



אי די בי חברה לפתוח בע"מ

הנפקת סדרת אג"ח מובטחת בשעבוד על מניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ – יולי 2017

דיסקליימר

סקירה זו נערכה על ידי חברת אידיבי חברה לפתוח בע"מ ("החברה" או "אידיבי").

סקירה זו מיועדת למסירת מידע בלבד, ואינה מהווה חוות דעת או המלצה.

המידע המובא בסקירה זו מבוסס על פרטים שפורסמו בדיווחים של החברה לציבור, הינו חלקי, ולפיכך יש לראותו ביחד עם הפרטים, התיאורים, ההבהרות, ההנחות, ההסתייגויות, ההערות ותיאור גורמי הסיכון שנכללו בדוח התקופתי של החברה לשנת 2016 ולרבעון הראשון לשנת 2017 ולכל יתר פרסומי החברה באתר רשות ניירות ערך והבורסה.

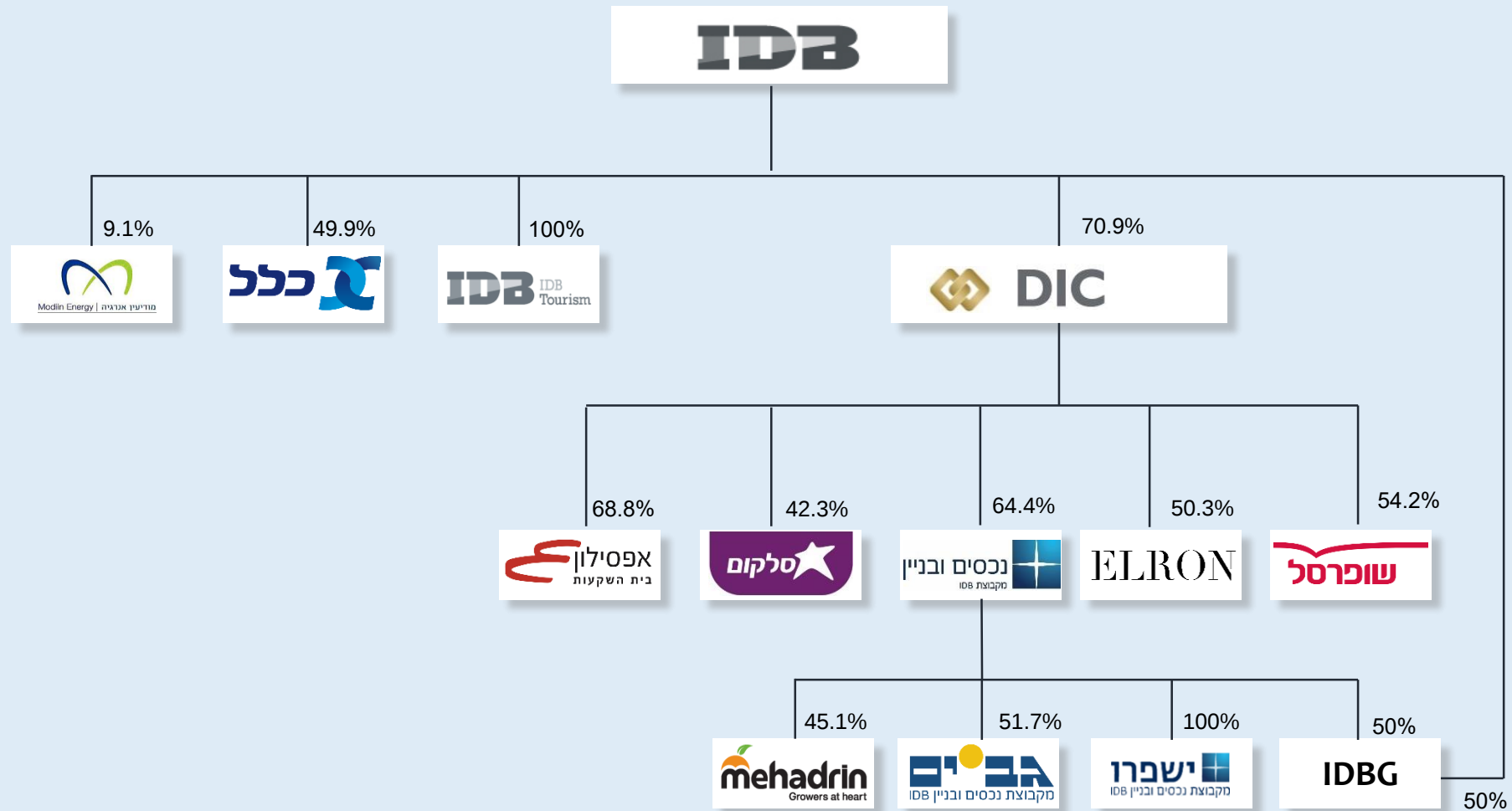
סקירה זו כוללת תחזיות, הערכות, כוונות ומידע אחר המתייחסים לאירועים או לעניינים עתידיים שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטת החברה, ומשכך הינם בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע כאמור עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה.

מידע כאמור מבוסס על המידע הקיים בתאריך סקירה זו בידי החברה, על היכרותה של החברה את החברות המוחזקות שלה והמאפיינים העסקיים שלהן, על ניסיון העבר, על ניתוחים פנימיים שמבצעת החברה, על תכניות של החברה לתאריך סקירה זו, על מהלכים אפשריים ומהלכים בביצוע בקשר לנכסים של החברה, על מועדי פירעון הקבועים בלוחות סילוקין של הלוואות ואיגרות חוב של החברה, ועל הערכות החברה באשר לחלופות אפשריות להשגת מקורות לפירעון התחייבויותיה בהגיע מועד קיומן. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך שהערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, כוללים: שינויים בזמינות של מקורות מימון ממשקיעים אסטרטגיים או משוק ההון או בתנאיו של מימון כאמור, שינויים בתנאי השוק בהם פועלות החברה והחברות המוחזקות שלה, שינויים רגולטורים המשפיעים על פעילות החברה והחברות המוחזקות שלה, שינויים במצב העסקי של החברה והחברות המוחזקות שלה, לרבות התממשות של איזה מגורמי הסיכון המשפיעים על פעילותן, שינויים בפוטנציאל הצמיחה שלהן או ביכולתן לייצר תזרים מזומנים, מימושים של השקעות החברה בחברות מוחזקות שלה ושינויים בשיעורי אחזקותיה בהן.

החברה אינה מתחייבת לעדכן ו/או לדווח בדבר כל תחזית ו/או הערכה הכלולים בסקירה זו.

מצגת זו אינה מהווה הצעה לציבור או הזמנה לרכישת ניירות ערך של החברה.

מבנה אחזקות



אירועים מרכזיים - 2017

חתימה על עסקת ישראיר – סאן דור

- חתימה על עסקה למכירת ישראיר במסגרתה תקבל כ-45-42 מ' \$ נטו במזומן ו-25% ממניות סאן דור (כפוף לתנאים מתלים, כולל אישור רשות ההגבלים העסקיים)

חוק הריכוזיות:

- פרסום בדבר החלטת דירקטוריון החברה (לאחר קבלת החלטות בוועדות הדירקטוריון) בדבר פתרון מועדף להתמודדות עם דרישת חוק הריכוזיות לשנת 2017.

התייעלות:

- אישור האסיפה הכללית לאיחוד מטות אידיבי – דסק"ש

השקעות הוניות בפורטפוליו:

- מימוש אופציות למניות דסק"ש – אופציות 15-6 – בהיקף כולל של כ-210 מ' ₪

כלל ביטוח:

- המשך הליכים משפטיים בעניין המתווה למכירת אחזקות החברה בכלל ביטוח
- מכירת 5% מכלל ביטוח וביצוע עסקת החלף
- בחינת חלופות למכירת גרעין השליטה.

שוק הון:

- העלאת דירוג, חיזוק הנזילות והמשך ירידת תשואות האג"ח
- פירעון מוקדם בהיקף של כ-136 מ' ₪ ע.נ סדרה י"ג





אידיבי חברה לפתוח

תמצית תוצאות כספיות

פירוט

- דסק"ש – מרבית ההפסד מיוחס להשפעת הפרשי שע"ח שאינם במזומן
- כלל עסקי ביטוח – במהלך הרבעון של שנת 2017 שער מניית כלל עלה בכ- 15.6% אשר הוביל לרווח של כ-235 מ' ש. החל מסיום הרבעון ועד בסמוך למועד פרסום הדוחות לרבעון ראשון 2017* שער המניה עלה בכ-13% נוספים.
- חוב נחות מבעל השליטה- כתוצאה מעלייה בשווי הנכסים נטו של החברה, עלה שווי ההון של ההלוואות הנחותות שהתקבלו מבעל השליטה וכתוצאה רשמה החברה הוצאה, שאינה במזומן, של כ-424 מ' ש. החברה רואה בהלוואת הנחותות חלק מההון הכלכלי שלה.

רווח והפסד

מ' ש	Q1 2017	Q1 2016	2016
דסק"ש	(37)	192	498
כלל עסקי ביטוח	235	(132)	53
חוב נחות מבעל השליטה	(424)	16	(5)
אחרים	(69)	(28)	(284)
רווח נקי	(295)	48	262



אידיבי חברה לפתוח

תמצית תוצאות כספיות

שינויים בהלוואות נחותות מבעל השליטה

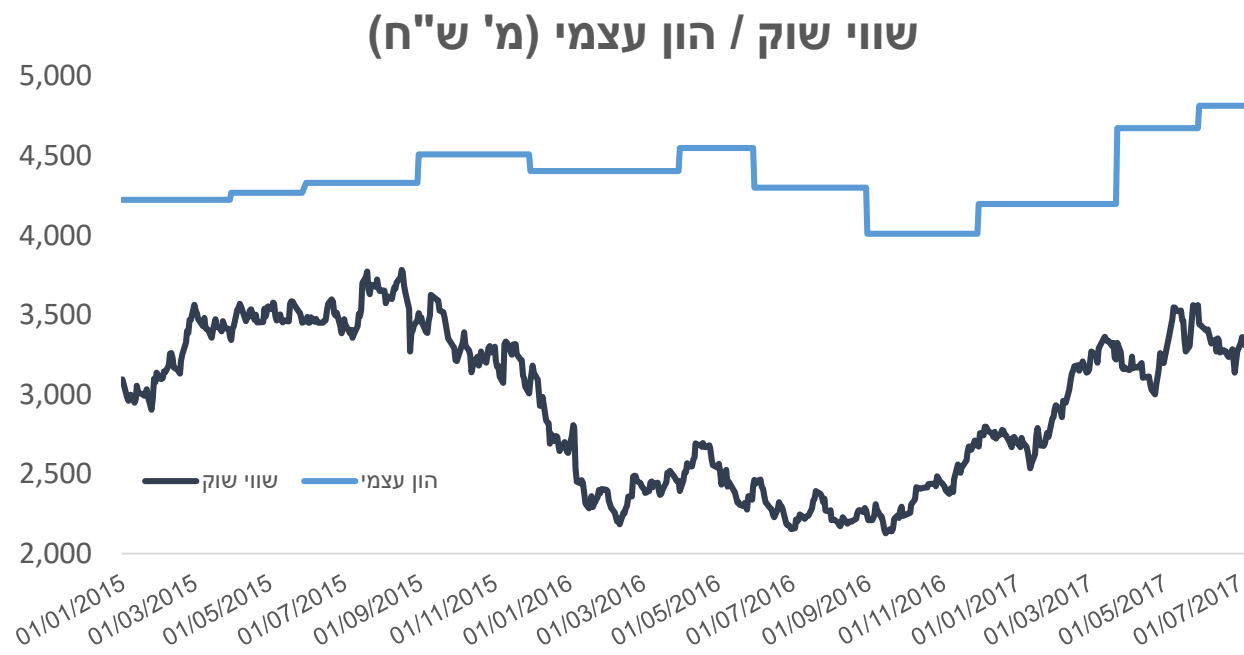
מ' ₪	Q1 2017	Q1 2016	2016
יתרת לתחילת התקופה	77	49	49
קבלת הלוואות נחותות מבעל השליטה	-	33	33
עליה (ירידה) בשווי הוגן של הלוואות נחותות	424	(16)	(5)
יתרה לסוף התקופה	501	66	77

שינויים בהון עצמי

מ' ₪	Q1 2017	Q1 2016	2016
הון עצמי יתרת פתיחה	838	131	131
הלוואות המירות מבעל השליטה	-	315	315
רווח נקי	(295)	48	262
קרנות הון מהפרשי תרגום	(109)	(147)	218
קרנות הון אחרות, גידור ואחר	81	14	(88)
הון עצמי יתרת סגירה	515	361	838



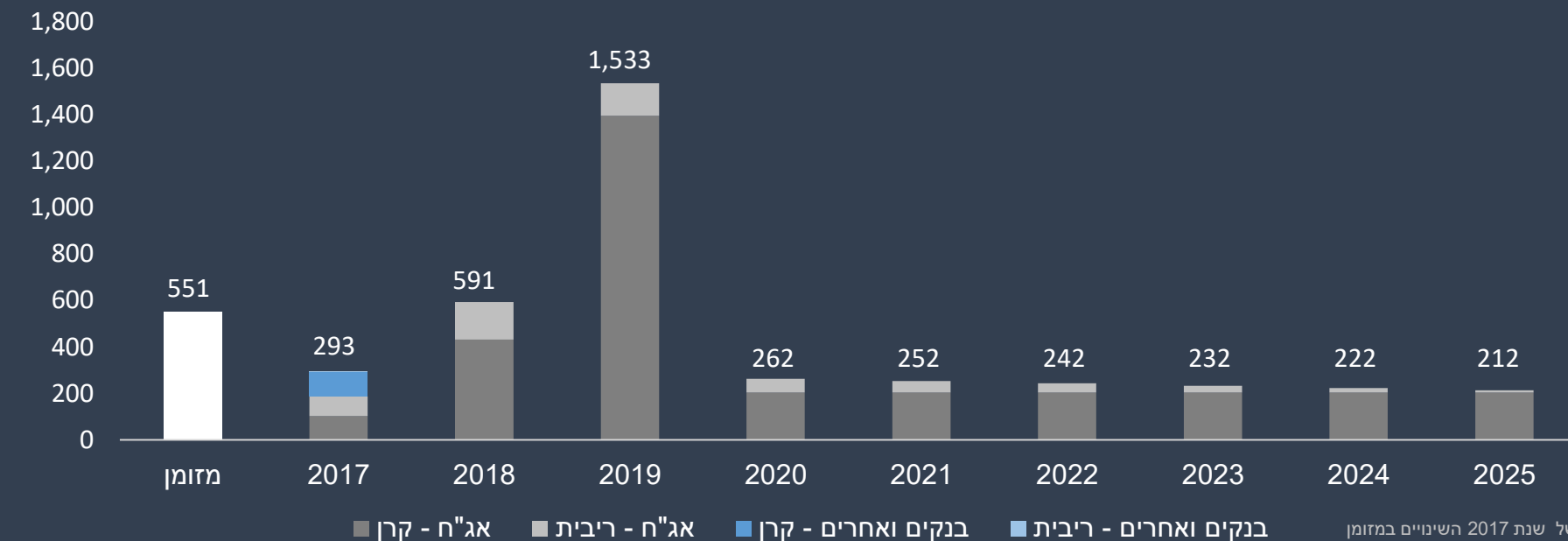
כלל ביטוח



- בעקבות פסק דין של בית המשפט המחוזי מחדש אפריל 2017, בחודש מאי 2017 נאלצה החברה למכור 5% מאחזקות החברה בכלל ביטוח.
- במקביל למכירה התקשרה החברה בעסקת החלף בגין המניות הנמכרות לתקופה של עד 24 חודשים.
- לאחרונה הגישה החברה ערעור לבית המשפט העליון על החלטת בית המשפט המחוזי.
- בחודש יוני הנחתה ראשת רשות שוק ההון את נאמן מניות כלל ביטוח להיערך למכירה נוספת של 5% עד 3.9.2017
- במקביל החברה ממשיכה לבחון חלופות למכירת גרעין השליטה בכלל ביטוח
- יחס כושר הפירעון של כלל ביטוח, מבוסס דרישות סולבנסי 2, בהתאם להערכות כלל ביטוח בדוחותיה הכספיים נע בטווח של 114%-118%



לוח סילוקין אידיבי פתוח

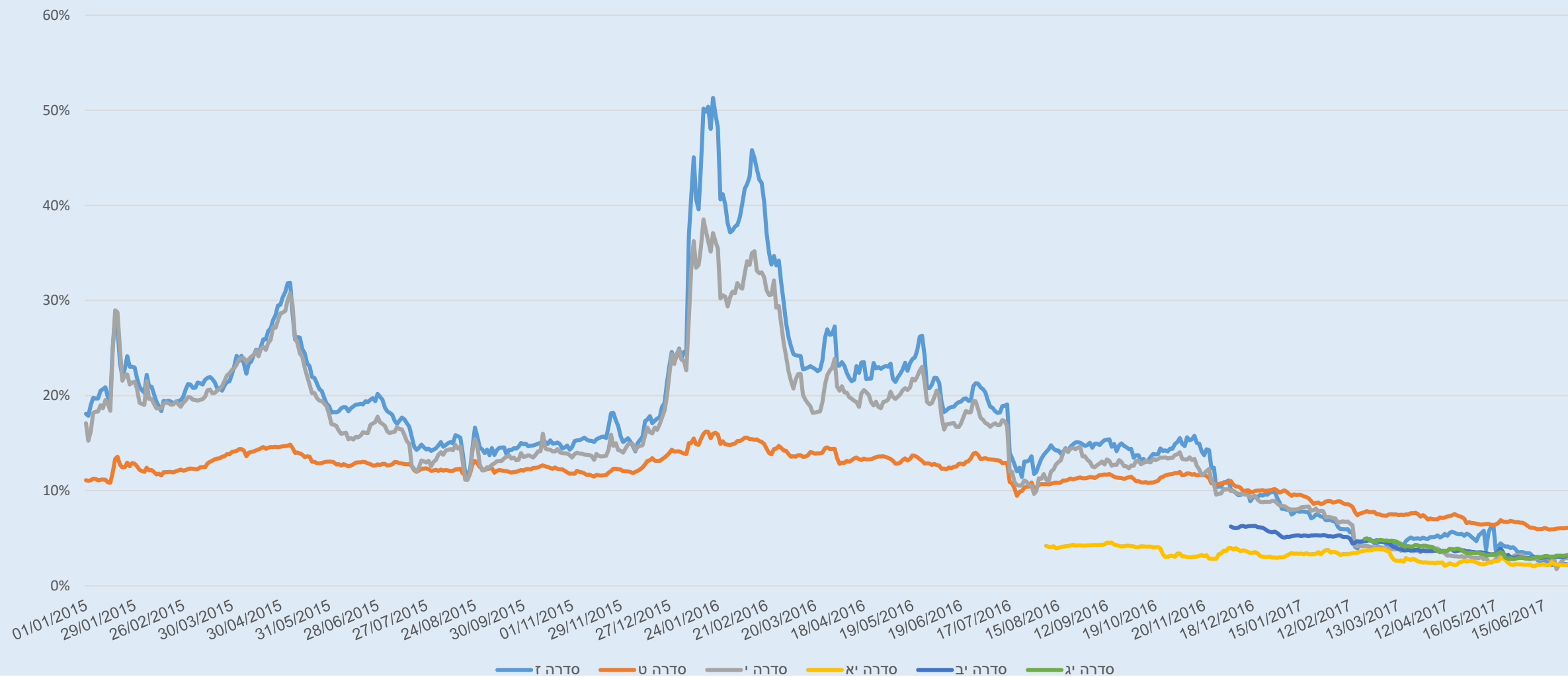


שינויים במזומן *	מ' נ
יתרת פתיחה 23.5.2017	1,120
ריבית אג"ח י"א, י"ב (8)	
פירעון מוקדם י"ג (161)	
תשלום אג"ח ז (357)	
ריבית אג"ח ט (30)	
בנקים ומוסדיים (14)	
יתרת נוכחית בהתאם לדוח רבעון 1 2017 ולאחר פירעונות שדווחו	551

* 8 יתרת הפתיחה בהתאם ליתרה שפורסמה בדוחות הרבעון הראשון של שנת השינויים במזומן בהתאם לפירעונות שדווחו, ייתכנו פערי עיגול.

שוק ההון

ירידת מרווחי תשואות - אידיבי



שוק ההון

ירידת מרווחי תשואות - דסק"ש



שווי נכסי נקי – NAV אידיבי פתוח

06.07.2017 במיליוני ₪

חברה	שיעור אחזקה	שווי 100%	שווי אחזקה אידיבי
כלל ביטוח (שווי שוק)	49.9%	3,270	1,632
דסק"ש (שווי שוק)	70.9%	2,093	1,484
IDBG (שווי ספרים ליום 31.3.2017)	50.0%	832	416
IDB תיירות (שווי ספרים ליום 31.3.2017)	100.0%	171	171
אחרים			7
סה"כ נכסים			3,710
חוב פיננסי נטו (23.05.2017)*			(2,680)
NAV			1,030
LTV			72%

שווי נכסי נקי – NAV דסק"ש

06.07.2017 במיליוני ₪

חברה	שיעור אחזקה	שווי 100%	שווי אחזקה דסק"ש
סלקום (שווי שוק)	42.3%	3,305	1,397
שופרסל (שווי שוק)	54.2%	4,186	2,269
נכסים ובנין (שווי שוק)	64.4%	2,154	1,388
אלרון (שווי שוק)	50.3%	583	293
אפסילון (שווי ספרים ליום 31.3.2017)	68.8%	107	74
אחרים (שווי ספרים ליום 31.3.2017)			163
סה"כ נכסים			5,583
חוב פיננסי נטו (23.05.2017*)			(3,039)
NAV			2,544
LTV			54%

חוק הריכוזיות

חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות - רקע

רקע

- החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות ("חוק הריכוזיות") נכנס לתוקף בדצמבר 2013.
- חוק הריכוזיות כולל הוראות בדבר שלושה מישורי פעולה:
 - החובה לשקול שיקולי ריכוזיות ותחרותיות ענפית בהקצאת זכויות
 - הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי
 - הפרדה בין תאגידים ריאליים ותאגידים פיננסיים משמעותיים



הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי, עיקרי חוק הריכוזיות:

- לא תשלוט חברת שכבה שנייה בחברת שכבה אחרת.
- חברת שכבה- חברה או חברת חוץ שהן תאגיד מדווח לרבות חברת איגרות חוב שהיא תאגיד מדווח.
- מועד אחרון ליישום החוק כך שמבנה פירמידלי קיים יכלול לא יותר משתי שכבות – דצמבר 2019
- מועד אחרון ליישום החוק כך שמבנה פירמידלי קיים יכלול לא יותר משלוש שכבות – דצמבר 2017

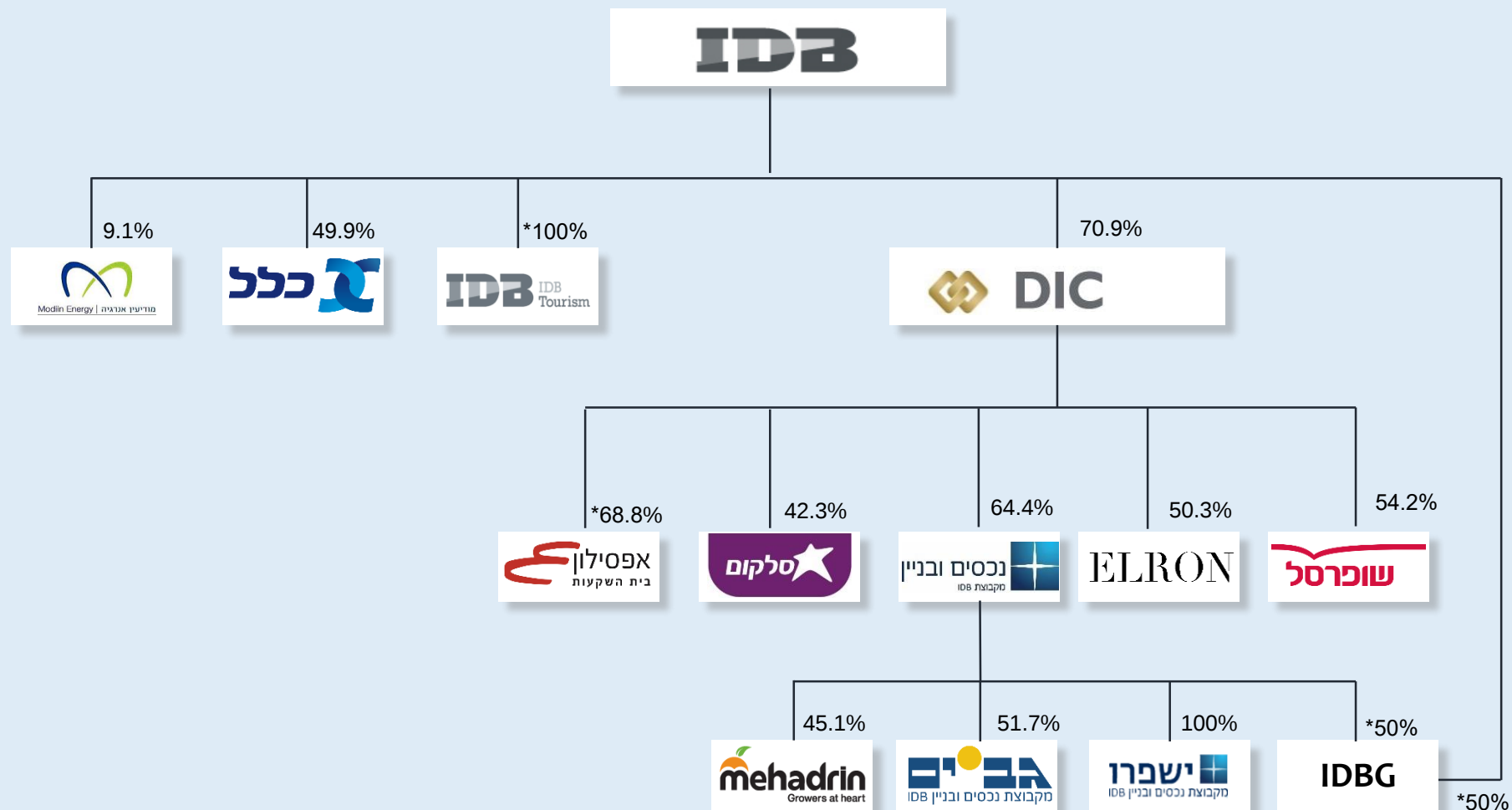
מבנה אחזקות

- שכבה 1 -

- שכבה 2 -

- שכבה 3 -

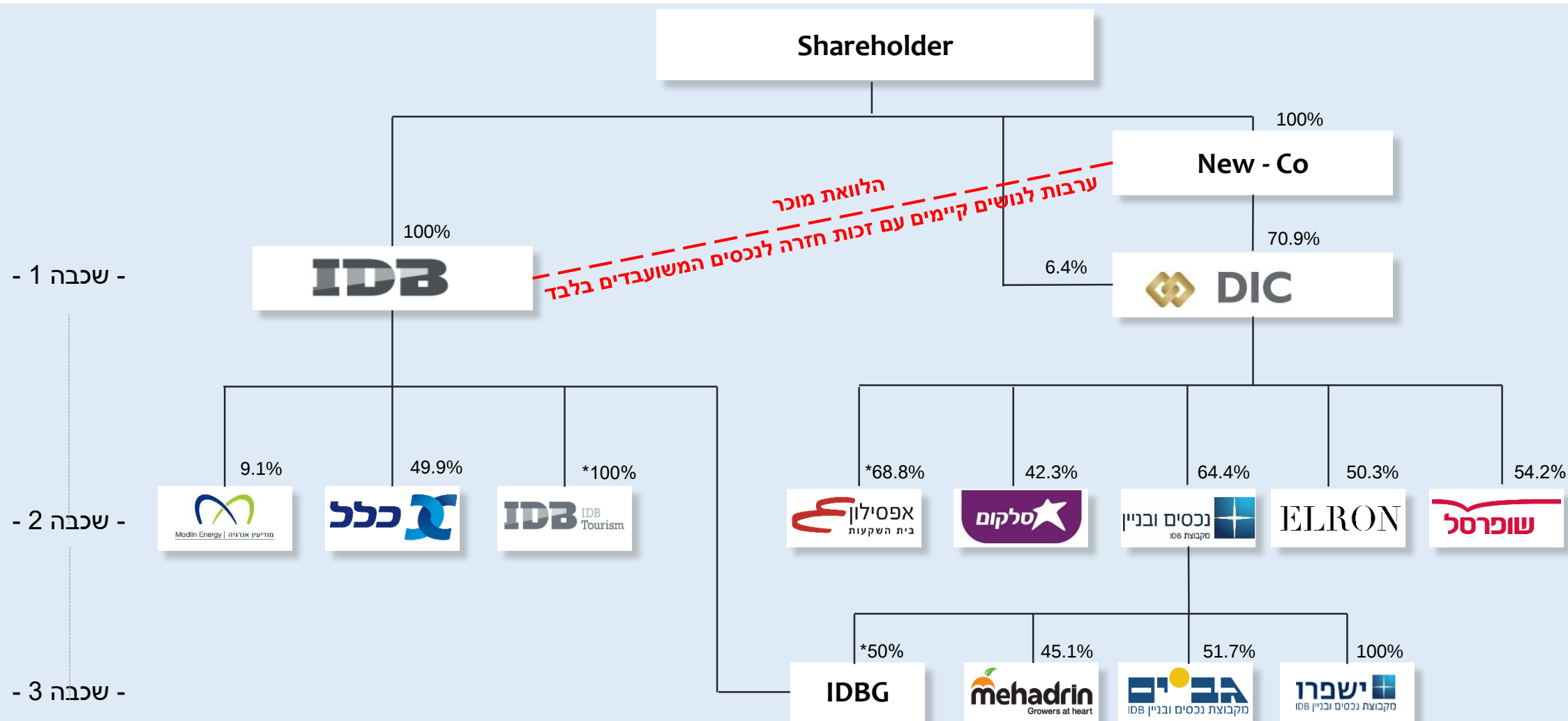
- שכבה 4 -



החלופה הנבחרת

- ביום 25/05/2017 פרסמה החברה כי דירקטוריון החברה אימץ את החלטת הוועדה הבלתי תלויה והחליט על החלופה המועדפת עליו להתמודדות עם דרישות חוק הריכוזיות לשנת 2017 מנקודת ראות החברה.
- עקרונות כלליים של החלופה:
- החברה תמכור את כל מניותיה בדסק"ש (כ-70.9%) לתאגיד ישראלי בשליטת בעל השליטה מר אדוארדו אלשטיין ("הרוכש").
- מניות דסק"ש תמכרנה לרוכש בהתאם לשווין ההוגן כפי שייקבע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי ובכפוף למו"מ בין הצדדים.
- החברה תעניק לרוכש הלוואת מוכר ("הלוואת המוכר") במלוא גובה תמורה המכירה.
- בנוסף הרוכש יעמיד ערבות לטובת כל אחד מנושי החברה כפי שיהיו במועד העסקה ("הערבות").
- הלוואת המוכר והערבות תובטחנה בשעבוד ראשון ושני (בהתאמה) על המניות הנמכרות וכן על נכסים סחירים נוספים שיעמיד הרוכש לטובת העסקה ("הנכסים המשועבדים").
- הלוואת המוכר והערבות תהיינה עם זכות חזרה לנכסים המשועבדים בלבד.
- תנאי הלוואת המוכר, לרבות לוח הסילוקין ושיעור הריבית ייקבעו בהתאם למו"מ בין הוועדה הבלתי תלויה לבין בעל השליטה.

מבנה אחזקות לאחר העסקה



תנאי אגרות החוב המוצעות

תנאי אגרות החוב המוצעות

סדרה י"ד – אגרות חוב מגובות במניות דסק"ש

סעיף	תנאים
הלווה	אידיבי חברה לפתוח בע"מ
מטרת ההנפקה	פעילותה השוטפת של החברה, הכוללת בעיקר תשלום חובותיה
מתווה ההנפקה	סדרה אחת של אגרות חוב שקליות (ללא הצמדה)
מועד פדיון סופי	30/12/2022
מועדי תשלומי ריבית	בכל רבעון ב-30 לחודש (חודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר)
תשלומי קרן	אג"ח Bullet, נפדה ב-30/12/2022
מח"מ מוערך	כ-4.7 שנים

תנאי אגרות החוב המוצעות

סדרה י"ד – אגרות חוב מגובות במניות דסק"ש

סעיף	תנאים
סוג הבטוחה	שעבוד קבוע ראשון על מניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ (דסק"ש)
שעבוד	שעבוד ראשון
יחס הבטוחות	כמות המניות שתשועבדנה למחזיקי אגרות החוב תהא כזו שתספיק לעמידה ביחס של 1:1.33 (יחס שווי בטוחה לחוב, יחס VTL, של 133%). החישוב יעשה לפי (א) שווי מחיר ממוצע של מניית דסק"ש ב-20 ימי המסחר שקדמו למועד נעילת המכרז המוסדי; (ב) ההיקף הכולל של אגרות החוב שיוקצו במסגרת ההנפקה הראשונה של אגרות החוב.
דיבידנדים	ככל שדסק"ש תחלק דיבידנדים, חלק (או כל) הדיבידנדים המשויכים למניות המשועבדות יוותרו בחשבון הנאמנות עד ליחס VTL של 133%. הסכום הנותר בחשבון הנאמנות המשועבד של נאמן מחזיקי האג"ח ישמש לתשלומי הריבית ו/או קרן ו/או לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב ו/או רכישה עצמית של אגרות החוב.
החלפת בטוחות בגין דיבידנד צפוי בספטמבר 2017	אך ורק ביחס לדיבידנד שכבר הוכרז על ידי דסק"ש, ככל שלאחר חלוקתו יחס ה-VTL ירד מתחת ל-133%, החברה תהא רשאית להורות לנאמן לשחרר לידיה את כספי הדיבידנד ובלבד שתשעבד מניות דסק"ש נוספות ששווין זהה לכספי הדיבידנד שבכוונתה לשחרר.
הרחבת סדרה	- החברה רשאית להרחיב את סדרת אגרות החוב, ללא תוספת בטוחות, כך שלאחר ההרחבה יחס ה-VTL לא יפחת מ-155%. - הרחבת סדרה מתחת ליחס VTL של 155% יכולה להיעשות רק כנגד שעבוד מניות דסק"ש נוספות: יחס VTL של 133% בגין ההרחבה.

תנאי אגרות החוב המוצעות

סדרה י"ד – אגרות חוב מגובות במניות דסק"ש

סעיף	תנאים
מכירת המניות המשועבדות לצד קשור	החברה רשאית למכור את המניות המשועבדות לחברה קשורה בשליטת מר אדוארדו אלשטיין. בעת מכירה זו, החברה הרוכשת תרשום שעבוד ראשון קבוע בדרגה על המניות הנרכשות לטובת אגרות החוב (סדרה י"ד), ויחולו עליה הוראות שונות בנוגע למניות המשועבדות, כמפורט בשטר הנאמנות. בכל הנוגע לצד הקשור - למחזיקי אגרות החוב תהייה זכות חזרה למניות המשועבדות בלבד.
מכירת המניות המשועבדות לצד ג'	במקרה של מכירת המניות המשועבדות (למעט לצד קשור כאמור) תמורת המכירה תכנס לחשבון הנאמנות המשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב. השימושים המותרים בתמורת המכירה: תשלומי קרן וריבית שוטפים ו/או פדיון מוקדם של אגרות החוב ורכישה עצמית של אגרות החוב.
תנאים להעברת תמורת ההנפקה לידי החברה	תמורת ההנפקה תועבר לידי החברה לאחר השלמת תהליך רישום השעבודים לטובת מחזיקי אגרות החוב. עד להשלמת תנאים אלה, תמורת ההנפקה תשב בחשבון נאמנות ייעודי. במהלך תקופה זו, תמורת ההנפקה תצבור ריבית בהתאם ללוח הסילוקין המקורי. מועד סופי לעמידה בתנאי האמור לעיל – 90 ימים מיום ההנפקה (עם אפשרות הארכה ב-45 ימים נוספים) במקרה בו החברה לא תעמוד בתנאי האמור לעיל, תמורת ההנפקה תוחזר למשקיעים בתוספת קנס בגין הפדיון המוקדם בשיעור של 3% (שנתי מחושב לפי ימים בפועל), בנוסף לריבית הצבורה



IDB

IDB GROUP קבוצת IDB

תודה רבה