

ההשקעות האלטרנטיביות במוסדיים - פחות עסקאות, אך גדולות ואיכותיות יותר

האלטרנטיבי - משוק צומח לשוק בוגר במוסדיים - ההשקעות האלטרנטיביות נכנסות לעידן חדש



01/10/2025

בועז ורשבסקי וצוות אובייקטיב

המחצית הראשונה של שנת 2025 הציבה בפני השוק האלטרנטיבי מבחן לא פשוט. אחרי עשור של צמיחה מואצת וריבוי עסקאות, הקצב נבלם, ההיקפים ירדו, והמשקיעים נאלצו להפגין סלקטיביות חסרת תקדים. פחות עסקאות נחתמו, אך אלו שכן נסגרו היו גדולות יותר, מורכבות יותר, ונוהלו על ידי מנהלים מנוסים עם רקורד מוכח. המוסדיים עברו מתפיסה המבוססת על פיזור כמותי רחב להתמקדות באיכות, עם דגש על יכולות ניהול סיכונים, חוסן פיננסי ותזרים יציב. זהו שינוי מבני: השוק האלטרנטיבי מתבגר, ועובר מעידן של מרדף אחרי כל עסקה לעידן של בחירה קפדנית.

המאקרו העולמי שיחק תפקיד מרכזי במעבר הזה. בארצות הברית סביבת הריבית הגבוהה צמצמה את תיאבון הסיכון והכבידה על רמות התמחור, בעוד שבאירופה נרשמה הפחתת ריבית ל-2% בלבד, שיצרה תנאי מימון נוחים ופתחה מחדש את התיאבון לעסקאות חוב ונדל"ן. השקעות סקונדרי הפכו לאטרקטיביות במיוחד: יותר ממחצית מהמשקיעים רואים בהן את ההזדמנות המרכזית לשנה הקרובה, שכן הן מאפשרות כניסה לנכסים קיימים בשווי מופחת ובפיזור רחב יחסית. במקביל, תחום התשתיות פרץ קדימה והפך למנוע צמיחה עיקרי. במחצית הראשונה של השנה גויסו בו סכומי שיא – 116 מיליארד דולר – הרבה מעבר למוצע הרב-שנתי. משקיעים הפנו את עיקר הונם לאנרגיה מתחדשת ולתשתיות דיגיטליות, שזכו להעדפה בזכות שילוב בין יציבות תזרימית לפוטנציאל צמיחה ארוך טווח.

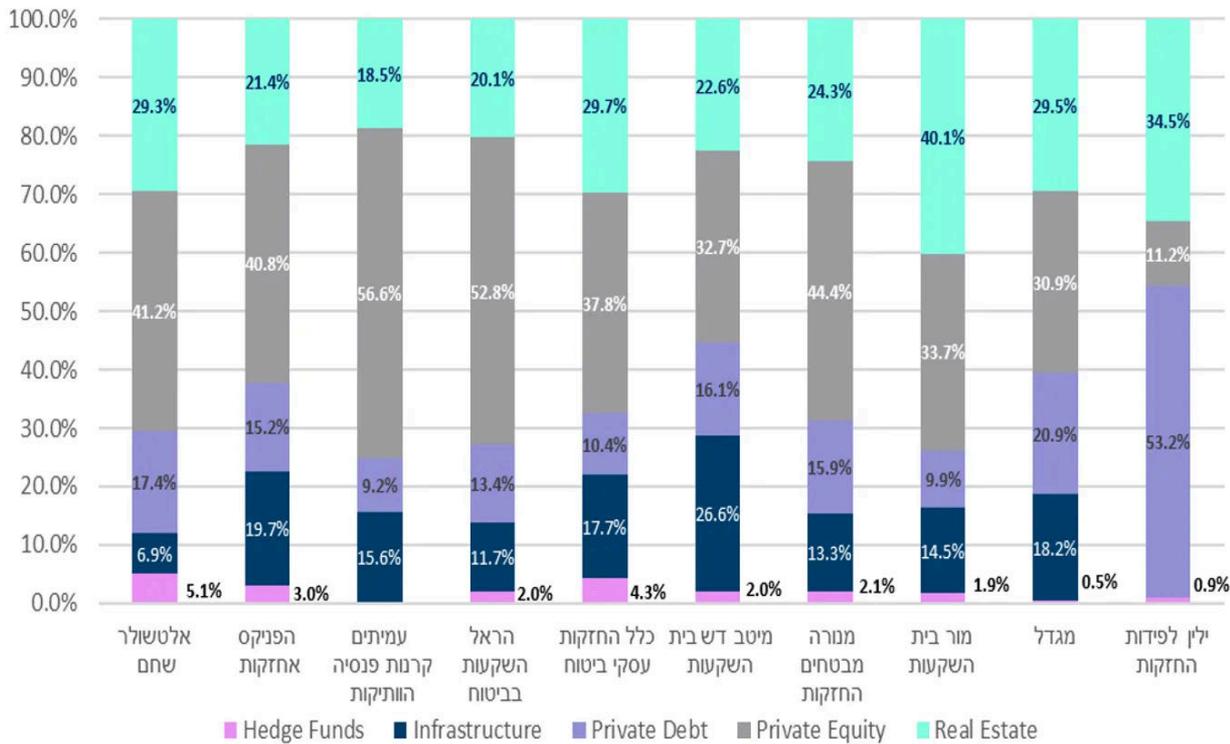
גם הנדל"ן עבר טלטלה. ברבעון השני ירד היקף העסקאות הגלובלי בכ-9%, אך באירופה ניכרה דווקא התאוששות הודות להפחתות ריבית שפתחו אפשרויות מימון חדשות. קרנות Value-add ו-Opportunistic המשיכו לרכז עניין, בעוד שקרנות Core ו-Core+ התקשו למשוך הון. חוב נדל"ן רשם שיא גיוסים של שלוש שנים, עדות להעדפה הגוברת לפתרונות שמאזנים תשואה עם רמת סיכון מבוקרת.

בתחום החוב הפרטי נרשמה ירידה חדה בגיוסים ברבעון השני לרמות שלא נראו מאז 2020, אך נתון חשוב בלט: שיעור חדלות הפירעון בקרנות החוב נותר נמוך במיוחד – 2.4% בלבד – בהשוואה ל-4.4% בהלוואות ממונפות. עובדה זו שימרה את אמון המשקיעים, שהמשיכו להזרים הון לקרנות Fund of Funds מתוך רצון לקבל פיזור רחב וניהול מקצועי גם במחיר של ויתור על חלק

מהתשואה. קרנות הגידור, מצדן, רשמו התאוששות חדה ברבעון השני: אסטרטגיות מניות Long Bias עלו ב-9.4% Event-Driven ב-7.2%, וקרנות קריפטו זינקו ב-13.7% – נתונים שאמנם מלווים בתנודתיות חריגה, אך מעידים על חזרה לאמון בשוקי ההון הציבוריים.

בישראל, המגמות הגלובליות משתקפות בדרך ייחודית. הכלכלה המקומית סיימה את 2024 בצמיחה של כ-1%, אך התחזיות ל-2025 כבר עומדות על 3.3%–3.5%, עם פוטנציאל להאצה ל-4% ואף ל-5% בשנים הבאות אם המתיחות האזורית תרד. על הרקע הזה התחזק השקל מול הדולר בכ-7.2% מתחילת 2024, תופעה שהקטינה את משקל ההשקעות האלטרנטיביות בתיקי המוסדיים, גם אם היקף ההשקעות בפועל נותר יציב. התוצאה היא דילמה לא פשוטה: האם להגדיל את החשיפה הגלובלית כדי לשמור על משקל האלטרנטיבי, או להישאר זהירים לנוכח עלויות גידור גבוהות והצורך בניזילות לקריאות הון עתידיות.

הגרף הבא מתאר את הקצאות ההשקעה של הגופים המוסדיים הגדולים בישראל בקרנות השקעה פרטיות נכון ל-Q1 2025:



מקור: ProData Capital ואובייקטיב.

המוסדיים בחרו לשלב בין שני העולמות. לצד חשיפה רחבה לקרנות בינלאומיות, הם מגבירים השקעות מקומיות – בנדל"ן ישראלי, תשתיות לאומיות וקרנות חוב ייעודיות לעסקים קטנים ובינוניים. רשות שוק ההון תרמה לכך עם רגולציה מחמירה שמייצרת שקיפות ותחרות בין מנהלים מקומיים לגלובליים. השוק המקומי הלך והתרחב, והאלטרנטיבי הפך לחלק בלתי נפרד מתיקי הפנסיה והביטוח. השקף המרכזי מהדו"ח ממחיש היטב את המגמה הזו: פרייבט אקוויטי הוא עדיין האפיק הדומיננטי ברוב הגופים הגדולים, לעיתים מעל מחצית התיק, אך אחרים מגדילים משקל לנדל"ן או לחוב פרטי. תשתיות וקרנות גידור עדיין קטנות יחסית, אך ניכרת מגמת עלייה מתמשכת.

השורה התחתונה ברורה: השוק האלטרנטיבי מתבגר. פחות עסקאות, אך גדולות ואיכותיות יותר; יותר דרישה לשקיפות, נזילות ופיזור; יותר ריכוז הון בידי מנהלים מנוסים; ובישראל – איזון עדין בין גלובלי למקומי, בין חשיפה לשוקי העולם לבין חיזוק הכלכלה הביתית. אם בעשור הקודם ההשקעות האלטרנטיביות נתפסו כמשהו משלים לשוק ההון המסורתי, הרי שב-2025 הן כבר חלק אינטגרלי מהאסטרטגיה המוסדית. השוק נכנס לעידן חדש – פחות מרדף אחרי תשואות מהירות, ויותר בנייה יציבה של ערך לאורך זמן.

נכתב על ידי צוות אובייקטיב. אובייקטיב עוסקת באנליזות על כל סוגי ההשקעות האלטרנטיביות מהארץ ובעולם ומסייעת למגוון משקיעים בקבלת החלטות ההשקעה.