

[A translation of the article published in the M&A Magazine of the leading Israeli economic daily "The Marker" on June 2nd, 2021.]

[本文译自 2021 年 6 月 2 日以色列主要经济日报《the Marker》的并购杂志。]

TheMarker

Chinese investments and M&A in Israel in the post-Trump era 后特朗普时代中国在以色列的投资和并购

On myths, opportunities and challenges
迷思、机遇和挑战

Ilan Maor 马奕良

还有不到一年的时间，以色列和中国将庆祝两国自 1992 年 1 月以来建立外交关系 30 周年。

历经双边建交三十年来两国经济增长和发展，如今毫无疑问，以色列从与中国经济关系的持续增长中获益匪浅。

中国目前是以色列的主要贸易伙伴之一。与中国的关系使得以色列经济和消费者能够以有竞争力的价格获得不同质量水平的产品(因为如今中国既是最高质量产品，也是基本质量产品的来源)。中国工业的快速发展，人民生活水平的不断提高和购买力的不断提高，为以色列工业向具有很高潜力的，先进的目标市场出口和合作打开了一扇窗口。

在过去的二十年里,中国工业经历了科技发展的加速，现在已是一个在广泛的领域如：通信与信息、电动汽车(和将来的自动驾驶)、机器人技术、物联网、消费电子产品等等，拥有领先的技术和发达的工业的国家。对于以色列公司来说，中国工业企业如今与他们在美国和欧洲的竞争对手一样，被认为是高质量和有吸引力的潜在合作伙伴，甚至相比而言更具吸引力。

中国经济也是唯一一个即使在新冠疫情期间也能设法保持增长的重要经济体，这进一步加强了它对以色列这样的出口型经济的重要性。

除了商业活动和技术合作，中国投资者在过去十年逐渐参与到对以色列的投资中来，累计投资额接近 200 亿美元——引人瞩目但不算多，特别是考虑到事实上 2020 年中国对外直接投资达到 1330 亿美元(增长 3.3%).....

中国公司在以色列进行的知名收购包括 Adama (Makhteshim Agan)，该公司自被中国化工收购以来增长显著，目前在深圳证券交易所的交易市值约为 35 亿美元，同时保持其独特的品牌和地位；Tnuva 在被上海光明食品集团收购后，继续发展其在以色列市场的活动，以及 Servotronix、Alma Laser 和 Lumenis 等科技公司。

被中国企业收购的大多数以色列公司继续扩大其在以色列的经营业务，在以色列投资数亿美元于生产制造和设施。

对于以色列这样一个资源有限的小国来说，中国的投资对以色列工业，特别是对中小型技术公司来说，意味着重要和有重大意义的潜能。此外，在大多数情况下，通过投资或收购的资本流入伴随着重要的、间或是关键的“走向中国”战略撬动进入/加强在巨大的中国市场的活动的新衔接等等。

中国在以色列的科技投资累计价值接近 100 亿美元，由光大、阿里巴巴、百度、平安、腾讯、复星等一批基金和公司牵头，这些基金最初投资于以色列的领先风险投资基金。目前也在投资和收购以色列中小型科技公司。与其他国际集团一样，中国的一些领先集团已经在以色列进行了不止一次(有些甚至 5-10 次)的投资和收购。

中国在以色列投资领域的积极发展最近被一些标题和文章所笼罩，这些文章通过对中国在以色列的投资和收购的强调，警告不要捆绑强化中以关系。

在我们看来，这些出版物在很大程度上并不是基于担忧对以色列战略和安全利益的损害 (自上个十年中期以来，以色列与中国的活动只集中在民用领域)，这更多是美国持续和咄咄逼人地向以色列及其他美国盟友施压，以减少降低与中国的技术合作的水平和范围的结果。

尽管预期随着特朗普总统任期的结束形势会好转，管理复杂的中美关系，就像处置一个“进了瓷器店的大象”(字面意思)，除了增加一定的风格的变化之后回到外交.....，在这个阶段很难确定会有显著提高。

与军用甚至军民两用技术的“灰色”领域(如上所述，与目前以色列-中国关系无关)相比，很明显，当涉及到民用工业/技术领域，我们可以确定美国在各种技术和活动的施压与日俱增，至少部分(仅在某些情况下)来自希望减缓中国的发展以降低中国在两极世界的竞争力，及战略经济和商业竞争力。

这一趋势在特朗普政府时期尤为加剧，因为美国希望减缓美国与其竞争对手，尤其是与中国之间的技术差距的缩小。从美国的角度来看，这种愿望可能是合理的，但肯定不符合以色列加强与中国及中国经济和工业关系的利益。

此外，近年来，美国人为了阻碍和减缓中国在各个技术领域，尤其是在芯片产业领域的发展和活动，而采取激进行为，这在很大程度上却适得其反：把对手逼到墙角通常会让他不惜一切代价加大努力并取得成就。这就是小小的以色列表现在面对军事禁运的结果是幼狮(以色列的幻影)和狮式战斗机的发展——这就是大中华表现和投入了大量精力和资本在芯片行业，作为战略进程的一部分，从长远来看会获得丰硕成果.....

在以色列国家利益的框架内，与美国的联盟在以色列的安全和经济中占据着核心和至关重要的位置。这是无可争议的。在此背景下，以色列承诺避免与中国在军事和军民两用技术领域的出口和技术合作。

以色列领导层面临着一个不简单，且至关重要的挑战，即在继续加强与美国的关系，和培养与中国的政治及经济关系之间如何保持平衡。

以色列的国家和经济利益责成我们有义务防止现有对军事和军民两用技术领域的限制“扩散”到民用领域。

采用一些机制和流程将使民用交易和与中国的合作更加困难，就如近年来在美国操作极其强化手段下(以及两国关系恶化)造成了中国在美国的投资大幅下降——这将损害与中国的关系，并将很可能严重影响中国在以色列的投资，减少他们对以色列公司和经济的贡献。

我们不应感到困惑：即使没有与以色列的合作，拥有超级成长能力的中国也能够并且一定会保持其增长和技术发展。

真正的问题是：以色列经济能否(应该吗?)放弃中国对其持续增长的贡献，尤其是在这个充满挑战的时期。

=====

Ilan Maor 马奕良

Managing Partner, SHENG-BDO Ziv Haft China Business Development

以色列 SHENG-BDO Ziv Haft 中国业务发展 管理合伙人

President, Israel – China and Hong Kong Chamber of Commerce

以色列 - 中国商会主席

השקעות ורכישות סיניות בישראל בעידן פוסט-טראמפ: על מיתוסים, הזדמנויות ואתגרים

סין הגדילה את השקעותיה ורכישותיה בישראל, אך הלחץ האמריקאי לצמצם את הקשרים הטכנולוגיים-תעשייתיים האזוריים עימה, כחלק מהמאבק בין שתי המעצמות, עלול לגרום לכך שסין תקטין את השקעותיה. איך יכולה ישראל לנווט בין שימור הברית עם ארה"ב לבין הידוק הקשרים הכלכליים עם סין?

אילן מאור



אילן מאור | צילום: יחיצ

בעוד פחות משנה, בינואר 2022, יציגו ישראל וסין 30 שנה לכינון היחסים בין שתי המדינות. בתום שלושה עשורים של קשרים דיפלומטיים, במהלכם צנחו שתי הכלכלות והתפתחו, אין כיום עודדין לגבי הערך הרב שמפיקה ישראל מהצמיחה המתמדת בקשרים הכלכליים עם סין.

סין היא כיום אחת משותפות הסחר המובילות של ישראל. הקשר עם סין מאפשר למשק ולצרכנים הישראליים גישות למוצרים ברמת איכות מגוונת וסין היא כיום מקור למוצרים באיכות הטובה ביותר, כמו גם מוצרים באיכות בסיסית ובתמורה תחרותית. היתר פתחות המהירה של התעשייה הסינית, לצד העלייה המתמדת ברמת החיים במדינה, פתחו בפני התעשייה הישראלית צורה לייצוא ולשיתופי פעולה עם שוק יעד בעל פוטנציאל רב.

בשני העשורים האחרונים עברה התעשייה הסינית פיתוח טכנולוגי מאץ ומדובר כיום כאחת התעשיות המובילות טכנולוגית בעולם, במגוון רחב של תחומים, דוגמת תקשורת ומדיע, רכב חשמלי (ובעיקר אוטונומי), רובוטיקה, IoT, אלקטרוניקה צרכנית ועוד. הברית התעשייתית הסינית מוותרת כיום שותפות פוטנציאליות איכותיות האטרקטיביות עבור החברות הישראליות, לא פחות ולעיתים אף יותר מהמתחרות בארה"ב ובאירופה.

הכלכלה הסינית היא גם הכלכלה המשמעותית היחידה שמצליחה לשמר מגמה של צמיחה גם בעידן הקורונה, דבר המחזק אף יותר את חשיבותה לכלכלה מבוססת יצוא כמו ישראל.

לצד ההשקעה - גישות לשוק הסיני

לצד הפעילות המסחרית ושיתופי הפעולה הטכנולוגיים ניכרת בעשור האחרון השתלבות הדרגתית של משקיעים סיניים במפת המשקיעים בישראל, עם היקף מצטבר של קרוב ל-20 מיליארד דולר - מדי שנים אף צנע, במיוחד לנוכח היקף ההשקעות הסיניות בחו"ל שעמדו על 133 מיליארד דולר בשנת 2020 (גידול של 3.3%).

בין הרכישות הבולטות שביצעו חברות סיניות בישראל, נמנות חברת ארמה ומכשירים אנו, שצמחה מאוד מאז רכישתה על-ידי כמצי"נה ונמכרה כיום בבורסת שנגן לפי שווי של כ-3.5 מיליארד דולר, תוך שהיא שומרת על המונג של ועל המיצוב המבדיל שלה בשוק; חברת תגובה, שהמשיכה לפתח את פעילותה בשוק הישראלי, גם לאחר רכישתה על-ידי קבוצת ברייט הסינית, כמו גם חברת טכנולוגיות דוגמת סרוטוניקס, אלמה לייזר ולומנס.

מרבית הברית הישראליות שנרכשו על-ידי חברות סיניות המשיכו והרחיבו את פעילותן בישראל, תוך השקעה במערכי ייצור ומתקנים בישראל. בהקפיה של מאות מיליוני שקלים. במדינה קטנה ומגובלת במשאבים כמו ישראל, מיצגת ההשקעות הסיניות פוטנציאל חשוב ומתחיל לתפח עשייה ישראלית במלל לחברות הטכנולוגיות הקטנות והבינוניות בפרט. את אשר במרבית המקרים מלווה לחומרת הדון בהשקעה או רכישה גם יכולת מוחזקת, ולעיתים קרובות, בדידה לשוק הסיני הענק ועוד.

הלחץ האמריקאי מתחזק

את מערך ההשקעות הסיניות בתחום הטכנולוגי בישראל, המוערכת בהיקף מצטבר של קרוב לעשרה מיליארד דולר, מובילות קבוצה של קרנות וחברות דוגמת אברבייט, עלי באבא, בייז, פינג-אן, טנסנט, פוסון האחרון, שהשקיעו בקרנת הון סיכון מובילות בישראל, ומבצעות השקעות ורכישות של חברות טכנולוגיות קטנות ובינוניות ישראליות. ברמה לתאגידים בינ"ל אחרים, כמה מהקבוצות המובילות בסין ביצעו כבר תשע-עשר השקעות ורכישות בישראל.

על ההתפתחות החיובית בתחום ההשקעות הסיניות בישראל מעיבות בתקופה האחרונה כותרות ותביעות מוהדרות מפני חוזק קשרי ישראל-סין, ברגש על ההשקעות והרכישות הסיניות בישראל. פריטמים אלו נובעים להערכתנו, במידה רבה, לא מוחשש מפני עת באינטרסים האסטרטגיים הביטחוניים הישראליים (שהרי מאז אמצע העשור הקודם ממוקדת הפעילות הישראלית מול סין בתחום האחרון כלכלי ומרווח) תוצר של לחץ אמריקאי עקבי ואגרסיבי על ישראל ובעלות ברית אחרות של ארה"ב, לצמצום הקשרים הטכנולוגיים עם סין.

על אף הציפייה כי המצב ישתפר עם סיום כהונתו

של הנשיא טראמפ, שניחל את מערכת היחסים המורכבת סין-ארה"ב, כ"פיל בחנות חריגה" ונתתי משמע, קשה בשלב זה לזהות שיפור מהותי, מעבר לשיפור מסוים במנגנון דיפלומטי. בניגוד לתחום הביטחוני ואף לתחום "האפרור" יותר של טכנולוגיה ו-שימושים ושכאמור אינם רלוונטיים כיום לקשרי ישראל-סין, הרי שבתחום התעשייתי טכנולוגי האחרון אנו מוזהים בשנים האחרונות תהליך של הרחבת הלחץ האמריקאי למגוון טכנולוגיות ופעילויות, שבהן ניכר שאינטרס האמריקאי נובע גם (ולעיתים רק...) משילוב בין הרצון להאט את התפתחותן של כמעצמה מתחרה בעולם הרוקטבי, לצד תחרות כלכלית-מסחרית אסטרטגית.

מנגמה זו התחזקה במיוחד תחת ממשל טראמפ - הרצון האמריקאי להאט את סגירת הפער הטכנולוגי בין ארה"ב ומתחרותיה, ברגש על סין, הוא אולי לגיטימי מנקודת מבט אמריקאית, אך בוודאי אינו תואם את האינטרס הישראלי לטפח את הקשר עם סין ועם הכלכלה התעשייתית הסינית.

יתרה מכך, ההתנהלות האגרסיבית האמריקאית בשנים האחרונות, במאמץ לחוסם ולהאט את הפיתוח הסיני בתחומים שונים, ברגש על תחום התעשיית השבבים, משיגה, במידה לא קטנה את ההיפך וחיזקה הדיבור לפינה רחפת איתו בדרך כלל להגביר מאמץ ציפי ולייצר הישגים כמעט בכל מחיר. כך נהנה ישראל הקטנה על מול האמברבו הביטחוני עליה, שאחת מתוצאותיו היו פיתוח הבפיד (המיראו הישראלי) הלבאי, וכך נהנת סין הגדולה ומשקיעה מאמצים והון רב בפיתוח תעשיית השבבים, במסגרת תהליך אסטרטגי, שעוד ייקח כנראה שנים ארוכות, אך יניב פירות.

אתגר לא פשוט

במתווה האינטרסים הלאומיים של ישראל תר"פסת הברית עם ארה"ב מקום מרכזי וחיוני לביטחון ולכלכלה הישראלית. על כך אין עודדין. במסגרת זו קיבלה ישראל על עצמה להימנע מיצוא ושיתופי פעולה טכנולוגיים בתחום הביטחוני הטכנולוגי והר-שימושים עם סין.

בפני ההנהגה הישראלית עומד אתגר לא פשוט, אך חיוני, לשמר את האיוון בין המשך חוזק הקשר עם ארה"ב ובין טיפוח הקשרים המדיניים והכלכליים עם סין. האינטרס הלאומי והכלכלי של ישראל מחייב אותנו לנמנע מליגת המגבלות הקיימות בתחום הטיכנולוגיה הצבאית והר-שימושית גם לתחום האזרחי. אך איומן מנגנונים ומתווים שיקשו על עסקאות ושיתופי פעולה אחרים עם סין - דוגמת אלו הפועלים בארה"ב, שהקשחתם בשנים האחרונות (לצד ההידרדרות במערכת היחסים הישראלית) תר"פמו לידידה משמעותית בהשקעות הסיניות בארה"ב - יעיבו על מערכת היחסים עם סין וסביר שיפגעו קשות בהשקעות הסיניות בישראל ובתרומתן לחברות ולכלכלה הישראלית.

כדאי שלא נתבלבל: מעצמת העל הצומחת סין יכולה בהחלט לשמר את צמיחתה ואת פיתוחה הטכנולוגי גם בהיעדר שיתוף פעולה עם ישראל. השאלה האמיתית היא האם הכלכלה הישראלית יכולה (וצ"ריכתה) לזוהר על התרומה הסינית להמשך צמיחתה ובוודאי בתקופה מאתגרת זו.