

"כדי להבטיח את עתידנו עלינו לקדם את המצוינות והמוכנות הישראליות"

אחרי השפל שגרשם בגיוס קרנות ושווי נכסים בשנת 2002, דווקא היום, כשארה"ב נמצאת על סיפו של מיתון, ישנם ניצנים של חזרה לנהון סיכון. בראיון מיוחד עם ד"ר ארנה ברי, יו"ר איגוד קרנות ההון סיכון ושותפה עצמאית בקרן ג'מיני, לקראת כנס ה-IVA, היא מדברת על ישראל, חינוך, אקדמיה, הייטק, יזמות והשקעות הון סיכון בעולם גלובלי



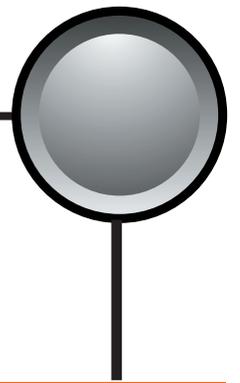
"מערכת החינוך והמערכת האקדמית צריכות לעשות תוכניות תלת שנתיות, חמש שנתיות ועשר שנתיות להחזרת המדענים וליצירת תשתיות הוראה ומעבדות מתקדמות. חשוב גם להחזיר את היורדים כדי לחנך את הדורות הבאים. לייצר להם תשתיות עבודה ולהקפיד על מערכת חינוך בסיסית מהגן ועד לכתה י"ב. חשוב להגדיל בשיעור ניכר את המצוינות בתחומי המדע"

"זה מצחיק, אבל ישראל עדיין אטרקטיבית מבחינה טכנולוגית למרות הוליגה האקדמית. עדיין בעולם מאמינים בהיי-טק הישראלי, ואני שמעתי גם את המשקיעים האירופים אמרים שישראל היא אחרי קליפורניה בנושאי הון סיכון".
אנחנו נמצאים בעיצומו של משבר הסאב-פריים בארה"ב ומשבר אסראי מהחמורים שידעה ההיסטוריה הכלכלית. האם המשברים הללו לא מעיבים על השקעות הון סיכון. האם משבר האשראי לא מונע ממוסדיים להורים כספים להון סיכון והאם ישראל לא עלולה להיפגע מכך?
"לא ממש. דווקא להון סיכון יש יתרון במשבר הנוכחי. ניתן לחלק את השפעת המשבר על הון הסיכון לשני חלקים: חלק אחד מתייחס למשקיעים מוסדיים שמכירים את ההון סיכון והשקיעו בו בעבר, וחלק שני קשור לקבוצת משקיעים חדשה, שדווקא בעקבות המשבר לומדת את נושא ההון סיכון ומתחילה להשקיע בו. אם נתייחס לארה"ב, אזי בעוד שעיקר המשקיעים בתעשיית ההון סיכון הישראלית מרוכזים בניו יורק, בנוסטון ובקליפורניה ומקצתם הפסיקו להשקיע בהון סיכון, קמו להם משקיעים חדשים ממדינות, כמו טקסס ופלורידה, שעד כה לא השקיעו בישראל והיום מתחילים להתעניין".
ממה נובע המצב הזה?
"קרנות פנסיה של גופים, שעברו שינויים מבניים והוציאו כספי פנסיה רבים, צמצמו את כמות הכסף הפנוי להשקעות פריוט אקוויטי והון סיכון, וקרנות אחרות בחרו לתעל השקעות לאזורים גיאוגרפיים שונים והוצאת הידע מישראל?"

"מערכת החינוך והמערכת האקדמית צריכות לעשות תוכניות תלת שנתיות, חמש שנתיות ועשר שנתיות להחזרת המדענים וליצירת תשתיות הוראה ומעבדות מתקדמות. חשוב גם להחזיר את היורדים כדי לחנך את הדורות הבאים. לייצר להם תשתיות עבודה ולהקפיד על מערכת חינוך בסיסית מהגן ועד לכתה י"ב. חשוב להגדיל בשיעור ניכר את המצוינות בתחומי המדע. כדי שנהיה מדינה עם יכולת קיום מתמדת אנחנו צריכים שמערכת החינוך הבסיסית תהיה חזקה מאוד הן בכוח ההוראה והן בחומר הלימוד, ורצוי להתחיל את השינוי באקדמיה. כדאי לנו ליצור מסה קרישית בתחומים מסוימים ואח"כ לעבור למערכת החינוך הבסיסית".
זה דורש הרבה זמן, יש לנו זמן לכך?
"הזמן שדרוש לכך מתחיל ב-3 שנים מהיום. אני מאמינה שאיסוף המצוינים היורדים והחזרתם יכול לקחת 3 שנים. יצירת תשתיות חדשות 5 שנים, ויצירת מערכת חינוך חדשה 10 שנים. אם יעשו זאת באמצעות תוכנית אב זה יהיה קל יותר. כרגע הנזק כבר קיים. יש נזק ברמה ובמידת היעילות של הפרט, ואם לא נתחיל להתמודד עם הבעיות כבר היום נגדיל את הפערים. אם תפחת יכולתנו - חזק את מתחרינו ואת אויבנו. נפגע בצמיחה וביכולת ההרתעה. לישראל תהיה בעיה ולכן חיוני כבר היום להתחיל במהלכים".
ומה מעמדה של ישראל מבחינת הון סיכון ואטרקטיביות טכנולוגית. האם היא לא איבדה מיוקרתה בעקבות ההירדרדות במערכת החינוך והוצאת הידע מישראל?"

מקבלות רק 150 איש בשנה, במקרה הטוב, כשלא כולם אנשי סגל אקדמי, זה מצב שמשאיר רבים בחוץ. הגיל הממוצע באוניברסיטאות גבוה והסדר דור העתיד בקרב אנשי הסגל. דור העתיד אמור ללמד ולאמן את הדורות הבאים. תקציבי המחקר זעומים. תקציב אוניברסיטה אחת בטקסס גבוה יותר מתקציבי המדען הראשי, ות"ת ומפא"ת גם יחד".
איך ניתן לשנות את המצב?
"כדי שהמדינה תעשה משהו טוב לטובת התעשייה הישראלית חשוב להורים משאבים כלכליים. בדומה לעידוד המחקר והפיתוח בפנינג, המדינה הייתה צריכה לשים כסף מתקציבה למחקר ופיתוח ולבטל את מערכת התמלוגים שבאים מתשלומי התעשייה ומהווים למעלה מ-50% מתקציב המו"פ המרכזי בלשכת המדען. בפרט בימים טרופים אלה כשתעשיות האלקטרוניקה והתוכנה מתחרות בתעשיות אמריקניות המשלמות שכר דולרי.
תקציב המחקר ממקורות המדינה לאוניברסיטאות לשם מחקר פשוט זעום. כתוצאה מכך, ידע רב עובר למדינות זרות כחלק מתהליך מימון יצירתו. חוקרים מוכשרים מחפשים אחר קרנות בינ"ל, ובעשותם כך הם בעצם מעבירים ידע רב בתמורה למענקים. מצב זה מסוכן לעתיד המדינה, משום שמדינות אחרות יודעות לנצל את הידע שלנו בצורה אפקטיבית כי אנחנו חסרים תקצוב ראוי למחקר ולפיתוח".
מהתיאור שלך מתקבל הרושם שאין לנו הרבה זמן לשרוד?
"זה מצחיק, אבל אנחנו שורדים בגלל שאנחנו במצב מאוד קשה מבחינה ביטחונית וזה מה שמחדר את החושים שלנו. אנחנו מכניסים למערכת אדרלין מכל שאר הרעות, אבל לא לעולם חוסן."

"לישראל, בניגוד למדינות אחרות בעולם, יש אויבים שמאיימים על קיומה. עובדה זו שומרת על זמן תגובה קצר וניצולת גבוהה של כוח האדם המקומי. הישרדות מחייבת יעילות. אלא מאי, שיטת הממשל שלנו, או כפי שקרא לה רבין ז"ל, אם איני טועה, גועליציה, אינה מתרכזת בשמירה על האיכות ועל הקיומי. הישגינו בסכנה מפאת ההזנחה, תת התקצוב והשאננות. מדינות רבות בעולם, בפרט מדינות אסיה, מקדמות ומממנות יכולות ישראליות. ישנה נסיגה לאומית וחברתית במערכת החינוך, באקדמיה, במחקר ובפיתוח, בהכשרה הטכנולוגית והטכנית, וסטגנציה במערכות התפעול והתשתיות. כדי להבטיח את עתידנו עלינו לקדם את המצוינות והמוכנות הישראליות", אומרת ד"ר ארנה ברי, יו"ר איגוד קרנות ההון סיכון, ושותפה עצמאית בקרן ג'מיני, בראיון מיוחד לקראת כנס ה-IVA שיתקיים השבוע בישראל. עם זאת, כרי מוצאת גם נקודות אופטימיות בעניין ההתנהלות של ישראל.
"ישראל היא חלק מהכלכלה הגלובלית. הסתגלות לשינויים היא מרכיב באישיות הלאומית. צורך השעה מעלה את הפריון מעבר לתשתיות התומכות בו. אולם שימוש יתר במשאבים האישיים לא יבטיח לעולם חוסן. כוונתנו להקים מדינה ברת קיימה, ולבסס בה את התשתיות לעתיד לבוא".
מדברים על בריחה מוחות מהארץ, על איזה סדר גודל אנחנו מדברים?
"מכיוון שאני מדברת עם הרבה מאוד יומים, כמות החוקרים - אנשי אקדמיה מצטיינים, שנמצאת בחו"ל, בהתאם למספרים שאני מכירה, מגיעה לכ-4,000 איש. האוניברסיטאות הכי מתקדמות בישראל



גרר

אז הקרנות הישראליות נמצאות בתקופת שיווק אגרסיבית, בעיקר מול מקורות פיננסים חדשים? "כן. הקרנות צריכות להתחיל לשווק עצמן במקומות נוספים. משלחת של ה-IVA הייתה בטקסס - מדינה שלא השקיעה בהון סיכון בישראל. נפגשנו עם מוסדיים טקסניים שלחלקם עניין רב בהשקעות בהון סיכון ישראלי".

איך המוסדיים החדשים נערכים להשקעות הון סיכון, הרי מדובר בתחום השקעה שחדש להם ושאינו דומה להשקעות אחרות? "בעיקר באמצעות גיוס כוח אדם מתאים שיידע להעריך קרנות הון סיכון ויבין את התחום ואת הגלום בו".

הל איזשהו שינוי בניהול הקרנות או בתובנות של המשקיעים בהן בהשוואה לתקופת הבועה, שנת 2000? "אחרי השפל שנרשם בגיוס קרנות ושווי נכסים בשנת 2002, אנהנו רואים היום סימנים לכך שהשוק חוזר לעצמו עם הרבה יותר אמון וסבלנות. משקיעים שהשקיעו בראשונה בשנת 2000 ונכחו קשות שבים לתחום עם הבנה שעל אף השפל שראו, כדאי להשקיע בתחום לאורך זמן. גם הקרנות בונות פורטפוליו עם חברות שמשיך השקעה בהן יכול להגיע ל-10-12 שנה, כיוון שהנפקות ציבוריות נעשות לחברות שהן בשלות בהרבה מאלה שהונפקו לפני שנת 2000".

מה זה אומר מבחינת סוג ההשקעות. באיזשהו מקום זה כבר לא הון סיכון, כי אם חברה צריכה לשרוד 10-12 שנה היא צריכה כסף. איך עושים זאת בהשקעות עם סיכון?

"מתקצבים לתקופות ממושכות ומוסיפים לקוחות אסטרטגיים. מבצעים השקעות המאפשרות שמירת הכסף לפרקי זמן ממושכים יותר. בונים חברות בעלות תשתית עסקית עם יכולת צמיחה כלכלית ויצירת בסיס לקוחות. חברות מייצרות ערך גבוה טרם מכירתן או הנפקתן. גם היוזמים וגם המשקיעים בגרו. אלה, גם אלה מכוונים גבוה לבניית חברות מצליחות וצומחות המעניינות את שוק הרכישות והמיוזגים ומקצתן, בעלות פוטנציאל התפתחות גדול יותר, מעניינות את נאסד"ק. זה מאוד דומה למחקר יישומי מוזמן באוניברסיטאות לעומת המחקר הבסיסי, בחלק מהחברות בעצם לוקחים סיכון נמוך".

אז זה כבר לא הון סיכון. "העיקרון הראשון שמנחה אותי כמשקיעה הוא שצריך להחזיר את הכסף למשקיעים. אם זה העיקרון המרכזי, אז צריכים לחשוב לפיו. הפורטפוליו של הקרנות צריך להיראות כך שיש בו דירוג סיכונים וריבוי סיכונים באמצעות אחזקות גבוהות והחזורים גבוהים".

אילו טכנולוגיות אטרקטיביות היום? "בעיקר תוכנות לארגונים גדולים, אינטרנט, מוליכים למחצה, מוצרי תקשורת וצריכה".

מה באשר לקלינטק שמרבים לדבר עליו? "לדעתי, הון סיכון, בחלקו הגדול, אינו בשל לקלינטק, שהוא תחום שנפרש באמצעות תשתיות. הון סיכון הוא מורל שמתאים יותר לתחומים אחרים, בינתיים. אם כבר השקעות בקלינטק אז, בדרך כלל, יישומים טכנולוגיים מתחומים שונים לתחום זה. אנהנו מכירים יזמים שהגיעו מתחומי הכימיה, הדפוס, ורם חזק, מוליכים למחצה ואלקטרוניקה שמיישמים את ניסיונם בתחומי החיסכון באנרגיה או מקורות אנרגיה חלופיים. הם פיתחו טכנולוגיות דומות לטכנולוגיות שהמציאו בעבר בתחומי האלקטרוניקה והדפוס ונכנסו לקלינטק כיוזמים מנוסים ובעלי יכולת רבה. פיתוחים בשוק חדש של יזמים שמנתבים רעיונות מתוך טכנולוגיות מוכחות לתחום הקלינטק. כך או אחרת, הרעיון הוא למזער סיכונים".

ולסוגי קרנות אחרים. כתוצאה מכך שיעור ההקצאה להון סיכון (שכבר היה קיים בתיק הנכסים) השתנה. באשר למשקיעים חדשים בתחום, אזי כתוצאה ממשבר הסאב-פריים חלה ירידה באטרקטיביות של השקעות ממונפות, שבעבר הביאו תשואות יפות בפרקי זמן קצרים. השקעות "שמרניות" באג"חים בעלי דירוג אשראי גבוה, איבדו את דירוג האשראי ואת ערכן. השוק משתנה ותעשיית ההון סיכון זוכה לעדנה מחודשת. למרות משך הזמן בו ננעל הכסף, הון סיכון ממשיך להיות אטרקטיבי ביחס לאפיקי השקעה אחרים. גם מדינות המפרץ התחילו להקים קרנות פנסיה כשנושא ההשקעות בהן סיכון נמצאות בפורטפוליו של הקרנות, וגם מדינות, כמו יפן, ומדינות שונות באירופה, שבעבר נמנעו מלהשקיע בהון סיכון הישראלי, מוכנות להקצות כספים להשקעות הון סיכון בארץ. מדינות רבות מתייחסות לתעשייה כבעלת פוטנציאל טוב".

מה שאת אומרת זה שהמוסדיים משנים את ההקצאות שלהם בפרייט אקוויטי?

"אכן כך. לאחרונה מצטרפים גופים מוסדיים חדשים להשקעות בהון סיכון. גופים מוסדיים, שבעבר לא הסתכלו על השקעות ישירות בהון סיכון כי התעניינו רק בהקצאות ברזולוציה גבוהה, מביעים עניין בהשקעות אלה".

הרבה מאוד נטוורקינג

כנס IVA, שיתקיים ב-19 במאי במתחם איירפורט סיטי בנמל התעופה בן גוריון, יתמקד השנה בהשקעות הון סיכון לאור משבר הסאב-פריים והאשראי וישלב בין עולם היוזמות הישראלי והמצוינות הטכנולוגית לבין עולם ההשקעות המקומי והגלובלי. הנושאים לכנס נבנו על בסיס מחקר שוק שבו נבחנו פרמטרים של עניין, הן מצד היוזמים והן מצד המשקיעים, צורך ומצב אקטואלי.

לפיכך, לצד אנשי קרנות ההון סיכון יופיעו במושב הכנס יזמים ואנשי תעשייה ואקדמיה. "ברקנו מה מעניין את היוזמים ומה מעניין את המשקיעים בקרנות הון סיכון כדי שנייצר בכנס תוכן אמיתי רלוונטי ומקצועי. שילבנו אנשים מהאקדמיה בכל הנושאים שמתאימים לדון בהם באופן שהוא אנליטי, והבנו נציגות גדול של אנשים מחו"ל שידברו על השווקים הגלובליים", אומרת ד"ר ארנה ברי. "בפעם הראשונה עשינו ששן שבו יש משקיעים בהון סיכון מהארץ ומבחוץ ושמונהל ע"י איש שמקורו באקדמיה ועיסוקו בחקר שוקי ההון. יצרנו פלטפורמה לדיון בתעשיית ההון סיכון הישראלית ממספר זוויות: מנקודת ראות של משקיעי הון סיכון, מנקודת ראות של יזמים שמבססים את תחילת דרכם על קרנות ישראליות ומקרנות זרות המשתפות פעולה עם קרנות ישראליות ומסייעות לחברות לצאת לשווקים בינלאומיים. "מבנה הכנס מבוסס על הרבה מאוד נטוורקינג", מוסיפה ברי. "הסתייענו הרבה במומחים מהתעשייה והאקדמיה, למשל, מספר מנחים ומרצים בכנס משתתפים בתוכנית ה-STE

(Science and Technology Economics), שפועלת במוסד שמואל נאמן, שנתנה בסיס מצוין לנושאי הכנס. תוכנית STE היא דוגמה למנגנון שמייצר מסה קריטית ופרספקטיבה למדיניות בזכות האנשים שבה והנושאים שהיא מעלה. האופן בו נחקרים הנושאים בתוכנית - בשיתוף נציגים מהאקדמיה, התעשייה והגופים הממשלתיים, יכול להוות מודל מצוין - ליצירת תבניות להבנה הקשר בין ידע, יכולת ומימון ותורמתן לביסוסה וצמיחתה של המדינה על בסיס יכולות כחול-לבן. עצמאות בסיסית וכלכלת ידע, כפי שציינתי בבסיס הראיון".