



”באירופה חוששים מהמצב כאן, בסין יש לנו תדמית מדהימה”

הצורך של השוק הסיני בטכנולוגיה מתקדמת מייצר הזדמנויות לחברות ישראליות - כך אומר אדוארד קוקירמן, המנהל את קרן קטליסט המשקיעה בחברות מישראל ■ ”הישראלים יודעים שמקבלים שם שטיח אדום - סין היא לא איום אלא הזדמנות, והכרחי מבחינת חברות מקומיות להסתכל על שוק זה

שירי חביב ולדהורן  07/02/2018, 07:22

[הונג קונג כלכלת סין סינפרייבט אקוויטיתנובה](#)

[>> נושאים למעקב](#)



אדוארד קוקירמן / צילום: עינת לברון

"כמעט בכל תחום יש פוטנציאל אדיר בסין. הכלכלה הסינית צומחת, והיא תהפוך לכלכלה המובילה בעולם, זה רק עניין של זמן, ויש הרבה הזדמנויות עבור חברות ישראליות, כי השוק הסיני זקוק לטכנולוגיות", כך אומר אדוארד קוקירמן, העומד בראש בית ההשקעות שהקים, Cukierman, שמנהל את קרן הפרייבט אקוויטי Catalyst.

קרן קטליסט, שנוסדה ב-1999, משקיעה בחברות ישראליות, ומנהלת נכסים בהיקף של יותר מ-200 מיליון דולר. בקרן הנוכחית של קטליסט מגיעים רוב המשקיעים מסין, וגם פני חברות הפורטפוליו נשואות לשוק הסיני. לדברי קוקירמן, הצורך הסיני בטכנולוגיות הוא שמוליד זאת: "הישראלים יודעים שבסין מקבלים יחס של שטיח אדום. הם זקוקים לטכנולוגיות סביבתיות ובתחום הרפואי. חברות סיניות רוצות להתחרות בשוק הגלובלי, ולא תמיד יש להן הטכנולוגיות הכי חדשות. על החברות האמריקאיות חלות מגבלות לפעול בשוק הסיני, ולהפך, כך שחברה ישראלית עם יתרון טכנולוגי תזכה להשקעות, כי באמצעותה הסינים יוכלו לקבל את הטכנולוגיה המתקדמת ביותר".

יש חברות שחוששות ממשקיעים סינים?

"כן. יש תפיסות שקשורות למשל לכתבות שהיו על תנובה (שנמכרה לברייטפוד הסינית, ש'ח'ו). זה לא הפריע קודם, כשגוף אנגלי קנה את תנובה ו'חלב' אותה (אייפקס, ששלטה בה קודם, ש'ח'ו), במיוחד שהוא לקח מינוף גדול מאוד והיה צריך למכור נדל"ן וכדומה. חלק מההצלחה שלהם היה לגרום למחאת הקוטג'.

"כשהסינים השקיעו, הסיבה הייתה שהם לא היו שחקנים גדולים בשוק החלב, והם רצו למנף את הידע לשוק הסיני. זו הזדמנות לתנובה לחדור לשוק ענק, אבל הביקורת הציבורית הייתה לאין ערוך חריפה יותר מאשר כשתנובה נרכשה על-ידי גוף בריטי.

"אני חושב שהביקורת מוגזמת. אני רואה את זה בחברות מתחום הסייבר, למשל, שחוששות שמשקיע סיני ישפיע על מכירות שלהן בארה"ב. הגרעין הקשה של עולם ההייטק וההון סיכון מתמקד בארה"ב. אני לא מזלזל, וזה הערוץ המרכזי לחברות הייטק - אבל צריך להבין שסין היא לא איום אלא הזדמנות, ואפילו הכרחי לחברות ישראליות להסתכל על השוק הזה".

איך משפיעה העובדה שלא מדובר בכלכלה חופשית לגמרי?

"לפעמים זה אפילו קל יותר, כי יש גורמים דומיננטיים חזקים. אפשר ליהנות מהפתיחות של הממשל הסיני לישראל. הישראלים לא חוששים להגיב באופן יזמי ולהיות first mover - ישראלים הם הראשונים שהשקיעו במזרח אירופה, עוד לפני המערב-אירופים".

ישנה גם אופציה אירופית לא קלה

ב-5 במארס תארח קטליסט את כנס Go for Israel, שבו יעלו לדיון נושאים כמו אסטרטגיות שיווק לחברות ישראליות בסין. יו"ר הכנס הוא רוני צ'אן - יו"ר Hang Lung Properties, מחברות הנדל"ן הגדולות בסין, ומשקיע בחברת Xiaomi.

בשנים קודמות התמקד בית ההשקעות קוקירמן באירופה, והוביל הנפקות של חברות ישראליות בבורסות אירופיות שונות. היום, אומר קוקירמן, האופציה האירופית קיימת, אך לא מאוד קלה. "בבורסת AIM בלונדון, 27 מתוך 43 חברות ישראליות שנסחרו בה הפכו פרטיות. באירופה רף הכניסה נמוך יותר, ויש קרבה פיזית לישראל, אבל הבעיה היא שלחברות קטנות יש מעט נזילות ומעט מחקר, ובפועל רבים רואים בהנפקה באירופה דרך לגייס כסף, ואחר כך לצאת מהבורסה", הוא אומר.

המסקנה, להערכתו, היא שאסיה יכולה להיות אלטרנטיבה. "בסין בלתי אפשרי רגולטורית להנפיק. אנחנו בודקים אפשרות להנפיק חברה ישראלית בהונג-קונג, אבל צריך להיות מודעים למגבלות. בניגוד לשוק הסיני, שבו יש מכפילים גבוהים, בהונג-קונג המכפילים נמוכים יחסית לארה"ב ולאירופה, עם ממוצע של מכפיל 7 ל-EBITDA. זו בורסה שלא ממוקדת בחברות טכנולוגיה. בעתיד, מתוכנן רישום כפול סין-הונג-קונג, ואז דברים ישתנו, כי המכפילים יעלו, ולכן יש תור די ארוך של חברות שרוצות להנפיק בהונג-קונג".

קוקירמן מזהה תופעה מעניינת. לדבריו "השוק הסיני וההונג-קונג הם אוהבי ישראל. באירופה עולות סוגיות גיאופוליטיות ואני תמיד מזהיר את החתמים: לפעמים בהנפקה ה'בוק' נמס בחצי. הסיבה היא שהאנליסט רואה שהחברה מעניינת, נותן הזמנה, וזה עובר לוועדת השקעות, שם מספיק שאחד יגיד משהו על המצב הגיאופוליטי בישראל ויורדים מההזמנה. זאת תופעה שחוויתי כמעט בכל הנפקה באירופה - למען האמת, פחות בגרמניה. בשוק הסיני התופעה הפוכה, יש תדמית מדהימה לישראל, הערכה גבוהה מאוד".

בהקשר זה הוא מזכיר את הצלחת ההנפקה של חברת האסתטיקה הרפואית הישראלית אלמה לייזרס שבשליטת פוסון פארמה הסינית. החברה הונפקה לפני מספר חודשים בהונג-קונג לפי שווי של כ-500 מיליון דולר. "הזהות הישראלית עזרה בשיווק ההנפקה", מציין קוקירמן.

לחברות ישראליות יש היום הרבה אלטרנטיבות להפוך ציבוריות. למשל, הבורסות באוסטרליה ובקנדה

"אלה בהחלט שני מקורות מימון נוספים עם יתרונות וחסרונות, אבל הם מתאימים בעיקר לחברות צעירות. הגיוון חשוב, כי אם מגייסים רק במדינה מסוימת, ויש בה משבר, אז יש חלופה. במשך שנים היה מונופול לשוק האמריקאי, ובהקשר זה, התוכנית של טראמפ לתת תמריץ למשקיעים יכולה להביא לעדיפות לחברות אמריקאיות בהנפקות, אם כי אני חושב שזה לא ישפיע על החברות הישראליות, כי בכל מקרה נושא המס הוא לא שיקול עיקרי בהשקעה בחברת טכנולוגיה".

ומה בנוגע להנפקות בבורסה בתל-אביב?

"בארץ יש תופעה שמכבידה עלינו, והכול בגלל האמא היהודייה: מספר עורכי הדין לנפש הוא הגבוה בעולם, וזה משליך על כל ההתנהלות של העולם הפיננסי. יש יותר תביעות ייצוגיות, כי צריך לפרנס את כל עורכי הדין במדינת ישראל, ויש מעורבות של עורכי דין בכל תחומי החיים, כי הפן המשפטי גבר על השכל הישר.

"אנחנו רואים את זה גם בנושא ההנפקות. תשקיפים בהונג-קונג או בשווייץ הם רק כמה עמודים. לא חייבים להוציא הוצאות מטורפות על הנפקה".

קוקירמן מוסיף כי "בתל-אביב יש מספיק שחקנים, ולי אין ערך מוסף לתת למי שמגייס בתל-אביב. כל הבנקים מתחרים אחד בשני, העמלות נמוכות, ולכן הבנק לא יכול להעמיד בנקאי עם התמחות סקטוריאלית, שנדרשת בכל שוק נורמלי.

"אנליסט יכול לטפל יום אחד בהנפקה של חברה רפואית ולמחרת באג"ח של חברת ביטוח. אין לנו עניין להתחרות בנישה".

קרן קטליסט / פרופיל

■ **עיסוק:** קרן פרייבט אקוויטי שמשקיעה בחברות ישראליות

■ **שנת הקמה:** 1999

■ **נכסים מנוהלים:** Lamina, המייצרת טכנולוגיה בתחום כלי החיתוך למתכות, XJET מתחום מדפסות התלת-ממד, Taboola, שפיתחה פלטפורמה להמלצות תוכן ברשת, Satixfy מתחום התקשורת הלוויינית, Eloxx המפתחת תרופות למחלות גנטיות