

בלון החמצן של המשק: 10 קרנות הפרייבט אקוויטי המובילות בישראל
הצלת פניציה והעסקה למכירת אבן קיסר מבססות את מעמדן של קרנות הפרייבט אקוויטי בישראל: כשהטייקונים מתקשים להתאושש ותעשיית ההון סיכון מדשדשת, פעילותן צומחת יותר מתמיד. פורבס מציג: קרנות ההשקעה הפרטיות הבולטות בארץ

23/10/2012 | בתיה פלדמן

ההצלה של מפעל פניציה על ידי קרן פורטיסימו ועסקת המכירה של מפעל אבן קיסר במאות מיליוני דולרים על ידי קרן טנא היו רק הדובדבן על הקצפת. גם בלי העסקות של השבוע האחרון, בעת האחרונה מתברר כי קרנות הפרייבט אקוויטי הופכות לבלון חמצן מרכזי של המשק הישראלי.

כמו במקרים רבים אחרים, גם שוק הפרייבט אקוויטי המקומי גדל הפוך. אם בעולם לבלבה פעילות פרייבט אקוויטי ענפה בהשוואה לפעילות הון סיכון מצומצמת, הרי שאצלנו, מתגלה זו הראשונה - שנולדה רק לפני כשמונה שנים כאח הקטן והפחות זוהר של הון סיכון הישראלי - כמוצלחת מבין השתיים.

פעילות הון סיכון הישראלית צמחה מאז שנות ה-90 של המאה הקודמת, אך בשנים האחרונות היא הולכת ומצטמקת. לעומתה, פעילות הפרייבט אקוויטי שנולדה ב-2005, מצליחה לבסס את מקומה ולהתחזק: קרנות מקומיות מוקמות ומגייסות קרנות המשך וקרנות זרות עושות כאן עסקאות. פורבס בדק ובחר את עשר קרנות הפרייבט אקוויטי המובילות בישראל.

[לדירוג המלא של הקרנות המובילות בישראל - לחצו כאן](#)

חובת ההוכחה

תחום הפרייבט אקוויטי הוא תחום השקעה לטווח ארוך של כמה שנים, הכולל מעורבות עמוקה בחברה שבחרים להשקיע בה. אין הדבר דומה כלל להשקעה במניה של חברה נסחרת, שהיא פאסיבית מטבעה. תפקידן של קרנות הפרייבט אקוויטי הוא להשקיע את ההון ואז לעבוד ביחד (או נגד) הנהלת החברה, במטרה לשפר את ביצועיה באופן משמעותי. לכן, על אף שמתקיימים מעקבים רבעוניים על ביצועי הקרנות, בחינה אמיתית של התשואות נעשית על פני חיי הקרן (שבע עד עשר שנים).



הקרן המובילה בתשואה - פורטיסימו | צילום: יח"צ

התשואה היא אחד המדדים לבחינת ההצלחה של קרנות הפרייבט אקוויטי. עם זאת, חלק מהקרנות המקומיות מנהלות את הקרן הראשונה שגייסו ולכן צעירות מכדי להציג תשואה. על פי גורמים בכירים בשוק ההון הישראלי, יש בארץ ארבע קרנות שהציגו מאז הקמתן תשואה טובה, ופעולות עם צוות קבוע ומתודולוגיה ברורה. קרנות אלה הן: פימי, פורטיסימו, סקיי וטנא. לדברי אחד מהממשיקים המוסדיים, יתר הקרנות (כדוגמת ויולה KCPS, ואחרות), אמנם הצליחו לגייס הון, אך עדיין צריכות להוכיח את עצמן.

על פי סקר שנתי של חברת המחקר IVC בשיתוף עם חברת הייעוץ KPMG, הסוקר את פעילותן של 68 קרנות פרייבט אקוויטי (מתוכן 29 ישראליות והיתר זרות), גרפו ב-2011 עשר עסקאות - כל אחת מהן בהיקף של יותר מ-100 מיליון דולר - 2.15 מיליארד דולר. נתון זה מהווה 75% מסך כל ההשקעות באותה השנה. מספר העסקאות הגדולות ב-2011 עלה ב-54% בהשוואה לשנת 2010, אז הן גרפו 1.32 מיליארד דולר. הקרנות הישראליות אחראיות על 31% מהיקף ההשקעה הכולל.

עסקאות פרייבט אקוויטי רבעוניות



משקיעי פרייבט אקוויטי (%)



מקור: הנתונים: Ivc Research Center

לדברי ריק מאן, שותף בחברת KPMG, נרשמה אשתקד המשכיות בשני טרנדים בשוק הפרייבט אקוויטי המקומי - האחד, התחזקות הקרנות המקומיות בעסקאות הקטנות והבינוניות, והשני, התבססותם של הקרנות הזרות בעסקאות הגדולות. מאן סבור כי הקרנות הזרות נמשכות לישראל בעיקר בגלל חברות הטכנולוגיה הישראליות ועוד יותר, חברות הקלינטק, תוכנה ואינטרנט, וצופה כי הטרנדים הללו יימשכו.

קובי סימנה, מנכ"ל חברת IVC מציע לחלק את תחום הפרייבט אקוויטי לשניים: קרנות המתעניינות בביצוע השקעות בחברות טכנולוגיה ישראליות, וקרנות "בני אאוס" המתעניינות בחברות תעשייתיות בישראל. "כיום הדגש בקרב הקרנות הוא על החברות התעשייתיות המסורתיות. אני מאמין שבעתיד נראה יותר קרנות זרות המגלות עניין בחברות הטכנולוגיה הבשלות בישראל", טוען סימנה ומוסיף כי "ההזדמנויות האמיתיות נמצאות שם".
 באשר לחברות התעשייתיות בישראל, אומר סימנה כי הוא "מאמין שפעילותה של ועדת הריכוזיות תביא ליצירת הזדמנויות רבות. אני מאמין שזו תחילתה של תעשייה אמיתית וחזקה".

בסך הכל נרשמו בישראל ב-2011 עסקאות פרייבט אקוויטי בהיקף של 2.88 מיליארד דולר - עלייה של 18% בהשוואה ל-2010, אז הושקעו 2.44 מיליארד דולר. כמות עסקאות הביי אאוט רשמה עלייה חדה של 150% בהשוואה להיקפן ב-2010.



פורצים לשווקים הצומחים. קרן קטליסט | צילום: יח"צ

יש לציין כי בחינה רבעונית מציגה לא פעם תנודתיות משמעותית. למשל, ברבעון הראשון של 2012 נרשמה ירידה של כ-80% בהשוואה לרבעון הראשון של 2011 בהיקף עסקאות הפרייבט אקוויטי המקומיות. הסיבה לכך קשורה, בין היתר, לעובדה שהקרנות מבצעות בין שתיים לשלוש השקעות בשנה. זאת גם הסיבה לכך שבחינה של שנת פעילות יכולה ללמד טוב יותר על מצב התעשייה המקומית.

רו"ח טל חן, שותף וראש מגזר ההייטק בפירמת ראיית החשבון והייעוץ דלוייט בריטמן אלמגור זהר, שותף גם הוא לסנטימנט החיובי בכל הקשור לפרייבט אקוויטי בישראל. לדברי חן, יש התעניינות רבה בקרב קרנות השקעה זרות בעסקאות מתחום החקלאות החכמה וחברות תעשייתיות: "המשקיעים מחפשים חברות עם טכנולוגיה מעניינת, אך גם עם הכנסות משמעותיות. חברה שמוכרת בכמה מיליוני דולרים בודדים, לא מעניינת אותם". חן מציין כי אפשר להבחין בתנועה בטעמם של המשקיעים: "תחומי הפיננסים, ספקי מובייל ותקשורת, שמשכו משקיעים בעבר, אינם מושכים עניין יותר, הן בשל השינויים הרגולטוריים והן בשל הירידה ברווחיות שלהן. זה נכון בכל העולם."

עם זאת, מציין חן כי היצע העסקאות המקומי קטן, בוודאי אם משווים אותו לתעשיית ההון סיכון. "אין 400 חברות בשנה שמשקיעים בהן, המספרים נמוכים בהרבה. בנוסף לכך, התהליכים איטיים יותר", הוא אומר. באשר לכוח המשיכה של חברות התעשייה הקיבוצית, טוען חן כי הוא עדיין קיים. עם זאת, הוא סבור כי "משקיעים זרים מבינים פחות את המורכבות של חברה קיבוצית. יש הזדמנויות מעניינות, אבל בדרך כלל הן יותר מתאימות לקרן מקומית."

ברשימת קרנות הפרייבט אקוויטי המצליחות בישראל של מגזין פורבס נכללות קרנות ישראליות בלבד, להוציא את קרן אייפקס אשר מבצעת את השקעותיה בישראל באמצעות הקרן הבינלאומית, אך הציבה כאן הנהלה מקומית וביצעה השקעות שיש להן השפעה על כלל המשק (תנובה, פסגות). כמו כן, מדובר בקרנות פעילות שקופות אינה ריקה, ואשר ביצעו אקזיטים בעבר.

מי שלא נכללה ברשימה היא קרן מרקסטון בניהולם של רון לובש ואמיר קס, שביצעה בעבר כמה השקעות משמעותיות בשוק הישראלי. מרקסטון גייסה 800 מיליון דולר ממשקיעים מוסדיים בעולם כמו קרן הפנסיה של קליפורניה ומגופים מוסדיים מקומיים כמו כלל ומנורה, הקימה את בית ההשקעות פריזמה שכשל ופורק, וידעה השקעות לא מוצלחות בחברות אלרן נדל"ן ותומקאר. מנגד רשמה הקרן תשואה נאה בחברות דפי זהב, זרעים גדרה ונטפים. מאז התפטר ב-2009 יו"ר הקרן, אליוט ברודי, לאחר שהודה במעורבות בשערוריית שוחד, הקרן לא גייסה כספים וגם לא ביצעה השקעות חדשות.

כיוון שהקרנות ברשימה הן קרנות פרטיות, אשר אינן מדווחות על הביצועים שלהן באופן פומבי, לא ניתן להשוות ביניהן על פי קריטריונים אחידים - כגון תשואה, למשל. כמו כן, מדובר בקרנות בגדלים משתנים, היקף הון שונה, ולא פחות חשוב מכך - מיקוד השקעות שונה. הדבר הופך את ההשוואה לכמעט בלתי אפשרית. יש קרנות המתמקדות בנדל"ן, דוגמת ריאליטי, אחרות מתמקדות בחברות עם אוריינטציה טכנולוגית (אבל בשלבים שונים), למשל ויולה ופורטיסימו, ופימי חותמת על ציקים שמנים בהרבה מאלו שאל בוואדר, קרן חצי ממשלתית להשקעה בעסקים במגזר הערבי, תוכל לחתום עליהם. עם זאת, אפשר בהחלט להצביע על הקרנות המובילות בתחום, ואף להצביע על השתיים הבולטות ביותר - פימי, קרן הפרייבט אקוויטי הראשונה והגדולה בישראל, ופורטיסימו הצעירה הדולקת אחריה. במצב הנוכחי ולאור העלייה במספר העסקאות, הקרנות השונות כמעט ואינן נוגסות כיום אחת בנתח השוק של האחרת. מצד שני, עם צמיחת השוק, צפויה התמונה הזאת להשתנות.