אדוארד קוקירמן, יו"ר בית ההשקעות קוקירמן ושותף מנהל בקרן קטליסט

צילום: דרור סיתהכל

חברות ישראליות שמתמזגות לספאקים

שם חברה	פעילות	שווי במיזוג במיליארדי ד'	סטטוס המיזוג
ארקו	תחנות דלק	1.5	הושלם
אינוויז	אוטוטק	1.4	טרם הושלם
טאבולה	המלצות תוכן	2.6	טרם הושלם
אוטונומו	אוטוטק	1.4	טרם הושלם
פיוניר	פינטק	3.3	טרם הושלם
REE	אוטוטק	3.1	טרם הושלם
היפו	אינשורטק	5	טרם הושלם
איטורו	פלטפורמת השקעות	10.4	טרם הושלם
ארבה רובוטיקס	אוטוטק	0.6	טרם הושלם
איירון סורס	אדטק	11.1	טרם הושלם

"ישראל הפכה יעד עלייה לרגל לחברות SPAC; יש כאן יותר יוניקורנים מבאירופה"

בנקאי ההשקעות אדוארד קוקירמן, הלוקח חלק פעיל בסציפה הלוהטת של הנפקות הספאק, קובע: "אם אתה SPAC שצריך לזהות יעד לרכישה – "אתה תחפש בישראל", ומתריע: "אם לא נאפשר למשקיעים בינלאומיים להגיע לכאן, אנחנו חותכים את הענף שעליו אנחנו יושבים"

שירי חביב ולדהורן

טרנד ה־SPAC הפך לא מעט אנשים להרבה יותר עסוקים, ואחד מהם הוא אדוארד קוקירמן, יו"ר בית ההשקעות קוקירמן ושותף מנהל בקרן קטליסט. קוקירמן נחשף לתופעה בשני הכובעים שלו – כמשקיע וכבנקאי.

שתי חברות פורטפוליו של קטליסט כבר הודיעו על מיזוגים ל־SPAC: טאבולה, חברת המלצות התוכן שהקים ומנהל אדם סינגולדה שמתמזגת עם ION בשווי של 2.6 מיליארד דולר, וארבה רובוטיקס, חברת האוטוטק שהקים ומנהל קובי מרנקו, שמתמזגת עם Industrial Tech Acquisition בשווי כ־600 מיליון דולר.

בראיון לגלובס מספר קוקירמן, שיש עוד חברות פורטפוליו של קטליסט על הכוונת של חברות ה־SPAC, ולדבריו, "יש לא מעט חברות בפורטפוליו שלנו, ולקוחות בבנק ההשקעות שלנו שמתעניינים, ואנו אקטיביים בנושא". חברות SPAC הן חברות שאין להן פעילות, המגייסות כסף בבורסה במטרה למזג לתוכן חברה קיימת תוך זמן מוגבל. בשנה האחרונה היקף הגיוסים של חברות SPAC בוול סטריט הגיע לשיא, והמשמעות היא שיש הרבה מאוד חברות עם יתרות מזומנים גדולות, המחפשות יעדים לרכישה, וגם בישראל. עד כה, מספר חברות טכנולוגיה ישראליות הודיעו על מיזוגים ל־SPAC, בשווי מצטבר של למעלה מ־40 מיליארד דולר.

"יש פה תופעה מעניינת, מכיוון שיש כרגע בישראל 60 חברות שהפכו ליוניקורן (חד קרן – חברה פרטית ששווייה מעל מיליארד דולר, ש"ח"ו). אם משווים לאירופה, באנגליה יש 27, בגרמניה תשע, בצרפת שבע ובהולנד ארבע. כמות היוניקורנים בכל אירופה לא מתקרבת לישראל", אומר קוקירמן.

זוהי לדבריו הסיבה שמושכת לכאן מספר רב של חברות SPAC המחזורות אחר החברות המקומיות: "כדי למשוך בנקאי השקעות מובילים, צריך שווי של מעל מיליארד דולר. אם אתה SPAC וצריך לזהות יעד לרכישה, ולבחור בין כל מדינה אירופית לישראל – אתה תחפש בישראל. יש היענות מאוד גדולה של חברות בינלאומיות, חלקן שולחות פיזית נציגים. לישראל יש שם בכל הנוגע להשקעות של קרנות בהייטק, כמות היוניקורנים עולה כל שנה וזה גורם לכך שישראל הפכה יעד לעלייה לרגל לכל חברות ה־SPAC".

"16 שנה עד האקזיט"

קוקירמן משמש כיו"ר בית ההשקעות קוקירמן, שמספק שירותי בנקאות להשקעות, בין היתר מיזוגים ורכישות והנפקות בבורסות זרות. במקביל הוא מוביל את קרן הפרייבט אקוויטי קטליסט, שהקים עם יאיר שמיר ובועז הראל ב־1999, ושמנהלת מעל 300 מיליון דולר.

"קטליסט משקיעה בחברות בשלות, בניגוד לקרנות הון סיכון שרובן משקיעות בחברות יחסית צעירות, וזה מאפשר לנו להיחשף ללא מעט חברות לקראת הנפקה או מיזוג ל־SPAC", אומר קוקירמן. קרנות אחרות, שמשקיעות בשלבים מוקדמים יותר, עלולות לדבריו להיתקל בבעיה במצב הנוכחי, מאחר שהאקזיט מתעכב: "העובדה שיש כל כך הרבה יוניקורנים זה כי יש הרבה כסף בשלבי הצמיחה, דבר שלא היה לפני 20 שנה. היום יש מספיק משאבים לחברות להגיע למסה קריטית של שווי מיליארד דולר.

"בעבר חברות היו מנפיקות מתחת לגיל 10 בממוצע, היום לוקח 16 שנה מגיוס ראשוני לאקזיט. הקושי בתופעה הוא שקרנות שמשקיעות בשלבי גיוס מוקדמים, אפילו אם יש להן חברות פורטפוליו טובות, לא מצליחות לממש את האקזיט לפני סגירת הקרן ולא מצליחות לגייס קרן המשך".

קוקירמן מוסיף, כי "אם בעבר תהליך של IPO – הנפקה ראשונית – היה דרך המלך לחברות ישראליות שרצו להיסחר בארה"ב, הרי שמתחילת השנה רוב גדול של החברות שהודיעו על כניסה לבורסה עשו זאת דרך SPAC. זה הפך להיות הסטנדרט. האינדיקציה לדעת האם העסקה תצליח הוא גיוס הכסף לקראת המיזוג. כך חברת הסטארט אפ המתמזגת יודעת שיש לה מספיק כסף אפילו אם חלק מבעלי המניות ב־SPAC יחליטו שהם 'לא קונים את הסחורה' ולא משתתפים במיזוג. זה יתרון גדול מאוד".

"השוק קובע מחיר"

השווי שניתן לחברות שמתמזגות ל־SPAC הולך וגדל. זאת ברעה?

"השוק קובע את המחיר, לא אנחנו. יש תנודתיות גבוהה של מחירי המניות בנאסד"ק. יש אנליסטים שבוחנים את השווי, ועובדה שמצליחים בסוף לגייס משקיעים, חלקם אסטרטגיים, בעסקאות האלה. במקרה של ארבה רובוטיקס, אנחנו יושבים בדירקטוריון, ואנחנו בטוחים שלחברה יש טכנולוגיה מובילה בתחום הרדארים לרכב, שוק שמתפתח בקצב מדהים.

"חברות עם טכנולוגיות אחרות בתחום נסחרות בארה"ב בשווי מאוד גבוהים. השווי של ארבה בעסקה מאוד סביר, קיבלנו הצעות יותר גבוהות אבל אהבתי את הגישה של המנכ"ל קובי, שמה שקובע זה לא המחיר או השווי בעת ההנפקה, אלא בטווח הארוך; במיוחד כשלכל בעלי המניות הקיימים יש חסימה של שנה לפחות, אז לא ממהרים למכור. המחיר העתידי הוא הקובע, והוא תלוי ביסודות הכלכליים של החברה. הגישה היא שהמשקיעים צריכים להרוויח כסף בעתיד".

בהנחה שיש כמה חברות SPAC שמחזורות אחרי חברה, איך בוחרים מי הנכונה?

"חשוב הרקע של מי שהקים את ה־SPAC, הידע והניסיון, הכימיה. לא לכל הגופים האמריקאיים יש נכונות לעשות עסקאות בינלאומיות, כי יותר קשה להגיע פיזית. בהקשר זה, אני מאוד מקווה שיהיו שינוי במדיניות הכניסה לארץ: מנוע הצמיחה של כלכלת ישראל זה ההייטק, ואם לא נאפשר למשקיעים בינלאומיים להגיע לכאן, אנחנו חותכים את הענף שעליו אנחנו יושבים, וזה יפגע בכל כלכלת ישראל. אני לא חושב שהשיקול הזה נכנס בקבלת ההחלטות. בסך הכול אני מאוד אופטימי לגבי הכיוון של המשק, אבל חייב להיות מענה לסוגיה של איך אנשים מחו"ל יכולים להגיע לישראל למטרות עסקיות".

מדיניות השמיים הסגורים מפילה עסקאות?

"ודאי. הבסיס לעסקה זה יחסי אמון שנבנים בין משקיעים ליזם, אז מה יקרה אם לא ניתן למשקיע להגיע לכאן ולבנות את האמון? נכון שאפשר להיפגש גם בזום, אבל אין כמו ביקור בשטח, ולראות את הדינמיקה".

מה להערכתך צפוי בתחום ה־SPAC בישראל בהמשך?

"אני לא יכול להעריך איך יתפתח שוק ההון, אבל יש 60 יוניקורנים בישראל, והמספר הולך וגדל כל שבוע. בפועל, נראה הרבה מאוד חברות שבמקום הנפקות ציבוריות יעדיפו ללכת ל־SPAC.

"בעבר היה קל להנפיק חברה בשווי 100־200 מיליון דולר. היום, כדי למשוך בנקאי השקעות מובילים, צריך להתקרב למיליארד דולר, כך שהיוניקורנים הם מוקד משיכה לא רק ל־SPAC אלא גם לבנקאים. בנוסף, המגמה בשוק טובה מאוד לעולם ההייטק, ולמרות שהיה תיקון מסוים, הוא עדיין צמח בצורה יוצאת דופן בתקופת הקורונה". ●