

[סגור חלון](#)


"לא רואה חברה מחו"ל שתוצאה לשבור את הראש על דואר ישראל"

ארבעה חודשים חלפו מאז שאושרה הפרטתו של דואר ישראל, ואף גוף בינלאומי עדיין לא קפץ על המציאה • שרון זאורבך, מנכ"ל חברת הייעוץ ובנקאות ההשקעות MNS: "הגופים הבינלאומיים הגדולים בענף ממוקדים בפעילות הליבה שלהם" • "המכירה יכולה לעניין את קרנות הפרייבט אקוויטי הישראליות ומשקיעים מקומיים"
אביב לוי 9/10/18

ארבעה חודשים חלפו מאז אישרה ועדת השרים לענייני הפרטה את הפרטת דואר ישראל. עד היום לא ידוע על גופים בינלאומיים כלשהם המתעניינים ברצינות ברכישת 20% ממניות החברה, המתוכננת להימכר במסגרת מכרז פרטי, לפי שווי חברה שמוערך ב-1.5 מיליארד שקל. זאת, למרות ההתאוששות הפיננסית שרשם הדואר בשנים האחרונות, בעקבות תוכנית הבראה כוללת שאימץ, ושכללה מהלך מאסיבי של פיטורי עובדים.

בתחילת הקיץ אושר קידום מהלך הנפקת הדואר בשני שלבים: כשנתיים לאחר המכירה של נתח ממנו, מתוכננת הנפקה ציבורית של 20% נוספים ממניותיו, באופן שיהפוך את הדואר לחברה הנסחרת בבורסה המקומית.



תוצאות הדואר

בשלוש השנים האחרונות במיליוני שקלים

	2015	2016	2017	
הכנסות	1,841	1,806	1,807	
רווח גולמי	188	189	146	
הוצאות בגין פרישת עובדים	463	-	-	
רווח תפעולי	-379	80	31	
רווח נקי	-421	48	13	

שרון זאורבך, מנכ"ל חברת הייעוץ ובנקאות ההשקעות MNS, שייעץ בעבר בגיבוש הסדר החוב של הדואר עם גופים מוסדיים בשוק ההון, אומר כי "המדינה מעוניינת שיגיע משקיע בינלאומי גדול, שיינס להשקעה בדואר במכרז הפרטי שהיא מקדמת, אבל אני לא בטוח שזה משהו שהוא אפשרי, שיעניין משקיעים בינלאומיים גדולים".

לדברי זאורבך, "מכירת הדואר שמקדמת המדינה לא מקנה שליטה, והדואר, לצד פעילות הליבה שלו, מביא עימו 'נדוניה' של נכסי נדל"ן, ואולי גם פעילות בנקאית של בנק הדואר, שעוד לא ידוע מה יהיה גורלם, אבל הם יכולים להיות חלק מהעסקה.



פילוח הכנסות הדואר בשנים 2014-2016

במיליוני שקלים





2014	2015	2016	
1,038	1,080	1,003	שירותי דואר מסורתי
160	191	242	קבלת דואר מחו"ל
400	414	417	בנק הדואר
106	109	106	שירותי שליחים
70	48	39	עמלות והכנסות שונות
1,774	1,842	1,807	סך הכול

"הגופים הבינלאומיים הגדולים הפועלים בענף ממוקדים יותר בפעילות הליבה שלהם, כך שאני לא רואה מצב שבו חברת דואר גדולה מהעולם תרצה 'לשבור את הראש' ולטפל בפעילות הנדל"ן והבנקאות, בהיקף השקעה לא גדול עבורה, שידרוש הרבה תשומת לב.

"אמנם למשקיע הפרטי שירכוש את המניות, ויחויב לשמור על החזקתו במניות הדואר לתקופה של שבע שנים, יובטחו זכויות עודפות, בהן השפעה על בחירת המנכ"ל, היו"רים של ועדת הכספים וועדת משאבי אנוש. ועדיין, אם המכירה הייתה כוללת את מלוא מניות הדואר, זה אולי היה הגיוני יותר לראות גוף בינלאומי מגיע. אבל בגלל הנתח הקטן הנמכר, והפעילות המעורבת שמחזיק היום הדואר, ניתן להעריך כי רמת העניין של גופים גדולים מהתחום תהיה קטנה".

עוד אומר זאורבך, כי "לעומת הגופים הזרים, מכירת הדואר בהחלט יכולה לעניין את קרנות הפרייבט אקוויטי הישראליות ומשקיעים מקומיים, כי כאפשרות השקעה זו אפשרות מעניינת. אמנם פעילות הדואר המסורתית, המהווה את מקור ההכנסה העיקרי של הדואר, נשחקת, אבל לפי הניתוח שלנו יש כמה מוקדים פוטנציאליים ליהנות מאפסייד משמעותי.

"בין אלה, ניתן לראות שפעילות קבלת דואר מחו"ל (בעיקר קניות שנעשו באינטרנט) גדלה בצורה ניכרת בשנים האחרונות, והיא צפויה לגדול משמעותית בשנים הבאות. נוסף על כך, גם בנכסי הנדל"ן של הדואר - תחום שבו יש יתרון גדול לשחקן מקומי שמכיר את השוק - יש פוטנציאל, וצריך לזכור שגם מהלכי ההתייעלות שאותם החל לאמץ הדואר בשנת 2015 עדיין לא הושלמו".

				מהלכי הפרטה בולטים של חברות דואר באירופה
גרמניה	איטליה	בריטניה	בלגיה	
Deutsche post	Poste italiane	Royal mail UK	Bpost	החברה
2000	2015	2013	2013	שנת הפרטה
21%	64%	-	51%	החזקות המדינה
60.8	33.4	9	2.98	הכנסות 2017 במיליארדי אירו

ההתאוששות עדיין לא הושלמה

הפסדי העתק שרשם בשנים קודמות הובילו את דואר ישראל למצב פיננסי מאתגר, ואף להסדר חוב בגין האג"ח הפרטיות שהונפקו לגופים מוסדיים ב-2010, בהיקף של כ-400 מיליון שקל. לאחר מהלך ההתייעלות האגרסיבי שעבר, אשר היה כרוך בהזרמת הון ענקית מצד המדינה ובפיטורי כ-1,200 עובדים, מצליח דואר ישראל לייצר בשנים האחרונות רווחים מפעילותו, אולם הנתונים בדוחות הכספיים שלו מעידים כי ההתאוששות עדיין לא הושלמה באופן מלא.

דוחות הדואר ל-2017 מעידים על קיפאון בסך ההכנסות השנתיות שלו, ברמה של כ-1.8 מיליארד שקל, לצד שחיקת הרווח הגולמי והתפעולי. בשורה התחתונה, הרווח הנקי של דואר ישראל בשנה שעברה צנח ביותר מ-70%, ל-13 מיליון שקל, אחרי רווח נקי של 48 מיליון שקל ב-2016. בשנת 2015 רשם הדואר הוצאת ענק של יותר מ-460 מיליון שקל בגין פרישת העובדים, סכום שמומן על-ידי המדינה (שהתחייבה להזרים עד 480 מיליון שקל לטובת תוכנית ההבראה של הדואר).

דבר רואי החשבון, המצורף לדוחות הכספיים לשנת 2017, עשוי להדליק כמה נורות אזהרה למשקיעים הפוטנציאליים בכל הנוגע ליחסי הדואר עם עובדיו, גם אחרי תוכניות ההבראה שגיבש והחל להוציא לפועל.

הללו הפנו את תשומת הלב לגירעון של 374 מיליון שקל שיש לדואר בהון החוזר, תוך שצינו כי "במהלך השנים האחרונות חלה שחיקה ברווחיותה של החברה וביתרות המזומנים והשקעות לזמן קצר המשמשים לפעילותה השוטפת".

לפי רואי החשבון, "השחיקה ברווחיות נובעת, בין היתר, מכך שהחברה כפופה להסכמי שכר קיבוציים, הגורמים לכך שהוצאות השכר של החברה קשיחות בעיקרן, ואינן מותאמות לשינויים בפעילות החברה ובהכנסותיה".

רואי החשבון מפרטים את עיקרי התוכנית, שגובשה כבר בסוף שנת 2013, במטרה לשמור על האיתנות הפיננסית של הדואר, שמלבד שינויים במבנה העסקת העובדים וצמצום מספרם כללה גם שינויים בתחומי העיסוק של החברה, שינויים בתפיסת ההפעלה שלה, התאמתה לצורכי השוק ועוד.

הנהלת הדואר והדירקטוריון שלה העריכו בדוחות השנתיים האחרונים כי בזכות תוכנית ההבראה, שלאחריה תעמוד מצבת כוח האדם בחברה על כ-5,000 עובדים, "לאור השיפור בתוצאות העסקיות כתוצאה מיישום ההסכמים, יהיו לחברה מספיק מקורות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה בעתיד הנראה לעין".

עוד עולה מהדוחות, כי עלות העסקת מנכ"ל הדואר, דני גולדשטיין, ב-2017, הגיעה ל-835 אלף שקל, וארבעת הסגנים שלו הסתפקו ב-710-760 אלף שקל כל אחד.