

# ביום הם חולמים על עסקאות ענק, בלילה הם חולמים על ישראל

המנהלים של קרנות ההון סיכון והפרייבט אקוויטי הגדולות מוכרים למדי בישראל. מי שפחות מוכרים הם הישראלים שהצליחו להסתגל לשורותיהם, והפכו למנהלים בכירים – חלקם בלי שהיו חלק מהסצינה הישראלית • מי הם הישראלים שהמיליארדר ריצ'רד ברנסון ומייסד SAP לשעבר, האסו פלטנר, מקשיבים להם?

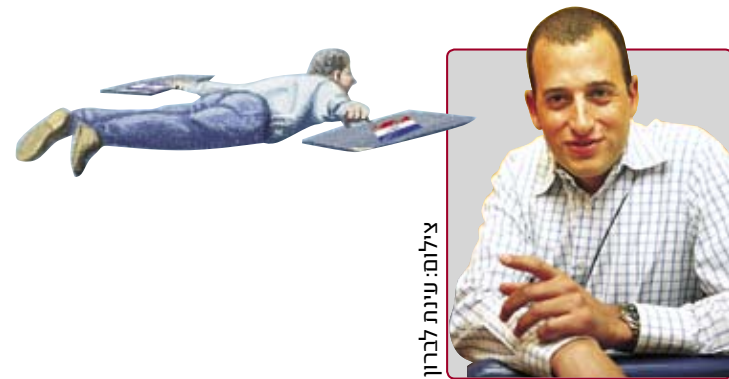
בתיה פלדמן

חת לכמה שבועות שולחת קרן אמריקנית זו או אחרת נציג לארץ הקודש ובפיו מסר כמעט קבוע: ישראל מדהימה בזימות שלה ובבשלות השוק, היא מאוד מעניינת את הקרן ואנחנו מחפשים כאן השקעות מרגשות. בקרוב תשמעו מאיתנו.

למרות ההצלחה הבינלאומית המרשימה, כדאי לזכור מהו חלקנו בתעשייה הגלובלית. אמנם ישראל מצליחה בלי פרופורציה לגודלה, אך ההון שזורם לארץ מהווה רק 20% מההון הכללי שזורם בנהר ההון סיכון הבינלאומי. לפעמים קשה לנו בישראל להבין שההון סיכון העולמי הוא לא רק סקויה, קליינר-פרקינס או בנצ'מרק. יש גם לא מעט קרנות פרייבט אקוויטי וקרנות הון סיכון בינלאומיות שכמעט אינן מוכרות בישראל, ומשקיעות גם כאן. יתרה מזו, יש שורה של ישראלים שהצליחו להסתגל לתפקידים בכירים בתעשייה הבינלאומית – רובם לא רכשו בישראל ניסיון בתחום ההון סיכון וההשקעות. הם אלה שיכולים לראות את ישראל מבחוץ, ולהשוות את מה שקורה כאן עם העולם הגדול. כל אחד מהם הגיע מרקע אחר, ובכל זאת לכולם יש משהו משותף: כולם רוצים לחזור לישראל או שכבר חזרו אליה. זה לא בהכרח יקרה מחר, אבל הם חולמים על זה.



איור: אימג'בנק / Gettyimages



צילום: עינת לברון

## "לא כולם רוצים להקים את גוגל הבאה"

יואב לייטרסדורף

גיל: 33 תפקיד: שותף וממייסדי YL Venture מגורים: 12 שנה בחו"ל, כיום גר באמסטרדם מצב משפחתי: חי עם חברתו ההולנדית הון מנהל: כ-30 מיליון דולר

יואב לייטרסדורף הקים ומנהל קרן הון סיכון קטנה וחדשה המציעה מודל ייחודי ולא מוכר: השקעות בחברות לתקופה קצרה יחסית במטרה להגיע לאקזיטים בינוניים – מודל שהתגבש בעקבות "הניסיון שלו ושל שותפיו". הקרן, ששמה YL ונצ'רס, משקיעה בחברות באירופה ובישראל.

"נולדתי בירושלים וגדלתי בישראל ובארה"ב", מספר לייטרסדורף, "אבי רופא ונסענו הרבה לתקופות מחקר בארה"ב. כך יצא שהתחלתי לתי לתכנת בגיל 7 ונכנסתי לבית ספר למחוננים, שם הכרתי את המחשב. הילדות שלי עברה בעיקר מולו".

בגיל 16 הקים לייטרסדורף, בן-דודו של איש העסקים יונתן לייטרסדורף – אחת המשפחות העשירות בישראל – את החברה הראשונה שלו, PcEntertainer. זה היה מגוין מקוון שסקר מור צרי חומרה ותוכנה, בתקופה שעדיין לא היה אינטרנט מסחרי, ולייטרסדורף הפיץ את המגוון בקהילות מקוונות שהיו אז. "היו מגיעות אליי תוכנות ומשחקים מכל העולם ונתתי לחברים לברוק אותם. הם כתבו סקירה בעברית, אני הייתי מתרגם ומפיץ קובצי תוכנת טקסט שאנשים הורידו למחשב האישי שלהם. ניהלתי עשרה אנשים בשכונה ואפילו מכרתי שטח פרסום. בסופו של דבר מכרתי את החברה ועשיתי פי 20 על הכסף. זה נתן לי ניסיון ראשון".

למה מברת?

"ההורים שלי רצו שאני אעשה בגרויות. אז סיימתי בית ספר, אם כי בציונים נמוכים".

בהמשך הדרך עבד לייטרסדורף בבית תוכנה בשם NCC וצבר ניסיון. ב-1996 עבר לניו יורק והקים את ExchangePath האמריקנית שפיתחה שירותי תשלומים ופלטפורמת P2P באינטרנט ומכר 80% ממנה ל-CMGIT האמריקנית תמורת 25 מיליון דולר.

"הצעת הרכש הגיעה בזמן שהחברה ביקשה לגייס הון", אומר לייטרסדורף, "עשיתי חישוב שתמיד גורם לאנשים לעשות אקזיט יותר מהיר – עדיף ציפור ביד משתיים על העץ. בדיעבד, זאת הייתה החלטה טובה כי חצי שנה אחר-כך, כל השוק נפל. הבועה התפוצצה ואני מאמין שהחברה לא הייתה עוברת בשלום את המשבר".

לייטרסדורף טייל בהודו, חזר לסן פרנסיסקו ושימש יועץ לחברות יישובים בתחום ה-WAP, בעיקר ביצירת שותפויות עם ספקי מובייל אירופיים. הוא יצא ללימודים (מינהל עסקים באוניברסיטת קולומביה וב-IMD שבשווייץ), הספיק להיות יועץ בכיר ב-DFI ניו

יורק, ועסק בהשקעות של הקרן בארה"ב ובישראל. כשסיים את לימודיו עבר ללונדון והקים עם חבר ללימודים את Movota, שפיתחה יישומים אינטראקטיביים על-גבי WAP. מהר מאוד קיבלו השניים הצעת רכש מתאגיד המדיה Bertelsmann בהיקף של פי שלושה מהיקף ההשקעה.

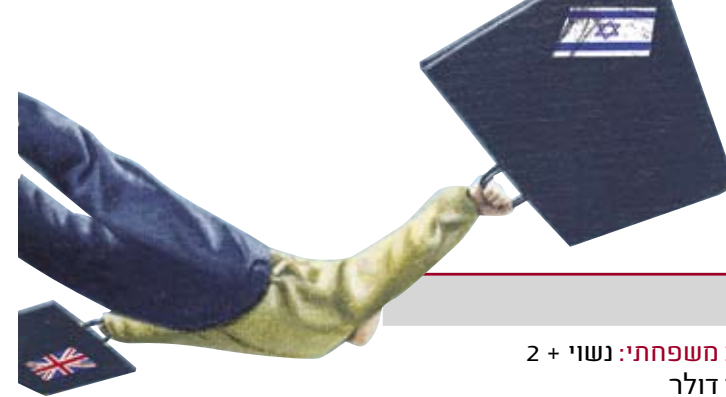
"שוב עלתה אותה שאלה: האם למכור מוקדם ולקחת מה שיש או לקחת את הסיכון ולהמשיך הלאה", הוא אומר. "החלטנו למכור. החברה הפכה לחטיבה בתאגיד ועברתי עוד כשנה בברטלסמן. במהלך טיול בסין הבנתי שיש בקריירה שלי מוטיב חוזר – מצד אחד, מכרתי חברות, ומצד שני, הכרתי את תעשיית ההון סיכון ואת הקונפליקט התמידי בין קרנות שרוצות לעשות אקזיט גדול לבין היזמים שיסתפקו באקזיט קטן יותר. בכל זאת, לא כל היזמים רוצים להקים את גוגל הבאה".

### לייטרסדורף החליט

שוו נישא כדאי לו לפעול. "מאחר שלא היה גוף הון סיכון שותמך במודל הזה, החלטתי להקים אחד – את YL ונצ'רס. הבנו שהקרן צריכה להיות בהיקף מקסימלי של 30 מיליון דולר שיושקעו ב-10 עד 14 חברות לתקופה קצרה יחסית, חברות שיוכלו להגיע לאקזיט של 20 עד 100 מיליון דולר. כל התיאוריה בנויה על כך שמאז התפוצצות הבועה, התאגידים קונים 10-20 חברות קטנות בשנה, במחיר של פחות מ-100 מיליון דולר. אלה החברות שאנחנו מחפשים". בין מייסדי הקרן גם בועז משעולי, ממייסדי קומברס טכנולוגי. בקרן בת השנה השקיעו משקיעים פרטים וחברות משפחתיות, ואין בה משקיעים מוסדיים.

איך אתה רואה את ישראל מבחוץ – ומבפנים?

"אני לא חי בארץ כבר 12 שנה, אבל יש הברלים רציניים בין סטארט-אפים בישראל לאירופה שגורמים לי לבוא ולחפש עסקאות בישראל. האופי של היזמים הישראלים בולט. יש להם ניצוץ בעיניים, יש להם רעב במוחן הטוב של המילה. הם רוצים להצליח ויעשו הכול לשם כך – כולל לחתוך פינות ולקצר תהליכים. גם הטכנולוגיה באיכות גבוהה, והחברות מחוברות לארה"ב. הקהילה בישראל מאוחדת ותומכת וכולם עוזרים לכולם. זה כמו קיבוץ גדול. עם זאת, בישראל בולט הכישרון הטכנולוגי ופחות זה העסקי, או השייווקי-מכירת. בארה"ב זה ההפך הגמור".



## אין הנחות לחברות מישראל

שי וייס

גיל: 40 תפקיד: שותף מנהל ב־Virgin Green Fund מגורים: לונדון מצב משפחתי: נשוי + 2 הון מנוהל: בעיצומו של גיוס קרן בהיקף של כ־400 מיליון דולר



"הקרן משקיעה באירופה ועד היום השקיעה בתשע חברות - שתיים מהן ישראליות - מטרולייט GreenRoad. אנחנו משקיעים בחברות סכומים שבין 15 ל־50 מיליון דולר ומחזיקים מ־10% ועד 100% בחברה. בתחום שלנו, ישראל תהיה מקום מעניין למצוא בו חברות. גם בתחום האנרגיה המתחדשת וגם בתחום המים, בעיקר לאור העובדה שיש בישראל מחסור בשניהם." יש יתרון לחברות ישראליות אצלך? "לא. בסופו של דבר, ההחלטה לבצע השקעה היא תמיד עסקית. כל עסקה נבחנת כנפרד, ולאף אחד לא חשוב אם החברה מישראל או לא. נכון שיש לי יתרון במציאת עסקאות מישראל אבל בהחלטה להשקיע בחברה אין הנחות, והיא נבחנת בצורה אמפירית." מה ההבדלים בין היזמים הישראלים לאירופים? "הפן החיובי בישראל הוא היכולת לבצע עסקאות בצורה מהירה ואפקטיבית. לקצר טווחים לקו המטרה בצורה מהירה. החיסרון בעיני הוא תוצר לוואי של היתרון הזה - כתוצאה מהמהירות, הדברים לא תמיד נעשים בשלמות. אבל היתרונות עולים על החסרונות. אנשים שלא מכירים את ישראל תמיד מופתעים כשהם נתקלים בגישה הזאת, שלא מקבלת 'לא' כתשובה." ■

"גדלתי בירושלים ובצבא הייתי קצין בשריון", מספר שי וייס, שותף־מנהל ב־Virgin Green Fund. "אחרי הצבא עברתי במשלחת הרכש של משרד הביטחון בניו יורק, ולמדתי לתואר שני במינהל עסקים בקולומביה ומימון ב־City University. במהלך הלימודים התקבלתי לתוכנית הקיץ כמתמחה במורגן סטנלי בחטיבת המיוזגים והרכישות בלונדון. בהמשך, הצטרפתי לחטיבה והייתי הישראלי הראשון שם. לאחר מכן, הצטרפתי למשרד הלונדוני של קרן JVP הישראלית, וכך התחילה הקריירה שלי בהון סיכון." קרן הפרייבט אקוויטי וירג'ין גרין משקיעה בחברות אנרגיה, והיא עדיין מגייסת את הקרן הראשונה שאמורה להיות בהיקף של 400 מיליון דולר. כרגע היא מנהלת 199 מיליון דולר שכבר הוכטחו ממשיקיעים ובהם CalPERS וקבוצת וירג'ין של ריצ'רד ברנסון. אחר כך רצה וייס להתנסות גם בפן היזמי והצטרף ל־NTL, שהייתה אז חברת הכבלים הגדולה באירופה. הוא שימש כמנהל המוצרים והאינטגרציה של החברה והיה מעורב ביצירת העסקה שהובילה לרכישת Virgin Mobile. "הבנת ש־NTL חייבת להיכנס לתחום הסלולרי ופנינו לברנסון בהצעה למוזג את החברות. הוא הסכים והיום החברה, Virgin Entertainment, נסחרת בארה"ב".

# עמוד מודעה

## כשאבא ראש המוסד, הופכים להיות גלובליים

גלעד הלוי

גיל: 41 תפקיד: מנהל קרן הפרייבט אקוויטי KCPS PE מגורים: ישראל מצב משפחתי: נשוי + 3 הון מנוהל: לא מפרט



מה ההבדלים בתחום בין ישראל לארה"ב ולאירופה? "יש הבדל ענק. ישראל נמצאת בשוק הזה רק משנת 2004 והבסיס כאן הוא בעיקר העברת שליטה מחברות משפחתיות לידיים אחרות. באירופה, בניגוד לישראל, יש מסורת ארוכת שנים בתחום. כשעושים עסקים בגרמניה, למשל, ברור מאוד איך ומה עושים ואין מקום ליצירתיות. ואולי טוב שכך. בישראל אנחנו נמצאים בתהליך ולכן - ואני מקווה שזה לא נשמע מתנשא או פטרונני - תמיד צריך לחנך כאן את השוק." יש הבדל בעבודה מול הבנקים? "גם. כשעושים עסקאות מול דויטשה בנק או UBS יש נוסחים קבועים וסטנדרטיים לעסקאות, לא צריך להמציא שום דבר. בישראל יש רמות מינוף שונות, ועושים הכול מההתחלה. אלמנט אחר הוא המחיר. בישראל יחליטו לפעמים למכור למישהו שההצעה שלו היא לא הגבוהה ביותר מסיבות אחרות - גם פסיכולוגיות או רגשיות, במיוחד בחברות משפחתיות. זאת בניגוד לאירופה שם המחיר הוא גורם ההחלטה המרכזי. כמוכנים רבים השוק של הפרייבט אקוויטי בישראל עוד נאיבי והוא יתבגר." אילו מדינות אתה מעדיף? "אין לי העדפה. בסופו של דבר, זה עסק של אנשים ואני לא יכול לעשות עסקה עם חברה שאני לא אוהב. יש בזה אלמנטים רומנטיים, זה כמו שרק אחרי החתונה מתחילים לריב מי יוריד את הזבל." ■

גלעד הלוי, בנו של ראש המוסד לשעבר, אפרים הלוי, חזר לישראל לפני כארבע שנים אחרי שהות ממושכת בחו"ל. כיום הוא שותף־מנהל של קרן הפרייבט אקוויטי KCPS PE, מקבוצת הניהול הגלובלית KCPS שממוקמת בישראל ובניו יורק. הקרן שבראשה עומד הלוי עוסקת בעסקאות ביי־אאוט, ממונפות בחלקן. "גדלתי בישראל אך הייתה לי הזכות להיות תקופות ארוכות בחו"ל בגלל העבודה של הוריי", אומר הלוי. "חיינו בושינגטון ובפריז, ונחשפתי לארה"ב ולמערב אירופה. חזרתי לישראל ושירתי במודיעין, כמו רוב ילדי הדיפלומטים. למדתי משפטים בירושלים ועשיתי התמחות במשרד עוה"ד צלרמאייר פילוסוף. שם הייתה לי הזדמנות ללמוד על איך משקיעים זרים מסתכלים על ההשקעות שלהם בישראל." ב־1998 עזב ללונדון, שם עבד במשרד המקומי של פירמת עורכי־הדין האמריקנית White and Case. איך הגעת לתחום ההשקעות? "ב־2001 זאב הולצמן, מייסד קרן ההון סיכון הישראלית גיזה, הציע לי לנהל את הפעילות של הקרן באירופה, ואני קפצתי על ההזדמנות, בגלל הרקע הטכנולוגי שלי. בהמשך, טל קינן, שהיה שותף בגיזה, הקים את KCPS והציע לי להצטרף. ראיתי שיש הזדמנות לעשות משהו בעולם הפרייבט אקוויטי, יחד עם התעוזה לשבת בישראל ולנסות לכבוש את העולם. הצטרף אלינו אורי עינן שהיה שותף במקיניזי וגלעד שביט מהחברה לישראל".



## ”נחמד בגרמניה, אבל אין תחליף לחבר’ה מהצבא”

ערן דודזון 🔍

גיל: 49 תפקיד: מנכ”ל ושותף-מנהל בקרן Hasso Plattner **מגורים:** ברלין, גרמניה  
**מצב משפחתי:** נשוי + 3 הון מנוהל: 50 מיליון אירו

טובה. באירופה, לעומת זאת, יש כר נרחב להקמה ולמכירה של חברות. השוק האירופי גדול יותר כרגע מזה האמריקני. “דבר נוסף שיש באירופה הוא תרבות. בארה”ב רואים את תרבות המזון המהיר גם בעסקים. באירופה בונים כל דבר עם יתרות איתנות ועמוקות. נכון, התרבות הזאת מכתובה גם חסרונות כמו שמרנות, ואיטיות, אבל כאן אני מנסה להביא את יתרונות האופי הישראלי לשוק האירופי”.

**האם אתה רואה הבדל בין קהילת המשקיעים האירופית לזו הישראלית?**

“גם כאן יש קהילה שבה כולם מכירים את כולם ויש פוליטיקה ורכילות – כמו בכל מקום אחר. עכשיו אני יושב על מכרה זהב עטוף בצמר גפן, אבל אין תחליף לחבר’ה מהמילואים. את קבוצות החברים הקרובות אי אפשר למצוא פה. אני לא רוצה לעזוב את פלטנר, כי מי שמתחיל לעבוד איתו – לא יכול לעזוב, הוא איש מדהים. אז אני מנסה לשלב, ולאחרונה השקענו בחברה ישראלית – InnovaSher”.

**מה למדת מהשוואת הסטארט-אפ האירופי לישראלי?**  
 “החסרונות של הסטארט-אפ הישראלי הם לפעמים בגישה. לא פעם, היוזמים הישראלים יותר מדי חצופים ודוחפים. באירופה לא נדחפים אלא שומרים על אדיבות בסיסית. לא מעט חברות ישראליות שורפות את עצמן כי הן יוצאות לשוק עם אבטיפוס שלא תמיד עובד כמו שצריך. הן מוכרות חלומות מבחינת המוצר והפוטנציאל העסקי שלו, אבל לאף אחד אין סבלנות לשקופיות שמראות צמיחה של 200 אחוז כל שנה. אנשים באירופה, צרפת, גרמניה ואנגליה רוצים לראות מוצר.”

**“בנוסף, היוזמים הישראלים לא אוהבים לעבוד עם שותפים בגודל שלהם. זה רווקא פוטנציאל ענק להשבת החברות, אבל הוא מתפ” ספס. חבל שחברות לא אוהבות לעשות מיוזמים עם שוות להן”.**

**אז איך זה להיות ישראלי באירופה?**  
 “זה אדיר. בעיקר בגרמניה, שאין בה ישראלים רבים. כשרק הגעתי לכאן ניסיתי לעשות התאמות, אבל הבנתי שעדיף שאשאר נאמן לעצמי – ואני לא מתחרט על זה. אני ישר, פתוח ולפעמים חסר סבלנות. והנה, אני מגלה שיש פתיחות אלי והיחוד שלי משחק לטובתי. אז אני לא לובש עניבה, ומשתדל להביא את היתרונות של היוזמות הישראלית אל האירופים” ■

ערן דודזון הוא מנכ”ל ושותף-מנהל של קרן ההון סיכון Hasso Plattner Ventures, שמשמה אפשר להבין שהקים אותה האסו פלטנר, ממייסדי SAP, שהוא גם המשקיע העיקרי בה. הקרן ממוקמת בגרמניה, הוקמה ב-2005, ומשקיעה בחברות טכנולוגיה צעירות.

הקרן מנהלת 50 מיליון אירו והשקיעה עד כה ב-12 חברות, שלהן היו הכנסות מצטברות של 6.5 מיליון אירו ב-2007. כלומר, חברות קטנות למדי. דודזון השתפשף בקהילת ההון סיכון המקומית, ועבר לאירופה, שהיא לרבריו “מחוז אחר לגמרי”. דודזון בילה בעברו תקופות בחו”ל. בילדותו הצטרף להוריו שנסעו לשליחות באורוגוואי, לאחר מכן למד משפטים באוניברסיטת תל-אביב ונסע לבוסטון לעשות תואר שני במינהל עסקים. במהלך הקריירה שלו היה מנכ”ל קרן פרוסיד, ניהל את חממת הטכניון ואת הפרטתה, היה שותף-מנהל בקרן ההון סיכון יורו-פאנדר וסגן נשיא ב-Inventech – כולן בתחום מימון החברות בשלבים המוקדמים. בשנים 1990-1995 כיהן גם כסגן נשיא בחברת OpenSky.

### בשלוש השנים האחרונות,

העסקי שלו עם ישראל היה מצומצם: “למרות זאת, זה הבית שלי. אני אוהב אותו ואני מתחיל להכין את הקרקע לחזרה”, הוא אומר. “גדלתי במשפחת חקלאים מראשון לציון, אני דור רביעי למגדלי תפוזים ויש לי דודים שעדיין עוסקים בפרדסנות. אני קשור לארץ”.

**איך הגעת להון סיכון בגרמניה, לקרן של מייסד SAP?**  
 “יש אומרים שזה מזל, אבל אני חושב שכיוונתי לעבוד בהון סיכון מאז שהקמתי את החברה הראשונה שלי. זאת הייתה מטרה חבויה ששאפתי לקראתה. אחרי ההתנסות בישראל רציתי להגיע לחו”ל וגם לאפשר למשפחה שלי חשיפה כזו, כמו שקיבלתי אני כילד. סקרן אותי גם מה מסתתר מאחורי השלולית המקומית ומי אנחנו יחסית לעולם הגדול”.

**למה בחרת באירופה?**  
 “זה נראה לי אתגר גדול יותר. אגב, זה לא שבחרתי – קיבלתי הצעה והלכתי עליה. בדיעבד, זאת החלטה מצוינת כי התחרות בארה”ב קשה, מחירי העסקאות גבוהים והם נאבקים על כל חלקה