

תעשיית ההון סיכון בישראל 2023: תמונת מצב מלחמתית

לתעשיית ההון סיכון בישראל מאפיינים ייחודיים וחשיבות גדולה לכלכלה | היא מושפעת משלל גורמים בכלכלה הישראלית והעולמית ומושכת אליה עניין רב ממשקיעים רבים | לכן ישנה חשיבות רבה להתאוששות הסקטור למדינת ישראל

לפי רשות החדשנות, כ-80% מהכסף בהשקעות ההון סיכון בהייטק מבוססות על כסף זר, ומכאן הרגישות הגבוהה של תעשייה זו לשינויים בהעדפות של משקיעים זרים. לכן, ובעקבות מצב הלחימה הנוכחי, ישנו חשש שנמשך לראות משקיעים זרים שיוצאים ולא מבצעים

השקעות חדשות בשוק הישראלי. כתוצאה מהמלחמה, חוסר הוודאות של המשקיעים רק גדל. ניתן לראות זאת בהיחלשות השקל ודחיית הדירוג של ישראל בחצי שנה על ידי מודיס' בעקבות המצב.

מצד שני, ישנן נקודות שיכולות למתן את הנושא. לדוגמה, הצפי שההפיכה המשפטית תרד מהשולחן והמשך כהונת הנגיד לקדנציה נוספת. בנוסף, לדעתנו כתוצאה מהמלחמה, הפטריוטיות של חברות ההון סיכון, עובדים ומשקיעים תגדל. חברות ירצו להירשם

בישראל ולא בחו"ל, עובדים ירצו להישאר בארץ והחשש לבריחת מוחות תרד וישראל תוכל להציע לעולם את מיטב המוחות באמצעות השקעה בחברות מקומיות. ייתכן שתהיינה גם השקעות מצד זרים מתוך מטרה לחזק את ישראל. דוגמה לכך ניתן לראות בקריאה של יותר מ-500 קרנות הון סיכון מובילות בעולם, שחתמו על מכתב תמיכה בישראל וקראו לקהילת המשקיעים העולמית לתמוך בתעשיית ההייטק הישראלית.

סקירה של Preqin על קרנות הון הסיכון בישראל מציגה את מגמת הגידול שתעשייה זו ראתה בעשור האחרון, כמו גם את הירידה החדה שאירעה מתחילת 2023 עוד טרם המלחמה. הסקירה מציינת שכונן לאוגוסט 2023, נסגרו 317 עסקאות בתעשייה (הסקירה של IVC

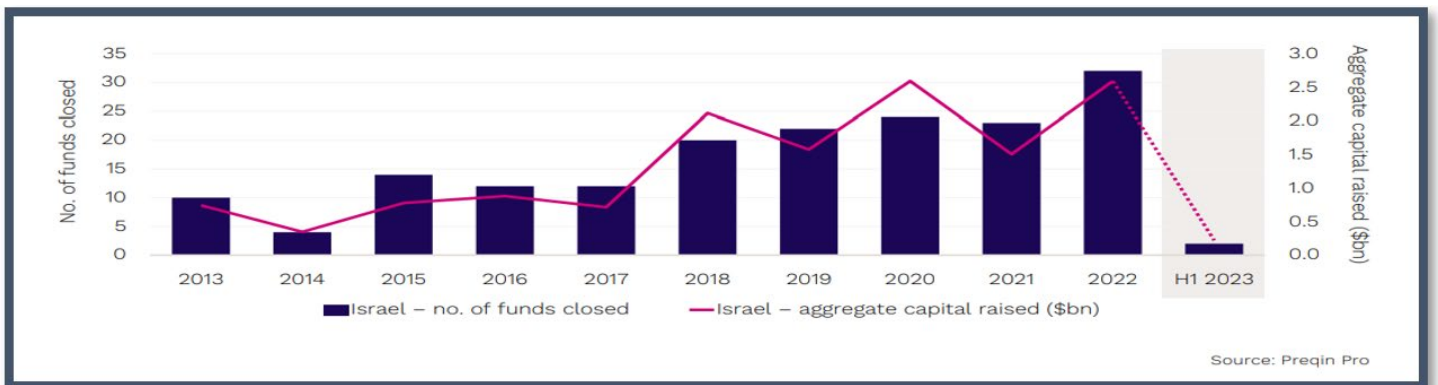


בוז'אורשביטקי, מנכ"ל אובייקטיב

מדינת ישראל נמצאת בתקופה קשה מאוד מבחינה ביטחונית ורק בחלוף הזמן, נבין את מלוא את ההשפעות הכלכליות. עוד בטרם השבת הארורה של ה-7 באוקטובר 2023 וממנה התחלת הלחימה, תעשיית ההון סיכון נפגעה כתוצאה מהיחלשות הסקטור בעולם והמהפכה המשפטית בישראל. היחלשות זו צפויה להימשך ואלי אף לגדול כתוצאה מהמלחמה בישראל. לתחום ההייטק יש חשיבות גדולה למדינת ישראל מבחינת הכנסות המדינה. בתקופה של מלחמה בה הוצאות המדינה צפויות לגדול והגירעון יגדל, ישנה חשיבות אפילו גדולה יותר להתפתחות של תחום ההייטק.

האינדיקציה להיחלשות תחום ההון סיכון כבר הייתה לפני המלחמה, הירידה בהשקעות בשנת 2023 הייתה משמעותית: דוח אגף הכלכלן הראשי מלמד כי הרבעון הראשון של 2023 ראה ירידה של 60% בסך ההשקעות הזרות, וזו בהשוואה לרבעון המקביל בשנים 2021 ו-2022. דוח של חברת איסוף המידע IVC יחד עם לאומיטק, זרוע ההייטק של בנק לאומי, מלמד שברבעון השני של 2023 נרשמה ירידה של 62% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד וירידה של 71% בהשוואה לרבעון השני של 2021. דוח אגף הכלכלן הראשי מראה כי הסכום הממוצע לעסקת "אקזיט" ברבעון זה ירד בכ-80%, מ-307 מיליון דולר לעסקה בשנים 2020 ו-2022, לכ-56 מיליון דולר לעסקה ברבעון הראשון של 2023. צניחה זו נובעת גם מנקודת הפתיחה הגבוהה יחסית של מדינת ישראל, אולם גם בישראל עקב ההפיכה המשפטית שהממשלה קידמה, וחשש מצד משקיעים זרים להיכנס לישראל.

הגרף הבא מציג את מספר קרנות ההון סיכון שנסגרו בישראל ואת סכום הגיוס המצרפי בישראל בשנים 2013 עד אוגוסט 2023:



ו-30 מיליון דולר במחציות השנייה והראשונה של 2022, בהתאמה), וגם מבחינה של היווצרותם של יוניקורנים חדשים.

בעוד בישראל ניכרת המשך הירידה בהשקעות, מגמה זו החלה להשתנות מעט ב-Q2 2023, בארה"ב ואירופה נרשמה עלייה בהשקעות הון סיכון של 34% ו-15% בהתאמה בהשוואה לרבעון הראשון. היפוך מגמה זה משויך בחלקו להשקעות גדולות בטכנולוגיות של בינה מלאכותית. בהקשר של השקעות AI, 1,400 חברות הייטק בישראל עושות שימוש בטכנולוגיה זו, כאשר סך ההשקעות בשנתיים האחרונות היווה כמחצית מסך השקעות ה-VC בישראל.

על אף האמור, ישראל עדיין מדורגת גבוה (מקום 3 בעולם) מבחינת כמות הסטארטאפים הטכנולוגיים הפעילים בישראל (מעל 9,000 חברות) אשר הצליחו לגייס כספים בתוך ישראל ומחוצה לה. בנוסף, נרשמים סימני התאוששות בגיוסי הון לסטארטאפים בשלבים המאוחרים, בעוד שבגיוסים המוקדמים נרשמה ירידה. הסקטורים של אגריטק, פודטק וקלינטק דורגו שניים בהיקף הצמיחה בשנה השנייה ברציפות. כמו כן, מסיכום הגיוסים עולה כי דווקא המשקיעים הישראלים הם אלה שהורידו בצורה חדה יותר את קצב ההשקעות לעומת המשקיעים הזרים.

בעקבות המלחמה ישנו חשש שחברות במיוחד בשלבים הראשונים לא יוכלו לגייס כספים. לצורך כך פורסם על פתיחת קרן חירום שתקרא SAFEDOME שמויעדת להשקעות קטנות שיאפשרו לסטארטאפים בתחילת דרכם לשרוד את התקופה הקרובה.

ולאומיטק ציינה 362 עסקאות).

ניתן לראות שבמחצית הראשונה של 2023 גיוסי הון סיכון בישראל חזרו לרמות אשר נרשמו בשנת 2019.

השלכות של ירידה זו והמצב הכלכלי על הייטק כוללות, בין השאר: ירידה בשיעור הצמיחה וגידול של החברות, ירידה - או עצירה - בגיוס עובדים, ירידה בעזיבה מרצון של עובדים (אשר הייתה בשיאה ב-2021). חברות מקומיות נפגעו יותר מסניפים ישראליים של חברות רב-לאומיות. בהסתכלות עתידית, לא מעט חברות - מקומיות או לא - לא יבצעו עדכוני שכר, ביצעו או שוקלות לבצע פיטורים, כאשר לצד שמירה על צוותי מו"פ (ליבת הארגון), מתוכננים קיצוצים והתייעלות בפונקציות "תומכות" בארגון. להערכתנו, כתוצאה מהמלחמה אנו צפויים לראות עצירה של מגמת עובדים שרוצים לעזוב לטובת מדינות אחרות.

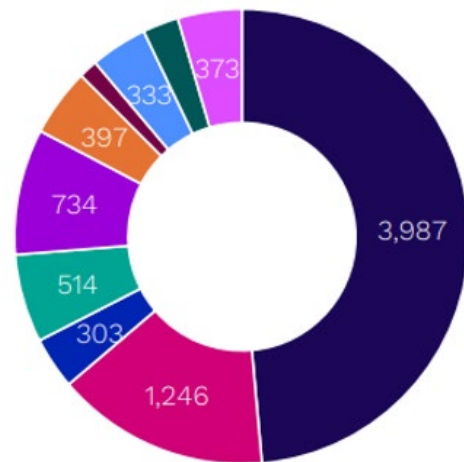
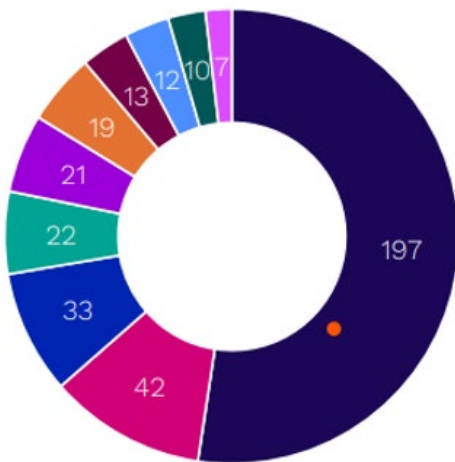
השלכות נוספות הן ירידה בהקמתן של חברות חדשות שרשומות בישראל וכמובן - קשיים בביצוע יציאה (exit) של חברות: בין אם על ידי הנפקה, מכירה או מיזוג לגוף אחר. ירידה זו משמעה ירידה בהכנסות המדינה ממיסים הנובעים מאירועים כנ"ל.

בתוך התעשייה עצמה, השקעות ה-seed נפגעו קשה מכולן. להבדיל מהשקעות pre-seed, השקעות ה-seed הן בקנה מידה גדול יותר ולרוב כוללות גופים מקצועיים, דוגמת קרנות VC. Q2 לשנת 2023 הוא הרבעון החמישי ברציפות שבו נרשמת ירידה בהיקף גיוסי ה-seed. נפגעים אחרים הם היוניקורנים, גם מבחינת גיוסים ליוניקורנים קיימים (6 מיליון דולר במחצית הראשונה של 2023, לעומת 10 מיליון דולר

הגרפים הבאים מציגים את חלוקת 10 התעשיות הבולטות בגיוסי הון סיכון בישראל במספר עסקאות או בהיקף גיוס מצטבר (במיליוני דולרים):

By number of deals

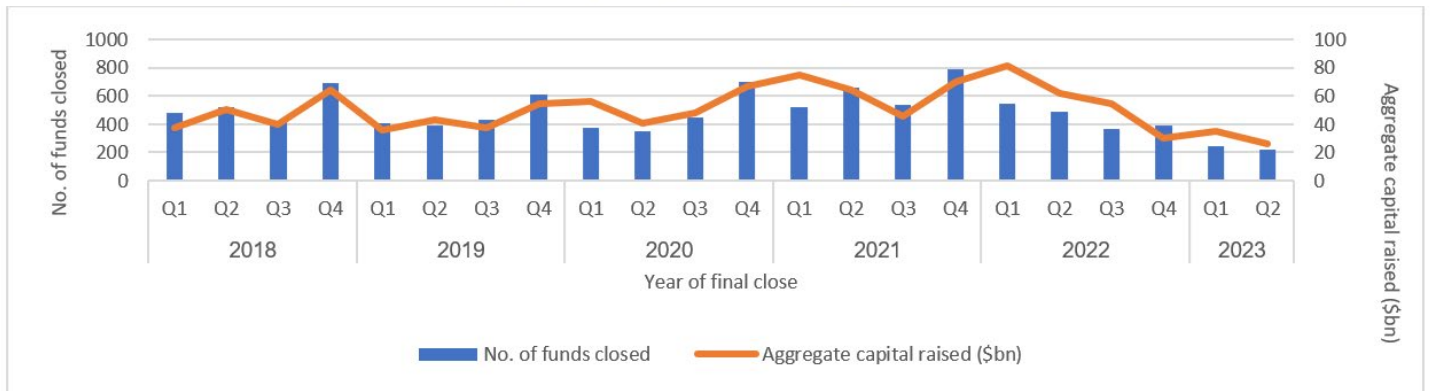
By aggregate deal value (\$mn)



- Software
- IT security/cybersecurity
- Biotechnology
- Internet
- Medical devices & equipment
- Food
- Financial services
- Healthcare IT
- Agribusiness
- Semiconductors

Source: Preqin Pro

היקף הגיוס בשוק ההון סיכון



מקור: Preqin Pro

זה עשוי להוות הזדמנות לקרנות Secondary המחפשות השקעות בתמחור נוח.

אחזקות של גופים מוסדיים

לפי נתוני פרדיקטה קפיטל על אחזקותיהם של הגופים המוסדיים בישראל בקרנות פרטיות, עולה כי נכון לסוף Q2 2023, המשקיעים המוסדיים הקצו יותר משאבים לקרנות השקעה פרטיות בסוף יוני 2023, בהשוואה לסוף 2022 (כמפורט בטבלה בתחתית העמוד). באשר להשקעות ישירות בקרנות הון סיכון, הנתונים מלמדים שבמעבר מרבעון ראשון לשני ב-2023, הגופים המוסדיים מחזיקים השקעות במספר נמוך יותר של קרנות הון סיכון (ירידה של כ-11%), אולם מספר הקרנות עם התחייבות ההשקעה העתידית עלה בכ-24%. עם זאת, ההתחייבות הממוצעת לקרן ירדה במעבר בין הרבעונים - יכול להיות שחלק מירידה זו נובע מקריאות לכסף שביצעו הקרנות (בעיקר לאור התייקרות המימון הבנקאי). מספר קרנות הון הסיכון אשר מתמחות בשלבים מוקדמים נשאר כשהיה - 27 קרנות.

המציאות הכלכלית (והפוליטית) מייצרת פסימיות בקרב המשקיעים, ועל כן קצב ההשקעות איטי יותר: מספר הקרנות שנסגרו נמצא במגמת ירידה וההון המצטבר שגויס מציג מגמה דומה, עם 219 קרנות שגייסו 26.1 מיליארד דולר ברבעון השני. כתוצאה מכך, מחזורי הגיוס של הקרנות מתארכים, במיוחד עבור קרנות עם מנהלים קטנים ופחות מוכרים. ככלל, במצבים של אי ודאות, משקיעים - בעיקר מוסדיים - יעדיפו להשקיע בקרנות גדולות ובמנהלים ותיקים: קרן ההון סיכון TLV Partners הודיעה ביולי 2023 על השלמת גיוס לקרן החמישית שלה לשלבים מוקדמים, וזאת על רקע המציאות בישראל. סביבת הגיוסים החלשה משפיעה גם על קרנות גדולות - למשל, לאחרונה פורסם כי קרן אינסייט פרטנרס, אחת מהקרנות הפעילות בארץ בתחום ההון סיכון, הודיעה על קושי בגיוס הון לקרן החדשה שלה וקיצוץ של 5 מיליארד דולר (25%) ביעד הגיוס שלה.

לעת עתה, סביבת יציאה איטית יותר מגבילה את הנזילות עבור המשקיעים, שרבים מהם עשויים לשקול מכירת אחזקות בשוק המשני.

	Q2 2023		Q1 2023		
% השינוי בסכום ההשקעה בין הרבעונים	% מהפורטפוליו	סכום השקעה	% מהפורטפוליו	סכום השקעה (מיליוני ש"ח)	
5.20%	12.26%	283.1	12.14%	269.1	הפקדה לקרנות פרטיות

הטבלה הבאה מפרטת את סך ההשקעה שבוצעה בפועל והתחייבות להשקעה עתידית בקרנות הון סיכון, נכון לסוף רבעון ראשון ורבעון שני 2023:

הערות	Q2 2023	Q1 2023	הון סיכון
-11.1%	128	144	קרנות הון סיכון בתיקי השקעות מספר
0%	27	27	מס' קרנות המוגדרות early stage
23.8%	78	63	מס' קרנות עם התחייבות השקעה עתידית (A)
-21.1%	2,499,313,246	3,168,927,487	סך התחייבויות עתידיות (ש"ח) (B)
-36.3%	32,042,478	50,300,436	התחייבות ממוצעת לקרן (ש"ח) **

** מחושב כ-B/A.

מקור: פרדיקטה קפיטל.

להגדיל את החשיפה להשקעות אלטרנטיביות. תעשיית הון הסיכון בישראל היא תעשייה אשר לה מאפיינים ייחודיים וחשיבות גדולה לכלכלה הישראלית. תעשייה זו גם מושפעת משלל גורמים בכלכלה הישראלית והעולמית וגם מושכת אליה עניין רב ממשקיעים רבים - פרטיים, קרנות וגופים מוסדיים - הן בארץ והן בחו"ל. לכן ישנה חשיבות רבה של התאוששות הסקטור למדינת ישראל. לאחר המלחמה, המדינה צפויה להתמודד עם בעיות כלכליות - לדוגמה, בגידול בגירעון. לכן התאוששות של התחום יכולה לעזור בצורה משמעותית לכלכלה הישראלית. אך יש לקחת בחשבון שההתאוששות של התחום תלויה בהיקף ובמשך המלחמה. אנו מאמינים שככל שייגרע המצב ותגבר הוודאות הכללית והפוליטית במדינה, אנו נראה את התחום מתפתח בשנית ותורם להתאוששות הכלכלית לאחר המלחמה. ברצוננו בהזדמנות זו לאחל בריאות לכל הפצועים, מייחלים לחזרתם של החטופים ושהמצב בארץ ישתפר.

המלחמה צפויה להשפיע על ההשקעות של הגופים בתחום האלטרנטיבי באופן כללי ובהון הסיכון בפרט. משקיעים שיש להם חשיפה גבוהה לחלק הסחיר צפויים לראות הפסדים בתיק ההשקעות שלהם בעקבות הירידות בבורסה, שבאו לידי ביטוי בירידה במדדי המניות ובאג"ח. לעומת זאת, ההשקעות בחלק הלא סחיר של המשקיעים צפויות למתן את הירידה בתשואה, נקודה שתבוא לידי ביטוי בתשואה של גופים שיש להם הרבה השקעות אלטרנטיביות. כתוצאה מהירידות בחלק הסחיר, אחוז האחזקה בהשקעות אלטרנטיביות צפוי לעלות בצורה פאסיבית. כתוצאה מכך, גופים מוסדיים רבים לא יוכלו להגדיל את ההשקעות הלא סחירות, בשל מגבלות המקסימום של הוצאות הישירות. כמו כן, הרצון להגדיל את החשיפה לחו"ל גם באמצעות השקעות לא סחירות, תגדל כחלק מניהול הסיכונים של הגופים. נקודות אלה צפויות להוריד עוד יותר את ההשקעות החדשות של מוסדיים בקרנות ההון סיכון בארץ בתקופה הקצרה. מאידך, במידה והמדינה תבצע מהלכים לצורך חיזוק התעשייה, ישנה אפשרות של גידול בהשקעות מצד מוסדיים. לדוגמה, מתן הטבות והגנות למוסדיים שישקיעו בישראל, כפי שראינו בעבר. בנוסף, המוסדיים צפויים להגדיל את מגבלת ההוצאות הישירות לקראת השנה הבאה, כדי לאפשר להם

נכתב על ידי צוות אובייקטיבי. אובייקטיב עוסקת באנליזה, ייעוץ וניתוח סיכונים של קרנות השקעה אלטרנטיביות ומסייעת למשקיעים בקבלת החלטות ההשקעה

COMING SOON

הבית של קהילת הביטוח והפיננסים בישראל!