

שבוע היערכות מסים ועסקים 2021

עסקאות בימי קורונה

רו"ח שלומי ברטוב, שותף, מנכ"ל

פאהן קנה יועצים בע"מ

Grant Thornton Israel

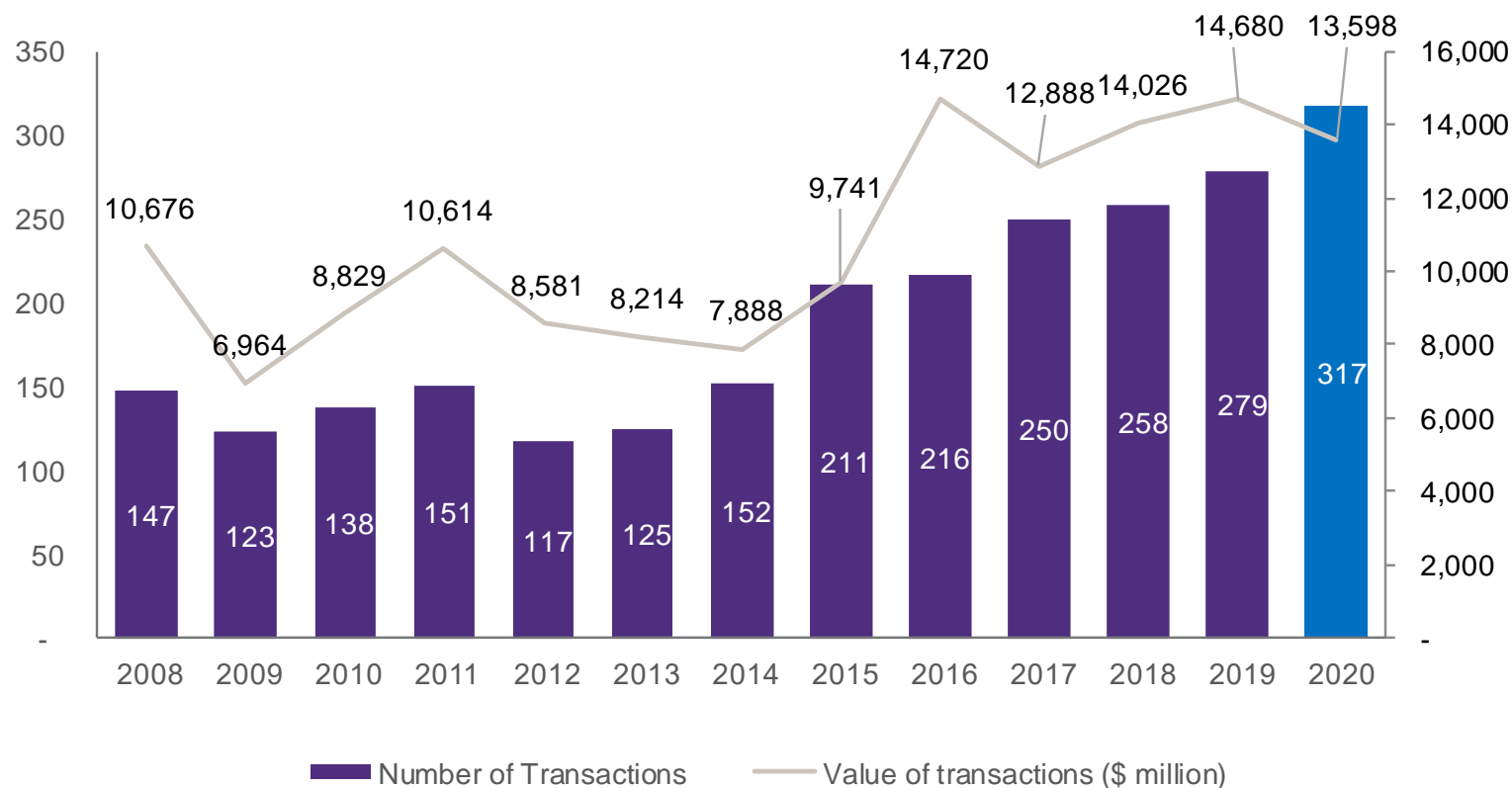
דצמבר 2020

תמונת מצב של שוק העסקאות הישראלי מתוך דו"ח
העסקאות של פאהן קנה (Grant Thornton Israel)
לשנת 2020



עלייה במספר העסקאות בשוק הישראלי חרף משבר הקורונה יציבות בהיקף העסקאות

מס' כלל העסקאות בישראל ושווין (מיליוני דולר)

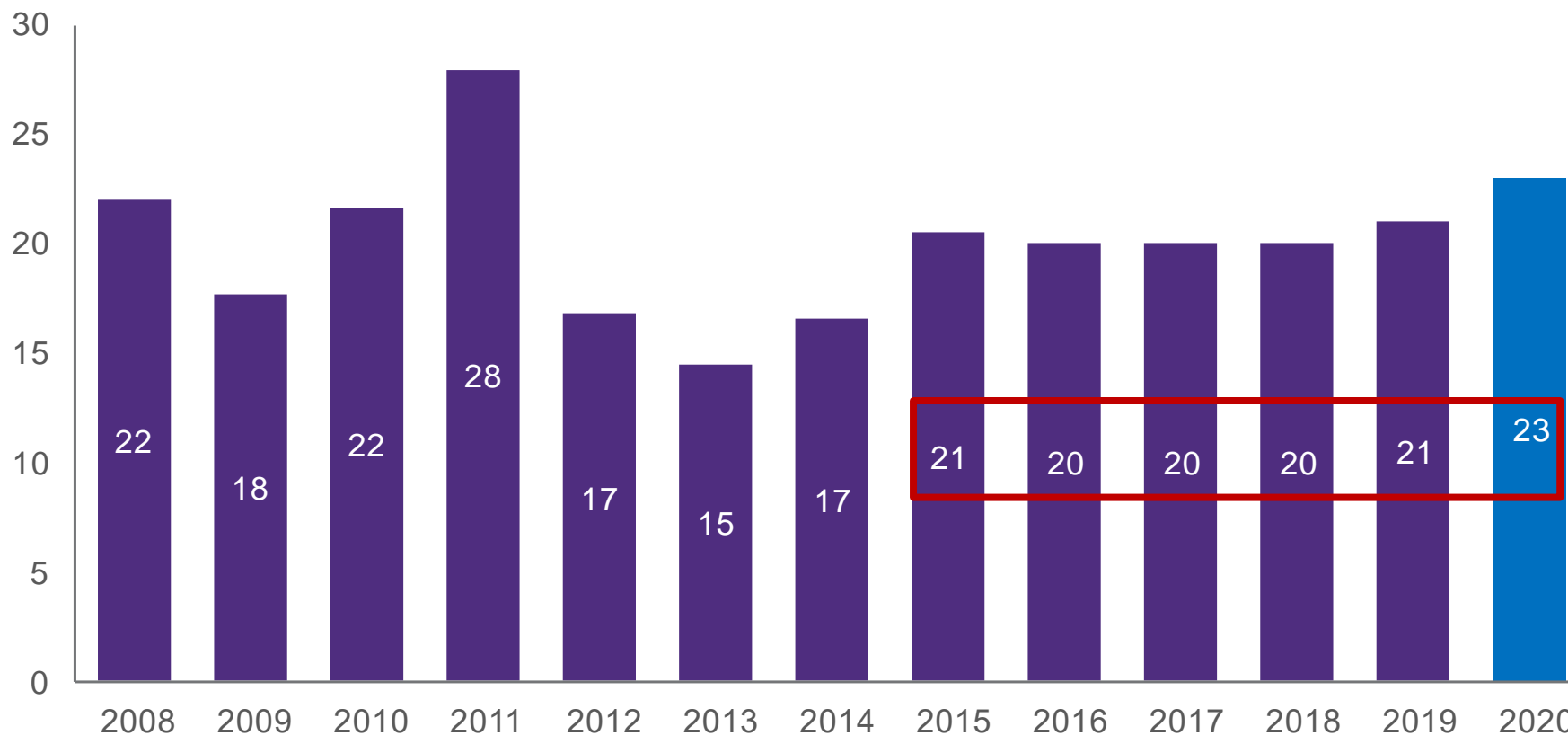


(* שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020)

- חרף משבר הקורונה מספר העסקאות ממשיך לגדול והגיע השנה לשיא חדש של 317 עסקאות.
- היקף העסקאות בשוק הישראלי בשנים האחרונות עשה קפיצת מדרגה לכ- 14 מיליארד דולר בשנה גבוה בכ- 50% מהיקף העסקאות שלפני שנת 2016.

יציבות בהיקף העסקה החציוני בשוק הישראלי

היקף העסקה החציונית בישראל (מיליוני דולר)

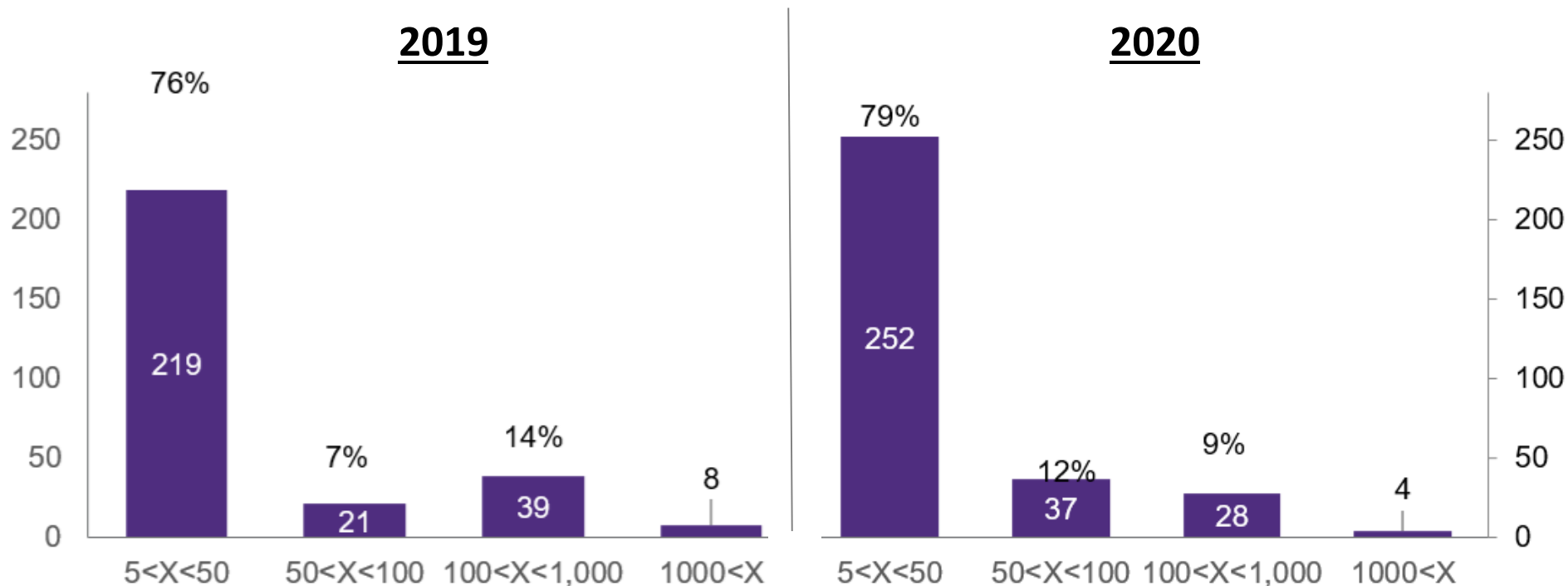


(*) שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020
(*) לצורך בחינת מגמות השוק נבחנו עסקאות שהושלמו, בטווח שבין 5 מיליון דולר למיליארד דולר

• שווי העסקה החציוני עומד בשנת 2020 על כ- 23 מיליון דולר וזאת בדומה לשווי העסקה החציוני בשנים האחרונות.

גידול מספר העסקאות הבינוניות במחצית הראשונה של שנת 2020

התפלגות כלל העסקאות בישראל לפי טווחי שווי (במיליוני דולר)

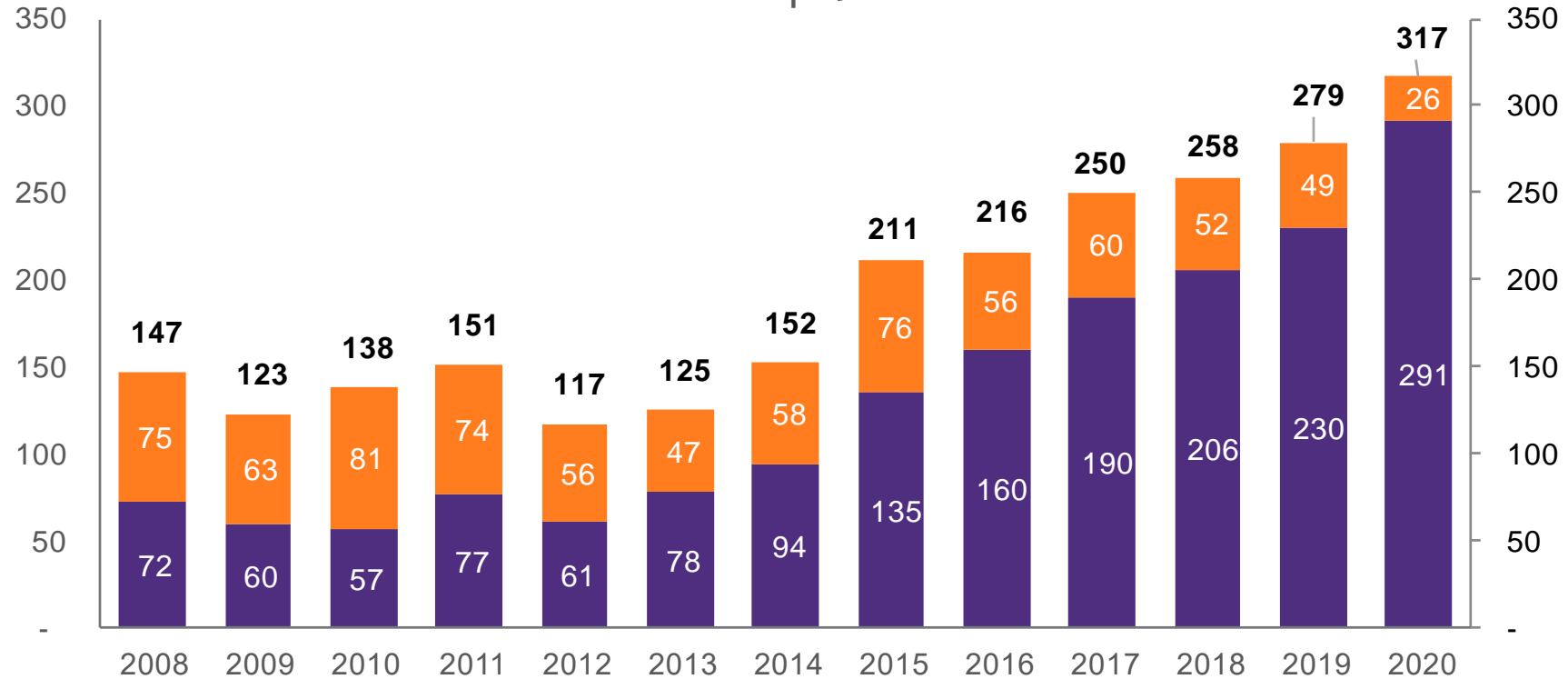


(*) שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020
 (*) לצורך בחינת מגמות השוק נבחנו עסקאות שהושלמו, מעל 5 מיליון דולר
 (*) המגה עסקאות אינם חלק מהסקר השנתי ומוצגות לעיל לצורך בחינת מגמה ספציפית.

- גידול במספר העסקאות הבינוניות (בין 5 מיליון דולר ל- 100 מיליון דולר) בשנת 2020.
- קיטון במספר העסקאות הגדולות ומגה העסקאות (מעל 100 מיליון דולר) בשנת 2020.

יותר השקעות פחות אקזיטים

התפלגות כלל העסקאות בישראל לפי סוג



■ Number of Investments ■ Number of Exits

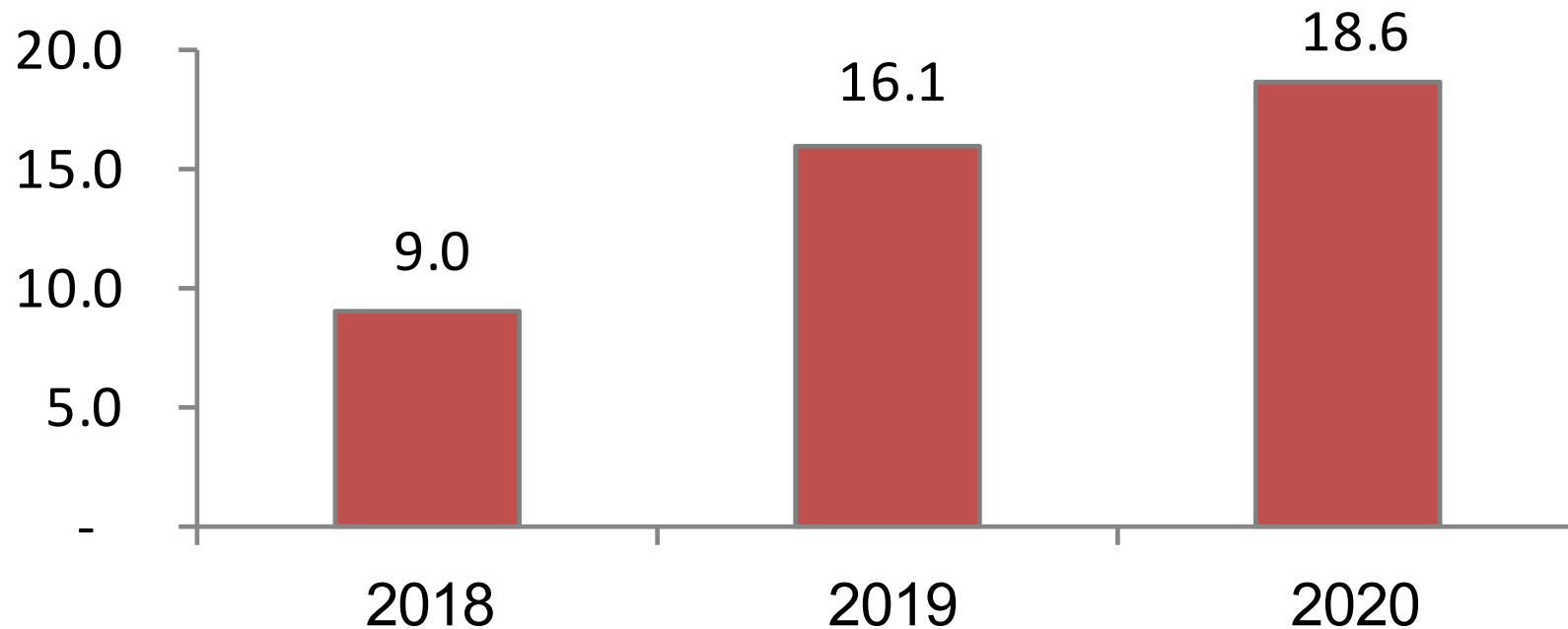
(* שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020)
 (* לצורך בחינת מגמות השוק נבחנו עסקאות שהושלמו, בטווח שבין 5 מיליון דולר למיליארד דולר

- המשבר גרם לירידה משמעותית (-47%) בכמות עסקאות ה-M&A הבינוניות והגדולות.
- בכמות העסקאות שבהן הוזרמו כספים (INV) נרשמה עלייה משמעותית (27%). בעסקאות ה-INV חברת המטרה בד"כ פעלת בשווקים הטכנולוגיים שנפגעו פחות ממשבר הקורונה.

אקזיטים – עסקאות בהן נרכשה שליטה בחברת המטרה.
 השקעות – עסקאות בהן לא נרכשה שליטה בחברת המטרה.

הנפקות בבורסה – היקפי הגיוסים לא נפגעו מהמשבר

היקף גיוסי ההון בהנפקות מניות והמירים בשנים 2008-2020 מיליארדי ש"ח (*)



(*) שנת 2020 מבוססת על נתוני ינואר עד אוקטובר.

(*) מקור: tase.co.il

- היקפי הגיוס הציגו מגמת צמיחה בשנה הנוכחית חרף משבר הקורונה. מתחילת השנה בוצעו 16 הנפקות מניות של חברות חדשות, מהן 5 חברות בחודש נובמבר.
- **מהלכי הפרטה שבתהליך צפויים להביא לגידול בגיוסי ההון בשנים הבאות.**
- הגיוס בבורסה (אקזיט) **מהווה תחליף** מסוים לעסקאות M&A. היקף הגיוסים בשנת 2020 מצביע על כך שחלק מהחברות בחרו ללכת במסלול תחליפי של גיוס הון ציבורי ולא ב-M&A.

שוק העסקאות הישראלי מציג יציבות משמעותית ביחס למדינות נבחרות ב-OECD

כמות והיקף כלל עסקאות בישראל לעומת מדינות נבחרות ב-OECD

כמות עסקאות

Quantity	2019	2020	Change (%)
Israel	279	317	14%
France	600	489	(19%)
Germany	746	616	(17%)
UK	1,708	1,516	(11%)
Spain	242	166	(31%)
Switzerland	338	357	6%
Total	3,913	3,461	(12%)

היקף עסקאות

Millions USD	2019	2020	Change (%)
Israel	14,680	13,598	(7%)
France	60,783	39,143	(36%)
Germany	70,958	49,787	(30%)
UK	149,911	120,488	(20%)
Spain	27,504	20,758	(25%)
Switzerland	32,036	25,616	(20%)
Total	355,872	269,391	(24%)

(*) שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020
 (*) לצורך בחינת מגמות השוק נבחנו עסקאות שהושלמו, בטווח שבין 5 מיליון דולר למיליארד דולר

- מספר העסקאות הכולל בישראל מציג צמיחה משמעותית בשנת 2020 וזאת על אף ההאטה בשוק העסקאות האירופאי.
- בבחינת היקף העסקאות במונחים כספיים ניכר כי ממדי המשבר פחותים משוק העסקאות האירופי.
- הירידה בהיקף העסקאות נובעת מקיטון בהיקף עסקאות האקזיטים (כ- 51%) וחרף הגידול בהיקף עסקאות ה-INV (כ- 29%).

הרוב המוחלט מהעסקאות השוק הישראלי נעשות בענפים הטכנולוגיים

כמות העסקאות בישראל לעומת מדינות נבחרות, בפילוח ענפי

Industry	Sectors	Deals Israel	Deals - Switzerland	Deals - France	Deals - Germany	Deals - UK	Deals - Spain
Technology	Software, Computers, Semiconductors	172	107	157	196	401	38
Consumer, Non-cyclical (High Tech)	Healthcare-Products, Biotechnology, Healthcare-Services, Pharmaceuticals	61	117	89	88	186	19
Consumer, Non-cyclical (Non High Tech)	Food, Commercial Services, Agriculture, Household Products/Wares, Beverages, Cosmetics/Personal Care	40	25	40	36	134	10
Financial	Real Estate, Insurance, Diversified Finan Serv, REITS, Banks, Investment Companies	20	40	58	168	393	40
Communications	Internet, Telecommunications, Advertising, Media	19	21	34	34	119	14
Industrial	Transportation, Engineering&Construction, Aerospace/Defense, Electronics, Electrical Compo&Equip, Miscellaneous Manufactur, Packaging&Containers, Building Materials, Machinery-Diversified, Environmental Control, Metal Fabricate/Hardware, Machinery-Constr&Mining, Shipbuilding	15	18	46	43	95	10
Consumer, Cyclical	Entertainment, Retail, Distribution/Wholesale, Auto Manufacturers, Textiles, Leisure Time, Auto Parts&Equipment, Home Builders, Storage/Warehousing, Home Furnishings, Housewares	11	13	38	33	114	11
Basic Materials	Chemicals, Mining, Iron/Steel, Forest Products&Paper	0	5	6	5	21	1
Other	Energy, Electric, Diversified, Utilities	3	11	21	13	53	23
Total		341	357	489	616	1516	166
Technological markets	Industry: Technology, Consumer Non-cyclical (High Tech), Communications	252	245	280	318	706	71
Percentage of total technological markets		74%	69%	57%	52%	47%	43%

(*) שנת 2020 מבוססת על נתוני דצמבר 2019 ועד נובמבר 2020
 (*) לצורך בחינת מגמות השוק נבחנו עסקאות שהושלמו, בטווח שבין 5 מיליון דולר למיליארד דולר

• עסקאות בעלי אוריינטציה טכנולוגית תלויות פחות בתוצאות לשנת 2020 או ה-EBITDA. המשך מגמת הצמיחה בכמות העסקאות בישראל נובע משיעור גבוה של עסקאות טכנולוגיות.

מגמות והזדמנויות בשוק עסקאות



עידוד השקעות של גופי השקעה מוסדיים כחלק מהתמודדות עם המשבר

- בתכנית שאושרה בחודש אוקטובר השנה, נקבע כי המדינה תיתן הגנה להשקעות של 10 גופי השקעה מוסדיים ישראלים **בשווי של כ- 2 מיליארד ש"ח**, שנבחרו במכרז, המשקיעים בחברות הייטק ישראליות.
- המטרה - סיוע בצמיחת חברות טכנולוגיה בשוק הישראלי:
 - **בטוח הקצר**, חברות הייטק ישראליות **תקבלנה מימון** לפעילות הכוללת מחקר ופיתוח.
 - **בטוח הארוך**, גופי ההשקעה המוסדיים יתמחו **בביצוע השקעות בתעשיית הייטק הישראלית**, ויהפכו להיות גורם רלוונטי ומשפיע בעל מומחיות בביצוע השקעות מעין אלה.
- הגנת השקעות תינתן עד לסכום כולל של 50 מיליון ₪ בכל סבבי ההשקעה בחברה. **לאחר 7 שנים, תתבצע התחשבות בין רשות החדשנות ובין גוף ההשקעה המוסדי.** במקרה שהייתה ירידה של שווי ההשקעות, ישולם לגוף ההשקעה שווי ירידת הערך, עד לתקרה של 40% מסכום ההשקעה. במקרה של עליית ערך בתום תקופת התכנית ישולם החזר נוסף 10% מההפרש בין תשואת התיק לתשואה של 18.5%.

עידוד השקעות של גופי השקעה מוסדיים כחלק מהתמודדות עם המשבר

- הבנקים והגופים המוסדיים מנהלים כל אחד בין עשרות מיליארדי שקלים למאות מיליארדי שקלים, למרות זאת שוק העסקאות לא היווה בעבר כאלטרנטיבת השקעה עבורן. מניתוח שביצענו עולה כי 10 הגופים שזכו במכרז של רשות החדשנות **היו מעורבים בעשור האחרון במספר מצומצם בעסקאות של השקעה ריאלית.**
- ראשית, המכרז מכניס לשוק את הגופים הפיננסיים הגדולים בישראל בדלת הראשית, והצפי הוא שלא רק שהם לא ייצאו מהשוק לאחר מכן, אלא **שהנוכחות שלהם תגדל.** קודם כל, בשל ההתחייבות של הגופים להחזיק בסטארט-אפים שבהם ישקיעו במשך שבע שנים. על מנת לשמור על חלקם היחסי בחברות אלו, הם יצטרכו להשתתף בסבבי השקעה עתידיים.
- כניסת המשקיעים המוסדיים צפויה להביא בין 40 ל- 80 עסקאות נוספות בשנה הקרובה וכן להגדיל את כמות ההשקעות של הגופים המוסדיים בשנים שלאחר מכן.
- אם הגופים המוסדיים ירוו נחת מההשקעות האלו, גם גופים מוסדיים נוספים עשויים ללכת בעקבותיהם ולהשקיע בהייטק.

הפרטת חברות ממשלתיות

- הפרטת חברות ממשלתיות מתבטאת במכירה של חברות ממשלתיות, בחלקן או במלואן, לידיים פרטיות.
- הליכי ההפרטה בישראל התעצמו החל משנות ה-80 על רקע 'תכנית הייצוב הכלכלית'. בשנות ה-90 הופרטו חברות חשובות כמו כימיקלים לישראל, שק"ם ובנק הפועלים.
- לקראת שנת אלפיים, לנוכח המשבר הכלכלי העולמי ופרוץ האינתיפאדה השנייה, חלה ירידה בהיקף ההפרטה, אך הירידה נבלמה לקראת אמצע העשור עם ההתאוששות הכלכלית, שיפור המצב הביטחוני ותכנית 'חומת מגן כלכלית' שבמסגרתה הופרטו: אל על (הונפקה בבורסה ב-2003), צים (נמכרה לאחים עופר ב-2004), בנק דיסקונט (מכירת גרעין השליטה בשנת 2005) ו- בזק (מכירת גרעין השליטה ב-2004).

הפרטת חברות ממשלתיות

- בשנת 2014 אושרה בממשלה תכנית רב שנתית לביצוע תהליכי הפרטה ומכירת מניות מיעוט בבורסה של 11 חברות ממשלתיות בשווי כולל של מעל 15 מיליארד ש"ח.
- על אף המטרות שהציבה הממשלה, בפועל, נמכרה רק תעש תמורת 1.9 מיליארד שקל לאלביט מערכות. לאור העובדה שמשבר הקורונה מכה באופן כל כך משמעותי במגזר הפרטי נראה כי בשנים הקרובות יהיה צורך משמעותי אף יותר לביצוע תכניות ההפרטה.
- חברות היעד הינם: חברת החשמל, התעשייה האווירית, נמל אשדוד, נמל חיפה, נתג"ז, מקורות, תש"ן, דואר ישראל ושירותי איכות הסביבה. סך התקבולים צפוי לעמוד עדיין על מעל 15 מיליארד ש"ח (בדומה לתכנית שהוגשה בשנת 2014).
- לתהליכי הפרטה יש יתרונות רבים, בהם שיפור ביצועי, שקיפות והתנהלות החברות. עוד יתרון חשוב ורלוונטי כיום מתמיד: הכספים יכולים לסייע לטיפול בגירעון ולמיתון הגזירות הכלכליות הצפויות כתוצאה ממשבר הקורונה.

עסקאות דיסטרוס (Distress)

כלכליסט

מגדל ומנורה רוכשות את מגדל US Bank בלוס אנג'לס תמורת 430 מיליון דולר

החברות חתמו - יחד עם חברת ניהול המשרדים Silverstein Properties האמריקאית - על הסכם לרכישת המגדל הגבוה ביותר בדאון טאון לוס אנג'לס, במחיר המשקף הנחה של 25% לעומת ההצעה הקודמת שקיבלו לפני כשנה. שטחם הכולל של הנכסים להשכרה במגדל עומד על 131 אלף מ"ר

11:14 22.07.20

שוק ההון | TheMarker

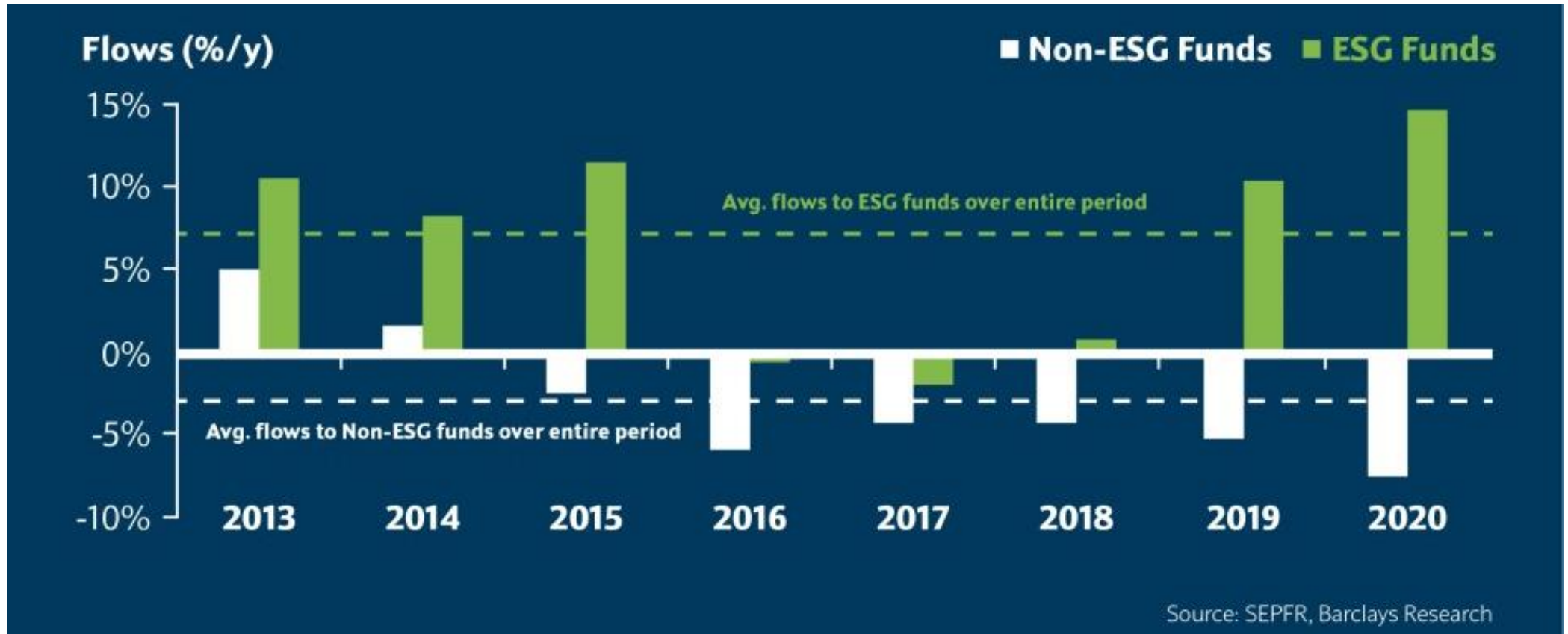
קבוצת דלק ממשיכה להתנזל: תשובה מוכר 20% מ-IDE תמורת 170 מיליון שקל

קבוצת דלק תמכור את האחזקה בחברת ההתפלה לקבוצה בראשות היו"ר אבשלום פלבר במחיר שנמוך ב-22% ממחיר העסקה לפיה מכרה 30% ממניות IDE לקבוצת פלבר בפברואר 2019

פורסם ב-15.03.20

• תקופות משבר בשווקים **מייצרות הזדמנויות** בשוק המיזוגים ורכישות.

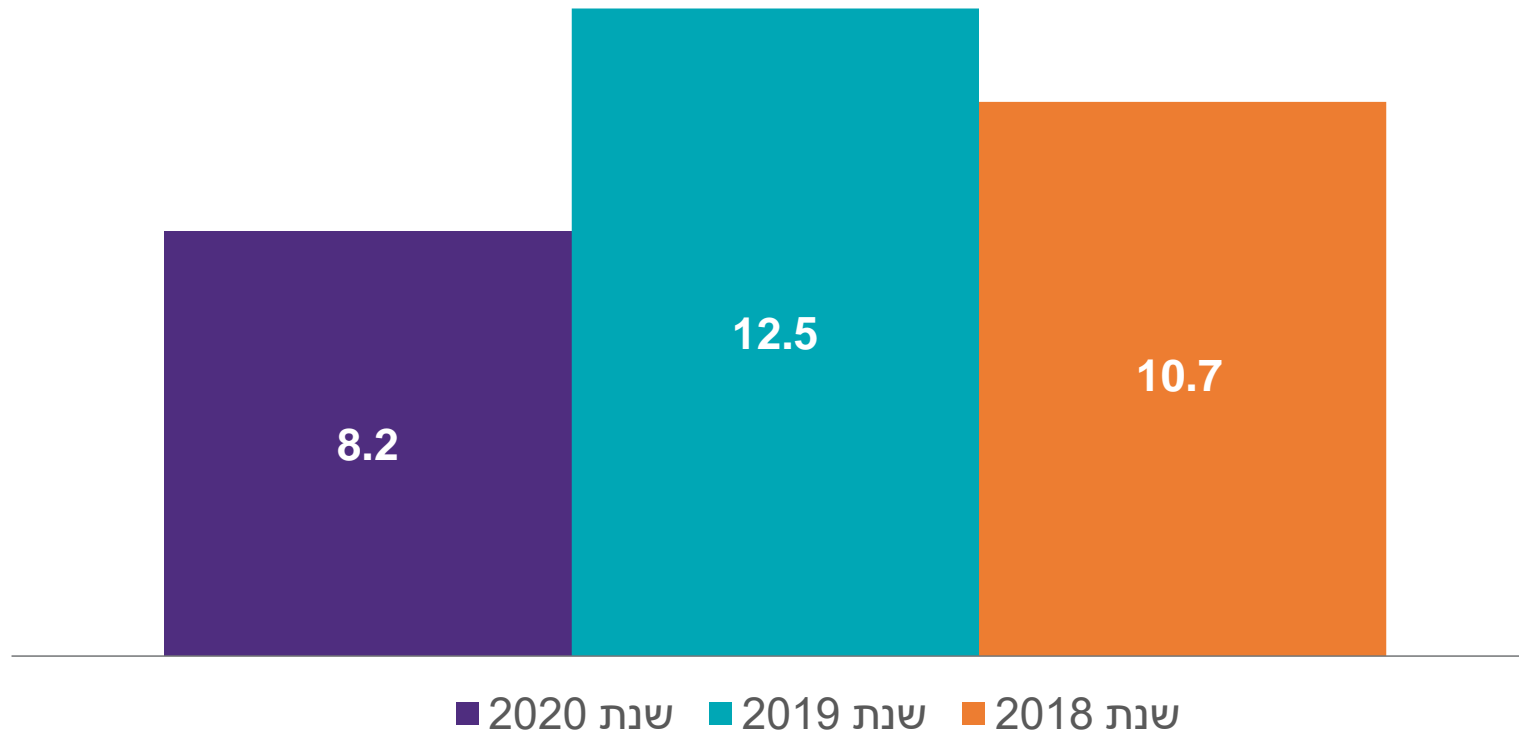
גידול בהשקעות ESG - הכספים הנכנסים לקרנות השקעות ESG גבוהים מהכספים בקרנות שאינן ESG



- ESG (Environmental, Social and Governance) **הופכות בהדרגה במאה ה-21 לכלי משמעותי**, אשר מסייע בקביעת הרכב תיקי השקעות של בנקים ומוסדות מרכזיים ברחבי העולם. מלבד הימנעות מהשקעות בתחומים שונים, השקעות ESG מעודדות יצירה של נורמות עסקיות המיטיבות עם הסביבה והחברה.

שווי- עסקאות בשנת 2020 מבוצעות במכפילים נמוכים יחסית

מכפילי EBITDA בשנים 2018-2020 בקרב מדינות נבחרות



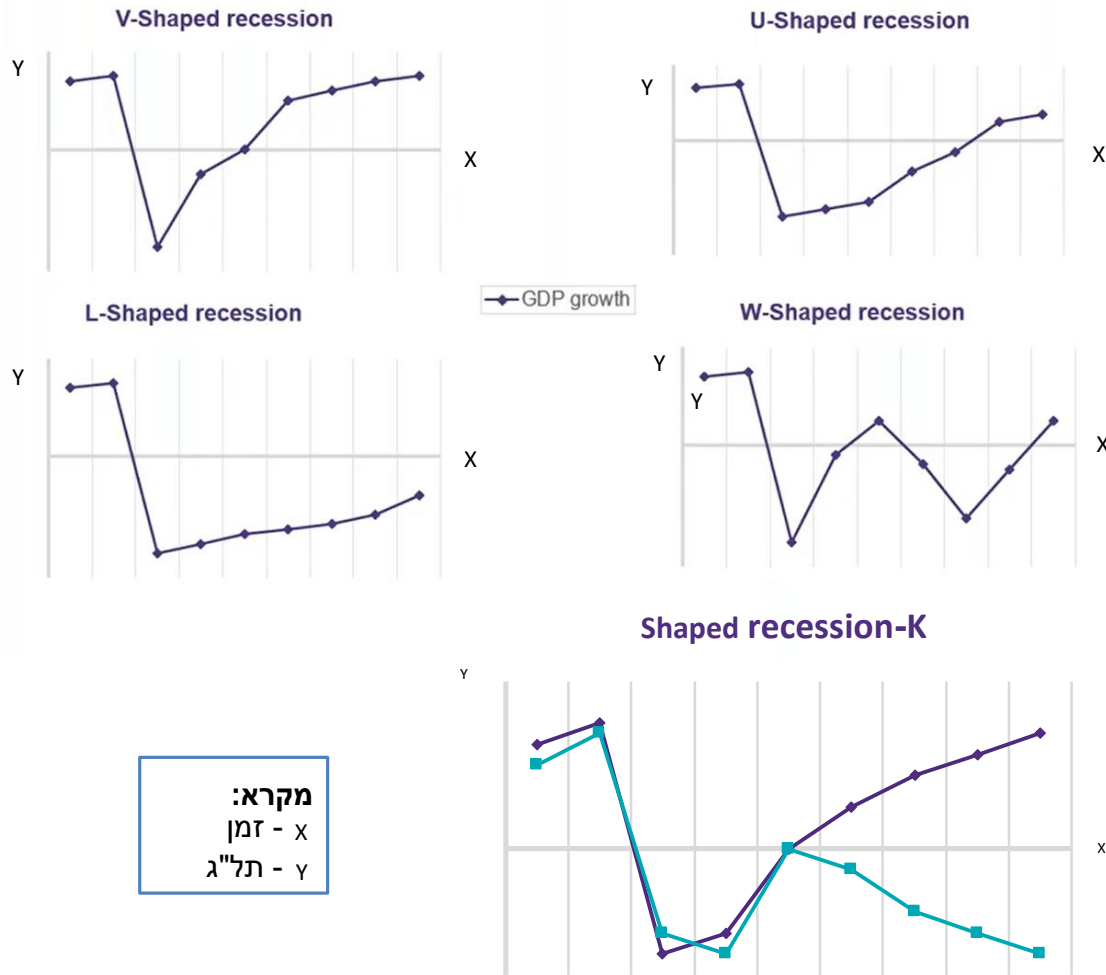
- בשנת 2020 מכפיל ה- EBITDA החציוני בישראל ובמדינות אירופה נבחרות עמד על כ- 8.2 בלבד. פרמטר זה קטן בכ- 34% ביחס לאשתקד ובכ- 23% ביחס לשנת 2018.
- רמת המכפילים צפויה לעלות בשנת 2021.

דגשים בבדיקות נאותות בעת קורונה

בביצוע בדיקות נאותות בתקופת הקורונה ואחריה יש לשים לב להשלכות האפשריות הבאות:

- **Adjusted EBITDA** – בבחינת ה- EBITDA המתואמת של חברת המטרה יש לבחון האם נתוני שנת 2020 מייצגים את פעילות החברה בהווה ובעתיד (פוסט קורונה). בהתאם לענף שבו החברה פועלת ייתכן ויש לתת משקל גבוה לביצועי החברה (והשוואה לחברות דומות) בתקופות קודמות וכמובן לבחון האם למשבר הקורונה השלכות על פעילותה העתידית של החברה.
- **Normalized working capital** – יש לבחון את רמות ההון החוזר בתקופת הקורונה והשינויים שחלו תוך התחשבות בהשלכות ארוכות הטווח על פעילות החברה וה- EBITDA המתואמת הצפויה.
- **EARN OUT** – לבחון מהו מנגנון העסקה המתאים בהתאם לענף והפעילות של חברת המטרה. למשל לחברות מטרה שחוו שינויים משמעותיים בפעילותם עשוי להתאים יותר מנגנון EARN OUT ומנגנוני התאמה לשווי. **מנגנון ה- EARN OUT מביא לבסיס שווי נמוך יחסית, ומתלה את התשלומים העתידיים בתוצאות העסקיות של חברת המטרה**, ובכך מפחיתות את הסיכון לרוכש.

תרחישי יציאה ממשבר הקורונה



משבר הקורונה עשוי להוות הזדמנות לחברות **לרענן את אסטרטגיית הצמיחה** שלהם באמצעות מיזוגים ורכישות.

במסגרת זו ניתן לשקול מיזוג בין חברות מתחרות וניצול פני השוק על מנת לרכוש חברות שמשלימות את סל המוצרים והשירותים בשוק המקומי ובשווקים בחו"ל.

תרחיש ה-K-shaped - התרחיש מניח כי חלק מהענפים יתאוששו בעוד שמצב הענפים האחרים ירע (לא ישרדו).

סיכום



- שוק העסקאות שומר בשנת 2020 על **יציבות** תוך שינוי בתמהיל – **יותר INV פחות M&A**.
- חלק מהחברות **בחרו בדרך של הנפקה בבורסה** על פני ביצוע עסקאות בחלופה של M&A.
- ביחס למדינות נבחרות באירופה **שוק העסקאות הישראלי מציג ביצועים טובים** משמעותית. הסיבה העיקרית לכך הינה **אופיו הטכנולוגי** של העסקאות בשוק הישראלי.
- מגמות שעשויים להשפיע לחיוב על שוק העסקיות הם **תכנית ההגנה של הממשלה** בקשר לרכישות מוסדיים של חברות טכנולוגיה **ותהלכי הפרטה** שבפתח.
- בביצוע **בדיקות נאותות** בתקופת הקורונה ואחריה יש לשים לב להשלכות האפשריות של התקופה.



כמה עובדות על Grant Thornton International:



US\$5.7bn

הכנסות
(2019)



מעל 700

סניפים



מעל 140

מדינות



56,000

עובדי

Grant Thornton

Depth of experience

Our corporate finance team works with clients through all stages of a transaction or investment, presenting you with solutions that add value and ensure your shareholder wealth is maximised.

Working with our clients has given our team extensive experience in all aspects of corporate finance, including:

- **M&A transactions:** on both buy and sell side, private equity transactions, cross-border transactions, debt refinancing, ASX/ AIM listings and capital raisings.
- **Transaction services:** acquisition, vendor, tax and commercial due diligence, operational deal services, forecast reviews, data room services and pre-lead reviews.
- **Valuations:** independent valuations and expert reports, purchase price allocations, disputes and litigation support and tax consolidation.
- **Financial modelling:** financial model construction and review, project analysis, feasibility and financing.



תודה על ההקשבה!

רו"ח שלומי ברטוב, שותף, מנכ"ל

פאהן קנה יועצים בע"מ

03-7111690

Shlomi.Bartov@il.gt.com



