

קרן ההון סיכון ג'נסיס: "החלטנו לא למכור ב-2009 את החברות הטובות בפורטפוליו שלנו"

בג'נסיס טוענים ש"אין היגיון למכור בנזיד עדשים חברות עם פוטנציאל מבטיח" בראיון מיוחד ל"גלובס", מציינים אדי שלו וג'ונתן סאקס, השותפים בקרן, כי הגיעו למצב בו לרוב החברות שלהן יש מספיק הון ל-2009, כך שרק שתיים יצטרכו לגייס השנה

23/03/2009, 07:48 בתיה פלדמן



משבר הכלכלי ומצוקת המזומנים שמרחפים מעל תעשיית ההיי-טק וההון סיכון הישראלית, מולידים ניסיונות יצירתיים להתמודדות. כך למשל, קרן ההון סיכון ג'נסיס, המנהלת 618 מיליון דולר, החליטה שלא למכור חברות בשנת 2009. "החלטנו שלא למכור חברות פורטפוליו השנה, לפחות לא את הטובות שבהן", אומר בראיון בלעדי ל"גלובס" אדי שלו, מייסד-שותף בקרן ומאנשי ההון סיכון הוותיקים בשוק המקומי.

*זוהי לא מנגד להיגיון עסקי? קרנות הון סיכון הרי רוצות למכור חברות.

שלו: "בכלל לא. יש לנו חברות טובות שאנחנו מאמינים בהן, ואין שום היגיון למכור חברות עם פוטנציאל מבטיח בנזיד עדשים. נמשיך לממן את החברות שאנחנו מאמינים שיש להן סיכוי, ולא נמכור אותן רק בגלל שיש משבר. יש לנו כסף ואין היגיון לעשות משהו אחר".

ג'נסיס, שיצאה לפני כשנה לגייס את הקרן הרביעית שלה, ביצעה בנובמבר האחרון סגירה ראשונה בהיקף של 100 מיליון דולר. בג'נסיס מקווים להשלים גיוס של 50 מיליון דולר נוספים בחודשים הקרובים, ומתפנים לבצע השקעות מהקרן החדשה.

שלא כמו קרנות אחרות, בג'נסיס מבטיחים שהם לא יישבו על הכסף, אלא יבצעו השקעות חדשות בחברות בשלבים המוקדמים עוד השנה בתחומי השקעה מסורתיים, כמו תוכנה, תקשורת ומוליכים למחצה, וגם בתחומי מוצרי הצריכה האלקטרוניים, המדיה והאנרגיה הסולארית. ג'ונתן סאקס, שותף בקרן, אומר שהקרן מתכננת להשקיע השנה ב-4-6 חברות חדשות בשלבים מוקדמים.

*היזמים טוענים שקרנות ההון סיכון "שוחטות" אותם בהערכות שווי נמוכות.

שלו: "הערכות השווי בחברות בשלבים המוקדמים נמוכות בכל מקרה. החברות שנמצאות בשלבים מאוחרים יותר, אלה שמדשדשות ולא מראות צמיחה מרשימה אך זקוקות להון, הן אלה שנאלצות לגייס הון בשוויים יורדים. למשל, חברה שכבר השקיעו בה 20 מיליון דולר והצמיחה שלה מוגבלת".

סאקס: "אנחנו לא מאמינים באסטרטגיה של 'שחיטת' היזמים. אנחנו משקיעים בחברה במטרה לעבוד עם היזמים למשך תקופה ארוכה ורוצים שהיזמים והעובדים יהיו עם מוטיבציה".

ג'נסיס, כך אומרים שלו וסאקס, כבר נערכה למשבר ארוך, אפילו לשנתיים קשות. "בספטמבר 2008, עם הסימנים הברורים של המשבר, התחלנו לבצע בדיקה של הפורטפוליו", אומר סאקס. "ידענו שלא כל החברות ישרדו ורצינו להיות מדויקים באופן שבו אנחנו תומכים בחברות הפורטפוליו שלנו. כעת, לרוב החברות שלנו יש מספיק הון לשנת 2009 ורק שתי חברות יצטרכו לצאת לגייס הון השנה".

*יש לקרן השלישית מספיק הון כדי לשמור על האחזקות שלכם בחברות? לא תצטרכו לבקש מהמשקיעים שלכם עוד כסף?

שלו: "את הלקח הזה למדנו בתחילת העשור. הקרן הראשונה שגייסנו ב-1997, הייתה צריכה תוספת, אך הקרן השנייה צלחה את 2001 מבלי שהיינו זקוקים לבקש עוד הון מהמשקיעים שלנו. לא נצטרך לפנות למשקיעים ולבקש עוד כסף".

סאקס: "אנחנו ממושמעים עם הכסף בניהול הפורטפוליו. אנחנו לא יכולים לתמוך עד אין סוף בכל החברות, ולכן בוחרים את החברות שאפשר לתמוך בהן. הקרנות הישראליות לא תמיד עושות זאת לעומת הקרנות האמריקניות, שעושות את זה באופן ממושמע".

למצוא מודל מתאים במוליכים למחצה

*זה גם אומר שתוכלו לשמור על אחוזים סבירים בחברות?

סאקס: "גם זה לקח שלמדנו בעבר. כבר מההשקעה הראשונה אנחנו שואפים להגיע בעתיד לאחזקה של כ-20% בחברות. אפשר לתכנן את זה".

שלו: "אנחנו יודעים מה הצרכים של החברות, והתפקיד שלנו הוא לדעת איפה נכון להשקיע את הדולר הבא. זה אומר לדעת מראש איזו חברה תצליח להשיג את התשואה הגבוהה ביותר ומצד שני אילו חברות ייסגרו. זה מצער, כי לא מעט חברות טובות עם אנשים מצוינים וטכנולוגיה מבריקה, יצטרכו לסגור את הפעילות. חברות ששורפות הון רב, לא יוכלו לשרוד".

*ומה זה אצלכם "חברה ששורפת הרבה כסף"?

שלו: "מאחר שאנחנו לוקחים בחשבון שבשנתיים הקרובות לא יקרו כאן ניסים, אני מניח שחברה שצריכה 100-150 אלף דולר בחודש, היא חברה שפועלת במנעד סביר. חברות ששורפות 500-600 אלף דולר לחודש, זה לא הגיוני ולא יעבוד".

*מה עם חברות מוליכים למחצה, שצריכות יותר הון מחברות תוכנה?

שלו: "מצד אחד, המוליכים למחצה הוא תחום 'פורטה' של ההיי-טק הישראלי. מצד שני, אי אפשר יותר לשכור 50 מהנדסים לשלוש שנים כדי לפתח מוצר. זה לא יכול לקרות יותר".

*תמשיכו להשקיע בחברות מוליכים למחצה?

שלו: "חשוב להשקיע בחברות בתחום, שיש בו יכולות נהדרות וזה יהיה מצער אם הוא יימחק. ייתכן שנצטרך למצוא מודל נכון יותר להשקעות בתחום. צריך להשקיע עם עיניים פקוחות לרווחה, לצערי, בשלב הזה נשקיע רק ביזמים מאוד מנוסים. כיום, בתחום אין מקום לטעויות. בנוסף, יהיה צורך בהתאגדות של קרנות חזקות, שיוכלו ביחד להקצות משאבים בשיעור של 30-40 מיליון דולר, אחרת זה יהיה לא כדאי".

*אומרים שבתאגידים הגלובליים יש הון רב ושהם באים לעשות שופינג.

שלו: "בכיר בתאגיד עולמי גדול אמר לי לפני מספר שבועות כי אכן בקופה שלהם יש מיליארדים ויש להם תיאבון לקנות חברות, אבל מי שחושב שהם יסכימו לשלם את המחירים של לפני שישה חודשים או של לפני שנה, טועה. גם התאגידים הגדולים יודעים מה המצב בשוק ולמרות שיש להם את ההון, אין להם כוונה להוציא אותו על חברות קטנות. אנחנו לא בונים על התיאבון של המשקיעים האסטרטגיים, גם כי רובם לא מחפשים להשקיע, אלא לקנות חברות במחירים הזולים ביותר. בכלל, בזמנים קשים עדיף לא לסמוך על אף גוף חיצוני שיסייע להציל את החברות שלך".