

M&A בתקופת משבר כלכלי

ערן סער

CFO קמן אחזקות ומנכ"ל ישראל אמלט השקעות

השפעת המשבר הכלכלי על פעילות ה-M&A

U.S. M&A volume & S&P 500 levels (\$bn)

- U.S. M&A volume
- ▨ Annualized volume
- % M&A volume peak to trough
- S&P 500

Silicon Alley Insider
Chart of the Day



מחנק אשראי •

Cash is King •

אי ודאות גבוהה •

Reality Gap •



ACCOUNT SUMMARY

07-30	17.83 +	39.30-
07-30	29.41-	
07-31	80.00 +	
07-31	47.02-	
08-01	500.00	
08-02	440.00	
08-02	120	
08-02	500	
08-03	48	
08-03	39	
08-06	0	
08-06	1,100.00	
08-06	113.95-	
08-06	88.92-	
08-06	31.04-	
08-06	16.00-	
08-07	166.88-	
08-07	55.95-	
08-07	48.54-	
08-07	8.98-	
08-08	350.00 +	

The total supply amount (\$20.51) for this month should you choose a... may vary each mo...

To reorder call 1,800... or visit us at www...

Deliver Service Distrib

- ואקום בשוק ההון
- קושי בגיוס אשראי מהבנקים
- חוסר יכולת לממש נכסים בשווי כלכלי לצורך שיפור הנזילות
- מקורות מימון אלטרנטיביים יקרים



**הקושי במימון
עסקאות M&A**

הערכת שווי בתקופת משבר

באיזה מודל נשתמש להערכת שווי?

- האם מודל DCF עדיין רלוונטי?
- האם מודל CAPM לוקח בחשבון את השינויים בהעדפת הסיכונים?
- במה מכפילים את המכפיל?

חשיבות המאזן, התזרים והחוב הפיננסי

- האם רמת ההון החוזר היא הרמה הנורמטיבית?
- מדידה נכונה של התחייבויות פיננסיות.
- זיהוי וכימות של התחייבויות חוץ מאזניות.



שימוש מוגבר במכשירים פיננסיים

- קושי לגשר על פערי מחיר
- Cash is king
- הצורך לגדר סיכונים
- הקטנה של אי וודאות
- יצירת מנגנון הפרדות





מיזוג והחלפת נכסים על פני עסקאות רכישה במזומן

- Cash is King
- אין צורך בקביעת מחיר אלא ביחס החלפה
- סינרגיה ויתרון לגודל
- חסכון בעלויות

עסקאות נכסים על פני רכישת מניות

- תיחום האחרייות
- ניתן לבצע Cherry Picking
- בדיקת נאותות מוגבלת
- יתרונות מיסוי

חשבונאות M&A





בדיקת הנאותות והתהליך המשפטי

- פחות נכונות לנסילת סיכונים.
- הקפדה יתרה על מצגים ואחריות בהסכם.
- בטוחות - כספים בנאמנות, עסקאות תשלומים.
- אי ודאות גדלה - התחייבויות תלויות, תביעות משפטיות, נגזרים פיננסיים, ערבויות.



**מו"מ ארוך
ומייגע**

- התקדמות מהוססת ובצעדים זהירים.
- שינוי לרעה בחברה הנרכשת ו/או בתנאי השוק יגרור ביטול המו"מ
- מו"מ מתמשך עלול להיות הרסני לחברה הנרכשת.

האם המשבר מייצר הזדמנויות?

ACCOUNT SUMMARY

07-30	177.83 +
07-30	39.30 -
07-30	29.41 -
07-31	80.00 +
07-31	47.02 -
08-01	500.00 -
08-02	440.00 +

The total supply amount (\$20.51) this month should you choose a to Compare may vary each mo



08-07	166.88 -	232.82
08-07	55.95 -	176.87
08-07	48.54 -	128.33
08-07	8.98 -	119.35
08-08	350.00 +	

Deliver
Service
Distrib
kv

תודה

