

מייסד אורקל מסמן את הישראלית לשעבר, צפרה כץ כיורשת שלו: "אם אפול מחר ואמות, אני חושב שכך תוכל להיות המנכ"לית של אורקל"

• בלומברג, עמ' 3



המגמה השלילית בבורסה נמשכה היום למרות המלצה חיובית של בית ההשקעות UBS • הדולר עלה השבוע ב-2.3% - עומד על 4.583 ש"ח

• דו"ח מלצר, עמ' 31

המעו"ף: -1.2%



# שוק ההון

**אל-הנכס** EL-HANECHES

בטכניון | בבלעדיות | וילה 1250/325

בטכניון | בבלעדיות | וילה

על גבעה 2 דונם מוסטריאל אידי | \$1,690,000

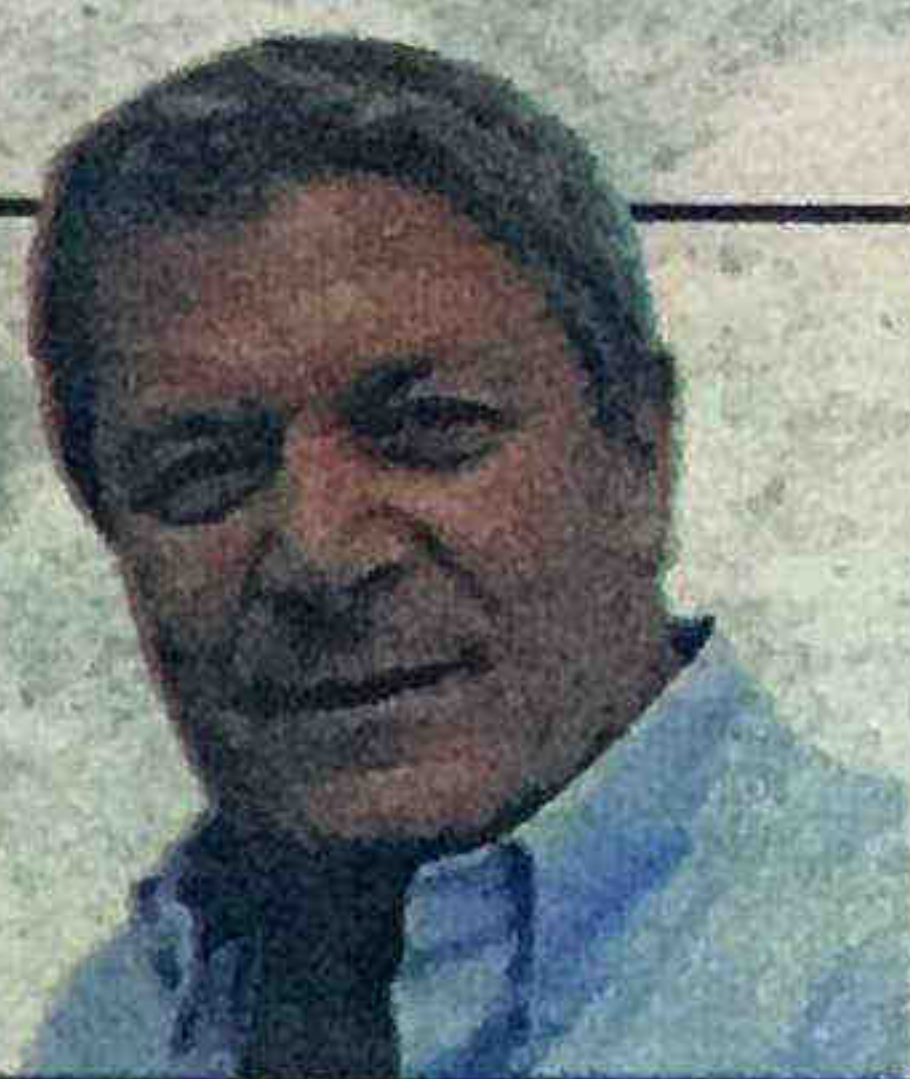
בקיבוצה לניהול - נוף | \$1,100,000

www.el-haneches.co.il | 03-5342957

יום ה'ו', י"ח"י"ט באלול תשס"ה, 22.23 בספטמבר 2005

## המסר של גיורא ירון

היזם הסדרתי המוצלח ביותר בישראל מדבר על בועז איתן, גיל שויד, נועם לניר וגם על גוגל, מיקרוסופט והכישלון של קיארו • עופר לוי, עמ' 16-17



## הרמת המסך של דב מורו

ההשראה שלו, ההפתעה ביום ההולדת, הפספוס שלו עם ICQ והחיים עם אישה חרדית • ועוד כמה דברים שממש לא ידעתם על מנכ"ל אם סיסטמס • גתית פנקס, עמ' 10-11



# השקשוקה של זליכה

המדינה לא יכולה להאשים את סמי ועידן עופר בעניין בתי הזיקוק. היא יכולה להאשים רק את עצמה ואת המונופול של פקידיה שמאיים על החופש, התחרות והרווח שלה הרבה יותר מכל מונופול פרטי ← אלי ציפורי



7 עולם לא תנחשו מה טרה השבוע. לא יכולים לעמוד בפתחו או קיי, או נגלה לכם: ההסכם בין המדינה לאחים עופר בעניין בתי הזיקוק שוב התמוצץ

מה נגיד לכם, קוראים יקרים, אנחנו כהלמו אנחנו בהחלט מודים: נתקפנו בהלם אמיתי כאשר ההסכם, אם יש כזה, ככלל לא נחתם ובכלל לא סוכם וכמובן שלא כוצע. התגובה החריגה שלנו אינה נובעת מן הפליאה על החלמאות (לזה כבר התרגלנו), אלא מהסוד הקטן שאנחנו עומדים לחלוק איתכם: לאחר שאיכרנו את הירדים והרגליים ב"הפרסת(ת)" בתי הזיקוק, החלטנו לצלול לפרטים הקטנים. רק תארו לעצמכם, אם תרצו, איזו חתיכת סבל זו ואיזה מזוכים זה, ללכת אחורה 15 שנה עם כל הפרטים, עם כל הריונים, עם כל הוועדות, עם כל הפקידים, עם כל ההסכמים, עם כל הפליקפלאקים, עם כל המאבקים, עם כל ההשמצות ועם כל הדמויות שתגו סביב הפ"רשה הו. רק תארו לעצמכם איזה רבימכר אפשר להוציא על הסיפור הזה: הפעם, אחרי שצילנו לפרטים הקטנטנים, ממש התפוצצנו מתדהמה. אנחנו יודעים שהת'רמית שנדבקה לכל הסיפור הזה קצת פשטנית: סמי ועידן עופר, אתם בוודאי אומרים לעצמכם, שוב מנסים לסדר את המדינה. ובכן, זה לא כל כך פשוט כפי שזה נראה וכפי שזה נדמה. אם להיות ספציפיים יותר, מה שהרדחים אותנו היה המידע שמי שסירד את מי בכל הסיפור הזה, הייתה המדינה את עצמה. זה לא המקרה של צים שבו עו"ד רם כספי שיק שק את המדינה עם "שיטת השקשוקה" המפורסמת (כותבים על דף נייר את כל ההצעות שנורקו, משני הצדדים, לוקחים את כל המספרים, מחברים ועושים ממוצע) שהובילה את המדינה למכור את צים בויל הוול. הפעם המדינה שיקשקה את עצמה לרעת. הכנו עבורכם לקט קצר, ממש קצרצר, מהאירועים, כדי לחסוך מכם את החוויה המת'סכלת: ישבו חכמי האוצר בעניינם של בתי הזיקוק, הפכו בעניין שנים ארוכות, שוב הפכו, שוב חשבו ולבסוף הגיעו למסקנה: לפצל את בתי הזיקוק ולהגיע להסדר עם החברה לישר'אל המחזיקה 26% ממניות החברה לפני שהזיכיון על בון יפוג. לקראת סוף 2002 הגיע ניר גלעד, החשב הכללי לשעבר, להסכם עם האחים עופר: המדינה תשלם להם 120 מיליון דולר, בתי הזיקוק יפוצלו, יופרטו, ובא לציון גואל. והגואל באמת הגיע: ירון זליכה, החשב הכ'ללי החדש, החליט לגאול אותנו מההסכם של גלעד. לזליכה יש נטייה מאוד משונה של פוליטיקאים: הוא לא מסוגל להיעלם מטווח הראייה או השמיעה למשך אפילו רק כמה שעות ברציפות. בשבילו, זה כמו להי'דרש לבצע מעשה בלתי טבעי. ואכן, שנה שלמה עלה הרייטינג של זליכה כה לראש מצעד החדשות הכלכליות: הוא איים על משפחת עופר ("לעופר לא מגיע סגס שחוק אחר"), הוא מכר את עצמו כמו רוד שנלחם בגוליית ("זה ניי'סיון בוטה של בעלי הון לקבל

המשך בעמוד 3

הפסד של מיליארדים למדינה בגלל הפקידים. ירון זליכה (מימין) ועידן עופר (בצילומים). קובי קנטור, אריאל ירוזולומסקי

**Gartner**  
16th Annual Conference

## כנס הפסגה השנתי של עולם ההייטק

40 הרצאות • 22 אנליסטים מחו"ל • 4 מסלולים • במקום 1  
Management > Applications > Communications > Technology Trends > VC's  
הכנס מיועד למנכ"לים, סמנכ"לים, בכירים בזו, בתעשיית ההייטק וVC's

27-28 בספטמבר, במלון הילטון ת"א

לפרטים נוספים והרשמה: 03-6484114 או באתר www.gartner.co.il



# חדשות

## השקשוקה של זליכה

◀ המשך מעמוד 1

מהמדינה כספים שלא הגיעו להם", והבטיח לא להיכנע להם. שנה של מאבקים מתוקשרים חלפה עד שבא נתניהו ואמר לזליכה: פוס, לא משחקים. משלמים לסמי עופר 570 מיליון שקל (כ-120 מיליון דולר), לאחר הפיצול והמכירה של בתי הזיקוק. אתם מבינים מה קרה? שנה שלמה בייבנו זליכה בהשבת עצמו, רק בשביל לחזור להסכם המקורי של גלעד. לזליכה יש עוד נטייה: למנף כל כישלון לניצחון. במקרה של בנק לאומי, הוא עמד לגרום הפסד של מיליארדי שקלים למדינה עם תוכנית האופציות שהוא הגה ודחף עד ששרון אמר לו: לא, תודה. עכשיו זליכה עומד בראש המכרז למכירת 20% ממניות לאומי ומנסה לעצמו את הצלחתו האפשרית, כאילו לא קרה דבר. במקרה של בתי הזיקוק הוא חשב לתמונה שהמדינה (כלומר, זליכה) שיקשקה את האחים עופר, בגלל המחיר הנמוך יחסית של המניות. האמת היא שהמציאות שיקשקה את שני הצדדים. ההסכם עדיין לא נחתם (לא נלאה אתכם בשאלה למה), וחברות בתי הזיקוק מסכיב לעולם המשיכו לזקק נפט על כל סוגיו בהבדל אחד: זיקוק נפט הפך אצלן במקביל לזיקוק של עושר בלתי נתפס.

ולמה? בדרך כלל, בית זיקוק מרוויח 1 דולר מחבית של נפט גולמי שהוא מזקק. אבל הסכום הזה נכון רק כאשר המירווח בין מה שהוא שילם על חבית נפט גולמי למה שהוא גבה תמורת חבית החומר המזוקק עמד על כ-10 דולר. ואז הגיעה שנת 2005 ומחיר הנפט הגולמי



שילמדו מטורקיה. סמי עופר

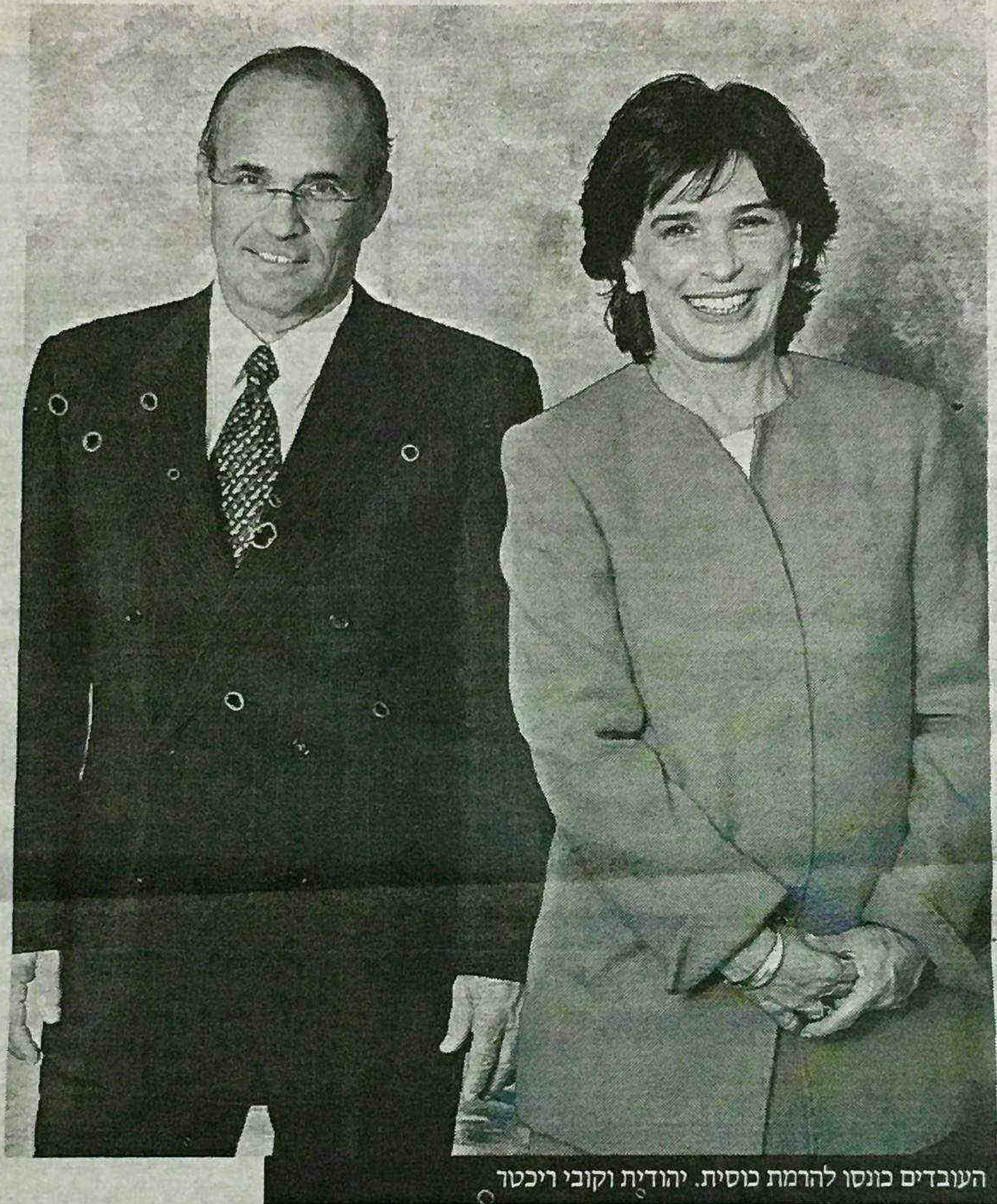
זינק, ביחד עם זינוק חד עור יותר במירווחים של בתי הזיקוק, שער מדים כיום על כ-40 דולר ומעלה. הרווח האררי הזה לא בריוק נעלם מעיני המשקיעים, שהקפיצו את ערכי מניות חברות הזיקוק לרמות שעד לפני זמן לא ארוך נחשבו לכלתי אפשריות. התהליך הזה לא פסח גם על ב"ז הישראלית שהרוויחה במחצית השנה הראשונה של 2005 כ-680 מיליון שקל ועומדת לסגור את השנה הטובה ביותר בתולדותיה. עידן וסמי עופר בוודאי מכירים את המספרים הללו, הם הציצו מדי פעם על הגרף של מירווחי הזיקוק ועל הגרף של כמה חביות זיקוק הנסחרות בבורסת הרווח. הם אמרים לעצמם ש-120 מיליון דולר עבור חלקם בבתי הזיקוק זה בוטנים. הם צודקים. סמי ועידן עושים עכשיו את מה שכל איש עסקים וכל אחד מאיתנו היה עושה: הם אמרים למדינה: עד כאן. אתם שחקתם איתנו, עכשיו אנחנו נשחק איתכם. תארו לעצמכם את התסריט הבא, תסריט לא רמיוני שהתמשש דווקא בטורקיה, בחברת הזיקוק טופראס, שסמי ועידן עופר מחזיקים 5% ממ

- עידן וסמי עופר הציצו מדי פעם על הגרף של כמה חברות זיקוק הנסחרות בבורסת. הם אומרים לעצמם ש-120 מ"ד עבור חלקם בבתי הזיקוק זה בוטנים. הם צודקים. סמי ועידן עושים עכשיו את מה שכל איש עסקים וכל אחד מאיתנו היה עושה: הם אומרים למדינה: עד כאן

שוק האנרגיה, ומניות ב"ז משקפות שווי שוק של כ-3 מיליארד דולר (בהתבסס על מכפיל דומה של טופראס בבורסה הטורקית). המדינה מוכרת חלק ממניותיה בבורסה או מציעה את גרעין השליטה למרכה במחיר. התוצאה: המדינה מרוויחה מיליארדי שקלים. עכשיו אתם מבינים למה התפוצצו מתרומה. כי העניין פה הוא לא המונופול של בתי הזיקוק ואפילו לא הרווח של סמי ועידן עופר. העניין פה הוא המונופול של פקיד מדינה כמו זליכה. המונופול של זליכה ודומיו הוא כוח המאיים על החופש, התחרות והרווח של המדינה, הרבה יותר מכפי שמונופול פרטי יכול לאיים עליו. בואו נקווה שיום אחד, גם זליכה וגם אלו שהיו לפניו ושיבואו אחריו, יתבוננו אחורה אל שנות הפלונטר הרגולטורי שהם הנתיגו פה בבתי הזיקוק, ויכריזו את מה שהיה עליהם להכריז הרבה לפני כן: די, נמאס. • אלי ציפורי

# הילל-וייה: בוסטון תפצה את מדינול ב-750 מיליון דולר, הפיצוי הגדול ביותר שניתן אי פעם לחברה ישראלית

השגת ההסכם התקבלה במדינול בהתרגשות רבה. לאחר חמש שנים של מאבק משפטי עיקש זכתה החברה בסכום חסר תקדים. מדינול רואה בתשלום שנקבע הכרה בטענותיה" ← גתית פנקס



העובדים בנוסו להרמת כוסי. יהודית וקובי ריכטר

תדרו על האמת. האם גם אתם, קוראי המדורים הכלכליים בעיתונות חשים היום איזושהי הקלה עם סיומה של הסאגה כ-5 השנים האחרונות, בה לקחו חלק מדינול הישראלית ובוסטון סינטיפיק האמריקנית? כאן במערכת, לפחות, נשמעה היום אגדת רווחה. מבלי להיכנס לשאלה מי "טוב", מי "רע", ומבלי להתייחס בכלל לעניינים שעלו בבית המשפט, זה יותר נעים לדעת שהפרק הזה סגור, הפעם הרשמית, ולא ייפתח עוד. כהודעה כמעט לאקדמית שפורסמה אתמול כ-24:30 שעות ישראל, הודיעו בוסטון סינטיפיק ומדינול כי הגיעו להסכם פשרה שיביא לסיום את הפרשה. לא הסכם בין חברים, לא הסכם בין שותפים, יותר כמו הסכם אחרי גירושים מכריעים. במסגרת ההסכם בוסטון תשלם 750 מיליון דולר כמזומן למדינול והצדדים ימחקו את התביעות ההדדיות שלהן המתנהלות בארה"ב, אירופה וישראל. תשלום זה הינו הגדול ביותר ששולם אי פעם כפיצוי לחברה ישראלית והוא אף הגדול ביותר שבוסטון שילמה אי פעם ליישוב סכסוך משפטי.

אצל מדינול של בני הזוג הר"ר יהודית וקובי ריכטר, ישודאי תחושה כאילו החברה נק"תה. לא סתם בנוסו היום עובדיה של מדינול בירושלים ובת"א והרימו כוסי. יש להניח שגם בבוסטון, גם אם היא זו שכותבת את הצ'ק השמן הזה, נרשמה שמחה בחדר המלחמה שהקימה החברה לרגל המשפט.

בנוסף לתשלום כמזומן בוסטון, שמחזיקה היום כ-21% ממניות מדינול, תשיב לה אותן. לא ידוע לפי איזה שווי הן וישבו ואיזה רכיב הן תחיות, אם בכלל, בתשלום כמזומן. אין להוציא מכלל אפשרות שהן הוחזרו ללא תמורה. מכל מקום, החברות - למורות ניסיון העבר - קבעו ביניהן מנגנון ברור בכל הנוגע לתביעות פטנטיות עתידיות. אם יהיו כאלה בעתיד מכיוון מדינול, הן ייעשו דרך גוף גישור מוסכם. מאחר ועל הסטנטים של בוסטון הנמכרים תחת השם מות אקספרס וטקסוס אקספרס לא תוכל מדינול לתבוע, מדובר בוודאי על סטנטים עתידיים. מנהלי שתי החברות בחזרו שלא להתראיין

ושלחו תגובות רשמיות. פול דונובן, דובר בוסטון סינטיפיק, אמר כי "אנחנו שמחים לסייג את הפרק הזה ולשים את העניין מאחורינו. אנחנו יכולים כעת להפנות את מלוא תשומת הלב שלנו לפיתוח המוצרים והטכנולוגיות שלנו המצילים חיי אדם".

מדינול שלחה את התגובה הבאה: "השגת ההסכם התקבלה במדינול בהתרגשות רבה. לאחר חמש שנים של מאבק משפטי עיקש זכתה החברה הישראלית בסכום חסר תקדים".

הסכום הכספי הגבוה משקף את ההכרה בערךם הייחודי של המוצרים של מדינול, שהובילו לפריצת דרך בשוק הסטנטים העולמי. מדינול רואה בתשלום שנקבע ובתמורה שתקבל עבור מכירות הסטנטים על ידי בוסטון סינטיפיק בשנים האחרונות, הכרה בטענותיה". בנוסף לסכום שנקבע ולהחזר מלוא המניות למדינול, קובע ההסכם מנגנון בוררות מהיר לפתרון סוגיות עתידיות בתחום הקניין הרוחני. בעלי מדינול ועובדיה הביעו סיפוק מיותר מכך שעם סיום הפרשה מדינול תוכל להמשיך ולהתמקד בקידום ובפיתוח הרעיונות הרבים הנמצאים בצנרת המוצרים של החברה".

מדינול היא יצרנית סטנטים לשימושים של הלב וכלי הרם. הסטנטים הינם קפיצים קטנים התומכים בדפנות כלי הרם לכל יקרסו. בוסטון מייצרת ציוד רפואי, בין היתר של כלונסים ומערכות ההולכה של הסטנטים. ההסכם בין החברות שנחתם ב-1995 קבע כי מדינול תספק לבוסטון את הסטנטים ובוסטון תמכור אותם עם מערכת ההולכה שלה. מדינול אמורה הייתה לקבל כ-230 כמולוגים ממכירות כל פטנט.

עדיין מדובר בעסק טורדני. במאמר מוסגר נציין שאתמול הוגשה נגד בוסטון בקשה לתביעה ייצוגית על הונאת המשקיעים שכן מנהליה, כך נטען, מימשו מניות בכ-400 מיליון דולר עוד לפני הנפילה במניה בחודש שעבר שנגרמה עקב התראות מכיוון ה-FDA, רשות המזון והתרופות האמריקנית. על אף ששני הצדדים הגיעו לקו הסיום רצויים ולא קיבלו כדיוק מה שרצו, הריכטרים יצאו בכל זאת כשירים על העליונה. יש להניח שחלק מהסכום שיגיע כעת לחברה יחולק כדיבידנד, אולי חלק ממנו גם יגיע ל-130 עובדי החברה - קשה להעריך בשלב זה. מה שבטוח הוא שכעת מדינול איננה כבולה לבוסטון, יש לה מוצרים חדשים, ועם הכסף הרב הזה היא תצא לדרך חדשה. כל עוד הייתה למדינול שותפה שהחזיקה קה 21%, בוסטון, היא בחירה לפעול על אש קטנה עם שני שיתופי פעולה בלבד, עם

אלא שמערכת היחסים עלתה על שרטון. הסתבר, וכך נקבע בבית דין בניו יורק, שהסכם הופר. ב-2000 הודיע מנכ"ל בוסטון, ג'ים טובין, לריכטרים על כך שבוסטון הקימה מפעל באירלנד שייצר במקביל סטנטים על בסיס הקניין הרוחני שלה. סופו של דבר, החלק האחרון של ההתכתשות המשפטית, מדינול הודיעה כי היא תובעת נזקים של 472 מיליארד דולר, בוסטון מצידה טענה שלה נגרמו נזקים עקב אספקה לא סדירה של סטנטים בהיקף 400 מיליון דולר.

**בנוסף לתשלום כמזומן, בוסטון, שמחזיקה היום כ-21% ממניות מדינול, תשיב לה אותן. לא ידוע לפי איזה שווי הן יושבו ואיזה רכיב הן תחיות, אם בכלל, בתשלום כמזומן. אין להוציא מכלל אפשרות שהן הוחזרו ללא תמורה. מכל מקום, החברות - למורות ניסיון העבר - קבעו ביניהן מנגנון ברור בכל הנוגע לתביעות פטנטיות עתידיות**

ההליך המשפטי האחרון נפתח כמנהגו בפני השופט אלווין הרסטיין בינוי ומאו נשמע עה עדותו של ד"ר ריכטר וכן 3 עדים נוספים מטעם בוסטון. הצדדים נשלחו לניסיון גישור נוסף ממש לפני עדותו של טובין שממנה, כנראה, בוסטון רצתה להימנע. דם רב הקיזו החברות בדרך אל הפשרה המשפטית המיוחלת. הרבה אנרגיות שיכולות היו להיות מתועלות למקומות נפלאים יותר. ההוצאות המשפטיות של מדינול, כפי שפורסם בעבר ב"גלובס", הסתכמו בכ-50 מיליון דולר ויותר, סכום שאין חברות פרטיות - ישראליות ובכלל - שיכולות היו לעמוד בו. עבור בוסטון זה היה קשה פחות, גם כך היא מעסיקה סוללת עורכי דין לצורך משפטים ותביעות שונות והיא חברה עם יכולות פיננסיות מרשימות, אך

ההליך המשפטי האחרון נפתח כמנהגו בפני השופט אלווין הרסטיין בינוי ומאו נשמע עה עדותו של ד"ר ריכטר וכן 3 עדים נוספים מטעם בוסטון. הצדדים נשלחו לניסיון גישור נוסף ממש לפני עדותו של טובין שממנה, כנראה, בוסטון רצתה להימנע. דם רב הקיזו החברות בדרך אל הפשרה המשפטית המיוחלת. הרבה אנרגיות שיכולות היו להיות מתועלות למקומות נפלאים יותר. ההוצאות המשפטיות של מדינול, כפי שפורסם בעבר ב"גלובס", הסתכמו בכ-50 מיליון דולר ויותר, סכום שאין חברות פרטיות - ישראליות ובכלל - שיכולות היו לעמוד בו. עבור בוסטון זה היה קשה פחות, גם כך היא מעסיקה סוללת עורכי דין לצורך משפטים ותביעות שונות והיא חברה עם יכולות פיננסיות מרשימות, אך

Gore ו-ARIAD.

ב-2002 עם הפסקתו הסופית של החוזה עם בוסטון מדינול נותרה "עירומה" לחלוטין, ללא כל ספק גדול שיוכל לקחת אותה לתוך השוק האמריקני עם מערכות ההולכה שלו. היא נאלצה לבנות את עצמה מחדש והיום יש למדינול קו לייצור כלונסים. גורם המעורה בתחום מצייין שהיום מדינול מוכרת חבילות סגורות של סטנטים ובלונים, אותן היא מייצרת בירושלים לבתי חולים בארץ. כעת, כשההתכתשות המשפטית מאחור, מעניין יהיה לראות מה תעשה מדינול, איזו חברה היא תהיה בעוד שנתיים ואפילו יותר מהיום. עם כל כך הרבה כסף שייותר בידיה אפילו אחרי שחלקו יגיע לבעלי המניות, היא עשויה לשוב ולהיות נסיכת ההיי טק הישראלית. יש לה את כל הכלים לעשות כן. •