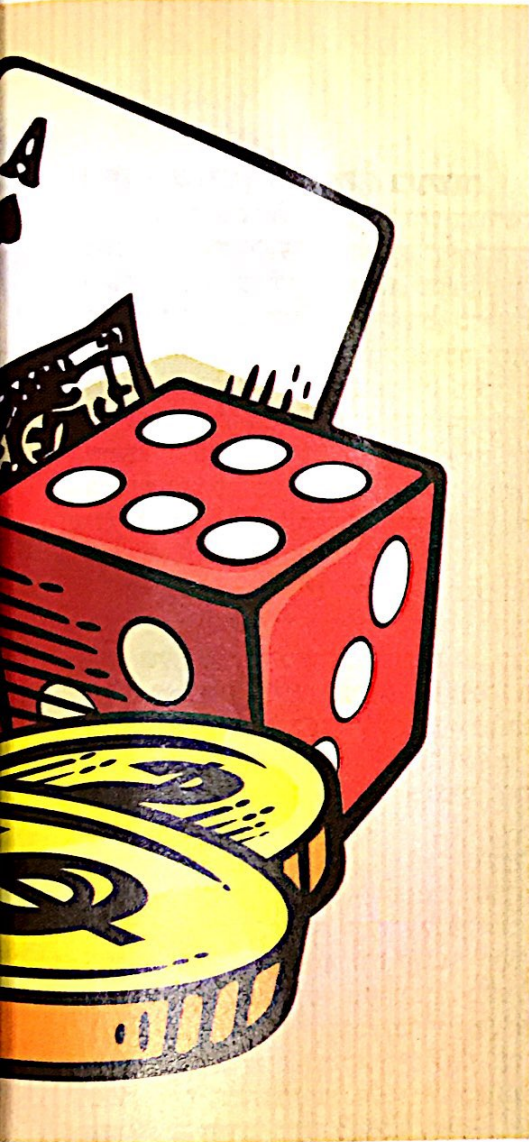


# הרגולטור נכנס לקזינו

אם כבר להסתכן בהשקעה בבורסה ולהמר על חברות ההימורים המקוונים הנסחרות בחו"ל, כדאי לזכור שגם המדינות רוצות להשתתף ברווחים

מאת גיא ארז



החברות מגייסות את מיטב המוחות כדי שינתחו את ההסתברות להתרחשותו של כל מאורע, ואת יחס הזכיה המתאים שיפתה את המהמרים ויעשיר את קופתן. הן שואבות את כוחן גם מניתוח מאגרי המידע שלהן ומההיכרות עם דפוסי פעילותו של כל מהמר, המאפשרים להן לפתות אותו להמר שיד להמר אצלן.

לפי הערכות, שוק הימורי האונליין היה שווה כ־45 מיליארד דולר אשתקד, וההערכות הן כי הוא יגיע לכ־66 מיליארד דולר ב־2020. הדו"חות של החברות הציבוריות הנסחרות בשוק ההון חושפים סכומי העתק שהן מרי ויזחות. כך למשל, פאדי פאור בטפייה חברת ההימורים המקוונים הגדולה בעולם, נסחרת בלונדון לפי שווי של כ־12 מיליארד דולר. החברה הכניסה ב־2016 כ־1.5 מיליארד יורו, 18% יותר מאשר ב־2015. הרווח התפעולי שלה גדל ב־44% והסתכם ב־330 מיליון יורו.

וכשהתאווה להימורים סוחפת אחריה את ההמונים ומניכה רווחי עתק, גם הרגולטורים לא נשארים אדישים. בישראל ביטל השנה שר האוצר את האפשרות להמר על מרוצי סוסים ולשחק במכונות מזל, בטענה שהאוכלוסיות החלשות נפגעות מכך, ובעולם כולו מסתמנת מגמה של הידוק הרגולציה על חברות הימורי האונליין. במדינות רבות המחוקקים מעוניינים למנוע מהחברות להירשם במדינות זרות כדי לחמוק מתשלום מס.

"עד לפני כמה שנים אף מדינה באירופה, פרט לבריטניה, לא אישרה הימורים באינטרנט. איטליה היתה הראשונה שעשתה זאת ב־2006, והראתה שכיכולתה להסדיר את השוק ולהכניס כסף רב לקופתה", אומר עו"ד דותן ברוך, שותף וראש מחלקת אינטרנט במשרד ברנע ושות'. "אחריה מדינות נוספות הסדירו את התחום והגדילו הכנסות ממסים".

הימורים הם הדרך הבטוחה להשקיע כסף בהפסד צפוי". אמרה ידועה זו, של הפילוסוף סוף היווני דיוגנס שחי לפני יותר מ־2,000 שנה, עדיין תקפה. הנטייה לנסות לג'וזר רווח גדול תוך סיכון סכום קטן מלווה את האנושות מראשיתה. עדויות על הימורים בסין קיימות משנת 2300 לפנה"ס, וגם המצרים הימרו כבר בשנת 1600 לפנה"ס. אפילו בתלמוד מצאו לנכון להתייחס לעוסקים בתחום, שכונו "מפריחי יונים ומשחקים בקובייה" (תלמוד בבלי, מסכת סנהדרין). המהמרים היו פסוילים למתן עדות, כי נחשדו בגזל ולא עסקו ביישובו של עולם.

השנים חלפו, תוחלת הרווח של המהמרים נשארה שלילית, ובתי הקזינו המשיכו לבנות מתחמים מפוארים שיעזרו לפתות עוד מהמרים להאמין שהם אלה שיכו את הסטטיסטיקה - ואת הקזינו. הטכנולוגיה והאינטרנט הובילו את הפסיכולוגיה האנושית לשלב הבא שלה - חברות הימורים אינטרנטיות המאפשרות לאדם להמר על כספו במחשב האישי או בסמארטפון, בלי ללכת לקזינו. החברות השכילו למשוך עוד לקוחות ולהגדיל את רווחי העתק שלהן שנה אחר שנה. אך האם אנו בפתחו של עידן חדש, שבו הרגולציה מצמיחה שיניים שנועדו לנגוס ברווחיהן של חברות ההימורים המקוונים?

## מהמרים על הכל

חברות ההימורים המקוונים מציעות ללקוחותיהן מגוון רחב של אפשרויות - הימורים על משחקי קלפים, מרוצי סוסים, תוצאות משחקי ספורט בדגש על כדורגל, ועם אפשרות להמר כמעט על כל אירוע במשחק - מספר הקרנות, מספר הכרטיסים שישלף השופט או התוצאה - בכל שלב במשחק. ניתן להמר גם על אירועים פוליטיים, כמו תוצאות בחירות ומשאלי עם, ועל משך הכהונה של נשיאים.

לדבריו, בחודשים האחרונים מדינות רבות מהדקות את הרגולציה על הימורי האונליין. הרגולציה נעה בין איסור מוחלט על הימורים באינטרנט ללא רישיון, לבין מתן היתר חוקי עם מגבלות על הפעילות. "יש כוונה להטיל מס מיוחד על החברות, Gross Gaming Revenue, שיפגע מהותית בשורת הרווח".

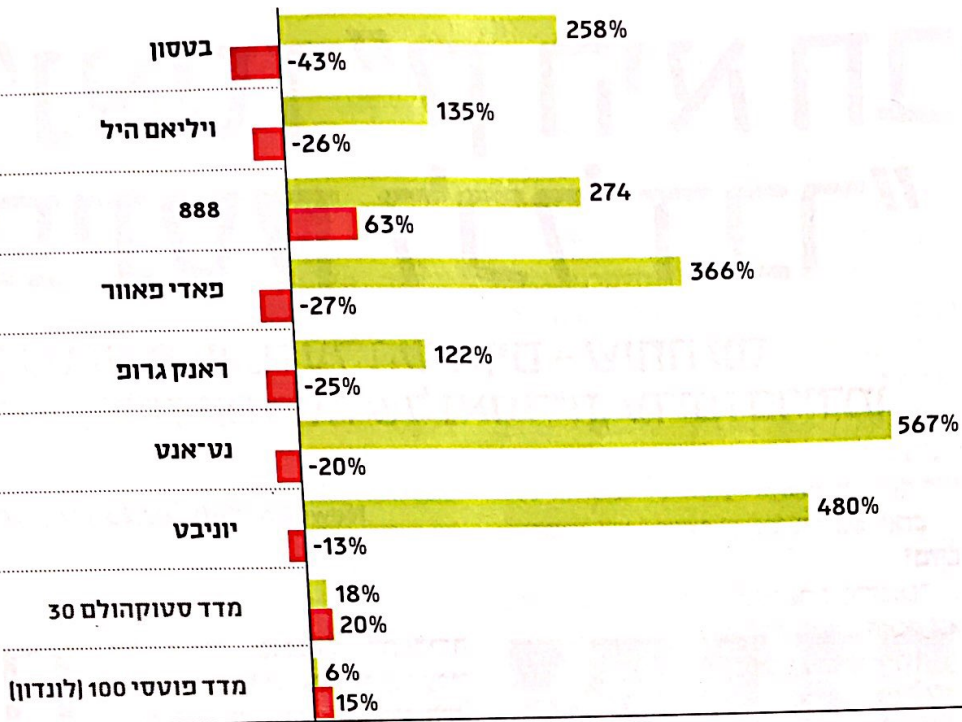
בגרמניה אשררו לאחרונה אמנת הימורים שלפיה החל ב־2018 יידרשו רישיונות להימורי ספורט באינטרנט. חברה שתרכזה לקבל רישיון תהיה רשאית לפעול בסוג אחד של פעילות הימורים בלבד, לדוגמה, רק הימורי ספורט, או רק הימורים במשחקי קלפים. ממשלת אוסטרליה מקדמת חקיקה שתחיד את האיסור המוטל על הימורים באינטרנט ללא רישיון. הצעת חוק חדשה ברוסיה קובעת כי בנקים וחברות סליקה יחויבו לחסום עסקות פיננסיות בין מהמרים לבין מארגני הימורים באינטרנט המציעים את שירותיהם לתושבי המדינה. בפולין, חוק חדש שנכנס לתוקף בתחילת השנה מלאים את מרבית תעשיית ההימורים באינטרנט, כך שלמעט הימורי ספורט, כל יתר ההימורים באינטרנט יהיו בסמכות הבלעדית של



# תשוואת מניות של חברות הימורים שונות ומדדי היחס

ינואר 2016 - אפריל 2017

2015-2011



מגלמים ככל הנראה את חששם של המשקיעים מפני הרגולציה הגוברת והפגיעה האפשרית ברווחים. אחרי חמש שנים של עליות יוצאות דופן, שוויין של חברות רבות ירד מתחילת 2016. מניית פאדי פאוור בטפייר (PPB) הנסחרת בלונדון הניכה בשנים 2011-2015 תשואה של כ-366% (בין היתר הודות למיווג בין החברות), אך מתחילת 2016 היא נחלשה ב-27%; ויליאם היל (WMH) וראנק גרופ (RNK) יותר מהכפילו את ערכן ב"תור הזהב", אך איבדו כרבע מערכן מתחילת 2016.

נט־אנט (NET-B) ויוניבט (SDB-KIND), הנסחרות בסטוקהולם, הציגו עליות מרשימות של כ-560% ו-480% בהתאמה, ומתחילת 2016 הן נחלשו בכ-20% ו-13% בהתאמה סטוקהולם בולטת לשלילה חברת בטסון (BETS-B) שאיבדה מתחילת 2016 יותר מ-40% משווייה על רקע יציאתה מכמה שווקים באירופה. לעומתן, מניית 888 של משפחת שקד הנסחרת בלונדון, זינקה ב-250% בשנים 2011-2015, ומתחילת 2016 המשיכה לעלות ב-60% לשיא.

חברות הימורים ייאלצו ללמוד להתנהל בסביבה נוחה פחות - ולהמשיך לתור אחר מנועי צמיחה חדשים תוך מקסום ההכנסות מכל מהמר, אך אין סיבה להספיד אותן. בסופו של דבר, המהמרים כבר לא יטו אוון לאמת שמאחורי אמירתו של מארק טוויין: "בחיי של אדם קיימים שני מצבים שבהם אסור לו להמר: כאשר אין הוא יכול להרשות זאת לעצמו, וכאשר הוא יכול".

guy.erez@themarket.com

חברות קטנות יתקשו לשרוד. "לפחות בטווח הקצר, הטלת מגבלות כניסה יכולה להיטיב עם החברות הגדולות, שעשויות לגדול עוד יותר על חשבון הקטנות. עם זאת, גם הן ייאלצו להתאים את עצמן לסביבת הרגולציה החדשה", מסביר ברוך לדוגמה, גם עניינות ההימורים ייאלצו להדיר רגליהן ממקומות שבהם פעילותן תיחשב לא־חוקית. 888 למשל, מתעתדת לסגור את פעילותה בשוק האוסטרלי עקב השינויים בו.

איומי הרגולציה כבר הובילו לכמה מיוזגים בענף, ומגמה הקונסולידציה צפויה להימשך. בשנתיים האחרונות התמזגו כמה חברות ענק: לדברוקס וגאלה קורל; bwin עם GVC בסיומה של דרמה עסקית שבה ניסתה 888 להתמזג עם הראשונה - והיתה בעצמה על הכוונת של חברת ויליאם היל; ומעל כר - לן - המיווג של פאדי פאוור עם בטפייר. ביצועי המניות של חברות הימורי האונליין



עו"ד דותן ברוך: "הרגולטורים משתמשים בטענה המוסרית, אך פועלים גם מתוך רצון לחזק את מונופול ההימורים שבבעלות המדינה. כך, הרווחים לא יתחלקו בין חברות הימורים".

צילום: נמרוד גליקמן



מונופול ההימורים הפולני. החוק הזה כבר גרם לכמה חברות לצאת מהשוק הפולני. גם בכריטיניה, שלה אחד משוקי ההימורים המקי וונים הפורחים בעולם, הרגולטורים מהדקים את הלחץ על בעלי רישיונות ההימורים.

לדברי ברוך, "מתקפת הרגולציה" מופיעה בשתי צורות. "יש מדינות שסבורות שבמקום לאבד את רווחי המסים הפוטנציאליים מהתחום, עליהן להצטרף לחגיגה - להסדיר את השוק וללחוץ על החברות מבחינה רגולטורית על ידי הטלת דמי רישיונות, מסי הימורים ומס חברות. צורה אחרת של רגולציה היא איסור על פעילות אונליין, הטלת קנסות והגשת כתבי אישום. הרגולטורים משתמשים בטענה המוסרית, אך פועלים גם מתוך רצון לחזק את מונופול ההימורים שבבעלות המדינה. כך, הרווחים מהתחום יגיעו למדינה ולא יתחלקו בין חברות הימורים. הפוליטיקאים יטענו כי המונופול אחראי יותר מהחברות הפרטיות, יידע להיאבק טוב יותר בהתמכרויות המהמרים, ויודא שהרי ווחים יגיעו לקהילה - ולא לבעלי המניות".

השינויים הצפויים בשוק הימורי האוני ליין לא מסתכמים רק בצמצום הפעילות והיקף הרווח של החברות. ברוך מעריך כי