

זוהר נבו | 04.06.12 | 14:35

מחנק אשראי בגיוסי סבב א: איך למנוע פספוס הזדמנות?

לפי מחקרים שונים, גיוסי סבב א' בישראל נמצאים בשנים האחרונות בירידה. בקרוב צפוי גל חברות חדשות לסיים את מסלולי ההאצה, וכדאי להתכונן לכך בעזרת כלים שיעודדו השקעות סבב א'

ישראל היא אחד המקומות המסעירים ביותר להיות בהם יזם. היא גם מציעה סביבה תומכת ליזמות, המאפשרת למי שיש בידו רעיון להתחיל בניסיון להוציא אותו לפועל. ההיי-טק הישראלי העמיד יזמים למודי הצלחות שמייסדים חברות חדשות או משקיעים מכספם וממרצם ביזמים מהדור הבא. כמו כן, החממות ליזמות טכנולוגית של משרד התמ"ת ממשיכות בפעילותן. בנוסף לאלו, ישנם שחקנים חדשים שהתווספו לגורמים המממנים חברות סטארט-אפ בתחילת דרכן. לאחרונה רבו קרנות הון הסיכון המתמקדות במימון בשלב ה-seed. קרנות אלו, דוגמת לול ונצ'רס, Initial Capital וגלילות קפיטל, הינן קרנות המשקיעות במיזמים שנמצאים בשלבים מוקדמים.

עוד תופעה מעניינת הינה האימוץ של מודל ה-Accelerators - חממות ההאצה - תוכניות בהן חברות צעירות מקבלות שטח משרדים, יעוץ וחניכה במשך מספר חודשים יחד עם סכום כסף צנוע, וזאת בתמורה למספר אחוזים מהון החברה. הצלחת תוכניות כאלו בארה"ב (Techstars, YCombinator) הביאה לאחרונה להקמתן של תוכניות דומות בארץ, כגון The Elevator, DreamIT, The Hive, VentureGeeks, וגם להודעה על הקמתן של חממות-האצה מקומיות על ידי Google ו-Microsoft. גם הפעילות של האנג'לים בשוק המקומי התפתחה. אנג'לים ישראלים ממשיכים להשקיע ביזמים מבטיחים, ובינתיים נוצרו גם קבוצות אנג'לים כגון אפטרדוקס וטק-אביב.

לאור הפעילות הענפה הזו, צפוי בקרוב יבול מבטיח מאוד של חברות סטארט אפ. החברות שיצאו משלב השקעת ה-seed יהיו חברות שעברו הליך סינון, וכבר קיבלו הכוונה ויעוץ מקצועי. באופן טיפוסי, לאחר השקעת seed של כמה עשרות או מאות אלפי דולרים נדרשת השקעה ראשונה על ידי קרן הון סיכון שתהיה בסדר גודל של מיליוני דולרים בודדים. השקעה זו נעשית בדרך כלל בתמורה למניות בכורה ומכונה A Series או סבב א' (על שום מניות בכורה א' המונפקות בתמורה להשקעה). אך האם לחברות הללו, בבואן לגייס השקעת סבב א', יימצאו משקיעים?

לפי אומדנים של מרכז המחקר של IVC, שנערכו במשותף עם משרד רו"ח סומך-חייקין, פחות מחמישית מהכסף העומד לרשות קרנות הון סיכון ישראליות נכון לתחילת 2012 מיועד להשקעות ראשוניות בחברות. הערכה זו עומדת בקנה אחד עם נתוני הפעילות בהשקעות הון סיכון ב-2011, שפורסמו במסגרת מחקר משותף של פירמת עוה"ד האמריקאית Fenwick & West LLP ומשרד שיבולת ושות'. מחקר זה מצביע על כך שרק כ-18% מההשקעות של קרנות הון סיכון בישראל ב-2011 היו השקעות סבב א' (לשם השוואה, שיעור ההשקעות ב-2007 ותחילת 2008 נע בין 45%-36% מכלל ההשקעות). נתונים אלו מגובים על ידי הלכי הרוח של העוסקים בתחום. לפי סקר מנהלי החממות הטכנולוגיות שעורכת פירמת רו"ח פאהן קנה ושות', רוב מנהלי החממות צופים כי ב-2012 ישקיעו קרנות הון סיכון בחברות בוגרות חממה פחות משהשקיעו ב-2011, וכ-43% מהם צופים כי ייתקלו בקושי רב יותר מבעבר בגיוס כספים לחברות בוגרות חממה. באופן דומה, סקר בקרב מנהלי קרנות הון סיכון ישראליות שמפרסם משרד רו"ח Deloitte, מלמד שכ-69% ממנהלי הקרנות מאמינים כי השנה יהיה קשה יותר מבעבר לגייס כסף עבור מיזמים הנמצאים בשלבים מוקדמים.

על מנת שלא נפספס את ההזדמנות האדירה הגלומה ביבול החברות החדשות המוכנות לסבב א', יש להמליץ על המדיניות והפעולות הבאות:

- (א) יש לתקן את מדיניות רשות המיסים בכל הנוגע ליישום חוק האנג'לים, כך שניתן יהיה לייחס הוצאות מחקר ופיתוח הנדרשות לתחולת החוק למספר משקיעים בו זמנית. צעד זה יאפשר למספר משקיעים פרטיים לבצע השקעות בחברה אחת ובכך לספק את הסכומים הנדרשים;
- (ב) יש לעודד את המשקיעים המוסדיים לממש את מלוא מכסת ההשקעה לפי המסלול הייעודי של תוכנית "יתרון יחסי" של האוצר, ולהביא לכך ש-800 מיליון שקל יגיעו להיי-טק המקומי. יש גם לתעל חלק מכסף זה לקרנות שישקיעו במיזמים בגיוסי סבב א';
- (ג) לבסוף, יש לאפשר גיוס הון מהציבור באמצעות האינטרנט במסגרת crowdfunding, אפשרות שבימים אלה עומדת להפוך לחוקית בארה"ב וכבר קיימת כיום בהולנד ובריטניה. חה"כ אבישי ברוורמן הגיש לאחרונה הצעת חוק דומה לזו האמריקאית, ויש לקדם חקיקה ותקינה בעניין כדי לאפשר לציבור לקחת חלק בפריחתה של התעשייה.