

שווי תיק סוכן / סוכנות ביטוח

מאת: דוד בכר

כללי

ענף הביטוח בכללותו, עובר בשנים האחרונות טלטלה, המשפיעה באופן משמעותי, ישירות, על הערכת שווי תיק סוכן / סוכנות ביטוח, זאת בין היתר עקב:

1. כניסת חברות הביטוח להפצה ישירה.
2. יחסי אמון סוכן / לקוח, שאינם ניתנים "למכירה".
3. רגולציה במקורות הכנסה מסורתיים.
4. רכישת מוצרי ביטוח בערוצים דיגיטליים.

כל אלה ועוד הביאו לירידה בערך שווי תיקי ביטוח ובתורם למכפילי שווי נמוכים יותר, כאשר אחד הפתרונות המקובלים ניתן בדרך מכירת תיק באופן מדורג וממושך.

יודגש בזאת כי, הערכת שווי אמורה לשקף, הגינות מרבית, זמן נתון, בסיס מידע, בכפוף להנחות יסוד ותחזיות.

תיק סוכן ביטוח, הינו בבחינת נכס לכל דבר ועניין, ממוכר מרצון לקונה מרצון.

על פי רוב ערכו של תיק סוכן ו/או סוכנות ביטוח, נמדד בתיק הלקוחות, המהווה נכס מוחשי ומוניטין כנכס בלתי מוחשי.

קיימות שיטות שונות לביצוע הערכות שווי. המקובלת ביותר לסוכן / סוכנות ביטוח הינה שיטת המכפיל, שיטה העושה שימוש בדוחות הכספיים במכפלת מקדם מסוים.

על פי התקינה החשבונאית הבינלאומית (IRFS), קשרי לקוחות קיימים, כאשר מתקיימים התנאים הבאים:

☐ לסוכן / סוכנות הביטוח יש מידע על הלקוח וכן יש להם קשר שוטף עמו.

☐ ללקוח יש את היכולת ליצור קשר ישיר עם סוכן / סוכנות הביטוח.

משמעות רבת ערך קיימת לתיק בעל שימור גבוה. בביטוח אלמנטרי שבו הכיסוי מוגבל לרוב לפרק זמן של 12 חודשים, שימור התיק נמוך, מזה של תיק ביטוח חיים, בריאות וסיעוד, שבו נרכש הכיסוי לרוב לכל החיים ומכאן ששימור התיק גבוה יותר.

הערכות שווי – מתודולוגיה

בעת ביצוע הערכות שווי מבחינים במספר שיטות, כאשר הערכת השווי עשויה להשתנות לגבי כל בעל עניין בנפרד, עם תוצאה שונה.

לביצוע הערכות שווי מבחינים במספר שיטות, כאשר הערכת השווי עשויה להשתנות לגבי כל בעל עניין בנפרד, עם תוצאה שונה.

על מנת לקבוע באיזה מכפיל לקבוע ערך השווי עלינו לבדוק:

1. את מידת יעילותו של תיק הביטוח.
2. סוגי הכיסויים הקיימים בתיק.
3. תיקי הלקוחות מהיבט גילם, משקלם בתיק הכולל, מס' הלקוחות (פיזור)
4. האם התיק מבוסס חברה אחת או מס' חברות והאם העמלות אטרקטיביות.
5. מספר הפוליסות פר לקוח והפוטנציאל למכירת מוצרים נוספים.
6. שיעור ביטולים.

כמו כן, יש לקחת בחשבון גורמים משפיעים נוספים לעניין שווי תיק ביטוח כגון: ביקוש והיצע ביחס רמת הסיכון של ענף הביטוח, תקופת הליווי ורמת איכותו.

שיטות מקובלות להערכת שווי

מכפיל נפרעים

כאשר אני מתבקש לאמוד את שוויי של תיק ביטוח מסוכן מסוים ושילובו בסוכנות קיימת, כאשר עובדתית אין כל גידול משמעותי בהיקף ההוצאות, על פי רוב אני בוחר לנקוט בשיטת "מכפיל הנפרעים", שהינו מקדם עמלות הנפרעים של אותה סוכנות ביטוח.

יחד עם זאת, יש לקחת בחשבון כי השינויים בענף הביטוח, הפכו את ענף ביטוח החיים והבריאות לפחות יציב מבעבר ומכפילי הנפרעים בענף זה ירדו בהתאם.

כיום, נסגרות עסקאות בתיקי ביטוח חיים במכפילי נפרעים הנעים בין 1.5 ל- 2.5 ובתיקי אלמנטרי במכפילי נפרעים הנעים בין 1 ל- 1.5.

מכפיל EBIT

חישוב מקובל נוסף בהערכת שווי תיק סוכן / סוכנות ביטוח הינו שימוש במכפיל ה- EBIT, דהיינו הרווח התפעולי לפני הוצאות מימון ומיסים.

מכפילי ה- EBIT בתיקי ביטוח חיים נעים בין 3 ל- 5 בעוד שמכפילי ה- EBIT בתיקי אלמנטריים נעים בין 2 ל- 3.

כאשר מדובר ברכישת יחידת רווח כוללת של סוכנות ביטוח, שבבעלותה תיק ביטוח משמעותי, אני נוהג להשתמש בשיטת מכפיל הרווח הנקי ואלו נעים בין 8 ל- 10 לגבי תיק ביטוח חיים ובין 7 ל- 8 בתיק ביטוח אלמנטרי.

גישת תזרים המזומנים

השיטה המועדפת, בדרך כלל, להערכת שווי סוכנות ביטוח (ולא תיק) של הינה שיטת היוון תזרימי המזומנים, DCF – Discounted Cash Flows. בשיטה זו מחושב שווי סוכנות הביטוח על פי תזרימי המזומנים הצפויים להתקבל ממנה, לאחר היוונום ליום ההערכה. בצורה זו מוערכת הפעילות העסקית של הסוכנות כמכלול אחד, הכולל הן את הנכסים המוחשיים והן את הנכסים הלא מוחשיים (מוניטין) של הסוכנות. בשיטה זו יש לערוך תחזית לגבי מרכיבי ההכנסות וההוצאות של הסוכנות, השקעותיה ברכוש קבוע ובהון חוזר, הערכת פוטנציאל הצמיחה, הערכת סביבת הסיכון שבו היא פועלת, והערכת שווי פעילות הסוכנות בתום תקופת התחזית (Exit Value).

מודל ה- DCF מבוסס על נסיון לחזות את העתיד. מקום שישנו קושי באומדן מרכיבי התזרים העתידי של הסוכנות כאמור, בפרט כאשר אין נגישות להנהלת החברה, נתונה הפנימיים ותוכניותיה לעתיד, ניתן להשתמש בשיטות מקורבות, כגון מודל הצמיחה הקבועה של גורדון, מודל מכפיל הרווח (P/E ratio) הנגזר ממנו וכיוצא"ב. קביעת המכפילים המתאימים לפעילות הסוכנות המוערכת נעשית על בסיס נתוני עסקאות רכישת סוכנויות ביטוח דומות, או אומדן עלות ההון והצמיחה העתידית של הסוכנות המוערכת בנפרד (שילוב של שני הפרמטרים קובע את המכפיל הרווח על פי מודל גורדון).

נוסחת מכפיל הרווח הינה $PE = 1/(k-g)$, כאשר k = מחיר ההון ו- g = מקדם הצמיחה לטווח הארוך. מכיוון שהמכפיל מגלם שני פרמטרים כלכליים סימולטניים (מחיר הון וצמיחה), מכפיל רווח קבוע מייצג פרופילים רבים של סיכון-סיכוי. עבור מכפיל רווח קבוע, ככל שמחיר ההון יורד, שיעור הצמיחה הנגזר יורד, ולהיפך. לדוגמא: עבור סוכנות ביטוח בפרופיל סיכון-סיכוי גבוה, עבור מחיר הון 30%, $12 = 1/(30\% - g)$, נקבל ש- $g = 21.7\%$, ואילו עבור סוכנות ביטוח בפרופיל סיכון-סיכוי נמוך, כאשר מחיר ההון, נניח 10%, נקבל ש- $g = 1.7\%$.

מיסוי במכירת תיק ביטוח

לשיקול מכירת תיק ביטוח, יש לקחת בחשבון את היבטי המס החלים על המכירה.

גישת רשות המיסים נוטה לראות עסקאות שכאלה, כמכירת תיק ביטוח, שעלול להגיע לכדי שיעור של 40% ולא מכירת מוניטין שבו שיעור המיסוי מגיע לכדי 25% או 30%, כאשר הוצאות הרכישה של הקונה נפרסות על פני 10 שנים ממועד העסקה.

נקודת ראותה של רשות המיסים בישראל הינה שמכירת קשרי לקוחות הינו לפי שיעורי מס רווח הון ממועד הקמת העסק ועד מועד המכירה בשיטה לינארית, על פיה, ככל שהסוכנות החלה פעילותה לפני שנים רבות, יחול מס שולי עד 51%, כולל "מס יסף" עד 31.12.2002 ועל התקופה שלאחר מכן 20% עד 30%, כך שהשיעור המשוקלל עלול להגיע לכדי 40%. מאידך, על מכירת מוניטין יחול על המוכר מס בשיעור 25% והקונה ייהנה מהוצאת הרכישה על השקעתו על פני 10 שנים.

חשוב לומר כי גישתה המחמירה של רשות המיסים בישראל, סותרת פסקי דין רבים.

אומדנות חשבונאים ויועצים (1969) בע"מ

הערכת שווי מקצועית, תוך התייחסות ליתרונות שנצברו לסוכנות בשל התכונות הספציפיות הכוללים: שם טוב של הסוכן, הדימוי שלו בחברות הביטוח, איכות התיקים ושירותיו הטובים, יש בהם לתן משנה תוקף, שזו היא עסקה למכירת מוניטין, להבדיל ממכירת תיק ביטוח על כל המשתמע מכך.

זאת אף זאת, מכירת תיק הביטוח כ"עסק חי", שמלווה בניתוק מוחלט של הסוכן המוכר, מעיסוקו בתחום הביטוח, בוודאי תיחשב לדעתי כמכירת מוניטין, דהיינו ויתור על נכס הוני וסיווגו כרווח הון.

דוגמא

נניח כי סוכן ביטוח משנה בסוכנות ביטוח גדולה מוכר לסוכנות ביטוח קיימת את תיק הביטוח שלו.

פרטי העסקה כדלקמן:

- ☐ מחזור עמלות שנתי 450,000 ₪.
- ☐ תשלום לסוכנות 30%.
- ☐ בסיום פעילות משותפת, עובר התיק לידי הסוכן.
- ☐ מקדם תמורה של 300% מסך כל העמלות לשנה שקדמה ליום העברת תיק הביטוח (1,350,000 ₪).
- ☐ פריסה ל- 3 שנים.
- ☐ סוכנות האם (שדרכה עבד הסוכן) "גוזרת" את חלקה ע"פ ההסכם בינה לבין הסוכן 405,000 ₪ = $(30\% \times 300\% \times 450,000)$

בהסכם בין הסוכן (המוכר) והסוכנות (הרוכשת) נקבע אופן חלוקת שווי התיק:

☐	מוניטין	30%	405,000 ₪.
☐	קשרי לקוחות	25%	337,500 ₪.
☐	3 שנות ליווי	35%	472,500 ₪.
☐	אי תחרות	10%	135,000 ₪.
	סה"כ	100%	1,350,000 ₪

- ☐ התמורה שנקבעה כמקדמה, כולל מע"מ 135,000 ₪.
- ☐ תשלום חודשי של 33,750 ₪ $[(405,000 + 337,500 + 472,500) / 36]$ בתוספת מע"מ למשך 36 חודשים.

לסוכן הביטוח שלנו ישנה בעיית תזרים מזומנים עליה הוא צריך לתת את הדעת: מרכיב הוני גבוה מחייב אותו בתשלום מס רווח הון ומע"מ בגובה של 25%, לכדי 219,375 ₪ [(מוניטין 405,000 + קשרי לקוחות 337,500 + אי תחרות 135,000) $\times 25\%$] ועוד מע"מ בסך של 149,175 ₪ ובסך הכל 368,550 ₪, תוך 30 יום מתאריך החתימה על הסכם המכירה.

אומדנות חשבונאים ויועצים (1969) בע"מ

הסוכן מקבל מקדמה	₪ 135,000
תשלום ראשון (3 / 472,500)	₪ <u>13,125</u>
סה"כ	₪ <u>148,125</u>

מכאן, לסוכן תזרים שלילי ₪ 220,425 (מיסים 368,550 – תקבול 148,125)

למרות תזרים שלילי, נכון היה להגדיר במכירה את המרכיבים דלעיל, כי להם יתרונות מס משמעותיים, רווח הון 25% לעומת רווח פירוטי עד 50%. לקונה לעומת זאת, תותר ההוצאה כהפחתה על פני 10 שנים.

פתרון: תשלום לסוכן הביטוח, במזומן, לפחות בגובה המיסים הצפויים

בעקבות פסק דין (ע"א 5118/13 משה בנימין נ' פ"ש גוש דן), נקבע כי, סוכן ביטוח, המוכר את עסקי הביטוח, לרבות מוניטין וממשיך לשרת, את אותה סוכנות (מכירות פוליסות), לא נפרד מהמוניטין, קרי, לא בוצעה מכירה.

לכן מומלץ, לערוך הסכם נפרד לתקופת הליווי והמכירות שתתבצענה בתקופה זו, אשר תהיינה חלק מהנכס הנמכר והעמלות יהיו בבחינת שימור תיק וגמר חשבון.

מאמר זה, נוגע ולו במעט במורכבות מכירת תיק סוכן ביטוח, התקשרות הטומנת בתוכה סוגיות רבות, הראויות לבחינה מקיפה ומדוקדקת.

יובהר כי, האמור לעיל אינו מהווה המלצה או ייעוץ ואינו מהווה תחליף לייעוץ מהיבט חשבונאי ומשפטי, בכפוף ובהתאם, על כל המשתמע מכך.



דוד בכר CLU, CFP, CFV

מר בכר משמש כמנהל ובעלים של סי. אל. יו, סוכנות לביטוח (1989) בע"מ, המתמחה בתחומי הפנסיה, תכנון פרישה, גמל, ניהול סיכונים ומשאבים, תכנון, פתרונות ומיצוי זכויות בתחום המיסוי.

בנוסף מר בכר הינו מגשר מוסמך, עד מומחה ובורר מוסמך, יועץ לכימות נזקי רכוש ואובדן רווחים ללשכת סוכני הביטוח בישראל, חבר וועדת הפיננסיים של לשכת סוכני הביטוח בישראל, חבר המועדון האמריקאי ה-MDRT (ה-Million Dollar Round Table) של לשכת סוכני הביטוח האמריקאית וכותב מאמרים מקצועיים בביטאונים ביטוח, בירחון מיסוי ומשפט ובעיתון לשכת סוכני ביטוח בישראל.

במהלך ארבעת העשורים האחרונים, מר בכר, העוסק בביקורת חקירתית, היה מעורב באופן פעיל בביצוע מאות הערכות שווי וחוות דעת מומחה כלכליות לבתי משפט, בין המסתייעים: מבטחים, מבטחים ("Lloyd's"), שמאים, חברת חשמל לישראל, צה"ל, פרקליטות המדינה, מס רכוש וקרן פיצויים. בעברו שימש מר בכר כיו"ר וועדת הביקורת של לשכת סוכני ביטוח בישראל.

מר בכר בוגר לימודי תעודה בקריאת דו"חות כספיים והערכת שווי חברות, דיני ביטוח, נזיקין ומיסים, חשבים ומנהלי כספים, דירקטורים ונושאי משרה בכירים בתאגידים ומשפט עסקי למנהלים מטעם אוניברסיטת תל-אביב ובוגר לימודי תעודה בסוגיות ביטוח נזיקין מטעם אוניברסיטת בר-אילן. מר בכר גם בוגר לימודי תעודה במשפט כלכלי בהיבטים פליליים ואזרחיים, מטעם המכון להשתלמות של לשכת עורכי הדין בישראל ובוגר לימודי תעודה בביקורת חשבונות מתקדמת מטעם המכון להשתלמות של לשכת רואי החשבון בישראל. בנוסף, מר בכר מוסמך כחתם בביטוח חיים ופנסיוני (CLU) מטעם ה-American College והמכללה לביטוח בישראל, מוסמך כמתכנן פיננסי הוליסטי (CFP) מטעם מועצת התקנים לתכנון פיננסי (FPSB), מוסמך כשמאי רכוש וחקלאות מטעם איגוד שמאי הביטוח בישראל ומוסמך כמערך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם לשכת מערכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA).