

נפט ללא הפסקה



שלמה גרינברג 28/9/04 15:28
הפוטנציאל של BOS.

ניגע היום במניה ישראלית קטנה שקפצה לפתע בסוף השבוע שעבר, BOS. המחזור שהעלה את המניה כך הגיע בקושי ל-25,000 דולר כך שיכול להיות שזה מקרי, אלא שבמקרה הזה מדובר דווקא על סיפור מעניין שעשוי להתפתח בכיוון חיובי.

BOS היא חברה קטנה ששייכת לאותה המשפחה של החברות הישראליות הקטנות שמחזיקות בטכנולוגיות שנראות מתקדמות ביותר, אבל משום מה אינן מצליחות להמריא. BOS מוכרת בקצב שנתי של כ-5.5 מיליון דולר ומפסידה כ-1.3 מיליון. החברה, שבקופתה יש כ-5 מיליון דולר במזומן ועוד ני"ע סחירים וחובות שמשותפים בכ-2 מיליון דולר, נסחרת בשווי של 7.6 מיליון דולר וזאת לאחר עלייה של כ-10% ביום ו' האחרון. החברה מתעסקת בשלושה תחומים של היי-טק. ראשית, הם מציעים פתרונות להעברת קול על הרשת, מה שקרוי בלשון כוללת VOIP. שנית, הם עוזרים בחיבור מערכות המחשב האישי לרשת האינטרנט, ושלישית הם מייצרים תוכנת שירות שעוזרת לכל סוג של מערכת הפעלה לתכנן, להפיץ ולנהל את הדוקומנטציה. מבלי להיות מומחים גדולים בשלושת התחומים, כל ילד יודע שכל תחום בפני עצמו מגלגל היום עשרות מיליארדי דולרים. על ה-VOIP כבר נמאס לדבר, ריחו בלבד מעלה מניות. חיבורים לרשת וניהול ניירת הם תחומים גדולים שצומחים כל הזמן, ולכן מוצדקת השאלה שנסאלת לגבי חברות ישראליות רבות ששותפות לגורלה של BOS: אם אתם אכן מייצגים טכנולוגיות כה עילאיות שפועלות בתחומים כה גדולים וגדלים, איך זה שאתם, אחרי שנים לא מעטות בשטח, מוכרים רק ב-5.5 מיליון דולר?

הבעיה הזו, של חוסר היכולת להמריא, קיימת גם בחברות בארה"ב ובארצות אחרות, אבל בישראל היא תופסת אחוז נכבד מאוכלוסיית חברות הטכנולוגיה. רק המיעוט שבין חברות ההיי-טק הישראליות הצליח לצמוח לממדים שנחשבים בעלי גודל מסחרי "נורמלי" בעשור האחרון. את המיעוט הזה אפשר לספור על אצבעות כפות הידיים, הרוב הגדול כאמור הן חברות שמוכרות משהו, מפסידות או לעתים מרוויחות משהו ואיכשהו משרכות את דרכן לאורך השנים ומצליחות לשרוד.

BOS היא אחת מהאחרונות. אם אנחנו יוצאים מההנחה כאמור שהטכנולוגיות של BOS אינן נחותות בהשוואה לטכנולוגיות מתחרות בשטח (ישראליות ולא ישראליות), אז יכולות להיות שלוש סיבות לדשדוש. ראשית, ההנהלה. שנית, מצבים מיוחדים שלהנהלה, עד כמה שתהיה טובה, אין שליטה עליהם ושבגללם קשה לחברה להתרומם, ושלישית שהטכנולוגיות של החברה מתקדמות מדי ו"יתפסו" שיווקית בעוד שנה-שנתיים.

אנחנו לא יודעים מהו המקרה שמתאים ל-BOS, אבל אין ספק שאפשר יהיה לקבוע זאת בקרוב. מדוע? כי החברה הזאת החליפה בעלות בתחילת 2001 ובעצם לקח לה עד היום להסתדר ולהתאושש, וכעת הגיע הזמן למי שמעוניין לנסות את מזלו בהשקעה פוטנציאלית, לבדוק את החברה. מדובר למעשה על הנהלה חדשה.

קבוצת ההשקעות של קטאליסט השתלטה על החברה בתחילת 2001. קטאליסט, שבראשה אדי קוקרמן ויאיר שמיר, רכשה כ-60% מהחברה (באמצעות חברה בת) וכך השתלטה. הבעלים החדשים החליטו להשאיר בחברה את המייסד, ישראל גל, ואת שם החברה. מועצת המנהלים, שמופיעה באתר החברה, מורכבת מאנשים רציניים ביותר. לצד אדי קוקרמן המוכר לנו כאיש השקעות ותיק ורציני והיאיר של קוקרמן ושות' ויאיר שמיר, המנכ"ל לשעבר של סאיטקס, טייס לשעבר ומייסד ויקון, ראינו שם את פרופ' עדי רוה, מנהל מחלקת ה-BA של בית הספר לעסקים באוניברסיטה העברית, את ד"ר יעל אילן, אשת חיל בעולם העסקים, את אלי בן מיוור מכלל ואת צבי גרינוואלד, לשעבר מנכ"ל בז"ן. מנכ"ל החברה הוא אדיב ברוך שהובא לחברה מקרן אייפקס ב-2002. בקיצור, אלו אנשים שבהחלט יכולים להוביל חברה כזו לגדולות ונצורות. כעת הכדור אצל ההנהלה ונראה איך יכדרו.

השאלה היא מה זה אומר למשקיעים ההדיוטות, כמונו? זה אומר שעם הטכנולוגיות שיש להם ועם הנהלה החדשה נוצר סיכוי להרוויח כי בהנחה שהנהלה טובה והמוצרים טובים, מחיר המניה אינו מייצג היום ערך כלכלי מתאים. יחד עם זאת, למול וול סטריט והמשקיעים, נשארה לברוך ולאנשים שעוזרים לו בעיה לא קלה כרגע והיא בעיית ההתמקדות. המשקיעים שחושבים להיכנס למניה כרגע (ואנחנו ביניהם) צריכים להחליט אם לעשות זאת עתה או להמתין לברוך וחבריו שיראו לנו את יכולתם וזאת לאחר האכזבה מכל קודמיהם. המשקיעים צריכים לדעת, למשל, שבול סטריט לא אוהבים חברות קטנות שמתעסקות בשלושה תחומים. "חברה קטנה צריכה להתמחות במשהו ספציפי ולגדול עם ההצלחה, לא להתחיל ולרקוד על שלוש חתונות, זה לא עובד כי ההנהלה אינה יכולה להתמקד", הסביר לנו פעם אנליסט אמריקני ותיק, ולדעתנו, ברוב המקרים, הצדק איתו.