

דירוג Fast 50 של דלויט בריטון אלמגור זהר

# "קרנות ההון סיכון עשו עוול למדינת ישראל"

בפאנל שנערך לרגל הצגת 50 חברות ההייטק הישראליות בעלות הצמיחה המהירה ביותר יצא שוקי גלייטמן נגד המודל הכלכלי של קרנות ההון סיכון, המתבסס על מכירת חברות מפסידות. גיורא ירון: "חברות יצטרכו ללמוד איך ליהפך לרווחיות עם 10 מיליון דולר"

### מאת פז וייסמן

### תשתפים:

**שוקי גלייטמן** שותף בקרן ההון סיכון פלטיניום ומנהלה **מייקל אייזנברג** שותף בקרן ההון סיכון בנצ'מרק **עמוס שפירא** מנכ"ל סלקום **גיורא ירון** יום סדרתי, ממייסדי איתמר מדיקל

מאז קריסת השווקים הלחה כבר יותר משנה – אך עננת האירודאות שהופיעה בעקבותיה עדיין משפיעה על החברות אשר מנסות לצמוח. אותות המשבר ניכרו גם בכנס Fast 50 שנערך אתמול. בכנס, שאותו מארגנת מדי שנה שירמת רואי החשבון דלויט בריטון אלמגור זהר בשיתוף TheMarker, מוצגות 50 חברות החייטק בעלות הצמיחה המהירה ביותר בישראל. ואולם למרות הצלחתן של החברות התקדם הפעם הירון בכנס בעיקר במצבה של ההבלחה העולמית. לכל המשתתפים בפאנל היה ברור כי האי וראות שהביא עמו

המשבר היא הגורם העיקרי שמשפיע כיום על חברות צעירות עתירות מחקר ופיתוח. גם השנה המשיכו החברות לצמוח, אך בשיעור נמוך בהרבה מכשנה הקודמת, אמר בפתח דבריו יגאל בריטמן, מנכ"ל דלויט בריטון אלמגור ויוזם תחום המדיה כדלויט העולמית. לדבריו, "אין ספק שהתעשייה נפגעה בגלל המשבר. ב-2009 היה שיעור הצמיחה הממוצע של 50 החברות בדירוג ב-75.9%, בעוד שב-2008 שיעור הצמיחה היה כ-1,400%. ממוצע הצמיחה של עשר החברות שדורגו השנה ראשונות היה כ-2,430%, לעומת כ-4,000% ב-2008". בריטמן הוסיף כי עקב המשבר הכלכלי מנכ"לים שינו את סדר העדיפויות שלהם. אם

בעבר הם היו עסוקים בחזון ואסטרטגיה, השנה האתגר הניהולי שלהם היה דווקא שמירה על המאזן הכספי של החברה ועל רמה נמוכה של הוצאות.

### "התמינה התחלתית לא תתיימה לחול הקרנות"

אחד הנושאים המרכזיים שבהם עסק הדיון היה מודל המימון של חברות הסטארט-אפ. ר"ד שוקי גלייטמן, שותף בקרן ההון סיכון פלטיניום ומנהלה, אמר כי בעיה זו היתה קיימת עוד לפני פרוץ המשבר. "מקור המימון העיקרי של התעשייה הוא קרנות ההון סיכון, שנשענות על משקיעים מוסדיים, ולכן נוצד שוק שהמודל העסקי שלו הוא מכירה של עסקים

מפסידים", אמר גלייטמן. "אמנם זה מודל עסקי נהדר, אבל כאשר הוא המודל הבלעדי של עסקים בישראל, הוא לא תומך בצמיחה ארוכת טווח של חברות.

"במשך השנים קמו בישראל רק כארבע חברות הייטק שמוכרות ביותר מ-100 מיליון דולר בשנה, מה שכיום נחשב לסכום נמוך בהשוואה לחברות ציבוריות. כסופו של דבר, קרנות ההון סיכון עשו עוול למדינת ישראל".

מייקל אייזנברג, שותף בקרן ההון סיכון בנצ'מרק, הסכים עם דעתו של גלייטמן. לדבריו, הבעיה של תעשיית ההון סיכון המקומית נעוצה בצורך להחזיר למשקיעים את כספם תוך תקופה קצרה יחסית וכצורך של מנהלי הקרנות לגייס כספים חרשים. מנכ"ל סלקום, עמוס שפירא, הגן על המודל העסקי של קרנות ההון סיכון. "ייתכן שבכמה מהמקרים היה כאן תהליך ביטול של עסקים עם צפי לעתיד ודור,

אבל אם זה מודל של אקוויט של חברות מפסידות – הוא מבוסס על טיפשות של אחרים, ויש לה עתיד כי טיפשים רק מתחלפים ולא מתים", אמר שפירא.

בהמשך הדיון התייחס גלייטמן לאחת הבעיות הבסיסיות של תעשיית ההייטק בישראל: העובדה שהיא נשענת רק על תחומי תקשורת, תוכנה ושכבים. "ישראל לא הצליחה להרחיב את כסיס הטכנולוגיה שעליה היא נשענת", אמר גלייטמן. "המערכת הממשלתית דוחפת את תחומי הביטכנולוגיה ופיתוח התרופות האתיות באמצעות הורמת כסף רב, אך תמיכה זו לא מתאימה למודל העסקי של קרנות ההון סיכון. המודל העסקי של חברות הביטכנולוגיה בישראל הוא לעשות אקוויט אחרי השלב הראשון של הניסויים הקליניים (Phase I). חברות שלא מצליחות בכך הן אלה שממשיכות הלאה בעצמן לניסויים מתקרמים

### אקווייז: צמיחה של 4,709% בחמש שנים

למקום הראשון בדירוג Fast 50 של דלויט הגיעה השנה חברת הקלינטק אקווייז (Aqwise), שמפתחת מערכות לטיהור מי שפכים של משקי בית ומפעלי מזון. זו הפעם הראשונה שבה חברת קלינטק מצליחה לנצח חברות הייטק 'מסורתיות' מתחומים כמו תוכנה, אינטרנט ומוליכים למחצה – ולהגיע למקום הראשון בדירוג. אקווייז רשמה בחמש השנים האחרונות צמיחה של 4,709% בהכנסותיה.

הטכנולוגיה של אקווייז מאפשרת להכפיל את הקיבולת של מתקן טיהור קיים, תוך חיסכון ניכר בשטח ובעלויות תפעול. הטי כנולוגיה מבוססת על שימוש בחלקיקי פלסטיק בעלי שטח פנים גבוה, שעל פניהם מתפתחים החיידקים המשמשים לטיפול ביולוגי בשפכים.

את אקווייז הקימו ב-2000 איתן לוי ורוני שטרן. ב-2008 הם מכרו את חלקם בחברה ליוראל קלינטק, והחלו להתרכז במיזם חדש שהקימו – אמפטי

(Emefcy). גם אמפטי עוסק בתחום השפכים, אך לא בטיהורם אלא בניצולם להפקת חשמל תוך שימוש בכקטריות.

תחום הקלינטק החל לצבור תאוצה לפני כמה שנים, בעיקר הודות למודעות הגוברת לבעיית התחממות כדור הארץ – והחוקים החרישים שעוסקים באיכות הסביבה. ואולם המודעות הגוברת אינה הסיבה היחידה לפריחת התחום. את התעשייה מניעה גם העובדה כי ענף התשתיות סבל בשנים האחרונות מתת-השקעה בעולם המערבי

- בין השאר בתחומי המים, האנרגיה וטיהור השפכים. אקווייז מצליחה להשתלב בפרויקטים לטיהור מי שפכים בעזרת טכנולוגיות חדשות שטרם יושמו.



יגאל בריטמן (מימין) ומנכ"ל אקווייז אלעד פרנקל

### רד בנד: התוכנה מותקנת ב-600 מיליון מכשירי סלולר בעולם

למקום השני בדירוג Fast 50 הגיעה רד בנד (Red Bend), שמפתחת טכנולוגיה המאפשרת עדין תוכנה מרחוק (FOTA). בזכות טכנולוגיה זו מפעילות סלולריות ויצרניות פלפונים אינן חייבות לאסוף מכשירים מהלקוחות כשיש צורך בעדכון – דבר החוסך להן הוצאה ניכרת. התוכנה של רד בנד כבר מותקנת ב-600 מיליון מכשירי סלולר בעולם.

בחמש השנים האחרונות צמחו הכנסות רד בנד ב-4,336%. בשנה שעברה היא שובצה במקום השמיני בדירוג, לאחר שהציגה בשנים 2003-2008 צמיחה של 3,030% בהכנסות. ביום שישי האחרון הגישה רד בנד תביעה נגד גוגל בסענה שעניקת האינטרנט מפרה פטנט שלה במנגנון ערכת התוכנה המוטמע במערכת ההפעלה אנדרואיד.

**תחום פעילות:** עדכון חומרה מרחוק לטלפונים סלולריים **שנת הקמה:** 1999 **מייסד:** שרון פלג **מנכ"ל:** יורם זלינגר **מספר עובדים:** 100 **הון שגויס עד כה:** יותר מ-35 מיליון דולר **משקיעים:** קרנות ההון סיכון כרמל, אינפיניטי, Coral, גריילוק, פיטנבו ופועלים ונצ'רט

### רד בנד

סמו"ל כספים ותפעול רד בנד, אודי דגן

26.68x33.33	32	16	עמוד	הארץ - THE MARKER	02/11/2009	20092250-0
87810 DELOITTE דלויט בריטון אלמנטור - 87810						



משתתפי הפאנל. מימין: שוקי גלייטמן, נירוא ירון, עמוס שפירא ומייקל אייזנברג

יתר. אפשר לשנות את מודל המימון בלי להסתמך על כספי משלמי המסים, באמצעות שינוי המודל העסקי של הקבוצה. לדוגמה, כיום יש הודמנות טובה להכנסה של מודלים מימוניים כדי שיתמכו בחברות קלינטק שפועלות בתמיכה ממשלתית. ר"ד גירוא ירון - יום סדרתי, מייסדי איתמר מדיקל וזין האנשים האחרים למכירתה של מרקרי ל-HP - העריך כי בעתיד לא יהיה מקום לחברות סטארטאפ שמנות ומפסידות. "המשקיעים קונים כיום הכנסות ולא חברות הפסידות", אמר. "יהיה

**הירידה בהשקעה במחקר - נביעה לאומית**

נמשך שנים התגאתה ישראל כי המשאב הטבעי העיקרי שלה הוא המוח היהודי. ואולם בשנים האחרונות גובר החשש כי זמינותו של המשאב הזה יורדת הולכת. גם ירון מודרג מכך. "הכישורונות נמצאים במדינה, אך השאלה היא באיזה שלב ועם איזה ירע הם יוצאים מהאקדמיה", הוא אמר. "הבעיה של המדינה היא שהחוקרים העוסקים במחקר בסיסי הם יקרים מאוד. הקמת מעבדה שעוסקת בטכנולוגיה עולה כ-10 מיליון דולר. אם המדינה לא תמשיך להשקיע, סוגיה זו תהפך לבעיה ברמה הלאומית."

שפירא הוסיף כי ישראל מתחילה לפגור אוד העולם ובמיוחד אוד העולם הערבי - בכל הקשור למדיניות מחקר ופיתוח. "אנחנו אמנם מתבשמים בכמות פרסי הנובל הגדולה ביותר למיליון תושבים, אך איננו צדיקים לשבת על זדי הדפנה", אמר שפירא. "פרסי הנובל שקיבלו ישראלים הם תוצר של השקעות מלפני כ-30 שנה. הפער בכמות המחקר שמייצרת ישראל בהשוואה למדינות ערב הצטמצם מאז פי שניים. לפני כ-10 שנים כמות המחקר בישראל היתה גדולה מפי 10. ההשקעה במחקר לסטודנט, לפי מנחי כוח קנייה (PPP), ירדה בישראל בשיעור של 15% בשנים האחרונות, בעוד שהמוצב ב-OECD עלה בסדר

גדול רומה". עניין נוסף שבו רן הפאנל היה המשבר הכלכלי העולמי וקצב הדאאוטשות הצפוי. שפירא, המשמש גם יועץ לכורסת ניו יורק, אמר כי גם שנה לאחד פרוץ המשבר, כלכלנים עריין אינם יודעים מתי יגיע לקצו - וכיצד תיראה היציאה ממנו. ואולם להערכתו, השאלה הגדולה היא מה תהיה ההשפעה של המשבר על הצרכנים, וכיצד יושפעו מכך הביקושים בעתיד. גלייטמן סבר כי קריסת הבנקים היא הודמנות ליציאת מודלים מניהול כספים. לדבריו, "כבר שמעתי על מיום בארה"ב המנסה ליצור מערכת בנקאות הפועלת בעודת אימיל".

**עמוס שפירא: "פרסי הנובל שקיבלו ישראלים הם תוצר של השקעות מלפני 30-שנה. הפער בנמות המחקר שמדינת ישראל מייצרת בהשוואה למדינות ערב הצטמצם מאז פי שניים"**

**אנזימוטק: מבעל חדש במגזל העמק יעסיק 100 עובדים**

למקום ה-16 בריוו Fast 50 הניקה חברת אנזימוטק (Enzymotec), המפתחת תרופות מוזן לתינוקות. בחמש השנים האחרונות צמחו הכנסות החברה ב-54%. אנזימוטק ראויה לתשומת לב מיוחדת מפני שהיא מייצרת בישראל את המוצרים שפיתחה. עד כה ייצרה אנזימוטק את מוצריה בשני מפעלים של קבלני משנה חומרי הגלם יוצרו בחוץ, המוצרים הסופיים בשוודיה. ואולם באחרונה הנכה החברה בפאיק התעשייה שגי 2000 שבמגזל העמק מפעל נוסף, שגם בו ייוצרו מוצריה הסופיים. לצורך הקמת המפעל גייסה אנזימוטק בתחילת השנה כ-15 מיליון דולר. החברה נמצאת כעת בהליך גיוס של 100 עובדים למפעל בצמיחתה של אנזימוטק למכס הביקוש הגדל לתוספי מזון הדגלציה שאינה כה מחמיה כמו בתחום הפארמה. כיום מוכרת החברה את מוצריה ביותר מ-40 מדינות במערב ובמזרח הרחוק. בישראל משוקות את מוצריה טבע.



מנכ"ל אנזימוטק אריאל כץ

**תחום פעילות:** ביותוח, ייצור ושיווק תוספי מזון לתינוקות **שנת הקמה:** 1998 **מייסדים:** ד"ר טוביה באשיר וטלי סיוון **אנזימוטק מנכ"ל:** ד"ר אריאל כץ **מספר עובדים:** 70 **הון שגויס עד כה:** יותר מ-18 מיליון דולר **משקיעים:** קרנות ההון סיכון גלנרוק, מילניום ועופר הייטק; חברת גלעם

**סיבידיה נטוורקס: הסטארט-אפ המבטיח ל-2009**

בציון מיוחד לשבח וזתה חברת סיבידיה נטוורקס (Vidya Networks), המפתחת תוכנה לאבטחת הנתונים, אימת נתונים וניהול מערכות לגביית עמלות סוכנים בעבור חברות סלקום. החברה אינה נמנית עם 50 החברות הצומחות ביותר, אך עורכי הייזוק בחרו בה כמפתריים המבטיח ל-2009 (Rising Star). הטכנולוגיה של סיבידיה מאפשרת לחברות תקשורת לייעל ולמזער הוצאות, ולהגדיל את שורת הרוח הנקי. לפני כשבוע וכשה החברה את ECTel, שנסחרת בארה"ב, תמורת 20.5 מיליון דולר. תחום הפעילות של ECTel משיק לזה של סיבידיה, היות שהחברה מפתחת תוכנה לאיתור הונאת ברשתות תקשורת סלולריות. עם לקוחותיה של סיבידיה נמנות מפעלות סלקום גלובליות כמו BT, טלפוניקה, וואפון, כייבל אבר ווירדלס, סוויסקום מוביל, סלקום איטליה וסלקום צ'ינה.



מנכ"ל סיבידיה אלון אינסקי

**תחום פעילות:** בקרה אחר הכנסות של מפעילות סלקום **שנת הקמה:** 2000 **מייסדים:** אלון אינסקי, יונד פרי וחיים מר מנכ"ל: אלון אינסקי **מספר עובדים:** 140 **הון שגויס עד כה:** יותר מ-33 מיליון דולר **משקיעים:** קרנות ההון סיכון באטרי ווצ'רס, סטאר, סטייג' וואן, כרמל ופלנטס

**אימפרבה: הצ'קפוינט של בסיסי הנתונים**

למקום השלישי בריוו Fast 50 הניקה חברת הפארמא-אם אימפרבה (Imperva), שעוסקת באבטחת מידע ביישומי אינטרנט. בחמש השנים האחרונות היציאה החברה צמיחה של 3,375% בהכנסותיה. אימפרבה פיתחה תוכנה המאפשרת לארגונים גדולים מעקב, הגנה וזקרה אחר יישומי אינטרנט הפועלים כאמצעות דפדפן ומשתמשים במידע הנמצא בבסיסי הנתונים הארגוני. המידה מסוימת מזכיר המוצר של אימפרבה את הפיריורל של צ'קפוינט - ולא רק מפני שבין מייסדי הסטארטאפ נמצא שלמה קרמר, שהיה גם מייסדי צ'ק פוינט. הפיריורל מגן על הרשת הארגונית מפני אנשים הרוצים לחדוד אליה מבחוץ, ואילו אימפרבה מנסה להגן על בסיסי הנתונים הארגוני מפני אנשים הרוצים לשאוב ממנו מידע.



מנכ"ל טכנולוגיות באימפרבה, עמחי שולמן

**תחום פעילות:** אבטחת מידע **שנת הקמה:** 2002 **מייסדים:** שלמה קרמר, עמחי שולמן, יואב אייזנבוץ ומיקי בודאי **מנכ"ל:** שלמה קרמר **מספר עובדים:** 220 **הון שגויס עד כה:** 53.7 מיליון דולר **משקיעים:** קרנות ההון סיכון אקסל, גרילוק ו-USVP; שלמה קרמר