

פימי מכרה 44% מאינרום תמורת 355 מיליון שקל

אחרי שהורידה את השווי ב-20%, ביצעה פימי את הנפקת המניות באמצעות הצעת המכר הגדולה ביותר מתחילת השנה. התמורה שתקבל תירשם בפימי כרווח - ואינרום תיכנס למרד יתר 50

מיכאל רוכוורגר

אחרי שהשלימה ביום ראשון את רכישתה של חברת ג'ון דיר ווטסר, ביצעה קרן פימי ביום שני בהצלחה את השלב הצפוי בהנפקה ראשונית של מניותיה (IPO) של אינרום תעשיות בנייה בתל אביב.

פימי, שכראשות ישי דו"די מחזיקה ב-100% מאינרום תעשיות, לאחר שרכשה ב-2008 מחצית מהחברה שהחזיקה גרינסטון (מקבוצת שרם פורדס גרופ אז) תמורת 105 מיליון שקל ומחקה אותה מהברוטה. לצורך ההנפקה הקימה פימי את החברה הבת אינרום תעשיות בנייה ששולטת בשלוש חברות: ניי רלט, שפימי מחזיקה ב-61% ממנה (וביתר מחזיקים הקיבוצים ניר עוז ונירים בחלקים שווים), איטונג (100%) וכרמית (100%). בשלב זה שלוש החברות הנוספות מקבוצת אינרום יישארו פרטיות. מדובר באלוני מרצפות, אורדן ואורלייט.

בשלב הצפוי התקבלו ביקר שים גבוהים של 90 מיליון שקל, ובשלב המוסדי התקבלו ביקושים של יותר מ-400 מיליון שקל. עם השלמת השלב הצפוי, שבו גויסו כ-55 מיליון שקל, מכרה פימי 44% מאינרום בנייה תמורת 355 מיליון שקל, לפי מחיר של 320 שקל. זאת, לעומת מחיר הסגירה של המכרז

המוסדי של 316 שקל ומחיר מינימום במכרז המוסדי של 312 שקל. מדובר בהנפקת המניות הגדולה ביותר בכורסה מתחילת השנה. את מניות החברה רכשו גור פים מוסדיים מהגדולים בשוק, כשהצעותיהם ושל חלק מהציבור והחמתים לא נענו. מכיוון שפימי כבר החזירה את מלוא ההשקעה באמצעות דיווידנדים ודמי ניהול, התמורה שהתקבלה תירשם כעברה כרווח. בעתיד יימכרו יתר האחזקות באינרום תעשיות בנייה ובחברות שנתרו פרטיות, כך שפימי צפויה להשלים השקעה מוצלחת ברווח של 1.2-1.5 מיליארד שקל על כל שש החברות.

אחד הנהגים הגדולים מההנפקה הוא בנק דיסקונט, המינהל בידי לילך אשר טופילסקי. הבנק צפוי לרשום רווח לפני מס של 30-40 מיליון שקל, בהתאם לאחזקתו באמצעות החברה הבת דיסקונט שוקי הון ב-15% בשתי קרנות פימי אופרטיביות המחזיקות באינרום.

מחיר הסגירה בשלב הצפוי מגלם לאינרום תעשיות בנייה שווי של כ-800 מיליון שקל, אך עדיין מדובר בשווי נמוך לעומת התוכנית המקודמת שבה דובר על שווי של כמיליארד שקל. עם זאת, על אף שבפימי מאמינים כי שווייה הכי לכלי האמיתי של אינרום תעשיות

בנייה גבוה משמעותית מהשווי שלפיו היתה ההנפקה, כדי להגדיל את סיכויי ההצלחה של ההנפקה ולאפשר גם למשקיעים שרכשו את המניות להרוויח - הוחלט על הקטנת השווי.

האופטימיות של פימי מבוססת על הגאות בענף השיפוצים והבנייה, ועל כך שלאחר השקעות גדולות שבוצעו בשלוש השנים האחרונות של כ-100 מיליון שקל בקווי ייצור חרשים, מיכון ורובוטיקה, הפכה החברה לרווחית וצומחת בקצב דרספירתי. החברה מייצרת EBITDA (רווח תפעולי תזרימי בניכוי הוצאות מימון, מסים, פחת והפחתות) של כ-150 מיליון שקל בשנה, היא חילקה בשלוש השנים אחרונות דיווידנדים לפימי בדיקה של 160 מיליון שקל, היא אינה ממונפת, והיא תחלק החל ב-2014 דיווידנד לבעלי מניות בשיעור של 75% מהרווח. בהתאם לקצב הרווחיות הנוכחי והשווי שלפיו הונפקה, מדובר בתשואת דיווידנד שנתית של כ-7%.

בנוסף, הוקצו למשקיעים מהציבור אופציות הנתינות למימוש למניות החברה בשנה וחצי הקרובות. אם הן ימומשו במלואם יזורמו לתוך החברה 70 מיליון שקל, כך שההיקף הכולל של ההנפקה צפוי להסתכם במקרה כזה ב-425 מיליון שקל. פימי תחזיק עדיין ב-51%

מאינרום תעשיות בנייה ברילול מלא, בעוד הציבור יחזיק ב-49% מהחברה.

את ההנפקה הוביל קונצורסיום בראשות לידר הנפקות, לאומי פרטנרס חתמים, דיסקונט חיתום וחברת החיתום של בית ההשקעות ווליו ביס. את ההנפקה ליוו משרד עו"ד נשיק, ברנדס, אמיר ושות' ומשרד רו"ח ברייטמן אלמגור.

דו"די, המשמש גם יו"ר אינרום תעשיות בנייה, אמר אחרי השלמת ההנפקה: "אנחנו מודים לציבור המשקיעים על הבעת האמון הנרחבת בחברה ובצוות המנהלים שמוביל אותה. הצלחת ההנפקה תאפשר למשקיעים בה להיות שותפים להמשך השבחת החברה וצמיחתה".

ישי דו"די
צילום: יונתן בלום



מימושים ברווח של 600 מיליון דולר המימושים האחרונים של קרן פימי, במיליוני דולרים

| חברה | סכום שהושקע | סכום שמומש | מכפיל על ההשקעה | שיעור תשואה פנימי | תקופת השקעה בשנים | אופן המימוש |
|---|-------------|------------|-----------------|-------------------|-------------------|--|
| אוריין | 10 | 32 | 3.2 | 60% | 5 | הפצת מניות |
| מרחב | 15.6 | 44 | 2.8 | 33% | 5 | מכירה ליזאב גולן |
| שניידר | 10 | 17.9 | 1.8 | 22% | 3 | מכירה למשפחת שניידר |
| מטרו | 10.7 | 22.3 | 2.1 | 25% | 4 | מכירה לקבוצת קרטו |
| אופיר אופטרוניקה | 17.5 | 43 | 2.5 | 36% | 3 | מכירה ל-Newport Corp |
| סולבר | 19 | 61 | 3.2 | 30% | 5 | מכירה ל-CHS |
| אלון USA | 23 | 50.3 | 2.2 | 43% | 1.5 | מכירה בשוק |
| ריטליקס | 58.2 | 135.5 | 2.3 | 22% | 5 | מכירה ל-NCR |
| גניגר, רבל, סקופ | 34 | 95 | 2.5 | 30% | 6 | מכירה בשוק ומכירה למשקיע פרטי |
| אינרום (אם תושלם העסקה) | 47 | 175 | 7 | 60% | 7 | מכירה של 49% בשוק, לא כולל שווי של יתרת אחזקה (51%) של 170 מיליון דולר |
| סה"כ | 245 | 676 | | | | רווח כולל: 431 |
| סה"כ (בהנחה שיבוצע מימוש מלא של אינרום) | 245 | 846 | | | | רווח כולל מוערך: 601 |