



"יבמ, CA, HP ואחרות מחפשות לקנות את כל מה שהן יכולות לשים עליו יד" קול ביידר, שותף בבנק ההשקעות תומאס וייזל, שאחראי על המיזוגים והרכישות, מדבר על האקזיטים בשווקים הטכנולוגיים: "אני לא חושב שהימים הטובים של ההון סיכון מאחורינו"

שמוליק שלח 2006/10/17

התקופה האחרונה לחוצה מאוד עבור קול ביידר (Cole Bader), שותף ומי שאחראי על פעילות המיזוגים והרכישות (M&A) בבנק ההשקעות תומאס וייזל: "בכל יום אני עובד סביב כמה קווי זמן וכעת אנחנו מבצעים עסקים בישראל, בארה"ב, בפינלנד, ביפן ובמדינות אחרות, זה לא משאיר הרבה זמן לישון. זו הייתה שנה מאוד עמוסה במיוחד בארה"ב, באירופה ובישראל, ובמיוחד בתחום הטכנולוגיה".

ביידר אחראי על אחת הפעילויות המשמעותיות בתחום הטכנולוגי. בעיקר בישראל באמצעות חברת ההשקעות מגנוליה קפיטל. מספר האקזיטים שהיו בשוק בשנה האחרונה שבר את השיא (לפחות מבחינת הכמות) ועדיין יש הרבה לאן ללכת.

מספר חברות שהגיעו לרמת מכירות מספיקה ינסו בחודשים הקרובים להגיע לנאסד"ק, כמו מאלנוקס, אלטו, רוזטה גנומיקס, אר.אר.סט ועוד. לא מעט חברות אחרות, או אפילו רובן, ינסו להימכר לענקיות המחשוב והתקשורת.

"ההתרחקות מהשוק הראשוני בשנה האחרונה הפכה לעובדה", טוען ביידר. יש לו הסברים טובים למה זה קרה, אבל לדעתו שוק ההנפקות השתנה, וחברות ומשקיעים מחפשים אקזיטים ע"י רכישות ולא ע"י IPO. "למעשה כרגע יש קצת התאוששות שאנחנו מרגישים בשוק ה-IPO, לפחות בנאסד"ק", הוא אומר. "עכשיו זה לא כמו שהיה לפני 10 שנים, כאשר 80% מהחברות הפרטיות הקטנות הלכו לבורסה ולבסוף נמכרו. היום זה להיפך: 80% מהחברות הפרטיות הקטנות פשוט נמכרות. בארה"ב זה קורה כי קשה מאוד להיות חברה ציבורית קטנה בגלל הרגולציה. עבור רוב המשקיעים וקרנות ההון סיכון הוודאות של רכישה מבחינת ההחזר על ההשקעה היא הרבה יותר גדולה. אתה עומד לקבל את הכסף והעסקה סגורה, לעומת הסיכון שכרוך בחברה ציבורית".

למה כמעט ולא רואים חברות שיוצאות להנפקה ונקנות תוך כדי?

"אנחנו דווקא רואים לעתים קרובות חברות שנרכשות תוך כדי מהלך של IPO. אנחנו קוראים לזה "נתיב כפול" (Dual Track), כאשר חברות מגישות בקשה לביצוע הנפקה ומקוות להירכש תוך כדי ההליך. היו לנו כמה כאלה בתקופה האחרונה (הישראלית היחידה שעשתה זאת בזמן האחרון היא פסעבה, שנרכשה ע"י PMC Siera, על סף ביצוע ההנפקה - ש.ש.). הרבה חברות מעוניינות באפשרות להירכש, ודווקא ברגע שהן עומדות בפני הנפקה, זהו הזמן שהן יכולות לקבל את המחיר הגבוה ביותר. זה גם הזמן הבטוח ביותר מבחינת השווי של החברה. יש לנו בדיחה שכל M&A הוא פשוט IPO שנכשל".

אקדח לרקה של זירוקס

הליך המכירה האחרון שתומאס וייזל הייתה מעורבת בו הוא מכירת XMPie לזירוקס לפני מספר שבועות. ביידר מגלה כי הליך הרכישה בין החברות התבצע למעשה תוך כדי הצמדת אקדח לרקה של זירוקס, מה שתקף לעתים קרובות בעסקאות M&A עם ענקיות היי-טק. "במקרה של העסקה הזו החברות הכירו אחת את השנייה לאורך זמן ולא היו מגעים לגבי רכישה. יעצנו ל-XMPie וחשבנו שזירוקס היא הרוכשת האידיאלית. נכנסנו לדייונים עם מספר חברות ורק אח"כ התקשרנו לזירוקס ואמרנו להם "אתם מכירים טוב את החברה הזאת אבל מישהו אחר עומד לקנות אותה. יש לנו הצעות מחיר על השולחן. רק אז הם נכנסו לעסק והגישו הצעה".

יש הרבה מאוד M&A בשוק הטכנולוגי הישראלי בשנה האחרונה. איך אתם רואים את העתיד הקרוב?

"אני חושב שקצב הרכישות כאן רק הולך להתגבר בזמן הקרוב. אנחנו רואים הרבה מאוד חברות ישראליות שהגיעו לבגרות במונחים של גודל והתקדמות במחזור החיים שלהן, כך שהן מקבלות הרבה התעניינות מחברות אמריקניות".

"ראינו האצה משמעותית במהלכי הרכישה בחודשים האחרונים ואני חושב שזה רק הולך להתגבר".

יש סיכוי שנראה כאן רכישה גם מחוץ לארה"ב, כמו למשל מיפן?

"זה מאוד קשה לבצע עסקה עם היפנים. הקלות שבה יכולות חברות אמריקניות לרכוש חברה ישראלית היא מדהימה. לאמריקנים יש כבוד גודל למהנדסים ולידע טכנולוגי של הישראלים, ויש בסיס מוכן לרכישות של חברות כאן ע"י אמריקנים. אין כזה בסיס עם היפנים".

"צריך שיהיה כזה מומנטום כדי להתחיל לנוע ואין אותו עם היפנים, לפחות בתחום הסמיקונדוקטור. יש הרבה היגיון בכך שחברות מהונג-קונג או מסין ירכשו חברות ישראליות ואני חושב שהשוק הזה יתפתח לפני השוק היפני. בכל מקרה לדעתי בסופו של דבר היפנים יתחילו לבצע רכישות כאן למרות ההבדלים בשפה ובתרבות שהופכים גם את העסקאות בין האמריקנים ליפנים לקשות מאוד".

"לרוב החברות האמריקניות יש כבר נציגות כאן בישראל. לרוב החברות הטכנולוגיות יש כאן מרכז פיתוח או הנדסה. אני חושב שהחברות הבינוניות מבינות כעת שאם הן לא יכולות לפתוח כאן מרכז מו"פ אז הן צריכות לבצע רכישה כאן. הקשר הטכנולוגי בין ישראל לארה"ב הוא כל כך חזק שאני לא יכול לחשוב על איזו שהיא חברה אמריקנית שלא תרגיש בנוח לבצע פה רכישה".

יש סיכוי שנראה גם התגברות בתחום ה-IPO?

"נראה המשך ביחס של בערך 80% מהחברות שהולכות למכירה ו-20% שהופכות לציבוריות. לפני 10 שנים זה היה הפוך, אבל השוק השתנה. אני חושב שהקרנות מעוניינות באקזיט מהיר יחסית. לרוב החברות הפרטיות יש שווקי נישא. הרבה VC's מתחילות עכשיו חברות שהן יודעות כי ימכרו לענקיות הטכנולוגיה ולא יפכו אותן לציבוריות. ומה שקורה הוא שככל שהחברות הופכות לגדולות יותר ככה יותר כדאי להן להימכר, כי מעל לרמה של 50-60 מיליון דולר הכנסות, הן עולות על הרדאר של הגורילות והרבה יותר קל להימכר ברמה הזו מאשר להיכנס למהלך של IPO".

עושה רושם שהקרנות חושבות להיפך. שנגמרו הימים הטובים של אקזיטים מהירים וצריך IPO בשביל לגדל חברה?

באמת? אני לא חושב שהימים הטובים של ההון סיכון מאחורינו. אנחנו רואים החזרים גבוהים ולדעתי ה-VC לא ירדו ונראה עוד אקזיטים מוצלחים מאוד בעתיד".

מה התחומים הטכנולוגיים שלדעתכם חזקים כעת?

"התחומים הם תוכנה ואינטרנט. יש שם פעילות באופן קיצוני, גם בישראל וגם בעולם. אנחנו רואים את הסקטורים האלו מתחזקים, גם בתחום ה-Web 2.0 ובעיקר בתחום התוכנה".

"יש פעילות שלא תיאמן עם שחקני נישא בתחום התוכנה. יבמ, HP, BMC ו-CA, כל שחקני התוכנה הגדולים מסתובבים וקונים את כל מה שיכולים לשים עליו את הידיים. אז אנחנו רואים זרם קבוע של עסקאות כאן, בארה"ב ובאירופה".