

מתכון להפחתת לחצים

הדרך לתעשייה טכנולוגית בריאה ועצמאית, עוברת בגיוס ראשוני קטן ולא מההון סיכון

עו"ד חנן אפרים 12/7/10

"תרבות האקזיטים", שפשטה בעשור האחרון והיעדר תרבות של בניית חברות טכנולוגיות יציבות ועצמאיות, יוצרות צורך בחשיבה מחודשת אודות תעשיית הון הסיכון הישראלית. אף ראשי תעשייה זו הביעו לאחרונה את דעתם על הצורך בשינוי יסודי בתעשייה, שמתקשה לתפקד במתכונת הנוכחית.

אחד הכלים שיאפשרו בניית תעשייה טכנולוגית מקומית בריאה ועצמאית, הוא הקמת מיזמים רזים, שיפנימו את חוסר ההיגיון הטמון בתרבות של גיוס הון ניכר רק לשם ניפוח החברה בשלב מוקדם, גיוס כוח אדם מאסיבי, פתיחת משרדי שיווק בחו"ל, והכל בשם הביטוי המקודש של "Time to market".

כיום, יזמים רבים הפנימו את הצורך בקיום עצמאי של סטארט-אפ. כך, מרבית החברות הצעירות אינן פונות עוד בשלב הראשון לגיוס של מיליוני דולרים, אלא לגיוסים קטנים יותר. מטרת ההון הראשוני היא להביא את החברות לאיזון תקציבי, באופן שמנתק את תלותן בהון חיצוני ובחסדי משקיעים. רק לאחר הסרת החרב המאיימת מעל לראשן של סגירת החברה, הן פונות לגיוס הון לשם המשך פיתוח המוצר ופתיחת ערוצי שיווק ומכירות.

נפלות בין הכיסאות

הקרנות הישראליות מתקשות כיום למצוא את מקומן בשני השלבים הללו. בגיוסים הראשוניים, יזמים רבים מעדיפים לפנות לאנג'לים ולחממות הטכנולוגיות, שמציעים עסקאות מהירות יותר ולרוב בתנאי השקעה נוחים יותר. ירידת היקפי הגיוסים הראשוניים, מאפשרת לאנג'לים ולחממות ליטול חלק משמעותי בגיוסים אלו. הקרנות מצידן גם אינן מעוניינות להיכנס להשקעה בחברות בשלבי ה-Early seed.

בשלב השני של גיוס ההון, מרבית היזמים מעדיפים לפנות לקרנות השקעה זרות, שהגישה אליהן הפכה בשנים האחרונות לקלה יותר עבור, וזאת לאור יתרון בפתיחת דלתות ויצירת ערוצי שיווק בחו"ל.

כתוצאה, הקרנות הישראליות מוצאות עצמן בתחרות קשה על המיזמים המקומיים האטרקטיביים. כך, היקף ההשקעה של ההון סיכון הישראלי יורד בהתמדה, עד כי לפי חברת המחקר IVC אלו מהווים רק 36% מההשקעות בסטארט-אפים מקומיים.

יזמים רבים שנהגו לפי האמרה ש"מגייסים הון מתי שאפשר וכמה שאפשר", יצרו בחלק ניכר מהמקרים חברות צעירות בעלות מנגנון מנופח ובלתי יעיל, אשר פיתחו תלות כמעט אבסולוטית במשקיעיהן.

כך, בחלוף מספר רבעונים, חזרו החברות הצעירות לזרועות הקרנות, אולם כעת הן כבר פרנסו עשרות רבות של משפחות. התוצאה לרוב ידועה מראש: הקרנות המשיכו להשקיע בחברות הצעירות תוך השתת תנאי השקעה מרחיקי לכת. החברות מצידן איבדו כל יכולת לנהל את עסקיהן באופן עצמאי. מטרת המיזם הבסיסית מוחלפת ברצון למצוא חן בעיני חברה גדולה. האקזיט המיוחל.

לאחרונה אנו עדים ליזמים שדוחים פניות של קרנות ישראליות בשלבים מוקדמים, ופונים לגיוסים קטנים מאנג'לים וחממות. מטרת היזמים היא לבנות כך חברה עצמאית, שתתחיל להניב הכנסות משמעותיות בטווח של 4-6 רבעונים. לטווח הארוך, התהליך יוצר חברות בריאות עם תרבות ארגונית ופיננסית יציבה.

חשוב לציין כי האמור לעיל קשה ליישום בסגמנטים רבים בהיי-טק, שמאופיינים בדרישה גדולה של הון כבר בשלבים הראשוניים של המיזם אשר בשל אופיו נמשכים מספר שנים, כמו בשבבים והתרופות.

מאידך, ראה מחודשת של התהליכים, תוביל להפחתת התלות של היזמים במשקיעים, תתרום לחברות הצעירות ולתעשייה הטכנולוגית המקומית ולא פחות חשוב - גם למשקיעי ההון סיכון.

הכותב הוא שותף במשרד אפרים קטן ויינשטיין עורכי דין המתמחה במשפט מסחר