

דו"ח המיזוגים והרכישות של PwC Israel

דו"ח עסקאות 2013



pwc

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

סקירה

תמצית

דו"ח המיזוגים והרכישות של PwC Israel 2013

עיקרי הממצאים

- ההיקף הכספי הכולל של עסקאות מיזוג ורכישה הסתכם בכ-8.3 מילארד דולר
- צמיחה של 5% בלבד בשווי העסקאות הכולל ב-2013, אך עליה של כ-50% בשווי עסקה ממוצע (90 מיליון דולר לעסקה)
- כתוצאה מהשקעות זרות, נתח העסקאות הגדולות (מעל 400 מיליון דולר לעסקה) עלה ל-7% מסך העסקאות ב-2013, לעומת 2% בלבד אשתקד
- משקיעים ישראליים הגדילו את היקף השקעותיהם בחו"ל ב-42%
- רכישות אסטרטגיות מהוות 87% משוק העסקאות בשנתיים האחרונות. ענפי הטכנולוגיה והביו-טק ממשיכים לרכז את עיקר הפעילות בשוק
- בתחום ההשקעות הפיננסיות, קרנות השקעה פרטיות (private equity) מפנות מקומן לגופים המוסדיים וגופים פיננסיים אחרים

עיקרי התחזית

- שוק המיזוגים והרכישות בשנת 2014 צפוי להיות סוער ומעניין אף יותר מהשנה הנוכחית. להערכתנו, יישום חוק הריכוזיות וכן מימוש נכסים על ידי קונצרנים המצויים בקשיי נזילות, יעודד את מגמת השינויים המבניים. המשך השיפור במצב הכלכלה האמריקאית צפוי לתמוך במגמה זו
- אנו מעריכים כי משקיעים ישראליים, הן בצד האסטרטגי והן בתחום הפיננסי, ימשיכו להרחיב את פעילותם מחוץ לישראל, במטרה לנצל הזדמנויות השקעה ולפזר סיכונים, בסביבת ריבית נמוכה

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

סקירה

תמצית

סקירה



בשנת 2013 הושלמו 120 עסקאות מיזוג ורכישה על ידי רוכשים ישראלים בארץ ובחו"ל ועל ידי רוכשים זרים בישראל, זאת ביחס לשנת 2012 בה הושלמו 165 עסקאות. עם זאת, ההיקף הכספי הכולל של עסקאות מיזוג ורכישה בשנת 2013 עלה בכ-5% והסתכם בכ-8.3 מיליארד דולר, עם שווי ממוצע לעסקה של 90 מיליון דולר, עליה של 48% לעומת אשתקד. נראה כי שילוב של גאות בשוקי ההון והעדפת חברות "בשלות" על ידי רוכשים הביא לגידול המשמעותי בשווי הממוצע לעסקה. עם זאת, רמת המחירים הגבוהה הגדילה את הפער בין ציפיות המוכרים לציפיות הקונים, דבר שהקטין את כמות העסקאות במשך.

בדומה ל-2012, שנת 2013 התאפיינה באחוז גבוה של עסקאות בשווי הנמוך מ-100 מיליון דולר לעסקה. אך בשונה מאשתקד, עלה נתח העסקאות ה"גדולות" (מעל 400 מיליון דולר לעסקה), שבוצעו בעיקר על ידי משקיעים זרים. כמו ב-2012, גם השנה ענפי הטכנולוגיה ומדעי החיים/ביו-טק ריכזו את מרבית הפעילות במונחים כספיים. ענפים אלה הובילו גם את הגידול בשווי הממוצע לעסקה בזכות מספר בודד של עסקאות גדולות, בפרט בענף הטכנולוגיה. הישג זה של התעשייה בישראל בולט במיוחד לאור ירידה בהיקף העסקאות בעולם בכלל. במבט על הגופים הפעילים בתחום המיזוגים והרכישות אנו רואים, כי גם השנה הרוכשים האסטרטגיים, אלו אשר להם זיקה לעסקי החברה הנרכשת, המשיכו להוביל את שוק המיזוגים והרכישות והיו אחראים לכ-87% מההיקף הכספי של העסקאות, בדומה לשנה קודמת. יתר הרכישות בוצעו על ידי גופים פיננסיים שונים.

ההיקף הכספי של רכישת חברות ישראליות על ידי גופים זרים עלה ב-2013 בכ-20% (מ-5.5 מיליארד דולר ל-6.5 מיליארד דולר), כאשר מדובר בעיקר בחברות אמריקאיות. במקביל, גופים ישראלים הגדילו את שווי השקעותיהם בחו"ל בשיעור של 42%. לעומת זאת, אנו רואים ירידה משמעותית של 57% בפעילות של רוכשים ישראלים בשוק המקומי. ניתן לייחס את הירידה בפעילות של רוכשים ישראלים בישראל ב-2013 לעצם העובדה ששנת 2012 הייתה יוצאת מן הכלל בעקבות עסקת "מגדל" הייחודית.

ליאת אנזל אביאל, שותפה, ראש קבוצת הייעוץ, PwC Israel, Transaction Services Leader

שווי ממוצע לעסקה בשנת 2013

90
מיליון
דולר

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

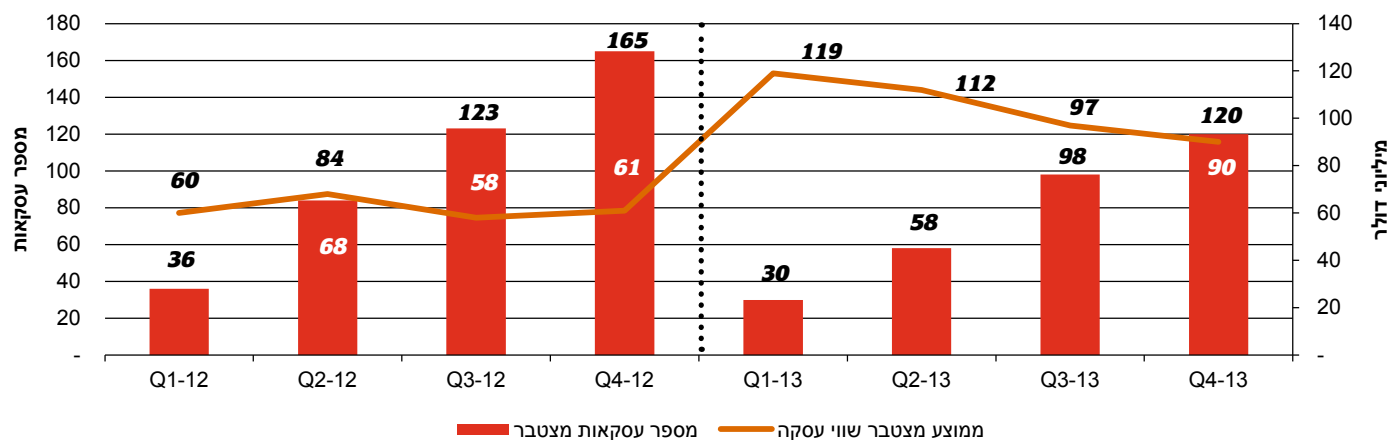
מגמות עיקריות

סקירה

תמצית

עלייה בשווי ממוצע וירידה במספר העסקאות

מספר עסקאות מצטבר וממוצע מצטבר של שווי עסקה



מספר בודד של עסקאות גדולות שנסגרו במהלך 2013 בענף הטכנולוגיה (Retalix-iWaze) והשקעות בנדל"ן ומלונאות בחו"ל, הביא לעליה של 48% בשווי עסקה ממוצע מ-61 מיליון דולר בשנת 2012 ל-90 מיליון דולר ב-2013. יחד עם זאת, חל קיטון של כ-27% במספר העסקאות במהלך השנה, בעיקר כתוצאה מהפערים בשווי חברות בין ציפיות הקונים לציפיות המוכרים, לאור רמת המחירים הגבוהה בשוקי ההון. בחתך רבעוני, מרבית העסקאות הגדולות בוצעו במחצית הראשונה של 2013, דבר שהוביל לעליה בשווי הממוצע לעסקה על פני השנה כולה, בעוד שפעילות של מיזוגים ורכישות בשנת 2012 התאפיינה בתגודתיות נמוכה יחסית מבחינת שווי ממוצע לעסקה, ברמה רבעונית.

חל קיטון של כ-27% במספר העסקאות במהלך השנה



מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

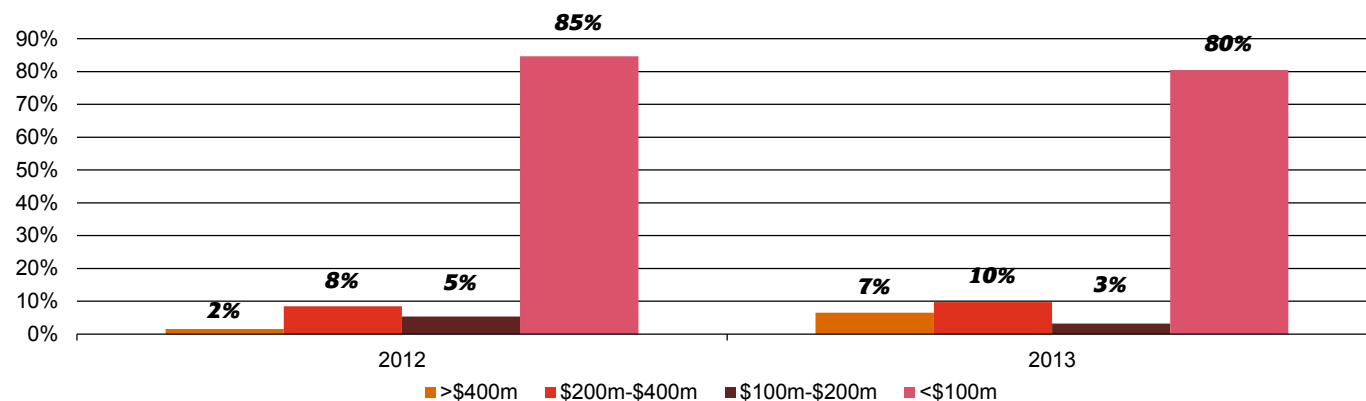
מגמות עיקריות

סקירה

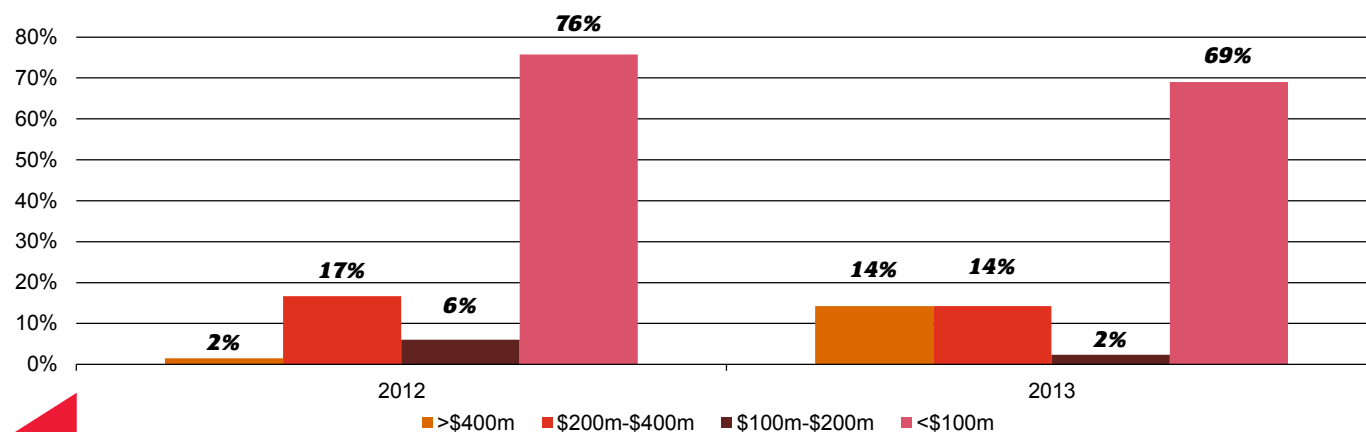
תמצית

עלייה בסכומי העסקאות הגדולות ביותר

פילוח עסקאות כולל 2012-2013



פילוח עסקאות של רוכשים זרים של חברות ישראליות 2012-2013



בדומה לשנת 2012, גם השנה עסקאות קטנות יחסית (מתחת ל-100 מיליון דולר לעסקה) היו את חלק הארי מסך הרכישות. אולם, השנה צפינו בגידול בנתח העסקאות ה"גדולות" בשווי של 400 מיליון דולר ומעלה לעסקה. מגמה זו בולטת בעיקר ברכישות של חברות ישראליות על ידי משקיעים זרים (עליה מ-2% מסך רכישות הזרים ב-2012 ל-14% ב-2013). להערכתנו, מגמה זו נובעת מהגאות בשווקים הפיננסיים המעלה את מחירי העסקאות, וכן מגטייתם של הרוכשים להעדיף חברות המצויות בשלבים מתקדמים יחסית בהתפתחותן, דבר המעלה, מטבע הדברים, את שווי הרכישה.

חמש העסקאות הגדולות ביותר שבוצעו במהלך 2013 הסתכמו בכ-3.3 מיליארד דולר זאת לעומת 2.4 מיליארד דולר בלבד בשנת 2012. "החמישייה הפותחת" בשנת 2013 מורכבת כולה מחברות טכנולוגיה (כולל ביו-טק), ובכלל זה עסקות הרכישה של Trusteer ו-Waze, Retalix (בשווי מצטבר של 2.4 מיליארד דולר), בעוד שבשנת 2012 בלטה במשקלה עסקת מגדל (כ-900 מיליון דולר), כאשר שווי העסקאות בענף ההיי-טק לא חצה את רף ה-450 מיליון דולר לעסקה.

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

סקירה

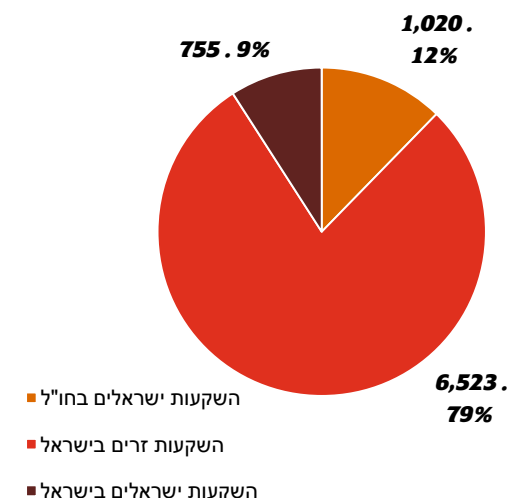
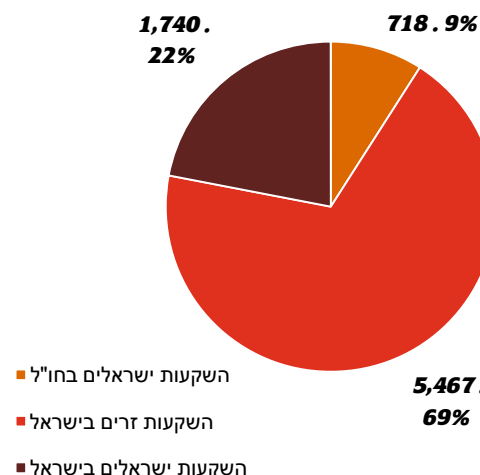
תמצית

עלייה בפעילות של רוכשים זרים וירידה בפעילות של רוכשים ישראלים בשוק המקומי

תנועות הון 2012

תנועות הון 2013

ההיקף הכספי של עסקאות
בהן הרוכש אינו ישראלי עלה
בשנת 2013 ב-19%



בשנת 2013. ענפי הנדל"ן והמלונאות הובילו את העלייה בזכות שתי עסקאות גדולות (רכישה באירופה על ידי פתאל בשווי של כ-350 מיליון דולר והשקעה של אלוני חוץ בארה"ב בהיקף דומה). השקעות של ישראלים בישראל פחתו בצורה משמעותית, מ-1.7 מיליארד דולר ב-2012 ל-755 מיליון דולר בלבד ב-2013. עם זאת, בנטרול עסקת מגדל שהייתה חריגה בהיקפה בשנת 2012 (כ-900 מיליון דולר), הירידה הסתכמה בכ-10% בלבד. ייתכן, כי שורת מגמות במשק הישראלי הצפויות ב-2014, כגון צמצום הריכוזיות ומימוש נכסים על ידי חברות בקשיי פירעון, תשפיע לטובה על היקפי העסקאות של גופים ישראלים בשוק המקומי.

הרוכשים המובילים הן בשנת 2013 והן ב-2012 היו חברות זרות (מלבד רכישת חברת הביטוח מגדל ב-2012, אשר בוצעה על ידי אליהו חברה לביטוח). ההיקף הכספי של עסקאות בהן הרוכש אינו ישראלי עלה בשנת 2013 ב-19% (מ-5.5 מיליארד דולר בשנת 2012 לכ-6.5 מיליארד דולר בשנת 2013), כאשר מנגד, מספר העסקאות ירד ב-33%, מ-82 עסקאות ב-2012 ל-55 בלבד ב-2013. 86% מהרכישות על-ידי זרים (במונחים כספיים) בוצעו על ידי חברות אמריקאיות. ההיקף הכספי של עסקאות מיזוגים ורכישות בחו"ל שבוצעו על ידי חברות ישראליות עלה בכ-42% בשנת 2013 מ-718 מיליון דולר בשנת 2012 לכמיליארד דולר

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

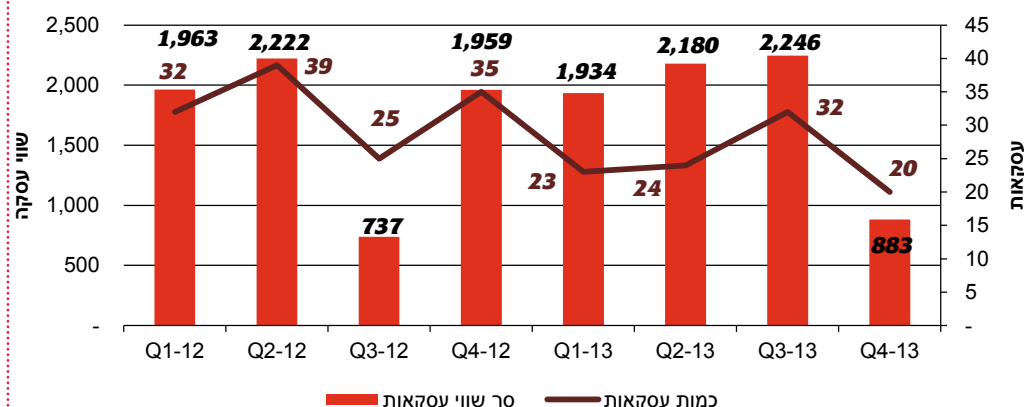
סקירה

תמצית

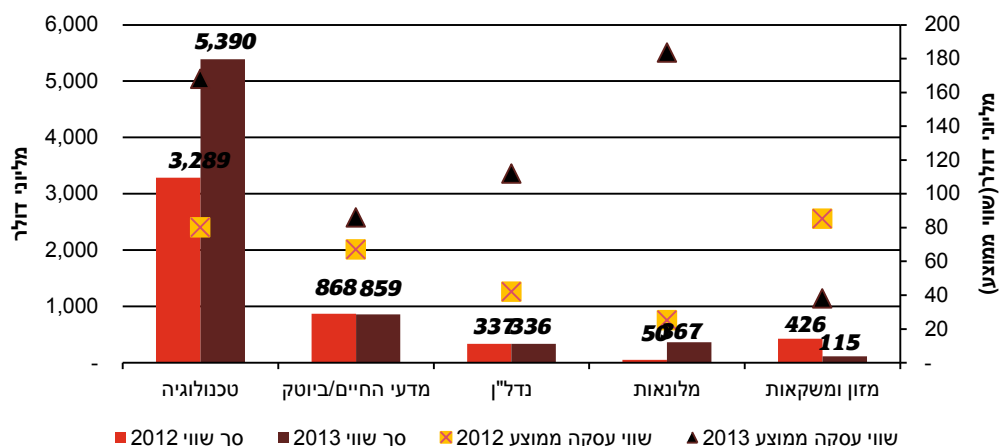
משקיעים אסטרטגיים

עלייה ברכישות ע"י משקיעים אסטרטגיים

עסקאות של משקיעים אסטרטגיים



עסקאות אסטרטגיות לפי ענף עיקרי



כ-83% מהעסקאות שבוצעו במהלך שנת 2013 בוצעו על ידי משקיעים אסטרטגיים. עסקאות אלו ריכזו כ-87% מההיקף הכספי של כל העסקאות בשנים 2012-2013. שווי העסקה הממוצע הסתכם בכ-98 מיליון דולר בשנת 2013, עליה של כ-40% לעומת אשתקד.

ענף הטכנולוגיה המשיך להוביל בשנת 2013 בהיקף העסקאות גם במונחים כספיים (כ-5.4 מיליארד דולר, כאשר מתוכם עסקות Waze, Retalix ו-Trusteer בשווי כולל של כ-2.4 מיליארד דולר) וגם בכמות העסקאות (כ-45 עסקאות בשנה) כאשר שווי עסקה ממוצע בענף הסתכם לכ-168 מיליון דולר לעומת כ-80 מיליון אשתקד. בשאר הענפים לא חל שינוי מהותי מבחינת התפלגות ההיקף הכספי בין הענפים השונים ב-2012 ו-2013. להערכתנו, ענפי הטכנולוגיה והביו-טק/מדעי החיים ימשיכו להוביל את השוק גם בשנה הבאה.

שנת 2013 התאפיינה בגידול בהיקף העסקאות של משקיעים אסטרטגיים ישראלים בחו"ל. השווי הכולל של עסקאות אלה עלה בשנת 2013 בכ-66% (מ-613 מיליון דולר ב-2012 לכ-1 מיליארד דולר בשנת 2013), כאשר העסקאות הכוללות היו בתחום הנדל"ן והמלונאות (עסקת אלוני חץ בארה"ב ועסקת פתאל בגרמניה, בהתאמה) והיוו כשני שליש מסך ההיקף הכספי של עסקאות אלו.

פעילות ההשקעות האסטרטגיות של כלל המשקיעים בישראל התרכזה בענפים בהם ישראל חזקה מסורתית - ענף הטכנולוגיה ומדעי החיים/ביו-טק.



מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

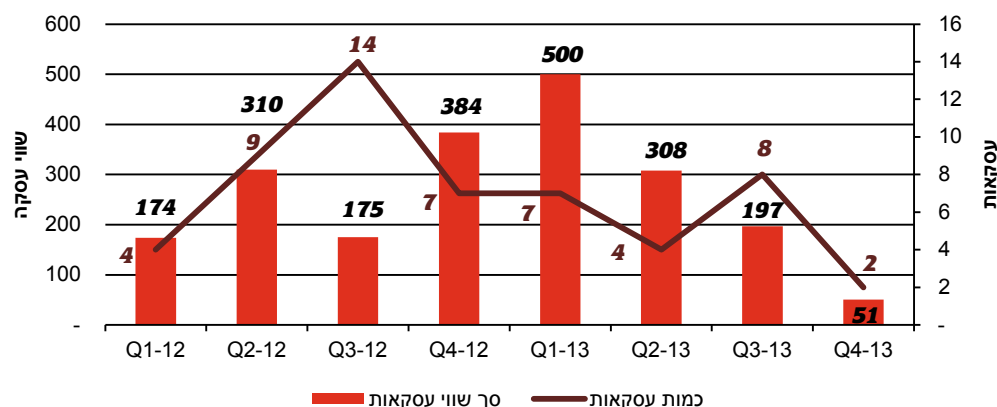
סקירה

תמצית

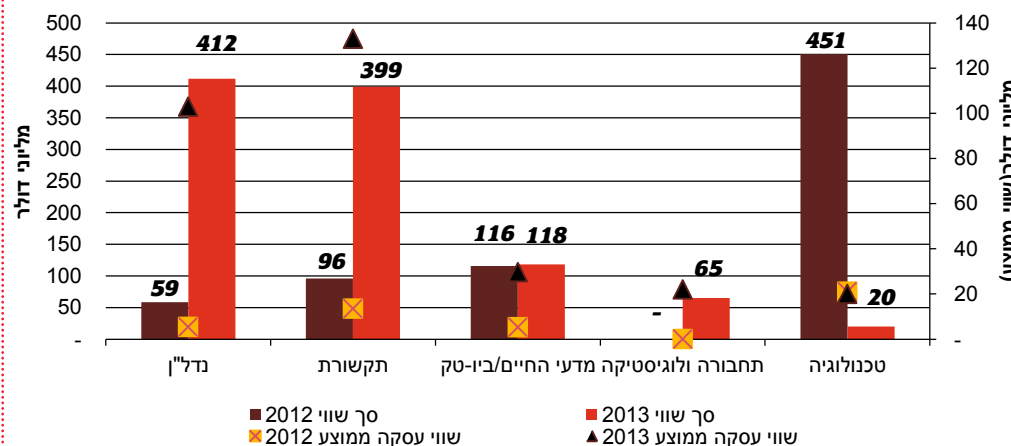
משקיעים פיננסיים

ירידה בפעילות קרנות השקעה ועלייה בפעילות מוסדיים ואחרים

עסקאות של משקיעים פיננסיים



עסקאות פיננסיות לפי ענף עיקרי



השווי הממוצע של עסקה פיננסית (כשהרוכש הנו גוף השקעה או כאשר הרכישה נעשית למטרות השקעה והחברה הנרכשת אינה מתחום הפעילות של הרוכשת) כמעט והכפיל את עצמו בשנת 2013 בהשוואה לשנת 2012 (מ-33 מיליון דולר ל-59 מיליון דולר), זאת בעקבות השקעות של חברות ביטוח בנדל"ן ורכישת פרטנר על ידי חיים סבן, אשר היוו ביחד כ-70% מסך העסקאות הפיננסיות בשנת 2013. לעומת השנה הנוכחית, עיקר העסקאות הפיננסיות בשנת 2012 היו בענף הטכנולוגיה (Exlibris, Conduit) והאנרגיה (השקעת קרן פימי באורמט). מבחינת הרכב הרוכשים הפיננסיים המשקיעים בישראל חל שינוי דרמטי בין השנים. ב-2012 מרבית העסקאות, מבחינת שוויין, רוכז בידי קרנות השקעה (private equity fund), כ-70% מסך שווי ההשקעות הפיננסיות. לעומת זאת, ב-2013 קרנות השקעה היוו 18% בלבד מסך שווי ההשקעות הפיננסיות בישראל. גם כמות העסקאות ע"י קרנות השקעה בישראל ירדה בכ-45%, מ-11 עסקאות ב-2012 ל-6 בלבד ב-2013. 82% מערך ההשקעות הפיננסיות בישראל ב-2013 מיוחס למשקיעים פיננסיים אחרים, בהם חברות ביטוח וגורמים פרטיים. לדוגמא, השקעות של חברת הביטוח הראל בקניון עיר ימים (כ-100 מיליון דולר) והשקעה בקניון רננים ע"י חברות הביטוח מנורה-מבטחים והפניקס יחד עם משקיעים אחרים (כ-250 מיליון דולר). בנוסף, ב-2013 התבצעה רכישת פרטנר ע"י חיים סבן בשווי של כ-370 מיליון דולר.

ההיקף הכספי של הרכישות הפיננסיות בישראל עלה בשנת 2013 בכ-12%, כמו כן חל שינוי מהותי בתמהיל הרוכשים: קרנות השקעה שרכיזו כ-70% מהשווי ב-2012 פינו מקומן בעיקר לחברות ביטוח שביצעו השקעות נרחבות בנדל"ן מגיב.



מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

סקירה

תמצית

תחזית: מימוש חוק הריכוזיות והשיפור בכלכלת ארה"ב יניעו את שוק המיזוגים והרכישות ב-2014

שנת 2013 נפתחה בציפייה לגידול משמעותי בפעילות הרכישות. השוק העריך, כי חברות שישבו עד כה על הגדר עם קופת מזומנים דשנה יתחילו לנצל הזדמנויות השקעה בחברות המצויות בקשיי פירעון. כן נצפה, כי חוק הריכוזיות יעודד עוד את מגמת השינויים המבניים. אולם, נראה כי האישור המאוחר של חוק הריכוזיות לקראת סוף 2013 והמשך מימוש נכסים על ידי חברות בקשיי פירעון גם בשנת 2014, לצד המשך השיפור הצפוי במצב הכלכלה האמריקאית יניעו את גלגלי שוק המיזוגים והרכישות בשנה הבאה. חברות זרות ממשיכות לחפש אחר הטכנולוגיה הבאה והשוק הישראלי מהווה מקור משיכה טבעי. בשוק קיימות חברות רבות שהגיעו לבשלות עם טכנולוגיות אטרקטיביות ואנו מניחים, כי נמשיך לראות עסקאות משמעותיות בתחומי ההייטק ומדעי החיים.



מימוש נכסים על ידי פירמידות גדולות במשק בעקבות חוק הריכוזיות עשוי להוות מוקד עניין נוסף עבור המשקיעים הזרים, גם מחוץ לענף הטכנולוגיה. גופים ישראליים כרוכשים אסטרטגיים מצד אחד וכמשקיעים פיננסיים מצד שני (בעיקר הגופים המוסדיים) ימשיכו לקחת חלק פעיל ואנו מניחים שנמשיך לראות צמיחה בעסקאות המבוצעות על ידי גופים ישראליים. בהקשר זה אנו צופים, כי המגמה של חברות ישראליות להשקיע בחו"ל תגבר. לרוכשים אסטרטגיים ישראליים מגבלות רגולטוריות (הגבלים עסקיים) אשר מקשות עליהם להמשיך לגדול בישראל, ולכן סביר כי ימשיכו לחפש אפיקי גידול מחוץ לישראל. השחקנים הפיננסיים ימשיכו במגמה של פיזור סיכונים וחיפוש אחר תשואה בסביבת ריבית נמוכה, מה שיביא גם אותם להמשיך במגמה של רכישת חברות מחוץ לישראל.

ליאת אנזל אביאל, שותפה, ראש קבוצת הייעוץ, PwC Israel, Transaction Services Leader

מתודולוגיית מחקר

תחזית להמשך

משקיעים פיננסיים

משקיעים
אסטרטגיים

מגמות עיקריות

סקירה

תמצית

מתודולוגיית מחקר

- נתוני המחקר נלקחו ממאגר Reuters-Thomson OneSource. חתך תקופתי של עסקה נקבע לפי מועד השלמת העסקה (להבדיל ממועד פרסומה בתקשורת שעשוי להיות מוקדם יותר ממועד ההשלמה כאמור).
- המאגר אינו מתייחס לעסקאות שלא הוכרזה השלמתן (כגון עסקאות בתהליך, עסקאות במו"מ שלא הבשיל וכיו"ב). כך, עסקת Given Imaging לא נכללה במחקר על אף הכרזתה בדצמבר 2013. נכון למועד המחקר, טרם הוכרז על השלמת העסקה.
- המחקר התייחס לעסקאות בהן אחד הצדדים הנו חברה הרשומה בישראל. בנוסף, מצאנו לנכון להתייחס למספר עסקאות נוספות בענפי הטכנולוגיה והביו-טק בהן נרכשו חברות בעלות זיקה ממשית לישראל. הכללה סלקטיבית של עסקאות אלה התבססה על היכרותנו המעמיקה עם הענף, לרבות מעורבותנו בחלק מהעסקאות המובילות שבוצעו בתקופת הדוח.
- לגבי כ-25% מהעסקאות הכלולות במחקר לא פורסמו נתוני שווי. בהתאם, עסקאות אלה נכללו בניתוח הכמותי בלבד, אך לא נכללו בניתוח השווי הממוצע לעסקה.