**הכנסת השמונה-עשרה נוסח לא מתוקן**

**מושב שלישי**

**פרוטוקול מס' 6**

**מישיבת משנה של ועדת הכלכלה**

**לקידום וסיוע לתעשיות עתירות ידע**

**מיום שלישי, ט' בכסלו, התשע"א (16 בנובמבר, 2010) בשעה 11:00**

**סדר היום:**

**התכנית החדשה של משרד האוצר ומשרד התמ"ת לעידוד השקעות גופים מוסדיים**

**בתעשיית ההייטק**

**נכחו:**

**חברי הוועדה**:

רוברט אילטוב- היו"ר

אמנון כהן

**מוזמנים**:

משרד האוצר:

ערן היימר- סגן בכיר לחשב הכללי

שירי גרנות – רפרנטית ערבויות מדינה באגף החשב הכללי

משרד התמ"ת:

גיל שאקי – סגן ממונה מדען ראשי

יוסי סמולר – מנהל תכנית החממות הטכנולוגיות

נציגי חממות טכנולוגיות:

דני גליקסברג – מעיין ונצ'ורס, דירקטור

צביקה בן פורת – מנכ"ל מעיין ונצ'ורס

משרד ראש הממשלה:

שגיא דגן – כלכלן בכיר

איתי זנדבנק – מנכ"ל פלטוניקס טכנולוגיות

אבישי פישמן – מנכ"ל חברת סייפנד, פורום חברות הייטק צעירות

ירון קרני – שותף מייסד, משקיע פרטי בהייטק

סער דיקמן – שותף ADT Ventures

עמית חיון- מנכ"ל Smart solution

דניסק קריביצקי – מנכ"ל עמותת סבויביז

שלמה וקס – מנכ"ל איגוד תעשיות האלקטרוניקה והתכנה

דיויד אסיה – חבר נשיאות איגוד תעשיות האלקטרוניקה והתכנה

עו"ד רונן סולומון – איגוד לשכות המסחר

אסתי פשין – מנכ"ל השדולה לקידום תעשיות ההייטק בישראל

שלמה גרדמן – פורום מנכ"לי הייטק

קרנות הון סיכון:

יורם אורון – מסייד ושותף מנהל, ורטקס הון סיכון

איל ליפשיץ – מנכ"ל פרגרין ניהול

יואב צרויה – שותף JVP

בועז ליפשיץ – שותף מנהל פרגין הון סיכון

חברת תבור כלכלה ופיננסים:

עידן מאירי – רכז הקרן ליצואנים

שי קורן – סמנכ"ל

אמציה סמקאי – מנהל מחלקה

יצחק ניסן – הבורסה לניירות ערך

שאולי כצנלסון – כלכלן ראשי, מכון היצוא הישראלי

עודד חרמוני – מנכ"ל איגוד תעשיית ההייטק

אלה מטלון - מנכ"ל פורום MIT

יובל רוטשטיין – מנהל ייעוץ אסטרטגי

עמי צדיק- מ.מ.מ

**מנהלת הוועדה**: לאה ורון

**רשמה**: לאה קיקיון

**התכנית החדשה של משרד האוצר ומשרד התמ"ת לעידוד השקעות גופים מוסדיים**

**בתעשיית ההייטק**

היו"ר רוברט אילטוב:

שלום לכולם, אני מתכבד לפתוח את הישיבה. אני רוצה לברך את הבאים ולברך את האוצר על התכנית לעידוד השקעות גופים מוסדיים בתעשיות עתירות ידע. אנחנו, גם בכנסת וגם באוצר מחפשים את הפתרונות להשקעות בהייטק, שמקורות ההון הלכו והתדלדלו מאז המשבר הכלכלי בארצות הברית ובאירופה. לכן אנחנו רואים בכל מהלך וניסיון ותכנית בנושא הזה – ניסיון מבורך. יחד עם זה אנחנו רוצים שעל הדבר הזה יהיה דיון פתוח בכנסת, כבית מחוקקים, כנציגות של העם ולבחון את הדברים מקרוב.

אני מבקש מהאוצר להציג את התכנית בפני חברי הכנסת ואנחנו נפתח אחר כך את הנושא לדיון.

ערן היימר:

אז עיקרי התכנית, כמו שכולם יודעים, החוזק של המשק הישראלי תלוי היום הרבה יותר בתעשיית ההייטק מאשר בעבר. התעשייה הזו נשענה אל מקורות מימון מחו"ל, ברובה תעשיית ה- VC. התכנית הזו מטרתה לחבר בין הגופים המוסדיים שיש להם כסף להשקעות לבין תעשיית ה-VC, הסטארט אפים, או כל הכלים האחרים שיגיעו, בסופו של דבר, לתעשייה, לטובת הצמיחה הכלכלית שלנו. תקציב התכנית – 200 מיליון שקל, כפי שהוחלט על ידי הממשלה.

היו"ר רוברט אילטוב:

זה תקציב או ערבות?

ערן היימר:

תקציב.

העקרונות שהינחו אותנו בבניית התכנית זה יצירת הדיאלוג המחודש בין המשקיעים המוסדיים לבין הקרנות, דיאלוג שהיתה לנו תחושה מהשיחות עם שני הצדדים שהוא לא מתקיים מספיק. היו בו הרבה אמוציות, הרבה ניסיון רע מהעבר בהשקעות של תקופת שנת 2000. יש כאן תעשיה מתפקדת, תעשיה קיימת, לא רצינו להקים משהו חדש או לשנות, או להפעיל כוח של הממשלה בהפעלת מנגנונים חדשים, אלא להשתמש במנגנוני השוק הקיימים שעבדו ותפקדו כל עוד היה בהם כסף. ההתערבות הממשלתית לשיטתנו צריכה להיות כמה שפחות מורגשת. עם זאת, שותפות בחלוקת הסיכונים בינינו לבין המשקיעים, עם מנגנונים שונים של איזונים ובלמים שאני ארחיב עליהם בהמשך. בעיקר לא לקחת- לא את האחריות של המשקיעים ולא של מנהלי הקרנות, אלא להשאיר את האחריות אצלם, תוך כדי שאנחנו משנים קצת את המודל של סיכון – סיכוי, שהסיכוי נשאר כולו אצלם, והסיכון – אנחנו מתחלקים בו. שינוי המשוואה הזו, אנחנו מקווים, יחזיר משקיעים מוסדיים רבים להשקיע בתחום, ואנחנו נחזיר את התעשייה הזו למסלול שהיא צריכה להיות בו.

אז עקרונות התכנית – החלטנו על השתתפות בסיכון של עד 25% מגובה ההשקעה, התכנית דרך אגב, כתהליך, יצאה כ- RFI לכלל התעשייה, לכלל הקרנות, לכלל היועצים. כל מי שרצה להביע איזושהי עמדה לגבי התכנית, היכולות שלה, הפרמטרים שבה –הופץ לציבור. קיבלנו כל מיני התייחסויות מכל מיני גופים, שקלנו אותם, דנו בהם בוועדת המכרזים. ועדת המכרזים היתה משותפת לאוצר, לתמ"ת, למדען הראשי. את כל המכלול של הידע שנצבר, שינינו חלק מהפרמטרים. בין היתר, ההשתתפות בסיכון עלתה ל – 25%,מ- 20% כפי שהיה במקור. ההשתתפות תהיה לכל השקעה לכל קרן בנפרד. כלומר, גוף מוסדי שישקיע ב-4 קרנות לא נבקש ממנו את ההחזר על הרווחים שיכסה על ההפסדים, אלא כל קרן בנפרד, נכסה הפסדים במידה ויהיו, וברווחים לא ניגע לו. אנחנו בנינו תשואה מינימאלית שנדרשת לה רשת ביטחון וממנה היא מופעלת. כלומר, לא רק את הקרן אנחנו מגנים, אלא קרן פלוס תשואה מינימאלית, תשואה שנגזרה מההשקעות האלטרנטיביות בנכסים חסרי סיכון היא תשואה נמוכה היום, כי בעולם היום אנחנו בעולם ללא תשואות, אבל היא תשואה שתבטיח גם למשקיעים המוסדיים וגם לנהנים, שזה הציבור, החזר מסוים על הכסף שלו, שלא יופסד כולו, בתקווה שלא נצטרך לשלם בתכנית הזו, ושהתעשייה תוכיח את עצמה ותחזיר למשקיעים הרבה יותר מאשר את הקרן פלוס ריבית.

המודלים להשקעה. במהלך ה- RFI עלו כל מיני צורות חדשות, צורות שאנשים אמרו שיתפתחו, שצריכים להתפתח, שהתעשייה הקיימת של הון סיכון מסורתי יש בה פגמים, היא צריכה להשתפר, וגם בעולם יש רחש כזה, אז פתחנו את המודל שלנו גם לכלים נוספים, בין אם זה קרן ציבורית, חברה שתעשה את אותו הדבר כמו קרן VC רק שתהיה רשומה וכך המשקיעים ייהנו מציטוט של השווי בשוק, מאפשרות לסחור בזה, בין אם זה קרן קשורה, כך שלגופים המוסדיים יהיה גם חלק בניהול, והם לא יהיו רק משקיפים מהצד, ובין אם זה fund of funds, או כל צורה אחרת שתשרת אותנו, במטרה שלנו של להזרים את כספי המוסדיים לתעשייה – אנחנו נהיה פתוחים. כמובן שכל ייצור כזה חדש דורש התאמות ויצטרכו לבוא ולהציג לנו את הכלי ואנחנו נבנה את ההתאמות הנדרשות, בשאיפה של כמה שפחות ביורוקרטיה אבל עם שמירה שהכסף יגיע למטרה שלה הוא נועד.

תנאי התכנית. ההשקעה בקרן או כל כלי אחר – 85% מהכספים המושקעים יושקעו בחברות מו"פ עתירות ידע ישראליות, או קשורות לישראל. לא הגבלנו את שלבי הפיתוח. חלק מהתגובות היו שצריך להתמקד ב- late stage או ב- mid stage. אנחנו אמרנו שהמוסדיים והתעשייה מספיק חכמים בשביל לבחור איפה צריך להשקיע, אנחנו לא נגביל אותם. הקרנות מוזמנות להשקיע בכל אחד מהשלבים- בין אם זו תהיה קרן שמתמחה ב- late, mid early stage ובין אם זו תהיה קרן שפתוחה לכל אחד מהשלבים. כנ"ל לגבי סקטורים. היו כאלה שאמרו – לא צריכים את כל הסקטורים, צריכים להתמקד בסקטורים מסוימים כמו אנרגיה חלופית, clean tech, דברים כאלה. התכנית הזו היא פתוחה לכל הסקטורים. כלומר, אם מישהו חושב שתעשיית החלל הישראלית – בה יש את הפוטנציאל הכי גדול, יתכבד ויקים קרן לתעשיית החלל, אנחנו נספק את ההגנה גם למשקיעים שישקיעו בקרן הספציפית הזו. אם מישהו חושב שהוא יכול לפזר בין התעשיות – קצת לחלל, קצת ל – clean tech, בבקשה, שיעשה זאת, אנחנו לא מגבילים בכלים שלנו את הסקטור הספציפי - -

היו"ר רוברט אילטוב:

מה גודל ההגנה?

ערן היימר:

25% מההשקעה. אני ארחיב עוד מעט, יש גם הסבר מפורט על זה. סך ההשקעה המוגנת בכל קרן לא תעלה על 40% מההון המנוהל, דהיינו, קרן שרוצה לנהל 100 מיליון דולר, 40 מיליון דולר היא יכולה להביא מהמשקיעים המוסדיים תחת המטריה הזו. את שאר הכספים משקיעים מוסדיים או אחרים, משקיעים אמריקאים או מכל ערוץ מימון אחר – אנחנו לא מגבילים את זה. המטרה של ההגבלה הזו היא לייצר את האיזון בין הניהול לבין ההגנה כך שהכספים לא ינוהלו כאילו הם מוגנים ולכן יהיה כאן מורל הזרד – לקיחת סיכונים שלא לצורך, כאשר הכסף שלך הוא מוגן, ולכן – מה איכפת לך, אתה יכול להפסיד אותו, הממשלה תשלם. באופן כזה שרק 40% בכל קרן מוגן, מצאנו את האיזון. ב- RFI פרסמנו 30%, וחלק מהתהליך העלה את זה ל -40, כתוצאה מהתגובות של השוק.

קריאה:

- -25% מה- 40%?

ערן היימר:

על 40% מהקרן, אני מגן על 25%. 10% מהקרן זה ההפסד שאני אשלם מתקציב המדינה.

מגבלות על הקרן – הקרן צריכה להיות קרן של לפחות 100 מיליון, השקעה – לפחות 25 מיליון של כל משקיע מוסדי שרוצה את ההגנה הזו. ההגנה לא תינתן לקרן שתשקיע למעלה מ- 25 מיליון, כדי לחלק את המשאב בין הקרנות השונות, כלומר, שלא תבוא קרן אחת, חברת ביטוח אחת, ותקבל את כל ההגנה הממשלתית, אלא נפזר בין המשקיעים השונים, ולא ניתן כפל הגנה בקרנות ממשלתיות. קרנות ממשלתיות - יש להן מנגנוני הגנה אחרים.

היו"ר רוברט אילטוב:

מה היום המוסדיים משקיעים בתעשיית ההייטק הישראלית? יש לכם אינדיקציה?

ערן היימר:

3% 0.1 מהתיק המנוהל על ידי המשקיעים המוסדיים מנוהל בקרנות סיכון.

היו"ר רוברט אילטוב:

כמה זה בכסף?

קריאות:

מיליארד.

ערן היימר:

זה לא הרבה כסף וזה לאורך שנים. המספר הזה הוא מספר לא של flow אלא של stock, כלומר, כל ההחזקות שיש להם היסטורית, מאד נמוך. התעשייה הזו לא מבוססת על הקשר עם המוסדיים. אם במקרה הם פגשו מוסדי והוא היה מוכן להשקיע, עשו לו טובה - -

קריאה:

כל ההשקעות של המוסדיים היו בסוף תקופת הבועה. מאז הם נזהרים כמו מאש להשקיע.

ערן היימר:

הבעיה שזיהינו ההיא שהמשקיעים המוסדיים נכנסו בזמן הלא נכון, ונכנסו בבת אחת ולכן יצא שהם גם הפסידו המון כסף. לכן היתה רתיעה מהשוק הזה. אנחנו מקווים שמנגנון ההגנה ישכנע גם את ועדות ההשקעות וגם את המנהלים לבחון מחדש את השוק ולהשקיע בו יותר כסף.

התשואה ששמנו כרף שממנו מפעילים את תכנית הביטוח – שיעור ההחזר הבסיסי הוא מכפיל של 1.15, דהיינו – השקעת דולר, אתה מקבל דולר ו=15 סנט אחרי 7 שנים. המכפיל עולה מרבעון לרבעון, והגג שלו הוא 1.25. זה גם מודל שהשתנה בעקבות ה- RFI והתגובות שקיבלנו מהשוק. המודל שהוצע ב-RFI היה מכפיל של 1.1. התגובות שקיבלנו ביקשו לשפר אתו. שיפרנו אותו עד 1.25 והארכנו את התקופה, כך שאנחנו גם ניטרליים לקרנות שיחליטו להשקיע לאורך תקופה יותר ארוכה. קרנות, עד לפני מספר שנים, השקיעו עד 7 שנים ואז התפרקו, וזה אחד החוליים של התעשייה הישראלית שחסר אולי כסף להמשיך את חיי החברה מ-7 שנים ואילך. אנחנו לא הגבלנו את הקרנות, ואנחנו עד 15 שנה מגדילים את המכפיל, וגם אחרי זה, אם הקרן רוצה להמשיך, ובזה שהיא תמשיך להישאר בחברות היא תשיג תשואה גבוהה יותר- זה בסדר, תמשיכו, ומתי שתפרקו את הקרן, אז נתחשבן. השתתפות המדינה, בכל מקרה – לא לפני 7 שנים. אז כמו שהסברתי, הסכום שאנחנו משתתפים הוא בין התשואה ששמנו בתהליך העולה הזה, לבין התשואה בפועל, ואת הפער אנחנו נשלם. בכל מקרה – לא יותר מ- 25% מסכום ההשקעה.

J curve זו גם היתה אחת מהבעיות שהמוסדיים טענו שזו אחת הסיבות לא להשקיע. זה יצור חשבונאי שאומר – השקעת 100 מיליון בקרן, לקחו דמי ניהול, אבל עדיין לא מימשו, אז זה יוצר ירידת ערך של ההשקעה שלך, למרות שאולי בפועל היא השביחה אבל אין לזה שום הוכחה. אז יוצא מצב שהמנהל שיושב על כסאו ונבחן על הביצועים, מייד מתחיל להפסיד. מהיום הראשון שהוא נכנס להשקעה הזו הוא מתחיל לרשום הפסדים והוא מקווה שאחרי 7 או 10 שנים יהיו רווחים. במודל הניהול של קרנות הפנסיה והביטוח הישראלי זה לא כל כך מתאים למודל שלהם, מכיוון שהם נבחנים על ביצועים רבעוניים או שנתיים. התכנית שלנו למעשה משנה את ה- J curve וכך אין את רישום ההפסדים הזה, ואז, יותר קל להם, כמנהלים, להיכנס להשקעה.

קריאה:

למה זה - - ?

ערן היימר:

חשבונאית – יש לך את ההגנה. אתה יכול לפרוס את ההגנה הזו לאורך השנים. לדוגמה – אם השקעת 10 מיליון דולר, סך ההחזרים שקיבלת – 9.5 מיליון דולר, התפרקת אחרי 10 שנים – המכפיל יחושב כמכפיל לפי התקופה, במקרה הזה – 1.1906, 9.5 זה מה שקיבלת, שקיבלת, השתתפות המדינה תהיה 2.5 בהתאם לפער.

אז קרן ציבורית היא מודל חדש יותר. המודל הזה לא נפוץ בשוק הישראלי, אבל אמרנו שנאפשר גם אותו. אם מישהו יקים קרן ציבורית וירצה שם לגייס כספים מהגופים המוסדיים ההגנה הזו תינתן גם לו, לא העדפנו רק את המודל ה – VC הקלאסי - -

עמי צדיק:

מה זה ציבורי, חברה בבורסה?

ערן היימר:

כן.

דוד אסיא:

סליחה, 200 מיליון שקל תקציב – זה גובה ההפסד המקסימלי שאתם מוכנים לממן, או שזה - -

ערן היימר:

כן.

קרן קשורה- מודל שמחייב התאמות, מודל שהוא קצת שונה מהקרנות היום. זו גם היתה אחת הבקשות מצד חלק מהמוסדיים להיות שותפים בניהול, הם מאד לא אוהבים את המודל שהם נותנים למישהו כסף, משלמים לו את דמי הניהול, ולא שותפים בשום אופן בניהול. מצד שני, המודל הזה הוא מודל ששונה מבחינת היחסים בתוך המנהל-משקיע וכו'. אנחנו נעשה את ההתאמות הנדרשות, אך נאפשר גם את המודל הזה.

אמנון כהן:

כמה דמי ניהול יהיו?

ערן היימר:

אנחנו לא נקבע. זה ייקבע במשא ומתן בין הקרנות למשקיעים, לגופים המוסדיים. יש פה את הכוח לעשות את המשא ומתן.

אמנון כהן:

שלא יאכלו את כל הכסף בדמי הניהול.

ערן היימר:

אחת הביקורות היא שדמי הניהול גבוהים מדי. השארנו את המשא ומתן הזה בין התעשייה לבין המשקיעים ולא אמרנו שאנחנו נתערב, כי הממשלה - - יש לנו גם בעייתיות להתערב פה.

אמנון כהן:

בסוף הממשלה תשלם להם כי דמי הניהול יאכלו את כל הכסף.

ערן היימר:

נכון, זה אחד החששות. אחת הסיבות שאנחנו לא מגנים על כל ההשקעה אלא רק על חלקה, שיש כאן 60% מהמשקיעים שמשקיעים את כספם. אם הם מוכנים לשלם 2.5% דמי ניהול, כנראה שהם עושים משהו טוב עם כספם, כנראה שהמנהלים ראויים לזה. אם המשקיעים המוסדיים מוכנים לשלם כאלה דמי ניהול, אנחנו מצפים שיהיה כאן מנגנון של איזונים כך שאנחנו לא נצטרך להתערב.

אמנון כהן:

אבל היום בממשלה דנים על דמי ניהול בכלל – על הפנסיות, על כל הדברים. אז יכול להיות שגם על זה.

ערן היימר:

זה דמי ניהול אחרים.

עמי צדיק:

מה דמי הניהול של קרן הון סיכון רגילה?

ערן היימר:

המודל הוא מודל שמדבר, בדרך כלל, על איזור ה- 2-2.5%- -

עמי צדיק:

והרווחים?

ערן היימר:

ועוד שותפות ברווחים.

עמי צדיק:

כמה?

דוד אסיא:

20% אחרי ששילמו את הקרן.

עמי צדיק:

אחרי שהחזירו את הקרן. זה לא נראה לכם קצת יותר מדי לקרן הזו?

ערן היימר:

זה לא קרן. אנחנו לא מקימים כאן קרן. אנחנו אומרים: אנחנו מוכנים להגן על המשקיע. לא מתערבים בהסכם בין המשקיע לקרן.

עמי צדיק:

אבל מן הסתם זה יהיה באותה רמה.

ערן היימר:

אנחנו לא אומרים שאנחנו יודעים מה צריך להיות. אנחנו יודעים ש- 2.4 טוב מ- 2.5 או ש- 1.5 טוב מ- 2.5, אלא שהקרנות, המשקיעים שאמונים על הכסף יגיעו להבנה מה יהיה ה- carry ומה יהיה מודל דמי הניהול.

היו"ר רוברט אילטוב:

תראו, אם קרן הון סיכון מביאה רווחים גדולים אז בטח יהיה שווה לשלם להם גם 3-4%. ואם הם יפסידו, אז גם 0.1% - -

אמנון כהן:

המנגנון צריך להיות – אם מרוויחים – שייקחו 3-4%. אבל אם הם מפסידים --

היו"ר רוברט אילטוב:

זה למשא ומתן בינם ובין - -

היו"ר רוברט אילטוב:

בקרנות סיכון זה קצת אחרת. בקרנות הפנסיה אתה צודק. זה ויכוח ודיון בנושא אחר, בוועדה אחרת.

ערן היימר:

יכולנו להגיד שאנחנו מכתיבים את המודל ואת דמי הניהול. החלטנו שלא נכתיב את המודל. אם אתה מוצא את המנהל הכי מוכשר אבל הוא רוצה 2% או מנהל פחות מוכשר ורוצה 1%, אני מעדיף שאתה תחליט אצל מי אתה רוצה להשקיע. ניהול הסיכונים הוא אצל מנהל ההשקעות של הגוף המוסדי והוא צריך להיות ביחסים בין הגופים המוסדיים לבין הקרנות, ושוב – יש 60% מהמשקיעים הקטנים שלא מוגנים ואמורים לדאוג לאינטרסים שלהם בלי קשר אלי. בדרך כלל המודל הוא שכולם משלמים את אותו הדבר. אין כאן משקיעים - -

קריאה:

אבל החישוב של התשואה למשקיע זה אחרי דמי ניהול, לצורך ההגנה?

ערן היימר:

נכון.

אז תהליך ההקצאה - מי שיבקש להצטרף לתכנית יפנה. יש תהליך ביורוקרטי לראות שהוא גוף מוסדי. יש לו שנה לחפש את ההשקעה, מרגע שהוא קיבל את הפתק מאתנו שהוא רשאי בסכום כזה וכזה להשקיע. אחרי 12 חודשים הוא אמור לחזור אלינו עם הסכמים חתומים ולקבל את דמי הרצינות שהוא הפקיד אצלנו, בחזרה, ואת כתב ההתחייבות שלנו למהלך החיים של הקרן.

היו"ר רוברט אילטוב:

איך אתם קובעים מה המנגנון שקובע מי הקרן שזכאית לתמיכה ממשלתית?

ערן היימר:

אנחנו לא בוחרים את הקרן. אנחנו מאשרים את המשקיע. המשקיע, מי שמגיע ראשון- יקבל. הוא אמור לשלם דמי רצינות, זה לא סתם לקבל. הוא אמור להביא החלטה של הגופים המוסמכים אצלו בגוף שהם מאשרים לו ללכת ולחפש תחת המודל הזה השקעות לתעשייה הזו. הביא לנו את כל המסמכים? יקבל את ההקצאה שלנו - -

היו"ר רוברט אילטוב:

בישראל יש, נניח, 50 קרנות הון סיכון.

קריאה:

הלוואי. היו פעם.

היו"ר רוברט אילטוב:

אמרתי – נניח. מחר בבוקר כולם קיבלו החלטה ובאותה השעה התייצבו אצלכם. איך אתם קובעים למי - -?

ערן היימר:

אנחנו לא עובדים מול קרנות הון סיכון אלא מול המוסדיים. מי שיקבע את גודל השוק – האם יהיו 50 קרנות או 5 קרנות זה הגופים המוסדיים. היום הבעיה היא מצוקת מקורות. יש הרבה אנשים שאולי רוצים שתהיה להם קרן, אבל קרנות פעילות שמחפשות כסף שיושקע בהן וגם מוצאות – יש פחות. גם בחיי הקרן, אמנם יש כמה עשרות של קרנות, אבל לא כולן מחפשות כסף באותו יום. כלומר, במהלך ה- 3 שנים הקרובות יהיו קרנות שיחפשו, ויהיו קרנות שלא יחפשו.

המשקיעים המוסדיים הם אלה שמולנו. המשקיע המוסדי שרוצה להשקיע בתעשייה – יבוא, יקבל את הפתק מאתנו, שאנחנו מקצים לו חלק מהתכנית. הוא ילך וימצא את הקרן שראוי שכספי החוסכים אצלו יסוכנו בקרן.

היו"ר רוברט אילטוב:

זאת אומרת – מי שקובע היום מי קרן הון סיכון זה יהיה המוסדיים - -

ערן היימר:

לא רק היום – תמיד. קרן הון סיכון שלא מצליחה לגייס את המוסדיים, לא משנה אם הם אמריקאים או ישראלים – לא תקום.

אמנון כהן:

אני מברך על המהלך, זה חשוב. למה אין כאן התמקדות לייעל גם תעשיות מסורתיות?

ערן היימר:

יש הרבה תכניות. התכנית הזו ממוקדת לקרנות הון סיכון.

היו"ר רוברט אילטוב:

אם קרנות הון סיכון שיקבלו פתק ירוק מקרנות פנסיה, שיוכלו להגיש, גם ב- low tech, יוכלו לקבל.

ערן היימר:

אמת.

היו"ר רוברט אילטוב:

מי שיקבע זה קרנות הפנסיה.

ערן היימר:

הטווח של הדברים המושקעים צריך להיות במו"פ. אם המו"פ הספציפי הוא להפוך מתפרה במצפה רמון למתפרה אוטומטית, וזה מו"פ, וזה נכלל תחת ההגדרה של מו"פ – בסדר גמור.

עמי צדיק:

אמרת 85% מו"פ. - - נדל"ן?

ערן היימר:

לא, הכל זה תחת המו"פ אבל יש לעתים מקורות שקרן צריכה להשקיע

ומתוך סינרגיה לחברה ישראלית, וביקשו פתח להשקיע גם משהו שהוא לא בישראל, לא שהוא לא מו"פ, ומתוך סינרגיה לחברה ישראלית, והם ביקשו גם פתח כדי להשקיע משהו קטן מחוץ לישראל כדי לייצר את הערך למשקיעים שלהם.

עמי צדיק:

כתוב – 85% חברות מו"פ בתעשיית עתירת הידע. הכוונה היא בישראל.

ערן היימר:

כן.

מימוש התחייבות המדינה בתום התקופה – זה פחות מעניין אתכם. יצטרכו לבוא אלינו, להציג מה הם קיבלו, וכו', ואם יהיו נכסים – נעריך אותם ונתחשבן.

הפצנו את המסמך הזה באינטרנט ביום חמישי, ונתנו זמן עד ה - 28.11 להערות ושאלות נוספות למי שיש, על המסמכים. אנחנו מתכוונים בתחילת השנה להפעיל אותה ואולי אפילו קודם. עד כאן.

גיל שאקי:

קודם כל נתייחס למה ששאל חבר הכנסת – כל הנושא של תעשיות מסורתיות מטופל בתכניות אחרות במסגרת המדען הראשי ואנחנו מייחסים לזה חשיבות מאד גבוהה. זה לא סותר את מה שנאמר קודם שאם קרן הון סיכון תחליט להשקיע בתעשיות מסורתיות, מבחינתנו זה מקובל.

באופן עקרוני, אנחנו רואים חשיבות גדולה בתכנית. ראינו במקביל, מנתונים של 2008-2009 בתקופה של המשבר הכלכלי שגיוסים של קרנות הון סיכון ירדו בסדר גודל של 70%, מסדר גודל של 800 מיליון לסדר גודל של 200 מיליון בשנת 2009. תמונת הראי של זה זה מה שאנחנו רואים בביקוש למענקי המדען הראשי. הביקוש, בין 2008 ל – 2009 מבחינת ההיקף זה היה סדר גודל של עליה של 17% ומבחינת מספר הבקשות עליה של 35%. אז בהחלט, על רקע המשבר המימוני שכולנו יודעים – אנחנו רואים חשיבות מאד גדולה בתכנית ומקווים שנצליח ליצור דינאמיקה חדשה בלהכניס את המוסדיים להשקעות בתעשיה הזו.

היו"ר רוברט אילטוב:

איך להערכתכם, התכנית תשפיע על היצע ההון בשוק?

ערן היימר:

אם היא תמומש במלואה, אז יהיו 800 מיליון שקלים מהמשקיעים המוסדיים בקרנות, בשלוש השנים הקרובות.

היו"ר רוברט אילטוב:

זאת אומרת – בסביבות 300 מיליון שקל בשנה.

ערן היימר:

כן. אחת הסכנות של כלי כזה הוא להציף את השוק בכסף - -

היו"ר רוברט אילטוב:

ומה החוסר היום, בהון, בשוק?

ערן היימר:

ה-800 מיליון זה הכספים המוגנים. כיוון שהמודל הוא רק 40% מוגנים, אז למעשה זה 2 מיליארד, אם זה יתממש. כלומר, 2 מיליארד של כספים מושקעים – חלקם מוגנים וחלקם – לא.

אחת הסכנות היא להציף את השוק הזה בכסף וכך זה יגרום לעליית מחירים ולסיכוי יותר נמוך להרוויח, שירחיק את המוסדיים עוד פעם, כמו בשנת 2000 -- -

היו"ר רוברט אילטוב:

אבל יש נתונים היום לכמת כמה כסף חסר.

ערן היימר:

אני לא יודע לכמת בדיוק כמה כסף חסר, כי זו גם שאלה של שווי ושל השקעות. לפחות בעיניי זה לא מדע מדויק. אני לא יודע לכמת את זה. אני חושב שאם נצליח להביא 800 מיליון שקל של המוסדיים – אמרו קודם את המספרים: סך כל ההשקעות עד כה היו כמיליארד שקל, כמעט הכפלה של הסכום המושקע על ידי מוסדיים ישראלים, ואם הקרנות יצליחו לגרום לזה שהם ירוויחו בכמה שנים הקרובות על ההשקעה הזו ולהפוך את זה לערוץ מימון שוטף לתעשיית ההון סיכון הישראלית, אני חושב שזו הצלחה אדירה.

שגיא דגן:

אני מהמועצה הלאומית לכלכלה. רציתי להגיד כמה מילים לגבי למה ניגשנו לנושא של מוסדיים בממשלה. יש הסתכלות אחת שהיא הסתכלות מהצד של המימון, שכיום, נקודתית, יש ירידה בהשקעות הון סיכון, וגם בעולם, לא רק בישראל, גם בעקבות המשבר הכלכלי ומספר גורמים נוספים. אבל יש כאן – גם אם היינו מסתכלים על הנושא הזה לפני 5 שנים היינו יכולים לאפיין שיש כאן בעיה ברמה שהיא יותר מקרו כלכלית שבעצם - מה שקורה פה זה שהחיסכון ארוך הטווח של אזרחי ישראל לא פוגש את ההשקעות ארוכות הטווח, וזו בעיה בכלל אצל המשקיעים המוסדיים שלא קשורה רק להשקעות ארוכות טווח בתחום של הייטק. בתחום של חברות עתירות ידע הבעיה פה היא יותר גדולה כי זה בעצם המנוע צמיחה של הכלכלה.

מעבר לזה, העובדה שהחברות הישראליות, אין להן בעצם גישה לחלק ניכר ממקורות המימון או מקורות המימון העמוקים, אפילו, מה שנקרא deep pockets, בישראל, זה גם פוגע, במידה מסוימת, ביכולת שלהם להצמיח פה תעשייה מקומית. אז זה בהסתכלות שהיא יותר מקרו כלכלית. גם לפני 5 היתה עולה פה השאלה על מקום המוסדיים בהשקעות בתעשיות עתירות ידע, אז התשובה הזו היתה ניתנת גם לפני 5 שנים. נכון שהיום, נקודתית, ספציפית למשבר, יש גם צורך מאד גדול באותם כספים וכמובן שאם ניצור פה איזה רובד יציב יחסית של כספים מקומיים אז זה יכול להקטין את התנודתיות בהשקעות הון סיכון, שגם לתנודתיות הזו יש נזק.

נקודה נוספת - אני מניח שאם יש פה אנשים מתחום המוסדיים הם גם יכולים להעלות את זה – הנקודה שצריך להבין היא שגם למשקיעים המוסדיים הישראלים יש יתרון בעצם בהשקעה בתעשייה עתירת ידע מקומית. אל"ף, הם יותר קרובים לשוק. למשקיע אמריקאי יותר קשה להבין את השוק. משקיע מוסדי גם מכיר את הקרנות, במובן של מי האנשים, מה הביצועים שלהם - -

היו"ר רוברט אילטוב:

אולי בגלל זה קל יותר לגייס שם כסף.

שגיא דגן:

מה שקורה היום זה שמהרצליה פיתוח יותר קל לגייס כסף מניו יורק ומבוסטון מאשר מפתח תקווה או מדרום תל אביב. אז היכרות עם השוק היא משהו שיכול מאד לחזק את המשקיעים המוסדיים לעומת משקיעים מוסדיים זרים, שבשבילם השוק רחוק. דרך אגב, גם סן פרנסיסקו היא רחוקה למשקיע מניו יורק. זה דבר אחד.

דבר שני, הם כמובן יכולים, המשקיעים המוסדיים, להשתמש ביכולות שלהם בשלבים יותר מאוחרים, והחברות האלה בסופו של דבר מגיעות לבורסה, יוצאות בהנפקות פרטיות, צריך להעמיד להן קווי אשראי, ברגע שהן הופכות לחברות יותר גדולות. כמובן, משקיע שמכיר את החברה מהרגע שהיא היתה קטנה, יש לו יותר מידע עליה, יותר היכרות, מה שבעצם תורם פעמיים – גם למשקיע מוסדי, מבחינת יכולת למנף את ההשקעות הקודמות שלו ולהצליח יותר, וגם מהצד של חברות התעשייה. זה בעצם מחזק את האפשרות של בניית תעשייה מקומית בישראל.

רונן סולומון:

אני מהצד השני, של הכסף. אני מנהל איגוד קופות הגמל בלשכות המסחר. האיגוד מאגד חברות מנהלות קופות גמל בסך 200 מיליארד שח, כששוק קופות הגמל הוא 280 מיליארד. השאר זה קופות גמל מפעליות, סקטוריאליות. אני גם בכובע נוסף של איגוד הפנסיה הישראלית שזה קרנות הפנסיה הקטנות יותר. שוק הפנסיה הוא 80 מיליארד. נוסף על קופות הגמל וקרנות הפנסיה יש שחקן נוסף שהוא חברות הביטוח, ויש כמובן גם את עמיתים, ששם למעשה זה 70% אג"ח מיועדות, אז אני לא יודע אם הם יהיו במשחק, אבל ציינתי בשם מי אני מדבר.

היו"ר רוברט אילטוב:

מה סך הכל השוק - -

רונן סולומון:

השוק זה 800 מיליארד שח, באופן כללי, של החיסכון ארוך הטווח.

היו"ר רוברט אילטוב:

כלומר, אתה מייצג פה 50%, במצטבר.

רונן סולומון:

פחות. רבע, בערך, כי בערך 300 מיליארד זה בערך קרנות הפנסיה של עמיתים. 350 מיליארד זה היום קרן הפנסיה שמנוהלת על ידי עמיתים, שזה קרנות הפנסיה הוותיקים – שכמו שציינתי הם 70% אג"ח מיועדות. אז אני לא יודע עד כמה ייכנסו לתכנית ב-30% הנותרים של הכסף, אבל יכול להיות.

ראשית, אנחנו מברכים על התכנית. כמובן- כל מטריה שהמדינה נותנת למוסדיים אנחנו נברך עליה. גם לתעשיות נוספות, אם יתנו מטריה – נשמח. צריך לקחת בחשבון שוועדות ההשקעה של גופים מוסדיים ומנהלי השקעות, אנליסטים, לפני שהם בוחנים השקעה הם בוחנים את כל הפרמטרים לסיכון, כי מדובר פה בכספי ציבור. זה לא כסף שלהם, החברות בסך הכל מנהלות את הכסף. ולכן אלו פרמטרים שגם החברות לוקחות בחשבון. אני לא יודע אם הנתון שניתן על 0.13 מהתיק של המוסדיים שמושקע בהייטק הוא נכון. יכול להיות שזה רק דרך קרנות הון סיכון. יש גם השקעה ישירה לדעתי בחברות הייטק שנסחרות בבורסה, או שלא נסחרות. יש גם אג"ח כזה או אחר, יכול להיות שצריך לבדוק את כל הנתונים יחד. אני לא יודע את הנתונים במדויק. יש לי הערכה שזה קצת יותר, ולא 0.13.

אנחנו, כמובן, קיבלנו את התכנית - -

היו"ר רוברט אילטוב:

אתה יכול להסביר לוועדה מה הסיבה שעד היום ההשקעות שאפו לאפס?

רונן סולומון:

זה שיקולים של ועדות ההשקעה. ועדת ההשקעה היום רואה כל מיני פרמטרים, לרבות פרמטרים של סיכון. אני לא רוצה חלילה להוציא דיבה, אבל ישנן השקעות יותר מסוכנות וישנן פחות מסוכנות. מדובר פה בכספי ציבור, בסך הכל, והגופים מתחרים, כמו שנאמר, גם על תשואה, בסופו של יום. והתשואה נמדדת – אמנם זה נראה כאילו לא כל חודש, אבל זה כל חודש, או כל שנה, וכל גוף, כמובן, מתחרה בצורה המקסימלית. נכון שחיסכון ארוך טווח כשמו כן הוא – אמור להסתכל לאופק השקעה לטווח ארוך ומאד הגיוני ומאד סביר, נניח, שכאופק השקעה לטווח ארוך צריך לקחת השקעה בנכסים שיניבו אולי בעתיד תשואה גבוהה יותר, שיש להם סיכון גבוה יותר. את זה הגופים המוסדיים יודעים לעשות. יש להם מנהלי השקעות, אנליסטים, וכדומה.

נאמר כאן נתון שלדעתי נכון לגבי כל העולם – ישנה ירידה בהשקעה בכלל של מוסדיים בקרנות הון סיכון, מסיבות כאלה ואחרות, בעקבות המשבר הפיננסי העולמי. גופים יותר נזהרים, וכדומה, ואני מניח שגם הגופים הישראלים נהגו כמו אחיהם בעולם וגם נזהרו יותר, מבחינת אפיקי ההשקעה. כרגע שיש פה את המטריה של המדינה שמגינה על השקעה כזו בתעשיית ההייטק, אני מאמין שלוועדות השקעה יהיה יותר קל לבחון השקעה בקרן הון סיכון.

היו"ר רוברט אילטוב:

לדעתך - האם תגדילו את ההשקעות בעקבות - -?

רונן סולומון:

קשה לי להעריך. אני ראיתי את התכנית ביום ראשון –

היו"ר רוברט אילטוב:

אבל התייחסתם לתכנית.

רונן סולומון:

התייחסנו לתכנית במסמך RFI. אנחנו תמכנו. כרגע אנחנו רואים את התכנית לעומקה עם כל הפרמטרים. קשה פה לתת הערכה אם אנחנו נגיע למלוא המיצוי. מדברים פה על 2 מיליארד שקלים השקעה, מתוכם – 800 מיליון שמוגנים.

היו"ר רוברט אילטוב:

בשלוש שנים.

רונן סולומון:

בשלוש שנים, כן. קשה לי לתת פה תשובה חיובית שנגיע בדיוק לאותה מכסה. אני מאמין שכן, אבל עוד פעם – אלה ועדות השקעה של כל גוף בנפרד, לא ועדות משותפות. כל גוף בנפרד לוקח, ובוחן ובודק השקעה אחרי השקעה, האם היא כדאית לו מבחינת הסיכון לעומת התשואה. במידה ויחליטו שכן, כמובן שפרמטר נוסף שנכנס לתמונה היא אותה הגנה, אותה מטריה. במידה והמשקיע המוסדי- בין אם זה קופת גמל, קרן פנסיה או חברת ביטוח – תחליט שבכפוף לסיכון ולמטריה שיש בתמונה – שווה להשקיע, אז מין הסתם ישקיעו.

היו"ר רוברט אילטוב:

כלומר, אם לתרגם את מה שאתה אומר, אתה אומר – יכול להיות שהתכנית תהיה קיימת, אבל מוסדיים לא ישתתפו בה.

רונן סולומון:

לא אמרתי. אמרתי שצריך לבחון את התכנית על ציר הזמן. התכנית רק הוצגה לפני יומיים – שלושה. המוסדיים עוד צריכים ללמוד אותה, זה צריך להגיע לוועדות השקעה. קשה פה לתת תשובה שאנחנו מתחייבים, בכסף. שוב - זה לא כספים שלנו, זה כספי ציבור.

היו"ר רוברט אילטוב:

גם הכספים של האוצר הם לא שלנו, הם כספי ציבור.

רונן סולומון:

נכון, אבל יש כללים שמשרד האוצר, הרגולטור שאחראי עלינו, קופות הגמל, קרנות הפנסיה וחברות הביטוח, קובע לנו מבחינת כללי השקעה, ולכן ועדת ההשקעות, לרבות הדירקטוריון, וכל הפרמטרים שצריכים להביא האנליסטים ומנהלי ההשקעות- הם צריכים להביא את כל הנתונים בפני אותה ועדת השקעה והדירקטוריון, ובמידה ויוחלט להשקיע, אז ישקיעו.

היו"ר רוברט אילטוב:

אבל ברמת העיקרון – אתם הרי התייחסתם לתכנית, אבל עדיין אתה אומר שיכול להיות שהתכנית תצא לפועל אבל אתם לא תשתתפו בה.

רונן סולומון:

אמרתי שקשה לי לתת פה תשובה. יכול להיות שהיא תצא לפועל אבל אני לא יכול להתחייב פה שאת כל הכסף שאותן קרנות הון סיכון מבקשות אנחנו נביא במלואו. אני לא יכול להתחייב בשמם של עשרות גופים. אני מניח שזה ייבחן ויוחלט.

ערן היימר:

אין גוף אחד שיכול להתחייב. אני חושב שעכשיו הנטל עובר לקרנות לשכנע את הגופים המוסדיים להשקיע בהן. זו מלאכת שיכנוע לא קלה.

היו"ר רוברט אילטוב:

כשאתם עשיתם את התכנית אתם לקחתם מדדים מסוימים, בדקתם נתונים כאלה ואחרים, הלכתם וחישבתם למה הם ישקיעו. היום אני שומע שלמרות שהם נתנו לכם תשובות כאלה ואחרות זה לא בטוח.

ערן היימר:

לא, הדובר המכובד מייצג איגוד. הוא לא יכול להתחייב בשם אף אחד מחברי האיגוד. זו לא סמכותו, זו לא אחריותו.

היו"ר רוברט אילטוב:

השאלה שנשאלת, ואני פוליטיקאי, ולא רוצה להיכנס למערכות כלכליות כאלה ואחרות. אני רוצה לדעת – אם כספי ציבור, שבאה היום הממשלה שאומרת היום שהיא מוכנה לתת ולגבות ולתת מטרית ביטחון לקרנות הפנסיה, או מוסדיים, ואני בונה להם תכנית שהם ישקיעו, ובעצם – אין היום הסכמה שבתנאים כאלה הם ייכנסו. הם אפילו לא בחנו אם כדאי להם בכלל להיכנס.

ערן היימר:

התכנית משפרת באופן משמעותי את המצב של המשקיע המוסדי שרוצה להשקיע בקרן הון סיכון, לעומת מה שהיה לפני שבועיים. חלקם השקיעו גם לפני שבועיים, כספים קטנים, אמנם, אבל השקיעו. עכשיו, על קרנות הון סיכון שרוצות לגייס כסף ולעשות עבודת רגליים, לשכנע למה למשקיעים המוסדיים כדאי להשקיע אצלם, תחת המטריה הזו שאנחנו שמים, שמגינה על המשקיע מבחינת הסיכון שלו, ובעזרת המטריה הזו יהיה יותר קל – כך התרשמנו מהדיאלוג שלנו עם הגופים המוסדיים – לקבל את החלטת ההשקעה, אבל היא החלטה שצריכה להתקבל כהחלטה מושכלת, על נכסים מסוכנים, שעכשיו הם קצת פחות מסוכנים.

עמי צדיק:

תגדילו את האינסנטיב, אם זה לא יהיה מספיק?

ערן היימר:

אנחנו לא מתכוונים לשנות את התכנית, אנחנו חושבים שהיא מאוזנת, היא נכונה. אם נגיד שאנחנו נשנה, אז כמובן שאף אחד לא ישקיע, יחכו חודשיים.

היו"ר רוברט אילטוב:

האם יש תכנית אלטרנטיבית, במידה ומחר המוסדיים יגידו שזה לא טוב להם?

ערן היימר:

אני לא צופה שזה יהיה המצב. עשינו את עבודת הרגליים שלנו ואנחנו עומדים מאחורי התכנית. אנחנו לא צופים שזה יהיה המצב.

עודד חרמוני:

אני מאיגוד תעשיות הייטק. קודם כל, אנחנו גוף שמייצג גם חברות סטארט אפ, גם חברות גדולות, גם קרנות וגם משקיעים מכל מיני סוגים, ומהבחינה הזו יש קשת די רחבה שתומכת בתכנית המוצעת של האוצר. אני חייב להודות שהאוצר היה פתוח גם אלינו לקבל הערות בהתדיינות מוקדמת לקבלת פידבקים, גם אתנו וגם עם החברים שלנו, כמו שהוא עשה את זה עם המוסדיים. אני חושב שהיתרון הגדול של התכנית, זה קודם כל שהיא יוצאת על הפועל. יש צורך כרגע בטיפול בתעשייה הזו וכל דבר שיעכב את זה עוד פעם יכניס אותנו לתהליך של עיכוב ביצירת מימון זמין לחברות סטארט אפ. יש מגבלה. ברגע שיש כמה תכניות אלטרנטיביות זה יכול ליצור מצב שבו המוסדיים ישבו על הגדר ולא יוכלו לבחור בתכנית הנכונה, מבחינתם.

היו"ר רוברט אילטוב:

לפי מה ששמעתי – זה טוב להם גם ככה. הם היום משקיעים, הרבה כסף להשקיע במקומות אחרים הם לא רואים, אז לא בטוח שהם ינצלו את זה, הם גם ככה יושבים על הגדר. השאלה היא אם התכנית בכלל תביא אותם להשקיע את הכסף, כי אפיקי ההשקעה שיש להם כרגע מספיק טובים להם. זה לפי ההרגשה מהשיחה שלי מהשאלות והתשובות שהיו פה.

עודד חרמוני:

אני חושב שהתכנית הותאמה יותר לצרכים של המוסדיים ולכן היא גם שונתה – היא היתה בהתחלה 20%, עברה להיות 25%. יש פה שני היבטים. היבט אחד- האם תהיה הגדלה של כמות האלוקציה להשקעות בתעשיית ההייטק – את זה אני לא יודע לומר, אם התכנית הזו תעשה. היא כן תעשה משהו אחר חשוב – היא תיתן את הפוש לתחילת הגיוסים. זאת אומרת, אחת הבעיות של קרנות הון סיכון זה סגירה ראשונית של קרן.

היו"ר רוברט אילטוב:

עוד פעם – לפי מה ששמעתי עכשיו מערן סולומון, שזה אולי. הם יבחנו את זה עם הוועדות שלהם ואולי הם ישקיעו. זה לא בטוח.

עודד חרמוני:

משיחות שאני מקיים עם חברי האיגוד, שחלקם זה קרנות הון סיכון, שמדברים עם מוסדיים בעקבות התהליך הזה, שומעים כן נכונות להשקיע. מה שאני אל יכול למר כרגע- האם יש הגדלה של האלוקציות, וזה סימן השאלה. אבל אם נצליח, באמצעות התכנית הזו, ליצור תמריץ למוסדיים לעשות את

ההשקעות הראשוניות בקרנות, זאת אומרת, לא לחכות שהמשקיעים הזרים ישקיעו את הכסף ואז להצטרף ולקבל אישור מהמשקיעים הזרים, אלא להיות בין המשקיעים הראשונים שמשקיעים באותה קרן, ולעזור לה לסיים את הסגירה הראשונית, שזה החלק הכי קשה שלה – אז אני חושב שגם אנחנו נעשה דחיפה מאד גדולה לתעשייה הזו. זו אחת הסיבות שאני תומך בתכנית הזו, כי היא יוצרת אינסנטיב מסוים לאלה שיושבים על הגדר, וחשבו שיש פה תעשיית הייטק טובה, כי הרי כולנו רואים מה שיש פה, ומאמינים שיש פה תעשייה עם פוטנציאל גדול. ובמאמר מוסגר אני חושב שזה הזמן הכי טוב להשקיע בתעשייה הזו, דווקא בגלל שזו תקופת שפל, והם ייצאו נשכרים מכך. אני חושב שזה ייתן להם דחיפה לעשות את ההשקעה הזו. אבל ימים יגידו, נדע את זה די מהר.

היו"ר רוברט אילטוב:

מה לדעתכם התקופה שנדע?

עודד חרמוני:

בשנה הקרובה יש בין 5 ל-7 קרנות שייצאו לגיוס. כבר עכשיו יש קרנות שמשלימות או בתהליך מתקדם של גיוס שלא היו להם משקיעים ישראלים. אני יודע משיחה אתמול עם קרן שאמרה שיש להם משקיע מוסדי שרוצה להשקיע. במקרה שלהם, הם יושבים על הגדר בגלל התכנית. בלי התכנית יכול להיות שהיה להם יותר קל, ועכשיו הם לא יודעים בדיוק מה המגבלות שלה, וכו'.

יש כמה ניואנסים שאני חושב שהתכנית צריכה לעבור עד שהיא תושלם. נקודות שקשורות להיקף ההון המנוהל בארץ ובחו"ל, יש פה כמה סוגיות, יש סוגייה של פרסום הדוחות האלה, מאחר והאוצר מחייב את המוסדיים להעביר את הדוחות לביקורת, כפי שהבנתי, אז יש חשש גדול את הקרנות שמטבע היותן גופים פרטיים, שהאינפורמציה הזו תועבר לציבור, לגופים שלא מוסמכים לראות את זה, אבל ככלל התכנית הזו נראית לנו טובה, וכבר מדברים ראשונים שאנחנו שומעים – יש שקילה של הדברים. גם הכנס שהאוצר עשה יחד עם התמ"ת בשבוע שעבר שאנחנו היינו שותפים לתוכן שלו, גם יצר הרגשה חיובית. היתה שם סיטואציה, כאנקדוטה, שלא היה מספיק מקום בכנס, אנשים נשארו בחוץ. זה דבר חיובי, סביב תעשייה כזו שהיא כל כך מושמצת בשנים האחרונות.

עמי צדיק:

אנשים מההיטק או מהמוסדיים?

עודד חרמוני:

הגיעו גם מהמוסדיים וגם אנשי הייטק. מאחר ואני מכיר את רוב תעשיית ההייטק ואני פחות מכיר את המוסדיים – אני הכרתי בערך חצי מהנוכחים באולם. אני מניח שהחצי השני מלבד אנשי האוצר היו המוסדיים. אז היו שם אנשים בכירים, כמו אהרון פוגל, למשל, שעצם זה שהוא הגיע לאולם כבר מעיד על זה שמקבלי החלטות בגופים רציניים מוכנים לשמוע ולפתוח את האוזניים, ולהחליט אם הם רוצים או לא.

יצחק ניסן:

אנחנו קודם כל מברכים על התכנית הזו של האוצר, חושבים שהיא חשובה לעידוד ההשקעות בתעשייה. האמירה שנאמרה פה – בכנס היתה נציגות מכובדת של המוסדיים, ויש עניין בנושא הזה. התכנית, למעשה, באה ונותנת דחיפה, זריקה חשובה למוסדיים לבוא ולהשקיע בתעשייה. נאמר פה כבר שבעשור האחרון ההשקעות של המוסדיים בתעשייה הזו ירדו בצורה משמעותית. דיברו פה על 0.13. המספר בעולם לשם ההשוואה הוא למעלה מפי 10, של גופים מוסדיים שמשקיעים בתעשייה הזו. זה רק כאיזשהו מצפן. אין ספק שהמשוואה של סיכון – סיכוי משתנה פה עם התכנית הזו, וזה יגרום לדינאמיקה אחרת בין המוסדיים ובין התעשייה, יתעניינו יותר. שאלת קודם לגבי האלוקציה של ההשקעות. אין ספק שמנהל השקעות שבא ומקבל הגנה מסוג כזה, ועדת ההשקעות תסתכל על הדברים בצורה אחרת. היתה פה השפעה פסיכולוגית של הרבה מאד שנים שהפסידו כסף בתעשייה הזו, ואי אפשר להתעלם מזה.

אני רוצה להגיד כמה מילים על הנושא של השקעות בהייטק מהצד שהבורסה עושה בשנה האחרונה, ואנחנו נמצאים בקשר הדוק גם עם האוצר, כדי להבין את מה שקורה סביב ובאמת זה חלק מהנושא שיעזור, אולי, לקבל החלטה. לחברות בתעשייה יש היום בעיות קשות בכל העולם להשיג כספים, להשיג משקיעים, מה שנחוץ כל כך ולפעמים יכול להרוג חברה עם פטנט מצוין. אנחנו, לדוגמה, במקביל, כמובן שמחים ומברכים שיש אפשרות להחיל את התכנית גם באמצעות הבורסה, מה שנאמר פה – קרן ציבורית, קרן שמשקיעה בסל של חברות, וההטבות של התכנית יחולו עליה, אבל אנחנו בשנה האחרונה פועלים הרבה מאד עם איגוד תעשיות ההייטק וישירות עם חברות ההייטק כדי ליצור מצב שחברות יוכלו לגייס כסף. המקורות היום זה לא דבר שכיח. היום, בבורסה בתל אביב, בנושא של ביומד, סקטור אחד מתעשיות עתירות ידע, נסחרות למעלה מ-50 חברות, שזה cluster גדול בקנה מידה בינלאומי. נעשות הרבה מאד פעולות כדי לקדם את הנושא הזה, אנחנו בעוד שבועיים משתתפים בכנס בשיתוף עם הנסדא"ק, שאנחנו לוקחים אתנו 15 חברות ביומד שנסחרות בארץ, ומפגישים אותם עם משקיעים ספציפיים בתעשייה הזו מחו"ל. יש פה הרבה מאד מה לעשות כדי לקדם את העסק הזה.

התכנית הזו היא חשובה והיא מראה את הקו, את המדיניות של הממשלה. אנחנו מאמינים שככל שהתכנית הזו תתקדם, זה רק יעזור לנו לעזור לתעשייה הזו. נוצרה פה מאז הכנס דינאמיקה בין הקרנות ובין המוסדיים, דבר שגם חשוב לנו לרכוב על הגל החיובי הזה כדי להמשיך לסייע לתעשייה דרך הפעולות שאנחנו עושים.

הערה אחת שיש לי, ואני האוצר שמעו אותה ממני, בכנס – הבורסה בתל אביב, שהיא אחת מהבורסות במערב שביצועיה בעשור האחרון הן מהיותר טובים, ואפשרויות הגיוס, בפרט בתעשייה הזו, יותר קלים – היום, לחברת הייטק בנסדא"ק קשה מאד לגייס כסף אם היא לא מקבלת שווי של 300 מיליון דולר, לפחות, מה שאפשר היום לעשות בבורסה בתל אביב. אנחנו לא מתביישים לומר לתעשייה – תבואו, תנפיקו אצלנו, שנה-שנתיים-שלוש, החברה תתבסס, תגדל, אפשר לעשות רישום כפול, יש במדינת ישראל חוק של רישום כפול, ולהמשיך הלאה, וזו הסיבה שאנחנו עורכים את הכנס בשבוע הבא בשיתוף עם הנסדא"ק. אבל יש אולי עוד דבר אחד שאפשר לעשות פה – אפשר להחיל את ההטבות של התכנית הזו על מוסדי שמזמין בהנפקה, בשוק הראשוני בלבד, של חברה עתירת ידע בבורסה. מעבר לנושא של קרן ציבורית שהוא חשוב ונחוץ, זה עוד דבר שיכול לעודד מוסדיים להשקיע ולעזור לתעשייה הזו.

שלמה וקס:

אני מאיגוד תעשיות האלקטרוניקה והתכנה. קודם כל אנחנו רוצים לברך את האוצר ואותך, אדוני היושב ראש, על הפעילות למען ההייטק. זה מנוע הצמיחה של המשק והכלכלה בישראל, והצעד הזה, למרות שהוא נוגע רק בחברות הסטארט אפ אולי ייתן אויר לנשימה, והם יחזרו – איגוד תעשיות ההייטק יקרא לעצמו בחזרה – איגוד קרנות הון סיכון.

אנחנו מברכים על הצעד ותומכים בו, אבל אנחנו, כתעשייה אמיתית, ויושב כאן יורם אורון יושב ראש ורטקס, עוד בזמנו, ב-2007 עשינו עבודה משותפת איך אנחנו מצמיחים הלאה את התעשייה, כשהוא היה יושב ראש ארגון קרנות הון סיכון. במדינת ישראל יש כשל שוק בקרנות ביניים, קרנות -

venture lending. Private equity והתוצאה – שאנחנו לא רואים שמתפתחת פה תעשייה חדשה שגדלה.

רק אתמול ישבנו עם שר האוצר והמנכ"ל שלו על הנושא הזה של קרנות הון ביניים. אני מאד שמח שמישהו מצליח ועושה אקזיט, אבל מזה, במקסימום, נשאר כאן מרכז פיתוח, ולא מתפתחת תעשייה. אנחנו מדברים על הצורך בקרנות הון ביניים, מזנין, מה שנקרא, ואת זה למדתי ממורי ורבי יורם אורון, שסיפר את הסיפור האישי שלו על חברה שהוא נאלץ לעשות לה אקזיט ולהוציא תעשייה מישראל שהיתה יכולה להתפתח. זה נושא שמחייב דיון נפרד ופתרון נפרד. במקביל, וללא שום קשר, שתהיה לכל מיני בוגרות חממות את היכולת לקבל מקרנות הון סיכון את הכסף להמשיך ולהתפתח. אבל אנחנו, כתעשייה, רוצים לראות שמפתחת פה תעשיה, שחברות קטנות שמוכרות ב- 10 מיליון דולר יהפכו להיות כאלה שמוכרות ב-50 מיליון דולר, וחברות שמוכרות ב-50 מיליון דולר יהפכו לחברות שמוכרות ב-100 מיליון דולר. ובזה יש לנו כשל שוק, לא יעזור, זו עובדה קיימת במדינת ישראל.

לסיכום- שוב, אני מברך על הצעד הזה.

היו"ר רוברט אילטוב:

אנחנו נקיים דיון נפרד לנושא של הון ביניים והתפתחות תעשייתית בתחום ההייטק.

דוד אסיא:

אין לי הרבה מה להוסיף על מה שאמר קודמי. עשינו מספר רב של פגישות בהנהלת האיגוד עם המוסדיים, עם האוצר, עם התמ"ת, עם כל הגורמים המעורבים. אנחנו מברכים על התכנית, היא יפה, אבל זה לא מספיק, זה רק צעד ראשון, ואני מאד מבקש ממך, אדוני היושב ראש, תדאג לעשות ישיבה על נושא של קרנות מזנין ו- venture lending. העלנו הצעה לאוצר לפני כחודש-חודשיים ואתמול היתה ישיבה ראשונה בעניין. מאד חשוב לקדם את הנושא כי המדינה כרגע, התעשייה תקועה בכך שחברות שקיבלו כסף מאנג'לס או מגורמים פרטיים או מקרנות הון סיכון הגיעו לשלבים של 10 מיליו דולר, 20 מיליון דולר מכירות – לא מסוגלות לגייס כסף, וחייבים לוודא שתהיינה קרנות שתספקנה מימון לחברות שרוצות לגדול מ-10 מיליון דולר ל – 100 מיליון דולר, ליצור תעשייה. זה מאד חשוב, עשינו עבודה מאד רצינית בנושא הזה.

היו"ר רוברט אילטוב:

אם תוכלו, תעבירו אלינו, לוועדה, את הממצאים שלכם.

שלמה גרדמן:

אני מפורום מנכ"לים של חברות הייטק. ראשית, אני מברך על התכנית מעצם העובדה שקודם כל ממשלת ישראל התחילה לדבר עם תעשיית ההייטק וכמו שאמר גם ערן סולומון קודם, יש היום הכרה בזה שתעשיית ההייטק מייצרת את מנוע הצמיחה העיקרי של הכלכלה הישראלית. יחד עם זאת אני חייב לומר שהתכנית שהוצגה כאן, יש אתה שתי בעיות מרכזיות. ראשית, עד עכשיו, אני לא יודע אם בהמשך נדע – כמה כסף יתווסף להייטק כתוצאה מהתכנית הזו. זה לא ברור, זה לא סוכם עם אף אחד, והדברים האלה תלויים במשא ומתן בין הקרנות למוסדיים. אבל הבעיה הגדולה יותר היא זמן המימוש. אני מאמין שרק היום מתחילים לדבר עם המוסדיים והקרנות וזה לוקח זמן ויכול לקחת גם כמה שנים. היום, תעשיית ההייטק נמצאת במשבר, וכשאנחנו נמצאים במשבר, אין זמן. כדי לענות לשאלתך, קודם, היושב ראש, אני רוצה להציג פה כמה מספרים. הירידה בהשקעות בהון סיכון במדינת ישראל בין 2008 ל-2009 קרובה ל-50%. בשנת 2008, המספר המדויק הוא 2.1 מיליארד דולר שהושקע בתעשייה, ובשנת 2009- המספר ירד ל- 1.2 מיליארד דולר, והשנה אנחנו צפויים לירידה נוספת. זאת אומרת, כרגע, סדר הגודל של הכספים שחסרים לתעשיית ההייטק בסדר הגודל שהיא נמצאת היום – מיליארד דולר. זה המספר, קודם כל, של הירידה. אבל יש מצב עוד יותר חמור- מך הכספים שהקרנות השקיעו, 92% הלכו לחברות הפרוטפוליו שלהם. זאת אומרת, מדובר בהשקעות המשך. אם אתם מודעים לתעשיית ההייטק הישראלית, היא מושתתת על חברות צעירות. היא מושתתת על יזמות, על חדשנות, על חברות צעירות שקמות פה כל שנה. ומה שקרה, ועדיין קורה עכשיו, בשנים האחרונות, שיזמים לא יכולים להקים חברות כי אין להם כסף. אם תקחו את המיליארד דולר שדיברנו עליו, רק 8% ממנו הושקעו בחברות צעירות. זאת אומרת, כאן יש לנו ירידה של למעלה מ-80%, כי הממוצע שהיה בשנים קודמות היה סדר גודל של 43%, וזה שבר שחייבים לטפל בו, וחייבים לטפל בו מהר, כי היום, יזם שיש לו רעיון ורוצה להקים סטארט אפ, לא יכול לעשות את זה עם כספים, לא מקרנות הון סיכון וגם לא, כמעט, ממשקיעים פרטיים. הדרך היחידה שלו זה ללכת לחממות הטכנולוגיות, ונמצא פה מנהל פרויקט החממות, פרויקט מבורך מאד שנמצא היום על פני כל הארץ ב-26 חממות. כל שנה נכנסות לצינור הזה, שהוא היום המסלול העיקרי להקמת חברות חדשות, כ-80-90 חברות.

היו"ר רוברט אילטוב:

כלומר, אם אני מנסה לפענח את מה שאתה אומר, שהתכנית הזו, אם היא תהיה, ואם המוסדיים גם ישקיעו בקרנות הון סיכון – קרנות הון סיכון היום בעצמן מעדיפות להשקיע בחברות פורטפוליו שלהם, ובעצם רוב הכסף יילך לחברות הקיימות וחברות הסטארט אפ החדשות בעצם לא ייהנו, ברובן - -

שלמה גרדמן:

לא בהכרח. זה לא מה שאמרתי. אמרתי שכתוצאה מהשבר, וכאשר יש להם חצי ממה שהיה להם קודם, הם נאלצים לשמור על הבית. זאת אומרת, אם היה להם עוד מיליארד הם היו משקיעים בחברות נוספות, חדשות, אבל כשיש לך מעט כסף אתה שוקל אם להתחיל השקעה חדשה או לנסות לשמור על הקיימת. ואז, התוצאה היא שמשקיעים בדרך כלל בחברות קיימות.

היו"ר רוברט אילטוב:

אתה אומר שאם יהיה הרבה יותר כסף אז סביר להניח שחברות הסטארט אפ החדשות יתחילו לקבל את הכספים - -

שלמה גרדמן:

כן, בהחלט.

עודד חרמוני:

קרן חדשה זה entity חדש. זה משקיעים חדשים. היא לא בהכרח משקיעה בחברות הקיימות של אותה חברת ניהול, אלא היא משקיעה בחברות חדשות, מבחינתה. היא לא ממשיכה - -

קריאה:

להפך. היא הרבה פעמים מתחייבת כלפי המשקיעים החדשים שהיא לא תשקיע בחברות פורטפוליו שונות.

שלמה גרדמן:

בכל מקרה, היום – רוב היזמים שרוצים להקים חברה, הדרך המרכזית שלהם היא להגיע לחממה טכנולוגית, וללא ספק זו תכנית טובה שמאפשרת להתחיל לרוץ על פני המסלול ולקבל השקעה של חצי מיליון דולר על פני שנתיים. אבל אחרי שנתיים, תכנית החממות אומרת שכל חברה שנכנסה לחממה, חייבת לצאת ממנה. מה שהיה בעבר, קרנות ההון סיכון היו תופסות את אותן חברות אחרי השנתיים בחממות, ומשקיעות בהן. היום, כתוצאה מהמשבר, כשהן לא משקיעות בחברות חדשות, אין השקעות לחברות בוגרות חממה. כתוצאה מזה נוצר פה עמק מוות של חברות שהתחילו לרוץ על פני המסלול, קיבלו כסף מהמדינה, המדינה השקיעה בהן כי היא האמינה בהן, והיא משקיעה רק בחברות שיש להן IP , שיש להן יתרון טכנולוגי, שבדקו אותן והחליטו שהן ראויות להשקעה, אבל אחרי שנתיים החברות האלה פשוט גוועות כי אין מי שישקיע בהן השקעות המשך.

וכאן השאלה היא מה הפתרון. דובר פה על הקמה של קרנות או השקעה בקרנות קיימות, וכאן לא ברור לאן הכסף הזה יילך.

היו"ר רוברט אילטוב:

זו לא התכנית היחידה ש - -

שלמה גרדמן:

אני חושב שיש כאן מנגנון חדש שהממשלה בונה ולא ברור איך הוא יתרומם ולאן הוא יתרומם. לעומת זאת, בשנים האחרונות, בשנתיים – שלוש האחרונות, הממשלה הקימה מנגנון אחר, שנקרא "קרנות ייעודיות". הוקמו 3 קרנות ייעודיות לתחום הביוטכנולוגיה, 3 או 4, והוקמה גם קרן ייעודית להשקעה במגזר הערבי. המודל של הקרנות הללו מדבר על השקעה משותפת של ממשלה ומוסדיים, משקיעים פרטיים, שביחד משקיעים בתחום מסוים שנחשב כתחום מועדף – אם זה תחום הביוטכנולוגיה, אם זה המגזר הערבי, וכאן אני חושב שגם צריך לתת ביטוי לחברות צעירות שצריך לתת להן את הכסף, כי כמו שאמרתי –הכסף הזה היום לא קיים. ולכן אפשר לקחת את אותו מודל שכבר עובד וכבר קיים וכבר הוכיח את עצמו, כדי לעזור לתעשיית ההייטק באופן מיידי.

היו"ר רוברט אילטוב:

השאלה שלי היא ספציפית לגבי התכנית הזו – האם היא פותרת לכם חלק מהבעיות? האם היא מתייחסת אליכם? איך רואים שימוש בתכנית הזו?

שלמה גרדמן:

ראשית, כל כסף שייכנס לתעשייה – מבורך.

היו"ר רוברט אילטוב:

כי יש עוד הצעות חוק שעכשיו בחוק ההסדרים, כולל חוק האנג'לים שאני מקדם אותו יחד עם האוצר, יש חוק המו"פ, יש חבילה של דברים. השאלה היא לגבי התכנית הזו, ספציפית – איך אתם רואים מימוש התכנית לגבי הארגון שלכם?

שלמה גרדמן:

אם נוכל לעשות גם וגם וגם –כמובן שכל תכנית מבורכת. אם צריך להחליט או-או, אני חושב שיש אלטרנטיבות יותר טובות, יותר מהירות, שכבר הוכיחו את עצמן, וחבל שלא משתמשים בהן, וממציאים כל פעם רעיון חדש שלא בטוח שיקרום עור וגידים בזמן הקרוב.

אסתי פישן:

קודם כל אפתח באמירה מקורית, גם אני מברכת על התכנית. אין ספק שמדובר בצוואר בקבוק, והטיפול בו כבר יוצר דינאמיקה חיובית. הכל טוב ויפה. ברור לי גם שהושקעה המון עבודה ומחשבה בגיבוש התכנית. יחד עם זאת הייתי רוצה לשאול את נציג האוצר: תכנית כזו משנה קצת את האיזון במשק, והחשש שלי הוא מאיזשהו ניגוד אינטרסים פוטנציאלי בין משקיעים – מוגנים, לצורך העניין, לבין משקיעים אחרים, נניח – זרים. הסיטואציה הזו באה לידי ביטוי בהיבט מסוים שלא התייחסת אליו. אולי הוא השתנה בתכנית, אבל כמדומני שהתכנית דורשת שהחברות שבהן יושקעו הכספים יהיו חברות שההכנסות שלהן הן עד 100 מיליון שקל, זאת אומרת, סדר גודל של 125 מיליון דולר. הדרישה היא שהקרן תתחייב ב – day one ולאורך כל חייה, על מנת לשמר את הכספים כמוגנים, על 85% השקעות במה שמכונה "חברות מו"פ ישראליות" שעונות לקריטריונים שהצגת אותם, ולאותו קריטריון של הכנסה.

בוא נחשוב על סיטואציה שיש לנו 40% מההון מוגן ועוד 60% מההון לא מוגן, והקרן עומדת בפני החלטת השקעה, של חברה מצוינת, אבל היא מרוויחה 101 מיליון שח בשנה, או 200 מיליון שח בשנה. חברה גדולה. בסך הכל אנחנו לא מדברים על משהו שהוא מופרך לגמרי- 25 מיליון שח, יש לא מעט חברות שעוברות את ההיקף הזה. ההשקעה באותה חברה תפר את האיזון, תוציא אותנו מהטווח של ה-85%. אז אותה קרן לא יכולה לבצע את החלטת ההשקעה. כלומר, עומדת בפניה אפשרות השקעה טובה והיא לא יכולה לבחור בה. היא מעדיפה את אותם 40% כספים מוגנים, על פני ה- 60% הלא מוגנים.

עכשיו ברורה לי התשובה, היא ברורה מלכתחילה –הרי הקרן התחייבה על זה במועד פתיחתה, במועד ההשקעה. כלומר, אותו משקיע זר שהצטרף לקרן היה מודע לתנאי, ולכן הוא אמור להיות מודע לסיטואציה, ולא אמורה להיות לו איזושהי טענה כלפי הקרן, על העובדה שהיא לא מבצעת את ההשקעה הטובה שהיא היתה יכולה לבצע. אבל החשש הוא אחר. הרי המשקיעים הזרים הם לא טיפשים, הם מן הסתם מסוגלים לעשות את אותן הערכות,כמוני וכמוכם. האם בחנתם את השאלה אם משקיעים זרים ימנעו מהשקעה בקרנות מהסוג הזה לאור ניגוד האינטרסים הפוטנציאלי? היות וברור לי שהנושא הזה נדון, וחשבתם עליו, הייתי שמחה אם הייתם יכולים להתייחס לנקודה הזו.

ערן היימר:

כמו שאמרת – הרי ברור שכל כלל שנשים, יגרום כאן לאיזה עיוות. התכנית הזו ניסתה לשים כמה שפחות כללים ולצמצם למינימום הנדרש את הכללים למה שאנחנו מתערבים בו. ברור שקרן שיש בה 40% שנהנים מההגנה, יהיו בה 60% שלא נהנים. אבל ברור שגם אם נעשה ש-100% נהנים מהגנה, יהיו לזה השלכות גם על אופי הניהול של הקרן, כי יש כאן מנגנון מעוות אחר. כל מנגנון שהממשלה מתערבת, הוא מנגנון מעוות, בהגדרה. אנחנו מצאנו שהאיזון הזה לא אמור לשנות את התעשייה, ואמור לשמר את הכסף למקום שאנחנו זיהינו שצריך. אם את חושבת שהמספר צריך להיות יותר גדול – לא 100 אלא 150 את מוזמנת להגיב למסמכים שפורסמו, ויש מקום להגיב ולהביא נימוקים למה זה לא המספר. אבל כל מספר שנשים, גם אם הוא יהיה מיליארד דולר, בהגדרה הוא גורם לעיוות. השאלה האם המספר נכון או לא. אנחנו חושבים שכן.

אסתי פישן:

אין לי הסתייגות מהמספר. השאלה היא – האם אתם דיברתם עם משקיעים זרים על מנת לוודא שהסוגיה הזו לא תהווה מכשול להשקעה שלהם בקרנות, כי עדיין, 97%, כמדומני, מהשקעות בקרנות, לפחות הישראליות, כיום, הן השקעות של זרים.

ערן היימר:

דיברנו עם אחראים על גיוסים בקרנות והטענה שלהם היתה שזה לא יגרום לבעיה. אני מקווה שזה מספיק . קרן רק עם משקיעים זרים אפשר להקים גם היום, בלעדינו.

אסתי פישן:

זה נכון, אבל השאלה, בסופו של דבר, ברור לי שנתתם את הדברים על הדעת, וטוב שכך, אבל בסופו של דבר, הרי אמר עורך הדין סולומון – החלטות השקעה יתקבלו במוסדיים והשאלה אם הם ישקיעו או לא גם תלויה באיכות הקרן שתעמוד מולם. יש קרנות טובות יותר ויש קרנות פחות טובות. אני יודעת שאתם חושבים שכולן טובות.

קריאה:

זה הענף היחידי בארץ שכולם ברבע העליון של הביצועים.

אסתי פישן:

אין ספק, בכלל. עכשיו, נשאלת השאלה האם המנגנון הזה לא יגרום לכך שכספים יתועלו בסופו של דבר - - הקרנות הפחות טובות מבין הקרנות המצוינות שיש לנו. ואם כן, יכול להיות שאנחנו קצת שופכים פה את התינוק עם המים.

ערן היימר:

אנחנו מקווים מאד שלא. שוב – נתנו את הבחירה של הקרנות למשקיעים המוסדיים מתוך אמון מלא בוועדות ההשקעה ובגורמי ההשקעה המאד מקצועיים שיש בגופים המוסדיים שיעשו את האבחנה. מי שנסמך רק על המנגנון שלנו – לא עושה את מלאכתו.

היו"ר רוברט אילטוב:

תודה, אנחנו בכל אופן את הנקודה הזו נעלה בפני הוועדה המטפלת בתכנית.

אבישי פישמן:

אני מייסד של פורום חברות הייטק צעירות. אנחנו מייצגים 100 סאטרט אפים ואפילו קצת יותר, מצרפים אלינו די הרבה סאטרט אפים ואני רואה את המצוקות של הסטארט אפים וכיוון שמשרד האוצר קיבל מספיק ברכות לא אברך את האוצר, אני אברך את מה שאמר שלמה וקס ודוד אסיא. חסר לי תיעול הכספים לקרנות של venture lending. למשל, או – מזנין. החברות שמשייטות באזור של ה-10 ו-20 מיליון דולר מכירות כבר פחות פונות לקרנות הון סיכון. הן פונות יותר למימונים של הון חוזר, מימונים של venture lending במקום לחכות שבועיים – שלושה- ארבעה עד שידונו בקרנות של venture lending וכדומה אני חושב שפשוט להכניס לתכנית הזו מעבר לקרנות הון סיכון גם את קרנות ה- venture lending. בסך הכל הן הולכות יד ביד, חלקן יושבות ביחד, חלקן מבצעות השקעות ביחד, לשם אנחנו פונים. שם חברות הסטארט אפ – אולי לא הקטנות, אבל הבינוניות, פונות, כמו שאמרתי, באזור של ה-10 ו-20 מיליון דולר מכירות.

דבר שני, נעלם מעיניי פה בתכנית – מדדי איכות ואמות מידה לזכאות שאנחנו תמיד רואים אותם במדען הראשי בתכניות אחרות של משרד התמ"ת ומשרד האוצר, קרן המאגדים – תמיד אנחנו רואים אמות מידה. שמעתי מה שציינת שאתה סומך על מנהלי השקעה בקרנות הפנסיה ובגופים המוסדיים. עדיין, בראיה ציבורית אני חושב שחסר פה את העניין הזה של אמות מידה ומדדי איכות לזכאות לקבל את הכספים הציבוריים האלה.

סער דיקמן:

שאלה לאוצר – הכסף הזה, למעשה, אמור לייצר, כמו שאמרת – מכפיל כוח. למה אתם לא משתמשים בפעילות או לא מכוונים את התכנית למקומות או לעבודה שעשה התמ"ת והמדען הראשי, שאחרי הרבה זמן, בהיבט התוכן, הגדיר תחומים עדיפויים לאומיים, כמו – ננו טכנולוגיה וביוטכנולוגיה ותחומים נוספים, ומתווים או מנחים את המוסדיים לכוון לאותם תחומים? בסך הכל, אם כולנו נמקד, שני המשרדים ידברו אחד עם השני ויכוונו את התכנית לאותה מטרה יכול להיות שגופים מנחים, המינוף יהיה הרבה יותר גבוה לכסף, לעומת פיזור הוגן חשבונאי או חברתי, שאמרת – כולם שווים, כל קרן, כל תחום שיגיע.

ערן היימר:

תתפלא לדעת אבל אנחנו מדברים ברמה היומית. גם הצוות הזה – זו לא עבודה אוצרית, זו עבודה משותפת של האוצר, המדען הראשי והתמ"ת. נכון שיש תחומים ייעודיים. השאלה היא האם אנחנו צריכים להקים קרנות או לפסול תחומים אחרים. זה לא טריביאלי להגיד- אנחנו את כל הכסף הזה שמים רק על ננו טכנולוגיה - -

סער דיקמן:

לא הכל, אבל אפשר לתעדף. המדינה תיעדפה ואמרה –אלה הקטרים של ההייטק.

ערן היימר:

המטרה של התכנית היא לבחר בין התעשייה לבין המוסדיים. המטרה היא לא לפתור את כל הבעיה של ההיטק הישראלי. יש מכלול שלם של צעדים – מיסויים, מדעניים, כל מיני צעדים שונים ומשונים שנועדו לחזק את הכוח של התעשייה הישראלי. זה כלי שנועד לחבר גופים מוסדיים עם השקעות בתעשייה הזו, בראשיתה, ותו לא. היא לא תחליף לכל שאר התכניות של המדינה.

סער דיקמן:

זה ברור, אבל אתה לא חושב ששקל מכוון יותר חשוב משקל לא מכוון.

ערן היימר:

השקל הזה מכוון למקום שאני חושב שמאד חשוב שהוא יכוון.

בועז ליפשיץ:

אני פה בשני כובעים. קודם כל – אני שותף בקרן הון סיכון. שותפי, אייל, הוא יושב ראש פורום החממות. הייתי רוצה לחדד דבר אחד, ואני בעצם ממשיך את מה ששלמה ולדמן התחיל: עיקר ההשקעות שלנו זה השקעות בחברות שקמות מאפס, זאת אומרת – יזמים שבאים אלינו עם רעיונות ואנחנו מקימים אתם יחד את החברות, עם התכנית הפנטסטית שיוסי סמולר מנהל פה, ואנחנו בחממה מקימים בין 3 ל-5 חברות בשנה, בתחומים שונים, בעיקר בתחום הרפואי. יש לנו באמת בעיה כרגע, בעקבות הנפילה של השוק, בחברות שמסיימות את תקופת החממה. כל חברה שמסיימת את תקופת החממה נמצאת בסכנת סגירה, גם אם היא הכי טובה שיש, עקב מחסור במימון פוטנציאלי של קרנות הון סיכון. רוב הקרנות משקיעות בחברות קיימות, לא בחדשות. גם אם קמה קרן חדשה אם היא קרן גדולה היא תשקיע בחברות שקרנות אחרות כבר השקיעו בהן. כמעט היום לא משקיעים יותר בחברות חדשות שיוצאות מהחממה. אנחנו עושים מאמצים רבים לגייס כספים לאותן חברות וכמעט כל המאמצים שלנו נעשים לגיוס בחו"ל, כי בארץ השוק יבש מבחינת קרנות הון סיכון.

וכאן אני פונה לאוצר בשאלה: מצד אחד התכנית הזו באמת מבורכת, ולא ארעיף פה שבחים נוספים, דבר שהוא מבורך וציפינו לו הרבה זמן. מצד שני אני חושב שבאמת כן צריך להיות סוג של ייעוד של כספים לאותן הגנות. בסופו של דבר יש לי איזשהו חשש או נטית לב שהכסף הזה יגיע לקרנות היותר גדולות שמשקיעות בעיקר בחברות קיימות,והכסף הזה צריך בסופו של דבר להיות גם מיועד לחברות שיוצאות מחממות. האם אפשר לעשות פה איזושהי חלוקה בייעוד הכספים כדי להגדיר שאכן החברות האלה שהן בסופו של דבר מנוע הצמיחה העתידי כן יוכלו להיות ממומנות?

ערן היימר:

מסביב לשולחן יש גורמים שרוצים שנייעד לקרנות ספציפיות, קרנות קטנות, גופים גדולים, גופים קטנים, תעשיות בוגרות, תעשיות צעירות. בסדר, אבל זה לא התפקיד שלנו, זה התפקיד של מנהלי השקעות של מנהלי קרנות, שיתעלו את הכספים שהם מנהלים למקום שבו התשואה הכי גדולה. זה היופי של התכנית –לתת למי שזה תפקידו, לעשות. אני יכול לשבת בכיסאי בירושלים ולהגיד שאני יודע הכל ואני הכי חכם, ואני יודע שאת ה-200 האלה נשים ל-4 חברות מסוימות. לא עשינו את זה הפעם. יש כלים אחרים בממשלה שזה מה שהם עושים. בכלי הזה אנחנו נותנים לתעשייה להתנהל ומקווים שנתעל יותר כספים של המשקיעים לתעשייה, ונעזור לתעשייה לכוון יותר כסף למקומות הנכונים – האם המקום הוא הננו טכנולוגיה? בוגרי החממות? התעשיות הבוגרות? מכיסאי קשה לי לדעת. אנחנו מקווים שהקרנות יעשו את הדבר הנכון לטובת המשקיעים ולטובת המשק.

בועז ליפשיץ:

אני מבין מה שאתה אומר אבל בסופו של דבר – קרנות בינוניות וגדולות, הכסף שלך בעצם מיועד לקרנות בינוניות ויותר גדולות.

ערן היימר:

אני לא אמרתי. הגבלנו מינימום מסוים, שהוא לא גבוה, 100 מיליון שקל - -

היו"ר רוברט אילטוב:

זה הוועדות של המוסדיים ייקבעו.

ערן היימר:

ניתן לכוחות השוק לעשות את העבודה.

בועז ליפשיץ:

האם ניתן בכל זאת לנסות להבין את הבעייתיות של הכספים שאינם קיימים בתמיכה בחברות שיוצאות מחממה?

צביקה בן פורת:

אני מנהל כיום כ-50 חברות פורטפוליו, חממה טכנולוגית, נסחרת בבורסה בתל אביב. אנחנו גייסנו במשך ה-5 שנים האחרונות למעלה מ- 200 מיליון שקל, שמתוכם 75% היו מכספי מוסדיים, כך שאני חושב שאתה צודק, יש חברות שנסחרות בבורסה שרוב הכסף הוא ציבורי, ולכן אני חושב שהמעורבות של הגופים הציבוריים שאצלנו הם בעלי השליטה בפועל, הרוב- לא נכנס לספירה הזו. צריך לבדוק את זה, באמת.

אני חושב שיש פה איזשהו קיבעון מסוים לגבי הנושא של קרנות הון סיכון. המודל הזה – אני חושב שהוכחה שקרנות הולכות ונעלמות ונשארות רק הטובות הוא מודל שלא הוכיח את עצמו, ואם יש משהו שקרנות הון סיכון שונאות זה סיכון. לכן, הכסף הזה יילך לחברות שמניבות כבר, לא לבטן הרכה. כי באמת, חברות שמרוויחות – קל לגייס להן כסף. אנחנו, מכל ה-50 חברות פורטפוליו שלנו 2 בסך הכל נתמכות הון סיכון ואנחנו מראש לא בנינו את המודל. אני חושב שקרנות צעירות הלכו ונעלמו מתחת לרדאר של קרנות הון סיכון ואנחנו יצרנו קשר של משקיעים בינלאומיים עם משקיעים בארץ, ומוסדיים, אגב, שמשקיעים. אנחנו מצליחים לגייס כסף לכל החברות שלנו, גם אלה שמסיימות חממה. אני חושב שבמקום לייצר כלים באופן שיטתי יש כלי אחד שמבטיח שהכסף לא ילך לבריחת מוחות. כרגע, מה שקורה זה שקרנות עושות אקזיט - - חברות עוברות החוצה. לא מזיק להיות קצת ציונים ושהחברות, כמו שציינו פה, יישארו בארץ. לכלי הזה קוראים כספי מדען. אני חושב שזה כלי שמוכיח את עצמו. אני חושב שהבעיה שם, כמו שציינו, זה חוסר עצום בכסף. שהכסף הזה, שהוא כסף מאד סלקטיבי, אבל הוא מבטיח את זה שתהיה כפיפות לחוק המו"פ - יש משמעות עצומה לזה שהחברות יישארו בארץ ולא יעשו ספין לטובת הגופים המנהלים, קרי – קרנות הון סיכון, אלא יהיה פה באמת רווח ישיר ומשני.

אני חושב שהפתרון הוא שלושה דברים: הגדלה משמעותית של כספי מדען, המטריה – למוסדיים לא להשקעות בקרנות אלא להשקעות בחברות, בין אם נסחרות בבורסה, בין אם דרך אג"חים וכו', לחברות מו"פ שזקוקות לזה, כי נכון שקל לגייס כסף בבורסה בתל אביב, שוב – עם חברות שמרוויחות. חברות שהן עתירות מו"פ – מאד קשה. אני חושב שלמרות זאת המוסדיים – חלקם משתתפים ואני חושב שפה המטריה יכולה להאיץ את התהליך ולהאיץ גם את הפעילות בשוק ההון, שיכולה לעשות טוב לכל הכיוונים, וכמובן, דבר נוסף שאתה כבר מוליך, זה הנושא של הטבות מס לאנג'לים שאני חושב שהוא סופר קריטי. אני חוש שהתכנית הקיימת, אני מצטרף למברכים, אבל לצערי היא תנציח את הכישלון וזה לא יביא את הכסף. המוסדיים היום לא רוצים להשקיע בקרנות, בין היתר בגלל שרובם נכוו קשות.

יואב צרויה:

אני שותף בקרן הון סיכון. JVP היא אחת הקרנות החריגות. אנחנו פעילים כבר 17 שנה ומצליחים להעביר - - בכל קרן שהשקענו. אנחנו משקיעים בכל הספקטרום של החברות מ- early stage, ועד late stage. ואנחנו מצטרפים לברכות על התכנית. אנחנו בנקודת מפנה בשוק ההייטק היום. נקודת שפל, אבל אנחנו רואים בה נקודת מפנה, ולא כנקודה שנמשיך להתדרדר ממנה והלאה. רק בקיץ שעבר סיימנו לגייס קרן נוספת שחיפשנו בנרות מוסדיים ישראלים שיצטרפו לקרן, ואני חושב שמהשיחות שהיו לנו, בחודשים האחרונים, מספר רב של מוסדיים ישראלים הביעו עניין להשקיע בקרן שלנו ואני מניח שגם בקרנות נוספות - בהנחה שיהיה עידוד או הגנה מהממשלה. לכן, התכנית הזו באה בזמן הנכון. אולי היינו רוצים לראות סכומים אחרים, קצת יותר גבוהים, כמובן, אבל בסך הכל אנחנו חושבים שזו תכנית שבנויה נכון. חוסר הייעוד של הכספים לחברות צעירות, בוגרות הוא דבר נכון. תעשיית הון סיכון בארץ משקיעה את רוב הכסף שלה בחברות early stage, והירידה המשמעותית שהיתה בהשקעה בקרנות הון סיכון התבטאה בעיקר בחברות ה- early stage. אנחנו חושבים שהכלי הזה, שהוכיח את עצמו במהלך השנים, של חברות חממה- אנג'לים, ואחר כך השקעה של קרנות הון סיכון, שזה מה שאנחנו פעילים בו, בשני הצדדים, זה מודל שצריך להמשיך להיות ולכן אנחנו מאד מעודדים מהתכנית שהאוצר הציע.

עוד נקודה – מניסיוננו, משקיעים מוסדיים התבגרו ונהיו הרבה יותר מקצוענים ביכולת שלהם להעריך סיכון, ביכולת שלהם של הכרה של שוק ההייטק, של המנהלים של קרנות ההון סיכון של הפורטפוליו הקיים, והפוקוס של קרנות חדשות. לכן אנחנו חושבים שוועדות ההשקעה של המוסדיים בהחלט יש להם את היכולת לברור את הקרנות הטובות ולהשקיע במקומות שיהיו גם returns וגם יכולת להצמיח חברות גדולות. כדי לסבר את האוזן – אנחנו הקמנו פה בירושלים מתחם חדש לפני שנתיים מתוך מטרה להמשיך ולפתח שם חברות שלא יהיו רק מרכזי מו"פ של חברות בחו"ל, אלא להצמיח אותם ולבנות חברה חדשה. הפוקוס שלנו הוא פוקס של מדיה ואני מניח שיש פוקוסים נוספים שראויים להקמה של חברות גדלות בתחום.

רק כמה הערות על התכנית. יש שם מספר סעיפים שקשורים, למשל ל – confidentiality, לצורך של הקרנות לעשות disclosure של נתונים מסוימים, שיכול להיות בעייתי לקרנות בצורה מסוימת. אני חושב שיש שם נקודה שקשורה ל- assignment של ההגנה, במידה ומוסדי מוכר את ההשקעה שלו בקרן, שזו נקודה שהיא בעייתית, כי היא בעצם חלק ממהות ההשקעה של המוסדי בקרן. הייתי מציע לבדוק את זה ולאפשר שקונה את האחזקה של המוסדי בקרן ליהנות מההגנה, בהנחה שההגנה היתה, כי בסך הכל ההגנה ניתנה לכסף שהושקע, ולא לגוף ספציפי. זו לא זכות מהבטן של גוף מסוים לקבל את ההגנה. זו זכות שהגוף מקבל בתמורה על זה שהוא השקיע את הכסף. אז מי שמקבל את האחזקה אמור לקבל גם את ההטבה הזו בהמשך.

ז רק אסכם – אנחנו מאד תומכים ביוזמה הזו, היא מבורכת, היא במבנה הנכון. היינו שמחים שהיא תהיה קצת יותר גדולה, אבל בסך הכל זה משהו שאנחנו צופים שיעודד בצורה משמעותית את השקעות הון סיכון ובפרט את השקעות ה- early statge בארץ ואנחנו מצפים לאישור של זה, ולהתחלה של עבודה עם מוסדיים על מנת לגייס את הקרנות הבאות.

יצחק ניסן:

באופן לא מפתיע זה ברור – יש אינטרסים שונים לחברות בשלבים שונים בחייהן וכן הלאה. אני לא אחד בזה שברור שהגופים המוסדיים בסופו של דבר מסתכלים על המשוואה של סיכון-סיכוי. אני חושב שחשוב לכל מי שיושב מסביב לשולחן הזה להבין שהבעיה קיימת מזה שנים גם בחברות הגדולות יותר, וכדי לעודד את המוסדיים להסתכל על התעשייה הזו, להשקיע, שמפה התהליך יותנע, רק מכאן - צריך לבוא ולא לפסול את התכנית בגלל שאולי התמריץ להשקיע בחברות קטנות יותר הוא קטן יותר.

היו"ר רוברט אילטוב:

אין פה מישהו מסביב לשולחן שאומר שצריך - -

יצחק ניסן:

לא, אני רק רוצה לחדד את הנקודה הזו. מדוע? כי הפתרון לתעשייה הזו מורכב מהרבה מאד מהלכים. בשתי מילים אני אדבר על מהלך אחד שאנחנו ממש עומדים בפני ביצוע – דוגמה כדי להמחיש ולהבין, הפעולות פה צריכות להיות פעולות רחבות. אחת הבעיות בשוק המוסדי זה לא רק הפחד מרמת הסיכון בהשקעה הזו. יש פה חוסר ידע. יש פה דברים מאד מאד מקצועיים. זה לא פשוט לקחת ולנתח דוח של חברה בתחום הקמעונאות הפיננסיים. זה לא פשוט לקחת חברה בתחום תעשיות עתירות ידע ולהבין מה שקורה שם. ונושא האנליזה – אין היום אנליזה בארץ בתחום הזה. זה דבר שצץ ועלה בכמה שווקים בעולם ויש עוד 3 בורסות בעולם – שב-5 השנים האחרונות פתחו פרויקט של אנליזה. אנחנו, אחרי תהליך של כמה חודשים ומכרז לחברות בינלאומית – אני מקווה שבחודשים הקרובים זה כבר יעלה לאויר – לפתוח בפרויקט אנליזה, בשלב הראשון ל – 140 חברות ההייטק שנסחרות בבורסה בתל אביב מתוך 600 חברות, כאשר הבורסה עומדת לסבסד את הנושא הזה בחלק לא מבוטל, כדי לייצר מצב שתעשיית ההייטק בארץ תהיה לה אנליזה, שיכירו את התעשייה, שיבינו את המונחים. זה חלק מהנושא של הקירוב של המשקיעים לתעשייה.

יורם אורון:

אני מייצג פה את ארגון תעשיות ההייטק. אני מסכים עם מה שאמר ארגון האח שלנו. כדי להוריד אשליות אני רוצה לתאר לכם איזושהי תמונה. קודם כל, אנחנו במשבר הרבה יותר גדול ממה שנדמה, וזו תוצאה ישירה של המשבר הפיננסי בעולם המערבי. קצב ההשקעות במדינת ישראל בסטארט אפים בעשור האחרון הוא כמיליארד דולר. רוב ההשקעות הופכות להיות שכר בתעשייה הזו לכן הביקוש לכסף הוא קשיח. וכך וכך עשרות אלפי אנשים וקבלני המשנה שמסביבם - צריכים תחזוקה, ויש צורך קיומי לתחזק את הרמה הזו של מיליארד דולרל שנה. עד היום, מה שקרה הוא שהמורים בפנסילבניה והכבאים בניו יורק השקיעו יותר מכל תעשיית המוסדיים הישראלית בהייטק בישראל. באופן מוחלט יותר. הם במשבר, השוק האירופאי מגביל מגבלות מאד קשות על השקעות, שבשנים הקרובות נרגיש אותן, על חוסר יכולת של גופים ישראלים לגייס באירופה. הדירקטיבה האירופאית החדשה אושרה לפני שבוע. עוד מחסום אחד של הזרמת כסף לישראל. המצב של הגופים הפיננסיים והפסאודו-פיננסים בארצות הברית, מוסדיים, בנקים ואחרים – יותר חלש. אם הם יורידו את קצב ההשקעות שלהם בישראל מ-600-700 מיליון דולר לשנה שזה היה חלקם ל – 200 או 300 זה יתבטא מייד בחוסר יכולת לתמוך בתעשייה הזו.

התכנית היא טובה אך היא קטנה מידי, היא לא תשנה את התמונה. היא תספק 70מיליון דולר לשנה לא אלמנט הביטוח, אלא אחרי המינוף – לתעשייה שצורכת באופן קבוע מיליארד דולר לשנה. התעשיה חיה עדיין מגיוסים של לפני שנתיים, שלוש וארבע. יש בה רזרבות של בין מיליארד ל-2 מיליארד דולר, בתעשיית הון סיכון, והכסף הזה נאכל מהר מאד. זו הסיבה שהוסברה פה שהגופים משקיעים בעיקר בהשקעות follow on, בתמיכה בחברות שלהם, ובעוד שנתיים, אם לא יהיה זינוק בקצב הגיוס של הקרנות מייד נראה את זה. צריך לזכור שהכשל המימוני הוא לאורך כל השרשרת. גם קצה השרשרת – אקזיט, בין אם זה הנפקה בנסדא"ק ובין אם זה מכירה, מתרחק מאתנו מאד, מכל מיני סיבות: ספי כניסה, שוויים, וגם עלות עשיית העסקים בישראל גדלה מאד. אנחנו מעריכים שלהקים חברה בישראל לעומת ארצות הברית, זה התייקר בין 30ל-50% בעשור האחרון, בגלל הפרשי עליות שכר ושינוי שערי מטבע. בין שני הקצוות האלה של העלות להקים חברה לבין היכולת לממש אותה יש מחסום ואני מסכים גם שבדרך יש גם מחסום מימון הון חוזר. הבנקים התאדו לגמרי. אתם, באוצר, ניסיתם לעודד אותם להלוות כספים וכלום לא קרה. אני לא יודע אם זה מסתכם במיליונים בודדים או בפחות מזה, בגלל בעיית הערבויות - הבנקים לא מלווים כסף. venture lending בישראל הוא זניח, בכל קנה מידה. אולי הוא 10% מהתעשייה. אני מניח שהוא 5. ועל זה נוצרה השכבה של האשליה שהמדען הראשי באמת משפר את התמונה בהיקף של אולי 5-7% מהתעשייה. לכן אני אומר לכם שהתכנית היא טובה אבל הבעיה היא התמונה היותר רחבה. לא יהיה פה כסף להחזיק את מה שיש כאן היום. חברות חיות בין אפס ל-15 שנה עד שהן רווחיות או לחילופין נמכרות, ובתקופה הזו אנחנו צריכים מיליארד דולר לשנה, רק לסקטור הזה, לפני הסקטור של החברות הבוגרות.

אז אני חושב שמה שאתם צריכים לשקול הוא להגדיל את התכנית. בתכנית הזו יש מלכודת. ברור שיש תכנית ביטוח, אף מוסדי לא ישקיע בליביטוח. לכן ברור שהמקסימום שישקעו – 70 מיליון דולר.

ערן היימר:

בוא נגיע לזה ואז נריב

יורם אורון:

אני מקווה שהבעיה תהיה שם, שהם ישקיעו את כל המכסה - -

היו"ר רוברט אילטוב:

לסיכום, להערכתך – התכנית תפתור - -

יורם אורון:

להערכתי האלוקציה תנוצל. זה לא סביר שהטבה של 25% למשהו שהוא מאד לגיטימי, עם יכולת בחירה של קרנות שהביצועים שלהם בהיסטוריה טובות – לא ינוצל. רק שהוא קטן מאד יחסית לצרכים של התעשייה.

דני גליקסברג:

שאלה קצרה – למה אנחנו לא משתמשים בתכנית הזו כמו גם בתכניות אחרות על ידי תמריצים לא מסובכים כדי לפתח את הפריפריה, לדוגמה – דרך מתן תמריצים להשקעות בקרנות פריפריאליות, כאשר המטרה הזו היא כמובן מטרת על של ממשלת ישראל, גם הנוכחית וגם אלה שלפניה?

היו"ר רוברט אילטוב:

עמותת "איילים" זו עמותת הסטודנטים שמיישבת את הנגב והגליל ומקומות נוספים, ולכן השאלה במקומה.

דני גליקסברג:

בין השאר אני גם חבר דירקטוריון ב "מעיין ונצ'ורס" שגם שם אנחנו בדירקטוריון במטרה גם את מעיין לדחוף לכיוון הזה.

ערן היימר:

יש לממשלה הרבה כלים. לא כל כלי יכול לפתור את כל הבעיות. אם תרשום את כל ההערות – אם הייתי מכניס את כל היעדים בתוך התכנית הזו, לא היית מצליח לממש שקל אחד.

דני גליקסברג:

אבל יש כאן יעד לאומי ולא יעד כלכלי.

ערן היימר:

אני במקור מבאר שבע ואני דווקא מתחבר ליעד הזה, הוא חשוב לי ברמה האישית, אבל התכנית הזו לא קשורה אליו.

דני גליקסברג:

ההבדל בין מה שאני אומר למה שאחרים הציעו זה שאני חושב שכל תכנית שנעשית בהקשר של קרנות והשקעות במדינה צריכה לתת גם תמריצים שלא פוגעים באף אחד אחר, למשל – הגדלת אחוז ההגנה לחברה שהיא פריפריאלית, זה לאו דווקא צריך לפגוע בחברות אחרות, אלא לתת תמריץ להשקיע גם בחברות פריפריאליות, ואני אומר שוב –ההבדל הוא שכל תכנית כלכלית שנעשית צריכה לתת העדפה לפריפריה, לאו דווקא זו או אחרת. זו הדרך היחידה לפתח את הפריפריה.

היו"ר רוברט אילטוב:

כלומר, אתה בעצם מציע להוסיף לתכנית או לעשות תכנית אחרת שבעצם תגדיל את התמריץ לפריפריה, כדי לעודד חברות להגיע לפריפריה.

דני גליקסברג:

כן. אם גג ההגנה הוא 25% אז אפשר לקבוע שבחברות פריפריאליות הגג הוא 30%.

ערן היימר:

אנחנו לא נוגעים בחברה. נצטרך לייצר פה מנגנון שאולי אתה יכול להגדיר –אתה תגן על משקיעים שעובדים בפריפריה, כלומר, אני אבחר קרן פנסיה שתייחד את ההשקעה הזו רק לפנסיונרים שגרים בבאר שבע או ש - -אתה מייצר פה כל כך הרבה עיוותים על כלי שהמטרה שלו הוא להזרים את הכסף הדרוש לתעשייה הקיימת כדי לוודא שכל הארץ תמשיך.

דני גליקסברג:

זה לא צריך לבוא על חשבון –

ערן היימר:

זה פשוט לא כלי שהוא מתאים לטפל - -

היו"ר רוברט אילטוב:

אנחנו נחשוב על משהו שמתאים ונציע לאוצר. התכנית הזו, להערכתי, לא תשתנה. כך היא צריכה להיות. היא תכנית מאד ליברלית שבעצם מי שקובע זה בכלל לא המדינה ולא האוצר אלא המוסדיים והקרנות או המשקיעים, וכך בעצם זה צריך להיעשות כרגע. היא גם לא נבחנה, אי אפשר לדעת מה יהיו התוצאות. לפריפריה אני חושב שצריך להיות יותר ממוקד, עם דברים יותר ממוקדים. התכנית הזו לא תתאים לפריפריה. אי אפשר גם יהיה לשנות אותה. לכן, אם אתה רוצה נדון על נושא הפריפריה שהוא גם קרוב לליבי ואני מטפל בו בשדולה אחרת. נדון על הנושא הזה, אני מבטיח לך.

שאול כצנלסון:

אני ממכון הייצוא. אני קודם כל מצטרף לשורות המברכים. זה דבר חשוב. אני רוצה בכל זאת לחזור להסתכלות הרחבה , האסטרטגית, מה גם שלא היתה לי את האפשרות לראות את התכנית קודם, אז ודאי שאינני מתכוון להיכנס לפרטיה, רק לומר מילה אחת לגבי העניין שלתעשיות עתירות הידע. הן 50% מהייצוא, הייצוא נותן 50% מהצמיחה, לטובת אלה שלא יודעים, ואני לא חושב שצריך להסביר כמה הצמיחה חשובה למשק, במיוחד בימים אלו. צריך להסתכן ולהבין שהיום אנחנו בתחרות קשה עם כל המדינות, בעיקר עם המדינות המתפתחות בנושא של עידוד החדשנות. מדברים היום הרבה בעיתונים על כל מה שקורה בנושא המטבעות, על העובדה שהיום המדינות מתחרות ביניהן על נושא של פיחות המטבע, אבל לא מדברים על זה שמדינות מתחרות ביניהן גם על מתן הטבות בעיקר לסקטורים שמייצרים חדשנות. רק בשבוע שעבר היתה פה משלחת מסינגפור שבאה ללמוד אצלנו איך מעודדים חדשנות. תדעו לכם שמשלחות כאלה מגיעות אחת לכמה שבועות. הנושא של עידוד החדשנות כדי לעודד צמיחה הופך להיות הרבה יותר נפוץ ואם נסתכל על הפרמטרים של ישראל מבחינת התחרותיות הבינלאומית שלה, אנחנו עדיין נהנים מהעובדה שישראל עדיין בעלת חדשנות מאד גבוהה, ובכל זאת בעלת שכר עבודה נמוך יחסית, לשעה. זה נותן לנו יתרון מאד גדול בשווקים הבינלאומיים. אנחנו חייבים להיות ערניים לעובדה שמדינות בעלות שכר עבודה נמוך כמו סין והודו הופכות להיות יותר ויותר חדשניות, ובעצם אנחנו יכולים למצוא את עצמנו מהר מאד במצב שרמת החדשנות שלהם תדביק את רמת החדשנות הישראלית. דרך אגב, יש לזה נתונים בינלאומיים של השוואות, בנושא של רמת חדשנות. ממש מספרים. אנחנו רואים שרמת החדשנות שלהן הולכת וגדלה בעוד שהשכר שם נשאר נמוך. כלומר, בעוד כמה שנים – אנחנו עלולים להגיע למצב שמדינות עם שכר עבודה הרבה יותר נמוך מאתנו נמצאות עם רמת חדשנות הרבה יותר גבוהה מישראל, ואז מצבנו יהיה רע ומר. ולכן אני מתחבר לדברים שנאמרו על מצבן של התעשיות מהזוויות של המימון. אני מסתכל על זה גם מזוויות אחרות בראיה הכוללת של ישראל.

אני יכול לומר לכם עוד משפט אחד. כמובן שכולנו מתבשמים ושמחים על הגידול בייצוא, כשאנחנו מודדים אותו שנה מול שנה, כי ב-2009, אתם יודעים, היה משבר מאד גדול. ההתאוששות בייצוא התחילה במחצית השניה של 2009, אבל אם אנחנו בודקים נתונים החל מ-2010 אנחנו רואים שלמעשה יש דשדוש. תעשיות עתירות הידע לא גדלות בייצוא שלהם. זה אני לא מייחס כרגע לעניין האסטרטגי, זה יותר עניין של התוצאה של השווקים והביקושים.

לסיכום- תעשיות עתירות ידע היום בישראל נמצאות בסיכונים איומים, הן מהנושא של המימון, הן מהזווית של שער החליפין – שכולכם יודעים שהוא הולך ומתווסף לאורך שנים וכמובן ימשיך לאורך זמן, וגם הנושא של האיום מצד מדינות מתפתחות כמו סין והודו, בעלות רמת חדשנות שהולכת וגדלה. חשוב מאד מה שאתם עושים אבל חשוב להמשיך לעשות, ויהיה צריך לראות איך השוק יקלוט את המהלכים האלה. אני חושב שחשוב שהוועדה הזו עושה את הדיונים וחשובים הצעדים שאתם עושים, אנחנו מברכים עליהם.

ירון קרני:

אני מרכז קבוצה של אנג'לים, משקיעים פרטיים, כולם זרים. אני רוצה להתחיל וכמובן לברך על היזומה, אבל לפני כן אני מברך על שדולת ההייטק שנחשפתי אליה בשנה האחרונה. לא שמעתי עליה מקודם, לא נחשפתי אליה בכלל. מי שעומד מאחוריה זה חבר הכנסת הנכבד, אסתי פשין ואבישי והעוזר של חבר הכנסת. מרגישים את זה. בתור אחד שרואה בערך 100 מיזמים כל שנה, מרגישים את כל הדברים שאתם עושים. אני בטוח שהרוח הזו היא מה שהובילה בין היתר ליוזמה הזו של האוצר.

יש לי שתי שאלות לאוצר. הקבוצה שלנו היתה באמת מתחת לרדאר, ובחצי השנה האחרונה עשינו שני אקזיטים. הראשון היה שמכרנו את החברה הראשונה לגוגל, ובעקבות כך פנו אלינו כל מיני משקיעים זרים שרצו להיכנס לשוק הישראלי, והרבה מהם הם מוסדיים, ואנחנו לא מתעסקים עם מוסדיים בכלל, רק אנג'לים, לשם אנחנו מכוונים. רציתי לדעת האם מטרת העל של התכנית הזו היא לעודד ולהזרים כספים לתעשיית ההייטק הישראלית בכלל, או ספציפית לעודד את שיתוף הפעולה עם המוסדיים הישראלים. ואם התשובה היא לראשונה - האם יש לכם התנגדות או האם אתם ערוכים לקדם השקעות של מוסדיים זרים בארץ.

שאלה שניה – האם חשבתם ליצור איזושהי תכנית, דומה, כמובן- בהיקפים יותר קטנים, לקבוצות אנג'לים, חממות, למי שאינם קרנות, שיש להם אפשרות לגייס כסף וזה, כמובן עוד דבר שיכול לעודד את הגיוסים ובטח לתת מענה לדברים שהעלה כאן מנכ"ל איגוד מנכ"לי ההייטק ועוד כמה דוברים סביב הפער הזה שיש בחברות שמחפשות כסף.

ערן היימר:

לשאלתך – התשובה היא – לא, אנחנו לא מתכוונים לעודד עוד משקיעים זרים בתכנית הזו. התכנית מיועדת ספציפית לחבר את תעשיית הכסף ארוך הטווח הישראלי להשקעות בתעשיית ההייטק. זו המטרה שלה. יש כאן פער, פער לא ברור למה באמת קרנות הפנסיה של המורים בניו יורק כן ישקיעו ובארץ לא, והתפקיד של התכנית הזו היא לגשר על הפער ולוודא שלאורך זמן הם יתחילו להשקיע וימשיכו להשקיע, כדי שתעשיית ההייטק הישראלית לא תהיה תלויה במשברים בחוץ לארץ, אלא יכול שתתבסס גם על כספים מקומיים שישנם למכביר.

לגבי השאלה אם אנחנו עושים תכנית לאנג'לים – התשובה היא לא. יש את חוק האנג'לים.

ירון קרני:

כן, אני מאד מברך עליו אבל הוא לא נותן מענה כל כך למשקיעים זרים שיש הרבה מהם. שואלים אותי כל מיני אנשים שרוצים להיכנס להשקעות קטנות שהן מאד מאד חשובות. זה דבר מאד חשוב, אבל אני חושב שאם זה משהו יותר ממוסד, אולי דרך האוצר, יכול לעודד משקיעים נוספים.

היו"ר רוברט אילטוב:

אם יש לך הצעה אתה יכול להעביר אלינו ואל האוצר. אם היא עניינית אפשר יהיה גם לקדם אותה, לדעתי.

אלה מטלון:

נאמרו פה הרבה דברים חכמים וחשובים. נכנסנו הרבה פעמים לפרטים כמה מרוויחים האנשים בהון סיכון וכו'. אני חושבת שלא כדאי להיכנס לפרטים האלה. הרבה כאן ביקשו התייחסות לסקטורים מסוימים. אני חושבת שהרמה של התכנית כתכנית כוללת היא חשובה וצריך לתת לשוק לעשות את שלו. צריך לקחת בחשבון ששוק הון סיכון כמו כל השווקים הוא תנודתי. הוא סובל משפל, אנחנו מקווים שזמני, אנחנו לא חושבים שהתחום הזה נמחק לגמרי. בארץ הוא קיים אמנם פחות מ- 20 שנה אבל בעולם כנראה כבר 60 שנה, והיו לו עליות וירידות. בעיניים של המשקיעים אנחנו רואים asset class שהוא מאד לא נזיל. להשקיע את הכסף שלך ל- 7 עד 10 שנים זה הרבה מאד זמן, וכדי לעשות את זה אתה מצפה לקבל תשואה מאד גבוהה, זה דבר שהוא לא פשוט. קשה לעשות את זה.

מישהו אמר כאן שאנשי הון סיכון לא משקיעים בסיכון -אז איך זה שכל כך הרבה חברות שלהם לא מצליחות לעשות אקזיט? כמובן שהם מסתכנים, וזה סוג המשחק שבו הם פועלים וזה דבר קשה מאד. כוחות השוק באמת עושים את זה. אנחנו רואים קונסולידציה של קרנות, אנחנו רואים קרנות שנעלמות, אנחנו רואים אנשים שנפלטים משם, ואנחנו יכולים לצפות לזה שגם השכר ירד, וגם השכר של מנהלים בחברות שמקבלות מימון ירד, ויכול להיות שיהיו שינויים אחרים שיגיבו על התחום הזה.

אני מנהלת גוף שנקרא פורום שנקרא פורום MIT ליזמות, אנחנו יושבים ברקאנטי, באוניברסיטת תל אביב. כל שבוע אנחנו פוגשים יזמים חדשים. אני גם מרצה בקורסים בתכנית ה- MBA של הטכניון, במרכז הבינתחומי בהרצליה, וגם באוניברסיטת תל אביב, ואני כל הזמן פוגשת סטודנטים שלי לשעבר שמקימים סטארט אפים. מאד קשה לגייס. לא מעט מצליחים, למרות הקושי, אבל עכשיו מאד קשה לגייס כסף, בעיקר לחברות צעירות. כל תכנית שתעזור בצורה עקיפה או ישירה היא טובה.

האם אקזיט זה דבר רע? לא בהכרח. חלק מהמנגנונים כאן לא יכולים לפעול בלי המנגנון הזה של האקזיט. אנחנו חיים בחברה שיש יתרון לגודל. תסתכלו על האקזיט של אינדיגו. אינדיגו נמכרה ל-HP. לכאורה, מכרנו משהו גדול. למעשה, מה שקרה כאן- שהיתרון של גודל של HP מאפשר לאינדיגו לנצל טוב יותר את הטכנולוגיה שיש להם וממכירות של 200 מיליון דולר לשנה אנחנו רואים מכירות של מיליארד דולר בשנה, עם שני מפעלם בארץ, אחד מהם – בפריפריה, בקרית גת. אז לא כל אקזיט הוא כל כך רע.

אנחנו תמיד מסתכלים בספקנות מסוימת על התערבות ממשלתית ומאד נכון הרבה פעמים להגיד שעדיף שהממשלה רק תוריד דברים ותפנה את הכבישים שאנשים יוכלו לעבוד. אני חושבת שבישראל ראינו הרבה פעילות ממשלתית שהיא אור לגויים, ולא רק מסינגפור באים ללמוד מאתנו, אלא מהרבה מקומות אחרים. קרנות היוזמה שהוקמו לפני 17 שנה היו הצלחה גדולה. קרנות הון סיכון בארץ, הנושא של החממות הטכנולוגיות,המדען הראשי – כל הדברים האלה הם דברים שאנשים מגיעים מהרבה מדינות לראות ולהעתיק. אני חושבת שגם הפעילות הזו יכול להיות שהיא קטנה, מדודה. גם כל פרויקט יוזמה היה 100מיליון דולר. אני מצטרפת למברכים.

אני רוצה לציין דבר נוסף – אני יושבת ראש משותף של שבוע היזמות הגלובלי בישראל, ואנחנו עכשיו בתוך שבוע היזמות, ואני שמחה מאד שהישיבה הזו מתקיימת בתוך שבוע היזמות. יש לו הרבה אספקטים סוציאליים. אנחנו גם עובדים בפריפריה, עובדים עם הרבה יזמים צעירים. קיימנו כנס שלשום בשכונת התקווה והבאנו 4 יזמים מאד מרכזיים לספר על היזמות שלהם. בשישי-שבת נהיה במצפה רמון שזו עוד פריפריה, ונדבר על יזמות חברתית ועל יזמות שהיא לא יזמות הייטק. אז שיהיה לכולנו שבוע יזמות שמח.

גיל שאקי:

עלו פה המון רעיונות, כיוונים והעדפות. אני רוצה להזכיר לכולם שמה שהביא אותנו, בתחילת הדרך, לכל העניין הזה – אני זוכר שהמשקיעים המוסדיים הישראלים משקיעים סדר גודל של 0.2% מהפורטפוליו שלהם בהייטק, מול משקיעים זהרים שזה סדר גודל של 2%. המטרה של התכנית היא לראות איך אנחנו מניעים תהליך של להתחיל להזרים וליצור איזשהו אימון ודינאמיקות כדי להגדיל את המספרים האלה. ברגע שהמספר יגדל זה גם יזרום לכל מיני כיוונים ויעדים אחרים. לגבי התכנית הספציפית, מה המטרה, מה היעדים ולמה אנחנו פועלים כמו שאנחנו פועלים.

דבר שני, בראיית מאקרו, מעבר לתכנית, התכנית היא כלי אחד ממכלול של כלים. בעיית מאקרו – אני מסכים עם ההערה שנאמרה כאן שמה שצריך להוביל אותנו – זה לא סותר את זה שצריך לעשות אקזיטים. כל סוגי האקזיטים – הכל ברוך ומבורך, ואנחנו לא מתערבים, אבל גם - איך אנחנו מסייעים להתפתחותה של תעשיה בישראל. אחד הנושאים זה כל הנושא של ה- late stage, אבל לא רק. וזה מה שמוביל, המצפן שמוביל אותנו בפעילות שלנו.

יורם אורון:

שהממשלה תסביר לנו מה היא תעשה בעודף של הכסף. זו תכנית ביטוח שלא כולה תנוצל.

ערן היימר:

בעזרת השם, שכולה לא תנוצל.

היו"ר רוברט אילטוב:

יש לי שאלת הבהרה. עברתי על התכנית וראיתי שיש שם דמי ניהול של 0.2%. אתם יכולים להסביר מה זה דמי ניהול?

ערן היימר:

יש כאן תהליך שמצריך גם עלויות. גם חברת ביטוח לוקחת דמי ניהול. עולה כסף. זה עולה מעט מאד כסף, זה לא משהו שצריך להפריע.

היו"ר רוברט אילטוב:

אז אם זה זניח, למה להעלות את זה?

ערן היימר:

כשאתה עושה דברים שהם חינם לחלוטין אתה מקבל תהליכים שמתייחסים אליהם גם כאל משהו שהוא בחינם. כשאתה מתייחס למשהו בחינם אתה לא מתייחס אליו ברצינות. אנחנו רוצים שהמשקיעים יתייחסו ברצינות לתכנית הזו וינהלו את הכסף וגם את התהליך מולנו ברצינות הראויה.

היו"ר רוברט אילטוב:

עוד הערה –באחד המסמכים שראיתי נאמר שלמדינה יש אפשרות בכל רגע להפסיק את התכנית, לשנות אותה, וכו' וכו'. זה אומר שהתכנית יכולה להשתנות בכל רגע והמשקיע רוצה לדעת מה הוא צריך לעשות הוא לא יודע למה לצפות בכל רגע.

ערן היימר:

זה סעיף סטנדרטי של שמירת זכויות. הוא יפעל או כתוצאה מזה שהכנסת הנכבדה לא תאשר לנו את הכספים – או שהצד השני - נגלה שאולי הכספים מתועלים למקומות הלא נכונים ויש כאן בעיה בכלי, או שנציע כלי אחר, אם נחשוב - -

היו"ר רוברט אילטוב:

יש לכם כלים נוספים שאתם יכולים, כאלטרנטיבה?

ערן היימר:

אנחנו לא מציעים בשלב זה שום כלי אחר. אני חושב שהכלי הזה הוא נכון לתעשייה, היום, והוא יפתור, אנחנו מקווים שלאורך זמן, את הבעיה של מחסור בקשר הזה בין הכסף לתעשייה.

היו"ר רוברט אילטוב:

אני רוצה לברך את האוצר והממשלה על התכנית ואני מקווה מאד שנגיע לפתיחת צווארי בקבוק בתעשיית ההייטק. זה אחד מהכלים. בסופו של דבר, מבחן התוצאה הוא המבחן האמיתי ואותו נצטרך לבחון בהמשך הדרך, וגם נזמן ישיבה לבחון איך הדברים מתקדמים. קיבלתי הערה שהתכנית משותפת גם לתמ"ת. אני מקווה ששיתוף הפעולה הזה יימשך. בעצם העלאת התכנית ישנה יצירת דינאמיקה בין המוסדיים לתעשייה וגם לבורסה. אני מקווה שהדינאמיקה הזו תתפתח.

הוועדה מקווה שהמוסדיים אכן יגבירו את ההשקעות, ומבקשת מהאוצר לקיים עם המוסדיים שיחות כדי לוודא שהתכנית אכן תעשה את האפקט הרצוי. הוועדה מבקשת מהאוצר לבדוק את סוגית המשקיעים הזרים. הוועדה מבקשת לוודא שסוגיות מדדי איכות ואמות מידה לקרנות -ייבחנו. הוועדה מבקשת מהאוצר לבחון את הסוגיה שהועלתה על ידי נציג הבורסה לעידוד השקעות מוסדיים בהנפקות הייטק. הוועדה תקיים בקרוב דיון בנושא קרנות הביניים.

אני מודה לכם מאד, תודה רבה.

**הישיבה ננעלה בשעה 13:20**