

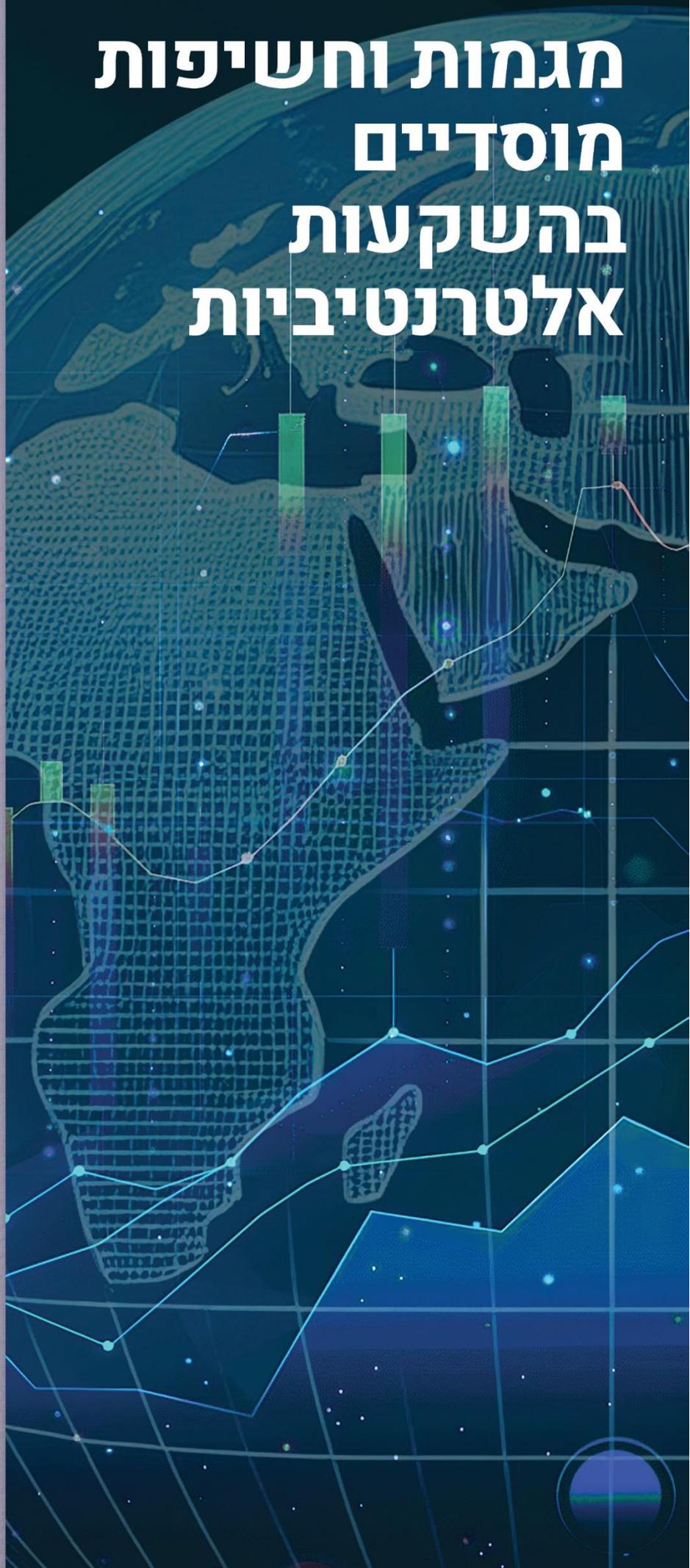
# אובייקטיב ציטוטלעך צייטונג

יוני 2025

אובייקטיב  
האנליסט שלך באלטרנטיבי



## מגמות וחיפוט מוסדיים בהשקעות אלטרנטיביות





אובייקטיב מתמחה בביצוע אנליזות, ליווי משקיעים וניהול סיכונים בקרנות אלטרנטיביות. אנו מלווים את המשקיעים לאורך כל שלבי ההשקעה – החל משלב הבחינה, דרך קבלת החלטות ועד למעקב השוטף ואנליזה שנתית. צוות האנליסטים מקצועי, בעל ניסיון רב ותומך במגוון רחב של משקיעים מוסדיים – קופות גמל, בתי השקעות, בנקים, Family Offices, סוכנים, יועצים ואוניברסיטאות. עד היום, אובייקטיב ניתחה למעלה מ-140 קרנות אלטרנטיביות מהארץ ומהעולם.

אובייקטיב שמה לה למטרה לשכלל את תחום ההשקעות האלטרנטיביות בישראל ובעולם, באמצעות אנליזות איכותיות, בלתי תלויות ומבוססות נתונים.

**הדו"ח בוצע ע"י צוות האנליסטים של אובייקטיב ומבוסס בין היתר על נתונים מתוך מאגרי המידע של אובייקטיב, Preqin, ProData Capital, גמל נט ומאגרים פומביים נוספים.**

גילוי נאות:

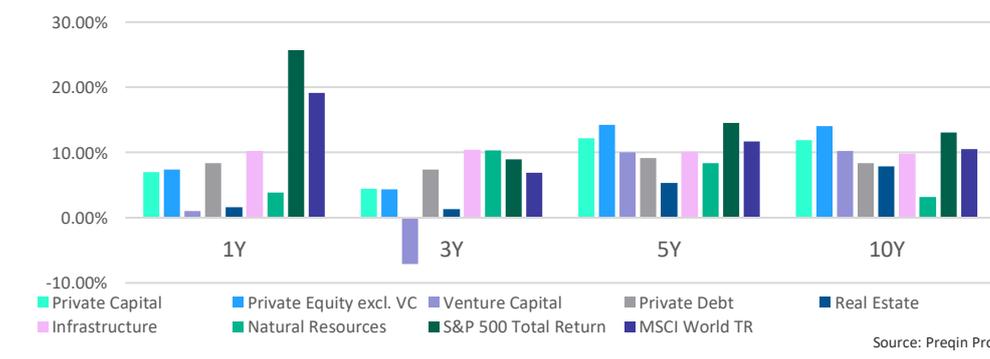
המידע הכלול בדו"ח זה הינו לצורך העברת מידע כללי בלבד ואינו מהווה המלצת השקעה או הצעה של ניירות ערך. המידע והניתוח הכלולים בדו"ח מבוססים על הנחות הנכונות למועד בו נעשו, ועשויים להשתנות מעת לעת. הנתונים נכונים למועד פרסומם, ונאספו ממקורות פומביים שונים מבלי שערכנו בדיקה לאימות נכונותם, ולפיכך עלולות ליפול טעויות ואי דיוקים. המידע הכלול בדו"ח זה מבוסס על נתוני עבר, ואין באמור משום הבטחת תשואה או רווח עתידיים. החברה מצהירה כי הינה בעלת זיקה (כהגדרתה בחוק) לקרנות השקעה לסוגיהן בשל ביצוע אנליזה על קרנות אשר נכללות בקטגוריות השונות שהוצגו במצגת, וכן עשויה לקבל תשלום ממנהל הקרן עבור שירות זה. לעניין הקרנות ו/או מנהלי הקרנות אשר לגביהם יש לאובייקטיב זיקה, ראה באתר החברה בכתובת objective.finance.

## סקירה כללית - שוק ההשקעות האלטרנטיביות

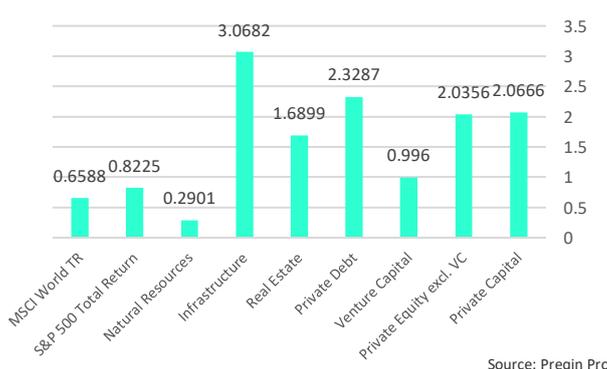
לאחר שהשווקים הסחירים סיימו את 2024 בסנטימנט חיובי והציגו תשואות גבוהות בסיכום השנה, תחילת 2025 הביאה איתה אי וודאות ומתחים גיאופוליטיים: מדיניות המכסים המשתנה של הנשיא טראמפ והתגובות של מדינות שונות למדיניות זו יצרה תנודתיות בשוק הסחיר ועליה בתשואת של האג"ח. כתוצאה מכך, עלה החשש בקרב משקיעים, הממתינים לראות כיצד הדברים מתפתחים והמשקיעים מחפשים מקלט באפיקים לא סחירים ובעלי מתאם נמוך למניות. להלן מגמות מרכזיות מהרבעון האחרון בשוק האלטרנטיבי:

- 2025 אינה שנת שיא או שפל – אלא שנת בגרות לשוק האלטרנטיבי. משקיעים לומדים לדרוש יותר – ניתוחים מדויקים, גמישות בהון, שקיפות תפעולית, ותשואות שוטפות והמנהלים, מצידם, צריכים לא רק לגייס – אלא להצדיק כל גיוס.
- המשקיעים כיום סלקטיביים מאי פעם, וניתן לראות זאת בדרישות ה של המשקיעים הכוללים: שקיפות תפעולית ודיווח שוטף, יכולת חלוקת הון (DPI) בפועל, מיקוד גיאוגרפי ברור עם נוכחות מקומית, גודל קרן משמעותי (Mega Funds) – גיוסים של מעל 1 מיליארד דולר ומנהל עם ניסיון מוכח במספר מחזוריים כלכליים.
- שוק ההשקעות האלטרנטיביות בתחילת 2025 מציג מגמות חיוביות, עם עלייה באופטימיות מצד המשקיעים והתאוששות בפעילות העסקאות. ישנה חזרה לשפיות בתמחורים, רביבות וביכולת החזרים לאחר תקופת ההיפ של 2020–2021.
- למרות ירידה בגיוסי ההון במהלך 2024, משקיעים מצפים להגדיל השקעות ב-12 החודשים הקרובים. השוק צופה שהיקף הנכסים המנוהלים בשווקים הפרטיים צפוי לגדול מ-13 טריליון דולר ליותר מ-20 טריליון דולר עד 2030.
- שינוי בפרופיל המשקיע, באמצעות גידול בהשקעות מצד לקוחות פרטיים דרך פלטפורמות דיגיטליות, קרנות נאמנות אלטרנטיביות (Alternative Mutual Funds) וקרנות פתוחות למחצה (Evergreen Funds). הדבר מביא ללחץ נוסף על המנהלים לייצר שקיפות, נזילות יחסית, ודיווח חודשי.
- קרנות ומנהלים המשלבים טכנולוגיות דאטה מתקדמות, אוטומציה ו-AI מצליחים לשפר תהליכי due diligence, בקרה ודיווח, ומייצרים יתרון תחרותי על פני גופים מסורתיים.
- רגולציה מחמירה במיוחד על קרנות קטנות מכיוון שרשויות כמו ה-SEC ו-FCA מגבירות את הפיקוח על דיווחי קרנות, מבני עמלות, ומעורבות משקיעים לא מוסדיים. הרגולציה מייצרת חסם כניסה לקרנות חדשות קטנות ומחזקת את מעמד השחקנים הוותיקים.
- "אפקט המכנה" – לאור הירידות בשוק הסחיר, החלק היחסי של השקעות סחירות בפורטפוליו של משקיעים מוסדיים ירד, ולכן החלק היחסי של השקעות לא סחירות עלה. אפקט זה מקשה על גיוס כספים להשקעות לא סחירות חדשות.

### הגרפים הבאים מסכמים את התשואות IRR הממוצעות בהשקעות לא סחירות ומדדים סחירים לאורך זמן ואת מדד שארפ ל-10 שנים



התשואות בהשקעות אלטרנטיביות מציגות שונות נמוכה בהשוואה למדדים סחירים. מגמה זו ניכרת גם בשנות שיא וגם בשנים של תשואות שליליות בשוק הסחיר. קרנות השקעה פרטיות, על פי רוב, נותרות יחסית יציבות בתשואות שלהן, למרות שגם הן מושפעות ממצבים מאקרו כלכליים

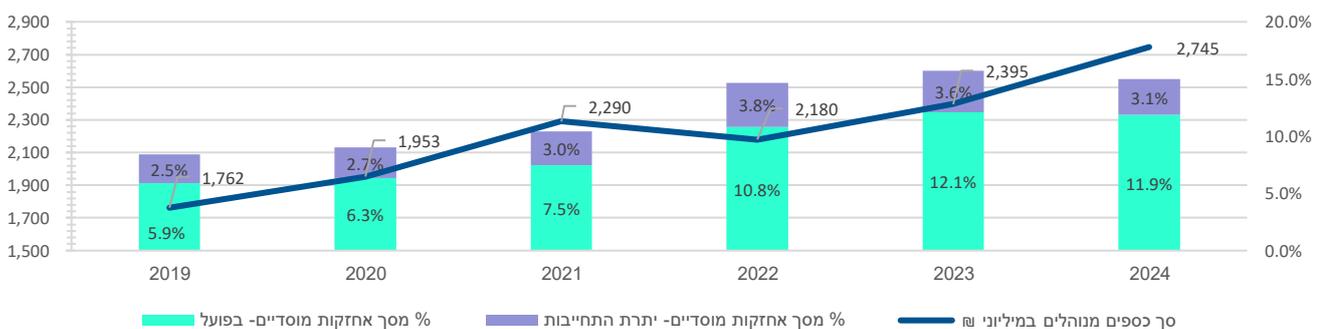


שונים. ניתן לראות מהגרף שבאופן מצרפי, קרנות Private Equity ממשיכות להשיא את התשואה הגבוהה ביותר לאורך זמן, עם מדד שארפ גבוה משמעותי מהחלק הסחיר. התשואות בחלק הסחיר היו גבוהות, אך עם תנודתיות גבוהה. לכן, החלק הלא סחיר נותן איוון בין תשואה לסטיית תקן נמוכה. השקעות אלטרנטיביות מספקות תשואות אטרקטיביות לאורך זמן. ניתן לשפר את יחס שארפ של התיק הכולל ולהגן על תיק ההשקעות בזמני תנודתיות קיצונית בשווקים הסחירים באמצעות שילוב בין השקעות סחירות ולא סחירות.

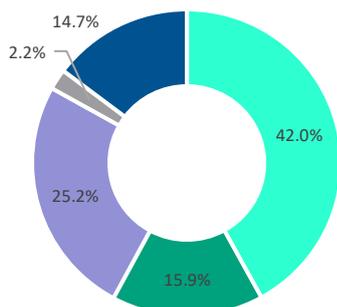
## כאן אצלנו בישראל:

- הכלכלה הישראלית מושפעת באופן ישיר מהסביבה הביטחונית והפוליטית המקומית, ומצטרפת לאי-הוודאות הגלובלית. מגמות אלה משפיעות על התנהלות המשקיעים ועל שוק ההשקעות האלטרנטיביות בישראל. להלן המגמות המרכזיות בשוק המקומי:
- ברבעון הרביעי של 2024, הנכסים המנוהלים על-ידי הגופים המוסדיים בישראל עלו בכ-4%, והגיעו לכ-2.7 טריליון ש"ח – גידול שנובע מהפקדות חדשות ומעלייה בשווי הנכסים. גידול זה נרשם כבר רבעון שני ברציפות. בעקבות זאת, המוסדיים נדרשים לבצע השקעות חדשות בחלק הלא סחיר, כדי לשמר את החשיפה הקיימת ולצורך הגדלת החשיפה.
- בשנת 2024, השקעות המוסדיים באפיקים לא-סחירים הסתכמו ב-411.3 מיליארד ₪, המהווה כ-15% מסך ההשקעות. לעומת 377 מיליארד ₪ לרבעון 4 לשנת 2023 שהיווה כ-15.7% מכלל השקעות המוסדיים. כלומר, ערך ההשקעה גדל אך המשקל היחסי ירד בשל גידול חד גם בסך כל הנכסים.
- "אפקט המכנה" משפיע על אחזקות המוסדיים בישראל בהשקעות לא סחירות, בכך שבשנים בהם היו עליות בשוק הסחיר החלק היחסי של השקעות לא סחירות ירד. כפי שניתן לראות בשנת 2024, היו עליות משמעותיות במניות ובאג"ח וכתוצאה מכך, ירידה בחשיפות להשקעות לא סחירות מסך ההשקעה.
- גופים מוסדיים ובעיקר הפנסיות הגדולות, משתתפות בעסקאות קו אינווסט לצד הקרנות – כדרך לצמצום דמי ניהול והגדלת שליטה בעסקאות.
- האטרקטיביות של השקעות ישירות בישראל נמצאת בירידה – גופים זרים מקפאים או בוחנים מחדש את החשיפה, בעיקר בענפי הנדל"ן, האנרגיה והתחבורה. קרנות גידור והון סיכון הפועלות מישראל, מדווחות על קשיי גיוס ממשקיעים זרים, מה שמוביל משקיעים ישראלים רבים להגדיל את ההקצאה להשקעות בחו"ל במטרה לגדר סיכונים.
- במאי 2025, פרסמה הרשות לניירות ערך הנחיות חדשות שמגבילות את אופן השיווק והפרסום של קרנות אלטרנטיביות, כהמשך להנחיות מנובמבר 2024. מטרתן להדק את הפיקוח על המידע שמועבר לציבור המשקיעים

### הגרף הבא מפרט את סך הנכסים המנוהלים ואת ההשקעה בפועל והתחייבות לקרנות השקעה של המוסדיים נכון ל-Q4 :2024



### הגרף הבא מפרט את התפלגות השקעות המוסדיים בקרנות השקעה אלטרנטיביות, לפי אסטרטגיה, נכון ל-Q4 :2024



אנו רואים שתחום ה-Private Equity ממשיך להוביל מבחינת העדפות משקיעים עם חשיפה של 42% כשמאחוריהם נדל"ן 25.2%, חוב 16% ותשתיות 14.7%. התפלגות זו הולמת את התפלגות שנצפתה בעבר.

Private Equity Funds

Credit Funds

Real Estate Funds

Infrastructure Funds

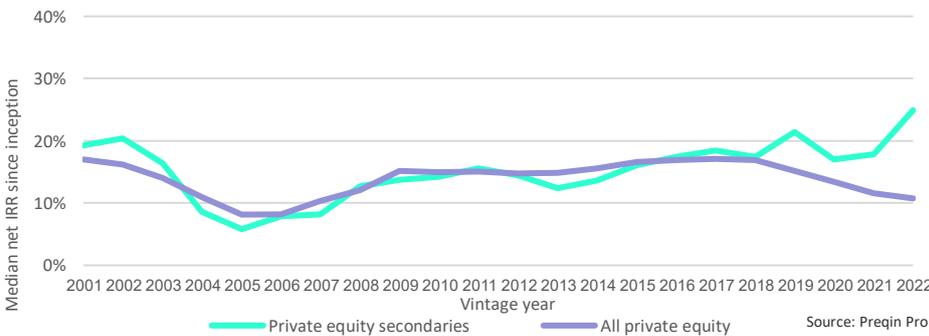
Hedge Funds

# קרנות השקעה פרטיות Private Equity Funds

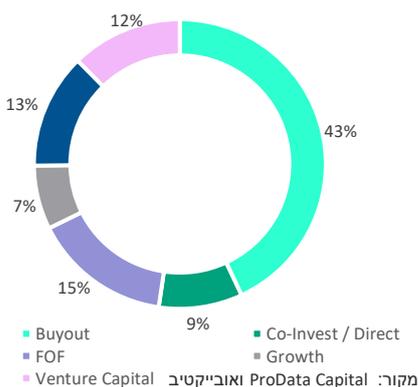
- **Deal Flow** – ב-Q1 2025 נרשמה ירידה במספר העסקאות הגלובליות ב-11% ל-1,768 עסקאות. בתוך זאת, בצפון אמריקה נרשמה יציבות יחסית במספר העסקאות (1,014) ואף עלייה של 19% בערך העסקאות ל-75 מיליארד דולר, לעומת הרבעון הקודם. העסקאות הגדולות יותר שנחתמו בתחילת 2025 מיוחסות לאופטימיות ששררה בסוף 2024, ולא בהכרח לשיפור בתנאים הכלכליים. Q1 ראה עלייה בעסקאות קטנות יותר, בעיקר בשל הרגישות של עסקאות גדולות לתנאים גאו-פוליטיים ולריביות.
- **גיוס כספים** – ב-Q1 2025 גויסו 112.4 מיליארד דולר – עלייה של 3% מהרבעון הקודם, אולם מספר הקרנות שסיימו את הגיוס ירד ב-25% ל-234 בלבד, עדות לריכוז גיוסים בקרנות גדולות ומובילות בלבד. גיוס משמעותי נרשם בשוק הסקונדרי, שוק זה היווה 30% מכלל הגיוסים, האחוזה הגבוהה אי פעם.
- **אסטרטגיית יציאה מהשקעות** – יש ירידה במספר המימושים (ירידה של 16%) ובשווי המצרפי שלהן (ירידה של 28% לכ-80 מיליארד דולר). הירידה נרשמה בכל סוגי המימושים: buyout, הנפקות ומכירות בשוק הסקונדרי. הפעילות בשוק ההנפקות הציבוריות (IPO) ממשיכה להיות דלה, אך ייתכן שהתיקון שחל בשווקים יסלול את הדרך להתאוששות עתידית בתחום.
- **תשואות** – המנהלים מתמקדים ביצירת ערך תפעולי במקום הסתמכות על מינוף, על רקע תנאי שוק מאתגרים. החשש מעומק עקומת ה-J מלווה בירידה בקצב האקזיטים ויכולת חלוקת רווחים. הדגש עובר מהבטחה לתשואה – ליכולת לממש, לחלק ולהוכיח יציבות גם בתקופה של לחץ מאקרו כלכלי.
- **מגמות בקרב משקיעים** – Buyout ממשיכה להיות האסטרטגיה המובילה, אולם משקיעים מעוניינים בחשיפה למספר רב של קרנות בהשקעה אחת, לכן ישנו ביקוש לקרנות קו אינווסט וקרנות סקונדרי שיוצרות חשיפה למספר של קרנות ואסטרטגיות שונות. בנוסף שינויים במדיניות של ארה"ב מגבירה אי וודאות בקרב משקיעים, בעקבות זאת המשקיעים ממשיכים להעדיף קרנות בעלי נזילות צפויה.

## הגרף הבא מציג את התשואה בקרנות סקונדרי לעומת התשואה הכללית של Private Equity, לפי שנות הבציר של הקרנות:

מגמת העלייה בתשואות של קרנות סקונדרי בולטת במיוחד בשנים האחרונות, ואלו מציגות תשואה עודפת בהשוואה לממוצע ענף ה-Private Equity כולו.



## הגרף הבא מתאר את ההקצאות של הגופים המוסדיים לאסטרטגיית ההשקעה נכון ל-2024 Q4



## כאן אצלנו בישראל:

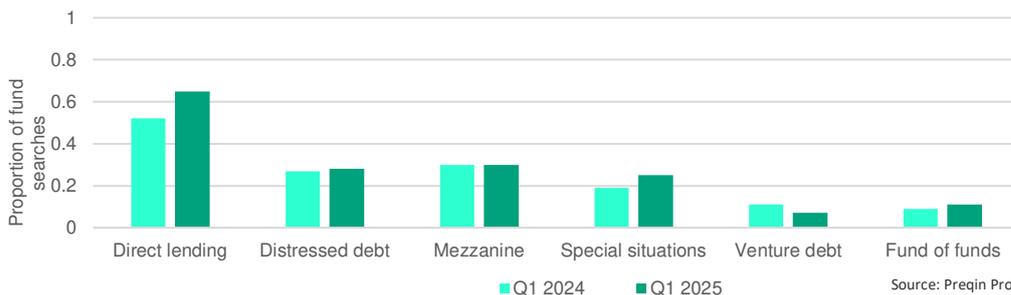
- PE נותר אפיק ההשקעה המוביל בקרב מוסדיים - 43% מסך ההשקעות באלטרנטיבי.
- נמשכת ההעדפה הברורה לקרנות Buyout (43%), כאשר במקום השני והשלישי הגיעו חשבונות מנוהלים ואגדי קרנות (15%). קרנות אלו ראו עלייה ניכרת בכמות ההשקעות מרבעון קודם (11% ב-Q3).
- ירידה קלה בהקצאה לקרנות – 12.8% לעומת 13.2% ברבעון קודם. התאוששות קלה בתחום ההון סיכון עם עלייה מ-11.8% ב-Q3 ל-12.3% ב-Q4.

- Private Equity Funds
- Credit Funds
- Real Estate Funds
- Infrastructure Funds
- Hedge Funds

# קרנות חוב Credit Funds

- Deal Flow** – חלק גדול מהעסקאות בהלוואות ישירות בצפון אמריקה נובע מעסקאות ממונות על ידי קרנות השקעה (sponsor) בנוסף, הקלה במדיניות המוניטרית עשויה לשפר את הסביבה לעסקאות חדשות. ככל שהמערכת הבנקאית תמשיך לתעדף סיכון נמוך, קרנות החוב הן הכתובת המרכזית למימון עסקאות ממונות. עם זאת, אי-ודאות במדיניות בארה"ב, כולל מכסים ואי-יציבות עולמית, פוגעת בתחזית הכלכלית ומשפיעה על שוק החוב הפרטי.
- גיוס כספים** – ב-Q1 2025 נרשמה קפיצה בגיוס לקרנות אשראי פרטי, עם גיוס כולל של 58.9 מיליארד דולר – פי 2.5 מהיקף הגיוס ברבעון הקודם. עם זאת, נרשמת ירידה במספר הקרנות החדשות שנסגרות, כאשר בארבעת הרבעונים האחרונים נסגרו 31 קרנות בלבד (בהשוואה ל-39 ברבעון הקודם ו-57 בתקופה המקבילה אשתקד). מגמה זו מעידה על ריכוז גובר בשוק, שבו רק שחקנים מובילים מצליחים לגייס סכומים משמעותיים.
- מיקוד גיאוגרפי** – ישנן קרנות שהתמקדו באירופה, שהיוותה יותר מ-50% מהגיוסים ברבעון, אך מעל 85% מהסכום שגויס באירופה נרשם בקרן אחת גדולה, ולכן לא מדובר בשינוי מגמה מהותי. ההערכות הן, שצפון אמריקה תישאר המובילה לאורך זמן בשל שוק מימון פרטי רחב.
- אסטרטגיות השקעה מובילות** – אסטרטגיית "חוב ישיר" מובילה את הגיוסים ברבעון זה, עם 30.2 מיליארד דולר ב-12 קרנות. כמו כן, 7 קרנות של "חוב במצוקה" גייסו 20.5 מיליארד דולר.
- תשואות** – שיעורי ריבית משתנים עוזרים לגדר חשיפת אשראי לסיכון משך (duration), אך התשואה הכוללת עדיין תלויה ברמת הריבית. בשוק תנודתי, מרווחי ריבית גבוהים יותר עשויים לפצות על ירידה בשיעור הריבית הבסיסית.
- מגמות בקרב משקיעים** – גוברת הנטייה של משקיעים מוסדיים (LPs) להתחייב לקרנות גדולות יותר. משקיעים אלו מעדיפים השקעה בקרנות עם מנהלים מנוסים – מה שעשוי להסביר את הירידה במספר הקרנות בשוק. ההעדפה של אסטרטגיית "חוב ישיר" נתפסת כהזדמנות ההשקעה האטרקטיבית ביותר בתחום החוב הפרטי, לאחר שבוצעו התאמות לסביבת הריבית.

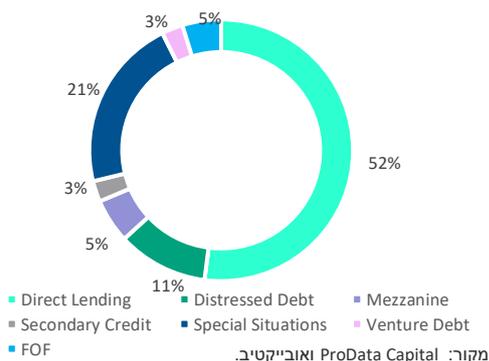
## הגרף הבא מסכם את העדפות המשקיעים מבחינת אסטרטגיית השקעה ב-Q1 2024 לעומת Q1 2025:



אנו רואים בגרף את העלייה בהעדפה של קרנות "חוב ישיר" וגם חוב "מצבים מיוחדים". במקביל נרשמה ירידה ב-"venture debt".

## הגרף הבא מתאר את ההקצאות של הגופים המוסדיים לאסטרטגיית השקעה

נכון ל-Q4 2024:



## כאן אצלנו בישראל:

- 16% מושקעים באשראי, מסך השקעות מוסדיים באלטרנטיבי ב-Q4 2024.
- סכום ההשקעות בכל רבעון נשאר במגמת עלייה - 61.8 מיליארד ש"ח, לעומת 60 מיליארד ש"ח ברבעון הקודם.
- חוב ישיר ממשיך להוביל מסך ההשקעות (52% עלייה קלה לעומת הרבעון הקודם שרשם 52%) ולאחריו, חוב "מצבים מיוחדים" (21%, עלייה מ-18% ברבעון הקודם). עליות אלו התבטאו בירידה ב"חוב במצוקה" (ירידה מ-15% ל-11%).

- Private Equity Funds
- Credit Funds
- Real Estate Funds
- Infrastructure Funds
- Hedge Funds

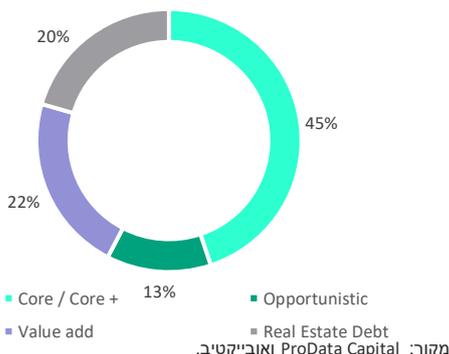
# קרנות נדל"ן Real Estate Funds

- Deal Flow** – היקף העסקאות הגלובלי ירד בכ-37% ברבעון הראשון, מרבית הפעילות מתבצעת כיום בנכסים יציבים עם תזרים חזק – בעיקר לוגיסטיקה עירונית ומגורים להשכרה. פרויקטים של משרדים מוסבים למגורים או לשימושים מעורבים מקבלים תמיכה מסוימת ממדינות וגופים עירוניים. השוק מחפש נקודת שיווי משקל בין מוכרים שלא מוכנים לרדת במחיר לקונים שממתינים להזדמנויות.
- גיוס נכספים** – שוק קרנות הנדל"ן הציג ברבעון הראשון של 2025 סימני התאוששות ראשוניים לאחר תקופה מאתגרת. גיוס כ-30 מיליארד דולר – עלייה של מעל 25% לעומת הרבעון האחרון של 2024, אם כי היקף הגיוס רחוק מהיקפי השיא של 2021-2022.
- מיקוד גיאוגרפי** – צפון אמריקה מובילה את הגיוסים, בעיקר בקרנות המתמקדות במגורים להשכרה ובלוגיסטיקה עירונית. באסיה ניכרת פעילות חיובית, במיוחד ביפן, סינגפור ודרום קוריאה, בזכות סביבת ריבית נמוכה ויציבות כלכלית. מנגד, שוק הקרנות האירופי מתמודד עם חוסר ודאות רגולטורי וקשיי תמחור, המקשים על קידום גיוסי ההון.
- אסטרטגיות** – אסטרטגיה מובילה היא אסטרטגיית "Core", אשר גייסה יותר מכל אסטרטגיה אחרת וכוללת יותר קרנות מאסטרטגיות אחרות. נכסים מניבים עם תזרים ברור לטווח ארוך, הפכו לבחירה אסטרטגית עבור מוסדיים. אסטרטגיות אחרות מאוד מושפעות מסביבת אשראי והיכולת שלהם להשביח את הנכסים.
- תשואות** – בסביבה של צמיחה נמוכה, עיקר התשואות צפויות להגיע דרך שיפורים תפעוליים. בנוסף, יש דגש על ניהול סיכונים מותאם לסקטור פעילות. למשל, קרנות מלונאות צריכות להקפיד על ניהול הוצאות הון, מיתוג ומיצוב מחודש.
- מגמות בקרב משקיעים** – התמקדות בנכסים יציבים המניבים עם תזרים מזומנים יציב, כמו לוגיסטיקה ומגורים להשכרה. בנוסף, קיימת עלייה בהשקעות ישירות במגוון רחב יותר של נכסים. משקיעים מעדיפים מנהלים מתמחים בעלי ניסיון מבוסס בהתאם לסקטור ולאזור הגאוגרפי.

**הגרף הבא מראה מגמות במספרי עסקאות של קרנות נדל"ן ושווין המצרפי, מתחילת 2020:**  
מהגרף למעלה ניתן לראות שיש ירידה במספר ההשקעות שקרנות נדל"ן ביצעו ב-Q1 2025, וגם השווי המצרפי ראה ירידה, וזאת אחרי שנרשמה עלייה קלה בשווי עסקאות בסוף 2024.



## הגרף הבא מתאר את ההקצאות של הגופים המוסדיים לאסטרטגיית ההשקעה נכון ל-Q4 2024:



## כאן אצלנו בישראל:

- בקרב משקיעים מוסדיים ישראלים, 25% מההשקעות האלטרנטיביות מופנות לקרנות נדל"ן.
- נדל"ן Core ממשיכה להיות האסטרטגיה המובילה (45% מסך ההשקעות), ולאחריה value add (22%) וחוב לנדל"ן (20%).
- חלק מהמוסדיים בוחרים לבצע השקעות ישירות בנדל"ן, במטרה למקסם שליטה ותשואה.

Private Equity Funds

Credit Funds

Real Estate Funds

Infrastructure Funds

Hedge Funds

# קרנות תשתיות Infrastructure Funds

**Deal Flow** – שווי העסקאות בתחום התשתיות זינק משמעותית ב-Q1 2025, כמעט פי שניים מהרבעון הקודם. בצפון אמריקה שווי העסקאות עלה מ-26.2 מיליארד דולר ל-89 מיליארד דולר, ובאסיה-פסיפיק (APAC) מ-17.2 ל-39.5 מיליארד דולר. עם זאת, מספר העסקאות ירד ב-10%. כלומר, עסקאות גדולות בודדות דחפו את השווי הכולל כלפי מעלה.

**גיוס כספים** – גויסו 60.1 מיליארד דולר ברבעון הראשון של 2025, כמעט פי שלושה מהיקף הגיוס ברבעון הקודם. זהו הגיוס הרבעוני הגבוה ביותר לתחום מאז תחילת העשור, והוא משקף מגמה עולמית של חיפוש אחר השקעות מגובות נכסים יציבים, תזרים ארוך טווח ועמידות לסביבה מאקרו. המספר הכולל של הקרנות שנסגרו ירד קלות מ-31 ל-26 קרנות, אך היקף הגיוס עלה. מה שמעיד שקרנות רבות נדרשות לפרקי גיוס ארוכים יותר.

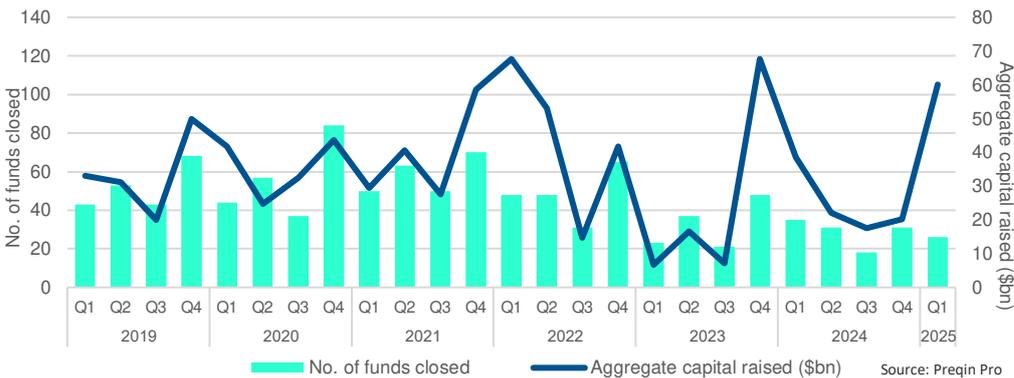
**מיקוד גיאוגרפי** – אירופה הובילה בגיוס הון: גיוס של 39 מיליארד דולר ע"י שש קרנות בלבד, בעיקר בתחומי האנרגיה המתחדשת. בצפון אמריקה בוצע גיוס של 18.8 מיליארד דולר עם התמקדה בעיקר בתשתיות תחבורה.

**תשואות** – ב-2024 נרשמה תשואה שנתית ממוצעת של 10.2% בתחום התשתיות. אסטרטגיית "Core" הניבה את התשואה הגבוהה ביותר - 14.2%. תחום התשתיות ממשיך להיתפס כאפיק גידור יעיל נגד אינפלציה, אך שיעורי ריבית גבוהים עלולים להכביד על תשואות עתידיות בעקבות עלויות המימון.

**אסטרטגיות השקעה מובילות** – צפון אמריקה רואה ביקושים גבוהים למרכי נטונים, עם 22% מהעסקאות בטלקום. באסיה יש השקעה מוגברת באנרגיה מתחדשת וטכנולוגיות ירוקות. עם זאת, אי-ודאות גיאופוליטית ומדיניות אמריקאית חדשה עשויות לפגוע באטרקטיביות של השקעות תשתית ירוקות (Greenfield). בנוסף, אינפלציה גבוהה ושיעורי ריבית יציבים עלולים להעלות את עלויות המימון לפרויקטים.

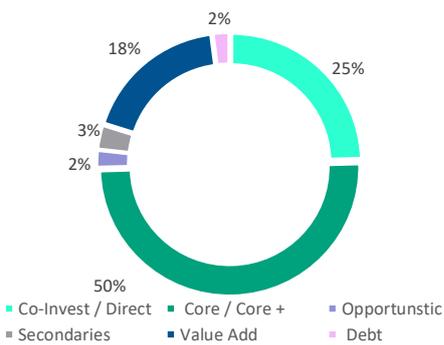
**מגמות בקרב משקיעים** – מנועי צמיחה עיקריים: ביקוש גבוה למרכי נטונים, מעבר לאנרגיה ירוקה וחיזוק ביטחון אנרגטי. תשתיות נתפסות כיום ככלי מרכזי לאיזון סיכונים בתיקי השקעות מוסדיים, עם דגש גובר על שיתופי פעולה עם גופים ממשלתיים – המבטיחים חוסן רגולטורי ויציבות. מעל 76% מההון שגויס ברבעון הגיע לקרנות בגודל יעד של למעלה מ-1 מיליארד דולר.

**הגרף הבא מפרט את היקף הגיוסים באפיק זה, לפי מספר הקרנות והיקף הגיוס המצרפי, בהתאם לשנת הבציר:**  
ניתן לראות את העלייה הדרמטית בהיקף הגיוס בסוף 2024 ותחילת 2025. כפי שצוין, מספר הקרנות שנסגרו הוא יחסית נמוך, כלומר- המשקיעים מתמקדים בקרנות גדולות.



## הגרף הבא מתאר את ההקצאות של הגופים המוסדיים לאסטרטגיית ההשקעה נכון ל-Q4 2024

## כאן אצלנו בישראל:



- ההקצאה לקרנות תשתיות ראתה עלייה והסתכמה ב-57.4 מיליארד ש.
- כמו בעולם, אסטרטגיות "Core" ממשיכות להוביל (50%), על אף שרשמה ירידה קלה מרבעון קודם.
- אסטרטגיות Co invest/ Direct ו- Value add ממשיכות להיות במקום השני והשלישי, בהתאמה.

מקור: ProData Capital ואובייקטיב

Private Equity Funds

Credit Funds

Real Estate Funds

Infrastructure Funds

Hedge Funds

# קרנות גידור Hedge Funds

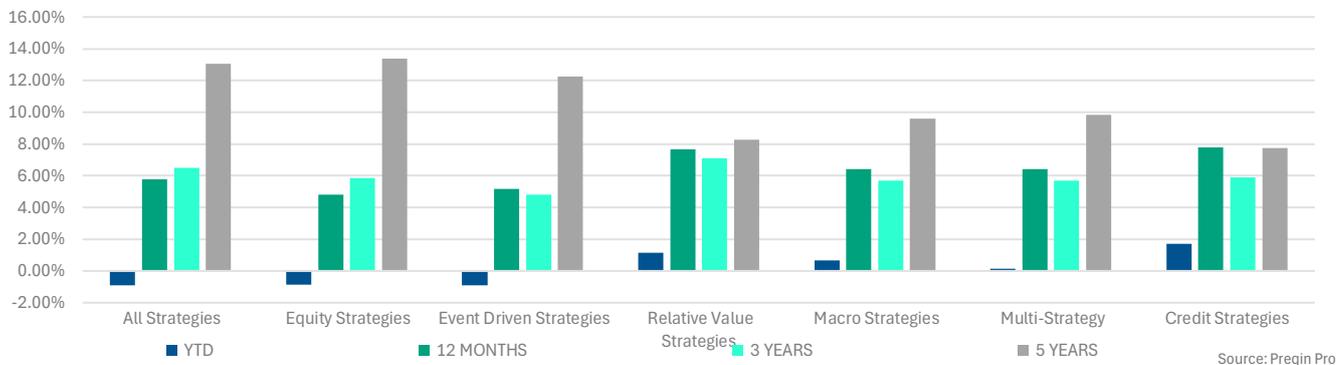
**תשואות – בעוד שקיימת שונות רבה בביצועים של קרנות הגידור לאור אסטרטגיות ההשקעה השונות, קרנות הגידור השיאו תשואה מצרפית ממוצעת שלילית של כ- (0.9%) ב- Q1 2025. מנהלים צעירים בקרנות קטנות הניבו תשואה שנתית ממוצעת של 16.23% ב- 5 השנים האחרונות, לעומת 8.53% בלבד בקרנות גדולות.**

**אסטרטגיות השקעה מובילות – Relative Value מובילה בגיוסים, בעקבות ההובלה בתשואות ותודתיות נמוכה. קרנות Credit long-short גם צוברות עניין מחודש לאור שיבוש באג"ח חברות. Macro גלובליות סובלות מירידה חדה בפופולריות על רקע ביצועים חלשים ב-Q1 (0.5% בלבד) וחוסר יכולת לקרוא את התמונה הגיאופוליטית. Event Driven ו-Statistical Arbitrage תופסות שוב נתח שוק, במיוחד בפלטפורמות אלגוריתמיות.**

**גיוס כספים – ברבעון הראשון של 2025 נרשמה תמונה מעורבת בגיוסי קרנות הגידור. סך הגיוסים נטה לסטגנציה, עם תנועה פנימית בין אסטרטגיות Credit, Relative Value ו-Event Driven קיבלו הזרמות הון חיוביות, בעוד שמרבית קרנות ה-Macro וה-Multi-Strategy חוו פדיונות לאור עלייה בתודתיות בשווקים. המשקיעים נוהרים לעבר קרנות ממוקדות, בעלות יכולת יצירת Alpha בתנאי שוק הפכפכים ועם מדיניות נזילות מוגדרת היטב.**

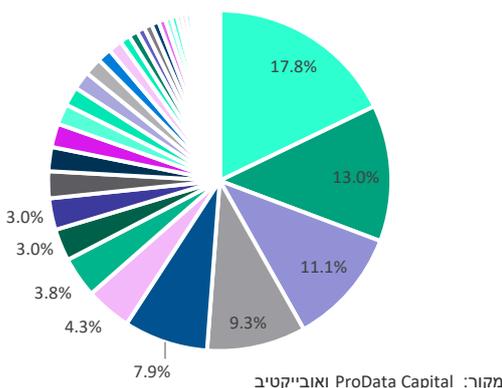
**מגמות בקרב משקיעים – האקלים הכלכלי הגלובלי המתגר דוחף את המשקיעים לעבר אסטרטגיות סולידיות וזהירות, בנוסף משקיעים פונים לקרנות קטנות לצורכי גיוון ויתרון יחסי. כמו כן, משקיעים מצפים ממנהלי קרנות- ללא קשר לגודלן להציג כלים אנליטיים מתקדמים ושקיפות למשקיעים.**

## הגרף הבא מפרט את התשואות שהציגו קרנות גידור שונות נכון לסוף Q1 2025 בתקופות שונות (YTD, 12 חודשים אחרונים, 3 ו- 5 שנים אחרונות), בהתאם אסטרטגיית ההשקעה שלהן:



## הגרף הבא מתאר את החשיפה של הגופים המוסדיים ל-GP בקרנות גידור נכון ל- Q4 2024

## כאן אצלנו בישראל:



עלייה בסכום ההשקעות המצטבר של המוסדיים כ- 8.5 מיליארד ש"ח, לעומת 8.1 מיליארד ש"ח ברבעון הקודם.

כ- 4.8 מיליארד ש"ח מושקעים ב- 5 חברות ניהול מישראל והם מהווים כ- 59.1% מתוך סך ההשקעות בקרנות גידור של המוסדיים.

כ- 49.8% מההשקעות מושקעים בשוק הישראלי.

## האנליזות של אובייקטיב

זרוע מימונית של "שני שנהב" - אטמוספירה  
גיזה - קרן הלוואות מורכבות  
Carlton James Diversified Alpha Fund (DAF)  
Horizon Plus Fund  
Monarch Alternative Capital Partners V (MAC)  
IBI Secured Bridge Loans Fund (SBL)  
Pagaya Opportunity Fund  
Golden Bridge Fund  
Prime Alternative Finance  
IBI Consumer Credit Fund (CCF)  
IBI Quality Credit Fund  
הפניקס חוב נדל"ן  
הראל פיננסים אלטרנטיבי המגן ארה"ב  
Value התחדשות עירונית  
Liquidity Capital II  
Tarya  
Pagaya by Meitav Dash  
Value P2P  
Greystone Senior Debt Opportunity Fund

### קרנות תשתיות

LS Power Equity Partners V  
קרן אלומה  
ג'נרשין קפיטל

### קרנות הון סיכון

Triventures IV  
Triventures - ARC BY SHEBA  
ויולה צמיחה III

### קרנות גידור

RPS Fund  
אלטשולר שחם ינשוף (מסטר) - Fund of Funds  
BSP Absolute Return Fund of Funds - Quattro  
BSP Absolute Return Fund of Funds - Multi Strategy  
Finova Capital  
Orca Long

### קרנות אשראי

ICG Europe Fund IX  
Naftali Shaked Partners II  
Antares Senior Loan Master Fund III  
IBI Tevel  
Fenchurch SPV 3 Limited  
Logbook Lending - Loan Note  
ALTERNATIVE Securitization Fund  
IBI CLO Strategies Fund  
MPD Legal  
הראל פיננסים אלטרנטיבי המגן ישראל  
גשרים 2 - שותפות אשראי  
IBI New Consumer Credit Fund 2024  
LendInvest Secured Credit Fund II  
Seven Stars Legal Funding Bond  
Psgot KiWi Business Credit Fund  
Hamilton Lane Senior Credit Opportunities Fund  
עוגן אג"ח חברתיות 2  
Monarch Capital Partners VI  
CDL Treaty Fund IV  
מור אגד קרנות חוב  
הפניקס עוגן  
HUD Fund  
IBI Volcano Investments  
Benefit Street Partners Special Situations Fund II  
Benefit Street Partners Debt Fund V  
הראל אלטרנטיבי קו-אינווסט אשראי  
Pineapple Entropy  
Pollen Credit III הפניקס אסטרטגיות חוב  
עוגן אג"ח חברתיות  
Marshall Bridge Fund  
Pagaya Auto Loans Fund  
הראל פיננסים אלטרנטיבי המגן אירופה  
קרן אריון  
קרן להב III  
Electra Capital PM Debt Fund  
הלוואה לקרן Comrit  
1L-MORE Alternative Credit Fund  
TREZ CAPITAL Yield Trust



## האנליזות של אובייקטיב

Valartis German Residential Health Care  
White Malaga & More Real Estate Fund I  
DataCom  
LCN North American Fund VI  
IBI Pillar ניבורדנבורג, גרמניה  
FHL SCA SICAV-RAIF  
Psagot Value Italy Properties Investments  
Invesco Global Real Estate Fund  
ARC Fund IV  
Electra America Multifamily Fund IV  
Pagaya SmartResi Fund II  
Pagaya SFR 2  
LCN European Fund IV  
איבו קרן מלונאות  
הראל אלטרנטיב קו-אינווסט נדל"ן  
IBI Pillar גטינגן 1  
Electra America Hospitality REIT  
IBI Lion  
ARGIS Opportunity Fund  
IBI Pillar Single 2  
Merlin III  
Mideal II  
40 Broad Real Estate 2019  
Citrus Equity Fund - עסקת קולורדו ספרינגס  
Orchard LLC - עסקת אוקלהומה סיטי  
Comrit Investments  
LCN North American Fund III  
LCN European Fund III  
IAM Capital II  
Faropoint IX

### קרנות Secondary

Hamilton Lane Secondary Fund VI  
Stepstone VC Secondaries Fund VI  
Leader Feeder – HarbourVest Dover Street XI  
Lexington Capital Partners X + Feeder  
Coller International Partners VIII (CIP)  
Lexington Capital Partners IX

### קרנות Private Equity

Hamilton Lane Global Private Assets Fund  
LITIVEST & MORE  
Lexington Co-Investment Partners VI  
Clearlake Capital Partners VIII  
StepStone – SPRIM  
Veritas Capital Fund IX  
New Mountain Partners VII  
TJC - The Resolute Fund VI  
Value Base Fund  
HarbourVest Co-Investment Fund VI – Leader Feeder  
Levine Leichtman Capital Partners VII  
Clayton, Dubilier & Rice Fund XII (CD&R)  
Montreux Healthcare Fund  
Carlyle Partners VIII  
הראל אלטרנטיב קו-אינווסט  
LLCP Lower Middle Market Fund III  
Clayton, Dubilier & Rice Fund XI, L.P (CD&R)  
New Mountain Capital VI (NMC)  
Vestar Capital Partners VII

### קרנות נדל"ן

Alto Real Estate Investments  
Brookfield Strategic Real Estate Partners V Leader Feeder



**אובייקטיב**  
האנליסט שלך באלטרנטיבי

**בועז ורשבסקי**  
מייסד ומנכ"ל

נייד: 050-6383172

אימייל: [boaz@objective.finance](mailto:boaz@objective.finance)

כתובת: אחד העם 9, מגדל שלום, תל אביב

אתר: [objective.finance](http://objective.finance)

