

דו"ח האקזיטים של PwC Israel 2018



לאחר ששנת 2017 אופיינה בגידול במספר העסקאות ובהיקפן, הרי שבשנת 2018 הציג שוק ההי-טק הישראלי תוצאות אקזיטים מתונות יותר. כך בשנת 2018, סך 61 עסקאות הרכישה וההנפקות הראשוניות לציבור הסתכמו לכדי 4.9 מיליארד דולר, המהוות ירידה של כ- 33% מסך עסקאות אלו בשנה הקודמת. ירידה זו קיבלה ביטוי נוסף בגודל הממוצע לעסקה אשר בשנה הנוכחית עמד על כ- 81 מיליון דולר, לעומת 106 מיליון דולר בשנה הקודמת. יש לזכור כי הדו"ח שבגדון אינו לוקח בחשבון עסקאות של חברות שכבר נכללו בדוחותינו בשנים עברו במסגרת מכירה או הנפקה לציבור, עסקאות אלה באם היו נלקחות בחשבון היו גורמות לכך כי בשנת 2018 היה נחצה מחסום מיליארד הדולר מספר פעמים. על כן נתייחס גם אליהן ולמשמעותן בדו"ח הנוכחי.

הסיפורים שמאחורי המספרים

כאמור, שנת 2018 שיקפה תמונת מצב טובה אך מתונה יותר מהשנה שקדמה לה. יחד עם זאת, לא ניתן להתעלם מהעובדה כי שוק ההי-טק המקומי עדיין מהווה מוקד משיכה לענקיות טכנולוגיה וגורמים מעבר לים למציאת פתרונות יצירתיים מגובי טכנולוגיות עמוקות. עסקאות כדוגמת Datorama אשר נרכשה על ידי Salesforce, Velostrata, שנקנתה על ידי Google ו-Facebook שרכשה את RedKix מוכיחות כי לחברות המקומיות יכולת זיהוי מהירה של צרכים ומציאת פתרון בתחומים המוגדרים קריטיים בעולם החדש המשתנה תדיר, מבוסס קמפיינים פרסומיים, טכנולוגיות ענן, עיבוד מידע, תקשורת ארגונית ועוד.

נדבך נוסף ממנו לא ניתן להתעלם הוא העובדה כי ישראל הייתה ועודנה מעצמת סייבר המכילה בתוכה תתי התמחויות שונות המקיפות תחום רחב זה. עסקאות הסייבר המשיכו לעטר גם את השנה הנוכחית. Sygnia שנרכשה בתמורה לכ- 250 מיליון דולר על ידי Tamasek Holdings, Check Point אשר רכשה את Dome9 בכ-175 מיליון דולר, Secdo שנקנתה לפי שווי של כ- 100 מיליון דולר על ידי Palo Alto Networks הן דוגמא מצוינת לכך.

צרפו לכך חברות מתחומים פחות שגרתיים כדוגמת Tapingo המציעה פלטפורמה מתקדמת להזמנת אוכל שנרכשה בתמורה לכ-150 מיליון דולר לענקית משלוחי המזון באון-ליין Grubhub ו-BriefCam המאפשרת סריקה וניתוח צילומי וידאו שנקנתה על ידי Canon בתמורה לכ-90 מיליון דולר והרי לנו הוכחה נוספת לכך כי גם השנה היווה שוק ההי-טק הישראלי מוקד משיכה לוורטיקלים מתחומים שונים ורחבים.

יחד עם זאת, בשנת 2018 חלה ירידה במספר העסקאות והיקפן ובכדי לנסות ולהבין את הסיבה לכך נדרשים אנו להסתכלות רחבה יותר תוך בחינת מגמות נוספות המאפיינות את שוק המקומי. אין זה חדש כי עסקת האקזיט מהווה נקודת סיום לתהליך ארוך המושפע לאורך הדרך ממשתי גורמי סביבה רבים ומגוונים. שוק גיוסי ההון כמו גם שוק המשנה (Secondary Market) השתכלל ויגדל בצורה ניכרת בשנים האחרונות. פועל יוצא הינו נזגרת שווי גבוהה יותר שבאופן ישיר משפיעה על אסטרטגיית המימוש שהופכת ארוכה, יקרה ואף מסוכנת יותר.

מועדון המיליארד

כפי שצינו בפתח הדברים, לא ניתן להתעלם ממועדון המיליארד ההולך והמתרחב. בשנת 2018 חצה המחוץ את רף מיליארד הדולר מספר פעמים עם Orbotech אשר נרכשה בתמורה לכ-3.5 מיליארד דולר, Imperva שנמכרה בשווי של מעל לכ-2 מיליארד דולר, Mazor שחצתה את רף ה-1.5 מיליארד דולר ו-NDS שהחליפה שוב ידיים בתמורה לשווי של כמיליארד דולר. אם נתחשב בעסקאות אלו כי אז יסתכמו עסקאות המכירה בשנת 2018 לסכום נאה של כ-13.5 מיליארד דולר. בשנה זו הורחב המעגל האקסלוסיבי גם אל עולמות נוספים שמעבר לגבולות הגזרה המובהקים של עולם הטכנולוגיה, כאשר בהקשר זה ניתן לציין הן את Frutarom והן את SodaStream שנמכרו בתמורה לכ-6.4 מיליארד דולר וכ-3.2 מיליארד דולר בהתאמה. לעסקאות אלו, מעבר ליוקרה והחשיבות שיש להן על השוק המקומי יש מאפיין נוסף, לא פחות חשוב והוא בעלים והנהלות דומיננטיים, שמבינים את הצרכים ויודעים לקרוא היטב מהלכים של העולם הגלובאלי. אם נחבר זאת למרכיב הקודם אותו הזכרנו הנוגע לגיוסים בהיקפים ושוויים גדולים יותר, כי אז נקבל מתכון ליצירת חברות מתוצרת מקומית שיודעות לרוץ למרחקים ארוכים יותר. מנגד יתכן כי הפועל היוצא הינו קיטון לאורך זמן בכמות העסקאות הקטנות והבינוניות.

אז מה הלאה?

בשנים האחרונות אנו רואים משקיעים בעלי אורך נשימה חיים לצד יזמים והנהלות שמבינים ומכירים לעומק את הסטנדרטים הנדרשים בעולם הגלובאלי הסובב אותנו. סבבי השקעה משמעותיים, לצד שוק Secondary מתפתח מייצרים ומקבעים שווים גבוהים וצפיות גבוהות מצד בעלי העניין. התוצאה היא תמריץ נמוך לביצוע עסקה במחיר נמוך, מעגל חיים ארוך יותר עד למימוש ודרישה גוברת להנהלות חזקות שיצליחו לשייט בבטחה לאורך זמן.

אך אל לנו לטעות, השוק המקומי מושפע רבות מהמתרחש סביבנו. כסף זמין, ופתיחות גוברת מצד משקיעים חדשים להשקיע בטכנולוגיות ישראליות עומדים לצד ולטובת השוק מקומי. מנגד, אי היציבות היחסית בשווקים, יחסי ארה"ב סין ומגמת העלאת הריבית במדינות המערב הן רק דוגמאות למספר גורמים שיש בהם בכדי להכביד ולהוסיף למרכיב אי הוודאות המאפיינים את העת האחרונה.

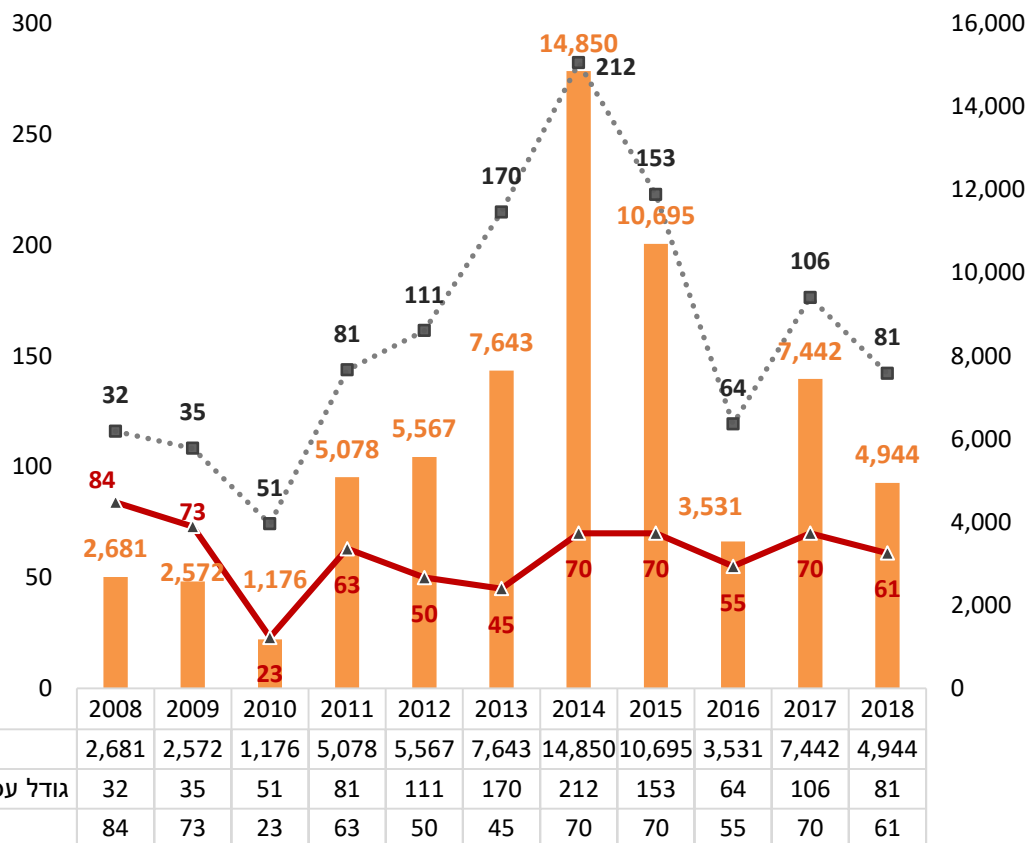
קשה אם כך לחזות מה צופן לנו העתיד, אך ניתן לנסות ולקבע אקסיומה אחת, שוק ההי-טק הישראלי ימשיך לשמש מצע מעניין ואטרקטיבי לעולם בו מודלים ותהליכים כלכליים משתנים תדיר לנגד עינינו, יחד עם זאת, במציאות של שווי חברות הולך ותופח ומרכיב אי וודאות גובר אין תחליף למשקיעים והנהלות דומיננטיים המוכנים למסע ארוך ומתאגר.

גם אם שנת 2018 הייתה שנה מתונה יותר בכל הקשור לשוק האקזיטים המקומי חשוב לזכור כי בלא מעט היבטים מזה כבר כמה שנים זהו שוק של מוכרים. בהמשך לאמור לעיל, אנו צפויים למספר של חברות הי-טק בוגרות רבות מאי פעם. נכון לכתיבת שורות אלו, מצב השווקים בשנת 2019 עדיין לא ברור, אך בהינתן כי השווקים יתייצבו ויחזרו למסלולם כי אז יש לא מעט חברות ישראליות המוכנות להנפקה או לאירוע משמעותי בשנה הבאה.



ירון ייצנבליט
שותף הי-טק
PwC Israel

סה"כ אקזיטים - הנפקות, מיזוגים ורכישות 2008-2018 (במיליוני דולר)



בשנת 2018, עסקאות הרכישה והנפקות ראשוניות לציבור הסתכמו לכ- 4.9 מיליארד דולר. ירידה של 33% מסך העסקאות לשנת 2017 אשר הסתכמו לסכום כולל של כ-7.4 מיליארד דולר. 61 עסקאות התרחשו בשנת 2018, מספר עסקאות נמוך בהשוואה לשנת 2017, בה היו 70 עסקאות סך הכל. כמו כן, מגמת הירידה נצפתה גם בגודל עסקה ממוצעת אשר ירד בכ- 24% מהשנה הקודמת.

עם זאת, שנת 2018 התאפיינה במספר עסקאות חריגות אשר נוטרלו בניתוח הכללי של דו"ח זה. אחת הסיבות הינה כי חלק מהחברות נכללו בדוחותינו בעבר (עת נעשתה הנפקה ראשונית לציבור או מכירה קודמת). הכללתן בשנית בדו"ח זה, היתה מעוותת את יכולתנו לבצע ניתוח השוואתי בין השנים.

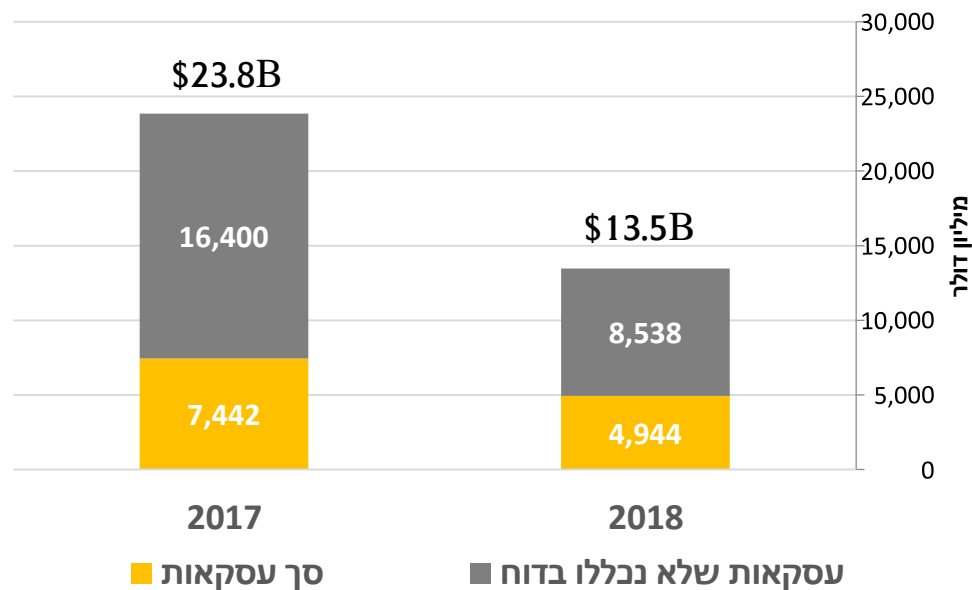
* הדו"ח מתייחס לאקזיטים למעלה מ-5 מיליון דולר בלבד.

עסקאות שאין נכללו בדו"ח:

- ❖ Orbotech, הונפקה בשנת 1984 ב-NASDAQ.
- ❖ Imperva, הונפקה בשנת 2011 ב-NYSE.
- ❖ Mazor, הונפקה בשנת 2013 ב-NASDAQ בהמשך להנפקתה ב-TASE בשנת 2012.
- ❖ NDS, הונפקה בשנת 1999 ב-NASDAQ, נמכרה בשנת 2008 לאיל המדיה רופרט מרדוק ובשנת 2012 נמכרה לחברת Cisco.
- ❖ SteadyMed, הונפקה בשנת 2015 ב-NASDAQ.
- ❖ Enzymotec, הונפקה בשנת 2013 ב-NASDAQ.



מיזוגים ורכישות 2017-2018
(כולל עסקאות שלא הוכללו בדו"ח)



ניתוח כולל עסקאות חריגות

בשנת 2018 חצה המחוג את רף מיליארד הדולר 4 פעמים במגזר ההי-טק.



\$3.4B



IMPERVA®

\$2.1B

THOMA BRAVO



\$1.6B

Medtronic



\$1B

PERMIRA

אם לוקחים בחשבון את עסקאות אלו, אשר נוטרלו מהדו"ח בשל העובדה כי נכללו בדוחותינו בעת הנפקתן לראשונה לציבור, סך העסקאות בשנת 2018 הסתכם לסכום כולל של כ-13.5 מיליארד דולר. סכום זה קטן בכ-43% מהסכום הכולל של שנת 2017 (23.8 מיליארד דולר) בה התרחשה עסקת הענק של חברת Mobileye אשר נרכשה על ידי Intel בסכום של כ-15.3 מיליארד דולר.

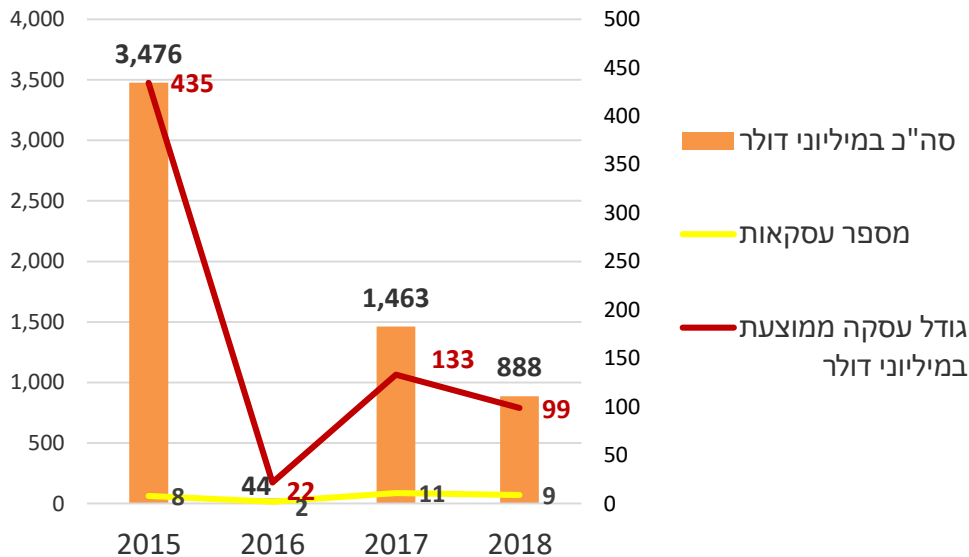
בשנה זו הורחב המעגל האקסלוסיבי גם אל עולמות נוספים שמעבר לגבולות הגזרה המובהקים של עולם ההי-טק והטכנולוגיה. לדוגמא, עסקת Frutarom אשר נרכשה על ידי IFF בשווי של כ-6.4 מיליארד דולר, עסקת SodaStream אשר נרכשה על ידי PepsiCo בשווי של כ-3.4 מיליארד דולר ועסקת Netafim אשר נרכשה על ידי Mexichem בשווי של כ-1.5 מיליארד דולר.

הנפקות לעומת מיזוגים ורכישות

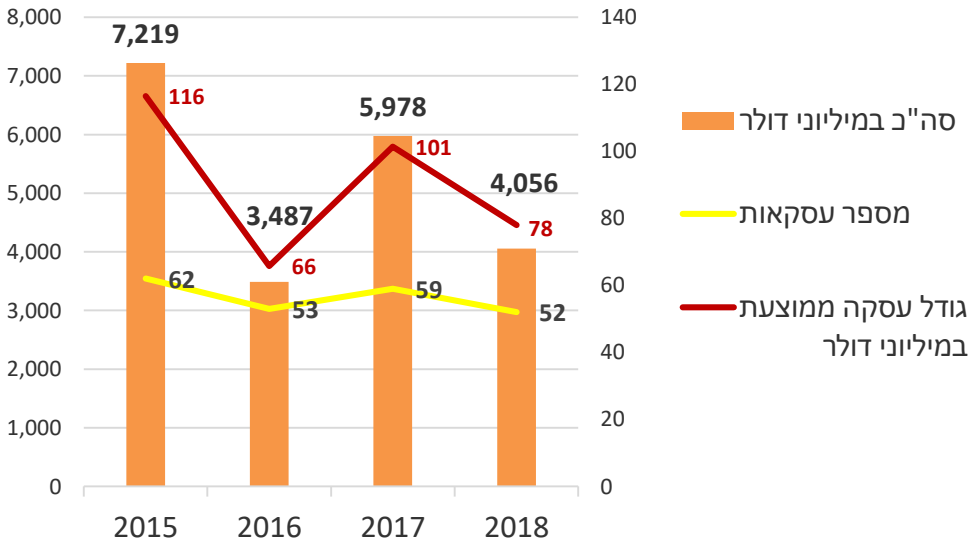
הנפקות בלבד 2015-2018

בשנת 2018, השווי הכולל של סך החברות שהונפקו לציבור הסתכם לסכום של כ-888 מיליון דולר. סך הכל הונפקו 9 חברות, מתוכן 7 חברות בתחום מדעי החיים. 5 הנפקות התרחשו ב-NASDAQ בארה"ב, ו-4 הנפקות התרחשו ב-ASX באוסטרליה. ניכר כי ישנה ירידה במספר ההנפקות בשנת 2018 לעומת מספר ההנפקות ב-2017. ניתן לזהות את מגמת הירידה גם בסך השווי- כ-1.4 מיליארד דולר בשנה הקודמת, לעומת 888 מיליון דולר בשנה זו. לפיכך, בשנת 2018 לא חל שינוי מהותי בשוק ההנפקות אך ישנם ניצנים ראשונים של חזרה בעיקר בעולם מדעי החיים, בכפוף למגמה בשווקים כמובן.

הנפקות בלבד



מיזוגים ורכישות בלבד

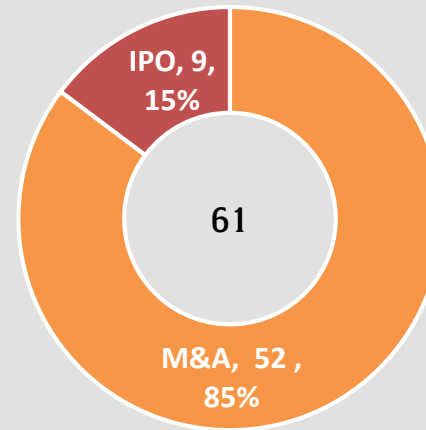


מיזוגים ורכישות בלבד 2015-2018

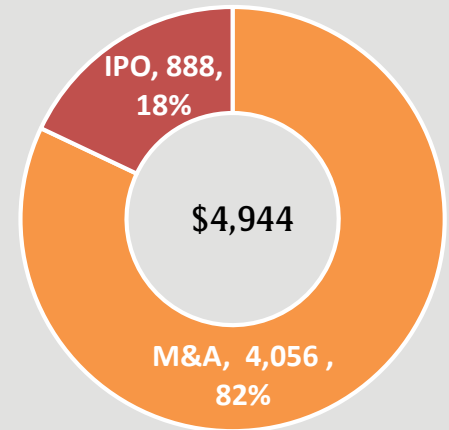
ערכן הכולל של העסקאות (ללא הנפקות) בשנת 2018 הסתכם לכדי כ-4 מיליארד דולר. סכום זה מהווה ירידה של כ-32% מערכן הכולל של העסקאות בשנת 2017 (5.9 מיליארד דולר). כמו כן, ירידה זו באה לידי ביטוי גם בגודל עסקה ממוצעת לשנה זו, אשר הינו כ-78 מיליון דולר, לעומת 101 מיליון דולר בשנה הקודמת.

הנפקות לעומת מיזוגים ורכישות

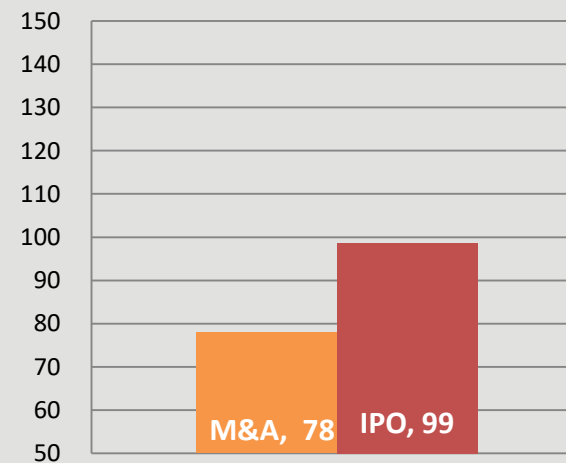
מספר עסקאות



סך עסקאות (במיליוני דולר)

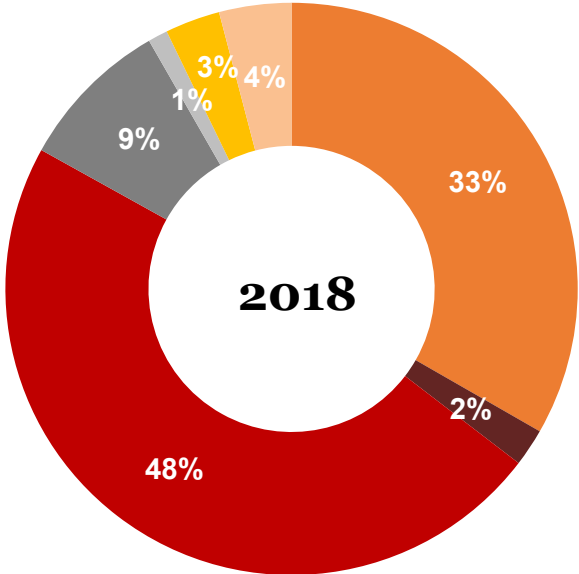
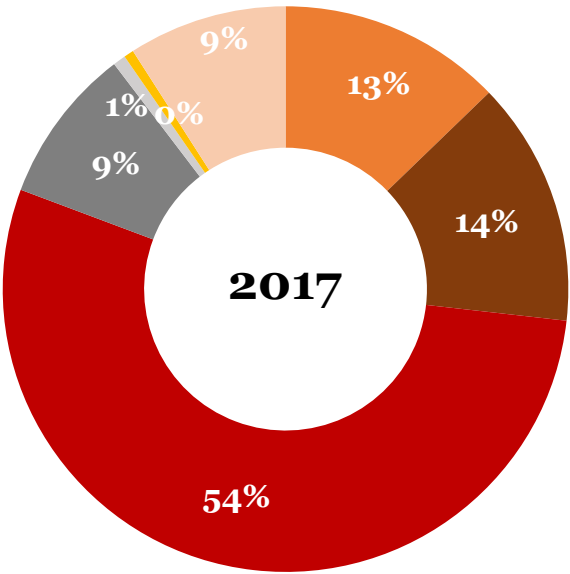
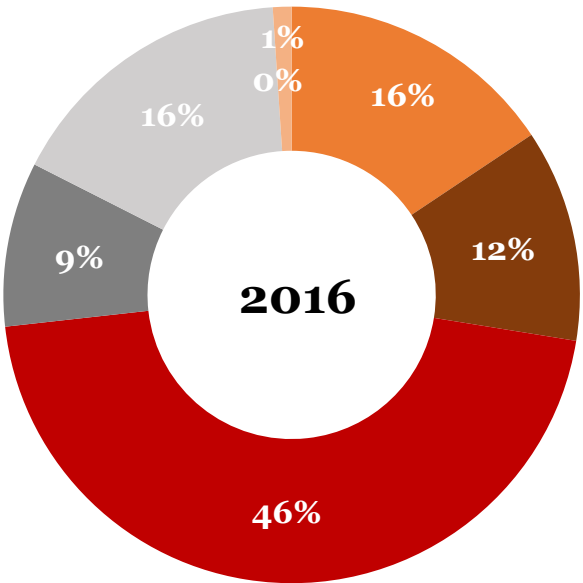
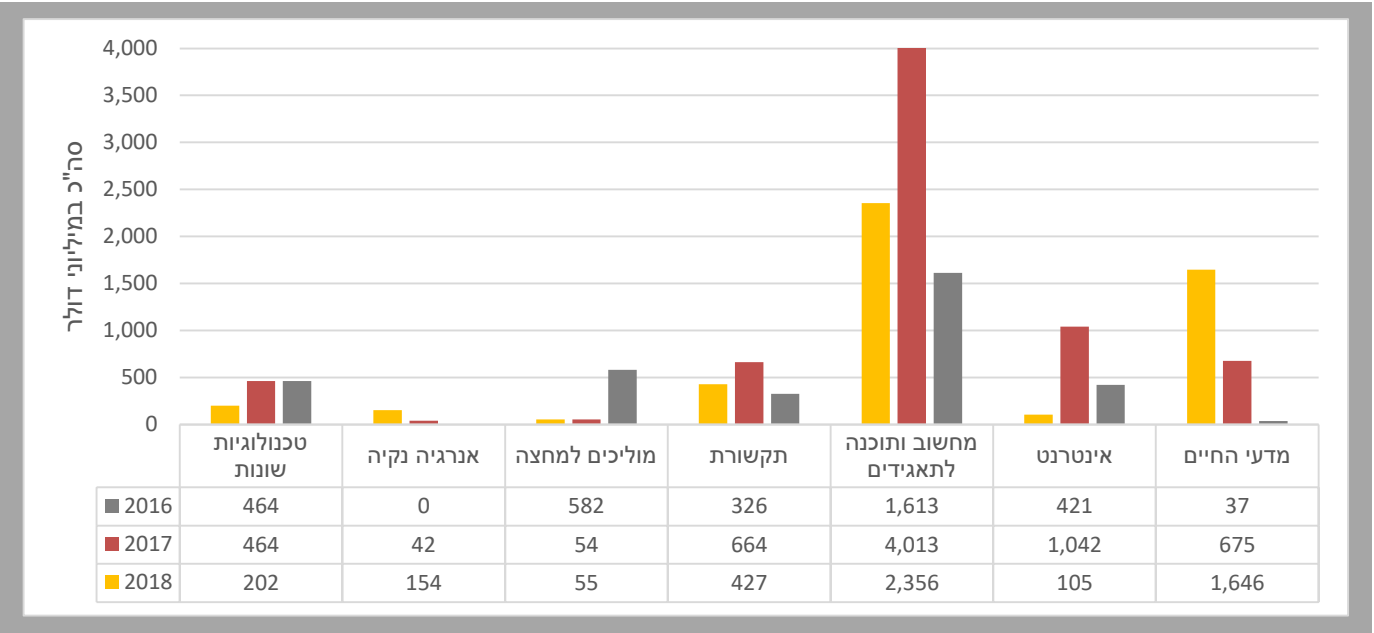


ממוצע לעסקה (במיליוני דולר)



ניתוח לפי חלוקה למגזרים

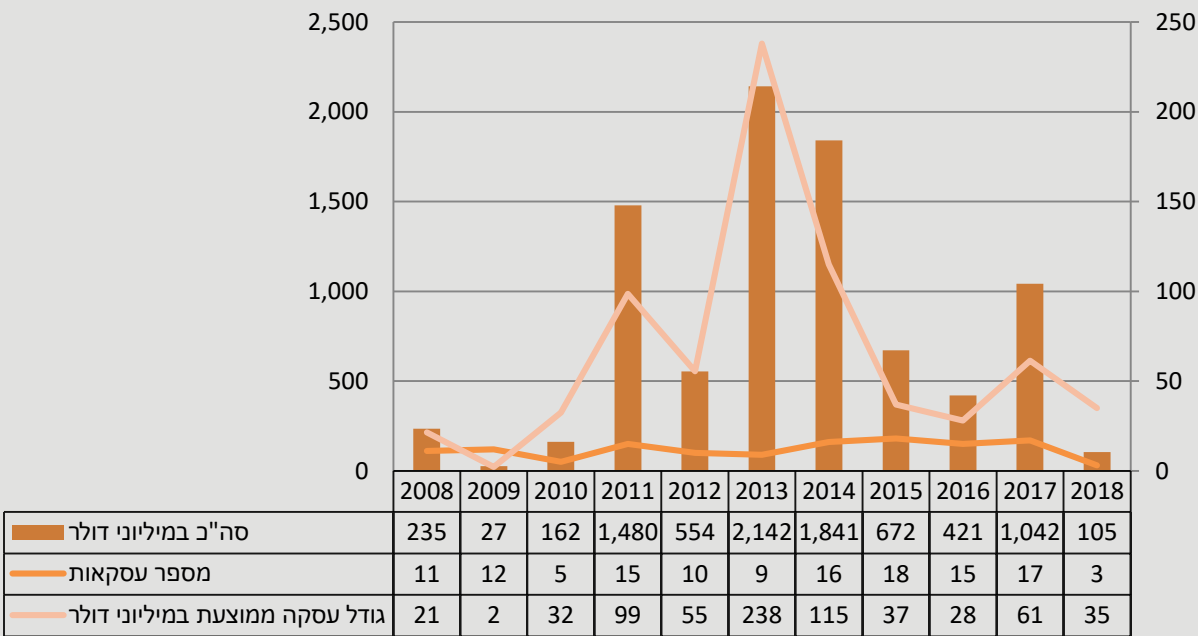
בשנת 2018 ניתן לראות כי מגזר מחשוב ותוכנה (2.3 מיליארד דולר) ממשיך להוביל בסך הכולל של העסקאות (דולר) וזאת הודות גם לעסקה בה נמכרה חברת Datorama לחברת Salesforce בשווי של כ-800 מיליון דולר. נתח שוק זה מהווה כ-48% מכלל העסקאות, בדומה למגמה בשנה הקודמת. מגזר נוסף אשר מהווה כשליש מכל העסקאות וגדל פי 2.5 מהיקפו בשנת 2017, הינו מגזר מדעי החיים. הגידול במגזר זה הינו בעיקר בשל ההנפקות אשר התרחשו בתחום.



- מדעי החיים
- אינטרנט
- מחשוב ותוכנה לתאגידים
- תקשורת
- מוליכים למחצה
- אנרגיה נקיה

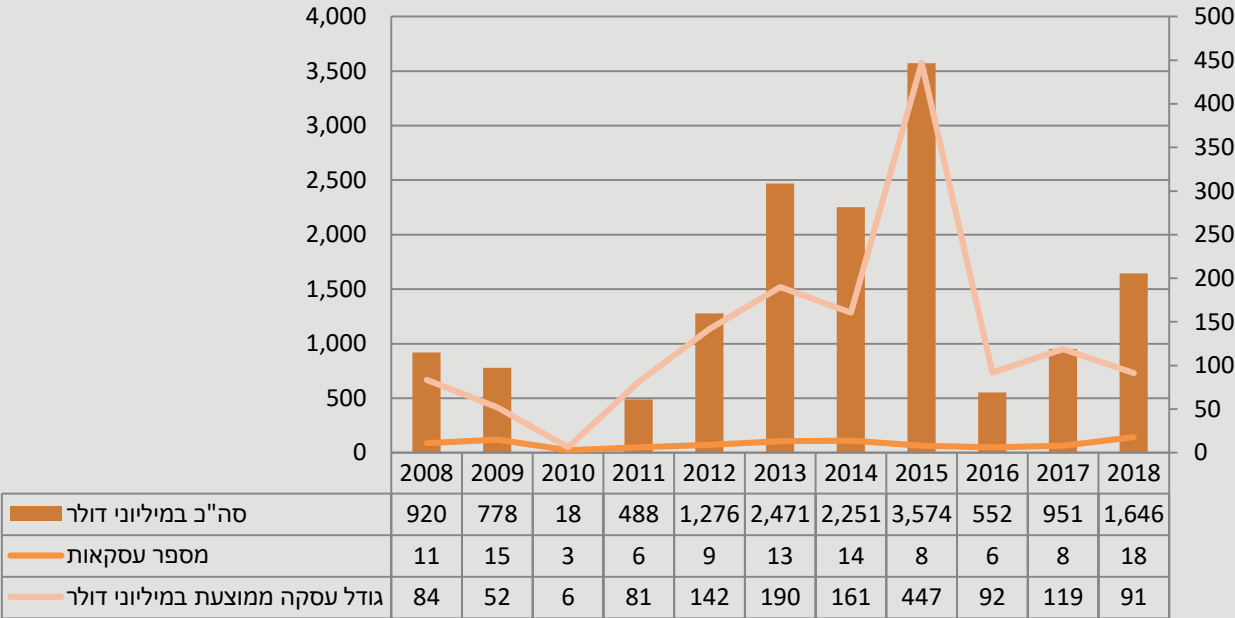
ניתוח לפי חלוקה למגזרים

אינטרנט



במגזר האינטרנט חלה הירידה המשמעותית ביותר השנה. הן במספר העסקאות (3) והן בסכום העסקאות (105 מיליון דולר). ירידה זו נובעת לדעתנו גם מהעובדה כי כיום פחות חברות בוחרות להגדיר את עצמן כפעילות במגזר זה, שכן הצורך של ספספיקציה גבר עם השנים.

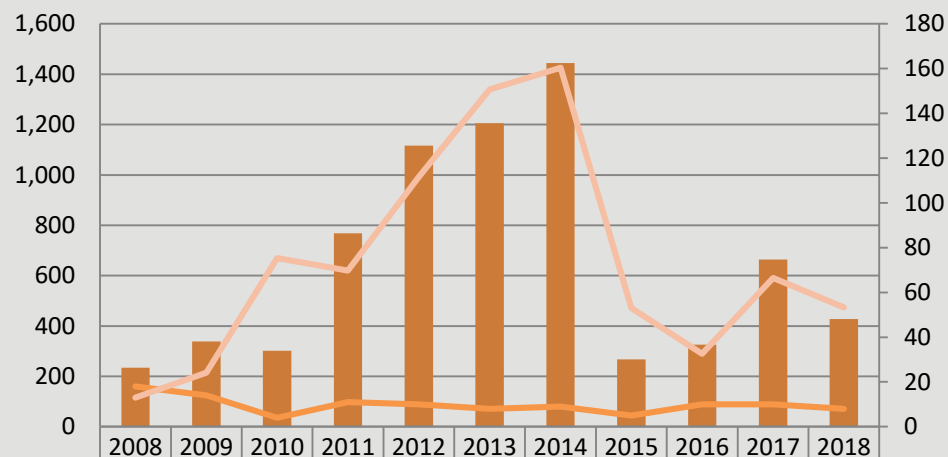
מדעי החיים



לחברות טכנולוגיות ישראליות נרשם באופן יחסי מספר גבוה של הנפקות בתחום מדעי החיים בדומה למגמה בארה"ב, בה תחום זה הוביל את שוק ההנפקות הראשוניות. האוירה החיובית בשווקים בארה"ב והמוכנות של חברות לבצע עסקאות, השפיעה גם על עסקאות המיזוג בהן ראינו פעילות רכישה של חברות זרות לצד רכישה מצד חברות מקומיות. עסקאות אלה מהוות הבעת אמון של השוק העולמי בחברות ישראליות ומציגות את מגמת הגידול בעסקאות בתחום זה.

ניתוח לפי חלוקה למגזרים

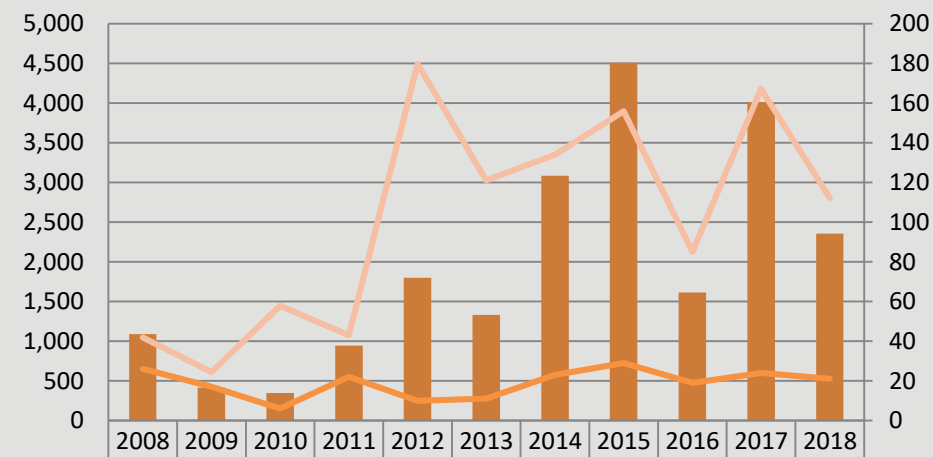
תקשורת



סה"כ במיליוני דולר	234	338	302	768	1,116	1,206	1,444	267	326	664	427
מספר עסקאות	18	14	4	11	10	8	9	5	10	10	8
גודל עסקה ממוצעת במיליוני דולר	13	24	75	70	112	151	160	53	33	66	53

במגזר התקשורת התקיימה בשנה זו אחת העסקאות המעניינות בה נרכשה חברת NDS שהוקמה לפני כ-30 שנה ומתמחה באבטחת מידע לטלוויזיה בכבלים ובלוין. NDS נמכרה בסך של כ-מיליארד דולר על ידי חברת Permira, כשש שנים לאחר שמכרה אותה בעצמה לחברת Cisco (עסקה זו אינה נכללת בדו"ח לאור האמור לעיל). ללא עסקה זו, מגזר התקשורת נמצא במגמת ירידה, הן בסכום הכולל של העסקאות ומספרן והן בגודל עסקה ממוצעת.

מחשוב ותוכנה לתאגידים

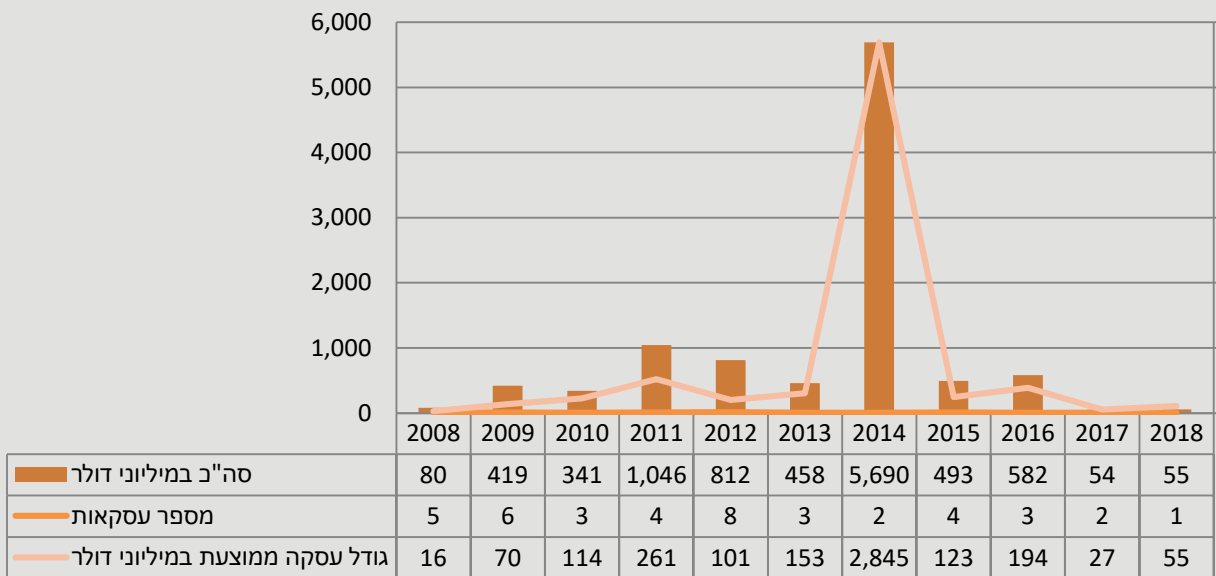


סה"כ במיליוני דולר	1,088	416	347	945	1,798	1,332	3,084	4,511	1,613	4,013	2,356
מספר עסקאות	26	17	6	22	10	11	23	29	19	24	21
גודל עסקה ממוצעת במיליוני דולר	42	24	58	43	180	121	134	156	85	167	112

מגזר מחשוב ותוכנה לתאגידים ממשיך להוביל השנה עם 21 עסקאות, כשליש ממספר העסקאות הכולל. כמו כן, סכום העסקאות בסך של כ-2,356 מיליון דולר, מהווה קרוב למחצית מסכומם של כל המגזרים יחד.

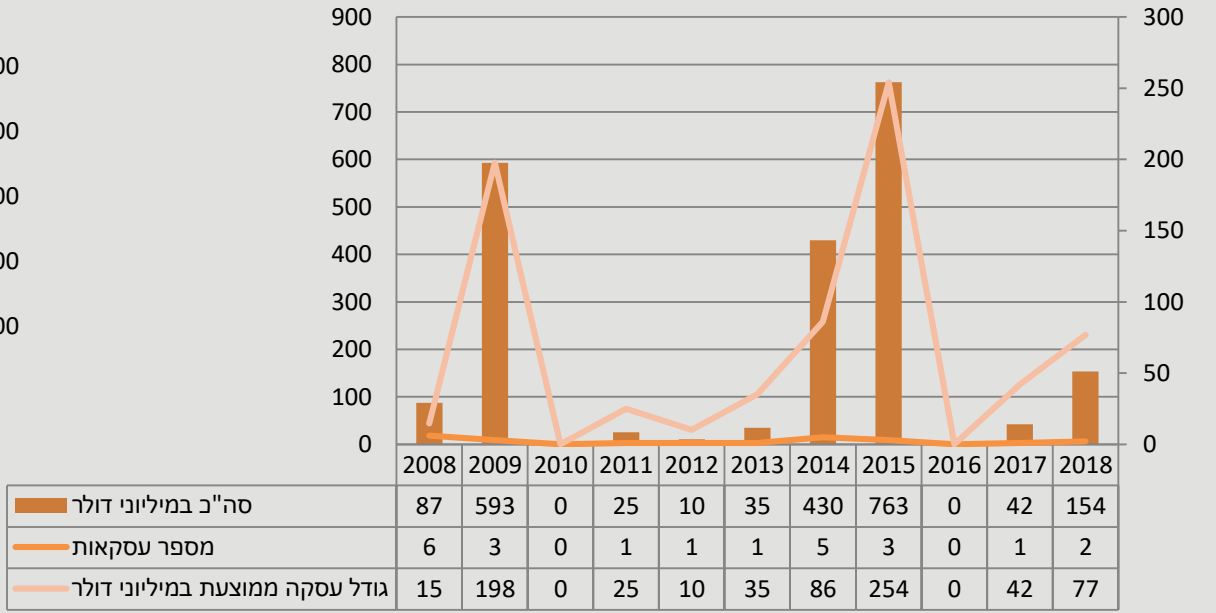
ניתוח לפי חלוקה למגזרים

מוליכים למחצה



בתחום המוליכים למחצה התרחשה העסקה הגדולה ביותר השנה בה נרכשה חברת Orbotech המייצרת רכיבים אלקטרוניים וצגים, בשווי של כ-3,400 מיליון דולר על ידי KLA-Tencor. עם זאת, עסקה זו אינה נכללת בדו"ח מכיון ו-Orcotech הונפקה לציבור כבר בשנת 1984. בתחום זה התקיימה עסקה נוספת בה נרכשה חברת Amimon המתמחה בהעברה אלחוטית של וידאו באיכות גבוהה, על ידי חברת Vitec בסכום של כ-55 מיליון דולר.

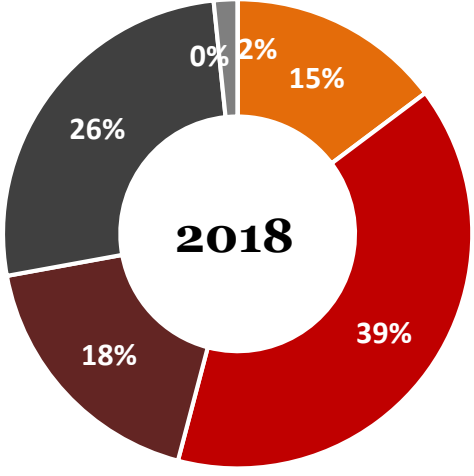
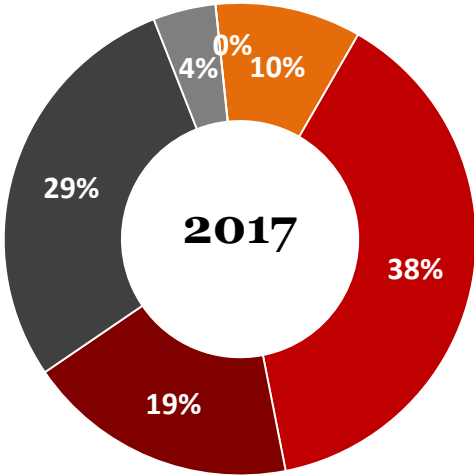
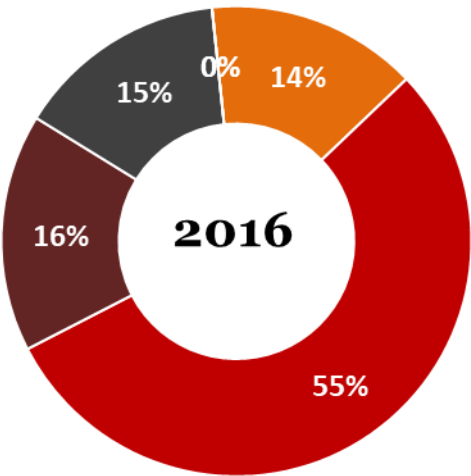
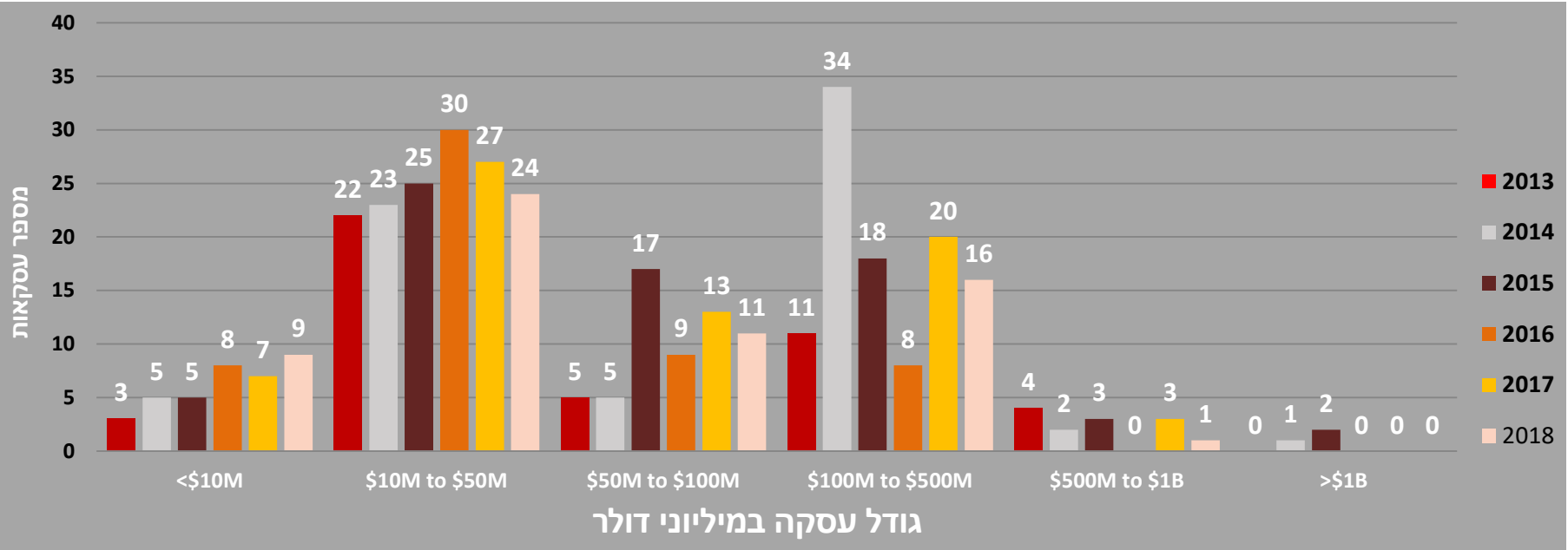
אנרגיה נקיה



תחום האנרגיה הנקיה נותר סטטי בדומה לשנה הקודמת. בשנת זו, התרחשו שתי עסקאות בלבד. חברת Gamatronic נרכשה על ידי SolarEdge ואינה נכללת בדו"ח זה היות והונפקה בשנת 1994 ב-TASE.

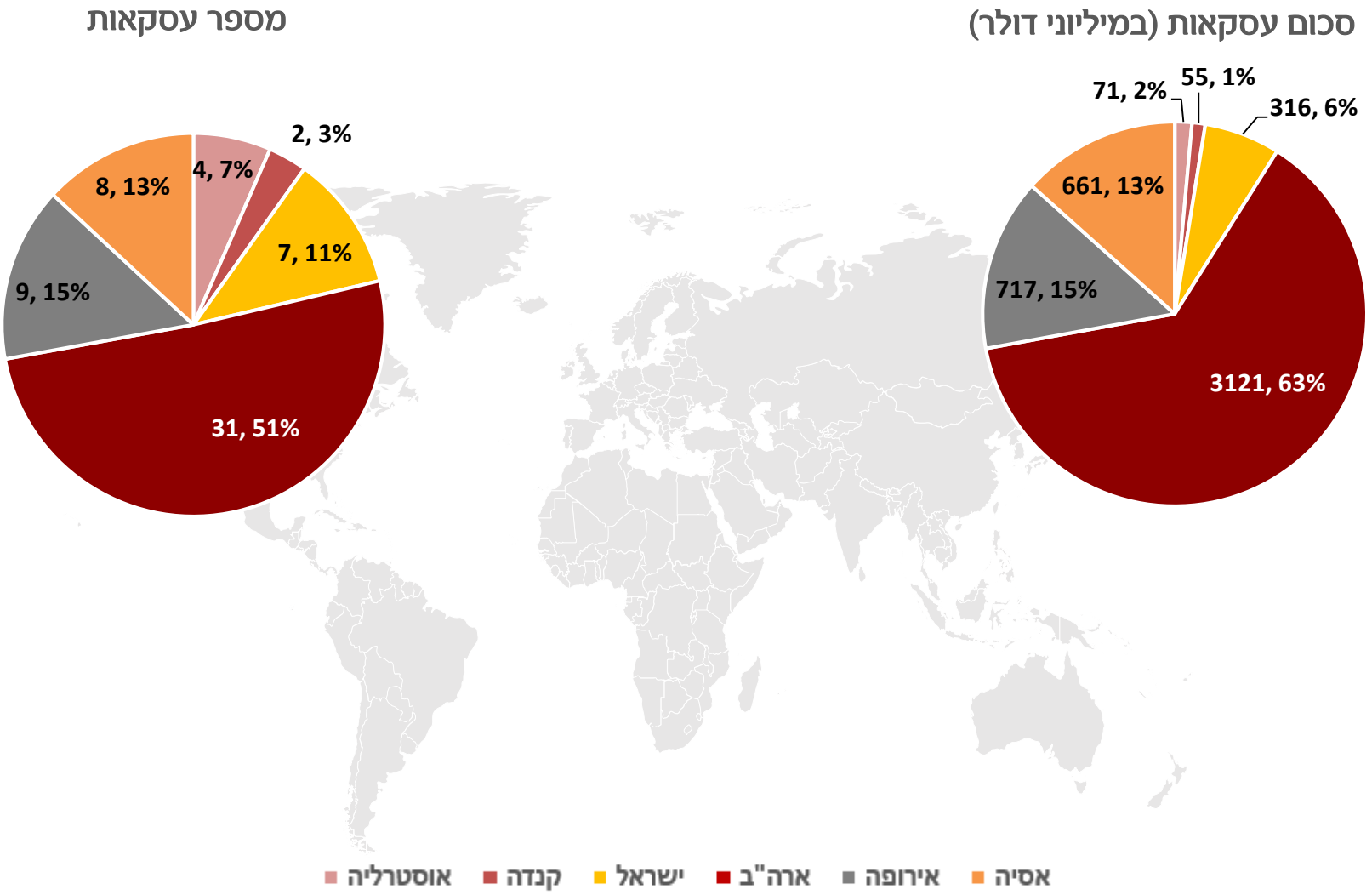
ניתוח לפי גודל עסקה

בשנת 2018 התרחשו 17 עסקאות מעל כ- 100 מיליון דולר. השווי הכולל של עסקאות אלו מהווה 70% מסך העסקאות הכולל לשנה זו. בהשוואה לשנה הקודמת בה התרחשו 23 עסקאות מעל 100 מיליון דולר והשווי הכולל של סך העסקאות היווה 78%.



- <\$10M
- \$10M to \$50M
- \$50M to \$100M
- \$100M to \$500M
- \$500M to \$1B
- >\$1B

ניתוח לפי חלוקה גיאוגרפית



Top 10 Deals



\$3,400m



Semiconductors



\$2,100m



IT & Enterprise Software



\$1,600m



Life Sciences



\$1,000m



Communications



\$850m



IT & Enterprise Software



\$292m



Life Sciences



\$250m



IT & Enterprise Software



\$250m



IT & Enterprise Software



\$216m



Life Sciences

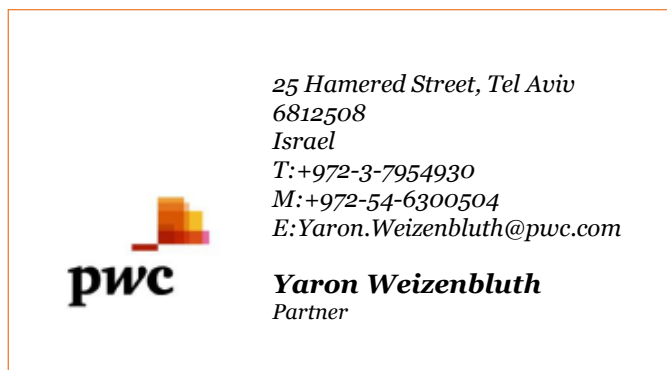


\$210m



Life Sciences

- הדוח מתייחס הן לעסקאות רכישת נכסים והן לעסקאות מיזוגים ורכישות (רכישת מניות) של חברות ישראליות או חברות שיש להן זיקה משמעותית לישראל. אקזיט מוגדר כסגירת הסכם לרכישת מניות, נכסים או פעילות של חברת מטרה, בתמורה למזומנים או למניות של החברה הרוכשת. אקזיט הוא גם הנפקה ראשונית לציבור (IPO) בכל בורסה. סכומי ההנפקות ושווי בדוח זה נקבעים לפי שווי החברה המונפקת בפתיחת המסחר.
- ייתכנו הבדלים מהותיים בין דוח זה לבין דוח המיזוגים והרכישות של PwC Israel. דוח זה אינו כולל מספר נתונים שנכללו בדוח המיזוגים והרכישות של PwC Israel, כגון רכישות שביצעו חברות ישראליות מחוץ לגבולות הארץ, עסקאות שאינן מתחום ההי-טק ועסקאות בסכומים של מתחת לכ-5 מיליון דולר.
- נתוני המחקר נלקחו מפרסומים בתקשורת וממאגרי Reuters-Thomson והינם עדכניים ליום 15 לדצמבר 2018.



©2019 Kesselman & Kesselman. All rights reserved.

In this document, "PwC Israel" refers to Kesselman & Kesselman, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This document does not constitute professional advice. It does not take into account any objectives, financial situation or needs of any recipient. Any recipient should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, Kesselman & Kesselman, and any other member firm of PwC, its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it, or for any direct and/or indirect and/or other damage caused as a result of using the publication and/or the information contained in it.