

# מדד נדל"ן מניב ישראל - נספח מתודולוגיה

**נוסחאות המדד.** התשואה מהכנסה (IR - Income Return) שידועה גם בתור התשואה הישירה, מודדת את הרווח התפעולי הנקי (NOI) ביחס להון ששימש ליצירתו לאורך תקופת המדידה. מדד זה מחושב לאחר ניכוי כל עלויות התפעול שלא ניתן היה לכסות באמצעות דמי ניהול.

ההון ששימש כולל את שווי השוק בתחילת תקופה (MV<sub>t-1</sub>) ומחצית ההשקעות והרכישות נטו לאורך התקופה כולה (0.5CAPEX). ההשקעות והרכישות נטו מורכבות מרכישות פחות מכירות, בתוספת עלויות עסקה והשקעות בנכסים קיימים. הנוסחא היא-

$$IR_t = \frac{NOI_t}{MV_{t-1} + 0.5CAPEX_t}$$

ההשקעות והרכישות נטו מחולקות במחצית מתוך הנחה שהן התפרסו באופן שווה לאורך תקופת המדידה כולה, כך שהממוצע שלהן לאורך התקופה כולה היה מחצית ההשקעות והרכישות נטו הכוללות באותה תקופה (בעניין זה ראו [Brown & Matysiak 2000], עמוד 575).

התשואה מעליית ערך (CR - Capital Return), שידועה גם בתור התשואה העקיפה, מודדת את השינוי בשווי השוק בניכוי השקעות ורכישות נטו לאורך תקופת המדידה, ביחס להון ששימש ליצירתה לאורך תקופת המדידה. מדידה זו של מרכיב ה"צמיחה" בביצועים מבוסס על שיערוכים של נכסים שהוחזקו בתחילת התקופה שביצעו מעריכי שווי. התשואה מעליית ערך (CR) מחושבת בתור שווי שוק סוף תקופה (MV<sub>t</sub>) פחות שווי שוק תחילת תקופה (MV<sub>t-1</sub>) ופחות ההשקעות והרכישות נטו (CAPEX - Capital Expenditure) במשך תקופת המדידה, מחולקים בשווי שוק תחילת תקופה ובמחצית ההשקעות והרכישות נטו-

$$CR_t = \frac{MV_t - MV_{t-1} - CAPEX_t}{MV_{t-1} + 0.5CAPEX_t}$$

התשואה הכוללת (TR - Total Return) היא המודד הכוללני החשוב ביותר לביצועי השקעות, והיא משמשת להשוואה בין סוגי נכסים שונים לאורך תקופות שונות. היא כוללת מרכיבים של הון ושל הכנסות ומתקבלת מסיכום התשואה מהכנסה והתשואה מעליית ערך. תקני GIPS הבינלאומיים למדידת ביצועים מכירים בה בתור המודד הכוללני התקני למדידת ביצועי השקעות. הנוסחא היא-

$$TR_t = \frac{MV_t - MV_{t-1} - CAPEX_t + NOI_t}{MV_{t-1} + 0.5CAPEX_t}$$

**שיעור היוון משתמע (Implied Cap Rate).** זהו שיעור ההיוון שמשתמע מהיחס בין הרווח התפעולי הנקי לשווי ההוגן של הנכסים. שיעור היוון הוא ההופכי של המכפיל המקובל בשוק ההון. הוא מבטא את תמחור הנכסים על ידי השוק או מעריכי השווי.

$$CapRate_t = \frac{NOI_t}{MV_t}$$

# ביבליוגרפיה

Brown, G.R. and Matysiak, G.A. (2000). *Real Estate Investment: A Capital Market Approach*. Financial Times/Prentice Hall: London. 1.

© כל הזכויות שמורות לפורום IVS ישראל (ע"ר) 2022

פורום IVS ישראל (ע"ר)  
מגדל פסגות, קומה 18  
שדרות רוטשילד 3  
תל אביב 6688106  
טל' 03-5667665  
דוא"ל [support@ivsforum.org](mailto:support@ivsforum.org)

## הגבלת אחריות

פורום IVS עשה את מיטב המאמצים בהפקת פרסום זה. עם זאת, פורום IVS אינו טוען לדיוק ולשלמות תוכן הפרסום ולא יישא באחריות לכל נזק או הפסד שייגרם לקורא או לצד שלישי כלשהו כתוצאה מהתבססות על התוכן והנתונים המופיעים בפרסום זה. על הקורא חלה חובת הזהירות בבדיקת דיוק ושלמות הנתונים והמידע המופיעים בפרסום.

פורום IVS נוסד ביוזמת לשכת שמאי מקרקעין בישראל על מנת לקדם שקיפות ומקצועיות בשוק הנדל"ן המניב הישראלי ובתחום הערכות השווי - לטובת המשק, הענף ומקצועות הנדל"ן. אנחנו משרתים את תועלת הציבור בכך שאנחנו מקדמים בניית מדד נדל"ן מניב ישראלי ופועלים ליישום בישראל של תקנים איכותיים, מקובלים בינלאומית, עבור נדל"ן והערכות שווי.

אנחנו גאים על היותנו נתמכים על ידי הגופים הבאים-

**נותני חסות בכירים**



חברת ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ  
שקאות - תכנון - ניהול נכסים  
Z.C. RESEARCH & SURVEY (1989) LTD.  
Appraisals, Planning & Assets Management



האושנר מלול  
eng. & real estate appraisal LTD  
הנדסה ושקאות מקרקעין בע"מ



צביקל שפיגל  
חברה כלכלית בע"מ



BFKS & Co.  
ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'  
כנבכה ושקאות מקרקעין



CUSHMAN & WAKEFIELD



INTER ISRAEL



תמר אברהם  
מדע הנדל"ן  
ושקאות מקרקעין



נחמה בוגין בע"מ  
Nehama Bogin Ltd.  
שקאות מקרקעין | ייצוג ויעוץ | ליווי הליכי ייזום נדל"ן



אינג' יוסף זרניצקי  
ENG. JOSEPH SARNITZKY



אופז כלכלה והנדסה

**נותני חסות**



AB  
Anat Biran  
Law Offices



RAITEN  
Real Estate Appraisers & Consultants



factor savills  
An International Associate of Savills



דרורי & שקד שמאים  
מקרקעין, חקלאות, אלמנטרית, תכנון ערים, ניהול נכסים



LONGDEN & COOK  
REAL ESTATE



קמיל | טרשנסקי | רפאל  
שקאות מקרקעין ושירותי נדל"ן  
Kamil | Treshanski | Refael  
Real Estate Appraisals and Services



JLL