

יש מיתון או אין? ג'נסיס יוצאת לגייס 150 מיליון דולר, ללא קשר לתשובה לשאלה לכאורה - זמן נוח לג'נסיס לגייס, שכך חברת הפורטפוליו קידארו נמכרה באחרונה תמורת 80-100 מיליון דולר. אלא שהמצב בשווקים לא ברור * בקרן מקווים לגיוס מהיר כמו זה שהיה לפיטנגו וכרמל * אדי שלו, מנהל שותף בג'נסיס: "האקלים דווקא טוב לגיוס"

בתיה פלדמן

19:44 20/03/08

שותפים בקרן ההון סיכון ג'נסיס משהצים את החליפות ויוצאים לגייס קרן רביעית בהיקף של כ-150 מיליון דולר. לכאורה, תזמון נוח למדי: רק בשבוע שעבר רשמה לזכותה הקרן אקזיט מרשים עם מכירת חברת הפורטפוליו Kidaro למיקרוסופט תמורת 80-100 מיליון דולר, פי 4-5 על הכסף, ובשנתיים האחרונות היא נהנתה מעוד מספר אקזיטים מוצלחים. אלא שהשווקים כיום באי ודאות. הערפל הוא רב, ולא מעט גופים נוקטים דווקא בגישת הבונקר. במיוחד כאשר מספר גיוסים בתקופה האחרונה יצאו לדרך וכשלו, בישראל ובעולם.

ובכל זאת, על אף המצב המתגר, ג'נסיס יוצאת לדרך ומצטרפת לקרנות ישראליות אחרות כמו גיזה וג'מיני שכבר ביצעו סגירה ראשונה ומחפשות כיום כסף נוסף כדי לסגור את הקרן. לעומת זאת, בחצי השנה האחרונה, הקרנות פיטנגו וכרמל גייסו קרן חדשה במהירות מרשימה ובג'נסיס, שמנהלת כיום 518 מיליון דולר ב-3 קרנות, מקווים לגורל דומה: גיוס קל ומהיר יחסית.

"היקף הקרן החדשה יהיה בדומה להיקפי הקרנות הקודמות", אומר אייל קישון, שותף מייסד בקרן. "נמשיך לעבוד באסטרטגיה דומה לקרנות הקודמות, שמבחינתנו הוכיחה את עצמה: ביצוע השקעות בחברות בשלבים המוקדמים, במיוחד בחברות ששואפת לשינוי גדול. אנחנו מקבלים משוב טוב על החברות שכבר הקמנו ובהן השקענו ויש לנו פורטפוליו מגוון שנשאף להקים אחד נוסף שיהיה אותו הדבר. מבחינת התחומים, כבר בג'נסיס 3 התחלנו להשקיע גם במוצרי צריכה אלקטרוניים, מדיה ואנרגיה סולארית. אני מאמין שנמשיך לחדש כי זה תחום שלא קופא על שמריו".

חגיגות בצד, האירוע שתלוי מעל ג'נסיס כמו עננה הוא הרשעתו הפלילית מלפני מספר חודשים של השותף הוותיק ירון פולק באחזקת חומר שהוגדר כ"פרסומי תועבה, ובהם חומרי פורנוגרפיה של קטינים". השותפים בג'נסיס מקווים שהאירוע ייעלם ברוח. "מבחינתנו, הנושא סגור", הם אומרים פה אחד. יצוין, כי לקולגות והשותפים של פולק ג'נסיס נודע על המשפט, שארך כשלוש שנים, רק אחרי שקראו בכלי התקשורת על גזר הדין - 8 חודשי מאסר על תנאי. עוד באותו היום ג'נסיס נפרדה באופן חד צדדי מפולק וניתקה איתו כל קשר.

לא מעמדת חולשה

בראיון בלעדי ל"גלובס" מספרים אדי שלו וד"ר אייל קישון, מייסדים ומנהלים שותפים, ויאיר שוהם, גרי גנות וג'ונתן סאקס השותפים, על המצב בשווקים, טוענים כי מודל ההון סיכון לא פשט את הרגל, ומסבירים איך גם בתקופה נטולת הנפקות ומלאת אי ודאות יהיו אקזיטים.

* לא שיש לכם ברירה, אבל זה זמן טוב לגייס קרן כשהעולם הכלכלי באי ודאות?

גנות: "יש סיכוי שהמשבר דווקא ישחק לטובת ההון סיכון. הרבה משקיעים מוסדיים הפנו הון רב לתחומי הפרייבט אקוויטי ועכשיו, עם המשבר, אני מאמין שהם יעדיפו להשקיע בהון סיכון יותר מאשר בקרנות ביי-אאוט שמצויות במצוקה. תמיד האלוקציה של הכסף נודדת לתחומים שלא טובלים מהמשבר. חגיגת ההשקעות הממונפות נגמרה לדעתי, ואני מניח שנראה שינוי לטובה בהקצאות להון סיכון".

סאקס לא מרגיש שהוא בעמדת חולשה: "אנחנו לא יוצאים לגייס ממעמד של חולשה. ההיי-טק הישראלי מבוסס בעולם וישראל הפכה להיות יעד לגיטימי להשקעות".

שלו: "האקלים טוב לצאת לגייס. המשקיעים שלנו פועלים לטווח ארוך ולא מושפעים מתנודות בשוק. יש להם הקצאות לתחום והם עומדים בהן. אני מאמין שנפנה גם למשקיעים המוסדיים הישראליים וזו תהיה פריבילגיה אם הם ישקיעו בקרן. עשינו זאת גם בעבר ואנחנו מרוצים מההפריה ההדדית".

* זה בניגוד לכרמל או פיטנגו שבהן לא השקיעו מוסדיים ישראלים.

קישון: "יוצא שהמשקיעים המוסדיים הזרים משקיעים את רוב ההון באמת, וכך מבוטחי הפנסיה בקליפורניה נהנים יותר מהצלחת ההיי-טק הישראלי מאשר מבוטחי הפנסיה הישראלים. זה לא הגיוני".

רשימת המשקיעים בג'נסיס כוללת גופים כמו קרן הפנסיה של GE, כלל ביטוח, CIBC, קס דה דפונט מקנדה (Caisse de Depot), GIC, יבמ, GIMV ו-וינטג' המקומית.

* האם אתם צופים שבבציר החדש של הקרנות יהיו משקיעים מגיאוגרפיות חדשות?

קישון: "בשלוש השנים האחרונות האירופים גילו את ישראל. הם התגברו על קשיים שהיו להם לאור המצב הגיאופוליטי, והם משקיעים. אני מאמין שהזרם הזה יגבר ויהיו גם משקיעים מהמזרח הרחוק".

האופטימיות הזו היא ברורה. תמיד שותפים שיוצאים לגייס קרן חדשה רואים הכול בצבעים ורודים, זה כמעט הכרחי. ובכל זאת, לא הכול טוב בעולם ההון סיכון. אנחנו שומעים יותר ויותר קולות שהמודל שבור ושהיזמים לא מרוצים.

סאקס: "המודל לא שבור כאשר בקרנות לא שבויים בקונספציות של עצמם. אנחנו עוסקים בתחום הטכנולוגי שממשיך לצמוח במהירות ואין כמעט שום דבר בעולם שלא מוטמעת בו טכנולוגיה מתקדמת. המשקיעים צריכים להיות פתוחים לתחומים חדשים ולא להיות נעולים בקונספציה היסטורית. המשקיעים בהון סיכון צריכים היום יותר מתמיד להיות פרואקטיביים".

* איזה קונספציה ראיתם שהיתה שגויה?

שוהם: "למשל, מה שהיו נהוג לפני מספר שנים, שלכל קרן יהיה יום-בית שיעבוד איתה לפיתוח מיזמים - מה שמכונה EOR (Entrepreneur On Residence)). אנחנו לא עשינו את זה, כי האמנו שקשה לכפות יום על מיזם. יום צריך לחפש פתרון בתהליך דרוויניסטי. אי אפשר לעשות 'כוכב נולד' ליזמים. דוגמה לתהליך כזה הוא במקרה של ערן פיין שמנהל את חברת אורי. הוא בא עם רעיון לעשות כפפות מאירות לרופאי שיניים, והיום אורי מפתחת מוצרים בתחום תאורת המוליכים למחצה (Led) ונראה שהיא ממציאה שוק חדש. הדיאלוג הוביל את כולנו למקום נכון יותר מהרעיון הראשוני".

עוד טענה נגד ההון סיכון היא שלא יוצאות חברות גדולות מהתעשייה הישראלית. המודל של הקרנות מכתוב מכירה של החברות או אקזיט ופחות גידול שלהן למימדי גורילה. "היום יש זהות אינטרסים בין היזמים לקרנות, ובכלל זה ג'נסיס", אומר סאקס. "היזמים שואפים לבנות חברות גדולות. בעשור האחרון הצטברה שכבה של יזמים שעשו את זה פעם אחת ובסיבוב השני שלהם הם רוצים לפתח מערכות שיחוללו מהפכות בתחומן. אלו כבר המיזמים שמציעים שיפור בביצועים מערכות קיימות. הם רוצים להקים חברות שימכרו במאות מיליוני דולרים ולא יירכשו במאה מיליון דולר".

* יזמים מנוסים יכולים לעשות את זה לבד. יש להם את ההון והניסיון.

גדות: "תתפלאי אולי לגלות שדווקא יזמים מנוסים מכירים בערך שהקרנות יכולות להביא. הם כבר יודעים שחברות מגובות הון סיכון הן גדולות יותר".

קישון: "יזמים מבינים שזה טוב לא לקבל החלטות לבד, שקרנות שיש להן מחזורי השקעה גדולים חשופים לשוק ומביאים ערך לבניית החברה. אנחנו אולי לא הכי חכמים בעולם אבל מסתבר שגם היזם הטוב ביותר יעדיף להיעזר בקרנות".

השותפים של מורן

בג'נסיס מרגישים נוח להגיד את הדברים הללו שכן הם שותפים במיזם החדש של דב מורן Modu. מורן יכול היה לממן הקמה של חברה חדשה לבדו, אך הוא בחר לקבל השקעה מקרנות. "היזמים הישראלים", אומר קישון, "כבר יודעים שהם יכולים לקבל בקרנות הישראליות תמיכה גם בשעות הקשות. אי אפשר להגיד את זה על קרנות בכל מקום".

כשיוצאים לגייס קרן, צריך להראות תוצאות. ג'נסיס באה עם מספר אקזיטים באמתחתה אבל גם עם חברות בשלות שלא ברור מאיפה האקזיט שלהן יבוא: אדווסנס (Advasense), מובילאיי (Mobileye) או וינטגרה שכבר דחתה את התוכניות להנפקה ראשונה.

שלוי: "קשה מאוד לצאת להנפקה ראשונית מוצלחת. המיזוגים והרכישות הם האקזיט. אם לפני עשור היחס היה 50:50 היום אני חושב שההנפקות היום הן רק כ-20% ממספר האקזיטים. בלי הרכישות, התעשייה הישראלית לא תתקיים".

* זה מפחיד, לא? מה יקרה כשהגדולות יפסיקו לקנות?

קישון: "למרות שבזמנים קשים ההנפקות הראשוניות נעצרות, ודווקא המיזוגים והרכישות עולים בהיקפם, חברות גדולות מתרכזות בעסקי ליבה ורוכשות חברות פרטיות. יש לנו לא מעט חברות שהגיעו לרמת מכירות של 30-35 מיליון דולר בשנה והן ממשיכות להתפתח ומחכות שהשווקים יפתחו. זה ייקח שנה או שנתיים אבל יצא גל חדש. ככה זה. למזלנו, לחברות הטובות אין צורך במזומנים, הן שחקניות לטווח הארוך".

סאקס מוסיף כי גם אם הענקיות מצפון אמריקה יאטו את קצב הרכישות, יגבר הקצב מצד חברות מהמזרח הרחוק: "סמסונג כבר עשתה רכישה כאן (קנתה את Transchip בספטמבר 2007 תמורת 70 מיליון דולר - ב.פ) ויבואו עוד. בעוד עשר שנים לכל החברות הגדולות במזרח תהיה פעילות בישראל".