

צ'מנסקי בן שחר פרסמו לפני מספר שבועות סקירה בנוגע לשוק הלוגיסטיקה בישראל, לרבות מאפיינים עיקריים ותחזית לעתיד. השוק כיום כולל בעיקר מרלו"גים מסורתיים בגובה של כ-13 מטר, קיימת מגמה של הקמת מרלו"גים מודרניים בגבהים של 26 מטר וגם 40 מטר. קיימים 2 סוגים של מרלו"גים, סוג אחד מאפשר השכרה למספר רב של שוכרים והשני נבנה במיוחד לצרכים ספציפיים של שוכר הקצה ומושכר במלואו עבורו.

אזורי הביקוש העיקריים של המרלו"גים הינם לאורך כביש 6, כבישי הרוחב, סביבת הנמלים וליד ערים מרכזיות. כאשר, מחולל הביקוש העיקרי של הסקטור הוא הצמיחה המתמדת במסחר המקוון המחייבת ארגונים להתאים עצמם לסביבה העסקית.

האונליין ימשיך להיות מנוע הצמיחה המרכזי של הסקטור, ארגונים רבים יחפשו אחר מרלו"גים מודרניים שכוללים טכנולוגיה ויכולות אוטומטיות שיביאו לחסכון בכוח אדם וליעילות מקסימלית בשטח ובהוצאות.

מרלו"גים גדולים ימשיכו להתפתח לצד צירי התנועה המרכזיים בישראל ומרכזים קטנים יותר יתפתחו בתוך הערים במטרה לתת מענה מהיר ויעיל לארגונים בהפצה לצרכנים.

לפני מספר שבועות פורסמה על ידי צ'מנסקי בן שחר סקירה המציגה את העובדות בנוגע לשוק הלוגיסטיקה / האחסנה בישראל עד למשבר הקורונה ותהיות ותחזיות ביחס להתפתחות השוק בעתיד.

### **שוק הלוגיסטיקה בישראל - מאפיינים**

מחסנים לוגיסטיים הינם חיוניים לארגונים רבים והם מספקים מענה לצורך של ארגונים בניהול אסטרטגי של הרכש, זרימה ואחסנה של מוצרים ומאפשרים ניהול אפקטיבי מבחינת עלות-תועלת לצורך מקסום הרווחיות.

- **מאפיינים פיזיים** – המחסנים הלוגיסטיים המסורתיים הינם בגובה של כ-13-14 מטר או 2 קומות בגובה של כ-6.5 מטר כל אחת. בשנים האחרונות, המחסנים המודרניים יותר נבנים גם בגבהים של 26 מטר וגם 40 מטר ומאפשרים גמישות ויעילות רבה יותר לצורך ניהול אוטומטי של המוצרים.

#### **הדמיה של מרלו"ג רב מפלסי**



- **דיירים** – המחסנים בשוק נחלקים ל-2 סוגים, מרלו"גים שיתופיים בהם המשכיר מחלק את המחסן למספר חלקים הניתנים להשכרה על ידי מספר שוכרים או מחסנים שנבנים בהתאם לצרכים הספציפיים של שוכר מסוים (Tailor Made) ומושכרים במלואם לו, בדרך כלל מרלו"גים בהתאמה אישית מאופיינים בהסכמים ארוכי טווח ויכולת של השוכר להשתתף בשלב התכנון.
- **אזורי ביקוש** – אזורי הביקוש העיקריים למרלו"גים הינם לאורך כביש 6, כבישי הרוחב, סביבת הנמלים ופיתוח ערים. במרכזים לוגיסטיים יש חשיבות רבה למיקום המאפשר דרכי גישה נוחות וקרבה לערים.

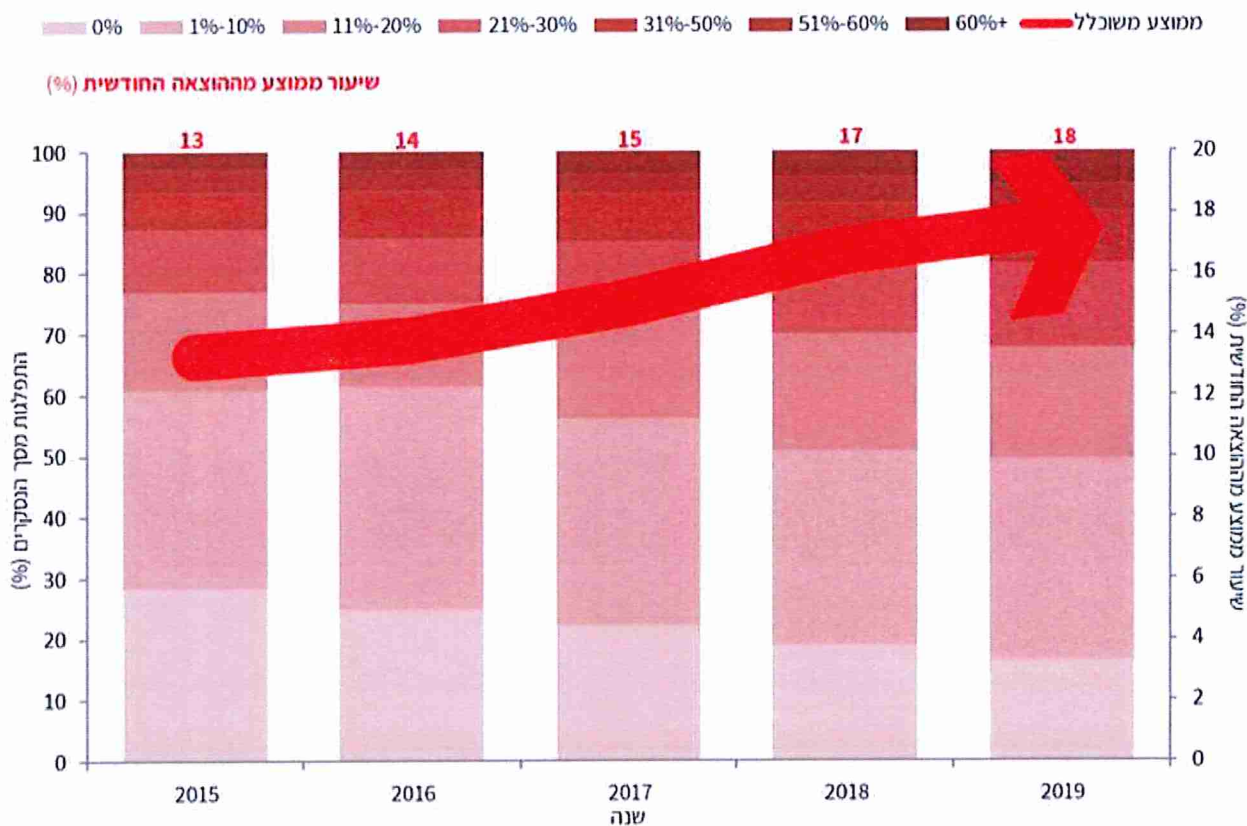
- מחולל ביקוש – הגידול המתמיד במסחר המקוון והצורך במרלוגים מודרניים שיאפשרו הפצה מהירה ונוחה של המוצרים.

## דוגמאות – שופרסל ודואר ישראל



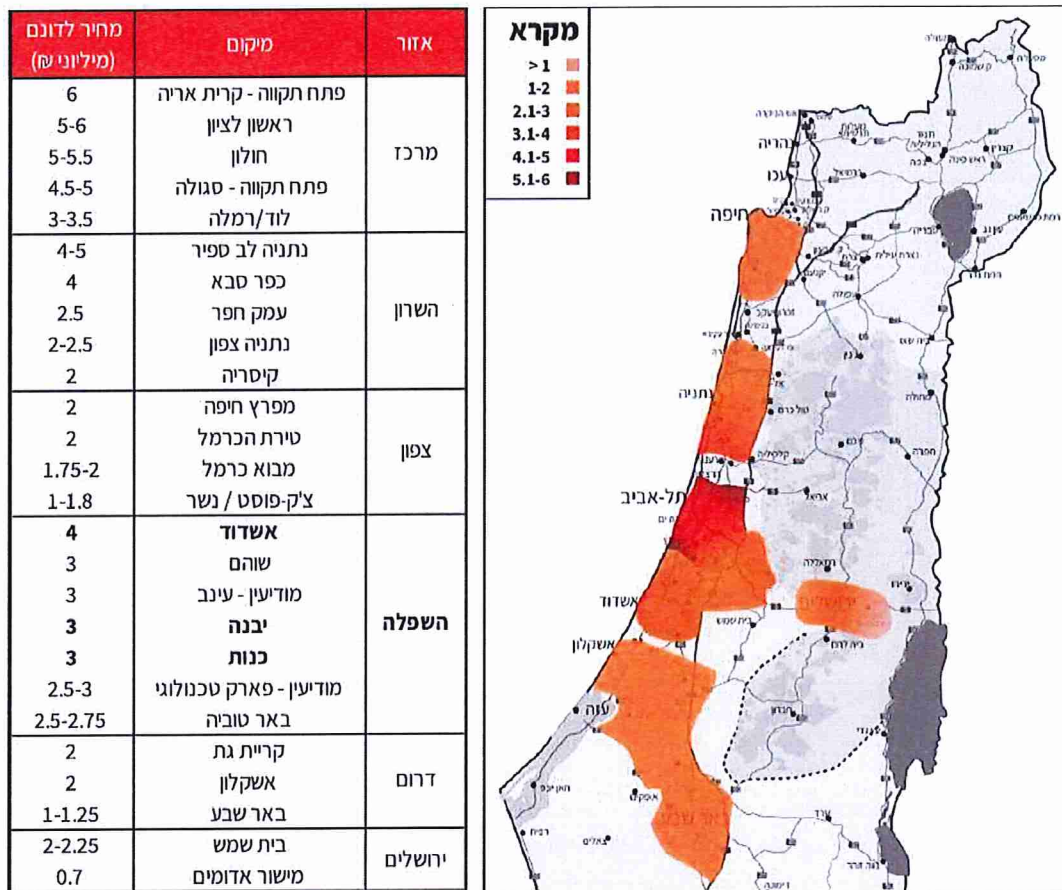
על פי סקרים שביצעה צ'מנסקי בן שחר בשנת 2019 75% מהצרכנים העידו כי ביצעו חלק מרכישותיהם באונליין. בסקטור האופנה הסקר מלמד כי כ-18% מסך ההוצאה החודשית על אופנה מבוצעת כיום במסחר המקוון, לעומת כ-13% בשנת 2015. בנוסף, בשנת 2019 כ-16% מההוצאה על מוצרי "לא מזון" הועברה לרכישת מחו"ל, לעומת כ-11% ב-2017.

### התפלגות הנסקרים לפי שיעור הרכישה באונליין מסך ההוצאה החודשית על אופנה



- השוק** – מדי שנה נבנים בממוצע בישראל כ-300 אלף מ"ר שטחי לוגיסטיקה ומחירי הקרקע הממוצעים עומדים כיום כל 3-4 מיליון ש"ח לדונם. להערכת צ'מנסקי בן שחר, מחירי קרקעות אלה מייצרים כדאיות כלכלית להקמת מרלוג'ג בדמי שכירות חודשיים של 60-70 ש"ח למ"ר, בעוד שקיימת "תקרת זכוכית" לשלם דמי שכירות של 45 ש"ח למ"ר. הפתרונות האפשריים הם בנייה של 2-4 קומות או רכישת קרקעות על ידי לקוחות קצה שבונים לעצמם ומסתפקים בהשקעה עם תשואה פנימית של 4%-5%.

## סקר מחירים מבוקשים ממוצעים לדונם למגרשים לתעשייה ולוגיסטיקה בשנת 2020 טרום קורונה



### צפי לעתיד

מחולל הביקוש העיקרי לצמיחת הסקטור יהיה המסחר המקוון. בצ'מנסקי בן שחר סבורים, כי הרכישות באונליין ימשיכו לצמוח בקצב דו ספרתי כל שנה, ומשבר הקורונה רק צפוי להאיץ את המגמה. בשנים הקרובות אנו צפויים לראות צמיחה משמעותית בכמות החבילות שיש לספק ולהפיץ לצרכן הישראלי.

מבחינת הפארקים הלוגיסטיים, בצ'מנסקי בן שחר מעריכים, כי פארקים יצליחו רק עם יספקו מוצר ותמהיל מתאימים עם אסטרטגיה שיווקית וחברת ניהול.

המרלוג'גים הגדולים ימשיכו להתפתח מחוץ לערים בקרבה לצירי התנועה המרכזיים ואילו מרכזים קטנים יותר יפתחו בתוך הערים בכדי לתת מענה מהיר ויעיל בשירותי ההפצה לצרכנים.

ההיצע העתידי צפוי לכלול יותר ויותר מרלוג'גים אוטומטיים עתירי טכנולוגיה ובינה מלאכותית שיביאו לחסכון בכוח אדם וליעילות מרבית שתביא לחסכון בעלויות ותתמוך במהירות הפצה.

# סקירה כללית

## תחום הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה בארה"ב



### מחלקת מחקר

מגפת הקורונה משפיעה רבות על שוק הנדל"ן המסחרי, אך באופן שונה על כל תחום. הצורך לשמור על מרחק פיזי מאנשים אחרים האיץ את המעבר למסחר אלקטרוני על חשבון רכישה בחנויות. כאשר היקף המסחר באינטרנט עולה, גדל גם הצורך במרכזים לוגיסטיים, בהם נאספת הסחורה, עוברת תהליך מיון ונשלחת לצרכנים הסופיים.

להערכתנו, בניגוד למגפת הקורונה שצפויה בסוף ההיעלם, השינוי שחל בעולם הקמעונאות יישאר אתנו להרבה זמן. הצרכנים מתרגלים לרכוש יותר מוצרים באמצעים אלקטרוניים, להיות חשופים למגוון רחב יותר, תוך קבלת שירות מהיר ונוח. בנוסף, עסקים רבים המבוססים על חנויות פיזיות, נאלצים לסגור חלק מהחנויות במקרה הטוב או את כולן, במקרה הרע של פשיטת רגל.

כפי שדומיננט פיצה הרגילה את הצרכנים לקבל פיצה באופן מהיר, תוך כדי מעקב אחר תהליך ההכנה והמשלוח, כך לדעתנו אמזון ומתחרותיה מרגילות את הצרכנים לקנות בקלות באינטרנט, תוך קבלת המוצרים בזמן קצר. עם הזמן, כל החברות יצטרפו ליישר קו עם היכולת למכור את המוצרים שלהם בצורה מקוונת ובזמני הספקה קצרים מאוד. תהליכים אלו יתמכו בהקמת מרכזים לוגיסטיים נוספים, שחלקם קרובים מאוד לצרכנים.

### סוגי המרכזים הלוגיסטיים

#### ניתן לחלק את תחום המרכזים הלוגיסטיים ל-3:

1. מרכזים לוגיסטיים גדולים מחוץ למרכזי ערים, המשרתים אזורים נרחבים. לרוב ימוקמו ליד שדות תעופה או נמלים. רוב המרכזים האלו יוחזקו או יושכרו ע"י חברות גדולות וגלובליות.
2. מרכזים לוגיסטיים בינוניים - קרובים יותר למרכזי הערים או בתוכם. לפעמים יושכרו במלואם ע"י חברה אחת, אך ייתכן שגם מספר חברות שונות ישתמשו באותו מרכז לוגיסטי.
3. אחסון עצמי - עסקים קטנים המאחסנים את הסחורות שלהם לפני הפצתן באזור הפעילות של העסק. בנוסף, אנשים פרטיים, אשר מעוניינים לשמור ולאחסן חפצים שאינם בשימוש באופן יומי.

### מגמות בתחום הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה בארה"ב

#### מהפכת ה-E-commerce ומגפת הקורונה משפיעות על המגמות בתחום הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה בארה"ב במספר דרכים:

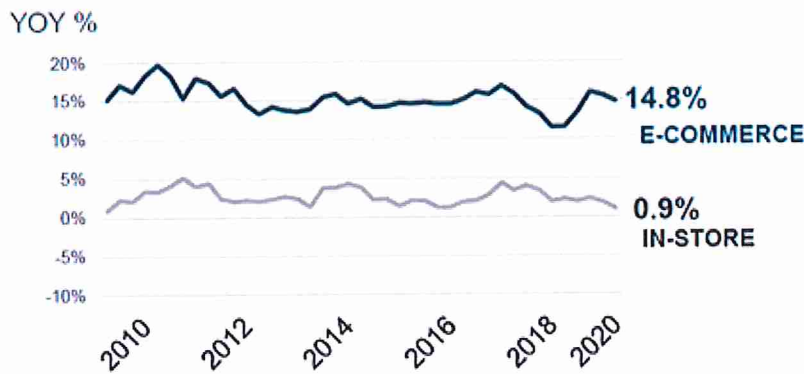
1. גידול בהיקף המסחר האלקטרוני ובתדירות הרכישות. שיעור החדירה של המסחר האלקטרוני גדל בעקבות מגפת הקורונה, וכולל קהלי יעד מבוגרים יותר, שבעבר נמנעו מרכישות מקוונות.
2. הרחבת מלאי המוצרים הקיים, גם לצרכנים (B2C) וגם לעסקים (B2B). החברות חוששות משיבושים בשרשרת הייצור ומנסות לשמור יותר מלאי על מנת לעמוד בביקוש במקרה של סגר או הפסקה זמנית של הייצור.
3. החזרת הייצור לארה"ב. בעקבות בעיות בשרשרת הייצור והלחץ של הנשיא טראמפ להחזיר את המפעלים לארה"ב, ישנן חברות המגדילות את הייצור המקומי. תופעה זו תומכת כמובן בביקוש לעוד שטחים לוגיסטיים.

4. גידול ברכישות של מוצרי מזון באינטרנט. בתוך מהפכת ה-E-Commerce ישנה לדעתנו התחלה של מהפכה נוספת E-Grocery. כיום, שיעור רכישות המזון באינטרנט מהווה בערך 3% מסך המכירות, והוא צפוי לדעתנו לגדול. מגמה זו תחייב שטחי לוגיסטיקה גדולים, על מנת לעמוד במגוון הרב הנדרש בקניות מזון. כמו כן, חלק ממבני הלוגיסטיקה יצטרכו להכיל אפשרות לשמור מוצרים בקירור על פי תקנים מחמירים.
5. גידול בהחזרות של מוצרים שהוזמנו באינטרנט. אחוז ההחזרות של מוצרים בקניות באינטרנט יכול להגיע עד ל-30%. ככל שהיקף המסחר האלקטרוני גדל, כך גדלות גם ההחזרות של מוצרים, דבר שמחייב את החברות לבנות יכולות לוגיסטיות לקלוט את המוצרים המוחזרים ולמיין אותם מחדש.
6. עצירה זמנית של יזמות של פרויקטים לבניית מבני לוגיסטיקה חדשים. תופעה אשר תתמוך בספיגת ההיצע הפנוי של מבני לוגיסטיקה ובעליית מחירי השכירות.

### מהפכת ה-E-Commerce עדיין בתחילת דרכה

מהפכת המסחר האלקטרוני החלה עוד הרבה לפני שהעולם שמע על מגפת הקורונה. ההשלכות של מגפת הקורונה פשוט הובילו להאצה של תהליך המעבר לרכישות מקוונות. בעשור האחרון, המכירות במסחר האלקטרוני צמחו בקצב שנתי של כ-14.8%, לעומת 0.9% בלבד בחנויות.

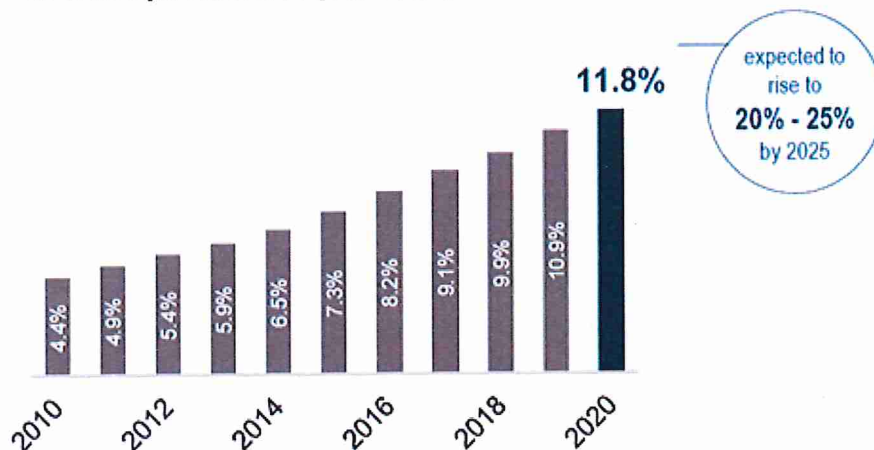
### שיעור הצמיחה השנתי של מכירות המסחר האלקטרוני מול מכירות בחנויות



מקור: מצגת חברה Duke Realty

לפי אתר הנתונים הכלכליים FRED בשנת 2010, המסחר האלקטרוני הווה כ-4% מכלל המכירות הקמעונאיות. נכון לסוף הרבעון הראשון של השנה, שיעור המסחר האלקטרוני כבר מהווה 11.8% מסך המכירות הקמעונאיות, אך צריך לזכור שהשפעת סגר הקורונה הגיעה לשיאה ברבעון השני, ולהערכתנו הצפי הוא להמשיך צמיחה חזקה בשנים הקרובות, אם ובלי קשר למגפת הקורונה.

### שיעור המכירות במסחר האלקטרוני מסך המכירות הקמעונאיות



Source: Retail sales (incl A&G) and Ecomm sales as of Q1 per Census Bureau; if exclude A&G, penetration rises from 11.8% to 17.0%. Projections per WF (Moody's) June 2019. Sales growth rates in top graph are MRO YoY.

מקור: מצגת חברה Duke Realty

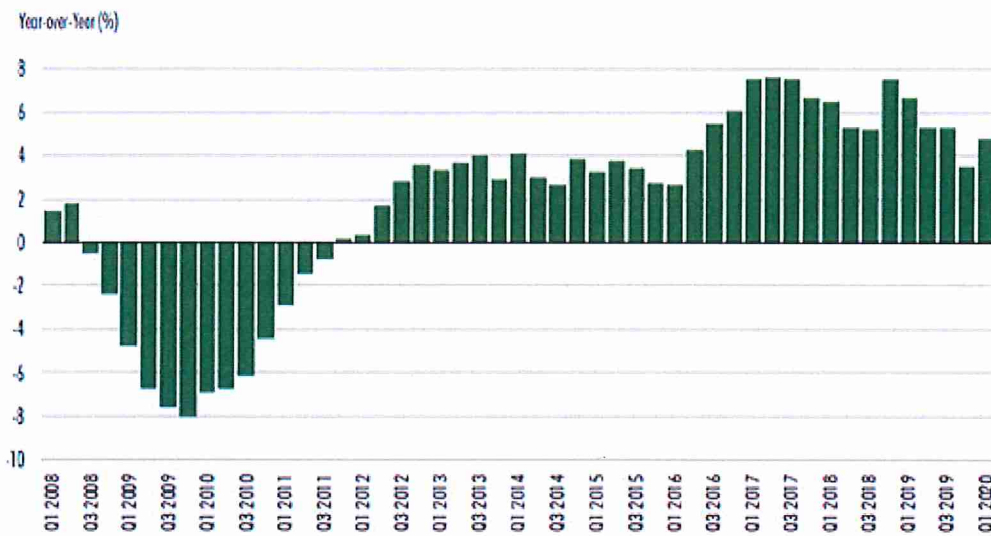
נתון מעניין המסביר את הקשר בין הגידול במסחר האלקטרוני לגידול בשטחי הלוגיסטיקה הוא כי מסחר אלקטרוני צורך פי 2.5 עד פי 3 יותר שטחי לוגיסטיקה לעומת חנויות פיזיות. גידול של כמיליארד דולר במכירות מקוונות מוביל לגידול של כ-1.3 מיליון רגל רבוע של שטחי אחסנה והפצה. על פי חברת הנדל"ן הגלובאלית JLL המכירות של המסחר האלקטרוני יגיעו ל-1.5 טריליון דולר בשנת 2025, דבר שיגדיל את הביקוש לשטחים לוגיסטיים במיליארד רגל רבוע.

## להערכתנו מחירי השכירות צפויים להמשיך במגמת העלייה

מחירי השכירות למבנים לוגיסטיים כמובן מושפעים מהמגמות בביקוש וההיצע. בעשור האחרון, חלה עלייה שנתית מתמדת של מחירי השכירות, בעיקר כתוצאה מכך שבכל רבעון אוכלוס יותר שטחים מאשר סך השטחים שהושלמו בבניה, ולכן שיעור השטחים הפנויים קטן. מגמה זו הובילה לגידול בהתחלות הבנייה של מרכזים לוגיסטיים, אשר השפיעה על היצע המרכזים הלוגיסטיים ב-5 הרבעונים האחרונים. שטח המבנים החדשים שהושלמו עקף במקצת את סך השטח שאובס. עודף ההיצע מוערך על פי חברת CBRE, בין 20 ל-30 מיליון רגל רבוע, המשקף כ-0.2% ממלאי שטחי הלוגיסטיקה.

למרות זאת, הביקוש החזק לשטחי לוגיסטיקה ולמבנים מורכבים יותר, בעלי יכולות נוספות או קרבה למרכזים הערים, הובילו להמשך עלייה במחירי השכירות גם ברבעון הראשון של 2020. כלכלני חברת CBRE מעריכים כי מגמת עליית המחירים תימשך בעתיד, בקצב שנתי חד-ספרתי, גם כתוצאה מעצירה של התחלות בנייה של פרויקטים חדשים.

## שיעור צמיחה שנתי במחירי השכירות



מקור: CBRE, רבעון 1, 2020

## לסיכום

להערכתנו, מהפכת המסחר האלקטרוני בארה"ב רק בתחילת דרכה. לפנינו עוד שנים רבות של צמיחה חזקה, כאשר מגפת הקורונה האיצה את תהליך החדירה לקהלי יעד נוספים ולמגוון מוצרים גדול יותר. המגמה החזקה של הגידול במסחר האלקטרוני תומכת בהמשך הגידול בביקוש למבני תעשייה ולוגיסטיקה, במיוחד כעת, כאשר נעצרו פרויקטים רבים של בנייה חדשה.

כתוצאה מהמגמות שהוזכרו בביקוש ובהיצע, מחירי השכירות בתחום צפויים להמשיך במגמת העלייה גם בשנים הקרובות. שוק הנדל"ן המסחרי עובר שינוי מהותיים בעת הזו, אך נראה לדעתנו שתחום התעשייה והלוגיסטיקה הינו "היהלום שבכתר" בסקטור הנדל"ן המסחרי.

האטרקטיביות של תחום הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה מושכת את השחקנים הגדולים בעולם ההשקעות. ניתן לראות לאחרונה כי גופים מוסדיים מקצים יותר הון לרכישת מבני תעשייה ולוגיסטיים כהשקעה מועדפת. אחד הגופים הגדולים הינו חברת KKR העולמית, שרכשה לא מזמן 2 מרכזים לוגיסטיים ומתכוונת להמשיך במגמת זו. הביקוש של הגופים הגדולים להשקעות צפוי לתמוך במחירי הנכסים, וביכולתן של החברות בתחום להרוויח גם מהפן היזמי שבבניית המרכזים הלוגיסטיים.

# תכלית.

קשרי יועצים < 0777-18-18-11

דסק מוסדיים < 03-6110470

מסמך זה מופץ ללקוחות מוסדיים ויועצי השקעות בלבד. אין לראות במאמר זה משום שיווק/ייעוץ השקעות או תחליף לכוזה. מאמר זה בוצע בהסתמך על מידע פומבי גלוי לציבור ועשוי להתבסס על נתונים שפוטחו על ידי מחלקת המחקר מבית מיטב דש השקעות בע"מ ("להלן: "החברה") ומקורות אחרים הנחשבים מהימנים ומבלי להתחייב על ביצוע בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. כמו כן, עלולות להתגלות סתירות משמעותיות בין ההערכות המובאות במידע במאמר לבין התוצאות בפועל. המידע המוצג במאמר, הינו חומר מסווג בלבד ואין לראות במידע זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של היבטים הכרוכים בהשקעה בתעשייה שצוינה ו/או בנכסים הפיננסיים המוזכרים במאמר, ולכן אין לראות במידע האמור, כהמלצה או תחליף לשיקול דעתו העצמאי של הקורא או הצעה או הזמנה לקבל הצעות או ייעוץ/שיווק השקעות, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של המשקיע- לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות או עסקאות כלשהן. מסמך זה אינו מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהו למהימנות ולנכונות המידע האמור. המידע המופיע במאמר זה אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל הפרטים המופיעים בו. החברה (לרבות חברות אחרות מבית ההשקעות) מחזיקה ו/או עשויה להחזיק ו/או למכור במסגרת פעילותה השוטפת, מוצרים עובדיה ו/או מי מטעמה עשויים, בהתאם למגבלות הדין, לבצע עסקאות ו/או להתעניין עבור עצמם בנכסים פיננסיים הקשורים במישרין ו/או בעקיפין למאמר זה ו/או למידע ו/או לנכסים ו/או מוצרים הרלוונטיים לאמור במאמר זה. החברה (לרבות חברות אחרות מבית ההשקעות) מחזיקה ו/או עשויה להחזיק ו/או למכור במסגרת פעילותה השוטפת, מוצרים של החברות הנסקרות ככל שנסקרות, והיא עשויה לקיים קשרים עסקיים נרחבים ומגוונים עם החברות הנסקרות כאמור, למועד מסמך זה ו/או במועדים אחרים, הכל כמפורט לעיל ובין היתר משום כך ולאור האמור לעיל עשוי להיות לחברה ו/או למי מטעמה עניין אישי בנכסים ומוצרים הקשורים במישרין ו/או בעקיפין לתעשייה המוזכרת במאמר זה. החברה (לרבות חברות אחרות מבית ההשקעות) ו/או נושאי המשרה שלה ו/או מנהליה ו/או עובדיה ו/או מי מטעמה אינם לוקחים על עצמם כל אחריות שהיא לכל הפסד ישיר או נסיבתי הנובע משימוש ו/או הסתמכות על האמור במאמר זה.