביר את הייצור קרוב יותר למקום שבו נמצאים הצרכנים. זה נובע בחלקו בגלל שיבושים בשרשרת האספקה שנגרמו על ידי המגיפה, אבל גם בגלל שהיתרונות בייצור במדינות רחוקות מצטמצמים, עלויות ההובלה עולות ובשל אי ודאויות גיאופוליטיות, יש כעת צורך בשקיפות בשרשרת האספקה. התופעה הזאת קיבלה את באירופה את הסיסמה: **"In Europe For Europe"**.

במפה מטה⁽¹²⁾, ניתן לראות את שכר הדירה הממוצע לנכסי פריים לפי מדינות וערים באירופה. ניתן לראות כי שכר הדירה הגבוה ביותר משולם כיום בבריטניה, הולנד וגרמניה כאשר שכר הדירה לנכסים לוגיסטיים בלונדון יכולים להגיע אף ל-359 יורו למ"ר שנתי (כ-30 יורו למ"ר חודשי). שכר הדירה הנמוך ביותר באירופה נמצא באזורי מזרח ובדרום אירופה. ספרד בהקשר הזה, היא בעלת שכר הדירה הגבוה ביותר עם שכר דירה ממוצע של כ-81 יורו למ"ר שנתי במדריד וכ-102 יורו למ"ר שנתי בברצלונה.



Source: Cushman & Wakefield Research; *Time series for Zurich has been revised, the new rental value corresponds to rent growth of 0% QoQ
Exchange rates (average for Q4 2024): EUR-GBP = 0.82; EUR-DKK = 7.46; EUR-SEK = 11.56; EUR-NOK = 11.76; EUR-CHF = 0.93; EUR-USD = 1.05

מעבר למיקום הנכסים, הסקטור עבר בשנים האחרונות שינוי גם בטרנדים. אם בשנת 2010, תחום הלוגיסטיקה התמקד באופטימיזציה של שרשרת האספקה, זמינות עבודה, גלובליזציה, איחוד מחסנים ומיקור חוץ. בשנת 2024, התמונה השתנתה לחלוטין וכיום שחקני הלוגיסטיקה מתמקדים בהפחתת עלויות על רקע אי הוודאות הכלכלית, אוטומציה וטכנולוגיה הכוללת בעיקר בינה מלאכותית והשקעות בטכנולוגיה לשיפור היעילות התפעולית.

⁽¹¹⁾ <https://www.cushmanwakefield.com/en/ireland/insights/the-future-of-logistics-asset-optimisation>

⁽¹²⁾ <https://cushwake.cld.bz/marketupdate-03-2025-emea-regional-en-content-logistics/6/#zoom=true>

ככל שהתעשייה משתכללת, גם בעלי נכסי לוגיסטיקה צריכים גישה אסטרטגית לניהול נכסים. המשמעות היא צורך לעמוד בקצב הצרכים המשתנים של התושב ולהתמודד עם דרישות רגולטוריות מוגברות. C&W מונה את האתגרים המשמעותיים ביותר:

- 1. תאימות לקיימות וניהול פליטות (ESG)** - כשהתקנות הסביבתיות מתהדקות וציפיות בעלי העניין עולות, מנהלי הנכסים נותנים עדיפות לעמידה בתקני קיימות. ניהול פליטות Scope 3 הוא עניין מרכזי, במיוחד לאור טביעת הרגל הפחמנית של מגזר הלוגיסטיקה.
- 2. אילוצים פיננסיים לשדרוג תשתיות** - התקנה מחדש של נכסים מיושנים חיונית לשמירה על תחרותיות. עם זאת, משאבים פיננסיים מוגבלים עלולים להפריע לשדרוגים הכרחיים, ועלולים להשאיר את מנהלי הנכסים בעמדת נחיתות.
- 3. שימור דיירים ובניית קהילה** - טיפוח קשרים עם השוכרים והבנת הצרכים של כל שוכר, הוא חשוב מאוד לשכור שביעות הרצון והרצון להארכת החוזה.
- 4. אימוץ טכנולוגיה** - אימוץ חידושים כמו בינה מלאכותית, אוטומציה וניתוח נתונים משפר את היעילות התפעולית. שילוב טכנולוגיות אלו בתשתיות קיימות דורש תכנון והשקעה קפדניים.

בשנים עברו, ההשקעות בנכסים והצורך להשאיר את הנכס חדש ומעודכן, היה קל יותר בגלל סביבת המאקרו ובעיקר שיעורי היוון נמוכים, שאפשרו עליה בשווי הנכס באופן רוחבי גם ללא השקעות חדשות. עם זאת, בעלי הנכסים של היום נתקלים בדפוס הפוך: עלייה בהוצאות התפעוליות לצד הצורך בהשקעות הון משמעותיות על רקע מימון יקר ואי עליה בשווי הנכס לאור הריבית הגבוהה שהייתה בשנים האחרונות. עליית שכר הדירה מספקת הקלה מסוימת אך אינה מקזזת במלואה את ירידת הערך. עלות החוב עלתה ב-400-350 נקודות בסיס, כאשר עלויות ההון והתפעול גדלו ב-25%-20 וב-20%-10, בהתאמה. למרות עלייה ממוצעת של 37% בדמי שכירות הפריים באירופה במשך חמש שנים, שיעורי ההיוון בשווקים הגדולים הצטמצמו ב-126 נקודות בסיס מאז הרבעון הראשון של 2022.

במבט קדימה, ולאור סביבת התפעול המתגברת, בעלי נכסים לוגיסטיים עומדים בפני משימה לא פשוטה. ניתוח קפדני ותכנון אסטרטגי חיוניים לאורך חיי ההשקעה. נכסים דורשים תוכניות תחזוקה והשקעה מותאמות אישית כדי להישאר רלוונטיים. ככל שהנכסים ישנים יותר, עלות ההשקעה גבוהה יותר וגם הצורך בהשקעות טכנולוגיות הופכות להיות חשובים על מנת להישאר רלוונטיים.

מסמך זה מועבר לעיון מתוקף היותך בעל מניות ב- IBI LION SOCIMI, S.A ("הקרב") ו/או סוכן המייצג בעלי מניות בקרב. אין להעביר מסמך זה או את הנתונים הכלולים בו לצדדים שלישיים ו/או לעשות בו שימוש כלשהו למטרות שיווקיות. האמור במסמך זה מובא למטרות אינפורמטיביות וכלליות בלבד לרבות אודות ביצועי הקרב. לקבלת מידע מלא ומפורט ביחס למצב השקעה בקרב, אנא פנה לנציגי הקרב באי.בי.א. האמור אינו מהווה "ייעוץ השקעות" ו/או "שיווק השקעות" כהגדרתם בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, תשנ"ה-1995 ו/או משום תחליף ל"ייעוץ מקצועי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל משקיע. ההשקעה בקרב מיועדת למשקיעים הנמנים על סוגי המשקיעים המפורטים בסעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ואינה מוצעת לציבור או מיועדת לו. האמור נאסף ו/או מתבסס על מידע ממקורות שונים ולא בוצעה על-ידי הקרב בדיקה עצמאית של המידע האמור. האמור במסמך זה כולל הערכות, אומדנים ו/או תחזיות ואין לראות בו ייעוץ או המלצה לביצוע פעולה ו/או השקעה כלשהי. אין באמור כדי להוות אינדיקציה ו/או התחייבות כלשהי לגבי תוצאות עתידיות של פעילות הקרב, הבטחת תשואה או המלצה לגבי השקעה. מובהר, כי אין באמור במסמך זה בכדי ליצור התחייבות או אחריות כלשהי של הקרב ו/או מי מטעמה, או של אי.בי.א. בית השקעות בע"מ כלפי כל אדם או תאגיד לכל סך ואין באמור בכדי להוות התחייבות לדיוקם של הנתונים המובאים בו.