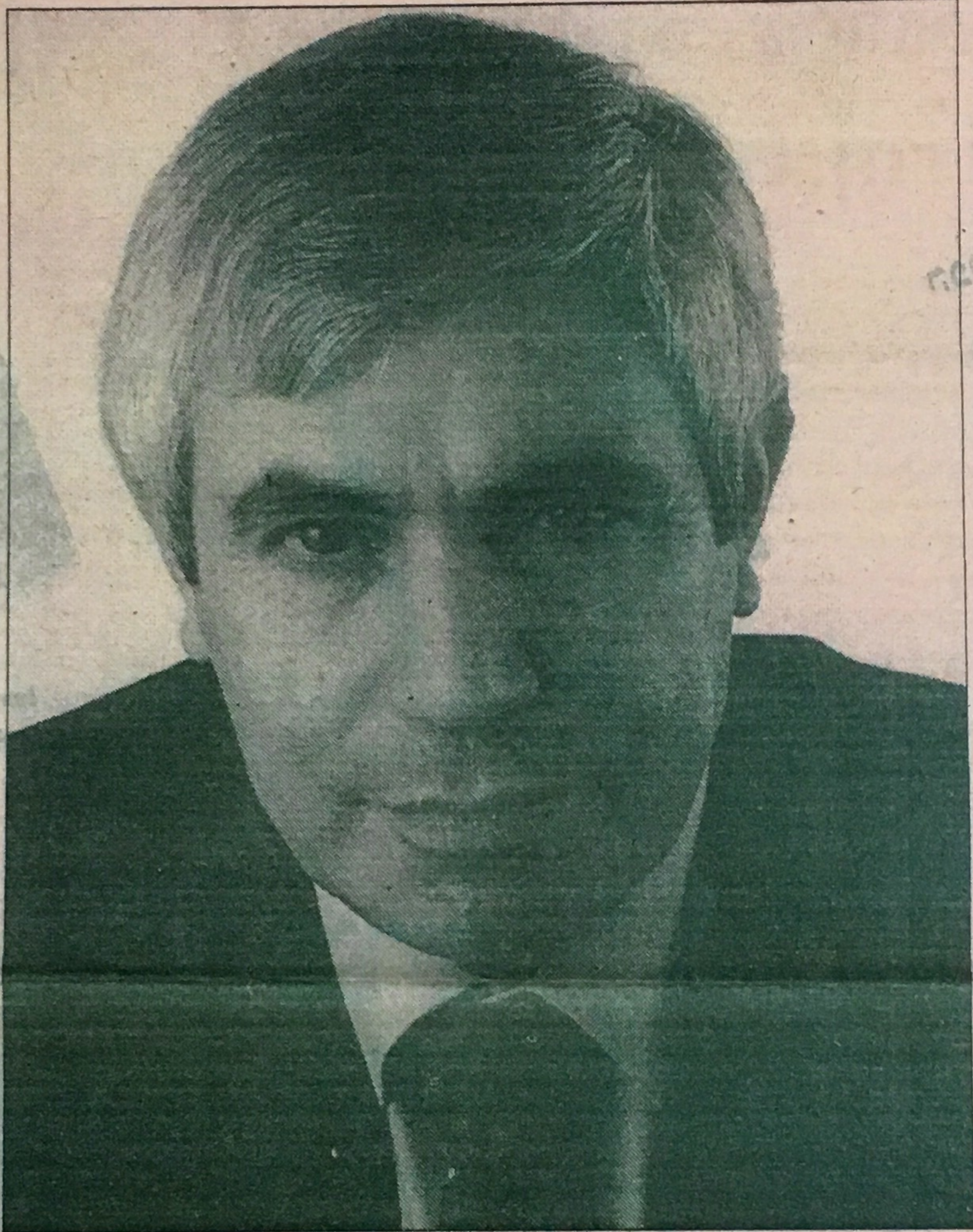


# מה שוול-סטריט היתה אוהבת

כוונת הפרישה של יוסי רוזן מניהול משא"ב, היא הזדמנות מצויינת לברר איתו כמה עניינים דוחקים. כמו היכן מתנגשים המוכ"לים ובעלי המניות, מה טוב במוסד הדמ"ץ, ומתי המנהל מתחיל "להתייבש"



צילום: גדי דגן

למה הבורסה ב"שיפור ריווחיות"?  
 "ריווחיות הקשורה לעשייתו של המנכ"ל, ולא משום שמחיר של איזה קומודיטי במקרה עלה. אם הוא הפחית הפסדים הוא ראוי אף יותר לכונס, כי קשה יר תר להפחית הפסדים מאשר להגדיל רווחים.  
 מה ההבדל בין השקעה פיננסית לבין השקעה אסטרטגית?  
 "חברת השקעות אסטרטגית היא חברה המשקיעה בתחום בו היא מתמחה והיא שותפה בניהול העסקים. ואילו חברת השקעות פיננסית עוסקת בצד הפיננסי, וכמעט לא מתערבת בניהול".  
 "גלובס": מדוע החברות הגדולות הולכות לביוון האסטרטגי, כמו בור, כלל והחברה לישראל?  
 רוזן: "יש השפעה של הבורסה האמריקנית, האוהבת חברות יותר ממוקדות ולא סופרמרקט. מוכרים עסקים שהם לא בליבת העסקים, ואז עושים ספינ-אוף ומעלים הערך המצרפי לבעלי המניות.  
 "בארה"ב מייחסים משקל רב לציפיות וול-סטריט. יש שם את המושג 'הסטריט לא יאהב את זה'. אני מכיר מנכ"ל חברה ישראלית הנסחרת בבורסה האמריקנית שהציע להנהלה לא לקבל כונס משום שהסטריט לא יאהב את זה. ההנהלה הסכימה, והרווח למניה עלה מ-11 ל-12 סנט. מאוד הערכת את הגישה הזו.  
 "התחום הזה צובר חשיבות, והראייה שהולך ונוצר תפ"קיד חדש לצד המנכ"ל - יועץ לשוק ההון (לא מדובר במנהל הכספים)".

"גלובס": למה לא לתת את זה לגורם הייצוגי?  
 : "בגלל חשיבות הנשוא. אירגונים רוצים שמי שערך סק בכך ישקול שיקולים שהם על טהרת האינטרסים של האירגון. לבנק השקעות כיועץ הייצוגי יש באופן טבעי גם אינטרסים משלו. תפקיד זה כבר קיים בארה"ב, ומתחיל להיכנס לארץ".  
 "גלובס": במנכ"ל חברה אחזקות אתה בעצם יו"ר החברות הנשלטות. עד כמה אתה מעורב בס"עילות?  
 רוזן: "משא"ב היא חברת השקעות המעורבת בני"הול. אני יו"ר נשר, תעבורה, ועד שנמכרה, גם יו"ר גרנית הכרמל. בנשר אני גם CEO (מנהל עסקים ראשי). בגרנית הייתי שותף לניהול ברמת ההנהלה וישבתי בה יום בשבוע. גם לתעבורה אני מקדיש יום בשבוע ופר על כשיתוף עם בוגרי (בעלים משותף ומנכ"ל תעבורה) כנציג אחר הבעלים. בנשר אפשר להגדיר אותי יו"ר פעיל. אבל מנכ"ל חברה אחזקות עוסק גם באיתור הד"רמניות. זה, כמו שאמרנו, בעצם גם הסיבה מדוע אני הולך הביתה".

כאשר שואלים את רוזן מדוע קשה למצוא עליו ביקורת שלילית בקרב עמיתים או בעיתונות, מקבלים תשובה ממנה ניתן לגזור חלק מה"אני מאמין" הניהולי שלו:

**"אתה מכיר דירקטוריון של חברה עיסקית שמכנהים בו רק דירקטורים מקצועיים בלי מינויים של בעלי המניות? אני לא קונה את זה. אין דירקטוריון שמקבל החלטות המנוגדות לאינטרסים של בעלי מניות הרוב. זה המצב גם בעולם, לא רק אצלנו"**

"כשניהלתי את סניף אגרקסו באנגליה שלחנו כל שבוע טלסק ריווח לארץ. אמרו עלי שאני מוכיח משום שדיווחתי גם על אה"צלחות. מני"הל צריך לעשות חשבון עם עצמו ועם הסוכנים אותו על מכלול מעשיו. לא ייתכן שיש רק הצלחות. או שהוא מסתיר את הכשלונות או שאינו פתוח להכיר בהם. עצתי למנהלים - הקדישו יותר זמן לאי הצלחות מא"שר להצלחות. ניתוחם ימנע את הכישלון הבא.  
 "מנהל הוא ראש צוות. מנהל בודד לא יכול להצליח. הוא חייב לטפח צוות להניע ולהתחלק עימו בהצלחות (ככישלון לעומת זאת הוא בודד)".  
 "עוצמת המנהל היא בעיקרה עוצמת האירגון שבראשו הוא עומד. יש השוכחים זאת וחשים כאילו 'החברה זה אני'.  
 חשובה גם הבנת חלוקת העבודה בין מנכ"ל, דירקטוריון ובעלי מניות יש מנכ"לים שאיבדו בשל כך את משרתם, הם לא הותירו לבעלי המניות שום ברירה. מנכ"ל צריך לעמוד על דעתו ולנסות לשכנע את הדירק"טוריון בצידקת דרכו. אם מחליטים בניגוד לעמדתו עומדות לפני שתי ברירות: אם מדובר בכ"ר מהותי - להתפטר. ואם לא, לבצע את ההחלטה כראוי גם אם היא בניגוד לעמדתו. הייתי בשני המצבים.  
 "במקרה של גרנית הכרמל התנגדתי למכירה, אך ברגע שנפלה ההחלטה יצאתי מגידי לבצע אותה על הצד הטוב ביותר. רק אחרי שהמשימה בר"צעה באתי ואמרתי שברצוני ללכת".

די האינטרסים?  
 "אומרים שהדירקטוריון צריך להיות בלתי תלוי ולראות רק את טובת החברה. במציאות אין דבר כזה. אתה מכיר דירקטוריון של חברה עיסקית שמכנהים בו רק דירקטורים מקצועיים בלי מינויים של בעלי המניות? אני לא קונה את זה. אין דירקטוריון שמקבל החלטות המנוגדות לאינטר"טים של בעלי מניות הרוב. זה המצב גם בעולם, לא רק אצלנו.  
 "האמת היא שבישראל המצב עוד טוב יחסית, כי יש הגנה מעולה על בעלי מניות המיעוט באמצעות החקיקה והרשויות. מוסר הדמ"ץ (דירק"טור מסעם הציבור), לשם המחשה, ממלא תפקיד שאי אפשר להפריז בה"שיבותו. נוהגים לתקוף ולומר שהדמ"צים באים לישיבות הדירקטוריון כדי לאכול ולשתות. זה לא נכון. הם אפילו לא צריכים לצעוק ולהתריע. עצם נוכחותם בישיבות מרתיעה את אלו שרצו להשתמש בדירקטוריון כדי להעדיף חלק מבעלי המניות.

"הדמ"צים, לעתים, גם מהווים נשק בירי ההנהלה מול בעלי מניות, באותן חברות בהן יש חשש לפעולות הנוגדות את טובת המיעוט. בע"בר המלצתי לרשות לניירות ערך שלא למנות לרמ"צים אנשים הפע"רים במקום אחר, משום שאין להם זמן למלא את תפקידם כראוי ולל"מוד את החברה באופן יסודי. קיימת גם בעיית האינטרסים המשולבים של רמ"צים שהם מנהלים פעילים. הדברים מתערבבים שלא לטובת העניין.  
 "צריך ליצור מאגר מנהלים לשעבר, כאלו שפרשו מניהול פעיל והם זמינים. אלו הדמ"צים הכי טובים. יש להם זמן, הם לומדים את החומר בר"צינות, לא מאחרים לישיבות ולא מהמרים לסיים אותן. זה צריך להיות מעין 'בית הלורדים' של עולם העסקים. לרמ"ץ כזה יש רקורד והוא לא מחפש את הג'וב הבא. כך הוא יהיה יותר דומיננטי ופחות נתון להשפעות.  
 "גלובס": גם למנכ"ל יש אינטרסים. ריווחיות החברה עשויה להג"דיל את תכונות שלו.

: "בפועל, רוב המנכ"לים רוצים בטובת החברה. מנכ"ל שרלטן יכול להגדיל רווח ולהרוג את החברה. נניח שהמנכ"ל יפגע בשכר העובדים דרך אי-עידכונם. העובדים יתמרמו, יתייחסו ללקוחות בתאם ואלה י"לכו ולא יחזרו. אך בטוח הקצר הוא יצר ריווחיות מתוך חיסכון.  
 "לכן אסור שהבונוס יהיה פונקציה רק של הרווח או של חלוקת הדיבי"דנד, משום שכך נוצרים עיוותים. הבונוס צריך להיות מורכב משילוב של תרומה לשיפור הריווחיות, עמידה ביעדי תוכנית העבודה ויצירת הנ"אה לבעלי המניות - חלוקת דיבידנד או העלאת ערך המניה.

לאחר שש שנים בהן כיהן כמנכ"ל משא"ב, הודיע יוסי רוזן על רצונו לפרוש. רוזן הוא אחד מהמנהלים המוערכים ביותר במשק הישראלי. לפני משא"ב הוא ניהל את הקואופ (הריבוע הכחול) במשך חמש שנים, את ארקיע לאורך תקופה דומה ואת סניף חברת אג"ר קסקו באנגליה. לאחרונה זכה בפרס התעשייה על "ני"הול החברות בראשן עמד והבראתן".  
 רוזן: "מנכ"ל חברה אחזקות הוא לא רק יו"ר, אלא עוסק גם באיתור הזדמנויות בעסקים. זו בעצם גם הסי"בה מדוע אני הולך הביתה. גרנית הכרמל וטמבור נמכ"רו, וחיוש הזדמנויות ועסקים יכול להיעשות על-ידי"כוד וכלל, הבעלים של משא"ב. כך שכרי לנהל ברמת הדירקטוריון שתי חברות (נשר ותעבורה) אני לא בטוח שצריך בכלל את משא"ב. אני גם לא צריך לה"כת שיגידו שאני מתעסק במשרה מלאה במשהו שהק"רשתי לו בעבר פחות מחצי משרה. זהו גם עיתוי טוב: קרנציות ניהול איהאלית היא בת חמש שנים, אולי שבע שנים כאשר מדובר בחברות מתמחות, אבל אחר כך מתייבשים השיבתיות".  
 "גלובס": מה ההבדל בין ניהול חברה אסטרט"טית (כמו הקואופ או ארקיע) לניהול חברה אחזקות כמו משא"ב?  
 רוזן: "יש הבדלים, אך הדברים המשותפים רבים יר"תר. כ-60% מזמנו של המנהל מוקדש לאותם נושאים, כמו גיבוש האסטרטגיה של החברה ועיצוב הדרך לה"שגת יעדיה, שהם ביטוי כמותי לציפיות בעלי המניות. רק 40% מוקדשים לתחומים הספציפיים של החברה, כמו מרפי הסופרמרקט או מקומות טיסה.  
 "תחום נוסף הוא איתור הזדמנויות ומימושן. ובנוסף לכל זה צריך גם הרבה מזל. אתה יכול לעשות את כל הפעולות בצורה הנכונה, ואז ליפול על מצב אקסוגני. למשל המשבר באסיה. כולם יודעים לנתח אותו, אבל אף אחד לא חזה אותו.

"ניהול חברה אסטרטגית, המנכ"ל מתמקד בנושא העיקרי בו עוסקת החברה. בחברת תעופה, למשל, הנ"ר סע וסוכן הנסיעות הם משאת הנפש. מתמקדים כמה לעשות כדי שהם ירצו כך ובהצעותיך. כלומר, בניגוד לחברת השקעות, המנכ"ל בחברה אסטרטגית לא מת"מקד רק בצוות הניהולי ובעלי המניות, אלא גם בל"קוח.  
 "כשהייתי בארקיע עשינו סקר התייחסות של תר"שבי אילת לחברה. הם מהווים את מסת הלקוחות הקרי"טית: תייר טס לאילת פעם או פעמיים בשנה, ואילו האילתים טסים הרבה מאוד - יש כאלה שטסים פעם בשבוע ואף יותר. לכן יצירת הזדהות שלהם עם ארקיע הייתה חיונית כדי לשמור על הקו לאילת. הבאתי את תוצאות הסקר לציוות הניהול וקבענו, שהוא יהווה בסיס לתוכנית העבודה השנתית, ושעלינו לטפל בכל מה שמופיע בו כתלונה.

**"צריך ליצור מאגר מנהלים לשעבר, שפרשו מניהול פעיל והם זמינים. אלו הדמ"צים הכי טובים. יש להם זמן, הם לומדים את החומר ולא מאחרים לישיבות. זה יהיה 'בית הלורדים' של עולם העסקים"**

"או רוגמה אחרת: בקואופ בחנו את רמת השירות. צילמנו, למשל, את העובדים במגעם עם הלקוחות. לא כדי לעקוב אחריהם, אלא לצורך הפ"קת לקחים. אני זוכר מקרה שהקרנו את הסרט בפני העובדים, ואחר הקצ"רים קם ואמר שהוא מתפטר: 'אם כך התנהגתי כלפי הלקוח - אני לא ראו לעבוד כאן', אמר. כמוכן שלא נתנו לו להתפטר. להיפך, הצענו לו להיות למרד"ך שירות".  
 מה ההבדל בין קביעת אסטרטגיה לבין התמקדות בציפיות הבע"לים?  
 "יכולים להיות ניגודי אינטרסים. נניח שאני יצרן מטוסים הרוצה להשקיע בארקיע כדי שתרכוש ממני מטוסים. ואילו ארקיע רוצה לנ"קט מהלך אסטרטגי של שיתוף פעולה עם אל"על, הכולל שימוש במט"ר סיה של האחרונה. או, הבעלים רוצה למשוך דיבידנד גבוה ומהיר, אולם המנכ"ל מעוניין להשקיע בפיתוח החברה לטובת העתיד. אומנם יהיו שיגידו שההשקעה לטווח הארוך תניב כסופו של דבר פירות למשק"יעים, אבל אי אפשר להכניח זאת. זה נכון בעיקר ברמה התיאורטית. סביר שגם בעתיד המנכ"ל ירצה להשקיע בחברה על חשבון חלוקת ר"כ דיבידנדים.  
 "לכן אין ברירה, צריך להתגבר על כך בדרך הפשרה. למשל, על-ידי הסכמה שחלק מהפיתוח יהיה מהקטנת הדיבידנד, וחלק אחר דרך מימון כהלוואות. זה אומנם עול כספי לחברה, אך זה מחיר הפשרה".  
 מנכ"ל, במי בדרך כלל מצרד הדירקטוריון כאשר מתנגלים ניג"ר